

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 23 مارس اجتماعه الفصلي الأول لسنة 2021.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس تطور الظرفية الاقتصادية والاجتماعية على الصعيدين الوطني والدولي وكذا التوقعات الماكرو-اقتصادية للبنك. وتعكس هذه الأخيرة بعض التفاؤل السائد خاصة على إثر السير الجيد لحملة التلقيح ضد كوفيد-19 والأوضاع المناخية الملائمة التي ميزت الموسم الفلاحي الحالي. إلا أن الأفق المستقبلية تظل محاطة بمستوى عالٍ من الشكوك المرتبطة أساسا بتطور الوضعية الصحية داخل البلد وخارجه، وذلك بالنظر إلى انتشار سلالات جديدة للفيروس وإلى القدرات الحالية لإنتاج اللقاحات وكذا إلى آجال تسليمها.
3. وناقش المجلس أيضا الحصيلة المرحلية لمختلف التدابير المتخذة منذ بداية الجائحة من أجل تعزيز تمويل الاقتصاد وتقليص تأثير الأزمة على الأسر والمقاولات.
4. وبناء على مجموع هذه التقييمات، اعتبر المجلس أن توجه السياسة النقدية يظل تيسيريا إلى حد كبير، مما يضمن ظروفًا مناسبة للتمويل. ورأى المجلس على وجه الخصوص أن المستوى الحالي لسعر الفائدة الرئيسي يبقى ملائما، وقرر بالتالي الحفاظ عليه دون تغيير في 1,5%.
5. وسجل المجلس أنه بفعل تراجع الطلب، ظل التضخم منخفضا في سنة 2020. ومع انتعاش النشاط الاقتصادي وارتفاع الأسعار العالمية للنفط ولبعض المنتجات الغذائية، يتوقع أن ترتفع نسبة التضخم مع بقائها في مستوى معتدل، لتنتقل من 0,7% في 2020 إلى 0,9% في 2021 ثم إلى 1,2% في 2022. كما يرتقب أن يعرف التضخم الأساسي تطورا مماثلا، ليبلغ 1,2% سنة 2021 مقابل 0,5% في 2020، قبل أن يتسارع ليصل إلى 1,5% في 2022.
6. على الصعيد الدولي، ومع إطلاق حملات التلقيح واستمرار إجراءات الدعم المالي والنقدي الاستثنائية، فإن آفاق النمو تتحسن رغم القيود المفروضة في عدد من البلدان من أجل احتواء الموجات الجديدة لانتشار الوباء. فبعد انكماشه بنسبة قُدِّرت بواقع 3,7% في 2020، يرتقب أن ينتعش الاقتصاد العالمي بنسبة 6,2% في 2021 ويرتفع بما يعادل 3,6% في 2022. وفي أبرز البلدان المتقدمة، وبعد انخفاضه بنسبة 3,5%، من المنتظر أن يرتفع الناتج الداخلي الإجمالي في الولايات المتحدة بنسبة 4,4% سنة 2021 و2,8% في 2022، فيما يُتوقع أن يرتفع في منطقة الأورو بنسبة 4,9% سنة 2021 و3,2% في 2022، بعد تراجعها بنسبة 6,8% سنة 2020. وفي أسواق الشغل، وبعد التزايد الكبير لنسبة البطالة سنة 2020 إلى 8,1% في الولايات المتحدة، من المنتظر أن تنخفض هذه النسبة لتتجاوز بشكل طفيف 6% سنتي 2021 و2022. أما في منطقة الأورو، فيرتقب أن ترتفع البطالة بمقدار 0,6 نقطة إلى 8,6% في 2021 قبل أن تنخفض إلى 7,6% في 2022. وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، من المتوقع أن تسجل الصين، وهو البلد الوحيد ضمن هذه الفئة الذي حقق نموا إيجابيا سنة 2020، بواقع 2%، ففزة بنسبة 9,6% في 2021 وارتفاعا بنسبة 5% في 2022. في المقابل، ينتظر

أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي في الهند، بعد انخفاضه المحتمل بنسبة 7,5%، تحسنا بنسبة 13,3% في 2021 و6,6% في 2022.

7. في أسواق السلع الأساسية، تُواصل أسعار النفط توجهها نحو الارتفاع، الذي بدأته منذ نهاية أبريل 2020، مدعومة باتفاق أعضاء "أوبك+" حول مستويات الإنتاج، وكذا بتعافي الطلب. ومن المتوقع على الخصوص أن يرتفع سعر البرنت من 42,3 دولار للبرميل في المتوسط سنة 2020 إلى قرابة 60 دولار في 2021 وأن يتأرجح حول هذا المستوى في 2022. أما بالنسبة لأسمدة الفوسفات، فتشير توقعات البنك الدولي، الصادرة في أكتوبر 2020، إلى ارتفاع سعر الفوسفات ثنائي الأمونياك (DAP) من 312,4 دولار للطن في 2020 إلى 318 دولار للطن في 2021 و326 دولار للطن في 2022. من جهة أخرى، يرتقب أن تشهد أسعار المواد الغذائية ارتفاعا بنسبة 9,1% في المتوسط سنة 2021 قبل أن تنخفض بواقع 2,7% في 2022.

8. في ظل هذه الظروف، وبعد الانخفاض القوي للضغوط التضخمية في 2020، يرتقب أن يعرف التضخم تسارعا ملموسا هذه السنة. هكذا، سينتقل في الولايات المتحدة من 1,2% في 2020 إلى 2,5% في 2021 قبل أن يتباطأ إلى 2,2% في 2022. وفي منطقة الأورو، من المتوقع أن يرتفع من 0,3% سنة 2020 إلى 1,9% في 2021 ثم يتراجع إلى 1,3% في 2022.

9. ومن المرتقب أن تكون هذه التغيرات دون تأثير على توجه السياسة النقدية في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، حيث يُنتظر أن تظل تيسيرية إلى درجة كبيرة. فقد قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، على إثر اجتماعه يومي 16 و17 من هذا الشهر، الإبقاء على النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي في حدود [0%-25%]، والحفاظ عليه حتى تصل أوضاع سوق الشغل إلى مستويات تتلاءم مع تقييمات اللجنة للحد الأقصى للتشغيل وارتفاع التضخم إلى 2% مع توجهه نحو تجاوز هذه النسبة بشكل معتدل لبعض الوقت. كما أكد مرة أخرى أنه سيواصل الرفع من موجوداته من السندات إلى أن يتم إحراز تقدم كبير نحو تحقيق أهدافه. على نفس المنوال، قرر البنك المركزي الأوروبي خلال جلسته الأخيرة المنعقدة في 11 مارس الجاري الإبقاء على أسعار الفائدة الرئيسية دون تغيير مؤكدا استمراره في شراء الأصول، مع رفع وتيرة عمليات الشراء المنجزة في إطار برنامج الطارئ لمواجهة الجائحة. وأشار البنك أيضا أنه سيواصل ضمان سيولة وافرة من خلال عملياته المتعلقة بإعادة التمويل، خاصة الجزء الثالث من عمليات إعادة التمويل المستهدفة الطويلة الأجل. موازاة مع ذلك، تتواصل التحفيزات المالية، خاصة مع اعتماد الولايات المتحدة، خلال هذا الشهر، خطة جديدة لإنعاش الاقتصاد بقيمة 1900 مليار دولار. كما صادق الاتحاد الأوروبي في دجنبر الماضي على خطة إقلاع بقيمة 1800 مليار أورو، تستند إلى ميزانية طويلة الأمد وإلى برنامج الجيل القادم الخاص بالاتحاد الأوروبي "Next Generation EU"، الذي خصص له غلاف مالي قدره 750 مليار أورو. وأبرزت هذه التدابير التيسيرية الاستثنائية المتخذة على مستوى النقد والميزانية، إلى جانب الأفاق الملائمة المتعلقة بالنمو، توجهها تصاعديا في معدلات الفائدة للسندات السيادية. فقد ارتفعت مردودية سندات الولايات المتحدة لأجل 10 سنوات، على وجه الخصوص، من 0,54% في نهاية يوليو 2020 إلى حوالي 1,73% في 19 مارس 2021.

10. على المستوى الوطني، تشير آخر معطيات الحسابات الوطنية، والخاصة بالفصل الثالث من سنة 2020، إلى انتعاش النشاط بعد تراجع الكبير في الفصل السابق. وأخذا في الاعتبار هذه الإنجازات والمؤشرات العالية التردد المتوفرة، يتوقع بنك المغرب أن تصل نسبة تقلص الاقتصاد الوطني في مجمل السنة إلى حوالي 7%، ما يعكس تراجعا مرتقبا للقيمة المضافة الفلاحية بنسبة 8,1% وغير الفلاحية بنسبة 6,7%. وفي سوق الشغل، تشير معطيات المندوبية السامية للتخطيط إلى تراجع حاد سنة 2020، بحيث سُجِّل فقدان 432 ألف منصب شغل، 273 ألف منها في قطاع الفلاحة

و107 ألف في الخدمات. وتدنى معدل النشاط من 45,8% إلى 44,8% كما تفاقمت نسبة البطالة إلى 11,9% عموماً وإلى 15,8% في الوسط الحضري.

11. ومن المرتقب أن يواصل النشاط الاقتصادي انتعاشه، مدعوماً بمخطط الإقلاع الذي خصص له مبلغ 120 مليار درهم وبالتوجه التيسيري للسياسة النقدية وبالعودة النسبية للثقة، على إثر التقدم المحرز في حملة التلقيح، وكذا بالنظر إلى الأوضاع المناخية المواتية التي تطبع الموسم الفلاحي الحالي. إلا أن هذه الأفاق لاتزال محاطة بالكثير من الشكوك، ترتبط على الخصوص بتطور الوضعية الوبائية ومدى توفر اللقاح وطنياً ودولياً. وبالتالي، يتوقع بنك المغرب أن تتزايد القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 3,5% سنة 2021، فيما يرتقب أن تتنامى القيمة المضافة الفلاحية بواقع 17,6%، أخذاً في الاعتبار توقع إنتاج حوالي 95 مليون قنطار من الحبوب، لتصل بذلك نسبة نمو الاقتصاد الوطني إلى 5,3%. وفي سنة 2022، ينتظر أن يتعزز هذا النمو إلى 3,2%، بفعل تسارع مكونه غير الفلاحي إلى 3,8% وتراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 2%، مع افتراض العودة إلى تحقيق ما متوسطه 75 مليون قنطار من إنتاج الحبوب.

12. على مستوى الحسابات الخارجية، اتسمت سنة 2020 بالتراجع الكبير للمبادلات التجارية، مع تدني الواردات بحدة أكبر مقارنة بالصادرات. بذلك، تحسن مستوى التغطية بواقع 4,5 نقطة إلى 62,4%، وتدنى عجز الميزان التجاري للسلع بمبلغ 47,8 مليار درهم إلى 158,7 مليار. من جهة أخرى، تقلص فائض ميزان الخدمات بواقع 27,6 مليار درهم إلى 60,7 مليار، ارتباطاً بتدهور مداخيل الأسفار بواقع 53,8% إلى 36,4 مليار درهم، بينما أبانت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج عن متانة جيدة، إذ ارتفعت بنسبة 5% إلى 68 مليار درهم. في ظل هذه الظروف، يحتمل أن يكون عجز الحساب الجاري قد تدنى إلى 1,8% من الناتج الداخلي الإجمالي. وفي أفق التوقع، يرتقب أن يتفاقم هذا العجز إلى 4,5% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2021 قبل أن ينخفض إلى 3% سنة 2022. وهكذا، يُرتقب أن تتنامى الواردات بوتيرة مطردة، ارتباطاً على الخصوص بالارتفاع المتوقع للفاتورة الطاقية ولمشتريات مواد الاستهلاك، فيما يُتوقع أن تنتعش الصادرات، مستفيدة بشكل خاص من الزيادة المعلنة في القدرات الإنتاجية لصناعة السيارات. من جهة أخرى، ومع افتراض تزايد تدريجي في توافد السياح الأجانب ابتداءً من النصف الثاني من هذه السنة، من المتوقع أن تعرف مداخيل الأسفار نمواً معتدلاً، مع بقاءها في مستويات أدنى بكثير مما كانت عليه قبل الأزمة، لتصل إلى 38,1 مليار درهم هذه السنة و68,2 مليار سنة 2022. أما تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، فيرتقب أن تبلغ 71,9 مليار درهم و73,4 مليار درهم على التوالي. وعلى مستوى العمليات المالية، يرتقب أن تناهز عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي، بعد تراجعها إلى 2,4% خلال سنة 2020. وأخذاً في الاعتبار التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة، يتوقع أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 310,3 مليار درهم بنهاية 2021، أي ما يعادل 6 أشهر و25 يوماً من واردات السلع والخدمات، وأن تتعزز في نهاية سنة 2022 إلى 318,6 مليار درهم، أي ما يغطي 7 أشهر من واردات السلع والخدمات.

13. واتسمت الأوضاع النقدية في سنة 2020 بتراجع أسعار الفائدة على القروض بواقع 49 نقطة أساس في المتوسط، على إثر خفض بنك المغرب لسعر الفائدة في شهري مارس ويونيو من نفس السنة والارتفاع الملحوظ لكلفة المخاطر. وبخصوص القروض المقدمة للقطاع غير المالي، ورغم التقلص الحاد للنشاط الاقتصادي وارتفاع الديون المعلقة الأداء، فقد ارتفعت بنسبة 3,9%، مدفوعة بإجراءات الدعم والإقلاع المتخذة. وينتظر أن تقارب وتيرة هذه القروض 3,6% في أفق التوقع. أما سعر الصرف الفعلي الحقيقي، فقد ارتفع بنسبة 0,8% سنة 2020، فيما يرتقب أن يتراجع

بنفس الوتيرة سنة 2021 وبنسبة 0,6% في سنة 2022، على إثر التسجيل المرتقب لمستوى تضخم داخلي أقل مقارنة بالشركاء والمنافسين التجاريين.

14. على صعيد المالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية برسم قانون المالية المعدل عجزاً، دون احتساب مداخيل الخوصصة، قدره 82,4 مليار درهم، أو 7,6% من الناتج الداخلي الإجمالي، أخذاً في الاعتبار الرصيد الإيجابي للصندوق الخاص بتدبير جائحة كوفيد-19، والذي بلغ 5,3 مليار. وسجلت الموارد العادية انخفاضاً بنسبة 7,6% يشمل تراجعاً بنسب بلغت 6,8% في الموارد الضريبية و12,4% في غير الضريبية منها. بالمقابل، ارتفعت النفقات العادية بواقع 2,1% مدفوعة أساساً بارتفاع كتلة الأجور والنفقات برسم السلع والخدمات الأخرى. من جهة أخرى، تنامي الاستثمار بواقع 18,8% ليصل إلى 85,9 مليار درهم. وأخذاً في الاعتبار معطيات قانون المالية 2021 وآفاق النمو الاقتصادي، من المرتقب أن يُستأنف التعزيز التدريجي للميزانية، مع انخفاض عجزها دون احتساب مداخيل الخوصصة، وفقاً لتوقعات بنك المغرب، إلى 7,2% ثم 6,7% من الناتج الداخلي الإجمالي سنّي 2021 و2022 على التوالي. في ظل هذه الظروف، يتوقع أن تتزايد نسبة مديونية الخزينة من 77,4% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2020 إلى 79% سنة 2021 ثم إلى 81,3% سنة 2022.