



بنك المغرب  
BANK AL MAGHRIB

◆ تقرير حول السياسة النقدية ◆

رقم 2009/10

وثيقة مقدمة لمجلس البنك

المنعقد في 24 مارس 2009





## تقرير حول السياسة النقدية

عدد : 2009/10

وثيقة مقدمة لمجلس البنك

المنعقد في 24 مارس 2009

بنك المغرب

بنك المغرب  
بنك المغرب

## المحتويات

4	لائحة الرسوم البيانية والجداول والإطارات
9	بلاغ
11	نظرة عامة
13	1. توجه العرض والطلب الإجماليين
13	1.1 الإنتاج
19	2.1 الاستهلاك
20	3.1 الاستثمار
21	4.1 التجارة الخارجية
22	2. الضغوط على الطاقات الإنتاجية وعلى سوق الشغل
22	1.2 الضغوط على الطاقات الإنتاجية
23	2.2 الضغوط على سوق الشغل
27	3. أسعار الاستيراد
27	1.3 التضخم في العالم
28	2.3 سعر النفط
29	3.3 أسعار المواد الأولية
30	4.3 مؤشرات أسعار الواردات
32	4. الأوضاع النقدية وأسعار الأصول
32	1.4 الأوضاع النقدية
35	2.4 أسعار الأصول
41	5. التطور الأخير للتضخم
41	1.5 تطور التضخم
44	2.5 السلع والخدمات
45	3.5 السلع التجارية وغير التجارية
46	4.5 مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي
47	6. آفاق التضخم
47	1.6 فرضيات السيناريو الأساسي
49	2.6 توقعات التضخم وميزان المخاطر

## لائحة الرسوم البيانية

- 14..... رسم بياني رقم 1.1: التطور الفصلي للناتج الداخلي الإجمالي والقيمة المضافة الفلاحية والغير الفلاحية
- 15..... رسم بياني رقم 1.1: تطور وتوقع الإنتاج من الحبوب
- 16..... رسم بياني رقم 2.1: تطور التساقطات المطرية خلال الموسم الفلاحي 2008-2009
- 16..... رسم بياني رقم 3.1: مساهمة القطاعات الأولية والثانوية والثالثية بالنقط المئوية في نمو القيمة المضافة الإجمالية
- 17..... رسم بياني رقم 4.1: التطور على أساس سنوي للقيم المضافة
- 17..... رسم بياني رقم 5.1: الإنتاج السابق والمتوقع في القطاع الصناعي
- 18..... رسم بياني رقم 6.1: مساهمات فروع الأنشطة في النمو الإجمالي
- 18..... رسم بياني رقم 7.1: تطور القيمة المضافة للبناء والأشغال العمومية والمبيعات الفصلية المتراكمة للإسمنت
- 19..... رسم بياني رقم 8.1: التطور الفصلي، على أساس سنوي، للاستهلاك النهائي للأسر، لقروض الاستهلاك ولمداخيل الأسفار
- رسم بياني رقم 9.1: التطور الفصلي، على أساس سنوي، للتكوين الإجمالي
- 20..... للرأسمال الثابت، للقيمة المضافة غير الفلاحية ولقروض التجهيز
- 22..... رسم بياني رقم 1.2: فجوة الناتج الإجمالي
- 22..... رسم بياني رقم 2.2: فجوة الناتج غير الفلاحي
- 23..... رسم بياني رقم 3.2: فجوة الناتج غير الفلاحي المتأخر والتضخم الأساسي
- 23..... رسم بياني رقم 4.2: نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية في الصناعة
- 23..... رسم بياني رقم 5.2: الإنتاجية الظاهرة لليد العاملة
- 23..... رسم بياني رقم 6.2: تطور مكونات تكلفة وحدة الإنتاج حسب كل قطاع
- 24..... رسم بياني رقم 7.2: الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي والبطالة في الوسط الحضري
- 24..... رسم بياني رقم 8.2: نسبة البطالة في الوسط الحضري
- 25..... رسم بياني رقم 9.2: تطور بنية البطالة حسب الفئات العمرية
- 25..... رسم بياني رقم 10.2: تطور التشغيل حسب القطاعات
- 25..... رسم بياني رقم 11.2: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص بالقيمة الإسمية والحقيقية
- 26..... رسم بياني رقم 12.2: الحد الأدنى الفصلي للأجور بالقيمة الإسمية والحقيقية
- 28..... رسم بياني رقم 1.3: سعر البرانت في الأسواق العالمية بالدولار الأمريكي والدرهم
- 29..... رسم بياني رقم 2.3: مؤشر أسعار المنتجات الطاقية والمواد الأولية باستثناء الطاقة
- 29..... رسم بياني رقم 3.3: مؤشر أسعار المواد الغذائية والمعادن
- 29..... رسم بياني رقم 4.3: أفاق تطور مؤشرات أسعار المواد الأولية
- 30..... رسم بياني رقم 5.3: مؤشر أسعار الاستيراد باستثناء المواد الطاقية
- 30..... رسم بياني رقم 6.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية
- 31..... رسم بياني رقم 7.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الأولية المعدنية
- 31..... رسم بياني رقم 8.3: مؤشر أسعار استيراد المنتجات نصف المصنعة
- 31..... رسم بياني رقم 9.3: تطور المؤشر العالمي لأسعار المواد الأولية باستثناء المواد الطاقية على الصعيد الوطني

- رسم بياني رقم 1.4: تطور نسبة الفائدة ما بين البنوك ..... 32
- رسم بياني رقم 2.4: تطور بنية أسعار الفائدة في سوق سندات الخزينة حسب آجال الاستحقاق ..... 32
- رسم بياني رقم 3.4: تطور أسعار الفائدة المدينة ..... 33
- رسم بياني رقم 1.4: تطورات وضعية السيولة ومتوسط سعر الفائدة المرجح كمتوسط فصلي ..... 33
- رسم بياني رقم 2.4: وضعية السيولة ومتوسط سعر الفائدة المرجح في السوق النقدية ما بين البنوك ..... 33
- رسم بياني رقم 3.4: تغير الاحتياطات الإلزامية ..... 34
- رسم بياني رقم 4.4: تطور تأثير عوامل السيولة ..... 34
- رسم بياني رقم 5.4: تدخلات بنك المغرب في السوق النقدية ..... 35
- رسم بياني رقم 6.4: تطور متوسط والانحراف المعياري لمتوسط سعر الفائدة المرجح في السوق ما بين البنوك ..... 35
- رسم بياني رقم 4.4: النمو السنوي للمجمع م3 ومنحاه ..... 35
- رسم بياني رقم 5.4: الفائض النقدي ..... 35
- رسم بياني رقم 6.4: التطور السنوي لمكونات المجمع م3 ..... 36
- رسم بياني رقم 7.4: النمو السنوي للقروض البنكية ومنحاه ..... 36
- رسم بياني رقم 8.4: بنية القروض حسب الفاعلين الاقتصاديين ..... 36
- رسم بياني رقم 9.4: التطور السنوي للفئات الرئيسية للقروض البنكية ..... 36
- رسم بياني رقم 10.4: النمو السنوي للموجودات الخارجية الصافية ..... 37
- رسم بياني رقم 11.4: التطور الفصلي للديون الصافية على الدولة ..... 37
- رسم بياني رقم 12.4: مساهمة المقابلات الرئيسية في نمو الكتلة النقدية ..... 37
- رسم بياني رقم 13.4: التطور السنوي للتوظيفات السائلة ..... 37
- رسم بياني رقم 1.4: متوسط حجم التعاملات في السوق ما بين البنوك المغربية ..... 38
- رسم بياني رقم 2.4: السوق ما بين البنوك نموذج منطقة الأورو ..... 38
- رسم بياني رقم 3.4: الائتمان البنكي في المغرب ..... 38
- رسم بياني رقم 4.4: الائتمان البنكي في منطقة الأورو ..... 38
- رسم بياني رقم 5.4: تطور القاعدة النقدية ..... 38
- رسم بياني رقم 14.4: تطور سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية وتلك الخاصة بسندات الاقتراض ..... 39
- رسم بياني رقم 15.4: ت.س 4 ومؤشر مازي ..... 39
- رسم بياني رقم 16.4: سعر صرف الدرهم ..... 39
- رسم بياني رقم 17.4: سعر الصرف الفعلي ..... 39
- رسم بياني رقم 18.4: مؤشرات سوق القيم ..... 40
- رسم بياني رقم 19.4: تطور المؤشرات القطاعية على أساس سنوي، ف.4/3 من 2008 ..... 40
- رسم بياني رقم 1.5: التضخم والتضخم الأساسي ..... 41
- رسم بياني رقم 2.5: مساهمة المكونات الرئيسية للتضخم على أساس سنوي ..... 41
- رسم بياني رقم 3.5: سعر المحروقات في محطات الوقود وأسعار النقل ..... 42
- رسم بياني رقم 1.5: المساهمة في التضخم في سنة 2008 حسب الفروع الرئيسية ..... 43

- 44..... رسم بياني رقم 4.5: الأسعار العالمية للنفط والأسعار في محطات الوقود بالمغرب بالدرهم
- 44..... رسم بياني رقم 5.5: الأسعار النسبية للسلع المصنعة والخدمات باستثناء النقل الخاص مقارنة بالتضخم
- 44..... رسم بياني رقم 6.5: مساهمات أسعار السلع والخدمات في التضخم
- 45..... رسم بياني رقم 7.5: الفارق في نسب التضخم بين السلع المصنعة والخدمات باستثناء النقل الخاص
- 45..... رسم بياني رقم 8.5: أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية
- 45..... رسم بياني رقم 9.5: مساهمة السلع التجارية وغير التجارية في التضخم
- 46..... رسم بياني رقم 10.5: مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي
- 46..... رسم بياني رقم 11.5: مساهمة البنود الرئيسية في مؤشر أسعار الإنتاج في الصناعات التحويلية
- 46..... رسم بياني رقم 12.5: مؤشر صناعة تكرير النفط وسعر برانت
- 46..... رسم بياني رقم 13.5: أسعار المواد الغذائية بالمغرب وفي الأسواق الدولية
- 48..... رسم بياني رقم 1.6: مؤشر الطلب الخارجي الموجه للمغرب
- 49..... رسم بياني رقم 2.6: توقعات أرباب المقاولات حول تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة القادمة
- 50..... رسم بياني رقم 3.6: رسم بياني مرويحي لتوقعات التضخم، ابتداء من ف.1 من سنة 2009 إلى الفصل 2 من سنة 2010

## لائحة الجداول

- 13..... جدول 1.1: تطور الناتج الداخلي الإجمالي الفصلي بالأسعار المتسلسلة لسنة 1998 حسب فروع النشاط الكبرى
- 14..... جدول 2.1: معطيات خاصة بالموسم الفلاحي 2008-2009 في 9 فبراير 2009
- 21..... جدول 3.1: تطور الميزان التجاري في شهر يناير
- 24..... جدول 1.2: المؤشرات الفصلية للنشاط والبطالة حسب مكان الإقامة
- 27..... جدول 1.3: تطور التضخم في العالم في الفترة الأخيرة
- 28..... جدول 2.3: توقعات حول السعر الحالي للنفط (البرانت) في سوق العقود الآجلة
- 29..... جدول 3.3: تطور العقود الآجلة والتوقعات الخاصة بالقمح
- 32..... جدول 1.4: تطور أسعار الفائدة الخاصة بسندات الخزينة لأجل قصير في السوق الأولية
- 33..... جدول 2.4: أسعار الفائدة الدائنة
- 40..... جدول 3.4: تقييم سوق الأسهم
- 42..... جدول 1.5: التضخم ومكوناته
- 42..... جدول 2.5: أسعار بيع المنتجات النفطية في السوق الداخلية
- 44..... جدول 3.5: مؤشرات أسعار السلع والخدمات
- 45..... جدول 4.5: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية
- 49..... جدول 1.6: التوقع الخاص بالتضخم ابتداء من ف.1 من سنة 2009 إلى ف.2 من سنة 2010

## لائحة الإطارات

- الإطار 1.1: التوقعات الخاصة بإنتاج الحبوب حسب الطرق الثلاث التي أعدها بنك المغرب ..... 15
- الإطار 1.4: السيولة وتطبيق السياسة النقدية ..... 33
- الإطار 2.4: غياب أية تأثيرات مباشرة للأزمة المالية العالمية على الأوضاع النقدية في المغرب ..... 38
- الإطار 1.5: تطور الأسعار سنة 2008 ..... 43



بنك المغرب  
بنك المغرب

## بلاغ صحفي

اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط، 24 مارس 2009

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي يوم الثلاثاء 24 مارس 2009.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس التطورات التي شهدتها الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية وكذا توقعات التضخم في أفق الفصل الثاني من سنة 2010.
3. وطبقا للتوقعات المركزية الواردة في التقرير حول السياسة النقدية الصادر في 23 دجنبر 2008، فقد بلغت نسبة التضخم 3,9% على أساس سنوي في الفصل الرابع من سنة 2008. وأوضحت آخر المعطيات المتوفرة أن ارتفاع الأسعار بلغ 3,8% في شهر فبراير، بعد أن بلغ نسبة 4% في يناير. ويعكس هذا التطور بالخصوص الارتفاع القوي لأسعار المواد الطرية، فيما تبقى الأسعار موجهة بالأساس نحو الانخفاض كما يؤكد ذلك التراجع السريع لوتيرة نمو مؤشر التضخم الأساسي، والذي انخفض من 3,3% في دجنبر إلى 2,8% في يناير، ثم إلى 1,3% في فبراير.
4. وحسب تقييم المجلس، فإن استمرار انخفاض التضخم يعود إلى تراجع نسبة تضخم السلع التجارية. فقد ساهم تراجع حدة الضغوط على أسعار المواد الأولية باستثناء الطاقة، خاصة منها المواد الغذائية الأساسية والنفط، بشكل مهم في تناقص تضخم المواد التجارية. ويدعم هذا التوجه تطور أسعار الإنتاج الصناعي التي كانت الأكثر تأثراً بانخفاض سعر النفط والمواد الأولية غير الطاقية المستوردة، حيث تراجعت بنسبة 2,8% في دجنبر وبنسبة 7,8% في يناير 2009.
5. وفي ظرفية دولية تتميز بدرجة كبيرة من انعدام الثقة وتراجع قوي في أبرز الدول المتقدمة، من المنتظر أن يسجل النمو الاقتصادي الوطني مقاومة جيدة سنة 2009، تعزى بالأساس إلى الأداء الجيد للقطاع الفلاحي، وبدرجة أقل، للطلب الداخلي. وتشير آخر المعطيات والتقديرات المتوفرة إلى أن نمو الناتج الداخلي الإجمالي قد بلغ 4,8% في الفصل الأخير من سنة 2008 مقابل 5,4 و 6,5% في الفصلين الثالث والرابع على التوالي. وبالفعل، فإن آثار تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي قد ظهرت بالأساس على مستوى الصادرات والسياحة وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج والاستثمارات المباشرة الأجنبية. لذلك، فمن المتوقع أن تتراجع وتيرة نمو القطاعات غير الفلاحية خلال الفصول القادمة.
6. من جهة أخرى، تشير الأوضاع النقدية إلى مواصلة تراجع الائتمان، حيث بلغت وتيرة ارتفاعه على أساس سنوي 21% في فبراير، بعد أن استقرت في 25% خلال الفصل الرابع من سنة 2008. وتشير التوقعات الخاصة بسنة 2009 إلى احتمال نموه بنسبة 16%. موازاة مع ذلك، يساهم امتصاص الفائض النقدي للفاعلين غير الماليين في التخفيض من الضغوط على الأسعار.
7. وفي المجمل، فقد تمت مراجعة التوقعات الخاصة بالتضخم والتضخم الأساسي نحو الانخفاض في أفق الفصول الستة القادمة مقارنة بما ورد في التقرير حول السياسة النقدية لدجنبر 2008. ويعزى هذا الإجراء إلى استمرار تقلص الأنشطة الاقتصادية وآثارها على النمو الداخلي، إضافة إلى التراجع المهم للأسعار الدولية للمواد الأولية، ثم إلى التضخم المسجل على

مستوى أهم شركاء المغرب. نتيجة لذلك، من المنتظر أن يتطور التضخم بوتيرة أقل من 3% في أفق التوقع، بمعدل قدره 2,6% إلى غاية الفصل الثاني من 2010، فيما يتوقع أن يبلغ معدل التضخم الأساسي حوالي 2% في أفق التوقع.

8. وتعرف المخاطر والشكوك الداخلية والخارجية المحيطة بالتوقع المركزي، بالنسبة للفصول القادمة، توجهها نحو الانخفاض، نتيجة بالخصوص إلى التوقعات الدولية التي قد تتدهور مرة أخرى خلال الفصول القادمة. في هذا المناخ، من المنتظر أن تسجل الضغوط الناتجة عن الطلب تراجعاً ملحوظاً. وكما تشير آفاق تطور أسعار الاستيراد وأسعار الإنتاج الصناعي وأسعار السلع التجارية، من المنتظر أن يستمر انخفاض الأسعار الدولية في الانتقال إلى الأسعار المحلية. ومع ذلك، فإن تقلب أسعار المواد الأولية للفترة ما بعد سنة 2009 لا يزال يشكل مصدراً من مصادر انعدام الثقة.

9. وفي هذا السياق الذي يتسم بتوجه المخاطر نحو الانخفاض إضافة إلى التلاؤم المستمر للتوقع المركزي للتضخم مع هدف استقرار الأسعار، قرر المجلس تخفيض سعر الفائدة الرئيسي إلى 3,25% مع تتبع مجموع هذه العوامل عن قرب.

10. وقد قرر المجلس، استناداً إلى رأي مراقب حسابات البنك، وبعد مراجعتها، المصادقة على حسابات البنك وكذا على توزيع الحصيلة برسم السنة المالية 2008.

11. كما تدارس المجلس وصادق على برنامج الافتحاص الداخلي لسنة 2009 وكذا على ميثاق الافتحاص الداخلي.

## نظرة عامة

تأكيدا للتحليلات والتوقعات الواردة في التقرير السابق حول السياسة النقدية، تأثر تطور التضخم بشكل كبير بالمحيط الدولي المتمسم بدخول البلدان الرئيسية الشريكة للمغرب في مرحلة انكماش اقتصادي وبانخفاض أسعار المواد الأولية. وفي الواقع، فإن انتقال تراجع التضخم العالمي وأسعار الاستيراد إلى الأسعار الداخلية يتم بشكل تدريجي نظرا للأجال الزمنية الضرورية للتخلص من المخزون وللسلوكيات المتعلقة بهوامش الربح. وفي هذا السياق، بلغت نسبة التضخم 4% في يناير مقابل 4,2% في دجنبر، في حين كان الانخفاض أكثر وضوحا على مستوى التضخم الأساسي الذي تراجع وتيرته من 3,3% إلى 2,8%. ويعزى تراجع التضخم إلى تباطؤ وتيرة نمو أسعار السلع التجارية التي قلصت بشكل ملحوظ من تأثير ارتفاع تضخم السلع غير التجارية. ويتأكد تراجع التضخم أيضا من خلال تطور أسعار الإنتاج الصناعي التي انخفضت بنسبة 7,8% في يناير عقب انخفاضها بنسبة 2,8% في دجنبر 2008.

ونتيجة لتدهور المحيط الدولي، تم تعديل التوقعات الخاصة بالنشاط الاقتصادي الواردة في تقرير السياسة النقدية لشهر دجنبر 2008 نحو الانخفاض. هكذا، من المنتظر أن ينمو الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 5,8% بدلا من نطاق يتراوح ما بين 6% و6,5% سنة 2008. وفي سنة 2009، يتوقع أن يعرف النمو الاقتصادي تراجعا طفيفا ليستقر في حوالي 5% وذلك على الخصوص بفضل الأداء الجيد للأنشطة الفلاحية. وستستقر فجوة الناتج الإجمالي خلال سنتي 2009 و2010 في مستوى يقل عن نظيره المسجل في سنة 2008، وستظل مع ذلك إيجابية.

ومن المتوقع ألا يتجاوز تطور القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية 3,9%، وهي أضعف نسبة نمو تسجل خلال السنوات الست الأخيرة. وبذلك، ستسجل فجوة الناتج الإجمالي غير الفلاحي قيمة سلبية في سنة 2009 قبل أن تعود لتعرف انتعاشا طفيفا في سنة 2010. وفي الواقع، فإن الظرفية الاقتصادية الصعبة التي تجتازها منطقة الأورو تلقي بظلالها أيضا على الاقتصاد الوطني من خلال قنوات الانتقال الحقيقية المتمثلة في الصادرات والاستثمارات الأجنبية المباشرة والسياحة وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. وهذا ما تؤكدته التطورات الأخيرة على الصعيد القطاعي كما تبين ذلك على الخصوص نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية في القطاع الصناعي، التي يتم احتسابها استنادا إلى المعطيات الواردة في الاستقصاء الشهري لبنك المغرب، والتي بلغت أدنى مستوياتها منذ سنة 2007. أما بالنسبة للحسن الطفيف لوضعية التشغيل خلال الفصل الرابع من 2008، فذلك يعزى حصرا لتراجع نسبة البطالة في الوسط القروي ارتباطا بانتعاش الموسم الفلاحي. وفي المجمل، فإن تحليل مجموع هذه المؤشرات يشير إلى تراجع واضح للضغوط على الأسعار خلال الفصول القادمة.

ومن جهتها، تشير الأوضاع النقدية أيضا إلى استمرار تقلص الضغوط على الأسعار. وبالفعل، أدى تراجع الإنشاء النقدي، الملاحظ منذ عدة فصول، إلى استمرار امتصاص الفائض النقدي لدى العناصر غير المالية. هكذا، تواصل تراجع الائتمان، حيث بلغت وتيرته 21% في يناير مسجلا بذلك انخفاضا طفيفا على أساس سنوي، وذلك رغم كونه لا زال يتجاوز منحاه على الأمد

الطويل. ويشير تحليل بنية القروض إلى حالة التباطؤ التي تشمل جميع العناصر غير المالية وبنسب متساوية. وتنبئ هذه التطورات بعودة النشاط الائتماني بشكل تدريجي إلى مستويات تتلاءم مع منحاه على الأمد الطويل.

وبالنسبة لأسعار الفائدة المدينة، تشير نتائج الاستقصاء الذي أنجزه بنك المغرب خلال الفصل الرابع من سنة 2008 إلى ارتفاع محدود في متوسط سعر الفائدة المرجح يشمل بالخصوص زيادة طفيفة في النسب المطبقة على القروض للاستهلاك والقروض للعقار مقابل انخفاض في نسب الفائدة المطبقة على القروض للتجهيز.

وبشكل عام، تؤكد الدراسات استمرار توجه المخاطر المرتبطة بالتطور المستقبلي للأسعار نحو الانخفاض. وقد تمت مراجعة التوقعات الخاصة بالتضخم والتضخم الأساسي نحو الانخفاض في أفق الفصول الستة القادمة مقارنة بما ورد في تقرير السياسة النقدية لشهر دجنبر 2008. ويعزى ذلك إلى الطابع الحاد والمستمر لانكماش النشاط الاقتصادي العالمي وتداعياته على النمو الاقتصادي الوطني، إضافة إلى التراجع الملموس للأسعار العالمية للمواد الأولية ولنسب التضخم المسجلة على مستوى الشركاء الرئيسيين للمغرب. وبالتالي، يرتقب ألا تتجاوز وتيرة نمو التضخم 3% في أفق التوقع، مع توقع تسجيله لنسبة متوسطة تبلغ 2,6%. وبنهاية أفق التوقع، أي في الفصل الثاني من سنة 2010، ينتظر أن تستقر هذه النسبة في حوالي 2,6%. وبالنسبة لسنة 2009، يتوقع أن يصل متوسط التضخم إلى 2,6%. مع تسجيل انخفاض خلال الفصل الثاني من هذه السنة ليبلغ 2,2% قبل أن يستقر في حوالي 2,5% خلال الفصول الموالية.

وتظل المخاطر المحيطة بالتوقع المركزي متجهة نحو الانخفاض. فعلى الصعيد الخارجي، يشير مؤشر الطلب الخارجي الموجه للمغرب إلى احتمال تدهور آفاق نمو الاقتصاد العالمي خلال الفصول القادمة، مما سينجم عنه تراجع في الضغوط على التضخم. وفي الفترة الموالية لسنة 2009، فإن تقلب أسعار المواد الأولية لا يزال يشكل مصدرا من مصادر الشكوك. أما بالنسبة لعوامل المخاطر الداخلية، فهي أيضا متجهة نحو الانخفاض نتيجة على الخصوص لتقلص الضغوط الناجمة عن الطلب. ومن شأن هذه الضغوط أن تقلص بشكل أكبر في حال تدهور النشاط الاقتصادي على نحو أكبر من المتوقع. وكما يبين ذلك تطور أسعار الاستيراد وأسعار الإنتاج الصناعي وأسعار السلع التجارية، من المنتظر أن يتواصل انتقال انخفاض الأسعار العالمية إلى الأسعار المحلية. إضافة إلى ذلك، تشير دراسة وضعيتي العرض والطلب الإجماليين إلى احتمال تراجع الضغوط على سوق الشغل، غير أن الزيادة المتوقعة في نسبة 5% من الحد الأدنى للأجور في يوليوز 2009 لا تزال تمثل عاملا من عوامل المخاطر المحيطة بهذا التطور.

## 1. توجه العرض والطلب الإجماليين

في سياق دولي يتسم بانكماش حاد في اقتصاديات أبرز البلدان المتقدمة، من المنتظر أن تصل نسبة نمو الاقتصاد الوطني في سنة 2009 إلى حوالي 5%، تعزى بالأساس إلى الأداء الجيد للقطاع الفلاحي. ومن المتوقع أن يتباطأ نمو القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية ليصل إلى حدود 3,9%، وهي أضعف نسبة نمو على الإطلاق تسجل خلال السنوات الست الأخيرة. وبالفعل، فإن تداعيات تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي قد انعكست بالأساس على مستوى الطلب الخارجي والسياحة وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج والاستثمارات المباشرة الأجنبية. ومع ذلك، يتوقع أن يعرف العجز التجاري تحسنا بفعل تدني الواردات نتيجة على الخصوص لانخفاض أسعار المواد الأولية والمنتجات الطاقية وكذا تباطؤ النشاط الاقتصادي. ويتوقع أيضا حدوث تراجع في حجم الصادرات نظرا لتأثرها بانخفاض الأسعار العالمية للفوسفات ومشتقاته وكذا لبعض الصادرات الصناعية الأخرى. وفي هذا السياق، سيعرف عجز الحساب الجاري تحسنا كنسبة مئوية من الناتج الداخلي الإجمالي مقارنة مع السنة الفارطة. وسيستمر الطلب الداخلي في دعم النمو، موازاة مع قوة الاستهلاك لدى الأسر المقيمة ومواصلة دينامية الاستثمار العمومي، وإن بوتيرة أدنى من تلك الملاحظة خلال السنوات المنصرمة. ويشير تحليل وضعية العرض والطلب الإجماليين إلى تقلص الضغوط على الأسعار خلال الفصول القادمة.

### 1.1 الإنتاج

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

2009	2008	2007	ف I	ف II	ف III	ف IV (ت) ف I (ت)
17,0	11,6	10,4	11,2	10,9	-21,0	فروع الأنشطة
3,2	3,7	4,3	5,8	6,5	6,4	الفلاحة
3,7	15,2	17,4	-16,5	44,7	-8,5	القيمة الإضافية غير الفلاحية
-4,0	-3,1	-2,9	-1,8	2,6	5,5	الصيد
2,5	2,7	2,7	4,3	5,3	5,0	الصناعة الاستخراجية
-12,0	-5,0	-7,7	-0,4	23,1	56,5	الصناعة لخباستثناء تكرير النفط
-1,0	-1,1	-0,1	6,3	6,6	1,0	تكرير البترول وفروع أخرى
8,0	8,7	9,4	10,6	10,3	9,8	الكهرباء والماء
2,9	2,7	2,9	5,3	5,1	3,2	البناء والأشغال العمومية
-10,0	-5,0	-3,3	-1,7	-1,8	3,2	التجارة
3,5	3,1	3,6	4,2	6,2	10,2	الفنادق والمطاعم
7,2	8,6	9,0	13,6	11,0	10,2	النقل
10,5	11,7	17,6	19,4	20,2	21,3	البريد والاتصالات
5,0	5,7	5,1	6,2	6,8	8,2	الأنشطة المالية والتأمين
5,0	5,5	5,4	6,3	5,7	2,8	الخدمات المقدمة للمقاوالات والخدمات الشخصية
5,5	4,1	4,3	5,3	4,5	8,7	الإدارة العمومية والضمان الاجتماعي
5,1	4,8	5,1	6,6	7,1	1,8	التعليم والصحة والعمل الاجتماعي
4,8	4,6	5,9	4,9	6,6	10,0	القيمة المضافة بالسعر الأساس
5,5	4,8	5,4	6,5	7,0	2,7	الضريبة على المنتجات صافية من الدعم
						الناتج الداخلي الإجمالي

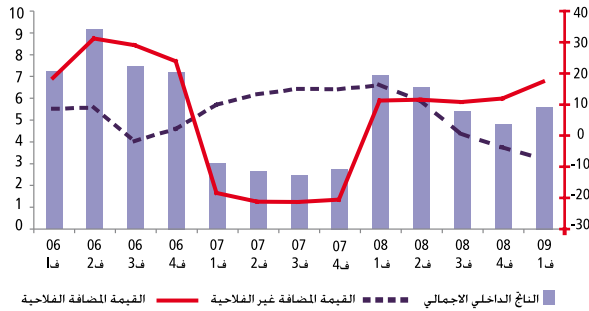
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

خلال سنة 2008، تأثر الاقتصاد الوطني بمناخ غير ملائم، اتسم بدخول أبرز شركائنا التجاريين في مرحلة انكماش اقتصادي. وفي هذا السياق، تم تعديل التوقعات الواردة في تقرير السياسة النقدية لشهر دجنبر 2008 نحو الانخفاض. هكذا، يتوقع أن تصل نسبة النمو إلى حوالي 5,8% مع متم سنة 2008، مدعومة في ذلك بنمو القطاع الفلاحي بنسبة 10,5% وبمحدودية نمو الأنشطة غير الفلاحية في 5,1% مقابل 6,1% في السنة الماضية.

وفي سنة 2009، يتوقع أن يعرف النمو الاقتصادي تراجعا طفيفا ليستقر في حوالي 5% وذلك على الخصوص بفضل الأداء الجيد الذي حققه القطاع الفلاحي. وبالمقابل، لا يتوقع أن تتجاوز القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية نسبة 3,9%، وهي الأضعف خلال السنوات الست الأخيرة.

وعلى المستوى القطاعي، سجلت القيمة المضافة الفلاحية نموا بنسبة 11,6% خلال الفصل الرابع من سنة 2008. وخلال الفصل الأول من سنة 2009، ينتظر أن يصل هذا النمو إلى 17%، مستفيدا من الأوضاع المناخية الملائمة. وبالفعل، مكنت التساقطات الكبيرة المسجلة منذ بداية الموسم الفلاحي 2008-2009 وإلى غاية فبراير 2009، من إحداث تحسن ملموس في الموارد المائية، كما كان لها أثر جيد على القطاع الفلاحي بشكل عام. ويتبين ذلك على الخصوص من خلال التطور الجيد لمراحل زراعة الحبوب الخريفية، وإحداث مزارع

رسم بياني 1.1: التطور الفصلي للناتج الداخلي الإجمالي والقيمة المضافة الفلاحية وغير الفلاحية بالنسبة المئوية



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

جديدة للفواكه على نحو تدريجي، وتحسين نوعية الكلاً في المراعي، مما ينعكس بشكل إيجابي على نشاط تربية المواشي. ومن المنتظر أن تركز هذه التطورات، إضافة إلى الإجراءات التحفيزية الهادفة إلى تحسين مردودية الإنتاج الحالي، المنحى الملاحظ منذ بداية الموسم الفلاحي وأن تعزز النتائج المنتظرة. وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أنه قد تم التخفيف من الخسائر المحدودة المسجلة على مستوى منطقة الغرب من خلال المخططات الهادفة إلى إعادة تحويل الزراعات المتضررة.

ووصل متوسط حجم التساقطات المطرية على الصعيد الوطني في 9 فبراير 2009 إلى ما مجموعه 466 ملم، وهو مستوى يتجاوز ثلاث مرات المستوى المسجل في نفس الفترة من الموسم الفلاحي السابق. كما اقتربت نسبة ملء حقينة السدود المخصصة للاستعمال الزراعي من كامل قدرتها الاستيعابية، حيث انتقلت من 48% في السنة الماضية إلى 81% هذه السنة. وسيشجع ذلك من زيادة حجم التزود بالموارد المائية المخصصة للمساحات المزروعة، والتي تستفيد منها على الخصوص زراعة الخضراوات والسكريات.

وبالمقابل، تراجعت في نهاية فبراير 2009 مبيعات البواكر في الخارج عن مستواها المسجل منذ بداية موسم التصدير لتتدنى من 5,5% إلى 2% في حين انخفضت مبيعات الحوامض بنسبة 4% بعد أن كانت قد ارتفعت بنسبة 40%.

وموازاة مع ذلك، تزايد تسويق الحبوب في الفترة ما بين يونيو 2008 ويناير 2009 بما يفوق الضعف، مقارنة مع نفس الفترة من الموسم الفلاحي السابق، مما سيسهم في تعزيز نشاط المطاحن وتقليص الواردات.

وبعد تراجع بنسبة 14,4% في السنة الماضية، سجل نشاط الصيد البحري نموا بنسبة 16% في سنة 2008. وتعزز هذه الزيادة إلى ارتفاع حجم الكميات المصطادة على السواحل وفي أعالي البحار بنسبة 14% و 26,8% على التوالي، نتيجة إعادة تشكيل الموارد من السمك الذي يعيش في أعماق البحار ومن الرخويات. وأمام ضعف النتائج التي حققها هذا

جدول 2.1: معطيات خاصة بالموسم الفلاحي 2008-2009 في 9 فبراير 2009

التغير بالنسبة المئوية (2)/(1)	2008-2009 (2)	2007-2008 (1)	مؤشرات مقاييس الأمطار
169,4	466,0	173,0	مجموع التساقطات المطرية بالمللتر
-	81,0	48,0	معدل الملء (بالنسبة المئوية)
2,0	5 100,0	5 000,0	المساحات المزروعة بآلاف الهكتارات
6,8	251,0	235,0	حبوب الخريفية
19,1	424,0	356,0	القطاني
3,5-	55,3	57,3	الكلاً
			الشمندر السكري
3,0	670,0	650,5	المكونات الزراعية (بآلاف القنطارات)
1,0	4 850,0	4 800,0	البذور
			الأسمدة
1,7	437,6	430,3	صادرات الحوامض والبواكر (بآلاف الأطنان)
4,2-	355,5	371,0	البواكر
			الحوامض

المصدر: وزارة الفلاحة والتنمية القروية والصيد البحري

## إطار 1.1: التوقعات الخاصة بالإنتاج من الحبوب حسب الطرق الثلاث التي أعدها بنك المغرب

يلعب القطاع الفلاحي دورا هاما في الاقتصاد الوطني بالنظر لحجم تأثيره على النشاط. ومن هذا المنطلق، فإن المعطيات الخاصة بنتائج هذا القطاع تكتسي أهمية كبرى في إطار إعداد مختلف نماذج التوقع الخاصة بالنشاط والتضخم من طرف بنك المغرب. غير أن المعطيات الرسمية المتعلقة بقطاع الفلاحة لا تكون متوفرة إلا بعد انقضاء أشهر عديدة عن نهاية الموسم الفلاحي. في حين تتم ملاحظة العوامل التي تحدد بشكل كبير معالم الإنتاج الفلاحي قبل هذه الفترة بكثير. لذا، وفي سياق الجهود التي يبذلها بنك المغرب لتحسين إطار توقع النمو. وضع البنك آلية لتوقع الإنتاج من الحبوب والقيمة المضافة الفلاحية.

وتشتمل هذه الآلية على ثلاث وسائل للتوقع:

- نموذج للاقتصاد القياسي المكاني<sup>1</sup> يعتمد على حساب معادلات خطية تربط الإنتاجية بالتساقطات المطرية الشهرية المسجلة منذ بداية الموسم الفلاحي وإلى غاية تاريخ إعداد التوقع؛

- طريقة لرصد المواسم الفلاحية المماثلة والتي تتمثل في تحديد، بالنسبة لكل منطقة جغرافية، المواسم التي تكون فيها الأوضاع المناخية شبيهة بتلك المساندة خلال الموسم الحالي. اعتمادا على تحليل المكونات الأساسية؛

- طريقة تعتمد على إعداد واستخدام مؤشر لمقاييس الأمطار بارتباط وثيق مع إنتاج الحبوب والذي يأخذ بعين الاعتبار التوزيع المكاني والزمني للتساقطات من أجل بلورة التوقع الخاص بإنتاج الحبوب الوطني.

وتطبق أولى الطريقتين حسب المنطقة الجغرافية ونوع الحبوب الخريفية المزروعة (القمح الصلب، القمح الطري والشعير) انسجاما مع توصيات منظمة الأمم المتحدة للتغذية والزراعة المتعلقة بالتوقعات الخاصة بمردودية الزراعات. ويمكن جميع النتائج عقب ذلك من الحصول على النتائج الوطنية، فيما تقدم الطريقة الثالثة، بناء على آخر التقديرات المتعلقة بمؤشر مقاييس الأمطار، توقعات للإنتاج الإجمالي من الحبوب.

ويبرز تطبيق هذه الوسائل على المعطيات الخاصة بمقاييس الأمطار منذ بداية الموسم الفلاحي وإلى غاية متم شهر يناير 2009 توقعات أولية تصل إلى 64 و67 و75 مليون قنطار بالنسبة لنموذج الاقتصاد القياسي وطريقة مؤشر مقاييس الأمطار وطريقة رصد المواسم الفلاحية المماثلة، أي بتوقع متوسط يناهز 68,5 مليون قنطار. مسجلا ارتفاعا بنسبة 33% مقارنة بالموسم الفلاحي المنصرم وبنسبة 20% مقارنة بمتوسط المواسم الفلاحية الخمس السابقة.

وحسب نوع الزراعة، يتوقع أن يرتفع إنتاج القمح الطري والقمح الصلب والشعير بنسبة 37% و6% و47% على التوالي. ويعزى النمو الضعيف المتوقع لحصول القمح الصلب إلى ضعف الإنتاجية المرتقبة في مناطق الإنتاج الرئيسية، والتي تأثرت سلبا بالتساقطات المطرية الكبيرة خلال بداية الموسم الفلاحي. وعلى المستوى الجهوي، ستعرف معظم مناطق زراعة الحبوب فائضا في الإنتاج مقارنة بمتوسط السنوات الخمس الأخيرة.

إلا أن مردودية الموسم الفلاحي الحالي ستظل رهينة بالتطورات المناخية الملاحظة خلال شهر مارس 2009، وهي فترة تشكل السنبلة في الحبوب ونضجها وامتلائها، والتي يمثل متوسط وزنها مكونا أساسيا في تحديد المردودية.

رسم بياني رقم 1.1: تطور وتوقع الإنتاج من الحبوب (بملايين القنطارات)

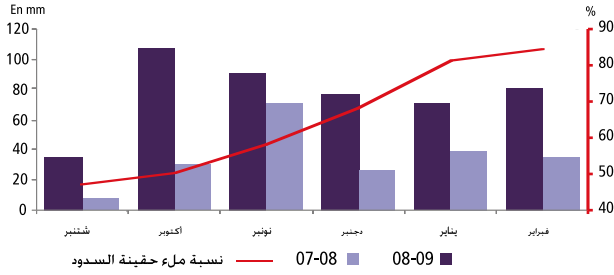


المصادر: وزارة الفلاحة والتنمية القروية والصيد البحري، توقعات بنك المغرب

<sup>1</sup> تشير الوحدات المكانية التي تتم دراستها إلى المناطق الجغرافية التابعة لمجال تدخل الإدارات الجهوية لوزارة الفلاحة (المديريات الإقليمية للفلاحة والمكاتب الجهوية للاستثمار الفلاحي) والتي تمثل، تجانسا جديدا.



رسم بياني 2.1: تطور التساقطات المطرية خلال الموسم الفلاحي 2008-2009



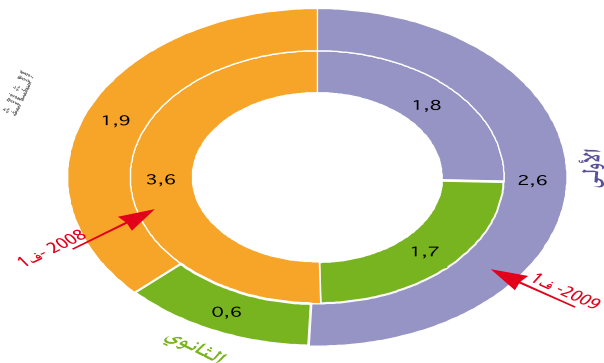
المصادر: وزارة الفلاحة والتنمية القروية والصيد البحري

القطاع خلال السنوات الأخيرة، وبغية تحسين أداءه وزيادة في مساهمته في النمو الاقتصادي، تم وضع برنامج لتحديث أسطول الصيد الوطني مع نهاية سنة 2008 يستفيد من دعم مالي من لدن الدولة والمؤسسات البنكية.

وبالنسبة للقطاع الثانوي، ارتفعت قيمته المضافة بنسبة 2,8% خلال الفصل الرابع من سنة 2008، مقابل نمو بنسبة 3,1% و 5,6% خلال الفصل الثالث من سنة 2008 والرابع من سنة 2007. ويتوقع أن يتدنى هذا النمو إلى 2,5% خلال الفصل الأول من سنة 2009، مقابل 6,2% خلال نفس الفصل من السنة الماضية.

وتراجعت القيمة المضافة للأنشطة الاستخراجية بنسبة 3,1% خلال الفصل الرابع من سنة 2008. وبالفعل، بعد استقرار الأسعار خلال التسعة أشهر الأولى من السنة، تراجع الإنتاج التجاري للمكتب الشريف للفوسفات بنسبة 7,2%. هكذا، تراجع مع نهاية شهر دجنبر حجم الصادرات من الفوسفات والحامض الفوسفوري على التوالي بنسبة 28% و 15%. وخلال الفصل الأول من سنة 2009، يرتقب تطور القيمة المضافة لهذا القطاع وفق نفس الوتيرة، أي بانخفاض بنسبة 4%. ومع نهاية شهر يناير 2009، تراجع حجم الصادرات من الفوسفات بنسبة 80% وحسب القيمة بنسبة 53,7%. وعلى نفس المنوال، تراجع حجم الصادرات من الحامض الفوسفوري بنسبة 71% وحسب القيمة بنسبة 29%.

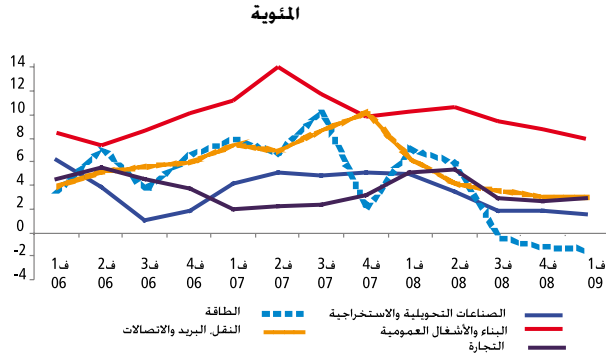
رسم بياني 3.1: مساهمة القطاع الأولي والثانوي والثالثي في نمو الناتج الداخلي الإجمالي بالنقط المتئوية



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

وخلال الفصل الرابع من سنة 2008، من المرتقب أن تصل القيمة المضافة للقطاع الصناعي باستثناء تكرير النفط إلى حوالي 2,7% وأن لا تتجاوز 2,5% خلال الفصل الأول من سنة 2009، وهي النسبة الأضعف خلال السنتين الأخيرتين. ويبدو أن مؤشرات النشاط على مستوى هذا القطاع أخذت في التدهور حيث سجل مؤشر أسعار الإنتاج في الصناعات التحويلية انخفاضا بنسبة 4,4% خلال الفصل الرابع من سنة 2008 مقارنة بنفس الفترة من سنة 2007. وتشير نتائج استقصاء الظرفية في القطاع الصناعي لشهر يناير 2009، الذي يعده بنك المغرب، إلى استقرار الإنتاج الصناعي من شهر لآخر وإلى المستوى المتراجع عن المعتاد للطلبات التي تتلقاها المقاولات، فيما سجل ارتفاع غير عادي في حجم المخزون من المنتجات المصنعة. ونتيجة لتحسن

رسم بياني 4.1: التطور على أساس سنوي للقيم المضافة، بالنسبة



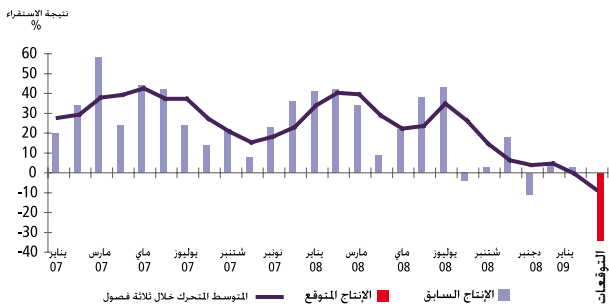
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

المبيعات على المستوى المحلي، عرفت المبيعات الإجمالية نمواً شمل مجموع القطاعات باستثناء صناعات النسيج والجلد والصناعات الميكانيكية والتعدينية التي تأثرت بتراجع الطلب الخارجي. وعلاوة على ذلك، فقد عرفت نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة استقراراً من شهر لآخر لتتحدد في 66%. ومن جانب آخر، سجلت قيمة الواردات من المنتجات النهائية للتجهيز ركوداً مع نهاية يناير 2009.

ومن جهتها، انخفضت القيمة المضافة لقطاع تكرير النفط بنسبة 5% خلال الفصل الرابع من سنة 2008، بسبب تراجع إنتاج شركة لاسمير، بحكم التحضير لإدخال الغازوال PPM50 في السوق المحلية. وعرفت المبيعات المحلية بدورها تراجعاً حيث انتقلت من 14,3% في الفصل الثالث من سنة 2008 إلى 9,4% خلال الفصل الرابع. ويرتقب أن تنخفض القيمة المضافة للأنشطة الطاقية بواقع 1,3% خلال الفصل الأول من سنة 2009، على إثر تراجع القيمة المضافة لصناعة تكرير النفط بنسبة 12% وفرع «الكهرباء والماء» بنسبة 1%.

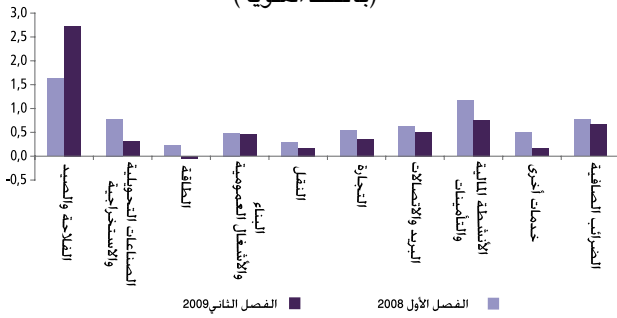
وعلى الرغم من التراجع الطفيف في وتيرة نمو قطاع البناء والأشغال العمومية، يتوقع أن يشهد هذا القطاع نمواً بنسبة 8% خلال الفصل الأول من سنة 2009. وبالفعل، بلغت مبيعات الإسمنت 1,1 مليون طن في شهر يناير 2009، مرتفعة بنسبة 0,45% مقارنة بشهر يناير 2008 وبنمو بلغ 45% مقارنة بشهر دجنبر 2008. إضافة إلى ذلك، لا زال هذا القطاع يستفيد من مواصلة إنجاز مشاريع البنية التحتية الكبرى، لاسيما العمومية، ومن قوة الطلب على المساكن الجديدة. ومع نهاية شهر يناير 2009، استفادت قرابة 45.000 أسرة من الضمانة على القروض الممنوحة في إطار برنامج فوكاريم بغلاف مالي إجمالي بلغ 6,5 مليار درهم.

رسم بياني 5.1: الإنتاج السابق والإنتاج المتوقع في القطاع الصناعي



المصدر: الاستقصاء الشهري للظرفية الذي يعبه بنك المغرب

رسم بياني رقم 6.1: مساهمات فروع الأنشطة في النمو الإجمالي (بالنقط المئوية)

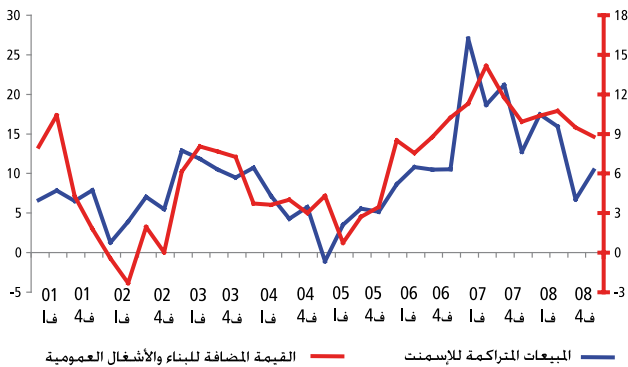


المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

انخفاض القيمة المضافة لفرع «فنادق ومطاعم» وتراجع وتيرة نمو الأنشطة المتعلقة بقطاعات التجارة والبريد والاتصالات والخدمات المالية والتأمين.

وقد تأكدت في شهر يناير 2009 بواحد ركود النشاط السياحي حيث انخفض عدد ليالي المبيت في الفنادق المصنفة بنسبة 2% مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، ارتباطا بتباطؤ النمو في عدد السياح الوافدين الذي انتقل من 11% إلى 8% وتراجع معدل الارتياح على مستوى الوجهات الوطنية الرئيسية. ويظهر هذا التراجع بشكل أكثر حدة على صعيد مداخل الأسفار التي انخفضت بالخمس، لتستقر في 3,5 مليار درهم مقابل 4,3 مليار في يناير 2008. غير أنه تم تقليص الشكوك المحيطة بتطور هذا القطاع بفضل تبني السلطات العمومية، اعتبارا من سنة 2009، لتدابير إضافية تكمل لتلك الواردة في استراتيجية السياحة، لاسيما على مستوى مدن مراكش وفاس والدار البيضاء وأكادير، بهدف تنويع العرض السياحي وتعزيز الشراكات مع وكالات الأسفار والحفاظ على الثقة لدى المستثمرين المساهمين في المشاريع المندرجة في «رؤية 2010». بالإضافة إلى ذلك، قد يشكل تفضيل السياح خاصة الأوروبيين لوجهات قريبة جغرافيا أحد العوامل الإيجابية بالنسبة لآفاق تطور القطاع على الأمد القريب، نتيجة لبدء العمل التدريجي باتفاقية السماء المفتوحة خلال السنوات الأخيرة.

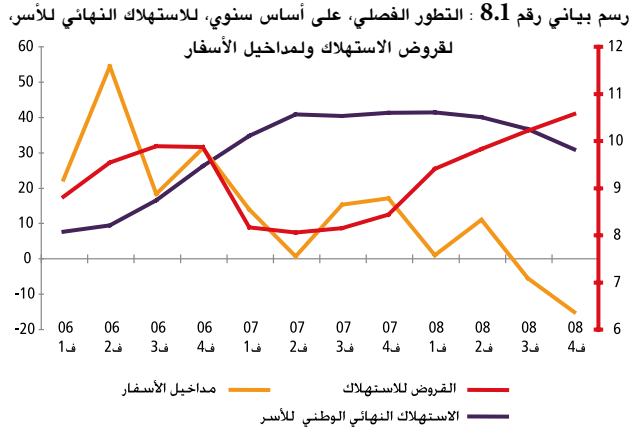
رسم بياني رقم 7.1: تطور القيمة المضافة للبناء والأشغال العمومية والمبيعات الفصلية المتراكمة للإسمنت بالنسبة المئوية (على أساس سنوي)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

ونتيجة لتباطؤ الأنشطة غير الفلاحية، من المتوقع أن تتعزز القيمة المضافة لقطاع النقل خلال الفصل الأول من سنة 2009 بنسبة 3,5% بدلا من 6,2% خلال نفس الفترة من السنة الماضية. ويشير انخفاض عدد المسافرين في الرحلات الجوية بنسبة 3,8% مع متم شهر يناير 2009، ارتباطا بتراجع عملية نقل المسافرين التجاريين بنسبة 4,4% والذي ساهم في التخفيف من تأثيره السلبي نمو عدد المسافرين غير التجاريين بنسبة 6,2%، إلى مواصلة هذا المنحى. كما ارتفعت المداخل برسم خدمات النقل في الخارج بمقدار 1,6 مليار درهم بدلا من 1,4 مليار في يناير 2008.

وسجل قطاع البريد والاتصالات نموا بنسبة 8,6% في الفصل الرابع من سنة 2008. وبلغ عدد المنخرطين في الهاتف



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب

وتراجعت بدورها مداديل الأسفار بنسبة 3,5% في سنة 2008، رغم كونها لا تزال مرتفعة بنسبة 29,9% مقارنة بمتوسط الفترة 2003-2007. وانخفضت في يناير 2009 بنسبة 20%، مما يعكس التراجع الذي يعرفه قطاع السياحة متأثراً بالأزمة العالمية. وانخفضت أيضاً تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 2,4% في سنة 2008، مقارنة بالمستوى المسجل في سنة 2007. ويرتقب أن تتزايد حدة تراجع هذه التحويلات خلال الأشهر القادمة، نتيجة على الخصوص لعمليات الفصل الجماعي من العمل في المقاولات الأوربية. إلا أن الخدمات الاجتماعية قد تلعب دورها في التخفيف من هذا التراجع بحكم مساهمتها في تعزيز مداديل العمال خلال فترات التباطؤ الاقتصادي. وفي يناير 2009، انخفضت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 14,2%، مشيرة بذلك إلى تراجع استهلاك الأسر غير المقيمة خلال باقي السنة.

أما بالنسبة للاستهلاك النهائي للإدارات العمومية، فقد سجلت ارتفاعاً بنسبة 5,1% من حيث القيمة و4,7% بالأسعار الثابتة. وارتفعت نفقات التسيير بنسبة 8%، لتصل إلى 106,1 مليار درهم، لتغطي نفقات الموظفين وكذا النفقات الأخرى المتعلقة بالسلع والخدمات.

ولا يتوقع أن يكون نمو الاستهلاك النهائي للأسر كبيراً حيث سيستقر في 6,9% في 2009 مقابل 10% في 2008، وارتباطاً بتزايد انعكاسات الأزمة على الاقتصاد الوطني. ويبدو هذا التطور واضحاً من خلال تحليل آفاق النمو في بعض

الجوال 22,8 مليون زبون، بنمو سنوي يتجاوز بقليل 14%. أما بالنسبة لسوق الهاتف الثابت، فقد حقق نمواً بلغ 25% مقارنة بالسنة الماضية. ويعزى هذا النمو بشكل كبير إلى نمو الخدمات الثابتة مع حركية محدودة. وبلغ إجمالي عدد المشتركين في الأنترنت 757.453 منخرط، بارتفاع بنسبة 44% مقارنة مع سنة 2007. ويتوقع أن تصل نسبة نمو هذا القطاع إلى 7,2% خلال الفصل الأول من سنة 2009 مقابل 11% في الفصل الأول من سنة 2008، مما يعكس تباطؤاً في نمو القيمة المضافة لهذا القطاع.

## 2.1 الاستهلاك

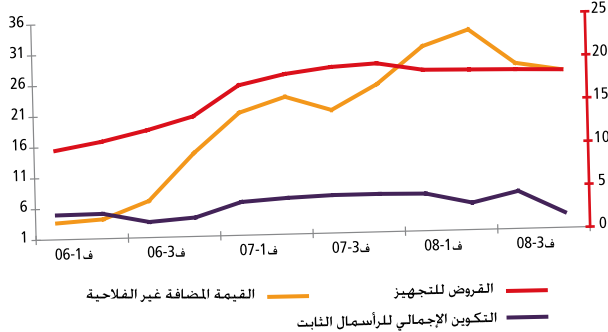
تعزز الاستهلاك النهائي للأسر في سنة 2008. فحسب توقعات بنك المغرب، من المنتظر أن يعرف الاستهلاك نمواً بنسبة 10% بالقيمة الإسمية، وهي وتيرة تفوق 8,2% المسجلة في سنة 2007. وبالقيمة الحقيقية، سيصل نموه إلى 5,6% مقابل 3,8% في 2007. وعلى الرغم من الأوضاع الدولية غير الملائمة، تدعم إنفاق الأسر المقيمة بفضل تحسن المداديل على المستوى الداخلي وكذا نسبة التشغيل. وساهم ارتفاع الأجر الصافية نتيجة الحوار الاجتماعي وإعادة تنظيم جدول الضريبة على الدخل، إضافة إلى تخفيض نسبة البطالة، في تحسين القدرة الشرائية للأسر. وموازية مع ذلك، مكنت تدخلات صندوق المقاصة من التخفيف من الضغوط التضخمية الناجمة عن ارتفاع أسعار المواد الغذائية والطاقة المستوردة، مساهمة بذلك في حماية القدرة الشرائية للأسر. وبالفعل، خصصت الدولة في سنة 2008 ما يناهز 31,5 مليار درهم لدعم الأسعار لتمثل بذلك نفقات المقاصة ما يعادل 4,7% من الناتج الداخلي الإجمالي بدلا من 2,7% سنة قبل ذلك.

وعلاوة على ذلك، ارتفعت القروض للاستهلاك بنسبة 27,6% في سنة 2008 بعد نموها بنسبة 41,4% في 2007. وموازية مع ذلك، تراجعت وتيرة نمو الواردات من السلع الجاهزة للاستهلاك، حيث لم يتجاوز ارتفاعها 8,5%، خاصة نتيجة المشتريات من السيارات السياحية.

إلى جانب ذلك، وانعكاسا لدينامية الاستثمارات، سجلت الواردات من السلع النهائية للتجهيز ارتفاعا من حيث قيمتها بنسبة 26,8% في سنة 2008، فيما سجلت انخفاضا حسب الحجم بنسبة 18%. وبدورها، عرفت وتيرة النمو السنوي لقروض التجهيز تراجعا حيث انتقلت من 27,3% في سنة 2007 إلى 19% في 2008.

وتشير توقعات أرباب المقاولات المستقاة في إطار استقصاء الظرفية الشهري الذي أعده بنك المغرب في شهر يناير إلى احتمال تدهور مناخ الأعمال في قطاع الصناعة في سنة 2009. واستنادا إلى هذه المعطيات، فإن تطور النشاط الصناعي خلال الثلاثة أشهر المقبلة سيكون بصفة عامة غير ملائم، باستثناء ما يتعلق بالصناعات الغذائية. ويتربص الصناعيون حدوث انخفاض في المبيعات الخارجية فيما يتعلق بصناعات النسيج والجلد والصناعات الكهربائية والإلكترونية والميكانيكية والمعدنية.

رسم بياني رقم 9.1: التطور الفصلي، على أساس سنوي، للتكوين الإجمالي للرأس المال الثابت وللقيمة المضافة غير الفلاحية ولقروض التجهيز بالنسبة المئوية



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب

ويتوقع في سنة 2009 أن ينمو التكوين الإجمالي للرأس المال الثابت بنسبة 13%، ليصل بذلك معدل الاستثمار الإجمالي إلى 36,2% من الناتج الداخلي الإجمالي، وهو مستوى أدنى من ذلك المسجل في سنة 2008. وستتجلى انعكاسات الظرفية الاقتصادية العالمية بشكل أكبر في سنة 2009، من خلال تراجع الطلب الخارجي والاستثمارات الأجنبية. إلا أن التدابير الحكومية المتخذة لدعم قطاعات التصدير الأكثر تأثرا، وهي النسيج والجلد وتجهيزات السيارات، من شأنها المساهمة في الحد من تداعيات الأزمة.

القطاعات الصناعية والتجارية، وتباطؤ نمو القروض للاستهلاك، التي تدنت من 41,5% في يناير 2008 إلى 27,4% في يناير 2009، وأيضا انخفاض التحويلات من الخارج. وعلى الرغم من ذلك، فمن شأن إعادة تقويم شبكة الأجور وانخفاض أسعار بعض المحروقات والمواد الغذائية، وكذا نمو الاستثمارات العمومية أن تشكل حافزا للطلب الداخلي الإجمالي. وعلى العموم، يتوقع أن تستقر نسبة نمو الاستهلاك النهائي الوطني في حدود 6,9%.

### 3.1 الاستثمار

تعززت دينامية الاستثمار خلال سنة 2008. ويتوقع أن ينمو التكوين الإجمالي للرأس المال الثابت بنسبة 18,3% بالقيمة الإسمية، لتصل بذلك نسبة الاستثمار الإجمالي إلى 36,5% من الناتج الداخلي الإجمالي، نتيجة التوسع في الاستثمارات العمومية. وبالفعل، بلغت نفقات الاستثمار للخزينة مع نهاية سنة 2008 حوالي 38,2 مليار درهم، أي بارتفاع بنسبة 35,3% مقارنة بنسبة 18,3% في السنة السابقة. وبلغ إجمالي الاستثمارات العمومية، بما فيها استثمارات المقاولات العمومية 111,2 مليار درهم، أي ما يعادل 16,6% من الناتج الداخلي الإجمالي.

موازية مع ذلك، حظي 40 مشروعا بموافقة لجنة الاستثمارات خلال سنة 2008، يبلغ غلافها المالي الإجمالي 36,7 مليار درهم. وتتعلق هذه المشاريع بقطاعات السياحة والبنية التحتية والصناعات الغذائية والطيران والصناعات الكيماوية وصناعة الإسمنت. ومن حيث فرص الشغل المحدثة، من شأن هذه المشاريع الاستثمارية أن تساهم في خلق 12.890 فرصة عمل جديدة.

وبالمقابل، بلغت المداخيل برسم الاستثمارات والقروض الخاصة الأجنبية 31,7 مليار درهم مقابل 41,4 مليار في 2007، أي بانخفاض بنسبة 23,3%. ومع ذلك، فهي تظل أعلى من متوسط المداخيل المسجلة خلال الفترة 2003-2007، أي 30 مليار درهم. وضمن هذا المجموع، تراجعت مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والتي مثلت 83% منها، بنسبة 30,6% لتنتقل من 38 مليار درهم إلى 26,3 مليار. وقد شمل هذا الانخفاض على الخصوص قطاعات النقل والسياحة والتجارة.

## 4.1 التجارة الخارجية

هكذا، تراجعت الواردات من المواد الطاقية بنسبة 46,7% أو 2,4 مليار درهم. وذلك نتيجة انخفاض السعر المتوسط للطاقة المستوردة بما يعادل 50,5% وتراجع الكميات المستوردة في نهاية شهر يناير بنسبة 43,1%، لتتقلص بذلك الفاتورة النفطية بنسبة 71,8% أو 1,8 مليار درهم. وموازية مع ذلك، عرفت المشتريات من المواد الطاقية الأخرى على العموم تراجعاً بنسبة 21,7%. وسجلت الواردات الأخرى انخفاضاً بنسبة 14,7%، يعزى بالأساس لتراجع المشتريات من المنتجات نصف المصنعة، بفعل اعتدال الطلب الداخلي على الصناعات التحويلية وعلى قطاع البناء والأشغال العمومية. وبالمثل، تراجعت الواردات من المواد الغذائية الأساسية نظراً على الخصوص لانخفاض قيمة الواردات من القمح، ارتباطاً بتدني أسعارها في السوق العالمية (انظر الجزء 3.3). وعلى نفس المنوال، تقلصت المشتريات من المواد الخام والسلع الاستهلاكية لتعكس بذلك تراجع المشتريات من الكبريت الخام والخشب من جهة، والسيارات السياحية ونسيج القطن من جهة أخرى.

ويرتقب أن يؤدي تدهور آفاق النمو الاقتصادي لدى أبرز الشركاء التجاريين للمغرب، وهو ما ينعكس من خلال التباطؤ المتزايد للطلب الخارجي على المغرب والانخفاضات الجديدة للأسعار العالمية للفوسفات، إلى تسريع وتيرة تراجع الصادرات المغربية.

وموازية مع ذلك، يتوقع أن تعرف تكلفة الواردات تراجعاً ملموساً في حالة تسارع وتيرة انخفاض أسعار المواد الأولية الطاقية والغذائية والمعدنية على المستوى الدولي.

بلغ العجز التجاري 10,3 مليار درهم مع نهاية شهر يناير 2009، متراجعا بنسبة 18,9% على أساس سنوي. ويعزى هذا التطور إلى تقلص الواردات بوتيرة أكبر مقارنة بالصادرات. ومع ذلك فقد تراجعت نسبة تغطية الواردات بالصادرات من سنة لأخرى لتتحدد في 45,1% بدلا من 46,9%.

ويعزى تراجع الصادرات إلى انخفاض مبيعات الفوسفات ومشتقاته (61-%)، على إثر تدني أسعاره عالمياً، إضافة إلى تراجع الصادرات من المواد الأخرى باستثناء الفوسفات ومشتقاته (16,3-%). ويعكس هذا التطور تراجع الطلب الخارجي في سياق تباطؤ النمو الاقتصادي لدى أبرز البلدان التجارية الشريكة للمغرب. وقد سجلت أقوى الانخفاضات على مستوى الصادرات، باستثناء الفوسفات ومشتقاته، في تسليم المواد الكهربائية والإلكترونية (49-%) ومواد النسيج والجلد (6,2-%).

الجدول 1.3 : تطور الميزان التجاري في شهر يناير (على أساس سنوي)

التغيرات	2009		2008		(بملايين الدراهم)
	المبلغ	%	المبلغ	%	
إجمالي الصادرات	2 753	-24,6	8 446	11 199	
صادرات الفوسفات ومشتقاته	1 266	-61,0	811	2 077	
الصادرات باستثناء الفوسفات ومشتقاته	1 487	-16,3	7 635	9 122	
الملابس الجاهزة	133	-7,0	1 761	1 894	
الملابس الداخلية	19	+3,0	632	614	
الحوامض	20	+3,1	676	656	
إجمالي الواردات	5 147	-21,6	18 707	23 854	
الواردات من المنتجات الطاقية	2 396	-46,7	2 733	5 129	
واردات أخرى	2 751	-14,7	15 974	18 725	
القمح	939	-63,0	550	1 489	
سلع التجهيز	73	+1,4	5 221	5 148	
سلع الاستهلاك	94	-2,4	3 889	3 983	
العجز التجاري	2 393	-18,9	10 262	12 655	

x معطيات مؤقتة

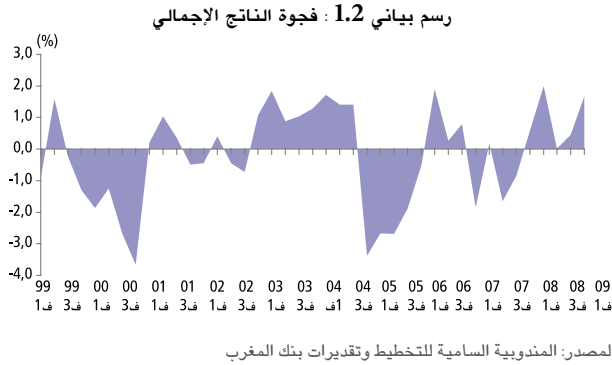
المصدر: مكتب الصرف

وإضافة إلى التخفيف من الفاتورة النفطية، يعكس تراجع الواردات أيضاً انخفاض مجموعة من المواد الأخرى المستوردة باستثناء سلع التجهيز التي سجلت ارتفاعاً طفيفاً.

## 2. الضغوط على الطاقات الإنتاجية وعلى سوق الشغل

أخذا بعين الاعتبار تحسن الموسم الفلاحي من سنة إلى أخرى، أفرزت فجوة الناتج الإجمالي، حسب تقديرات بنك المغرب، قيما إيجابية خلال الفصل الرابع من سنة 2008. أما بالنسبة للنشاط غير الفلاحي، فقد تأثر بتداعيات الأزمة العالمية على الطلب. هكذا، سجلت فجوة الناتج غير الفلاحي قيمة إيجابية تقل عن تلك المسجلة خلال نفس الفترة من السنة الفارطة. بالإضافة إلى ذلك، يتوقع أن ينعكس تراجع النمو الاقتصادي لدى شركائنا التجاريين الرئيسيين سلبا على هذا القطاع خلال الفصول القادمة. وبلغت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية في القطاع أدنى مستوياتها منذ سنة 2007. أما بالنسبة لوضعية التشغيل، فقد عرفت تحسنا طفيفا خلال الفصل الرابع من 2008، يعزى بالأساس إلى تراجع نسبة البطالة في الوسط القروي، ارتباطا بانتعاش الموسم الفلاحي. وعلى الصعيد القطاعي، عرفت قطاعات البناء والأشغال العمومية والخدمات تراجعا قويا في ما يتعلق بخلق فرص شغل جديدة. وفي المجمل، يستنتج من تحليل مجموع هذه المؤشرات اعتدال ضغوط الطلب على الأسعار خلال الفصول القادمة.

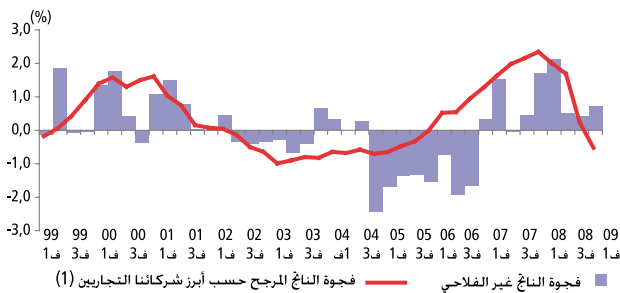
### 1.2 الضغوط على الطاقات الإنتاجية



بناء على المعطيات الأخيرة الصادرة عن المندوبية السامية للتخطيط، أفرزت فجوة الناتج الإجمالي قيمة إيجابية خلال الفصل الثالث من سنة 2008، ومنتظر، حسب توقعات بنك المغرب، أن تعرف تزايدا أكبر خلال الفصل الرابع من سنة 2008 والفصل الأول من سنة 2009. ويعزى هذا التطور على الخصوص إلى تحسن الموسم الفلاحي من سنة لأخرى.

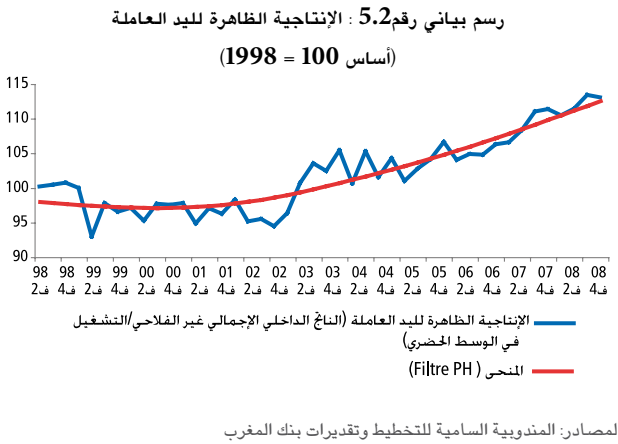
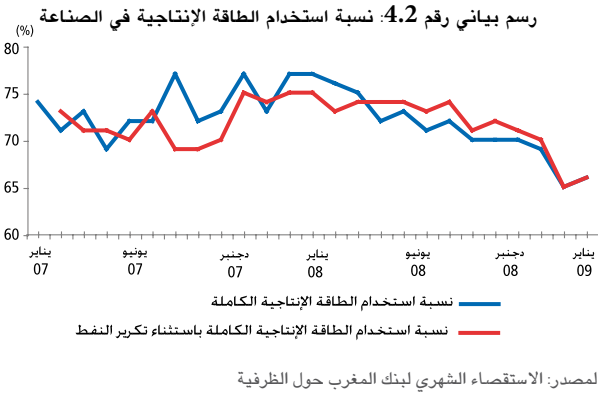
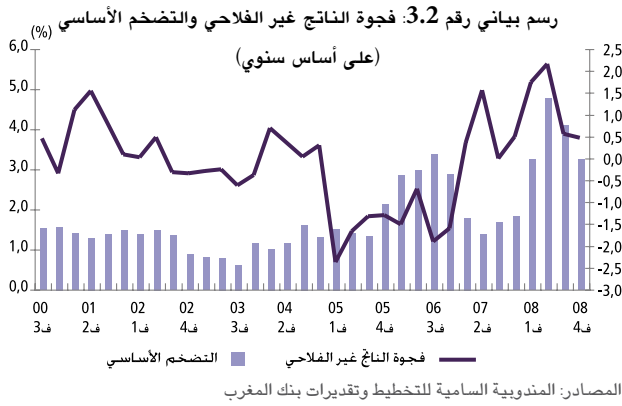
ومن جهتها، سجلت فجوة الناتج الإجمالي غير الفلاحي ارتفاعا طفيفا خلال الفصلين الثالث والرابع من سنة 2008. وتشير التوقعات المتعلقة بالفصل الأول من سنة 2009 إلى تحسن طفيف على مستوى فجوة الناتج غير الفلاحي، وإن ظل أدنى من المستوى المسجل خلال نفس الفترة من السنة الماضية. إلا أنه، وكما يظهر ذلك الرسم البياني رقم 2.2، من المتوقع أن يؤثر تراجع النمو الاقتصادي لدى شركائنا التجاريين الرئيسيين سلبا على فجوة الناتج غير الفلاحي خلال الفصول القادمة (انظر القسمين 1 و3).

رسم بياني 2.2 : فجوة الناتج غير الفلاحي

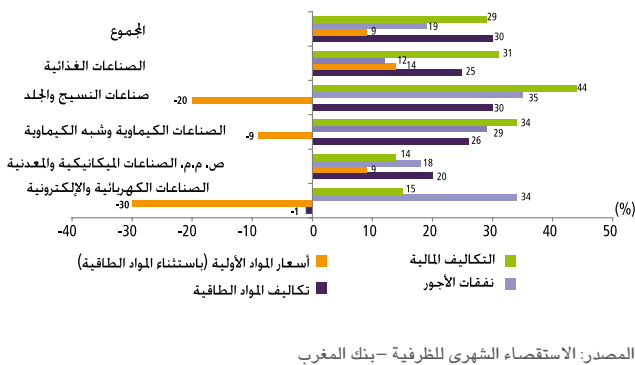


استنادا إلى خلاصات الاستقصاء الشهري الذي يعده بنك المغرب حول القطاع الصناعي، والخاص بشهر يناير 2009، بلغت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية أدنى مستوياتها منذ 2007، ارتباطا على الخصوص بتراجع نشاط بعض الفروع الصناعية، والتي تتوجه صادراتها بالأساس نحو السوق الأوربية. وعلى المستوى القطاعي، سجلت نسبة استخدام





سم بياني رقم 6.2: تطور مكونات تكلفة وحدة الإنتاج حسب القطاعات (نتائج الاستقراء بالنسبة المئوية خلال الفصل الثالث 2008)



الطاقة الإنتاجية لصناعات النسيج والجلد انخفاضا كبيرا، حيث انتقلت من 70% في دجنبر 2008 إلى 61% في يناير 2009، نظرا بالخصوص لتدني الانتاج بفعل تقلص الصادرات. أما بالنسبة للقطاعات الأخرى، فقد بلغت 64% بالنسبة للصناعات الكيماوية وشبه الكيماوية، منخفضة بنقطتين مؤويتين، و62% بالنسبة للصناعات الكهربائية والإلكترونية، و65% بالنسبة للصناعات الغذائية و73% بالنسبة للصناعات الميكانيكية والمعدنية.

وبدوره، عرف مؤشر الإنتاجية الظاهرة للعمال<sup>1</sup> في الأنشطة غير الفلاحية شبه استقرار في 113. ويعزى ذلك إلى نمو عدد فرص الشغل في الوسط الحضري بوتيرة مماثلة لوتيرة الناتج الداخلي الاجمالي غير الفلاحي حسب تقديرات بنك المغرب بالنسبة للفصل الرابع من سنة 2008.

وتظهر نتائج استقصاء الظرفية الشهري الذي يعده بنك المغرب أن التكاليف المالية وتكلفة الطاقة تمثلان أبرز مصادر ارتفاع نفقات وحدات الإنتاج خلال الفصل الرابع من سنة 2008. وتساهم نفقات الأجور أيضا في نمو تكاليف الوحدات، ارتباطا بإعادة تقييم الحد الأدنى للأجور ابتداء من الفصل الثالث من سنة 2008. إضافة إلى ذلك، تزايدت التكاليف المالية بالنسبة لصناعات النسيج والجلد، في مناخ يشهد تدهورا على الصعيد الدولي لهذا القطاع، مما يؤثر بدون شك على مكافأة المخاطرة. هكذا، انتقلت حصيلة الاستقراء المتعلقة بالتكاليف المالية من فصل لآخر من 31% إلى 44%. علاوة على ذلك، حسب نتائج استقصاء الظرفية الذي يعده بنك المغرب، يسجل قطاع النسيج والجلد تراجعا بينا فيما يتعلق بالولوج إلى التمويل حيث بلغت حصيلة الاستقراء 32-، مصحوبة بارتفاع قوي في تكلفة القروض (+47%).

## 2.2 الضغوط على سوق الشغل

خلال الفصل الرابع من سنة 2008، بلغ عدد السكان النشيطين البالغين 15 سنة فما فوق 11.263.000 شخص،

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



جدول 1.2: المؤشرات الفصلية للنشاط والبطالة حسب مكان الإقامة<sup>1</sup>

	2008 - ف 4		2007 - ف 4		بالملايين
	وسط المجموع قروي	وسط حضري	وسط المجموع قروي	وسط حضري	
السكان النشيطون والتشغيل السكان النشيطون <sup>(2)</sup>	11,3	5,4	11,0	5,2	5,7
معدل المشاركة في اليد العاملة (%)	50,2	59,0	50,0	57,6	44,3
السكان النشيطون المشتغلون	10,2	5,2	10,0	5,0	4,8
نسبة التشغيل (%) <sup>(3)</sup>	45,5	56,3	45,0	55,3	37,7
البطالة					
السكان النشيطون العاطلون	1,1	0,2	1,0	0,2	0,9
نسبة البطالة (%)	9,5	3,8	14,6	9,7	14,8
حسب الشهادة					
دون شهادة	4,6	2,7	7,9	4,6	2,7
ذوي الشهادات	18,4	10,7	20,2	19,0	12,0

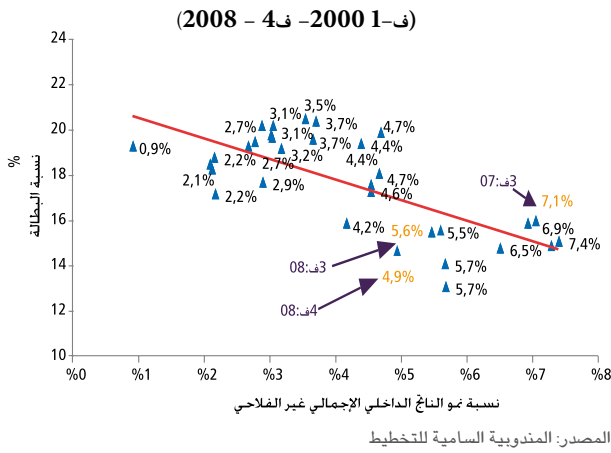
(1) - البيانات المعدلة حسب التوقعات الجديدة الخاصة بالسكان

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

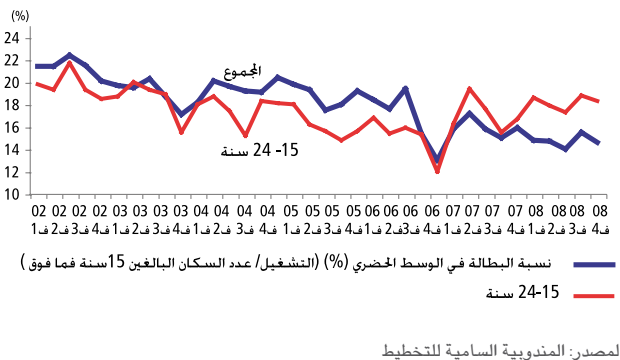
(3) - السكان النشيطون المشتغلون / مجموع السكان البالغين 15 سنة فما فوق

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط

رسم بياني 7.2: الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي والبطالة بالوسط الحضري



رسم بياني 8.2: نسبة البطالة في الوسط الحضري



زيادة بنسبة 2,7% مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2007. ويعزى هذا النمو إلى ارتفاع عدد السكان النشيطين بنسبة 2,8% في الوسط الحضري و2,7% في الوسط القروي. وبالتالي، بلغت نسبة النشاط 50,2%، مرتفعة بواقع 0,4 نقطة مئوية.

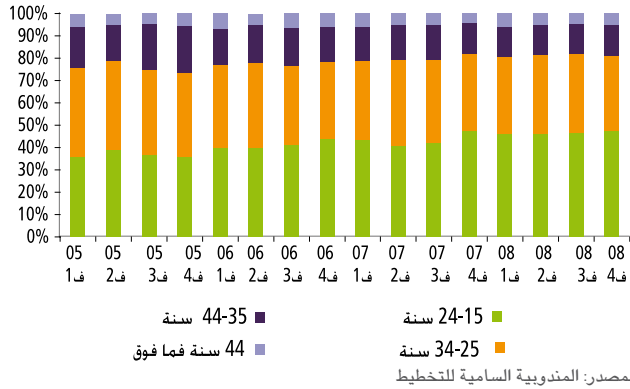
وعلى مستوى التشغيل، تميز الفصل الرابع من سنة 2008 بنمو طفيف في عدد السكان النشيطين مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية. وارتفعت نسبة التشغيل بواقع 0,5 نقطة مئوية لتستقر في 45,5%. نتيجة الزيادة في عدد مناصب التشغيل التي تجاوزت بقليل عدد السكان البالغين خمسة عشر سنة فما فوق. وحسب مكان الإقامة، ارتفعت نسبة التشغيل في الوسط القروي على نحو أكبر منها في المجال الحضري.

ومن جهة أخرى، انخفضت نسبة البطالة في الفصل الرابع من سنة 2008 بحوالي ثلاث نقاط مئوية على أساس سنوي لتصل إلى 9,5%. وارتباطا بنمو النشاط الفلاحي، تركزت فرص الشغل المحدثة بالخصوص في الوسط القروي الذي سجل تراجعاً في نسبة البطالة من 4,1% إلى 3,8%. إلا أنه، ونتيجة تباطؤ النشاط، يعزى انخفاض نسبة البطالة إلى وتيرة نمو السكان النشيطين العاطلين التي كانت أقل سرعة مقارنة بنمو السكان النشيطين.

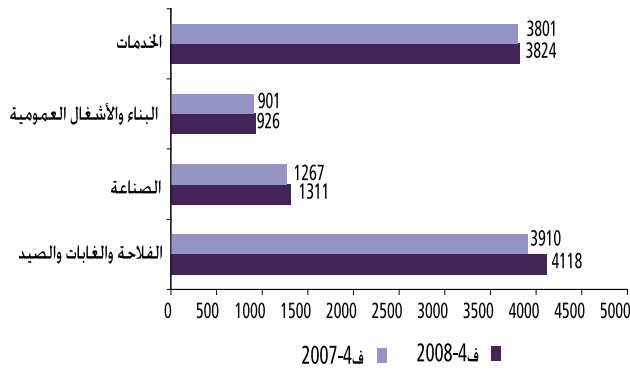
وقد شملت أبرز الانخفاضات لنسبة البطالة في الوسط الحضري الفئات العمرية المراهقة ما بين 25 و34 سنة (0,8 - نقطة مئوية) وما بين 15 و24 سنة (0,3 - نقطة مئوية). وبالمقابل، ارتفعت نسبة البطالة لدى الفئة العمرية ما فوق 44 سنة بشكل ملموس حيث انتقلت من 1,7% إلى 2% خلال الفصل الرابع من سنة 2008.

وعرف سوق الشغل خلال الفصل الرابع من سنة 2008 إحداث 248.000 منصب شغل مأجور. ومن جهته، ارتفع عدد مناصب الشغل غير المأجورة بواقع 49.000 منصب نتيجة نموه بمقدار 61.000 منصب في الوسط القروي مقابل تراجع بواقع 12.000 منصب في المناطق الحضرية. وعلى الصعيد القطاعي، عرفت قطاعات «الفلاحة والغابات والصيد» نمواً كبيراً من حيث خلق فرص الشغل إذ سجلت 208.000 فرصة شغل جديدة. كما ساهمت القطاعات الأخرى في إحداث فرص شغل جديدة بلغت 89.000 منصب موزعة ما بين الصناعة

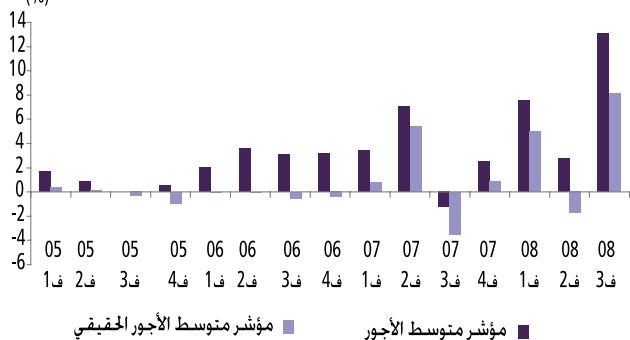
رسم بياني 9.2: تطور بنية البطالة حسب الفئات العمرية



رسم بياني 10.2: تطور التشغيل حسب القطاعات (العدد بالآلاف)



رسم بياني 11.2: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص بالقيمة الاسمية والحقيقية (على أساس سنوي)



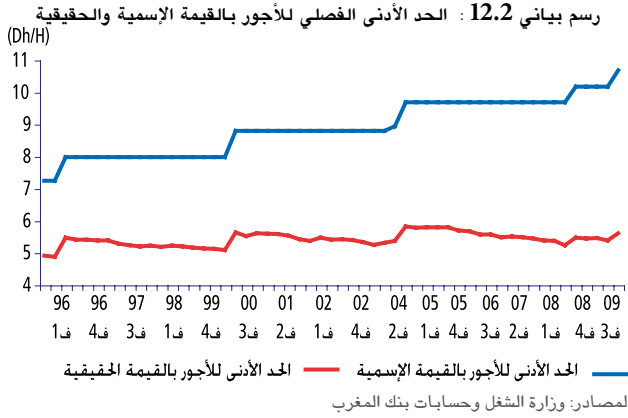
(44.000) وقطاع البناء والأشغال العمومية (25.000) والخدمات (23.000). وحسب التغيرات، تجدر الإشارة إلى انخفاض عدد المناصب المحدثه في قطاع البناء والأشغال العمومية وقطاع الخدمات، والتي انتقلت على التوالي نسبة تغيراتها من 9,7% إلى 2,8% ومن 4,2% إلى 0,6% من فصل لآخر، على أساس سنوي.

وبالنظر إلى نتائج استقصاء الظرفية الذي يعده بنك المغرب بالنسبة للفصل الرابع من سنة 2008، يلاحظ ارتفاع طفيف في عدد المشتغلين في الصناعة من فصل إلى آخر حيث بلغت نتيجة الاستقرار 13%. إلا أنه على المستوى القطاعي، تم تسجيل انخفاض في عدد العاملين في صناعات النسيج والجلد والصناعات الكهربائية والإلكترونية، ارتباطا بتراجع صادراتها للخارج.

وحسب توقعات أرباب المقاولات في هذين القطاعين، يرتقب استمرار انخفاض عدد العاملين خلال الفصل الأول من سنة 2009، وخاصة في مجال الصناعات الكهربائية والإلكترونية.

وفيما يتعلق بالأجور، لا زالت نتائج استقصاء الظرفية الذي يعده بنك المغرب حول القطاع الصناعي تعكس ارتفاعا في مستوى الأجور (+29%) في صلة بعملية تقييم الحد الأدنى للأجور التي تمت في يوليو 2008. وموازية مع ذلك، فإن مؤشر متوسط الأجور الفصلية في القطاع الخاص، الذي تعده المندوبية السامية للتخطيط بناء على بيانات الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وبالرجوع إلى الأجر المتوسط لسنة 2004، سجل زيادة كبيرة خلال الفصل الثالث من سنة 2008 بنسبة 13,1% مقارنة مع الفصل السابق من السنة الماضية. ومن حيث القيمة الحقيقية، فقد ارتفع هذا المؤشر بنسبة 8,2% مقارنة بنفس الفترة من السنة السابقة.

وبالقيمة الحقيقية، ونتيجة إعادة تقييم الأجور في شهر يوليو 2008، ارتفع الحد الأدنى للأجور والحد المضمون للأجور في القطاع الفلاحي خلال الفصل الثالث من سنة 2008. غير أن الحد الأدنى للأجور سجل انخفاضا محدودا بالقيمة الحقيقية خلال الفصل الرابع من سنة 2008 منتقلا من 5,44 إلى 5,42 درهم.



وفي محيط دولي يتسم بالتدهور الكبير للنشاط في منطقة الأورو، فإن تحليل المؤشرات المتعلقة بالطلب ينبئ بارتخاء على مستوى ضغوط الطلب على الأسعار خلال الفصول القادمة.

### 3. أسعار الاستيراد

في سياق التباطؤ الملموس للنمو الاقتصادي العالمي وانخفاض أسعار المواد الأولية، تراجعت نسبة التضخم في البلدان المتقدمة والصاعدة في شهر يناير 2009، مواصلة بذلك المنحى الملاحظ منذ شهر غشت الماضي في غالبية هذه البلدان. وعلى صعيد الأوضاع النقدية، يظل المحيط الدولي متمسكا بالتلين الكبير في السياسات النقدية المتبعة من طرف البنوك المركزية الكبرى، نتيجة انكماش النشاط الاقتصادي العالمي، وهو ما تؤكد مجدداً آخر التوقعات لصندوق النقد الدولي الصادرة في شهر يناير 2009. ويبدو التباطؤ الاقتصادي بشكل حاد ومتزامن في البلدان المتقدمة، لا سيما منطقة الأورو، شريكنا التجاري الرئيسي. وفي المغرب، يظهر مؤشر الأسعار عند الاستيراد باستثناء الطاقة، المحاسب بناء على المعطيات المؤقتة الأخيرة والتي تم حصرها في متم يناير 2009، انخفاضا بنسبة 6,3% مقارنة بالشهر السابق. وقد ساهم في هذا التطور، الذي شمل مؤشرات أسعار استيراد المنتجات الغذائية، والمعدنية ونصف المصنعة، الانخفاض المتواصل للأسعار العالمية منذ الفصل الثاني من سنة 2008. وفي المجمل، يتوقع أن تؤدي هذه العوامل مجتمعة إلى تراجع كبير في الضغوط التضخمية خلال الفصول القادمة.

### 1.3 التضخم في العالم

في سياق دولي يشهد تدهورا متسارعا لآفاق النمو الاقتصادي، متمثلا ببولار انكماش حاد لدى معظم البلدان المتقدمة، تواصل في شهر يناير من سنة 2009 تراجع الضغوط التضخمية الملاحظ منذ غشت الماضي لدى البلدان المتقدمة الرئيسية وفق آخر المعطيات الصادرة عن المكتب الإحصائي للجماعات الأوروبية EUROSTAT. وإلى جانب ذلك، بلغت نسبة التضخم في منطقة الأورو 1,2% في شهر فبراير من سنة 2009 بدلا من 1,1% شهرا من قبل.

وفي الولايات المتحدة، أصبحت نسبة التضخم معدومة في يناير 2009 بعد أن سجلت 0,1% شهرا من قبل. ونفس الأمر لوحظ في اليابان التي تراجعت فيها نسبة التضخم من 0,4% إلى 0%. وبلغت نسبة التضخم في فرنسا وألمانيا على التوالي 0,8% و 0,9% بدلا من 1,2% و 1,1% فيما قبل. وتباطأت وتيرة التضخم أيضا في إسبانيا وإيطاليا لتستقر على التوالي في 0,8% و 1,4% بعد بلوغها 1,5% و 2,4% شهرا قبل ذلك. ويعزى تقلص الضغوط التضخمية إلى الانخفاض الكبير في الأسعار العالمية للمواد الأولية، لا سيما النفط، ارتباطا بالتراجع الملموس للطلب الموجه من البلدان المتقدمة، خاصة الولايات المتحدة ومنطقة الأورو، والبلدان الصاعدة، وخاصة منها الصين.

ويأتي هذا التطور انعكاسا لتداعيات الانكماش الاقتصادي الحاد على الصعيد العالمي والذي يتأكد بشكل متزايد حسب توقعات صندوق النقد الدولي. وفي الواقع، ووفق أحدث توقعات الصندوق الصادرة في يناير 2009، ينتظر أن يتواصل تباطؤ وتيرة التضخم في البلدان المتقدمة والبلدان

جدول 1.3: تطور التضخم في العالم في الفترة الأخيرة (على أساس سنوي)

التوقع	2009		2008		2008	
	يناير	يناير	ديجنير	يناير		
2010	2009	0,0	0,1	4,3	الولايات المتحدة الأمريكية	
0,7	0,4	1,1	1,6	3,1	منطقة الأورو*	
1,8	1,0	0,9	1,1	3,1	ألمانيا	
1,4	0,8	0,8	1,2	2,4	فرنسا	
1,5	0,8	0,8	1,5	4,1	إسبانيا	
2,4	0,6	1,4	2,4	2,4	إيطاليا	
2,2	1,2	0,0	0,4	1,0	اليابان	
-0,5	-1,4	1,0	1,2	6,3	الصين	
-	-					

\* مؤشرات متناسقة

المصادر: صندوق النقد الدولي والمكتب الإحصائي EUROSTAT

جدول 2.3: توقعات حول السعر الحالي للنفط (البرانت) في سوق العقود الآجلة (بالدولار الأمريكي)

سنة	سنة	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	
2010	2009	2009	2009	2009	2009	
52,1	46,7	48,3	46,5	45,2	44,8	العقود الآجلة

المصدر: Bloomberg

الصاعدة والنامية لتستقر على التوالي في 0,3% وفي 5,8% في 2009 بدلا من 1,4% و7,1% المتوقعة في نونبر 2008 وبعد 2% و7,8% في أكتوبر 2008.

ويشير تراجع آفاق النمو العالمي بشكل يفوق التوقعات، إضافة إلى الأوضاع المالية الصعبة على الرغم من تدابير السياسات الاقتصادية المتخذة للنهوض مجددا بالاقتصاد وإعادة الاستقرار للنظام المالي، إلى تلاشي الضغوط التضخمية على الأمد القصير في معظم مناطق العالم.

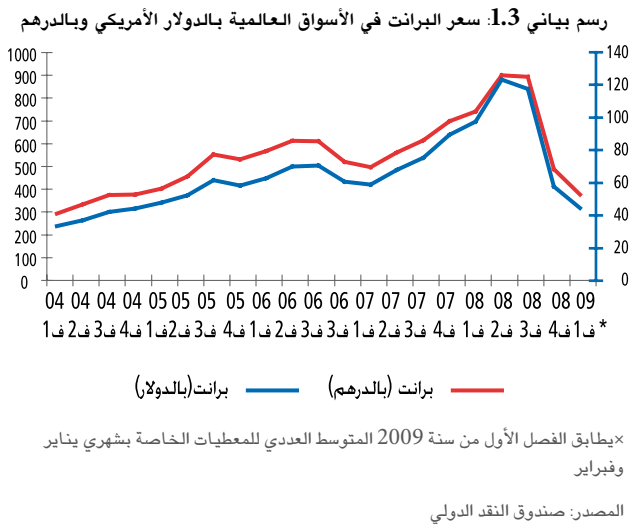
### 2.3 سعر النفط

سجل المتوسط الشهري لسعر النفط انخفاضا بنسبة 4,8% في شهر فبراير 2009 ليستقر في 41,8 دولار للبرميل. معززا بذلك المنحى التنازلي الملاحظ منذ غشت 2008. فقد بلغ متوسط سعر النفط 56,1 دولار للبرميل في الفصل الرابع من سنة 2008 بعد أن ارتفع إلى 115,5 دولار في الفصل السابق، أي بتراجع بنسبة 51,4% من فصل لآخر. وبالمقابل، سجل متوسط سعر النفط في سنة 2008 ارتفاعا بنسبة 46,8% على أساس سنوي، لينتقل من 71,1 دولار للبرميل في 2007 إلى 97 دولار للبرميل.

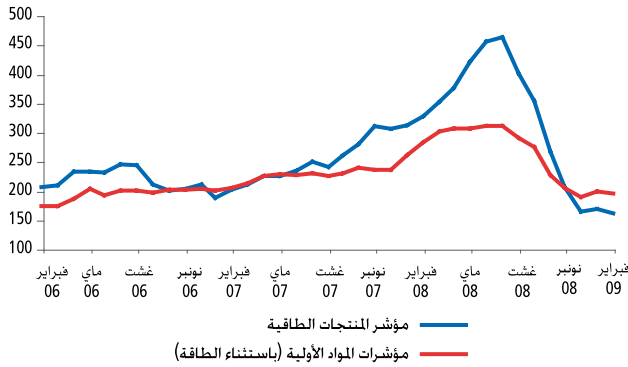
ويعزى الانخفاض الكبير لسعر النفط في شهر فبراير 2009 بالأساس إلى تراجع الطلب العالمي على النفط بواقع 980000 برميل يوميا في سنة 2009.

ووفق آخر توقعات الصندوق ليناير 2009، تم تعديل متوسط سعر النفط نحو الانخفاض ليتحدد في 50 دولار للبرميل في سنة 2009، بدلا من 68 دولار للبرميل كما كان متوقعا في شهر نونبر 2008 و100,5 دولار الواردة في توقعات شهر أكتوبر 2008. إلا أنه ينتظر أن يرتفع سعر البرميل إلى 60 دولار في سنة 2010. وانسجاما مع هذه المعطيات، بلغ متوسط سعر النفط في سوق العقود الآجلة 46,7 دولار للبرميل في 2009 و52,1 دولار في 2010.

وحسب الفاعلين على المستوى العالمي، تظل توقعات نمو السوق النفطية العالمية رهينة بالتطورات المستقبلية للظرفية الاقتصادية والمالية الدولية. فمن ناحية، لا تزال

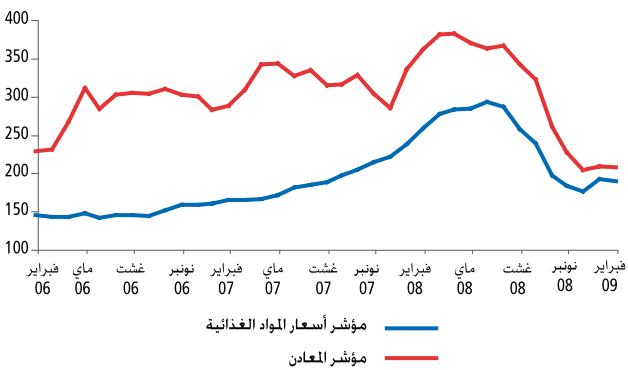


رسم بياني 2.3: مؤشر أسعار المنتجات الطاقية والمواد الأولية باستثناء الطاقة (أساس 100=2000)



المصدر: البنك الدولي

رسم بياني 3.3: مؤشر أسعار المنتجات الغذائية والمعادن (أساس 100=2000)



المصدر: البنك الدولي

جدول 3.3: تطور العقود الآجلة والتوقعات الخاصة بالقمح

سنة	4 ف 2009	3 ف 2009	2 ف 2009	1 ف 2009	قمح (سنت/صاع)
2009	583,03	558,85	527,47	562,40	العقود الآجلة
	665,50	650,00	605,00	565,00	التوقعات

المصدر: Bloomberg

هذه التوقعات عرضة لمخاطر الانكماش المتواصل والحاد للنشاط الاقتصادي العالمي في سنة 2009. كما أن هذه التوقعات تفترض من ناحية أخرى انقضاء فترة أطول مما هو متوقع قبل الوصول إلى مرحلة تخفيف الضغوط المالية والاستفادة على الخصوص من نتائج الخطط الهادفة إلى النهوض بالنشاط الاقتصادي العالمي.

### 3.3 أسعار المواد الأولية

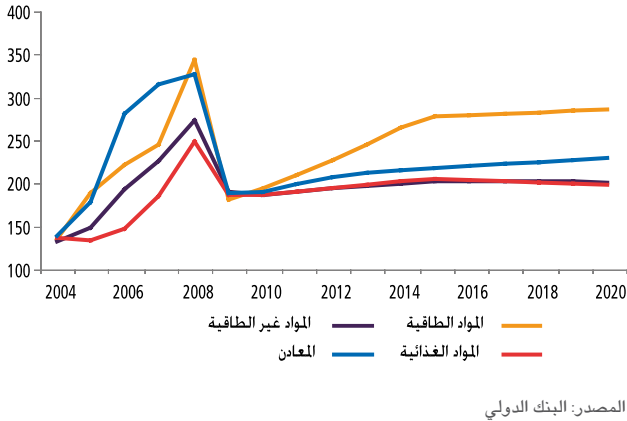
تواصل مع بداية السنة تراجع أسعار المواد الأولية، باستثناء المواد الطاقية، التي ما زالت تتأثر بتباطؤ الطلب العالمي. مع متم الشهرين الأولين من سنة 2009، سجل مؤشر أسعار المواد الأولية باستثناء الطاقة، الذي يعده البنك الدولي، والمتعلق بأسعار المواد الأولية في البلدان ذات الدخل الضعيف والمتوسط، انخفاضاً متوسطاً بنسبة 27,1% مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية. وسجل في فبراير انخفاضاً بنسبة 1,4% على أساس شهري.

هكذا، انخفض مؤشر أسعار المواد الغذائية بنسبة 1,1% على أساس شهري وبنسبة 23% مع نهاية الشهرين الأولين من السنة الجارية، على أساس سنوي. وفي الواقع، فقد عرفت أسعار الحبوب تراجعاً كبيراً، لا سيما أسعار القمح والذرة التي انخفضت بنسبة 6% و5,4% على التوالي من شهر لآخر. ويعزى هذا التطور على الخصوص إلى ارتفاع الإنتاج وفق التوقعات التي أعدتها منظمة الأمم المتحدة للتغذية والزراعة (FAO) بنسبة 3,5% في سنة 2008 كوتيرة سنوية، مما سيمكن من إعادة تكوين المخزون. وعلى أساس سنوي، انخفضت أسعار القمح والذرة على التوالي بنسبة 47,1% و25,7%.

وتراجع أيضاً مؤشر أسعار المعادن خلال شهر فبراير 2009 بنسبة 0,4%، مقارنة مع الشهر الذي سبقه، نظراً بالأساس لتأثير التباطؤ الاقتصادي العالمي على طلب هذه المنتجات.

ومن أبرز المعادن التي شملتها الانخفاضات معدني الزنك والرصاص اللذان تراجعا على التوالي بنسبة 6,3% و2,8% من شهر لآخر. وعلى النقيض من ذلك، سجلت أسعار النحاس والفولاذ نمواً طفيفاً ارتباطاً بتخفيض إنتاج هذين المعدنين

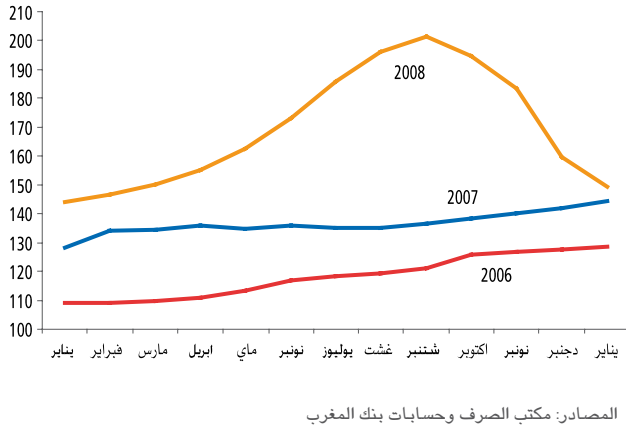
رسم بياني 4.3: آفاق تطور مؤشرات أسعار المواد الأولية



من طرف المنتجين الرئيسيين على الصعيد العالمي، وهو ما يلاحظ منذ الفصل الرابع من سنة 2008. ويظهر مؤشر المعادن انخفاضا بنسبة 40,2% على أساس سنوي، مع متم الشهرين الأولين من سنة 2009.

وأخيرا، ووفق أحدث التوقعات الصادرة عن صندوق النقد الدولي، قام الصندوق مجددا بتخفيض توقعاته المتعلقة بتطور أسعار المواد الأولية باستثناء الطاقة في سنة 2009، والتي من المتوقع أن تنخفض بنسبة 29,1%. ويعزى ذلك إلى التدهور الحاد للظرفية الاقتصادية العالمية في سنة 2009 وإلى تخفيض التوقعات الخاصة بنمو الطلب على هذه المواد.

رسم بياني 5.3: مؤشر أسعار الاستيراد باستثناء المواد الطاقية (أساس 100 = 1995)

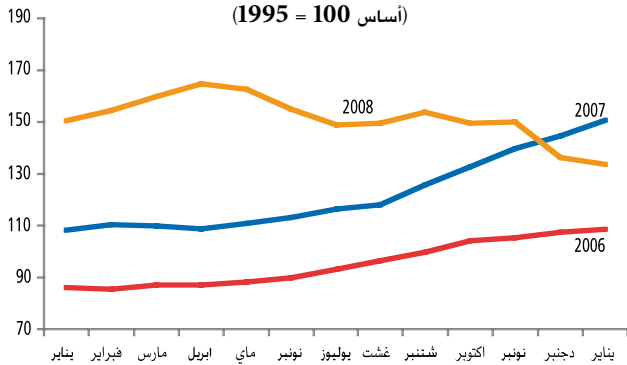


غير أن أسعار المنتجات الفلاحية ستظل متقلبة، خاصة أسعار الحبوب التي لم يمكن محصولها في سنة 2008 من إعادة تكوين سوى جزء يسير من المخزون، والتي عرفت تقلصا للمساحات المخصصة لزراعتها خلال سنة 2009 في البلدان المنتجة الرئيسية، لا سيما الولايات المتحدة وأوربا.

وفي ما يتعلق بالمعادن، فإن تطور أسعارها يظل رهينا بشكل كبير بتطور الظرفية الاقتصادية الدولية التي ستعرف انكماشاً في سنة 2009. وفي الواقع، يترقب أن تواصل المجموعات المعدنية الكبرى، أو تسرع من وتيرة، تقليص إنتاجها في سياق تطبعه أزمة القروض وانهايار الطلب موازاة مع النمو المستمر للمخزون. هكذا، سيظل تطور أسعار المعادن جد متقلب مع اتجاهه نحو الانخفاض؛ ومن شأن زيادة الطلب على هذه المنتجات أن تعيد الأسعار إلى مستويات مرتفعة نسبياً.

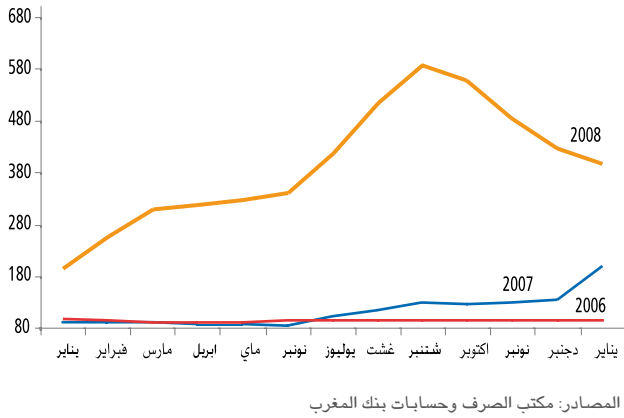
### 4.3 مؤشرات أسعار الاستيراد

رسم بياني 6.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية (أساس 100 = 1995)

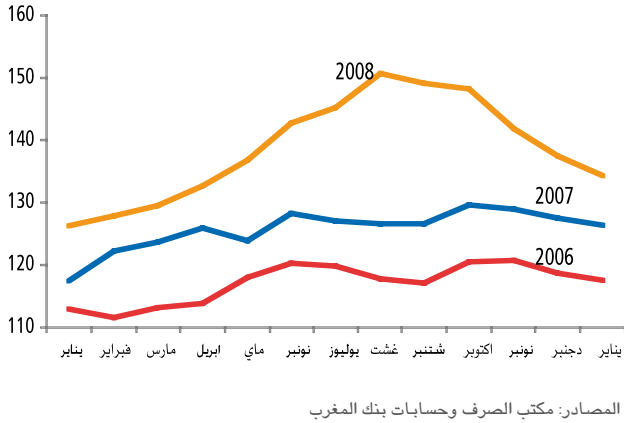


بناء على أحدث المعطيات المتوفرة في متم يناير 2009، أظهر تغير مؤشر أسعار استيراد المواد الأولية باستثناء الطاقة انخفاضا بنسبة 6,3% مقارنة بشهر دجنبر 2008، مستمرا بذلك في منحاه الانخفاض الذي بدأه منذ أكتوبر 2008 (2,3-). ويعكس هذا التطور انخفاض أسعار المواد الأولية من جديد في الأسواق الدولية. هكذا، فإن تغيرات مؤشرات أسعار استيراد المواد الأولية والمواد المعدنية والمواد نصف

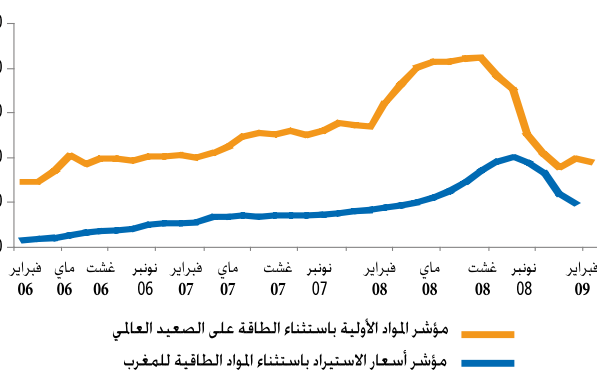
رسم بياني 7.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الأولية المعدنية  
(1995: سنة الأساس)



رسم بياني 8.3: مؤشر أسعار استيراد المنتجات نصف المصنعة  
(1995: سنة الأساس)



رسم بياني 9.3: تطور المؤشر العالمي لأسعار المواد الأولية باستثناء المواد  
الطاقية وتطور مؤشر أسعار الاستيراد باستثناء المواد الطاقية على الصعيد الوطني



المصنعة قد سجلت بدورها انخفاضا. وعلى أساس سنوي، يظل مؤشر أسعار الاستيراد باستثناء الطاقة مرتفعا بنسبة 3,6% فقط في يناير 2009، وهو مستوى يقل بشكل لافت عن ذلك المسجل في شهر دجنبر 2008 (12,5%).

واصل مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية انخفاضه في يناير 2009 (-1,7%) على أساس سنوي حيث تراجعت أسعار استيراد القمح والذرة بشكل ملموس نظرا لارتفاع الإنتاج العالمي من الحبوب في سنة 2008 وانخفاض كميات الحبوب التي يستوردها المغرب نتيجة للمحاصيل الزراعية الجيدة نسبيا المسجلة خلال الموسم الفلاحي 2008-2009. وسجلت أسعار استيراد الزيوت النباتية الخام ومنتجات الحليب بدورها تراجعا ملموسا.

وتميز تطور مؤشر استيراد المواد المعدنية بنفس المنحى حيث تراجع بنسبة 6,6% في يناير 2009، بعد انخفاضه خلال شهر دجنبر 2008 بنسبة 12%. وبالفعل، سجلت أسعار استيراد النحاس والحديد انخفاضات بلغت 29,4% و36,5% على التوالي من شهر لآخر، في الوقت الذي انخفضت فيه أيضا معظم أسعار المواد المعدنية على الصعيد الدولي نتيجة تباطؤ الطلب والتطور الإيجابي للمخزون العالمي من هذه المواد.

وبدوره، تراجع مؤشر استيراد المنتجات نصف المصنعة من شهر لآخر في يناير 2009 (-2,3%). ويعزى هذا الانخفاض إلى اعتدال إنتاجية الصناعات التحويلية.

وفي المجمل، يتوقع أن تتراجع الضغوط التضخمية الناجمة عن أسعار الاستيراد خلال الفصول المقبلة. غير أن الأسعار العالمية للمواد الأولية ستظل خاضعة لتقلبات مهمة في سنة 2009.

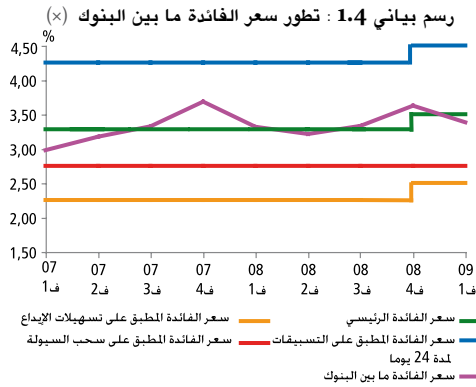


## 4. الأوضاع النقدية وأسعار الأصول

تشير المعطيات الخاصة بالفصل الرابع من 2008 وتلك الخاصة بشهر يناير 2009 إلى استمرار تراجع حدة الضغوط الناتجة عن الأوضاع النقدية. فقد أدى تراجع الإنشاء النقدي إلى امتصاص الفائض المتراكم لدى العناصر غير المالية، مما يعكس بالأساس المساهمة السلبية للموجودات الخارجية الصافية والديون على الدولة في نمو النقد. من جهة أخرى، لا يزال تراجع الائتمان، المشار إليه في التقرير السابق حول السياسة النقدية، متواصلا، وإن فاق متوسطه على المدى الطويل، إذ بلغت وتيرة نموه السنوي 25% في الفصل الرابع من سنة 2008 و21% في شهر يناير 2009 نتيجة تراجع الشهرية بنسبة 1%. وبالنسبة لأسعار الفائدة المدينة، تشير نتائج الاستقصاء الذي أنجزه بنك المغرب خلال الفصل الرابع من سنة 2008 إلى ارتفاع محدود لمتوسط سعر الفائدة المرجح يشمل بالخصوص ارتفاعا طفيفا في النسب المطبقة على القروض للاستهلاك والقروض للعقار، إضافة إلى انخفاض في نسب الفائدة المطبقة على القروض للتجهيز. أما أسعار الفائدة الدائنة، وبعد أن ظلت مرتفعة لعدة فصول، فقد تراجعت في شهر يناير إثر التخفيف من إكراهات السيولة على الأبنك، كنتيجة لانخفاض معدل الاحتياطي الإلزامي من 15% إلى 12% ابتداء من فاتح يناير 2009 وكنتيجة محتملة كذلك لتراجع دينامية القروض. ومن جهتها، واصلت أسعار البورصة منحها التنزلي بالرغم من انتعاشها خلال شهر فبراير. أما بخصوص الدرهم، فقد ارتفع مقارنة بالأورو الذي سجل، في المقابل، تراجعا أمام الدولار الأمريكي.

### 1.4 الأوضاع النقدية

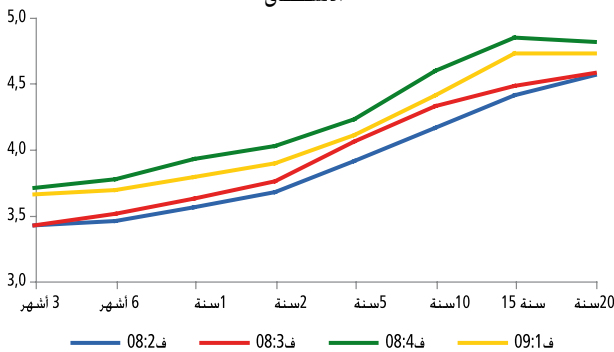
#### 1.1.4 أسعار الفائدة



جدول 1.4 : تطور نسبة عائدات سندات الخزينة لأجل قصير في السوق الأولية

	2009				2008				2007			
	يناير	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف
13 أسبوع	3,65	3,69	3,42	3,41	3,58	3,63	3,29	3,30				
26 أسبوع	3,71	3,77	-	-	3,59	3,58	3,32	3,34				
52 أسبوع	3,79	3,84	3,51	3,53	3,62	3,55	3,40	2,88				

رسم بياني 2.4 : تطور بنية أسعار الفائدة في سوق سندات الخزينة حسب آجال الاستحقاق



خلال اجتماعه الأخير المنعقد في 23 دجنبر 2008، قرر مجلس بنك المغرب الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي في 3,50% وتخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي بثلاث نقاط مئوية ليصل إلى 12% ابتداء من فاتح يناير 2009. في هذا السياق، استقر متوسط سعر الفائدة بين البنوك في 3,37% خلال الفترة الممتدة من فاتح يناير إلى 8 مارس 2009، أو في نسبة 3,43% إذا تم استثناء الانخفاضات المرتبطة بتكوين الاحتياطي الإلزامي، بعد أن بلغ 3,62% خلال الفصل الرابع من سنة 2008.

موازاة مع ذلك، عرفت أسعار الفائدة المطبقة على سندات الخزينة لأجل قصير تعديلا نحو الانخفاض في يناير 2009، لتضع بذلك حدا للتوجه نحو الارتفاع الذي شهدته إلى غاية الفصل الرابع من سنة 2008. وشهدت عائدات السندات لأجل متوسط وطويل في السوق الثانوية تطورا مماثلا تميز بارتفاع خلال الفصل الرابع من سنة 2008، تلاه تراجع في شهري يناير وفبراير من سنة 2009.

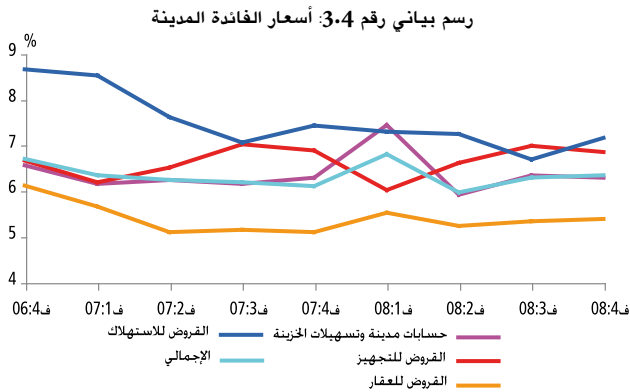
أما في ما يتعلق بأسعار الفائدة الدائنة، فقد عرف متوسط سعر الفائدة المرجح للودائع لمدة 6 أشهر و12 شهرا تراجعا خلال شهر يناير 2009 ليصل إلى 3,79%، بعد الارتفاع الذي سجله خلال الفصل الرابع من سنة 2008.

جدول 2.4 : أسعار الفائدة الدائنة\* (التوظيفات لأجل)

2009		2008		2007		
يناير	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف
3,76	3,90	3,50	3,55	3,37	3,49	3,41
3,83	4,23	3,89	3,82	3,71	3,71	3,69
3,79	4,13	3,77	3,72	3,56	3,62	3,60

(\*) تعد المعطيات الفصلية بمثابة معدلات بسيطة للمعطيات الشهرية

وبالنسبة لأسعار الفائدة المدينة، تشير نتائج الاستقصاء الفصلي الذي أنجزه بنك المغرب لدى الأبنك إلى ارتفاع محدود لمتوسط سعر الفائدة المرجح خلال الفصل الرابع من سنة 2008، نتيجة ارتفاع النسب المطبقة على القروض للاستهلاك وبدرجة أقل، على القروض للعقار. أما أسعار الفائدة المطبقة على تسهيلات الخزينة وعلى القروض للتجهيز، فقد تراجعت بما قدره نقطتين و11 نقطة أساس على التوالي.



## 4.1.2 النقد والقروض والتوظيفات السائلة

### تطور المجموع م3

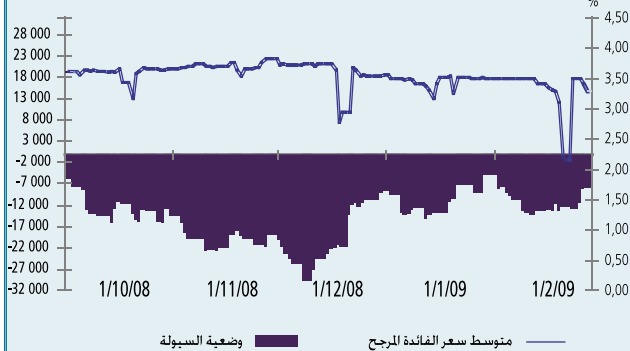
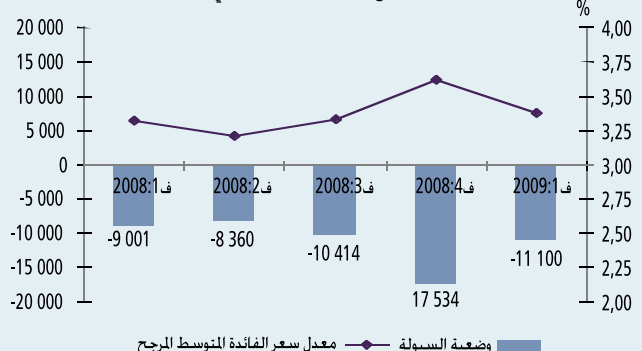
واصلت الكتلة النقدية تراجعها خلال الفصل الرابع من سنة 2008 وفي شهر يناير من سنة 2009. ونتيجة لذلك، شهد الفائض النقدي، الذي سجل رقما قياسيا خلال الفصل الرابع من سنة 2007، انخفاضا مستمرا لينعدم في الفصل الرابع من 2008.

## إطار 1.4: السيولة وتطبيق السياسة النقدية

خلال الفصل الأخير من سنة 2008، ازداد توجه العوامل المستقلة نحو التضييق لاسيما نتيجة انخفاض الموجودات الخارجية الصافية لبنك المغرب. وبالتالي، فقد بلغ عجز الخزائن البنكية 17,5 مليار درهم في الفصل الرابع من 2008 مقابل 10,4 مليار درهم في الفصل الثالث من نفس السنة.

وبلغت عمليات شراء العملات الأجنبية من طرف البنوك التجارية ما مجموعه 20 مليار درهم إثر زيادة تقلب الأسواق الدولية الناتجة عن الأزمة المالية. علاوة على ذلك، بلغت مبيعات الأوراق البنكية الأجنبية 6,9 مليار درهم، مسجلة بذلك تراجعا كبيرا مقارنة بالفصل السابق. وبذلك، فقد بلغ التأثير التضيق للموجودات الخارجية الصافية على السيولة 13,1 مليار درهم.

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

رسم بياني 1.1.4: تطور وضعية السيولة<sup>1</sup> (بملايين الدراهم) ومتوسط سعر الفائدة المرجح (كمعدل فاصلي)

<sup>1</sup> وضعية السيولة = رصيد الأبنك - الإحتياطيات الإلزامية + تدخلات بنك المغرب

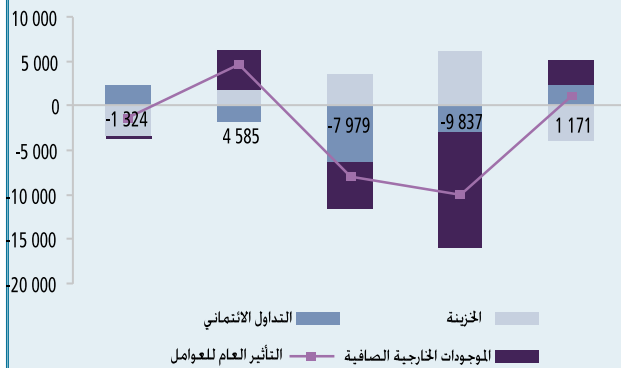
وبالإضافة إلى ذلك، ارتفع حجم التداول الائتماني بواقع 2,9 مليار درهم. تعود بالأساس إلى الاحتفال بعيد الأضحى وبرأس السنة. وفي المقابل، أدت العمليات التي قامت بها الخزينة إلى ضخ سيولة قدرها 6,2 مليار درهم نظرا بالأساس إلى الإسراع في تطبيق قانون المالية في نهاية السنة. وبهذا، فقد ارتفعت تكاليف الخزينة لتبلغ 77 مليار 13 مليار منها تعود إلى أداء استحقاقات الدين الداخلي لفائدة النظام البنكي، فيما يعود ما يقارب 11,8 مليار درهم إلى نفقات صندوق المقاصة. وقد بلغت موارد الخزينة ما قدره 70,9 مليار درهم. 20,3 مليار منها برسم عمليات اكتتاب الأبنك في سندات الخزينة.

وإجمالا، فقد كان للعوامل المستقلة تأثير تضييقي على الخزائن البنكية بلغ 9,8 مليار درهم. وبالنظر إلى تفاقم عجز السيولة خلال الفصل الرابع من سنة 2008، قرر مجلس البنك خلال اجتماعه المنعقد في 23 دجنبر تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي بثلاث نقط مئوية لتصل إلى 12% ابتداء من فاتح يناير 2009.

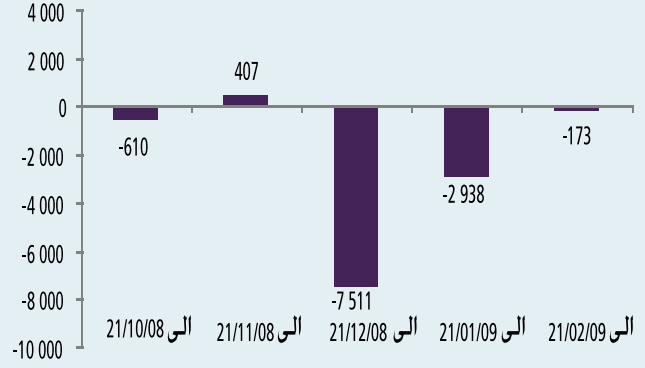
وعلى إثر هذا الإجراء، تم ضخ سيولة بما مجموعه 10,4 مليار درهم (7,5 مليار في 21 دجنبر 2008 و2,9 مليار في 21 يناير 2009). مما أدى إلى انخفاض متوسط عجز الخزائن البنكية من 17,5 مليار درهم المسجلة في الفصل الرابع من 2008 إلى 11,1 مليار درهم في الفصل الأول من سنة 2009.

وخلال الفصل الأول من سنة 2009<sup>1</sup>، لم يكن للعوامل المستقلة تأثير ملحوظ على الخزائن البنكية. وأدت العمليات التي قامت بها الخزينة إلى سحب سيولة قدرها 3,9 مليار درهم نظرا بالأساس إلى إصدارات الخزينة في سوق الأذينات بالمزايدة.

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



رسم بياني 3.1.4: تغير الاحتياطيات الإلزامية (بملايين الدراهم)

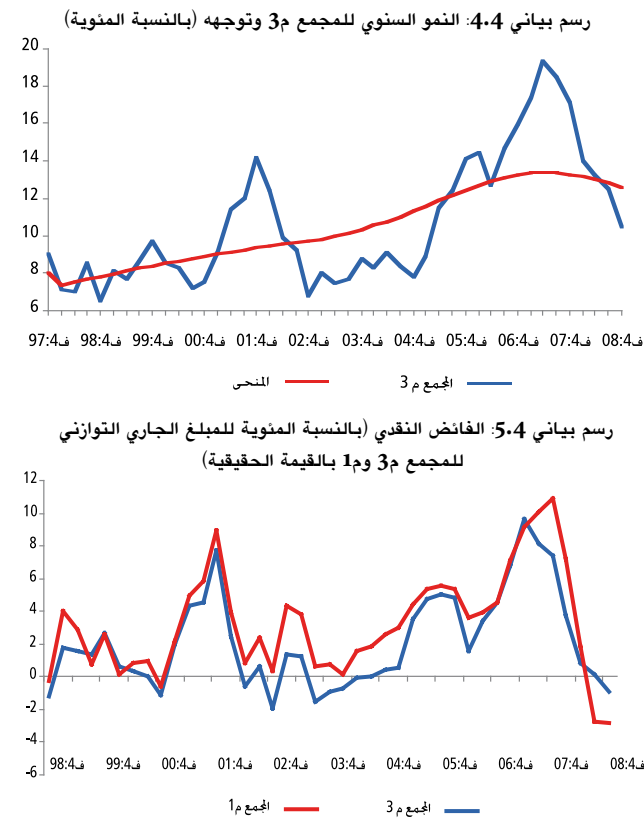


وقد بلغت موارد الخزينة ما قدره 48,5 مليار درهم. 15,8 مليار منها برسم عمليات اكتتاب الأبنك في سندات الخزينة. أما تحملات الخزينة، فقد ارتفعت لتبلغ 44,6 مليار 12,4 مليار منها تعود إلى أداء استحقاقات الدين الداخلي لفائدة النظام البنكي، فيما يعود ما يقارب 3 مليار درهم إلى تكاليف صندوق المقاصة.

وفي المقابل، أدت العمليات المتعلقة بالموجودات الخارجية إلى ضخ سيولة قدرها 2,7 مليار درهم. أما عمليات شراء العملات الأجنبية من طرف الأبنك التجارية، فلم تتعدّ ما مجموعه 1,2 مليار درهم. مسجلة بذلك تراجعا كبيرا مقارنة بالفصل السابق. فيما بلغت مبيعات الأوراق البنكية الأجنبية 3,9 مليار درهم.

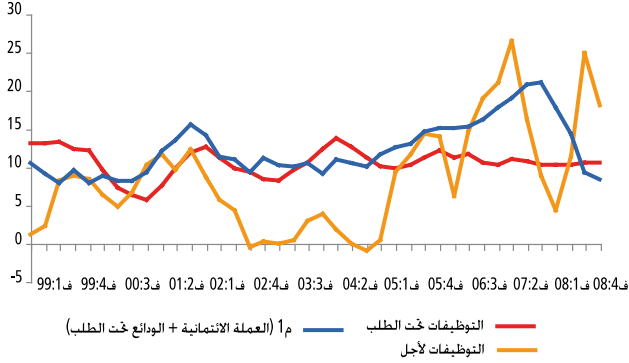
وبالإضافة إلى ذلك، فقد تراجع النقد المتداول بما قدره 2,3 مليار درهم نتيجة لعمليات السحب المهمة التي تزامنت مع نهاية السنة والأعياد الدينية.

وإجمالا، فقد كان للعوامل المستقلة تأثير توسعي على الخزائن البنكية بلغ 1,2 مليار درهم.

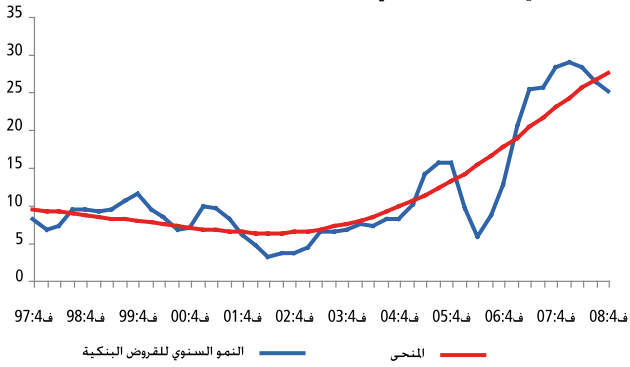


خلال الفترة الممتدة بين الفصل الأخير من سنة 2008 وشهر يناير 2009، ظل النمو السنوي للكتلة النقدية مستقرا في حدود 10,4% عوض 12,5% المسجلة في الفصل الثالث من 2008. ويعكس تراجع المجموع م3 انخفاض وتيرة تكوّن الموجودات النقدية لدى مجموع الفاعلين غير الماليين. وبذلك، عرفت وتيرة نمو مجموع ودائع الأفراد تراجعا ملحوظا لتبلغ 9,2%، فيما ارتفعت تلك المتعلقة بالمقاولات غير المالية بسرعة أقل من سرعة النمو الاقتصادي، أي بنسبة 4,8%. ويبدو أن موجودات المقاولات لدى الأبنك تعكس الأثر السلبي الذي عرفته خزائنها، كما يشهد على ذلك انخفاض المبيعات الذي أعلنت عنه مقاولات القطاع الصناعي إضافة إلى تراجع رقم المبيعات في القطاع الثالثي كما يتبين من خلال انخفاض مداخل السياحة. من جهة أخرى، وبعد أن بلغ نسبة 5,9% في الفصل الرابع من 2008، بدأ نمو ودائع المغاربة المقيمين بالخارج في التراجع ابتداء من النصف الثاني من سنة 2008، متأثرا بانخفاض تحويلاتهم

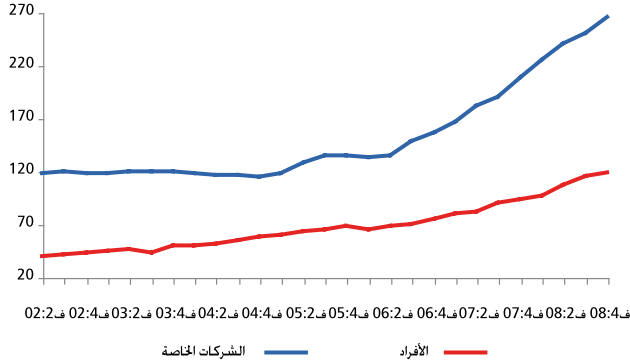
رسم بياني رقم 6.4: التطور السنوي لمكونات المجمع م3 (بالنسبة المئوية)



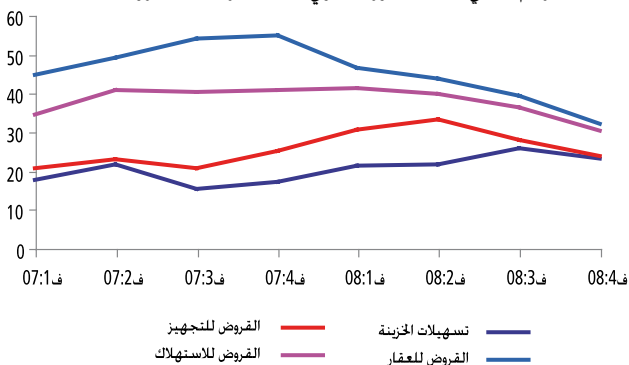
رسم بياني رقم 7.4: النمو السنوي للقروض البنكية ومنحها (بالنسبة المئوية)



رسم بياني رقم 8.4: بنية القروض حسب العناصر الاقتصادية (بملايين الدرهم)



رسم بياني رقم 9.4: التطور السنوي للفئات الرئيسية للقروض البنكية



الجارية نحو المغرب نتيجة تدهور الوضعية الاقتصادية في البلدان المضيفة.

ويظهر من بنية المجمع م3 حسب نوع الموجودات التراجع الكبير لنسبة الودائع تحت الطلب مقابل ارتفاع التوظيفات لأجل، والتي أصبحت الفوائد المطبقة عليها أكثر أهمية بالنظر، من جهة، إلى تشديد الشروط التي تفرضها البنوك على التمويل، ومن جهة أخرى، إلى تزايد حدة المنافسة بين البنوك في هذا الصدد.

وفي المقابل، لم تسجل التوظيفات تحت الطلب والنقود الائتمانية تغيرات تذكر.

## الائتمان

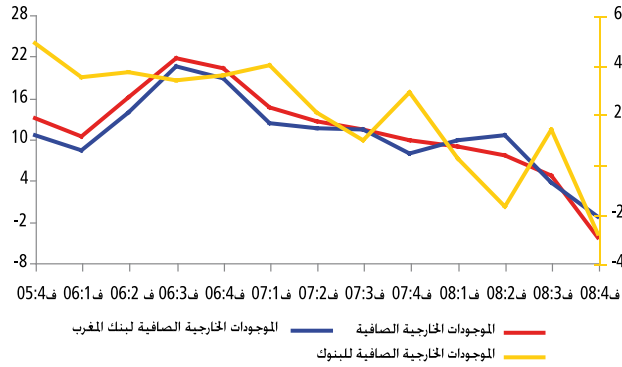
يتبين من خلال آخر المعطيات المتوفرة استمرار تراجع الائتمان، إذ انخفضت نسبة نموه السنوي لتصل إلى 25,1% عند نهاية الفصل الرابع من سنة 2008 وإلى 20,7% في شهر يناير، منخفضة بنسبة 1%، حسب التغير الشهري، في نهاية هذا الشهر، وهو أكبر تراجع يُسجل منذ أبريل 2006.

ويشير تحليل بنية القروض إلى حالة التباطؤ في نمو الائتمان التي تشمل جميع العناصر المالية وبنسب متساوية. ذلك أن القروض المقدمة للخوادم قد ارتفعت بنسبة 22,3% في شهر يناير مقابل 25,7% في الفصل الرابع، في حين بلغت وتيرة نمو القروض المقدمة للمقاولات 22,5% مقابل 26,7%.

وفي إطار يتسم بغياب توجه واضح لنسب الفائدة المدينة نحو الارتفاع، تؤكد هذه التطورات رجوع النشاط الائتماني بشكل تدريجي إلى مستويات تتلاءم مع منحاه على الأمد الطويل. ففيما يتعلق بالقروض للعقار بالخصوص، قد يعود تناقصها، حسب بعض المعطيات الجزئية، إلى تراجع طلب الأسر موازاة مع انخفاض نسبة العمليات في بعض قطاعات السوق العقارية.

## باقي مصادر الإنشاء النقدي

رسم بياني 10.4: النمو السنوي للموجودات الخارجية الصافية (بالنسبة المئوية)

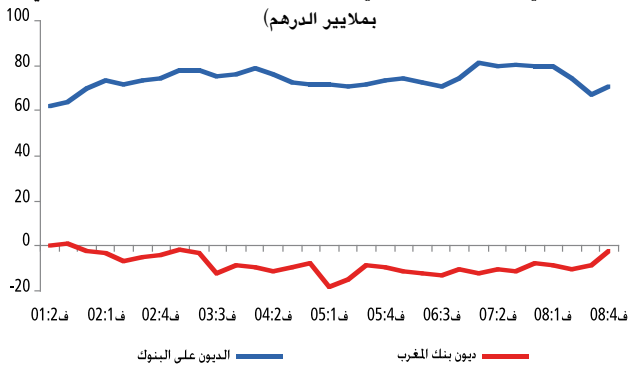


خلال الفصل الرابع من سنة 2008، تقلصت الموجودات الخارجية الصافية بنسبة 8,1% مقارنة بالفصل السابق، وبنسبة 4,4% مقارنة بالنسبة المسجلة سنة من قبل. ويعود هذا التراجع بالأساس إلى تفاقم العجز التجاري وانخفاض مداخيل الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. أما جاري احتياطات الصرف، فبالرغم من انتعاشه الطفيف خلال شهر يناير 2009، والذي بلغ 1,2%، إلا أنه لا يزال أقل بنسبة 6,5% من المستوى المسجل خلال نفس الشهر من السنة الماضية.

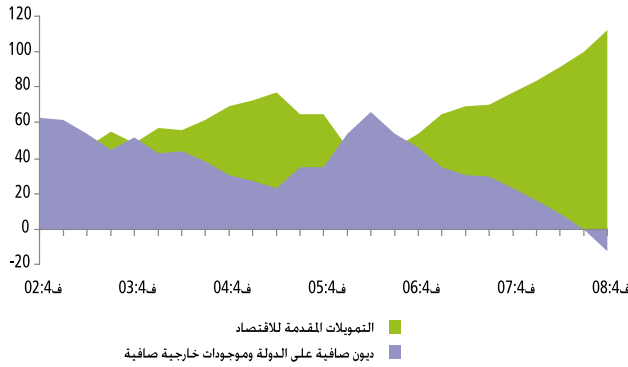
وبخصوص الديون الجارية على الدولة، فقد انخفضت حدة تراجعها خلال الفصل الرابع من سنة 2008 وفي يناير 2009 نتيجة الانتعاش الطفيف لإصدارات سندات الخزينة علاوة على انخفاض موجوداتها لدى بنك المغرب.

وفي المجمل، فقد كان لمجموع مصادر الإنشاء النقدي أثر سلبي على نمو الكتلة النقدية في يناير 2009.

رسم بياني 11.4: التطور الفصلي للديون الصافية على الدولة (المبلغ الجاري بملايير الدرهم)



رسم بياني 12.4: مساهمة المقابلات الرئيسية في نمو الكتلة النقدية (بالنسبة المئوية)

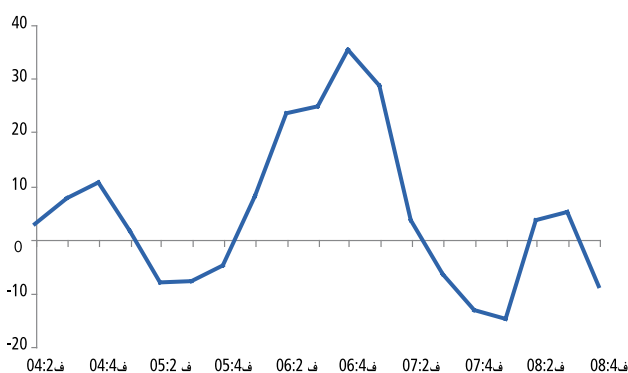


## التوظيفات السائلة

مع نهاية الفصل الرابع من سنة 2008، تراجعت التوظيفات السائلة بنسبة 8,7% مقارنة بالمستوى المسجل سنة من قبل.

ويعكس تطور التوظيفات السائلة استمرار تراجع سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض، خاصة نتيجة انخفاض قيمها موازاة مع ارتفاع عائدات السوق الثانوية لسندات الخزينة. ويعزى هذا التراجع أيضا إلى تقلص محافظ الفاعلين غير الماليين من سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم وفي الأسهم وسندات الاقتراض معاً، انعكاساً لانخفاض أسعار القيم في بورصة الدار البيضاء.

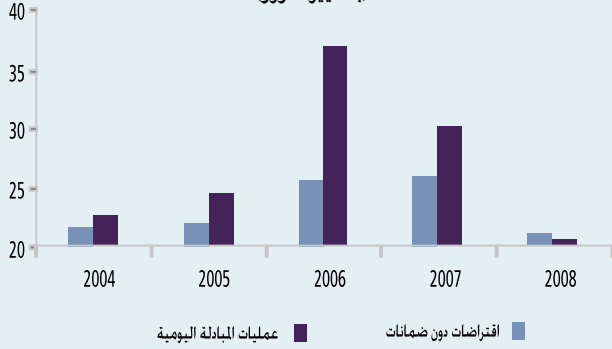
رسم بياني 13.4: التطور السنوي للتوظيفات السائلة (بالنسبة المئوية)



## إطار 2.4: غياب أية تأثيرات مباشرة للأزمة المالية العالمية على الأوضاع النقدية في المغرب

إذا كانت الشكوك السائدة منذ شهور بالأسواق النقدية الدولية، نتيجة توالي إفلاس العديد من المؤسسات البنكية، قد نتج عنها تراجع واضح في نسبة عمليات الاقتراض دون ضمانات والعمليات ما بين البنوك، فإن الأوضاع النقدية بالمغرب لا تزال في منأى عن آثار الدور الأول من الأزمة الاقتصادية العالمية. لذلك، فإن الارتفاع الملاحظ لجاري المبالغ المتبادلة ما بين البنوك يشير إلى استمرار السير العادي للسوق الوطني ما بين البنوك.

رسم بياني 2.2.4: السوق ما بين البنوك نموذج منطقة الأورو (بملايير الأورو)



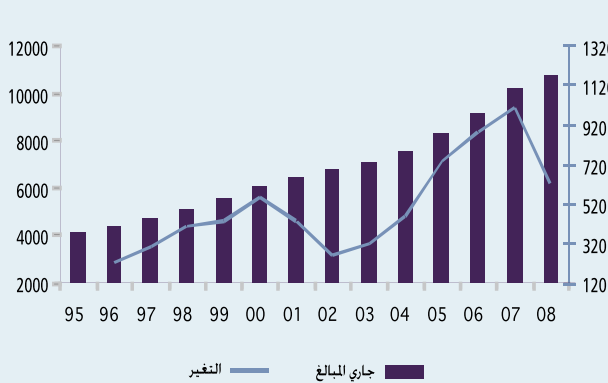
رسم بياني رقم 1.2.4: متوسط حجم التعاملات في السوق ما بين البنوك المغربي (بملايين الدراهم)



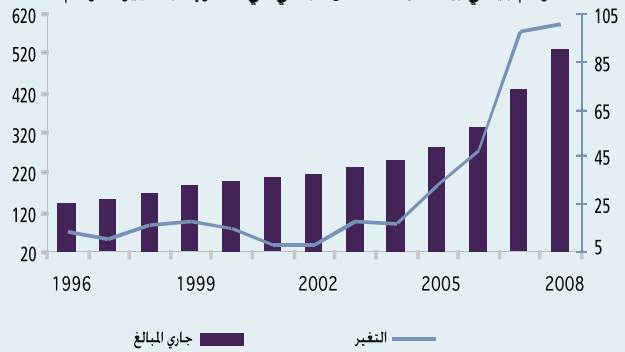
\*متوسط الشهرين الأولين من السنة

وإضافة إلى ذلك، لم ينتقل التشديد في شروط منح القروض للمقاولات والخواص، الناتج عن ارتفاع المخاطر وقلّة السيولة في البلدان المتقدمة، والذي يعود بدوره إلى انتشار أزمة الثقة، إلى دينامية الائتمان في المغرب، حيث لا يزال تطور هذا الأخير قويا بالرغم من التراجع الطفيف الذي تلاحظ في نمو القوي. علاوة على ذلك، فإن استمرارية دينامية القروض في المغرب لم تستدع توسيع القاعدة النقدية، بخلاف ما لوحظ في أبرز البلدان التي تأثرت بشكل مباشر بالأزمة المالية.

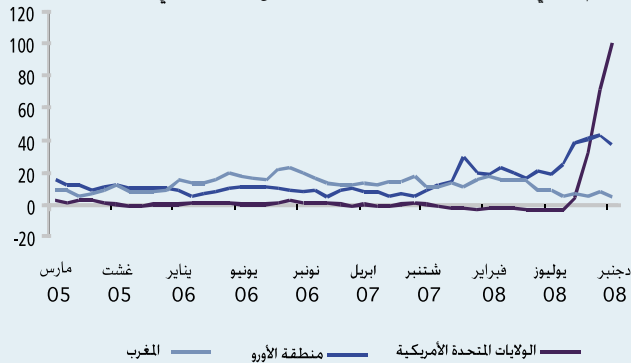
رسم بياني 4.2.4: الائتمان البنكي في منطقة الأورو (بملايير الأورو)



رسم بياني 3.2.4: الائتمان البنكي في المغرب (بملايير الدراهم)



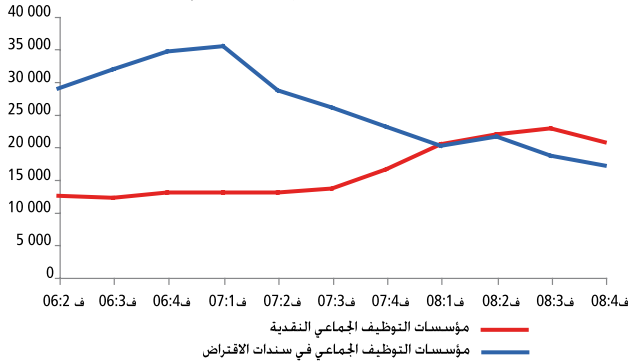
رسم بياني 5.2.4: تطور القاعدة النقدية (على أساس سنوي بالنسبة المئوية)



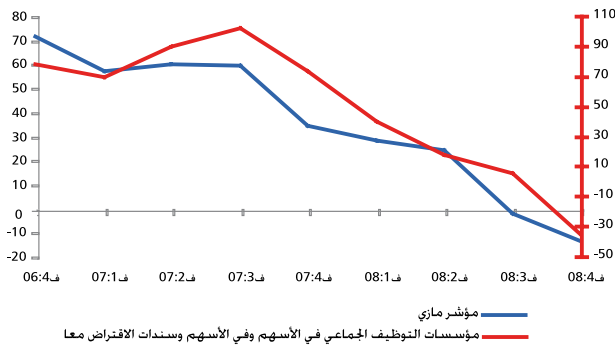
المصادر: صندوق النقد الدولي، بنك المغرب

1 تشمل القاعدة النقدية للمغرب التداول النقدي والودائع والالتزامات الأخرى للبنك المركزي تجاه الاقتصاد، باستثناء ودائع الخزينة وصندوق الحسن الثاني.

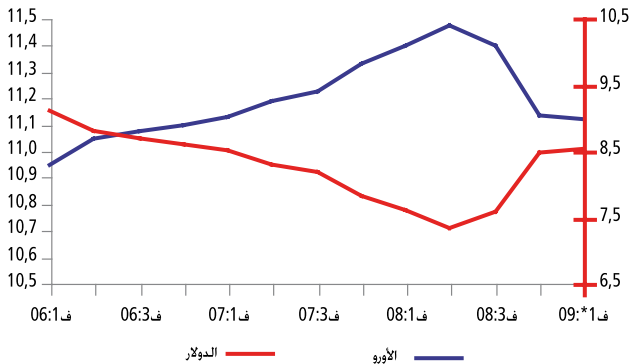
رسم بياني 14.4: تطور سندات مؤسسات التوظيف الجماعية وتلك الخاصة بسندات الاقتراض (بملايين الدرهم)



رسم بياني رقم 15.4: مؤشر مازي (على أساس سنوي بالنسبة المئوية)

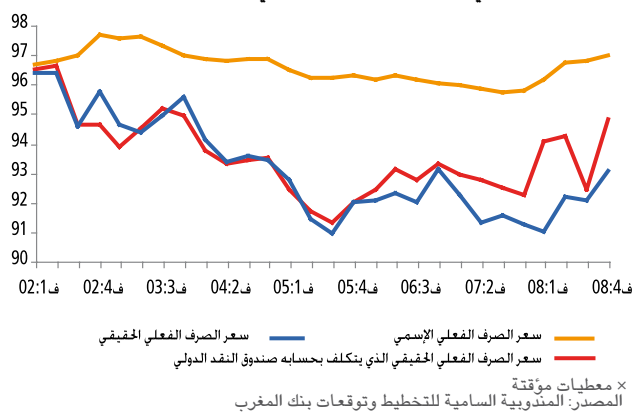


رسم بياني 16.4: سعر صرف الدرهم (المعدلات الشهرية)



× يطابق الفصل الأول من سنة 2009 المتوسط العددي للمعطيات الخاصة بشهري يناير وفبراير

رسم بياني 17.4: سعر الصرف الفعلي\* (أساس 100 = 2000)



× معطيات مؤقتة  
المصدر: المنتدى الاقتصادية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

خلال الفصل الرابع من سنة 2008. ومن المحتمل أن يكون هذا التغيير راجعا أيضا إلى تفضيل الخواص للودائع لأجل لدى البنوك، بالنظر إلى كون نسبة الفائدة المؤداة عنها قد ارتفعت بوتيرة أسرع مقارنة مع العائدات في السوق النقدية.

### 3.1.4 سعر الصرف

في نهاية الفصل الأخير من سنة 2008، ومقارنة بالفصل السابق، سجلت العملة الوطنية في المتوسط ارتفاعا بنسبة 7,78% أمام الجنيه الإسترليني و2,34% إزاء الأورو. وبالمقابل، انخفضت بنسبة 20,38% أمام الين الياباني و10,5% أمام الدولار و3,25% مقابل الفرنك السويسري. وقد استمر هذا التطور في شهري يناير وفبراير 2009، حيث سجل سعر الدرهم في المتوسط ارتفاعا بنسبة 0,17% مقابل الأورو بينما تراجع بنسبة 0,76% أمام الدولار.

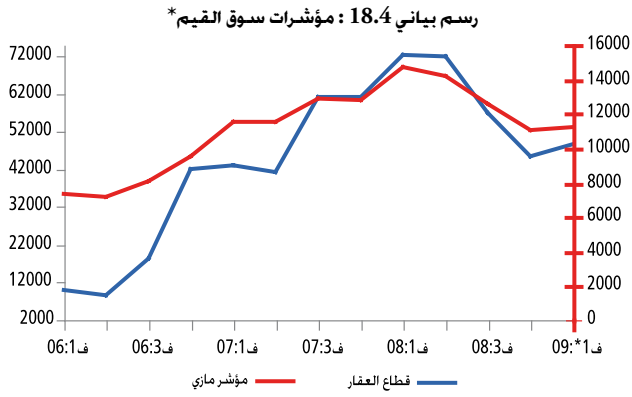
ومن جهته، ارتفع سعر الصرف الفعلي الاسمي للدرهم، الذي يتم حسابه على أساس أسعار الصرف الثنائية مقابل الشركاء الرئيسيين للمغرب، بنسبة 0,23% خلال الفصل الرابع من سنة 2008، مقارنة مع مستواه خلال الفصل السابق. وفي نفس الوقت، انعكس التطور السلبي لفارق التضخم من خلال الارتفاع الطفيف لسعر الصرف الحقيقي للدرهم، والذي بلغ نسبة 1,07% من فصل لآخر.

### 2.4 أسعار الأصول

مع نهاية الفصل الأخير من سنة 2008، واصل مؤشر مازي توجهه نحو الانخفاض مقارنة بالفصل السابق، إذ سجل نسبة تراجع بلغت 12% تعود بالأساس إلى انخفاض مؤشر قطاع العقار بنسبة 20,4%. وبسبب هذا الوضع، بلغ الأداء السلبي للمؤشر العام للسوق بنسبة 13,5% من سنة إلى أخرى، إلا أن هذا المؤشر عرف انتعاشا طفيفا في 6 مارس 2009، ليرتفع بنسبة 0,75%.

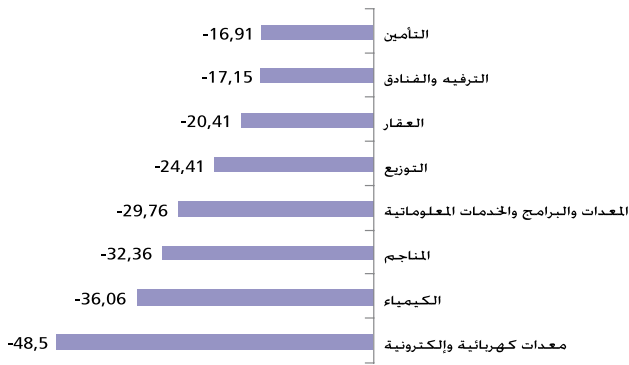
فيما يخص نسبة السعر إلى الأرباح ببورصة الدار البيضاء، فقد تراجعت من 17,7 إلى 17,4 من فصل إلى آخر، لكنها تظل، على العموم، أكبر بقليل من النسبة المسجلة في الدول الصاعدة.





× ينتهي الفصل الأول من سنة 2009 في 6 مارس 2009

رسم بياني 19.4: تطور المؤشرات القطاعية على أساس فصلي. ف.4/3 من 2008. بالنسبة المئوية



جدول 3.4: تقييم سوق الأسهم

نسبة السعر إلى الأرباح	ف.4:07	ف.1:08	ف.2:08	ف.3:08	ف.4:08
جنوب إفريقيا	3,48	9,76	13,36	12,71	12,38
الأرجنتين	5,68	8,94	2,61	2,58	19,17
مصر	7,41	13,28	14,7	15,87	18,54
Euro stoxx 5	9,21	9,45	11,14	10,5	12,5
هنغاريا	4,55	7,51	9,13	10,36	13,2
المغرب	17,4	17,7	20,1	21,2	22,2
Taiwan	11,46	9,58	12,91	18,36	20,26
تركيا	5,23	6,96	6,89	8,36	17,33

PER: نسبة السعر إلى الأرباح

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

أما حجم المعاملات، فقد ارتفع، من فصل لآخر، بنسبة تفوق الضعف ليبلغ 91,5 مليار درهم.

وكنتيجة لتراجع أسعار القيم، سجلت رسملة البورصة انخفاضا بنسبة 9,4% من فصل لآخر لتصل إلى 531,8 مليار درهم، فيما ارتفعت، مع نهاية شهري يناير وفبراير 2009، بنسبة 2,4%، لتبلغ 544,6 مليار درهم.

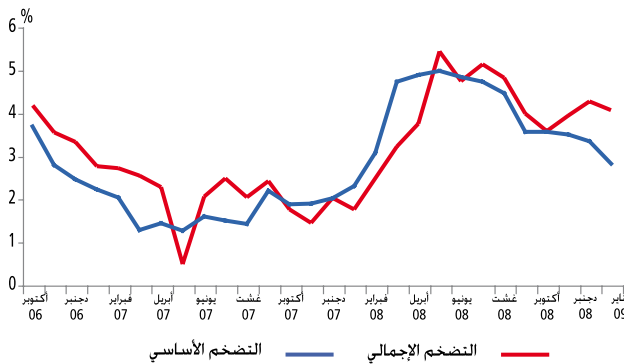
ومع نهاية الفصل الرابع من السنة، عرفت أغلب المؤشرات القطاعية توجهها نحو الانخفاض مقارنة بالفصل السابق.

أما بالنسبة للأصول العقارية، فتشير المعلومات الجزئية المتوصل بها إلى أن القطاع يعرف بعض التراجع على مستوى الأنشطة والأسعار من فصل لآخر.

## 5. التطور الأخير للتضخم

أكدت المعطيات الخاصة بالفصل الأخير من سنة 2008 وشهر يناير 2009 صحة التوقعات الفصلية لبنك المغرب، التي أشارت إلى تراجع نسبة التضخم والتضخم الأساسي، فقد أدى انخفاض الأسعار الدولية للمواد الأولية الغذائية إلى انخفاض الأسعار الداخلية. إلا أن التراجع الملاحظ في نسبة التضخم على المستوى العالمي، وكما ورد في التقرير حول السياسة النقدية لشهر دجنبر 2008، ينتقل ببطء إلى التضخم في المغرب. ويرجع هذا البطء في الانتقال بالأساس إلى الأجل الزمنية المفترضة للتخلص من مخزون السلع المستوردة بأثمان مرتفعة وإلى السلوكيات المتعلقة بهوامش الربح، والملاحظة لدى المستوردين والموزعين الوطنيين، مما يؤدي إلى صعوبة انخفاض الأسعار. في هذا السياق، وبعد أن بلغ معدل التضخم 4,2% في دجنبر الماضي، فقد تراجع ليستقر في 4% في يناير 2009 على أساس سنوي. وبالرغم من ذلك، فإن الأسعار تبقى متجهة بالأساس نحو الانخفاض كما يؤكد ذلك تراجع وتيرة نمو مؤشر التضخم الأساسي، الذي انخفض من 3,3% في دجنبر إلى 2,8%. ويعزى هذا التراجع إلى الانخفاض الملحوظ على مستوى تضخم السلع التجارية، مما قلص من نسبة تضخم السلع غير التجارية، خاصة منها الخدمات. وبالفعل، فقد ساهم تراجع حدة الضغوط على أسعار المواد الأولية باستثناء الطاقة، خاصة منها المواد الغذائية الأساسية والنفط في السوق الدولي، بشكل بارز في تراجع نسبة تضخم المواد التجارية. كما يدعم هذا التوجه نحو الانخفاض تطور أسعار الإنتاج الصناعي التي كانت الأكثر تأثراً بانخفاض أسعار النفط والمواد الأولية غير الطاقية المستوردة، حيث تراجعت بنسبة 2,8% في دجنبر وبنسبة 7,8% في يناير 2009.

رسم بياني 1.5: التضخم الإجمالي والتضخم الأساسي (على أساس سنوي)



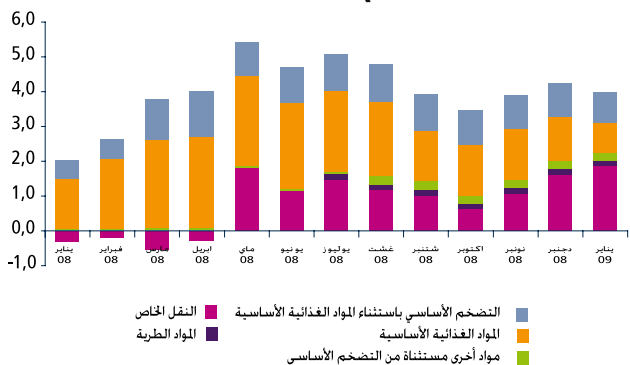
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

## 1.5 تطور التضخم

في شهر يناير 2009، بلغ معدل التضخم 4% بدلا من 3,9% و4,2% المسجلتين على التوالي في شهري نونبر ودجنبر من السنة الماضية، نتيجة بالأساس لارتفاع أسعار المنتجات الطرية. أما معدل التضخم الأساسي، الذي يعكس التوجه الأساسي للأسعار، فقد تراجع من 3,3% المسجلة في دجنبر 2008 إلى 2,8% في يناير 2009.

ويتبين من خلال تحليل تطور التضخم، حسب المجموعات الرئيسية للمنتجات، أن أسعار المواد الطرية قد حافظت على وتيرة نموها المرتفعة خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة، حيث انتقلت من 4,8% في نونبر إلى 7,4% في دجنبر ثم 8,9% في شهر يناير، وتعزى الارتفاعات المسجلة في شهري نونبر ويناير بشكل رئيسي إلى الأثر الأساسي.

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



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

جدول 1.5: التضخم ومكوناته

على أساس سنوي (%)			التغير الشهري (%)			
يناير 09	دجنبر 08	نونبر 08	يناير 08	دجنبر 08	نونبر 08	
4,0	4,2	3,9	-2,1	0,3	0,2	<b>التضخم الإجمالي</b>
8,9	7,4	4,8	-2,1	2,1	0,7	- المواد الطرية
6,4	6,2	6,1	0,0	0,1	0,1	-النقل الخاص
4,6	4,6	4,6	-0,1	0,0	0,0	- مواد أخرى مستقناة من التضخم الأساسي
2,8	3,3	3,5	-0,1	0,1	0,0	<b>التضخم الأساسي</b>
6,4	9,1	10,2	-1,7	-0,6	-0,3	بما فيه:
4,5	4,5	4,5	0,3	0,6	0,4	-المواد الغذائية الأساسية
1,3	1,5	1,6	0,0	0,1	0,2	-المليس
0,9	0,9	0,8	0,0	0,2	0,1	- السكن
2,5	2,5	2,1	0,0	0,5	0,1	- التجهيز
0,9	0,3	0,3	0,6	0,1	0,1	- العلاجات الطبية
1,4	2,0	1,9	1,1	0,0	0,1	-النقل العمومي والمواصلات
1,8	1,8	1,9	0,0	0,0	0,0	-الترفيه والثقافة
2,8	2,6	2,6	0,4	0,3	0,0	-مواد وخدمات أخرى

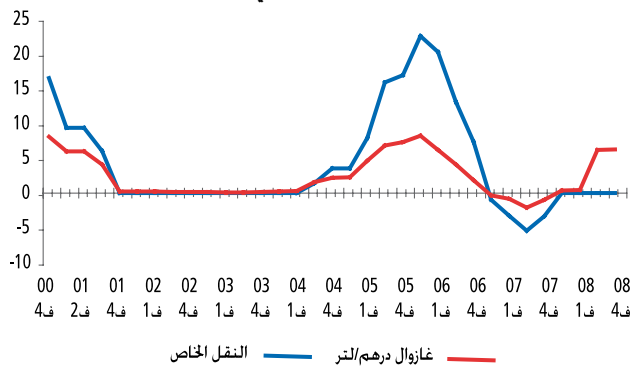
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

جدول 2.5: أسعار بيع المنتجات النفطية في السوق الداخلية

المنتجات (درهم/لتر)	يناير 2008	أبريل 2008	يوليوز 2008	شتنبر 2008	دجنبر 2008	فبراير 2009
الوقود الممتاز	10,25	10,25	11,25	11,25	11,25	10,25
الغازوال	7,22	7,22	7,22	7,22	7,22	7,22
غازوال 350/50	9,13	9,13	10,13	10,13	10,13	7,50
الفيول الصناعي (الطن)	2874	2874	3374	3374	3374	3074

المصدر: وزارة الطاقة والمعادن

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



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، وزارة الطاقة والمعادن

حيث انتقلت من 12% إلى 7,7% ومن 12,1% إلى 4,9% بين شهري نونبر ويناير، على التوالي، بعد أن عرفت أعلى ارتفاع لها سنة 2008.

نتيجة لذلك، أدى تراجع ارتفاع أسعار المواد الغذائية الأساسية إلى التخفيف من أثر ارتفاع أسعار المنتجات الطرية على التضخم الإجمالي كما أكد توجه التضخم الأساسي نحو الانخفاض إلى غاية شهر يناير 2009. أما المواد غير الغذائية، فقد كانت مساهمتها في التضخم بين شهري نونبر ويناير أقل أهمية، إذ انخفضت وتيرة ارتفاع أسعار الملابس والاتصالات (أثر أساسي) وبلغ الترفيه الدائمة، مقابل تسارع وتيرة ارتفاع أسعار سلع التجهيز والعلاجات الطبية والنقل العمومي نتيجة الرفع من تعريف الأداء في الطرق السيارة ابتداء من شهر يناير 2009.

أما في ما يخص أسعار النقل الخاص، فقد ارتفعت نسبة تغيرها من 6,2% في دجنبر 2008 إلى 6,4% في يناير 2009، وذلك دون أن يطرأ أي تغيير على أسعار الوقود في المحطات. وفي المقابل، تم تخفيض الأسعار المحلية لبعض أنواع المحروقات ابتداء من 16 فبراير 2009، حيث تراجع سعر البنزين الممتاز بدرهم واحد ليصل إلى 10,25 درهم للتر الواحد، أما الغازوال الجديد 50 PPM، الذي حل محل الغازوال 350PPM، فقد تم تخفيض سعره بمقدار 2,50 درهم ليبلغ 7,50 درهم للتر الواحد، فيما تم الإبقاء على سعر الغازوال العادي في مستواه الحالي بسعر 7,22 درهم للتر الواحد.

ومن جهة أخرى، بقيت نسبة التضخم الأساسي أقل من نسبة التضخم الإجمالي، وذلك للشهر السابع على التوالي منذ يوليوز 2008. وتوسع هذا الفارق خلال الأشهر الثلاثة الأولى، نتيجة الارتفاعات المسجلة في أسعار المنتجات الطرية، والتي بلغت 0,4 و 0,9 و 1,2 نقطة مئوية في نونبر ودجنبر ويناير على التوالي.

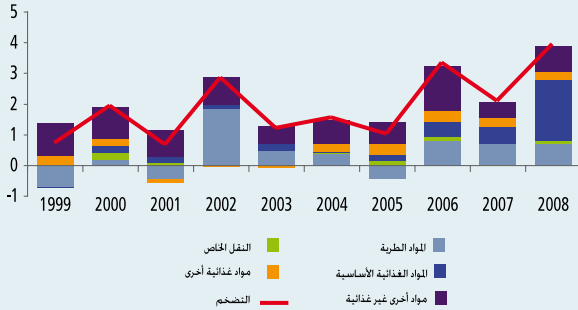
## إطار 1.5: تطور الأسعار في سنة 2008

عرفت سنة 2008 ارتفاع نسبة التضخم إلى 3,9% بدل 2% المسجلة سنة من قبل، متجاوزة بذلك معدل السنوات الخمس الأخيرة بنسبة مهمة بلغت 1,8%. نفس التوجه نحو الارتفاع لوحظ على مستوى التضخم الأساسي الذي انتقل من 1,7% إلى 3,9% من سنة لأخرى. ويعزى تطور الأسعار سنة 2008 بالأساس إلى عوامل متعلقة بالتكاليف، خاصة منها الارتفاع المهول لأسعار المواد الأساسية في الأسواق الدولية.

ففي المقام الأول، ساهمت أسعار المواد الغذائية الأساسية والمنتجات الطرية، التي ارتفعت بنسبة 14,3% و3% على التوالي، في التضخم سنة 2008 بما قدره 1,98 و0,72 نقطة مئوية. وبالفعل، فقد تأثرت أسعار المواد الغذائية الأساسية بالارتفاع الكبير لأسعار المواد الأولية الغذائية عبر العالم، والذي استمر حتى نهاية النصف الأول من السنة، إلا أن تراجع الأسعار الدولية، الملاحظ ابتداء من الفصل الثاني من سنة 2008، والناجم عن تراجع الطلب العالمي، لم ينتقل إلى الأسعار الداخلية إلا بشكل جزئي. وتتجلى وراء هذه الأوضاع عوامل عديدة منها السلوكيات المتعلقة بهوامش الربح والآجال الزمنية المفترضة للتخلص من مخزون السلع، إضافة إلى كون عقود الاستيراد تبرم مسبقاً ولا تأخذ في الاعتبار، بشكل كلي، التطور المستقبلي للأسعار في السوق الدولية.

إضافة إلى ذلك، كان لارتفاع أسعار النفط، الذي استمر إلى غاية يوليوز 2008، حيث فاق سعر برميل البرنت الواحد 130 دولاراً، الأثر الكبير على الأسعار المحلية للمحروقات وبالتالي على بند «النقل الخاص» بالرغم من تدخلات صندوق المقاصة خلال نفس السنة. وهكذا، ارتفعت أسعار النقل الخاص بنسبة 3,3% عوض 1,1% السنة الفارطة. وقد كانت لهذه الوضعية تداعيات كبرى على الميزانية المخصصة للمقاصة، مما دفع بالحكومة إلى عكس جزء من هذه الزيادة على الأسعار الداخلية لبعض المحروقات، خاصة منها البنزين الممتاز، وذلك ابتداء من شهر يوليوز 2008. وفي المقابل، فإن التراجع الملحوظ في الأسعار منذ شهر غشت 2008، نتيجة التقلص الكبير في الطلب الدولي، لم ينعكس على المستوى الداخلي خلال النصف الثاني من نفس السنة.

رسم بياني 5.1: المساهمة في التضخم في سنة 2008 حسب الأصناف الرئيسية

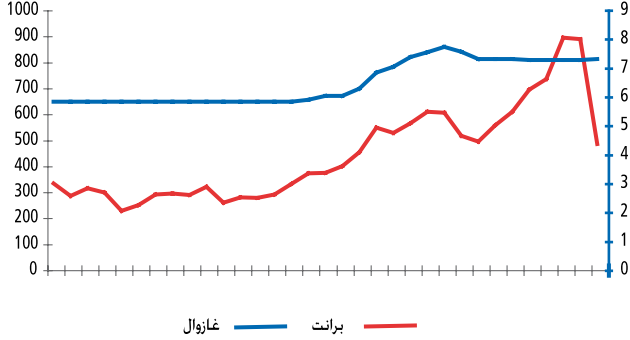


المصادر: المندوبية السامية للتخطيط. وحسابات بنك المغرب

في هذا السياق، انتقل ارتفاع أسعار السلع التجارية، والذي بلغ 5,8% سنة 2008، إلى السلع غير التجارية (2,1% سنة 2008 عوض 0% سنة 2007) خاصة منها الخدمات. وقد تمثل ذلك على الخصوص من خلال ارتفاع سعر المدخلات وكذا عملية مراجعة الأجور في يوليوز 2008. وهكذا، ونتيجة تحقق عوامل الدور الثاني، قام البنك المركزي بالرفع من نسبة الفائدة الرئيسية في شتنبر الماضي، قصد تثبيت توقعات الفاعلين وتفادي تأثير حلقة محتملة للأسعار - الأجور على التضخم.

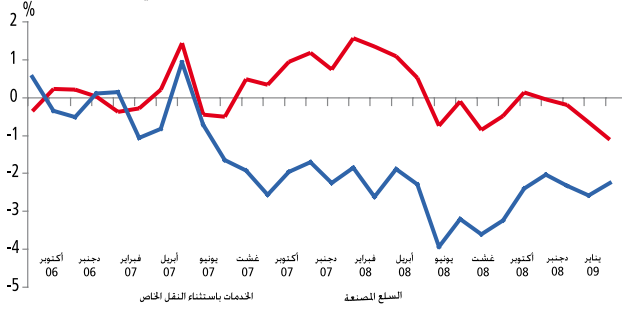
## 2.5 السلع والخدمات

رسم بياني 4.5: الأسعار العالمية للنفط والأسعار في محطات الوقود بالمغرب بالدرهم



المصدر: صندوق النقد الدولي ووزارة الطاقة والمعادن

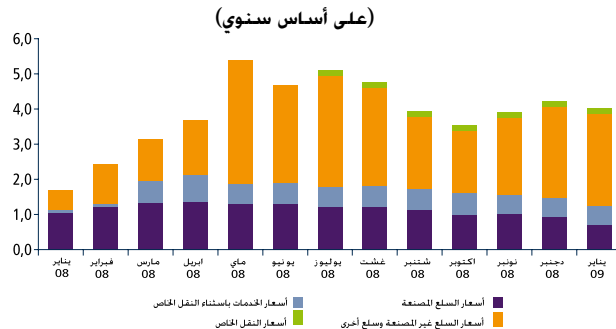
رسم بياني 5.5: الأسعار النسبية للسلع المصنعة والخدمات باستثناء النقل الخاص مقارنة بالتضخم (على أساس سنوي)\*



(\*) الفارق بين نسب تضخم السلع المصنعة والخدمات باستثناء النقل الخاص ونسبة التضخم الإجمالي

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 6.5: مساهمة أسعار السلع والخدمات في التضخم



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

جدول 3.5: مؤشرات أسعار السلع والخدمات

التطور حسب التغيير الشهري (%)			على أساس سنوي (%)		
نونبر 07	دجنبر 07	يناير 07	نونبر 08	دجنبر 08	يناير 08
0,0	0,0	-0,2	3,6	3,5	2,8
-0,5	1,3	-2,0	6,8	8,2	8,5
0,1	0,1	0,4	1,5	1,6	1,7
0,1	0,1	0,1	6,1	6,2	6,4

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وإحصائيات بنك المغرب

يتضح من خلال تفكيك التضخم حسب أسعار السلع والخدمات استمرار توجه أسعار السلع المصنعة نحو الانخفاض على أساس سنوي، إذ تراجعت من 3,6% في نونبر إلى 2,8% في شهر يناير. ويعزى هذا التغيير بالأساس إلى التراجع الملاحظ على مستوى أسعار بعض المواد الغذائية الأساسية، لاسيما المواد الدهنية، إلى جانب أسعار معظم البنود الفرعية للملبس.

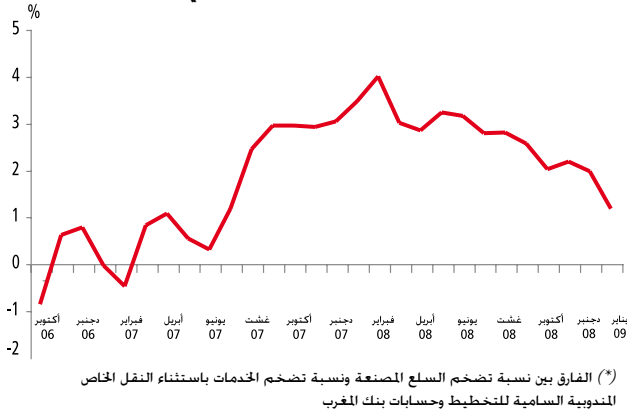
وبالمقابل، سجلت أسعار «السلع غير المصنعة و سلع أخرى» وتيرة تصاعدية خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة، إذ انتقلت من 6,8% في نونبر إلى 8,5% في يناير، وهو ما يعزى بالأساس إلى الارتفاع الملحوظ في أسعار المواد الطرية. وقد ساهمت أسعار مجموع السلع، المصنعة منها وغير المصنعة، في التضخم الإجمالي بما قدره 3,2 نقطة مئوية في نونبر و 3,5 نقطة مئوية في دجنبر و 3,3 نقطة مئوية في يناير.

أما أسعار الخدمات باستثناء النقل الخاص، فقد ارتفعت بنسبة 1,7% في يناير عوض 1,6% المسجلة في دجنبر و 1,5% في نونبر. ويفسر هذا التطور جزئيا بالانتقال المتأخر لعملية مراجعة الأجور في يوليو الماضي، كما يتبين من نتائج نماذج بنك المغرب<sup>1</sup>. ومن بين الخدمات التي عرفت تسارعا كبيرا في وتيرة ارتفاع أسعارها نجد الاستشارات الطبية والاستشفاء والنقل العمومي و«العناية والأغراض الخاصة»، وكذا بند «المطاعم، المقاهي والفنادق». وفي هذا السياق، ساهمت أسعار الخدمات، بما فيها النقل الخاص، بما قدره 0,7 نقطة مئوية في التضخم الإجمالي، أي بنسب مماثلة لتلك المسجلة خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة.

## 3.5 السلع التجارية وغير التجارية

يتبين من خلال تفكيك الرقم الاستدلالي لكلفة المعيشة حسب نوع المنتجات تباطؤ معدل تضخم السلع التجارية مقابل ارتفاع طفيف في أسعار السلع غير التجارية.

رسم بياني 7.5: الفرق في نسب التضخم بين السلع المصنعة والخدمات باستثناء النقل الخاص (على أساس سنوي)\*

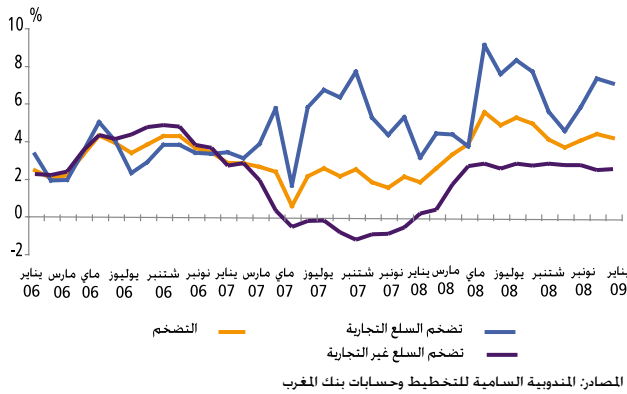


جدول 4.5: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية

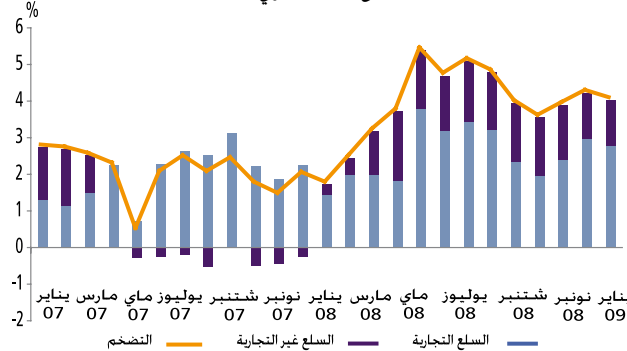
التطور على أساس سنوي (%)		على أساس سنوي (%)	
نونبر 08	دجنبر 08	يناير 08	نونبر 08
0,4-	0,9	1,7-	5,7
0,1	0,1	0,3	2,6
6,9	7,2	2,4	2,3

المصدر: المنديبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

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



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



فبعد الارتفاع الذي عرفته نسبة تضخم السلع التجارية من 5,7% إلى 7,2% ما بين شهري نونبر ودجنبر 2008، عادت أسعارها لتتخف في يناير 2009 حيث استقرت في 6,9%. وتظل أسعار هذه المنتجات، التي ساهمت في التضخم الإجمالي بما قدره 2,8 نقطة مئوية، رهينة بتطور أسعار استيراد المنتجات الغذائية، والتي تتأثر بدورها بتقلبات أسعار المواد الأولية الغذائية على الصعيد العالمي (انظر القسم 3).

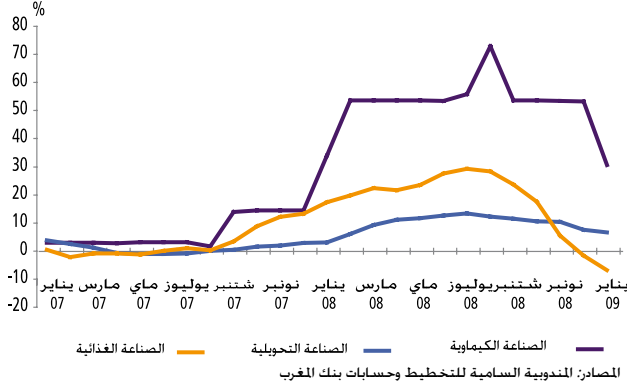
وقد أدى انكماش أبرز الاقتصادات العالمية، نتيجة الأزمة المالية، إلى تراجع الطلب بدرجة كبيرة وانخفاض شبه عام لأسعار المنتجات الغذائية في السوق الدولية. ويعزى تراجع معدل تضخم السلع التجارية بالأساس إلى انخفاض وثيرة ارتفاع أسعار الحبوب والمواد الدهنية وكذا أسعار السمك والفواكه الطرية. وفي المقابل، تجدر الإشارة إلى أن أسعار الحليب في السوق الداخلية قد ارتفعت، وذلك في إطار انعكاس المتأخر لفترة الغلاء السابقة لأسعار المواد الأساسية الغذائية والطاقيّة، خاصة خلال النصف الأول من سنة 2008.

أما مؤشر أسعار السلع غير التجارية، فقد ارتفع بنسبة 2,4% بدلا من 2,3% في دجنبر، مساهما بذلك بما في حدود 1,3 نقطة مئوية في التضخم الإجمالي. ويتجلى السبب الأساسي وراء التسارع الطفيف الذي عرفه تضخم السلع غير التجارية في تزايد وثيرة نمو أسعار الخدمات المرتبطة ببنود «النقل العمومي»، و«المطاعم، المقاهي والفنادق» و«العناية والأغراض الخاصة».

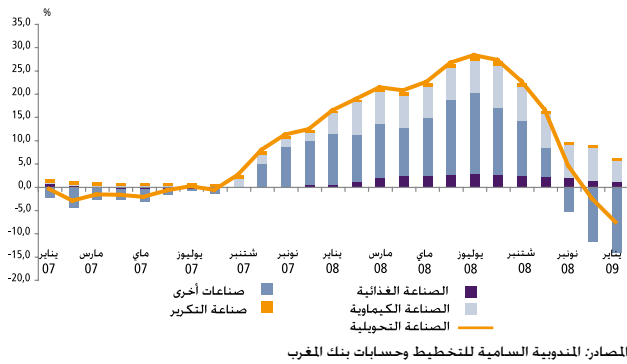
## 4.5 مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي

يشير تطور أسعار الإنتاج الصناعي لشهر يناير 2009 إلى تراجع ملحوظ لأسعار الإنتاج في أبرز الفروع الصناعية، وبالتالي تراجع الضغوط على الأسعار الداخلية، ذلك أن مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي قد سجل انخفاضا ملحوظا قدره 7,8% بعد أن انخفض بنسبة 2,8% في شهر دجنبر 2008.

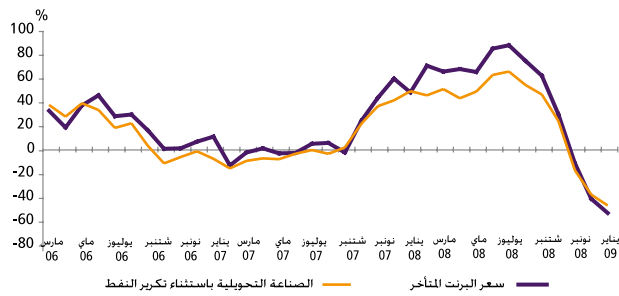
رسم بياني 10.5: مؤشرات أسعار الإنتاج الصناعي



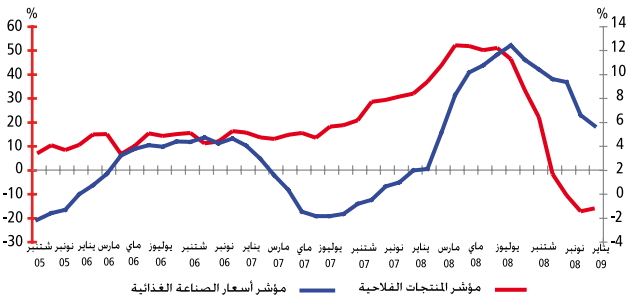
رسم بياني 11.5: مساهمة البنود الرئيسية في مؤشر أسعار الإنتاج في الصناعات التحويلية (على أساس سنوي)



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



رسم بياني 13.5: أسعار المواد الغذائية بالمغرب وفي الأسواق الدولية (على أساس سنوي)



وخلافا لما سجل بالنسبة للتضخم، فقد انعكس تراجع أسعار المواد الأولية غير الطاقية وأسعار النفط في الأسواق الدولية على أسعار الإنتاج الصناعي بشكل أسرع. ويعزى هذا التراجع بشكل كبير إلى انخفاض تكاليف الإنتاج في قطاع التكرير بنسبة 48% مقابل 39,1% المسجلة في دجنبر الماضي. أما المساهمة السلبية لأسعار قطاع التكرير في تغير المؤشر المرجعي، فقد بلغت ما قدره 14,1 نقطة مئوية.

وإذا ما استثنينا قطاع التكرير، نجد أن مؤشر الصناعات التحويلية قد تباطأت وتيرة ارتفاعه من 12,8% إلى 8,9%، خاصة نتيجة تراجع معدل نمو أسعار «الصناعات الغذائية» من 6,4% إلى 5,5% وتكاليف إنتاج الصناعة الكيماوية من 52% إلى 29,5%. وقد ساهمت أسعار الصناعات الغذائية والكيماوية معا في ارتفاع مؤشر الصناعات التحويلية بما قدره 5,74 نقطة مئوية. ويأتي هذا التطور في سياق مناخ اقتصادي دولي يتسم بتباطؤ الطلب العالمي على بعض المواد الأولية الفلاحية والطاقية كما يتسم بتخفيض التوقعات الخاصة بالنمو والتشغيل في البلدان المتطورة والصاعدة.

أما تكاليف الإنتاج في قطاع «صناعة المواد المعدنية»، فقد بلغ نموها نسبة 4,8% مقابل 8,8% في الشهر الماضي، فيما ظلت نسبة ارتفاع أسعار الصناعات المعدنية شبه مستقرة في 1%، بالرغم من التراجع الملحوظ لأسعار أهم المعادن في السوق الدولية.

وتشير نتائج استقصاء الظرفية لشهر يناير، الذي أعده بنك المغرب، أن أرباب المقاولات قد سجلوا استمرار توجه أسعار المنتجات النهائية نحو الانخفاض منذ شهر غشت واحتمال مواصلة هذا المنحى خلال الأشهر الثلاثة القادمة، ما عدا في ما يتعلق بالصناعات الكيماوية وشبه الكيماوية.



## 6. آفاق التضخم

يشير مؤشر الطلب الخارجي الموجه للمغرب إلى تراجع الضغوط على التضخم، مما يعكس تدهور الوضع في المحيط الدولي. ويصاحب هذا التطور انخفاض ملحوظ في أسعار المواد الغذائية الأساسية وأسعار النفط، إضافة إلى تراجع التضخم في العالم. وقد تمت مراجعة التوقع المركزي الخاص بالتضخم في أفق الفصول الستة القادمة نحو الانخفاض مقارنة بما ورد في تقرير السياسة النقدية لشهر دجنبر 2008. وتجدر الإشارة هنا إلى تحقق التوقع المركزي الخاص بالتضخم، الذي تم نشره في التقرير السابق حول السياسة النقدية، والذي قدر في نسبة 3,9% بالنسبة للفصل الرابع من سنة 2008. كما تمت مراجعة المخاطر المحيطة بالتوقع المركزي الخاصة بالفصول القادمة نحو الانخفاض، إلا أن تقلب أسعار المواد الأولية في الفترة الموالية لسنة 2009، لا يزال يشكل مصدرا من مصادر الشكوك. أما بالنسبة لعوامل المخاطر الداخلية، فنتجه هي الأخرى نحو الانخفاض نتيجة على الخصوص لتقلص الضغوط الناجمة عن الطلب. ومن شأن هذه الضغوط أن تتقلص بشكل أكبر في حالة حدوث تدهور أكبر مما كان متوقعا للنشاط الاقتصادي. وكما يتبين من التطور ومن التوقعات الخاصة بأسعار الاستيراد وأسعار الإنتاج الصناعي وأسعار السلع التجارية، يتواصل انتقال انخفاض الأسعار الدولية إلى الأسعار المحلية. إضافة إلى ذلك، تشير دراسة وضعيتي العرض والطلب الإجماليين إلى احتمال تراجع الضغوط على سوق الشغل، إلا أن الزيادة المبرمجة في الحد الأدنى للأجور بنسبة 5% في يوليوز 2009 لا تزال تمثل عاملا من عوامل المخاطر المحيطة بهذا التطور. وعلى هذا الأساس، من المنتظر أن يظل تطور التضخم في أفق الفصول الستة القادمة على العموم منسجما مع هدف استقرار الأسعار في حدود 2,6%. ومع نهاية أفق التوقع، أي في الفصل الثاني من سنة 2010، من المنتظر أن لا تتجاوز نسبة التوقع 3%. أما بالنسبة لسنة 2009، فإن التوقعات تشير إلى ارتفاع نسبة التضخم في حدود 2,6% فيما يشير المسار الفصلي للتضخم طوال السنة الحالية إلى استمرار انخفاضه.

### 1.6 فرضيات السيناريو الأساسي

#### 1.1.6 المحيط الدولي

الذي ابتداءً منذ شهر غشت 2008. وفي منطقة الأورو، وحسب المعطيات الأولية لمكتب أورستات، استقرت نسبة التضخم في 1,2% بوتيرة سنوية، بعد أن بلغت 1,1% في يناير 2009. ويعود هذا الانكماش الملحوظ في الضغوط التضخمية إلى تراجع توقعات آفاق النمو في منطقة الأورو واستمرار التراجع الملحوظ لأسعار المنتجات الطاقية، خاصة منها منتجات النفط. وحسب التوقعات الصادرة في فبراير الماضي عن الاحتياطي الفدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي، من المنتظر أن يتواصل هذا الانكماش العام للتضخم سنتي 2009 و2010، حيث ستستقر نسبة التضخم في منطقة الأورو بين 0,1% و0,7% سنة 2009 وبين 0,6% و1,4% سنة 2010. أما الاحتياطي الفدرالي، فيتوقع أن يستقر التضخم ما بين -0,5% و1,5% سنة 2009 وما بين 0,7% و1,8% سنة 2010.

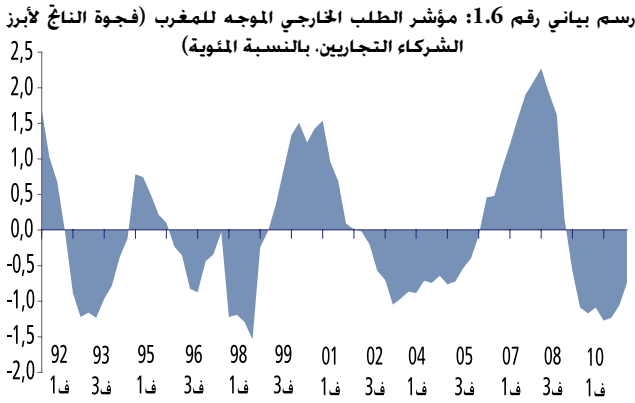
موازاة مع ذلك، بلغت أسعار النفط في يناير 2009 ما قدره 43,9 دولار للبرميل، متراجعة بقوة مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2008. وبخصوص الفترة المتبقية من أفق التوقع، ينتظر أن لا يتجاوز سعر البرميل 50 دولارا سنة 2009، إذ تشير أسواق العقود الآجلة إلى أن سعر البرنت قد يصل إلى 46 دولار سنة 2009 و52 دولار سنة 2010. إضافة إلى ذلك، فإن أسعار أهم المواد الأولية في السوق الدولية تتجه

حسب التوقعات الصادرة شهر يناير عن صندوق النقد الدولي في تقريره حول آفاق الاقتصاد العالمي، من المنتظر أن يتراجع النشاط الاقتصادي بشكل ملحوظ خلال سنة 2009، إذ من المرتقب ألا يتجاوز النمو العالمي نسبة 0,5% سنة 2009 عوض 2,2% التي توقعها صندوق النقد الدولي في تقريره لشهر نونبر 2008. ويعزى هذا التعديل نحو الانخفاض إلى التدهور السريع للنشاط الاقتصادي ليس فقط في البلدان النامية بل أيضا في البلدان الصاعدة.

ومن المنتظر أن يتقلص الناتج الداخلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 1,6% سنة 2009 بدل 0,7% التي توقعها الصندوق في شهر نونبر الماضي. ويتوقع أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي لمنطقة الأورو بدوره تراجعا بنسبة 2% سنة 2009 بدلا من النمو الذي توقعه الصندوق في نونبر 2008، والذي قدر بنسبة 0,5%. أما البلدان النامية والبلدان الصاعدة، فمن المرتقب أن تصل نسبة نموها إلى حوالي 3,3% سنة 2009 عوض 5,1% الواردة في توقعات شهر نونبر الماضي. في هذا السياق، لوحظ، خلال شهر فبراير 2009، استمرار توجه التضخم نحو الانخفاض،



المنتظر ابتداء من الفصل الرابع من سنة 2010. وترتكز هذه الفرضيات على توقعات اللجنة الأوروبية بخصوص نمو أبرز البلدان الشريكة للمغرب، بما فيها فرنسا (1,8%- سنة 2009 و0,4% سنة 2010) وإسبانيا (2%- سنة 2009 و0,2% سنة 2010) والمملكة المتحدة (2,8%- سنة 2009 و0,2% سنة 2010) وألمانيا (2,3%- سنة 2009 و0,7% سنة 2010) وإيطاليا (2%- سنة 2009 و0,3% سنة 2010).



المصدر: اللجنة الأوروبية وحسابات وتوقعات بنك المغرب

## 2.1.6 المحيط الوطني

من المنتظر أن يتأثر الاقتصاد المغربي بالتراجع القوي المتوقع للنمو الاقتصادي في منطقة الأورو سنة 2009، وذلك من خلال قنوات الانتقال الحقيقية المتمثلة في الصادرات والاستثمارات الأجنبية المباشرة والسياحة وتحويلات المغاربة في الخارج. وهذا ما تؤكد التطورات الأخيرة على الصعيد القطاعي وعلى صعيد ميزان الأداءات حيث تظهر بوادر انتشار أوسع للأزمة المالية.

وفي المقابل، يبقى النشاط الفلاحي مستمرا في منحاه الإيجابي بفضل الظروف المناخية المناسبة التي تواصلت إلى غاية شهر مارس 2009.

إلا أن آثار الأزمة الاقتصادية العالمية لم تؤثر كثيرا على قابلية تحمل الميزانية العمومية سنة 2008، مما يوفر هامشا لتطبيق سياسة مالية مضادة للدورة الاقتصادية سنة 2009، مع إمكانية مواصلة تدعيم قدرة تحمل المالية العمومية على المدى المتوسط، إذ تم إعداد الميزانية على

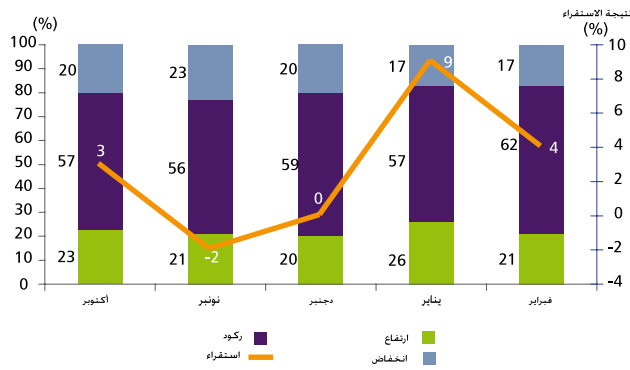
نحو الانخفاض، وهو توجه يرتقب أن يستمر خلال الفصول القادمة، بالرغم من ظهور بوادر تقلب ملحوظ. في هذا الإطار، يتوقع البنك الدولي تراجع المؤشر العالمي لأسعار المواد الغذائية الأولية بنسبة 25% سنة 2009 وبنسبة 0,3% سنة 2010. وفي هذه الظروف، ستستمر مؤشرات أسعار الاستيراد، سواء منها الطاقية أو غير الطاقية في الانخفاض خلال أفق التوقع، إذ ستشهد تقلصا أكثر حدة سنة 2009 مقارنة بسنة 2010.

وفي ظل هذا المحيط المليء بالشكوك، حيث المخاطر تهدد النمو أكثر مما تهدد التضخم، عمدت أبرز الدول النامية وبعض الدول الصاعدة إلى تطبيق سياسات نقدية وميزانية توسعية. فقد قامت بعض البنوك المركزية من جديد بتليين سياساتها النقدية، وكانت آخر الإجراءات المتخذة في هذا الصدد صادرة عن كل من البنك المركزي الانجليزي والبنك المركزي الأوروبي اللذان قاما بتخفيض نسب الفائدة الرئيسية لديهما بنصف نقطة، لتصل إلى 1% بالنسبة للأول وإلى 1,5% بالنسبة للثاني.

وارتكازا على هذه المعطيات، تشير الفرضيات المعتمدة في إطار توقعات التضخم إلى احتمال حدوث تراجع ملحوظ في الطلب الداخلي قد يستمر إلى ما بعد سنة 2009 يليه انتعاش طفيف محتمل ابتداء من النصف الثاني من سنة 2010، كما يظهر في الرسم البياني رقم 1.6، الذي يوضح الفرضيات الخاصة بالتوقعات الخاصة بفجوة الناتج المرجح لأبرز شركاء المغرب. ومن المتوقع لهذا المؤشر، الذي يمكن من تقييم ضغوط الطلب الخارجي على دورة النشاط والتضخم في المغرب، أن يبقى سلبيا سنة 2009 (1%-) وسنة 2010 (1,1%-) بالرغم من انتعاشه الطفيف

1 يتم تقييم فجوة الناتج لدى أبرز شركاء المغرب بالاعتماد على Filtre Hodrick-Prescot الذي يطبق على المعدل المرجح للناتج الداخلي الإجمالي لشركاء المغرب الخمس الأوائل، مصنفيين حسب أهميتهم في إجمالي الصادرات. ويتم حساب وزن كل بلد، في فصل معين من السنة (ف)، حسب معدل متحرك لحصة هذا البلد في إجمالي صادرات المغرب خلال السنتين الماضيتين (ف1 وف2). وتمكن هذه الطريقة من تفادي التقلبات المحتملة للسلسلة، والتي قد تنتج عن تغيرات في حصص البلدان من فصل لآخر. وتساهم الدول الخمس التي تم اعتمادها بنسبة 65% في الصادرات المغربية. ويتعلق الأمر بفرنسا وإسبانيا وألمانيا والمملكة المتحدة وإيطاليا.

رسم بياني رقم 2.6: تصور أرباب المقاولات للتضخم خلال الأشهر الثلاثة القادمة



المصدر: الاستقصاء الشهري للظرفية الذي يعده بنك المغرب

## 2.6 توقع التضخم وميزان المخاطر

مع افتراض عدم تحقق المخاطر الرئيسية، ينتظر أن يظل التوقع المركزي في أفق الفصول الستة القادمة متمشيا مع هدف استقرار الأسعار. إذ تشير التوقعات الخاصة بالتضخم لسنة 2009 إلى بلوغ هذا الأخير نسبة 2,6%. وفي أفق التوقع، من المنتظر أن يستقر متوسط التضخم في حدود 2,6%. وبالمقارنة مع التوقع الوارد في التقرير السابق حول السياسة النقدية، تم خفض نسبة التضخم المتوقعة لسنة 2009 من 2,9% إلى 2,6%. وذلك في سياق تراجع سريع ومهم للنشاط الاقتصادي في العالم، إضافة إلى انخفاض أسعار المواد الأولية وتراجع معدل التضخم لدى أبرز شركاء المغرب.

جدول 1.6: توقع التضخم ابتداء من ف.1 من سنة 2009 إلى ف.2 من سنة 2010 على أساس سنوي (%)

	المتوسط	2010	2009	2008
أفق التوقع		ف 2009	ف 2008	ف 2008
التوقع المركزي	2,6	2,6	3,9	3,4

المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وتقديرات بنك المغرب

× يمكن هذا السؤال المضمن في الاستقصاء من معرفة آراء أرباب المقاولات حول تطور التضخم في الأشهر الثلاثة القادمة. لم يتم ترجيح الأجوبة عن هذا السؤال لأنها تضم رأي رب المقاولات بصرف النظر عن طبيعة نشاطه.

أساس سعر 100 دولار، وهو مستوى أكبر بكثير من مستوى نموه المحتمل.

ومن جهة أخرى، تشير الأوضاع المالية إلى تراجع الضغوط على الأسعار بالنسبة لمجموع سنة 2009، إذ من المنتظر أن يعرف نمو الكتلة النقدية (م3) بعض التباطؤ من 12,5% المسجلة سنة 2008 إلى 10,5% سنة 2009 ثم إلى 10,2% سنة 2010.

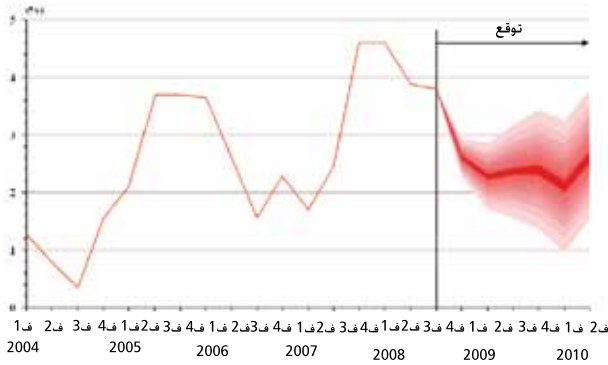
ويرتكز السيناريو الأساسي المعتمد لهذا التوقع على حوالي 5% كنسبة نمو للنتاج الداخلي الإجمالي. وبالاستناد إلى هذا التوقع، ستستقر فجوة الناتج الإجمالي سنة 2009 في مستوى يقل عن نظيره لسنة 2008، وستظل مع ذلك إيجابية. أما الناتج الداخلي الإجمالي الفلاحي، فمن المنتظر أن يرتفع بنسبة 9,8% سنة 2009 في حالة تحقيق إنتاج 68 مليون قنطار من الحبوب، وفي ظل هذه الظروف، ستبقى فجوة الناتج الإجمالي الفلاحي في مستوى إيجابي طيلة الفصول الستة القادمة لأفق التوقع. ومن المتوقع أن تواصل القطاعات غير الفلاحية نموها بوتيرة أقل مقارنة بالسنوات الفارطة، نتيجة بالأساس إلى المحيط الدولي الذي قد يؤثر سلبا على فجوة الناتج غير الفلاحي خلال الفصول القادمة، لتسجل قيمة سلبية سنة 2009 قبل أن تنتعش من جديد سنة 2010. وفي ظل هذه الظروف، ستبقى ضغوط الطلب على التضخم، سواء في سوق السلع والخدمات أو في سوق الشغل، دون أهمية تذكر خلال الفصول القادمة.

وفي ما يتعلق بالعوامل الداخلية المؤثرة على الأسعار، يتضمن السيناريو المركزي أيضا الزيادات المتوقعة في الأجور بنسبة 5% خلال شهر يوليوز 2009. علاوة على ذلك، ينتظر أن يستقر سعر الغازوال في محطات الوقود في 7,22 درهم للتر في أفق التوقع، حيث لا يتوقع ارتفاع الأسعار العالمية، كما أن الغازوال PPM 50، الذي سيعوضه، سيشكل بديلا جيدا.

وبالنظر إلى نتائج استقصاء الظرفية الذي أعده بنك المغرب بالنسبة لشهر فبراير، يلاحظ أن نسبة أرباب المقاولات الذين يتوقعون استقرار نسبة التضخم في الأشهر الثلاثة القادمة قد ارتفعت مقارنة مع نسبتهم المسجلة في يناير الماضي، في حين تراجعت نسبة أولئك الذين يتوقعون ارتفاع نسبة التضخم.

وبالنسبة للفصول الثلاثة الأخيرة من السنة الحالية، يتوقع أن تصل نسبة التضخم إلى 2,5%، متراجعة بشكل واضح مقارنة مع النسبة المسجلة في الفصل الأول. بعد ذلك، ينتظر أن يستقر متوسط التضخم في حدود هذه النسبة خلال الفصلين الباقيين من أفق التوقع.

رسم بياني رقم 3.6: رسم بياني مروجي لتوقعات التضخم. ابتداءً من ف.1 من سنة 2009 إلى الفصل 2 من سنة 2010 (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 من التوقع المركزي، كلما ارتفع بنسبة 10% احتمال بلوغ التضخم مستوى يوجد ضمن النطاق الذي تحدده هذه المناطق. وبالتالي، إذا ما أخذنا بعين الاعتبار النطاق الذي تحدد المنطقة الخامسة حول التوقع المركزي، فهذا يعني أن احتمال تحقق التوقع المحدد في هذا النطاق يعادل 50%.

ومقارنة مع التوقعات الواردة في تقرير السياسة النقدية لدجنبر 2008، تم تعديل توقعات التضخم، بالنسبة لكافة فصول أفق التوقع، بخفضها من 3,5% إلى 3,4% بالنسبة للفصل الأول لسنة 2009، ومن 2,8% إلى 2,2% بالنسبة للفصل الثاني، ومن 2,7% إلى 2,5% بالنسبة للثالث ومن 2,6% إلى 2,3% بالنسبة للفصل الرابع، ثم من 2,7% إلى 2,5% بالنسبة للفصل الأول من سنة 2010.

إلا أن هذه التوقعات تحيط بها مصادر شكوك عديدة ترتبط بالفرضيات المعتمدة كما ترتبط بال نماذج المستعملة، والتي قد تؤدي إلى تحيز في التوقعات. ويمكن تحليل ميزان المخاطر من إفران نطاق توقعات غير متجانسة ممثلة على شكل رسم بياني مروجي. ويتعلق الأمر بتقييم محتمل لمناطق الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي.

وبالنسبة لهذه السنة، يشير البيان المروجي إلى توجه المخاطر المحيطة بالتوقع المركزي للتضخم نحو الانخفاض نتيجة بالخصوص إلى التراجع الكبير للطلب الخارجي. كما تمت مراجعة المخاطر المحيطة بالتوقع المركزي الخاصة بالفصول القادمة نحو الانخفاض. إلا أن تقلب أسعار المواد الأولية يشكل مصدرا من مصادر الشكوك في الفترة الموالية لسنة 2009. أما بالنسبة لعوامل المخاطر الداخلية، فهي أيضا متجهة نحو الانخفاض نتيجة على الخصوص لتقلص الضغوط الناجمة عن الطلب. ومن شأن هذه الضغوط أن تتقلص بشكل أكبر في حالة حدوث تدهور بشكل يفوق التوقعات الخاصة بالنشاط الاقتصادي. وكما تشير آفاق وتطور أسعار الاستيراد وأسعار الإنتاج الصناعي وأسعار السلع التجارية، يتواصل انتقال انخفاض الأسعار الدولية إلى الأسعار المحلية. إضافة إلى ذلك، تشير دراسة وضعيتي العرض والطلب الإجماليين إلى احتمال تراجع الضغوط على سوق الشغل، إلا أن الزيادة المبرمجة في الحد الأدنى للأجور بنسبة 5% في يوليوز 2009 لا تزال تمثل عاملا من عوامل

بنك المغرب  
بنك المغرب

الإيداع القانوني : 0033/2007

بنك المغرب

الإدارة المركزية

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

الهاتف: (212) 37 70 26 26

الفاكس: (212) 37 20 67 68

الموقع على الأنترنت : [www.bkam.ma](http://www.bkam.ma)

بنك المغرب