



◆ تقرير حول السياسة النقدية ◆

رقم 2013/27

وثيقة مقدمة لمجلس البنك
المنعقد في 18 يونيو 2013





تقرير حول السياسة النقدية

عدد : 2013/27

وثيقة مقدمة لمجلس البنك

المنعقد في 18 يونيو 2013



بنك المغرب

المحتويات

5	لائحة الرسوم البيانية والجداول والإطارات
9	بلاغ صحفي
11	نظرة عامة
13	1. التوجه الإجمالي للعرض والطلب
13	1.1 الإنتاج
16	2.1 الاستهلاك
16	3.1 الاستثمار
17	4.1 التجارة الخارجية
19	2. الضغوط على الطاقات الإنتاجية وعلى سوق الشغل
19	1.2 الضغوط على الطاقات الإنتاجية
20	2.2 الضغوط على سوق الشغل
22	3. المحيط الدولي وأسعار الاستيراد
22	1.3 الأوضاع المالية والنشاط الاقتصادي عبر العالم
27	2.3 أسعار السلع الأولية والتضخم
29	3.3 مؤشر قيم الوحدات عند الاستيراد في المغرب
31	4. الأوضاع النقدية وأسعار الأصول
31	1.4 الأوضاع النقدية
38	2.4 أسعار الأصول
40	5. تطور التضخم في الفترة الأخيرة
40	1.5 تطور التضخم
41	2.5 السلع التجارية وغير التجارية
42	3.5 السلع والخدمات
42	4.5 مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي
43	5.5 توقعات التضخم
45	6. آفاق التضخم
45	1.6 فرضيات السيناريو الأساسي
48	2.6 توقع التضخم وميزان المخاطر

لائحة الرسوم البيانية

رسم بياني 1.1	: تطور الناتج الداخلي الإجمالي ومكوناته.....	14
رسم بياني 2.1	: نمو الناتج الداخلي الإجمالي الوطني غير الفلاحي والناتج الداخلي الإجمالي للبلدان الشريكة.....	14
رسم بياني 3.1	: مساهمة القطاع الأولي والثانوي والثالثي في النمو الإجمالي.....	14
رسم بياني 4.1	: تطور القيمة المضافة لقطاع البناء والأشغال العمومية ومجموع مبيعات الإسمنت والقروض العقارية.....	15
رسم بياني 5.1	: مساهمة قطاعات الأنشطة في النمو الإجمالي.....	15
رسم بياني 6.1	: توقعات نمو الناتج الداخلي الإجمالي ف1 2013 - ف4 2013.....	15
رسم بياني 7.1	: تطور الاستهلاك النهائي للأسر ومداخيل الأسفار.....	16
رسم بياني 8.1	: تطور الاستهلاك النهائي للأسر والقروض للاستهلاك.....	16
رسم بياني 9.1	: تطور الاستثمار الإجمالي والقيمة المضافة للبناء والأشغال العمومية وقروض التجهيز.....	16
رسم بياني 10.1	: تطور المناخ العام للأعمال.....	17
رسم بياني 11.1	: مجموع الصادرات.....	17
رسم بياني 12.1	: مجموع الواردات.....	18
رسم بياني 13.1	: تطور كمية وأسعار صادرات الفوسفات.....	18
رسم بياني 14.1	: تطور كمية وأسعار صادرات النفط الخام.....	18
رسم بياني 1.2	: فجوة الناتج غير الفلاحي.....	19
رسم بياني 2.2	: نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية في الصناعة.....	19
رسم بياني 3.2	: فوارق الآراء حول تطور مكونات كلفة وحدة الإنتاج حسب القطاعات في الفصل الأول من سنة 2013.....	19
رسم بياني 4.2	: تغير الإنتاجية الظاهرة للعمل.....	20
رسم بياني 5.2	: عدد العاملين حسب القطاعات.....	20
رسم بياني 6.2	: تغير مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص من حيث القيمة الإسمية والحقيقية.....	21
رسم بياني 7.2	: الحد الأدنى للأجور الفصلي.....	21
رسم بياني 1.3	: تطور الفارق بين سعر ليبور وسعر مبادلة المؤشرات لليلة واحدة.....	22
رسم بياني 2.3	: تطور ربحية سندات الدولة لأجل 10 سنوات بمنطقة الأورو والولايات المتحدة.....	22
رسم بياني 3.3	: تطور أبرز مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة.....	23
رسم بياني 4.3	: تطور مؤشر MSCI EM ومؤشر مازي.....	23
رسم بياني 5.3	: تطور مؤشر VIX و VSTOXX.....	23
رسم بياني 6.3	: تطور الانتماء في الولايات المتحدة الأمريكية وفي منطقة الأورو.....	23
رسم بياني 7.3	: تغير النمو في البلدان المتقدمة.....	24
رسم بياني 8.3	: تغير النمو في البلدان الصاعدة.....	24
رسم بياني 9.3	: تغير المؤشرات العالية التردد بالولايات المتحدة وفي منطقة الأورو.....	24
رسم بياني 10.3	: الأسعار العالمية للبرنت بالدولار.....	26
رسم بياني 11.3	: تطور مؤشر داو جونز-ي.بي. إس لأسعار المواد الأولية غير الطاقية.....	26
رسم بياني 12.3	: تطور الأسعار العالمية للفوسفات ومشتقاته.....	26
رسم بياني 13.3	: آفاق تطور مؤشرات أسعار المواد الأولية.....	28
رسم بياني 14.3	: تطور التضخم لدى أبرز البلدان الشريكة.....	28
رسم بياني 15.3	: مؤشر أسعار استيراد المواد غير الطاقية.....	29
رسم بياني 16.3	: مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية.....	29
رسم بياني 17.3	: مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية.....	29
رسم بياني 18.3	: مؤشر أسعار استيراد المواد نصف المصنعة.....	29
رسم بياني 19.3	: تطور المؤشر العالمي لأسعار المواد الأولية والمؤشر الوطني لأسعار استيراد المواد غير الطاقية.....	30
رسم بياني 20.3	: تطور مؤشرات أسعار الاستيراد.....	30
رسم بياني 1.4	: تطور سعر الفائدة ما بين البنوك.....	31
رسم بياني 1.1.4	: تطور وضعية السيولة وسعر الفائدة المتوسط المرجح.....	32

رسم بياني 2.1.4	: وضعية السيولة	32
رسم بياني 3.1.4	: تغير الاحتياطات الإلزامية	33
رسم بياني 5.1.4	: تدخلات بنك المغرب في السوق النقدية	33
رسم بياني 6.1.4	: تطور معدل سعر الفائدة المتوسط المرجح في السوق القائمة بين البنوك وانحرافه المعياري	33
رسم بياني 4.1.4	: تطور تأثير عوامل السيولة	33
رسم بياني 3.4	: تطور أسعار الفائدة المدينة	34
رسم بياني 4.4	: تطور أسعار الفائدة ما بين البنوك وأسعار الفائدة المدينة	34
رسم بياني 5.4	: التطور السنوي للمجموع م3 وتوجهه	34
رسم بياني 6.4	: الفائض النقدي	34
رسم بياني 7.4	: مساهمات المقابلات الرئيسية في نمو الكتلة النقدية	35
رسم بياني 8.4	: التغير السنوي لمكونات المجمع م3	35
رسم بياني 9.4	: مساهمات القطاعات المؤسساتية في نمو مجموع الودائع	35
رسم بياني 10.4	: التغير السنوي للقروض	35
رسم بياني 11.4	: النمو السنوي لمختلف فئات القروض	36
رسم بياني 12.4	: مساهمة مختلف القطاعات المؤسساتية في تطور القروض، على أساس سنوي	36
رسم بياني 13.4	: النمو السنوي للاحتياطات الدولية الصافية	36
رسم بياني 14.4	: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل	37
رسم بياني 15.4	: تطور سعر صرف الدرهم	37
رسم بياني 16.4	: تطور سعر الصرف الفعلي الإسمي والحققي	37
رسم بياني 17.4	: تغير مؤشر أسعار الأصول العقارية	38
رسم بياني 18.4	: مؤشر أسعار الأصول العقارية والقروض للسكن	38
رسم بياني 19.4	: مؤشر أسعار الأصول العقارية ومؤشر البورصة الخاص بالقطاع العقاري	38
رسم بياني 20.4	: مؤشرات البورصة	38
رسم بياني 21.4	: أداء المؤشرات القطاعية منذ بداية السنة	39
رسم بياني 22.4	: تقييم سوق البورصة في المغرب وفي بعض الدول الصاعدة خلال الفصل الأول من 2013	39
رسم بياني 1.5	: التضخم والتضخم الأساسي	40
رسم بياني 2.5	: مساهمة أسعار أبرز المكونات في التضخم	41
رسم بياني 3.5	: مساهمة السلع التجارية والسلع غير التجارية في التضخم الأساسي	41
رسم بياني 4.5	: تطور أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية وأسعار المواد الغذائية المتقلبة والمنتجات المقننة	41
رسم بياني 5.5	: تطور أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية	42
رسم بياني 6.5	: تطور تضخم السلع التجارية، ونسبة التضخم لدى شركاء المغرب التجاريين	42
رسم بياني 7.5	: مساهمة أسعار السلع والخدمات في التضخم	42
رسم بياني 8.5	: تطور مؤشرات أسعار الإنتاج الصناعي	43
رسم بياني 9.5	: مساهمة البنود الرئيسية في مؤشر أسعار إنتاج الصناعات التحويلية	43
رسم بياني 11.5	: تطور أسعار المواد الصناعية خلال الأشهر الثلاثة المقبلة	44
رسم بياني 12.5	: توقعات أرباب المقاولات حول التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة	44
رسم بياني 1.6	: توقع التضخم من ف 2 من سنة 2013 إلى ف 3 من سنة 2014	49

لائحة الجداول

جدول 1.1	: تطور الناتج الداخلي الإجمالي الفصلي بالأسعار المتسلسلة لسنة 1998 حسب قطاعات الأنشطة الكبرى	13
جدول 2.1	: تطور الميزان التجاري حتى نهاية شهر ماي 2013	17
جدول 1.2	: المؤشرات الفصلية للنشاط والبطالة	20
جدول 1.3	: التطور الفصلي للنمو	24

25.....	: آفاق النمو في العالم	جدول 2.3
25.....	: تطور نسبة البطالة	جدول 3.3
25.....	: آفاق تغير نسبة البطالة في أبرز الدول المتقدمة	جدول 4.3
26.....	: العقود الآجلة للنفط	جدول 5.3
28.....	: تطور التضخم في العالم مؤخرًا	جدول 6.3
30.....	: تطور مؤشر أسعار الاستيراد	جدول 7.3
31.....	: تطور أسعار الفائدة الخاصة بسندات الخزينة في السوق الأولية	جدول 1.4
32.....	: أسعار الفائدة الدائنة	جدول 2.4
39.....	: تقييم سوق الأسهم	جدول 3.4
40.....	: التضخم ومكوناته	جدول 1.5
41.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية، المدرجة ضمن مؤشر التضخم الأساسي	جدول 2.5
42.....	: مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية، المدرجة ضمن مؤشر التضخم الأساسي	جدول 3.5
43.....	: مؤشرات أسعار السلع والخدمات	جدول 4.5
49.....	: توقع التضخم من ف 2 من سنة 2013 إلى ف 3 من سنة 2014	جدول 1.6

لائحة الإطارات

32.....	: السيولة وتطبيق السياسة النقدية	إطار 1.4
---------	----------------------------------	----------

بنك المغرب

بلاغ صحفي

اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط، في 18 يونيو 2013

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي يوم الثلاثاء 18 يونيو 2013.
2. قام المجلس خلال هذا الاجتماع بدراسة واعتماد التقرير السنوي حول الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية الوطنية وكذا حول أنشطة البنك برسم سنة 2012.
3. وتدارس المجلس أيضا التطورات الاقتصادية والنقدية والمالية الأخيرة، وكذا التوقعات الخاصة بالتضخم إلى غاية الفصل الثالث من سنة 2014.
4. ولاحظ المجلس أن نسبة التضخم بلغت 2,4% في المتوسط خلال الفصل الأول من 2013 وظلت في نفس المستوى في أبريل. انسجما مع التوقعات الواردة في تقرير السياسة النقدية الصادر في مارس 2013. وارتفع التضخم الأساسي من 0,9% خلال الشهرين الأولين من السنة إلى 1,5% في مارس ثم إلى 1,6% في أبريل. وتعكس هذه الزيادة بالأساس اندثار تأثير خفض أسعار الاتصالات في 2012. من جهة أخرى، ونتيجة لانخفاض الأسعار الدولية للسلع الأساسية، واصلت أسعار الإنتاج الصناعي تراجعها مسجلة نسبة -1% في مارس و-4% في أبريل.
5. يظل المحيط الدولي متسما باستمرار تدهور النشاط الاقتصادي وارتفاع البطالة، خاصة في منطقة الأورو التي بلغت فيها نسبة النمو -1,1% خلال الفصل الأول من سنة 2013 مقابل -0,9% في الفصل الرابع 2012. وبالمقابل، سجل الناتج الداخلي الإجمالي في الولايات المتحدة نموا بنسبة 1,8% بدلا من 1,7% في الفصل السابق. وتشير المعطيات المتعلقة بسوق الشغل إلى شبه استقرار نسبة البطالة في 7,6% في الولايات المتحدة في شهر ماي، في حين بلغت 12,2% في منطقة الأورو في أبريل. وفي ما يتعلق بالقروض الممنوحة للقطاع الخاص، فقد واصلت تراجعها في منطقة الأورو للشهر الثاني عشر على التوالي، منخفضة بنسبة 0,9% في أبريل، بينما ارتفعت في الولايات المتحدة بنسبة 4,3% في ماي. وعلى مستوى الآفاق المستقبلية، يتوقع صندوق النقد الدولي أن تصل نسبة النمو في الولايات المتحدة إلى 1,9% في 2013 و3% في 2014، مقابل تراجع بنسبة 0,3% يليه ارتفاع بنسبة 1,1% في منطقة الأورو. وساهمت هذه التطورات، التي تزامنت مع انخفاض أسعار المواد الأولية، في الحفاظ على نسبة التضخم في مستويات معتدلة، لاسيما في البلدان الشريكة، مما يؤشر على عدم تعرض المغرب لضغوط تضخمية خارجية هامة خلال الفصول المقبلة.
6. وعلى المستوى الوطني، تشير معطيات الحسابات الوطنية لسنة 2012 إلى تراجع نسبة النمو إلى 2,7%. نتيجة انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 8,9% مقابل ارتفاع الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي بنسبة 4,5%. وفي سنة 2013، سيستفيد النشاط الفلاحي من الظروف المناخية الجيدة التي ميزت الموسم الفلاحي 2013/2012، في حين سيواصل النمو غير الفلاحي تأثره السلبي بتدهور الظرفية في البلدان الشريكة الرئيسية. وينتظر أن تتراوح نسبة النمو ما بين 4,5% و5,5%. مع انخفاض وتيرة نمو الناتج الداخلي الإجمالي غير

الفلاحي إلى ما بين 2,5% و3,5%. وفي ظل هذه الظروف، ينتظر أن تظل فجوة الناتج غير الفلاحي على المدى القصير تحت الصفر، مما يعكس غياب الضغوط التضخمية الناتجة عن الطلب الداخلي.

7. وعلى صعيد المالية العمومية، تظهر المعطيات المتوفرة إلى متم أبريل 2013 أن عجز الميزانية بلغ 18,6 مليار درهم، مقابل 15,1 مليار في نهاية أبريل 2012. ويعزى ذلك إلى نمو النفقات الإجمالية بنسبة 6,1%، مع تسجيل انخفاض في تكاليف المقاصة بنسبة 31,9%. في حين لم ترتفع الموارد العادية إلا بنسبة 1,6% نتيجة انخفاض العائدات الضريبية بنسبة 3,1%. وفي سنة 2013، يتوقع أن يصل عجز الميزانية إلى 5,5% من الناتج الداخلي الإجمالي مقابل 7,6% في 2012.

8. وفي ما يتعلق بالحسابات الخارجية، تشير البيانات المتاحة إلى نهاية ماي إلى تقلص العجز التجاري بنسبة 7,3% إلى 81,6 مليار درهم، بموازاة ذلك، ارتفعت عائدات الأسفار، على أساس سنوي، بنسبة 3,1% وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 0,1%. في حين بلغت التدفقات برسم الاستثمارات الأجنبية المباشرة 17,8 مليار درهم مقابل 13,4 مليار في السنة المنصرمة، مسجلة نموا بواقع 32,8%. وأخذا بعين الاعتبار عملية الاقتراض الأخيرة التي قامت بها الخزينة في السوق الدولية، بلغت الاحتياطيات الدولية الصافية 153,1 مليار درهم، أي ما يعادل 4 أشهر و9 أيام من واردات السلع والخدمات.

9. وتشير التطورات الأخيرة للأوضاع النقدية وأسعار الأصول إلى اعتدال الضغوط التضخمية على المدى المتوسط مع بقاء الفارق النقدي في مستوى سلبي. وارتفعت وتيرة النمو السنوي للكتلة النقدية من 2,9% في المتوسط خلال الفصل الأول إلى 4% في أبريل، في الوقت الذي انتقلت فيه نسبة النمو السنوية للقروض البنكية من 3,1% إلى 3,9%. وبنهاية دجنبر 2013، يتوقع أن تصل نسبة نمو الائتمان إلى ما بين 5% و6% حسب آخر المعطيات المتاحة. وبالنسبة لأسعار الفائدة على القروض، تظهر نتائج استقصاء بنك المغرب لدى البنوك للفصل الأول 2013 انخفاض متوسط سعر الفائدة المرجح إلى 5,99%. ومن جهته، ارتفع سعر الصرف الفعلي للدرهم من فصل لآخر بنسبة 0,5% بالقيمة الاسمية و0,66% بالقيمة الحقيقية. وظل مؤشر أسعار الأصول العقارية شبه مستقر من سنة لأخرى.

10. بناء على مختلف هذه العناصر، يتوقع أن يظل التضخم في أفق الفصول الستة المقبلة متلائما إجمالا مع هدف استقرار الأسعار على المدى المتوسط. ومن المنتظر أن يناهز 2,1% في 2013 و1,6% خلال الفصل الثالث من 2014 و2% في المتوسط خلال أفق التوقع.

11. في هذا السياق الذي يتسم بتوازن المخاطر، مع افتراض الإبقاء على النظام الحالي للمقاصة، واستمرار تلاؤم التوقع المركزي للتضخم مع هدف استقرار الأسعار، قرر المجلس الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في نسبة 3%.

12. وبالنظر لاستمرار تراجع النشاط غير الفلاحي والقروض البنكية، قرر بنك المغرب وضع برنامج جديد يهدف إلى تشجيع البنوك على تمويل المقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة، خاصة منها العاملة في القطاع الصناعي أو التي توجه إنتاجها نحو التصدير. ويوفر هذا البرنامج، الذي يمتد لسنتين على الأقل، سيولة للبنوك مضمونة أساسا بسندات خاصة تصدرها هذه الفئة من المقاولات.

نظرة عامة

خلال الفصل الأول من سنة 2013، بلغ التضخم 2,4% في المتوسط. بعد أن سجل 2% في الفصل السابق، وهو تطور يتماشى مع التوقعات المنشورة في التقرير الأخير حول السياسة النقدية، وظل التضخم في شهر أبريل 2013 في نسبة 2,4%. بينما بلغ مكونه الأساسي 1,6% مقابل 1,5% في شهر مارس. و0,9% في يناير وفبراير. ويعكس ارتفاع التضخم الأساسي على الخصوص نمو أسعار السلع غير التجارية بنسبة 0,6% في شهر فبراير. و1,8% في مارس. و2,1% في أبريل. ومن جهته، شهد تضخم السلع التجارية شبه استقرار في حوالي 1,2% ما بين شهري يناير وأبريل، في سياق اعتدال الضغوط التضخمية الخارجية. ومن جهة أخرى، وتحت تأثير تراجع الأسعار الدولية للمواد الأولية، واصلت أسعار الإنتاج الصناعي انخفاضها الذي بلغ 4% في شهر أبريل مقابل 1% في مارس.

وعلى الصعيد الدولي، ساهم استمرار تدهور النشاط الاقتصادي وأفاقه، إلى جانب ارتفاع معدلات البطالة، وخاصة بمنطقة الأورو، في بقاء الضغوط التضخمية معتدلة. وبالرغم من التراجع النسبي للضغط على مستوى مختلف الأسواق المالية، تشير أحدث المعطيات المتوفرة إلى استمرار تدهور النشاط الاقتصادي في أهم البلدان المتقدمة، مما يؤكد الفصل بين تطورات القطاعين الحقيقي والمالي. وقد هم تدهور النشاط الاقتصادي منطقة الأورو بشكل خاص. بينما سجلت ارتفاعات طفيفة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة. هكذا، بلغت نسبة النمو 1,8% في الفصل الأول من سنة 2013 بعد 1,7% في الفصل السابق بالولايات المتحدة الأمريكية. وذلك في سياق يتسم بعودة الشكوك المرتبطة بعدم وضوح الرؤية على مستوى الميزانية لما بعد شهر شتبر 2013. أما في المملكة المتحدة، فقد تحسن معدل النمو نسبياً إذ انتقل من 0,2% خلال الفصل الرابع من سنة 2012 إلى 0,6% خلال الفصل الأول من سنة 2013. وفي منطقة الأورو، واصل النشاط الاقتصادي انكماشه، مع تقلص الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 1,1% على أساس سنوي مقابل 0,9% في الفصل الرابع من سنة 2012. أما في اليابان، فعلى الرغم من أن الناتج الداخلي الإجمالي لم يرتفع سوى بنسبة 0,2% على أساس سنوي، فقد حقق نمواً بنسبة 1% على أساس فصلي، يعزى في معظمه إلى السياسة الاقتصادية الجديدة التوسعية التي انتهجتها الحكومة. وبالموازاة مع ذلك، لم تشهد أسواق الشغل أية علامات تحسن. وخاصة في منطقة الأورو، بينما في الولايات المتحدة الأمريكية، تشير المعطيات الخاصة بشهر ماي إلى خلق 175.000 منصب شغل. لكن مع ارتفاع طفيف في نسبة البطالة التي بلغت 7,6%. وفي ما يتعلق بالقروض الموجهة للقطاع الخاص، فقد نمت بنسبة 4,3% في الولايات المتحدة الأمريكية، فيما تراجعت بمنطقة الأورو بنسبة 0,9%. وهو الانخفاض الثاني عشر على التوالي. وعلى مستوى البلدان الصاعدة والنامية، واصل النمو تباطؤه، مع انحسار طفيف في الصين إلى 7,7% خاصة تحت تأثير تراجع الطلب سواء الداخلي أو الخارجي. وفي ما يتعلق بالآفاق، تشير التحيينات الحديثة التي نشرتها المؤسسات الدولية إلى مراجعة توقعات النمو لسنة 2013 نحو الانخفاض وإلى انتعاش تدريجي ابتداء من سنة 2014. وفي هذا الصدد، توقع صندوق النقد الدولي ارتفاع الناتج الداخلي الإجمالي العالمي بنسبة 3,3% سنة 2013 وبنسبة 4% في 2014. ويشمل هذا الارتفاع نمواً بواقع 1,2% و2,2% على التوالي في الاقتصادات المتقدمة وبنسبة 5,3% و5,7% في الاقتصادات الصاعدة والنامية.

وعلى المستوى الوطني، تظهر التقديرات المؤقتة للحسابات الوطنية لسنة 2012 نمواً إجمالياً قدره 2,7%. نتيجة لنمو الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي بنسبة 4,5% وتقلص القيمة المضافة للأنشطة الفلاحية بنسبة 8,9%. وعلى المدى القصير، تواصل الظرفية غير المواتية، وخاصة في البلدان الشريكة الرئيسية للمغرب، تأثيرها السلبي على النمو غير الفلاحي. وفي ظل هذه الظروف، وحسب تقديرات بنك المغرب، يتوقع أن تصل فجوة الناتج غير الفلاحي إلى تحت الصفر، وهو ما يشير إلى غياب الضغوط التضخمية الناتجة عن الطلب الداخلي. وأكدت نتائج الاستقراء الشهري حول الظرفية الذي أنجزه البنك في شهر أبريل هذه الملاحظة، حيث إنها تظهر استقرار نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية في مستوى أقل من المتوسط التاريخي. وفي ما يتعلق بالآفاق، من المتوقع أن يتزايد تباطؤ النمو غير الفلاحي الملاحظ في 2012 خلال سنة

2013. حيث قد يتراوح ما بين 2,5% و3,5% مقابل حيز بين 4% و5% الوارد في التقرير حول السياسة النقدية الأخير. غير أنه من المرتقب أن يعرف نمو الناتج الداخلي الإجمالي ارتفاعاً أسرع. ليتراوح سنة 2013 ما بين 4,5% و5,5%. متأثراً بالتحسن الملموس للأنشطة الفلاحية.

أما في ما يخص المالية العمومية. تشير المعطيات المحصورة في نهاية شهر أبريل 2013 إلى تفاقم عجز الميزانية الذي بلغ 18,6 مليار مقابل 15 مليار درهم سنة من قبل. وارتفعت المداخيل العادية بنسبة 1,6%. تشمل زيادة المداخيل غير الجبائية بما قدره 3 مليارات وانخفاض المداخيل الجبائية بنسبة 3,1%. وبالموازاة مع ذلك. عرفت النفقات الإجمالية نمواً بواقع 6,1% خاصة مع ارتفاع النفقات الخاصة بالسلع والخدمات بنسبة 15,8% وتراجع نفقات المقاصة بواقع 31,9%.

وفي ما يتصل بالحسابات الخارجية. تظهر أحدث المعطيات المتوفرة في شهر ماي تراجع الواردات بما قدره 7,8 مليار درهم. والصادرات بمبلغ 1,5 مليار. وفي ظل هذه الظروف. انخفض العجز التجاري ليلبلغ 81,6 مليار درهم بدلاً من 88 مليار خلال نفس الفترة من سنة 2012. وبالموازاة مع ذلك. ارتفعت مداخيل الأسفار بنسبة 3,1% وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بواقع 0,1%. وأخذاً بعين الاعتبار عناصر ميزان الأداءات الأخرى. تحسنت الاحتياطيات الدولية الصافية بنسبة 0,1% في نهاية شهر ماي. نتيجة لعملية الاقتراض الأخيرة التي قامت بها الخزينة في السوق الدولية. إذ بلغت 153,1 مليار درهم في نهاية شهر ماي. أي ما يعادل 4 أشهر و9 أيام من واردات السلع والخدمات.

بالإضافة إلى غياب الضغوط على الأسعار الناتجة عن عوامل تتعلق بالطلب الداخلي والخارجي. تظهر التطورات الأخيرة للظروف النقدية أيضاً اعتدال الضغوط التضخمية. وبالفعل. بالرغم من الارتفاعات الطفيفة في وتيرات النمو السنوية للمجمعات النقدية والائتمان في نهاية شهر أبريل. ظل الفارق النقدي في مستوى سلبي. وارتفعت نسبة نمو المجمع م3 إلى 4% بدل 2,9% خلال الفصل الأول. كما بلغت نسبة نمو الائتمان البنكي 3,9% مقابل 3,1% في الفصل السابق. مما يعكس على الخصوص تسارع تسهيلات الخزينة والقروض العقارية. فيما واصلت قروض التجهيز تراجعها شبه المستمر منذ شهر يوليوز 2012. ومن جهة أخرى. وعلى مستوى الأسعار المدينة. تشير نتائج الاستقصاء الذي أجراه بنك المغرب لدى الأبنك بالنسبة للفصل الأول من سنة 2013 إلى انخفاض متوسط سعر الفائدة المرجح المطبق على القروض بواقع 21 نقطة أساس. حيث تراجع إلى 5,99%. وقد هم هذا الانخفاض الأسعار المطبقة على تسهيلات الخزينة فقط.

ومن جانبه. ارتفع سعر الصرف الفعلي للدرهم خلال الفصل الأول بنسبة 0,5% من حيث القيمة الاسمية مقارنة بالفصل السابق. وبنسبة 0,66% من حيث القيمة الحقيقية. نتيجة لكون نسبة التضخم الوطنية تفوق إجمالاً تلك المسجلة في الدول الشريكة والمنافسة الرئيسية. وبخصوص مؤشر أسعار الأصول العقارية. فقد شهد شبه استقرار من سنة لأخرى. مع ارتفاع بالنسبة للعقارات السكنية بواقع 0,5%. وانخفاض في العقارات التجارية بواقع 2,9%. وشبه استقرار بالنسبة لأسعار الأراضي الحضرية.

وبناء على مجمل هذه العناصر. يتوقع أن يظل التضخم على العموم منسجماً مع هدف استقرار الأسعار. حيث تمت مراجعة متوسط توقعات التضخم الخاصة بسنة 2013 بشكل طفيف نحو الانخفاض لتبلغ 2,1%. وبنهاية أفق التوقع. أي الفصل الثالث من سنة 2014. يرتقب أن يصل التضخم إلى 1,6%. بينما ينتظر أن يبلغ في المتوسط 1,8% في نفس الأفق. أما التضخم الأساسي. فيرتقب أن يبقى معتدلاً. دون أن يتجاوز 2% في نهاية أفق التوقع.

وختاماً. ومع افتراض الإبقاء على المنظومة الحالية لمقاصد الأسعار. يظل ميزان المخاطر المحيطة بالتوقع المركزي متوازناً إجمالاً. ارتباطاً على الخصوص بالشكوك المحيطة بتطور أسعار المواد الأولية والنمو الاقتصادي لدى البلدان الشريكة الرئيسية.

1. التوجه الإجمالي للعرض والطلب

خلال سنة 2012، بلغ النمو الوطني 2,7%. وتشمل هذه النسبة تباطؤ الأنشطة غير الفلاحية من 4,9% سنة 2011 إلى 4,5% وتراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 8,9%. واتسم تطور الطلب بشكل خاص بتباطؤ الاستهلاك النهائي الوطني وتكوين إجمالي للرأس المال الثابت، بالرغم من أن الاستهلاك والاستثمار العموميين عرفا بعض التسارع. وبالنسبة لسنة 2013، يرتقب أن يعرف الاقتصاد الوطني نموا أسرع مما كان متوقعا سابقا. ليبلغ ما بين 4,5% و 5,5%. نتيجة بالخصوص لارتفاع القيمة المضافة الفلاحية، غير أنه يتوقع أن يشهد المكون غير الفلاحي تباطؤا محسوسا ليتراوح بين 2,5% و 3,5%. ويعكس هذا التوجه الآثار المباشرة وغير المباشرة للشكوك المستمرة والمتعلقة بالنشاط الاقتصادي لدى شركائنا الرئيسيين. وعلى مستوى الطلب الداخلي، وبالرغم من أن الاستهلاك قد يستفيد من الآثار الإيجابية لتحسن المدخيل الفلاحية، من المتوقع أن يعاني الاستثمار من محيط اقتصادي غير ملائم بسبب الآثار المترتبة على تخفيض الميزانية الذي أعلنت عنه الحكومة. ومن جهتها، تظهر مؤشرات المبادلات الخارجية في نهاية شهر ماي 2013، استمرار تراجع الصادرات والواردات. وفي ظل هذه الظروف، تشير عناصر تحليل العرض والطلب إلى أن الضغوط على الأسعار تبقى معتدلة.

1.1 الإنتاج

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

2013	2012	2011	قطاع الأنشطة (%)
1 ف (ت)	2 ف (ت)	3 ف (ت)	4 ف (ت)
16,5	16,9	-9,0	-8,4
3,6	3,4	3,9	4,6
-4,2	-3,9	-2,8	3,2
1,0	0,7	0,7	1,7
1,4	-2,2	1,7	11,5
-6,0	-6,8	-5,7	-1,7
1,6	1,7	1,6	1,6
1,9	2,2	5,6	1,4
2,1	2,2	3,5	2,1
13,5	14,7	19,6	18,1
5,7	6,4	9,0	9,3
5,0	5,0	5,7	5,9
1,4	1,9	2,1	1,9
3,3	3,2	3,7	4,4
5,1	5,2	2,0	2,7

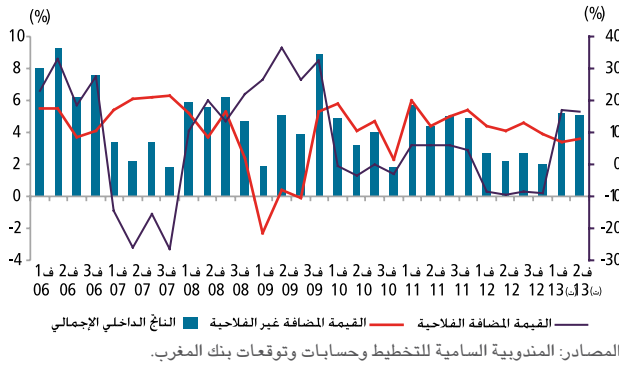
(*) بما في ذلك الأنشطة المالية والتأمينات والخدمات المقدمة إلى المقاولات والخواص والتعليم والصحة والعمل الاجتماعي والفرع الافتراضي.
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، تقديرات وتوقعات بنك المغرب.

خلال سنة 2012، بلغت نسبة النمو الوطني 2,7%. وتشمل هذه النسبة ارتفاعا في الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي بواقع 4,5% وتراجعا في القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 8,9%. وهي تطورات تتماشى مع توقعات البنك الواردة في التقرير حول السياسة النقدية لشهر مارس 2013.

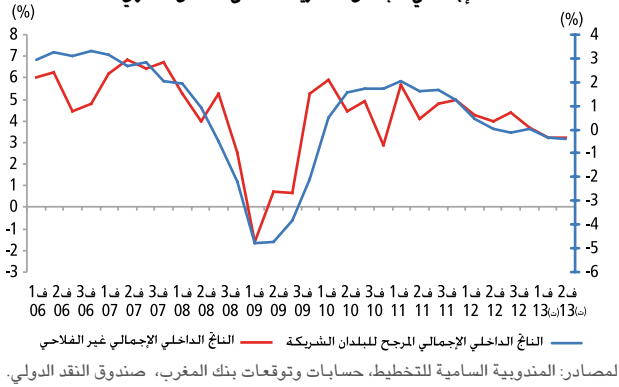
وخلال النصف الأول من سنة 2013، عرفت وتيرة نمو الناتج الداخلي الإجمالي تسارعا قدره 5,1%. بفضل انتعاش واضح للنمو الفلاحي بنسبة 16,7%. أما المكون غير الفلاحي، فقد تباطأ ليصل إلى 3,2%. وهو ما يعكس أداء سلبيا شبه عام في قطاعات النشاط الاقتصادي.

وبالنظر إلى التساقطات المطرية المبكرة والموزعة جيدا من حيث الزمان والمكان، التي ساعدت على زرع الحبوب الخريفية، يتوقع أن يسجل النشاط الفلاحي تحسنا واضحا خلال سنة 2013. هكذا، بلغ مجموع التساقطات 394,2 ملم بتاريخ 31 ماي 2013. أي بزيادة قدرها 73,7% مقارنة مع نفس الفترة من السنة السابقة. مما رفع نسبة ملء السدود المخصصة للاستعمال الفلاحي إلى 87% بدلا من 68%.

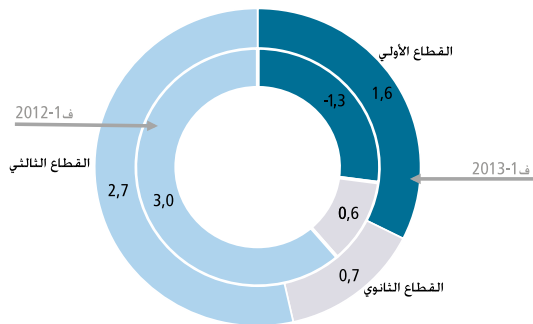
رسم بياني 1.1 : تطور الناتج الداخلي الإجمالي ومكوناته



رسم بياني 2.1: نمو الناتج الداخلي الإجمالي الوطني غير الفلاحي والناتج الداخلي الإجمالي للبلدان الشريكة. على أساس سنوي



رسم بياني 3.1: مساهمة القطاع الأولي والثانوي والثالثي في النمو الإجمالي بالنقط المئوية



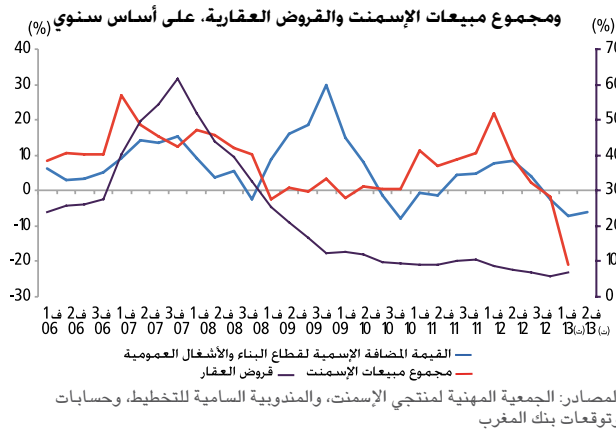
وتظهر آخر المعطيات المتوفرة ضعفا حادا في الأنشطة غير الفلاحية. وبالفعل، واصل نمو القيمة المضافة المعدنية وتيرته التنافسية، حيث بلغ $-4,1\%$ في النصف الأول من سنة 2013 بعد تراجع بنسبة $2,8\%$ في الفصل الرابع من سنة 2012. ويعكس هذا التطور بالأساس انخفاض الطلب الخارجي على الفوسفات ومشتقاته، كما يتضح من خلال تراجع صادرات المكتب الشريف للفوسفات بواقع $12,1\%$ في نهاية شهر أبريل 2013. وفي نفس السياق، ازدادت حدة انخفاض أسعار الفوسفات الذي بدأ في النصف الثاني من سنة 2012، إذ تراجعت بنسبة $10,3\%$ في المتوسط خلال الأشهر الخمسة الأولى من سنة 2013.

ومن جانبها، يرتقب أن تعرف القيمة المضافة للصناعة التحويلية تحسنا طفيفا في الفصل الثاني من سنة 2013، مسجلة نموا بنسبة 1% . وتبقى هذه النسبة أقل من متوسط النسب المسجلة خلال السنوات الثلاث الأخيرة. وتؤكد نتائج استقصاء الظرفية الذي أنجزه بنك المغرب بخصوص شهر أبريل 2013 هذا التوجه، حيث تشير إلى ارتفاع المبيعات وبقاء مخزون السلع المصنعة في مستواها العادي الملاحظ منذ بداية السنة. وبالمثل، ظلت الطلبات في مستواها المعتاد، وبقيت نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية مستقرة في 68% .

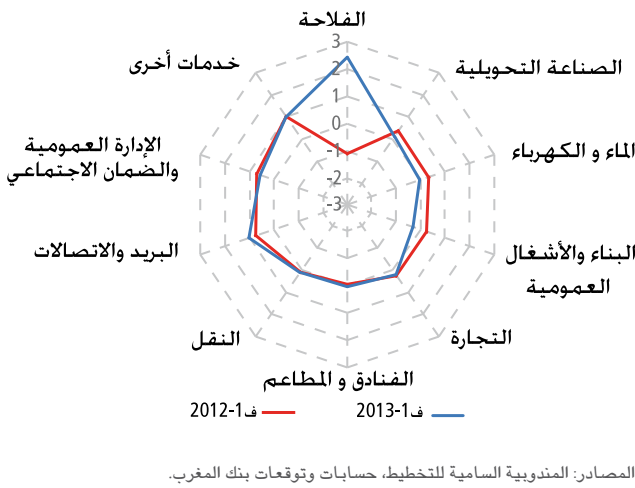
ويرتقب أن تنخفض القيمة المضافة لقطاع «الكهرباء والماء» بنسبة $2,2\%$ في الفصل الأول من سنة 2013، متأثرة بتراجع الإنتاج الصافي المحلي للمكتب الوطني للكهرباء بنسبة 4% وتقلص مبيعاته من الكهرباء ذات الضغط العالي والمتوسط بنسبة $2,2\%$. غير أنه يتوقع أن تنتعش بنسبة $1,4\%$ مع فرضية استمرار التحسن المسجل في شهر أبريل 2013، بارتفاع قدره $3,7\%$ و 4% في إنتاج الكهرباء ومبيعاته.

وبالنسبة لقطاع البناء والأشغال العمومية، لا تزال المؤشرات الخاصة بشهر ماي تشير إلى تدهور النشاط، وإن بدرجة أقل مقارنة مع الفصل الأول. فقد شهدت

رسم بياني 4.1: تطور القيمة المضافة لقطاع البناء والأشغال العمومية



رسم بياني 5.1: مساهمة قطاعات الأنشطة في النمو الإجمالي



رسم بيان 6.1: توقعات نمو الناتج الداخلي الإجمالي 2013 - 4 ف 2013 *



مبيعات الإسمنت تراجعاً بنسبة 6,6% في نهاية شهر ماي بعد انخفاضها بنسبة 20,8% في الفصل الأول. فيما نمت القروض الممنوحة للمنعشين العقاريين بواقع 1,9% في نهاية شهر أبريل. بعد أن ظلت شبه مستقرة في نهاية شهر مارس 2013. وفي ظل هذه الظروف، يرتقب أن تشهد القيمة المضافة لقطاع البناء والأشغال العمومية انخفاضاً بواقع 6% في الفصل الثاني من سنة 2013، بعد تقلصها بما قدره 6,8% فصلاً من قبل.

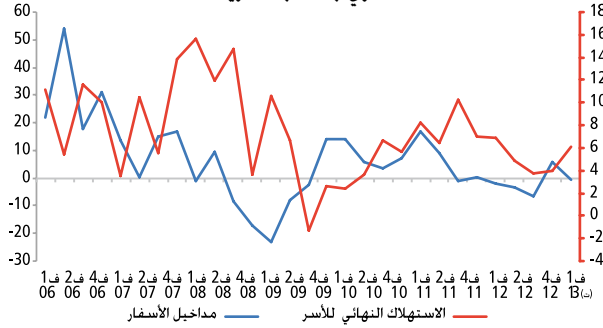
وفيما يتصل بالأنشطة الثالثة، من المتوقع أن تنمو القيمة المضافة للبريد والاتصالات بنسبة 14,7% و 13,5% في الفصلين الأول والثاني من سنة 2013، على التوالي. وتشير آخر المعطيات المتوفرة، والتي هي نفس المعطيات الخاصة بالفصل الأول من سنة 2013، إلى ارتفاع عدد المشتركين في الهاتف المحمول بنسبة 9% وعدد المشتركين في الإنترنت بواقع 17,9%. على أساس سنوي، مقابل 8,6% و 58,5% المحققين على التوالي خلال نفس الفترة من سنة 2012.

ومن المرتقب أن يبلغ نمو النشاط السياحي 2% في النصف الأول من سنة 2013، بفعل الأثر الأساسي الإيجابي وكذا التحسن النسبي لمعظم المؤشرات الخاصة بالقطاع. وبالفعل، بلغ عدد السياح الوافدين 2.558 ألف زائر في نهاية شهر أبريل 2013، أي بزيادة قدرها 1,5% مقارنة مع سنة 2012. وبالموازاة مع ذلك، شهدت ليالي المبيت في المؤسسات الفندقية المصنفة ارتفاعاً بنسبة 8,6%. مما رفع نسبة الملاءة إلى 48% مقابل 46% سنة من قبل. وبالموازاة مع ذلك، تزايدت مداخيل الأسفار بما قدره 3,1% في نهاية ماي 2013.

ويرتقب أن تعرف القيمة المضافة للنقل المرتبطة بأداء الفروع الأخرى، نمواً بوتيرة أدنى بقليل من تلك الملاحظة خلال سنة 2012.

وبناء على ذلك، من المتوقع أن يتراوح النمو الوطني بالنسبة لمجموع السنة بين 4,5% و 5,5%. مقابل الحيز بين 4% و 5% المتوقع في شهر مارس 2013. ويشمل هذا التوقع

رسم بياني 7.1 : تطور الاستهلاك النهائي للأسر ومداد خيل الأسفار على أساس سنوي، بالنسبة المئوية



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، مكتب الصرف، حسابات وتوقعات بنك المغرب.

أساسا مراجعة نحو الانخفاض للنمو غير الفلاحي الذي يرتقب أن يتراوح ما بين 2,5% و3,5%.

2.1 الاستهلاك

ارتفعت نفقات الاستهلاك النهائي الوطني من حيث القيمة الحقيقية، بنسبة 3% في الفصل الرابع من سنة 2012، مقابل 3,3% في الفصل السابق و7,3% في نفس الفصل من سنة 2011. ويعكس هذا النمو تباطؤا في وتيرة تطور الاستهلاك النهائي للأسر من 2,4% إلى 2% من فصل آخر، بينما ظلت وتيرة استهلاك الإدارات العمومية في حوالي 6,8%، وبالنسبة للفصول القادمة، يرتقب أن ينتعش الاستهلاك النهائي للأسر ارتباطا على الخصوص بتحسين

المداد خيل القروية؛ وتظهر المؤشرات الأخرى المتاحة منحنى تنازليا بسبب التوجه غير الملائم للأنشطة غير الفلاحية.

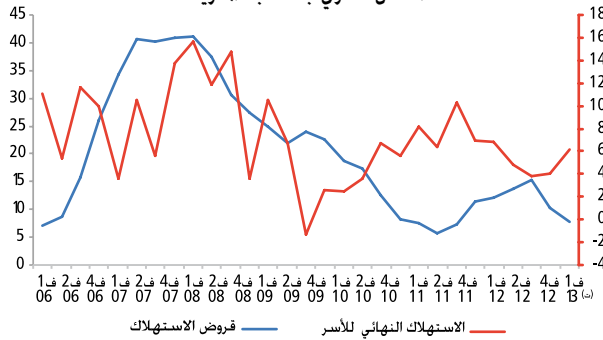
وبالإضافة إلى ذلك، تشير المعطيات الخاصة بالمبادلات الخارجية في نهاية شهر ماي 2013 إلى انتعاش تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج ومداد خيل الأسفار بواقع 0,1% و3,1% على التوالي. ومن جانبها، عرفت واردات سلع الاستهلاك المصنعة تراجعاً بنسبة 5,7%، في مقابل ارتفاعها بواقع 12,1% في نفس الفترة من السنة السابقة.

أما استهلاك الإدارات العمومية، فيرتقب أن يواصل نموه. وبالفعل، تشير آخر المعطيات المتوفرة إلى ارتفاع نفقات التسيير بواقع 15,8% في نهاية شهر أبريل 2013، مقابل 9% في نفس الفترة من السنة السابقة، بسبب نمو نفقات الموظفين ونفقات السلع والخدمات الأخرى.

3.1 الاستثمار

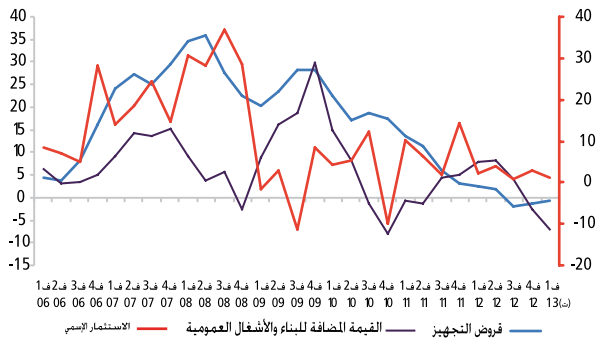
تراجع الاستثمار بنسبة 0,7% في الفصل الرابع من سنة 2012، بعد نمو انحصر في 0,4% في الفصل السابق. وتظهر نتائج الاستقصاء الشهري للظرفية الذي أنجزه بنك المغرب برسم الفصل الأول من سنة 2013، مناخ أعمال عادي بعد فصلين متتاليين غير ملائمين. وبالفعل، فقد عرفت نفقات الاستثمار خلال الفصل الأول استقرارا حسب 46% من الفاعلين الصناعيين، وانخفاضا حسب 37% منهم.

رسم بياني 8.1 : تطور الاستهلاك النهائي للأسر والقروض للاستهلاك على أساس سنوي، بالنسبة المئوية

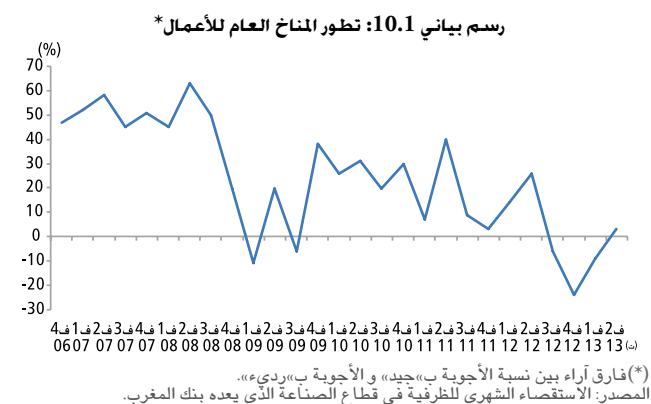


المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، مكتب الصرف، حسابات وتقديرات بنك المغرب.

رسم بياني 9.1 : تطور الاستثمار الإجمالي والقيمة المضافة للبناء والأشغال العمومية وقروض التجهيز (على أساس سنوي)



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، حسابات وتوقعات بنك المغرب.



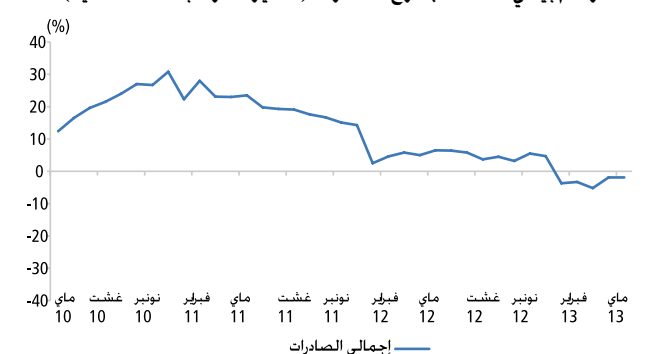
جدول 2.1: تطور الميزان التجاري حتى نهاية شهر ماي 2013

التغيرات	ماي	ماي	
%	المبلغ	2013*	2012
- 1,9	-1 455	75 983	77 438
-18,0	-1 206	5 495	6 701
-7,9	-1 266	14 718	15 984
- 0,9	-126	13 860	13 986
+ 4,1	+601	15 300	14 699
+ 22,5	+579	3 150	2 571
+ 10,7	+1 153	11 939	10 786
+7,6	+229	3 254	3 025
- 4,7	-7 835	157 595	165 430
- 16,2	-7363	38 011	45 374
- 0,4	-472	119 584	120 056
+ 8,8	+2 724	33 803	31 079
+ 4,4	+1 436	34 264	32 828
- 5,7	-1 581	26 312	27 893
- 5,5	-1 016	17 623	18 639
- 21,2	-2 035	7 582	9 617
-7,3	6 380	81 612	87 992

(*) معطيات مؤقتة

المصدر: مكتب الصرف.

رسم بياني 11.1: مجموع الصادرات (التغير مقارنة بالسنة الماضية)



المصدر: مكتب الصرف.

ومن جهة أخرى، تشير المعطيات النقدية إلى تراجع قروض التجهيز بنسبة 0,9% في نهاية شهر أبريل 2013، وإلى ارتفاع القروض العقارية بواقع 7,3%. وتظهر مؤشرات المبادلات الخارجية نمو واردات مواد التجهيز بنسبة 8,8% في نهاية شهر ماي 2013، وفضلا عن ذلك، يشكل الترقب الذي يطبع السوق العقارية، مع تراجع عدد المعاملات بنسبة 8,1% وشبه استقرار مؤشر أسعار العقارات خلال الفصل الأول، مصدر شك إضافي بالنسبة لاستثمار الأسر.

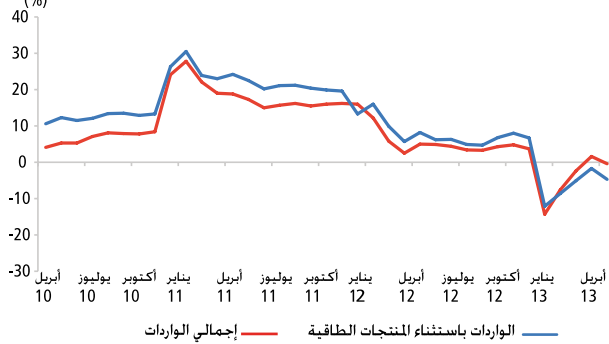
ومن جانبها، ارتفعت نفقات استثمار الخزينة في نهاية شهر أبريل 2013 بنسبة 39,5% مقارنة مع السنة الماضية.

4.1 التجارة الخارجية

تشير المعطيات المتوفرة حتى نهاية شهر ماي 2013 إلى استمرار تقلص العجز التجاري على أساس سنوي، بفعل انخفاض الواردات. وبالفعل، سجل الميزان التجاري عجزا قدره 81,6 مليار درهم، متراجعا بنسبة 7,3% مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية. بعد تفاقمه بواقع 14,7% سنة من قبل، ويعزى هذا التطور إلى انخفاض بنسبة 4,7% أو 7,8 مليار درهم في الواردات التي بلغت 157,6 مليار درهم. ومن جانبها، انخفضت الصادرات بواقع 1,9% أو 1,5 مليار درهم، إذ سجلت 76 مليار درهم. وبذلك، بلغت نسبة تغطية الصادرات للواردات 48,2%.

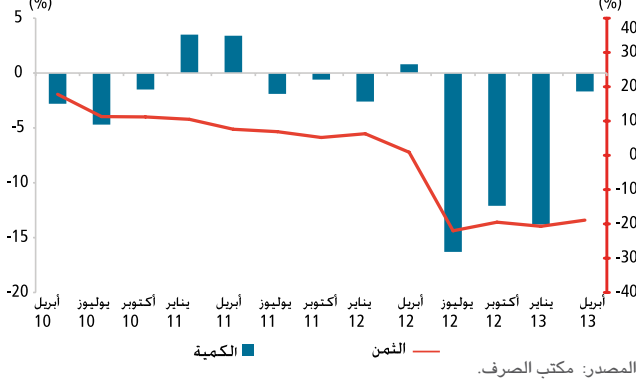
ويعود سبب انخفاض الصادرات إلى تراجع مبيعات صناعة استخراج المعادن بنسبة 18%، إذ بلغت 5,5 مليار درهم. وكذا إلى انخفاض صادرات الصناعات الكيماوية بنسبة 7,9%، حيث حققت 14,7 مليار. أما صادرات قطاع صناعة السيارات، فقد شهدت ارتفاعا نسبته 10,7%، محققة 12 مليار. بفعل ارتفاع صادرات السيارات السياحية بواقع 50,5%، لتصل إلى 3,9 مليار درهم. وبالمثل، سجلت مبيعات قطاع صناعة الطيران نموا بواقع 22,5%، إذ بلغت 3,2

رسم بياني 12.1: مجموع الواردات. (التغير مقارنة بالسنة الماضية)



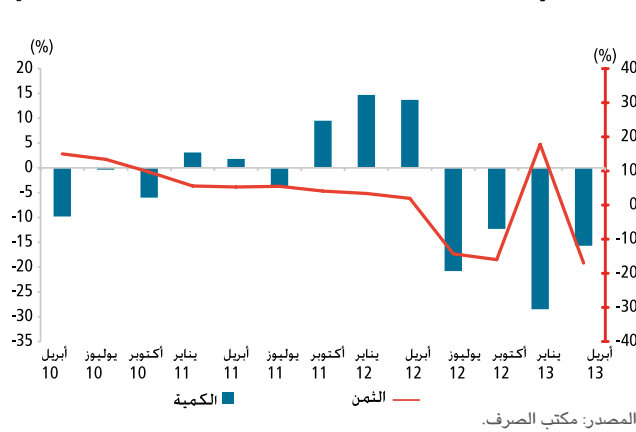
المصدر: مكتب الصرف.

رسم بياني 13.1: تطور كمية وأسعار صادرات الفوسفات. على أساس سنوي



المصدر: مكتب الصرف.

رسم بياني 14.1: تطور كمية وأسعار صادرات النفط الخام. على أساس سنوي



المصدر: مكتب الصرف.

مليار درهم. كما نمت مبيعات القطاع الفلاحي وقطاع الصناعات الغذائية بنسبة 4,1% حيث بلغت 15,3 مليار درهم. ويشمل هذا النمو ارتفاعا في مبيعات الصناعات الغذائية بنسبة 17,4%. وانخفاضا في مبيعات منتجات الصيد والحوامض بنسبة 10,4% و 9,4% على التوالي. وبالموازاة مع ذلك، عرفت صادرات قطاع الصناعة الإلكترونية نموا قدره 7,6%. بما مجموعه 3,3 مليار درهم. بينما شهدت صادرات قطاع النسيج والجلد انخفاضا بنسبة 0,9%. حيث حققت 13,9 مليار درهم.

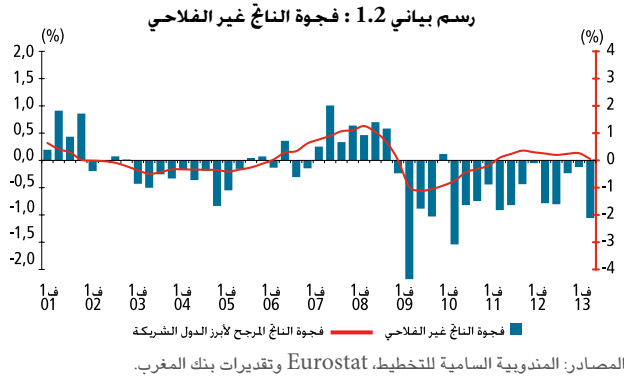
وبالمقابل، يعزى تراجع الواردات أساسا إلى تقلص بنسبة 16,2% في مقتنيات المنتجات الطاقية التي بلغت 38 مليار درهم. ويعود سبب هذا الانخفاض بشكل أساسي إلى تراجع بواقع 29,9% في مقتنيات النفط الخام التي بلغت 10,4 مليار درهم. إلا أن مقتنيات المنتجات غير الطاقية عرفت انخفاضا طفيفا بواقع 0,4% على أساس سنوي. وبذلك انخفضت واردات المواد الخام بنسبة 21,2% لتصل قيمتها إلى 7,6 مليار درهم. مع انخفاض بنسبة 29,3% في واردات الكبريت الخام التي بلغت 1,6 مليار درهم. كما تراجعت مقتنيات سلع الاستهلاك بواقع 5,7% لتبلغ قيمتها 26,3 مليار درهم. ارتباطا بتقلص بنسبة 27,1% في مقتنيات الملابس الجاهزة التي بلغت 676 مليون درهم. وبنسبة 13,6% في مقتنيات السيارات السياحية وقطع الغيار التي حققت 6,1 مليار درهم. كما تراجعت واردات المنتجات الغذائية بنسبة 5,5% بما مجموعه 17,6 مليار درهم. ارتباطا أساسا بانخفاض بنسبة 90,4% و 26,9% في مقتنيات الشعير والذرة. لتصل إلى 109 مليون درهم و 1,4 مليار درهم على التوالي. وفي المقابل، ارتفعت واردات سلع التجهيز بنسبة 8,8% محققة 33,8 مليار درهم. نتيجة بالخصوص للنمو المحسوس لمقتنيات قطع الغيار الخاصة بالعربات الصناعية، التي ارتفعت من 685 مليون درهم إلى 1,5 مليار درهم خلال سنة واحدة. وبالمثل، ارتفعت مقتنيات السلع نصف المصنعة بواقع 4,4% إذ بلغت 34,3 مليار درهم.

2. الضغوط على الطاقات الإنتاجية وعلى سوق الشغل

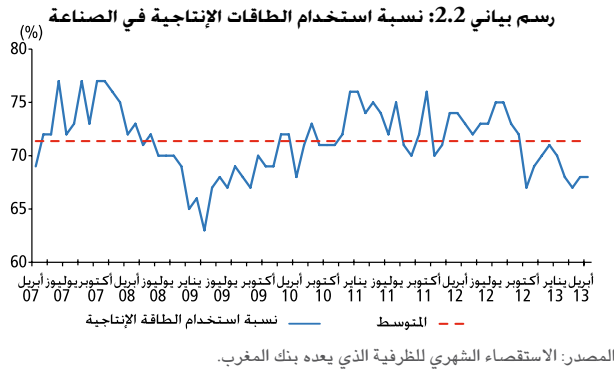
في سياق يتسم باستمرار ظرفية دولية صعبة، وخاصة في منطقة الأورو، وتباطؤ الطلب الداخلي، من المحتمل، حسب تقديرات بنك المغرب، أن تكون فجوة الناتج غير الفلاحي قد بلغت أقل من الصفر خلال الفصل الثاني من سنة 2013. وبالموازاة مع ذلك، وحسب نتائج الاستقصاء الشهري للبنك، ظلت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية مستقرة في 68% في شهر أبريل 2013، وهو مستوى أدنى من المتوسط التاريخي المسجل والذي يبلغ 71%.

وفي ما يخص سوق الشغل، تراجع معدل البطالة بنسبة 0,5 نقطة مئوية في الفصل الأول من سنة 2013، إلى 9,4%. وخلال نفس الفترة، سجل الحد الأدنى للأجور برسم الساعة وكذا الأجور في القطاع الخاص ارتفاعا بنسبة 2,2% و 6,1% من حيث القيمة الحقيقية، على التوالي. وبشكل عام، رغم بعض الضغوط على تكاليف الإنتاج، يشير تحليل مجموع العوامل إلى غياب أية ضغوط مهمة على الأسعار خلال الفصول المقبلة.

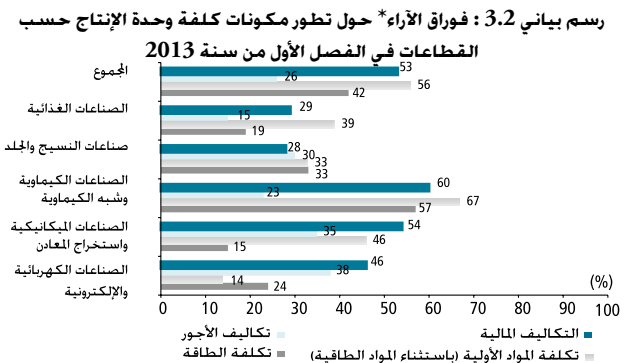
1.2 الضغوط على الطاقات الإنتاجية¹



حسب تقديرات بنك المغرب، من المحتمل أن تكون فجوة الناتج غير الفلاحي قد بلغت خلال الفصل الثاني من سنة 2013 نسبة -1%، مقابل -0,1% في الفصل الأول من سنة 2013، و-0,5% في المتوسط سنة 2012. لتعكس بذلك غياب أية ضغوط مهمة للطلب على الأسعار.



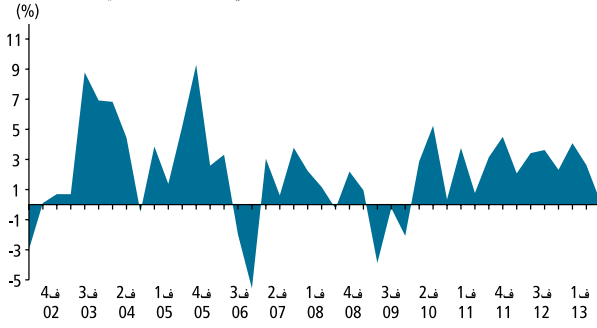
وحسب الاستقصاء الشهري لبنك المغرب حول الصناعة، بقيت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية مستقرة في 68% في شهر أبريل 2013، وهو مستوى يظل، منذ شهر غشت الماضي، أقل من المتوسط التاريخي (71%) المسجل منذ 2007 (رسم بياني 2.2). ويشمل هذا الوضع تحسنا في نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية في الصناعات الغذائية، واستقرارا في الصناعات الميكانيكية والمعدنية، وتراجعا في الفروع الأخرى.



وبالموازاة مع ذلك، وطبقا لنتائج نفس الاستقصاء، شهدت تكلفة وحدة الإنتاج الصناعي ارتفاعا خلال الفصل الأول من سنة 2013. وهم هذا الارتفاع جميع الفروع. باستثناء الصناعات الكهربائية والإلكترونية والصناعات الميكانيكية والمعدنية، التي شكل فيها

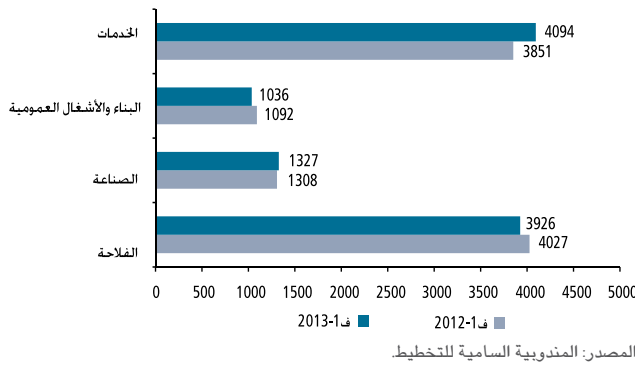
* الفارق بين نسبة المقاولات التي ترى أن النشاط قد سجل ارتفاعا وتلك التي ترى انخفاضا في النشاط.
المصدر: الاستقصاء الشهري للظرفية الذي يعده بنك المغرب.

رسم بياني 4.2: تغير الإنتاجية الظاهرة للعمل. على أساس سنوي (القيمة المضافة غير الفلاحية/التشغيل في الوسط الحضري)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتقديرات بنك المغرب.

رسم بياني 5.2: عدد العاملين حسب القطاعات (بالآلاف)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط.

جدول 1.2: المؤشرات الفصلية للنشاط والبطالة

2013-1			2012-1			بالملايين / %
المجموع	الحضري	القروي	المجموع	الحضري	القروي	
السكان النشيطون والتشغيل						
11.474	5.329	6.145	11.428	5.353	6.075	السكان النشيطون ¹
47,6	55,9	42,2	48,2	56,6	42,6	نسبة المشاركة في اليد العاملة ² (%)
10.397	5.094	5.303	10.298	5.096	5.202	السكان النشيطون المشتغلون
43,2	53,5	36,4	43,4	53,9	36,5	نسبة التشغيل ³ (%)
البطالة						
1.077	235	842	1.130	257	873	السكان النشيطون العاطلون عن العمل
9,4	4,4	13,7	9,9	4,8	14,4	نسبة البطالة ⁴ (%)
حسب الأعمار						
19,5	9,2	35,6	19,2	10,3	32,8	. 15 - 24 سنة
13,5	5,2	19,6	14,5	5,6	20,9	. 25 - 34 سنة
5,5	2,7	7,3	5,9	2,5	8,2	. 35 - 44 سنة
حسب الشهادات						
4,7	2,8	7,8	5,0	3,3	7,7	. بدون شهادات
16,5	10,9	18,2	17,4	10,7	19,4	. حاملو الشهادات

(1) - السكان البالغون 15 سنة فما فوق (بالآلاف الأشخاص)

(2) - السكان النشيطون / مجموع السكان

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

(4) - السكان النشيطون العاطلون عن العمل / السكان النشيطون البالغون 15 سنة فما فوق

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط.

ارتفاع المصاريف المالية العامل الرئيسي في ارتفاع التكاليف (رسم بياني 3.2).

وفي ما يتعلق بمؤشر الإنتاجية الظاهرة للعمل في الأنشطة غير الفلاحية، فقد ارتفع بنسبة 0,2% خلال الفصل الأول من سنة 2013، على أساس سنوي. بعد نسبة 2,6% المسجلة في الفصل الأخير من سنة 2012 (رسم بياني 4.2). وهذه الوضعية ناتجة عن نمو التشغيل غير الفلاحي بوتيرة أقل (3,2%) من نمو القيمة المضافة غير الفلاحية حسب تقديرات بنك المغرب (3,4%).

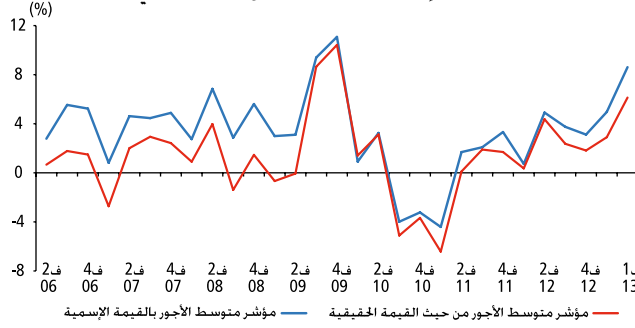
2.2 الضغوط على سوق الشغل

في نهاية الفصل الأول من سنة 2013، سجلت الساكنة النشيطة البالغة 15 سنة فما فوق ارتفاعا بنسبة 0,4% لتصل إلى حوالي 11,5 مليون نسمة. ما يعكس نموا قدره 1,2% في الوسط الحضري وانخفاضا بواقع 0,4% في المجال القروي. وقد صاحب هذا الارتفاع انخفاض في معدل النشاط الذي تراجع من 48,2% إلى 47,6%.

وبلغ الخلق الصافي لمناصب الشغل 99.000 منصب مقابل فقدان صاف قدره 109.000 خلال نفس الفترة من سنة 2012. وعلى المستوى القطاعي، هم الخلق الصافي لمناصب الشغل قطاع الخدمات بما عدده 243.000 منصب شغل، والقطاع الصناعي بما عدده 20.000 منصبا. بينما سجل قطاع البناء والأشغال العمومية فقدان 56.000 منصب شغل. وفقد القطاع الفلاحي 100.000 منصب شغل. (رسم بياني 5.2).

وعلى العموم، بلغ عدد السكان النشيطين المشتغلين 10,4 مليون نسمة، أي بزيادة قدرها 1%، فيما

رسم بياني 6.2: تغير مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص من حيث القيمة الإسمية والحقيقية. على أساس سنوي

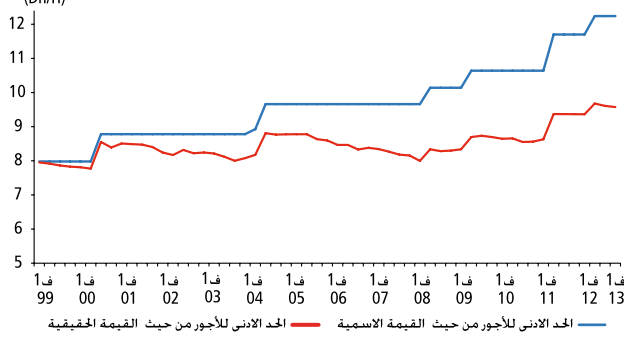


المصدر: الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وتقديرات بنك المغرب.

تراجعت نسبة التشغيل بشكل طفيف، حيث انتقلت من 43,4% إلى 43,2%.

وفي ظل هذه الظروف، انخفضت نسبة البطالة بواقع 0,5 نقطة مئوية مسجلة 9,4%، ما يعكس تراجعاً بنسبة 0,7 نقطة لتصل إلى 13,7% في المجال الحضري و بواقع 0,4 نقطة لتصل إلى 4,4% في المجال القروي. وتبقى نسبة البطالة في أوساط الشباب المتراوح أعمارهم بين 15 سنة و 24 سنة مرتفعة، إذ بلغت 19,5% (الجدول 1.2).

رسم بياني 7.2: الحد الأدنى للأجور الفصلي من حيث القيمة الإسمية والحقيقية. (Dh/H)



المصدر: وزارة التشغيل وحسابات بنك المغرب.

وفي ما يتعلق بتكلفة الأجور، ارتفع مؤشر الأجور في القطاع الخاص، الذي يعتمد على معطيات الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي، على أساس سنوي خلال الفصل الأول من سنة 2013 بنسبة 8,6% بالقيمة الإسمية، وبنسبة 6,1% بالقيمة الحقيقية. ويتمشى هذا التطور مع النتائج الفصلية لاستقصاء الظرفية لبنك المغرب الخاص بشهر مارس، والتي تشير إلى ارتفاع الأجور. ومن جانبه، ارتفع الحد الأدنى للأجور برسم الساعة بواقع 2,2% بالقيمة الحقيقية في الفصل الأول من سنة 2013.

3. المحيط الدولي وأسعار الاستيراد

في سياق يتسم بتحسّن نسبي للظروف المالية، تظهر المعطيات الأخيرة للطرفية الاقتصادية الدولية إجمالا استمرار تراجع النشاط الاقتصادي وآفاقه. ويهم هذا الأمر الدول المتقدمة بشكل خاص، لكن مع تباين بين الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة اللتين شهدتا ارتفاعا في الناتج الداخلي الإجمالي. من جهة: وبين منطقة الأورو التي عرفت ركودا اقتصاديا للفصل الرابع على التوالي، من جهة ثانية. وفي البلدان الصاعدة والنامية، سجلت نسبة النمو تباطؤا جديدا؛ وخاصة في الصين حيث انتقلت من 7,9% إلى 7,7% تحت تأثير تراجع الطلب سواء الداخلي أو الخارجي. وتفيد التوقعات الأخيرة للمؤسسات الدولية أنه لا يرتقب أن يشهد نمو الاقتصاد العالمي تحسّنا ملحوظا في سنة 2013. وبالفعل، راجع كل من صندوق النقد الدولي، واللجنة الأوروبية ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، توقعاتها الخاصة بالنمو بالنسبة لسنة 2013، نحو الانخفاض، مع المراهنة على انتعاش تدريجي للنشاط الاقتصادي ابتداء من سنة 2014. فضلا عن ذلك، تشكل الأوضاع غير الملائمة التي تطبع سوق الشغل انشغالا كبيرا، وخاصة في منطقة الأورو. وفي أسواق المواد الأولية، وباستثناء أسعار المنتجات الطاقية التي بقيت في مستويات مرتفعة، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، سجلت الأسعار انخفاضا إجماليا. وقد ساهم هذا التطور إلى جانب تباطؤ الطلب، ونسبة البطالة المرتفعة، وآفاق النمو غير الملائمة، في الإبقاء على التضخم في مستويات معتدلة، وخاصة في البلدان المتقدمة.

1.3 الأوضاع المالية والنشاط الاقتصادي عبر العالم

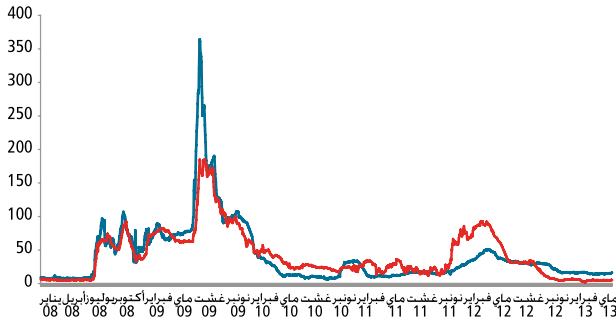
1.1.3 الأوضاع المالية

يبدو أن الضغوط على الأسواق المالية قد خفت خلال شهر ماي 2013 على جميع الأقسام تقريبا، باستثناء بعض الاضطرابات التي شهدتها أسواق البورصة في نهاية الشهر.

وعلى مستوى أسواق السندات، عرفت النسب السيادية تراجعا أو استقرارا حسب الدول. وذلك للشهر الثاني على التوالي. ففي منطقة الأورو، سجلت ربحية السندات لأجل عشر سنوات في الدول الطرفية انخفاضات، من شهر أبريل إلى شهر ماي 2013، حيث انتقلت من 4,3% إلى 3,9% في إيطاليا، ومن 4,6% إلى 4,2% في إسبانيا، ومن 6,2% إلى 5,4% في البرتغال. وبالمثل، انخفضت نفس النسب في اليونان، إذ بلغت 9,3% بعد 11,6%. ومن جانبها، استقرت ربحية السندات الفرنسية والألمانية في 1,8% و 1,3% على التوالي. أما ربحية سندات الخزينة الأمريكية، فقد ارتفعت بنسبة 1,9% في شهر ماي عوض 1,7% في الشهر السابق.

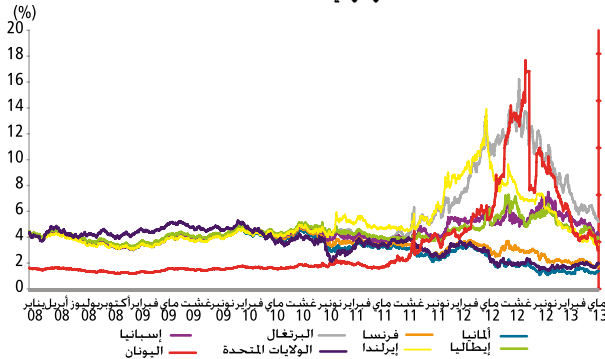
وفي ما يتعلق بالأسواق النقدية، شهدت أسعار الفائدة ما بين البنوك وفوارق النسب شبه استقرار. حيث وصل

رسم بياني 1.3: تطور الفارق بين سعر ليبور وسعر مبادلة المؤشرات لليلة واحدة*



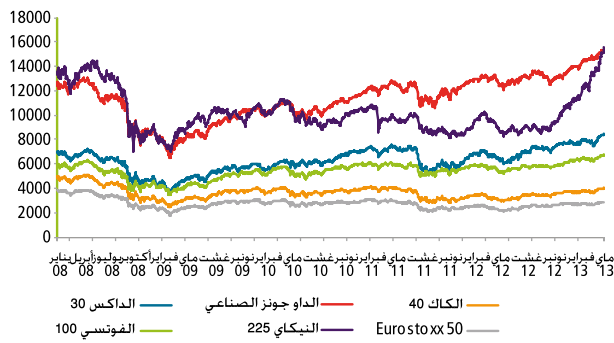
(*) يعكس OIS-LIBOR أحد مخاطر سعر الفائدة، وهو الفرق بين سعر الفائدة بين البنوك لمدة ثلاثة أشهر (ليبور أورو دولار) ومؤشر سعر مبادلة المؤشرات لليلة واحدة (OIS) لنفس الأجل.
المصدر: Datastream.

رسم بياني 2.3: تطور ربحية سندات الدولة لأجل 10 سنوات بمنطقة الأورو والولايات المتحدة

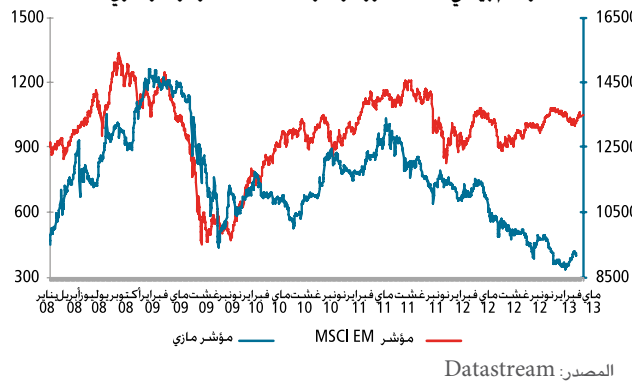


المصدر: Datastream.

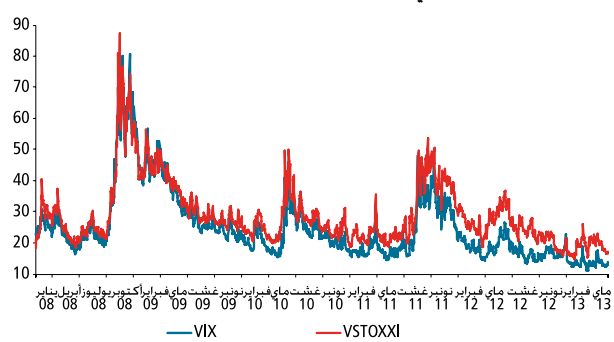
رسم بياني 3.3: تطور أبرز مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة



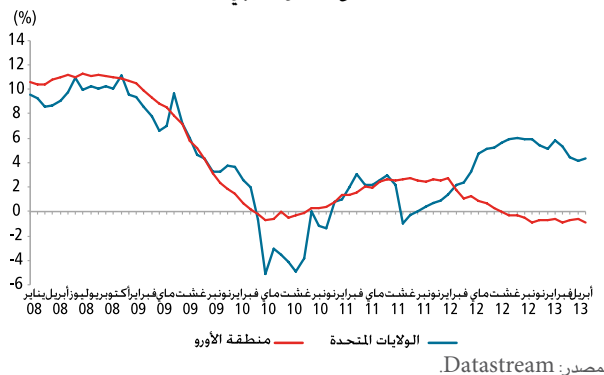
رسم بياني 4.3: تطور مؤشر MSCI EM ومؤشر مازي



رسم بياني 5.3: تطور مؤشر VIX و VSTOXX



رسم بياني 6.3: تطور الائتمان في الولايات المتحدة الأمريكية وفي منطقة الأورو على أساس سنوي



سعر الفائدة المتبادل بين البنوك (Euribor) لأجل ثلاثة أشهر إلى 0,21% في شهر ماي 2013، عوض 0,20% في الشهر السابق. بينما بلغ سعر الفائدة ما بين البنوك لنفس الأجل (Libor) 0,27% بدل 0,28%. ومن جهته، استقر الفارق (Libor-OIS) في 4,9 نقطة أساس. من شهر أبريل إلى شهر ماي 2013، فيما حقق الفارق (Libor-OIS) بالدولار ارتفاعا، إذ بلغ 15,4 نقطة في شهر ماي مقابل 14,6 نقطة في شهر أبريل.

ومن جهة أخرى، سجل نمو الائتمان بالقطاع الخاص بالولايات المتحدة الأمريكية ارتفاعا في شهر أبريل، إذ بلغ 4,3% بدل 4,1% في الشهر السابق. وعلى العكس، تراجع الائتمان في منطقة الأورو بواقع 0,9%. وهو الانخفاض الثاني عشر على التوالي.

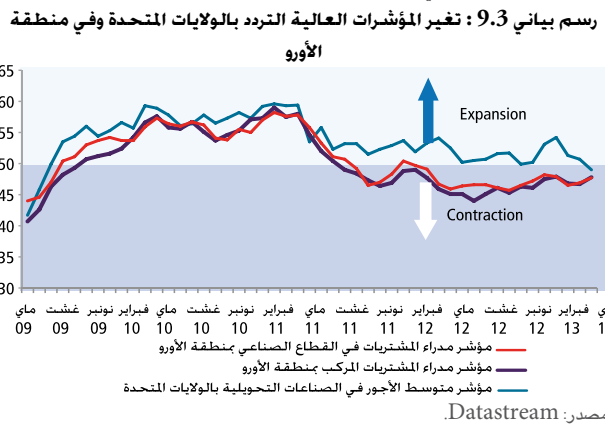
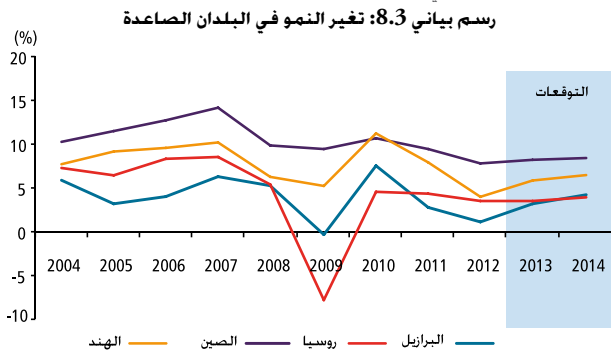
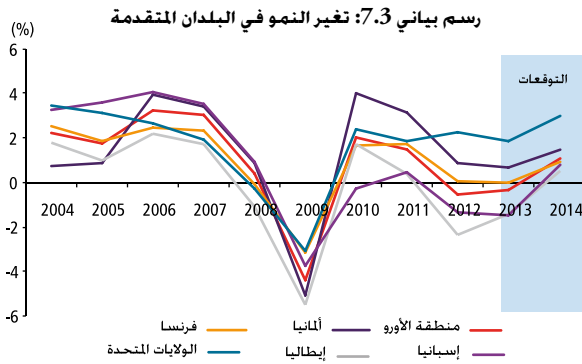
وعلى مستوى أسواق البورصة، حققت أهم المؤشرات نتائج إيجابية على العموم في شهر ماي، كما خفت حدة تقلبها مقارنة مع شهر أبريل. وبالفعل، في الأسواق الأوربية، ارتفع مؤشر Eurostoxx50 بنسبة 5,6%. ومؤشر داكس 30 بواقع 7% ومؤشر كاك 40 بنسبة 5,9%. ومؤشر FTSE بنسبة 4,2%. وبخصوص المؤشرات الأخرى للاقتصادات المتقدمة، ارتفع مؤشر نيكاي 225 ومؤشر داو جونز بنسبة 3,1% و 10% على التوالي. وفي ما يتعلق بالتقلبات، تراجع مؤشر VSTOXX من 20,4 نقطة أساس إلى 17,4 نقطة. بينما انخفض مؤشر VIX من 14 نقطة إلى 13 نقطة. من شهر لآخر. وبالمثل، شهدت مؤشرات البورصة في الاقتصادات الصاعدة ارتفاعا. خلافا للتطور الذي عرفته في الشهر السابق. وبذلك نما مؤشر MSCI EM في شهر ماي بما قدره 2,9%، على أساس سنوي.

وفي أسواق الصرف الدولية، تم تبادل الأورو مقابل 1,30 دولار في المتوسط في شهر ماي، أي بانخفاض طفيف قدره 0,5% مقارنة مع الشهر السابق. كما انخفضت قيمة العملة الموحدة أيضا بواقع 0,5% مقابل الجنية الاسترليني. بينما ارتفعت بنسبة 2,8% مقابل الين الياباني. وتراجع هذا الأخير حيث بلغ 133 ين في مقابل أورو واحد و 103 ين مقابل دولار واحد في شهر ماي. وهي مستويات لم يتم تحقيقها منذ يناير 2010.

جدول 1.3: التطور الفصلي للنمو، على أساس سنوي

2013	2012				2011			
	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	
الولايات المتحدة	1,8	1,7	2,6	2,1	2,5	2,0	1,6	
منطقة الأورو	-1,1	-0,9	-0,7	-0,5	-0,1	0,6	1,3	
فرنسا	-0,4	-0,3	0	0,1	0,3	1,4	1,8	
ألمانيا	-0,3	0,3	0,9	1,0	1,3	1,9	2,7	
إيطاليا	-2,3	-2,8	-2,6	-2,5	-1,7	-0,5	0,3	
إسبانيا	-2,0	-1,9	-1,6	-1,4	-0,7	0,0	0,6	
المملكة المتحدة	0,5	0,2	0,3	0,04	0,4	1,0	0,7	
اليابان	0,2	0,4	0,4	4,0	3,3	0,0	-0,5	
الصين	7,7	7,9	7,4	7,6	8,1	8,9	9,1	

المصدر: مكتب الإحصاءات الأوروبي Eurostat



وأبريل 2009 على التوالي. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تدابير المرونة النقدية التي اتخذها البنك المركزي باليابان لمحاربة الانكماش.

وفي ما يتصل بقرارات السياسة النقدية، قرر بنك إنجلترا والاحتياطي الفدرالي، في اجتماعهما الأخير، الإبقاء على أسعار الفائدة الرئيسية الخاصة بهما دون تغيير عند 0,50% وداخل نطاق يتراوح بين 0% و0,25% على التوالي. وبالمثل، حافظ البنك المركزي الأوروبي على سعر فائدته الرئيسي في 0,5%.

وفضلا عن ذلك، أظهر محضر اجتماع الاحتياطي الفدرالي لشهر ماي 2013 اختلاف وجهات النظر داخل مكتب السياسة النقدية بشأن برنامج عمليات شراء السندات، الذي يبلغ حاليا 85 مليار دولار شهريا. وأشار بعض أعضاء لجنة السوق المفتوحة الفدرالية FOMC أنه يمكن لهذا البرنامج أن يتباطأ أو يتوقف حتى قبل استيفاء الشرط المتعلق بنسبة البطالة. ويشير البيان الصادر في هذا الشأن إلى أن "يجب على اللجنة أن تستعد لتغيير وتيرة عمليات شراء الأصول، إما نتيجة لتحسن الآفاق الاقتصادية، أو في حال إعادة تقييم تكاليف هذا البرنامج وأرباحه".

2.1.3 النشاط الاقتصادي في العالم

على مستوى القطاع الحقيقي، تشير معطيات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الأول من سنة 2013 إلى استمرار تدهور النشاط الاقتصادي، وخاصة بمنطقة الأورو، في حين تمت ملاحظة ارتفاع طفيف بالولايات المتحدة الأمريكية وبالمملكة المتحدة.

وعرفت نسبة النمو في البلدان المتقدمة خلال الفصل الأول من سنة 2013 تطورات متباينة حسب البلدان. ففي الولايات المتحدة، ارتفع النمو إلى 1,8% بعد 1,7% المسجل في الفصل السابق. وهذا التحسن راجع بالأساس إلى قوة استهلاك الأسر وارتفاع الصادرات. وبالمثل، سجل الناتج الداخلي الإجمالي بالمملكة المتحدة ارتفاعا طفيفا على أساس سنوي، حيث انتقل إلى 0,6% بعد 0,2% في الفصل الرابع من سنة 2012.

جدول 2.3: آفاق النمو في العالم

التوقعات %					
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية		صندوق النقد الدولي		اللجنة الأوروبية	
2014	2013	2014	2013	2014	2013
4,0	3,1	4,0	3,3	3,8	3,1
2,8	1,9	3,0	1,9	2,6	1,9
1,1	-0,6	1,1	-0,3	1,2	-0,4
1,9	0,4	1,5	0,6	1,8	0,4
0,8	-0,3	0,9	-0,1	1,1	-0,1
0,4	-1,8	0,5	-1,5	0,7	-1,3
0,4	-1,7	0,7	-1,6	0,9	-1,5
1,5	0,8	1,5	0,7	1,7	0,6
1,4	1,6	1,4	1,6	1,6	1,4
8,4	7,8	8,2	8,0	8,1	8,0
6,6	5,7	6,2	5,7	6,6	5,7
3,5	2,9	4,0	3,0	3,6	3,0
3,6	2,3	3,8	3,4	3,8	3,3

المصادر: اللجنة الأوروبية ماي 2013، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ماي 2013، وصندوق النقد الدولي، أبريل 2013.

متأثراً بالخصوص بقطاع الخدمات. وفي اليابان، ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي بواقع 0,2% على أساس سنوي.

وبالمقابل، واصل النشاط الاقتصادي انكماشه في منطقة الأورو. إذ تقلص الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 1,1% على أساس سنوي في الفصل الأول. بعد تقلصه بواقع 0,9% في الفصل السابق.

ويعكس هذا التطور بالأساس تراجع النشاط الاقتصادي في الاقتصادات الرئيسية بالمنطقة. ففي ألمانيا، تقلص الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,3%. وذلك بعد الارتفاع الطفيف بنسبة 0,3% في الفصل السابق؛

محققاً أضعف نتيجة له منذ سنة 2009. ومن جهة أخرى، أثر الأداء السلبي للصادرات على تطور الناتج الداخلي الإجمالي بفرنسا وإسبانيا. حيث تفاقم تقلصه على أساس سنوي من 0,3% إلى 0,4% ومن 1,9% إلى 2% على التوالي من فصل لآخر. بينما خف انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي بإيطاليا من -2,8% إلى -2,6%.

وفي ما يتعلق بالدول الآسيوية الصاعدة، انخفضت نسبة النمو بالصين من 7,9% إلى 7,7% في الفصل الأول. وهو انخفاض يعزى جزئياً إلى تباطؤ كل من الطلب الداخلي والطلب الخارجي. في حين ارتفع نمو الناتج الداخلي الإجمالي بشكل طفيف في الهند. إذ انتقل من 4,7% إلى 4,8%.

ومن جانبها، تعكس نتائج الاستقصاءات المنجزة لدى مديري المشتريات بمنطقة الأورو، إمكانية تضائل تراجع النشاط الاقتصادي في شهر ماي. وبالفعل، انتقل مؤشر PMI المركب من 46,9 نقطة في شهر أبريل إلى 47,7 غير أنه بقي متراجعا بواقع 4,8% مقارنة مع عتبة 50 نقطة. ومن جهته، ارتفع مؤشر PMI الصناعي ليبلغ 47,8 نقطة بعد 46,7 نقطة قبل شهر. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، تبين النتائج أن مؤشر ISM الصناعي بلغ 49 نقطة بعد أن سجل 50,7 نقطة في الشهر السابق. محققاً بذلك نسبة تفوق حاجز 50 نقطة.

جدول 3.3: تطور نسبة البطالة

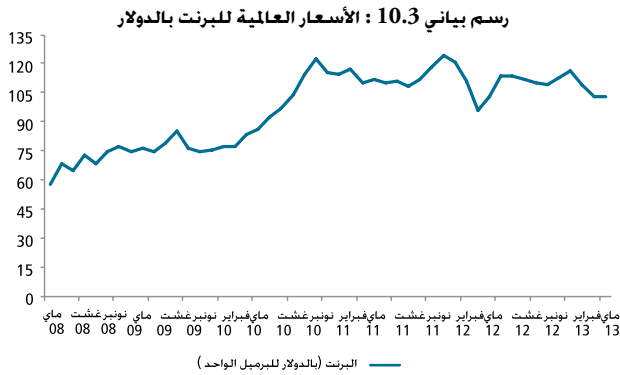
ماي 2013	أبريل 2013	مارس 2013	2012	2011	
7,7	7,5	7,6	8,1	9,0	الولايات المتحدة
غير متوفر	12,2	12,1	11,4	10,2	منطقة الأورو
غير متوفر	11,0	11,0	10,2	9,6	فرنسا
غير متوفر	12,0	11,9	10,6	8,4	إيطاليا
غير متوفر	5,4	5,4	5,5	6,0	ألمانيا
غير متوفر	26,8	26,7	25,1	21,7	إسبانيا
غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	7,9	8,0	المملكة المتحدة

المصدر: مكتب الإحصاءات الأوروبي Eurostat.

جدول 4.3: آفاق تغير نسبة البطالة في أبرز الدول المتقدمة

التوقعات %					
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية		صندوق النقد الدولي		اللجنة الأوروبية	
2014	2013	2014	2013	2014	2013
7,2	7,7	7,0	7,5	7,5	7,7
12,1	12,2	12,3	12,1	12,3	12,3
5,3	5,4	4,8	5,0	5,6	5,7
10,9	10,6	11,1	10,7	11,6	11,2
12,2	11,8	12,5	11,9	12,4	12,0
26,4	27,0	28,0	27,3	26,5	27,0
7,9	8,0	7,9	8,0	7,8	7,8

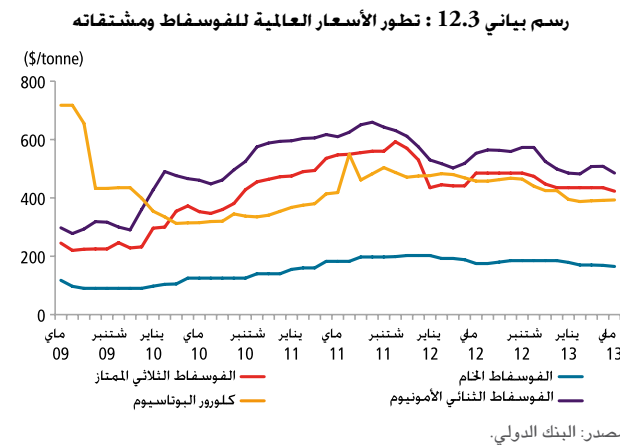
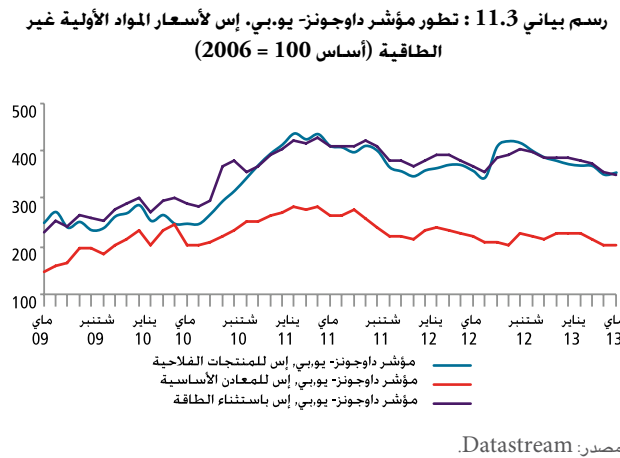
المصادر: صندوق النقد الدولي: أبريل 2013 واللجنة الأوروبية فبراير 2013 ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية: ماي 2013.



جدول 5.3: العقود الآجلة للنفط (البرنت بالدولار الأمريكي)

2015	2014	2013	2013:4	2013:3	2013:2	2013:1
101,19	106,91	113,84	111,22	113,22	115,46	115,53
النفط						

المصدر: Bloomberg.



وبناء على التطورات الاقتصادية خلال هذين الفصلين الأخيرين. راجع صندوق النقد الدولي توقعاته الخاصة بالنمو لشهر أبريل نحو الانخفاض بشكل طفيف. إذ توقع نمو الناتج الداخلي الإجمالي العالمي بنسبة 3,3% خلال سنة 2013 وبنسبة 4% خلال سنة 2014. وهي نسب تشمل نموا بواقع 1,2% و 2,2% في الاقتصادات المتقدمة. وبواقع 5,3% و 5,7% في الاقتصادات الصاعدة والنامية. ويرتقب أن يناهز النمو حوالي 1,9% في 2013 و 3% في 2014 بالولايات المتحدة الأمريكية. و 0,3% و 1,1% في منطقة الأورو. و 1,6% و 1,4% في اليابان. ومن ناحية أخرى. توقع صندوق النقد الدولي نموا بواقع 8% و 8,2% في الصين. و 5,7% و 6,2% في الهند. و 3% و 4% في البرازيل.

وبالمثل. راجعت اللجنة الأوروبية نحو الانخفاض توقعاتها الخاصة بالنمو الواردة ضمن آفاقها الاقتصادية الخاصة بشهر ماي 2013. مؤكدة من جديد أنه يرتقب أن ينتعش النمو بشكل تدريجي ابتداء من النصف الثاني من السنة. قبل أن يتسارع في سنة 2014. وبذلك. يتوقع أن يرتفع الناتج الداخلي الإجمالي العالمي بنسبة 3,1% سنة 2013 وبواقع 3,8% في 2014. وحسب مجموعات الدول. يرتقب أن يبلغ النمو 1,1% و 2,1% في الاقتصادات المتقدمة. و 5,2% و 5,6% في البلدان الصاعدة والنامية. سنتي 2013 و 2014 على التوالي. وبالإضافة إلى ذلك. تتوقع اللجنة الأوروبية أن يبلغ النمو 1,9% في الولايات المتحدة الأمريكية. و 0,4% في منطقة الأورو في 2013. قبل أن يرتفع على التوالي إلى 2,6% و 1,2% سنة 2014 (جدول 2.3).

وبخصوص توقعات منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية الخاصة بشهر ماي 2013. فإنها تظهر أيضا مراجعة نحو الانخفاض لنسبة النمو بالنسبة لمعظم البلدان المتقدمة خلال سنة 2013. وبالفعل. فهي تتوقع نمو الناتج الداخلي الإجمالي العالمي بواقع 3,1% سنة 2013. قبل أن يبلغ 4% في سنة 2014. ويرتقب أن يصل ارتفاع الناتج الداخلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية إلى 1,9% في سنة 2013. مقابل انخفاض بنسبة 0,6% في منطقة الأورو. وعلى مستوى البلدان الشريكة. من المتوقع أن ينمو الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,4% في ألمانيا. وأن يتقلص بواقع 0,3% في

فرنسا. وبنسبة 1,7% في إيطاليا. وبما قدره 1,8% في فتوقع اللجنة نسبة بطالة تبلغ 12,2% و12,1% على التوالي في 2013 و2014. إسبانيا سنة 2013.

3.1.3 سوق الشغل

واعتماذا على توقعات صندوق النقد الدولي. يرتقب أن تبلغ نسبة البطالة في الولايات المتحدة 7,7% سنة 2013 وأن تتباطأ لتصل إلى 7,5% سنة 2014. وبالعكس. ستبقى هذه النسبة مستقرة في منطقة الأورو في 12,3% سنتي 2013 و2014 على التوالي. وفي البلدان الشريكة. سترتفع نسبة البطالة إلى 5,7% في ألمانيا سنة 2013. قبل أن تعرف انخفاضا طفيفا لتصل إلى 5,6% في سنة 2014. بينما يتوقع أن ترتفع في إسبانيا لتبلغ 27% سنة 2013 ثم تنخفض إلى 26,5% سنة 2014. وفي فرنسا. يتوقع أن ترتفع إلى 11,2% و11,6% في 2013 و2014. على التوالي.

يظل سوق الشغل متسما ببقاء نسب البطالة في مستويات عالية في معظم البلدان المتقدمة. وذلك حسب المعطيات المحصورة في نهاية شهر أبريل 2013. ففي الولايات المتحدة الأمريكية. تظهر النتائج الخاصة بشهر ماي ارتفاعا طفيفا في معدل البطالة ليبلغ 7,6% بعد 7,5% في الشهر السابق. غير أن هذا الارتفاع يفسر بتزايد نسبة النشاط التي انتقلت من 63,3% إلى 63,4%. بالموازاة مع خلق عدد هام من مناصب الشغل بلغ 175.000.

وفي منطقة الأورو. بلغت نسبة البطالة. التي تواصل ارتفاعها منذ بداية سنة 2008. 12,2% في شهر أبريل. مقابل 12,1% قبل شهر. وبخصوص البلدان الشريكة. بقيت هذه النسبة دون تغيير في فرنسا وألمانيا في 11% و 5,4% على التوالي. بينما شهدت ارتفاعا طفيفا في إيطاليا وإسبانيا لتصل إلى 12% و26,8% مقابل 11,9% و 26,7% في الشهر السابق. وفي المملكة المتحدة. تبقى المعطيات المتعلقة بالبطالة هي نفسها تلك الخاصة بشهر فبراير. وهي تشير إلى انخفاض طفيف لتصبح 7,7% عوض 7,8% في الشهر السابق.

2.3 أسعار السلع الأولية والتضخم

خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة. عرفت أسعار السلع الأولية على العموم انخفاضا على أساس سنوي. باستثناء أسعار المنتجات الطاقية التي بقيت في مستويات مرتفعة مقارنة مع نفس الفترة من السنة السابقة. ومن جانبه. استعاد التضخم منحاه التصاعدي في شهر ماي. وخاصة في منطقة الأورو. وذلك بعد خمسة أشهر متتالية من الانخفاض.

1.2.3 أسعار السلع الأولية الطاقية

بعد أن شهد انخفاضات مهمة خلال الشهرين الأخيرين. عرف سعر البرنت شبه استقرار. إذ انتقل من 102,96 دولارا للبرميل إلى 102,98 دولارا للبرميل. فقد توقف هذا التطور الذي يعزى بالأساس إلى انخفاض قيمة الدولار. بفعل وفرة عرض النفط.

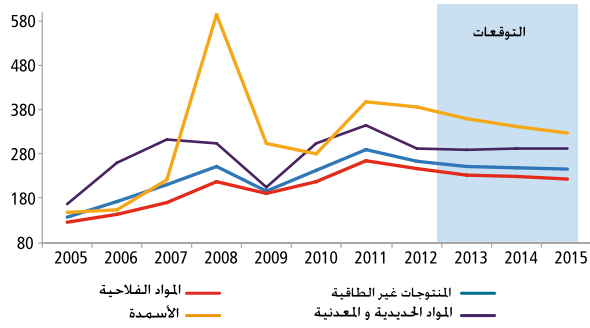
وبالنسبة لآفاق تطور أسعار النفط¹. رفع البنك العالمي في شهر ماي تقديراته بشكل طفيف. مراهنا على سعر قدره 102,4 دولارا للبرميل في 2013 بدل 102 دولارا للبرميل سابقا. وبالمثل. انتقل توقع صندوق

وفي ما يخص التوقعات قصيرة الأمد المتعلقة بشوق الشغل. وخاصة تلك الخاصة بمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية. فإنها تظهر على العموم ارتفاعا خلال سنة 2013 بالنسبة لمعظم البلدان المتقدمة. وبذلك. تراهن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية على نسبة بطالة قدرها 7,5% في 2013. يرتقب أن تتراجع إلى 7% في 2014. في حين ستبلغ هذه النسبة في منطقة الأورو 12,1% في 2013. قبل أن ترتفع إلى 12,3% في 2014.

وبالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية. تراهن اللجنة الأوروبية على نسبة بطالة قدرها 7,7% في سنة 2013 و7,2% في سنة 2014. أما بشأن منطقة الأورو.

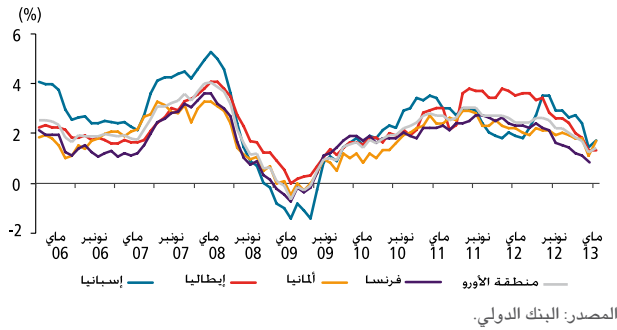
1 يقوم البنك الدولي وصندوق النقد الدولي بصياغة توقعاتهما على أساس متوسط سعر الفئات الثلاثة للنفط (البرنت وWTI ودبي). ومن جهتها. تنحصر توقعات اللجنة الأوروبية على سعر البرنت فقط.

رسم بياني 13.3 : آفاق تطور مؤشرات أسعار المواد الأولية



المصدر: البنك الدولي.

رسم بياني 14.3 : تطور التضخم لدى أبرز البلدان الشريكة



المصدر: البنك الدولي.

جدول 6.3 : تطور التضخم في العالم مؤخرا، على أساس سنوي

التوقعات	ماي	أبريل	مارس	
2014	2013	2013	2013	2013
2,1	1,8	n.a	1,1	1,5
1,5	1,6	1,4	1,2	1,7
1,6	1,8	1,7	1,1	1,8
1,7	1,2	n.a	0,8	1,1
0,8	1,5	1,7	1,4	2,4
1,5	1,6	1,3	1,3	1,8
1,8	0,2	n.a	-0,7	-0,9

المصادر: اللجنة الأوروبية و Datastream.

النقد الدولي من 99,71 دولارا الواردة في تحيينه لآفاق الاقتصاد العالمي لشهر يناير 2013، إلى 102,6 دولارا للبرميل في تحيينه لآفاق الاقتصاد العالمي لشهر أبريل 2013. وعلى العكس، راجعت اللجنة الأوروبية توقعاتها نحو الانخفاض في ما يخص سعر البرنت، الذي يرتقب أن يبلغ 104,9 دولارا للبرميل في 2013، أي بمراجعة قدرها 7,7%.

2.2.3 أسعار السلع الأولية غير الطاقة

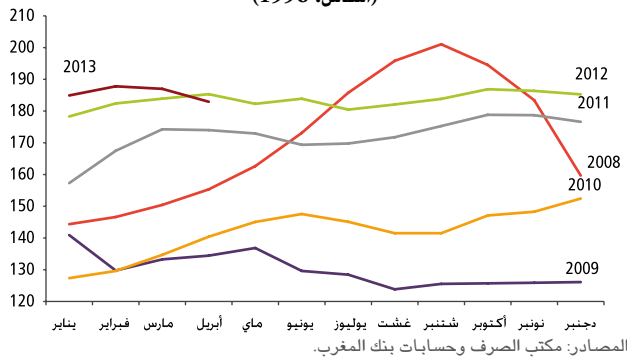
سجلت أسعار المنتجات غير الطاقة في شهر ماي 2013 انخفاضا على أساس سنوي. كما يؤكد ذلك انخفاض مؤشر داو جونز المتعلق بذات الأسعار بواقع 5,4%. ويشمل هذا التطور تراجعا قويا لمؤشر أسعار المعادن الأساسية بنسبة 9,1%. كما يشمل أيضا الانخفاض الطفيف لمؤشر أسعار المنتجات الفلاحية بواقع 0,9%.

وفي السوق العالمية للفوسفات، تراجع سعر الخام بنسبة 2,2% من شهر لآخر. ليبلغ 165 دولارا للطن في شهر ماي. كما شهدت أسعار اليوريا والفوسفات ثنائي الأمونياك (DAP) انخفاضات قدرها 4,7% و 4,6% على أساس سنوي. وتراجع سعر الفوسفات الثلاثي الممتاز (TSP) بنسبة 2,8% في شهر ماي. بعد أن استقر في مبلغ 435 دولارا للطن خلال الأشهر الخمسة الأخيرة. وبالعكس، شهد سعر كلورور البوتاسيوم ارتفاعا طفيفا بواقع 0,4% من شهر لآخر. وعلى أساس سنوي، عرفت هذه المنتجات انخفاضات بنسبة 26,7% بالنسبة لليوريا، و 16,5% بالنسبة لكلورور البوتاسيوم، و 11% بالنسبة للفوسفات الخام، و 1,9% بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك، و 1,4% بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز.

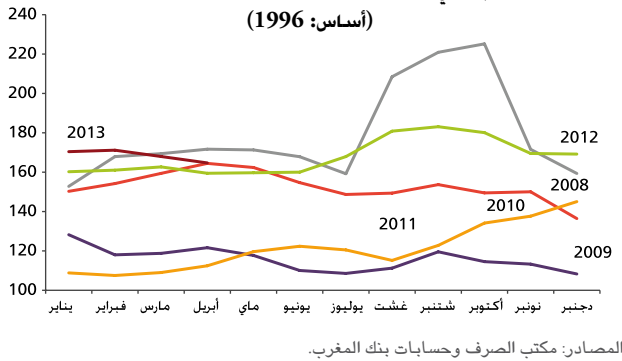
3.2.3 التضخم عبر العالم

سجل التضخم في منطقة الأورو، حسب تقييم أولي لمكتب الإحصاء الأوروبي، ارتفاعا بنسبة 1,4% في شهر ماي، بعد أن بلغ 1,2% في شهر أبريل. وبذلك، بلغ التضخم 1,7% في ألمانيا وإسبانيا، مقابل 1,1% و 1,4% في الشهر السابق. بينما بقي مستقرا في

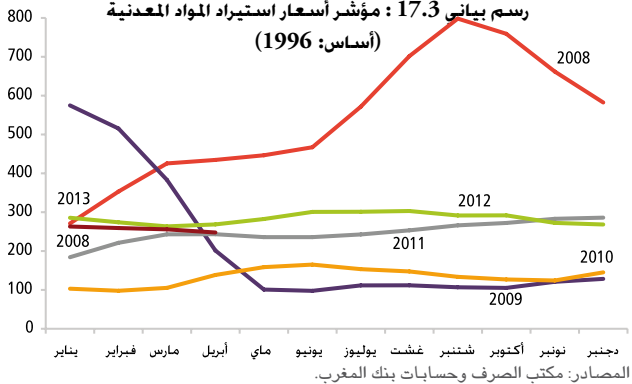
الرسم بياني 15.3 : مؤشر أسعار استيراد المواد غير الطاقية
(أساس: 1996)



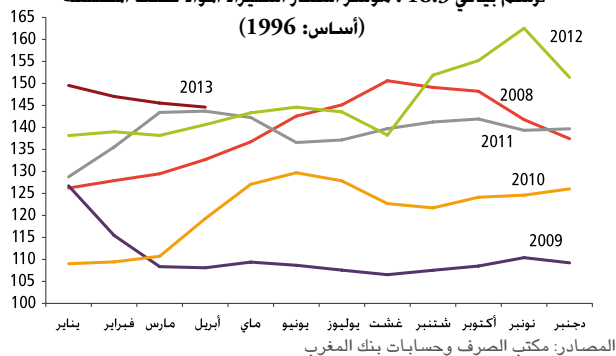
رسم بياني 16.3 : مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية
(أساس: 1996)



رسم بياني 17.3 : مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية
(أساس: 1996)



الرسم بياني 18.3 : مؤشر أسعار استيراد المواد نصف المصنعة
(أساس: 1996)



إيطاليا في 1,3%. وبالنسبة للبلدان الشريكة الأخرى، تبقى المعطيات هي نفسها الخاصة بشهر أبريل، وهي تظهر انخفاضا من 2,8% إلى 2,4% في المملكة المتحدة، ومن 1,1% إلى 0,8% في فرنسا. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، تراجعت نسبة التضخم من 1,5% إلى 1,1%. وهو مستوى تم تسجيله لآخر مرة في شهر نونبر 2010. وفي ما يتعلق بالدول الصاعدة، ارتفع التضخم في الصين من 2,1% إلى 2,4% في شهر أبريل، فيما تراجع من 6,6% إلى 6,5% في البرازيل.

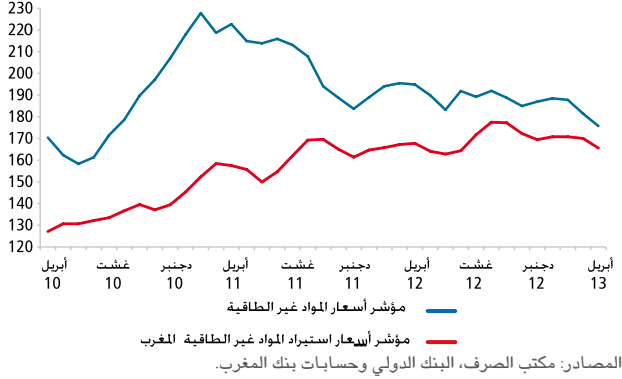
وبالنسبة لآفاق التضخم، وحسب توقعات صندوق النقد الدولي الواردة في آفاق الاقتصاد العالمي الخاصة بشهر أبريل 2013، سيصل التضخم إلى 5,9% سنة 2013، و5,6% سنة 2014 في البلدان الصاعدة والنامية. أما في الدول المتقدمة، فيرتقب أن ينحصر في 1,7% سنة 2013، ليرتفع بعد ذلك إلى 2% سنة 2014. ومن جهة أخرى، وطبقا لآخر توقعات اللجنة الأوروبية، من المرتقب أن يبلغ التضخم في منطقة الأورو 1,6% سنة 2013 قبل أن يسجل تراجعا طفيفا إلى 1,5% سنة 2014.

3.3 مؤشر قيم الوحدات عند الاستيراد بالمغرب

وفقا للمعطيات المتوفرة في نهاية شهر أبريل 2013، سجل مؤشر أسعار الاستيراد (IPM) باستثناء الطاقة انخفاضا شهريا بواقع 2,2%. بعد انخفاضه بنسبة 0,4% في الشهر السابق. وبذلك تراجع مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية بنسبة 2% بعد 1,9% في مارس، متأثرا بالخصوص بتراجع متوسط سعر الوحدة عند استيراد الذرة، الذي خفف من حدته ارتفاع متوسط سعر الوحدة عند استيراد السكر بنسبة 1,9%.

وبالموازاة مع ذلك، عرف مؤشر سعر استيراد المنتجات نصف المصنعة انخفاضا بنسبة 0,6%. بعد أن انخفض بنسبة 1% في الشهر السابق. ارتباطا بتراجع متوسط سعر الوحدة عند استيراد الأسلاك والقضبان بواقع 3,3%. بينما ارتفع متوسط سعر الوحدة عند استيراد الورق والورق المقوى بنسبة 0,9%.

رسم بياني 19.3 : تطور المؤشر العالمي لأسعار المواد الأولية والمؤشر الوطني لأسعار استيراد المواد غير الطاقية (أساس: 2005)

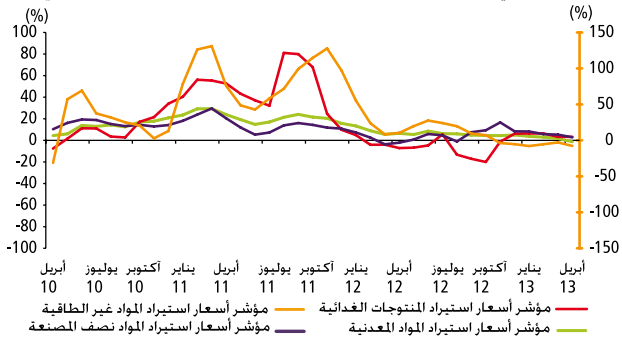


جدول 7.3 : تطور مؤشر أسعار الاستيراد

التطور السنوي %			التطور الشهري %			
أبريل 13	مارس 13	فبراير 13	أبريل 13	مارس 13	فبراير 13	
-1,3	1,7	3,0	-2,2	-0,4	1,6	مؤشر أسعار استيراد المواد غير الطاقية
3,30	3,26	6,3	-2,0	-1,9	0,4	مؤشر أسعار استيراد المنتجات الغذائية
2,8	5,3	5,8	-0,6	-1,0	-1,7	مؤشر أسعار استيراد المواد نصف المصنعة
-7,8	-2,9	-5,4	-3,2	-1,3	-1,5	مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية

(*) خُصِبَ هذه المؤشرات بناءً على أسعار الوحدات محركة بالدرهم

رسم بياني 20.3 : تطور مؤشرات أسعار الاستيراد. على أساس سنوي



وبالمثل، سجل مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية تراجعاً بنسبة 3,2%. بعد تراجع بواقع 1,3% في شهر مارس. ويعزى هذا التطور أساساً إلى انخفاض متوسط سعر الوحدة عند استيراد الكبريت الخام بما قدره 2,5%. ومتوسط سعر الوحدة عند استيراد الحديد والصلب بواقع 4,7%.

وعلى أساس سنوي، سجل مؤشر أسعار الاستيراد باستثناء الطاقة انخفاضاً قدره 1,3%. مقابل نموه بنسبة 6,5% في السنة السابقة. وتراجع مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية بنسبة 7,8% في شهر أبريل 2013. نتيجة لتراجع متوسط سعر الوحدة عند استيراد الكبريت الخام بنسبة 13,9%. بينما نما مؤشر المواد الغذائية بواقع 3,3%. بسبب ارتفاع متوسط سعر الوحدة عند استيراد القمح بنسبة 9,6%. وهو الارتفاع الذي خفف من حدته تراجع متوسط سعر الوحدة عند استيراد السكر بما قدره 16,4%. ومن جانبه، ارتفع مؤشر أسعار استيراد المنتجات نصف المصنعة بنسبة 2,8%. ارتباطاً بالأساس بنمو متوسط أسعار استيراد الورق والورق المقوى بواقع 4,7%.

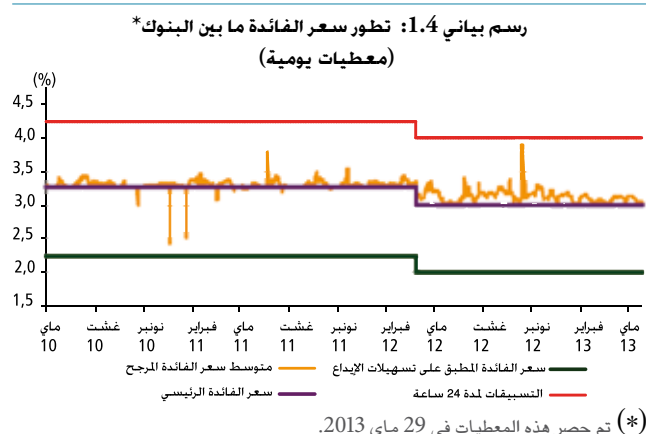
4. الأوضاع النقدية وأسعار الأصول

تظهر المعطيات المحصورة في نهاية شهر أبريل 2013 ارتفاعا طفيفا في وتيرات نمو الكتلة النقدية والائتمان البنكي. لكن مع بقاء الفارق النقدي في مستوى سلبي. وبالفعل، ارتفعت نسبة نمو المجمع م3 إلى 4% عوض 2,9% في الفصل الأول. ومن جهته، نما الائتمان البنكي بنسبة 3,9% بعد 3,1% في الفصل السابق. مما يعكس بالخصوص ارتفاع وتيرات نمو تسهيلات الخزينة والقروض العقارية، بينما واصلت قروض التجهيز تقلصها الذي بدأ في شهر يوليوز 2012. وبخصوص الأسعار المدينة، تشير نتائج الاستقصاء الذي أجزه بنك المغرب برسم الفصل الأول من سنة 2013، إلى تراجع متوسط سعر الفائدة المرجح للائتمان بواقع 21 نقطة أساس. حيث انخفض إلى 5,99%. غير أن هذا الانخفاض لم يهمل سوى النسب المطبقة على تسهيلات الخزينة.

أما في ما يخص سعر الصرف الفعلي للدرهم، فقد ارتفع في الفصل الأول بنسبة 0,5% من حيث القيمة الإسمية. مقارنة مع الفصل السابق. وبنسبة 0,66% من حيث القيمة الحقيقية. بسبب نسبة تضخم وطنية أعلى من مثيلتها في البلدان الشريكة والمنافسة الرئيسية. وفي ما يتعلق بمؤشر أسعار الأصول العقارية، فقد شهد شبه استقرار على أساس سنوي، يشمل نموا بنسبة 0,5% بالنسبة للأموال السكنية، وانخفاضا بواقع 2,9% بالنسبة للأصول التجارية، وشبه استقرار بالنسبة لأراضي الحضرية. وإجمالا، يشير تحليل التطورات الأخيرة للأوضاع النقدية وأسعار الأصول إلى عدم وجود أية ضغوط تضخمية ذات أصل نقدي على المدى المتوسط.

1.4 الأوضاع النقدية

1.1.4 أسعار الفائدة



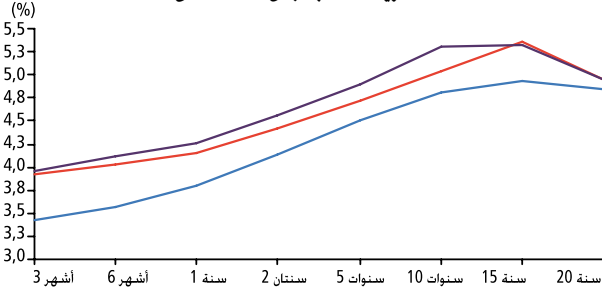
أخذا بعين الاعتبار ميزان المخاطر المتوازن، ومع افتراض الإبقاء على النظام الحالي للمقاصة واستمرار انسجام التوقع المركزي للتضخم مع هدف استقرار الأسعار، قرر المجلس، في اجتماعه الأخير المنعقد بتاريخ 26 مارس 2013، الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي في 3%. وفي ظل هذه الظروف، بلغ متوسط سعر الفائدة المرجح ما بين البنوك 3,08% في المتوسط ما بين شهري أبريل وماي 2013. أي أنه بقي شبه مستقر مقارنة مع الفصل الأول.

جدول 1.4: تطور أسعار الفائدة الخاصة بسندات الخزينة في السوق الأولية

	أبريل 2013	1 فـ 2013	4 فـ 2013	3 فـ 2012	2 فـ 2012	1 فـ 2012	4 فـ 2011	3 فـ 2011
21 يوم	-	-	-	-	-	-	-	3,28
24 يوم	-	-	3,71	-	-	-	-	-
35 يوم	-	4,12	3,78	-	-	-	-	-
43 يوم	-	-	-	3,48	-	-	-	-
44 يوم	-	-	-	3,59	-	-	-	-
45 يوم	-	-	3,97	-	-	-	-	-
13 أسبوع	3,96	3,93	3,40	3,31	3,21	3,42	3,34	3,30
26 أسبوع	4,10	4,07	3,57	3,42	3,39	3,55	3,33	3,33
52 أسبوع	4,23	4,20	3,84	3,74	3,53	3,65	3,49	3,46
سنتان	4,65	4,57	4,24	3,93	3,71	3,88	3,71	3,61
5 سنوات	-	4,75	4,52	4,32	4,00	4,05	3,91	3,85
10 سنوات	-	-	4,84	4,51	4,29	4,32	4,20	4,13
15 سنة	-	5,52	5,08	4,74	4,52	4,46	4,45	4,34
20 سنة	-	-	-	5,01	-	-	-	-

المصدر: بنك المغرب.

رسم بياني 2.4: بنية أسعار الفائدة المطبقة على سندات الخزينة في السوق الثانوية، حسب آجال الاستحقاق



(*) يطابق الفصل الثاني من سنة 2013 المتوسط اليومي للمعطيات الخاصة بالفترة الممتدة من فاتح أبريل إلى 27 ماي 2013.
المصدر: بنك المغرب.

جدول 2.4: أسعار الفائدة الدائنة (التوظيفات لأجل)

	2013			2012			2011		
	أبريل 13	1 فـ	4 فـ	3 فـ	2 فـ	1 فـ	4 فـ	3 فـ	
6 أشهر	3,53	3,52	3,55	3,49	3,43	3,49	3,35	3,33	
12 شهرا	3,80	4,02	3,84	3,83	3,83	3,84	3,74	3,78	
المتوسط المرجح	3,67	3,85	3,73	3,71	3,69	3,68	3,59	3,63	

المصدر: بنك المغرب

وبخصوص أسعار الفائدة الدائنة، انخفض متوسط سعر الفائدة المرجح للودائع لمدة 6 أشهر و12 شهرا بواقع 18 نقطة أساس ما بين فاتح شتنبر وشهر أبريل 2013، حيث بلغ 3,67%. ويعكس هذا التطور تراجع سعر الفائدة المطبق على الودائع بما قدره 22 نقطة أساس، وشبه استقرار سعر الفائدة المطبق على الودائع لمدة 6 أشهر.

وفي ما يتعلق بأسعار الفائدة المدينة، تشير نتائج الاستقصاء الذي قام به بنك المغرب لدى البنوك برسم الفصل الأول من سنة 2013، إلى انخفاض متوسط سعر الفائدة المرجح المطبق على القروض البنكية بواقع 21 نقطة أساس، إذ تراجع إلى 5,99%. غير أن هذا التراجع لم يشمل سوى أسعار الفائدة المطبقة على تسهيلات الخزينة، بينما سجلت أسعار الفائدة

إطار 1.4: السيولة وتطبيق السياسة النقدية

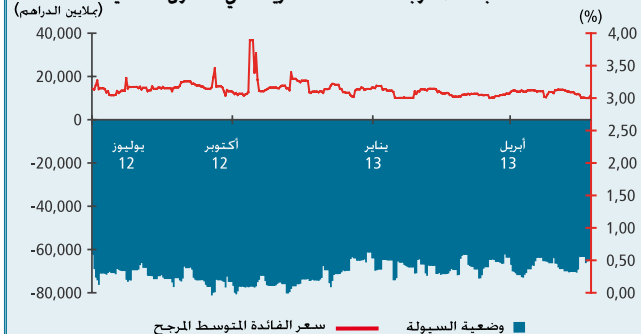
خلال الفصل الرابع من سنة 2012، تقلص النقص الحاصل في السيولة البنكية بشكل ملحوظ بما قدره 10,9 مليار درهم مقارنة مع نخلال الفصل الأول من سنة 2013، تقلص النقص الحاصل في السيولة البنكية بشكل طفيف مقارنة مع نهاية الفصل السابق. حيث انتقل من 64,1 مليار إلى 63,7 مليار درهم، نتيجة للعمليات الخاصة بالموجودات الخارجية.

وبالفعل، أدت الصفقات المنجزة بالعملية الأجنبية إلى ضخ سيولة قدرها 2,6 مليار درهم، نتيجة للفرق بين مبيعات الأوراق البنكية الأجنبية التي بلغت 5 مليار درهم وشراء البنوك التجارية للعمليات الأجنبية من بنك المغرب والذي انحصر في 2,4 مليار درهم.

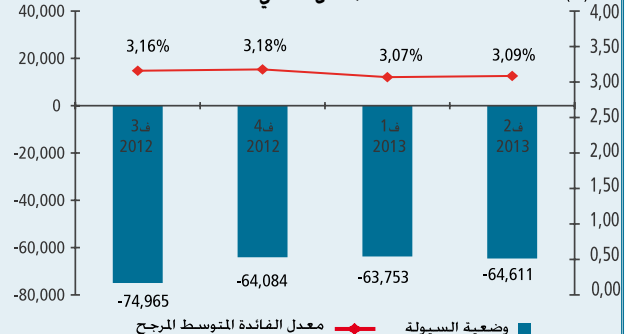
وعلى العكس، وصلت السحوبات الصافية من النقود الائتمانية إلى 1,3 مليار درهم بمناسبة العطلة المدرسية. وبالمثل، ساهمت عمليات الخزينة (باستثناء التدخلات في السوق النقدية) في تضيق أوضاع السيولة بما قدره 634 مليون درهم، بفعل الفارق بين:

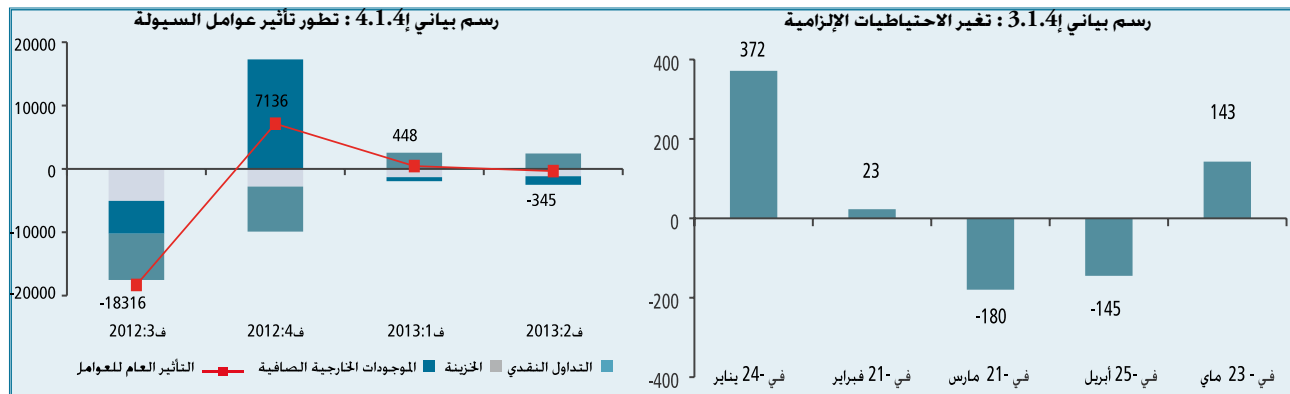
- من جهة، اكتتاب البنوك في سندات الخزينة بالمزايدة (44,6 مليار درهم) وتحصيل العائدات الضريبية ومن ضمنها المتبقي من الدفعة الرابعة من الضريبة على الشركات برسم سنة 2012.
- ومن جهة أخرى، تسديد مستحقات الدين الداخلي لفائدة النظام البنكي (30,7 مليار درهم)، وأداء أجور الموظفين (16,2 مليار درهم) وتسديد نفقات المقاصة (15,5 مليار درهم).

رسم بياني 2.1.4: 2.1.4: وضعية السيولة = رصيد البنوك - الاحتياطات الإلزامية +/- تدخلات بنك المغرب +/- تدخلات الخزينة في السوق النقدية.



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





وخلال الفصل الثاني من سنة 2013² تفاقم عجز السيولة البنكية بشكل طفيف بواقع 900 مليون درهم مقارنة مع الفصل السابق. حيث وصل إلى 64,6 مليار درهم بسبب التأثير التضيق لعمليات الخزنة (باستثناء التدخلات في السوق النقدية). إلى جانب زيادة التداول الائتماني.

وبالفعل، أدت عمليات الخزنة إلى سحب سيولة بقيمة 1,4 مليار درهم : فاككتابات البنوك في سندات الخزنة بالمزايدة (27,4 مليار درهم) وتحصيل الدفعة الأولى من الضريبة على الشركات برسم سنة 2013. لم يتم تعويضها إلا جزئيا بواسطة تسديد مستحقات الدين الداخلي لفائدة النظام البنكي (24,6 مليار درهم). وأداء أجور الموظفين (5,2 مليار درهم) وتسديد نفقات المقاصة (3,5 مليار درهم).

وبالمثل، بلغت السحوبات الصافية من النقود الائتمانية 1,2 مليار درهم.

وعلى العكس، أدت العمليات الخاصة بالموجودات الخارجية إلى ضخ سيولة قدرها 2,4 مليار درهم. نتيجة للفرق بين مبيعات الأوراق البنكية الأجنبية التي بلغت 3 مليار درهم ومشتريات البنوك التجارية من العملة الصعبة التي انحصرت في 574 مليون درهم.

وبقي المبلغ الجاري لتوظيفات الخزنة في السوق النقدية مستقرا في نفس المستوى المسجل خلال الفصل الأخير من السنة الماضية. أي ما يناهز 900 مليون درهم في المتوسط اليومي.

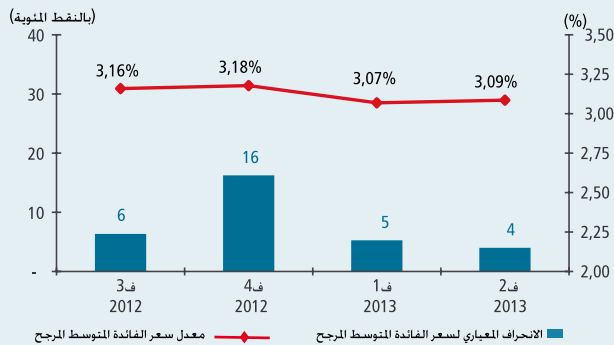
ولسد النقص الحاصل في سيولة الأبنك، تدخل بنك المغرب على الخصوص بواسطة التسبيقات لمدة 7 أيام بمتوسط مبلغ يومي قدره 48,2 مليار درهم. مقابل حوالي 50 مليار درهم في الفصل السابق.

كما رفع بنك المغرب المبلغ الجاري لعملياته الخاصة بإعادة التمويل لمدة 3 أشهر إلى 19 مليار درهم. منها 4 ملايين برسم عمليات القروض المضمونة بسندات خاصة تمثل القروض الممنوحة للمقاولات الصغرى والمتوسطة و للمقاولات الصغيرة جدا.

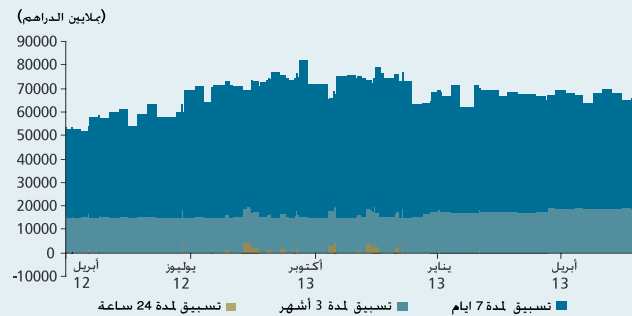
ومن جهته، عرف متوسط سعر الفائدة المرجح للسوق النقدية ارتفاعا طفيفا بنسبة 3,09% في المتوسط خلال الفصل الجاري. مقابل 3,07 في الفصل الأول من سنة 2013.

غير أن تقلبات هذا السعر انخفضت. حيث انحصرت في 3 نقط أساس. مقابل 5 نقط أساس في الفصل السابق. وذلك بسبب استقرار متوسط سعر الفائدة المرجح في مستويات قريبة من سعر الفائدة الرئيسي.

رسم بياني 6.1.4 : تطور معدل سعر الفائدة المتوسط المرجح في السوق القائمة بين البنوك وانحرافه المعياري



رسم بياني 5.1.4 : تدخلات بنك المغرب في السوق النقدية



يطابق الفصل الثاني من سنة 2013 المتوسط اليومي للمعطيات الخاصة بالفترة الممتدة من فاتح أبريل إلى 23 ماي 2013.

المطبقة على الأنواع الأخرى من القروض ارتفاعات تراوحت بين 4 نقط و 15 نقطة أساس.

2.1.4 النقد والائتمان والتوظيفات السائلة

تطور المجمع م3

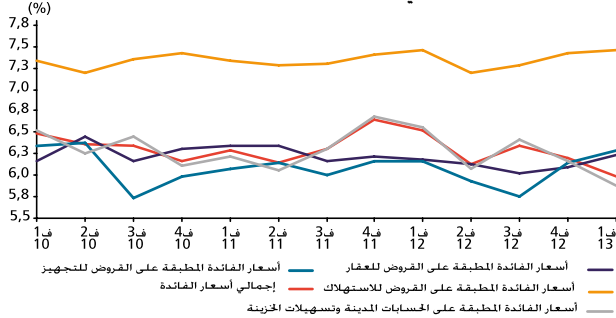
تشير المعطيات الخاصة بشهر أبريل 2013 إلى ارتفاع طفيف في وتيرة نمو الكتلة النقدية، إذ بلغت 4% بعد نسبة 2,9% في الفصل الأول. وبالرغم من هذا الارتفاع، ظل الفارق النقدي في مستوى سلبي، مما يشير إلى عدم وجود أية ضغوط تضخمية ذات طبيعة نقدية على المدى المتوسط.

ويعكس ارتفاع المجمع م3 خلال شهر أبريل تسارعا طفيفا في وتيرات نمو الائتمان البنكي والديون الصافية على الإدارة المركزية، وكذلك تخفيف انخفاض الموجودات الخارجية الصافية.

وقد كان هذا التسارع لوتيرة نمو الكتلة النقدية شبه عام على مجموع المكونات. وبالفعل، ارتفعت العملة الكتابية والعملة الائتمانية بواقع 3,7% و 3,9%، على التوالي بدلا من 2,7% و 3,5% في الفصل الأول. وفي نفس الوقت، سجلت الودائع لأجل ارتفاعات سنوية قدرها 1,6% في الفصل الأول و 4,5% في شهر أبريل، بعد أن عرفت انخفاضات متتالية منذ الفصل الرابع من سنة 2011. ويعزى هذا التوجه إلى تأثير مجموع الارتفاعات التي شهدتها متوسط سعر الفائدة الدائن المرجح منذ الفصل الثالث من سنة 2012، بالرغم من التقلص الطفيف المسجل خلال شهر أبريل. أما سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية، فبالرغم من ارتفاعها بنسبة 7,1% من شهر لآخر، يبقى مبلغها الجاري أقل بنسبة 6,4% من المبلغ الملاحظ خلال نفس الفترة من سنة 2012. وفي ما يخص التوظيفات تحت الطلب، فقد ارتفعت بواقع 8,2% على أساس سنوي، أي بنفس الوتيرة التي سجلت في الفصل السابق.

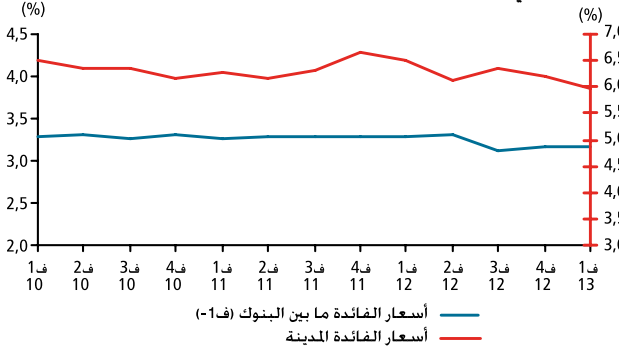
وحسب الوحدات الاقتصادية، يعكس تسارع وتيرة نمو

رسم بياني 3.4: تطور أسعار الفائدة المدينة*

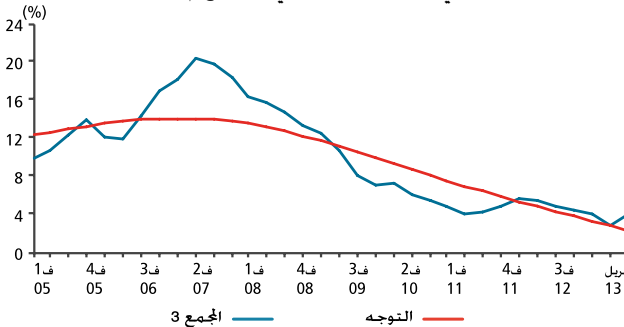


(*) ابتداء من الفصل الثالث 2010، أصبحت عينة الاستقصاء تغطي 80% من القروض الموزعة على الزبناء غير الماليين (انظر مذكرة المنهجية المنشورة على الموقع الإلكتروني لبنك المغرب)

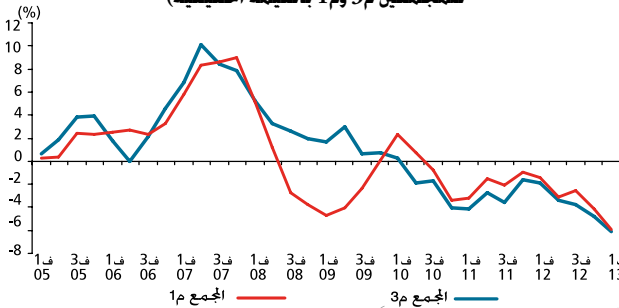
رسم بياني 4.4: تطور أسعار الفائدة ما بين البنوك وأسعار الفائدة المدينة



رسم بياني 5.4: التطور السنوي للمجمع م3 وتوجهه

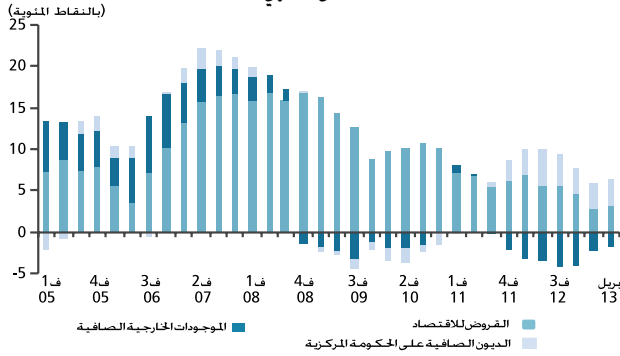


رسم بياني 6.4: الفائض النقدي⁽¹⁾ (كنسبة مئوية من المبلغ الجاري التوازني للمجمعين م3 وم1 بالقيمة الحقيقية)

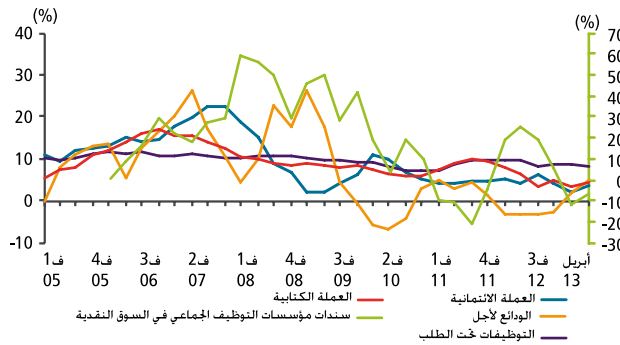


(1): يساوي الفائض النقدي الفارق بين مستوى مخزون النقد المسجل ومستوى التوازن. ويساوي هذا الأخير، الذي يتم تحديده على أساس المعادلة الكمية للنقد، النسبة الحقيقية لتطور النشاط الاقتصادي المحتمل، ناقص متوسط وتيرة تراجع سرعة تداول النقود.

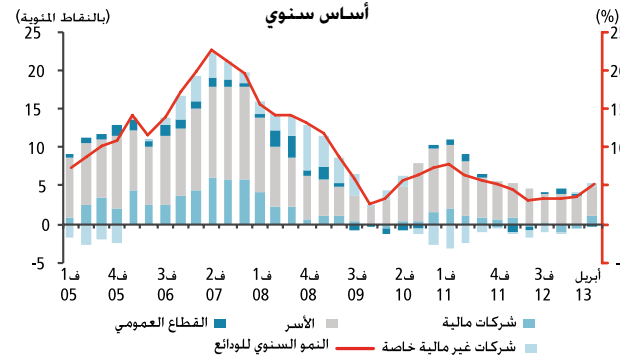
رسم بياني 7.4: مساهمات المقابلات الرئيسية في نمو الكتلة النقدية، على أساس سنوي



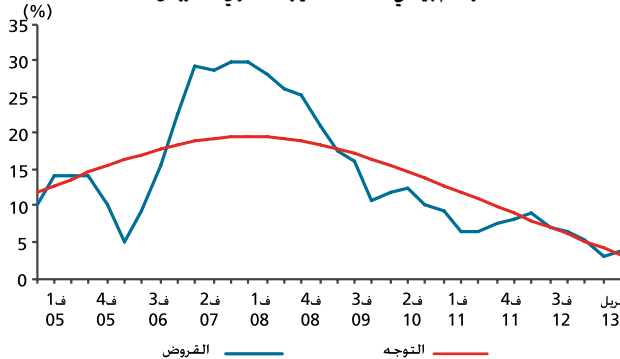
رسم بياني 8.4: التغير السنوي لمكونات المجمع م3



رسم بياني 9.4: مساهمات القطاعات المؤسسية في نمو مجموع الودائع، على أساس سنوي



رسم بياني 10.4: التغير السنوي للقروض



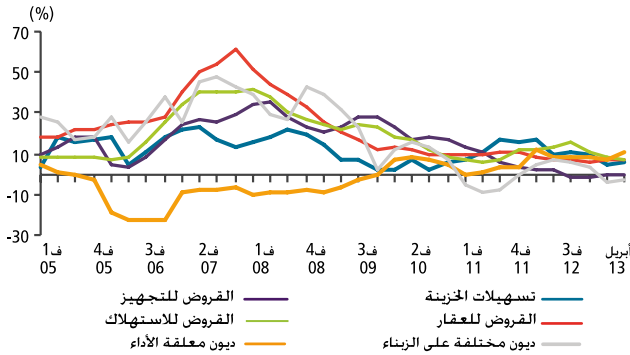
الودائع، المدرجة ضمن المجمع المجمع م3. بالأساس ارتفاع مساهمة المؤسسات غير المالية الخاصة، ومساهمة الشركات المالية. وبالفعل، نمت ودائع هذه الأخيرة بنسبة 10,6% مقابل 2,1% في الفصل السابق، وبذلك بلغت مساهمتها في نمو الودائع 0,6 نقطة مئوية. أما موجودات الشركات غير المالية الخاصة، فبعد انخفاضها بواقع 3,3% في الفصل الأول، ارتفعت بنسبة 6,6%، مساهمة بذلك في حدود نقطة مئوية واحدة في نمو الودائع. وبالمقابل، ساهمت ودائع القطاع العمومي، التي عرفت تراجعاً سنوياً قدره 9,5%، بشكل سلبي في نمو الودائع. وتعززت موجودات الأسر، التي تبقى المساهم الرئيسي في نمو الودائع، بواقع 5% أي بوتيرة مشابهة لتلك المسجلة في الفصل السابق.

الائتمان

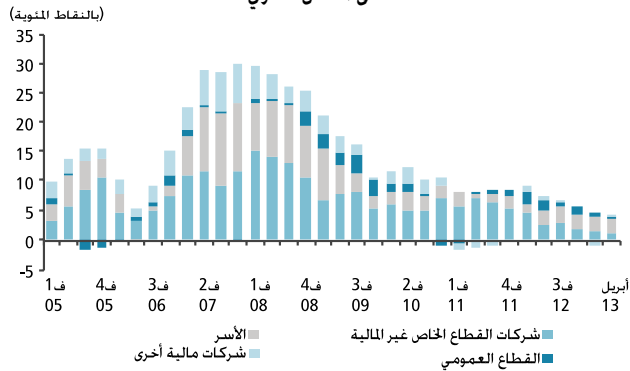
تشير المعطيات المتوفرة في نهاية شهر أبريل إلى تسارع طفيف في وتيرة النمو السنوي للائتمان البنكي الذي بلغ 3,9%، مقابل 3,1% في المتوسط خلال الفصل الأول من سنة 2013. ومن جهتها، تشير نتائج الاستقصاء الفصلي حول شروط منح القرض الخاص بالفصل الأول من سنة 2013 إلى أن معايير العرض ظلت على العموم دون تغيير. وبالمقابل، بقيت الأبنك منقسمة بخصوص تطور الطلب، ما بين الانخفاض والاستقرار.

ويعكس نمو الائتمان تطورات متباينة لفئاته الرئيسية. فقد سجلت تسهيلات الخزينة نمواً بنسبة 5,4%، بعد 4,1% خلال الأشهر الثلاثة الأولى من السنة. وبالموازاة مع ذلك، بلغ النمو السنوي للقروض العقارية 7,3%، مقابل 6,8% في الفصل السابق، ويشمل هذا التطور تحسناً في وتيرة نمو القروض الممنوحة للمنعشين العقاريين بواقع 1,9%، بعد تراجعها بواقع 0,5%، وتباطؤاً من 10,1% إلى 9,7% في وتيرة قروض السكن. وفي المقابل، تراجع النمو السنوي لقروض الاستهلاك إلى 6,7%، بعد 7,7%، وبالموازاة مع ذلك. وبالرغم من ارتفاع شهري قدره 0,8%، تقلصت قروض التجهيز

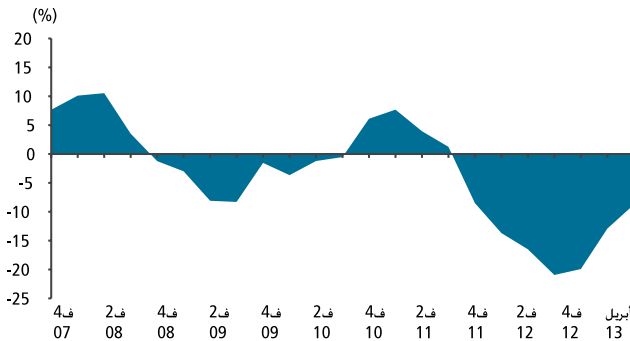
رسم بياني 11.4: النمو السنوي لـ مختلف فئات القروض



رسم بياني 12.4: مساهمة مختلف القطاعات المؤسسية في تطور القروض. على أساس سنوي



رسم بياني 13.4: النمو السنوي للاحتياطيات الدولية الصافية



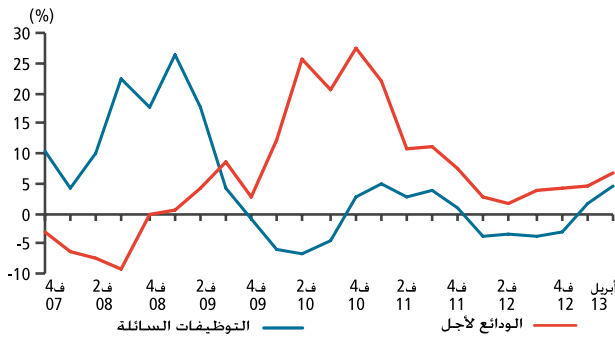
بنسبة 0,9%. بعد تراجعها بواقع 0,8% في الفصل الأول، مواصلة بذلك منحها التنازلي شبه المستمر منذ شهر يوليو 2012. ومن جانبها، عرفت الديون المختلفة على الزنء تراجعا بنسبة 2,9%. أما الديون معلقة الأداء، التي تشهد ارتفاعا بواقع 1,6% من شهر لآخر، فقد ارتفعت بنسبة 10,4% على أساس سنوي، حيث تمثل 5,4% من الائتمان البنكي.

ويظهر من خلال تحليل الائتمان حسب الوحدات الاقتصادية أن تسارع الائتمان البنكي في شهر أبريل راجع إلى ارتفاع وتيرة نمو القروض الممنوحة للأسر، وكذا إلى ارتفاع القروض المقدمة للشركات المالية الأخرى. وبالفعل، نمت القروض الممنوحة للأسر بواقع 8,2%، مقابل 7,6% في الفصل السابق، لتساهم في حدود 2,7 نقطة مئوية في ارتفاع الائتمان البنكي. بالإضافة إلى ذلك، سجلت القروض الممنوحة للشركات المالية الأخرى ارتفاعا سنويا بنسبة 0,5% بعد تراجعها بواقع 9,1% في المتوسط في الفصل الماضي. وفي المقابل، تراجعت وتيرة النمو السنوي للقروض المخصصة للشركات غير المالية الخاصة من 3% إلى 2,2%. لتساهم بما قدره 1,1 نقطة مئوية. كما تباطأت القروض الممنوحة للقطاع العمومي في شهر أبريل من 9% إلى 2% على أساس سنوي، لتتخسر بذلك مساهمتها في 0,1 نقطة مئوية.

باقي مصادر الإنشاء النقدي

سجلت الاحتياطيات الدولية الصافية، التي تشكل الموجودات الرسمية للاحتياطيات الصافية للالتزامات البنك المركزي لأجل قصير إزاء غير المقيمين، تراجعا جديدا في وتيرة تقلصها خلال شهر أبريل. فقد شهدت انخفاضا سنويا قدره 10,6%. بعد تراجعها بنسبة 13,2% في الفصل الأول.

رسم بياني 14.4: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل

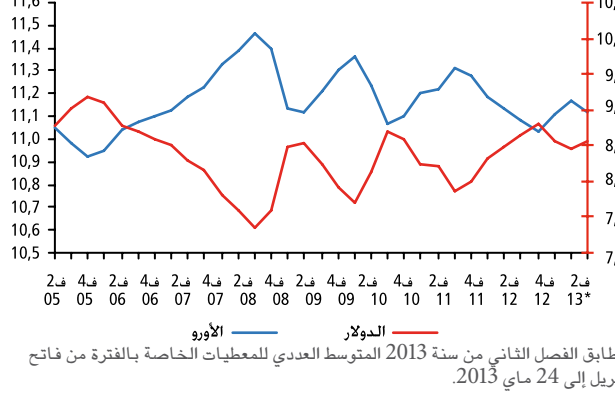


أما بشأن الديون الصافية على الإدارة المركزية، فقد ارتفعت في شهر أبريل بما قدره 28,7% بدلا من 27,3% في الفصل السابق، وهو ما يعكس بالأساس لجوء الخزينة إلى النظام البنكي بشكل أكبر.

التوظيفات السائلة

شهدت مجتمعات التوظيفات السائلة في شهر أبريل 2013 ارتفاعا بنسبة 6,8%، مقابل 4,4% خلال الفصل الأول، ويرجع ذلك بالأساس إلى تسارع وتيرة نمو مجمع ت.س 1.

رسم بياني 15.4: تطور سعر صرف الدرهم

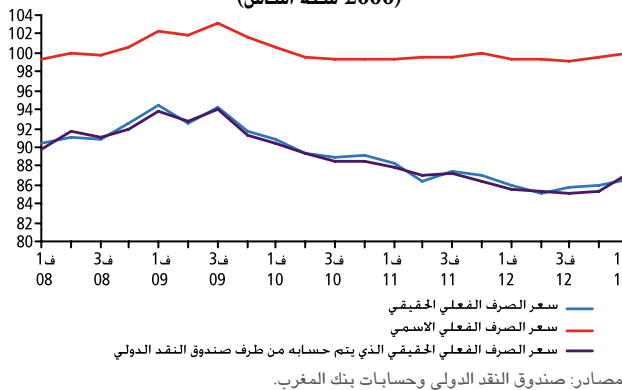


وبالفعل، فقد تعزز المبلغ الجاري للسندات المدرجة في المجمع ت.س 1 بواقع 10,6% بعد 7,3% في الفصل الأول. ارتباطا أساسا بارتفاع سندات الخزينة القابلة للتداول. وبالموازاة مع ذلك، سجل المبلغ الجاري لسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في السندات المدرجة بمجمع ت.س 2، ارتفاعا بنسبة 2,3% بدل 4,1% في المتوسط خلال الأشهر الثلاثة الأولى من سنة 2013، متأثرة على الخصوص بتراجع الطلب على هذه الأصول.

وفي ما يتعلق بسندات التوظيف الجماعي في الأسهم، وفي الأسهم وسندات الاقتراض، التي تشكل مجمع التوظيفات السائلة 3، فقد تراجعت بنسبة 5,4% على أساس سنوي، بعد انخفاضها بواقع 16,2% في الفصل الماضي، مما يعكس بالأساس تطور الأسعار ببورصة الدار البيضاء.

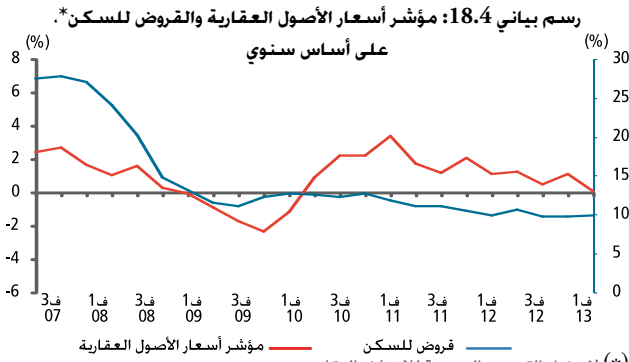
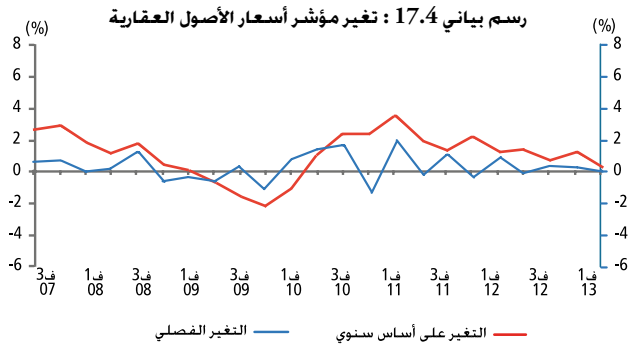
سعر الصرف

رسم بياني 16.4: تطور سعر الصرف الفعلي الإسمي والحقيقي (2000 سنة أساس)

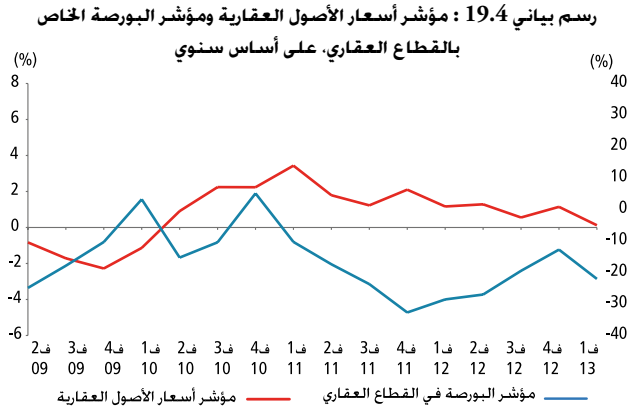


خلال الفصل الأول من سنة 2013، وبالمقارنة مع الفصل السابق، انخفضت قيمة العملة الوطنية بنسبة 0,5% مقارنة مع الأورو. وعلى العكس، ارتفعت قيمتها بنسبة 1,34% مقابل الدولار الأمريكي، وبنسبة 5% مقابل الجنيه الإسترليني، وبنسبة 15,1% مقابل الين الياباني. وخلال شهري مارس وأبريل، ارتفعت قيمة

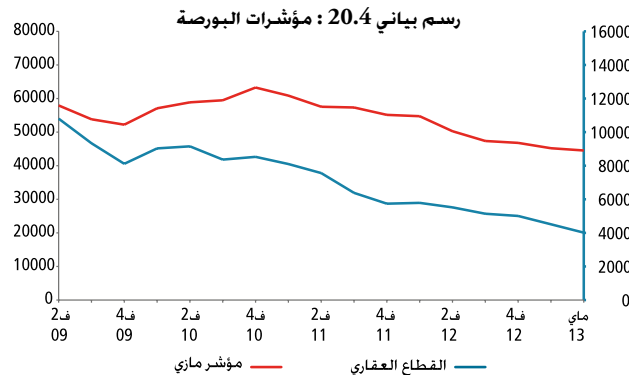
المصادر: صندوق النقد الدولي وحسابات بنك المغرب.



(*) لا تشمل القروض الموجهة للإنعاش العقاري
المصدر: بنك المغرب والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح الطوبوغرافي والخرائطية.



المصادر: بنك المغرب، والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح الطوبوغرافي والخرائطية وبورصة الدار البيضاء.



المصادر: بورصة الدار البيضاء.

الدرهم بواقع 0,47% مقابل الأورو. وبواقع 6,41% مقابل الين الياباني، بينما تراجعت قيمته بواقع 1,20% مقابل الدولار.

ومن جانبه، ارتفع سعر الصرف الفعلي للدرهم، الذي يتم حسابه انطلاقا من أسعار الصرف الثنائية إزاء الشركاء والمنافسين الرئيسيين للمغرب، بنسبة 0,5% من حيث القيمة الإسمية خلال الفصل الأول من سنة 2013. كما أن ارتفاع العملة الوطنية بنسبة 0,66% أكبر بقليل من حيث القيمة الحقيقية، نظرا لأن معدل التضخم الوطني يفوق على العموم ما سجل في البلدان الشريكة والمنافسة الرئيسية.

2.4 أسعار الأصول

1.2.4 الأصول العقارية

خلال الفصل الأول من سنة 2013، عرفت أسعار الأصول العقارية شبه استقرار على أساس سنوي. ويشمل هذا الاستقرار ارتفاع أسعار العقارات السكنية بنسبة 0,5% وانخفاض أسعار الأصول التجارية بنسبة 2,9%. وشبه استقرار في أسعار الأراضي. ومن فصل آخر، شهدت الأسعار تطورا مماثلا، مع تراجع أسعار الأراضي الحضرية بنسبة 1,8%، وارتفاع أسعار العقارات السكنية بواقع 0,7% وأسعار العقارات التجارية بنسبة 2,6%. وحسب المدن، سجلت أقوى الارتفاعات بوجدة بنسبة 5,1% وطنجة بنسبة 4,4%. بينما لوحظت أقوى الانخفاضات بالجديدة بواقع 1,4% وأكادير بنسبة 1,3%.

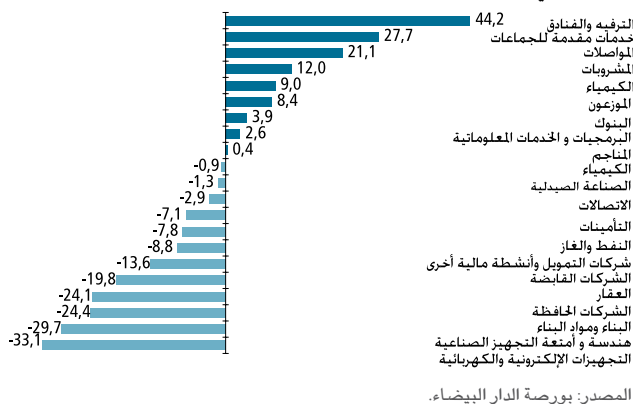
ومن جهتها، تراجعت المعاملات¹ بنسبة 8,1% مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2012.

2.2.4 أسعار الأسهم

واصل مؤشر مازي منحاه التنازلي خلال الفصل الأول من سنة 2013، مسجلا أداء سلبيا بلغ 17,4% على أساس

¹ المعاملات الخاصة بالأموال العقارية المسجلة بالوكالة الوطنية للمحافظة العقارية، المحصورة بنم يوم بعد انتهاء الفصل الأول من سنة 2013.

رسم بياني 21.4: أداء المؤشرات القطاعية منذ بداية السنة بالنسبة المئوية*

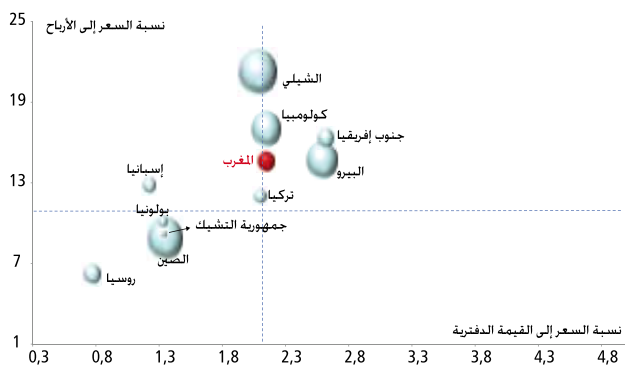


جدول 3.4 : تقييم سوق الأسهم

نسبة السعر إلى الأرباح	3 ف 2011	4 ف 2011	1 ف 2012	2 ف 2012	3 ف 2012	4 ف 2012	1 ف 2013	ماي 13
نسبة السعر إلى الأرباح								
الأرجنتين	9,9	8,8	8,1	7,4	7,1	7	9	2,6
الصين	8,7	7,4	9,2	7,3	6,8	7,7	8,4	8,1
المكسيك	12,8	13,9	17,6	16,3	18,3	18,8	19,9	20,2
تركيا	10,2	10,5	10,9	9,5	11,4	11,2	12,1	12,6
المغرب	17,4	16,8	17,9	15,7	15,6	15,7	14,9	15,6
نسبة السعر إلى القيمة الدفترية								
الأرجنتين	1,85	1,76	1,32	0,98	0,96	1,11	1,07	1,15
الصين	1,2	1,36	1,29	1,16	1,19	1,39	1,36	1,37
المكسيك	2,36	2,6	2,82	2,78	2,91	3,16	3,22	3,15
تركيا	1,56	1,37	1,42	1,41	1,49	1,74	1,92	1,92
المغرب	2,92	2,75	2,63	2,4	2,26	2,24	2,18	2,22

المصادر: Datastream ومجموعة الدار البيضاء المالية (CFG)

رسم بياني 22.4: تقييم سوق البورصة في المغرب وفي بعض الدول الصاعدة(*) خلال الفصل الأول من 2013



(*) يرتبط حجم القاعات بنسبة رسملة البورصة إلى الناتج الداخلي الإجمالي

المصادر: Datastream و CFG وحسابات بنك المغرب

سنوي، و3,4% من فصل لآخر. وبلغ تراجع هذا المؤشر منذ بداية السنة 3,7% في شهر أبريل، و4,8% في شهر ماي. وبشكل خاص. تراجعت أسعار أسهم الشركات العقارية بنسبة 26,7% مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، وبواقع 19,8% منذ بداية السنة.

وحسب القطاعات، تراوحت الانخفاضات المسجلة ما بين 0,9% بالنسبة للصناعة الكيماوية و33,1% بالنسبة لقطاع التجهيزات الإلكترونية والكهربائية. وفي المقابل، سجلت ارتفاعات تتراوح بين 0,4% بالنسبة لقطاع المعادن و44,2% بالنسبة لقطاع الترفيه والفنادق.

وهكذا، تراجعت رسملة البورصة بنسبة 3,1% من فصل لآخر، حيث بلغت 431,6 مليار درهم في الفصل الأول من سنة 2013. وفي شهر أبريل، بلغت 439 مليار درهم، بينما انخفضت في شهر ماي إلى 429,6 مليار درهم.

وفي ظل هذا الظروف، بلغت مؤشرات التقييم ببورصة الدار البيضاء، وخاصة نسبة السعر إلى الأرباح (PER) ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية (P/B)، في شهر ماي 15,6 و 2,2 على التوالي، مقابل 14,9 و 2,18 في الفصل الأول. وتبقى هذه المستويات مرتفعة مقارنة مع مؤشرات بعض البلدان الصاعدة كما توضح ذلك المعطيات الواردة في الجدول 3.4.

أما حجم المعاملات المسجل في الفصل الأول، فقد بلغ 14,8 مليار درهم، مقابل 11,7 مليار في الفصل السابق. وقد وصل هذا الحجم إلى 5,2 مليار في شهر أبريل، و2,9 مليار في شهر ماي. وبذلك يكون قد بلغ 23 مليار منذ بداية السنة، مقابل 18,3 مليار درهم مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية.

5. تطور التضخم في الفترة الأخيرة

بلغ التضخم، الذي يتم قياسه على أساس نمو مؤشر أسعار الاستهلاك، 2,4% في شهر أبريل، مقابل 2,2% في شهر مارس. مما رفع متوسط الأربعة أشهر الأولى من السنة إلى 2,3%. وباستثناء المواد الغذائية المتقلبة الأسعار والمنتجات ذات الأسعار المقننة، ارتفع التضخم الأساسي إلى 1,5% في شهر مارس وإلى 1,6% في شهر أبريل. بعد أن ظل منحصرًا في 0,9% خلال شهري يناير وفبراير. ويعكس هذا التطور نمو أسعار السلع غير التجارية، وخاصة على مستوى فروع "النقل" و"التعليم" و"المطاعم والفنادق". بنسبة 0,6% في فبراير، و1,8% في مارس، و2,1% في أبريل. ومن جانبه، بقي تضخم السلع التجارية شبه مستقر في 1,2% منذ بداية السنة. مما يعكس استمرار تراجع الضغوط التضخمية على المستوى الدولي، وبشكل خاص في البلدان الشريكة. ومن جهة أخرى، واصل التطور الأخير للأسعار العالمية للمواد الأولية، الذي تميز بتباطؤ أسعار المنتجات الطاقية والغذائية، انتشاره على مستوى أسعار الإنتاج الصناعي، التي انتقل تغيرها من -1% في شهر مارس إلى -4,0% في شهر أبريل.

1.5 تطور التضخم

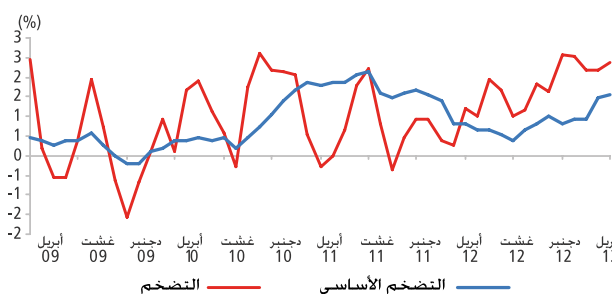
جدول 1.5: التضخم ومكوناته

التغير الشهري (%)						على أساس سنوي (%)
فبراير 13	مارس 13	أبريل 13	فبراير 13	مارس 13	أبريل 13	
-0,1	-0,2	0,0	2,2	2,2	2,4	التضخم الكلي
-0,6	-3,2	-0,2	7,6	3,6	5,0	بما فيه:
0,0	0,0	0,0	17,2	17,1	17,1	-المواد الغذائية المتقلبة المستثناء من التضخم الأساسي
0,0	0,8	0,0	1,0	1,9	1,8	-الوقود وزيوت التشحيم
0,0	0,1	0,1	0,9	1,5	1,6	-المواد المقننة باستثناء الوقود وزيوت التشحيم
0,0	0,0	0,0	1,5	1,8	1,9	التضخم الأساسي
-0,3	0,1	-0,2	1,0	1,2	1,0	بما فيه:
0,0	0,4	0,6	1,3	1,7	2,1	-المواد الغذائية
0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-الألبسة والأحذية
0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-السكن، والماء، والغاز، والكهرباء، ومحروقات أخرى*
0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-الأثاث ولوازم البيت والصيانة الجارية للبيت
0,1	0,3	-0,1	1,0	1,4	1,3	-الصحة*
-0,2	0,0	0,0	-16,2	-8,7	-8,8	-النقل*
0,1	0,0	0,0	1,1	1,0	1,1	-الاتصالات
0,0	0,0	0,0	6,1	6,1	6,1	-الترفيه والثقافة
0,0	-0,1	1,1	2,3	2,2	3,0	-التعليم
0,1	0,5	0,1	0,9	1,4	1,4	-الفنادق والمطاعم
						-سلع وخدمات متنوعة

(*) باستثناء المواد المقننة

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

رسم بياني 1.5: التضخم والتضخم الأساسي. على أساس سنوي

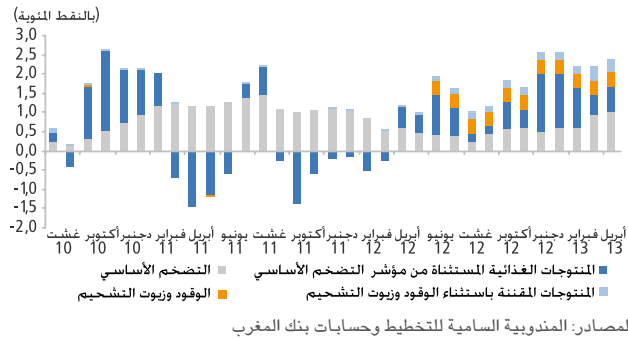


المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

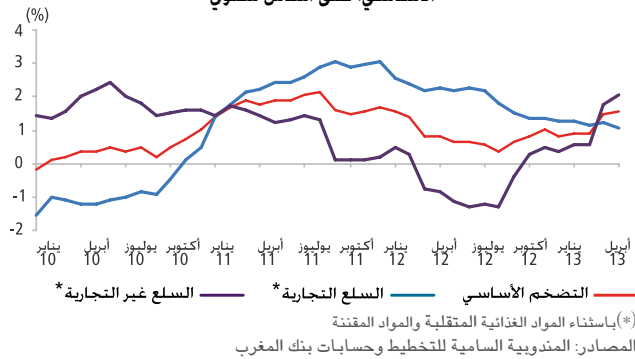
خلال الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2013، ظل تطور التضخم منسجماً مع هدف استقرار الأسعار. في سياق عام يتسم بغياب ضغوط ناجمة عن الطلب سواء منه الداخلي أو الخارجي. وبذلك بلغ ارتفاع أسعار الاستهلاك، على أساس سنوي، نسبة 2,4% في شهر أبريل بعد 2,2% في شهري فبراير ومارس. وفي المتوسط، بلغ معدل التضخم 2,3% خلال الشهور الأربعة الأولى من السنة.

ويرجع التطور الأخير للتضخم بالأساس إلى ارتفاع أسعار مكون "المواد الغذائية المتقلبة"، وخاصة الخضر والفواكه والحوامض، بواقع 5% في شهر أبريل، مقابل 3,6% في شهر مارس. وبلغت مساهمة هذه الأصناف الثلاثة في التضخم 0,5 نقطة مئوية، بينما كانت مساهمتها منعدمة شهراً من قبل. وفي ما يتعلق بالمواد المقننة، عرفت الأسعار، باستثناء الوقود وزيوت التشحيم، ارتفاعاً قدره 1,9% في المتوسط خلال شهري مارس وأبريل، بدلا من 1% في شهر فبراير. وذلك أساساً بسبب ارتفاع سعر التبغ. وعلى العكس من ذلك، لم يطرأ على أسعار الوقود وزيوت التشحيم أي تغيير (الجدول 1.5). وبلغ التضخم الأساسي، الذي يستثني المنتجات الغذائية المتقلبة والمنتجات المقننة، 1,6% في شهر أبريل بعد 1,5% في شهر مارس و0,9% في شهر فبراير.

رسم بياني 2.5 : مساهمة أسعار أبرز المكونات في التضخم، على أساس سنوي



رسم بياني 3.5: مساهمة السلع التجارية* والسلع غير التجارية* في التضخم الأساسي، على أساس سنوي

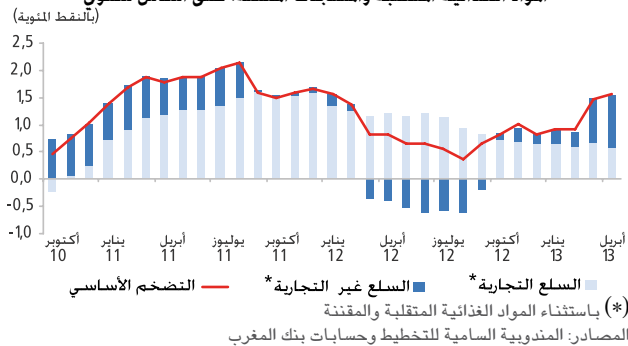


جدول 2.5 : تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية* والسلع غير التجارية* المدرجة ضمن مؤشر التضخم الأساسي

التطور حسب التغير الشهري (%)			التطور على أساس سنوي (%)		
أبريل 13	مارس 13	فبراير 13	أبريل 13	مارس 13	أبريل 13
0,0	0,1	-0,1	1,2	1,2	1,1
0,0	0,3	0,2	0,6	1,8	2,1

(*) باستثناء المواد الغذائية المتقلبة والمواد المقننة
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 4.5: تطور أسعار السلع التجارية* والسلع غير التجارية* وأسعار المواد الغذائية المتقلبة والمنتجات المقننة، على أساس سنوي



كما تقلص الفارق المطلق بين التضخم والتضخم الأساسي، إذ تراجع إلى 0,8 نقطة مئوية خلال شهري مارس وأبريل، بينما كان يبلغ 1,3 في شهر فبراير.

يظهر تحليل المكونات الرئيسية أن تطور التضخم الأساسي تأثر بأسعار الاتصال، وخاصة أسعار بند "خدمة الهاتف والفاكس". وبالفعل، فقد ساهم الاندثار الجزئي للتأثير الأساسي المرتبط بانخفاض هذه الأسعار سنة 2012، بشكل ملحوظ في ارتفاع مؤشر التضخم الأساسي ابتداء من شهر مارس. وبالإضافة إلى هذا التأثير الميكانيكي، تأثرت دينامية التضخم الأساسي أيضا بتسارع وتيرة نمو أسعار المواد الغذائية المدرجة ضمنه، وأسعار الكراء، والمطاعم والمقاهي والمؤسسات المشابهة وأسعار السلع والخدمات المتنوعة.

2.5 السلع التجارية وغير التجارية

يعزى تطور التضخم الأساسي إلى شبه استقرار تضخم السلع التجارية ونمو هام نسبيا لتضخم السلع غير التجارية (الرسوم البيانية من 3.5 إلى 6.5).

وبالفعل، بلغ تضخم السلع التجارية 1,1%، مقابل 1,2% في شهري مارس وفبراير، وتشمل هذه النسبة تباطؤا واضحا لأسعار بعض المواد الغذائية الأساسية واستفحال ارتفاع أسعار الفواكه الجافة وأسعار الآلات الأخرى، ولوازم ومواد العناية بالجسم.

ومن جانبه، بلغ تضخم السلع غير التجارية 1,8% في شهر مارس، و2,1% في شهر أبريل، مقابل 0,6% في شهر فبراير. ويعزى هذا الارتفاع، الذي يعتبر الأسرع منذ شهر يونيو 2010، إلى تخفيف التأثير الأساسي الناجم عن الانخفاض القوي خلال سنة 2012 لأسعار خدمات الاتصالات. كما يعزى أيضا إلى ارتفاع أسعار

اللحوم، والإيجار، وبنود "النقل"، "والتعليم" و"المطاعم والفنادق".

3.5 السلع والخدمات

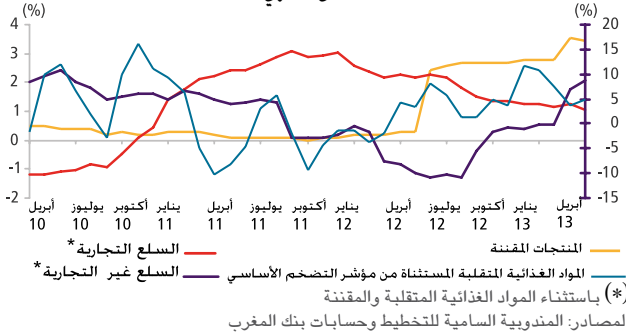
يبين التحليل من خلال تفكيك سلة مؤشر أسعار الاستهلاك إلى سلع وخدمات أن تطور التضخم في الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2013، يرجع بالأساس إلى دينامية أسعار السلع غير المحولة. وبذلك، بلغت وتيرة نمو أسعار هذا الصنف في المتوسط خلال الأشهر الأربعة الأولى 4,9% مقابل 2,1% على طول سنة 2012. أما تضخم الخدمات، الذي بقي شبه مستقر في حوالي 0,8% منذ شهر أكتوبر 2012، فقد شهد ارتفاعا بواقع 1,6% في شهر مارس و1,7% في شهر أبريل. وبذلك انتقلت مساهمته في التغير السنوي لمؤشر أسعار الاستهلاك من 0,2 نقطة مئوية في يناير وفبراير إلى 0,6 نقطة مئوية ابتداء من شهر مارس 2013.

ومن جهتها، واصلت أسعار المنتجات المصنعة باستثناء المحروقات وزيوت التشحيم ارتفاعها. منذ شهر نونبر الماضي، بوتيرة شبه مستقرة تبلغ 1%. كما تزايدت أسعار المحروقات وزيوت التشحيم بواقع 17,1%. أي بنفس الوتيرة المسجلة منذ بداية السنة.

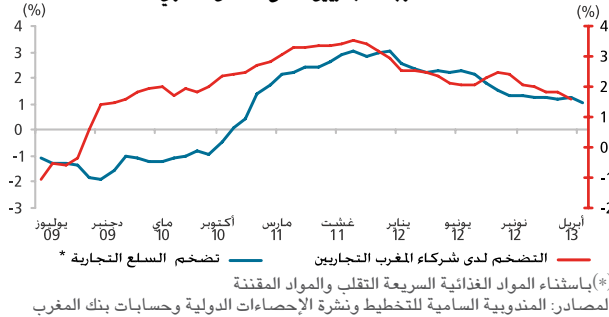
4.5 مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي

عرفت أسعار الإنتاج الصناعي تراجعاً بنسبة 2,5% في شهر أبريل 2013. بعد ارتفاعها بواقع 0,7% في شهر مارس. ويعزى هذا التراجع إلى انخفاض أسعار بند "تكرير النفط" بنسبة 3,8%. وبند "الصناعات الكيماوية" بنسبة 8,9%. وباستثناء هذين البندين، ارتفعت أسعار الإنتاج بواقع 0,1% في شهر أبريل، بفعل تأثير ارتفاع أسعار "الصناعات الغذائية" بنسبة 0,3%.

رسم بياني 5.5: تطور أسعار السلع التجارية* والسلع غير التجارية* على أساس سنوي



رسم بياني 6.5: تطور تضخم السلع التجارية*. ونسبة التضخم لدى شركاء المغرب التجاريين. على أساس سنوي

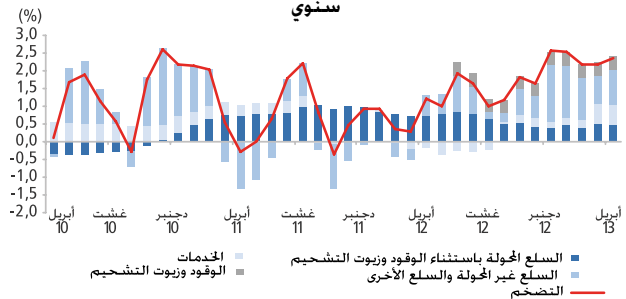


جدول 3.5: مؤشرات أسعار السلع التجارية* والسلع غير التجارية*. المدرجة ضمن مؤشر التضخم الأساسي

المساهمة في التضخم حسب التغير الشهري (%)	المساهمة في التضخم على أساس سنوي (%)	أبريل 13	مارس 13	أبريل 13	مارس 13
المنتجات المستثناة من مؤشر التضخم الأساسي ومنها:					
المنتجات المقننة		0,3-	0,1-	0,2	0,7
المنتجات الغذائية المتقلبة		0,4-	0,0	0,5	0,7
السلع التجارية*		0,0	0,0	0,5	0,4
السلع غير التجارية*		0,1	0,0	0,6	0,7

(*) باستثناء الوقود وزيوت التشحيم
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 7.5: مساهمة أسعار السلع والخدمات في التضخم، على أساس سنوي

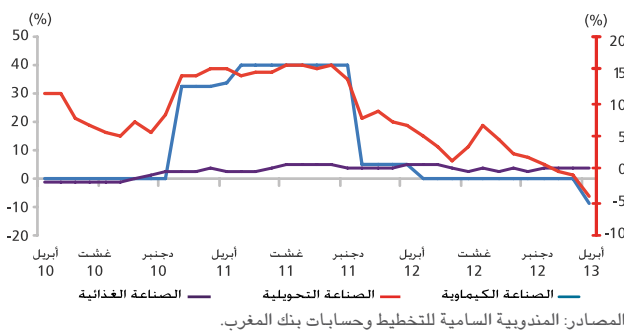


جدول 4.5: مؤشرات أسعار السلع والخدمات

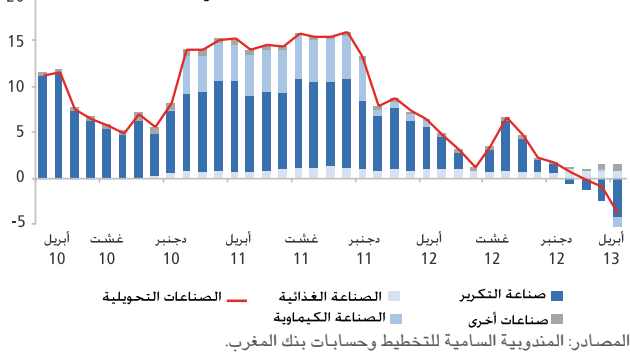
التطور حسب التغير الشهري (%)			التطور على أساس سنوي (%)		
فبراير 13	مارس 13	أبريل 13	فبراير 13	مارس 13	أبريل 13
-0,1	0,3	0,0	0,9	1,1	1,1
-0,2	-1,8	-0,1	5,3	3,4	4,4
0,0	0,3	0,2	0,8	1,6	1,7
0,0	0,0	0,0	17,2	17,1	17,1

(*) باستثناء المواد الغذائية المتقلبة والمقننة
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب..

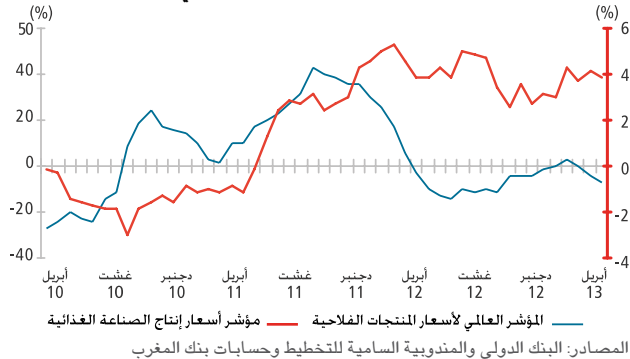
رسم بياني 8.5 : تطور مؤشرات أسعار الإنتاج الصناعي. على أساس سنوي



رسم بياني 9.5 : مساهمة البنود الرئيسية في مؤشر أسعار إنتاج الصناعات التحويلية. على أساس سنوي



رسم بياني 10.5 : تطور أسعار إنتاج الصناعة في المغرب والأسعار العالمية للمواد الغذائية. على أساس سنوي



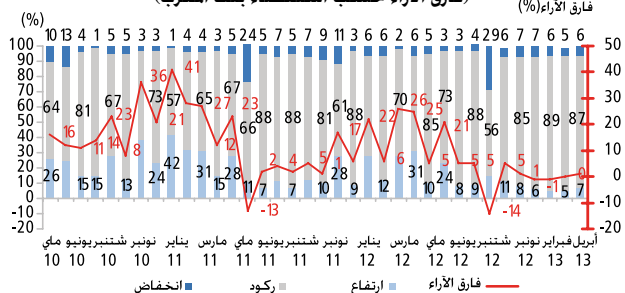
وعلى أساس سنوي. سجلت أسعار الإنتاج تراجعها الثالث بنسبة 0,2% في شهر فبراير. و1% في شهر مارس. و4% في شهر أبريل. كما عرفت أسعار بند "تكرير النفط" انخفاضا قدره 11,7% في شهر أبريل. بعد انخفاضها بواقع 7,1% في شهر مارس. وبالمثل. تراجعت أسعار بند "الصناعات الكيماوية" بنسبة 8,7% في شهر أبريل. بعد أن نمت بما قدره 0,1% في شهر مارس. وبالموازاة مع ذلك. شهدت وتيرة نمو أسعار الإنتاج. باستثناء "تكرير النفط" و"الصناعات الكيماوية" تباطؤا طفيفا. حيث انتقلت من 3% في شهر مارس إلى 2,8% في شهر أبريل.

5.5 توقعات التضخم

حسب نتائج استقصاء الظرفية الاقتصادية الذي أعده بنك المغرب برسم شهر أبريل 2013. من غير المتوقع أن تعرف أسعار المنتجات الصناعية تغييرا ملحوظا خلال الأشهر الثلاثة المقبلة. وبناء عليه. بقيت نسبة أرباب المقاولات المستجوبين الذين توقعوا استقرار الأسعار في حدود 87%. أي نفس النسبة المسجلة منذ بداية السنة. بينما توقع 7% من الفاعلين الصناعيين ارتفاع الأسعار. و6% منهم انخفاضها. مما يمثل فارق آراء إيجابي بواقع نقطة مئوية واحدة. (الرسم البياني 11.5).

وبالموازاة مع ذلك. تشير نتائج الاستقصاء إلى استمرار اعتدال التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة. فقد بلغت نسبة أرباب المقاولات الذين توقعوا استقرار نسبة التضخم 73% في شهر أبريل 2013. مقابل متوسط قدره 71% خلال الفصل الأول. أما نسبة الفاعلين الصناعيين المستجوبين الذين توقعوا ارتفاعه. ففقد انخفضت من 23% إلى 21% خلال نفس الفترة (الرسم البياني 12.5).

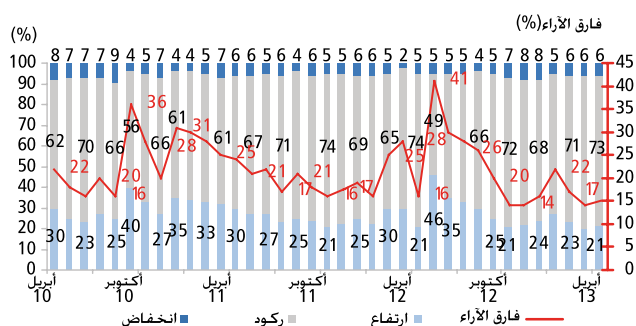
رسم بياني 11.5: تطور أسعار المواد الصناعية خلال الأشهر الثلاثة المقبلة
(فارق الآراء حسب استقصاء بنك المغرب)



المصدر: الاستقصاء الشهري حول الظرفية - بنك المغرب.

ومن جهة أخرى، حسب معطيات الاستقصاء الفصلي لبنك المغرب، يتوقع خبراء القطاع المالي بالنسبة للفصول الستة المقبلة أن تبلغ نسبة التضخم 2,5% في المتوسط. بينما يتوقع الأساتذة والباحثون الجامعيون مستوى تضخم يقارب 2,8% داخل نفس أفق التوقع.

رسم بياني 12.5: توقعات أرباب المقاولات حول التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة



المصدر: الاستقصاء الشهري حول الظرفية - بنك المغرب.

6. آفاق التضخم

يعرض هذا الجزء تطور التضخم الأكثر احتمالا (التوقع المركزي) خلال الفصول الستة المقبلة، كما يبرز المخاطر الرئيسية المرتبطة به (ميزان المخاطر). و يبقى سيناريو التوقع المركزي رهينا بالفرضيات والتطورات المرتقبة بالنسبة لمجموعة من المتغيرات التي تؤثر على النشاط الاقتصادي وعلى التضخم. ومع افتراض عدم تحقق أهم عوامل المخاطر التي تم تحديدها، يظل تطور التضخم في أفق الفصول الستة المقبلة منسجما مع هدف استقرار الأسعار. حيث يصل متوسط التوقع إلى ما يناهز 1,8% وهو مستوى أقل قليلا من المتوسط المتوقع في إطار آخر تقرير حول السياسة النقدية والبالغ 2% خلال سنة 2013. ينتظر أن يبلغ التضخم حوالي 2,1%. ومع افتراض بقاء أسعار الغاز والبنزين في مستواها الحالي، أي 8,15 درهم للتر، يظل ميزان المخاطر الخاص بالتوقعات الحالية متوازنا إجمالا، بالنظر إلى الشكوك المحيطة بتطور أسعار المواد الأولية غير الطاقية والنمو الاقتصادي في البلدان الشريكة الرئيسية.

1.6 فرضيات السيناريو الأساسي

1.1.6 المحيط الدولي

من سنة 2013 بعد 0,3- % في الفصل الرابع من سنة 2012). وبإسبانيا (2- %) وبشكل أكثر حدة في إيطاليا (2,3- %).

وتعود أسباب هذا الركود الاقتصادي بالأساس إلى ضعف نمو الطلب الداخلي. حيث يبقى استهلاك الأسر معتدلا كما يؤكد ذلك بالخصوص النمو الضعيف لحجم المبيعات بالتقسيط وتراجع عدد السيارات السياحية الجديدة التي تم تسجيلها، وعلى مستوى الاستثمار، سجل إنتاج مواد التجهيز انخفاضا بالمقارنة مع المستوى الملاحظ خلال الفصل الرابع من سنة 2012. كما أن إكراهات التمويل وعمليات التقويم الجارية في سوق العقارات السكنية، تواصل تأثيرها على الاستثمار في قطاع البناء.

وبناء على هذه التطورات، تشير آخر الإحصائيات الخاصة بالفصل الأول من سنة 2013 إلى تفاقم معدل البطالة في منطقة الأورو بشكل طفيف، حيث بلغ 12% وظل مستقرا في مستويات مرتفعة. غير أن تحليل هذا المؤشر حسب الدول يظهر تفاوتات كبيرة. ففي ألمانيا، استقر معدل البطالة في 5,4% ما بين شهري دجنبر ومارس، بينما عرف ارتفاعا طفيفا في إسبانيا (26,7% عوض 26,2%). وفي فرنسا (11%) بدل 10,6%). وكذلك في إيطاليا (11,9%) بعد 11,2%).

في هذا السياق، سجل معدل التضخم انخفاضا ملحوظا بمنطقة الأورو. حيث انتقل من 2% في شهر

بعد دينامية إنتاج متباينة، قوية في البلدان الصاعدة وسلبية في الاقتصادات المتقدمة، تشير التطورات الأخيرة إلى ظهور هوة جديدة بين الدول المتقدمة نفسها. ففي الولايات المتحدة الأمريكية، لا تزال الثقة المسترجعة تنعش الطلب الخاص وتحسن أسواق الائتمان والعقار، مما يؤكد بوادر انتعاش اقتصادي طال انتظاره. وفي المقابل، مازالت منطقة الأورو تعاني من مخططات تقويم الميزانية التي لم تنخفض حدتها بعد. وبالمثل، وبالرغم من تحسن ملحوظ في شروط التمويل بالبلدان الطرفية، لازالت تكلفة الائتمان البنكي، الذي يعتبر أهم مصدر من مصادر التمويل الخارجي، مرتفعة في هذه البلدان.

تعكس معدلات النمو المسجلة بمنطقة الأورو برسم الفصل الأول من سنة 2013 بشكل واضح الظروف الصعبة التي تجتازها اقتصادات الدول الأوروبية. إذ سجل الناتج الداخلي الإجمالي بمنطقة الأورو تراجعا بنسبة 1,1%، مكرسا بذلك المنحى التنازلي الذي بدأ منذ أربعة فصول. ويعكس هذا الأداء السلبي من جهة، تراجع النشاط الاقتصادي بألمانيا (0,3- % في الفصل الأول من سنة 2013 مقابل 0,3% في الفصل الرابع من سنة 2012)؛ ومن جهة ثانية، استمرار الركود الاقتصادي بفرنسا (0,4- % في الفصل الأول

سبب هذا التوجه إلى الانخفاض الهام في أسعار الطاقة وإلى اعتدال أسعار المواد الغذائية.

واعتبارا لجميع هذه التطورات، تراهن آخر توقعات صندوق النقد الدولي، الخاصة بطبعة شهر أبريل، على نمو قدره 1,9% سنة 2013 و3% سنة 2014 بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية. وبخصوص منطقة الأورو، تبلغ التوقعات 0,3%- و1,1%، وبالمقارنة مع المعدلات الواردة في التقرير حول السياسة النقدية لشهر مارس، ظلت توقعات النمو شبه مماثلة.

فيما يخص الشكوك التي تحوم حول آفاق النمو، فقد عرفت هذه الأخيرة تراجعاً نسبياً نظراً للجهود التي تبذلها السلطات العمومية في أوروبا من أجل تفادي تفكك منطقة الأورو وفي الولايات المتحدة الأمريكية لمقاومة خطر الانهيار المالي. إلا أن مخاطر انخفاض النشاط الاقتصادي تبقى واردة. فعلى المدى القصير، يمكن أن يؤدي تزايد التوترات الجيوسياسية إلى ارتفاع حاد لأسعار النفط. كما يمكن أن يؤدي تماطل السلطات العمومية في تنفيذ التعهدات المتخذة للتخفيف من اختلال التوازنات، إلى زعزعة استقرار الأسواق المالية التي مازالت تستعيد عافيتها.

وعلى المدى المتوسط، فإن غياب مخطط لتقويم الميزانية قادر على إعادة قابلية استمرار الدين العمومي الأمريكي، يزيد من المخاوف المرتبطة بالتطورات المستقبلية للمالية العمومية. وفي أوروبا، قد يؤدي الحجم المرتفع جداً لديون القطاع الخاص، وهامش المناورة المحدود المخول للسلطات العمومية، إلى تهديد آفاق انتعاش اقتصادي تدريجي ابتداء من سنة 2014. وبالإضافة إلى ذلك، من المحتمل أن يؤدي تمديد العمل بالتدابير غير التقليدية للسياسة النقدية إلى تشجيع نمو القروض شديدة المخاطر بسبب انخفاض تكاليف التمويل. وأخيراً، قد يستمر

يناير إلى 1,4% خلال شهر ماي (تقديرات مكتب الإحصاءات الأوروبي). ويعكس هذا التوجه بالأساس تراجع أسعار الطاقة.

وخلافا لمنطقة الأورو، سجل الاقتصاد الأمريكي خلال الفصل الأول من سنة 2013 معدل نمو قدره 1,8% بعد أن كان قد حقق 1,7% في الفصل الرابع من سنة 2012. وبالرغم من أن هاتين النسبتين تظان أقل من الأداء المحقق خلال النصف الأول من السنة الماضية، بسبب تراجع النفقات العمومية والمساهمة السلبية للواردات الصافية، يبقى النشاط الاقتصادي مدعوما بشكل خاص بالطلب الخاص. وفي هذا الصدد، حقق استهلاك الأسر أكبر نسبة نمو له خلال سنتين (3,2%) وظلت مساهمة التكوين الإجمالي للرأسمال الثابت إيجابية. كما ساهم استمرار اعتماد سياسة نقدية تيسيرية في تشجيع هذه الدينامية بشكل أكبر. وبالفعل، أبقى البنك المركزي الأمريكي على السعر المستهدف للأموال الاتحادية داخل حيز يتراوح بين 0% و0,25%. ومدد برنامجه المتعلق بإعادة شراء منتجات تسديد القروض العقارية وسندات الخزينة على المدى الطويل في حدود 40 و 50 مليار دولار شهريا، على التوالي.

من جهتها، واصلت مؤشرات سوق الشغل تحسنها لتعكس التوجه الجيد للاقتصاد الأمريكي. كما يتضح من خلال الإحصائيات الخاصة بالفصل الأول من سنة 2013، فقد تراجع معدل البطالة خلال شهر مارس إلى 7,5%. وهو أدنى مستوى تم تسجيله منذ بداية الأزمة. غير أنه بالرغم من هذا التحسن الملحوظ، فإن الاستقصاءات تعزي هذا التراجع بالأساس إلى تقلص الساكنة النشيطة.

وعلى مستوى الأسعار، تراجع التضخم بالولايات المتحدة خلال شهري مارس (1,5%) وأبريل (1,1%) بعد الارتفاع المسجل في شهر فبراير (2%). ويرجع

2.1.6 المحيط الوطني

تماشيا مع التوقعات الواردة في التقرير حول السياسة النقدية السابق، تظل آفاق نمو الاقتصاد الوطني إيجابية إجمالاً بالنسبة لسنة 2013. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى الآفاق الخاصة بتحقيق موسم فلاحى جيد. وبالتالي، بمساهمة هامة للقيمة المضافة الفلاحية في الإنتاج الكلى. وبالرغم من التباطؤ الذي عرفه الطلب الداخلى، يرتقب أن يستمر هذا الأخير في دعم النمو. خلافا للطلب الخارجى الذي لا يزال يعاني من الضعف المستمر للنشاط الاقتصادى في الدول الشريكة.

ويرتقب أن يصل محصول الحبوب خلال السنة الجارية إلى 97 مليون قنطار. حسب تقديرات وزارة الفلاحة والصيد البحري، أي بزيادة قدرها 91% مقارنة مع الموسم الفلاحى لسنة 2012. و33% بالمقارنة مع متوسط السنوات الخمس الأخيرة. ويعزى هذا الأداء الجيد إلى الظروف المناخية الإيجابية المرتبطة بالتساقطات المطرية التي تزايدت بنسبة 71% على أساس سنوي في نهاية شهر أبريل. وبالتوزيع المنتظم والجيد لهذه التساقطات. وفي هذا السياق، راجع بنك المغرب توقعاته الخاصة بإنتاج الحبوب خلال السنة الجارية نحو الارتفاع. وبخصوص الموسم الفلاحى 2013-2014، وفي غياب رؤية واضحة، تم الإبقاء، في إطار السيناريو المركزى، على إنتاج متوسط للحبوب يبلغ 68 مليون قنطار.

وفي ما يتعلق بالأنشطة غير الفلاحية، تنبئ الدينامية التي عرفتتها مختلف الفروع بوقوع تطور متباين. حيث يرتقب أن تعرف الاتصالات حيوية جيدة. بينما يتوقع أن يظل قطاع البناء والأشغال العمومية في منحاه التنافلى خلال سنة 2013. كما يؤكد ذلك انخفاض استهلاك الإسمنت في نهاية شهر أبريل. غير أنه من المرتقب أن يواصل التوجه الجيد للطلب الداخلى دعمه للنمو غير الفلاحى. وفي هذا الصدد، ينتظر أن

تباطؤ النمو المسجل سنة 2012 لدى البلدان الصاعدة، بسبب مشاكل هيكلية عميقة، مما قد يؤثر بالتأكيد على التجارة العالمية.

وبناء على هذه التطورات وفي إطار هذا التوقع، تم اعتماد معدلات نمو مرجحة لأهم الشركاء التجاريين (ألمانيا وإسبانيا وفرنسا وإيطاليا والمملكة المتحدة) في حدود 0,7%- بالنسبة للسنة الجارية و0,9% في 2014. وبالمقارنة مع التقرير حول السياسة النقدية لشهر مارس (0,4%- سنة 2013 و0,9% في 2014)، تم تعديل التوقع الخاص بسنة 2013 نحو الانخفاض. ويجدر التذكير أن معدل نمو أهم الشركاء التجاريين يحسب على أساس متوسط مرجح بحصص هذه الدول في تجارتنا الخارجية.

وعلى مستوى توقعات التضخم، توقع الاحتياطي الفدرالى، في تقريره الأخير حول السياسة النقدية، نسبة تضخم تتراوح بين 1,3% و 1,7% سنة 2013. وبين 1,5% و 2% سنة 2014 (التوجه المركزى). ومن جهته، عدل البنك المركزى الأوروبى، في نشرته الأخيرة لشهر ماي، توقعاته الخاصة بالتضخم، حيث راهن على معدلات تبلغ 1,7% و 1,6% على التوالى سنة 2013 و 2014 (مقابل 1,9% و 1,7% على التوالى). وأخذا بعين الاعتبار القرار الذي اتخذه البنك المركزى الأوروبى في شهر ماي بتخفيض أسعار الفائدة، تظل المخاطر المحيطة بتطور التضخم في منطقة الأورو متوازنة إجمالاً. فعلى المدى المتوسط، تشير التوقعات إلى ارتفاع أسعار المواد الأولية والزيادة المحتملة في أسعار المواد المقننة وفي الضرائب غير المباشرة كما تظهر نموا اقتصاديا ضعيفا مقارنة بما تم توقعه.

وفي ظل هذه الظروف، لا تزال التوقعات الخاصة بأسعار استيراد المواد غير الطاقية، والمضمنة في نماذج التوقع التي أعدها بنك المغرب، تراهن على وقوع انخفاض طفيف في 2013 و 2014. وذلك بسبب الآفاق غير الواضحة للطلب في البلدان المتقدمة.

المركزي. وبالتالي، تم اعتماد فرضية بلوغ الحد الأدنى للأجور 12,24 درهم للساعة في أفق التوقع.

وأخيرا، في سياق يتسم باستمرار التوترات الجيوسياسية، قام صندوق النقد الدولي، في طبعته الخاصة بشهر ماي، بمراجعة توقعاته لأسعار النفط خلال سنتي 2013 و2014 نحو الارتفاع، لتصل إلى 102,6 دولارا للبرميل سنة 2013 و97,58 دولارا للبرميل سنة 2014، مقابل 99,71 و96,78 دولارا المعلن عنهما في النسخة الأخيرة من التقرير حول السياسة النقدية. وبخصوص توقعات البنك العالمي (ماي 2013)، فهي تراهن على أن يبلغ متوسط سعر البرميل 102,4 دولارا سنة 2013 و101 دولارا سنة 2014، مما يعني شبه استقرار مقارنة مع التوقعات الخاصة بشهر يناير. وأخيرا، خفضت اللجنة الأوروبية بشكل ملموس توقعاتها لأسعار مزيج البرنت، لتصبح 104,9 دولارا للبرميل سنة 2013 و99,2 دولارا سنة 2014، بدلا من 113,7 و106,4 دولارا الواردين في التقرير حول السياسة النقدية الأخير. وفي ظل هذه الظروف، لا يتوقع أن تمارس تكاليف المقاصة برسم سنة 2013، المحددة على أساس متوسط سعر البرميل قدره 105 دولارا للبرميل، أية ضغوط إضافية على عجز الميزانية. وبذلك، يعتمد السيناريو المركزي فرضية استقرار سعر الغاز والبنزين في 8,15 درهما للتر، في أفق التوقع.

2.6 توقع التضخم وميزان المخاطر

بناء على فرضية عدم تحقق المخاطر الرئيسية الواردة أعلاه، من المنتظر أن يبلغ التوقع المركزي في أفق الفصول الستة القادمة 1,8%، وهو مستوى أدنى بقليل من متوسط 2% المتوقع في التقرير الأخير حول السياسة النقدية. وبالمثل، تمت مراجعة توقع التضخم بالنسبة لسنة 2013 نحو الانخفاض بشكل

يعرف استهلاك الأسر تحسنا واضحا، ارتباطا بتوقع موسم فلاحى جيد وبدينامية قروض الاستهلاك، التي تبقى إيجابية وإن كانت معتدلة.

في ظل هذه الظروف، يرتقب أن تنمو القيمة المضافة غير الفلاحية بمعدل يتراوح بين 2,5% و3,5%. وبالمقارنة مع التقرير حول السياسة النقدية السابق، تمت مراجعة هذه التوقعات نحو الانخفاض بسبب الأفاق الضعيفة للأنشطة غير الفلاحية. وإجمالا، يتوقع أن يتراوح النمو الإجمالي ما بين 4,5% و5,5%. حيث تمت مراجعة التوقعات الواردة في آخر تقرير حول السياسة النقدية والتي كانت تراهن على معدل نمو بين 4% و5% بشكل طفيف نحو الارتفاع.

أما في ما يتعلق بسوق الشغل، تشير الإحصائيات الأخيرة الخاصة بالفصل الأول من السنة الجارية إلى تراجع طفيف لمعدل البطالة خلال الفصل الأول من سنة 2013 بواقع -0,5% على أساس سنوي، ليبلغ 9,4%. ويعكس هذا التراجع انخفاضا بنسبة 0,7% في الوسط الحضري (من 14,4% إلى 13,7%) و0,4% في العالم القروي (من 4,8% إلى 4,4%). وتشير هذه التطورات إلى إحداث صافي لما قدره 99.000 منصب شغل، ناتجة بالأساس عن القطاع الثالثي بما عدده 243.000 منصب شغل والصناعة بما قدره 20.000 منصب شغل. فيما شهد قطاع البناء والأشغال العمومية، وقطاع الفلاحة، من جهتهما، فقدان 56.000 و100.000 منصب شغل على التوالي.

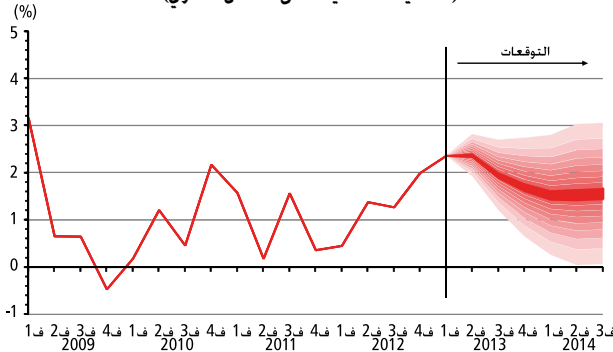
ومن جهة أخرى، وحسب الاستقصاء الفصلي حول الظرفية الذي أعده بنك المغرب، تشير آفاق الشغل في المجال الصناعي إجمالا إلى استقرار العدد الإجمالي للمستخدمين خلال الفصل الجاري. وبذلك، لا يُتوقع أن تؤثر هذه التطورات على مستوى الأجور، ولا تُرتقب أية زيادة في الحد الأدنى للأجور في إطار السيناريو

جدول 1.6 : توقع التضخم من ف 2 من سنة 2013 إلى ف 3 من سنة 2014

أفق التوقع	2013				2014				التوقع المركزي (%)
	2 ف	3 ف	4 ف	1 ف	2 ف	3 ف	4 ف	1 ف	
	2,4	2,0	1,7	1,5	1,5	1,6	2,1	1,8	

(معطيات فصلية على أساس سنوي)

رسم بياني 1.6 : توقع التضخم من ف 2 من سنة 2013 إلى ف 3 من سنة 2014
(معطيات فصلية على أساس سنوي)



(*) 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 تحده هذه المناطق، فمثلاً، إذا أخذنا بعين الاعتبار النطاق الذي تحده المنطقة الخامسة حول التوقع المركزي، فهذا يعني أن احتمال تحقق التوقع المحدد في هذا النطاق يعادل 50%.

طفيف. ليبلغ معدله 2,1% عوض 2,2%. ومن المتوقع أن يصل التضخم خلال النصف الأول من سنة 2014 إلى ما يناهز 1,5% بدل 1,6%. وأخيراً، يرتقب أن يبلغ التضخم خلال الفصل الثالث من نفس السنة 1,6%.

وقد تم إنجاز هذه التوقعات على أساسا الفرضيات الأكثر احتمالاً. غير أنه توجد عدة مصادر للشك ناجمة سواء عن التطور المستقبلي للمتغيرات الخارجية أو عن النماذج المستعملة في التوقع. والتي قد تؤثر باتجاه الارتفاع أو الانخفاض. على مستوى التضخم المتوقع. ويسمح تحليل ميزان المخاطر باستنباط نطاق توقعات ممثل على شكل رسم بياني مروحى. ويتعلق الأمر بتقييم احتمالي لمناطق الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي (الرسم البياني 1.6).

ويعتبر الرسم البياني المروحى لهذا التوقع متوازناً إجمالاً. وهذا ينطوي على احتمال متساو لانحراف التضخم بالمقارنة مع التوقع المركزي. وينبع هذا التوجه من الشكوك المحيطة بأسعار المواد الأولية غير الطاقية وبالطلب الخارجي الموجه إلى المغرب. ومن شأن تحقق واحد أو أكثر من هذه المخاطر أن يؤدي إلى انحراف مستوى التضخم بالمقارنة مع التوقع المركزي. مع قيمة متضمنة (باحتمال 90%) في نطاق التوقعات الممثل من خلال الرسم البياني المروحى.

بنك المغرب

بنك المغرب

الإيداع القانوني : 2007/0033

بنك المغرب

الإدارة المركزية

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

الهاتف : 05 / 45 41 57 537 (212)

الفاكس : 11 41 57 537 (212)

البريد الإلكتروني : deri@bkam.ma

الموقع على الأنترنت : www.bkam.ma

بنك المغرب