

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 15 دجنبر اجتماعه الفصلي الأخير لسنة 2020.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس تطورات الظرفية الاقتصادية على الصعيدين الدولي والوطني وكذا التوقعات الماكرواقتصادية للبنك على المدى المتوسط، التي تم تحيينها بناء على أحدث المعطيات المتاحة، وعلى التطورات الأخيرة المرتبطة بالوضعية الوبائية وتدابير السلطات، وكذا على توجهات قانون المالية لسنة 2021.
3. تدارس المجلس أيضا انتقال القرارات الأخيرة للسياسة النقدية والحصيلة المحيئة لمختلف تدابير الدعم والإقلاع المتخذة منذ بداية الجائحة.
4. بناء على مجموع هذه التقييمات، اعتبر المجلس أن توجه السياسة النقدية يظل تيسيريا إلى حد كبير، مما يضمن تمويلا مناسباً للاقتصاد، وأن المستوى الحالي لسعر الفائدة الرئيسي على وجه الخصوص يبقى ملائماً، ليقرر بالتالي الحفاظ عليه دون تغيير في 1,5%.
5. وسجل المجلس أن التضخم، بعد انخفاضه خلال الفصل الثاني، سجل تسارعا ملموسا ابتداء من شهر غشت، مدفوعا بالأساس بتزايد أثمان المواد الغذائية المتقلبة الأسعار. ورغم ذلك، من المتوقع أن يصل التضخم في نهاية السنة إلى 0,7% كنسبة متوسطة، وأن يظل شبه مستقر في سنة 2021 قبل أن يبلغ 1,3% في 2022، ارتباطا على الخصوص بالتحسن المرتقب للطلب الداخلي.
6. على الصعيد الدولي، ورغم ظهور بوادر للانتعاش والتفاؤل الناجم عن تطوير لقاحات ضد كوفيد-19، لا يزال الاقتصاد العالمي متأثرا بالأزمة نتيجة على الخصوص للقيود التي فرضتها مجموعة من البلدان من أجل احتواء الارتفاع المتزايد لعدد الإصابات. هكذا، يتوقع أن يتراجع الاقتصاد العالمي هذه السنة بنسبة 4,2% قبل أن يعاود النمو بنسبة 5,8% في 2021 ثم يرتفع بواقع 3,4% في 2022. وفي البلدان المتقدمة الرئيسية، يرجح أن ينخفض الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 3,5% سنة 2020 في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم يرتفع بنسبة 4,6% في 2021 و2,5% سنة 2022. وفي منطقة الأورو، يتوقع أن ينكمش الاقتصاد بنسبة 7,9% هذه السنة، وأن يسجل نسب نمو قدرها 4,1% في 2021 و2,5% في 2022، وذلك بفضل الدعم الخاص المتأتي من آلية الإقلاع الجديدة «*Next Generation EU*» بقيمة 750 مليار أورو. وفي أسواق الشغل، سجلت البطالة ارتفاعا كبيرا في الولايات المتحدة، إذ يرتقب أن تنهي السنة بنسبة متوسطة تصل إلى 8,1%، قبل أن تتراجع إلى 6,7% في 2021 ثم إلى 6,3% في 2022. وفي منطقة الأورو، يرجح أن يظل تأثير الجائحة تحت السيطرة بفضل اللجوء إلى آليات الحفاظ على الشغل. بالتالي، يتوقع أن تعرف هذه النسبة ارتفاعات طفيفة لتبلغ 7,9%

في 2020 و8,1% في 2021، قبل أن تعود إلى 6,8% في 2022. أما على مستوى الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، فقد سجلت الصين أداء جيداً، حيث يتوقع أن يرتفع ناتجها الداخلي الإجمالي بنسبة 1,4% هذه السنة، ثم 8,3% في 2021 و5% في 2022. بالمقابل، يرجح أن يسجل اقتصاد الهند انخفاضاً بنسبة 10,1%، يليه انتعاش بنسبة 11,5% في 2021 ثم تباطؤ نسبي إلى 7,2% في 2022.

7. في أسواق السلع الأساسية، اتجهت أسعار النفط نحو الارتفاع خلال الأسابيع الأخيرة، إلا أنه يتوقع أن تسجل تراجعاً ملحوظاً بالنسبة لمجموع السنة. فمن المتوقع أن ينخفض سعر البرنت على الخصوص بنسبة 34,5% مقارنة بسنة 2019 إلى 41,9 دولار للبرميل في المتوسط، ويرتقب أن يرتفع إلى 52,4 دولار في 2021 و58,1 دولار في 2022. وتراجعت أسعار الفوسفات ومشتقاته خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من السنة بنسبة 15,6% إلى 75,4 دولار للطن في المتوسط بالنسبة للفوسفات الخام، ونسبة 2,3% إلى 305,5 دولار للفوسفات ثنائي الأمونيوم، ونسبة 13,1% إلى 260 دولار بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. وخلال السنتين القادمتين، تشير توقعات البنك الدولي لشهر أكتوبر إلى تسجيل ارتفاعات طفيفة.

8. في هذا السياق، من المتوقع أن يظل التضخم في منطقة الأورو في مستويات أدنى بكثير من الهدف الذي حدده البنك المركزي الأوروبي، ليصل إلى 0,3% في 2020 ثم 0,6% في 2021 و1,2% في 2022. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، يرتقب أن يتباطأ التضخم إلى 1,3% في 2020 قبل أن يتسارع ليصل إلى 2,4% في 2022.

9. وتظل توجهات السياسة النقدية في أبرز البلدان المتقدمة تيسيرية بشكل كبير. هكذا، قام البنك المركزي الأوروبي، خلال اجتماعه المنعقد في 10 دجنبر، وموازة مع الإبقاء على أسعار فائدته الرئيسية دون تغيير، بإعادة تعديل أدواته الأخرى حيث أضاف مبلغ 500 مليار أورو للغلاف المالي المخصص لبرنامج الشراء الطارئ للأصول لمواجهة الوباء (PEPP) وعمد إلى تليين شروط تنفيذ العديد من إجراءاته، خاصة من خلال تمديد فترة تطبيقها (PEPP)، وعمليات التمويل طويلة الأجل 3 (TLTRO III)، وقواعد الضمانات التي تمت المصادقة عليها في 7 و22 أبريل 2020...). وأشار البنك أيضاً إلى أنه سيواصل مراقبة تطور سعر الصرف بالنظر إلى انعكاساته المحتملة على الآفاق المستقبلية لاستقرار الأسعار على المدى المتوسط. من جهته، قرر الاحتياطي الفدرالي، خلال اجتماعه المنعقد في 4 و5 نونبر، الإبقاء على النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في (0-0,25%). ويتوقع الحفاظ عليه في هذا المستوى إلى أن تصل أوضاع سوق الشغل إلى مستويات تتماشى مع تقييمات اللجنة بخصوص الحد الأقصى للتشغيل وأن يرتفع التضخم إلى 2% ويتجه نحو تجاوز هذه النسبة بشكل طفيف خلال فترة معينة. من ناحية أخرى، سيقوم البنك بزيادة مشترياته من السندات على الأقل بنفس الوتيرة الحالية من أجل الحفاظ على السير السلس للسوق وتعزيز التسيير النقدي، وبالتالي دعم تدفق الائتمان لفائدة الأسر والشركات.

10. على الصعيد الوطني، تبين المعطيات الصادرة عن المندوبية السامية للتخطيط، والمتعلقة بالفصلين الأخيرين، حجم الصدمة المزدوجة التي تعرض لها الاقتصاد الوطني بفعل الجائحة والظروف المناخية غير المواتية التي طبعت الموسم الفلاحي الأخير. وبالفعل، تراجع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 14,9% على أساس سنوي خلال الفصل الثاني، ليعكس انخفاض القيمة المضافة بنسبة 15,5% للأنشطة غير الفلاحية ونسبة 6,9% للفلاحية منها. أما سوق الشغل، فقد سجل خسارة صافية بلغت 581 ألف منصب شغل خلال الفصل الثالث مقارنة بنفس الفصل من سنة 2019. وأخذاً

بالاعتبار خروج صافي لما عدده 214 ألف باحث عن العمل، تراجع نسبة النشاط من 44,9% إلى 43,5% وتفاقت نسبة البطالة من 9,4% إلى 12,7%.

11. بعد هذا الانخفاض الحاد الذي عرفه النشاط في الفصل الثاني، يبقى انتعاش الاقتصاد بعد الحجر الصحي بطيئا وجزئيا ارتباطا على الخصوص بالقيود المحلية والقطاعية التي فُرضت بغية حصر انتشار العدوى، وكذا بالشكوك المحيطة بتطور الوباء على الصعيدين الوطني والدولي. ففي مجمل سنة 2020، يرتقب أن يتقلص الاقتصاد الوطني بنسبة 6,6%، مع تراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 5,3% وغير الفلاحية بواقع 6,6%. وعلى المدى المتوسط، وبفضل تحسُّن مداخيل الأسر والإجراءات الهادفة إلى دعم الاستثمار، يرتقب أن يبلغ نمو الأنشطة غير الفلاحية 3,3% في 2021 ويتعزز إلى 3,6% في 2022. من جهتها، وبناء على فرضية تحقيق محصول زراعي يناهز 75 مليون قنطار سنويا، ينتظر أن ترتفع القيمة المضافة الفلاحية بواقع 13,8% في سنة 2021 وبنسبة 2% في 2022. وفي المجمل، تشير توقعات بنك المغرب إلى انتعاش النمو سنة 2021 ليلعب 4,7% وتدعيمه سنة 2022 إلى 3,5%. وبالرغم من كون هذا السيناريو محاطا بدرجة كبيرة من الشكوك، إلا أن التطورات الأخيرة، خاصة منها الحملة الواسعة للتلقيح ضد فيروس كورونا، على المستوى الوطني وفي مجموعة من البلدان الشريكة، إلى جانب إحداث صندوق استراتيجي مخصص للاستثمار، تشير إلى توجه ميزان المخاطر نحو الارتفاع.

12. على مستوى الحسابات الخارجية، تشير المعطيات المتاحة إلى غاية نهاية شهر أكتوبر إلى تراجع شبه عام لمبادلات السلع. فقد انخفضت كل من الصادرات بنسبة 10,1%، نتيجة بالأساس لتراجع مبيعات قطاع السيارات والنسيج، والواردات بنسبة 16,6% ارتباطا بالأساس بتدني مشتريات سلع التجهيز والمنتجات المصنعة للاستهلاك وتناقص الفاتورة الطاقية. وفيما يخص باقي العمليات الجارية، عرفت مداخيل الأسفار هبوطا بنسبة 60,3% بينما سجلت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج متانة ملحوظة إذ ارتفعت بنسبة 1,7%. وأخذا في الاعتبار هذه التطورات، يرتقب أن يعرف عجز الحساب الجاري شبه استقرار في 4,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2020. وفي أفق التوقع، ينتظر أن يتعزز انتعاش الصادرات الذي تم تسجيله مؤخرا، مدفوعا بالأساس بمبيعات قطاع السيارات نتيجة ارتفاع الإنتاج المعلن من طرف مصنع PSA. موازاة مع ذلك، يرتقب أن تتسارع وتيرة نمو الواردات مع تنامي مشتريات سلع التجهيز وارتفاع فاتورة الطاقة على إثر الارتفاع المرتقب لأسعار النفط الدولية. وينتظر أن تعرف مداخيل الأسفار انتعاشا تدريجيا مع بقاءها في مستوى أقل من 78,8 مليار درهم المسجل في سنة 2019. وعليه، ينتظر أن ترتفع من 29 مليار في سنة 2020 إلى 49,9 مليار سنة 2021 ثم 72 مليار في 2022. وفيما يخص تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج، التي من المتوقع ان تعرف شبه استقرار في 65,8 مليار درهم سنة 2020، فمن المرتقب أن تتعزز وتبلغ 70 مليار ثم 71,4 مليار. في ظل هذه الظروف، ينتظر أن ينخفض عجز الحساب الجاري إلى 3,3% من الناتج الداخلي الخام سنة 2021 قبل أن يبلغ 3,9% في سنة 2022. أما على مستوى العمليات المالية، فبعد تراجع مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى ما يعادل 2,3% من الناتج الداخلي الإجمالي هذه السنة، يرتقب أن تعود إلى دينامييتها ليصل حجمها إلى ما يعادل 3,1% من الناتج الداخلي الإجمالي سنويا. وفي المجمل، وأخذا في الاعتبار إصدارات الخزينة في السوق الدولية هذه السنة وتلك المبرمجة في سنتي 2021 و2022، ينتظر أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 321,9 مليار في نهاية 2020، وأن تظل في حدود هذا المستوى خلال السنتين القادمتين، لتضمن بالتالي تغطية ما يزيد قليلا عن 7 أشهر من واردات السلع والخدمات.

13. لا تزال الأوضاع النقدية تشهد تراجعا في أسعار الفائدة على القروض، على إثر خفض سعر الفائدة الرئيسي في شهري مارس ويونيو الأخيرين. بذلك، سجل متوسط سعر الفائدة على القروض تراجعا فصليا بواقع 28 نقطة أساس إلى 4,30%

في الفصل الثالث، واستفاد من هذا التطور كل من الأسر والمقاولات، لاسيما المقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة. أما القروض البنكية، فيرتقب أن تحافظ على وتيرة نمو قوية بالرغم من التقلص الحاد للنشاط الاقتصادي، وذلك بفضل التدابير المتخذة على مستوى الميزانية والسياسة النقدية، إذ يتوقع أن تتنامى القروض الموجهة للقطاع غير المالي بنسبة 4,3% خلال هذه السنة وسنة 2021 ثم بنسبة 4,5% في سنة 2022. كما ينتظر أن يرتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 0,4% هذه السنة، فيما يرتقب أن يتراجع بنسبة 1,2% في سنة 2021، متأثرا بتدني القيمة الإسمية للدرهم بواقع 0,9% وبمستوى تضخم داخلي أقل من البلدان الشريكة والمنافسين التجاريين، قبل أن يستقر في سنة 2022.

14. على مستوى المالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية برسم الأشهر الإحدى عشر الأولى عجزا، دون احتساب مداخيل الخوصصة، قدره 59,2 مليار درهم، متفاقما بواقع 14,2 مليار مقارنة بنفس الفترة من سنة 2019، وذلك أخذا في الاعتبار الرصيد الإيجابي للصندوق الخاص بتدبير جائحة كوفيد-19، والذي بلغ 8,3 مليار. وارتفعت النفقات الإجمالية بنسبة 1,9%، مما يعكس بالأساس تزايد النفقات الخاصة بالسلع والخدمات الأخرى وكتلة الأجور، في حين تراجعت الموارد العادية، دون احتساب الخوصصة، بنسبة 6,3%. نتيجة على الخصوص لتقلص الموارد الضريبية. وفي مجمل السنة، يتوقع بنك المغرب أن يبلغ عجز الميزانية، دون احتساب الخوصصة، 7,7% من الناتج الداخلي الإجمالي. وعلى المدى المتوسط، وأخذا في الاعتبار معطيات قانون المالية لسنة 2021، ومع افتراض استمرار تعبئة الموارد الخاصة، يتوقع أن يُستأنف تعزيز الميزانية تدريجيا ويتراجع العجز، دون احتساب الخوصصة، إلى 6,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2021 و6,4% في سنة 2022. في المقابل، يرتقب أن يرتفع الدين المباشر للخزينة بواقع 11 نقطة من الناتج الداخلي الإجمالي إلى 76% في نهاية هذه السنة وأن يصل 79,3% من الناتج الداخلي في نهاية 2022.

15. وختاما، صادق المجلس على ميزانية البنك لسنة 2021، ووافق على استراتيجية توظيف احتياطييات الصرف وحدد تواريخ عقد اجتماعاته لنفس السنة في 23 مارس و 22 يونيو و 28 شتنبر و 21 دجنبر.