



تقرير حول
السياسة النقدية
عدد 55 / 2020

وثيقة مقدمة لمجلس البنك المنعقد في
16 يونيو 2020

الإيداع القانوني : 2020/0033

بنك المغرب

الإدارة المركزية

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

الهاتف : 05 41 45 57 537 (212)

الفاكس : 11 41 57 537 (212)

البريد الإلكتروني : deri@bkam.ma

www.bkam.ma



@BankAlMaghrib

المحتويات

5	تمهيد
6	البلاغ الصحفي
10	نظرة عامة
16	1. التطورات الدولية
16	1.1 النشاط الاقتصادي والتشغيل
17	2.1 الأوضاع النقدية والمالية
24	3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم
28	2. الحسابات الخارجية
28	1.2 الميزان التجاري
29	2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية
30	3.2 الحساب المالي
32	3. النقد والائتمان وسوق الأصول
32	1.3 الأوضاع النقدية
37	2.3 أسعار الأصول
40	4. توجهات السياسة المالية
40	1.4 المداخيل العادية
41	2.4 النفقات
42	3.4 العجز وتمويل الخزانة
44	5. الطلب والعرض وسوق الشغل
44	1.5 الطلب الداخلي
45	2.5 الطلب الخارجي
45	3.5 العرض الإجمالي
46	4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية
52	6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة
52	1.6 تطور التضخم
56	2.6 آفاق التضخم على المدى القصير
56	3.6 توقعات التضخم
57	4.6 أسعار الإنتاج
58	7. الآفاق على المدى المتوسط
58	ملخص
60	1.7 الفرضيات الأساسية
63	2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية
67	3.7 ميزان المخاطر
68	لائحة الرسوم البيانية
70	لائحة الجداول
70	لائحة الإطارات

بنك المغرب
بنك المغرب
بنك المغرب

تمهيد

طبقا لمقتضيات المادة 6 من القانون رقم 40.17 المتعلق بالقانون الأساسي لبنك المغرب، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.19.82 المؤرخ في 17 شوال 1440 هجرية (21 يونيو 2019)، «يحدد البنك السياسة النقدية ويسيرها بكل شفافية، في إطار السياسة الاقتصادية والمالية للحكومة. يعتبر الحفاظ على استقرار الأسعار الهدف الرئيسي للبنك.»

ويمكن هذا الاستقرار من الحفاظ على القدرة الشرائية للمواطنين وتوفير الظروف الملائمة للاستثمار والنمو. ولا يقصد باستقرار الأسعار انعدام التضخم، بل بقاءه في مستوى معتدل ومستقر على المدى المتوسط. ولتحقيق هذه الأهداف، يتدخل البنك في السوق النقدية باستعمال الأدوات الملائمة، لاسيما سعر الفائدة الرئيسي والاحتياطي الإلزامي.

وتنعكس قرارات السياسة النقدية على الاقتصاد خاصة من خلال تأثيراتها على أسعار الفائدة بمختلف الأسواق. وتوقعات الوحدات الاقتصادية وأسعار الأصول، التي يؤثر تغييرها على الطلب الإجمالي للسلع والخدمات. وبالتالي، على التضخم. ولأن هذه التأثيرات لا تظهر إلا بعد فترة معينة، فإن التوقعات تكتسي أهمية بالغة في صياغة واتخاذ القرار في مجال السياسة النقدية. ويقوم البنك بإعداد هذه التوقعات في أفق ثمانية فصول بناء على مقارنة تحليلية وتوقعية مدمجة، تتمحور حول نموذج مركزي للسياسة النقدية يتم تزويده واستكمالها بمجموعة من النماذج الفرعية. ويتمثل النموذج المركزي للتوقع المعتمد في النموذج الكينيزي الجديد نصف البنيوي، الذي يستند في الوقت ذاته إلى الأسس النظرية التي تبني عليها نماذج التوازن العام وإلى التعديل حسب البيانات المميزة للنماذج التجريبية.

وحرصا على التقييد بالشفافية في ما يخص قرارات السياسة النقدية، يصدر البنك بلاغا صحفيا على إثر الاجتماعات التي يعقدها مجلسه، كما ينظم السيد الوالي مؤتمرا صحفيا يتطرق فيه إلى القرار الذي تم اتخاذه ويوضح الأسس التي يبني عليها هذا القرار. كما يعد البنك وينشر في موقعه الإلكتروني التقرير الفصلي حول السياسة النقدية الذي يتضمن مجموع التحليلات التي تركز عليها قرارات السياسة النقدية. فبالإضافة إلى النظرة العامة التي تعرض بإيجاز التطورات الاقتصادية، والنقدية والمالية الأخيرة، وكذا التوقعات الماكرو اقتصادية، يضم هذا التقرير جزأين. يتناول الجزء الأول التطورات الاقتصادية الأخيرة ويضم ستة فصول تتمثل في (i) التطورات الدولية؛ (ii) الحسابات الخارجية؛ (iii) النقد، والائتمان وسوق الأصول؛ (iv) توجه السياسة المالية؛ (v) الطلب، والعرض وسوق الشغل؛ و(vi) التضخم. أما الجزء الثاني، فيستعرض آفاق الاقتصاد الوطني على المدى المتوسط، والمخاطر المحيطة بها وكذا أبرز الفرضيات الأساسية.

أعضاء مجلس بنك المغرب (المادة 26 من القانون الأساسي لبنك المغرب)

الوالي، رئيسا

المدير العام

مديرة الخزانة والمالية الخارجية، ممثلة الوزارة المكلفة بالمالية

السيدة منى الشرقاوي

السيد محمد الدايري

السيدة نجاة المكاوي

السيد العربي الجعيدي

السيد مصطفى موساوي

السيد فتح الله ولعلو

كما يحضر اجتماعات المجلس، مندوب الحكومة، طبقا للمادة 41 من القانون الأساسي لبنك المغرب.

البلاغ الصحفي

اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط في 16 يونيو 2020

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 16 يونيو اجتماعه الفصلي الثاني برسم سنة 2020 .
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس وصادق على التقرير السنوي حول الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية للبلاد وحول أنشطة البنك برسم السنة المالية 2019.
3. وقام المجلس بتدارس وتقييم التطورات التي شهدتها الظرفية الاقتصادية والاجتماعية على الصعيدين الوطني والدولي، إلى جانب الإجراءات التي اتخذتها السلطات المغربية للتخفيف من تداعيات جائحة كوفيد-19. في هذا الصدد، سجل المجلس أن التوقعات الماكرو اقتصادية التي أعدها البنك في ظل هذه الأوضاع تبقى محاطة بشكوك كبيرة بشكل استثنائي، كما أنها تشير بوضوح إلى تقلص قوي للاقتصاد الوطني خلال هذه السنة، يليها انتعاش نسبي سنة 2021.
4. وأخذا في الاعتبار هذه التطورات، قرر المجلس، بعد خفض سعر الفائدة بواقع 25 نقطة في مارس الماضي، خفضه مرة ثانية بمقدار 50 نقطة أساس إلى 1,5%. كما قرر تحرير الحساب الاحتياطي بشكل تام لفائدة البنوك، في نفس الاتجاه. عمل بنك المغرب على اتخاذ الإجراءات الخاصة لدعم إعادة تمويل القروض البنكية الموجهة للبنوك التشاركية وجمعيات القروض الصغرى. ومن شأن هذه القرارات الجديدة، مع مختلف التدابير التليينية التي سُرع في تنفيذها، خاصة منها توسيع نطاق الضمان المقبول برسم عمليات إعادة التمويل، وتعزيز برامج البنك غير التقليدية والتخفيف المؤقت للقواعد الاحترازية، أن تساهم، إلى جانب الإجراءات التي اتخذتها الحكومة، في التخفيف من حدة الجائحة ودعم إنعاش الاقتصاد والتشغيل. وفي ظل الأوضاع الاستثنائية الحالية، سيسهر البنك أكثر من أي وقت مضى على ضمان انتقال قراراته إلى الاقتصاد الحقيقي، كما سيعمل بانتظام على تقييم التقدم المحرز في هذا الصدد مع كبار مسيري النظام البنكي، ويجدر التذكير في هذا السياق أن البنك عمل على تحسين الإطار الخاص بعمليات إعادة التمويل لتعزيز دعم البنوك التي تبذل الجهود الأكبر في هذا الاتجاه.
5. وسجل المجلس أن نسبة التضخم، التي تم قياسها بناء على تغير المؤشر الجديد لأسعار الاستهلاك الذي نشرته المندوبية السامية للتخطيط شهر ماي الماضي، حيث يتخذ سنة 2017 كسنة أساس، قد تراجعت إلى 0,9% في أبريل، بعد 1,4% في المتوسط خلال الفصل الأول من 2020. خاصة بفعل تدني أسعار المحروقات ومواد التشحيم، وعلى المدى المتوسط، وفي سياق اتسم بضعف الضغوط التضخمية الناجمة عن الطلب وتدني أسعار السلع الأساسية، يتوقع بنك المغرب أن تظل نسبة التضخم في مستوى معتدل يناهز 1% في سنتي 2020 و2021 على السواء، أما التضخم الأساسي، الذي يُستعمل لقياس التوجه الأساسي للأسعار، فيرتقب أن ينتقل من 0,5% إلى 0,8% في 2020 ثم يتراجع إلى 0,7% سنة 2021.
6. على الصعيد الدولي، إذا كان من الواضح أن الاقتصاد العالمي سيشهد ركودا قويا في 2020، فإن حدة هذا الركود ووتيرة تعافي الاقتصاد تبقى محاطة بالعديد من الشكوك، مما دفع بعض البنوك المركزية إلى تأجيل نشر توقعاتها، في حين لجأت بنوك مركزية أخرى إلى تدارس مجموعة من السيناريوهات الخاصة بتطور الوضعية، وتشير التوقعات،

التي تستند إلى المعطيات المتاحة بتاريخ 18 ماي. إلى انكماش الاقتصاد الأمريكي بنسبة 6,4% في 2020. لتنتهي بذلك أطول دورة توسعية في تاريخه. ثم عودته إلى النمو سنة 2021 بتحقيق نسبة قدرها 4%. ومنطقة الأورو. يرتقب أن يتراجع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 8,2% قبل أن يعرف انتعاشا نسبيا بارتفاع قدره 3,9%. في أسواق الشغل. وبعد أن كانت تناهز 4%. ارتفعت نسبة البطالة بالولايات المتحدة إلى 14,7% شهر أبريل مع فقدان 20,7 مليون منصب شغل قبل أن تتراجع إلى 13,3% في شهر ماي على إثر إحداث 2,5 مليون منصب. وفي منطقة الأورو. ظل ارتفاع البطالة محدودا حيث بلغت نسبتها 7,3% في أبريل بعد 7,1% في مارس. نتيجة بالخصوص للجوء الحكومات إلى آليات البطالة الجزئية. ويرجح أن تبقى هذه النسبة مرتفعة بالولايات المتحدة الأمريكية لتصل إلى 9,6% في المتوسط خلال هذه السنة و9% في 2021. فيما ينتظر أن تواصل ارتفاعها بمنطقة الأورو لتصل إلى 8,6% سنة 2020 و9,2% في 2021. وفي أبرز الدول الصاعدة. يتوقع أن ينكمش الاقتصاد الصيني بنسبة 5,1% هذه السنة قبل أن يحقق نموا قويا بنسبة 9,6%. أما في الهند. فمن المرتقب أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي انخفاضا محدودا في 1% قبل أن يرتفع بنسبة 8,8% في 2021.

7. في أسواق السلع الأساسية. من المتوقع أن الاتفاق المبرم بين أعضاء منظمة الدول المصدرة للنفط وبعض البلدان غير الأعضاء والقاضي بتقليص إنتاج النفط ابتداء من فاتح ماي. لن يعوّض تأثير الانخفاض القوي للطلب العالمي على الأسعار إلا جزئيا. وبشكل خاص. يرجح أن يتراجع سعر البرنت من 64 دولار للبرميل في المتوسط سنة 2019 إلى 40 دولار في 2020. قبل أن يرتفع إلى 52,5 دولار في 2021. وبالنسبة للمواد الغذائية. يرتقب أن تتراجع أسعارها بنسبة 2,7% سنة 2020 في سياق اتسم بفائض في العرض وبضعف الطلب العالمي. قبل أن ترتفع سنة 2021. أما بخصوص الفوسفات ومشتقاته. فمن المتوقع أن يتراجع سعر الفوسفات ثنائي الأمونياك من 306,4 دولار للطن في 2019 إلى 285 دولار في 2020 قبل أن يرتفع إلى 295 دولار في 2021. كما يرتقب أن ينتقل سعر الفوسفات الصخري على التوالي من 88 دولار للطن إلى 78 دولار ثم إلى 81 دولار.

8. في ظل هذه الظروف. يتوقع أن يواجه الاقتصاد العالمي انخفاضا حادا في التضخم سنة 2020. حيث سيتراجع هذا الأخير إلى 0,9% بالولايات المتحدة و0,5% في منطقة الأورو. وفي سنة 2021. يرتقب أن يرتفع التضخم إلى 2,4% في الولايات المتحدة. وأن يظل دون الهدف الذي حدده البنك المركزي الأوروبي. إذ سيصل إلى 1,3%.

9. ولمواجهة هذه الوضعية. قررت البنوك المركزية اللجوء إلى أدواتها التقليدية وغير التقليدية لدعم النشاط الاقتصادي وتعزيز انتعاشه. فقد اعتمد البنك المركزي الأوروبي بتاريخ 12 مارس سلسلة من التدابير. منها على الخصوص عمليات إعادة التمويل على المدى الطويل ورصد مبلغ مؤقت قدره 120 مليار أورو خاص بعمليات صافية لشراء الأصول. إلى جانب ذلك. أعلن في 18 مارس عن برنامج جديد مؤقت لعمليات صافية لشراء أصول بقيمة إجمالية قدرها 750 مليار أورو. والتي تم رفعها إلى 1350 مليار أورو خلال اجتماعه المنعقد في 4 يونيو. وفي 30 أبريل. قرر البنك الأوروبي إنجاز سلسلة جديدة من عمليات إعادة التمويل طويلة الأمد وغير مستهدفة خاصة بالطوارئ. من جهة أخرى. وبعد تخفيض قدره 50 نقطة أساس في 3 مارس. عمل الاحتياطي الفدرالي الأمريكي في 15 مارس على تقليص النطاق المستهدف لسعر فائده الرئيسي بما قدره 100 نقطة أساس إلى [0% - 0,25%] وقرر استئناف عملياته الخاصة بشراء السندات بقيمة 700 مليار دولار على الأقل. كما أعلن في 9 أبريل عن تدابير إضافية لتوفير ما قد يصل إلى 2300 مليار دولار من القروض لفائدة الأسر والمشغلين والسلطات المحلية. وعمل مع بعض البنوك المركزية على توفير تسهيلات بالدولار للتخفيف من الضغط على السيولة. وعلى إثر اجتماعه المنعقد يومي 9 و10 يونيو الأخير. أكد الاحتياطي الفدرالي الأمريكي مجددا على التزامه باستعمال جميع أدواته لدعم الاقتصاد الأمريكي وأصدر أولى توقعاته الماكرواقتصادية لهذه السنة. وتشير هذه التوقعات بالخصوص إلى تقلص الناتج الداخلي الإجمالي في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 6,5% في 2020. يليه انتعاش بنسبة 5% في 2021. وبموازاة ذلك. قامت الحكومات بإرساء تدابير لدعم الميزانية على نطاق واسع. فعلى مستوى الاتحاد الأوروبي. وإلى جانب الإجراءات التي

اتخذها كل بلد عضو على حدة. قامت مجموعة اليورو (Eurogroupe) بإبرام اتفاقية حول تدابير الدعم بمبلغ 540 مليار أورو واقترحت اللجنة الأوروبية أداة لدعم تعافي الاقتصاد بمبلغ 750 مليار أورو. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، تم إعداد مخطط للميزانية بغلاف مالي قدره 2200 مليار دولار واقترح مجلس النواب الأمريكي في 15 ماي مجموعة من التدابير الجديدة لإنعاش الاقتصاد بمبلغ 3000 مليار دولار.

10. على الصعيد الوطني، وبفعل التأثير المزدوج للجفاف والقيود المفروضة للحد من انتشار وباء كوفيد-19، يتوقع بنك المغرب أن يسجل الاقتصاد سنة 2020 أقوى تراجع له منذ 1996، وذلك بنسبة 5,2%. ويرتقب أن تتراجع القيمة المضافة في القطاع الفلاحي بواقع 4,6%. مع محصول حبوب قدره 30 مليون قنطار حسب تقديرات وزارة الفلاحة، وأن تنخفض في الأنشطة غير الفلاحية بنسبة 5,3%. وفي 2021، يرجح أن يرتفع النمو إلى 4,2%. مع تزايد القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 12,4%. مع فرضية تحقيق محصول حبوب قدره 75 مليون قنطار، وتحسن وتيرة الأنشطة غير الفلاحية إلى 3,1%. وبالنظر إلى التطور السريع والغامض للوضع، تبقى هذه التوقعات محاطة بالكثير من الشكوك. مع توجه ميزان مخاطر نحو الانخفاض، ذلك أنه استنادا إلى السيناريوهات التي تتوقع حدوث انتعاش بطيء للنشاط أو استمرار ضعف الطلب الخارجي واختلال سلاسل التموين، فإن الركود سيكون أكثر عمقا على الأرجح.

11. وفي سوق الشغل، فإن آخر معطيات المندوبية السامية للتخطيط، الواردة في الاستقصاء الوطني حول الشغل، تُهْمُ الفترة الممتدة بين فاتح يناير و20 مارس، وبالتالي فإنها لا تشمل تأثيرات جائحة كوفيد-19. وتشير هذه المعطيات إلى إحداث 77 ألف منصب شغل بعد فقدان ألفي منصب خلال نفس الفترة من السنة السابقة، وإلى تحسن نسبة النشاط من 45,7% إلى 46% وارتفاع نسبة البطالة من 9,1% إلى 10,5%. في المقابل، وبناء على استقصاء ظرفي أجرته المندوبية السامية للتخطيط من فاتح إلى 3 أبريل لتقييم تداعيات الجائحة على قطاع الشغل، تبين فقدان ما يقارب 726 ألف منصب، أي ما يعادل 20% من اليد العاملة في المقاولات المنظّمة.

12. على مستوى الحسابات الخارجية، تظهر البيانات المؤقتة لشهر أبريل أولى علامات وقع الأزمة الصحية، حيث تراجعت كل من الصادرات بنسبة 19,7% والواردات بنسبة 12,6% ومدخيل الأسفار بنسبة 12,8% وحويلات المغاربة المقيمين في الخارج بنسبة 10,1%. وفي الفصل الثاني، يرتقب أن يسجل تحسن نسبي مع الرفع التدريجي للقيود على المستوى الوطني ولدى الشركاء الاقتصاديين، إلى جانب التدابير الرامية إلى دعم تعافي الاقتصاد، وإن كان هذا الأخير لن يمكن من تحقيق سوى استدراك جزئي. وعليه، يتوقع أن تتراجع الصادرات عموما في مجمل سنة 2020 بنسبة 15,8% في معظم القطاعات، إذ من المرتقب أن يؤثر تعطيل سلسلة التوريد وضعف الطلب الأجنبي بشكل خاص على صادرات صناعة السيارات ومبيعات قطاع النسيج والجلد. موازاة مع ذلك، ينتظر أن تتراجع الواردات بنسبة 10,7% ارتباطا بالأساس بانخفاض الفاتورة الطاقية وتراجع مشتريات سلع التجهيز. ومن المنتظر أيضا أن تعرف مداخيل الأسفار تراجعا قويا بنسبة قد تصل إلى 60% وأن تتدنّى حويلات المغاربة المقيمين في الخارج بنسبة 25%. في سنة 2021، من المتوقع أن تعرف الصادرات نوعا من الانتعاش، مدفوعة بتحسّن الطلب الدولي وتنامي قدرات صناعة السيارات وإن بوتيرة أبطأ مما كان متوقعا في السابق. كما يرتقب أن تنتعش مداخيل الأسفار وحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسب 60% و5,2% على التوالي، بفعل التلاشي التدريجي لآثار صدمة الجائحة. أما بالنسبة لتدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فيرتقب أن تتراجع إلى ما يعادل 1,5% من الناتج الداخلي الإجمالي هذه السنة قبل أن تعود إلى مستواها المعتاد لتبلغ 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2021. وأخذا في الاعتبار الارتفاع الملموس المرتقب في السحوبات الخارجية للخزينة، يتوقع أن تبلغ الموجودات الرسمية من الاحتياطات 218,6 مليار درهم سنة 2020 و221,7 مليار سنة 2021، لتضمن تغطية ما يقارب 5 أشهر من واردات السلع والخدمات في سنتي 2020 و2021 على السواء.

13. بخصوص الأوضاع النقدية، يشير الاستقصاء الفصلي لبنك المغرب إلى تراجع أسعار الفائدة بمقدار 4 نقاط أساس إلى 4,87% في الفصل الأول من سنة 2020. نتيجة تدني نسبة الفائدة على القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة. ويرتقب أن يتواصل هذا التراجع ارتباطا على الخصوص بإرساء آليات الضمان لتمويل تعافي الاقتصاد بسعر الفائدة الرئيسي زائد 200 نقطة أساس كحد أقصى. وبخصوص القروض الممنوحة للقطاع غير المالي، فقد واصلت تحسنها. إذ ارتفعت بنسبة 6,7% في نهاية أبريل، ما يعكس أساسا تسارع وتيرة القروض الممنوحة للمقاولات غير المالية الخاصة إلى 11,4%. ورغم التقلص المرتقب للنشاط هذه السنة، فينتظر أن يبقى تطوره إيجابيا. بنسبة نمو تصل إلى 1,9% في سنة 2020 و 2,6% في سنة 2021. بفضل مختلف عمليات دعم الإنعاش الاقتصادي والتدابير التليينية التي اتخذها البنك. من جهة أخرى، ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي في الفصل الأول بنسبة 0,86%. إلا أنه من المرتقب أن يتراجع بنسبة 1,6% في مجمل السنة وبواقع 1% في سنة 2021. نتيجة لتراجع القيمة الاسمية ولبلوغ التضخم الداخلي مستوى منخفضا مقارنة بالبلدان الشريكة والمنافسة.

14. على مستوى المالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية في متم الأشهر الخمسة الأولى عجزا بقيمة 25,5 مليار درهم. مقابل 19,5 مليار في السنة التي قبلها. مع احتساب رصيد إيجابي بمبلغ 18,1 مليار للصندوق الجديد الخاص بتدبير جائحة كورونا. وانخفضت المداخل العادية بنسبة 10%. متأثرة بالخصوص بتدني المداخل الضريبية. موازاة مع ذلك، ارتفعت النفقات الإجمالية بنسبة 4% ما يعكس أساسا ارتفاعات بنسبة 10,8% في كتلة الأجور و 18,3% في تكاليف باقي السلع والخدمات. بينما تراجعت نفقات الاستثمار بنسبة 11,3%. وأخذا في الاعتبار تجديد مخزون العمليات قيد الإنجاز بقيمة 433 مليون. فقد بلغ عجز الخزينة 25,1 مليار درهم. مقابل 25,7 مليار في السنة التي قبلها. وتمت تغطية هذه الحاجة عبر موارد داخلية بمبلغ صافٍ قدره 20,5 مليار وكذا بقروض خارجية صافية بقيمة 4,6 مليار. وعلى المدى المتوسط. واستنادا إلى التقديرات المتوفرة، يرتقب أن يتفاهم عجز الميزانية. دون احتساب الخوصصة. من 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2019 إلى 7,6% سنة 2020. قبل أن يتراجع إلى 5% في سنة 2021. في ظل هذه الظروف. من المنتظر أن ترتفع مديونية الخزينة من 65,0% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2019 إلى 75,3% في سنة 2020 و 75,4% في سنة 2021.

15. بالنظر إلى الشكوك القوية التي تحيط بتطور الظرفية الاقتصادية على الصعيدين الوطني والدولي. سيعمل بنك المغرب على تتبع الوضع بشكل وثيق وتهيئ توقعاته باستمرار وكذا على وضع سيناريوهات محتملة لتطور الوضع. وإذا اقتضت الظروف ذلك، سيعقد البنك اجتماعا استثنائيا لمجلسه قبل اجتماعه المقرر في 22 شتنبر المقبل.

نظرة عامة

في سياق يتسم بفرض قيود صارمة في جميع أنحاء العالم في إطار مكافحة انتشار جائحة كوفيد-19، تراجع النشاط الاقتصادي العالمي بشكل قوي. وتمكن البيانات المتاحة الخاصة بالفصل الأول من تقييم المظاهر الأولى للتأثير الاقتصادي والاجتماعي لهذه الأزمة، بدرجات مختلفة. فهي تظهر على الخصوص انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 6,8% في الصين حيث بدأ الوباء في دجنبر 2019، وبنسبة 3,2% في منطقة الأورو، و2,2% في اليابان، و1,6% في المملكة المتحدة، وفي الولايات المتحدة، سجل النمو تباطؤًا واضحًا إلى 0,3%.

وفي سوق الشغل، تدهورت الأوضاع بشكل واضح في البلدان المتقدمة. ففي الولايات المتحدة، وبعد أن بلغت نسبة البطالة حوالي 4%، ارتفعت إلى 14,7% في أبريل مع فقدان 20,7 مليون منصب شغل، قبل أن تتراجع إلى 13,3% في شهر ماي نتيجة إحداث 2,5 مليون منصب شغل. وفي منطقة الأورو، لم يتجاوز ارتفاع نسبة البطالة 7,3% في شهر أبريل، بعد 7,1% في شهر مارس، نتيجة بالخصوص للجوء عدة دول إلى آليات البطالة الجزئية.

وبالنسبة للأسواق المالية، فبعد تعرضها لضغط قوي مع نهاية الفصل الأول من سنة 2020، تراجع العزوف عن المجازفة نسبيًا. بفضل تدابير الدعم المالي والنقدي، والأمل في تطوير لقاح في وقت أقرب مما هو متوقع. وبذلك ارتفع مؤشر الداوجونز الصناعي، في شهر ماي، بنسبة 3,9% من شهر إلى آخر، ومؤشر EuroStoxx50 بنسبة 2%، ومؤشر FTSE 100 بنسبة 3,7%، ومؤشر نيكاي 225 بواقع 5,7%. ومؤشر MSCI EM بنسبة 3,4%. كما تدنت عائدات السندات السيادية إجمالًا ما بين شهري أبريل وماي، خاصة مع تسجيل انخفاض إلى -0,5% في ألمانيا، و 0% في فرنسا، و 0,8% في إسبانيا، و 1,7% في إيطاليا.

وفي أسواق الصرف، ظلت قيمة الأورو شبه مستقرة في 1,09 دولار في شهر ماي، وارتفعت بنسبة 1,2% مقابل الجنيه الإسترليني، بينما انخفضت بنسبة 0,3% مقابل الين الياباني. أما بالنسبة لعملات أبرز البلدان الصاعدة، فقد واصلت ارتفاعها مقابل الدولار، باستثناء الروبية الهندية. وبخصوص الائتمان البنكي، فقد تسارعت وتيرة نموه السنوي بشكل ملموس في الولايات المتحدة من شهر إلى آخر، حيث انتقلت إلى 11% في شهر أبريل، بينما تباطأت بشغل طفيف في منطقة الأورو إلى 4,9%.

وعلى مستوى أسواق السلع الأساسية، واصلت الشكوك المرتبطة بالطلب العالمي ضغوطها نحو الانخفاض على أسعار النفط. فقد سجل سعر البرنت، عل الخصوص، انخفاضًا واضحًا في شهر ماي نسبته 54,2% على أساس سنوي، ليصل إلى 32,3 دولارًا للبرميل في المتوسط، غير أنه شهد انخفاضًا شهريًا بواقع 20,2%. ارتباطًا على الخصوص بخفض الإنتاج في الدول الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط وبعض البلدان غير الأعضاء الأخرى. وباستثناء الطاقة، انخفضت الأسعار أيضًا، مع تسجيل تراجع بواقع 13,5% بالنسبة لأسعار المعادن والخامات، و 0,8% بالنسبة للمنتجات الفلاحية. وفي ما يتعلق بالفوسفات والأسمدة، فقد تزايد سعرها، ما بين أبريل وماي، بمقدار 3% إلى 72,9 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الخام، بينما انخفض بواقع 6,7% إلى 263 دولار للبرميل بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك، و 0,8% إلى 243 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز، و 14,1% إلى 201,9 دولار للطن بالنسبة لليوريا، و 11,8% إلى 216 دولار للطن بالنسبة لكلورور البوتاسيوم، وعلى أساس سنوي، سجلت الأسعار تراجعًا نسبتها 25,2% بالنسبة للفوسفات الخام، و 16,1% بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك، و 20,3% بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز، و 18,4% بالنسبة لليوريا، و 18,6% بالنسبة لكلورور البوتاسيوم.

وبالنسبة لتطور الأسعار، فإن الصدمة الناجمة عن الجائحة تؤدي إجمالاً إلى ظهور ضغوط انكماشية، خاصة في البلدان المتقدمة. وبذلك تباطأ التضخم من 0,3% في أبريل إلى 0,1% في ماي، في كل من منطقة الأورو والولايات المتحدة.

وفي ما يتعلق بقرارات السياسة النقدية، اعتمد البنك المركزي الأوروبي، بتاريخ 12 مارس، سلسلة من التدابير، منها على الخصوص عمليات إضافية لإعادة التمويل على المدى الطويل ورصد مبلغ إضافي مؤقت قدره 120 مليار أورو خاص بعمليات صافية لشراء الأصول. كما أعلن في 18 مارس عن برنامج جديد مؤقت لعمليات صافية لشراء الأصول من القطاعين الخاص والعمومي (برنامج الشراء الخاص بالطوارئ) بقيمة إجمالية قدرها 750 مليار أورو، والتي تم رفعها بمبلغ 600 مليار بتاريخ 4 يونيو، مع تمديد أفق عمليات الشراء هذه إلى غاية نهاية يونيو 2021 على الأقل. عوض متم سنة 2020 التي أعلن عنها في البداية، وخلال اجتماعه المنعقد في 30 أبريل، قرر البنك المركزي الأوروبي إنجاز سلسلة جديدة من عمليات إعادة التمويل طويلة الأمد وغير مستهدفة خاصة بالطوارئ؛ قصد مواجهة الجائحة. غير أنه يتعرض لبعض الضغوط، فقد طالبت المحكمة الدستورية الألمانية، بتاريخ 5 ماي المنصرم، الإدلاء داخل أجل 3 أشهر بما يثبت مطابقة عمليات شراء الأصول الواسعة التي يقوم بها للتفويض المحول له في إطار البرنامج الذي تم إطلاقه سنة 2015، وإذا اقتضى الأمر، ستأمر المحكمة الدستورية الألمانية البنك المركزي الألماني، المساهم الرئيسي في البنك المركزي الأوروبي، بوقف مساهمته في هذا البرنامج.

ومن جانبه، قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي تخفيض النطاق المستهدف لسعر فائده الرئيسي بواقع 50 نقطة أساس بتاريخ 3 مارس، ثم بمقدار 100 نقطة أساس في 15 مارس، إلى [0,25%-0%]. كما قرر إعادة إطلاق عمليات شراء السندات بمقدار 700 مليار دولار على الأقل من سندات الخزانة والقروض العقارية المضمونة بسندات، وأعلن أيضاً عن إرساء تسهيلات سيولة بالدولار مع بعض البنوك المركزية، للتخفيف من الضغط على السيولة، ومن جهة أخرى، أعلن في 9 أبريل، عن تدابير إضافية من أجل منح قروض تصل إلى 2300 مليار دولار لفائدة الأسر، والمشغلين والسلطات المحلية. وخلال اجتماعه المنعقد يومي 9 و10 يونيو، أعاد الاحتياطي الفدرالي الأمريكي التأكيد على التزامه بالإبقاء على التوجه التيسيري لسياسته النقدية، وأبقى على النطاق المستهدف لسعر الفائدة دون تغيير، متوقفاً الإبقاء عليه في هذا المستوى إلى أن يتأكد من تجاوز الاقتصاد للأحداث الأخيرة، وأن الاقتصاد يسير في اتجاه تحقيق أهدافه المتعلقة بالتشغيل الكامل واستقرار الأسعار.

وعلى الصعيد الوطني، أدت القيود التي فرضتها السلطات ابتداء من منتصف شهر مارس للحد من انتشار الفيروس، إلى توقف تام أو جزئي للعديد من الأنشطة وجزء مهم من السكان النشيطين العاملين سواء في القطاعات النظامية أو غير النظامية الذين أصبحوا في وضعية بطالة. غير أن آخر البيانات المتاحة لا تغطي فترة ما بعد القيود إلا بشكل جزئي، ولا تقدم سوى صورة محدودة على التأثير الناجم عن هذه التدابير.

وهكذا، في ما يتعلق بالمبادلات الخارجية، فإن البيانات المتوفرة في نهاية أبريل تشير إلى تفاقم العجز التجاري، مقارنة بنفس الفترة من سنة 2019، من 1,3 مليار إلى 66,2 مليار درهم، نتيجة لتقلص الصادرات والواردات بنسبة 19,7% و12,6% على التوالي. وبالنسبة لباقي أهم مكونات الحساب الجاري، سجلت عائدات الأسفار انخفاضاً بنسبة 12,8% مقابل ارتفاعها بواقع 11,5% في نهاية فبراير، وتقلصت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج بنسبة 10,1% بعد بقائها شبه مستقرة. أما بالنسبة لأبرز العمليات المالية، فقد شهد التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة تراجعاً بنسبة 16,8% إلى 5,3 مليار درهم، وانخفض التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة للمغاربة المقيمين في الخارج بمبلغ 1,7 مليار ليصل إلى 1,5 مليار درهم. وبخصوص الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب، فقد وصل مبلغها الجاري إلى 286,5 مليار درهم مع نهاية شهر أبريل 2020، خاصة بفضل السحب من خط الوقاية والسيولة، لتمثل بذلك ما يعادل 7 أشهر من واردات السلع والخدمات.

وعلى المستوى النقدي، بلغت حاجة البنوك من السيولة 93,8 مليار درهم في المتوسط خلال شهري أبريل وماي. نتيجة للارتفاع الاستثنائي للعملة الائتمانية. وعليه، رفع بنك المغرب حجم تدخلاته بشكل ملحوظ إلى 95,4 مليار درهم. كما اتسمت الأوضاع النقدية في الفصل الأول بتراجع أسعار الفائدة على القروض بواقع 4 نقط أساس إلى 4,87% في المتوسط. وكذلك بارتفاع سعر الصرف الفعلي. وبالنسبة ل قروض الموجهة للقطاع غير المالي، فقد واصلت تحسنها. محققة ارتفاعا بنسبة 5,5% في المتوسط. مما يعكس بالخصوص تسارع وتيرة نمو القروض الممنوحة للمقاولات غير المالية الخاصة والتي بلغت 11,4%.

وفي ما يتصل بالمالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية برسم الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2020، عجزا بمبلغ 5 ملايين درهم. مقابل 11,1 مليار في السنة السابقة. أخذا بالاعتبار الرصيد الإيجابي بمبلغ 25,4 مليار للصندوق الجديد المسمى "الصندوق الخاص بتدبير جائحة كورونا" والذي أحدث بتاريخ 19 مارس 2020 بناء على التعليمات السامية لجلالة الملك. وانخفضت المدخيل العادية بنسبة 5,2%. متأثرة على الخصوص بتدني المدخيل الضريبية. وموازة مع ذلك، ارتفعت النفقات الإجمالية بنسبة 6,3% إلى 115,8 مليار. ما يعكس أساسا ارتفاعات بنسبة 11,5% في كتلة الأجور و15,8% في تكاليف باقي السلع والخدمات. وأخذا في الاعتبار انخفاض مخزون العمليات قيد الإنجاز بقيمة 4,8 مليار. فقد بلغ عجز الصندوق 9,7 مليار درهم. مقابل 20,7 مليار في السنة السابقة. وتمت تغطية هذه الحاجة بواسطة موارد داخلية بمبلغ صاف قدره 6,5 مليار وكذا بقروض خارجية صافية بقيمة 3,2 مليار. وفي ظل هذه الظروف، يرجح أن يكون الدين العمومي المباشر قد ارتفع بنسبة 2,9% مقارنة بمستواه في متم دجنبر 2019. وتبقى ظروف تمويل الخزينة ملائمة. كما يؤكد ذلك التوجه التنزلي لمتوسط أسعار الفائدة المرجحة على سندات الخزينة الصادرة بالمزايدة.

وتشير معطيات الحسابات الوطنية إلى تباطؤ النمو إلى 2,5% سنة 2019 مقابل 3,1% سنة 2018. نتيجة لتقلص القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 5,8% بفعل تأثير الظروف المناخية غير المواتية. فيما تسارعت القيمة المضافة للقطاعات غير الفلاحية من 2,9% إلى 3,8%. وبالنسبة للطلب، فقد تقلص مكونه الداخلي، بفعل ضعف وتيرة نمو استهلاك الأسر وتيرة نمو الاستثمار. وبذلك، تراجعت مساهمته في النمو من 4,4 نقطة مئوية إلى 2 نقط. وفي ما يتعلق بحجم الصادرات الصافية، فقد أصبحت مساهمتها إيجابية من جديد بمقدار 0,5 نقطة. بعد أن كانت سلبية بواقع 1,2 نقطة سنة 2018.

وفي سوق الشغل، تم تجميع المعطيات الخاصة بالفصل الأول ما بين فاتح يناير و20 مارس. وبالتالي فهي لا تشمل التأثير الناجم عن وباء كوفيد-19. وتظهر هذه المعطيات إحداث 77 ألف منصب شغل، بعد فقدان ألفي منصب خلال نفس الفترة من السنة السابقة. ويعزى هذا التطور إلى إحداث عدد من مناصب الشغل في الأنشطة غير الفلاحية. لاسيما في قطاع الخدمات. مما عوض بشكل كبير المناصب التي تم فقدانها في القطاع الفلاحي. وأخذا في الاعتبار العدد الصافي للباحثين الجدد عن العمل، والبالغ 285 ألف شخص، انتقلت نسبة النشاط من 45,7% إلى 46% سنة 2019، وارتفعت نسبة البطالة من 9,1% إلى 10,5% على الصعيد الوطني.

ومن جانب آخر، يلقي استقصاءان تم إنجازهما مؤخرا الضوء على تأثير الجائحة على سوق الشغل في المغرب. وقد أُنجز الاستقصاء الأول من طرف المندوبية السامية للتخطيط ما بين فاتح و3 أبريل 2020. واستهدف عينة تتكون من 4000 مقاولا منظمة تعمل في قطاعات الصناعة الاستخراجية، والبناء، والطاقة، والمعادن، والصيد، والتجارة والخدمات التجارية غير المالية. وتشير أبرز نتائجه إلى أن 27% من المقاولات قلصت عدد مستخدميها بشكل مؤقت أو تدريجي. وبذلك، يحتمل أن يكون قد تم حذف 726 ألف منصب شغل. أي ما يمثل 20% من اليد العاملة للمقاولات المنظمة. فيما أُنجز الاستقصاء الثاني من طرف الاتحاد العام لمقاولات المغرب ما بين 17 أبريل وفاتح ماي، واستند إلى الأجوبة المقدمة من قبل 1740 مقاولا. وتظهر نتائجه الأولية الرئيسية أن المقاولات المستجوبة تتوقع فقدان حوالي 166 ألف منصب شغل. أي ما يمثل 55,1% من عدد مستخدميها.

وفي سوق الأصول. انخفضت أسعار الأملاك العقارية بنسبة 1,6% على أساس فصلي خلال الفصل الأول من سنة 2020. وتقلص عدد المعاملات بنسبة 31,2%. ما يعكس تراجع المبيعات بالنسبة لجميع الفئات. وبالنسبة لسوق البورصة. سجل مؤشر مازي انخفاضا قويا نسبته 20,3% في نهاية الفصل الأول من سنة 2020. بالمقارنة مع الفصل السابق. وتراجع حجم المعاملات من 25,9 مليار إلى 15,8 مليار. وفي ظل هذه الأوضاع. تراجعت رسملة البورصة بنسبة 19,7% من فصل إلى آخر. لتصل إلى 503 مليار درهم.

أما بالنسبة للتضخم. فبعد أن بلغ 1,4% في المتوسط في الفصل الأول من سنة 2020. تراجع إلى 0,9% في شهر أبريل. في سياق يتسم على الصعيد الدولي بتراجع محسوس لأسعار المنتجات النفطية. وعلى الصعيد الوطني بالتدابير المتخذة في إطار مكافحة انتشار وباء كوفيد-19 وحلول شهر رمضان. ويعزى هذا التطور إلى التقلص الواضح لأسعار المحروقات وزيوت التشحيم بنسبة 24,2% عوض ارتفاعها بواقع 3,7%. وعلى العكس من ذلك. تسارع نمو أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة من 5,6% إلى 6,8%. وانتقل التضخم الأساسي من 0,7% إلى 0,9%. أما أسعار المنتجات المقننة. فتطورت بنفس الوتيرة المسجلة في الفصل السابق. في غياب أي قرارات حكومية تتعلق بهذا الشأن.

ومن حيث الآفاق. إذا كان من الواضح أن الاقتصاد العالمي سيشهد ركودا قويا خلال سنة 2020. فإن تقييم حدة هذا الركود يبقى صعبا بالنظر إلى التطور السريع وغير المؤكد للأوضاع. فوتيرة انتشار الوباء خلال الأشهر المقبلة. والتأثير المترتب لختلف القيود المعتمدة وتدابير الدعم والإنعاش. وكذا تغير سلوك مختلف الفاعلين الاقتصاديين. ستؤدي إلى بقاء الآفاق الاقتصادية محاطة بالعديد من الشكوك. فقد أجلت بعض البنوك المركزية نشر توقعاتها إلى حين استقرار الأوضاع شيئا ما. في حين لجأت بنوك مركزية أخرى إلى إعداد مجموعة من السيناريوهات الخاصة بتطور الوضعية. وقد أطلقت المؤسسات التي نشرت توقعاتها. مثل صندوق النقد الدولي أو شبكة نموذج التوقعات العالمية التي يعتمد عليها بنك المغرب في توقعاته. تحذيرات بخصوص الشكوك الاستثنائية المحيطة بهذه التوقعات.

وهكذا. حسب توقعات شبكة نموذج التوقعات العالمية الخاصة بنهاية شهر ماي. من المرجح أن ينكمش الاقتصاد الأمريكي بنسبة 6,4%. ليضع بذلك حدا لعقد من توسع النشاط الاقتصادي. وأن ينتعش في سنة 2021. غير أن هذا الانتعاش يبقى محاطا بشكوك قوية ترتبط على الخصوص بتزايد حدة التوترات التجارية مع الصين. وفي منطقة الأورو. وبعد ارتفاعه بنسبة 1,2% في 2019. يرحب أن يتراجع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 8,2% سنة 2020 قبل أن يسجل نموا لا يتجاوز 3,9% سنة 2021. نتيجة بالخصوص لتباين اقتصادات المنطقة وتراكم الصعوبات المالية في العديد من بلدانها. وفي ما يتعلق بالأوضاع في سوق الشغل. من المرجح أن تعرف نسبة البطالة ارتفاعا استثنائيا في الولايات المتحدة. وأن ترتفع بشكل معتدل في منطقة الأورو. نتيجة للجوء إلى آليات البطالة الجزئية.

وفي أبرز البلدان الصاعدة. يرتقب أن يتراجع الناتج الداخلي الإجمالي للصين بنسبة 5,1% في 2020. ثم يرتفع بواقع 9,6% في 2021. وعلى نفس المنوال. يرحب أن ينخفض الناتج الداخلي الإجمالي في الهند بنسبة 1% سنة 2020. قبل أن يتحسن بنسبة 8,8% سنة 2021.

وفي أسواق السلع الأساسية. من المتوقع أن الاتفاق المبرم بين الدول الأعضاء في منظمة الدول المصدرة للنفط وبعض البلدان غير الأعضاء والقاضي بتقليص الإنتاج ابتداء من فاتح ماي. لن يعوض تأثير الانخفاض القوي للطلب العالمي على الأسعار إلا جزئيا. وبشكل خاص. يرحب أن يتراجع سعر البرنت من 64 دولار للبرميل في المتوسط سنة 2019 إلى حوالي 40 دولار في 2020. قبل أن يرتفع إلى 52,5 دولار في 2021. وبخصوص أسعار المنتجات الغذائية. يرتقب أن تتراجع بنسبة 2,7% سنة 2020 في سياق يتسم بفائض في العرض وبضعف الطلب العالمي. قبل أن ترتفع سنة 2021. أما

بخصوص الفوسفات ومشتقاته. فمن المتوقع أن يتراجع سعر الفوسفات ثنائي الأمونيوم بشكل خاص من 306,4 دولار للطن في 2019 إلى 285 دولار في 2020 قبل أن يرتفع إلى 295 دولار في 2021.

وفي ظل هذه الظروف. يرجح أن ينخفض التضخم بشكل ملحوظ سنة 2020 قبل أن ينتعش في 2021. ففي الولايات المتحدة. وبعد تباطؤه المرتقب إلى 0,9%. ينتظر أن يتجه التضخم نحو الهدف المحدد من طرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي خلال سنة 2021. مع توقع نسبته 2,4%. وفي منطقة الأورو. يرتقب أن يبلغ التضخم 0,5% في 2020 بعد 1,2% في 2019. قبل أن يرتفع إلى 1,3% سنة 2021.

وعلى الصعيد الوطني. وباستثناء المعطيات المالية. وتلك الخاصة بالحسابات الخارجية والتضخم. فإن البيانات الرسمية المتوفرة في متم أبريل تهم الفترة ما قبل اعتماد القيود والتدابير المتخذة في إطار الحد من انتشار فيروس كوفيد-19. وبذلك. فهي لا تشمل بعد تأثير هذه التدابير الذي ينتظر أن يكون مهما بالنظر إلى التوقف التام أو الجزئي للنشاط في العديد من القطاعات الاقتصادية. وقد تأكدت هذه التطورات من خلال نتائج بعض الاستقصاءات الكمية الظرفية التي أجرتها بعض المؤسسات لدى مقاولات سجلت انخفاضات مهمة في النشاط والتشغيل.

وبالرغم من هذا السياق. اختار بنك المغرب نشر توقعاته. إلا أن هذه التوقعات ينبغي تحليلها مع الأخذ في الاعتبار الشكوك القوية المحيطة بها نتيجة للسياق الاستثنائي. وقد أعدت التوقعات الخاصة بالعديد من المجمعات على أساس سيناريوهات تطور أهم محدداتها بحسب المعطيات المتوفرة. لكن أحيانا على أساس الفرضيات التي تبدو أكثر احتمالا. وقد تم تطوير هذه السيناريوهات بالنسبة للفصلين الأولين من السنة وتم إدماجهما في النموذج المركزي للتوقع مع ارتقاب انتهاء فترة الحجر الصحي في 10 يونيو وحصول انتعاش سريع على شكل (V). مدعوم بالتدابير التي وضعتها لجنة اليقظة الاقتصادية وبنك المغرب. وفي حال عدم تحقق هذه الافتراضات. سيتم تخيين هذه التوقعات بشكل ملحوظ بحسب توفر المعطيات.

وعلى مستوى المراقبة الاحترازية الكلية. واصلت لجنة تنسيق ومراقبة المخاطر النظامية اجتماعاتها الأسبوعية لتحليل تطور الاستقرار المالي لبلدنا. ولم تسفر هذه الاجتماعات إلى حد الآن عن أية شكوك خاصة.

وبذلك. وعلى صعيد الحسابات الخارجية. يرتقب أن تسجل الصادرات انخفاضا بنسبة 15,8% في 2020. في جميع القطاعات. وأن ترتفع بنسبة 30,8% في 2021. مع الارتفاع المرتقب في قطاع صناعة السيارات. وعلى نفس المنوال. ينتظر أن تنخفض الواردات بنسبة 10,7% في 2020. ارتباطا على الخصوص بتراجع الفاتورة الطاقية. قبل أن ترتفع بواقع 11,2% سنة 2021. ومن جانبها. يرجح أن تتراجع عائدات الأسفار بنسبة 60%. متأثرة بإغلاق الحدود وبالحواجز من انتقال عدوى كوفيد-19. قبل أن ترتفع بنسبة 60% سنة 2021. وبالمثل. من المرجح أن تعرف تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج تقلصا بنسبة 25% في 2020. وأن تتزايد بنسبة 5,2% في 2021. وإجمالا. يرتقب أن يتفاقم عجز الحساب الجاري إلى 10,3% من الناتج الداخلي الإجمالي قبل أن ينخفض إلى 5,8% سنة 2021. وفي ما يتعلق بعائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. فينتظر أن تتراجع إلى 1,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2020 مقابل 2,9% سنة 2019. نتيجة لتنامي الشكوك المحيطة بتطور الاقتصاد العالمي. قبل أن ترتفع إلى 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2021.

وفي ظل هذه الظروف. ومع فرضية افتراض الخزينة من الخارج بمبلغ 10 ملايين درهم سنة 2020. و8,10 مليار سنة 2021. وارتفاع القروض الثنائية والمتعددة الأطراف إلى حوالي 40 مليار في 2020 و20 مليار في 2021. يتوقع أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب 218,6 مليار درهم مع متم سنة 2020. و221,7 مليار في نهاية سنة 2021. لتضمن

تغطية حوالي 5 أشهر من واردات السلع والخدمات. وأخذاً في الاعتبار أيضاً التطورات المرتقبة للعملة الائتمانية. يرجح أن يتفاقم عجز السيولة البنكية إلى 153,9 مليار درهم في نهاية 2020. وإلى 170,9 مليار مع متم سنة 2021. وبخصوص الأوضاع النقدية. بعد ارتفاعه سنة 2019. من المرجح أن ينخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي في أفق التوقع. نتيجة لتراجع القيمة الإسمية. ولبلوع التضخم الداخلي مستوى منخفضاً مقارنة بالبلدان الشريكة والمنافسة. أما بالنسبة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي. فيتوقع أن يتباطأ نموها إلى 1,9% في 2020 قبل أن يرتفع إلى 2,6% سنة 2021.

وعلى مستوى المالية العمومية. وعلى أساس التقديرات المتوفرة. يرجح أن يتفاقم عجز الميزانية. باستثناء الخوصصة. من 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2019 إلى 7,6% في 2020. قبل أن ينخفض إلى 5% سنة 2021.

وبفعل التأثير المزدوج للجفاف وللتدابير المعتمدة للحد من انتشار وباء كوفيد-19. من المرجح أن ينخفض الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 5,2%. وهو أقوى انخفاض يسجل منذ سنة 1996. كما يرتقب أن تقلص القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 4,6%. مع تحقيق محصول حبوب قدره 30 مليون قنطار حسب تقديرات وزارة الفلاحة. وأن تسجل القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية انخفاضاً نسبته 5,3% ارتباطاً بتراجع الطلب الخارجي والتوقف التام أو الجزئي للنشاط في عدة قطاعات خلال النصف الأول من السنة. وفي سنة 2021. يحتمل أن يشهد النمو طفرة إلى 4,2%. مع ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 12,4%. مع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار. وتحسن وتيرة الأنشطة غير الفلاحية إلى 3,1%.

وفي هذا السياق الذي يتسم بضغط تضخمية ضعيفة ناجمة عن الطلب وبمستويات متدنية لأسعار المنتجات الطاقية. من المرجح أن يتسارع التضخم ليصل إلى 1% في 2020 وفي 2021. بعد 0,2% سنة 2019. في حين يحتمل أن يبلغ مكونه الأساسي 0,8% في 2020. و0,7% في 2021. بعد أن بلغ 0,5% سنة 2019.

ويبقى ميزان المخاطر متجهاً نحو الانخفاض سواء بالنسبة للنمو أو بالنسبة للتضخم. وفي ما يتعلق بالنمو. وبالرغم من الانتعاش المرتقب للنشاط. يحتمل أن يكون الضرر الناجم عن فترة الحجر الصحي أكبر مما كان متوقعاً. فضلاً عن الشكوك المرتفعة والتداعيات السلبية للركود الاقتصادي على قدرات الإنتاج وعلى سلوك الفاعلين الاقتصاديين. وعلى الصعيد الخارجي. يمكن أن تكون لهذا الوباء أيضاً تأثيرات أكبر وأطول مدة. مما قد يؤدي إلى انتعاش الطلب الخارجي. وبالتالي النمو الوطني. بشكل أبطأ مما هو متوقع في السيناريو الأساسي. كما أن شكوكاً أكبر مما هو معتاد تحيط بتوقعات التضخم. بسبب الصدمة المزدوجة للعرض والطلب الناجمة عن وباء كوفيد-19. ويرتقب أن تهيمن المخاطر نحو الانخفاض نتيجة بالأساس للانتعاش البطيء للطلب. لكن أيضاً للتزايد المحتمل لحدة الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين. والتي ستؤثر سلباً على النمو العالمي. ومن جانبها. يمكن أن تكون الضغوط نحو الارتفاع على أسعار بعض المنتجات ناجمة عن اختلال سلاسل التموين وارتفاع تكاليف الإنتاج.

1. التطورات الدولية

أدت تدابير الحجر الصارمة التي أقرتها السلطات العمومية في جميع أرجاء العالم للحد من انتشار جائحة كوفيد-19 إلى انكماش قوي للنشاط الاقتصادي العالمي. وتشمل بيانات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الأول، بدرجات مختلفة حسب البلدان، التأثير الناجم عن الأزمة. وتظهر هذه البيانات تباطؤاً قوياً للنمو في الولايات المتحدة وانخفاض الناتج الداخلي الإجمالي في منطقة الأورو، و المملكة المتحدة واليابان والصين حيث بدأت الجائحة. وفي أبرز الاقتصادات الصاعدة الأخرى، تشير البيانات إلى تباطؤ النمو في الهند وإلى تراجع طفيف للناتج الداخلي الإجمالي في البرازيل، بينما في روسيا، تشير الأرقام الخاصة بالفصل الرابع، والتي لا تشمل تأثير الأزمة، إلى ارتفاع النمو. وفي سوق الشغل، تدهورت الأوضاع بشكل كبير في البلدان المتقدمة، مع بلوغ نسبة البطالة 13,3% في الولايات المتحدة. أما الأسواق المالية، فقد شهدت في شهر ماي تراجعاً نسبياً للعزوف عن المخاطر نتيجة للأزمة الصحية. حيث ارتفعت أهم مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة وتحسنت أسعار الفائدة على السندات السيادية بشكل إجمالي. وفي أسواق السلع الأساسية، وبعد أن اتخذ منحى تنازلياً منذ بداية السنة، سجل سعر النفط ارتفاعاً من شهر إلى آخر خلال شهر ماي، خاصة بفعل تأثير خفض الإنتاج في البلدان الأعضاء في منظمة الدول المصدرة للنفط وفي بعض البلدان غير الأعضاء. ومن جانبها، انخفضت أسعار المنتجات غير الطاقية على أساس سنوي، متأثرة على الخصوص بأسعار المعادن والخامات. وبخصوص التضخم، فقد تباطأ في كل من الولايات المتحدة ومنطقة الأورو.

1.1 النشاط الاقتصادي والتشغيل

1.1.1 النشاط الاقتصادي

تباطأ النمو بشكل واضح في الولايات المتحدة خلال الفصل الأول من السنة الجارية. حيث انتقل من 2,3% إلى 0,3%. ما يعكس بالأساس الانخفاض القوي للاستهلاك الخاص. وفي نفس الاتجاه، تراجع في منطقة الأورو إلى -3,2% بعد 1%، مما يعكس تقلص الناتج الداخلي الإجمالي في فرنسا بنسبة 5% بعد تزايد بنسبة 0,9%. نتيجة لتراجع الطلب الخاص. وقد أدت نفس العوامل إلى تراجع النمو بنسبة 2,3% في ألمانيا بعد تزايد بواقع 0,4%. كما انخفض معدل النمو إلى -4,1% بعد 1,8% في إسبانيا، وإلى -5,5% بعد 0,1% في إيطاليا. ارتباطاً بالمساهمة السلبية للطلب الداخلي والطلب الخارجي.

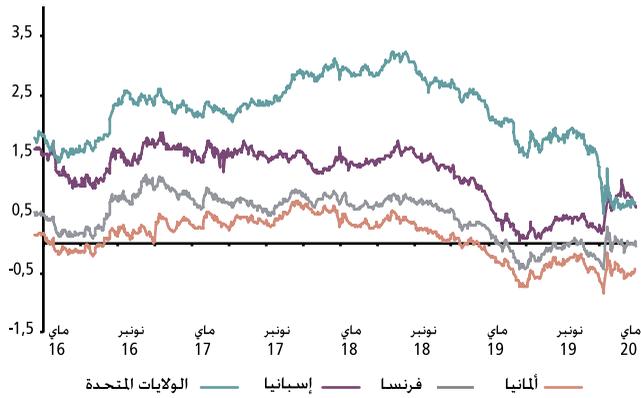
وفي المملكة المتحدة، تراجعت وتيرة النشاط الاقتصادي خلال الفصل الأول إلى -1,6% مقابل 1,1%. ارتباطاً بالأساس بتراجع الاستثمار واستهلاك الأسر. وبموازاة ذلك، انخفض الناتج الداخلي الإجمالي مجدداً في اليابان بنسبة 2,2%. بعد 0,7%. أساساً بفعل تأثير تقلص الاستثمار العمومي والصادرات الصافية.

جدول 1.1: التطور الفصلي للنمو (على أساس سنوي)

	2020		2019		2018		2017	
	3 ف	4 ف	1 ف	2 ف	3 ف	4 ف	1 ف	2 ف
البلدان المتقدمة								
الولايات المتحدة	2,4	2,8	2,9	3,2	3,1	2,5	2,7	2,3
منطقة الأورو	2,9	3,0	2,6	2,2	1,6	1,2	1,4	1,2
فرنسا	2,9	3,1	2,4	1,9	1,6	1,4	1,7	1,6
ألمانيا	3,0	3,4	2,3	2,1	1,1	0,6	1,0	0,3
إيطاليا	1,6	1,9	1,3	0,9	0,5	0,1	0,3	0,4
إسبانيا	2,8	3,0	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	1,8
المملكة المتحدة	1,8	1,6	1,1	1,3	1,6	1,4	2,0	1,3
اليابان	2,4	2,6	0,9	1,0	-0,4	-0,3	0,8	0,9
البلدان الصاعدة								
الصين	6,9	6,8	6,9	6,9	6,7	6,5	6,4	6,2
الهند	6,1	7,1	7,6	6,9	6,1	5,6	5,6	4,8
البرازيل	1,6	2,4	1,5	1,1	1,5	1,2	0,6	1,1
تركيا	11,6	7,3	7,4	5,6	2,3	-2,8	-2,3	-1,6
روسيا	2,6	1,0	2,2	2,6	2,5	2,8	0,4	1,1
م.غ.								2,1

المصدر: Thomson Reuters.

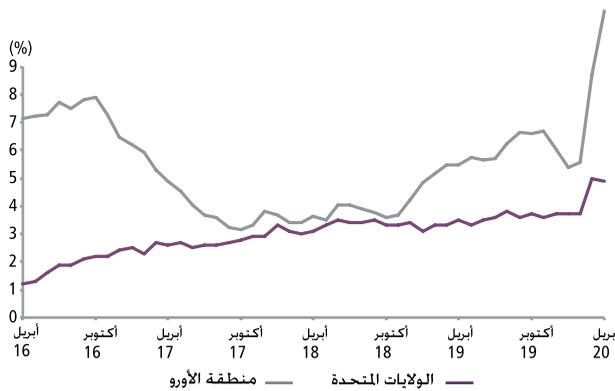
رسم بياني 4.1: تطور عائدات السندات الحكومية لأجل 10 سنوات



المصدر: Thomson Reuters.

وفي الأسواق النقدية، بقي سعر الفائدة ما بين البنوك الأوروبية لأجل 3 أشهر (Euribor) شبه مستقر في -0,3% خلال شهر ماي، بينما انخفض سعر الفائدة ما بين البنوك في سوق لندن (Libor) لنفس الأجل بشكل قوي. متراجعا من 1,1% إلى 0,4%. وفي ما يتعلق بالائتمان البنكي، فقد تسارعت مجددا وتيرة نموه بشكل ملموس في الولايات المتحدة، إذ انتقلت من 8,7% في مارس إلى 11% في أبريل، بينما تباطأت من 5% إلى 4,9% في منطقة الأورو.

رسم بياني 5.1: تطور الائتمان في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو (على أساس سنوي)

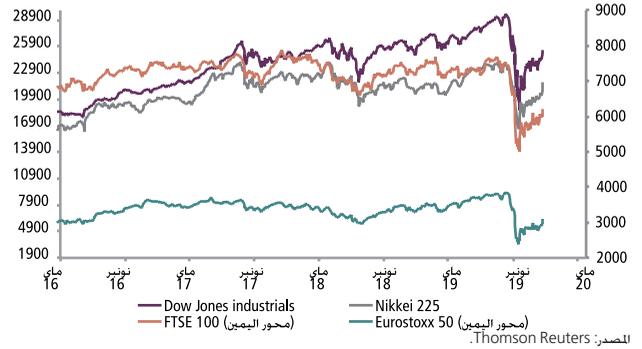


المصدر: Thomson Reuters.

وفي أسواق الصرف، بقيت قيمة الأورو مقابل الدولار شبه مستقرة في شهر ماي عند 1,09. إلا أن قيمة الأورو ارتفعت بنسبة 1,2% مقابل الجنيه الإسترليني، وانخفضت بواقع 0,3% مقابل الين الياباني، وعلى مستوى الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، وباستثناء الروبية الهندية التي

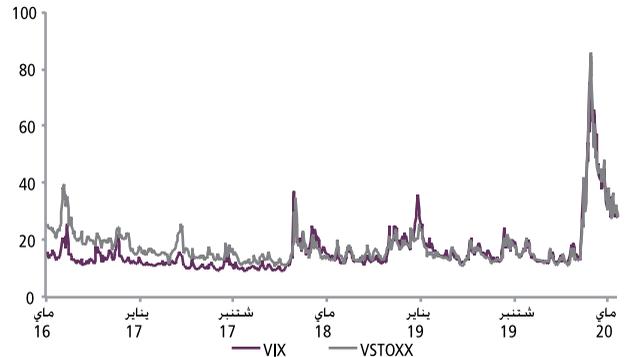
MSCI EM ارتفاعا بنسبة 3,4% مع تسجيل زيادات قدرها 4,2% بالنسبة للصين، و4,1% بالنسبة للهند و4,3% بالنسبة للبرازيل.

رسم بياني 2.1: تطور مؤشرات أسواق البورصة الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة



المصدر: Thomson Reuters.

رسم بياني 3.1: تطور مؤشري VIX و VSTOXX



المصدر: Thomson Reuters.

وبخصوص عائدات سندات الدولة لأجل 10 سنوات، فقد انخفضت، ما بين أبريل وماي، في أبرز الاقتصادات بمنطقة الأورو لتصل إلى -0,5% في ألمانيا، و 0% في فرنسا، و0,8% في إسبانيا، و1,7% في إيطاليا، وعلى العكس من ذلك، ارتفعت هذه العائدات بالنسبة لسندات الخزينة الأمريكية إلى 0,7%. أما في البلدان الصاعدة، فتزايدت عائدات السندات لأجل 10 سنوات إلى 2,6% في الصين، وإلى 7,6% في البرازيل، بينما تراجعت بشكل واضح إلى 6% في الهند، و12,3% في تركيا.

يضمن انتقالاً فعالاً للسياسة النقدية إلى الأوضاع المالية الأوسع. وأكد الاحتياطي الفدرالي الأمريكي مجدداً التزامه باستعمال جميع أدواته لدعم الاقتصاد الأمريكي في هذه الظروف العصيبة.

أما بنك إنجلترا، فقد قرر على إثر اجتماع لجنته الخاصة بالسياسة النقدية بتاريخ 6 ماي، الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير عند 0,1%. ومواصلة برنامجه الخاص بشراء سندات الاستثمار "investment-grade" للحكومة البريطانية ولشركات غير مالية بريطانية بمبلغ 200 مليار جنيه استرليني، ما يرفع الخزون الإجمالي إلى 645 مليار جنيه استرليني.

وعلى مستوى أبرز الدول الصاعدة، قرر البنك الاحتياطي للهند، في 22 ماي، خفض سعر فائدته الرئيسي بمقدار 40 نقطة أساس إلى 4%. والسعر المطبق على عمليات الاستحفاظ في إطار التسهيلات الرامية إلى تعديل السيولة. كما أعلن، بموازاة ذلك، أنه سيواصل توجيهه التيسيري طوال المدة الضرورية لإنعاش النمو والتخفيف من تداعيات وباء كوفيد-19 على الاقتصاد. مع التأكد من بقاء التضخم في مستوى قريب من الهدف المحدد.

ومن جانبه، خفض بنك البرازيل المركزي، بتاريخ 6 ماي، سعر فائدته بمقدار 75 نقطة أساس إلى 3%. غير أنه أعلن أن تغيرات ميزان المخاطر قد تزايدت وأن المزيد من المعلومات حول الآثار الاقتصادية للجائحة وكذا تراجع الشكوك المالية، ستكون ضرورية لتحديد إجراءاته المقبلة.

ومن جهته، قرر بنك روسيا المركزي، خلال اجتماعه الأخير المنعقد في 24 أبريل، خفض سعر فائدته الرئيسي بمقدار 50 نقطة أساس إلى 5,5%. وأشار إلى أنه راجع توقعاته المركزية، وأنه يعتزم ابتداءً من الآن اعتماد توجهه تيسيري لسياسته النقدية.

فقدت 0,7% من قيمتها مقابل الدولار، فقد واصلت باقي العملات ارتفاعها. بقدر بلغ 0,4% بالنسبة للريبي، و6,2% بالنسبة للريال البرازيلي، و1,1% بالنسبة لليرة التركية.

رسم بياني 6.1: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار



المصدر: Thomson Reuters.

وفي ما يتعلق بقرارات السياسة النقدية (الإطار 1.1)، اعتمد البنك المركزي الأوروبي، على إثر اجتماعه المنعقد في 4 يونيو، سلسلة من التدابير من أجل دعم الانتعاش التدريجي لاقتصاد المنطقة والمحافظة على استقرار الأسعار على المدى المتوسط. وبذلك، أبقى على أسعار الفائدة الرئيسية دون تغيير. وكذلك على توجهاته الاستشرافية. وبموازاة ذلك، قرر الزيادة في مبلغ عمليات الشراء المنجزة في إطار البرنامج المؤقت لشراء الأصول الخاص بالطوارئ لمواجهة جائحة كوفيد-19 بمبلغ 600 مليار أورو، ليصبح مجموعه 1350 مليار أورو. وتمديد أفق عمليات الشراء إلى غاية نهاية يونيو 2021 على الأقل. عوض متم سنة 2020 المعلن عنه سابقاً.

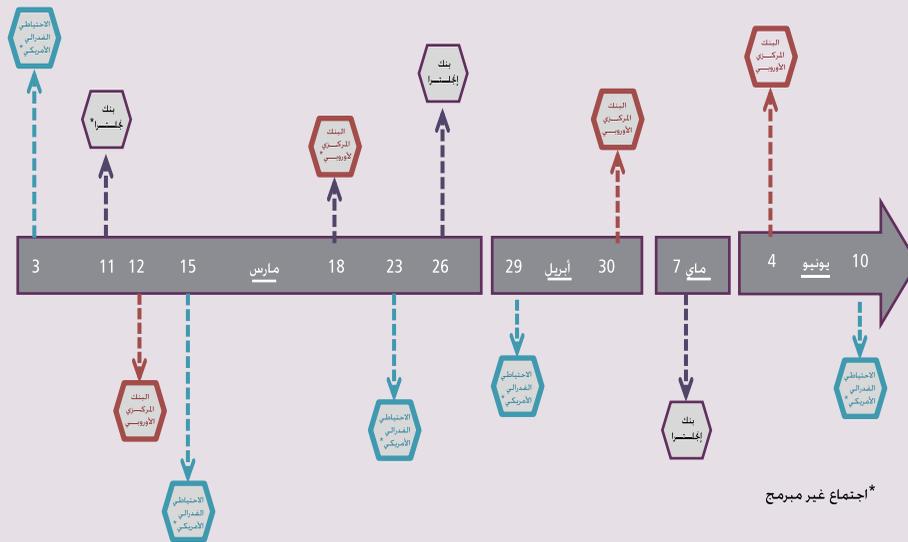
ومن جانبه، وبعد التخفيضات التي أجزها بتاريخ 03 و15 مارس، قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، في 10 يونيو، الإبقاء مجدداً على النطاق المستهدف لسعر فائدته الرئيسي عند [0,25%-0%]. وقرر الإبقاء عليه عند هذا المستوى إلى أن يتأكد أن الاقتصاد قد تجاوز الأحداث الأخيرة وأنه يتخذ مسارا يمكن من تحقيق أهدافه المتعلقة بالتشغيل الكامل وباستقرار الأسعار. ومن جهة أخرى، ومن أجل دعم تدفق القروض نحو الأسر والمقاولات، سيرفع الاحتياطي الفدرالي الأمريكي عمليات شراء سندات الخزانة وسندات الرهن، وذلك بالوتيرة الحالية على الأقل، لضمان السير الجيد للسوق، ما

إطار 1.1: التدابير التي اعتمدها البنوك المركزية لأبرز البلدان المتقدمة وحكوماتها لمواجهة الصدمة الناجمة عن وباء كوفيد-19

من أجل التخفيف من التأثير غير المسبوق للصدمة الناجمة عن وباء كوفيد-19، اتخذت البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم مجموعة من التدابير بوتيرة وحجم غير مسبقين، بهدف دعم الاقتصاد والنظام المالي. وقد واكبت هذه التدابير وتممت المخططات الصارمة، على المستوى الميزانية بالخصوص، التي اعتمدها الحكومات. وهمت هذه التدابير بالأساس خفض أسعار الفائدة، وتكثيف عمليات شراء الأصول، وإجاز عمليات ضخ للسيولة، ودعم تدفق القروض، وعلى الصعيد الاحترازي، عمدت العديد من السلطات النقدية إلى تليين شروطها المتعلقة بالأموال الذاتية والسيولة، مما سيمكن من توفير سيولة أكبر في الاقتصاد.

ومن جهة أخرى، اتفقت 6 بنوك مركزية¹ على العمل من أجل تحسين منح السيولة من خلال اتفاقات دائمة للمبادلة بالدولار الأمريكي. وبالتالي، قررت خفض أسعار الفائدة المطبقة، وتمديد آجال الاستحقاق وزيادة الوتيرة، وذلك طوال المدة الضرورية لتحفيز السير الجيد لأسواق التمويل بالدولار. وفي نفس السياق، أبرم الاحتياطي الفدرالي الأمريكي اتفاقات مؤقتة مع 9 بنوك مركزية²، وأحدث تسهيلا موجهها للأغيار، ومن جانبه، أعاد بالبنك المركزي الأوروبي تفعيل اتفاق المبادلة المبرم مع بنك الدنمارك، ووضع الترتيبات الوقائية المؤقتة مع بنكي كرواتيا وبلغاريا.

الجدول الزمني لقرارات السياسة النقدية الصادرة عن الاحتياطي الفدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا والبنك المركزي الياباني



1 بنك إنجلترا، وبنك كندا، والبنك المركزي الأوروبي، والاحتياطي الفدرالي الأمريكي، وبنك اليابان، والبنك الوطني السويسري.
2 أستراليا، والبرازيل وكوريا الجنوبية، والدانمارك، والمكسيك، والنرويج، ونيوزيلندا، وسنغافورة والسويد.

جدول موجز لأهم التدابير المتخذة من طرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، والبنك المركزي الأوروبي، وبنك إنجلترا وبنك اليابان

تسهيلات القروض	برامج عمليات شراء الأصول	القرار المتعلق بسعر الفائدة
<ul style="list-style-type: none"> • وضع 9 تسهيلات. أعيد تفعيل بعضها وأنشئ بعضها الآخر حديثاً : • (1) Primary Dealer Credit Facility (PDCF) تسهيلة ائتمان لفائدة وسطاء السوق الأولية (PDCF) : تسهيل يمنح بواسطته الاحتياطي الفدرالي الأمريكي قروضا مقابل سندات ضمان. لفائدة وسطاء السوق الأولية "primary dealers" الذين يعتبرون وسطاء أساسيين في أسواق التمويل لأجل قصير. • (2) Commercial Paper Funding Facility (CPFF) و (3) Money Market Mutual Liquidity Facility (MMLF) : يتوفر هذان التسهيلات على الأموال الممنوحة من طرف الخزينة من أجل حماية الاحتياطي الفدرالي من الخسائر المحتملة. • (4) Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF) : يهدف هذا التسهيل إلى دعم تدفق القروض نحو المستهلكين والمقاولات الصغرى. • (5) Primary Market Corporate Credit Facility و (6) Secondary Market Credit Facility : يمكن هذان التسهيلات بالأساس من شراء السندات الصادرة عن الشركات الأمريكية ذات صفة "استثماراً" بتاريخ 22 مارس 2020. • (7) Paycheck Protection Program Liquidity Facility (PPPLF) : وهو آلية لدعم منح القروض لفائدة المقاولات الصغرى. و (8) Main Street Lending Program (MSLP) : أعد خصيصاً لمنح القروض لفائدة المقاولات الصغرى والمتوسطة التي كانت تتمتع بوضع مالي جيد قبل الجائحة، مع تبسيط شروط الحصول على هذه القروض. • (9) Municipal Lending Facility : تسهيل يمكن من الشراء المباشر للدين القصير الأجل للحكومة، والجهات، والمدن... 	<ul style="list-style-type: none"> • إعادة إطلاق أولي لعمليات شراء السندات بمبلغ 700 مليار دولار على الأقل من سندات الخزينة والقروض العقارية المسندة، موزعة على مبلغين 500 و 200 مليار دولار، على التوالي، ثم في حدود المبالغ الضرورية لدعم السير الجيد للسوق ولانتقال فعال للسياسة النقدية إلى الأوضاع المالية وإلى الاقتصاد. وتنتمل عمليات شراء سندات مظهرية إلى ديون رهنية، السندات التجارية. 	<ul style="list-style-type: none"> • تقليص النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفدرالية بمقدار 150 نقطة أساس إلى $0 - 0,25\%$ وسعر الخصم إلى $0,25\%$. يبدأ في السريان بتاريخ 16 مارس 2020. • خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى 0%. ابتداء من 26 مارس 2020
<ul style="list-style-type: none"> • اعتماد عمليات إعادة التمويل على المدى الطويل (LTRO) مؤقتاً. وستوفر هذه العمليات بعض السيولة بشروط مواتية لتضمن بذلك الانتقال إلى عمليات إعادة التمويل طويلة الأمد III المرتقبة في يونيو 2020. • تلبية شروط عمليات إعادة التمويل طويلة الأمد III من خلال خفض أسعار الفائدة الخاصة بها بمقدار 50 نقطة أساس بالمقارنة مع أسعار الفائدة الخاصة بإعادة التمويل، من شهر يونيو 2020 إلى غاية يونيو 2021 (أي إلى $0,5\%$). وبالنسبة للمؤسسات البنكية التي بلغت عتبة الأداء الخاصة بالائتمان، سيكون سعر الفائدة أقل بما قدره 50 نقطة أساس من سعر الفائدة الخاص بالإيداع (أي 1%). • إطلاق سلسلة جديدة من عمليات إعادة التمويل طويلة الأمد وغير مستهدفة خاصة بالطوارئ (PELTRO). وتتكون من 7 عمليات إعادة تمويل إضافية، تبتدئ في ماي 2020 وتنتهي حسب الجدول الزمني المقسط بين يوليوز وشتنبر 2021 تماشياً مع مدة التدابير التليينية للضمانات، وسيتم تنفيذها على شكل طلبات عروض بسعر قار مع تخصيص كامل، بسعر فائدة يقل بمقدار 25 نقطة أساس عن متوسط سعر الفائدة الخاص بأبرز عمليات إعادة التمويل المهيمنة خلال مدة استحقاق كل واحدة من عمليات إعادة التمويل. 	<ul style="list-style-type: none"> • تخصيص غلاف مالي مؤقت لعمليات صافية إضافية لشراء الأصول بمبلغ 120 مليار، يضاف إلى الغلاف الحالي البالغ 20 مليار أورو. • إطلاق برنامج جديد مؤقت لعمليات شراء أصول خاص بحالة الطوارئ الصحية (Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) بمبلغ إجمالي أولي قدره 750 مليار أورو، تم رفعه إلى 1350 مليار، وسيكون هذا البرنامج الخاص بالطوارئ مرناً بمرور الوقت. بين أنواع الأصول وبين السلطات. وستتم عمليات الشراء حتى نهاية يونيو 2021 على الأقل، وفي جميع الأحوال إلى أن يعتبر البنك المركزي الأوروبي أن مرحلة الأزمة قد انتهت. • توسيع مجموعة الأصول المقبولة برسم برنامج الشراء الخاص بقطاع المقاولات (CSPP) ليشمل الأوراق التجارية غير المالية، وتلبي معايير الضمانة من خلال تعديل أهم عوامل المخاطر الخاصة بإطار الضمانة. 	<ul style="list-style-type: none"> • الإبقاء على أسعار الفائدة الرئيسية دون تغيير.

الاحتياطي الفدرالي الأمريكي

البنك المركزي الأوروبي

<ul style="list-style-type: none"> • إعداد برنامج تمويل لأجل طويل لفائدة البنوك (Term Funding Scheme) مع تخفيضات إضافية قصد دعم المقاولات الصغرى والمتوسطة. • وسيوفر هذا البرنامج خلال الإثني عشر شهرا المقبلة. تمويلا لمدة 4 سنوات وبسعر يعادل سعر الفائدة الرئيسي. أو قريب جدا منه. وقد تمت الزيادة في مبلغ التمويل. الذي حدد في البداية في 5% من مخزون القروض البنكية. بنسبة 10%. وستوفر تمويلات إضافية لفائدة البنوك التي تزيد من حجم قروضها. خاصة لفائدة المقاولات الصغرى والمتوسطة. • إطلاق. بالشراكة مع الخزانة. برنامج تمويل لفائدة المقاولات (- Covid Corporate Financing (CCFF). الذي يعتبر تسهيلات تمويليا غير محدود لفائدة المقاولات الكبرى. يمتد لفترة 12 شهرا على الأقل. 	<ul style="list-style-type: none"> • الزيادة في برنامج شراء سندات الاستثمار "in-vestment-grade" للحكومة البريطانية ولشركات غير مالية بريطانية بمبلغ 200 مليار جنيه استرليني. ما يرفع المخزون الإجمالي إلى 645 مليار جنيه استرليني. 	<ul style="list-style-type: none"> • خفض سعر الفائدة الرئيسي بما قدره 65 نقطة أساس إلى 0,1% 	بنك إنجلترا
<ul style="list-style-type: none"> • إدراج عمليات خاصة للإمداد بالأموال. وهو تسهيل لمدة عام واحد سيمنح قروضا على ديون المقاولات كضمانة بسعر فائدة قدره 0%. 	<ul style="list-style-type: none"> • شراء سندات الخزانة اليابانية بالمبالغ الضرورية دون وضع سقف لذلك من أجل المحافظة على سعر الفائدة السيادي لمدة 10 سنوات قريبا من 0%. • الزيادة في عمليات الشراء السنوية للأوراق التجارية وسندات الشركات إلى 2.000 و3.000 مليار ين. على التوالي. • الزيادة في عمليات الشراء السنوية في إطار الصناديق المتداولة في البورصة إلى 12.000 مليار ين وفي إطار الاستثمار العقاري الياباني (Japan real estate investment trusts) إلى 180 مليار ين. 	<ul style="list-style-type: none"> • الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير عند 0,1% 	بنك اليابان

وبالنسبة للقرارات الحكومية. ولاسيما في الولايات المتحدة. اعتمد الكونغرس قانونا للمساعدة والإغاثة والأمن الاقتصادي في مواجهة كوفيد-19 (CARES act). وهو مخطط مالي بغلاف قدره 2200 مليار دولار. سيمكن الاحتياطي الفدرالي الأمريكي والخزانة من إعداد العديد من برامج القروض المذكورة أعلاه. وبالفعل. بالإضافة إلى القروض المضمونة الممنوحة للمقاولات. يتضمن هذا القانون تحويلات من الولاية الفدرالية لفائدة الأسر الأمريكية في وقت تتباين فيه التعويضات عن البطالة حسب الولايات. لكن مع مساهمة الإدارة الفدرالية بمبلغ 600 دولار في الأسبوع. كما اعتمد مجلس النواب الأمريكي. بتاريخ 15 ماي. برنامجا جديدا لإنعاش الاقتصاد بمبلغ 3000 مليار دولار. اقترحه الحزب الديمقراطي. من أجل التخفيف من آثار الجائحة. إلا أن اعتماد هذا القرار من طرف مجلس المستشارين يبقى غير مؤكد.

وعلى مستوى الاتحاد الأوروبي، اتخذ كل بلد من بلدان المجموعة تدابير عاجلة حسب درجة انتشار الوباء داخله. فعلى سبيل المثال، أعدت السلطات الألمانية حلاً مالياً أطلق عليه "درع حماية المقاولات والأجراء"، وهو يتمحور حول 4 ركائز: (1) تبسيط اللجوء إلى البطالة الجزئية؛ (2) تخصيص مساعدات جبائية لفائدة المقاولات؛ (3) دعم سيولة المقاولات بواسطة البنك العمومي للاستثمار؛ (4) تعزيز التماسك الأوروبي. كما أعلنت، في بداية شهر يونيو، عن مخطط تحفيزي بمبلغ 130 مليار أورو خاص بالفترة المتبقية من السنة الحالية وبسنة 2021. ويشمل هذا المخطط، من بين تدابير أخرى، خفض المؤقت للضريبة على القيمة المضافة، ومنحة تصل إلى 300 أورو عن كل طفل، وتخفيضات على اقتناء السيارات. أما إسبانيا، فأعلنت عن آلية للبطالة الجزئية بمبلغ قدره 18 مليار أورو، ودعم للمقاولات الصغرى والمتوسطة وللعمال المستقلين من خلال خفض الضريبة، وتأجيل الأداء، وتجميد سداد الديون مؤقتاً، وكذا تدابير لفائدة الأسر الهشة بغلاف مالي قدره 1,5 مليار أورو. كما ستوفر الدولة خط ضمان بمبلغ 100 مليار أورو من أجل تسهيل حصول المقاولات والعمال المستقلين على القروض.

وأعدت مجموعة اليورو (Eurogroupe)، بتاريخ 09 أبريل، مخططاً بمبلغ إجمالي قدره 540 مليار أورو لمكافحة الآثار الاقتصادية لأزمة كوفيد-19. يتضمن نفقات مالية مباشرة وأخرى خاصة بالدعم المالي، وبالموازاة مع ذلك، اقترحت اللجنة الأوروبية، التي طالبت بالقيام بعمل مشترك، أداة جديدة للتحفيز الاقتصادي. أطلق عليها اسم (Next Generation EU)، خصص لها غلاف مالي قدره 750 مليار أورو، وتهدف هذه الأداة إلى الاستثمار في إصلاح النسيج الاجتماعي، وحماية السوق الوحيدة، والمساعدة على إعادة توازن الحسابات المالية في أوروبا، وذلك عبر ضمان الحياد على صعيد المناخ والانتقال الرقمي. وسيتم توزيع الغلاف المالي المذكور كما يلي: 500 مليار أورو على شكل دعم و250 مليار أورو على شكل قروض ممنوحة للدول الأعضاء.

ومن جانبها، أعلنت الحكومة البريطانية عن برنامج مساعدة بمبلغ 12 مليار جنيه استرليني، منها 5 ملايين جنيه مخصصة لدعم المصالح العمومية، لاسيما الصحية منها، و7 ملايين جنيه موجهة للأسر والمقاولات. وقد همت التدابير المشتركة مع بنك إنجلترا قروضا مضمونة من طرف الدولة من خلال تسهيلين اثنين: (Covid Corporate Finance Facility (CCFF) لتسهيل تمويل الشركات الخاص بوباء كوفيد، و (Coronavirus Business Interruption Loan Scheme) خطة قرض توقف الأعمال بسبب فيروس كورونا، وفي ما يتعلق بحماية مناصب الشغل، أطلقت الحكومة خطة الحفاظ على الشغل (Coronavirus Job Retention Scheme) التي تتكلف بنسبة 80% من أجر كل مستخدم يوجد في وضعية عطلة قسرية، ووضع بموازاة ذلك خطة لدعم المقاولين الذاتيين (Self-employed Income Support Scheme) والتي تؤدي مساعدات مباشرة في حدود 80% من الأرباح. وقد حدد سقف كلا التدبيرين في مبلغ 2500 جنيه في الشهر لمدة 3 أشهر على الأقل.

ومن جهتها، أعلنت الحكومة اليابانية عن حزمة تدابير بمبلغ 108.000 مليار ين، أي ما يعادل 20% من الناتج الداخلي الإجمالي. وتشمل هذه الحزمة مساعدات مباشرة للأسر وللمقاولات الصغيرة والمتوسطة، وقروضا بأسعار فائدة منخفضة تمنحها المؤسسات المالية العمومية، وضمانات للقروض، وتوسيعاً لبرنامج الدعم لفائدة تعديل الشغل وتأجيل الأعباء الضريبية.

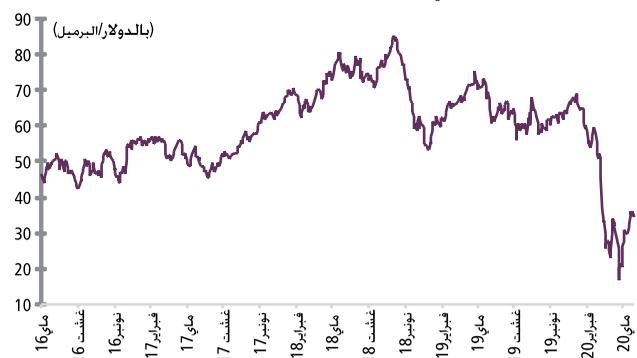
3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم

1.3.1 أسعار السلع الأساسية الطاقية

في سوق النفط. انعكس خلال شهر ماي التوجه التنافسي الملاحظ منذ بداية السنة. مع تسجيل ارتفاع شهري لتوسط سعر البرنت بنسبة 20,2% إلى 32,3 دولار للبرميل. وقد ساعد في ارتفاع الأسعار انخفاض غير المسبوق لإنتاج النفط الذي أعلنت عنه، بتاريخ 12 أبريل. البلدان الأعضاء في منظمة الدول المصدرة للنفط وبعض البلدان المنتجة الأخرى. والتمثل في تقليص الإنتاج بما قدره 9,7 مليون برميل في اليوم لمدة شهرين ابتداء من فاتح ماي. قبل تعديله إلى 7,7 مليون برميل في اليوم مع نهاية دجنبر 2020. وكذلك توقع انتعاش الطلب المرتبط باعتراف بعض البلدان أو مواصلتها تخفيف تدابير الحجر الصحي. وعلى أساس سنوي. سجل سعر البرنت انخفاضا واضحا بنسبة 54,2% في شهر ماي (الإطار رقم 2.1).

وبلغ سعر الغاز الطبيعي في السوق الأوروبية خلال شهر ماي 1,58 دولار لمليون وحدة حرارية. ما يمثل تراجعاً بنسبة 25,7% على أساس شهري وواقع 63,7% على أساس سنوي. ويعزى هذا التطور إلى تراجع الاستهلاك الذي صاحبه فائض في الإنتاج لدى أهم المزودين في القارة الأوروبية. وفي نفس الوقت إلى انخفاض طاقات تخزين الغاز.

رسم بياني 7.1: سعر البرنت (بالدولار للبرميل)



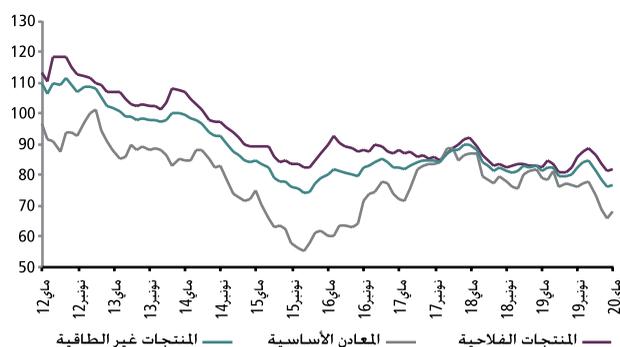
المصدر: البنك الدولي.

2.3.1 أسعار السلع الأساسية غير الطاقية

انخفضت أسعار المنتجات غير الطاقية في شهر ماي بنسبة 5,5% على أساس سنوي. متأثرة بالأساس بأسعار

المعادن والخامات. فقد سجلت أسعار هذه الأخيرة تقلصاً بنسبة 13,5%. فيما شهدت أسعار المنتجات الفلاحية انخفاضا معتدلاً قدره 0,8%. وفي ما يتعلق بالقمح الصلب. عرف سعره تدنياً بنسبة 6% من شهر إلى آخر. نتيجة بالخصوص لتجدد التوترات بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين. مما يثير بعض المخاوف. لاسيما في أوساط المنتجين الأمريكيين. من انخفاض الصادرات نحو الصين. وخلافاً لذلك. ارتفع هذا السعر بنسبة 3,1% على أساس سنوي.

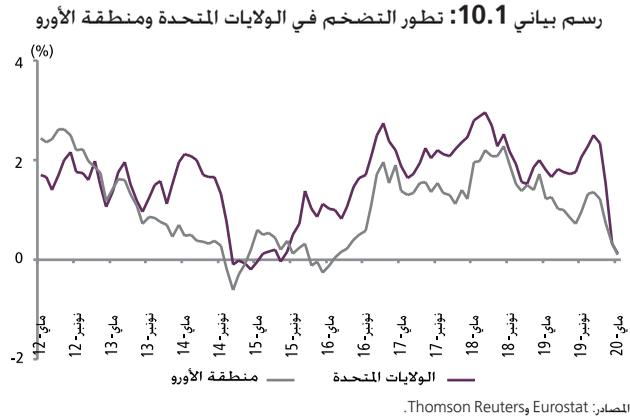
رسم بياني 8.1: تطور مؤشرات أسعار السلع الأساسية غير الطاقية (2010=100)



المصدر: البنك الدولي.

وفي سوق الفوسفات والأسمدة. ارتفع السعر. ما بين أبريل وماي. بمقدار 3% بالنسبة للفوسفات الخام ليصل إلى 72,9 دولار للطن. بينما انخفض بواقع 6,7% بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك إلى 263 دولار للطن. وبنسبة 0,8% بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز إلى 243 دولار للطن. و14,1% بالنسبة لليوريا إلى 201,9 دولار للطن. و11,8% بالنسبة لكلورور البوتاسيوم إلى 216 دولار للطن. وعلى أساس سنوي. عرفت الأسعار انخفاضات بمقدار 25,2% بالنسبة للفوسفات الخام. و16,1% بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك. و20,3% بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. و18,4% بالنسبة لليوريا. و18,6% بالنسبة لكلورور البوتاسيوم.

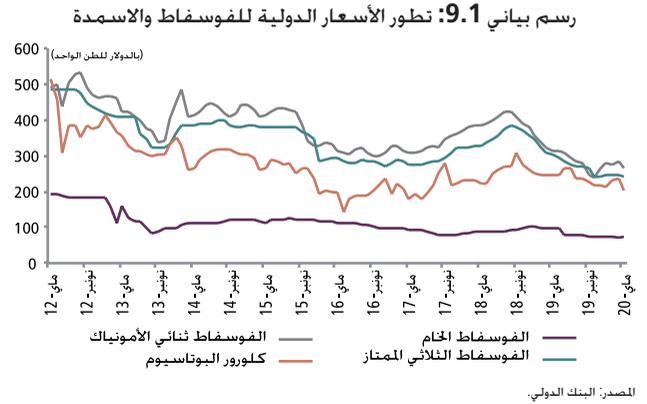
وعلى مستوى أبرز البلدان الصاعدة. انخفضت نسبة التضخم في الصين من 3,3% في أبريل إلى 2,4% في ماي. ومن 2,4% إلى 1,9% في البرازيل. ومن 3,1% إلى 3% في روسيا. ومن 6,6% في فبراير إلى 5,9% في شهر مارس. في الهند.



جدول 3.1: التطور الأخير للتضخم في أبرز البلدان المتقدمة (على أساس سنوي)

	2020			2019	2018
	ماي	أبريل	مارس		
الولايات المتحدة	0,1	0,3	1,5	1,8	2,4
منطقة الأورو	0,1	0,3	0,7	1,2	1,8
ألمانيا	0,5	0,8	1,3	1,4	1,9
فرنسا	0,2	0,4	0,8	1,3	2,1
إسبانيا	-0,9	-0,7	0,1	0,8	1,7
إيطاليا	-0,2	0,1	0,1	0,6	1,2
المملكة المتحدة	غير متوفر	0,8	1,5	1,8	2,5
اليابان	غير متوفر	0,1	0,4	0,5	1,0

المصدر: Eurostat, Thomson Reuters وصندوق النقد الدولي.



3.3.1 التضخم

أدت الأزمة الناجمة عن وباء كوفيد-19 إلى ظهور ضغوط انكماشية مهمة على الأسعار. ففي منطقة الأورو. وحسب تقدير أولي للمعهد الأوروبي للإحصاء. بلغ التضخم 0,1% في شهر ماي. بعد 0,3% في أبريل. وتعكس هذه النسبة بالخصوص انخفاضات من 0,4% إلى 0,2% في فرنسا. ومن -0,7% إلى -0,9% في إسبانيا، ومن 0,8% إلى 0,5% في ألمانيا. ومن 0,1% إلى -0,2% في إيطاليا.

وبالنسبة لباقي الاقتصادات المتقدمة. تباطأ التضخم من 0,3% في أبريل إلى 0,1% في ماي في الولايات المتحدة. ومن 1,5% إلى 0,8% في المملكة المتحدة. ومن 0,4% إلى 0,1% في اليابان.

إطار 2.1: هبوط أسعار النفط في سياق جائحة كوفيد-19

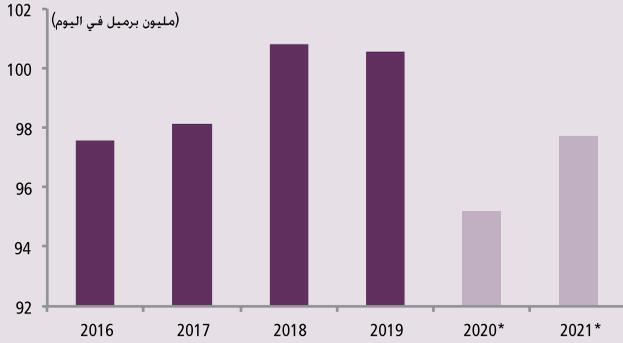
تمثل الأزمة الصحية الناجمة عن وباء كوفيد-19 صدمة غير مسبوقه أدت إلى حدوث اختلالات اقتصادية واجتماعية كبرى على الصعيد العالمي. وقد كان لهذه الأزمة بشكل خاص تأثير كبير على الطلب والعرض المتعلق بالمواد الأساسية. ما أدى إلى انخفاض عام للأسعار العالمية. وقد كانت أسعار النفط الأكثر تأثراً. لاسيما وأنها كانت قد اتخذت منذ بداية السنة منحى تنازلياً ارتباطاً على الخصوص بتزايد حدة التوترات التجارية وتباطؤ الاقتصاد. وبالتالي الطلب العالمي. وبالفعل. زاد انتشار الوباء من حدة هذا الانخفاض وأدى إلى انهيار حاد للأسعار في أسواق النفط.

وبالنسبة للطلب. أدت تدابير الحجر الصحي الرامية إلى الحد من انتشار وباء كوفيد-19 إلى: (1) تقلص حاد للنشاط الاقتصادي: (2) توقف المواصلات والأسفار على الصعيد العالمي. ويمثل هذان النشاطان لوحدهما حوالي ثلثي الاستهلاك العالمي من النفط¹. وأدى تضافر هذين العاملين إلى انهيار حاد للطلب على النفط. قدرته الوكالة¹

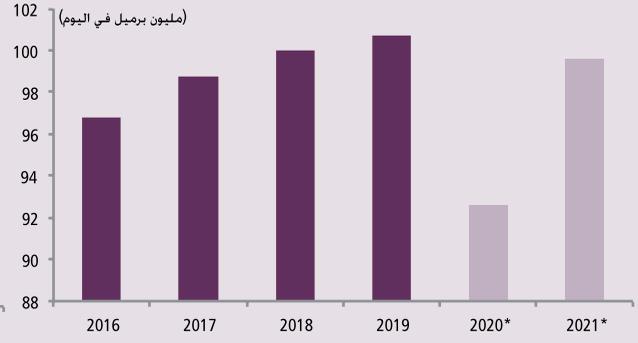
تقرير البنك الدولي توقعات أسعار السلع الأساسية الخاص بشهر أبريل 2020.

الدولية للطاقة² بالنسبة لشهر أبريل وحده في 29 مليون برميل في اليوم، على أساس سنوي، ويرجح أن يتواصل هذا الانخفاض مع تسجيل تراجعين قدرهما 26 مليون برميل في اليوم في ماي، و15 مليون برميل في اليوم في يونيو. وإجمالاً، تتوقع الوكالة الدولية للطاقة هبوطاً غير مسبوق قدره 9,3 مليون برميل في اليوم في 2020 من سنة إلى أخرى، مما سيجعل الاستهلاك العالمي يتراوح حوالي 90,6 مليون برميل في اليوم.

رسم بياني 2.2.1: الإنتاج العالمي للنفط (ملايين البراميل في اليوم)



رسم بياني 1.2.1: الاستهلاك العالمي للنفط (ملايين البراميل في اليوم)



× توقعات
المصادر: معطيات وتوقعات الوكالة لمعلومات الطاقة الأمريكية، توقعات ماي 2020.

وفي ما يتعلق بالعرض، تأثرت أسعار النفط بالاستراتيجيات المعتمدة على مستوى البلدان الأعضاء في منظمة الدول المصدرة للنفط وبعض البلدان المنتجة الأخرى، ومن طرف بعض الفاعلين الأمريكيين. وبالنسبة لتأثير قرارات منظمة الدول المصدرة للنفط وبعض البلدان غير الأعضاء، فقد تأرجحت الأسعار بحسب إلغاء الاتفاقات ثم إبرام اتفاقات جديدة بخصوص الإنتاج بين هذه الدول. وبالفعل، وفي مرحلة أولى، لم تتمكن هذه الدول، إثر اجتماعها المنعقد في 6 مارس، من الاتفاق حول خفض إنتاج النفط، مما فاقم التوقعات بحدوث فائض في العرض، وزاد من حدة هبوط الأسعار. وعلى سبيل المثال، سجل سعر البرنت انخفاضا بنسبة 19,8% غداة هذا الإعلان. وبعد ذلك، في منتصف شهر أبريل، اتفقت نفس هذه المجموعة على خفض مهم للإنتاج بمقدار 9,7 مليون برميل في اليوم ابتداء من فاتح ماي، على مدى شهرين، أي ما يمثل حوالي 10% من الطلب العالمي، يليه تعديل بمقدار 7,7 مليون برميل في اليوم إلى غاية متم دجنبر 2020.

وبخصوص إنتاج النفط في الولايات المتحدة الأمريكية، فإذا كان قد واصل تزايدته حتى وقت قريب، يبدو أن هذا التوجه سينعكس اعتباراً لكون العديد من المنتجين سرعوا خفض استثماراتهم ووقف عمليات الحفر. وفي ظل هذه الظروف، وحسب آخر تقديرات³ وكالة معلومات الطاقة الأمريكية، يرجح أن يتراوح الإنتاج الأمريكي من النفط في المتوسط حوالي 11,7 مليون برميل في اليوم سنة 2020، مقابل 12,2 مليون برميل في اليوم سنة 2019، ويمكن أن يتزايد هذا التخفيض في 2021 مع مستوى إنتاج يناهز 10,9 مليون برميل في اليوم.

غير أن جميع المبادرات المبينة أعلاه، والرامية إلى وقف هبوط أسعار النفط، لم تفلح في دعم الأسعار إلا بشكل طفيف، حيث ظلت هذه الأخيرة، لاسيما خلال شهر أبريل، خاضعة لضغوط تنازلية نتيجة للشكوك المحيطة بتطور الطلب في سياق أزمة وباء كوفيد-19، وللمخاوف من عدم كفاية عمليات خفض العرض المعلن عنها، وبذلك :

2 التقرير الشهري للوكالة الدولية للطاقة الخاص بشهر أبريل 2020.

3 تقرير التوقعات الاقتصادية قصيرة الأمد (short term economic outlook) لوكالة معلومات الطاقة الأمريكية.

• سجل سعر البرنت، ما بين يناير وأبريل، انخفاضا بنسبة 58%. ليصل متوسط سعره إلى 26,8 دولار للبرميل في شهر أبريل. مع بلوغه حدا أدنى غير مسبوق منذ 21 سنة أي 16,5 دولار للبرميل في 21 من نفس الشهر. ويبدو هذا الانخفاض أكثر وضوحا على أساس سنوي، حيث تدنى سعر البرنت بنسبة 62,4% في أبريل.

• وعلى نفس المنوال، سجل سعر نفط غرب تكساس الوسيط الأمريكي، وهو السعر المرجعي في سوق النفط الأمريكية، تراجعاً بنسبة 70,8% خلال نفس الفترة، ليصل إلى متوسط سعر قدره 16,8 دولار للبرميل. وتجدر الإشارة إلى أنه تم تداوله، في 20 أبريل، بسعر سلبي قدره -37 دولار للبرميل. وإذا كان هذا التطور مرتبطاً بأهم العوامل المذكورة أعلاه، فقد زاد من حدته قرب انتهاء آجال العقود لأجل الخاصة بنفط غرب تكساس الوسيط الأمريكي في نفس هذا التاريخ، مما دفع المستثمرين إلى التخلص منه بأي ثمن، وكذا الشكوك المرتبطة بنفاد قدرات التخزين الأمريكية⁴. وبالفعل، فقد بلغت هذه المخزونات، بتاريخ 17 أبريل، 60 مليون برميل مقابل قدرة تخزين تصل إلى 76 مليون، بينما كان مجموع قدرات التخزين، في نفس الوقت، محجوزاً مسبقاً⁵.

رسم بياني 3.2.1: تطور السعر بالناجز المتوسط لنفط غرب تكساس المرجعي WTI والبرنت (الدولار/ البرميل)



المصدر: معطيات وتوقعات الوكالة معلومات الطاقة الأمريكية، توقعات ماي 2020.

ومؤخراً، تحسنت الآفاق قليلاً، حيث ارتفعت الأسعار بالمقارنة مع انخفاضها في شهر أبريل، بالرغم من بقائها دون مستواها قبل بداية أزمة كوفيد-19. فقد سجلت أسعار النفط، ما بين أبريل وماي، ارتفاعاً بمقدار 20,2% بالنسبة للبرنت، و69% بالنسبة لنفط غرب تكساس الوسيط الأمريكي. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى خفض الإنتاج في الولايات المتحدة الأمريكية والبلدان الأعضاء في منظمة الدول المصدرة للنفط وبعض البلدان الأخرى غير الأعضاء، وإلى تخفيف إجراءات الحجر الصحي، مما من شأنه أن يدعم الطلب خاصة الصادر عن قطاع النقل. وقد راجعت الوكالة الدولية للطاقة⁶ بشكل طفيف نحو الارتفاع، توقعاتها الخاصة بالطلب العالمي على النفط بالنسبة لسنة 2020، والذي يرجح أن ينخفض بمقدار 8,6 مليون برميل في اليوم، غير أن هذا التحسن لن يؤثر على الانخفاض غير المسبوق للاحتياجات الإجمالية وتأثيره على سعر النفط الذي يرتقب أن يبقى محدوداً. وبذلك، ستصل الأسعار بالنسبة للبرنت، حسب أحدث التوقعات⁷، إلى 34,4 دولار للبرميل في 2020، بعد 64,4 دولار للبرميل في 2019، قبل أن ترتفع إلى 47,7 دولار للبرميل في 2021. ومن جانبه، سيبلغ سعر نفط غرب تكساس الوسيط الأمريكي 30,4 دولار للبرميل بعد 57 دولار للبرميل في 2019، ثم 43,2 دولار للبرميل سنة 2021.

4 توجد هذه المخزونات بكاشين، بولاية أوكلاهوما، حيث يتم تبادل شحنات النفط على أساس نفط غرب تكساس الوسيط الأمريكي.

5 الدراسة الاقتصادية رقم 20/084 التي أنجزها للقرض الفلاحي الفرنسي بتاريخ 27 أبريل 2020.

6 التقرير الشهري الصادر في ماي 2020.

7 وكالة معلومات الطاقة الأمريكية، توقعات ماي 2020.

2. الحسابات الخارجية

تبقى المعطيات الأخيرة المتاحة حول المبادلات الخارجية هي تلك الخاصة بشهر أبريل 2020. وتظهر التدايعات الأولى للأزمة. وتشير هذه المعطيات إلى تفاقم العجز التجاري. مقارنة بنفس الفترة من سنة 2019. بمبلغ 1,3 مليار ليصل إلى 66,2 مليار درهم. ويعزى هذا التطور إلى انخفاض الصادرات بمقدار 20 مليار والواردات بما قدره 21,3 مليار. وبذلك تراجعت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 60% إلى 55,2%. وسجلت عائدات الأسفار انخفاضا بواقع 12,8% مقابل ارتفاعها بنسبة 11,5% في نهاية فبراير. وعرفت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج تنديا بنسبة 10,1% عوض بقائها شبه مستقرة. وبخصوص أهم العمليات المالية. فقد سجل التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة تقلصا بنسبة 16,8% إلى 5,3 مليار. وعرفت الاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج تراجعا بمبلغ 1,7 مليار درهم لتصل إلى 1,5 مليار درهم. وفي ما يتعلق بالأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب. فقد بلغت 286,5 مليار درهم مع نهاية شهر أبريل 2020. أي ما يعادل 7 أشهر من واردات السلع والخدمات.

1.2 الميزان التجاري

جدول 1.2: تطور الصادرات (بملايين الدراهم)

التغيرات		يناير-أبريل		القطاعات / الأنشطة
%	بالقيمة	2019	*2020	
-19,7	-20 000	101 494	81 494	الصادرات
0,2	34	15 878	15 912	الفوسفات ومشتقاته
1,9	44	2 312	2 356	الفوسفات
23,3	1 971	8 447	10 418	الأسمدة الطبيعية
-38,7	-1 981	5 119	3 138	والكيميائية
-39,0	-11 007	28 234	17 227	الحامض الفوسفوري
-45,7	-5 593	12 242	6 649	السيارات
-44,7	-5 076	11 355	6 279	البناء
-33,6	-912	2 713	1 801	الأسلاك
-33,9	-1 885	5 560	3 675	الأجزاء الداخلية للسيارات ومقاعدها
-32,1	-962	2 998	2 036	صناعة الطائرات
-36,4	-923	2 535	1 612	التجميع
-28,3	-3 602	12 727	9 125	بالربط البيتي EWIS
-32,2	-2 647	8 218	5 571	المنسوجات والجلد
-30,0	-744	2 478	1 734	ملابس مصنعة
-3,5	-34	963	929	ملابس داخلية
-7,0	-1 860	26 695	24 835	أحذية
-5,8	-809	14 023	13 214	الزراعة والأغذية الزراعية
-7,4	-891	12 082	11 191	الزراعة والغابات والصيد
-1,9	-63	3 291	3 228	صناعة الأغذية
-31,4	-469	1 492	1 023	صناعات إلكترونية
60,9	437	717	1 154	أجزاء إلكترونية
-30,0	-400	1 333	933	الإلكترونيات المتخصصة
-15,7	-1 217	7 776	6 559	صناعات استخراجية أخرى
-15,9	-324	2 041	1 717	صناعات أخرى
-30,5	-132	433	301	التعدين وصناعة المواد المعدنية
14,4	76	528	604	صناعة الأدوية

*معطيات مؤقتة
المصدر: مكتب الصرف.

1.1.2 الصادرات

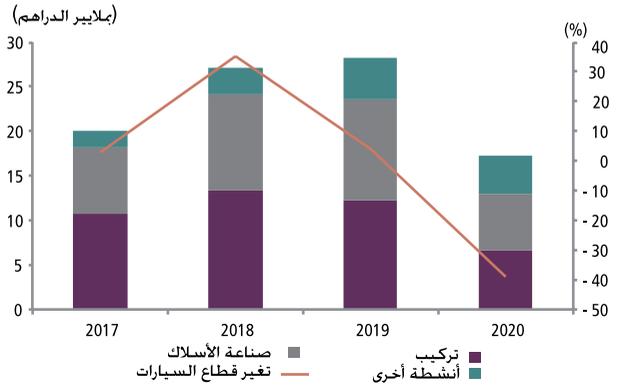
خلال الأشهر الأربعة الأولى من السنة. تراجعت الصادرات بنسبة 19,7%. وقد هم هذا التراجع جميع القطاعات تقريبا. مع تسجيل انخفاض بالخصوص في مبيعات قطاع صناعة السيارات بواقع 39% إلى 17,2 مليار. يشمل تنديا بنسبة 45,7% لقسم "التصنيع". وانخفاضات بواقع 44,7% بالنسبة لفرع "الأسلاك" و33,6% بالنسبة لفرع "تجهيزات السيارات والمقاعد". وتدنت صادرات قطاع صناعة الطيران بنسبة 33,9% إلى 3,7 مليار. وصادرات قطاع النسيج والجلد بنسبة 28,3% إلى 9,1 مليار. نتيجة للأساس لانخفاض مبيعات الملابس الجاهزة بنسبة 32,2% ومبيعات الملابس الداخلية بنسبة 30%. وفي نفس الاتجاه. تراجعت صادرات المنتجات الفلاحية والصناعة الغذائية بنسبة 7% إلى 24,8 مليار. مع تقلص بمقدار 5,8% بالنسبة للمنتجات الفلاحية. و7,4% بالنسبة للصناعة الغذائية. وتدنت مبيعات قطاع الإلكترونيك والكهرباء بنسبة 1,9% إلى 3,2 مليار. وصادرات الصناعة المعدنية بنسبة 15,9% إلى 1,7 مليار. بينما عرفت صناعة الأدوية تقلصا نسبته 30,5%. وعلى العكس من ذلك. أبان قطاع الفوسفات ومشتقاته عن بعض المتانة. حيث ارتفعت مبيعاته بنسبة 0,2% إلى 15,9 مليار. نتيجة لتزايد صادرات الأسمدة الطبيعية والكيميائية بنسبة 23,3%. ومبيعات الفوسفات الخام بنسبة 1,9%. فيما سجلت صادرات حامض الفوسفور انخفاضا نسبته 38,7%.

جدول 2.2: تطور الواردات (بملايين الدراهم)

التغيرات	يناير-أبريل 2019		يناير-أبريل *2002		مجموعات الاستعمال
	%	القيمة	%	القيمة	
-12,6	-21 292	169 033	147 741	20 448	الواردات (مع احتساب التكلفة والتأمين والتشحن)
-21,8	-5 715	26 163	20 448	20 448	منتجات طاقة
-29,1	-3 796	13 047	9 251	9 251	الغازوال والفيول
-18,3	-651	3 560	2 909	2 909	الفحم؛ فحم الكوك ووقود صلبة مائلة
-21,1	-534	2 534	2 000	2 000	زيت النفط ومواد التشحيم
-18,0	-7 826	43 509	35 683	35 683	سلع التجهيز
-99,3	-4 177	4 206	29	29	طائرات وعربات جوية أو فضائية أخرى
-29,7	-957	3 227	2 270	2 270	خيوط وأسلاك
-17,7	-782	4 428	3 646	3 646	آلات وأجهزة مختلفة
-14,9	-5 444	36 638	31 194	31 194	منتجات استهلاكية مصنعة
-29,3	-1 794	6 118	4 324	4 324	أجزاء وقطع غيار السيارات الخاصة
-20,8	-1 264	6 069	4 805	4 805	السيارات الخاصة
-12,1	-4 406	36 466	32 060	32 060	منتجات نصف مصنعة
-35,4	-571	1 615	1 044	1 044	أسلاك وقضبان وأعمدة حديدية غير مخلوطة
-14,2	-536	3 772	3 236	3 236	مواد كيميائية
-21,3	-1 760	8 251	6 491	6 491	المنتجات الخامة
-59,5	-1 760	2 957	1 197	1 197	الكبريت الخام وغير المكرر
-36,2	-200	553	353	353	الحردة والنفائات
22,1	3 951	17 914	21 865	21 865	منتجات غذائية
21,3	1 134	5 328	6 462	6 462	القمح
-	1 102	65	1 167	1 167	الشعير

*معطيات مؤقتة
المصدر: مكتب الصرف.

رسم بياني 1.2: تطور صادرات قطاع السيارات

*معطيات مؤقتة
المصدر: مكتب الصرف.

2.1.2 الواردات

يعكس تراجع الواردات بنسبة 12,6% بالأساس انخفاض مشتريات سلع التجهيز بنسبة 18% إلى 35,7 مليار درهم. متأثرة بالأساس بتراجع مشتريات "الطائرات والعربات الجوية الأخرى" بمقدار 4,2 مليار درهم. وانخفضت الفاتورة الطاقية بنسبة 21,8% إلى 20,4 مليار. ارتباطا على الخصوص بتقلص مشتريات الغازوال وزيت الوقود بنسبة 29,1%. ومشتريات الفحم بنسبة 18,3%. كما انخفضت واردات سلع الاستهلاك تامة الصنع بنسبة 14,9% إلى 31,2 مليار. مع تدني مشتريات "أجزاء وقطع السيارات السياحية" بواقع 29,3%. ومشتريات السيارات السياحية بنسبة 20,8%. وتقلصت مشتريات المنتجات نصف المصنعة بنسبة 12,1% إلى 32,1 مليار. مع تسجيل انخفاضات قدرها 35,4% بالنسبة لمشتريات "الأسلاك والقضبان والقطع المجنبة من الحديد أو من الصلب غير السبيك". و14,2% بالنسبة للمواد الكيماوية. أما مشتريات المواد الخام. فتراجعت بنسبة 21,3% إلى 6,5 مليار درهم. نتيجة بالخصوص لانخفاض مشتريات الكبريت بواقع 59,5%. وعلى العكس من ذلك. عرفت واردات المنتجات الغذائية نموا بنسبة 22,1% إلى 21,9 مليار. نتيجة لارتفاع مشتريات القمح إلى 6,5 مليار درهم. والشعير إلى 1,2 مليار.

2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية

بخصوص ميزان الخدمات. فقد تقلص فائض رصيده بنسبة 9,1% إلى 24,7 مليار درهم. نتيجة لتراجع الصادرات بنسبة 11,1% إلى 52,1 مليار. والواردات بواقع 12,8% إلى 27,4 مليار درهم. وبشكل خاص. سجلت عائدات الأسفار انخفاضا بنسبة 12,8%. كما تراجعت نفقاتها بنسبة 30,2%. مقابل ارتفاعات بلغت على التوالي 11,5% و15,5% في نهاية فبراير.

مليار درهم. مع انخفاض المداخيل بواقع 25,9% إلى 8,3 مليار والنفقات بمقدار 37,8% إلى 3 مليارات. وبموازاة ذلك، انخفض تدفق الاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بمبلغ 1,7 مليار ليصل إلى 1,5 مليار درهم. بفعل تأثير تراجع النفقات بمبلغ 973 مليون درهم، وارتفاع المداخيل بمبلغ 724 مليون درهم.

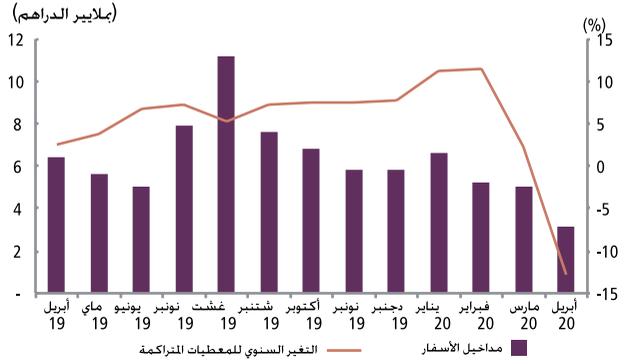
وفي متم أبريل 2020، وصل المبلغ الجاري للأصول الاحتياطية الرسمية إلى 286,5 مليار درهم، وهو ما يعادل تغطية 7 أشهر من واردات السلع والخدمات (انظر الإطار).

جدول 4.2: تطور الاستثمارات المباشرة (بملايين الدراهم)

التغيرات	يناير-أبريل 2019		يناير-أبريل *2020		
	القيمة	السعر	القيمة	السعر	
الاستثمارات الأجنبية المباشرة	-1 072	-16,8	6 387	5 315	
المداخيل	-2 915	-25,9	11 260	8 345	
النفقات	-1 843	-37,8	4 873	3 030	
استثمارات المغاربة المقيمين بالخارج	-1 697	-52,3	3 246	1 549	
النفقات	-973	-24,5	3 965	2 992	
المداخيل	724	-	719	1 443	

* معطيات مؤقّفة
المصدر: مكتب الصرف.

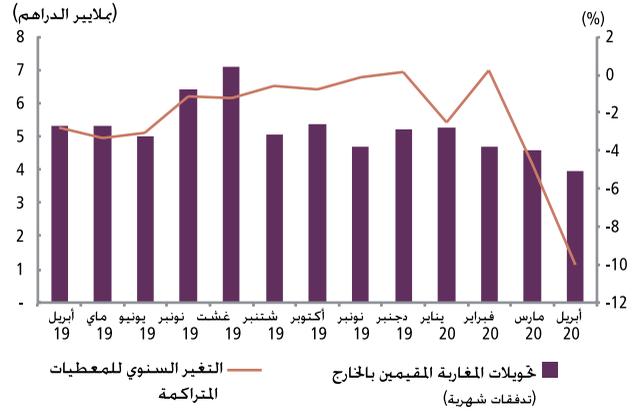
رسم بياني 2.2: تطور مداخيل الأسفار



* معطيات مؤقّفة
المصدر: مكتب الصرف.

وبالنسبة لتحويلات المغاربة المقيمين في الخارج، فقد شهدت انخفاضاً نسبته 10,1%، لتصل إلى 18,5 مليار درهم.

رسم بياني 3.2: تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج*



* معطيات مؤقّفة
المصدر: مكتب الصرف.

جدول 3.2: تطور مبادلات الخدمات بملايين الدراهم

التغيرات	يناير-أبريل 2019		يناير-أبريل *2020		
	القيمة	%	القيمة	%	
الواردات	-4 011	-12,8	31 398	27 387	
الصادرات	-6 491	-11,1	58 544	52 053	
الرصيد	-2 480	-9,1	27 146	24 666	

* معطيات مؤقّفة
المصدر: مكتب الصرف.

3.2 الحساب المالي

بالنسبة للعمليات المالية، تقلص التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 16,8% إلى 5,3

إطار 1.2: اعتماد الأصول الاحتياطية الرسمية كمؤشر مرجعي لاحتياطيات الصرف

رسم بياني 1.2: التغير السنوي للأصول الاحتياطية الرسمية والاحتياطيات الدولية الصافية



سعيًا منه إلى تتبع أفضل لتطور احتياطيات الصرف. قرر بنك المغرب اعتماد الأصول الاحتياطية الرسمية كمؤشر مرجعي لاحتياطيات الصرف منذ 22 ماي 2020. تماشيا مع أفضل الممارسات الدولية المعمول بها في هذا المجال.

في السابق، كان البنك ينشر الاحتياطيات الدولية الصافية إلى جانب الأصول الاحتياطية الرسمية. وقد تم اعتماد "الاحتياطيات الدولية الصافية" منذ 2012 كمؤشر تم تحديده مع صندوق النقد الدولي في إطار البرنامج الذي يدعمه خط الوقاية والسيولة؛ في حين يعتبر مؤشر الأصول الاحتياطية الرسمية معيارا يعتمد على إطار منهجي تم تحديده في الطبعة السادسة لدليل ميزان المدفوعات لصندوق النقد الدولي. ويمكن من مقارنته على الصعيد الدولي. وللتذكير، يقصد بالأصول الاحتياطية الرسمية "الأصول الخارجية الخاضعة للسيطرة المباشرة للسلطات النقدية والمتاحة فورًا تحت تصرفها لتمويل ميزان المدفوعات. أو التدخل في أسواق الصرف أو غير ذلك من الأغراض ذات الصلة". وتتكون هذه الأصول من الذهب النقدي (4,1% بنهاية 2019) وحقوق السحب الخاصة (2,8%). والأصول من العملات القابلة للتحويل التي يحوها البنك المركزي (92,3%) ووضعية احتياطي المغرب لدى صندوق النقد الدولي (0,8%).

3. النقد والائتمان وسوق الأصول

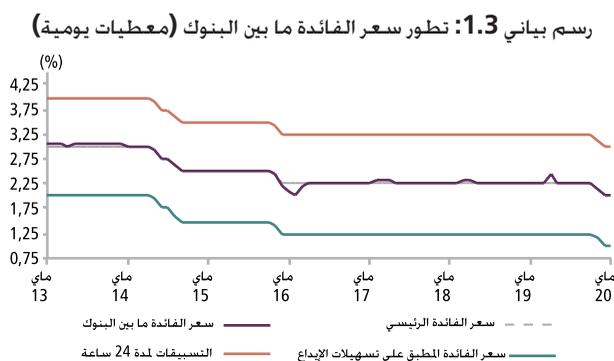
خلال الفصل الأول من سنة 2020، تميزت الأوضاع النقدية بانخفاض جديد لأسعار الفائدة على القروض وارتفاع سعر الصرف الفعلي. وبخصوص القروض الممنوحة للقطاع غير المالي، فقد واصلت تحسنها محققة ارتفاعا قدره 5,5%. ارتباطا على الخصوص بتسارع وتيرة نمو القروض الممنوحة للمقاولات غير المالية الخاصة. أما بالنسبة لتباقي مقابلات الكتلة النقدية، فقد تسارعت وتيرة نمو الديون الصافية على الإدارة المركزية إلى 8,1%. ووتيرة نمو الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 9,8%. وإجمالا، انتقلت نسبة نمو الكتلة النقدية من 3,5% إلى 3,9%.

وفي سوق العقار، تقلص عدد المعاملات بنسبة 31,2% خلال الفصل الأول من سنة 2020، مما يعكس تراجع مبيعات جميع فئات الأصول. كما انخفضت أسعار الأصول بنسبة 1,6%. ويشمل هذا التطور انخفاض أسعار الأملاك السكنية بواقع 1,8%. وأسعار الأراضي بنسبة 1,1%. وأسعار العقارات المخصصة للاستعمال المهني بنسبة 3,3%. وعلى مستوى بورصة الدار البيضاء، سجل مؤشر مازي انخفاضا نسبته 20,3% وبلغ حجم المبادلات 15,8 مليار بعد 25,9 مليار في الفصل السابق. وفي ظل هذه الأوضاع، شهدت رسملة البورصة تراجعا فصليا بنسبة 19,7% لتصل إلى 503 مليار درهم.

1.3 الأوضاع النقدية

1.1.3 السيولة البنكية وأسعار الفائدة

اتجهت أسعار الفائدة نحو الانخفاض إجمالا، سواء بالنسبة للقسم الأولي أو الثانوي.



جدول 1.3: تطور أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية

	2020		2019			2018			
	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	
أبريل	2,29	2,34	2,27	2,31	2,31	2,37	2,45	2,42	2,31
52 أسبوعا	2,35	2,40	2,32	2,38	2,39	2,51	2,60	2,58	2,50
سنتان	-	2,50	2,46	2,58	2,60	2,77	2,86	2,82	2,76
5 سنوات	-	2,65	2,81	2,97	3,02	3,19	3,34	3,28	3,24
10 سنوات	-	2,94	3,10	3,38	3,42	3,64	-	3,70	3,68
15 سنة	-								

خلال الفصل الأول من سنة 2020، تقلصت حاجة البنوك إلى السيولة بشكل طفيف إلى 71,4 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي. وبذلك، خفض بنك المغرب حجم تدخلاته إلى 72,9 مليار، منها 62,3 مليار بالخصوص على شكل تسبيقات لمدة 7 أيام، و3,8 مليار على شكل عمليات مبادلة العملات، و2,3 مليار برسم عمليات القروض المضمونة الممنوحة في إطار برنامج دعم تمويل المقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة.

وتشير آخر البيانات المتاحة إلى تفاقم عجز السيولة البنكية بشكل كبير إلى 93,8 مليار في المتوسط الشهري ما بين أبريل وماي، وذلك نتيجة للارتفاع الاستثنائي للعملة الائتمانية، خاصة بسبب توزيع مساعدات لفائدة الأسر من أجل التخفيف من تداعيات وباء كوفيد-19. وأمام هذا الوضع، رفع بنك المغرب حجم تدخلاته بشكل ملحوظ. وعمل على ملائمة آلية هذه التدخلات (انظر الإطار).

وفي هذا السياق، بلغ سعر الفائدة بين البنوك 2,22% في المتوسط في الفصل الأول، و2% خلال شهري أبريل وماي. نتيجة بالخصوص للقرار الذي اتخذه مجلس البنك، خلال اجتماعه المنعقد يوم 18 مارس 2020، والقاضي بخفض سعر الفائدة الرئيسي إلى 2%. وفي سوق سندات الخزينة،

تلك المطبقة على قروض السكن بما قدره 9 نقط.

جدول 2.3: تطور أسعار الفائدة على القروض

2020		2019		2018		
1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	
4,87	4,91	5,1	4,98	5,02	5,1	سعر الفائدة الإجمالي
5,64	5,55	5,7	5,34	5,78	5,8	الأفراد
4,39	4,48	4,5	4,18	4,7	4,9	القروض العقارية
6,75	6,66	6,7	6,71	6,74	6,8	قروض الاستهلاك
4,7	4,77	4,9	4,85	4,78	4,9	المقاومات
4,61	4,65	4,7	4,7	4,72	4,8	قروض الخزينة
4,49	4,58	5,2	5,07	4,48	4,9	قروض التجهيز
6,15	6,12	6,1	5,46	5,59	5,9	القروض العقارية

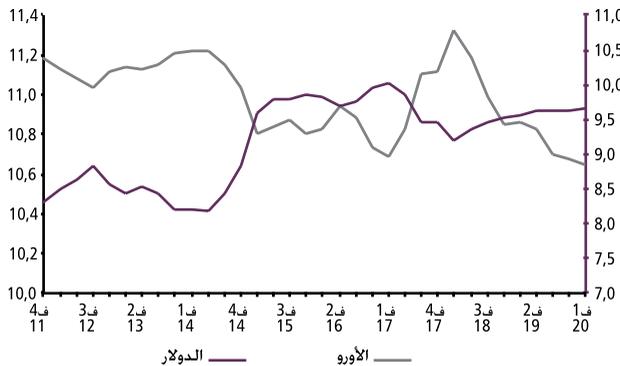
جدول 3.3: أسعار الفائدة على الودائع

2020		2019		2018			
1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	
2,73	2,68	2,75	2,68	2,78	2,71	2,80	6 أشهر
3,06	2,98	3,01	3,00	3,06	3,04	3,07	12 شهرا

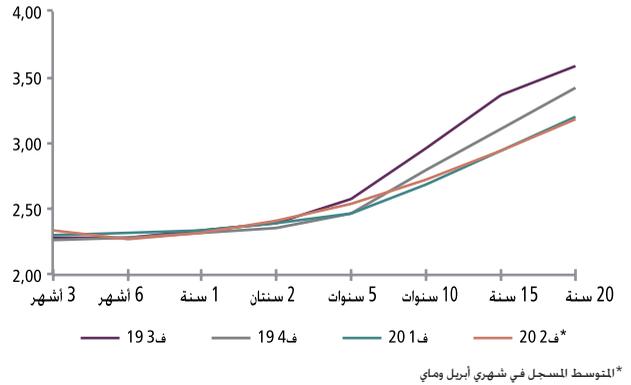
2.1.3 سعر الصرف

خلال الأشهر الثلاثة الأولى من السنة، انخفضت قيمة الأورو بنسبة 0,43% مقابل الدولار الأمريكي. وفي ظل هذه الظروف، ارتفعت قيمة الدرهم بنسبة 0,31% مقابل الأورو، وانخفضت بنسبة 0,14% مقابل الدولار الأمريكي. وبالمقارنة مع عملات أبرز البلدان الصاعدة، ارتفعت قيمة العملة الوطنية بنسبة 5,25% مقارنة مع الليرة التركية، وبنسبة 0,43% مقابل الجنيه الإسترليني، وتراجعت قيمتها بنسبة 1,07% مقابل اليوان الصيني. ونتيجة لذلك، ارتفع سعر الصرف الفعلي بنسبة 1,06% بالقيمة الإسمية و0,86% بالقيمة الحقيقية.

رسم بياني 4.3: تطور سعر صرف الدرهم

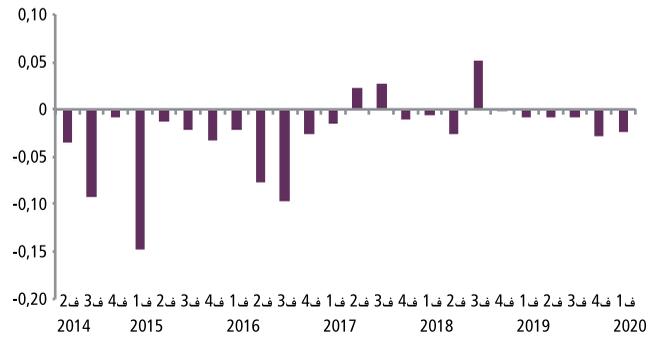


رسم بياني 2.3: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية حسب آجال الاستحقاق



وفي باقي الأسواق، عرفت الأسعار المطبقة على إصدارات شهادات الإيداع انخفاضات خلال الفصل الأول من سنة 2020. وعلى العكس من ذلك، ارتفعت أسعار الفائدة على الودائع بمقدار 5 نقط أساس إلى 2,73% في المتوسط بالنسبة للودائع لأجل 6 أشهر، و8 نقط أساس إلى 3,06% بالنسبة للودائع لأجل عام واحد. وفي ظل هذه الظروف، تراجعت كلفة تمويل البنوك بشكل طفيف.

رسم بياني 3.3: تغير تكلفة تمويل البنوك (بالنقط المئوية)

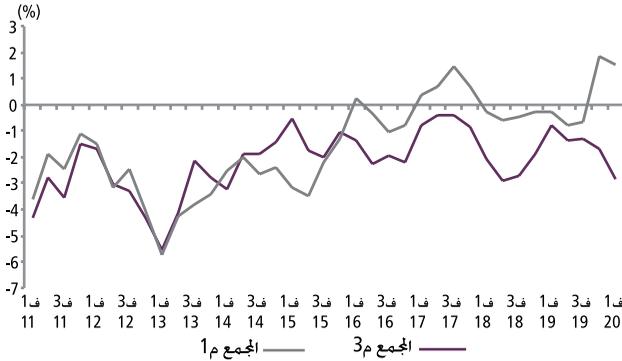


وبالنسبة لأسعار الفائدة على القروض، تشير نتائج الاستقصاء الذي أجراه بنك المغرب لدى البنوك برسم الفصل الأول من سنة 2020 إلى انخفاض متوسط سعر الفائدة الإجمالي بمقدار 4 نقطة أساس إلى 4,87%. وحسب القطاعات، شهدت أسعار الفائدة المطبقة على القروض الممنوحة للمقاومات الخاصة تراجعاً بمقدار 7 نقط، تشمل تقلصاً بمقدار 5 نقط أساس بالنسبة للمقاومات الكبرى و15 نقطة بالنسبة للمقاومات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة. أما أسعار الفائدة على القروض الممنوحة للأفراد، فقد ارتفعت بواقع 9 نقطة أساس. مع تزايد تلك الخاصة بقروض الاستهلاك بمقدار 9 نقط، وتراجع

1 تحسب كلفة التمويل كمتوسط مرجح تكلفات مصادر البنوك.

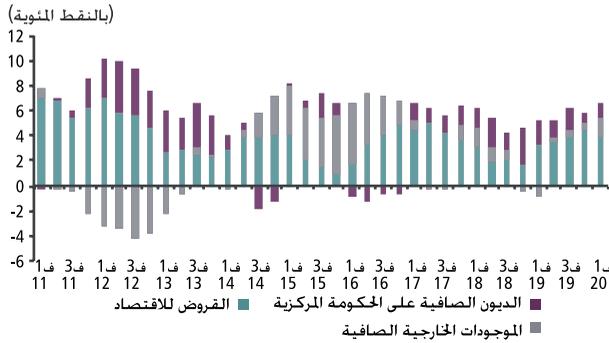
وحسب أهم المقابلات. يعكس تطور الكتلة النقدية تسارع نمو الأصول الاحتياطية الرسمية من 7,5% إلى 9,8%، ونمو الدين الصافية على الإدارة من 4,3% إلى 8,1%. وتباطؤ الائتمان البنكي من 5,5% إلى 4,9%.

رسم بياني 6.3: الفارق النقدي¹ (بالنسبة المئوية من المبلغ الجاري التوازني للمجمعين م3 وم1 بالقيمة الحقيقية)

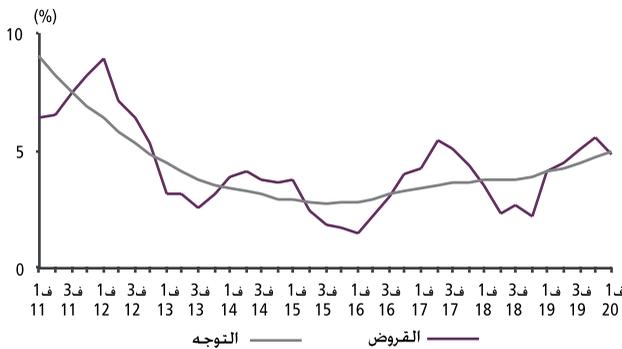


1: يساوي الفارق النقدي المحسوب من حيث القيمة الحقيقية الفارق بين مستوى مخزون النقد المسجل ومستوى التوازن. ويساوي هذا الأخير الذي يتم تحديده على أساس المعادلة الكمية للنقود. النسبة الحقيقية لتطور النشاط الاقتصادي المحتمل ناقص متوسط وتيرة تراجع سرعة تداول النقود. المصدر: بنك المغرب

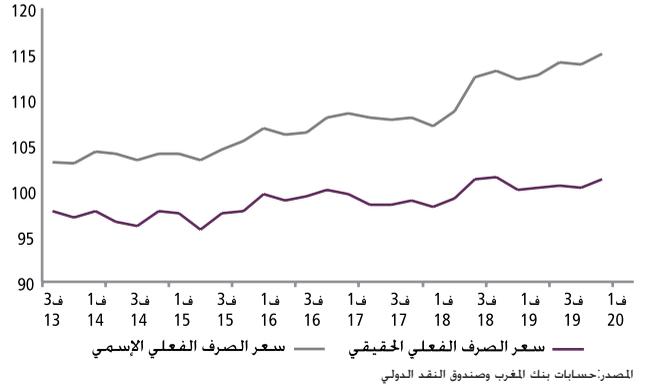
رسم بياني 7.3: مساهمات المقابلات الرئيسية في تغير الكتلة النقدية على أساس سنوي



رسم بياني 8.3: تغير الائتمان على أساس سنوي



رسم بياني 5.3: تطور أسعار الصرف الفعلية الإسمية والحقيقية (أساس = 100 = 2010)

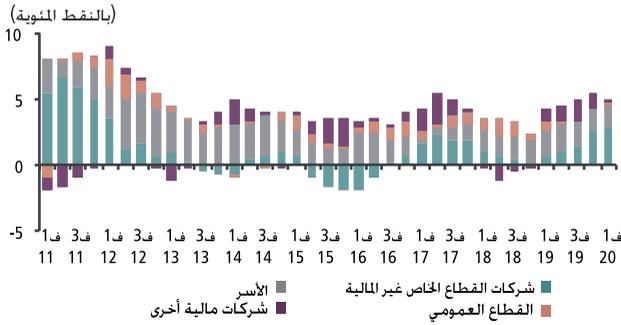


وبالنسبة للمعاملات المنجزة بالعملة الأجنبية. سجل متوسط حجم العمليات بالبنوك مع الزبناء انخفاضات قدرها 2,8% إلى 24,2 مليار درهم بالنسبة للمبيعات. و5,5% إلى 22,8 مليار بالنسبة للمشتريات. وعلى العكس من ذلك. ارتفعت المشتريات لأجل نسبة 8,8% لتصل إلى 13,7 مليار. وتزايدت المبيعات لأجل 28,9% إلى 3,8 مليار. وخلال هذه الفترة. لم ينجز بنك المغرب أية عملية شراء أو بيع للعملة الأجنبية مع البنوك. وفي ظل هذه الظروف. بلغت الوضعية الصافية للصرف لدى البنوك مستوى سلبيا قدره -0,8 مليار في نهاية مارس. مقابل -2,1 مليار في م تم دجنبر 2019.

3.1.3 الأوضاع النقدية

بلغ نمو الكتلة النقدية م3 3,9% عوض 3,5% في الفصل الرابع من سنة 2019. ويشير تحليل تطور مكونات الكتلة النقدية إلى تسارع وتيرة نمو العملة الائتمانية من 7,4% إلى 9,5%. نتيجة لعمليات سحب السيولة الكثيرة خاصة على إثر الإعلان عن الحجر الصحي. كما تزايدت الودائع لأجل بنسبة 6,6% بعد 5,2%. ارتبطا بارتفاع ودائع الشركات غير المالية الخاصة من 6,6% إلى 9,9%. وودائع الأسر من 4,5% إلى 6,1%. وخلافا لذلك. تزايد تراجع الودائع لأجل. حيث انتقل من 6,3% إلى 9,7%. ما يعكس بالأساس تقلص ودائع الأسر بواقع 2,3%. مقابل ارتفاعها بنسبة 0,6%. وتفاقم انخفاض ودائع المقاولات الخاصة من 9,1% إلى 12,2%. وبموازاة ذلك. سجلت سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة النقدية انخفاضا بنسبة 3,9% بعد تراجعها بواقع 8,3% في الفصل السابق.

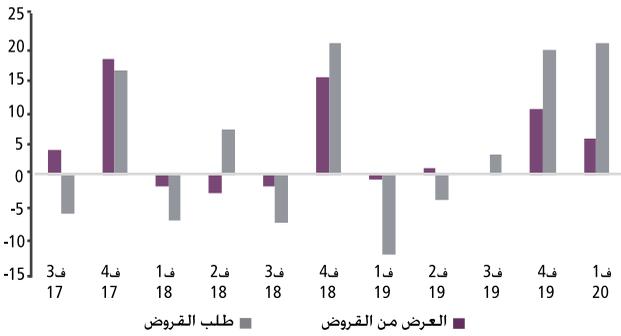
رسم بياني 9.3: مساهمة القطاعات المؤسساتية في تغير الائتمان على أساس سنوي



المصدر: بنك المغرب

وبخصوص الديون المعلقة الأداء، فقد تزايدت بنسبة 7,6%، وبلغت نسبتها إلى الائتمان البنكي 7,9%. ويعكس هذا التطور ارتفاع الديون المعلقة الأداء على الأسر بنسبة 14,4%. وتلك على الشركات غير المالية الخاصة بمقدار 3,7%.

رسم بياني 10.3: تطور العرض والطلب (مؤشر الائتمان)



المصدر: بنك المغرب

وبالنسبة للقروض الممنوحة من طرف الشركات المالية غير البنوك لفائدة القطاع غير المالي، فتزايدت بنسبة 4,6% بعد 4% في الفصل الرابع من سنة 2019. ويشمل هذا التطور تزايد القروض الممنوحة من طرف البنوك الحرة بنسبة 12,7%. بعد تقلصها بواقع 13,4%. وتباطؤ نمو القروض الممنوحة من طرف شركات التمويل من 5,7% إلى 3,8%. وتلك الموزعة من قبل جمعيات القروض الصغرى من 9% إلى 6,9%.

وتشير آخر المعطيات المتاحة والخاصة بشهر أبريل إلى تسارع نمو الائتمان البنكي إلى 6,7%. وبشكل خاص، واصلت

وبخصوص القروض الموجهة للقطاع غير المالي، فقد واصلت تحسنها. بتسجيل ارتفاع بنسبة 5,5% بعد تزايدها بواقع 5,1%. ويعكس هذا التطور تسارع نمو القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة. وتقلص انخفاض القروض الموجهة للمقاولات العمومية. وتباطؤ نمو القروض الموجهة للأسر.

وبالفعل، تزايدت القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة بنسبة 7,3% بعد 6,6% في الفصل السابق. مما يعكس تسارع قروض التجهيز من 5,8% إلى 6,9%. والقروض العقارية من 4,4% إلى 5%. وكذلك تباطؤ وتيرة نمو تسهيلات الخزينة من 10,1% إلى 9,6%.

أما القروض الممنوحة للمقاولات العمومية، فتراجع انخفاضها من 4,6% إلى 2,3%. مع ارتفاع قروض التجهيز بنسبة 1,4% بعد انخفاضها بواقع 5,7%. وتقلص تسهيلات الخزينة بنسبة 19,9% عوض ارتفاعها بمقدار 1,8%.

وبخصوص القروض الموجهة للمقاولين الأفراد، ارتفع نموها من 0,8% إلى 1,7%. ويشمل هذا التطور تراجع حدة انخفاض القروض العقارية من 18,3% إلى 13,4%. واستقرار نمو تسهيلات الخزينة في 5,9%. وتباطؤ قروض التجهيز من 8,1% إلى 2%.

وحسب قطاع النشاط، تشير المعطيات الفصلية الخاصة بشهر مارس إلى تسارع وتيرة نمو القروض الموجهة لقطاع التجارة، وإصلاح السيارات والأدوات المنزلية من 7,3% في دجنبر إلى 15%. والقروض المخصصة للصناعات الاستخراجية من 25,8% إلى 62,5%. وبالعكس، عرفت القروض الممنوحة لقطاع الصناعات الغذائية والتبغ انخفاضاً بنسبة 4,4%. أي بنسبة أكبر من انخفاضها بواقع 0,4%. في حين انخفضت القروض الموجهة لقطاع البناء والأشغال العمومية بواقع 1,6% بعد ارتفاعها بنسبة 1,3% في الفصل السابق.

وفي ما يتعلق بالقروض الموجهة للأفراد، فقد بقيت وتيرة نموها مستقرة في 5,1%. ويشمل هذا التطور تسارع نمو قروض السكن من 4,2% إلى 4,3%. وتباطؤ وتيرة نمو قروض الاستهلاك من 4,9% إلى 4,1%.

إطار 1.3: التدابير التي اتخذها بنك المغرب للتخفيف من تداعيات الجائحة

منذ بداية الأزمة الناجمة عن انتشار جائحة كوفيد-19، وضعت السلطات آلية لتتبع تطورات الوضع الاقتصادي والاجتماعي. كما أعدت برنامج عمل يهدف إلى تخفيف تداعيات هذه الجائحة. ويعرض هذا الإطار ملخصاً لأهم التدابير التي اتخذها بنك المغرب في هذا الصدد.

فضلاً عن مساهمته في إطار لجنة البقطة الاقتصادية التي يمثلها فيها السيد الوالي. اعتمد بنك المغرب العديد من التدابير من أجل تسهيل تمويل الاقتصاد وتعزيز قدرة النظام المالي على الاستجابة لاحتياجات المقاولات والأسر. وفي ما يتعلق بالسياسة النقدية، قرر مجلس بنك المغرب، خلال اجتماعه المنعقد في 17 مارس الماضي، خفض سعر الفائدة الرئيسي من 2,25% إلى 2%. ومن أجل الاستجابة لحاجيات البنوك من السيولة، قام البنك بتفعيل مجموعة من أدوات إعادة التمويل المتاحة بالدرهم والعملات الأجنبية، ووسع نطاق السندات المقبولة كضمان، من خلال إدراج (1) سندات الدين بالعملات الأجنبية الصادرة عن الدولة؛ (2) سندات الدين المحررة بالدرهم أو بالعملات الأجنبية، الصادرة عن المقاولات والمؤسسات العمومية؛ (3) سندات الدين الصادرة عن صناديق التوظيف الجماعي للتسنيدي؛ (4) سندات شركات التمويل؛ (5) السندات الممثلة للديون على الدولة بما فيها تلك الناشئة عن عملية شراء وتحصيل ديون الضريبة على القيمة المضافة؛ (6) السندات الممثلة للديون على المقاولات والمؤسسات العمومية؛ (7) السندات الممثلة للقروض الرهنية.

وفضلاً عن ذلك، وسع بنك المغرب برنامجه الخاص بإعادة التمويل لفائدة المقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة ليشمل قروض الصندوق بالإضافة إلى قروض التجهيز مع الزيادة في وتيرة عمليات إعادة التمويل. كما قرر القيام بعمليات إعادة التمويل بالعملات الأجنبية، مضمونة بضمانات مقبولة بالعملات الأجنبية وبالدرهم، وإجاز عمليات مبادلة العملات الأجنبية بالدرهم.

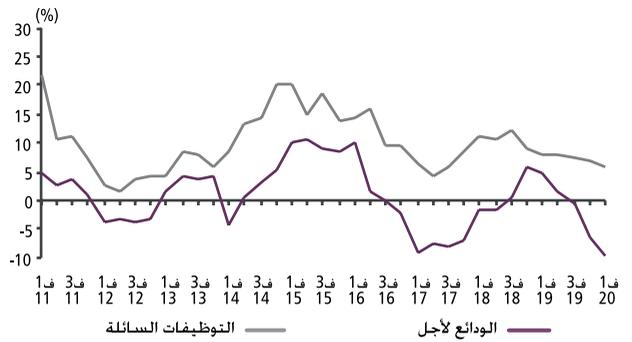
وعلى الصعيد الاحترازي، ومن أجل تعزيز قدرة البنوك على منح القروض، قرر بنك المغرب تبسيط بعض قواعده، وبشكل خاص، سمح للبنوك:

- أن تلجأ، عند الضرورة، خلال الفصل الثاني من سنة 2020، إلى هوامش السيولة المكونة على شكل أصول سائلة ذات جودة عالية في ما دون المعدل الأدنى لنسبة تغطية السيولة المحدد في 100%؛

القروض الموجهة للقطاع غير المالي تحسناً. محققة ارتفاعاً قدره 7,1%.

وفي ما يتعلق بمجموعات التوظيفات السائلة، فقد تراجع نموها في المتوسط من 6,8% في الفصل الرابع من سنة 2019 إلى 5,4% في الفصل الأول من سنة 2020. ويعكس هذا التطور تباطؤ وتيرة نمو سندات الخزينة من 4,7% إلى 2,3% ووتيرة نمو سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض من 6,8% إلى 5,4%. وكذا تسارع وتيرة نمو سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم والسندات المختلفة من 13,4% إلى 20%.

رسم بياني 11.3: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل



- وقف تمويين الفروض التي ستكون موضوع تأجيل من طرف البنوك :
- تخفيض. لمدة 12 شهرا. هامش الأموال الذاتية الاحتياطية في حدود 50 نقطة أساس. من خلال تحديد المعدلات الدنيا القانونية في 8,5% بالنسبة لمعدل الأموال الذاتية من الفئة 1. و 11,5% بالنسبة لمعدل الأموال الذاتية الخاصة بالملاءة.

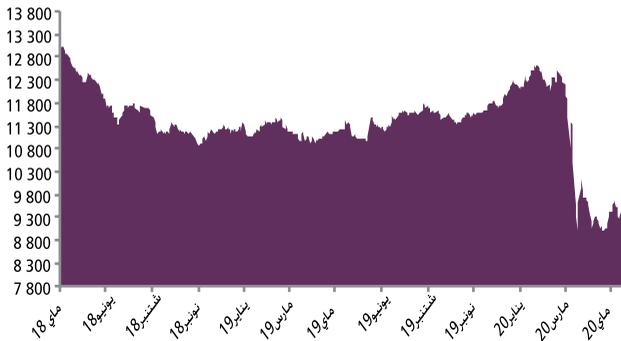
2.3 أسعار الأصول

2.2.3 الأصول المالية

1.2.2.3 الأسهم

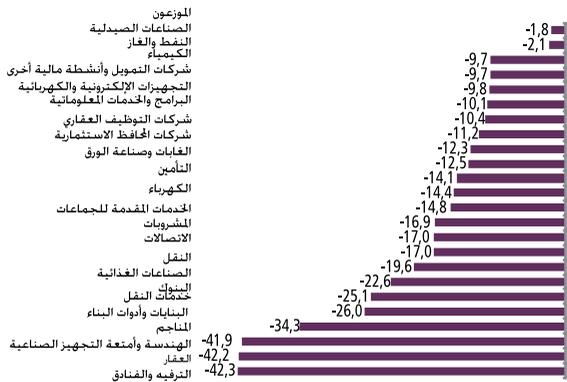
في سوق البورصة. سجل مؤشر مازي خلال الشهور الثلاثة الأولى من السنة انخفاضا قويا بنسبة 20,3%. وهم هذا المنحى التنازلي جميع القطاعات. مع تسجيل تراجعات تراوحت بين 1,8% بالنسبة لقطاع "الموزعين" و 42,3% بالنسبة لقطاع "الترفيه والفنادق".

رسم بياني 13.3: التطور اليومي لمؤشر مازي



المصدر: بورصة الدارالبيضاء

رسم بياني 14.3: تطور المؤشرات القطاعية في الفصل الأول من سنة 2020 (%)



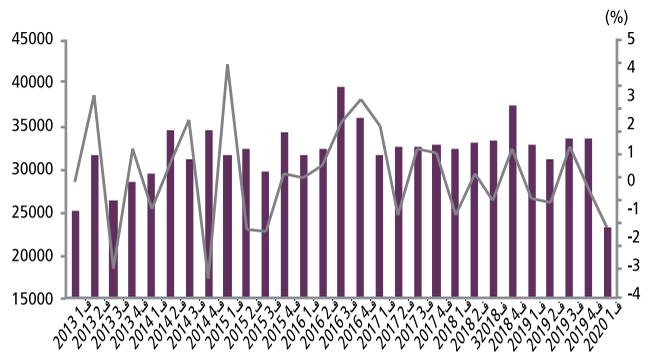
المصدر: بورصة الدارالبيضاء

1.2.3 الأصول العقارية

خلال الفصل الأول من سنة 2020. تراجع مؤشر أسعار الأصول العقارية بنسبة 1,6%. ما يعكس انخفاض أسعار العقارات السكنية بواقع 1,8%. والأراضي بنسبة 1,1%. و بالنسبة للأماكن المخصصة للاستعمال المهني بواقع 3,3%. أما حجم المعاملات. فتراجع بنسبة 31,2%. مما يعكس انخفاض المبيعات لجميع الفئات. بنسب بلغت 32,9% بالنسبة للأماكن السكنية. و 27,2% بالنسبة للأراضي. و 25,6% بالنسبة للأماكن المخصصة للاستعمال المهني.

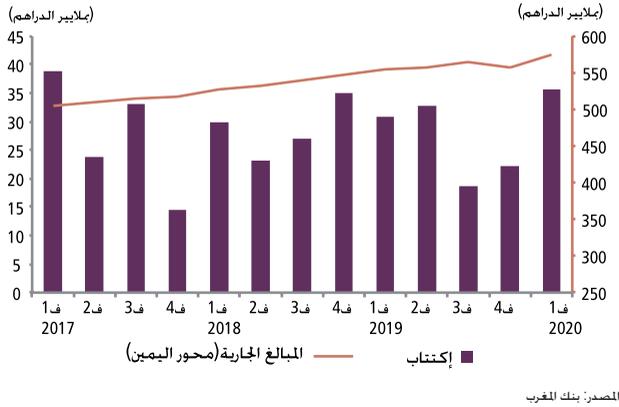
وعلى مستوى أهم المدن. وباستثناء الجديدة ومراكش اللتين شهدتا ارتفاعات فصلية بنسبة 0,6% و 0,3% على التوالي. انخفضت الأسعار بنسب تتراوح بين 0,5% في الدارالبيضاء و 4,8% في القنيطرة. أما عدد المعاملات. فسجل انخفاضات محسوسة في مجموع المدن الرئيسية. تتراوح بين 24,1% في فاس و 47,1% في القنيطرة.

رسم بياني 12.3: تطور مؤشر أسعار الأصول العقارية و عدد المعاملات العقارية



المصدر: بنك المغرب والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح الجرائطي

رسم بياني 15.3: تطور سندات الخزينة



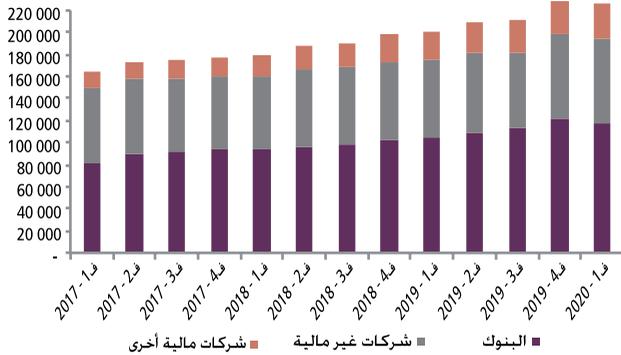
المصدر: بنك المغرب

3.2.2.3 سوق الدين الخاص

في سوق الدين الخاص، بلغت الإصدارات 14,5 مليار درهم، أي بانخفاض نسبته 57,4% مقارنة بالفصل الرابع من سنة 2019. وتراجعت إصدارات البنوك من 19,5 مليار إلى 6,1 مليار، وإصدارات المقاولات غير المالية من 9,8 مليار إلى 5,4 مليار. وبأخذ مبلغ التسديدات في الاعتبار، تراجع المبلغ الجاري للدين الخاص بنسبة 1,3% منذ بداية السنة، ليصل إلى 226 مليار درهم.

وبلغت إصدارات الدين الخاص 2,4 مليار درهم في أبريل. مع غياب إصدارات سنديّة للشهر الثاني على التوالي. وبأخذ التسديدات بالاعتبار، وصل المبلغ الجاري إلى 224,9 مليار، أي بانخفاض نسبته 1,8% مقارنة بنهاية دجنبر.

رسم بياني 16.3: تطور المبلغ الجاري للدين الخاص حسب جهات الإصدار (بملايين الدراهم)



المصدر: ماروكليبر وحسابات بنك المغرب

وبخصوص حجم المعاملات، فقد بلغ 15,8 مليار درهم في الفصل الأول، مقابل 25,9 مليار درهم خلال الفصل السابق. وحسب الأقسام، انتقل رقم المعاملات من 11 مليار إلى 12,6 مليار في السوق المركزية. وتراجع من 12,7 مليار إلى 1,3 مليار في سوق الكتل. أما بالنسبة للزيادات في الرأسمال، فبلغت 1,5 مليار، بعد 1,9 مليار في الفصل السابق.

وفي ظل هذه الظروف، سجلت رسملة البورصة انخفاضا فصليا بنسبة 19,7% لتصل إلى 503 مليار درهم.

وتشير المعطيات الخاصة بشهر ماي إلى أداء سلبي لمؤشر مازي قدره 19,1% منذ بداية السنة. بينما بلغ حجم المعاملات 5,1 مليار بعد 2,6 مليار في شهر أبريل. وبلغت رسملة البورصة 509,2 مليار، أي بانخفاض نسبته 18,8% مقارنة بشهر دجنبر 2019.

2.2.2.3 سوق الدين السيادي

بلغت إصدارات الخزينة في السوق الداخلية 35,7 مليار درهم في الفصل الأول من سنة 2020، أي بتزايد فصلي نسبته 60,2%. وهمت هذه الإصدارات آجال الاستحقاق الطويلة في حدود 62% وآجال الاستحقاق المتوسطة في حدود 25%. وأخذنا في الاعتبار تسديدات بمبلغ 17,1 مليار درهم، وصل المبلغ الجاري لسندات الخزينة 575,7 مليار في متم مارس، أي بارتفاع بواقع 3,3% مقارنة بمستواه في نهاية دجنبر 2019.

وفي شهر أبريل، وصلت إصدارات الخزينة إلى 4,6 مليار درهم، وهمت نسبة 54,8% منها السندات لآجال متوسطة، و45,2% السندات لآجال قصيرة. وبأخذ مبلغ التسديدات وقدره 5,7 مليار درهم في الاعتبار، وصل المبلغ الجاري لسندات الخزينة إلى 574,6 مليار، أي بزيادة بنسبة 3,1% مقارنة مع نهاية دجنبر.

أداء سلبيًا نسبته 18,2% و6,1% على التوالي. وفي ظل هذه الظروف، تزايد الرصيد الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة بنسبة 1,2% إلى 476,1 مليار. ويعكس هذا التطور ارتفاعات بواقع 6,9% بالنسبة لصناديق "السندات المتوسطة والطويلة الأجل" و3,9% بالنسبة لصناديق "السندات النقدية"، وانخفاضات بالنسبة لباقي الصناديق.

وتشير المعطيات المحصورة في 22 ماي إلى تحصيل صاف قدره 1,6 مليار. هم صناديق السندات. وفي ظل هذه الظروف، انخفض الرصيد الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة بنسبة 0,1% منذ بداية السنة إلى 469,9 مليار درهم. ويعزى هذا التطور إلى انخفاضات قدرها 17,2% بالنسبة لصناديق "الأسهم"، و8,4% بالنسبة لصناديق "السندات القصيرة الأجل". وعلى العكس من ذلك، تزايد رصيد صناديق مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة "النقدية" ورصيد صناديق "السندات لأجل متوسط وطويل" بنسبة 6,4% و2,8% على التوالي.

4.2.2.3 سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

خلال الفصل الأول من السنة، تزايدت الاكتتابات في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة بنسبة 64,8% إلى 308,1 مليار درهم. وعمليات إعادة الشراء بواقع 65,9% إلى 294,7 مليار. أي بتحصيل صاف قدره 13,4 مليار درهم. هم صناديق "السندات الاقتراض المتوسطة والطويلة الأجل" بمبلغ 18,5 مليار، و"النقدية" و"القيم المتنوعة" بمبلغ 2 ملايين لكل منهما، و"الأسهم" بمبلغ 955,3 مليون. وعلى العكس من ذلك، عرفت صناديق سندات الاقتراض القصيرة الأجل والتعاقدية سحوبات صافية بمبلغ 9,9 مليار و316,8 مليون. على التوالي.

وبخصوص الأداء، فقد بلغت 0,6% بالنسبة لصناديق "سندات الاقتراض القصيرة الأجل" و0,5% بالنسبة للصناديق "النقدية"، و0,3% بالنسبة لصناديق "سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة الأجل". وخلافاً لذلك، سجلت صناديق الأسهم والسندات المختلفة

4. توجهات السياسة المالية

أفرز تنفيذ الميزانية برسم الشهور الأربعة الأولى من سنة 2020 عجزا ماليا بمبلغ 5 ملايين درهم. مقابل 11,1 مليار سنة من قبل. مع احتساب الرصيد الإيجابي بمبلغ 25,4 مليار للحساب الجديد المسمى «الصندوق الخاص بتدبير جائحة فيروس كورونا». ودون احتساب هذا الرصيد. تفاقم العجز إلى 30,4 مليار درهم. وهذا التفاقم ناتج بالأساس عن تراجع المدخيل العادية بنسبة 5,2% إلى 82,4 مليار. متأثرة على الخصوص بانخفاض المدخيل الضريبية بواقع 7,2%. بفعل تأثير تدابير الحجر الصحي والتدابير الأخرى التي اتخذتها لجنة اليقظة الاقتصادية. بالرغم من أن ارتفاع المدخيل غير الضريبية بنسبة 75,1% قد خفف من حدة هذا الانخفاض. وبموازاة ذلك. تزايدت النفقات العادية بنسبة 9% إلى 91,2 مليار. نتيجة بالأساس لارتفاع كتلة الأجور بنسبة 11,5% والنفقات برسم باقي السلع والخدمات بواقع 15,8%. وبذلك. سجل الرصيد العادي عجزا بمبلغ 8,8 مليار. عوض فائض قدره 3,2 مليار سنة من قبل. ومن جانبها. انخفضت نفقات الاستثمار بنسبة 2,6% إلى 24,6 مليار. مما يرفع النفقات الإجمالية إلى 115,8 مليار. أي بتزايد نسبته 6,3%.

وقد قلصت الخزينة مخزونها من العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 4,8 مليار مع متم أبريل 2020. مما رفع عجز الصندوق إلى 9,7 مليار. مقابل 20,7 مليار في نهاية أبريل 2019. وتمت تغطية هذه الحاجة بواسطة موارد داخلية بمبلغ صاف قدره 6,5 مليار وبواسطة اقتراض خارجي صاف إيجابي قدره 3,2 مليار. ونتيجة لذلك. يرجح أن يكون المبلغ الجاري للدين العمومي المباشر قد ارتفع بنسبة 2,9% بالمقارنة مع مستواه في نهاية دجنبر 2019. وفيما يتعلق بظروف تمويل الخزينة. فتبقى إيجابية كما يدل على ذلك المنحى التنزلي لتوسط أسعار الفائدة المرجحة على سندات الخزينة الصادرة بالمزايدة.

1.4 المدخيل العادية

الضريبة على الدخل المفروضة على الأجور المؤداة من طرف مديرية نفقات المستخدمين بنسبة 8,8% إلى 3 ملايين. وتقلص الضريبة على الدخل المفروضة على الأرباح العقارية بنسبة 25,6% إلى 827 مليون. وبخصوص المساهمة الاجتماعية المترتبة عن الأرباح. فسجلت نمو قدره 8,6% إلى 2,1 مليار.

ومن جانبها. سجلت مداخيل الضرائب غير المباشرة انخفاضا بنسبة 8,5% إلى 35,5 مليار درهم. نتيجة بالأساس لتراجع عائدات الضريبة على القيمة المضافة المفروضة على الواردات بنسبة 8,6% إلى 17,2 مليار. وعائدات الضريبة الداخلية على الاستهلاك بواقع 19,5% إلى 8,4 مليار. وقد تأثرت هاتان الضريبتان بتراجع النشاط وبالتأثير المزودج لانخفاض أسعار النفط وتدني حجم وارداته. ونظرا لعدم تأثرها بعد بإجراءات الحجر الصحي. بسبب الفاصل الزمني الذي يمتد لشهر واحد بين التصريحات بهذه الضريبة وبين تحصيلها من طرف الشركات. فقد ارتفعت عائدات الضريبة على القيمة المضافة الداخلية بنسبة 3,7% إلى 9,9 مليار. باحتساب التسديدات التي بلغت 4,9 مليار عوض 4,4 مليار في نهاية أبريل 2019.

انخفضت إنجازات المدخيل العادية برسم الشهور الأربعة الأولى من سنة 2020 بنسبة 5,2% إلى 82,4 مليار. بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2019. ويعكس هذا التطور تراجع العائدات الضريبية. المنجزة في حدود 30,3% مقارنة بقانون المالية. بنسبة 7,2% إلى 77,3 مليار. وتزايد العائدات غير الضريبية بواقع 75,1% إلى 4,6 مليار. ويعزى تدني العائدات الضريبية بالأساس إلى تقلص مداخيل الضريبة على الدخل. والضريبة على الشركات. والضريبة على القيمة المضافة المفروضة على الواردات. والضريبة الداخلية على الاستهلاك. وواجبات التسجيل والتنبر. متأثرة على الخصوص بانخفاض النشاط بسبب الحجر الصحي وبعض التدابير التي اتخذتها لجنة اليقظة الاقتصادية.

وانخفضت مداخيل الضرائب المباشرة بنسبة 6,4% لتصل إلى 32,6 مليار. نتيجة بالأساس لتراجع مداخيل الضريبة على الشركات بواقع 3,5% إلى 15,1 مليار. ومداخيل الضريبة على الدخل بنسبة 10,2% إلى 14,9 مليار. ويشمل تطور هذه الأخيرة بالخصوص نمو مداخيل

934 مليون. منها 786 مليون صادرة عن بنك المغرب. وبمداخيل قدرها 1,8 مليار من صناديق المساعدة. عوض 158 مليون سنة من قبل. أما بالنسبة للهيئات الصادرة عن دول مجلس التعاون الخليجي. فبلغت 89 مليون درهم. مقابل 324 مليون المحصلة مع نهاية أبريل 2019.

2.4 النفقات

تزايدت النفقات الإجمالية بنسبة 6,3% إلى 115,8 مليار خلال الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2020. ويشمل هذا التطور نمو النفقات العادية بنسبة 9% إلى 91,2 مليار. وتراجع نفقات الاستثمار بواقع 2,6% إلى 24,6 مليار. وارتفعت تكاليف السلع والخدمات بنسبة 12,9% إلى 67,9 مليار. ما يعكس تنامي نفقات باقي السلع والخدمات بنسبة 15,8% إلى 22,9 مليار. وكتلة الأجور بنسبة 11,5% إلى 45 مليار. ويعزى تطور هذه الأخيرة إلى تزايد مكوناتها الهيكلية بواقع 10,6%. وانخفاض متأخرات الأجور المؤداة من طرف مديرية نفقات المستخدمين بنسبة 19,6%. وبخصوص النفقات برسوم باقي السلع والخدمات. فتشمل ارتفاع التسديدات لفائدة المؤسسات والمقاولات العمومية بواقع 12,2% إلى 9,2 مليار. وتلك المنجزة لفائدة الحسابات الخاصة للخزينة بنسبة 350% إلى 5,4 مليار.

جدول 2.4 : تطور وتنفيذ النفقات العمومية (بملايير الدراهم)*

نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2020	التغير بالنسبة للنوية	يناير-أبريل 2020		يناير-أبريل 2019
			يناير-أبريل 2020	يناير-أبريل 2019	
34,1	339,6	6,3	115,8	108,9	نفقات إجمالية
33,9	269,3	9,0	91,2	83,7	نفقات عادية
34,2	198,8	12,9	67,9	60,1	سلع وخدمات
32,6	138,1	11,5	45,0	40,4	موظفو الإدارات**
37,7	60,7	15,8	22,9	19,7	سلع وخدمات أخرى
35,0	28,0	0,5	9,8	9,7	فوائد الدين
36,8	14,6	2,3	5,4	5,3	المفاصة
29,2	27,8	-4,4	8,1	8,5	التحويلات إلى الجماعات الترابية
34,9	70,4	-2,6	24,6	25,2	الاستثمار

* بما فيها 30% من عائدات الضريبة على القيمة المضافة التي يتم تحويلها إلى الجماعات الترابية.

** فيما يخص التكاليف الاجتماعية برسوم مساهمة أرباب العمل التي كانت تصنف فيما قبل ضمن السلع والخدمات الأخرى. فقد تم إدراجها ضمن تكاليف المستخدمين.

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة. وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة. وحسابات بنك المغرب

جدول 1.4: تطور المداخيل العادية (بملايير الدراهم)

نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2020	التغير بالنسبة للنوية	يناير-أبريل 2020		يناير-أبريل 2019
			يناير-أبريل 2020	يناير-أبريل 2019	
28,6	288,3	-5,2	82,4	86,9	المداخيل العادية
30,3	255,2	-7,2	77,3	83,3	المداخيل الجانبية
30,9	105,4	-6,4	32,6	34,8	الضرائب المباشرة بما فيها:
28,5	53,0	-3,5	15,1	15,7	الضريبة على الشركات
32,3	46,2	-10,2	14,9	16,6	الضريبة على الدخل
28,9	122,7	-8,5	35,5	38,8	الضرائب غير المباشرة
29,2	92,7	-4,4	27,1	28,4	الضريبة على القيمة المضافة*
28,0	30,0	-19,5	8,4	10,4	الرسوم الداخلية على الاستهلاك
29,9	10,4	0,5	3,1	3,1	الرسوم الجمركية
36,9	16,6	-7,8	6,1	6,7	رسوم التسجيل والتعير
15,4	29,8	75,1	4,6	2,6	المداخيل غير الجانبية*
7,7	12,2	5,2	0,93	0,89	الاحتكار
20,7	17,6	111,0	3,7	1,7	مداخيل أخرى
4,9	1,8	-72,5	0,1	0,3	بما فيها:
					هبات مجلس التعاون الخليجي
15,5	3,3	-45,5	0,5	0,9	مداخيل بعض الحسابات الخصوصية للخزينة

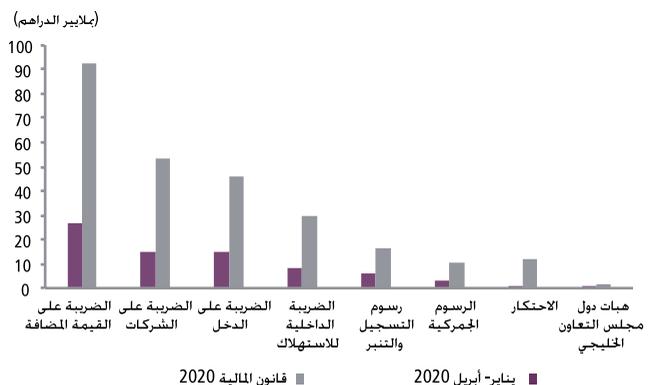
* بما فيها 30% من عائدات الضريبة على القيمة المضافة التي يتم تحويلها إلى الجماعات الترابية.

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة. وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة من طرف بنك المغرب.

ويعزى انخفاض مداخيل الضريبة الداخلية على الاستهلاك بالأساس إلى تقلص الضريبة الداخلية على الاستهلاك المفروضة على المنتجات الطاقية بنسبة 22,8% إلى 4,4 مليار. وتلك المفروضة على التبغ بنسبة 16,1% إلى 3,5 مليار.

ومن جانبها. تزايدت عائدات الرسوم الجمركية بنسبة 0,5% إلى 3,1 مليار. في حين انخفضت واجبات التسجيل والتعير بواقع 7,8% إلى 6,1 مليار.

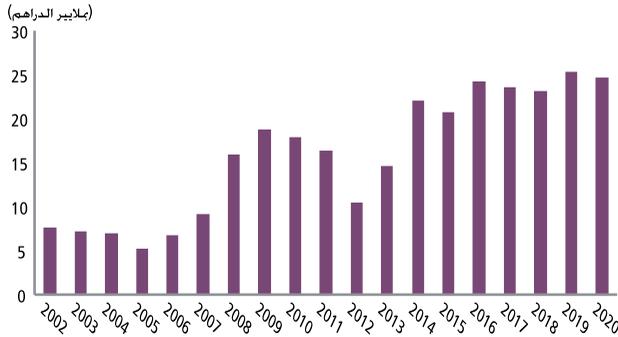
رسم بياني 1.4: إنجازات المداخيل الرئيسية بالنسبة لقانون المالية



المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة. وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة. وحسابات بنك المغرب

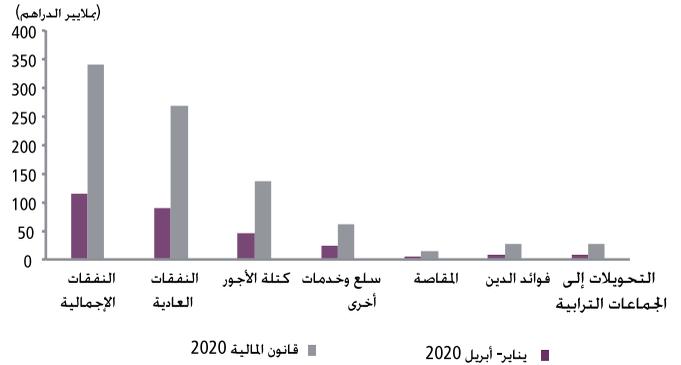
وتنامت المداخيل غير الضريبية بنسبة 75,1%. متأثرة بارتفاع عائدات الاحتكار والمساهمات بمقدار 5,2% إلى

رسم بياني 4.4: نفقات الاستثمار إلى متم أبريل



المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة.

رسم بياني 2.4: تنفيذ النفقات مقارنة بقانون المالية



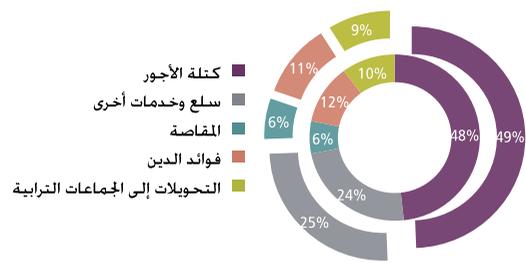
المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة، وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة، وحسابات بنك المغرب.

3.4 العجز وتمويل الخزينة

أفرزت وضعية الخزينة عجزا ماليا بمبلغ 5 مليارات. مقابل 11,1 مليار سنة من قبل. وذلك أخذا في الاعتبار رصيد الحسابات الخاصة للخزينة البالغ 28,4 مليار. عوض 10,9 مليار في نهاية أبريل 2019. مما يعكس الرصيد الإيجابي للصندوق الخاص بمكافحة كوفيد-19 البالغ 25,4 مليار. ومن جهة أخرى. خفضت الخزينة مخزونها من العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 4,8 مليار. لينتقل بذلك عجز الصندوق إلى 9,7 مليار مقابل 20,7 مليار سنة من قبل.

ومن جانبها، ارتفعت تكاليف فوائد الدين بنسبة 0,5% إلى 9,8 مليار. نتيجة لتزايد فوائد الدين الداخلي بنسبة 0,4% إلى 9,1 مليار. وفوائد الدين الخارجي بنسبة 2,6% إلى 727 مليون.

رسم بياني 3.4: بنية النفقات العادية

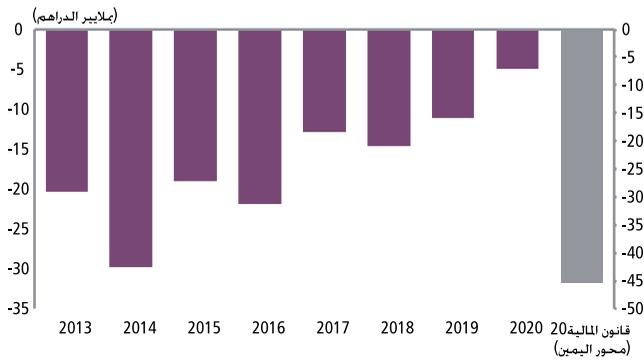


دائرة داخلية: يناير- أبريل 2019

دائرة خارجية: يناير- أبريل 2020

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة، وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة، وحسابات بنك المغرب.

رسم بياني 5.4: رصيد الميزانية إلى متم أبريل



المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة، وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة، وحسابات بنك المغرب.

وتمت تغطية هذه الحاجة بواسطة موارد داخلية بمبلغ صاف قدره 6,5 مليار. وبواسطة قروض خارجية صافية بمبلغ 3,2 مليار. فقد ارتفعت القروض الخارجية الإجمالية إلى 6 مليارات. منها 4,3 مليار صادرة عن البنك الدولي. و1,5 مليار عن صندوق النقد العربي.

وبخصوص تكاليف المقاصة. فقد تزايدت بنسبة 2,3% لتصل إلى 5,4 مليار. وتشير معطيات صندوق المقاصة المتوفرة. والخاصة بالفصل الأول من السنة. إلى ارتفاع الدعم المتعلق بغاز البوتان بواقع 25,6% إلى 3 مليارات. وتزايد الدعم الخاص بالسكر بنسبة 2,4% إلى 873 مليون. وحسب نفس المصدر. انخفض متوسط سعر غاز البوتان في السوق العالمية خلال الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2020 بنسبة 19,4% إلى 381,3 دولار للطن. في حين ارتفع متوسط سعر السكر الخام بنسبة 1% إلى 305 دولار للطن.

وبالنسبة لنفقات الاستثمار. فقد تقلصت بنسبة 2,6% إلى 24,6 مليار. مع انخفاض تدفق الاستثمار في شهر أبريل 2020 بنسبة 10,5% على أساس سنوي. وبالرغم من هذا الانخفاض. يبقى تنفيذ هذه النفقات متمشيا مع التوقعات الواردة في قانون المالية.

انخفاضاً طفيفاً بمقدار 3 نقطة أساس إلى 2,33%. وبواقع 9 نقطة أساس إلى 2,38%. على التوالي. أما بالنسبة للآجال الطويلة، فقد واصلت أسعار الفائدة منحائها التنافلي. متقلصة بما قدره 66 نقطة أساس إلى 2,94% بالنسبة للسندات لأجل 15 سنة، و60 نقطة أساس إلى 3,22% بالنسبة للسندات لأجل 20 سنة و59 نقطة أساس إلى 3,84% بالنسبة للسندات لأجل 30 سنة.

جدول 4.4: تطور مديونية الخزينة (بمليار الدراهم)

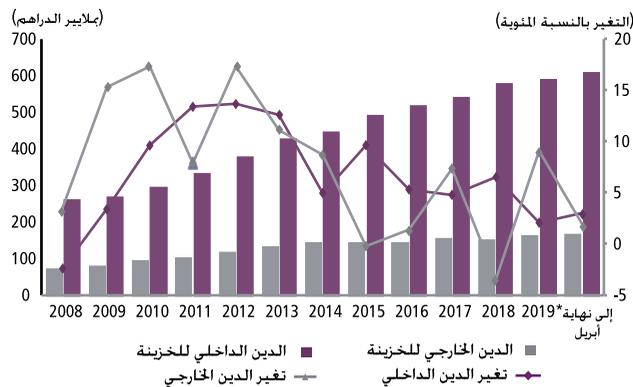
إلى نهاية أبريل 2020*	2019*	2018	2017	2016	2015	
164,7	161,5	148,0	153,2	142,8	140,8	الدين الخارجي للخزينة
2,0	9,1	-3,4	7,3	1,4	-0,2	التغير بالنسبة المئوية
604,6	586,5	574,6	539,1	514,7	488,4	الدين الداخلي للخزينة
3,1	2,1	6,6	4,8	5,4	9,6	التغير بالنسبة المئوية
769,3	748,0	722,6	692,3	657,5	629,2	المبلغ الجاري للدين المباشر
2,9	3,5	4,4	5,3	4,5	7,3	التغير بالنسبة المئوية

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة.

* بالنسبة للدين إلى متم أبريل 2020. يتم تقديره على تدفقات التمويل الصافية التي تنشأ عنها ديون.

وبخصوص الدين العمومي في نهاية أبريل 2020. فقد ارتفع بنسبة 2,9% مقارنة بمستواه عند متم دجنبر 2019. ويعكس هذا التطور نمو مكونه الداخلي بنسبة 3,1%. ومكونه الخارجي بواقع 2%.

رسم بياني 7.4: مديونية الخزينة



المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة. وتقديرات بنك المغرب.

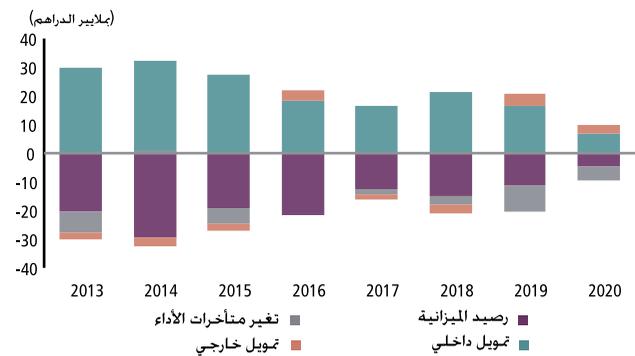
جدول 3.4: تمويل العجز (بمليار الدراهم)

قانون المالية 2020	يناير-أبريل 2020	يناير-أبريل 2019	
19,1	-8,8	3,2	الرصيد العادي
6,0	28,4	10,9	رصيد الحسابات الخصوصية للخزينة
-	25,4	-	بما فيها الصندوق الخاص بمكافحة كوفيد-19
-17,3	4,8	-1,4	الرصيد الأولي
-45,3	-5,0	-11,1	رصيد الميزانية
	-4,8	-9,5	تغير متأخرات الأداء
-45,3	-9,7	-20,7	الحاجة إلى التمويل
27,7	6,5	16,5	التمويل الداخلي
14,6	3,2	4,2	التمويل الخارجي
3,0	0,0	0,0	الخصوصية

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة.

وعلى مستوى التمويل الداخلي. هم اللجوء إلى سوق سندات الخزينة بالمزايدة مبلغاً صافياً قدره 17,4 مليار مقابل 8,1 مليار سنة من قبل. وهمت الاكتتابات الصافية بالأساس السندات لأجل سنتين في حدود 9,2 مليار. والسندات لأجل 30 سنة بمبلغ 5,7 مليار. والسندات لأجل 15 سنة بمبلغ 5,6 مليار. والسندات لأجل 20 سنة بمبلغ 5,3 مليار. والسندات لأجل 52 أسبوعاً بمبلغ 1,9 مليار. أما التسديدات الصافية، فهمت السندات لأجل 10 سنوات و5 سنوات بمبلغ 5,4 مليار و4,8 مليار على التوالي.

رسم بياني 6.4: رصيد الميزانية والتمويل إلى متم أبريل*



* تم إدراج مداخل الخصوصية، التي تنقسم بمحديويتها وانقطاعها، ضمن مصادر التمويل الداخلي.

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة.

وتبقى ظروف تمويل الخزينة في سوق السندات بالمزايدة مواتية خلال الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2020 مقارنة بنفس الفترة من سنة 2019. فقد عرف متوسط أسعار الفائدة المرجحة للسندات لأجل 52 أسبوعاً ولأجل سنتين

5. الطلب والعرض وسوق الشغل

تظهر آخر البيانات المتاحة للحسابات الوطنية والخاصة بالفصل الرابع من سنة 2019. تباطؤ النمو إلى 2,1% مقابل 2,8% سنة من قبل. مع انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 5,2% بعد ارتفاعها بنسبة 3,5%. وتسارع وتيرة الأنشطة غير الفلاحية من 2,5% إلى 3%. وبالنسبة لمجموع سنة 2019. ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 2,5%. مع تزايد القيمة المضافة غير الفلاحية بواقع 3,8%. وتراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 5,8%.

وخلال النصف الأول من سنة 2020. تميز النشاط الاقتصادي بالظرفية المرتبطة بتراجع محصول الحبوب بسبب الجفاف. من جهة. وبالتأثير الحاد لوباء كوفيد-19 على الأنشطة غير الفلاحية. من جهة أخرى. لاسيما بعد اعتماد تدابير الحجر الصحي ابتداء من 20 مارس. ويرجح أن يكون لهذه الصدمة تأثير على النشاط من خلال عدة قنوات. ويتعلق الأمر على الخصوص بالتوقف التام أو الجزئي للنشاط في عدة قطاعات. واختلال سلاسل التوريد وتراجع الطلب سواء الداخلي أو الخارجي. وفي ظل هذه الظروف. يرجح أن تكون القيمة المضافة الفلاحية قد انخفضت بنسبة 4,8% في المتوسط خلال النصف الأول من السنة. وأن تكون الأنشطة غير الفلاحية قد بقيت مستقرة من سنة إلى أخرى خلال الفصل الأول. وأنها تراجعت بواقع 9,6% في الفصل الثاني. وبذلك. من المرجح أن يكون النمو قد بلغ -4,7% في المتوسط في النصف الأول من السنة. بعد نموه بنسبة 2,4% سنة من قبل.

وفي سوق الشغل. تشير البيانات الخاصة بالفصل الأول من سنة 2020 إلى أن الاقتصاد الوطني قد شهد إحداثا صافيا قدره 77 ألف منصب شغل منذ نفس الفصل من سنة 2019. مقابل فقدان ألفي منصب سنة من قبل. وذلك نتيجة لخلق 192 ألف منصب شغل في قطاع الخدمات. و23 ألف منصب في القطاع الصناعي بما في ذلك الصناعة التقليدية. وفقدان 134 ألف منصب في قطاع الفلاحة. وألف منصب في قطاع البناء والأشغال العمومية. وأخذا في الاعتبار العدد الصافي للوافدين الجدد الباحثين عن العمل والبالغ 285 ألف شخص. ارتفعت نسبة البطالة من 9,1% إلى 10,5% بشكل إجمالي. ومن 13,3% إلى 15,1% في المدن. ومن 3,1% إلى 3,9% في البوادي. وبخصوص تكاليف الشغل. تشير آخر المعطيات المتاحة الخاصة بالفصل الأول إلى انخفاض سنوي لمؤشر الأجور في القطاع الخاص بنسبة 1,4% بالقيمة الإسمية. بعد تزايد بواقع 1,2% سنة من قبل. وتراجع بنسبة 2,6% بالقيمة الحقيقية عوض ارتفاعه بنسبة 1,4%.

1.5 الطلب الداخلي

1.1.5 الاستهلاك

القوي المسجل في الفصل الثاني. غير أنه يرتقب أن تكون عمليات الشراء المكثفة. خاصة المتعلقة بالمنتجات الغذائية وتدابير المساعدة المالية التي قررتها لجنة اليقظة الاقتصادية لفائدة الأجراء المصرح بهم لدى الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي المتوقفين مؤقتا عن العمل ولفائدة الأسر التي تعمل في القطاع غير المنظم. قد مكنت من التخفيف من تأثير هذه الأزمة على نفقات استهلاك الأسر.

خلال الفصل الرابع من سنة 2019. تظهر الحسابات الوطنية تباطؤ وتيرة نمو استهلاك الأسر إلى 1,8% عوض 3,7% في نفس الفصل من السنة السابقة. وبلغت مساهمته في النمو نقطة مئوية 1 بعد 2,1 نقطة. وبالنسبة لمجموع السنة. بلغ نمو استهلاك الأسر 1,8% مقابل 3,4% سنة 2018.

وفي النصف الأول من سنة 2020. يرجح أن يكون دخول تدبير الحجر الصحي حيز التنفيذ ابتداء من 20 مارس قد أثر سلبا على استهلاك الأسر الذي يتوقع أن تكون وتيرته قد تقلصت بنسبة 2,7% في المتوسط. لاسيما مع التراجع

2.5 الطلب الخارجي

واصل الطلب الخارجي انتعاشه في الفصل الرابع. مع مساهمة إيجابية في النمو في حدود 1,9 نقطة مئوية. عوض مساهمة سلبية قدرها 0,6 نقطة في نفس الفصل من السنة السابقة. وبالفعل. سجلت وتيرة نمو واردات السلع والخدمات تباطؤًا واضحًا إلى 0,4% مقابل 5,4%. بينما ظلت وتيرة نمو الصادرات شبه مستقرة في 5,3%.

وبالنسبة لمجموع سنة 2019. بلغت مساهمة الصادرات الصافية في النمو 0,5 نقطة مئوية. بعد مساهمة سلبية قدرها 1,2 نقطة سنة من قبل.

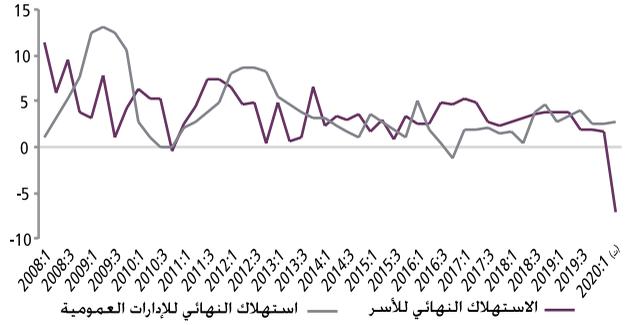
وفي النصف الأول من سنة 2020. من المرجح أن تكون صادرات السلع والخدمات قد سجلت انخفاضا بنسبة 22,2% نتيجة لتراجع الطلب الخارجي. ولاختلال سلاسل التموين. والتوقف الجزئي أو الكلي للنشاط في عدة قطاعات مُصدّرة. ومن جانبها. يرجح أن تكون الواردات قد تقلصت بنسبة 17,8% في المتوسط. ارتباطا بتدني مشتريات مختلف المنتجات المستوردة. خاصة سلع التجهيز. والمنتجات نصف المصنعة. والمنتجات الخام.

3.5 العرض الإجمالي

خلال الفصل الرابع من سنة 2019. تباطأ النمو إلى 2,1%. مع انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 5,2% ونمو القيمة المضافة غير الفلاحية بواقع 3%. وبالنسبة لمجموع سنة 2019. تباطأ النمو الاقتصادي من جديد. إذ تراجع إلى 2,5% مقابل 3,1% سنة 2018. وهذا التطور ناتج عن تقلص القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 5,8%. بعد ارتفاعها بنسبة 3,7%. وتسارع وتيرة الأنشطة غير الفلاحية من 2,9% إلى 3,8%.

وفي النصف الأول من سنة 2020. يرجح أن يكون الناتج الداخلي الإجمالي قد تقلص بنسبة 4,7%. بعد نموه بواقع 2,4% سنة من قبل. ويرتقب أن تكون القيمة المضافة الفلاحية قد شهدت انخفاضا جديدا بنسبة 4,8%. بعد 5,5%. ما يعكس انخفاضا ملموسا لمحصول الحبوب بنسبة 42%. نتيجة للظروف المناخية غير المواتية.

رسم بياني 1.5: تطور نفقات الاستهلاك (بالنسبة المئوية)



المصدر: التدبيرة السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

وفي ما يتعلق بالاستهلاك النهائي للإدارات العمومية. فقد تباطأ إلى 2,5% في الفصل الرابع. مقابل 4,6% في السنة السابقة. لتصبح بذلك مساهمته في النمو 0,5 نقطة مئوية عوض 0,8 نقطة. وبالنسبة لمجموع سنة 2019. تسارعت وتيرة نموه بنسبة 4,7% عوض 2,7% سنة من قبل.

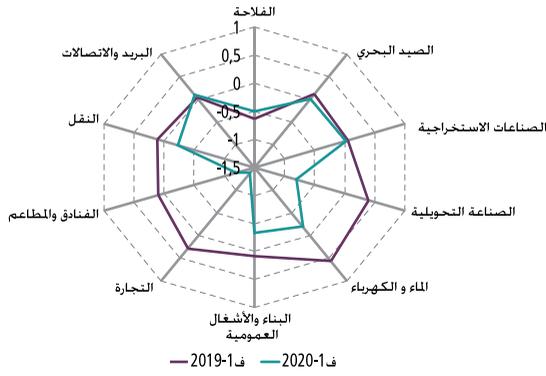
وفي النصف الأول من سنة 2020. يرجح أنه تزايد بواقع 2,7%. ارتباطا بالأساس بالنفقات المنجزة للتخفيف من تداعيات الأزمة الصحية.

2.1.5 الاستثمار

سجل الاستثمار انخفاضا بنسبة 3,8% في الفصل الرابع من سنة 2019. مقابل ارتفاعه بواقع 1,6% سنة من قبل. وبذلك كانت مساهمته في النمو سلبية بمقدار 1,3 نقطة مئوية. عوض مساهمة إيجابية بلغت 0,6 نقطة خلال نفس الفصل من السنة السابقة. وبالنسبة لمجموع السنة. بلغت وتيرة نموه 0,1%. مقابل 5,8% سنة 2018.

ويرجح أن يكون هذا التوجه التنازلي قد تواصل في النصف الأول من سنة 2020. بوتيرة أكبر في سياق التوقف الكلي أو الجزئي للنشاط في عدة قطاعات على المستوى الوطني نتيجة لتدابير الحجر الصحي. من جهة؛ وتراجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة. من جهة أخرى. وبالفعل. من المرجح أن تكون واردات سلع التجهيز قد سجلت انخفاضا قويا. وأن تكون المقاولات قد لجأت إلى مخزوناتهما للاستجابة للطلب.

رسم بياني 3.5: مساهمات فروع النشاط في النمو (بالنقط المئوية)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

وفي ما يتصل بالقطاع الثالث، يرحح أن يكون النشاط قد تقلص بنسبة 4,6% بعد ارتفاعه بنسبة 3,1%. وحسب الفروع، من المرجح أنه انخفض بمقدار 47,7%. مقابل تحسنه بنسبة 4,1%. بالنسبة لفرع الفنادق والمطاعم الذي يعتبر الفرع الأكثر تأثراً بتداعيات الوباء نظراً لإغلاق الحدود ولتدابير الحجر الصحي التي فرضتها السلطات. كما يحتمل أن يكون النشاط قد تقلص بنسبة 5,9% بعد نموه بنسبة 2,9%. بالنسبة لخدمات النقل، ما يعكس بالخصوص توقف حركة المسافرين، وانخفاض النشاط الاقتصادي والمبادلات الخارجية. وبمقدار 17,9% بعد ارتفاع بواقع 3,6%. بالنسبة لقطاع "التجارة". وخلافاً لذلك، يحتمل أن القيمة المضافة لفرع "البريد والاتصالات" قد تسارعت من 1,9% إلى 5,1%. مستفيدة من استخدام أكبر لوسائل الاتصال لاسيما خلال فترة الحجر الصحي (التعليم، العمل عن بعد، إلخ.).

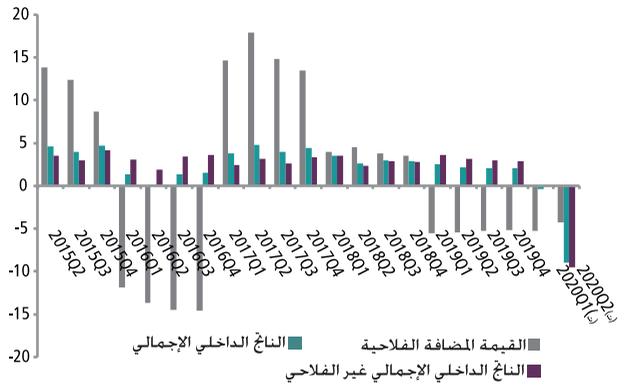
4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية

1.4.5 النشاط والشغل

ما بين الفصل الأول من سنة 2019 ونفس الفترة من سنة 2020، تميزت الأوضاع في سوق الشغل بارتفاع عدد السكان النشيطين البالغين من العمر 15 سنة فما فوق بنسبة 2,4% ليصل إلى 12,2 مليون شخص. وقد كان هذا النمو أكثر وضوحاً في الوسط الحضري مع تسجيل نسبة 3,5% مقابل 0,8% في المناطق القروية. وأخذاً في الاعتبار تزايد عدد الأشخاص البالغين سن النشاط، انتقل معدل المشاركة من 45,7% إلى 46% بشكل عام.

وبالنسبة للقطاعات غير الفلاحية، من المرجح أنها سجلت ابتداءً من منتصف شهر مارس 2020 انعكاساً للتوجه هم معظم فروع النشاط، نتيجة بالخصوص لتدابير الحجر الصحي التي تم اعتمادها من أجل الحد من انتشار وباء كوفيد-19، ولاختلال سلاسل التزويد بالمكونات، وانخفاض الطلب الخارجي. وفي ظل هذه الظروف، يحتمل أن تكون القيمة المضافة غير الفلاحية قد بقيت شبه مستقرة في الفصل الأول من سنة 2020، وانخفضت في الفصل الثاني بنسبة 9,6%. بعد نموها بواقع 3,8% و3,3% على التوالي، سنة من قبل.

رسم بياني 2.5: النماخ الداخلي الإجمالي حسب المكونات (بأسعار السنة الماضية، التغير بالنسبة المئوية على أساس سنوي)

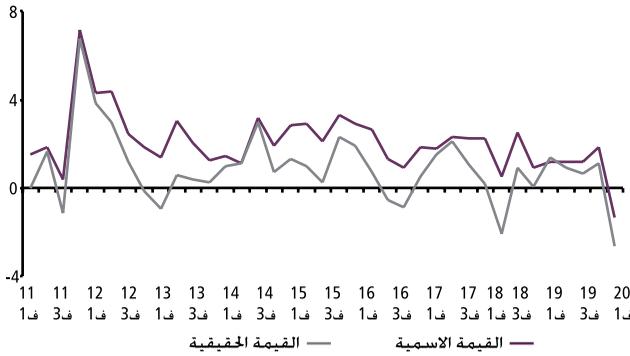


المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

وبخصوص القطاع الثانوي، يرحح أن يكون النشاط قد تراجع بنسبة 5,2% في النصف الأول من سنة 2020 بعد تحسنه بواقع 4,1% سنة من قبل. وحسب الفروع، وباستثناء الصناعات الاستخراجية التي يحتمل أنها حافظت على وتيرة إيجابية نسبتها 1,1% بعد 2,2%. يرحح أن النشاط تقلص في الصناعات التحويلية بنسبة 5,3%. بعد ارتفاعه بنسبة 2,5%. نتيجة بالخصوص لتباطؤ النشاط أو توقفه مؤقتاً في العديد من الفروع (صناعة السيارات، صناعة الطيران، النسيج، إلخ.). كما يحتمل أن يكون النشاط قد تراجع أيضاً بنسبة 6,9%. مقابل نموه بنسبة 22,2%. بالنسبة لفرع "الكهرباء والماء". بسبب انخفاض النشاط الاقتصادي، وبنسبة 6,4%. بعد ارتفاعه بواقع 1,4%. بالنسبة للبناء والأشغال العمومية، بسبب توقف عدة أورش.

ومن جانبه، انخفض متوسط الأجور، الذي يحتسب على أساس بيانات الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي، بنسبة 1,4% بالقيمة الإسمية خلال الفصل الأول، بعد ارتفاعه بواقع 1,2% خلال نفس الفترة من السنة السابقة، وتقلص بنسبة 2,6% بالقيمة الحقيقية، عوض تزايدته بنسبة 1,4%.

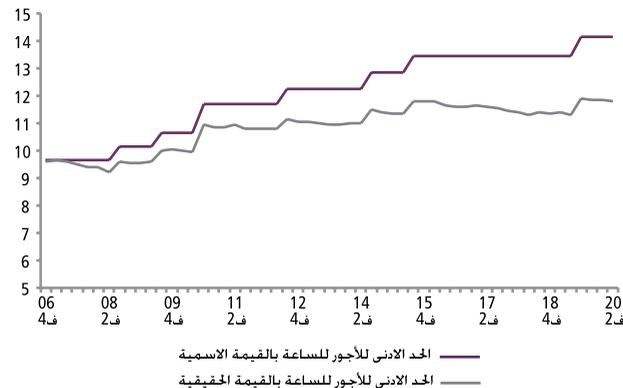
رسم بياني 4.5: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص (التغير على أساس سنوي بالنسبة المئوية)



المصدر: الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وحسابات بنك المغرب

وبالنسبة للحد الأدنى للأجور، فقد ارتفع في الفصل الأول من سنة 2020 إلى 14,13 درهم للساعة بالقيمة الإسمية، متزايدا بنسبة 5% مقارنة بنفس الفترة من السنة الماضية، وذلك نتيجة للاتفاق المبرم في إطار الحوار الاجتماعي في ماي 2019، وأخذا في الاعتبار ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك بنسبة 1,3%. فقد سجل، بالقيمة الحقيقية، نموا بمقدار 3,6%. ويتوقع أن يرتفع بنسبة 4,4% خلال الفصل الثاني من سنة 2020.

رسم بياني 5.5: الحد الأدنى للأجور للساعة بالقيمة الإسمية والحقيقية (بالدرهم)



المصدر: وزارة الشغل والإدماج المهني وحسابات بنك المغرب.

ومن 41,6% إلى 42,1% في المدن، ومن 53% إلى 53,3% في البوادي.

وبموازاة ذلك، بلغ عدد مناصب الشغل المجددة 77 ألف منصب، مقابل فقدان ألفي منصب سنة من قبل، مما يرفع عدد السكان النشيطين المشغولين إلى حوالي 11 مليون شخص، أي بارتفاع نسبته 0,7%. وحسب قطاع النشاط، شهد قطاع الخدمات إحداث 192 ألف منصب، وقطاع الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية 23 ألفا، بينما عرف قطاع الفلاحة وقطاع البناء والأشغال العمومية فقدان 143 ألف منصب، وألف منصب، على التوالي.

2.4.5 البطالة والتشغيل الناقص

سجل عدد السكان النشيطين العاطلين عن العمل ارتفاعا بنسبة 19,2% إلى 1,3 مليون شخص، وتزايدت نسبة البطالة من 9,1% إلى 10,5% على الصعيد الوطني، ومن 13,3% إلى 15,1% في المدن، ومن 3,1% إلى 3,9% في البوادي. وبالنسبة لفئة الشباب المتراوحة أعمارهم ما بين 15 و24 سنة بشكل خاص، تزايدت هذه النسبة في أوساطهم بمقدار 3,9 نقطة إلى 26,8% بشكل إجمالي، وبواقع 3,4 نقطة إلى 41,4% في المدن. ومن جانب آخر، تقلصت نسبة التشغيل الناقص¹ من 9,7% إلى 8,8% على الصعيد الوطني، تشمل تقلصا من 8,8% إلى 8,7% في الوسط الحضري ومن 10,7% إلى 8,9% في المناطق القروية.

3.4.5 الإنتاجية والأجور

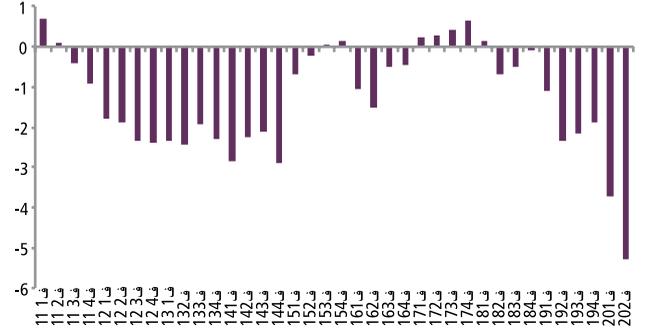
من المرجح أن تكون الإنتاجية الظاهرة للعمل في الأنشطة غير الفلاحية قد تراجعت بنسبة 3,6% في الفصل الأول من سنة 2020، بعد نموها بنسبة 1,3%. مما يعكس تباطؤ القيمة المضافة من 3,8% إلى 0,2%. ارتباطا بتداعيات انتشار الوباء، وتزايد عدد الأشخاص المشغولين² من 2,5% إلى 4%.

1 يقصد بالساعة التي توجد في وضعية التشغيل الناقص الأشخاص الذين سبق لهم العمل خلال الأسبوع المرجعي أقل من 48 ساعة لكنهم مستعدون للعمل لساعات تكميلية ويتنظرون ذلك؛ أو 2) أكثر من السقف المحدد ويبحثون عن عمل آخر أو مستعدون لتغيير العمل لأنه لا يتلاءم مع تكوينهم أو مؤهلاتهم أو لضعف مستوى الأجر المقترح.

2 تم تجميع البيانات حول أوضاع سوق الشغل الخاصة بالفصل الأول من سنة 2020 ما بين فاتح يناير و20 مارس، وبالتالي، فإنها لا تعكس التأثير الناتج عن القيود المرتبطة بالوباء.

وفي ظل هذه الظروف، يرتقب أن تبقى فجوة الناتج سلبية خلال النصف الأول من سنة 2020.

رسم بياني 6.5: فجوة الناتج الإجمالي (بالنسبة المئوية)



المصدر: تقديرات بنك المغرب.

جدول 1.5: تطور المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل

ف1 2020	ف1 2019	
		معدل النشاط (بالنسبة المئوية)
46,0	45,7	الوسط الحضري
42,1	41,6	الوسط القروي
53,3	53,0	
		نسبة البطالة (بالنسبة المئوية)
10,5	9,1	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
26,8	22,9	الوسط الحضري
15,1	13,3	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
41,4	38,0	الوسط القروي
3,9	3,1	
		مناصب الشغل المحدثة (بالآلاف)
77	-2	الوسط الحضري
80	181	الوسط القروي
-3	-183	القطاعات
-134	-	- الفلاحة
23	-	- الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية
-1	-	- البناء والأشغال
192	-	- الخدمات
		الإنتاجية الظاهرة للعمل غير الفلاحي (التغير بالنسبة المئوية)
-3,6	1,3	
		مؤشر متوسط الأجل
-1,4	1,2	الاسمي
-2,6	1,4	الحقيقي

* لم يتم نشر المعطيات الخاصة بمناصب الشغل المحدثة حسب القطاع الخاصة بالفصل الأول من سنة 2019.

المصدر: التنبؤية السامية للتخطيط، الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وحسابات بنك المغرب.

إطار 1.5: التدابير التي اتخذتها لجنة اليقظة الاقتصادية لتخفيف من التداعيات الاقتصادية الناجمة عن جائحة كوفيد-19

من أجل الحد من انتشار وباء كوفيد-19 في جميع أرجاء التراب الوطني، اتخذت السلطات المغربية عدة تدابير حاسمة، وفقا للتوجيهات السامية لجلالة الملك. فقد شرعت السلطات في تعليق تدريجي للرحلات الجوية الدولية للمسافرين انطلاقا من نهاية يناير، وتوقيف عام للرحلات البحرية والجوية للمسافرين ابتداء من 15 مارس. كما أعلنت بعد ذلك عن فرض حالة الطوارئ الصحية فوق مجموع التراب الوطني من 20 مارس 2020 إلى غاية 20 أبريل 2020. وتم تمديد هذه الفترة مرة أولى لمدة شهر، ثم مرة ثانية لمدة 20 يوما إلى غاية 10 يونيو. وبالموازاة مع ذلك، ومن أجل فرض إجراء التباعد الاجتماعي، تم فرض قيود أخرى بشكل تدريجي فوق مجموع التراب الوطني، بما في ذلك إغلاق المؤسسات المدرسية والجامعية، والمقاهي، والمطاعم، وقاعات السينما والمسرح، وكذلك المساجد، ابتداء من 16 مارس. كما تم، بتاريخ 21 مارس 2020، توقيف نقل المسافرين بين المدن بواسطة الحافلات والقطارات، وتعليق الرحلات الجوية الداخلية ومنع التنقلات عبر الطرق.

وعلى الصعيد الاقتصادي، وبتعليمات سامية من جلالة الملك، تم، بتاريخ 19 مارس 2020، إحداث صندوق خاص لتدبير وباء فيروس كورونا، وقد خصص هذا الصندوق لتحمل تكاليف تأهيل الآليات والوسائل الصحية، سواء في ما يتعلق بالبنيات التحتية والوسائل الإضافية التي يتعين اقتناؤها بكل استعجال. من جهة؛ ولدعم الاقتصاد الوطني، من خلال مجموعة من التدابير المستهدفة التي ستقترحها الحكومة، لاسيما في ما يخص مواكبة القطاعات الهشة قصد مواجهة الصدمات المترتبة عن الأزمة، مثل القطاع السياحي، وكذا في ما يتعلق بالإبقاء على مناصب الشغل والتخفيف من التداعيات الاجتماعية لهذه الأزمة.

وقد رصد لهذا الصندوق غلاف مالي أولي قدره 10 ملايين درهم. وتضاعفت موارده. التي ساهمت فيها المقاولات والمؤسسات. سواء منها العمومية أو الخاصة. وكذلك الأفراد. أكثر من ثلاثة مرات خلال بضعة أسابيع. لتصل بتاريخ 18 ماي إلى 32,7 مليار. بفضل حملة تضامن استثنائية.

ولمواجهة التأثير المرتقب لهذه الأزمة على ميزان الأداءات. قامت وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة. وبنك المغرب. بتاريخ 7 أبريل. بسحب مجموع مبلغ الاتفاق المتعلق بخط الوقاية والسيولة المبرم مع صندوق النقد الدولي. أي 2,9 مليار دولار. قابلة للسداد على مدى 5 سنوات. مع فترة سماح لمدة 3 سنوات.

وفي نفس السياق. ومن أجل تمكين الخزينة من تعبئة التمويلات الخارجية إلى أقصى حد. تم. بتاريخ 7 أبريل 2020. اعتماد مرسوم قانون يتعلق بتجاوز سقف التمويلات الخارجية المحددة في قانون المالية برسم السنة المالية 2020.

وبموازاة ذلك. تم. بتاريخ 11 مارس. إحداث لجنة اليقظة الاقتصادية لتتبع تطور الوضع الاقتصادي والتقرير بشأن التدابير المناسبة في ما يتعلق بمواكبة القطاعات الأكثر عرضة للصدمات الناجمة عن أزمة كورونا. ودعم القدرة الشرائية للأسر المتضررة. وتتكون هذه اللجنة التي يرأسها وزير الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة. من عدة مصالح وزارية. وبنك المغرب. وممثلين عن النظام البنكي والمقاولات. وقد عقدت اللجنة. إلى غاية 21 ماي. 8 اجتماعات اتخذت خلالها عدة قرارات لفائدة الأسر والمقاولات. ومن أجل دعم هؤلاء. فإن أهم التدابير تتعلق بما يلي :

- تأجيل آجال أداء الواجبات الضريبية من 31 مارس إلى 30 يونيو. إذا اقتضى الأمر. لفائدة المقاولات التي يقل رقم معاملاتها عن 20 مليون درهم :

- تعليق أداء المساهمات الاجتماعية إلى غاية 30 يونيو 2020 :

- تأجيل سداد القروض البنكية وقروض الإيجار لفائدة المقاولات والأسرة المتضررة من الأزمة. وكذا لفائدة أصحاب المهن الحرة الذين يوجدون في وضعية صعبة. إلى غاية 30 يونيو. دون أن تترتب عن ذلك أية مصاريف أو غرامات :

- إطلاق صندوق الضمان المركزي لمنتوج جديد تحت اسم "ضمان أكسجين" يهدف إلى توفير موارد التمويل لفائدة المقاولات. بما فيها تلك العاملة في قطاع العقار. والتي تدهورت خزنتها بسبب انخفاض نشاطها. ويغطي هذا المنتوج 95% من مبلغ القرض. بما يمكن البنوك من منح المقاولات المستهدفة قروضا استثنائية لتمويل احتياجاتها من أموال التسيير. وتجدر الإشارة إلى أن أجل منح هذه الضمانة قد تم تمديده إلى غاية 31 دجنبر 2020. كما تم تبسيطه من خلال حذف الضمانات المطلوبة. لفائدة المقاولات الصغيرة جدا. والمقاولات الصغيرة والمتوسطة. والمقاولات متوسطة الحجم :

- تمكين المقاولين الذاتيين المتضررين من أزمة كوفيد-19 من قروض بدون فائدة. قد يصل مبلغها إلى 15 ألف درهم. مع تحمل قطاع التأمين كافة الفوائد المترتبة عن هذه القروض:

- تشكيل لجنة مكلفة بالبت في ملفات المقاولات التي صرحت بالتوقف المؤقت عن العمل لما عدده 500 مستخدم. أو التي عرف رقم معاملاتها انخفاضا بنسبة تتراوح بين 25% و50% :

- إعداد آلية للضمان من طرف الدولة لتمويل مرحلة إقلاع المقاولات ما بعد الأزمة. وتشمل هذه الآلية جميع المقاولات التي تأثرت سلبا بالبواب. سواء منها العمومية أو الخاصة. وتمكن من تمويل متطلبات اشتغال المقاولات مع تطبيق معدل فائدة أقصى قدره 4%. مع إمكانية سداد هذه القروض على مدى سبع سنوات وفترة سماح تمتد لسنتين. وبذلك. تم إطلاق منتجين جديدة للضمان : "إقلاع المقاولات الصغيرة جدا" الذي يبلغ فيه ضمان الدولة 95%. ويمنح

لفائدة المقاولات الصغيرة جدا التي يقل رقم معاملاتها عن 10 ملايين درهم؛ و"ضمان إقلاع" مع ضمان من طرف الدولة يتراوح بين 80% و90% حسب حجم المقاول. أما بالنسبة للمقاولات العمومية، فسيصل الضمان من طرف الدولة إلى 100%.

وعلى الصعيد الاجتماعي، تم اتخاذ عدة إجراءات لمساعدة العمال والأسر المتضررين من الأزمة، خلال الفترة الممتدة من فاتح مارس إلى غاية 30 يونيو 2020، ويتعلق الأمر بما يلي :

• تعليق أداء واجبات الاشتراكات الاجتماعية للصندوق الوطني للضمان الاجتماعي بالنسبة للمنخرطين، والإعفاء من زيادات التأخير برسم الفترة المذكورة ؛

• منح تعويض جزافي شهري صاف قدره 2.000 درهم مع الإبقاء على التعويضات الخاصة بالتأمين الصحي الإجباري والتعويضات العائلية لفائدة الأجراء المنخرطين في الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي والذين يوجدون في وضعية توقف جزئي أو تام عن العمل، نتيجة لتداعيات الأزمة الصحية.

• أداء التعويضات على مرحلتين، في إطار عملية "تضامن"، لفائدة العاملين في القطاع غير المهيكل والمستفيدين من خدمة راميد. وحسب حجم الأسرة، يبلغ هذا التعويض 800 درهم في الشهر بالنسبة لشخصين أو أقل، و1.000 درهم بالنسبة للأسر التي تتكون من ثلاثة إلى أربعة أشخاص، و1.200 درهم بالنسبة للأسر التي تضم أكثر من 4 أشخاص. وتستفيد الأسر التي لا تتوفر على خدمة راميد، العاملة في القطاع غير المهيكل، والتي فقدت دخلها نتيجة للحجر الصحي الإجباري، بدورها من هذا الإجراء بناء على طلب تتقدم به عبر بوابة إلكترونية مخصصة لهذا الغرض ؛

• الإعفاء، بناء على تعليمات من جلالة الملك، من واجبات الكراء خلال مدة سريان حالة الطوارئ الصحية بالنسبة لمكثري محلات الجبوس المخصصة للتجارة، والمهن، والخدمات وللسكنى ؛

• تأجيل تاريخ التصريح بالمداخيل بالنسبة للأشخاص الذاتيين الراغبين في ذلك، من نهاية أبريل إلى 30 يونيو 2020 ؛

• الإعفاء من الضريبة على الدخل، بالنسبة لكل تعويض تكميلي صرف لفائدة المأجورين (المنخرطين بالصندوق الوطني للضمان الاجتماعي) من طرف مشغليهم، في حدود 50% من الراتب الشهري الصافي المتوسط ؛

• تأجيل إلى غاية 30 يونيو 2020 سداد أقساط قروض السكن وقروض الاستهلاك لفائدة الأشخاص الذين لهم أقساط شهرية تصل إلى 3000 درهم بالنسبة لقروض السكن وإلى 1500 درهم بالنسبة لقروض الاستهلاك، وتحمل الدولة والقطاع البنكي مجموع الفوائد العرضية الناتجة عن تأجيل السداد ؛

ومن حيث النتائج، بلغ عدد ملفات القروض المضمونة من طرف الدولة "ضمان أكسجين" في متم شهر ماي، 21.450 مقاول، بمبلغ قدره 11 مليار درهم. وقد همت هذه القروض المقاولات العاملة في قطاع التجارة (35%)، والخدمات (16%)، والصناعة (15%)، والبناء والأشغال العمومية (12%)، والنقل والاتصالات (8%).

أما بالنسبة لتأجيل أقساط القروض، فتم قبول حوالي 438.800 طلبا حتى نهاية شهر أبريل، 94% منها لفائدة الأفراد و6% لفائدة المقاولات. وحسب موضوع القرض، همت عمليات التأجيل قروض السكن (48,5%)، متبوعة بقروض الاستهلاك (45,8%)، وقروض الإيجار (4,5%)، وقروض التجهيز (1%)، وقروض الصندوق (0,2%)، واستفادت

من تأجيل سداد أقساط القروض لفائدة المقاولات. حسب العدد. المقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة في حدود 84%. متبوعة بالمقاولات الكبرى (16%). وحسب المبلغ. همت الأقساط المؤجلة المقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة بنسبة 42%. والمقاولات الكبرى بنسبة 58%. وحسب قطاع النشاط. همت نسبة 34% من عمليات التأجيل قطاع الصناعات. متبوعة بقطاع التجارة (18%). والنقل والاتصالات (12%). والفلاحة. والصيد. والبناء والأشغال العمومية (9% لكل قطاع منها). والفنادق والمطاعم (5%). ومن حيث المبالغ. بلغت حصة قطاع النقل والاتصالات 20%. متبوعة بالصناعات (18%). والبناء والأشغال العمومية (13%). والتجارة (9%) والفنادق والمطاعم (6%).

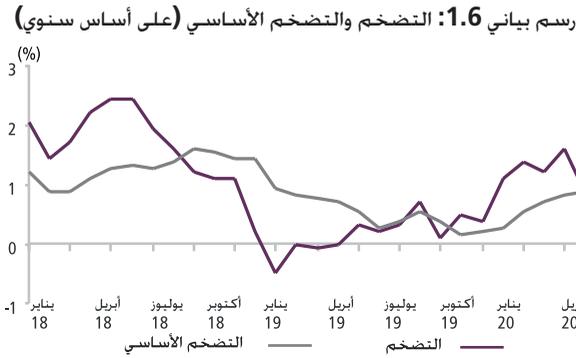
ومن جهة أخرى. صرحت 134.000 مقاولة بوجود 950.000 أجير في حالة توقف مؤقت عن العمل في شهر أبريل. وفي ما يخص دعم الأشخاص المستفيدين من خدمة راميد وغير المستفيدين منها. في إطار عملية "تضامن". تم دعم أكثر من 4,2 مليون مستفيد بغلاف مالي إجمالي قدره 4,1 مليار درهم بالنسبة للمرحلتين 1 و2 على التوالي. وفضلا عن ذلك. وبعد معالجة مليوني شكاية تم التوصل بها منذ 21 ماي. وهو تاريخ افتتاح البوابة الإلكترونية المخصصة لهذه الغاية. تم دعم حوالي 1,4 مليون مستفيد جديد بغلاف مالي إجمالي قدره 1,3 مليار درهم. وفي الجمل. استفادت أكثر من 5,5 مليون أسرة من الدعم المالي.

6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة

أدت القيود التي وضعتها السلطات. منذ منتصف شهر مارس 2020. من أجل الحد من انتشار وباء كوفيد-19 إلى تغيير العادات الاستهلاكية للأسر. سواء منها الإرادية أو اللاإرادية. غير أنه. أخذاً في الاعتبار المقاربة التي اعتمدها المندوبية السامية للتخطيط وبعض المؤسسات الإحصائية الدولية. فقد بقيت بنية سلة مؤشر أسعار المستهلك دون تغيير. وتم استعمال طريقة إحصائية لمعالجة أسعار بعض المنتجات. وفي ظل هذه الظروف. بقي التضخم خلال الفصل الأول في نفس المستوى الذي تم توقعه في التقرير حول السياسة النقدية الخاص بشهر مارس. أي 1,4% بعد 0,2% سنة 2019. غير أن هذا التسارع قد توقف في شهر أبريل. حيث تراجع التضخم إلى 0,9%. أساساً بفعل انخفاض أسعار المحروقات وزيوت التشحيم بنسبة 24,2%. عوض ارتفاعها بواقع 3,7% في الفصل الأول. نتيجة لتقلص الأسعار الدولية للمنتجات النفطية. وبموازاة ذلك. تزايدت أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان بنسبة 6,8%. عوض 5,6% بفعل تأثير ارتفاع الطلب خلال فترة الحجر الصحي وقرب حلول شهر رمضان. وأدى هذان الحدثان أيضاً إلى تسارع وتيرة نمو أسعار المنتجات الغذائية المدرجة في التضخم الأساسي. ليرتفع هذا الأخير إلى 0,9% بعد 0,7% في الفصل السابق.

ويبقى تطور التضخم في الفصل الثاني من سنة 2020 محاطاً بالعديد من مصادر الشكوك سواء منها الداخلية أو الخارجية المصدر. وإجمالاً. من المرجح أن يبلغ التضخم حوالي 0,8%. وأن يصل مكونه الأساسي إلى مستوى قريب من 1%.

1.6 تطور التضخم



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

بعد أن بلغ مستوى ضعيفا في 2019. تسارع التضخم بشكل كبير خلال الشهور الأولى من سنة 2020 ليصل إلى 1,4% في المتوسط خلال الفصل الأول. غير أن هذا التوجه توقف في شهر أبريل. في سياق يتسم. على الصعيد الدولي. بتراجع ملموس لأسعار المنتجات النفطية. وعلى الصعيد الوطني. بالتدابير المعتمدة في إطار الحد من انتشار وباء كوفيد-19 وحلول شهر رمضان. وبذلك. تراجع التضخم من جديد. حيث انتقل إلى 0,9%. متأثراً بالتقلص الواضح لأسعار المحروقات وزيوت التشحيم. والذي حد من تأثيره بشكل طفيف تسارع وتيرة نمو أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان وأسعار المنتجات المدرجة ضمن التضخم الأساسي. وبالتالي. انتقل التضخم الأساسي من 0,7% إلى 0,9%. أما أسعار المنتجات المقننة. فقد تطورت بنفس الوتيرة المسجلة في الفصل السابق. في غياب أي قرارات حكومية في هذا الشأن.

جدول 1.6: تطور التضخم ومكوناته

إطار 1.6: مؤشر جديد لأسعار الاستهلاك
(الأساس =100=2017)

نشرت المندوبية السامية للتخطيط مؤشر أسعار الاستهلاك لأول مرة سنة 2009. ليحل محل مؤشر كلفة الحياة الذي كان مستعملاً حتى ذلك الحين كأساس لحساب التضخم. ومنذ ذلك التاريخ، كانت المندوبية السامية تعتمد 2006 كسنة أساس.

وفي مارس 2018، قامت المندوبية السامية للتخطيط بتحسين بنية مؤشر أسعار الاستهلاك، مع الإبقاء على 2006 كسنة أساس، والاحتفاظ بشهر دجنبر 2017 كأساس وسيط.

ومن أجل إدراج التغييرات التي طرأت على عادات استهلاك الأسر المغربية، والتي لوحظت خلال السنوات الأخيرة كما أظهر ذلك الاستقصاء حول استهلاك الأسر ونفقاتها برسم سنة 2014، قامت المندوبية السامية للتخطيط بتعديل جديد لهذا المؤشر نشرت نتائجه بتاريخ 20 ماي الجاري بعد اعتماد مجلس الحكومة للمرسوم المحدد للعناصر المكونة له ونشره في الجريدة الرسمية عدد 6880 بتاريخ 7 ماي 2020. وحالياً، وانطلاقاً من يناير 2017، فإن بيانات مؤشر أسعار الاستهلاك تعتمد 2017 كسنة أساس عوض 2006 التي كانت معتمدة سابقاً.

وقد أحدث تغييران رئيسيان على مستوى مؤشر أسعار الاستهلاك، ويتعلق الأمر بتوسيع مجال التغطية الجغرافي ليشمل 18 مدينة عوض 17 مدينة سابقاً، مع إدخال مدينة الراشيدية لتمثل جهة درعة-تافيلالت طبقاً للتقسيم الجهوي الجديد للمملكة، من جهة؛ ومن جهة ثانية، تم توسيع تشكيلة السلة المرجعية لتشمل 546 مادة و1391 نوعاً بدلاً من 478 مادة و1067 نوعاً في سلة المؤشر أساس 2006.

بالنسبة المئوية	علي أساس شهري			علي أساس سنوي		
	فبراير 2020	مارس 2020	أبريل 2020	فبراير 2020	مارس 2020	أبريل 2020
التضخم	-0,2	0,4	-0,1	1,2	1,6	0,9
المنتجات الغذائية المتقلبة الأسعار	-0,6	3,9	2,1	3,7	9,0	6,8
المحروقات وزيت التشحيم	0,2	0,0	0,0	0,6	0,6	0,5
المواد المقتنة	-4,9	-6,6	-16,2	4,9	-6,7	-24,2
التضخم الأساسي	0,0	0,1	0,0	0,7	0,8	0,9
المنتجات الغذائية	0,0	0,2	0,1	0,1	0,4	0,7
الألبسة والأحذية	-0,4	-0,3	0,0	0,8	0,7	0,9
السكن والماء والغاز والكهرباء ومحروقات أخرى ¹	0,2	0,0	0,0	1,3	1,3	1,1
الأثاث والأدوات المنزلية والصيانة العادية للمنزل	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1
الصحة ¹	0,0	0,0	0,1	0,2	0,6	0,6
النقل ²	0,8	0,1	-0,2	0,7	1,0	0,5
المواصلات	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,5
الترفيه والثقافة ¹	-0,3	-0,1	0,0	-1,2	-1,4	-1,3
التعليم	0,0	0,0	0,0	3,1	3,2	3,2
مطاعم وفنادق	-0,1	0,0	0,0	1,5	1,5	1,3
مواد وخدمات أخرى ¹	0,0	0,0	0,0	1,4	1,2	1,2

- باستثناء المنتجات المقتنة
باستثناء المحروقات وزيت التشحيم و المواد المقتنة
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

وبمقارنتها مع بنية الاستهلاك الخاصة بالمؤشر أساس 2006. فقد تراجعت حصة "المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية" في سلة استهلاك الأسر من 39,3% إلى 37,5%. في حين ارتفع وزن "المنتجات غير الغذائية" مدفوعا أساسا بارتفاع وزن "الصحة" من 5,5% إلى 7,7%. و"التعليم" من 3,9% إلى 5,6%. و"السلع والخدمات المختلفة" من 5,5% إلى 7,1%.

ومن حيث المستوى. تمت مراجعة التضخم بشكل كبير من طرف المندوبية السامية للتخطيط. لاسيما في 2018. من خلال تعديل نحو الانخفاض قدره 0,8 نقطة مئوية في مارس. و0,3 نقطة في المتوسط بالنسبة لمجموع السنة. وبذلك. بلغ التضخم. سنة 2018. 1,6% عوض 1,9% الذي أعلنت عنه المندوبية السامية للتخطيط سابقا.

وأخذا في الاعتبار هذه التطورات. قام بنك المغرب بتحسين المكونات التحليلية للتضخم. وبذلك. ارتفع وزن المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة إلى 12,3%. عوض 12,1% على مستوى مؤشر أسعار الاستهلاك أساس 2006. ووزن المنتجات المقننة الأسعار إلى 22% مقابل 20,4%. كما أصبحت المحروقات وزيوت التشحيم تمثل 2,8% بدلا من 2,4% سابقا.

وفي ما يتعلق بمؤشر التضخم الأساسي. فقد تراجع وزنه إلى 62,9% بدلا من 65,2% سابقا. نتيجة بالأساس لتقلص حصة المنتجات الغذائية المدرجة فيه من 26,1% إلى 24,3%. كما أصبحت المنتجات التجارية المدرجة في التضخم الأساسي تشكل 35,5% عوض 34,9%. والسلع غير التجارية 30,3% بدلا من 27,4%.

جدول 1.6.1: بنية أوزان مؤشر أسعار الاستهلاك

سنة الأساس=2017	سنة الأساس الوسيطة: دجنبر 2017، سنة الأساس=2006	سنة الأساس=2006	
12,3	11,3	12,1	المواد الغذائية المتقلبة الأسعار
22,0	22,9	20,4	المواد مقننة الأسعار
2,8	2,7	2,4	المحروقات ومواد التشحيم
62,9	63,1	65,2	التضخم الأساسي
35,5	32,8	34,9	السلع التجارية
27,4	30,3	30,3	السلع غير التجارية

المصدر: معطيات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

1.1.6 أسعار المنتجات المستثناة من التضخم الأساسي

وإجمالا. وصلت مساهمة أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة في التضخم إلى 0,8 نقطة في أبريل بعد 1,1 نقطة في مارس و0,5 نقطة في المتوسط خلال الشهرين الأولين من السنة.

ارتفعت أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة بنسبة 6,8% في شهر أبريل بعد 5,6% في الفصل الأول من السنة. مدفوعة بالأساس بارتفاع أسعار الأسماك الطرية بنسبة 8,2% عوض انخفاضها بواقع 3,5%. وأسعار الحوامض بنسبة 66,6% بعد 50,9%. وأسعار القطاني الجافة بنسبة 5,2%. مقابل تقلصها بنسبة 5,6%. وعلى العكس من ذلك. تراجعت أسعار الدواجن والأرانب بواقع 8,5% بعد 3,9%. وتباطأت وتيرة نمو أسعار الخضر الطرية إلى 11,5% بعد 14%.

وبقيت مساهمتها في التضخم مستقرة في 0,1 نقطة مئوية خلال نفس الفترة.

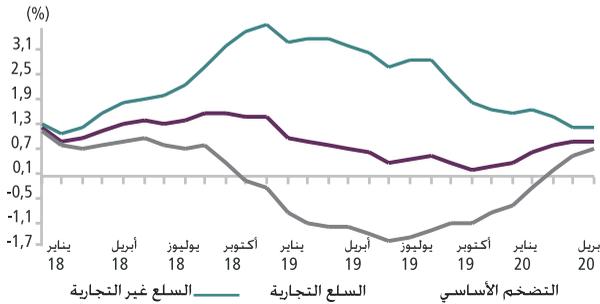
2.1.6 التضخم الأساسي

في شهر أبريل، تواصل تسارع التضخم الأساسي الذي بدأ في الفصل الأول من سنة 2020. حيث انتقل من 0,7% إلى 0,9%. ارتباطا على الخصوص بتزايد ارتفاع أسعار مكونه الغذائي بنسبة 0,7% في أبريل، بعد 0,1% في المتوسط ما بين يناير ومارس.

وبالعكس، تباطأت وتيرة نمو الأسعار من 1,3% إلى 1,1% بالنسبة لفرع "السكن، والماء، والكهرباء، والغاز، والمحروقات الأخرى" ومن 1,5% إلى 1,3% بالنسبة لخدمات "المطاعم والفنادق".

ويشير تقسيم سلة مؤشر التضخم الأساسي إلى منتجات تجارية وأخرى غير تجارية إلى أن تسارع هذا المؤشر يعكس تسارع مكونه التجاري.

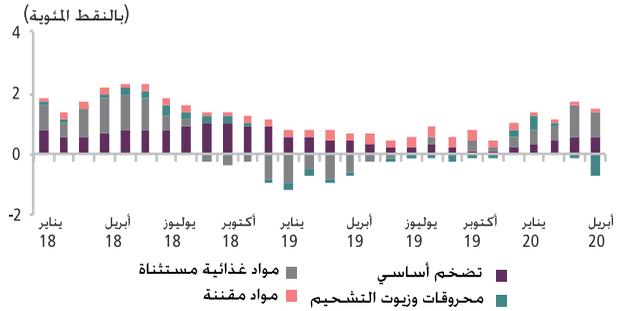
رسم بياني 4.6: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية وغير التجارية (على أساس سنوي)



المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

وبالفعل، انعكس التوجه التنافلي لأسعار المنتجات التجارية الذي بدأ منذ الفصل الرابع من سنة 2018. فقد تزايدت أسعار هذه المنتجات بنسبة 0,6% في أبريل عوض 0,1% في الفصل الأول وانخفاض متوسط قدره 1,2% في 2019. متأثرة بارتفاع أسعار الزيوت بواقع 3,1% بعد 0,1%. وانتقلت مساهمتها في التضخم الأساسي من 0,1 نقطة مئوية إلى 0,4 نقطة.

رسم بياني 2.6: مساهمات أسعار المكونات الرئيسية في التضخم (على أساس سنوي)

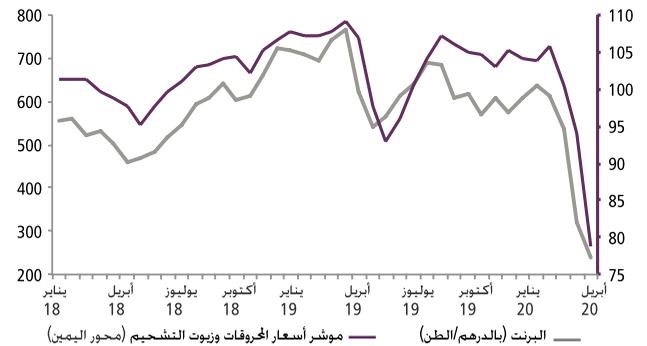


المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

وبخصوص أسعار المحروقات وزيوت التشحيم، فقد سجلت تراجعاً نسبته 24,2% في شهر أبريل، بعد ارتفاعها بنسبة 3,7% خلال الفصل الأول. وهذا التطور مرتبط بالانخفاض الحاد للأسعار العالمية للمنتجات النفطية، نتيجة بالأساس لتراجع الطلب العالمي المرتبط بدوره بوباء كوفيد-19. وقد تقلص سعر البرنت، بشكل خاص، بنسبة 53,8% في المتوسط ما بين الفصل الأول وشهر أبريل، حيث وصل إلى 23,3 دولار للبرميل خلال هذا الشهر. غير أن قيمة العملة الوطنية انخفضت بواقع 4,7% مقابل الدولار.

وفي الجمل، بلغت مساهمة تطور أسعار هذه المنتجات في التضخم مستوى سلبيا قدره 0,7- نقطة مئوية في أبريل، عوض 0,1 نقطة في المتوسط في الفصل الأول.

رسم بياني 3.6: تطور الأسعار الدولية للبرنت ومؤشر أسعار المحروقات وزيوت التشحيم



المصدر: البنك الدولي، الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

وفي غياب أي قرار حكومي من شأنه التأثير على تطور هذه الأسعار، ارتفعت أسعار المنتجات المقننة في شهر أبريل بنفس الوتيرة المسجلة في الفصل السابق، أي 0,5%.

جدول 2.6: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية و غير التجارية

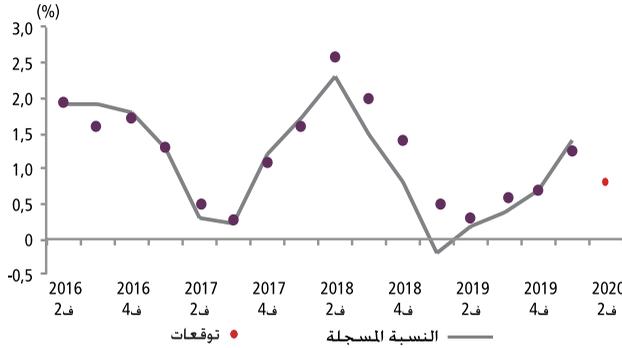
على أساس سنوي			على أساس شهري			بالنسبة المئوية
أبريل 2020	مارس 2020	فبراير 2020	أبريل 2020	مارس 2020	فبراير 2020	
0,6	0,5	0,1	0,2	0,2	0,1	السلع التجارية
1,2	1,2	1,4	-0,1	-0,1	0,0	السلع غير التجارية
0,9	0,8	0,7	0,0	0,1	0,0	التضخم الأساسي

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

الحروقات وزيوت التشحيم بنسبة 25,8%. بعد ارتفاعها بواقع 3,7% في الفصل السابق. ويرتقب أن يتم تعويض هذا الانخفاض جزئيا، من جهة، بواسطة النمو المنتظر لأسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة بنسبة 6,4% بعد 5,6%. نتيجة للتأثير المزدوج لحدثين كبيرين. هما الحجر الصحي وحلول شهر رمضان. ومن جهة ثانية، بواسطة تسارع التضخم الأساسي إلى 1% بعد 0,7% بفعل تأثير استمرار تسارع أسعار مكونه الغذائي.

وبخصوص أسعار المنتجات المقننة، يرحب أن تسجل ارتفاعا نسبته 0,8% على أساس سنوي. وذلك بالرغم من غياب أي قرارات حكومية تنظيمية أساسية.

رسم بياني 6.6: النسبة المتوقعة للتضخم على المدى القصير والنسبة المسجلة



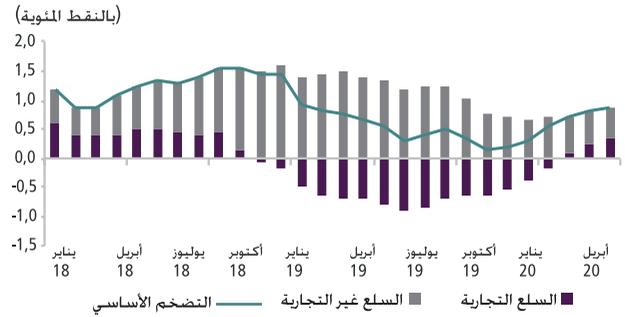
المصدر: بنك المغرب.

3.6 توقعات التضخم

تشير نتائج استقصاء الظرفية في القطاع الصناعي الذي أجزه بنك المغرب، الخاصة بشهر أبريل 2020، إلى أن 65% من الفاعلين الصناعيين المستجوبين يتوقعون استقرار التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة، بينما يتوقع 22% منهم ارتفاع التضخم و13% منهم انخفاضه. وبذلك، بلغ رصيد الرأي حوالي 10%.

وعلى العكس من ذلك، تباطأت وتيرة نمو أسعار السلع غير التجارية بشكل طفيف. حيث تراجعت من 1,3% إلى 1,2%. ارتباطا بالأساس بتزايد حدة انخفاض أسعار اللحوم الطرية إلى -1,4% بعد -0,8%. وبلغت مساهمتها في التضخم الأساسي 0,5 نقطة مئوية مقابل 0,6 نقطة.

رسم بياني 5.6: مساهمة السلع التجارية وغير التجارية في التضخم الأساسي (بالنقط المئوية)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

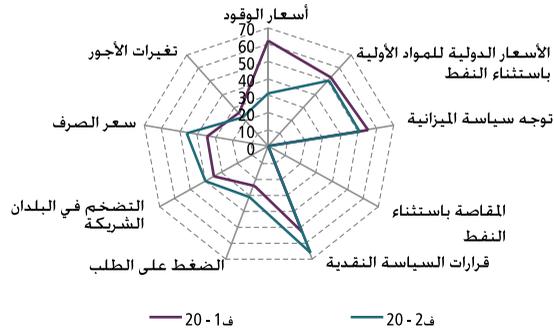
2.6 آفاق التضخم على المدى القصير

يبقى تقدير تطور التضخم خلال الفصل الثاني من سنة 2020 محاطا بالعديد من الشكوك الناجمة عن المحيط الوطني والدولي على حد سواء. وبالفعل، وفي ظل الظروف الحالية الصعبة، يمكن أن تتأثر جودة قياس مؤشر أسعار الاستهلاك، ارتباطا بالحصة الهامة للمعطيات المدرجة فيه.

ومن جهة أخرى، فإن المخاوف المرتبطة بارتفاع أسعار الحبوب بسبب توقف صادرات روسيا، المصدر الأول للحبوب على الصعيد العالمي، تشكل خطرا نحو ارتفاع أسعار الحبوب والمنتجات المصنوعة من الحبوب. وبالتالي على التضخم.

وعلى العموم، من المرجح أن يتراوح التضخم حوالي 0,8% في الفصل الثاني، متأثرا بالأساس بالتراجع المرتقب لأسعار

رسم بياني 9.6: العناصر المحددة للتطور المستقبلي للتضخم حسب توقعات خبراء القطاع المالي

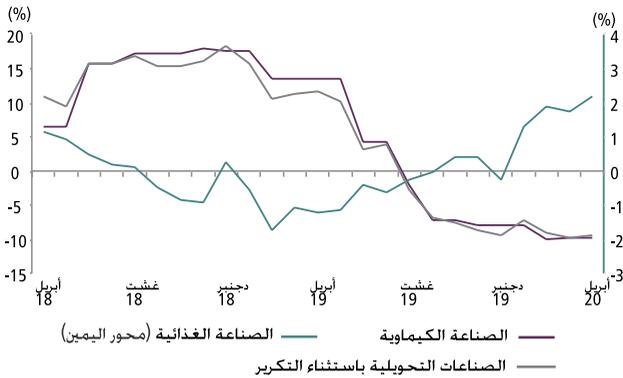


المصدر: الاستقصاء الفصلي حول توقعات التضخم لبنك المغرب

4.6 أسعار الإنتاج

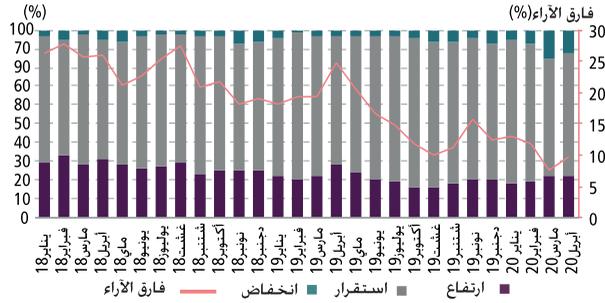
تراجعت من جديد أسعار الإنتاج في الصناعات التحويلية باستثناء تكرير النفط. بنسبة 1,9% في أبريل بعد 1,7% في الفصل الأول. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تزايد تراجع أسعار الإنتاج في الصناعات الكيماوية إلى 9,8% بعد 9,2%. وتراجع أسعار قطاع "صناعة الورق والورق المقوى" بواقع 2,2% بعد بقائها مستقرة في الشهر السابق. غير أن تسارع أسعار إنتاج الصناعات الغذائية إلى 2,2% مقابل 1,7% خفف من حدة تأثير هذه الانخفاضات.

رسم بياني 10.6: تطور المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي على أساس سنوي*



*حسب المنهجية السامية للتخطيط. نظرا لقرار حالة الطوارئ الصحية الذي دخل حيز التنفيذ منذ 20 مارس 2020 فإن البحث الميداني حول أسعار الاستهلاك لم يتمكن من تجميع جميع الأسعار وقد تم تقدير الأسعار المفقودة وفقا لدليل مؤشر أسعار المستهلكين. المصدر: المنهجية السامية للتخطيط.

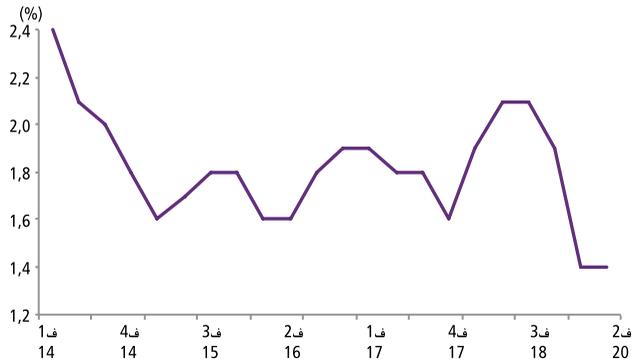
رسم بياني 7.6: توقعات أرباب المقاولات بشأن تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة



المصدر: الاستقصاء الفصلي حول توقعات التضخم لبنك المغرب

ومن جهة أخرى، تشير نتائج استقصاء توقعات التضخم الذي أجره بنك المغرب برسم الفصل الثاني من سنة 2020، إلى أن الخبراء الماليين يتوقعون تضخما قدره 1,4% في أفق الفصول الثمانية المقبلة، وهي نفس النسبة المتوقعة في الفصل السابق.

رسم بياني 8.6: توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم*



* ابتداء من الفصل الثاني 2016 تم رفع أفق التوقع إلى 8 فصول عوض 6 فصول من قبل

المصدر: الاستقصاء الفصلي حول توقعات التضخم لبنك المغرب لدى خبراء القطاع المالي

ويعتبر هؤلاء أن التوجه المستقبلي للتضخم ستحدده بالأساس قرارات السياسة النقدية، والأسعار العالمية للسلع الأساسية باستثناء النفط، وتوجه السياسة المالية، وكذلك سعر صرف الدرهم.

7. الآفاق على المدى المتوسط

ملخص

إذا كان من الواضح أن التداعيات الاقتصادية والاجتماعية لوباء كوفيد-19 قد بلغت حجما استثنائيا. فإن آفاق الانتعاش تبقى بدورها محاطة بشكوك قوية. فخطورة الانكماش وقوة الانتعاش يرتبطان بشكل كبير بعدة عوامل. منها درجة استمرارية الآثار الناجمة عن هذا الوباء خلال الفترة التي تلي الحجر الصحي. وقوة وتأثير تدابير الدعم التي اتخذتها السلطات العمومية. وتغير سلوك الفاعلين الاقتصاديين. ومن جهة أخرى. فإن تحديد الآثار الناجمة عن هذا الوباء مرتبط بقدر كبير بالشكوك. أخذا في الاعتبار سرعة تطور السياق والصعوبات والآجال المرتبطة بإصدار المعطيات الرسمية.

ونظرا لتأثير وباء كوفيد-19 على العرض وعلى الطلب. على حد سواء. يـمـرـجـح أن يعرف الاقتصاد العالمي ركودا قويا سنة 2020. ويُتَوَقَّع حدوث انتعاش سنة 2021. لكن بدرجة غير متساوية.

وعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة. يرتقب أن يتراجع الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2020 في الولايات المتحدة. لينتهي بذلك عقد من توسع النشاط الاقتصادي. قبل أن يعود إلى النمو سنة 2021. غير أن هذا التحسن يبقى محاطا بشكوك قوية ترتبط على الخصوص بتزايد التوترات التجارية مع الصين. كما يرتقب أن يتقلص الناتج الداخلي الإجمالي في منطقة الأورو. قبل أن يشهد انتعاشا محدودا في 2021. خاصة بسبب تباين اقتصادات المنطقة وتراكم الصعوبات المالية في العديد من بلدانها.

وفي أبرز البلدان الصاعدة. يرتقب أن تشهد الصين انكماشاً في 2020 يليه انتعاش قوي في السنة الموالية. وفي الهند. يـرـجـح أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي انخفاضا طفيفا سنة 2020. بالرغم من تمديد الحجر الصحي إلى غاية نهاية ماي وتدهور النمو لدى الشركاء التجاريين. قبل أن يرتفع في 2021.

وفي ما يتعلق بأسواق السلع الأساسية. من المتوقع أن الاتفاق المبرم بين الدول الأعضاء في منظمة الدول المصدرة للنفط وبعض البلدان المنتجة غير الأعضاء. والقاضي بتقليص الإنتاج ابتداء من فاتح ماي. لن يعوض تأثير الانخفاض القوي للطلب العالمي على الأسعار الإزانيا. وبشكل خاص. يـرـجـح أن يتراجع سعر البرنت بنسبة 37% إلى حوالي 40 دولار في المتوسط خلال السنة الجارية. قبل أن يرتفع إلى 52,5 دولار في 2021. ومن جانبها. يـرـجـح أن تتراجع أسعار الفوسفات ومشتقاته وأسعار المنتجات الغذائية في 2020. قبل أن ترتفع سنة 2021.

وفي ظل هذه الظروف. من المرجح أن ينخفض التضخم بشكل ملحوظ سنة 2020. قبل أن ينتعش في 2021. ففي الولايات المتحدة. ينتظر أن يتباطأ بشكل قوي خلال الفصل الثاني من السنة الجارية. قبل أن يتجه تدريجيا نحو الهدف المحدد من طرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي. بينما يرتقب أن يظل التضخم في منطقة الأورو في مستوى أدنى من الهدف المحدد من قبل البنك المركزي الأوروبي في أفق التوقع.

وعلى صعيد الحسابات الخارجية. بعد أن تزايد عجز الحساب الجاري إلى 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2019. يـرـجـح أن يتفاقم هذا العجز خلال سنة 2020 إلى 10,3%. وينتظر أن يتحسن إلى 5,8% سنة 2021. ما يعكس بالخصوص التحسن المرتقب للطلب الخارجي الموجه إلى المغرب. وبالنسبة لعائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. ينتظر أن تتراجع إلى 1,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2020. قبل أن ترتفع إلى متوسطها المسجل قبل الأزمة. وقدره 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي.

ومع فرضية تحصيل هبات صادرة عن دول مجلس التعاون الخليجي بمبلغ 0,8 مليار درهم. واقتراض الخزينة من السوق الدولية بمبلغ 10 ملايين درهم سنة 2020. و10,8 مليار سنة 2021. يتوقع أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 218,6 مليار

درهم في 2020، و 221,7 مليار في 2021. لتضمن بذلك تغطية حوالي 5 أشهر من واردات السلع والخدمات في أفق التوقع.

وعلى مستوى المالية العمومية، يرجح أن يبلغ عجز الميزانية، باستثناء الخوصصة، 7,6% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2020، عوض 4% الذي كان متوقعا في شهر مارس. و 4,1% المحقق سنة 2019. ويعزى سبب هذا التفاقم إلى تأثير الحجر الصحي والتدابير التي اتخذتها لجنة اليقظة الاقتصادية من أجل التخفيف من الآثار المترتبة عن أزمة وباء كوفيد-19. وفي سنة 2021، يرتقب أن يتفاقم العجز بمقدار 1,1 نقطة من الناتج الداخلي الإجمالي مقارنة بتوقع مارس ليصل إلى 5% من الناتج الداخلي الإجمالي. نتيجة لاستمرار تأثير تراجع النشاط على العائدات الضريبية.

ويرتقب أن تظل الأوضاع النقدية تيسيرية على العموم، وبالفعل، فقد اتخذ بنك المغرب عدة تدابير لتسهيل تمويل الاقتصاد وتعزيز قدرة النظام البنكي على الاستجابة لاحتياجات المقاولات والأسر المتضررة من الوباء. وأخذا في الاعتبار التأثير المنتظر لهذه التدابير وللبرنامج الجديد «انطلاقة»، وكذا لمراجعة القيمة المضافة غير الفلاحية نحو الانخفاض، يرجح أن ترتفع القروض الممنوحة للقطاع غير المالي بنسبة 1,9% في 2020 و 2,6% في 2021. ومن جهة أخرى، يرتقب أن ينخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي في أفق التوقع، بعد ارتفاعه سنة 2019.

ومن المرجح أن ينكمش الاقتصاد الوطني بنسبة 5,2% في 2020. بفعل تأثير التراجع المرتقب للقيمة المضافة الفلاحية بنسبة 4,6%. وانخفاض القيمة المضافة غير الفلاحية بواقع 5,3%. ارتباطا بتقلص الطلب الخارجي والتوقف التام أو الجزئي للنشاط في عدة قطاعات خلال النصف الأول من السنة. وفي سنة 2021، ينتظر أن يستأنف الاقتصاد الوطني النمو، مع تسجيل معدل نمو قدره 4,2%. مدعوما بالارتفاع المرتقب للقيمة المضافة الفلاحية بنسبة 12,4%. خاصة مع فرضية تحقيق محصول حبوب قدره 75 مليون قنطار، وتحسن القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 3,1%.

وفي هذا السياق الذي يتسم بضغط تضخمية ضعيفة ناجمة عن الطلب وبمستويات متدنية لأسعار المنتجات الأساسية الطاقية، يرتقب أن يبلغ التضخم 1% في المتوسط في أفق التوقع. أما مكونه الأساسي، فينتظر أن يبقى في مستوى متدن قدره 0,8% في المتوسط.

1.7 الفرضيات الأساسية

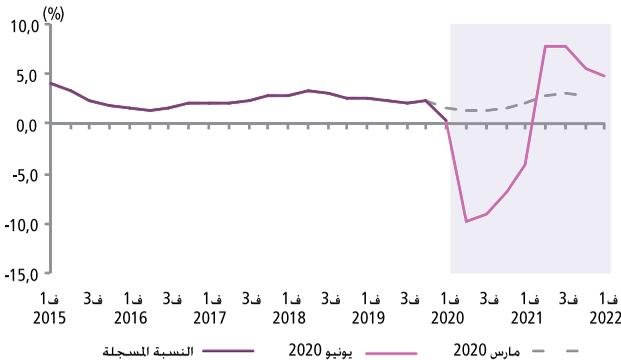
ركود قوي للاقتصاد العالمي خلال سنة 2020 نتيجة لوباء كوفيد-19-

من المرجح أن يؤدي وباء كوفيد-19 إلى ركود قوي للاقتصاد العالمي في سنة 2020. وبالفعل. يرتقب أن يتراجع الناتج الداخلي الإجمالي العالمي بنسبة 5%. أي بمراجعة نحو الانخفاض بمقدار 7,2 نقطة مئوية مقارنة بتوقعات شهر مارس. وينتظر حدوث انتعاش سنة 2021، إلا أنه قد يكون غير متساو. مع تحقيق نمو قدره 5,2%.

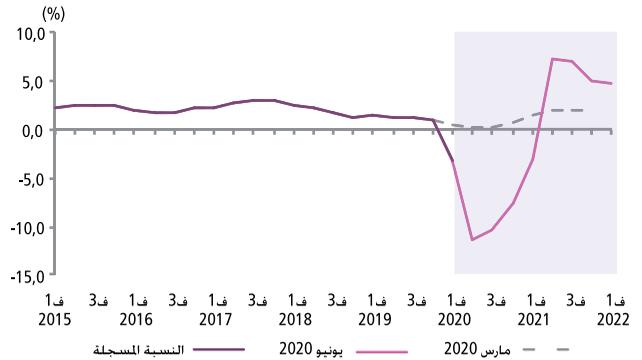
وفي الولايات المتحدة. من المتوقع أن يسجل الاقتصاد انكماشاً بنسبة 6,4% في 2020. لينتهي بذلك عقد من التوسع الاقتصادي. وفي سنة 2021. يرتقب أن يستأنف النمو بتحقيق نسبة قدرها 4%. غير أن هذا الانتعاش يبقى محاطاً بشكوك قوية ترتبط بتزايد حدة التوترات التجارية مع الصين. وفي منطقة الأورو. يتوقع أن يتراجع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 8,2% في 2020. بعد ارتفاعه بواقع 1,2% في 2019. وينتظر أن يكون انتعاش النمو سنة 2021 محدوداً. مع تسجيل معدل نمو قدره 3,9%. نتيجة بالخصوص لتباين اقتصادات المنطقة وتراكم الصعوبات المالية في العديد من بلدان المجموعة. وبموازاة ذلك. وبينما ينتظر أن تعرف نسبة البطالة ارتفاعاً استثنائياً في الولايات المتحدة الأمريكية. يتوقع أن يبقى ارتفاعها في منطقة الأورو محدوداً بسبب اللجوء إلى آليات البطالة الجزئية. ويرجح أن يكون الانكماش الاقتصادي في اليابان أقل قوة في 2020. بفضل السياسات النقدية والضريبية المعتمدة والقيود المقررة على أساس تطوعي في إطار مكافحة الوباء. غير أن مستويات مرتفعة للدين وانخفاض الطلب الخارجي قد تؤثر على وتيرة الانتعاش الاقتصادي.

وفي أبرز البلدان الصاعدة. يرتقب أن تشهد الصين. وهو أول بلد تعرض لتأثير الوباء. تقلصاً لناتجها الداخلي الإجمالي بنسبة 5,1% في 2020. يليه انتعاش قوي. مع ارتفاع مرتقب إلى 9,6% سنة 2021. وفي الهند. وبالرغم من تمديد الحجر الصحي إلى غاية نهاية ماي وتدهور النمو لدى الشركاء التجاريين. من المرتقب أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي انخفاضاً لا يتجاوز 1% سنة 2020. قبل أن يرتفع بنسبة 8,8% في 2021. وفي البرازيل. من المتوقع أن يسجل النشاط الاقتصادي. الذي كان ضعيفاً من قبل. انكماشاً قوياً بنسبة 7,7% في 2020. يليه انتعاش نسبي سنة 2021. مع توقع معدل نمو قدره 2,2%.

رسم بياني 2.7: النمو في الولايات المتحدة



رسم بياني 1.7: النمو في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية ماي 2020.

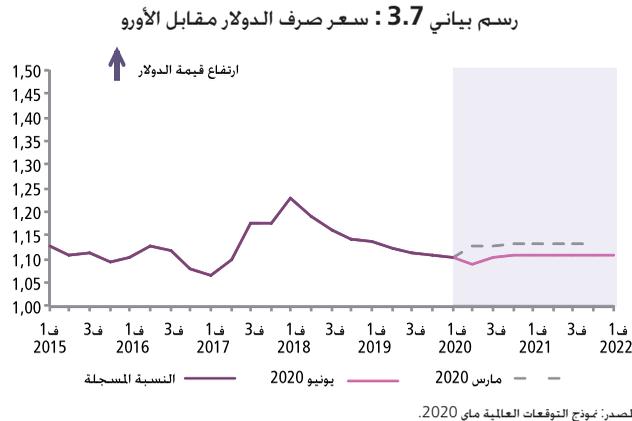
تعزير التيسير النقدي وتراجع قيمة الأورو مقابل الدولار على المدى القصير

أمام التداعيات الاقتصادية والمالية لوباء كوفيد-19. لجأت البنوك المركزية. سواء في البلدان المتقدمة أو الصاعدة. إلى تعزير تدابيرها التليينة لدعم اقتصاداتها.

وبشكل خاص، اعتمد البنك المركزي الأوروبي، بتاريخ 12 مارس، سلسلة من التدابير، منها على الخصوص عمليات إضافية لإعادة التمويل على المدى الطويل ورسد مبلغ إضافي مؤقت قدره 120 مليار أورو خاص بعمليات صافية لشراء الأصول. كما أعلن في 18 مارس عن برنامج جديد مؤقت لعمليات صافية لشراء الأصول من القطاعين الخاص والعمومي (برنامج الشراء الخاص بالطوارئ) بقيمة إجمالية قدرها 750 مليار أورو، والتي تم رفعها بمبلغ 600 مليار بتاريخ 4 يونيو. مع تمديد أفق عمليات الشراء هذه إلى غاية نهاية يونيو 2021 على الأقل، عوض متم سنة 2020 التي أعلن عنها في البداية. وخلال اجتماعه المنعقد في 30 أبريل، قرر البنك المركزي الأوروبي إنجاز سلسلة جديدة من عمليات إعادة التمويل طويلة الأمد وغير مستهدفة خاصة بالطوارئ قصد مواجهة الجائحة. وبالموازاة مع ذلك، أبقى على أسعار الفائدة الرئيسية الخاصة به دون تغيير، وتوقع الإبقاء على هذه الأسعار في مستوياتها الحالية أو في مستويات أدنى إلى أن يلاحظ أن توقعات التضخم تتجه بشكل مستدام نحو مستوى قريب بقدر كاف، لكن يقل عن 2% في أفق التوقع.

ومن جانبه، وبعد تخفيض قدره 50 نقطة أساس في 3 مارس، عمل الاحتياطي الفدرالي الأمريكي في 15 مارس على تقليص النطاق المستهدف لسعر فائدته الرئيسي بمقدار 100 نقطة أساس إلى [0,25%-0%]. وقرر إعادة إطلاق عمليات شراء السندات بمقدار 700 مليار دولار على الأقل من سندات الخزينة والقروض العقارية المضمونة بسندات. كما أعلن عن إرساء تسهيلات سيولة بالدولار مع بعض البنوك المركزية للتخفيف من الضغط على السيولة. ومن جهة أخرى، أعلن في 9 أبريل، عن تدابير إضافية من أجل منح قروض في حدود 2300 مليار دولار لفائدة الأسر والمشتغلين والسلطات المحلية. وخلال اجتماعه المنعقد يومي 9 و10 يونيو، أعاد الاحتياطي الفدرالي الأمريكي التأكيد على التزامه بالإبقاء على التوجه التيسيري لسياسته النقدية. وأبقى على النطاق المستهدف لسعر الفائدة دون تغيير، متوقعا الإبقاء عليه في هذا المستوى إلى أن يتأكد من تجاوز الاقتصاد للأحداث الأخيرة. وأن الاقتصاد يسير في اتجاه تحقيق أهدافه المتعلقة بالتشغيل الكامل واستقرار الأسعار.

وفي سوق الصرف، ونتيجة بالخصوص لتزايد المخاطر المرتبطة بوباء كوفيد-19، من المرجح أن تنخفض قيمة العملة الموحدة بنسبة 1,7% لتصل إلى 1,10 دولار في المتوسط خلال سنة 2020، قبل أن ترتفع قيمتها بشكل طفيف في ما تبقى من أفق التوقع.



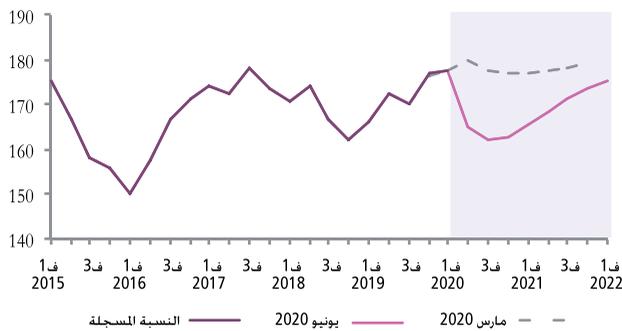
انخفاض كبير لأسعار المنتجات الطاقية وضغوط مؤدية إلى انخفاض الأسعار

من المرجح أن يؤدي الاتفاق المبرم بين بلدان منظمة الدول المصدرة للنفط وبعض البلدان المنتجة الأخرى من أجل تخفيض الإنتاج ابتداء من فاتح ماي إلى تعويض تأثير التراجع القوي للطلب العالمي على أسعار النفط، جزئيا فقط. وبشكل خاص، يرتقب أن يسجل سعر البرنت انخفاضا قويا بنسبة 37% ليصل إلى حوالي 40 دولار للبرميل في المتوسط خلال السنة الجارية، قبل أن يرتفع إلى 52,5 دولار للبرميل في 2021.

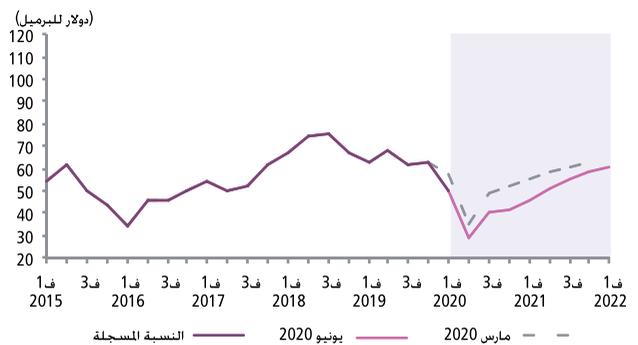
وفي ما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته، يرتقب أن تسجل الأسعار في 2020 تراجعاً بواقع 11,3% إلى 78 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الخام، و13,4% إلى 255 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز، و7% إلى 285 دولار للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونيوم، وبالنسبة لهذا الأخير على الخصوص، ينتظر أن يعوض الارتفاع الناجم عن اختلال سلسلات التموين نتيجة لوباء كوفيد-19، ارتفاع القدرات الإنتاجية في كل من المغرب والمملكة العربية السعودية. وكذا تراجع الطلب، جزئياً فقط. وفي سنة 2021، ينتظر ارتفاع الأسعار بقدر يفوق 3% بالنسبة لكل منهما. أما أسعار المنتجات الغذائية، وبعد ارتفاعها بواقع 1,8% سنة 2019، يتوقع انخفاض مؤشر الأسعار بنسبة 2,7% في 2020. في سياق فائض العرض وانخفاض الطلب العالمي ارتباطاً بوباء كوفيد-19، قبل أن يسجل ارتفاعاً خلال سنة 2021.

وفي ظل هذه الظروف، من المرجح أن ينخفض التضخم بشكل كبير في الفصل الثاني من سنة 2020 في منطقة الأورو وفي الولايات المتحدة، قبل أن يرتفع تدريجياً في أفق التوقع. ويرتقب أن يتباطأ من 8% في 2019 إلى 0,9% في 2020. قبل أن يرتفع إلى 2,4% في المتوسط خلال 2021 في الولايات المتحدة، وأن يبقى في مستوى أقل من الهدف المحدد من قبل البنك المركزي الأوروبي في منطقة الأورو، مع توقع نسب تصل إلى 0,5% و1,3% على التوالي.

رسم بياني 5.7: مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية (2002-2004 = 100)



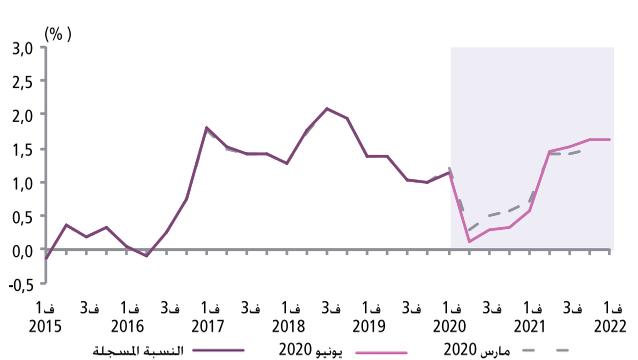
رسم بياني 4.7: سعر البرنت



رسم بياني 7.7: التضخم في الولايات المتحدة



رسم بياني 6.7: التضخم في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية ماي 2020.

توقع إنتاج حبوب يقدر في 30 مليون قنطار خلال سنة 2020، ومحصول حبوب متوسط في سنة 2021

على الصعيد الوطني، وفي سياق يتسم بنقص في التساقطات المطرية وسوء توزيعها الزمني، يرجح أن يكون محصول الحبوب لم يتجاوز 30 مليون قنطار، حسب وزارة الفلاحة، أي بتراجع قدره 42% مقارنة بالموسم الفلاحي السابق. وبنسبة

62,3% بالمقارنة مع متوسط السنوات الخمس الأخيرة. وبالنسبة للموسم الفلاحي 2020-2021، تم اعتماد فرضيات تحقيق محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار، وحدثت تطورات توجيهية بالنسبة لباقي الزراعات الأخرى.

2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية

تفاقم عجز الحساب الجاري سنة 2020

بعد تحسن عجز الحساب الجاري ليصل إلى 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2019، يرجح أن يصل مع نهاية سنة 2020 إلى 10,3%. أساسا بفعل تأثير وباء كوفيد-19 على مبادلات المغرب، ويرتقب أن ينخفض إلى 5,8 سنة 2021.

ومن المرجح أن تعرف الصادرات تقلصا كبيرا بنسبة 15,8% في 2020، متأثرة بالأساس بتراجع جميع القطاعات. وبشكل خاص، يرجح أن تعاني صادرات قطاع صناعة السيارات من قرار وقف الإنتاج الذي اتخذته مصانع رونو (صوماكا ورونو طنجة) ابتداء من 19 مارس. مع افتراض توقف صادرات هاتين الوحدتين في الفصل الثاني واستعادة النشاط تدريجيا ابتداء من الفصل الثالث من سنة 2020، وبخصوص صادرات الفوسفات ومشتقاته، ينتظر أن تبقى شبه مستقرة في 0,1% نتيجة بالأساس لانخفاض الأسعار العالمية وارتفاع الكميات المصدرة. كما يرتقب تراجع مبيعات قطاع النسيج والجلد بنسبة 20,5%. نتيجة لاختلال سلاسل التوريد بالسلع الأساسية والمكونات، وانخفاض الطلب الخارجي الموجه إلى المغرب، لاسيما الصادر عن الدول الأوروبية.

كما يرتقب أن تنخفض الواردات بنسبة 10,7%. ارتباطا بالأساس بانخفاض الفاتورة الطاقية بواقع 39,5% وتدني مقتنيات السلع والخدمات بنسبة 8,9%. ويتوقع تراجع عائدات الأسفار بنسبة 60%. نتيجة لإغلاق الحدود منذ نهاية شهر مارس وانخفاض المداخيل على الصعيد العالمي. بالرغم من الفتح التدريجي للحدود ابتداء من الفصل الثالث. أما بالنسبة لتحويلات المغاربة المقيمين في الخارج، فيرجح أنها ستخضع بنسبة 25%. نتيجة بالأساس لانخفاض النشاط الاقتصادي وارتفاع نسبة البطالة في أهم بلدان الاستقبال.

وفي سنة 2021، يرجح أن ترتفع الصادرات بنسبة 30,8%. مع ارتفاع صادرات قطاع صناعة السيارات بنسبة 111,1%. مع فرضية انخفاض مبيعات مصنع بوجو إلى 80 ألف وحدة عوض 160 ألف التي أعلن عنها في توقع شهر مارس.

ويرتقب ارتفاع الواردات بنسبة 11,2%. مع تزايد مشتريات المنتجات الطاقية بواقع 53,4%. وينتظر أن تسجل عائدات الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين في الخارج ارتفاعات نسبتها 60% و5,2%. على التوالي، مما يعكس تراجع حدة الصدمة الناجمة عن الوباء.

وبخصوص الاستثمارات الأجنبية المباشرة، من المتوقع أن تتراجع إلى 1,5% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2020. مقابل 2,9% سنة 2019، نتيجة لتنامي الشكوك المحيطة بتطور الاقتصاد العالمي. وأن تعود خلال سنة 2021 إلى المستوى المتوسط المسجل قبل الأزمة، أي 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي.

ومع فرضيتي تحصيل هبات صادرة عن دول مجلس التعاون الخليجي بمبلغ 0,8 مليار في 2020، واقتراض الخزينة من السوق الدولية بمبلغ 10 ملايين درهم سنة 2020، و10,8 مليار سنة 2021، يرجح أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 218,6 مليار سنة 2020، و221,7 مليار سنة 2021. لتضمن بذلك تغطية ما يقارب 5 أشهر من واردات السلع والخدمات في أفق التوقع.

جدول 1.7: المكونات الرئيسية لميزان الأداءات

الفارق (يونيو/ مارس)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة					التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك
2021	2020	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
22,2	-24,9	30,8	-15,8	2,4	10,7	10,3	3,5	8,6	صادرات السلع (مع احتساب تكاليف الشحن)
4,2	-11,8	11,2	-10,7	2,0	9,9	6,7	10,3	-4,9	واردات السلع (مع احتساب تكاليف التأمين)
44,0	-51,3	60,0	-60,0	7,8	1,2	12,3	5,0	-1,4	عائدات الأسفار
2,8	-25,2	5,2	-25,0	-0,2	-1,5	5,3	4,0	4,8	التحويلات الخاصة
-3,3	-6,8	-5,8	-10,3	-4,1	-5,3	-3,4	-4,1	-2,1	رصيد الحساب الجاري (من الناتج الداخلي الإجمالي)
-0,4	-0,4	5,1	5,0	6,3	5,3	5,6	6,4	6,1	الأصول الاحتياطية الرسمية بعدد الأشهر من واردات السلع والخدمات

المصدر: مكتب الصرف وتوقعات بنك المغرب.

تباطؤ وتيرة القروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي

بعد ارتفاعه سنة 2019، من المرجح أن يعرف سعر الصرف الفعلي الحقيقي انخفاضا داخل أفق التوقع. نتيجة لتراجعه بالقيمة الإسمية، ولتضخم داخلي أقل من ذلك المسجل لدى الشركاء والمنافسين التجاريين.

وعلى أساس التطورات المرتقبة لاحتياطيات الصرف وللعملة الائتمانية، يرحب أن يتفاهم عجز السيولة البنكية إلى 153,9 مليار درهم مع نهاية سنة 2020 وإلى 170,9 مليار مع متم سنة 2021. أما بالنسبة للقروض البنكية الموجهة للقطاع غير المالي، فقد تسارعت نسبة نموها إلى 7,1% في أبريل 2020، مما يعكس بالأساس الارتفاع القوي لتسهيلات الصندوق الممنوحة للمقاولات غير المالية الخاصة. ومن حيث الآفاق، وأخذا في الاعتبار مراجعة القيمة المضافة غير الفلاحية نحو الانخفاض، والتأثير المتوقع للبرنامج الجديد "انطلاقة" ولتدابير الدعم، يرحب أن ترتفع بنسبة 1,9% سنة 2020 و2,6% سنة 2021. وفي ظل هذه الظروف، وأخذا في الاعتبار تطور باقي مقابلات الكتلة النقدية، يرحب أن يصل نمو المجموع النقدي م3 إلى 0,7% في 2020 وإلى 4,1% في 2021.

جدول 2.7: الكتلة النقدية والائتمان البنكي

الفارق (يونيو/ مارس)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة				التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك
2021	2020	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
-2,7	-2,6	2,6	1,9	5,5	3,1	3,8	3,9	القروض البنكية للقطاع غير المالي
0,0	-2,7	4,1	0,7	3,8	4,1	5,5	4,7	المجموع م3
-78,5	-74,5	-170,9	-153,9	-62,3	-69,0	-40,9	-14,7	فائض أو عجز السيولة، بملابير الدراهم

تدهور الأوضاع المالية

على أساس التقديرات المتاحة، من المرجح أن يتفاهم عجز الميزانية، دون احتساب الخصوصية، في سنة 2020 بمقدار 3,6 نقطة من الناتج الداخلي الإجمالي مقارنة بتوقع شهر مارس، ليصل إلى 7,6% من الناتج الداخلي الإجمالي. ويعزى هذا الارتفاع، من حيث المداخيل، بالأساس إلى مراجعة المداخيل الضريبية نحو الانخفاض. نتيجة للانخفاض الحاد في النشاط الاقتصادي الناجم عن تدابير الحجر الصحي، وعلى مستوى النفقات، سيكون من الضروري الاقتصاد في نفقات التسيير، مما سيمكن من تغطية المساهمة في ميزانية صندوق مكافحة فيروس كوفيد-19 بمبلغ 6,7 مليار، فضلا عن ذلك، ينتظر أن تقلص تكاليف المقاصة ارتباطا بالانخفاض المرتقب لسعر غاز البوتان في الأسواق العالمية بالنسبة لمجموع السنة. ومن جهة أخرى، يرتقب أن تتعزز جهود الاستثمار بشكل طفيف مقارنة مع توقع شهر مارس.

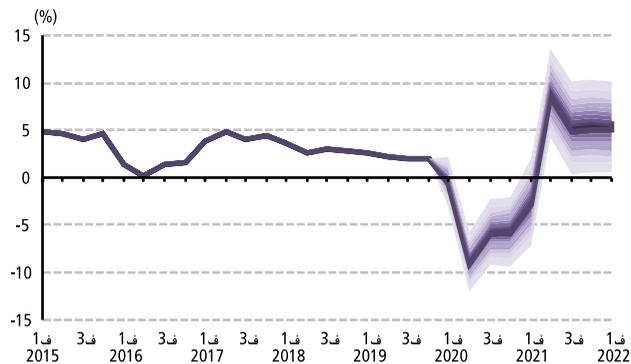
وفي سنة 2021، يرجح أن يبلغ عجز الميزانية 5% من الناتج الداخلي الإجمالي، أي بتزايد قدره 1,1 نقطة من الناتج الداخلي الإجمالي مقارنة بتوقع مارس، نتيجة بالخصوص لمراجعة مستوى الناتج الداخلي الإجمالي لسنتي 2020 و2021 نحو الانخفاض، وتأثير ذلك على المداخل الضريبية.

تراجع النمو بشكل ملموس سنة 2020 وتوقع انتعاشه سنة 2021

نتيجة للتأثير المزدوج لانتشار وباء كوفيد-19 وللظروف المناخية غير المواتية، من المرجح أن يشهد الاقتصاد الوطني تقلصا بنسبة 5,2% في 2020، وبالفعل، يرجح أن تتراجع القيمة المضافة الفلاحية بواقع 4,6%. أي بمراجعة نحو الانخفاض مقارنة بتوقعات شهر مارس، أخذا في الاعتبار تحقيق محصول حبوب أقل مما كان متوقعا. أما القيمة المضافة غير الفلاحية، فيرتقب أن تنخفض بنسبة 5,3%. ارتباطا بالتوقف التام أو الجزئي للنشاط في عدة قطاعات خلال النصف الأول من السنة، نتيجة للقيود التي تم فرضها في إطار مكافحة انتشار الوباء، وبالنسبة للطلب، يعكس هذا التطور مساهمة سلبية في النمو سواء بالنسبة لمكونه الداخلي أو للصادرات الصافية. وبالفعل، يرجح أن ينخفض الاستهلاك النهائي للأسر، متأثرا بالقيود الرامية إلى الحد من انتشار الوباء، وبتقلص المداخل الفلاحية وغير الفلاحية، وتحويلات المغاربة المقيمين في الخارج. غير أنه يتوقع أن تؤدي التدابير التي اعتمدها لجنة اليقظة الاقتصادية لفائدة الأجراء المتوقفين مؤقتا عن العمل والأسر التي تزاوّل في القطاع غير المهيكّل، إلى التخفيف من هذا التأثير. كما ينتظر أن يتقلص الاستثمار، متأثرا بالشكوك المحدقة بمحيط الأعمال وبتعليق مشاريع الاستثمار الناجم عن ذلك. وعلى النقيض من ذلك، يرجح أن يتعزز نمو استهلاك الإدارات العمومية، لتعكس ارتفاع النفقات العمومية الرامية إلى تمويل التدابير المعتمدة من طرف لجنة اليقظة الاقتصادية. وبالموازاة مع ذلك، يرتقب أن تنخفض صادرات السلع والخدمات، ارتباطا بالأساس بتقلص الطلب الخارجي الموجه إلى المغرب والتوقف التام أو الجزئي للنشاط في عدة قطاعات موجهة للتصدير. ومن جانبها، ينتظر أن تتراجع واردات السلع والخدمات، تماشيا مع الانخفاض المرتقب للنشاط الاقتصادي.

وفي سنة 2021، يرجح أن يستأنف الاقتصاد الوطني النمو، مع توقع معدل نمو قدره 4,2%. ويرتقب أن يعكس هذا التطور ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 12,4%. خاصة مع فرضية تحقيق محصول حبوب قدره 75 مليون قنطار، وتحسن القيمة المضافة غير الفلاحية بواقع 3,1%. وبالنسبة للطلب، يعكس هذا الارتفاع مساهمة إيجابية للطلب الداخلي، وتراجع المساهمة السلبية للصادرات الصافية.

رسم بياني 8.7: توقعات النمو في أفق التوقع (ف1-2020/ف1-2022) على أساس سنوي*



*الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي مع فواصل ثقة تتراوح ما بين 10% و90%.

جدول 3.7 : النمو الإقتصادي (%)

الفارق (يونيو/ مارس)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة				التغير (%)
2021	2020	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
0,4	-7,5	4,2	-5,2	2,5	3,1	4,2	1,1	النمو الوطني
4,3	-1,9	12,4	-4,6	-5,8	3,7	15,2	-13,7	القيمة المضافة الفلاحية
-0,2	-8,2	3,1	-5,3	3,8	2,9	2,9	2,1	القيمة المضافة غير الفلاحية
1,4	-8,4	4,5	-5,4	2,0	4,6	3,1	8,8	الضرائب على المنتجات دون احتساب الدعم

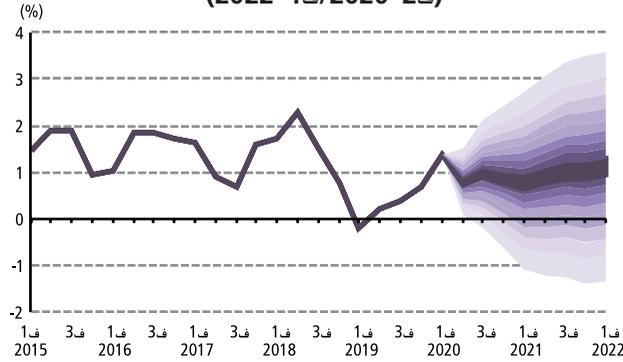
المصدر: بيانات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

مستويات ضعيفة للتضخم الأساسي في أفق التوقع

في سياق يتسم بضغوط تضخمية ضعيفة ناجمة عن الطلب. وبمستويات متدنية لأسعار المنتجات الأساسية الطاقية. من المرتقب أن يبلغ التضخم 1% في المتوسط في أفق التوقع.

كما يرتقب أن يظل مكونه الأساسي في مستوى منخفض قدره 0,8% في 2020 ثم 0,7% في 2021. أما أسعار المنتجات المقننة، فينتظر أن يعرف ارتفاعها بعض التباطؤ في سنة 2020. قبل أن تعود إلى وتيرتها التوجيهية في 2021. وبالنسبة لأسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة، فيرتقب أن تسجل ارتفاعا في 2020. مدفوعة على الخصوص بالارتفاع المسجل خلال النصف الأول من السنة. ارتباطا بدخول حالة الطوارئ الصحية حيز التنفيذ وبحلول شهر رمضان. قبل أن تستقر خلال سنة 2021. وأخيرا، يحتمل أن تعرف أسعار المحروقات وزيوت التشحيم انخفاضا سنة 2020 قبل أن ترتفع في 2021. تماشيا مع آفاق تطور سعر البرنت في السوق العالمية.

رسم بياني 9.7 : توقعات التضخم خلال أفق التوقع
(ف2-2020/ف1-2022)*



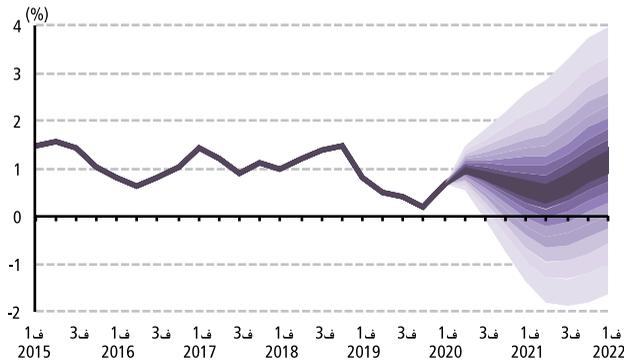
*الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي مع فواصل ثقة تتراوح ما بين 10% و90%.

جدول 4.7 : التضخم و التضخم الأساسي

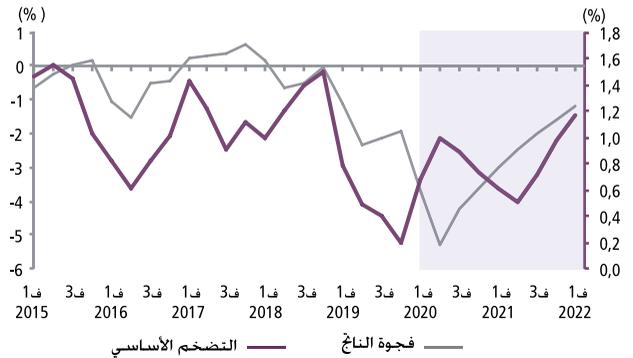
الفارق (يونيو/ مارس)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة					
2021	2020	أفق 8 فصول (ف2-2020/ف1-2022)		2021	2020	2019	2018	2017	2016
-0,2	0,3	1,0	1,0	1,0	0,2	1,6	0,7	1,6	التضخم
-0,6	-0,2	0,8	0,7	0,8	0,5	1,3	1,3	0,8	التضخم الأساسي

المصدر: بيانات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

رسم بياني 11.7 : توقعات التضخم الأساسي خلال أفق التوقع (ف2-2020/ف1-2022)*



رسم بياني 10.7 : تطور التضخم الأساسي وفجوة الناتج



* الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي مع فواصل ثقة تتراوح ما بين 10% و90%.
المصدر: بيانات المدوئية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

3.7 ميزان المخاطر

تبقى آفاق الاقتصاد الوطني محاطة بشكوك مرتفعة بشكل استثنائي، ارتباطا بالتداعيات غير المسبوقة والتي يصعب تقييمها الناجمة عن وباء كوفيد-19. ويبدو ميزان المخاطر متجها نحو الانخفاض بالنسبة للنمو وبالنسبة للتضخم على حد سواء.

وفي ما يتعلق بالنمو، وبالرغم من الانتعاش المرتقب للنشاط في عدة قطاعات، يمكن أن تؤدي فترة الحجر الصحي إلى أضرار أكبر ما كان متوقعا. تضاف إلى ذلك الشكوك المرتفعة والتداعيات السلبية للركود الاقتصادي على قدرات الإنتاج، وثقة الفاعلين الاقتصاديين وسلوكهم. وعلى الصعيد الخارجي، يمكن أن تترتب عن هذا الوباء أيضا تأثيرات أكبر وأطول مدة، مما قد يؤدي إلى انتعاش الطلب الخارجي، وبالتالي النمو الوطني، بشكل أبطأ مما كان متوقعا في السيناريو الأساسي.

وبدورها، تبقى توقعات التضخم محاطة بشكوك أكبر، بسبب الصدمة المزدوجة للعرض والطلب نتيجة لهذا الوباء، وستظل الضغوط التنافسية مهيمنة، خاصة بسبب الانتعاش البطيء للطلب، ولكن أيضا للتصاعد المحتمل للحرب التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين، مما قد يؤثر سلبا على النمو العالمي. ومن جانب آخر، قد تنشأ الضغوط نحو الارتفاع على أسعار بعض المنتجات، عن اضطراب سلاسل التموين وعن ارتفاع كلفة الإنتاج.

لائحة الرسوم البيانية

17	: تطور بعض المؤشرات المرتفعة الوتيرة بالولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 1.1
18	: تطور مؤشرات أسواق البورصة الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة	رسم بياني 2.1
18	: تطور مؤشري VIX و VSTOXX	رسم بياني 3.1
18	: تطور عائدات السندات الحكومية لأجل 10 سنوات	رسم بياني 4.1
18	: تطور الائتمان في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 5.1
19	: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار	رسم بياني 6.1
24	: سعر البرنت	رسم بياني 7.1
24	: تطور مؤشرات أسعار السلع الأساسية غير الطاقية	رسم بياني 8.1
25	: تطور الأسعار الدولية للفوسفات والاسمدة	رسم بياني 9.1
25	: تطور التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 10.1
26	: الاستهلاك العالمي للنفط	رسم بياني 1.2.1
26	: الانتاج العالمي للنفط	رسم بياني 2.2.1
27	: تطور السعر بالناجز المتوسط لنفط غرب تكساس المرجعي WTI والبرنت	رسم بياني 3.2.1
29	: تطور صادرات قطاع السيارات	رسم بياني 1.2
30	: تطور مداخيل الأسفار	رسم بياني 2.2
30	: تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج	رسم بياني 3.2
31	: التغير السنوي للأصول الاحتياطية الرسمية والاحتياطيات الدولية الصافية	رسم بياني 1.2
32	: تطور سعر الفائدة ما بين البنوك	رسم بياني 1.3
33	: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية حسب آجال الاستحقاق	رسم بياني 2.3
33	: تغير تكلفة تمويل البنوك	رسم بياني 3.3
33	: تطور سعر صرف الدرهم	رسم بياني 4.3
34	: تطور أسعار الصرف الفعلية الإسمية والحقيقية	رسم بياني 5.3
34	: الفارق النقدي	رسم بياني 6.3
34	: مساهمات المقابلات الرئيسية في تغير الكتلة النقدية، على أساس سنوي	رسم بياني 7.3
34	: تغير الائتمان على أساس سنوي	رسم بياني 8.3
35	: مساهمة القطاعات المؤسساتية في تغير الائتمان على أساس سنوي	رسم بياني 9.3
35	: تطور العرض والطلب	رسم بياني 10.3
36	: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل	رسم بياني 11.3
37	: تطور مؤشر أسعار الأصول العقارية و عدد المعاملات العقارية	رسم بياني 12.3
37	: التطور اليومي لمؤشر مازي	رسم بياني 13.3
37	: تطور المؤشرات القطاعية في الفصل الأول من سنة 2020	رسم بياني 14.3
38	: تطور سندات الخزينة	رسم بياني 15.3
38	: تطور المبلغ الجاري للدين الخاص حسب جهات الإصدار	رسم بياني 16.3

41.....	: إنجازات المداخيل الرئيسية بالنسبة لقانون المالية.....	رسم بياني 1.4
42.....	: تنفيذ النفقات مقارنة بقانون المالية.....	رسم بياني 2.4
42.....	: بنية النفقات العادية.....	رسم بياني 3.4
42.....	: نفقات الاستثمار إلى متم أبريل.....	رسم بياني 4.4
42.....	: رصيد الميزانية إلى متم أبريل.....	رسم بياني 5.4
43.....	: رصيد الميزانية والتمويل إلى متم أبريل.....	رسم بياني 6.4
43.....	: مديونية الخزينة.....	رسم بياني 7.4
45.....	: تطور نفقات الاستهلاك.....	رسم بياني 1.5
46.....	: الناتج الداخلي الإجمالي حسب المكونات.....	رسم بياني 2.5
46.....	: مساهمات فروع النشاط في النمو.....	رسم بياني 3.5
47.....	: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص.....	رسم بياني 4.5
47.....	: الحد الأدنى للأجور للساعة بالقيمة الإسمية والحقيقية.....	رسم بياني 5.5
48.....	: فجوة الناتج الإجمالي.....	رسم بياني 6.5
52.....	: التضخم والتضخم الأساسي.....	رسم بياني 1.6
55.....	: مساهمات أسعار المكونات الرئيسية في التضخم.....	رسم بياني 2.6
55.....	: تطور الأسعار الدولية للبرنت ومؤشر أسعار المحروقات وزيوت التشحيم.....	رسم بياني 3.6
55.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية وغير التجارية.....	رسم بياني 4.6
56.....	: مساهمة السلع التجارية وغير التجارية في التضخم الأساسي.....	رسم بياني 5.6
56.....	: النسبة المتوقعة للتضخم على المدى القصير والنسبة المسجلة.....	رسم بياني 6.6
57.....	: توقعات أرباب المقاولات بشأن تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة.....	رسم بياني 7.6
57.....	: توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم.....	رسم بياني 8.6
57.....	: العناصر المحددة للتطور المستقبلي للتضخم حسب توقعات خبراء القطاع المالي.....	رسم بياني 9.6
57.....	: تطور المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي.....	رسم بياني 10.6
60.....	: النمو في منطقة الأورو.....	رسم بياني 1.7
60.....	: النمو في الولايات المتحدة.....	رسم بياني 2.7
61.....	: سعر صرف الدولار مقابل الأورو.....	رسم بياني 3.7
62.....	: سعر البرنت.....	رسم بياني 4.7
62.....	: مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية.....	رسم بياني 5.7
62.....	: التضخم في منطقة الأورو.....	رسم بياني 6.7
62.....	: التضخم في الولايات المتحدة.....	رسم بياني 7.7
65.....	: توقعات النمو في أفق التوقع (ف1-2020/ف1-2022).....	رسم بياني 8.7
66.....	: توقعات التضخم خلال أفق التوقع (ف2-2020/ف1-2022).....	رسم بياني 9.7
67.....	: تطور التضخم الأساسي وفجوة الناتج.....	رسم بياني 10.7
67.....	: توقعات التضخم الأساسي خلال أفق التوقع (ف2-2020/ف1-2022).....	رسم بياني 11.7

لائحة الجداول

16.....	: التطور الفصلي للنمو	جدول 1.1
17.....	: تطور نسبة البطالة	جدول 2.1
25.....	: التطور الأخير للتضخم في أبرز البلدان المتقدمة	جدول 3.1
28.....	: تطور الصادرات	جدول 1.2
29.....	: تطور الواردات	جدول 2.2
30.....	: تطور مبادلات الخدمات بملايين الدراهم	جدول 3.2
30.....	: تطور الاستثمارات المباشرة (بملايين الدراهم).....	جدول 4.2
32.....	: تطور أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية.....	جدول 1.3
33.....	: تطور أسعار الفائدة على القروض.....	جدول 2.3
33.....	: أسعار الفائدة على الودائع.....	جدول 3.3
48.....	: تطور المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل.....	جدول 1.5
53.....	: تطور التضخم ومكوناته.....	جدول 1.6
54.....	:	جدول 1.6.1
56.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية و غير التجارية.....	جدول 2.6
64.....	: المكونات الرئيسية لميزان الأداءات.....	جدول 1.7
64.....	: الكتلة النقدية والائتمان البنكي.....	جدول 2.7
66.....	: النمو الإقتصادي	جدول 3.7
66.....	: التضخم و التضخم الأساسي.....	جدول 4.7

لائحة الإطارات

20.....	: التدابير التي اعتمدها البنوك المركزية لأبرز البلدان المتقدمة وحكوماتها لمواجهة الصدمة الناجمة عن وباء كوفيد-19.....	إطار 1.1
25.....	: هبوط أسعار النفط في سياق جائحة كوفيد-19.....	إطار 2.1
31.....	: اعتماد الأصول الاحتياطية الرسمية كمؤشر مرجعي لاحتياطيات الصرف.....	إطار 1.2
36.....	: التدابير التي اتخذها بنك المغرب للتخفيف من تداعيات الجائحة	إطار 1.3
48.....	: التدابير التي اتخذتها لجنة اليقظة الاقتصادية للتخفيف من التداعيات الاقتصادية الناجمة عن جائحة كوفيد-19.....	إطار 1.5
53.....	: مؤشر جديد لأسعار الاستهلاك	إطار 1.6