



## موجز الظرفية - يوليوز 2012 -

بعدما تراجع بداية هذه السنة إلى 2,8%، ينتظر أن يتقلص معدل النمو ليستقر في حدود 2,6% في الفصل الثاني 2012. ويعزى هذا التطور إلى توقع انخفاض في القيمة المضافة للأنشطة الفلاحية بنسبة 9,8% بعد 8,3%- خلال الفصل الأول. فيما يرتقب أن تستمر الأنشطة غير الفلاحية في دعم النمو الاقتصادي العام. فبعد زيادة قدرها 4,6% في الفصل الأول 2012، يتوقع خلال الفصل الثاني نموا قدره 4,7%. وعلى العموم، سيتميز الفصل الثاني 2012 ب :

- مواصلة تباطؤ النمو الاقتصادي،
- نمو متواضع للطلب الخارجي الموجه للمغرب،
- تحسن مستمر للاستهلاك وتباطؤ في الاستثمار،
- وارتفاع طفيف في الأسعار.

### تباطؤ وتيرة نمو الاقتصاد العالمي في الفصل الثاني

بعد انتعاش طفيف في الفصل الأول، ينتظر أن تتباطأ وتيرة النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة في الفصل الثاني (2,0%+)، عوض 3,0%+ في الفصل الأول، على أساس التغير الفصلي). ففي منطقة الأورو، يتوقع أن ينخفض اقتصادها ب 0,2%، متأثرا من ضعف الطلب الداخلي والانخفاض الحاد في الصادرات. كما يرتقب أن يشهد الاقتصاد الياباني بعض التراجع في وتيرة نموه (3,0%+ عوض 2,1%+ في الفصل الأول)، في أعقاب تقلص الاستهلاك الخاص، في حين ينتظر أن يحافظ اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية على ديناميكيته (5,0%+)، وذلك بفضل تحسن الطلب الداخلي، وخاصة الاستثمار في السكن.

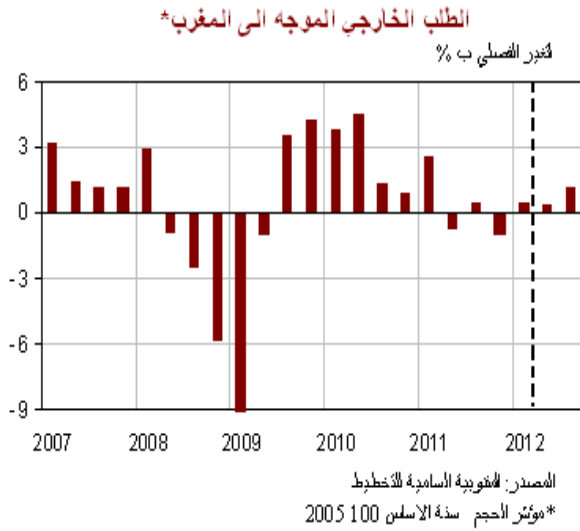
في النصف الثاني 2012، يتوقع بعض التحسن في الاقتصاد العالمي بفضل انتعاش طلب الدول الناشئة، حيث ينتظر أن تساهم التجارة العالمية في تحسن اقتصاد الدول المتقدمة، لتحقق نموا بنسبة 0,4% خلال الفصلين الثالث والرابع 2012. ومن جهته، يتوقع أن يساهم الطلب الداخلي للولايات المتحدة واليابان في دعم النشاط الاقتصادي، فيما سيستمر الطلب الداخلي في منطقة الأورو في الانخفاض، حيث يرتقب أن يحقق اقتصادها نموا متواضعا (0% و 0,1% في الفصلين الثالث والرابع 2012).

من أجل الاطلاع على النسخة المفصلة لموجز الظرفية الاقتصادية، يمكن الرجوع إلى البوابة الالكترونية للمنذوبية السامية للتخطيط (www.hcp.ma). يسمح باستعمال المعلومات التي تتضمنها هذه النشرة مع ضرورة الإشارة إلى المصدر.

أما نسبة التضخم في الدول المتقدمة، فمن المتوقع أن تستمر في تراجعها لتستقر في حدود 1,9% في الفصل الثاني 2012، عوض 2,4% في الفصل الأول، في أعقاب تراجع أسعار النفط العالمية. هذه الأخيرة ينتظر أن تعرف انخفاضا حادا بعد الذروة التي شهدتها خلال شهر مارس 2012 (125 \$ / للبرميل) بفضل انخفاض الطلب، لا سيما في البلدان الناشئة وارتفاع احتياطات الولايات المتحدة. ويرتقب أن تستقر أسعار النفط في حدود 100 دولار للبرميل، خلال الفصل الثالث، مما سيساهم في تراجع أسعار السلع الاستهلاكية على مستوى العالم.

### تراجع وتيرة الطلب الخارجي الموجه للمغرب

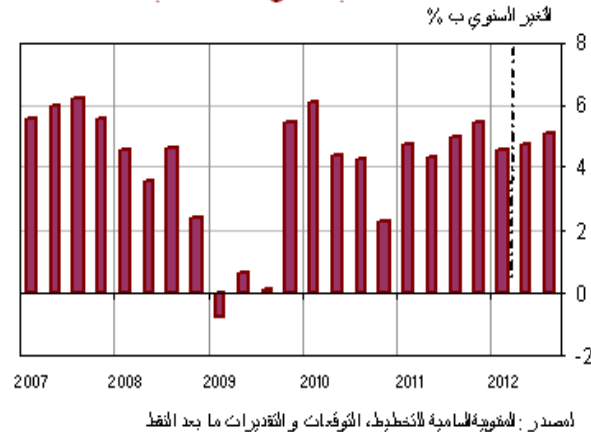
ينتظر أن ينعكس تباطؤ الاقتصاد العالمي وتدهور مناخ الأعمال في أوروبا، خلال الفصل الثاني 2012، على نمو الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب، ليحقق نموا طفيفا لن يتجاوز 0,3%، حسب التغير الفصلي. وتجدر الإشارة إلى أن هذا الأخير عرف تطورا أقل ديناميكية (0,4%+) مقارنة مع نمو التجارة العالمية (1,3%+) في الفصل الأول 2012، متأثرا من تدهور الظرفية الاقتصادية لدول منطقة الأورو، والتي عرفت وارداتها ارتفاعا قدره 0,1% فقط، خلال نفس الفترة.



وخلال الفصل الثالث، يتوقع أن تعرف التجارة العالمية ارتفاعا قدره 1,3%، حسب التغير الفصلي، موازاة مع تحسن مبادلات الدول الناشئة وارتفاع واردات الولايات المتحدة الأمريكية واليابان. وفي هذا السياق، ينتظر أن يشهد الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب ارتفاعا بوتيرة أعلى مما كان عليه خلال الفصل الثاني (1,2%+)، حسب التغير الفصلي).

أما الصادرات الوطنية من السلع، والمصححة من الآثار الموسمية، فيتوقع أن تنخفض بنسبة 1,7%، خلال الفصل الثاني 2012، حسب التغير الفصلي، متأثرة من تراجع الطلب الخارجي الموجه لبعض السلع وخاصة مواد التجهيز (الكبلات والأسلاك الالكترونية) والمواد الخام (الفوسفات). وفي المقابل، ينتظر أن ترتفع مبيعات المواد الاستهلاكية (الملابس)، والمواد الغذائية والمركبات الالكترونية. ومن جهتها، يرتقب أن تنخفض الواردات ب 4,1%، حسب التغير الفصلي، بعد ارتفاعها خلال الفصلين السابقين. ويعزى هذا الانخفاض إلى تراجع معظم الواردات ماعدا المواد الغذائية، وخاصة القمح والشعير والسكر. ويتوقع أن تساهم هذه الوضعية، خلال نفس الفترة، في تحسن معدل التغطية ب 1,1 نقطة ليستقر في حدود 47,7%، وكذلك في تخفيف حدة العجز التجاري بنسبة 6,2%، حسب التغير الفصلي.

### النمو الاقتصادي للقطاع غير الفلاحي



### تباطؤ طفيف في وثيرة النمو الاقتصادي في الفصل الثاني 2012

باعتبار مؤشرات الظرفية المتوفرة إلى حدود شهر يونيو 2012، ينتظر أن يشهد الناتج الداخلي الإجمالي بعض التباطؤ في وثيرة نموه، في الفصل الثاني 2012، لتصل إلى 2,6%، عوض 2,8% في الفصل الذي قبله. ومن المنتظر أن تنخفض القيمة المضافة الفلاحية ب 9,8%، فيما يتوقع أن تحافظ القطاعات غير الفلاحية

على تطورها الايجابي لتحقيق ارتفاعا قدره 4,7%، عوض 4,6% في الفصل الأول. وخلال الفصل الثالث 2012، ينتظر أن تشهد القطاعات غير الفلاحية نموا قدره 4,8%، وباعتبار انخفاض 8,5% في القيمة المضافة الفلاحية، يتوقع أن يتحسن الناتج الداخلي الإجمالي ب 2,9%.

### استمرار تراجع الأنشطة الفلاحية

يرتقب أن تنخفض القيمة المضافة الفلاحية خلال الفصل الثاني 2012 بنسبة 9,8%، حسب التغير السنوي، بعد ما تقلصت ب 8,3%، في الفصل الأول. ويعزى هذا التراجع إلى انكماش الإنتاج النباتي، وذلك بعد ثلاث سنوات من الأداء الجيد. ومن المتوقع أن يعرف إنتاج الحبوب الرئيسية الثلاث انخفاضا قدره 39,3% مقارنة مع 2011. هذا الانخفاض سيميز على الخصوص الشعير، الذي يتوقع أن تقلص مردوديته إلى 6,3 قنطار/هكتار، مقابل 11,5 قنطار/هكتار في العام السابق. كما ينتظر أن تعرف محاصيل الحوامض والخضروات بعض الانخفاض، بسبب الاضطرابات المناخية التي ميزت فصل الشتاء. أما قطاع التربية الحيوانية، فيتوقع أن يتأثر من آثار الجفاف وارتفاع أسعار الأعلاف التي حدثت من تطوره. ومع ذلك، يرتقب أن يساهم ارتفاع إنتاج اللحوم في زيادة الإنتاج الحيواني بنسبة 4,6% في نهاية 2012، عوض 6,5% في العام السابق.

ومن جهته، يتوقع أن يشهد قطاع الصيد البحري بعض الركود، خلال الفصل الثاني 2012، لتتنخفض قيمته المضافة بنسبة 11,2% حسب التغير الفصلي، بعد ما تراجعت بحدّة في الفصل الأول. ويرجع هذا التطور بالأساس إلى تقلص أنشطة الصيد الساحلي، وخاصة الرخويات والسماك الأبيض. أما القشريات، فينتظر أن تحافظ على تطورها الايجابي منذ الفصل الثالث 2011. فيما يرتقب أن يعرف صيد الأسماك السطحية بعض الاستقرار، لينخفض ب 0,1%، حسب التغير الفصلي.

### تحسن طفيف لأنشطة التعدين والطاقة

يتوقع أن تتحسن أنشطة التعدين بشكل طفيف في الفصل الثاني 2012، لترتفع قيمتها المضافة بنسبة 0,9% حسب التغير الفصلي، لكن دون أن تصل إلى مستوى السنة الفارطة. ويرجع هذا التطور بالأساس إلى ديناميكية الطلب المحلي للصناعات المحلية. ومن المتوقع أن يساهم ارتفاع الاستخدام العالمي للأسمدة وكذلك استمرار الضغط على الأسعار العالمية للمنتجات الزراعية، في زيادة الإنتاج المحلي من الأسمدة الفوسفاتية بنسبة 7,7% حسب التغير الفصلي والمصحح من الآثار الموسمية. في المقابل، ينتظر أن تحقق المبيعات الخارجية من الفوسفات الخام نموا طفيفا، لكن دون أن يصل إلى مستوياته التي حققها سنة 2008. وتجدر الإشارة إلى أنه من المرتقب أن يحافظ القطاع على تحسنه خلال الفصل الثالث 2012، بفضل استمرار انتعاش الطلب العالمي على مشتقات الفوسفات.

من جهته، ينتظر أن يحافظ قطاع الطاقة على نموه الايجابي، خلال الفصل الثاني، لكن بوتيرة أقل ما كانت عليه بداية السنة، ليحقق نموا قدره 9,2% مقابل 13,8% في الفصل الأول، حسب التغير السنوي. فبعدما استفاد من دعم الطلب الداخلي خلال السنة الفارطة، يرتقب أن يعرف إنتاج الطاقة الكهربائية نموا بنسبة 1,6% عوض 3,8% السنة الفارطة. من جهته، يتوقع أن يتطور قطاع تكرير النفط في ظرفية تتسم بانخفاض مبيعات المحروقات، والتي انخفضت خلال الفصل الأول ب 1,9%، حسب التغير الفصلي.

### تباطؤ وتيرة نمو أنشطة الصناعة والبناء

ينتظر أن تشهد الصناعات التحويلية بعض التباطؤ (0,2%-) حسب التغير الفصلي، في الفصل الثاني 2012. وقد أكدت هذا التوجه نتائج بحوث ظرفية التي تقوم بانجازها المندوبية السامية للتخطيط، والتي تتوقع تراجعا

في الإنتاج والطلب ولا سيما المتعلقين بالصناعات الميكانيكية والالكترونية وكذلك الصناعات المعدنية غير الحديدية. وفي المقابل، يرتقب أن تتحسن كل من الصناعات الغذائية ب 1,2%، وصناعات النسيج والجلد ب 0,4%، حسب التغير الفصلي. وتجدر الإشارة إلى أن الصناعات التحويلية قد عرفت بعض الركود (-0,1%) خلال الفصل الأول مقارنة مع الفصل السابق. ويعزى هذا، بالأساس، إلى تراجع الصناعات الميكانيكية والالكترونية بما قدره 0,6%، من جهة، و إلى تحسن في القيمة المضافة للصناعات الغذائية بنسبة 0,5%، حسب التغير الفصلي، من جهة أخرى.

أما قطاع البناء، فيتوقع أن يشهد بعض التراجع في وتيرة نموه خلال الفصل الثاني 2012. حيث تشير البيانات الأولية إلى تراجع في استعمال مواد البناء، وخاصة مبيعات الاسمنت، التي ينتظر أن تنخفض ب 7,9%، حسب التغير الفصلي. كما أظهرت المؤشرات المتعلقة بالقروض العقارية الموجهة للمنعشين إلى تراجع مستوى هذه الأخيرة، في حين ما زالت القروض الموجهة للأسر تحافظ على تطورها الايجابي. وقد ساهمت هذه الوضعية في التخفيف من حدة التوتر على السوق العقاري، حيث لم يتجاوز ارتفاع أسعار البنائيات 0,2% خلال الفصل الأول، مقابل 0,9% في الفصل الذي قبله.

وعلى العموم، تبدو توقعات مهنيي القطاع أقل تفاؤلاً من الفصل الأول، حيث ينتظر أن تحقق القيمة المضافة للبناء، خلال الفصل الثاني، انخفاضا قدره 0,3%، حسب التغير الفصلي. فيما سترتفع بنسبة 5,1%، مقارنة مع نفس الفترة للسنة الفارطة، عوض 5,7% في الفصل الأول. وفي الفصل الثالث، يحتمل أن تؤثر تقلبات ردود أفعال المنعشين العقاريين على هذا النمو، لا سيما إذا استمر طلبهم على القروض في التراجع، مما سيؤدي، بالتالي، إلى انخفاض استثماراتهم على المدى القريب.

### تحسن طفيف لأنشطة السياحة خلال الفصل الثاني

يرتقب أن تشهد السياحة العالمية، خلال الفصل الثاني، بعض التحسن، حيث تتوقع منظمة السياحة العالمية أن ترتفع حجوزات النقل الجوي بنسبة 5%، ما بين شهري ماي و غشت 2012. أما على الصعيد الوطني، فإن التوقعات بالنسبة لأنشطة السياحة تبدو مواتية نسبياً، بالمقارنة مع بداية السنة. حيث يرتقب أن تحقق القيمة المضافة للقطاع خلال الفصل الثاني 2012، تحسناً بنسبة 2,1%، حسب التغير الفصلي. أما مجموع المبيعات السياحية، باستثناء الآثار الموسمية، فينتظر أن تعرف زيادات قدرها 1,6%، حسب التغير الفصلي. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأخيرة قد انخفضت بنسبة 1,3%، في الفصل الأول، في حين انخفض عدد السياح الأجانب ب 1,8%. وبالتالي، تقلص متوسط معدل إشغال الغرف، دون الآثار الموسمية، بنسبة 0,6 نقطة، مقارنة مع الفصل السابق.

أما قطاع النقل، فيتوقع أن يشهد تباطؤاً في نموه (0,2%+)، خلال الفصل الثاني 2012، وخاصة على مستوى النقل السككي الذي ينتظر أن يعرف بعض التراجع في وثيرته، فيما يتوقع أن يشهد النقل الجوي للمسافرين و النقل البحري للبضائع بعض التحسن. فبعد الديناميكية (1,8%+) التي شهدتها نهاية 2011، عرفت القيمة المضافة للنقل خلال الفصل الأول 2011، تحسناً بلغ 0,8%، حسب التغير الفصلي، بفضل تطور كل من النقل السككي للمسافرين والنقل البحري للبضائع، خاصة المستوردة. فيما عرف النقل الجوي تراجعاً في أنشطته.

ومن جهته، ينتظر أن يشهد قطاع المواصلات بعض الارتفاع في وتيرة نموه، خلال الفصل الثاني 2012، ليحقق نمواً قدره 1,5%، حسب التغير الفصلي، مستفيداً من انخفاض أسعار المكالمات وتزايد عدد المشتركين في الانترنت. ويأتي هذا التحسن بعد التراجع الذي شهده خلال الفصل الأول، حيث انخفضت قيمته المضافة بنسبة 1,9%، حسب التغير الفصلي، بسبب تراجع عدد المشتركين في الهاتف الثابت.

## تباطؤ الطلب الداخلي في الفصل الثاني

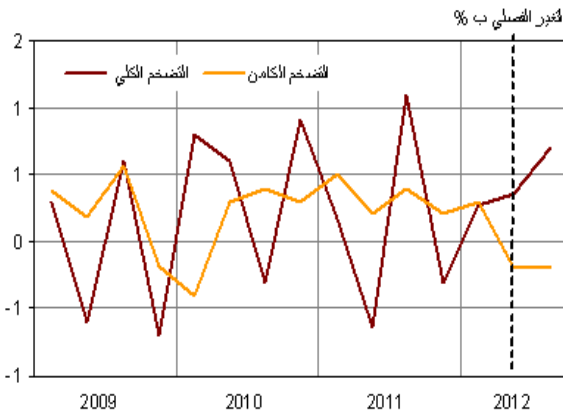
ينتظر أن يحافظ الطلب الداخلي على تطوره الايجابي، خلال الفصل الثاني 2012 ، لكن بوتيرة أقل مما كان عليه بداية هذه السنة. ويتوقع أن يشهد الاستثمار في قطاع الصناعة بعض التباطؤ، مقارنة مع الفصل الذي قبله، حيث يرتقب أن تتراجع وتيرة نمو الواردات من مواد التجهيز الصناعية لتستقر في حدود 4,6%، عوض 14,6% في الفصل الأول. في حين ارتفعت القروض الموجهة للتجهيز بنسبة 1,2% فقط في متم شهر يونيو. وفي المقابل، ينتظر أن تتراجع وتيرة الاستثمار في قطاع البناء مقارنة مع الفصل الأول. وتشير المؤشرات الخاصة بالقطاع والتوقعات المقدمة من طرف المهنيين إلى تقلص الطلب على مواد البناء. ويتوقع أن تنخفض مبيعات الاسمنت ب 1,7% مقابل زيادة 21,7%، في الفصل الأول، حسب التغير السنوي. فيما تطورت القروض الموجهة للبناء بنسبة 7,7% في متم شهر يونيو. وعلى العموم، يرتقب أن يتحسن حجم تكوين رأس المال بما يقرب 4,2% في الفصل الثاني، عوض 6,1% في الفصل الأول، حسب التغير السنوي.

من جهته، يتوقع أن يحافظ استهلاك الأسر، خاصة من المواد غير الفلاحية، على ديناميكيته، خلال الفصل الثاني 2012، حيث ينتظر أن تشهد واردات المواد الاستهلاكية ارتفاعا بنسبة 5,8%. في المقابل، تحسنت القروض الموجهة للاستهلاك ب 18,9%، في متم شهر يونيو، كما ارتفعت مبيعات السيارات الجديدة ب 22,4% أواخر شهر يونيو. أما بالنسبة لاستهلاك المواد الفلاحية، فيتوقع أن يعرف بعض التباطؤ، متأثرا من تقلص المحصول الزراعي على الخصوص وارتفاع أثمان المواد الغذائية بنسبة 3%. وعلى العموم، يرتقب أن يتطور استهلاك الأسر بنسبة 4,5%، خلال الفصل الثاني 2012، عوض 4,8% في الفصل الأول، حسب التغير السنوي.

## استمرار ارتفاع أسعار الاستهلاك

واصلت أسعار الاستهلاك اتجاهها التصاعدي، خلال الفصل الثاني 2012، لترتفع بنسبة 0,4%، حسب التغير الفصلي ودون الآثار الموسمية، بعد زيادة قدرها 0,3% في الفصل الأول. وترجع هذه الزيادة بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية بنسبة 0,8%. فالزيادة الأخيرة في أسعار المحروقات في السوق المحلية، ساهمت في تعزيز الضغوطات التضخمية على المواد الغذائية. لكن تأثيرها كان جزئيا فقط بالنسبة للفصل الثاني، حيث وقعت في شهر يونيو. وسيكون التأثير على الأسعار عموما أكثر حدة بالنسبة لبقية السنة. وينتظر أن ترتفع أسعار الاستهلاك ب 0,7% حسب التغير الفصلي، خلال الفصل الثالث. أما معدل التضخم الكامن، فقد انخفض بنسبة 0,2%، خلال الفصل الثاني، حسب التغير الفصلي، وذلك بفضل التقلص الحاد في أسعار الخدمات، وخاصة المتعلقة بالاتصالات. وينتظر أن يحافظ على انخفاضه في الفصل الثالث بفضل استقرار أسعار المواد الأولية في السوق العالمية.

### معدلات التضخم الكلي و الكامن



المصدر: المشورية السامية للخطوط، التوقعات ما بعد النقط

## تباطؤ الكتلة النقدية بداية هذه السنة

يتوقع أن تشهد السياسة النقدية بعض الليونة، خلال الفصل الثاني، من خلال خفض معدل الفائدة التوجيهي بمقدار 25 نقطة أساس في نهاية الفصل الأول 2012، وذلك تزامنا مع تباطؤ النمو الاقتصادي الوطني وارتفاع

أسعار الفائدة لسندات الخزينة. وقد لوحظ تأثير هذا الانخفاض في بداية الفصل الثاني، من خلال تراجع طفيف في أسعار الفائدة ما بين البنوك وسندات الخزينة.

ويتوقع استمرار ارتفاع العجز النقدي للبنوك، خلال الفصل الثاني، بسبب انخفاض الموجودات الخارجية وتفاقم العجز التجاري. ومع ذلك، ينتظر أن يستمر بنك المغرب في دعم النظام البنكي من خلال تسهيلات لمدة سبعة أيام، من أجل ضمان تمويل الاقتصاد وتحقيق الاستقرار في أسعار الفائدة.

ويرتقب أن تتطور الكتلة النقدية، والمصححة من الآثار الموسمية، في اتجاه أقل من مستوى إمكاناتها، متأثرة من تباطؤ النمو الاقتصادي، حيث يتوقع أن ترتفع خلال الفصل الثاني ب 0,7%، و1% خلال الفصل الثالث، حسب التغيير الفصلي. وقد ارتفعت في الفصل الأول ب 0,1%، فقط، بعد تحسن عابر قدره 2,5% في الفصل الذي قبله. هذا التباطؤ يعزى، من جهة، إلى انخفاض الموجودات الخارجية بنسبة 4,3%، ومن جهة أخرى، إلى زيادة ضعيفة في الديون على الاقتصاد (1%). وقد انخفضت وتيرة القروض البنكية نتيجة تراجع قروض التجهيز وتباطؤ تسهيلات الخزينة.

### استمرار تراجع سوق الأسهم في الفصل الثاني 2012

تابعت بورصة القيم تراجعها في الفصل الثاني 2012، لترتفع خسائرها بنسبة 8,8% منذ بداية السنة. فباستثناء الصناعات الغذائية، شهدت معظم القطاعات الأخرى انخفاض قيمتها في البورصة. فما زال سوق الأسهم يعاني من تداعيات الظرفية العالمية وحالة الانتظار وعدم الثقة بين المستثمرين. كما يعاني من أثر تراجع نتائج الأرباح السنوية لبعض الشركات المدرجة لعام 2011، وبالتالي من انخفاض أرباح الأسهم الموزعة. وعلى العموم، انخفض كل من مؤشري MASI و MADEX بما قدره 8,2% و 8,4%، على التوالي، حسب التغيير الفصلي، في الفصل الثاني 2012. ورافق هذا الانخفاض تراجع بنسبة 14,9% في حجم المعاملات خلال الفترة نفسها.