



تقرير حول
السياسة النقدية
عدد 58 / 2021

وثيقة مقدمة لمجلس البنك المنعقد في
23 مارس 2021

الإيداع القانوني : 2020/0033

بنك المغرب

الإدارة المركزية

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

الهاتف : 05 41 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
20	3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم
22	2. الحسابات الخارجية
22	1.2 الميزان التجاري
24	2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية
25	3.2 الحساب المالي
26	3. النقد والائتمان وسوق الأصول
26	1.3 الأوضاع النقدية
30	2.3 أسعار الأصول
34	4. توجهات السياسة المالية
34	1.4 المداخل العادية
35	2.4 النفقات
36	3.4 العجز وتمويل الخزينة
40	5. الطلب والعرض وسوق الشغل
40	1.5 الطلب الداخلي
41	2.5 الطلب الخارجي
41	3.5 العرض الإجمالي
42	4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية
45	6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة
45	1.6 تطور التضخم
48	2.6 آفاق التضخم على المدى القصير
48	3.6 توقعات التضخم
49	4.6 أسعار الإنتاج
50	7. الآفاق على المدى المتوسط
50	ملخص
52	1.7 الفرضيات الأساسية
55	2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية
60	3.7 ميزان المخاطر
61	لائحة الرسوم البيانية
62	لائحة الجداول
63	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 تنبني عليها نماذج التوازن العام وإلى التعديل حسب البيانات المميزة للنماذج التجريبية.

وحرصا على التقيد 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 يبنني 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 23 مارس 2021

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 عال 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 مائلا، 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 تحسن 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 تراجعته 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%. قفزة 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، تواصل 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 الأمونيак (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 التغييرات 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%-0%]. 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 برنامجه 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 الآفاق 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% عموما وإلى 15,8% في الوسط الحضري.

11. ومن المرتقب أن يواصل النشاط الاقتصادي انتعاشه، مدعوما 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 لانزال محاطة بالكثير من الشكوك. ترتبط على الخصوص بتطور الوضعية الوبائية ومدى توفر اللقاح ووطنيا ودوليا. 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%. وتدني 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. ارتباطا 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. يرتقب أن تتنامى الواردات بوتيرة مطردة. ارتباطا على الخصوص بالارتفاع المتوقع للفاتورة الطاقية ولمشتريات مواد الاستهلاك. فيما يتوقع 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 ابتداء من النصف الثاني من هذه السنة. من المتوقع أن تعرف مداخيل الأسفار نموا معتدلا. مع بقائها 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 للخرينة. 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 عجزا. 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 انخفاضا بنسبة 7,6% يشمل تراجعا بنسب بلغت 6,8% في الموارد الضريبية و12,4% في غير الضريبية منها. بالمقابل. ارتفعت النفقات العادية بواقع 2,1% مدفوعة أساسا 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 وأفاق النمو الاقتصادي. من المرتقب أن

يُستأنف التعزيز التدريجي للميزانية. مع انخفاض عجزها دون احتساب مداخيل الخصوصية. وفقاً لتوقعات بنك المغرب. إلى 7,2% ثم 6,7% من الناتج الداخلي الإجمالي سنتي 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.

نظرة عامة

كان لإطلاق حملات التلقيح واستمرار إجراءات الدعم المالي والنقدي، إجمالاً، تأثير إيجابي على النمو العالمي وآفاقه. غير أن هذه الآفاق تظل محاطة بمستوى عالٍ من الشكوك التي تبقى بدورها مرتبطة أساساً بتطور الوضعية الصحية.

وتشير بيانات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الرابع من سنة 2020 إلى تراجع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 2,4% في الولايات المتحدة، مقابل -2,8% في الفصل السابق. مما يعكس بالأساس تحسن الاستثمار والصادرات. وعلى نفس المنوال، تواصل تراجع انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي في المملكة المتحدة، إذ انتقل من 8,7% إلى 7,8%. نتيجة تقلص استهلاك الأسر وبدرجة أقل الاستثمار. وبالمقابل، انتقل تراجع الناتج الداخلي الإجمالي في منطقة الأورو من 4,2% إلى 4,9%. نتيجة بالخصوص لتزايد انخفاضه إلى 4,9% في فرنسا، وإلى 6,6% في إيطاليا، وإلى 9,1% في إسبانيا.

وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، عرفت الصين انتعاشاً هاماً لمعدل النمو الذي بلغ 6,5%. ليعود بذلك إلى مستواه المسجل ما قبل الأزمة، وسجلت الهند أول ارتفاع للناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 1%. بعد فصلين من الانخفاض. ويعزى ذلك، من بين أسباب أخرى، لانتعاش الأنشطة الاقتصادية بشكل تدريجي ابتداءً من شهر يونيو. وبالنسبة للبرازيل، تزايد انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي بشكل واضح إلى 1,1% في الفصل الرابع. بينما تشير المعطيات الخاصة بالفصل الثالث في روسيا إلى تقلص الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 3,4% بعد انخفاضه بواقع 8% في الفصل السابق.

غير أن الجائحة لا تزال تواصل تأثيرها على سوق الشغل في معظم البلدان المتقدمة، حيث ظلت البطالة في مستويات مرتفعة. فقد بقيت نسبة البطالة مستقرة من شهر إلى آخر في 8,1% خلال شهر يناير 2021 في منطقة الأورو. فيما تراجع في الولايات المتحدة إلى 6,2% في شهر فبراير، مع إحداث 379 ألف منصب شغل.

وفي الأسواق المالية، واصلت مؤشرات البورصة في أبرز الاقتصادات المتقدمة ارتفاعها في شهر فبراير، باستثناء مؤشر FTSE 100 الذي سجل انخفاضاً بنسبة 1,5%. وبذلك، ارتفع مؤشر EuroStoxx50 بنسبة 2,1%. ومؤشر S&P 500 بواقع 2,5%. ومؤشر الداوجونز الصناعي بنسبة 1,6%. ومؤشر نيكاي 225 بنسبة 4,8%. أما عائدات السندات السيادية، فقد اتسمت ما بين يناير وفبراير بالنمو بالنسبة للاستحقاقات الطويلة الأجل، مما أدى إلى انحدار منحنيات أسعار الفائدة. وهكذا، ارتفعت عائدات سندات الخزينة الأمريكية لأجل 10 سنوات بمقدار 19 نقطة أساس مقارنة بشهر يناير لتصل إلى 1,2%. وتزايدت عائدات السندات لأجل 10 سنوات في منطقة الأورو إلى -0,4% في ألمانيا، وإلى -0,2% في فرنسا، و0,2% في إسبانيا، فيما ظلت شبه مستقرة عند 0,6% في إيطاليا.

وعلى مستوى أسواق الصرف، انخفضت قيمة الأورو في شهر فبراير بنسبة 0,6% مقابل الدولار، و2,3% مقابل الجنيه الإسترليني. وواصلت ارتفاعها مقابل الين الياباني. وبالنسبة لعملة البلدان الصاعدة الرئيسية، فقد ارتفعت قيمتها مقابل الدولار خلال نفس الفترة، بواقع 0,2% بالنسبة لليوان الصيني، و0,4% بالنسبة للروبية الهندية، و4,1% بالنسبة لليرة التركية. وعلى العكس من ذلك، فقد الريال البرازيلي نسبة 1,1% من قيمته مقابل الدولار. وبخصوص الائتمان البنكي، فقد تسارعت وتيرة نموه من 8,6% إلى 8,9% ما بين دجنبر ويناير في الولايات المتحدة، وتباطأت من 4,7% إلى 4,5% في منطقة الأورو.

وفي أسواق السلع الأساسية، ونتيجة بالخصوص لتحسن الآفاق الاقتصادية ولاتفاق أعضاء «أوبك+» حول مستويات الإنتاج، واصل سعر البرنت ارتفاعه في شهر فبراير، ليعود بذلك إلى مستواه المسجل قبل الجائحة والبالغ 62 دولاراً للبرميل، أي

زيادة قدرها 13,6% من شهر إلى آخر. وبواقع 12,7% على أساس سنوي. كما ارتفعت أسعار المنتجات غير الطاقية في شهر فبراير بنسبة 28,3% على أساس سنوي. مع ارتفاع أسعار المعادن والخامات بواقع 45,9%. وأسعار المنتجات الفلاحية بنسبة 20,4%. أما أسعار الفوسفات ومشتقاته. فقد تزايدت بشكل واضح ما بين يناير وفبراير. مع تسجيل ارتفاعات بواقع 3,7% بالنسبة للفوسفات الخام. و25,5% بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونيак. و34,4% بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز.

وفي ظل هذه الظروف. ظل التضخم مستقرا في منطقة الأورو في 0,9% ما بين يناير وفبراير. حسب تقدير أولي لمعهد الإحصاء الأوروبي. وتسارع خلال نفس الفترة في الولايات المتحدة من 1,4% إلى 1,7%.

وفي ما يتعلق بقرارات السياسة النقدية. قرر البنك المركزي الأوروبي. على إثر اجتماعه المنعقد في 11 مارس الجاري. الإبقاء على أسعار فائده الرئيسية دون تغيير. مؤكدا استمراره في شراء الأصول. مع رفع وتيرة عمليات الشراء المنجزة في إطار برنامجه الطارئ لمواجهة الجائحة. وأشار البنك أيضا إلى أنه سيواصل ضمان سيولة وافرة من خلال عملياته المتعلقة بإعادة التمويل. خاصة الجزء الثالث من عمليات إعادة التمويل المستهدفة الطويلة الأجل. ومن جهته. قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي. خلال اجتماعه المنعقد في 16 و17 مارس الجاري. الإبقاء على النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في حدود [0,25%-0%] والحفاظ عليه في هذا المستوى 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. فضلا عن ذلك. سيواصل الاحتياطي الأمريكي الرفع من موجوداته من السندات بمبلغ قدره 120 مليار دولار في الشهر على الأقل. إلى أن يتم إحراز تقدم كبير فيما يتعلق بالحد الأقصى للتشغيل واستقرار الأسعار. كما أكد مرة أخرى التزامه باستخدام كافة الآليات المتاحة له من أجل دعم الاقتصاد في هذه الظروف الصعبة.

بموازاة ذلك. تواصل الحكومات تقديم دعم مكثف لمواجهة التداعيات الاقتصادية والاجتماعية لجائحة كوفيد-19 التي ارتفعت تكلفتها الإجمالية. حسب صندوق النقد الدولي. إلى حوالي 14 ألف مليار دولار مع متم سنة 2020 على الصعيد العالمي. ففي الولايات المتحدة. تم خلال شهر مارس الجاري اعتماد خطة جديدة للإقلاع خصص لها غلاف مالي قدره 1900 مليار دولار. وتهدف هذه الخطة. من جملة أهداف أخرى. إلى تمديد صرف التعويضات عن البطالة إلى غاية بداية شهر سبتمبر 2021. وعلى مستوى الاتحاد الأوروبي. فقد اتفقت كل من اللجنة الأوروبية والبرلمان الأوروبي وقادة الاتحاد الأوروبي على خطة إقلاع بقيمة إجمالية قدرها 1800 مليار أورو. تستند إلى ميزانية طويلة الأمد للاتحاد الأوروبي 2021-2027. وإلى برنامج الجيل القادم الخاص بالاتحاد الأوروبي «Next Generation EU» الذي رُصد له غلاف مالي بلغ 750 مليار أورو.

وعلى الصعيد الوطني. تشير أحدث معطيات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثالث من سنة 2020 إلى انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 7,2% على أساس سنوي. بعد تراجع بواقع 15,1% في الفصل السابق. وخفت حدة تقلص الأنشطة غير الفلاحية من فصل إلى آخر من 15,5% إلى 6,7%. وتراجعت القيمة المضافة الفلاحية بواقع 8,6%. وبخصوص الطلب. يشمل هذا التطور مساهمة سلبية في النمو بمقدار 7,1 نقطة مئوية بالنسبة لمكونه الداخلي. و0,1 نقطة بالنسبة للصادرات الصافية.

وقد انعكست هذه النتائج السلبية على أوضاع سوق الشغل الذي عرف تدهورا واضحا سنة 2020. فقد تزايد فقدان مناصب الشغل ليصل إلى 432 ألف منصب. منها 273 ألف منصب في قطاع الفلاحة. و107 ألف منصب في قطاع الخدمات. وبالرغم من الخروج الهام لما عدده 111 ألف باحث عن العمل من سوق الشغل. مما جعل نسبة النشاط تتراجع من 45,8% إلى 44,8%. فقد تفاقمت نسبة البطالة بمقدار 2,7 نقطة لتصل إلى 11,9% إجمالا. وبواقع 2,9 نقطة إلى 15,8% في المدن. وبما قدره 2,2 نقطة إلى 5,9% في البوادي.

تميزت سنة 2020 أيضا بتراجع المبادلات الخارجية. مع تدني الواردات بنسبة 14,1% وهي نسبة أكبر من نسبة انخفاض الصادرات التي بلغت 7,5%. وبذلك. انخفض العجز التجاري بنسبة 23,1% ليصل إلى 158,7 مليار درهم. وتحسنت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 57,9% إلى 62,4%. وهم تراجع الواردات كافة مجموعات المنتجات. باستثناء المنتجات الغذائية التي تزايدت مشترياتها بواقع 15,7% إلى 55,3 مليار. كما شمل تدني الصادرات جميع القطاعات. باستثناء مبيعات الفوسفات ومشتقاته ومنتجات الفلاحة والصناعة الغذائية التي ارتفعت بنسبة 3,7% إلى 50,8 مليار وواقع 0,7% إلى 62,6 مليار على التوالي. بموازاة ذلك. تدنت مداخيل الأسفار بنسبة 53,8% لتصل إلى 36,4 مليار. متأثرة بإغلاق الحدود. بينما أظهرت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج صمودا قويا. حيث حققت ارتفاعا نسبته 5 لتصل إلى 68 مليار درهم. وفي ظل هذه الظروف. يرجح أن يكون عجز الحساب الجاري قد تراجع من 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2019 إلى 1,8% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2020. أما بخصوص أهم العمليات المالية. فقد تراجع التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 22,3% إلى 26,4 مليار. وانخفض التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بواقع 53,1% ليلعب 4,7 مليار درهم. وإجمالا. ونتيجة أيضا لتزايد التمويلات الخارجية للخرزينة. بلغت الأصول الاحتياطية الرسمية 320,6 مليار درهم سنة 2020. أي ما يعادل تغطية 7 أشهر و16 يوما من واردات السلع والخدمات.

وفي ما يتعلق بالأوضاع النقدية. فقد انخفضت حاجيات البنوك من السيولة خلال الفصل الرابع من سنة 2020 إلى 91,5 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي. مقابل 102,2 مليار في الفصل السابق. وبالتالي. قلص بنك المغرب من حجم تدخلاته إلى 101,9 مليار. ومع متم سنة 2020. بلغت الحاجيات من السيولة البنكية 67 مليار درهم مقابل 62,3 مليار في نهاية 2019. كما اتسمت الأوضاع النقدية خلال سنة 2020 بانخفاض سنوي لمتوسط أسعار الفائدة المطبقة على القروض بمقدار 49 نقطة أساس. مع انخفاض بواقع 119 نقطة بالنسبة للمقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة على الخصوص. ما يعكس عمليات تخفيض سعر الفائدة الرئيسي بما مجموعه 75 نقطة أساس. وكذا ارتفاع سعر الصرف الفعلي. وتميزت السنة أيضا بارتفاع واضح للديون المعلقة الأداء. التي انتقلت نسبتها إلى المبلغ الجاري للقروض البنكية من سنة إلى أخرى من 7,6% إلى 8,4%. ما كان له دون شك تأثير على منح القروض. وبالفعل. تباطأت وتيرة نمو القروض الموجهة للقطاع غير المالي من 5,6% في الفصل الثالث إلى 4,5% في الفصل الرابع. ويشمل هذا التطور تباطؤ وتيرة نمو القروض الممنوحة للمقاولات غير المالية. وتحسنا طفيفا للقروض الموجهة للأسر. وبذلك. ارتفعت القروض المقدمة للقطاع غير المالي بواقع 3,9% بالنسبة لمجموع سنة 2020. مدعومة بإجراءات الدعم والإقلاع المتخذة.

وعلى صعيد المالية العمومية. اتسم تنفيذ الميزانية برسم سنة 2020 بالنتائج المترتبة عن جائحة كوفيد-19. وبالفعل. من أجل مواجهة التداعيات الاجتماعية والاقتصادية الناجمة عن الجائحة. تم إحداث صندوق خاص بتدبير جائحة كوفيد-19 تنفيذا للتعليمات الملكية السامية. وقد حصل هذا الصندوق. على سبيل التذكير. ما يناهز 34 مليار درهم. أي حوالي 3% من الناتج الداخلي الإجمالي. 10 ملايين منها متأتية من الميزانية العمومية للدولة. و24 مليار من مختلف المانحين. بموازاة ذلك. تم في شهر يوليوز 2020 اعتماد قانون مالية تعديلي يتوقع عجزا ماليا. دون احتساب مداخيل الخوصصة. في حدود 7,5% من الناتج الداخلي الإجمالي. عوض 3,7%-%. وفي نهاية سنة 2020. أفرز تنفيذ الميزانية برسم قانون المالية التعديلي عجزا. دون احتساب مداخيل الخوصصة. بلغ 82,4 مليار درهم. أو 7,6% من الناتج الداخلي الإجمالي. مقابل 46,9 مليار أو 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة من قبل. وذلك مع احتساب الرصيد الإيجابي للصندوق الخاص بتدبير جائحة كوفيد-19. والذي بلغ 5,3 مليار. وسجلت الموارد العادية انخفاضا بنسبة 7,6% إلى 253,1 مليار. يشمل تراجعا بنسب بلغت 6,8% للموارد الضريبية و12,4% للموارد غير الضريبية. بموازاة ذلك. ارتفعت النفقات العادية بواقع 2,1% لتصل إلى 255,9 مليار. مدفوعة أساسا بارتفاع كتلة الأجور بنسبة 4,5% والنفقات برسم السلع والخدمات الأخرى بواقع 6,4%. فيما انخفضت تكلفة المقاصة والتحويلات لفائدة الجماعات الترابية بنسبة 15,8% و8,9% على التوالي. ومن جانبها. تنامت نفقات الاستثمار بما نسبته 18,8% لتصل إلى 85,9 مليار. وفي ظل هذه الظروف. من المتوقع أن يكون الدين العمومي المباشر قد تزايد من 65% من الناتج الداخلي الإجمالي في نهاية

2019 إلى 77,4% مع متم سنة 2020. وتظهر المعطيات الخاصة بالشهرين الأولين من سنة 2021 عجزا قدره 12,6 مليار. مقابل 12,3 مليار في السنة السابقة. نتيجة لتحسن الموارد العادية بنسبة 0,7% إلى 40,1 مليار وتراجع النفقات العادية بواقع 2,2% إلى 47,1 مليار.

وعلى مستوى سوق الأصول. ارتفعت أسعار العقار بنسبة 0,6% في الفصل الرابع بعد تزايدها بمقدار 4,1% في الفصل السابق. وهو تطور يشمل ارتفاعا بواقع 1,4% بالنسبة للعقارات السكنية وانخفاضا بنسبة 0,5% على التوالي بالنسبة للعقارات المخصصة للاستعمال المهني والأراضي. وفي نفس السياق. وبعد القفزة بنسبة 119,5% التي سجلها في الفصل الثالث. عرف عدد المعاملات ارتفاعا نسبته 39,2% هم جميع فئات العقارات. وبالنسبة لمجموع سنة 2020. انخفضت أسعار الممتلكات العقارية بنسبة 0,9% بينما تراجع عدد المعاملات بنسبة 15,2%. وفي سوق البورصة. تشير المعطيات مع نهاية شهر فبراير إلى ارتفاع مؤشر مازي بنسبة 0,6% منذ مطلع السنة. بعد أداء سلبي بلغ 7,3% بالنسبة لمجموع سنة 2020 هم بالأساس القطاعات الأكثر تضررا من الأزمة. مع تسجيل انخفاض بشكل خاص بنسبة 44,1% لقطاع «الإنعاش والمساهمة العقارية». و 32,9% لقطاع «الترفيه والفنادق». و 20,3% لقطاع «النقل». و 14,5% لقطاع «البنوك». أما حجم المعاملات. فقد بلغ 3,3 مليار درهم في يناير. و 1,8 مليار في فبراير. بعد متوسط شهري بلغ 4,6 مليار في 2020. بدورها. بلغت رسملة البورصة 585,9 مليار مع نهاية فبراير. مرتفعة بنسبة 0,2% منذ مطلع السنة.

وفي ما يتعلق بأسعار الاستهلاك. وبعد ارتفاعها بنسبة 0,7% في الفصل الثالث من سنة 2020 و 0,4% في الفصل الرابع. ارتفع مؤشر أسعار الاستهلاك بما قدره 0,7% في المتوسط خلال سنة 2020. وتشير المعطيات الخاصة بشهر يناير 2021 إلى تباطؤ التضخم إلى 0%. بسبب تقلص أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان بنسبة 2,4%.

ومن حيث الآفاق المستقبلية. يبقى تواصل انتعاش النمو العالمي رهينا بشكل كبير بتطور الوضعية الصحية. فبعد انكماشه بنسبة 3,7% سنة 2020. يرتقب أن يسجل الاقتصاد العالمي قفزة بنسبة 6,2% سنة 2021. ثم أن ينمو بنسبة 3,6% سنة 2022. وفي الولايات المتحدة. تعزز إجراءات التحفيز المالي والنقدي والتقدم المحرز في عملية التلقيح التفاؤل بخصوص آفاق النمو وارتفاع التضخم. فبعد انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 3,5% سنة 2020. يتوقع أن يرتفع بنسبة 4,4% سنة 2021 و 2,8% سنة 2022. وفي منطقة الأورو. من المرجح أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي تراجعاً بنسبة 6,8% سنة 2020. وأن يرتفع بواقع 4,9% في 2021 و 3,2% في 2022. أما بخصوص الأوضاع في سوق الشغل. فمن المنتظر أن تعرف نسبة البطالة انخفاضاً بينا من 8,1% في 2020 إلى 6,3% في 2021. ثم إلى 6,1% سنة 2022 في الولايات المتحدة. بينما يرتقب أن تواصل ارتفاعها في منطقة الأورو لتصل إلى 8,6% في 2021. قبل أن تتراجع بشكل طفيف إلى 7,6% في 2022.

وفي البلدان الصاعدة الرئيسية. تتميز الصين بكونها البلد الوحيد ضمن فئة الاقتصادات الكبرى الذي حقق نمواً إيجابياً يتوقع أن يصل إلى 2% سنة 2020. ومن المنتظر أن يتسارع هذا النمو ليصل إلى حوالي 10% سنة 2021. قبل أن يستقر في 2022 حول مستواه المتلائم مع سياسة البلد الرامية إلى إعادة التوازن إلى الاقتصاد. وفي الهند. يرجح أن يكون الناتج الداخلي الإجمالي قد تقلص بنسبة 7,5% في 2020. وأن يرتفع بنسبة 13,3% في 2021. ثم بواقع 6,6% في 2022. أما في البرازيل. فيرجح ألا يتجاوز النمو الاقتصادي 4,2% في 2021 و 3% في 2022. حيث تظل وتيرة الانتعاش الاقتصادي رهينة بقدر كبير بتقويم المالية العمومية.

وفي أسواق السلع الأساسية. أدى اتفاق أعضاء «أوبك+» حول الإنتاج. بالإضافة إلى الآفاق الأكثر ملاءمة بخصوص الطلب العالمي. إلى ارتفاع أسعار النفط. فمن المتوقع على الخصوص أن يرتفع سعر البرنت من 42,3 دولار للبرميل في

المتوسط سنة 2020 إلى 59,7 دولار في 2021، ثم إلى 60,5 دولار سنة 2022. وفي ما يتعلق بأسعار المنتجات الغذائية، من المتوقع أن تسجل مع نهاية سنة 2021 تزايدا نسبته 9,1% قبل أن تتراجع بواقع 2,7% في 2022. أما الفوسفات ومشتقاته، فمن المتوقع أن يواصل سعر الفوسفات ثنائي الأمونيوم ارتفاعه، لينتقل من 312,4 دولار للطن سنة 2020 إلى 318 دولار للطن في 2021 ثم إلى 326 دولار للطن سنة 2022.

وفي ظل هذه الظروف، من المتوقع أن يعرف التضخم تسارعا ملموسا؛ إذ يرتقب أن ينتقل في الولايات المتحدة من 1,2% إلى 2,5% سنة 2021، قبل أن يتباطأ إلى 2,2% في 2022. وفي منطقة الأورو، وبعد تراجع بنسبة 0,3% سنة 2020، من المتوقع أن يرتفع إلى 1,9% في 2021 ثم أن يتقلص إلى 1,3% في 2022.

وعلى الصعيد الوطني، يرجح أن تتنامى الصادرات بنسبة 12,6% سنة 2021 ثم أن ترتفع بواقع 6,2% في 2022. مدعومة أساسا بمبيعات قطاع صناعة السيارات، مع فرضية مضاعفة القدرة الإنتاجية لمصنع بوجو (PSA)، بموازاة ذلك، يرتقب أن تنمو الواردات بنسبة 13,2% في سنة 2021، ارتباطا بالأساس بارتفاع الفاتورة الطاقية وتزايد مشتريات السلع الاستهلاكية. قبل أن تسجل وتيرة نموها تباطؤا إلى 6% سنة 2022. ومن المتوقع أن تعرف مداخيل الأسفار، بالرغم من بقائها في مستويات أدنى من تلك المسجلة قبل الأزمة، انتعاشا تدريجيا لتصل إلى 38,1 مليار في 2021 وإلى 68,2 مليار سنة 2022. أما تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج، فيرتقب أن ترتفع بواقع 5,7% لتبلغ 71,9 مليار في 2021 و 2,2% إلى 73,4 مليار سنة 2022. ومع فرضية تحصيل هبات بمبلغ 3 ملايين سنة 2021 و 1,6 مليار سنة 2022، يرجح أن يتفاقم عجز الحساب الجاري ليصل إلى 4,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021 قبل أن يتحسن إلى 3% سنة 2022. وبخصوص عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، من المتوقع أن تعود إلى مستواها المتوسط لتناهز 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في أفق التوقع.

وأخذا في الاعتبار هذه التطورات والافتراضات الخارجية المرتقبة للخزينة، يتوقع أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 310,3 مليار بنهاية 2021 و 318,6 مليار مع متم 2022، أي ما يعادل على التوالي 6 أشهر و 25 يوما، و 7 أشهر من واردات السلع والخدمات. وأخذا في الاعتبار كذلك التطور المرتقب للتداول النقدي، من المرجح أن يتفاقم عجز السيولة البنكية من 67 مليار درهم في متم سنة 2020 إلى 84,1 مليار بنهاية 2021 وإلى 92,6 مليار في نهاية 2022. وبخصوص الأوضاع النقدية، وبعد ارتفاعه بنسبة 0,8% في 2020، يتوقع أن ينخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي بواقع 0,8% في 2021 و 0,6% في 2022. أما بالنسبة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي، وأخذا في الاعتبار توقعات النمو الاقتصادي وتوقعات النظام البنكي، فيرتقب أن تتزايد بنسبة 3,6% في 2021 و 3,7% سنة 2022.

وعلى مستوى المالية العمومية، وأخذا في الاعتبار تنفيذ الميزانية برسم سنة 2020، الذي أفرز عجزا بنسبة 7,6% من الناتج الداخلي الإجمالي، والمعطيات الخاصة بقانون المالية لسنة 2021، من المرجح أن ينخفض عجز الميزانية تدريجيا ليصل إلى 7,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021، ثم إلى 6,7% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2022.

ونتيجة للتأثير المزدوج لجائحة كوفيد-19 والظروف المناخية غير المواتية، من المرجح أن يكون الاقتصاد الوطني قد سجل انكماشاً بنسبة 7% سنة 2020 حسب توقعات بنك المغرب، بعد تسجيله ارتفاعا بواقع 2,5% سنة 2019. ويعكس هذا الأداء السلبي انخفاضات متوقعة قدرها 8,1% بالنسبة للقيمة المضافة الفلاحية و 6,7% للقيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية. وخلال أفق التوقع، ينتظر أن يتواصل انتعاش النشاط الاقتصادي الذي بدأ في الفصل الثالث من سنة 2020، مدعوما بإجراءات الإقلاع المالي والتوجه التيسيري للسياسة النقدية، من جهة؛ وبعودة ثقة الفاعلين الاقتصاديين، على إثر إطلاق حملة التلقيح ضد كوفيد-19، من جهة ثانية. إلا أن هذه الآفاق لاتزال محاطة بمستوى عال من الشكوك ترتبط على الخصوص بتطور الوضعية الوبائية ومدى توفر اللقاح وطنيا ودوليا، وفي سنة 2021، من المتوقع أن يرتفع النمو

إلى 5,3%. مع تنامي القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 17,6%. مع فرضية إنتاج حوالي 95 مليون قنطار من الحبوب حسب بنك المغرب. فيما يرتقب أن تتزايد القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 3,5%. وفي سنة 2022. ينتظر أن يتعزز النمو إلى 3,2%. نتيجة لانخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 2%. مع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار. وتسارع النمو غير الفلاحي إلى 3,8%. وفي هذا السياق. من المرجح أن تنخفض الضغوط الانكماشية تدريجيا في أفق التوقع. وبالإضافة إلى ذلك. ينتظر أن يكون التضخم مدفوعا خلال سنة 2021 بعوامل مؤقتة ترتبط بالارتفاع المرتقب لأسعار النفط وبعض المنتجات الغذائية على الصعيد الدولي. لاسيما الزيوت النباتية. وبذلك. يرجح أن يرتفع التضخم بشكل معتدل من 0,7% في 2020 إلى 0,9% في 2021. قبل أن يصل إلى 1,2% سنة 2022. كما يرتقب أن يتسارع مكونه الأساسي من 0,5% في 2020 إلى 1,2% في 2021. ثم إلى 1,5% في 2022.

ويبقى ميزان المخاطر المحيطة بهذه التوقعات متوازنا بالنسبة للنمو. ومتجها نحو الارتفاع بالنسبة للتضخم. ففي ما يتعلق بالنمو. تعزز التفاؤل بشأن انتعاش أقوى للنشاط الاقتصادي. نتيجة لإطلاق حملة التلقيح ضد كوفيد-19 والإبقاء المرتقب على إجراءات الدعم المالي والنقدي. وللتأثير الإيجابي المرتقب لإحداث صندوق محمد السادس للاستثمار. غير أن العديد من المخاطر نحو الانخفاض تظل قائمة. وقد تؤثر على الانتعاش الاقتصادي سواء على الصعيد الوطني أو الدولي. ويتعلق الأمر على الخصوص بتطور الوضعية الوبائية ومدى توفر اللقاح. وبالموازاة مع ذلك. من المحتمل أن تؤدي الظروف المناخية غير الملائمة خلال ما تبقى من الموسم الفلاحي إلى خفض توقعات النمو. وبشأن التضخم. تبقى مخاطر حدوث ضغوط نحو الارتفاع بشكل أكبر ما هو منتظر في السيناريو المركزي كبيرة. وبالفعل. فمن شأن اختلالات سلاسل الإنتاج والتمويل الناجمة عن أزمة كوفيد-19. بالإضافة إلى انخفاض العرض العالمي لبعض المنتجات الغذائية. أن يؤدي إلى ارتفاع أكبر من المتوقع في أسعار المنتجات الأساسية. وبالتالي التضخم. وذلك من خلال التأثيرات المباشرة على أسعار الاستهلاك وغير المباشرة على تكاليف الإنتاج.

1. التطورات الدولية

مكن إطلاق حملة التلقيح ضد كوفيد-19 واستمرار إجراءات الدعم المالي والنقدي من التخفيف من تداعيات الأزمة الصحية مقارنة بالتوقعات الصادرة في بداية سنة 2020. إلا أن مستوى الشكوك يظل مرتفعا جدا ارتباطا على الخصوص بوتيرة سير عملية التلقيح وانتشار سلالات جديدة للفيروس. وبناء عليه. سجل انخفاض ملموس لوتيرة تراجع الناتج الداخلي الإجمالي خلال الفصل الرابع في الولايات المتحدة وفي المملكة المتحدة وفي اليابان. بينما يبقى الانتعاش بطيئا في منطقة الأورو. في سياق إعادة فرض تدابير تقييدية. بشكل متباين حسب البلدان. وعلى مستوى البلدان الصاعدة الرئيسية. شهدت الصين تحسنا كبيرا للنمو. وحققت الهند أول نمو بعد فصلين من الانخفاض. وموازية ذلك. واصلت الجائحة تأثيرها على سوق الشغل في معظم البلدان المتقدمة. حيث ظلت نسب البطالة في مستويات مرتفعة. وفي الأسواق المالية. واصلت مؤشرات البورصة في أبرز البلدان المتقدمة والصاعدة ارتفاعها. موازية مع تنامي عائدات السندات السيادية بالنسبة للاستحقاقات الطويلة الأمد. أما في أسواق السلع الأساسية. فقد واصل سعر البرنت ارتفاعه في شهر فبراير ليعود بذلك إلى مستواه المسجل قبل الجائحة. نتيجة بالخصوص لتحسن الأفاق الاقتصادية واستمرار خفض الإنتاج في الدول المصدرة الرئيسية. وعلى نفس المنوال. أجهت أسعار المنتجات غير الطاقية نحو الارتفاع. مدفوعة بارتفاع أسعار المنتجات الفلاحية وأسعار المعادن والخامات. وفي ظل هذه الظروف. ظل التضخم مستقرا في منطقة الأورو. بينما تسارع في الولايات المتحدة.

1.1 النشاط الاقتصادي والتشغيل

1,1%. وهي نسبة أقل من نسبة 5,8% المسجلة في الفصل الثالث. نتيجة لتحسن الاستثمار والصادرات.

1.1.1 النشاط الاقتصادي

جدول 1.1: التطور الفصلي للنمو (على أساس سنوي)

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

المصدر: Thomson Reuters.

في الولايات المتحدة. كان للتدابير التيسيرية المعتمدة منذ الفصل الثالث. بالإضافة إلى إطلاق حملة التلقيح. تأثير إيجابي على النمو. فبعد انخفاضه بنسبة 2,8% على أساس سنوي في الفصل الثالث. سجل الناتج الداخلي الإجمالي انخفاضا أقل بلغ 2,4% في الفصل الرابع. مما يعكس بالخصوص تحسن الاستثمار والصادرات. وعلى العكس من ذلك. شهدت منطقة الأورو تقلصا لناتجها الداخلي الإجمالي خلال الفصل الرابع بنسبة 4,9% على أساس سنوي. بعد انخفاضه بنسبة 4,2% في الفصل السابق. وحسب البلدان. بلغ النمو -4,9% في فرنسا بعد -3,7% في الفصل الثالث. و-6,6% في إيطاليا بعد -5,2%. و-9,1% في إسبانيا مقابل 9% في الفصل السابق. بينما انخفض الناتج الإجمالي الداخلي في ألمانيا بواقع 3,6% بعد تراجع بنسبة 4%. وفي نفس السياق. وبالرغم من ظهور سلالات جديدة لكوفيد-19 سريعة الانتشار في المملكة المتحدة. فإن البيانات الحديثة تشير إلى استمرار تراجع حدة انخفاض ناتجها الداخلي الإجمالي. حيث انتقل من 8,7% إلى 7,8% في الفصل الرابع. مما يعكس تقلصا أقل حدة لاستهلاك الأسر والاستثمار. كما سجل الناتج الداخلي الإجمالي في اليابان انخفاضا بنسبة

2.1.1 سوق الشغل

في الولايات المتحدة، عرفت نسبة البطالة انخفاضا طفيفا إلى 6,2% في شهر فبراير، بعد 6,3% في الشهر السابق. مع تزايد عدد مناصب الشغل المحدثة إلى 379.000 منصب، مقابل 166.000 في الشهر السابق.

وفي منطقة الأورو، بقيت نسبة البطالة مستقرة في 8,1% في شهر يناير. إلا أن هذه النسبة عرفت تطورات متباينة في أبرز اقتصادات المنطقة. هكذا، ظلت نسبة البطالة مستقرة عند 4,6% في ألمانيا، وارتفعت من 7,8% إلى 7,9% في فرنسا، وانخفضت من 16,2% إلى 16,0% في إسبانيا. وفي إيطاليا، تشير أحدث البيانات الخاصة بشهر دجنبر إلى تزايد هذه النسبة إلى 9% بعد 8,8% في الشهر السابق.

أما في المملكة المتحدة، فحسب الأرقام الخاصة بشهر نونبر ارتفعت نسبة البطالة بشكل طفيف لتصل إلى 5,1% مقابل 5% شهرا من قبل.

جدول 2.1: تطور نسبة البطالة

	2020			2019	2018	2017	2016	(%)
	ديجنبر	يناير	فبراير					
الولايات المتحدة	6,2	6,3	6,7	8,1	3,7	5,9	5,9	4,9
منطقة الأورو	غير متوفر	8,1	8,1	8,0	7,6	7,9	7,9	7,9
فرنسا	غير متوفر	7,9	7,8	8,2	8,5	7,9	7,9	7,9
ألمانيا	غير متوفر	4,6	4,6	4,2	3,1	4,6	4,6	4,6
إيطاليا	غير متوفر	غير متوفر	9,0	غير متوفر	9,9	9,0	9,0	9,0
إسبانيا	غير متوفر	16,0	16,2	15,6	14,1	16,0	16,0	16,0
المملكة المتحدة	غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	3,8	3,8	3,8	3,8

المصدر: Eurostat والمكتب الأمريكي لإحصائيات الشغل

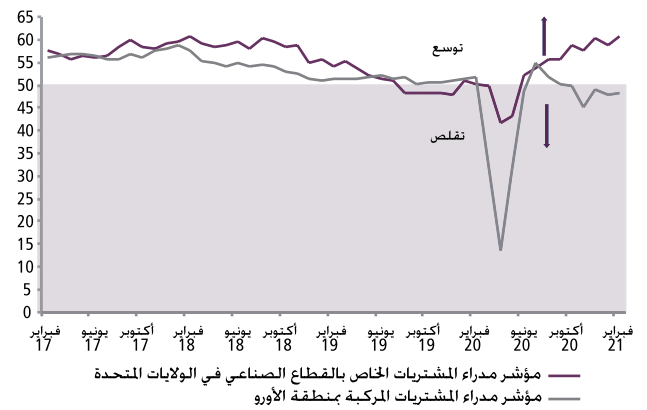
2.1 الأوضاع النقدية والمالية

تميزت الأسواق المالية في شهر فبراير بارتفاع مردودية السندات السيادية بالنسبة للاستحقاقات الطويلة الأمد، مما أدى إلى انحدار المنحنيات، فقد ارتفعت مردودية سندات الخزينة الأمريكية لأجل 10 سنوات بمقدار 19 نقطة أساس مقارنة بشهر يناير وبواقع 32 نقطة أساس منذ بداية السنة، لتصل إلى 1,2%. وفي نفس الاتجاه، تزايدت مردودية السندات لأجل 10 سنوات في منطقة

وفي الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، سجلت الصين تسارعا للنمو إلى 6,5% خلال الفصل الرابع، مقابل 4,9% في الفصل السابق، لتستعيد بذلك وتيرة نموها المحققة قبل الأزمة. ويشمل هذا التطور الأداء الجيد لقطاعات الصناعات التحويلية وتكنولوجيا المعلومات. وبالموازاة مع ذلك، شهدت الهند نموا طفيفا قدره 1% من الناتج الداخلي الإجمالي، بعد تقلص قدره 7,3%. وذلك بفضل إعادة فتح الأنشطة الاقتصادية تدريجيا ابتداء من شهر يونيو، وتزايد النفقات الخاصة والعمومية، وتحسن الاستثمار. وفيما يتعلق بالبرازيل، سجل الناتج الداخلي الإجمالي انخفاضا معتدلا بنسبة 1,1% في الفصل الرابع، مقابل 3,9%. نتيجة بالأساس لتنامي الاستثمار وتراجع النفقات الخاصة والعمومية بقدر أقل. أما بالنسبة لروسيا، فتشير المعطيات المتاحة، وخاصة بالفصل الثالث، إلى تقلص أقل للناتج الداخلي الإجمالي قدره 3,4% بعد 8% في الفصل السابق، مما يعكس بالخصوص انخفاضا أقل لعائدات فرع «ال فنادق والمطاعم».

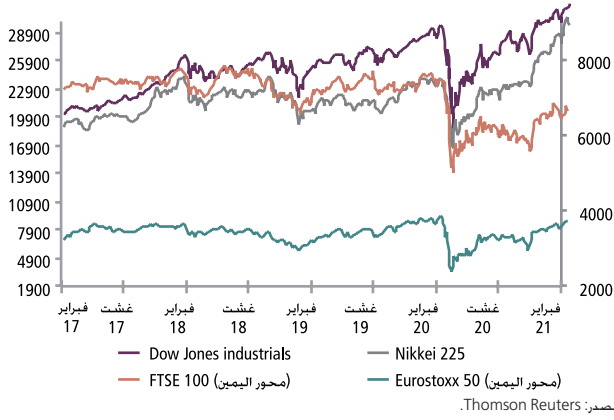
وبالنسبة للمؤشرات المرتفعة الوتيرة، وبالرغم من ارتفاعه إلى 48,8 نقطة في شهر فبراير مقابل 47,8 في يناير، فقد اتجه مؤشر مديري المشتريات المركب في منطقة الأورو نحو الانخفاض منذ شهر غشت المنصرم، ليظل في مستوى سلبي خلال الشهور الأربعة الأخيرة من سنة 2020. أما مؤشر مديري المشتريات الخاص بالقطاع الصناعي في الولايات المتحدة، فقد سجل ارتفاعا إلى 60,8 في فبراير بعد 58,7 في الشهر السابق، ليواصل بذلك منحاه التصاعدي الذي بدأ في النصف الثاني من سنة 2020.

رسم بياني 1.1: تطور بعض المؤشرات المرتفعة الوتيرة بالولايات المتحدة ومنطقة الأورو



المصدر: Thomson Reuters

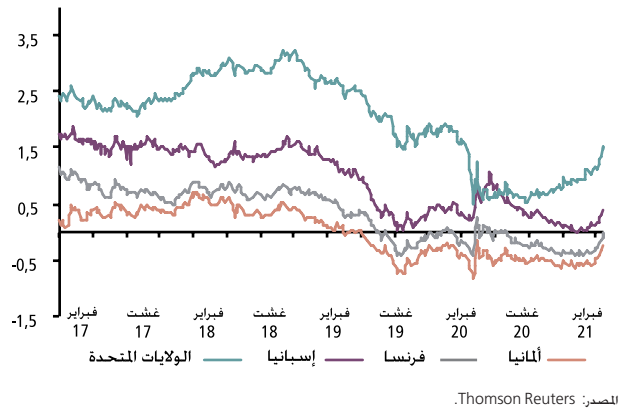
رسم بياني 3.1: تطور مؤشرات أسواق البورصة الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة



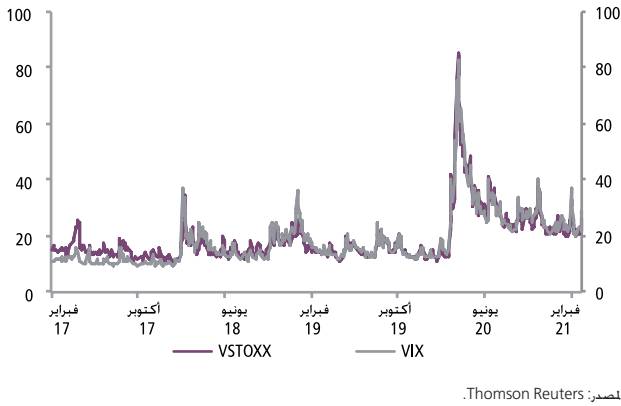
الأورو بحوالي 14 نقطة أساس إلى -0,4% في ألمانيا. وإلى 0,2% في فرنسا. و-0,2% في إسبانيا. بينما بقيت شبه مستقرة في 0,6% في إيطاليا.

وفيما يتعلق بأبرز الاقتصادات الصاعدة، تزايدت هذه العائدات بواقع 8 نقطة أساس إلى 3,3% في الصين، و16 نقطة أساس إلى 6,1% في الهند، و61 نقطة أساس إلى 8,2% في البرازيل، فيما تراجعت في تركيا بمقدار 15 نقطة أساس لتصل إلى 12,7%.

رسم بياني 2.1: تطور عائدات السندات الحكومية لأجل 10 سنوات



رسم بياني 4.1: تطور مؤشري VIX و VSTOXX



وفي الأسواق النقدية، تراجع سعر الفائدة ما بين البنوك في سوق لندن لمدة ثلاثة أشهر (Libor) من 0,22% في شهر يناير إلى 0,19% في فبراير، بينما بقي سعر الفائدة ما بين البنوك الأوروبية لنفس الأجل (Euribor) شبه مستقر في -0,54%. وبخصوص الائتمان البنكي، فقد تسارعت وتيرة نموه من 8,6% إلى 8,9% في يناير في الولايات المتحدة، وتباطأت من 4,7% إلى 4,5% في منطقة الأورو.

وعلى مستوى أسواق البورصة، واصلت أهم مؤشرات الاقتصادات المتقدمة ارتفاعها في شهر فبراير، باستثناء مؤشر FTS 100 الذي عرف تراجعاً بنسبة 1,5% بعد 3 أشهر من الارتفاع. فقد تزايد مؤشر EuroStoxx 50 بنسبة 2,1%. ومؤشر S&P 500 بواقع 2,5%. ومؤشر الداو جونز الصناعي بنسبة 1,6%. ومؤشر نيكاي 225 بمقدار 4,8%. أما نسبة التقلب، فانخفضت سواء بالنسبة للبورصات الأوروبية أو الأمريكية، حيث تراجع مؤشر VSTOXX من 22,8 إلى 22,1 ومؤشر VIX من 24,8 إلى 23.

ومن جانبها، تميزت تطورات بورصات أبرز الاقتصادات الصاعدة بارتفاعات قدرها 3,5% بالنسبة لمؤشر EM MSCI، و7,3% في الصين، و3,7% في الهند، فيما انخفض مؤشر MSCI في البرازيل بنسبة 2,3%.

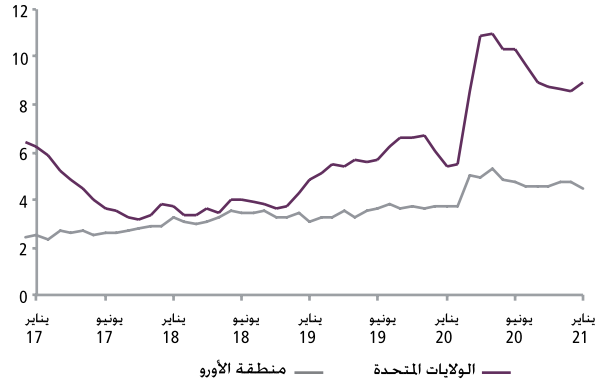
المستوى إلى أن تصل أوضاع سوق الشغل إلى مستويات تتلاءم مع تقييمات اللجنة للحد الأقصى للتشغيل. وارتفاع التضخم إلى 2% مع توجهه نحو تجاوز هذه النسبة بشكل معتدل لبعض الوقت. فضلا عن ذلك، سيواصل البنك الرفع من مشترياته من السندات بمبلغ 120 مليار دولار على الأقل في الشهر إلى أن يتم إحراز تقدم كبير في ما يتعلق بالحد الأقصى للتشغيل واستقرار الأسعار. كما أعاد التأكيد على التزامه باستخدام جميع الوسائل المتاحة له لدعم الاقتصاد في هذه الظرفية الصعبة.

وعلى نفس المنوال، قرر البنك المركزي الأوروبي، على إثر اجتماعه المنعقد في 11 مارس، الإبقاء على أسعار فائده الرئيسية دون تغيير. مؤكدا استمراره في شراء الأصول، مع رفع وتيرة عمليات الشراء المنجزة في إطار برنامج الطارئ لمواجهة الجائحة الذي خصص له غلاف مالي إجمالي قدره 1.850 مليار أورو. وكذا عمليات الشراء الصافية في إطار برنامج شراء الأصول بوتيرة شهرية قدرها 20 مليار أورو. وأشار البنك أيضا إلى أنه سيواصل ضمان سيولة وافرة من خلال عملياته المتعلقة بإعادة التمويل، خاصة الجزء الثالث من عمليات إعادة التمويل المستهدفة الطويلة الأجل (TLTRO III).

أما بنك إنجلترا، فقد قررت لجنته، بتاريخ 18 مارس، الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير عند 0,1%، والحفاظ على مخزون عمليات شراء الأصول عند 895 مليار جنيه إسترليني، 875 مليار منها لسندات الحكومة، و20 مليار لسندات المقاولات غير المالية البريطانية الحاصلة على تصنيف «الدرجة الاستثمارية».

وبالنسبة للبلدان الصاعدة، قرر بنك البرازيل، بتاريخ 17 مارس، رفع سعر فائده الرئيسي بمقدار 75 نقطة أساس إلى 2,75%. وأشار إلى أن الأوضاع الحالية لم تعد تتطلب درجة استثنائية من التحفيز النقدي. وفي نفس الاتجاه، رفع بنك تركيا المركزي، بتاريخ 18 مارس، سعر فائده الرئيسي من 17% إلى 19%. مشيرا إلى أنه سيحافظ على التوجه التشديدي لسياسته النقدية لفترة طويلة إلى أن تُظهر مؤشرات قوية انخفاضاً مستمرا للتضخم واستقراراً للأسعار. كما رفع بنك روسيا المركزي في 19 مارس، سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 25 نقطة أساس إلى 4,5%. وأوضح أنه يبقى منفتحاً على إمكانية ارتفاعات جديدة

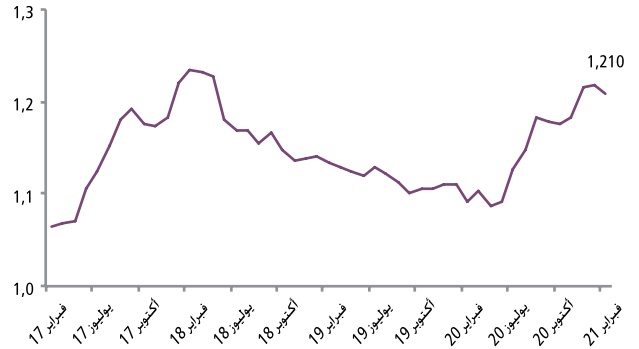
رسم بياني 5.1: تطور الائتمان في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو (على أساس سنوي)



المصدر: Thomson Reuters.

وفي أسواق الصرف، انخفضت قيمة الأورو بنسبة 0,6% في فبراير مقابل الدولار، وبنسبة 2,3% مقابل الجنيه الإسترليني. وواصلت ارتفاعها مقابل الين الياباني، بتسجيل تزايد قدرها 0,9%. وبخصوص عملات البلدان الصاعدة الرئيسية، فقد ارتفعت قيمتها مقابل الدولار بواقع 0,2% بالنسبة لليوان الصيني، و0,4% بالنسبة للروبية الهندية، و4,1% بالنسبة لليرة التركية. وعلى العكس من ذلك، فقد الريال البرازيلي نسبة 1,1% من قيمته مقابل الدولار، لترتفع نسبة انخفاضه منذ بداية السنة إلى 5,1%.

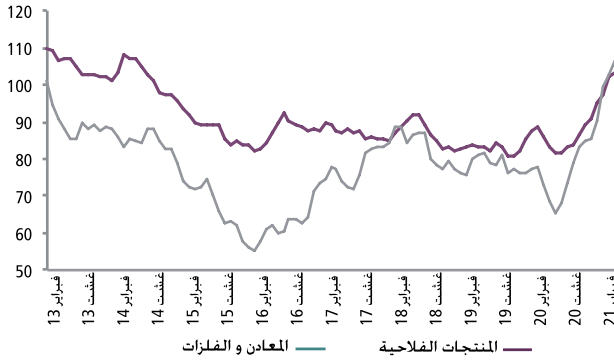
رسم بياني 6.1: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار



المصدر: Thomson Reuters.

وفيما يتعلق بقرارات السياسة النقدية، فقد قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، خلال اجتماعه المنعقد في 16 و17 مارس، الإبقاء على النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي في [0,25%-0%]. ويتوقع الحفاظ عليه في هذا

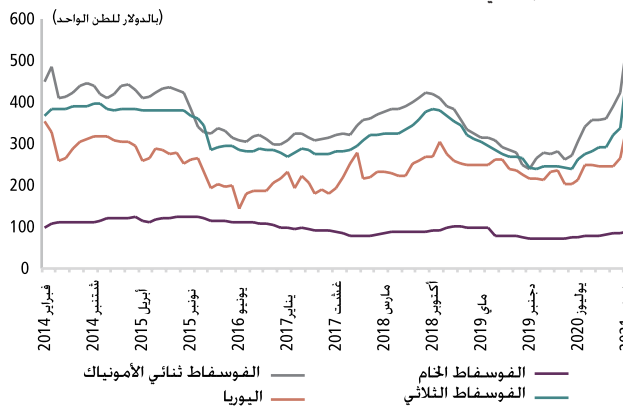
رسم بياني 8.1: تطور مؤشرات أسعار السلع الأساسية غير الطاقية (2010=100)



المصدر: البنك الدولي.

وفي سوق الفوسفات والأسمدة، تنامت الأسعار بشكل كبير خلال شهر فبراير، مع ارتفاع سعر الفوسفات الخام بنسبة 3,7% ليصل إلى 88,1 دولار للطن في المتوسط. وسعر الفوسفات ثنائي الأمونياك بمقدار 25,5% إلى 528,9 دولار للطن، وسعر الفوسفات الثلاثي الممتاز بنسبة 34,4% إلى 453,8 دولار للطن، وسعر اليوريا بنسبة 26,4% إلى 335 دولار للطن. أما سعر كلورور البوتاسيوم، فبقي مستقرًا عند 202,5 دولار للطن. وعلى أساس سنوي، سجلت الأسعار ارتفاعات قدرها 21,6% بالنسبة للفوسفات الخام، و89,3% بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك، و85,2% بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز، و56,3% بالنسبة لليوريا، بينما تراجع سعر كلورور البوتاسيوم بواقع 17,3%.

رسم بياني 9.1: تطور الأسعار الدولية للفوسفات والأسمدة



المصدر: البنك الدولي.

خلال اجتماعاته المقبلة. ومن جانبه، أبقى البنك الاحتياطي للهند، في 5 فبراير، على سعر فائده الرئيسة دون تغيير عند 4%.

3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم

1.3.1 أسعار السلع الأساسية الطاقية

في سوق النفط، ارتفع سعر البرنت بنسبة 13,6% ما بين يناير وفبراير ليصل في المتوسط إلى 62 دولار للبرميل، مع سعر أقصى قدره 67,2 دولار سُجِّل في 24 فبراير. ليعود بذلك إلى مستواه المسجل قبل الجائحة¹. ويعزى هذا الارتفاع بالخصوص إلى استمرار خفض الإنتاج في الدول المنتجة الرئيسة، وإلى تحسن الآفاق الاقتصادية والطلب على الصعيد العالمي. وعلى أساس سنوي، ارتفع سعر البرنت بنسبة 12%.

بالنسبة للغاز الطبيعي، بلغ سعره في السوق الأوروبية 6,2 دولار للمليون وحدة حرارية في شهر فبراير، ما يعني أنه انخفض بنسبة 15,3% على أساس شهري، وتزايد بأكثر من الضعف على أساس سنوي.

رسم بياني 7.1: السعر الدولي للبرنت (بالدولار للبرميل)



المصدر: البنك الدولي.

2.3.1 أسعار السلع الأساسية غير الطاقية

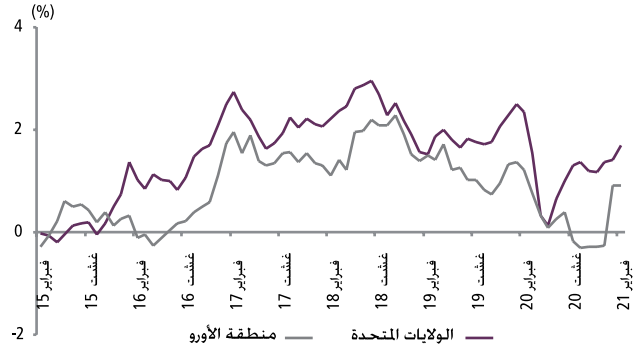
تزايدت أسعار المنتجات غير الطاقية في شهر فبراير بنسبة 28% على أساس سنوي، ما يعكس ارتفاع أسعار المعادن والخامات بواقع 45,9% وأسعار المنتجات الفلاحية بنسبة 20%.

1 مستويات شبيهة بتلك المسجلة في 23 و8 يناير 2020 على التوالي

3.3.1 التضخم

ظل التضخم مستقرًا من شهر إلى آخر في منطقة الأورو عند 0,9% في شهر فبراير. ويشمل هذا التطور بالخصوص استقرار التضخم عند 1,6% في ألمانيا، و0,8% في فرنسا. وتباطؤه من 0,4% إلى -0,1% في إسبانيا، وارتفاعه من 0,7% إلى 1% في إيطاليا. وبالنسبة للاقتصادات المتقدمة الأخرى. تسارع التضخم في شهر فبراير في الولايات المتحدة من 1,4% إلى 1,7%. ومن -0,6% إلى -0,4% في اليابان. ومن 0,6% في دجنبر إلى 0,7% في يناير في المملكة المتحدة. وعلى مستوى البلدان الصاعدة الرئيسية. ارتفع التضخم من 5,2% في يناير إلى 5,7% في فبراير في روسيا. ومن -0,3% إلى -0,2% في الصين. ومن 4,6% إلى 5,2% في البرازيل. ومن 4,1% إلى 5% في الهند.

رسم بياني 10.1: تطور التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو



المصادر: Thomson Reuters وEurostat.

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

	2021		2020		2020	2019
	يناير	فبراير	دجنبر	يناير	يناير	يناير
الولايات المتحدة	1,4	1,7	1,4	1,2	1,2	1,8
منطقة الأورو	0,9	0,9	-0,3	0,3	0,3	1,2
ألمانيا	1,6	1,6	-0,7	0,4	0,4	1,4
فرنسا	0,8	0,8	0,0	0,5	0,5	1,3
إسبانيا	0,4	-0,1	-0,6	-0,3	-0,3	0,8
إيطاليا	0,7	1,0	-0,3	-0,1	-0,1	0,6
المملكة المتحدة	0,7	غير متوفر	0,6	0,9	0,9	1,8
اليابان	-0,6	-0,4	-1,2	0,0	0,0	0,5

المصادر: Thomson Reuters، Eurostat، وصندوق النقد الدولي.

2. الحسابات الخارجية

على غرار التجارة العالمية بشكل عام، تأثرت المبادلات الخارجية للمغرب خلال سنة 2020 بتداعيات أزمة كوفيد-19، وخاصة باختلال سلاسل القيمة وتراجع الطلب والنشاط. فبالرغم من الانتعاش المسجل في الشهور الأخيرة، تشير المعطيات المؤقتة الخاصة بمجموع السنة إلى تقلص مبادلات السلع بنسبة 11,7%، بعد ارتفاعها بواقع 2,5% سنة 2019، إلا أن تراجع الواردات بما قدره 14,1%، أي بنسبة أكبر من انخفاض الصادرات الذي بلغ 7,5%، أدى إلى انخفاض العجز التجاري بواقع 23,1% ليصل إلى 158,7 مليار درهم، وإلى تحسن نسبة تغطية الصادرات للواردات بمقدار 4,4 نقطة مئوية لتنتقل بذلك إلى 62,4%. ومن جانب آخر، سجل رصيد الفائض للخدمات تقلصا كبيرا، ارتباطا بالأساس بانخفاض مداخيل الأسفار بأكثر من النصف، وخلافا لذلك، أبانت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج عن متانة جيدة، إذ تنامت بنسبة 5%. أما بالنسبة لأهم العمليات المالية، فقد تراجعت عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى 26,4 مليار درهم بعد 33,9 مليار سنة من قبل، وتقلص التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بنسبة 53,1% ليصل إلى 4,7 مليار، وفي الجمل، بلغت الأصول الاحتياطية الرسمية 320,6 مليار درهم سنة 2020، أي ما يغطي 7 أشهر و16 يوما من واردات السلع والخدمات.

ومع متم شهر يناير 2021، انخفض العجز التجاري بما قدره 5,4 مليار درهم، على إثر تقلص الواردات بنسبة 16%، أي بقدر أكبر من تراجع الصادرات الذي بلغ 5,2%. وبالموازاة مع ذلك، تزايدت حدة تراجع مداخيل الأسفار إلى 67,2%. فيما تحسنت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج بواقع 8,8%. وبخصوص أهم العمليات المالية، تراجع التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 53,9% إلى 650 مليون، وبلغ التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج 1,1 مليار درهم، أما الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب، فوصل مبلغها الجاري إلى 313,9 مليار درهم في يناير 2021، أي ما يعادل تغطية 7 أشهر و12 يوما من واردات السلع والخدمات.

1.2 الميزان التجاري

1.1.2 الصادرات

وعلى العكس من ذلك، تنامت صادرات قطاع الفلاحة والصناعة الغذائية بنسبة 0,7% لتصل إلى 62,6 مليار مدفوعة بتزايد قدره 2,6% بالنسبة للمنتجات الفلاحية، و1,2% بالنسبة لمنتجات الصناعة الغذائية، وبخصوص صادرات الفوسفات ومشتقاته، فقد تزايدت بنسبة 3,7% إلى 50,8 مليار، ارتباطا بتنامي مبيعات الأسمدة الطبيعية والكيماوية بمقدار 14,2%. على إثر ارتفاع الكميات المصدرة بواقع 27%.

عم انخفاض الصادرات جميع القطاعات، باستثناء مبيعات الفوسفات ومشتقاته، والمنتجات الفلاحية ومنتجات الصناعة الغذائية. فقد سجلت مبيعات قطاع صناعة السيارات تقلصا بنسبة 9,3% لتصل إلى 72,7 مليار درهم، يشمل تراجعا بنسبة 12,8% لقسم التصنيع و19% لقسم الأسلاك، وتدنت صادرات قطاع النسيج والجلد بواقع 19,2% إلى 29,8 مليار، ما يعكس بالخصوص انخفاض مبيعات الملابس الجاهزة والملابس الداخلية بنسبة تناهز 22%. ومبيعات الأحذية بنسبة 15,9%. وعلى نفس المنوال، انخفضت مبيعات قطاعات صناعة الطيران بنسبة 28,9% إلى 12,5 مليار، نتيجة لتقلص الطلب العالمي، ومن جانب آخر، شهدت صادرات قطاع الإلكترونيك والكهرباء انخفاضا طفيفا بواقع 0,8% إلى 10,3 مليار، ومبيعات الصناعات الاستخراجية الأخرى بنسبة 19,6% إلى 3,4 مليار.

2.1.2 الواردات

في سياق تراجع أسعار المنتجات الطاقية وانخفاض الطلب الداخلي، تقلصت الواردات بنسبة 14,1% سنة 2020. وهم هذا الانخفاض كافة مجموعات المنتجات. باستثناء المنتجات الغذائية بسبب تقلص العرض المحلي.

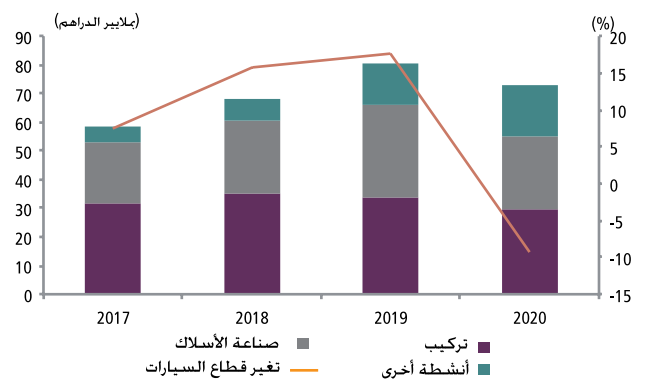
وفي مجموع السنة، انخفضت الفاتورة الطاقية بنسبة 34,7% إلى 49,8 مليار درهم. وتراجعت واردات «الغاز والنفط والوقود» بنسبة 40% ومشتريات «غاز النفط والمحروقات الأخرى» بواقع 14,5%. نتيجة بالأساس لانخفاض أسعار استيرادها بنسبة 33,5% و 13,2% على التوالي. كما تقلصت واردات «زيوت النفط والتشحيم» بنسبة 61,4%. ما يعكس تدني حجم وارداتها بنسبة 60%. وتقلصت مشتريات منتجات الاستهلاك المنتهية الصنع بواقع 15,9% إلى 95,1 مليار. مع تسجيل تراجع قدرها 38% بالنسبة لواردات «السيارات السياحية» و 15,2% بالنسبة لواردات «أجزاء وقطع السيارات السياحية». ومن جانبها، تدنت مشتريات سلع التجهيز لتصل إلى 109,6 مليار. متراجعة بنسبة 13,6% بعد ارتفاعها بمقدار 5,5% سنة 2019. مما يعكس على الخصوص التراجع الكبير لواردات «الطائرات والمركبات الجوية أو الفضائية الأخرى» وكذا انخفاض واردات «الأسلاك والكابلات وغيرها من الموصلات المعزولة» بنسبة 23,8%. وعلى نفس المنوال، تدنت واردات المنتجات نصف المصنعة بنسبة 10,9% إلى 93,1 مليار. وواردات المنتجات الخام بواقع 14,2% إلى 18,9 مليار. وفي المقابل، تزايدت واردات المنتجات الغذائية بواقع 15,7% إلى 55,3 مليار. نتيجة لارتفاع واردات القمح إلى 13,5 مليار درهم ومشتريات الذرة إلى 2,3 مليار درهم. على إثر انخفاض الإنتاج المحلي.

جدول 1.2: تطور الصادرات (بملايين الدراهم)

القطاعات / الأنشطة	التغيرات		2020	2019
	بالقيمة	%		
الصادرات	263 179	284 496	-7,5	-21 317
السيارات	72 716	80 156	-9,3	-7 440
البناء	29 552	33 881	-12,8	-4 329
الأسلاك	25 829	31 895	-19,0	-6 066
الأجزاء الداخلية للسيارات ومقاعد	7 214	7 824	-7,8	-610
المسوجات والجلد	29 827	36 936	-19,2	-7 109
ملابس مصنعة	18 010	23 305	-22,7	-5 295
ملابس داخلية	5 821	7 498	-22,4	-1 677
أحذية	2 410	2 865	-15,9	-455
صناعة الطائرات	12 438	17 484	-28,9	-5 046
التجميع	7 595	10 257	-26,0	-2 662
الربط البيني EWIS	4 778	7 152	-33,2	-2 374
الفوسفات ومشتقاته	50 768	48 945	3,7	1 823
الزراعة والأغذية	62 546	62 094	0,7	452
الزراعية	32 761	32 373	1,2	388
صناعة الأغذية	28 048	27 347	2,6	701
الزراعة والغابات والصيد	3 378	4 201	-19,6	-823
صناعات استخراجية أخرى	10 326	10 408	-0,8	-82
صناعة إلكترونية	2 749	4 269	-35,6	-1 520
أجزاء إلكترونية	4 096	2 402	70,5	1 694
الأسلاك والكابلات وناقلات كهربائية أخرى	1 624	1 352	20,1	272
أجهزة لقطع التيار الكهربائي	21 180	24 272	-12,7	-3 092
صناعات أخرى				

المصدر: مكتب الصرف

رسم بياني 1.2: تطور صادرات قطاع السيارات



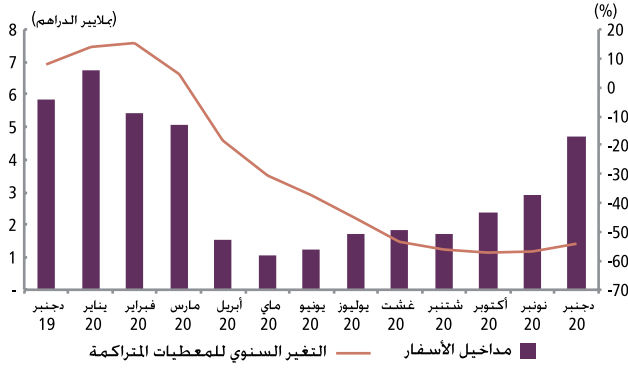
المصدر: مكتب الصرف

جدول 2.2: تطور الواردات (بملايين الدراهم)

التغيرات	2019		2020		مجموعات الاستعمال
	%	القيمة	%	القيمة	
	-14,1	-69 085	490 953	421 868	الواردات (مع احتساب التكلفة والتأمين والشحن)
	-34,7	-26 510	76 342	49 832	منتجات طاقة
	-40,0	-15 500	38 776	23 276	الغاز والفيول
	-61,4	-5 177	8 428	3 251	زيوت النفط ومواد التشحيم
	-14,5	-2 042	14 055	12 013	غاز النفط ومحروقات أخرى
	-15,9	-17 972	113 024	95 052	منتجات استهلاكية مصنعة
	-38,0	-7 729	20 323	12 594	السيارات الخاصة
	-15,2	-2 855	18 769	15 914	أجزاء وقطع غيار السيارات الخاصة
	-19,5	-1 595	8 169	6 574	أقمشة وخيوط صناعية
	-13,6	-17 215	126 837	109 622	سلع التجهيز
	-91,9	-7 350	7 996	646	طائرات وعربات جوية أو فضائية أخرى
	-23,8	-2 155	9 052	6 897	أسلاك وكابلات وموصلات معزولة أخرى
	-11,2	-1 370	12 202	10 832	أجهزة مختلفة
	-10,9	-11 428	104 507	93 079	منتجات نصف مصنعة
	-9,7	-1 394	14 396	13 002	بلاستيك ومواد بلاستيكية متنوعة
	-23,3	-1 012	4 350	3 338	أسلاك وقضبان وأعمدة حديدية
	-27,9	-1 008	3 610	2 602	أسلاك وكابلات كهربائية
	-14,2	-3 137	22 101	18 964	المنتجات الخامة
	-36,6	-2 530	6 913	4 383	الكبريت الخام وغير المكرر
	-19,4	-534	2 752	2 218	الخشب الخشن أو المربع أو شبه الخام
	15,7	7 494	47 825	55 319	منتجات غذائية
	46,3	4 272	9 233	13 505	القمح
	-	1 551	753	2 304	الشعير

المصدر: مكتب الصرف.

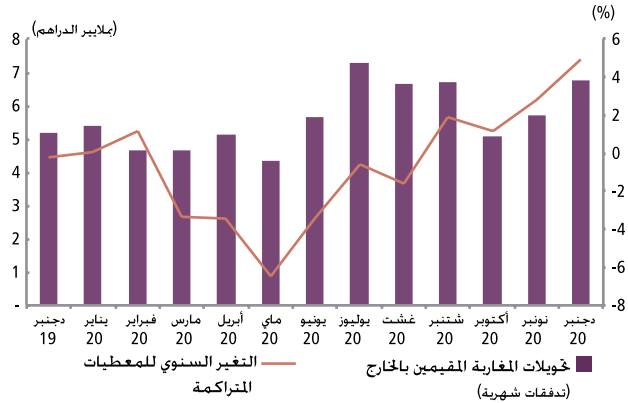
رسم بياني 2.2: تطور مداخيل الأسفار



المصدر: مكتب الصرف.

وبالنسبة لتحويلات المغاربة المقيمين في الخارج، فقد أظهرت صمودا ملحوظا في مواجهة الجائحة، حيث ارتفعت بنسبة 5% لتصل إلى 68 مليار درهم.

رسم بياني 3.2: تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج



المصدر: مكتب الصرف.

جدول 3.2: تطور ميزان الخدمات (بملايين الدراهم)

التغيرات	2019		2020		
	%	القيمة	%	القيمة	
	-29,1	-28 464	97 960	69 496	الواردات
	-30,1	-56 060	186 304	130 244	الصادرات
	-31,2	-27 596	88 344	60 748	الرصيد

المصدر: مكتب الصرف.

2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية

بخصوص ميزان الخدمات، فقد تراجع رصيده الفائض بنسبة 31,2% إلى 60,7 مليار درهم، نتيجة لتقلص الصادرات بمبلغ 56,1 مليار، أي بقدر أكبر من انخفاض الواردات الذي بلغ 28,5 مليار، وبشكل خاص، وبسبب القيود التي فرضها المغرب والبلدان المصدرة، تدنت مداخيل الأسفار بنسبة 53,8% إلى 36,4 مليار درهم، كما تقلصت نفقاتها بواقع 49,6% إلى 10,5 مليار.

3.2 الحساب المالي

مليار. ومبيعات قطاع صناعة الطيران بنسبة 24,8% إلى 1,1 مليار. بسبب تأثر القطاع بتداعيات الأزمة. كما سجلت صادرات منتجات الفلاحة والصناعة الغذائية تراجعاً طفيفاً بواقع 0,6% إلى 7 ملايين. وفي المقابل، تسارعت وتيرة نمو صادرات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 12,6%. نتيجة بالأساس لنمو مبيعات الحامض الفوسفوري بنسبة 44,8% ومبيعات الأسمدة الطبيعية والكيماوية بواقع 13,1%.

ومن جهة أخرى، يعكس تراجع الواردات بالأساس انخفاض الفاتورة الطاقية بنسبة 30,4% إلى 4,7 مليار. وتدني واردات سلع التجهيز بنسبة 16,4% إلى 9 ملايين. وتقلص مشتريات المنتجات نصف المصنعة بواقع 12,7% إلى 7,7 مليار.

وبالموازاة مع ذلك، تدنت عائدات الأسفار بنسبة 67,2% إلى 2,2 مليار. فيما تحسنت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج بنسبة 8,8% إلى 5,9 مليار.

ومن جهته، سجل التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة انخفاضاً بواقع 53,9% ليصل إلى 650 مليون درهم. بينما ارتفع التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بمقدار 693 مليون ليبلغ 1,1 مليار.

وفي المجموع، تراجع الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب بنسبة 2% في يناير 2021 إلى 313,9 مليار درهم. ارتباطاً أساساً بالتسديد المسبق لجزء من السحب المنجز من خط الوقاية والسيولة. ويعادل هذا المبلغ الجاري تغطية 7 أشهر و12 يوماً من واردات السلع والخدمات.

بالنسبة للعمليات المالية الرئيسية، تزايد التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 1% إلى 15,5 مليار درهم. نتيجة لتراجع المبيعات بواقع 41,6%. أي بقدر أكبر من تراجع المداخل الذي بلغ 22,3%. كما تقلص التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بنسبة 53,1% ليصل إلى 4,7 مليار. على إثر ارتفاع المداخل بمبلغ 1,5 مليار درهم وانخفاض نفقات الاستثمار بمبلغ 3,8 مليار درهم.

في المجموع، وصل المبلغ الجاري للأصول الاحتياطية الرسمية إلى 320,6 مليار درهم سنة 2020. وهو ما يعادل تغطية 7 أشهر و16 يوماً من واردات السلع والخدمات.

جدول 4.2: تطور الاستثمارات المباشرة (بملايين الدراهم)

التغيرات	2019		2020		
	القيمة	%	القيمة	%	
	161	1,0	15 379	15 540	الاستثمارات الأجنبية المباشرة
	-7 554	-22,3	33 916	26 362	المداخل
	-7 715	-41,6	18 537	10 822	النفقات
	-5 272	-53,1	9 933	4 661	استثمارات المغاربة المقيمين بالخارج
	-3 780	-32,8	11 528	7 748	النفقات
	1 492	93,5	1 595	3 087	المداخل

المصدر: مكتب الصرف.

وتشير معطيات المبادلات الخارجية الخاصة بشهر يناير 2021 إلى تواصل التوجهات التي تمت ملاحظتها خلال سنة 2020. هكذا، تراجع العجز التجاري بمبلغ 5,4 مليار درهم. نتيجة لانخفاض الواردات بنسبة 16%. أي بقدر أكبر من تقلص الصادرات الذي بلغ 5,2%. كما ارتفعت نسبة تغطية الصادرات للواردات بمقدار 7,8 نقطة مئوية، لتصل إلى 68,4%.

وهم تدني صادرات السلع مجموع القطاعات الرئيسية، باستثناء قطاع الفوسفات ومشتقاته. وبالفعل، سجلت مبيعات قطاع صناعة السيارات انخفاضاً بنسبة 11,6% إلى 6,9 مليار درهم. مع تقلص مبيعات قطاع التصنيع بشكل خاص بواقع 14,3%. وفي نفس الاتجاه، تراجعت صادرات قطاع النسيج والجلد بما نسبته 16,2% إلى 2,5

3. النقد والائتمان وسوق الأصول

خلال الفصل الرابع من سنة 2020. تميزت الأوضاع النقدية بارتفاع طفيف لأسعار الفائدة على القروض. بعد الانخفاضات المسجلة في الفصلين السابقين. وبارتفاع سعر الصرف الفعلي. وبخصوص القروض الموجهة للقطاع غير المالي. فقد تراجعت وتيرة نموها من 5,6% في الفصل الثالث إلى 4,5% في الفصل الرابع. ويعكس هذا التطور تباطؤ وتيرة نمو القروض الممنوحة للمقاولات غير المالية. وارتفاعاً طفيفاً لتوتيرة نمو القروض الموجهة للأسر. وبذلك. ارتفع المبلغ الجاري للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي مع متم سنة 2020 بنسبة 3,9% مقابل 5,5% سنة 2019. ارتباطاً بالأساس بتقلص النشاط بسبب أزمة كوفيد-19. وفيما يتعلق بباقي مقابلات الكتلة النقدية. فقد سجلت الأصول الاحتياطية الرسمية ارتفاعاً بنسبة 19,3% في الفصل الرابع. بعد تزايدها بواقع 22,3% في الفصل السابق. وتنامت الديون الصافية على الإدارة المركزية بنسبة 22,4% بعد 25,8%. وفي المجمل. تسارع نمو الكتلة النقدية من 7,1% إلى 7,8%. ليحقق مع نهاية السنة ارتفاعاً بنسبة 8,4% مقابل 3,8% سنة 2019.

بعد الانخفاضات الكبيرة لعدد المعاملات. وتراجع الأسعار في النصف الأول من سنة 2020 ارتباطاً بتداعيات الأزمة. تعزز خلال الفصل الرابع من السنة انتعاش سوق العقار الذي بدأ في الفصل الثالث. فقد ارتفعت أسعار الأصول بنسبة 0,6% بعد نموها بواقع 4,1% في الفصل السابق. ويعكس هذا التطور ارتفاع أسعار الأملاك السكنية بنسبة 1,4%. وانخفاض أسعار كل من الأملاك المخصصة للاستعمال المهني والأراضي بنسبة 1% و 0,5% على التوالي. وبالموازاة مع ذلك. وبعد ارتفاعه بنسبة 119,5% في الفصل الثالث. سجل عدد المعاملات ارتفاعاً بنسبة 39,2%. وقد هم هذا الانتعاش جميع فئات العقارات. وفي نفس السياق. وبعد الانخفاض الكبير الناجم عن ظهور الجائحة في بداية السنة. تواصل خلال الفصل الرابع من السنة انتعاش بورصة الدار البيضاء الذي بدأ في شهر ماي. هكذا. ارتفع مؤشر مازي بواقع 13% وتزايد حجم المبادلات إلى 22,5 مليار بعد 4,7 مليار درهم في الفصل السابق. وبالتالي. فقد أنهى المؤشر المرجعي السنة بانخفاض نسبته 7,3%. وتراجع حجم المبادلات من 75,4 مليار سنة 2019 إلى 55,8 مليار.

1.3 الأوضاع النقدية

1.1.3 السيولة البنكية وأسعار الفائدة

خلال الفصل الرابع من سنة 2020. انخفضت حاجة البنوك إلى السيولة لتصل إلى 91,5 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي. مقابل 102,2 مليار في الفصل السابق. وفي ظل هذه الظروف. قلص بنك المغرب من السيولة التي يضخها إلى 101,9 مليار. منها 40,7 مليار على شكل تسبيقات لمدة 7 أيام. و 24,9 مليار على شكل عمليات إعادة الشراء. و 30,4 مليار برسم عمليات القروض المضمونة الممنوحة في إطار برامج دعم تمويل المقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة. و 5,8 مليار على شكل عمليات مبادلة العملات.

وبذلك تزايدت الحاجة إلى السيولة البنكية بالنسبة لمجموع سنة 2020 لتبلغ 90,2 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي. مقابل 76,6 مليار سنة 2019. ويعزى ارتفاع عجز السيولة هذا بالأساس إلى التأثير التقييدي لتوسع

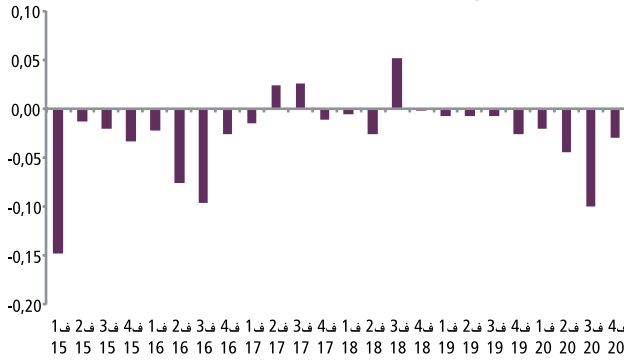
التداول النقدي الذي ارتفع إلى 44 مليار درهم في المتوسط. بعد 18,5 مليار. وفي المقابل. كان لاحتياطات الصرف لبنك المغرب تأثير إيجابي على السيولة البنكية التي ارتفعت بمبلغ 29,2 مليار في المتوسط الأسبوعي بعد 2,9 مليار سنة من قبل.

وتشير آخر البيانات المتاحة إلى استمرار تراجع عجز السيولة البنكية. حيث تدنى إلى 64,8 مليار في المتوسط خلال الشهرين الأولين من سنة 2021. ويعزى هذا التحسن في وضعية خزانة البنوك في معظمه إلى ارتفاع احتياطات الصرف.

وفي هذا السياق. بقي سعر الفائدة بين البنوك مستقراً في 1,50% منذ القرار الذي اتخذته مجلس البنك في شهر يونيو 2020 والقاضي بخفض سعر الفائدة الرئيسي. وفي سوق سندات الخزينة. أجهت أسعار الفائدة نحو الارتفاع إجمالاً في الفصل الرابع من سنة 2020. سواء بالنسبة

سجلت كلفة تمويل¹ البنوك انخفاضا طفيفا بالمقارنة مع الفصل السابق.

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 الرابع من سنة 2020 إلى ارتفاع متوسط سعر الفائدة الإجمالي بمقدار 8 نقط أساس إلى 4,42%. بعد انخفاضه بواقع 21 نقطة في الفصل السابق. وحسب القطاعات المؤسساتية. ارتفعت أسعار الفائدة المطبقة على القروض الممنوحة للمقاولات بمقدار 12 نقطة. ويشمل هذا التطور نموا بواقع 17 نقطة بالنسبة للقروض الموجهة للمقاولات الكبرى. وبواقع 3 نقط بالنسبة للقروض الموجهة للمقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة. وخلافا لذلك. شهدت أسعار الفائدة على القروض الممنوحة للأفراد تقلصا بما قدره 17 نقطة. يعكس تراجع أسعار الفائدة المطبقة على الحسابات المدينة وعلى قروض الاستهلاك. وكذا استقرار الأسعار المطبقة على قروض السكن. وبالنسبة لمجموع سنة 2020. انخفض متوسط سعر الفائدة الإجمالي بمقدار 49 نقطة أساس.

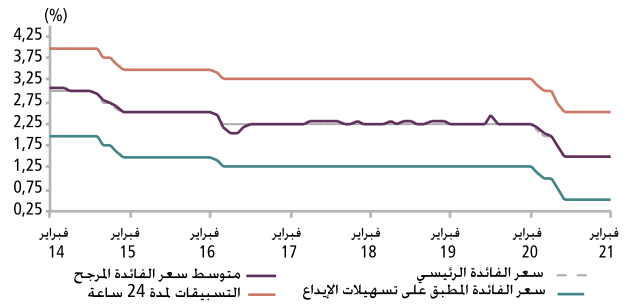
جدول 2.3: تطور أسعار الفائدة على القروض

	2020				2019	
	4ف	3ف	2ف	1ف	4ف	3ف
سعر الفائدة الإجمالي	4,42	4,34	4,55	4,89	4,91	5,09
الأفراد	4,98	5,15	5,14	5,51	5,55	5,69
القروض العقارية	4,33	4,31	4,66	4,43	4,48	4,51
قروض الاستهلاك	6,40	6,46	6,56	6,55	6,66	6,72
المقاولات	4,28	4,16	4,46	4,76	4,77	4,92
قروض الخزينة	4,09	3,96	4,43	4,67	4,65	4,74
قروض التجهيز	4,23	4,51	4,18	4,53	4,58	5,20
القروض العقارية	5,84	5,85	6,12	6,15	6,12	6,07

1 تحتسب كلفة التمويل كمتوسط مرجح تكلفات مصادر البنوك.

للقسم الأولي أو الثانوي. قبل أن تسجل انخفاضا في شهري يناير وفبراير 2021. ارتباطا بتراجع حاجة الخزينة على إثر عملية الاقتراض السندي للخزينة من السوق الخارجية.

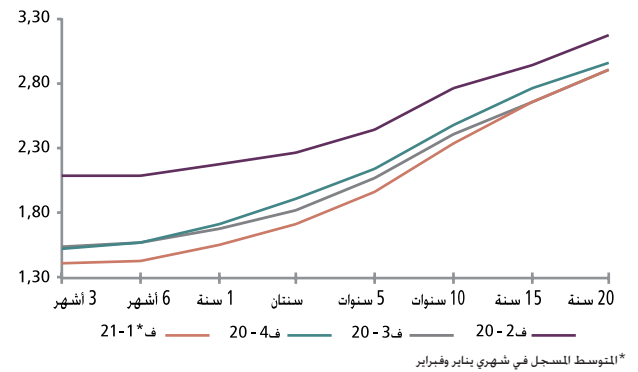
رسم بياني 1.3: تطور سعر الفائدة ما بين البنوك (معطيات يومية)



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

	2021	2020				2019			
		4ف	3ف	2ف	1ف	4ف	3ف	2ف	1ف
52 أسبوعا	1,53	1,79	1,68	2,16	2,34	2,27	2,31	2,31	2,37
سنتان	1,67	2,01	1,83	2,22	2,40	2,32	2,38	2,39	2,51
5 سنوات	1,93	2,20	2,10	2,42	2,50	2,46	2,58	2,60	2,77
10 سنوات	2,35	2,62	2,39	2,40	2,65	2,81	2,97	3,02	3,19
15 سنة	2,63	2,80	-	2,90	2,94	3,10	3,38	3,42	3,64

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



وفي باقي الأسواق. عرفت الأسعار المطبقة على إصدارات شهادات الإيداع ارتفاعا طفيفا خلال الفصل الرابع من سنة 2020. أما أسعار الفائدة على الودائع. فقد تراجعت بمقدار 14 نقطة أساس إلى 2,36% في المتوسط بالنسبة للودائع لأجل 6 أشهر. و3 نقطة أساس إلى 2,68% بالنسبة للودائع لأجل عام واحد. وفي ظل هذه الظروف.

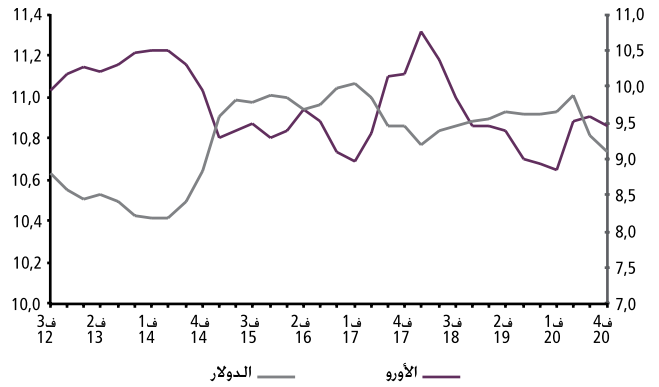
جدول 3.3: أسعار الفائدة على الودائع

	2020				2019			
	4ف	3ف	2ف	1ف	4ف	3ف	2ف	1ف
6 أشهر	2,36	2,50	2,64	2,73	2,68	2,75	2,68	2,78
12 شهرا	2,68	2,71	3,02	3,06	2,98	3,01	3,00	3,06

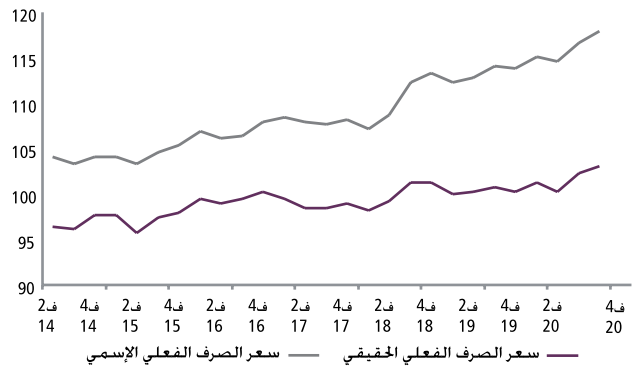
2.1.3 سعر الصرف

خلال الفصل الرابع من سنة 2020، ارتفعت قيمة الأورو بنسبة 2,09% مقابل الدولار الأمريكي. وفي ظل هذه الظروف، ارتفعت قيمة العملة الوطنية بنسبة 0,49% مقابل الأورو، وبنسبة 2,58% مقابل الدولار الأمريكي. ومقارنة بعملة أبرز البلدان الصاعدة، تزايدت قيمة الدرهم بنسبة 11,79% مقابل الليرة التركية، وبنسبة 0,29% مقابل الجنيه الإسترليني، وانخفضت بنسبة 1,76% مقابل اليوان الصيني. وبالتالي، ارتفع سعر الصرف الفعلي بواقع 1,10% بالقيمة الإسمية و0,82% بالقيمة الحقيقية.

رسم بياني 4.3: تطور سعر صرف الدرهم



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



المصدر: حسابات بنك المغرب وصندوق النقد الدولي

وبالنسبة للمعاملات المنجزة بالعملة الأجنبية، فقد عرف متوسط حجم العمليات بالناجز للبنوك مع الزبناء ارتفاعات قدرها 19,9% إلى 26,2 مليار درهم بالنسبة للمبيعات، و27,1% إلى 26 مليار بالنسبة للمشتريات. وبموازاة ذلك، ارتفعت المشتريات لأجل بنسبة 22,2% لتصل إلى 12,5 مليار، وتزايدت المبيعات لأجل بواقع 54,7% إلى 4,2 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 7,6 مليار درهم في نهاية دجنبر، مقابل 3,7 مليار في متم شتنبر 2020.

3.1.3 الأوضاع النقدية

انتقلت وتيرة نمو الكتلة النقدية م3 من 7,1% في الفصل الثالث إلى 7,8% في الفصل الرابع من سنة 2020. ويعكس هذا التطور تسارع وتيرة نمو الودائع تحت الطلب من 9,6% إلى 10,3%. ارتباطا على الخصوص بتحسين نمو ودائع الشركات غير المالية الخاصة من 10,3% إلى 10,6%. ونمو ودائع الأسر من 9,4% إلى 10%. وبالموازاة مع ذلك، تزايدت سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة النقدية بنسبة 11,8% عوض 2,8% في الفصل السابق.

وفي المقابل، سجلت الودائع لأجل تقلصا بنسبة 11,5% بعد تراجعها بواقع 10,3%. ما يعكس تزايد انخفاض ودائع الشركات الخاصة من 7,3% إلى 15%. وودائع الأسر من 6% إلى 7,9%. أما العملة الائتمانية، فسجلت ارتفاعا بنسبة 21,1% بعد تزايدها بما قدره 22,5% في الفصل الثالث.

وبالتالي، بالنسبة لمجموع سنة 2020، تميز تطور الكتلة النقدية بالتزايد الكبير لحجم النقد المتداول الذي ارتفع إلى 50,4 مليار درهم مقابل 16,6 مليار سنة 2019 و14,2 مليار في المتوسط خلال السنوات الخمس الأخيرة. كما اتسم بارتفاع الودائع تحت الطلب بمبلغ 62,3 مليار درهم، ما يمثل ضعف متوسط الوتيرة المسجلة منذ 2015.

وحسب أهم المقابلات، يعكس تطور الكتلة النقدية بالخصوص تباطؤ نمو الأصول الاحتياطية الرسمية من

وبخصوص القروض الموجهة للقطاع غير المالي، فقد تراجعت وتيرة نموها السنوي من 5,6% في الفصل الثالث إلى 4,5% في الفصل الرابع. ويعكس هذا التطور تباطؤ وتيرة نمو القروض الممنوحة للشركات غير المالية الخاصة والعمومية. وتحسنا طفيفا لتيرة نمو القروض المخصصة للأسر.

وبذلك، تزايدت القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة بنسبة 5,8% بعد 8,1% في الفصل الثالث، ما يعكس تباطؤ تسهيلات الخزينة من 13% إلى 12,1%. والقروض الموجهة للإنعاش العقاري من 2,1% إلى 1%. وبالموازاة مع ذلك، سجلت قروض التجهيز تقلصا بنسبة 3,9% بعد ارتفاعها بواقع 1,5% في الفصل السابق.

وفيما يتعلق بالقروض الممنوحة للمقاولات العمومية، فقد تراجعت وتيرة نموها السنوية من 4,9% إلى 2,6%. خاصة مع تزايد انخفاض تسهيلات الخزينة من 1,1% إلى 16,7%. وتباطؤ نمو قروض التجهيز من 2,5% إلى 1,9%.

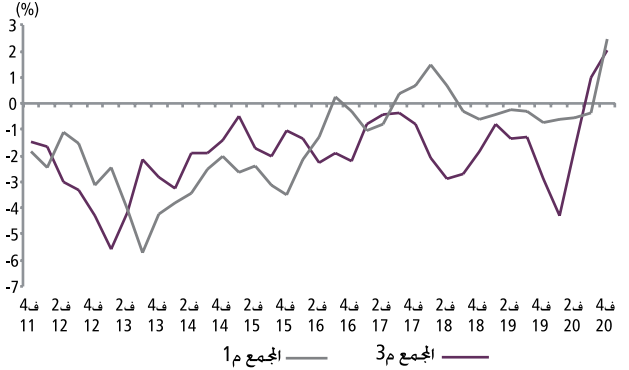
أما القروض الممنوحة للمقاولين الأفراد، فقد تباطأ نموها بشكل طفيف من 7,1% إلى 6,8%. ويشمل هذا التطور بالخصوص تسارع وتيرة نمو تسهيلات الخزينة من 23,4% إلى 24,6%. وتزايد انخفاض قروض التجهيز من 1,9% إلى 4,5%.

وحسب قطاع النشاط، تشير المعطيات الفصلية الخاصة بشهر دجنبر 2020 إلى تباطؤ وتيرة نمو القروض الممنوحة لقطاع «النقل والاتصالات» من 2,8% في شتنبر إلى 0,7%. وتلك الموجهة لقطاع «التجارة، وإصلاح السيارات، والأدوات المنزلية» من 2,7% إلى 2,4%. وفي نفس السياق، عرفت القروض الممنوحة لقطاع «الكهرباء والغاز والماء» انخفاضا بواقع 13,3% وهو تقلص أكبر من التراجع بمقدار 3% المسجل في الفصل السابق. وفي المقابل، تزايدت القروض الممنوحة لقطاع «الصناعات التحويلية» وقطاع «الفنادق والمطاعم» بنسبة 25,3% و 23,1% عوض 10,2% و 22%. على التوالي.

وفيما يتصل بالقروض الموجهة للأفراد، فقد انتقلت وتيرة نموها من 2,5% إلى 2,9%. نتيجة لتحسن نمو قروض السكن من 2,8% إلى 3,8%. وتزايد انخفاض قروض الاستهلاك من 2,4% إلى 3,6%.

22,3% إلى 19,3%. والديون الصافية على الإدارة المركزية من 25,8% إلى 22,4%. والائتمان البنكي من 5,3% إلى 4,7%.

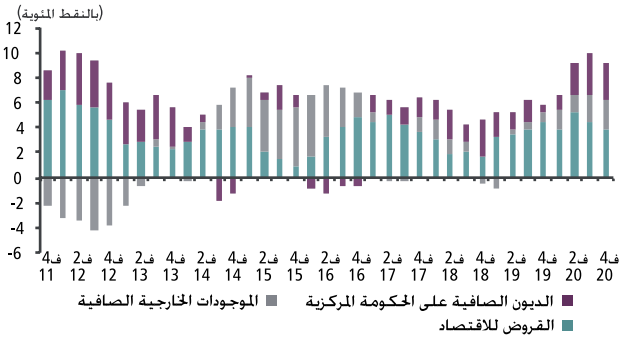
رسم بياني 6.3: الفارق النقدي¹ (بالنسبة المئوية من المبلغ الجاري التوازني للمجمعين م3 وم1 بالقيمة الحقيقية)



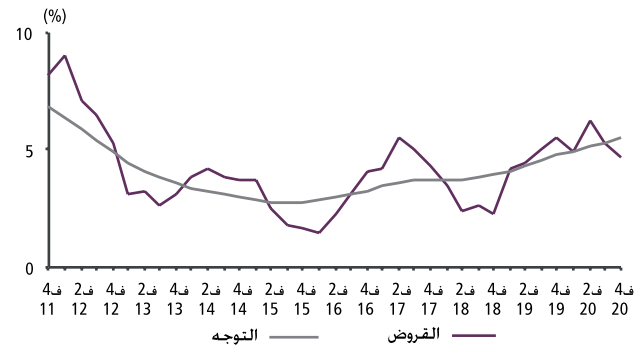
1: يساوي الفارق التقدي المحسوب من حيث القيمة الحقيقية الفارق بين مستوى مخزون النقد المسجل ومستوى التوازن. ويساوي هذا الأخير الذي يتم تحديده على أساس المعادلة الكمية للنقد. النسبة الحقيقية لتطور النشاط الاقتصادي المحتمل ناقص متوسط وتيرة تراجع سرعة تداول النقود.

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

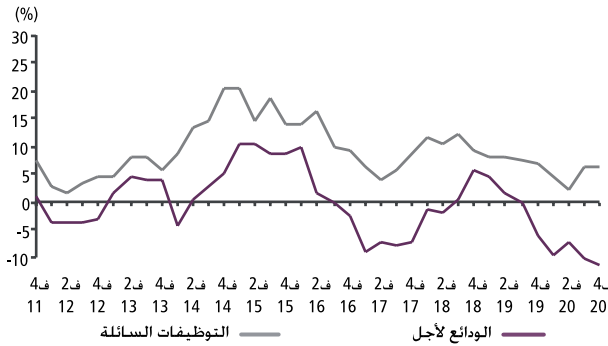


للشركات العمومية التي خفت حدة انخفاضها بشكل طفيف.

وتشير أحدث المعطيات المتاحة والخاصة بشهر يناير 2021 إلى ارتفاع الائتمان البنكي بنسبة 4,1%. وبشكل خاص، عرفت وتيرة نمو القروض الموجهة للقطاع غير المالي تحسنا طفيفا، إذ ارتفعت بنسبة 4,9% على أساس سنوي.

وفيما يتعلق بمجمعات التوظيفات السائلة، فقد انتقلت وتيرة نموها السنوي من 6,3% في الفصل الثالث إلى 6% في الفصل الرابع من سنة 2020. ويعكس هذا التطور تسارع نمو سندات الخزينة من 2,3% إلى 3,3%. ونمو سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم والسندات المختلفة من 1,9% إلى 4%. وفي المقابل، تراجعت وتيرة نمو سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض من 10,9% إلى 10,6%.

رسم بياني 11.3: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل

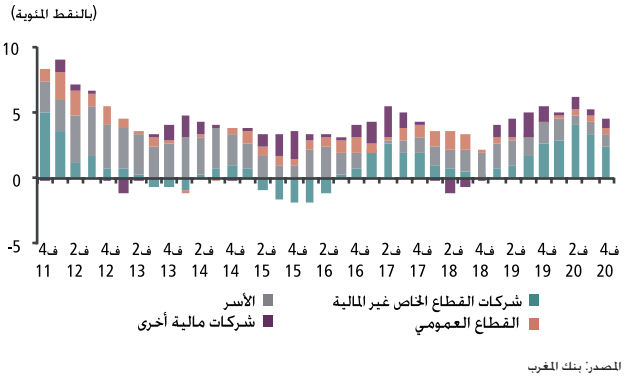


2.3 أسعار الأصول

1.2.3 الأصول العقارية

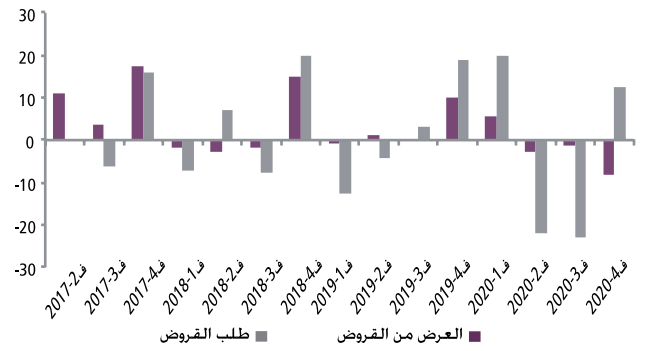
خلال الفصل الرابع من سنة 2020، سجل مؤشر أسعار الأصول العقارية ارتفاعا بنسبة 0,6% من فصل إلى آخر. ويشمل هذا التطور ارتفاع أسعار الأملاك السكنية بنسبة 1,4% وانخفاض كل من أسعار الأراضي وأسعار الأملاك المخصصة للاستعمال المهني بواقع 0,5% و 1% على التوالي. وبالنسبة لعدد المعاملات، فبعد ارتفاعه الاستثنائي بنسبة 119,5% في الفصل الماضي، عرف نموا جديدا بواقع 39,2%

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



وبخصوص الديون المعلقة الأداء، فقد تزايدت بنسبة 14,5%. وبلغت نسبتها إلى جاري الديون البنكية 8,5%. وارتفعت الديون المعلقة الأداء على الشركات غير المالية الخاصة بنسبة 12,2%. وعلى الأسر بواقع 17,6%.

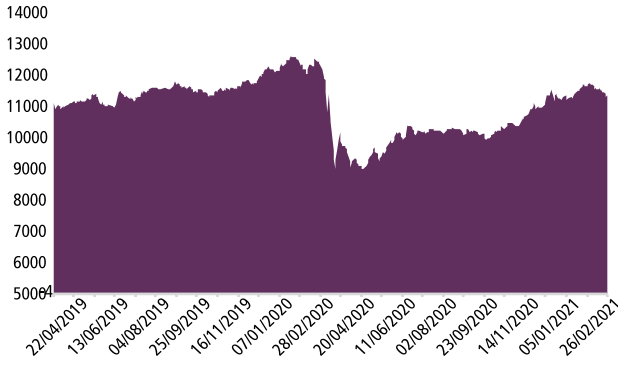
رسم بياني 10.3: تطور العرض والطلب (مؤشر الائتمان)



وبالنسبة للقروض الممنوحة من طرف الشركات المالية غير البنوك لفائدة القطاع غير المالي، فتقلصت بنسبة 2,4% عوض تزايدها بواقع 2,5% في الفصل السابق. ويشمل هذا التطور انخفاض القروض الممنوحة من طرف شركات التمويل بنسبة 0,9%. وتلك الممنوحة من طرف البنوك الحرة بنسبة 11,4%. بعد ارتفاعها بواقع 1,8% و 13,5% على التوالي.

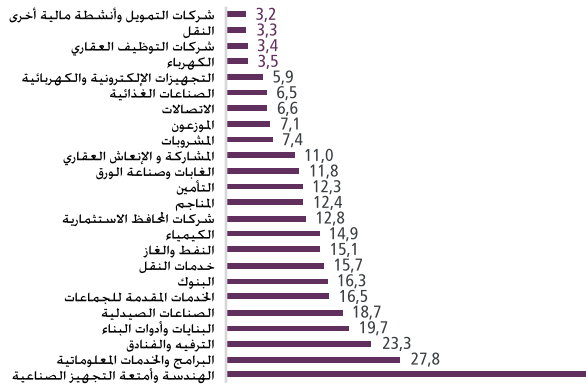
وحسب المقارنة السنوية، تباطأت وتيرة نمو القروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي إلى 3,9% مقابل 5,5% المسجلة في 2019. وقد همت هذه الدينامية جميع القطاعات المؤسساتية باستثناء القروض المخصصة

رسم بياني 13.3: التطور اليومي لمؤشر مازي



المصدر: بورصة الدار البيضاء

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



المصدر: بورصة الدار البيضاء

وبالنسبة لحجم المعاملات، فقد ارتفع إلى 22,5 مليار درهم، مقابل 25,9 مليار في الفصل الرابع من سنة 2019. وحسب الأقسام، تراجع رقم المعاملات من 11 مليار إلى 8,6 مليار في السوق المركزية للأسهم، ومن 12,7 مليار إلى 11,4 مليار في سوق الكتل.

كما اتسم الفصل بإدراج شركة أراضي (ARADEI) في البورصة، وهي أول عملية إدراج منذ سنة 2018.

وفي ظل هذه الظروف، سجلت رسملة البورصة ارتفاعا فصليا بنسبة 13%، حيث بلغت 585 مليار درهم.

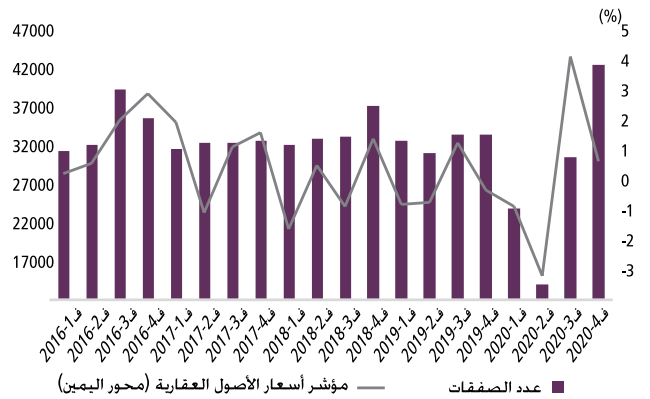
وفي نهاية سنة 2020، انخفض مؤشر مازي بنسبة 7,3% مع تسجيل تراجع كبير بالنسبة للقطاعات الأكثر تضررا بأزمة كوفيد-19. وبذلك، بلغت انخفاضات المؤشرات القطاعية 44,1% بالنسبة لقطاع «الإنعاش والمساهمة العقارية»، و32,9% بالنسبة «للترفيه والفنادق».

هم جميع فئات الأملاك، خاصة الأملاك السكنية بنسبة 39,7% والأراضي بما قدره 47,2%.

وبالنسبة لمجموع سنة 2020، انخفضت أسعار الأصول العقارية بنسبة 0,9%، وتراجع عدد المعاملات بواقع 15,2%. وهم هذا التطور جميع فئات الأملاك مع تسجيل انخفاضات في المبيعات وفي الأسعار قدرها 18,2% و1,2% بالنسبة للأملاك السكنية، و7,7% و0,6% بالنسبة للأراضي، و5,4% و0,4% بالنسبة للأملاك المخصصة للاستعمال المهني.

وعلى مستوى أهم المدن، وباستثناء مدن مراكش والرباط وأكادير التي انخفضت فيها الأسعار خلال الفصل الرابع بنسبة 6% و2,6% و1,2% على التوالي، عرفت الأسعار ارتفاعات تراوحت ما بين 0,7% في القنيطرة والدار البيضاء و4,1% في طنجة. وبخصوص عدد المعاملات، سجلت ارتفاعات كبيرة في جميع المدن الرئيسية، بنسب تتراوح ما بين 6,7% في الجديدة و71,5% في وجدة.

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

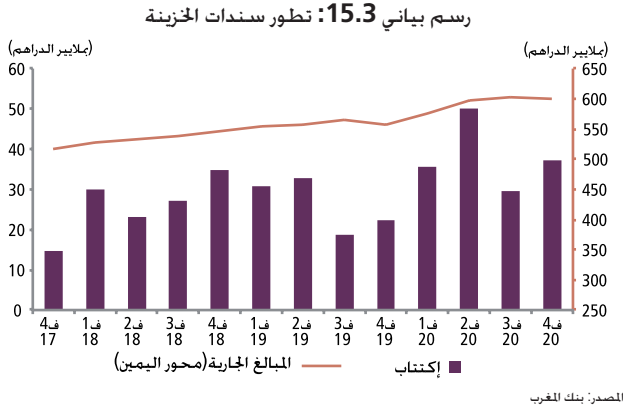


المصدر: بنك المغرب والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح الجرائفي

2.2.3 الأصول المالية

1.2.2.3 الأسهم

خلال الفصل الأخير من سنة 2020، سجل مؤشر مازي ارتفاعا بنسبة 13%. وهذا التطور الفصلي ناتج بالخصوص عن تنامي المؤشرات القطاعية «البنوك» بنسبة 16,3% و«البناء ومواد البناء» بنسبة 19,7% و«الاتصالات» بواقع 6,6%.



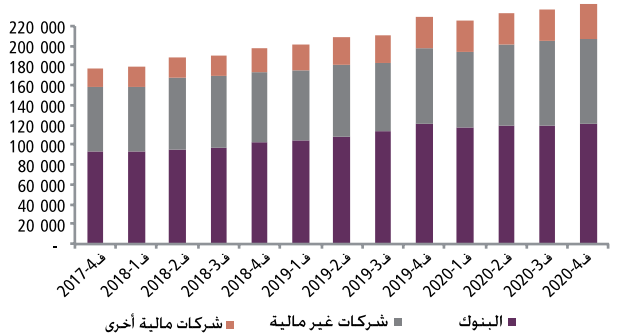
3.2.2.3 سوق الدين الخاص

في سوق الدين الخاص، تدنت الإصدارات بنسبة 20,4% إلى 18,4 مليار درهم في الفصل الرابع من سنة 2020. وبلغت اقتراضات البنوك 11,6 مليار مقابل 8,1 مليار في الفصل السابق، فيما وصلت اقتراضات المقاولات غير المالية إلى 4,5 مليار بعد 11,7 مليار.

وخلال سنة 2020، سجلت إصدارات السندات الخاصة انخفاضا بنسبة 9,9% إلى 77,8 مليار من سنة إلى أخرى. ويعزى هذا التطور أساسا إلى تقلص إصدارات البنوك من شهادات الإيداع بواقع 33,1%. ارتباطا بتزايد عمليات إعادة التمويل لدى بنك المغرب.

وفي يناير 2021، بلغت الاقتراضات 4,8 مليار ووصل مبلغها الجاري إلى 242,5 مليار، مقابل 241,5 مليار في نهاية دجنبر 2020.

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



و3,20% بالنسبة «للمنقل». وفي المقابل، ارتفعت المؤشرات القطاعية «للبرامج والخدمات المعلوماتية» و«صناعة الأدوية» بواقع 52,3% و17,5% على التوالي.

وتشير المعطيات المحصورة في نهاية فبراير 2021 إلى تواصل انتعاش سوق البورصة، مع ارتفاع مؤشر مازي بنسبة 0,6% منذ بداية السنة. ويشمل هذا التطور ارتفاع المؤشرات القطاعية «للصناعة الغذائية» بنسبة 8,6%. و«النفط والغاز» بنسبة 9,7%. و«المناجم» بنسبة 9,4%. وكذا أدعاءات سلبية قدرها 5,3% بالنسبة «للاتصالات». و0,3% بالنسبة «للبنوك». و4,2% بالنسبة «للمشروبات». وبخصوص حجم المبادلات الإجمالي، فقد بلغ 3,3 مليار في يناير و1,8 مليار في فبراير، بعد متوسط شهري قدره 4,6 مليار خلال سنة 2020. ووصلت رسملة البورصة إلى 585,9 مليار في نهاية فبراير، أي بارتفاع نسبته 0,2% منذ بداية السنة.

2.2.2.3 سوق الدين السيادي

بلغت إصدارات الخزينة في السوق الداخلية 37,2 مليار درهم في الفصل الرابع، أي بتزايد فصلي نسبته 25,6%. وهمت هذه الإصدارات الاستحقاقات القصيرة الأجل في حدود 51% والاستحقاقات المتوسطة الأجل في حدود 43%. ومع متم سنة 2020، سجلت إصدارات الخزينة في سوق المزايدات ارتفاعا بنسبة 46,2% لتصل إلى 152,6 مليار، في سياق اتسم بتزايد حاجة الخزينة.

وفي شهر فبراير 2021، بلغت اقتراضات الخزينة 7,4 مليار درهم، وهمت 42% منها السندات طويلة الأجل، و34% السندات قصيرة الأجل، و24% السندات متوسطة الأجل. وأخذا بالاعتبار مبلغ التسديدات وقدره 5 ملايين درهم، وصل المبلغ الجاري لسندات الخزينة إلى 607,4 مليار، أي بزيادة بنسبة 1,1% مقارنة مع نهاية دجنبر 2019.

4.2.2.3 سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

خلال الفصل الرابع من السنة، تراجعت الاكتتابات في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة بنسبة 14,2%، من فصل إلى آخر. لتصل إلى 197 مليار، وعمليات إعادة الشراء بواقع 24% إلى 178,3 مليار، أي بتحصيل صاف قدره 18,8 مليار درهم. وبخصوص الأداءات، فقد أجهت نحو الارتفاع بالنسبة لمجموع الصناديق. بنسب تراوحت ما بين 0,4% بالنسبة لصناديق «السندات النقدية» و10,8% بالنسبة لصناديق «الأسهم».

وبالنسبة لمجموع سنة 2020، ارتفعت الاكتتابات في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة إلى 939,7 مليار درهم، أي بتزايد نسبته 11,6% مقارنة بسنة 2019. وأخذا في الاعتبار مبلغ عمليات إعادة الشراء وقدره 899,5 مليار درهم، ارتفع التحصيل الصافي بقدر كبير إلى 40,2 مليار مقابل 13 مليار سنة 2019.

وتشير المعطيات الخاصة بشهر فبراير إلى ارتفاع الرصيد الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، منذ بداية السنة، بنسبة 6,2% إلى 555,5 مليار درهم. ويعكس هذا التزايد بالخصوص ارتفاع الرصيد الصافي لصناديق «السندات المختلفة» بواقع 50,6%. وصناديق «السندات قصيرة الأجل» بنسبة 12,5%. ورصيد صناديق «السندات متوسطة وطويلة الأجل» بنسبة 2,1%. وعلى العكس من ذلك، تراجع الرصيد الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة «التعاقدية» بنسبة 17,5%.

4. توجهات السياسة المالية

اتسم تنفيذ الميزانية برسم سنة 2020 بتداعيات جائحة كوفيد-19، مما أدى إلى اعتماد قانون المالية المعدل في شهر يوليوز 2020، والذي تم بموجبه مراجعة عجز الميزانية المتوقع. دون احتساب مداخيل الخوصصة، إلى 7,5% من الناتج الداخلي الإجمالي. عوض 3,7%. ومع متم سنة 2020، أفرز تنفيذ الميزانية برسم قانون المالية المعدل عجزا. دون احتساب مداخيل الخوصصة، قدره 82,4 مليار. أو 7,6% من الناتج الداخلي الإجمالي. بدلا من 46,9 مليار في السنة السابقة، وذلك أخذا في الاعتبار الرصيد الإيجابي للصندوق الخاص بتدبير جائحة كوفيد-19. والذي بلغ 5,3 مليار.

وفي سنة 2021، أفرز تنفيذ الميزانية إلى غاية نهاية شهر فبراير عجزا بمبلغ 12,6 مليار، مقابل 12,3 مليار سنة من قبل. وذلك أخذا في الاعتبار الرصيد السلبي للصندوق الخاص بتدبير جائحة كوفيد-19. والذي بلغ 1,8 مليار. بما في ذلك كلفة شراء التلقيح بمبلغ قدره 1,7 مليار. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى ارتفاع الموارد العادية بنسبة 0,7% لتصل إلى 40,1 مليار، تشمل تراجع المداخيل الضريبية بواقع 1,4% إلى 37,8 مليار، وتحصيل مداخيل غير ضريبية بمبلغ 1,8 مليار، مقابل 1,1 مليار في نهاية فبراير 2020. وبالموازاة مع ذلك، تقلصت النفقات العادية بنسبة 2,2% إلى 47,1 مليار، ما يعكس ارتفاع نفقات المستخدمين بمقدار 3,5% وانخفاض النفقات برسم السلع والخدمات الأخرى بواقع 11,8%. وبذلك، سجل الرصيد العادي عجزا بمبلغ 7 ملايين. أي بانخفاض قدره 1,3 مليار مقارنة بنهاية فبراير 2020. ومن جانبها، تراجعت نفقات الاستثمار بنسبة 6,5% إلى 15,2 مليار، مما يرفع النفقات الإجمالية إلى 62,3 مليار، أي بتقلص نسبته 3,3%.

وأخذا في الاعتبار تراجع مخزون العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 876 مليون، بلغ عجز صندوق الخزينة 13,4 مليار، متدنيا بما قدره 3,4 مليار مقارنة بنفس الفترة من سنة 2020. وتمت تغطية هذه الحاجة بموارد داخلية بمبلغ صاف قدره 9,7 مليار وباقتراض خارجي صاف إيجابي قدره 3,7 مليار. وبذلك، يرحح أن يكون المبلغ الجاري للدين العمومي المباشر قد ارتفع بنسبة 1,2% بالمقارنة بمستواه في نهاية دجنبر 2020. أما ظروف تمويل الخزينة في سوق المزايدات، فتبقى ملائمة، كما يشير إلى ذلك تطور متوسط أسعار الفائدة المرجحة على السندات الصادرة في السوق الأولية.

1.4 المداخيل العادية

جدول 1.4: تطور المداخيل العادية (بملايير الدراهم)

نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2021	التغير بالنسبة للتوية	يناير-فبراير 2021	يناير-فبراير 2020	
15,5	259,0	0,7%	40,1	39,8	المداخيل العادية
17,0	221,7	-1,4	37,8	38,3	المداخيل الجبائية
14,7	80,1	6,1	11,8	11,1	الضرائب المباشرة بما فيها:
5,8	38,2	-0,3	2,2	2,2	الضريبة على الشركات
23,6	39,8	8,5	9,4	8,6	الضريبة على الدخل
17,1	116,1	-3,9	19,8	20,7	الضرائب غير المباشرة
18,3	87,0	0,4	15,9	15,9	الضريبة على القيمة المضافة*
13,5	29,1	-18,4	3,9	4,8	الرسوم الداخلية على الاستهلاك
16,0	10,8	2,9	1,72	1,67	الرسوم الجمركية
29,8	14,7	-9,1	4,4	4,8	رسوم التسجيل والتبوير
5,2	34,0	66,4	1,8	1,1	المداخيل غير الجبائية*
3,6	17,1	546,3	0,6	0,1	الاحتكار
6,8	16,9	19,2	1,2	1,0	مداخيل أخرى بما فيها:
	0,0		0,0	0,0	هيئات مجلس التعاون الخليجي
17,5	3,3	26,3	0,6	0,5	مداخيل بعض الحسابات الخصاصية للخزينة

* بما فيها 30% من عائدات الضريبة على القيمة المضافة التي يتم تحويلها إلى الجماعات الترابية. المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة (مديرية الخزينة والمالية الخارجية). إعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة من طرف بنك المغرب.

أفرز تنفيذ الميزانية برسم الشهرين الأولين من سنة 2021 ارتفاع المداخيل العادية بنسبة 0,7% لتصل إلى 40,1 مليار، ويعكس هذا التطور تراجع المداخيل الضريبية بواقع 1,4% إلى 37,8 مليار، وتحصيل عائدات غير ضريبية قدرها 1,8 مليار، مقابل 1,1 مليار في نهاية فبراير 2020. ويعزى تدني العائدات الضريبية بالخصوص إلى تراجع مداخيل الضريبة الداخلية على الاستهلاك، والضريبة على القيمة المضافة المفروضة على الاستيراد، وواجبات التسجيل والتبوير.

ومكنت الضرائب المباشرة من ضخ مبلغ 11,8 مليار درهم، بارتفاع نسبته 6,1%. ارتباطا أساسا بتنامي عائدات الضريبة على الدخل بواقع 8,5% إلى 9,4 مليار، خاصة مع نمو مداخيل الضريبة على الدخل المفروضة على الأجور المؤداة من طرف مديرية نفقات المستخدمين بنسبة 5,1% إلى 1,6 مليار، والضريبة على الدخل المفروضة على الأرباح العقارية بنسبة 31,2% إلى 689 مليون. وبالمقابل، سجلت مداخيل الضريبة على الشركات، المرتكزة بالأساس على نتائج سنة 2020، تراجعا بنسبة 0,3% إلى 2,2 مليار.

2.4 النفقات

تقلصت النفقات الإجمالية في نهاية فبراير 2021 بنسبة 3,3% إلى 62,3 مليار. نتيجة لتراجع النفقات العادية بنسبة 2,2% إلى 47,1 مليار. ونفقات الاستثمار بواقع 6,5% إلى 15,2 مليار. وتدنت نفقات السلع والخدمات بنسبة 2% إلى 35,6 مليار. ما يعكس تنامي كتلة الأجور بنسبة 3,5% إلى 24,1 مليار. وانخفاض نفقات السلع والخدمات الأخرى بنسبة 11,8% إلى 11,5 مليار. ويشتمل تطور هذه الأخيرة تراجع التسديدات لفائدة المؤسسات والمقاولات العمومية بنسبة 13,2% إلى 5,9 مليار. واستقرار التسديدات لفائدة الحسابات الخاصة للخرزينة في مبلغ 445 مليون درهم. وبخصوص نفقات المستخدمين. فقد عرفت الأجور المؤداة من طرف مديرية نفقات المستخدمين ارتفاعا بنسبة 3,6%. على إثر تزايد مكوناتها الهيكلية بنسبة 2,5% ومتأخرات الأجور بنسبة 55,5% إلى 622 مليون.

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

نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2021	التغير بالنسبة للثوية	يناير-فبراير		نصف نفقات إجمالية
			يناير-فبراير 2021	يناير-فبراير 2020	
18,3	341,1	-3,3	62,3	64,4	نفقات إجمالية
17,3	273,0	-2,2	47,1	48,2	نفقات عادية
17,3	205,7	-2,0	35,6	36,3	سلع وخدمات المستخدمين
17,2	139,9	3,5	24,1	23,3	سلع وخدمات أخرى
17,4	65,9	-11,8	11,5	13,0	فوائد الدين
13,9	27,7	-10,9	3,8	4,3	المقاصة
21,4	13,6	4,5	2,9	2,8	التحويلات إلى الجماعات الترابية
18,3	26,1	0,4	4,77	4,75	الاستثمار
22,3	68,1	-6,5	15,2	16,2	

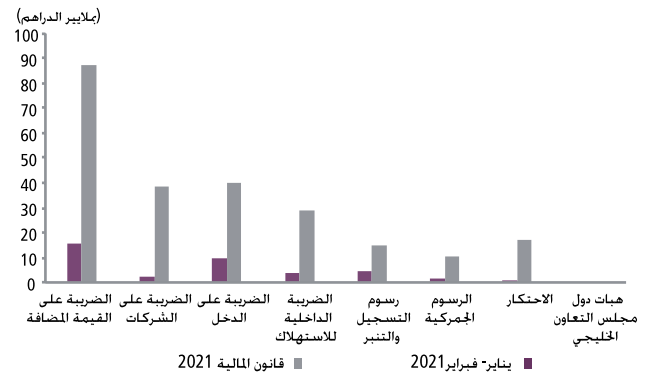
* بما فيها 30% من عائدات الضريبة على القيمة المضافة التي يتم تحويلها إلى الجماعات الترابية. المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة (مديرية الخزينة و المالية الخارجية). وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة من طرف بنك المغرب

ومن جانبها. سجلت مداخيل الضرائب غير المباشرة انخفاضا بنسبة 3,9% إلى 19,8 مليار درهم. نتيجة بالأساس لتراجع عائدات الضريبة على القيمة المضافة المفروضة على الاستيراد بواقع 5,9% إلى 8,4 مليار. وعائدات الضريبة الداخلية على الاستهلاك بمقدار 18,4% إلى 3,9 مليار. وخلافا لذلك. ارتفعت مداخيل الضريبة على القيمة المضافة الداخلية بنسبة 8,6% إلى 7,5 مليار. وذلك أخذا في الاعتبار تسديدات بمبلغ 1,1 مليار عوض 1,9 مليار مع متم فبراير 2020.

ويعكس تقلص مداخيل الضريبة الداخلية على الاستهلاك بالأساس تدني عائدات الضريبة الداخلية على الاستهلاك المفروضة على المنتجات الطاقية بنسبة 18,5% إلى 2,2 مليار. وتلك المفروضة على التبغ بواقع 17% إلى 1,5 مليار.

ومن جهة أخرى. تزايدت عائدات الرسوم الجمركية بنسبة 2,9% إلى 1,7 مليار. فيما عرفت واجبات التسجيل والتبني انخفاضا بما قدره 9,1% إلى 4,4 مليار.

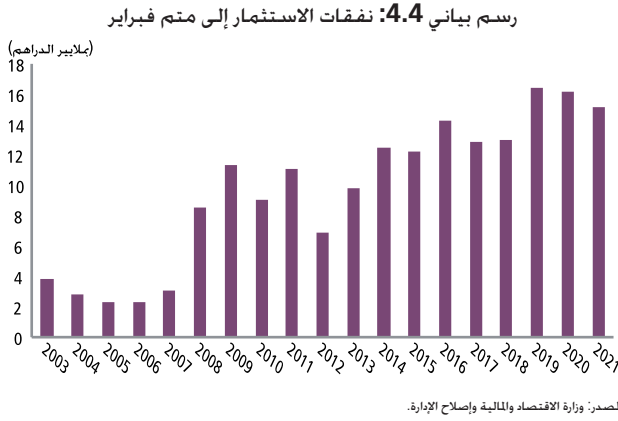
رسم بياني 1.4: إنجازات المداخيل الرئيسية بالنسبة لقانون المالية



المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة، وحسابات بنك المغرب

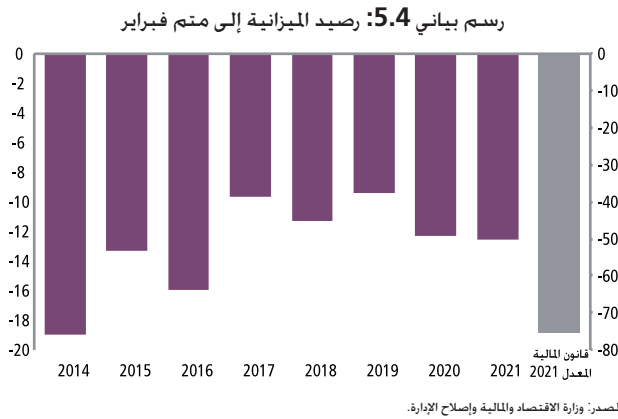
أما العائدات غير الضريبية. فانتقلت من 1,1 مليار إلى 1,8 مليار في نهاية فبراير 2021. ومن ضمن هذا المجموع. تم تحصيل مبلغ 614 مليون درهم برسم عائدات الاحتكار والمساهمات. بدلا من 95 مليون سنة من قبل. وهي صادرة عن الوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح العقاري والخرائطية في حدود 500 مليون. وعن بنك المغرب بمبلغ 90 مليون.

وتراجعت نفقات الاستثمار التي تم تنفيذها في حدود 22,3%. بنسبة 6,5% إلى 15,2 مليار. وهو تطور يشمل انخفاض نفقات الوزارات بواقع 31,4% إلى 3,7 مليار.



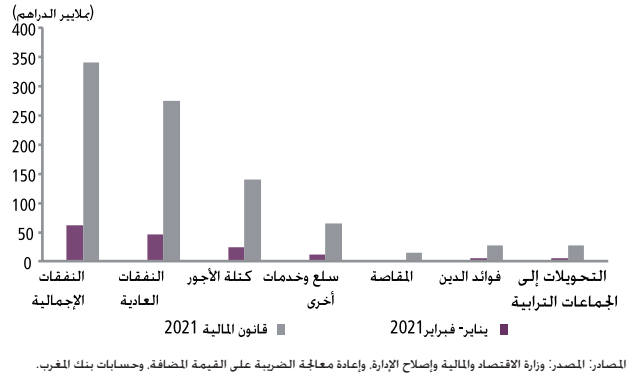
3.4 العجز وتمويل الخزينة

أخذاً في الاعتبار تطور المداخيل والنفقات ورصيد الحسابات الخاصة للخزينة، أفرزت وضعية المالية العمومية عجزاً بمبلغ 12,6 مليار، مقابل عجز قدره 12,3 مليار في نهاية فبراير 2020. ومن جانب آخر، قلصت الخزينة مخزونها من العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 876 مليون، لينتقل عجز الصندوق إلى 13,4 مليار، مقابل 16,8 مليار سنة من قبل.



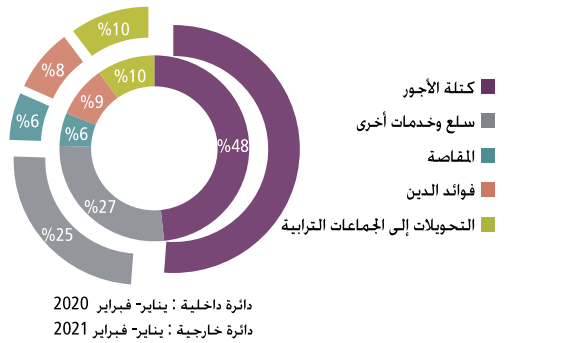
وتمت تغطية الحاجيات التمويلية بواسطة موارد داخلية بمبلغ صاف قدره 9,7 مليار، عوض 17,7 مليار مع متم فبراير 2020، وبواسطة تمويلات خارجية صافية بمبلغ 3,7 مليار، مقابل تدفق صاف سلبي قدره 944 مليون في السنة السابقة.

رسم بياني 2.4: تنفيذ النفقات مقارنة بقانون المالية



وانخفضت فوائد الدين بنسبة 10,9% إلى 3,8 مليار، ما يشمل تراجع فوائد الدين الداخلي بنسبة 20,1% إلى 3,1 مليار، وارتفاع الدين الخارجي بواقع 72,5% إلى 737 مليون.

رسم بياني 3.4: بنية النفقات العادية



وبخصوص تكاليف المقاصة، فقد تنامت بنسبة 4,5% لتصل إلى 2,9 مليار في نهاية فبراير 2021. وتشير معطيات صندوق المقاصة إلى ارتفاع متوسط سعر غاز البوتان بنسبة 3,8% إلى 539,5 دولار للطن، ومتوسط سعر السكر بواقع 6,3% إلى 369,5 دولار للطن خلال الشهرين الأولين من سنة 2021. وحسب نفس المصدر، تقلص الدعم الخاص بغاز البوتان برسم شهر يناير 2021 بنسبة 2,3% إلى 938 مليون، فيما انخفض الدعم المخصص للسكر بواقع 6,6% إلى 258 مليون درهم، ومن جهة أخرى، وحسب بيانات الخزينة العامة للمملكة، لم تسجل أي نفقة برسم المقاصة على أساس الإصدارات الخاصة بشهر فبراير 2021، عوض مبلغ 400 مليون درهم سنة من قبل.

بمقدار 80 نقطة أساس إلى 1,4% بالنسبة للسندات لأجل 13 أسبوعا. و79 نقطة أساس إلى 1,54% بالنسبة للسندات لأجل 52 أسبوعا. و67 نقطة أساس إلى 1,71% بالنسبة للسندات لأجل سنتين. كما سجلت انخفاضات بالنسبة للسندات لأجل 30 سنة بواقع 53 نقطة أساس إلى 3,34%. وللسندات لأجل 20 سنة بمقدار 32 نقطة أساس إلى 2,92%. وللسندات لأجل 15 سنة و10 سنوات بما قدره 29 نقطة أساس لكليهما. إلى 2,65% و2,36% على التوالي.

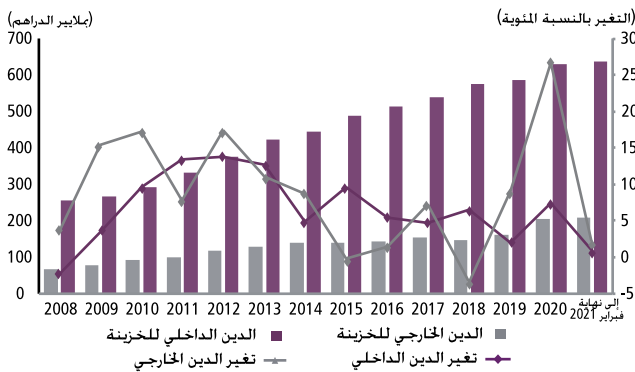
جدول 4.4: تطور مديونية الخزينة (بمليار الدراهم)

إلى نهاية فبراير *2020	2020*	2019	2018	2017	2016
208,2	204,4	161,5	148,0	153,2	142,8
1,8	26,6	9,1	-3,4	7,3	1,4
636,5	630,5	586,5	574,6	539,1	514,7
1,0	7,5	2,1	6,6	4,8	5,4
844,7	834,9	748,0	722,6	692,3	657,5
1,2	11,6	3,5	4,4	5,3	4,5

* بالنسبة للدين إلى مضم فبراير 2021 يتم تقديره على أساس تدفقات التمويلات الصافية التي تنشأ عنها ديون.
المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة.

وفي ظل هذه الظروف. تشير التقديرات الخاصة بالدين العمومي المبنية على تدفقات التمويل. إلى تنامي مبلغه الجاري بنسبة 1,2% مقارنة بمستواه في مضم دجنبر 2020. مع تزايد مكونه الداخلي بنسبة 1% ومكونه الخارجي بواقع 1,8%.

رسم بياني 7.4: مديونية الخزينة



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

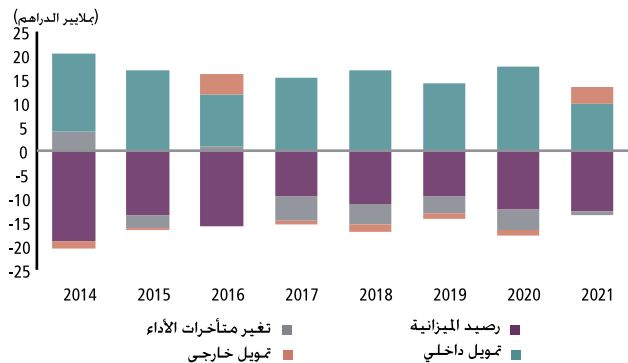
جدول 3.4: تمويل العجز (بمليار الدراهم)

قانون المالية 2021	يناير-فبراير 2021	يناير-فبراير 2020
-14,0	-7,0	-8,4
7,0	9,6	12,3
0,0	-1,8	0,0
-47,5	-8,7	-7,9
-75,1	-12,6	-12,3
	-0,9	-4,5
-75,1	-13,4	-16,8
36,8	9,7	17,7
34,4	3,7	-0,9
4,0	0,0	0,0

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة.

وعلى مستوى التمويل الداخلي. ارتفعت إصدارات الخزينة في سوق المزايدات لتبلغ 6,7 مليار. بدلا من 19,5 مليار سنة من قبل. وهمت أبرز الاكتتابات الصافية بالخصوص السندات لأجل 10 سنوات في حدود 5 مليارات. والسندات لأجل 20 سنة بمبلغ 3,2 مليار. والسندات لأجل 5 سنوات بمبلغ 3,1 مليار. والسندات لأجل 30 سنة بمبلغ 1,4 مليار. أما التسديدات الصافية. فهمت السندات لأجل 15 سنة والسندات لأجل 13 أسبوعا والسندات لأجل 26 أسبوعا. بمبالغ قدرها 4,3 مليار. و1,4 مليار. و1,1 مليار على التوالي.

رسم بياني 6.4: رصيد الميزانية والتمويل إلى مضم فبراير*



* تم إدراج مداخل الخصصة. التي تتسم بمحدوديتها وانقطاعها. ضمن مصادر التمويل الداخلي.
المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة.

وبخصوص ظروف تمويل الخزينة في سوق المزايدات. فقد ظلت مواتية بالنسبة للشهرين الأولين من سنة 2021. كما يشير إلى ذلك انخفاض متوسط أسعار الفائدة المرجحة بنفس الفترة من سنة 2020. فقد تراجعت أسعار الفائدة

إطار 1.4: تنفيذ الميزانية برسم سنة 2020

أفرزت وضعية الميزانية في نهاية سنة 2020 عجزا، دون احتساب مداخيل الخوصصة. قدره 82,4 مليار. مقابل 46,9 مليار سنة من قبل. وذلك أخذاً في الاعتبار الرصيد الإيجابي للصندوق الخاص بتدبير جائحة كوفيد-19. والذي بلغ 5,3 مليار. وسجلت الموارد العادية انخفاضا بنسبة 7,6% لتصل إلى 253,1 مليار. يشمل تراجع الموارد الضريبية بنسبة 6,8% والموارد غير الضريبية بواقع 12,4%. وبموازاة ذلك، ارتفعت النفقات العادية بنسبة 2,1% إلى 255,9 مليار. أساسا بفعل ارتفاع كتلة الأجور بما قدره 4,5% والنفقات برسم السلع والخدمات الأخرى بنسبة 6,4%. فيما انخفضت تكاليف المقاصة والتحويلات لفائدة الجماعات الترابية بنسبة 15,8% و8,9% على التوالي. ومن جهة أخرى، تنامت نفقات الاستثمار بواقع 18,8% لتصل إلى 85,9 مليار.

جدول 1.1.4 : تنفيذ الميزانية برسم سنتي 2019 و2020. بملايير الدراهم

تنفيذ/ قانون المالية المعدل 2020	الفوارق		2020	2019	
	بالقيمة	بالنسبة المئوية			
103,7	-20,7	-7,6	253,1	273,9	المداديل العادية
107,5	-16,2	-6,8	222,8	239,0	المداديل الجبائية*
105,9	-3,9	-4,0	92,7	96,5	الضرائب المباشرة
113,7	-0,1	-0,2	48,8	48,9	الضريبة على الشركات
100,3	-2,8	-6,5	40,2	42,9	الضريبة على الدخل
108,3	-10,4	-8,8	107,4	117,8	الضرائب غير المباشرة
111,8	-7,8	-8,9	80,0	87,9	الضريبة على القيمة المضافة
99,2	-2,5	-8,4	27,4	29,9	الرسوم الداخلية على الاستهلاك
119,6	-0,3	-2,9	9,5	9,8	الرسوم الجمركية
104,7	-1,7	-11,4	13,3	14,9	رسوم التسجيل والتنبر
80,8	-3,8	-12,4	27,2	31,1	الموارد غير الجبائية
66,2	-0,8	-7,4	9,7	10,5	الاحتكار
92,2	-3,1	-14,9	17,5	20,6	مداديل أخرى
15,4	-1,4	-83,0	0,3	1,6	هيات مجلس التعاون الخليجي
18,2	-6,9	-72,9	2,6	9,4	مداديل آليات التمويل الابتكارية
103,7	-0,7	-18,0	3,1	3,8	مداديل بعض الحسابات الخوصصة للخزينة
103,6	18,8	5,8	341,8	323,0	النفقات الإجمالية
98,8	5,2	2,1	255,9	250,7	النفقات العادية
96,9	9,3	5,1	191,1	181,9	سلع وخدمات
98,2	5,8	4,5	133,5	127,7	كتلة الأجور
93,9	3,4	6,4	57,6	54,2	سلع وخدمات أخرى
96,2	0,8	3,2	27,3	26,4	فوائد الدين العمومي
114,1	-2,5	-15,8	13,5	16,1	المقاصة
111,8	-2,4	-8,9	24,0	26,4	تحويلات للجماعات الترابية
			-2,8	23,1	رصيد عادي
121,3	13,6	18,8	85,9	72,3	استثمار
			6,3	2,3	رصيد الحسابات الخوصصة للخزينة
			-82,4	-46,9	رصيد الميزانية
			-7,6	-4,1	بالنقط المئوية من الناتج الداخلي الإجمالي
			-55,1	-20,4	رصيد أولي
			14,7	-4,5	تغير متأخرات الأداء
			-67,6	-51,4	رصيد التمويل
			24,7	28,8	تمويل داخلي
			42,9	17,2	تمويل خارجي
			0,0	5,3	خوصصة

* إعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة الخاصة بالجماعات الترابية من طرف بنك المغرب.

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة.

يعكس تطور الموارد الضريبية، التي تم تنفيذها في حدود 107,5% ما هو مبرمج في قانون المالية المعدل. تراجع جميع فئات الضرائب. وهذا التقلص ناجم عن تراجع النشاط وانخفاض أسعار المنتجات النفطية المستوردة. هكذا، تقلصت الضرائب المباشرة بنسبة 4% إلى 92,7 مليار، نتيجة بالأساس لتدني مداخيل الضريبة على الدخل بنسبة 6,5 إلى 40,2% مليار، ومداخيل الضريبة على الشركات بواقع 0,2% إلى 48,8 مليار، بينما سجلت مساهمة التضامن برسم الأرباح نموا بنسبة 11% إلى 2,2 مليار. ومن جهة أخرى، تدنت الضرائب غير المباشرة بنسبة 8,8% إلى 107,4 مليار، نتيجة بالأساس لتقلص عائدات الضريبة على القيمة المضافة بنسبة 8,9% إلى 80 مليار، ومداخيل الضريبة الداخلية على الاستهلاك بواقع 8,4% إلى 27,4 مليار، مع تراجع الضريبة الداخلية على الاستهلاك المفروضة على المنتجات الطاقية بما قدره 13,2% إلى 14,4 مليار، وبخصوص الضريبة على القيمة المضافة، تراجعت مداخيل الضريبة على القيمة المضافة المفروضة على الاستيراد بنسبة 12,6% إلى 49 مليار، والضريبة على القيمة المضافة الداخلية بواقع 2,5% إلى 31 مليار. أما عائدات الرسوم الجمركية وواجبات التسجيل والتنبر، فانخفضت بنسبة 2,9% إلى 9,5 مليار وبواقع 11,4% إلى 13,3 مليار، على التوالي.

وفي ما يتعلق بالعائدات غير الضريبية، فيعزى تطورها بالأساس إلى انخفاض عائدات الاحتكار والمساهمات بنسبة 7,4% إلى 9,7 مليار، منها 3,6 مليار صادرة عن المكتب الشريف للفوسفاط، و2 مليار عن الوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح العقاري والخرائطية، و1,1 مليار عن بنك المغرب، و911 مليون عن اتصالات المغرب، وإلى المداخيل برسم التمويلات المبتكرة التي تراجعت من 9,4 مليار سنة 2019 إلى 2,6 مليار. أما الهبات الصادرة عن دول مجلس التعاون الخليجي، فانخفضت بنسبة 83% إلى 278 مليون درهم. وفي المقابل، عرفت صناديق المساعدة بعض التحسن، حيث انتقلت من 2 مليار إلى 7,1 مليار درهم في نهاية سنة 2020.

في مقابل ذلك، فإن تزايد النفقات الإجمالية، التي تم تنفيذها في حدود 103,6% من قانون المالية المعدل، ناجم عن ارتفاع النفقات العادية بنسبة 2,1% إلى 255,9 مليار، والاستثمار بواقع 18,8% إلى 85,9 مليار، وبلغت النفقات برسم السلع والخدمات 191,1 مليار، متزايدة بما قدره 5,1%. نتيجة لتنامي كتلة الأجور بواقع 4,5% إلى 133,5 مليار، والنفقات برسم السلع والخدمات الأخرى بنسبة 6,4% إلى 57,6 مليار، ومن جهة أخرى، تزايدت التكاليف المرتبطة بفوائد الدين بنسبة 3,2% إلى 27,3 مليار، أما كلفة المقاصة، فانخفضت بنسبة 15,8% إلى 13,5 مليار، ما يفرز نسبة تنفيذ قدرها 114,1% من قانون المالية.

وأخذا في الاعتبار تكوين مخزون العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 14,7 مليار، بلغ عجز الصندوق، دون احتساب مداخيل الخصوصية، 67,6 مليار، عوض 51,4 مليار في نهاية سنة 2019. وتمت تغطية هذه الحاجة بموارد داخلية بمبلغ صاف قدره 24,7 مليار وباقتراض خارجي صاف إيجابي قدره 42,9 مليار، وتجدر الإشارة إلى أن السحوبات الخارجية الصافية قد بلغت مستوى غير مسبوق قدره 62,9 مليار درهم. وقد أمكن تحقيق هذه التغطية بفضل عدم تسقيف العتبة المحددة في قانون المالية لسنة 2020 في 31 مليار درهم.

5. الطلب والعرض وسوق الشغل

أدى تخفيف القيود المفروضة خلال الفصل الثالث إلى انتعاش تدريجي للنشاط الاقتصادي. لكن بوتيرات متباينة حسب القطاعات. فقد خفت حدة تقلص الأنشطة غير الفلاحية ما بين الفصل الثاني والفصل الثالث من سنة 2020 من 15,5% إلى 6,7% على أساس سنوي. وبالموازاة مع ذلك. وبفعل الظروف المناخية غير الملائمة. واصلت القيمة المضافة الفلاحية تراجعها في الفصل الثالث إلى 8,6%. وفي الجمل. انخفض الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 7,2% من حيث الحجم. عوض تقلصه بواقع 15,1% في الفصل السابق. وبالنسبة للطلب. يشمل هذا التطور مساهمات سلبية في النمو بمقدار 7,1 نقطة مئوية بالنسبة لمكونه الداخلي. و0,1 نقطة بالنسبة للصادرات الصافية.

ومن المحتمل أن يكون هذا الانتعاش التدريجي قد تواصل خلال الفصل الرابع ليلبغ تراجع الناتج الداخلي الإجمالي مع نهاية السنة 7% في المتوسط. بعد نموده 2,5% سنة 2019. مع انخفاض القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 6,7%. بعد تزايدها بواقع 3,8%. وتدني القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 8,1% بعد تقلصها بنسبة 5,8%. وفي الفصل الأول من سنة 2021. يرحب أن ينخفض الناتج الداخلي الإجمالي مجددا بنسبة 1,9% على أساس سنوي. نتيجة لتقلص الأنشطة غير الفلاحية بما قدره 5,2%. وتحسن القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 17,6%.

وبالنسبة لسوق الشغل. تشير البيانات الخاصة بسنة 2020 إلى تدهور كبير للأوضاع. فقد ارتفع عدد مناصب الشغل التي تم فقدانها إلى 432 ألف منصب. بعد إحداث 165 ألف منصب سنة 2019. 63% منها في قطاع الفلاحة و25% في قطاع الخدمات. وبالإضافة إلى ذلك. تقلص عدد ساعات العمل الأسبوعية بنسبة 20% أو ما يعادل 2,1 مليون منصب شغل بتوقيت كامل 1. وبالرغم من الخروج الهام لما عدده 111 ألف باحث عن العمل من سوق الشغل. فقد تفاقمت نسبة البطالة بمقدار 2,7 نقطة لتصل إلى 11,9% إجمالا. وبواقع 2,9 نقطة إلى 15,8% في المدن. وبما قدره 2,2 نقطة إلى 5,9% في البوادي.

1.5 الطلب الداخلي

1.1.5 الاستهلاك

سنة 2019. وفيما يخص الفصل الأول من سنة 2021. يرتقب أن يخف تراجعها إلى -2%.

وفيما يتعلق بالاستهلاك النهائي للإدارات العمومية. فإن الإجازات برسم الفصل الثالث تظهر نموا بنسبة 6,4% عوض 5,3% في نفس الفصل من السنة السابقة. مع مساهمته في النمو بمقدار 1,2 نقطة مئوية. بعد نقطة واحدة.

ويرجح أن تكون وتيرته قد تباطأت في الفصل الرابع إلى 5,2% مقابل 6,4%. ارتباطا بالتراجع الطفيف لتدفق نفقات التسيير. وبالنسبة لمجموع سنة 2020. يحتمل أن يكون الاستهلاك النهائي للإدارات العمومية قد تنامي بنسبة 5,9% عوض 4,7% سنة 2019. ويرتقب أن يتباطأ إلى 4,3% في الفصل الأول نتيجة للتلاشي التدريجي لتأثير مراجعة الأجور المنصوص عليها في الاتفاق ثلاثي الأطراف لشهر أبريل 2019.

تظهر الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثالث من سنة 2020 تقلص الاستهلاك النهائي للأسر بنسبة 10,5% عوض ارتفاعه بواقع 1% خلال نفس الفترة من السنة السابقة.

وفي الفصل الرابع. تظهر المؤشرات المتاحة انخفاض استهلاك الأسر بنسبة 7% مقابل نموه بنسبة 0,8% سنة من قبل. في سياق يتسم بتمديد العمل بالقيود المحلية والقطاعية وتشديدها بمناسبة رأس السنة الجديدة. وما يؤكد هذا التوقع تراجع الأنشطة الفلاحية وفقدان 451 ألف منصب شغل خلال نفس الفترة بالمقارنة مع نفس الفصل من السنة السابقة. وعلى نفس المنوال. سجل مؤشر ثقة الأسر بعض التدهور. إذ تراجع إلى 61,2 نقطة مقابل 77,8 خلال نفس الفصل من السنة السابقة.

وبالنسبة لمجموع سنة 2020. يرحب أن يكون استهلاك الأسر قد تراجع بنسبة 9,3% بدلا من تزايد بواقع 1,8%

13,7% و 11,3%. بعد ارتفاعات بنسب 8,5% و 6,8%. على التوالي. خلال نفس الفصل من سنة 2019.

وفي الفصل الرابع. يرجح أن تكون الصادرات قد واصلت انخفاضها بوتيرة أقل مقارنة بالتطورات المسجلة منذ الفصل الثاني من سنة 2020. هكذا. يتوقع أن تكون الصادرات قد تقلصت بنسبة 7,2% عوض ارتفاعها بواقع 4,3%. نتيجة بالأساس لتباطؤ وتيرة نمو صادرات صناعة السيارات. وفي نفس الاتجاه. يحتمل أن تكون الواردات قد تدنت بنسبة 6% بعد نموها بنسبة 1,7%. بفعل تأثير تقلص واردات المنتجات الطاقية و سلع التجهيز.

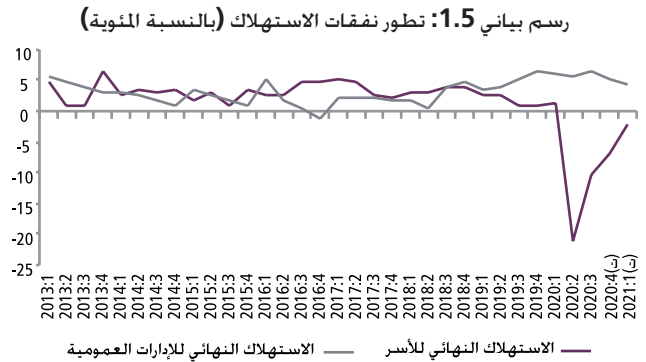
وبالنسبة لمجموع سنة 2020. يرجح أن تكون صادرات السلع والخدمات و وارداتها قد انخفضت بنسبة 14,6% و 11,4%. مقابل ارتفاعها بواقع 5,5% و 3,3% على التوالي. ويحتمل أن تكون مساهمة الصادرات الصافية في النمو سلبية بمقدار 0,3 نقطة مئوية.

وتشير آفاق التطور في الفصل الأول من سنة 2021 إلى تراجع حدة انخفاض الصادرات وإلى ارتفاع الواردات للمرة الأولى منذ الفصل الرابع من سنة 2019.

3.5 العرض الإجمالي

في الفصل الثالث. أدى تخفيف القيود المفروضة على التنقلات إلى تراجع حدة انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي. على أساس سنوي. بالمقارنة مع الفصل الثاني إلى -7,2% مقابل -15,1%. مع تدني القيمة المضافة للقطاعات غير الفلاحية بنسبة 6,7% والقيمة المضافة الفلاحية بواقع 8,6%.

وبالنسبة للفصل الرابع. وباستثناء بعض القطاعات التي تضررت بشكل كبير. من المرجح أن يتواصل انتعاش النشاط تدريجيا بفضل الإبقاء على التدابير المستهدفة ترابيا وقطاعيا للحد من انتشار الجائحة. وبذلك. يتوقع أن يكون الناتج الداخلي الإجمالي قد انخفض بنسبة 5,4%. ما يعكس تراجعاً بنفس القدر للأنشطة غير الفلاحية. وتقلصا بواقع 7,9% بالنسبة للقيمة المضافة الفلاحية.



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

2.1.5 الاستثمار

خلال الفصل الثالث من سنة 2020. واصل الاستثمار انخفاضه الذي بدأ في الفصل الرابع من سنة 2019. حيث تراجع بنسبة 7,8% عوض ارتفاعه بنسبة 2,5% سنة من قبل.

ويرجح أن يكون هذا التراجع قد تواصل في الفصل الرابع من سنة 2020. مع تسجيل تقلص قدره 7,5% بعد انخفاض بواقع 0,1% في السنة السابقة. ارتباطا بتراجع واردات سلع التجهيز. وفي المقابل. عرفت وتيرة نمو استثمارات الخزينة تسارعا على أساس فصلي. بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2019. ومن جهة أخرى. تشير نتائج الاستقصاء الذي أجراه بنك المغرب حول الظرفية الفصلية في القطاع الصناعي إلى أن حوالي نصف الفاعلين الصناعيين المستجوبين اعتبروا أن مناخ الأعمال «عادي». بينما اعتبره 43% منهم «صعبا».

وفي ظل هذه الظروف. يرجح أن يكون الاستثمار قد سجل. بالنسبة لمجموع سنة 2020. انخفاضا بنسبة 8% مقابل نموه بواقع 0,1%.

وفي الفصل الأول من سنة 2021. من المرتقب أن تعرف حدة انخفاض الاستثمار تراجعاً كبيراً. مع فرضية الانتعاش التدريجي للنشاط وتوسع وتيرة تعميم اللقاح المضاد لكوفيد-19.

2.5 الطلب الخارجي

في الفصل الثالث من سنة 2020. شهدت صادرات السلع والخدمات. وكذا حجم الواردات انخفاضات ملموسة بنسب

سنة 2019. مع انخفاض القيمة المضافة غير الفلاحية بما قدره 6,7%. بدل ارتفاعها بنسبة 3,8%. وتراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 8,1%. بعد 5,8%.

وفي الفصل الأول من سنة 2021. من المرجح أن تتحسن القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 17,6%. بعد تقلصها بواقع 7% سنة من قبل. بفضل الظروف المناخية المواتية. وعلى العكس من ذلك. ينتظر أن تتراجع القيمة المضافة للقطاعات غير الفلاحية بنسبة 5,2%. بعد نموها بـ 0,9%. وفي الجمل. يتوقع أن يتقلص الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 1,9%. عوض 0,1% في السنة السابقة.

4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية

1.4.5 النشاط والشغل

في سنة 2020. تدهورت الأوضاع في سوق الشغل بشكل كبير. فقد انخفض عدد السكان النشيطين البالغين من العمر 15 سنة فما فوق بنسبة 0,9% ليصل إلى 11,97 مليون شخص. ما يعكس تراجعاً قدره 4,1% في البوادي. وارتفاعاً بنسبة 1,2% في المدن. وبالمثل. وأخذاً بالاعتبار تزايد عدد الأشخاص البالغين سن النشاط وانسحاب 111 ألف شخص من الباحثين عن الشغل من سوق الشغل. واصل معدل النشاط انخفاضه بوتيرة أكبر. حيث تراجع من 45,8% إلى 44,8% عموماً. ومن 42,3% إلى 41,9% في الوسط الحضري. ومن 52,2% إلى 50% في المناطق القروية.

وبموازاة ذلك. سجل الاقتصاد الوطني فقدان 432 ألف منصب شغل. مقابل إحداث 165 ألف منصب سنة من قبل. ليتقلص بذلك عدد السكان النشيطين المشغلين بنسبة 3,9% إلى 10,5 مليون شخص. وهم فقدان مناصب الشغل جميع القطاعات. وبلغ عدد مناصب الشغل التي تم فقدها 273 ألف منصب في قطاع الفلاحة. و107 آلاف في قطاع الخدمات. و37 ألف في قطاع الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية. و9 آلاف في قطاع البناء والأشغال العمومية.

وبالإضافة إلى ذلك. انخفض متوسط عدد ساعات العمل الأسبوعية بمقدار 20%. متراجعا من 494 مليون ساعة

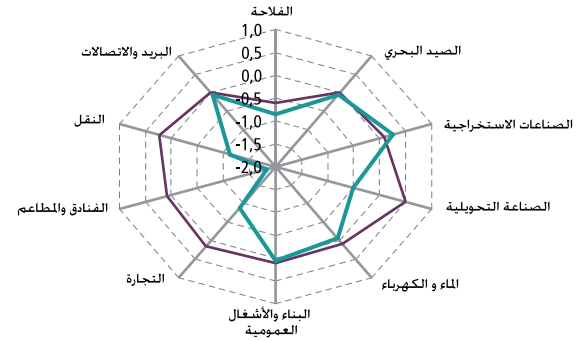
رسم بياني 2.5: الناتج الداخلي الإجمالي حسب المكونات (بأسعار السنة الماضية. التغير بالنسبة المئوية على أساس سنوي)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

وحسب القطاعات. يتوقع أن يكون النشاط قد تراجع بواقع 3,2% بالنسبة للصناعات التحويلية و2,3% بالنسبة لقطاع «الكهرباء والماء». وفي المقابل. يرجح أن تكون القيمة المضافة للأنشطة الاستخراجية قد ارتفعت بنسبة 8,5%. فيما شهدت القيمة المضافة للبناء والأشغال العمومية تحسناً طفيفاً بنسبة 1,1%.

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



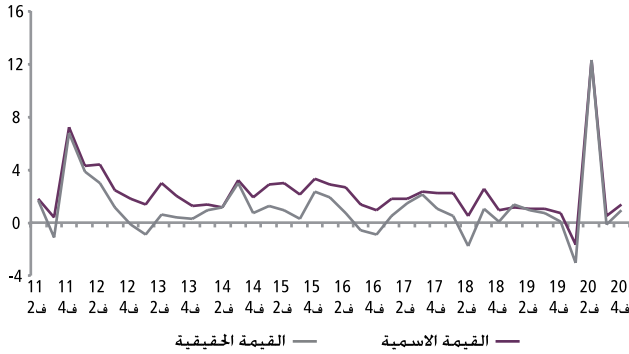
المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

في ما يتعلق بأنشطة القطاع الثالث. يرجح أن تكون القيمة المضافة قد انخفضت بنسبة 66,7% بالنسبة لقطاع «الفنادق والمطاعم». و28% بالنسبة لخدمات النقل. بما يعكس استمرار اضطراب حركة النقل. خاصة الجوي والبحري للمسافرين. ويرتقب أن يبلغ التراجع نسبة 11% في فرع «التجارة» و2,4% في فرع «البريد والاتصالات».

وفي مجموع سنة 2020. يرجح أن يكون الناتج الداخلي الإجمالي قد تدنى بنسبة 7%. عوض نموه بواقع 2,5%

ارتفاعا بنسبة 1,3% بالقيمة الإسمية خلال الفصل الأخير من سنة 2020. بعد 0,6% في نفس الفترة من السنة السابقة. وبنسبة 0,9% بالقيمة الحقيقية. عوض تراجعته بنسبة 0,1%.

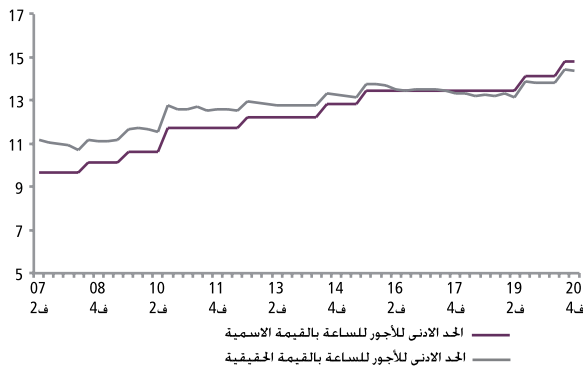
رسم بياني 4.5: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص (التغير على أساس سنوي بالنسبة المئوية)



المصدر: الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وحسابات بنك المغرب

وبالنسبة للحد الأدنى للأجور. فقد وصل في الفصل الأخير من سنة 2020 إلى 14,81 درهم للساعة بالقيمة الإسمية. متزايدا بواقع 4,8% على أساس سنوي. وأخذا بالاعتبار ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك بنسبة 0,4%. يرجح أن يكون الحد الأدنى للأجور قد تزايد بنسبة 4,4% من حيث القيمة الحقيقية.

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



المصدر: وزارة الشغل والإدماج المهني وحسابات بنك المغرب.

وفي ظل هذه الظروف، يرتقب أن تكون حدة انخفاض فجوة الناتج الذي سجل في الفصل الثاني قد خفت بشكل تدريجي خلال ما تبقى من السنة.

سنة 2019 إلى 394 مليون سنة 2020. ما يعادل فقدان 2,1 مليون منصب شغل بتوقيت كامل. وحسب القطاعات. سجلت انخفاضات قدرها 25,4% في البناء والأشغال العمومية، و22,3% في قطاع الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية، و20,4% في قطاع الخدمات، و17% في قطاع الفلاحة.

2.4.5 البطالة والتشغيل الناقص

ارتفع عدد العاطلين عن العمل بنسبة 29,1% ليصل إلى حوالي 1,43 مليون شخص. وتفاقت نسبة البطالة بشكل واضح. حيث انتقلت من 9,2% إلى 11,9% على الصعيد الوطني. ومن 12,9% إلى 15,8% في الوسط الحضري. ومن 3,7% إلى 5,9% في المناطق القروية. وكان هذا الارتفاع أكبر قدرا في أوساط الشباب المتراوحة أعمارهم ما بين 15 و24 سنة منه لدى باقي الفئات العمرية. حيث بلغ 6,2 نقطة إلى 31,2% إجمالا. و6,1 نقطة إلى 45,3% في المدن.

ومن جهة أخرى. انتقلت نسبة التشغيل الناقص¹ من 9,2% إلى 10,7% إجمالا. ومن 8,3% إلى 10,1% في المدن ومن 10,4% إلى 11,6% في البوادي.

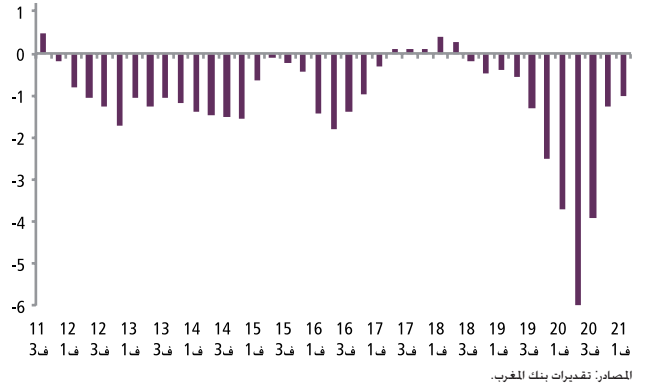
3.4.5 الإنتاجية والأجور

بالنسبة للأنشطة غير الفلاحية. عرفت الإنتاجية الظاهرة للعمل. التي تقاس بمعدل القيمة المضافة إلى عدد الأشخاص المشغلين. انخفاضا جديدا بنسبة 2,1% في الفصل الرابع من سنة 2020. بعد تدهورها بواقع 0,7% خلال نفس الفترة من السنة السابقة. وهذا الانخفاض ناتج عن تراجع القيمة المضافة بنسبة 4,9% وأعداد الأشخاص المشغلين بواقع 2,9%.

وفي هذا السياق. سجل متوسط الأجور. الذي يحتسب على أساس بيانات الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي من خلال حساب نسبة كتلة الأجور إلى عدد المستخدمين.

1 يقصد بالسكينة التي توجد في وضعية التشغيل الناقص الأشخاص الذين سبق لهم العمل خلال الأسبوع المرجعي أقل من 48 ساعة لكنهم مستعدون للعمل لساعات تكميلية وينتظرون 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.

رسم بياني 6.5: فجوة الناتج الإجمالي (بالنسبة المئوية)



جدول 1.5: المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل

2020	2019	
44,8	45,8	معدل النشاط (بالنسبة المئوية)
41,9	42,3	الوسط الحضري
50	52,2	الوسط القروي
11,9	9,2	نسبة البطالة (بالنسبة المئوية)
31,2	24,9	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
15,8	12,9	الوسط الحضري
45,3	39,2	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
5,9	3,7	الوسط القروي
-432	165	مناصب الشغل المحدثة (بالآلاف)
-137	251	الوسط الحضري
-295	-85	الوسط القروي
		القطاعات
-273	-146	- الفلاحة
-37	17	- الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية
-9	24	- البناء والأشغال
-107	267	- الخدمات
2020 - 4	2019 - 4	
-2,1	-0,7	الإنتاجية الظاهرة للعمل غير الفلاحي (التغير بالنسبة المئوية)
1,3	0,6	مؤشر متوسط الأجور الاسمي
0,9	-0,1	التغير بالنسبة المئوية الحقيقي

* لم يتم نشر المعطيات الخاصة بمناصب الشغل المحدثة برسم الفصل الثالث من سنة 2019. المصدر: التندوبية السامية للتخطيط، الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وحسابات بنك المغرب.

6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة

تماشياً مع التوقع الوارد في التقرير حول السياسة النقدية الصادر في شهر دجنبر، بلغ التضخم 0,7% في المتوسط خلال من سنة 2020. فيما بلغ مكونه الأساسي 0,5%. وتشير أحدث البيانات المتاحة والخاصة بشهر يناير 2021 إلى تباطؤ التضخم إلى 0% بعد 0,4% في الفصل الرابع من سنة 2020. ويعزى هذا التطور حصرياً إلى تقلص أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان بنسبة 2,4% عوض تزايدها بواقع 1,5%. وقد حد من هذا التباطؤ تسارع التضخم الأساسي إلى 0,4% عوض 0,3% في المتوسط خلال الفصل الرابع من سنة 2020. من جهة: وتراجع أسعار المحروقات وزيوت التشحيم بقدر أقل بلغ 11,5% بعد 14,5%. ارتباطاً بتطور الأسعار العالمية للمنتجات النفطية. من جهة ثانية. أما أسعار المنتجات المقننة، فارتفعت بنسبة 2,1% في يناير مقابل 2% في الفصل السابق. على إثر تزايد أسعار التبغ.

وعلى المدى القصير، يرجح أن تزايد أسعار الاستهلاك بنسبة 0,4% في الفصل الأول من سنة 2021. بينما يتوقع أن يتسارع التضخم الأساسي إلى 0,6%. ما يعكس بالخصوص التأثير الناجم عن صدمات العرض على بعض المنتجات الغذائية. ارتباطاً بتطور أسعارها في الأسواق العالمية.

1.6 تطور التضخم

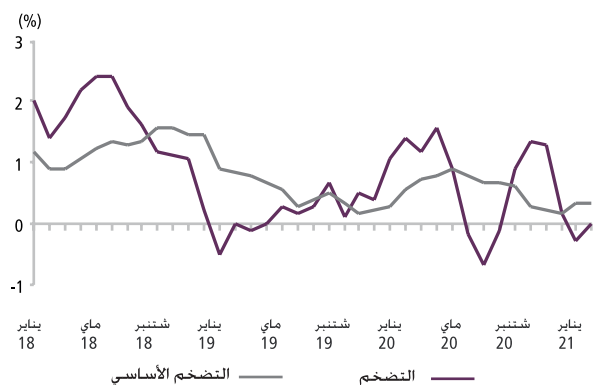
جدول 1.6: تطور التضخم ومكوناته*

بالنسبة المئوية	على أساس شهري		على أساس سنوي	
	نونبر 2020	دجنبر 2020	يناير 2021	يناير 2021
التضخم	-0,7	-0,5	0,1	0,2
المنتجات الغذائية المتقلبة الأسعار	-4,4	-4,6	-0,6	0,8
المواد المقننة	0,1	0,0	0,2	1,9
المحروقات وزيوت التشحيم	-0,2	3,5	2,5	-12,1
التضخم الأساسي	0,1	0,1	0,1	0,3
المنتجات الغذائية	0,0	0,3	0,3	-0,5
الألبسة والأحذية	0,4	0,5	0,1	0,3
السكن والماء والغاز والكهرباء ومحروقات أخرى ¹	0,0	0,0	0,0	1,3
الأثاث والأدوات المنزلية والصيانة العادية للمنزل	0,1	-0,1	0,0	0,4
الصحة ¹	0,0	1,2	0,2	1,6
النقل ²	0,1	-0,1	0,1	0,7
المواصلات	-0,1	0,0	0,0	-0,1
الترفيه والثقافة ¹	0,1	-0,3	0,6	-1,3
التعليم	0,0	0,0	0,0	1,7
مطاعم وفنادق	0,2	0,0	-0,1	0,7
مواد وخدمات أخرى ¹	0,2	-0,1	0,2	1,3

1 باستثناء المنتجات المقننة
2 باستثناء المحروقات وزيوت التشحيم و المواد المقننة
المصادر: المدوينة السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

تواصل توجه التضخم نحو التباطؤ في شهر يناير 2021. فقد ظل مؤشر أسعار الاستهلاك مستقراً على أساس سنوي. بعد ارتفاعه بنسبة 0,4% خلال الفصل الرابع و بواقع 0,7% في الفصل الثالث من سنة 2020. ويعزى هذا التباطؤ الجديد للتضخم إلى تراجع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان بنسبة 2,4%. مقابل ارتفاعها بنسبة 1,5% في الفصل الرابع من سنة 2020. مما عوض بشكل كبير التسارع الطفيف للتضخم الأساسي إلى 0,4% عوض 0,3%. وتراجع حدة انخفاض أسعار المحروقات وزيوت التشحيم إلى 11,5% بدلاً من 14,5%. وارتفاع أسعار المنتجات المقننة الأثمان بمقدار 2,1% عوض 2%.

رسم بياني 1.6: التضخم والتضخم الأساسي (على أساس سنوي)



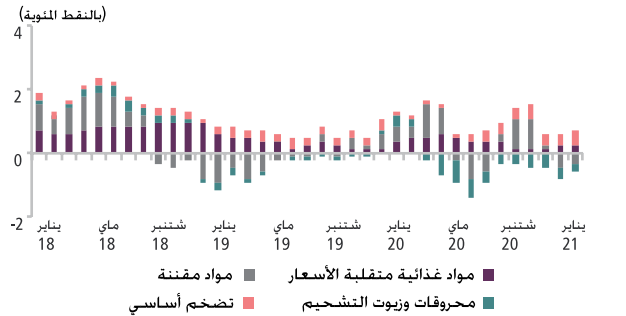
المصدر: المدوينة السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

1.1.6 أسعار المنتجات المستثناة من التضخم الأساسي

بعد وتيرة شبه مستقرة في 1,4% في المتوسط خلال الفصلين الأخيرين من سنة 2020. شهدت أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة تقلصا بنسبة 2,4% في يناير. متأثرة بانخفاض الأسعار بواقع 7,3%. عوض 1,8%. بالنسبة للخضر الطرية، و3,9% بدلا من ارتفاعها بواقع 32,8% بالنسبة للحوامض. وكذلك بتباطؤ وتيرة تطور أسعار الدواجن والأرانب إلى 0,8% بعد 3,9%. وعلى العكس من ذلك، تزايدت أسعار الأسماك الطرية بنسبة 1,9% في يناير بعد تدنيها بنسبة 2,5% في المتوسط خلال الفصل الأخير من سنة 2020.

وفي الجمل، ساهمت أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة بشكل سلبي في التضخم في حدود 0,3- نقطة مئوية. مقابل مساهمة إيجابية بلغت 0,2 نقطة في المتوسط في الفصل الرابع من سنة 2020.

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



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

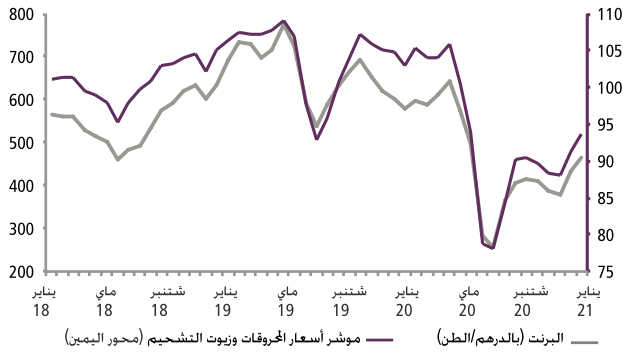
وبخصوص أسعار المنتجات المقننة، فقد واصلت تطورها بوتيرة شبه مستقرة قدرها 2,1% في يناير مقابل 2% في الفصل الرابع. مدفوعة على الخصوص بتزايد أسعار التبغ بنسبة 4,5% بدلا من 2,1%. على إثر الزيادة في الضريبة الداخلية للاستهلاك المقررة في إطار قانون المالية لسنة 2021. وبالنسبة للمساهمة في التضخم، ساهمت هذه الأسعار في حدود 0,5 نقطة مئوية في يناير. عوض 0,4 نقطة في الفصل السابق.

وفيما يتعلق بأسعار المحروقات وزيوت التشحيم، فقد تراجع تقلصها من 14,5% في الفصل الرابع من سنة 2020

إلى 11,5% في يناير. ما يعكس انتعاش الأسعار العالمية للمنتجات النفطية. فقد انتقل سعر البرنت، بشكل خاص، إلى 54,6 دولار للبرميل في يناير بعد 44,5 دولار للبرميل في المتوسط خلال الفصل الرابع. أي بزيادة نسبتها 22,7%. ويتوقع أن يكون ارتفاع قيمة العملة الوطنية بنسبة 1,94% مقابل الدولار قد خفف من تأثير هذه الزيادة.

وإجمالا، تظل مساهمة تطور أسعار هذه المنتجات في التضخم في مستوى سلبي، في حدود 0,3- نقطة مئوية في يناير. بعد 0,4- نقطة في المتوسط خلال الفصل الرابع من سنة 2020.

رسم بياني 3.6: تطور الأسعار الدولية للبرنت ومؤشر أسعار المحروقات وزيوت التشحيم (2017=100)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

2.1.6 التضخم الأساسي

بالرغم من ارتفاعه الطفيف مقارنة بالفصل السابق، يبقى التضخم الأساسي ضعيفا، حيث بلغ 0,4% في شهر يناير. ويعكس تطوره بالأساس تراجع انخفاض مكونه الغذائي إلى 0,3-% بعد 0,6-%. وهو التراجع الذي يعزى بدوره إلى ارتفاع أسعار «الزيوت» بنسبة 2,7% بعد 0,7%. وإلى تقلص أقل لأسعار «اللحوم الطرية» قدره 3,6% عوض 3,9%. كما تزايدت أسعار «النقل» باستثناء المنتجات المقننة والأسعار بنسبة 1,1% بعد 0,5% في المتوسط ما بين أكتوبر وديجنبر.

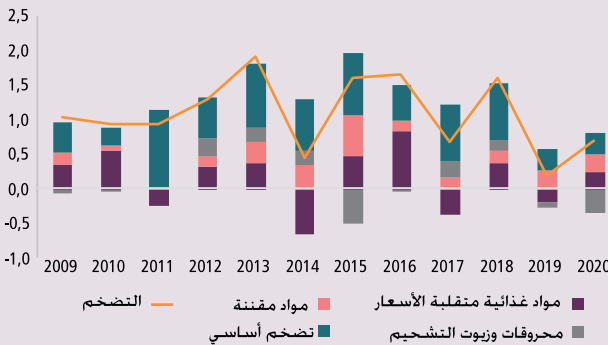
إطار 1.6 : تطور التضخم في سنة 2020

أدت الأزمة الصحية الناجمة عن كوفيد-19 والإجراءات التي تم اتخاذها للحد من انتشار الجائحة إلى حدوث صدمات قوية سواء على مستوى الطلب الذي انخفض بشكل كبير، أو على مستوى العرض الخاص ببعض السلع والخدمات والذي تراجع بشكل ملموس. وقد ترتب عن تضافر هذه العوامل حدوث تطورات متناقضة لمكونات مؤشر أسعار الاستهلاك. وإجمالاً، ساهمت هيمنة تأثير تراجع الطلب في إبقاء التضخم في مستوى ضعيف قدره 0,7% سنة 2020 بعد مستوى متدن 1 غير مسبوق بلغ 0,2% سنة من قبل.

وحسب المكونات، سجلت أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة ارتفاعاً بنسبة 2% مقابل انخفاضها بواقع 1,5% سنة 2019، مدفوعة بالارتفاع الاستثنائي للطلب على هذه المنتجات، خاصة مع بداية فترة الحجر الصحي، وبترجع العرض الخاص ببعض المنتجات خلال السنة. أما المنتجات المقننة، فتزايدت أسعارها بنسبة 1,2% مقابل 1,3% في السنة السابقة، حيث عوض تلاشي تأثير الارتفاع السابق لأسعار التبغ، بشكل كبير، ارتفاع أسعار خدمات النقل الطرقي للمسافرين، والخدمات الطبية، والتأثير الناجم عن الزيادة في رسوم استيراد التبغ ابتداء من شهر غشت. وفي المقابل، تزايدت حدة انخفاض أسعار المحروقات وزيوت التشحيم إلى 12,4% بعد 2,7%. نتيجة لانخفاض الأسعار العالمية للمنتجات النفطية.

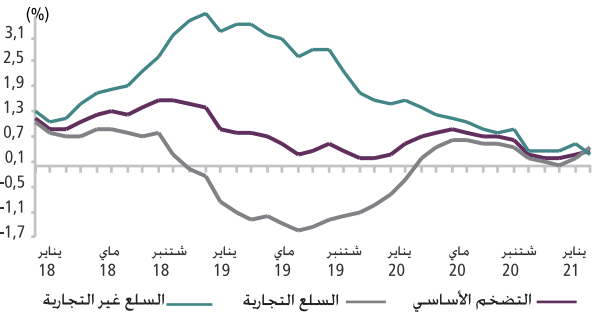
ومن جهته، بلغ التضخم الأساسي، الذي يحدد التوجه الأساسي للأسعار، 0,5%، وهو نفس المستوى المسجل سنة 2019.

رسم بياني 1.1.6: المساهمة و التضخم (بالنقط المئوية)



المصدر: معطيات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

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



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

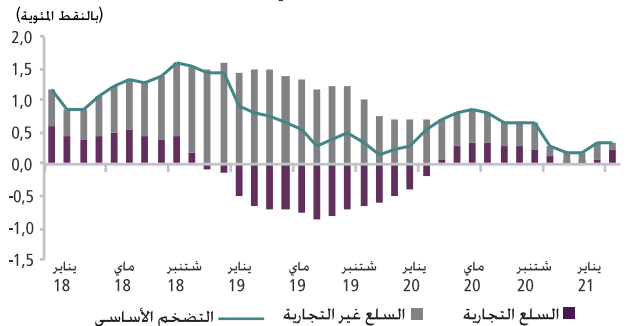
ويشير تقسيم السلع إلى سلع تجارية وأخرى غير تجارية إلى أن تطور التضخم الأساسي يعكس تسارع وتيرة نمو أسعار السلع التجارية من 0,1% إلى 0,4%. المرتبط بدوره بارتفاع التضخم المستورد، كما يؤكد ذلك التضخم المسجل في منطقة الأورو والذي بلغ 0,9% في يناير مقابل -0,3% في المتوسط في الفصل الرابع من سنة 2020. وواصلت أسعار السلع غير التجارية تطورها بوتيرة شبه مستقرة في 0,3% عوض 0,4%.

جدول 2.6: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية وغير التجارية

بالنسبة المئوية	على أساس شهري			على أساس سنوي		
	نونبر 2020	دجنبر 2020	يناير 2021	نونبر 2020	دجنبر 2020	يناير 2021
السلع التجارية	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,4
السلع غير التجارية	0,1	0,2	0,0	0,4	0,5	0,3
التضخم الأساسي	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

رسم بياني 5.6: مساهمة السلع التجارية وغير التجارية في التضخم الأساسي



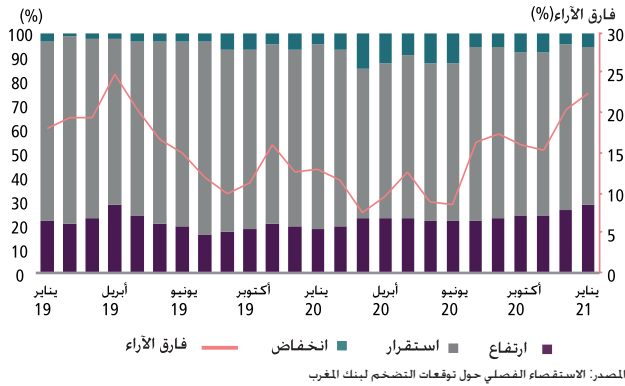
المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

2.6 آفاق التضخم على المدى القصير

3.6 توقعات التضخم

تشير نتائج استقصاء الظرفية في القطاع الصناعي الذي أجره بنك المغرب. الخاصة بشهر يناير 2021. إلى أن 66% من أرباب المصانع المستجوبين يتوقعون استقرار التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة. فيما يتوقع 28% منهم ارتفاع التضخم و6% منهم انخفاضه. وبذلك، بلغ رصيد الرأي 23%.

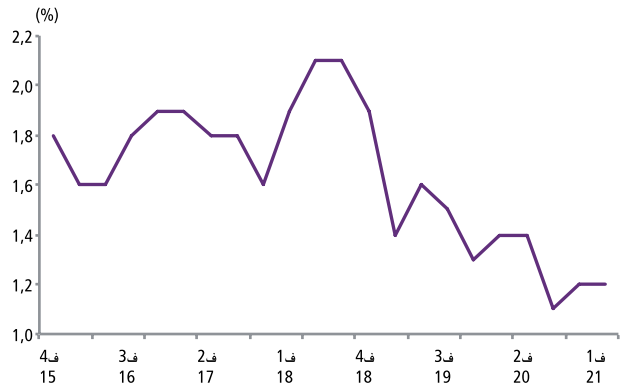
رسم بياني 7.6: توقعات أرباب المقاولات بشأن تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة



المصدر: الاستقصاء الفصلي حول توقعات التضخم لبنك المغرب

ومن جهة أخرى، تشير نتائج استقصاء توقعات التضخم الذي أجره بنك المغرب برسم الفصل الأول من سنة 2021. إلى أن الخبراء الماليين يتوقعون تضخما بنسبة 1,2% في أفق الفصول الثمانية المقبلة. وهي نفس النسبة التي كانت مرتقبة 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

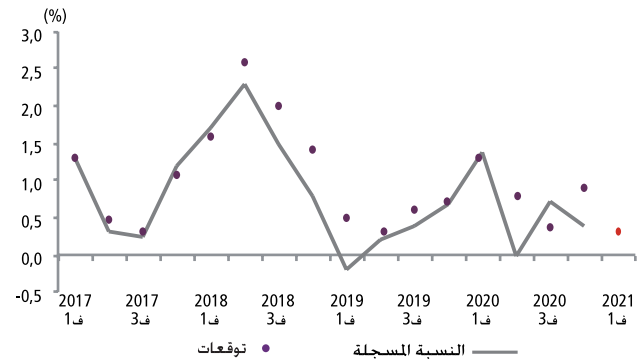
في الفصل الأول. من المرجح أن يتطور التضخم حوالي نسبة 0,4%. أي بنفس الوتيرة المسجلة في الفصل الرابع من سنة 2020. ويرتقب أن يكون هذا الاستقرار ناجما. من جهة. عن التراجع المنتظر لأسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة بنسبة 2,9% في المتوسط ما بين يناير ومارس. كما تشير إلى ذلك البيانات عالية التوتر الخاصة بأسعار البيع بالجملة. ويرجح أن يكون تدني أسعار هذه المنتجات مرتبطا جزئيا بالتأثير الأساس الناتج عن ارتفاعها الاستثنائي في بداية فترة الحجر الصحي في سنة 2020.

ومن جهة أخرى. يتوقع أن يعرف انخفاض أسعار المحروقات وزيوت التشحيم تراجعا ملموسا إلى -2,2% عوض -14,5% في الفصل السابق. مما يعكس تأثير ارتفاع الأسعار العالمية للمنتجات النفطية.

وفي نفس الاتجاه. ينتظر أن يتسارع التضخم الأساسي بشكل واضح ليصل إلى 0,6% بدل 0,3%. ما يعكس التطور المرتقب لمكوناته الغذائي. مع ارتفاع أسعار زيوت المائدة. بشكل خاص. نتيجة لارتفاع الأسعار العالمية للصوجا ونبته دوار الشمس.

وبخصوص أسعار المنتجات المكننة. وفي غياب أي قرارات حكومية جديدة. يرجح أنها سترتفع. بنفس الوتيرة المسجلة في الفصل السابق. أي 2%.

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



المصدر: بنك المغرب.

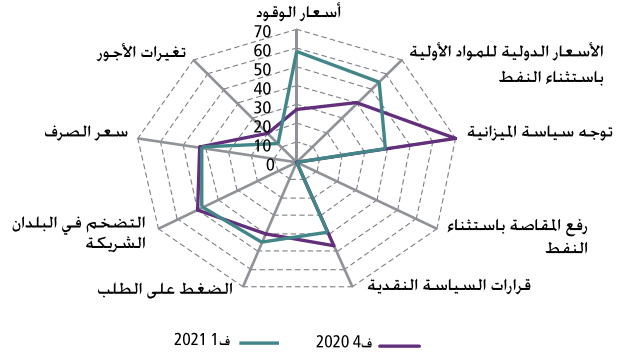
* ترتبط فوارق التوقع التي لوحظت بلن الفصل الأول عام 2018 والفصل الأول من عام 2020 جزئيا بالإصلاح الذي أدخلته المندوبية السامية للتخطيط. في مايو 2020. على مؤشر أسعار المستهلك. وبالتالي. يتم الآن استبدال قاعدة CPI100=2006 بقاعدة CPI100=2017.

جدول 3.6: المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي. باستثناء تكرير النفط (على أساس سنوي)

التغير %	يناير 21	دجنبر 20	مؤشر أسعار الإنتاج باستثناء تكرير النفط
0,2	99,4	99,2	مؤشر أسعار الإنتاج باستثناء تكرير النفط
-0,1	103,8	103,9	بما فيها : المواد الغذائية
1,2	101,2	100,0	صناعة المشروبات
0,0	100,2	100,2	صناعة منتجات التبغ
1,4	102,6	101,2	صناعة النسيج
0,1	103,7	103,6	صناعة الملابس
0,0	100,3	100,3	صناعة الجلد والأحذية (باستثناء الألبسة الجلدية)
-0,9	98,1	99,0	صناعة المنتجات المطاطية والبلاستيكية
0,0	101,1	101,1	جارة الخشب وصنع منتجات من الخشب والفلين عدا الأثاث وصناعة منتجات من القصب والحلفاء؛
0,6	91,4	90,9	الصناعة الكيماوية
0,0	99,9	99,9	صناعة الأدوية
1,0	92,8	91,9	التعدين
0,3	98,1	97,8	صناعة المواد المعدنية. باستثناء الآلات والتجهيزات
0,0	101,9	101,9	صناعة التجهيزات الكهربائية
0,4	100,8	100,4	صناعة السيارات
0,0	99,7	99,7	صناعة الأثاث
0,2	116,4	116,2	صناعات تحويلية أخرى المصدر: التندوبية السامية للتخطيط.

ويعتبر هؤلاء أن التوجه المستقبلي للتضخم ستحدده بالأساس أسعار المحروقات وزيوت التشحيم، والأسعار العالمية للسلع الأساسية باستثناء النفط، ونسبة التضخم في البلدان الشريكة.

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 الإنتاج¹

في شهر يناير، سجل مؤشر أسعار الإنتاج نموًا نسبيته 0,2% بالمقارنة بشهر دجنبر 2020. ويعكس هذا التطور بالأساس ارتفاعًا بواقع 1,4% بالنسبة لفرع «صناعة النسيج»، و0,6% بالنسبة لـ «الصناعة الكيماوية»، و1% بالنسبة لـ «الصناعة المعدنية». وعلى العكس من ذلك، تقلصت أسعار الإنتاج في «الصناعة الغذائية» بنسبة 0,1%. وتدنت تلك الخاصة بفرع «صناعة المنتجات المطاطية والبلاستيكية» بواقع 0,9%.

1 قامت التندوبية السامية للتخطيط بتاريخ 26 فبراير 2021 بنشر مؤشر جديد لأسعار الإنتاج، مع اعتماد سنة 2018 كأساس، عوض سنة 2010 بالنسبة للمؤشر السابق.

7. الآفاق على المدى المتوسط

ملخص

بالرغم من بطء حملات التلقيح في بعض الدول، والقيود التي تم فرضها عقب ظهور سلالات جديدة لفيروس كوفيد-19، واصل النمو العالمي انتعاشه مع تراجع تدريجي للانكماش الحاد المسجل في الفصل الثاني من سنة 2020. ويرجح أنه بلغ 3,7% بالنسبة لمجموع السنة ويتوقع أن يرتفع بنسبة 6,2% في 2021 ثم أن يبلغ 3,6% سنة 2022. إلا أن هذه الآفاق تظل محاطة بشكوك قوية. ويتوقع أن تبقى وتيرة الانتعاش رهينة بتطور الوضعية الصحية. لكن أيضا بتواصل الدعم المالي والنقدي. ففي الولايات المتحدة، أدت إجراءات التحفيز المالي والنقدي الاستثنائية، وكذا التعبئة الكبيرة من أجل حملة التلقيح إلى تفاؤل ملحوظ بخصوص آفاق النمو لكن أيضا ارتفاع التضخم. وفي نفس الاتجاه، على مستوى منطقة الأورو، يرتقب أن يعرف الناتج الداخلي الإجمالي ارتفاعا واضحا في سنة 2021، يليه تباطؤ طفيف لتثيرته في 2022. وفي المملكة المتحدة، أحد البلدان الأكثر تضررا من الناحية الاقتصادية من الأزمة، يرحب أن يستفيد الاقتصاد من التفاؤل المرتبط بالتقدم السريع لحملة التلقيح والتحكم في الجائحة، وبإبرام اتفاق الخروج من الاتحاد الأوروبي.

وبالنسبة للبلدان الصاعدة الرئيسية، تميزت الصين باعتبارها البلد الوحيد ضمن فئة الاقتصادات الكبرى الذي حقق نموا إيجابيا سنة 2020. ويرتقب أن يتسارع هذا النمو بشكل كبير سنة 2021، قبل أن يستقر حول مستوى يتلاءم مع سياسة البلد الرامية إلى إعادة التوازن إلى الاقتصاد. وفي الهند، يرحب أن يرتفع الناتج الداخلي الإجمالي بشكل كبير في 2021 بعد الانكماش القوي المسجل في 2020.

ولواجهة التداعيات الاقتصادية والاجتماعية للجائحة، حافظت البنوك المركزية سواء في البلدان المتقدمة أو الصاعدة على توجه تيسيري لسياساتها النقدية، فقد قرر كل من البنك المركزي الأوروبي والاحتياطي الفدرالي، بالخصوص، على إثر اجتماعيهما الأخيرين الخاصين بالسياسة النقدية، الإبقاء على أسعار الفائدة الرئيسية دون تغيير، مع مواصلة برامجهما المتعلقة بشراء الأصول. كما واصلت الحكومات دعمها المالي على نطاق واسع.

وبخصوص السلع الأساسية، تسارع ارتفاع أسعار النفط بشكل ملحوظ مع بداية السنة، فقد تطور سعر البرنت، بشكل خاص، في مستوى يفوق عتبة 60 دولار للبرميل، ارتباطا باتفاق أعضاء «أوبك+» حول مستويات الإنتاج. بالإضافة إلى آفاق الطلب العالمي الملائمة أكثر. وبذلك، تمت مراجعة التوقعات نحو الارتفاع، مع توقع ارتفاع سعر البرنت من 42,3 دولار للبرميل في 2020 إلى 59,7 دولار للبرميل سنة 2021، ثم إلى 60,5 دولار للبرميل في سنة 2022. أما بالنسبة للفوسفات ومشتقاته، فيتوقع أن تتزايد الأسعار تدريجيا خلال السنتين المقبلتين. وفيما يتعلق بالمنتجات الغذائية، فمن المرجح أن تسجل أسعارها ارتفاعا ملموسا سنة 2021، نتيجة بالخصوص لارتفاع الطلب وتقلص العرض العالمي لبعض المنتجات، يليه تعديل للأسعار سنة 2022.

وقد أدى ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية والمنتجات الغذائية، وكذا برامج الإقلاع إلى ظهور ضغوط نحو الارتفاع على التضخم على الصعيد العالمي مع مطلع هذه السنة، ويتوقع أن يتسارع التضخم مع نهاية السنة، قبل أن ينخفض سنة 2022.

وعلى الصعيد الوطني، تميزت سنة 2020 بتراجع كبير للمبادلات، مع انخفاض واردات السلع والخدمات بقدر أكبر من تقلص الصادرات، وبذلك، يكون عجز الحساب الجاري قد بلغ مع متم السنة 1,8% من الناتج الداخلي الإجمالي. مقابل 4,1% سنة 2019. أما عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فقد بلغت 2,4% من الناتج الداخلي الإجمالي بعد 2,9% سنة 2019. وفي أفق التوقع، من المرجح أن يتفاقم عجز الحساب الجاري إلى 4,5% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2021، ثم ينخفض إلى 3% في 2022. وأن تعود مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مستواها المتوسط الذي

يناهز 3,2% من الناتج الإجمالي. وأخذ في الاعتبار فرضيتي تحصيل هبات بمبلغ 3 ملايين في 2021، و1,6 مليار في 2022. والإصدارات المرتقبة للخزينة في السوق الدولية خلال هاتين السنتين. يرجح أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 310,3 مليار في متم سنة 2021، و318,6 مليار في نهاية 2022. أي ما يعادل تغطية 6 أشهر و25 يوماً، و7 أشهر من واردات السلع والخدمات. على التوالي.

وفي ما يتعلق بالمالية العمومية. وأخذ بالاعتبار تنفيذ الميزانية لسنة 2020، التي أفرزت عجزاً قدره 7,6% من الناتج الداخلي الإجمالي. ومعطيات قانون المالية لسنة 2021، يرجح أن ينخفض عجز الميزانية بشكل طفيف ليصل إلى 7,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021. وفي سنة 2022، يرتقب أن يواصل انخفاضه، وإن بوتيرة أبطأ. ليبلغ 6,7% من الناتج الداخلي الإجمالي. نتيجة بالخصوص لاستمرار الانتعاش التدريجي للمداخيل الضريبية ولتزايد نفقات السلع والخدمات وتواصل مجهود استثمار الخزينة.

ويرتقب أن تبقى الأوضاع النقدية تيسيرية. فقد اتخذ بنك المغرب عدة تدابير لتسهيل تمويل الاقتصاد وتعزيز قدرة النظام البنكي على الاستجابة لاحتياجات المقاولات والأسر. وبشكل خاص، تم خفض سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 75 نقطة أساس سنة 2020 وتم تحرير الاحتياطي الإلزامي للبنوك بشكل كلي. وفي ظل هذه الظروف، وأخذاً في الاعتبار توقعات النمو وتوقعات النظام البنكي، يرجح أن ترتفع القروض الممنوحة للقطاع غير المالي بنسبة 3,6% في 2021 و3,7% في 2022. ومن جهة أخرى، ونتيجة لكون مستوى التضخم المحلي أقل من مستوى التضخم لدى البلدان الشريكة والمنافسة، يرتقب أن ينخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي في أفق التوقع.

وبفعل التأثير المزدوج لإجراءات الحجر الصحي التي تم اعتمادها من أجل التحكم في انتشار فيروس كوفيد-19، والظروف المناخية غير المواتية، من المرجح أن يكون الاقتصاد الوطني قد تقلص بنسبة 7% سنة 2020. بعد أن سجل نمواً قدره 2,5% سنة 2019. ويعكس هذا الأداء السلبي انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 8,1% والقيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بواقع 6,7%. وفي أفق التوقع، يرتقب أن يتواصل انتعاش النشاط الاقتصادي الذي بدأ في الفصل الثالث من سنة 2020، مدعوماً بإجراءات الإقلاع المالي والتوجه التيسيري للسياسة النقدية. من جهة: وبعودة ثقة الفاعلين الاقتصاديين على إثر الانطلاقة الملحوظة لحملة التلقيح ضد كوفيد-19، من جهة أخرى. إلا أن الأفق تظل محاطة بمستوى عالٍ من الشكوك، ترتبط على الخصوص بتطور الوضعية الوبائية ومدى توفر اللقاح وطنياً ودولياً. وفي سنة 2021، يرتقب أن يتزايد النمو الوطني إلى 5,3%. أي بمراجعة واضحة نحو الارتفاع مقارنة بتوقعات شهر دجنبر. أخذاً بالاعتبار الظروف المناخية الملائمة والتطورات الإيجابية بخصوص سير حملة التلقيح، ويرجح أن ترتفع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 17,6%. مع فرضية تحقيق محصول حبوب يناهز 95 مليون قنطار. حسب توقعات بنك المغرب، بينما يتوقع أن تنمو القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 3,5%. وفي سنة 2022، ينتظر أن تنعز القيمة المضافة لتصل إلى 3,2%. وهو تطور يشمل انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 2%. مع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار، وتسارع النمو غير الفلاحي إلى 3,8%. وبالنسبة للطلب، وبعد انخفاضه سنة 2020، ينتظر أن يتعزز الطلب الداخلي تدريجياً وأن تعود مساهمته في النمو إلى مستوى إيجابي ابتداءً من سنة 2021، فيما يرتقب أن تبقى مساهمة الصادرات الصافية سلبية. إذ يرتقب أن يعوض الارتفاع المنتظر للواردات بقدر كبير تحسن الصادرات.

وفي هذا السياق، يرجح أن تخف حدة الضغوط الانكماشية التي كانت سائدة سنة 2020 ارتباطاً بالتداعيات السلبية لكوفيد-19 على الطلب، بشكل تدريجي في أفق التوقع. بفضل انتعاش الطلب، وفضلاً عن ذلك، يرتقب أن يكون التضخم خلال هذه السنة مدفوعاً بعوامل مؤقتة ترتبط بالارتفاع المرتقب لأسعار النفط وبعض المنتجات الغذائية في الأسواق العالمية، وخاصة الزيوت النباتية. وبذلك، يرجح أن يرتفع التضخم بشكل معتدل من 0,7% في 2020 إلى 0,9% في 2021، قبل أن يرتفع إلى 1,2% سنة 2022.

1.7 الفرضيات الأساسية

آفاق مواتية للنمو العالمي

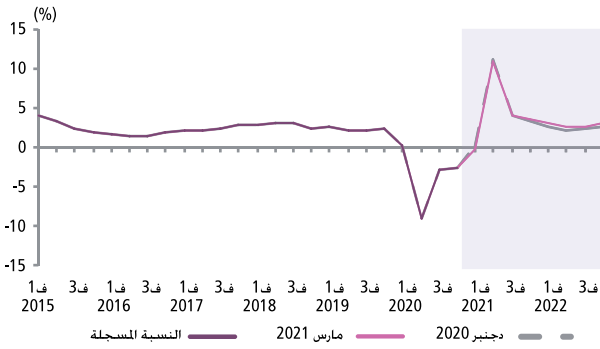
بالرغم من بطء حملات التلقيح في بعض الدول، والقيود التي تم فرضها عقب ظهور سلالات جديدة لفيروس كوفيد-19، من المرجح أن يتواصل انتعاش الاقتصاد العالمي. بعد توقفه المفاجئ في الفصل الثاني من سنة 2020. ويتوقع أن يحقق مع نهاية سنة 2021 قفزة بنسبة 6,2%. بعد الانكماش بواقع 3,7% المرتقب في 2020. ويرجح أن ينمو بنسبة 3,6% في سنة 2022. غير أن هذه الآفاق تظل رهينة بشكل كبير بتطور الوضعية الصحية. لكن أيضا بتواصل الدعم المالي والنقدي.

وفي الولايات المتحدة، أدت إجراءات التحفيز المالي والنقدي الاستثنائية، والحملة القوية للتلقيح إلى تعزيز التفاؤل بخصوص آفاق النمو. فبعد تقلصه بنسبة 3,5% في 2020. من المتوقع أن ينمو الناتج الداخلي الإجمالي بواقع 4,4% في 2021 ثم بمقدار 2,8% في 2022. وفي منطقة الأورو، يرحب أن يكون الناتج الداخلي الإجمالي قد تراجع بنسبة 6,8% في 2020. وأن يسجل ارتفاعا قدره 4,9% في 2021 و3,2% في 2022. أي بمراجعة واضحة نحو الارتفاع بالمقارنة مع شهر دجنبر. نتيجة بالخصوص للتطورات الملائمة أكثر مما كان متوقعا برسم الفصل الرابع من سنة 2020. وفي المملكة المتحدة، يتوقع أن يكون الاقتصاد قد شهد انكماشًا بنسبة 9,9% في 2020. يليه نمو بنسبة 2,4% في 2021. ثم 3,5% في 2022. وبالفعل، يرتقب أن يستفيد النشاط الاقتصادي من التفاؤل المرتبط بالسير السريع لعملية التلقيح والتحكم في الجائحة. وكذا بإبرام اتفاق الخروج من الاتحاد الأوروبي.

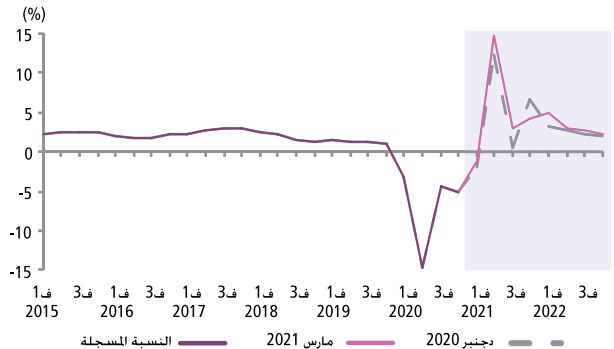
وبالنسبة للبلدان الصاعدة الرئيسية، تميزت الصين بكونها البلد الوحيد ضمن فئة الاقتصادات الكبرى الذي حقق نموا إيجابيا سنة 2020. ويرتقب أن يتسارع هذا النمو ليناهز 10% في 2021. قبل أن يتراجع إلى 5%. وهو مستوى يتلاءم مع سياسة البلد الرامية إلى إعادة التوازن إلى الاقتصاد. وفي الهند، يرحب أن يكون الناتج الداخلي الإجمالي قد تقلص بنسبة 7,5% في 2020. ويرتقب أن ينمو الاقتصاد بواقع 13,3% في 2021، و6,6% في 2022. وفي البرازيل، وبعد انكماشه بنسبة 4,6% في 2020. يتوقع أن ينمو الاقتصاد بنسبة 4,2% في 2021 و3% في 2022. إلا أن وتيرة الانتعاش تبقى رهينة بتصحيح المالية العمومية.

وعلى مستوى أسواق الشغل، وبعد ارتفاعها الكبير إلى 8,1% سنة 2020. يرتقب أن تنخفض نسبة البطالة في الولايات المتحدة إلى 6,3% في 2021. ثم إلى 6,1% في 2022. وفي منطقة الأورو، يتوقع أن تواصل نسبة البطالة ارتفاعها لتصل إلى 8,6% سنة 2021. بعد أن بلغت 8% في 2020. قبل أن تعود إلى الانخفاض إلى 7,6% في 2022.

رسم بياني 2.7: النمو في الولايات المتحدة



رسم بياني 1.7: النمو في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية نونبر 2020.

تواصل الدعم النقدي والمالي وتوقع ارتفاع قيمة الأورو مقابل الدولار

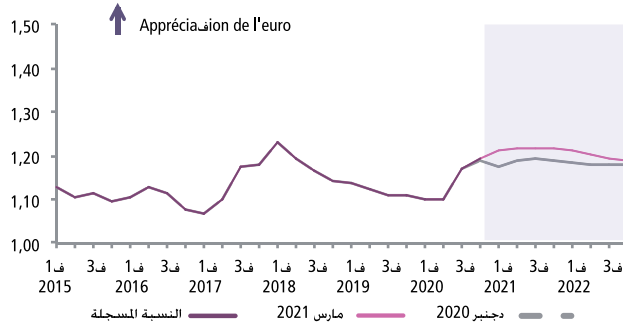
حافظت البنوك المركزية، سواء في البلدان المتقدمة أو الصاعدة، على توجه تيسيري جدا لسياساتها النقدية من أجل تعزيز الانتعاش الاقتصادي. وبشكل خاص، قرر البنك المركزي الأوروبي، على إثر اجتماعه المنعقد في 11 مارس الجاري، الإبقاء على أسعار فائده الرئيسية دون تغيير، وتوقع الإبقاء على هذه الأسعار في مستوياتها الحالية أو في مستويات أدنى إلى أن يلاحظ أن توقعات التضخم تنجبه بشكل مستدام نحو مستوى قريب بقدر كاف، لكن يقل عن 2% في أفق التوقع. وأوضح أيضا أنه سيرفع وتيرة عمليات الشراء التي ينفجها في إطار برنامج الطارئ لمواجهة الجائحة، والتي يصل مبلغها الإجمالي إلى 1850 مليار أورو. كما سيواصل عمليات الشراء الصافية في إطار برنامج شراء الأصول بوتيرة شهرية قدرها 20 مليار أورو، وسيواصل أيضا ضمان سيولة وافرة من خلال عملياته المتعلقة بإعادة التمويل.

ومن جانبه، قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، على إثر اجتماعه المنعقد يومي 16 و17 مارس الجاري، الإبقاء على النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في حدود [0,25%-0%]. والحفاظ عليه حتى تصل أوضاع سوق الشغل إلى مستويات تتلاءم مع الحد الأقصى للتشغيل، وارتفاع التضخم إلى 2% مع توجهه نحو تجاوز هذه النسبة بشكل معتدل لبعض الوقت. كما أكد أنه سيواصل الرفع من موجوداته من سندات الخزينة بمبلغ 80 مليار دولار على الأقل ومن السندات الرهنية بمبلغ 40 مليار شهريا، بهدف تعزيز السير السلس للسوق وضمان تيسير الأوضاع المالية، ليدعم بذلك القروض الممنوحة للأسر والمقاولات.

وبالموازاة مع ذلك، واصلت الحكومات دعمها المالي على نطاق واسع، ففي أوروبا، اتفق كل من اللجنة الأوروبية والبرلمان الأوروبي وقادة الاتحاد الأوروبي على خطة إقلاع بقيمة إجمالية قدرها 1800 مليار أورو، تستند إلى ميزانية طويلة الأمد للاتحاد الأوروبي 2021-2027، وإلى برنامج الجيل القادم الخاص بالاتحاد الأوروبي «Next Generation EU» الذي رُصد له غلاف مالي قدره 750 مليار أورو. وفي الولايات المتحدة، تم، في شهر مارس الجاري، اعتماد خطة جديدة للإقلاع خُصص لها غلاف مالي قدره 1900 مليار دولار. وتهدف هذه الخطة، من ضمن أهداف أخرى، إلى تمديد صرف التعويضات عن البطالة إلى غاية بداية شهر سبتمبر 2021.

وفي أسواق الصرف، يرتقب أن يتواصل على المدى القصير ارتفاع قيمة الأورو أمام الدولار الذي سجل سنة 2020 خاصة بفضل الخطة الأوروبية للدعم والإقلاع. هكذا، يتوقع أن ترتفع قيمة العملة الموحدة بنسبة 6,5% إلى 1,22 دولار في المتوسط سنة 2021، قبل أن تتراجع بشكل طفيف بنسبة 1,3% إلى 1,20 دولار سنة 2022.

رسم بياني 3.7 : سعر صرف الدولار مقابل الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية نونبر 2020.

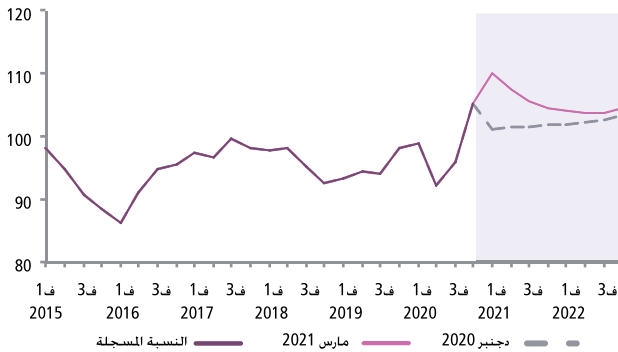
ارتفاع أكثر وضوحاً لأسعار المنتجات الغذائية، مما نجم عنه تزايد التضخم

تطور سعر البرنت مؤخراً في مستوى أعلى من 60 دولار للبرميل. ارتباطاً باتفاق أعضاء «أوبك+» حول مستويات الإنتاج. بالإضافة إلى آفاق الطلب العالمي الملائمة أكثر. ويرتقب أن يرتفع مع نهاية السنة إلى 59,7 دولار للبرميل. بعد أن بلغ 42,3 دولار للبرميل في 2020. قبل أن ينتقل إلى 60,5 دولار للبرميل في 2022. وهي توقعات تمت مراجعتها بشكل واضح نحو الارتفاع مقارنة مع التوقعات الصادرة في شهر دجنبر.

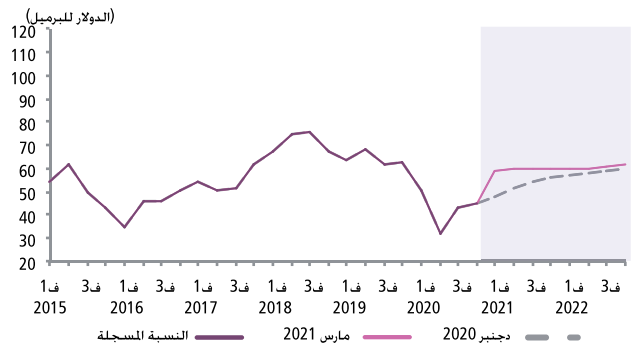
وفي ما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته. عرف سعر الفوسفات الخام تدنياً بنسبة 13,5% إلى 76,1 دولار للطن في 2020. ويرجح أن يرتفع تدريجياً. حسب توقعات البنك الدولي لشهر أكتوبر. ليصل إلى 78 دولار للطن في 2021 وإلى 81 دولار للطن في 2022. وبخصوص سعر الفوسفات ثنائي الأمونيوم. فقد تنامي إلى 312,4 دولار للطن في 2020. ويتوقع أن يواصل ارتفاعه في أفق التوقع. ليصل إلى 318 دولار للطن في 2021 وإلى 326 دولار للطن في 2022. وبالنسبة للمنتجات الغذائية. فقد ارتفعت أسعارها بشكل ملحوظ مع بداية السنة. بوتيرة أكثر وضوحاً بالنسبة للسكر والحبوب والزيوت النباتية. بفعل تأثير الضغوط الناجمة عن ارتفاع الطلب الصيني. وعن موجة الجفاف التي تشهدها أمريكا الجنوبية. وعن ارتفاع كلفة الشحن البحري. وكذا عن الإعلان عن الزيادة في الرسوم المفروضة عن تصدير القمح في روسيا ابتداءً من شهر مارس. ويرتقب أن ترتفع هذه الأسعار مع نهاية سنة 2021 بنسبة 9,1% قبل أن تتراجع بواقع 2,7% في 2022.

وقد أدى ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية والمنتجات الغذائية إلى تسارع كبير للتضخم مع بداية السنة الجارية. وينتظر أن يتواصل هذا التسارع مع مخططات الإقلاع واسعة النطاق. كما يتوقع أن يرتفع التضخم في منطقة الأورو من 0,3% في 2020 إلى 1,9% في 2021. قبل أن يتراجع إلى 1,3% في 2022. وذلك نتيجة لانتهاء مدة الزيادة المؤقتة في الضريبة على القيمة المضافة في ألمانيا. وفي الولايات المتحدة. من المنتظر أن يتسارع التضخم من 1,2% إلى 2,5% في 2021 قبل أن يعود إلى 2,2% سنة 2022.

رسم بياني 5.7: مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية (2014-2016 = 100)



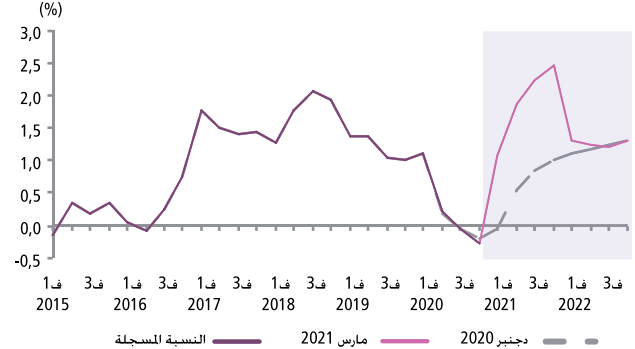
رسم بياني 4.7: سعر البرنت



رسم بياني 7.7: التضخم في الولايات المتحدة



رسم بياني 6.7: التضخم في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية نونبر 2020.

إنتاج حبوب يقدر في 95 مليون قنطار بالنسبة لسنة 2021

انطلق الموسم الفلاحي 2020-2021 في ظل ظروف مناخية غير مواتية استمرت إلى غاية نهاية شهر دجنبر. إلا أنه، ابتداء من شهر يناير، مكنت التساقطات المهمة التي عمت جميع أرجاء البلاد من تقليص نقص التساقطات، وتحسين نسبة ملء السدود التي بلغت إلى حدود 15 مارس 51% مقابل 37,1% في نهاية شتنبر 2020 و46,4% سنة من قبل، وتعزيز تطور الزراعات، وتحسين محصول الحبوب والغطاء النباتي. هكذا، ارتفع مجموع التساقطات ليصل إلى 260 مم بتاريخ 10 مارس، أي بزيادة قدرها 23% مقارنة بمتوسط السنوات الخمس الأخيرة، وتحسنت وضعية الغطاء النباتي¹ بواقع 16,6% بالمقارنة مع متوسط السنوات الخمس الأخيرة. وفي ظل هذه الظروف، من المرجح أن يبلغ إنتاج الحبوب برسم الموسم الحالي، حسب توقعات بنك المغرب، حوالي 95 مليون قنطار، غير أنه يظل رهينا إلى حد كبير بالظروف المناخية التي ستعرفها البلاد خلال ما تبقى من الموسم الفلاحي، وبالنسبة لباقي الزراعات، تتوقع تقديرات مديرية الفلاحة ارتفاعات بمقدار 29% بالنسبة لإنتاج الحوامض، و14% بالنسبة للزيتون، و4% بالنسبة للتمور.

وبخصوص الموسم الفلاحي 2021-2022، يتم الإبقاء على فرضيات تحقيق محصول حبوب متوسط يبلغ 75 مليون قنطار وتواصل التطور التوجيهي لباقي الزراعات.

2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية

انخفاض قوي للمبادلات الخارجية في سنة 2020 وانتعاش مرتقب على المدى المتوسط

أخذا في الاعتبار البيانات المؤقتة للمبادلات الخارجية مع متم سنة 2020، تمت مراجعة عجز الحساب الجاري نحو الانخفاض إلى 1,8% من الناتج الداخلي الإجمالي، بعد أن بلغ 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2019، ويرتقب أن يرتفع هذا العجز إلى 4,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021، ثم ينخفض إلى 3% سنة 2022.

وبالفعل، شهدت صادرات السلع مع نهاية سنة 2020 تدينا بنسبة 7,5%. مدفوعة بتقلص مبيعات قطاع صناعة السيارات وصادرات قطاع النسيج، وارتفعت صادرات الفوسفات ومشتقاته وصادرات الصناعة الغذائية، التي أبانت عن متانة أقوى. ومن جانبها، انخفضت الواردات بواقع 14,1%. أساسا بفعل تأثير انخفاض الفاتورة الطاقية وتقلص مشتريات سلع الاستهلاك والتجهيز، وبالموازاة مع ذلك، تراجعت مداخل الأسفار بنسبة 53,8% إلى 36,4 مليار درهم، فيما تأكد صمود حويلات المغاربة المقيمين في الخارج، إذ ارتفعت بنسبة 5% إلى 68 مليار بعد 64,8 مليار سنة 2019، وبلغت عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة 26,4 مليار، أي ما يعادل 2,4% من الناتج الداخلي الإجمالي، بعد 2,9% سنة 2019.

وفي أفق التوقع، من المرجح أن ترتفع الصادرات بنسبة 12,6% في 2021 ثم تتزايد بواقع 6,2% في 2021، مدفوعة أساسا بمبيعات قطاع صناعة السيارات، مع فرضية تضاعف الطاقة الإنتاجية لمصنع بوجو (PSA)، وبموازاة ذلك، يرتقب أن تنمو الواردات بنسبة 13,2% في سنة 2021، ارتباطا بالأساس بارتفاع الفاتورة الطاقية وتزايد مشتريات سلع الاستهلاك، وفي سنة 2022، من المتوقع أن تنمو بنسبة 6%. نتيجة بالخصوص للارتفاع المرتقب لمشتريات سلع التجهيز، كما ينتظر أن تعرف مداخل الأسفار، بالرغم من بقائها في مستويات أدنى من تلك المسجلة قبل الأزمة، انتعاشا تدريجيا لتصل إلى 38,1 مليار في 2021 وإلى 68,2 مليار سنة 2022، أما حويلات المغاربة المقيمين في الخارج، فيرتقب أن ترتفع بواقع 5,7% لتبلغ 71,9 مليار في 2021، و2,2% إلى 73,4 مليار سنة 2022، وبخصوص عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، من المتوقع أن تعود إلى مستواها المتوسط لتناهز 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في أفق التوقع.

¹ يقاس بمؤشر الغطاء النباتي الذي يعده المركز الملكي للاستشعار البعدي الفضائي.

وأخذاً في الاعتبار هذه التطورات، ومع فرضية تحصيل هبات بمبلغ 3 ملايين سنة 2021، و1,6 مليار سنة 2022، واعتباراً للإصدارات المرتقبة للخزينة في السوق الدولية، ينتظر أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 310,3 مليار في نهاية 2021، و318,6 مليار مع متم سنة 2022، أي ما يعادل 6 أشهر و25 يوماً، و7 أشهر من واردات السلع والخدمات، على التوالي.

جدول 1.7 : المكونات الرئيسية لميزان الأداءات

الفارق (مارس / دجنبر)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة					التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك
2022	2021	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
-0,7	2,9	6,2	12,6	-7,5	3,3	10,7	10,3	3,5	صادرات السلع (مع احتساب تكاليف الشحن)
-3,6	4,1	6,0	13,2	-14,1	2,0	9,9	6,7	10,3	واردات السلع (مع احتساب تكاليف التأمين)
34,6	-67,6	78,8	4,8	-53,8	7,8	1,2	12,3	5,0	عائدات الأسفار
0,1	-0,6	2,2	5,7	5,0	-0,2	-1,5	5,3	4,0	حويات المغاربة المقيمين بالخارج
0,9	-1,2	-3,0	-4,5	-1,8*	-4,1	-5,3	-3,4	-4,1	رصيد الحساب الجاري (% من الناتج الداخلي الإجمالي)
-0,1	-0,3	7,0	6,8	7,5**	6,9**	5,3	5,6	6,4	الأصول الاحتياطية الرسمية بعدد الأشهر من واردات السلع والخدمات

المصدر: مكتب الصرف وتوقعات بنك المغرب.

أوضاع نقدية مواتية وتباطؤ وتيرة القروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي

من المرجح أن تظل الأوضاع النقدية تيسيرية. فقد اتخذ بنك المغرب عدة تدابير لتسهيل تمويل الاقتصاد وتعزيز قدرة النظام البنكي على الاستجابة لاحتياجات المقاولات والأسر. وبشكل خاص، تم خفض سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 75 نقطة أساس في المجموع، ما بين مارس ويونيو 2020، إلى 1,5%. وتم تحرير الاحتياطي الإلزامي للبنوك بشكل كلي. وبذلك، تراجع متوسط سعر الفائدة على القروض من سنة إلى أخرى بواقع 49 نقطة أساس إلى 4,42% في الفصل الرابع من سنة 2020، مع انخفاضه بشكل خاص بمقدار 119 نقطة بالنسبة للمقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة.

وبعد ارتفاعه بنسبة 0,8% في 2020، من المرجح أن ينخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي بواقع 0,8% في 2021 و0,6% في سنة 2022. إذ يتوقع أن يعوض مستوى التضخم الوطني الذي يبقى أقل من التضخم المسجل لدى البلدان الشريكة والمنافسين التجاريين، بقدر كبير في أفق التوقع. الارتفاع المرتقب سنة 2021 لسعر الصرف الفعلي بالقيمة الإسمية.

واستناداً إلى التطورات المرتقبة لاحتياطيات الصرف والعملة الائتمانية، يرجح أن يصل عجز السيولة البنكية إلى 84,1 مليار درهم في نهاية سنة 2021، وإلى 92,6 مليار مع متم سنة 2022. أما بالنسبة للقروض البنكية الموجهة للقطاع غير المالي، فقد عرف مبلغها الجاري مع نهاية سنة 2020 ارتفاعاً نسبته 3,9% مقابل 5,5% سنة 2019. مدفوعة بتدابير الدعم والإقلاع التي تم اتخاذها، ومن حيث الآفاق، وأخذاً في الاعتبار توقعات النمو الاقتصادي وتوقعات النظام البنكي، يرجح أن ترتفع القروض الممنوحة للقطاع غير المالي بنسبة 3,6% في 2021، و3,7% سنة 2022. وفي ظل هذه الظروف، وأخذاً في الاعتبار تطور باقي مقابلات الكتلة النقدية، يرتقب أن يتباطأ نمو الكتلة م 3 إلى 3,2% في 2021 قبل أن يتسارع إلى 4,3% سنة 2022.

جدول 2.7: الكتلة النقدية والائتمان البنكي

الفارق (مارس/ دجنبر)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة				التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك
2022	2021	2022	2021	2020	2019	2018	2017	
-0,8	-0,7	3,7	3,6	3,9	5,5	3,1	3,8	الفروض البنكية للقطاع غير المالي
0,9	-0,4	4,3	3,2	8,5	3,8	4,1	5,5	المجموع م3
19,4	1,1	-92,6	-84,1	-67,0	-62,3	-69,0	-40,9	فائض أو عجز السيولة. بملابير الدراهم

توقع تواصل الضغوط على المالية العمومية مع تسجيل مستويات مرتفعة للعجز

بعد أن بلغ 7,6% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2020. من المرجح أن يتراجع عجز الميزانية إلى 7,2% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2021. عوض 6,5% التي كانت متوقعة في شهر دجنبر. وتشمل هذه التوقعات نموا طفيفا للمداخيل الضريبية. أخذا بالاعتبار توقعات بنك المغرب للنمو التي تبقى أكثر تفاؤلا من تلك الصادرة في شهر دجنبر. ومراجعة مداخيل التمويلات الخاصة نحو الانخفاض. وبالنسبة للنفقات. تمت مراجعة نفقات الاستثمار والمقاصة. بشكل خاص. نحو الارتفاع. وتشمل توقعات هذه الأخيرة بالأساس الفرضيات الجديدة المتعلقة بأسعار الغاز وسعر الصرف.

وبالنسبة لسنة 2022. ومع فرضية الانتعاش التدريجي للنشاط الاقتصادي. وارتفاع النفقات. خاصة نفقات التسيير. وتواصل الجهود الاستثمارية للخزينة. وغياب أي تغيير على مستوى نظام المقاصة. يرجح أن يصل عجز الميزانية إلى 6,7% من الناتج الداخلي الإجمالي. أي بتزايد قدره 0,4 نقطة مقارنة بتوقعات شهر دجنبر.

آفاق مواتية أكثر للاقتصاد الوطني بعد انكماشه القوي سنة 2020

كان للقيود التي تم فرضها سواء على الصعيد الوطني أو الدولي من أجل احتواء انتشار جائحة كوفيد-19. بالإضافة إلى الظروف المناخية غير المواتية. تأثير قوي على أداء الاقتصاد المغربي سنة 2020. حيث يتوقع أن يكون الاقتصاد الوطني قد عرف انكماشاً بنسبة 7%. وهي نسبة أكبر بمقدار 0,4 نقطة مئوية مقارنة مع شهر دجنبر. نتيجة بالأساس لمراجعة القيمة المضافة الفلاحية نحو الانخفاض. فقد عرفت هذه الأخيرة تقلصاً بنسبة 8,1% عوض 5,3%. أخذا بالاعتبار مراجعة بيانات المحاسبة الوطنية برسم الفصلين الأولين من السنة نحو الانخفاض. وبالموازاة مع ذلك. كان الانتعاش خلال الفصل الثالث. وهي فترة ما بعد الحجر الصحي التي تميزت بالرغم من ذلك بالإبقاء على بعض القيود محلياً وقطاعياً. أقل قوة مما كان متوقعاً. مما أدى إلى تزايد طفيف للانخفاض المرتقب للقيمة المضافة غير الفلاحية إلى 6,7% عوض 6,6% التي كانت متوقعة سابقاً. وبالنسبة للطلب. يعكس هذا الأداء السلبي مساهمة سلبية في النمو سواء للطلب الداخلي أو للصادرات الصافية. وبالفعل. يرجح أن يكون الاستهلاك النهائي للأسر قد تراجع بشكل كبير. نتيجة للقيود التي تم فرضها ولتقلص المدخيل سواء منها الفلاحية أو غير الفلاحية. ومن جهة أخرى. يتوقع أن يكون الاستثمار قد تدنى بسبب استمرار الشكوك القوية وتقلص النشاط الاقتصادي. وبالمقابل. يرتقب أن تكون وتيرة استهلاك الإدارات العمومية قد تسارعت. بفعل تأثير الجهود المالي المبذول لمواجهة التداعيات الاقتصادية والاجتماعية لكوفيد-19. أما بالنسبة لصادرات السلع والخدمات. فيرجح أنها انخفضت من حيث الحجم. لكن بنسبة أقل مما كان متوقعاً في دجنبر. أخذاً في الاعتبار انتعاش صادرات بعض القطاعات بقدر أكبر مما كان منتظراً. لاسيما قطاع السيارات. كما يتوقع أن تكون واردات السلع والخدمات قد تقلصت. تماشياً مع الانكماش المرتقب للنشاط الاقتصادي الوطني.

وفي سنة 2021. على الرغم من التفاؤل السائد على إثر إطلاق حملة التلقيح وانتعاش الاستثمار. خاصة مع الإحداث الجاري لصندوق محمد السادس للاستثمار. نظل الآفاق المستقبلية محاطة بشكوك قوية ترتبط أساساً بتطور الوضعية

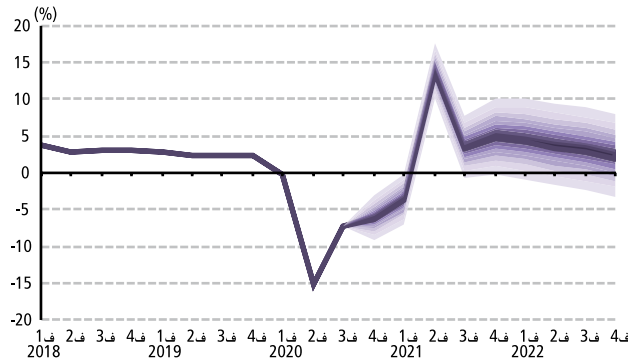
الصحية ومدى توفر اللقاح وطنيا ودوليا. وفي هذا السياق. من المرجح أن تعود الأنشطة غير الفلاحية إلى النمو مجددا. بوتيرة تمت مراجعتها نحو الارتفاع بمقدار 0,2 نقطة مئوية إلى 3,5%. ومن جهة أخرى. ينتظر أن تنمو القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 17,6%. خاصة مع توقع تحقيق محصول حبوب يناهز 95 مليون قنطار. وفي المجمل. يرجح أن يرتفع النمو إلى 5,3% عوض 4,7% التي كانت متوقعة في شهر دجنبر. وبالنسبة لسنة 2022. يرتقب أن يتعزز النمو إلى 3,2%. ما يعكس انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 2%. وتواصل ارتفاع القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية إلى 3,8%. وبخصوص الطلب. ينتظر أن يكون النمو مدفوعا بمكونه الداخلي. ويرجح أن تتزايد دينامية الطلب الداخلي. بفضل المعدلات المعتدلة للتضخم. والتوجه التيسيري للسياسة النقدية. وإجراءات الدعم المالي. من جهة؛ والانتعاش المرتقب للمداخيل الفلاحية وغير الفلاحية وعودة الثقة لدى الفاعلين الاقتصاديين. من جهة أخرى. وفي المقابل. ستظل مساهمة الصادرات في النمو في مستوى سلبي. إذ يتوقع أن يعوض تزايد واردات السلع والخدمات بشكل كبير الارتفاع الكبير المرتقب للصادرات.

جدول 3.7 : النمو الإقتصادي

الفارق (مارس/ دجنبر)			النسب المتوقعة			النسب المسجلة				التغير (%)
2022	2021	2020	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	
-0,3	0,6	-0,4	3,2	5,3	-7,0	2,5	3,1	4,2	1,1	النمو الوطني
-4,0	3,8	-2,8	-2,0	17,6	-8,1	-5,8	3,7	15,2	-13,7	القيمة المضافة الفلاحية
0,2	0,2	-0,1	3,8	3,5	-6,7	3,8	2,9	2,9	2,1	القيمة المضافة غير الفلاحية
0,0	0,0	0,1	4,5	5,0	-8,0	2,0	4,6	3,1	8,8	الضرائب على المنتوجات دون احتساب الدعم

المصدر: بيانات الندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

رسم بياني 8.7 : توقعات النمو في أفق التوقع (ف4-2020/ف4-2022) على أساس سنوي*



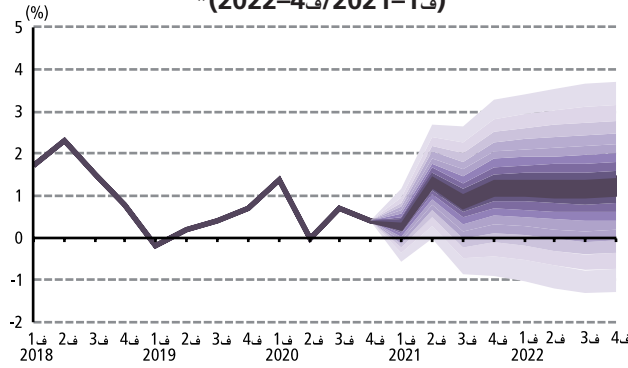
*الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي مع فواصل ثقة تتراوح ما بين 10% و90%.

ارتفاع معتدل للتضخم وتوسع مكونه الأساسي في أفق التوقع

بعد تسجيله نسبة 0,2% سنة 2019. ارتفع التضخم بشكل معتدل إلى 0,7% في 2020. مدفوعا بالأساس بارتفاع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة. غير أن مكونه الأساسي ظل في مستوى ضعيف قدره 0,5%. ما يعني بقاءه مستقرا مقارنة بسنة 2019. خاصة بسبب الضغوط الانكماشية الناجمة عن التأثيرات السلبية لكوفيد-19 على الطلب.

ويرتقب أن تخف هذه الضغوط نحو الانخفاض تدريجيا في أفق التوقع. ارتباطا بالتلاشي المرتقب للفارق السلبي بين الطلب الداخلي ومستواه التوجيهي. المدعوم بدوره بالانتعاش المرتقب للمداخيل وبالإبقاء على التوجه التيسيري للسياسة النقدية. وبالإضافة إلى ذلك. يتوقع أن يكون التضخم خلال هذه السنة مدعوما بعناصر مؤقتة ترتبط بالارتفاع المرتقب لأسعار النفط وبعض المنتجات الغذائية في الأسواق العالمية. خاصة الزيوت النباتية. وبذلك. يرجح أن يواصل التضخم ارتفاعه ليصل إلى 0,9% في 2021 ثم إلى 1,2% في سنة 2022. بينما ينتظر أن يتسارع مكونه الأساسي إلى 1,2% في 2021. قبل أن ينتقل إلى 1,5% في سنة 2022.

رسم بياني 9.7 : توقعات التضخم خلال أفق التوقع
(ف1-2021/ف4-2022)*



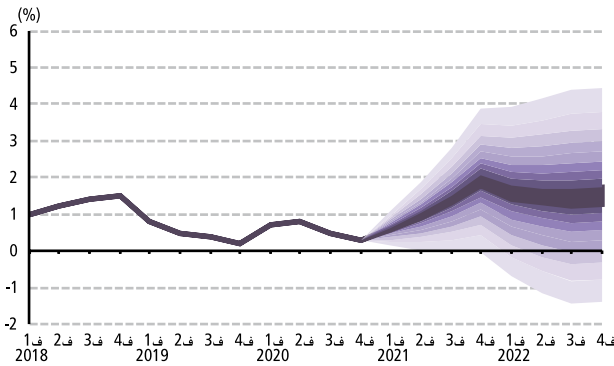
*الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي مع فواصل ثقة تتراوح ما بين 10% و90%.

جدول 4.7 : التضخم و التضخم الأساسي

الفارق (مارس / دجنبر)		النسب المسجلة							
2022	2021	أفق 8 فصول (ف1-2021/ف4-2022)			2020	2019	2018	2017	
-0,1	0,3	1,1	1,2	0,9	0,7	0,2	1,6	0,7	التضخم
0,0	0,6	1,4	1,5	1,2	0,5	0,5	1,3	1,3	التضخم الأساسي

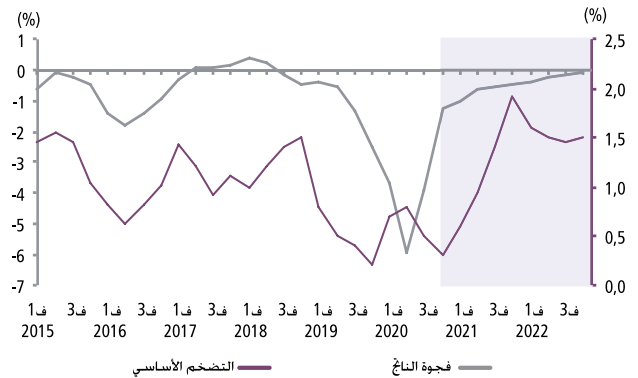
المصدر: بيانات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 11.7 : توقعات التضخم الأساسي خلال أفق التوقع
(ف1-2021/ف4-2022)*



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

رسم بياني 10.7 : تطور التضخم الأساسي وفجوة الناتج



المصدر: بيانات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

3.7 ميزان المخاطر

تظل المخاطر المحيطة بالأفاق المستقبلية مرتفعة جدا. ويمكن أن تؤثر هذه المخاطر في حال تحققها. على التوقع المركزي. ويبدو ميزان المخاطر متوازنا بالنسبة للنمو وامتجها نحو الارتفاع بالنسبة للتضخم.

ففي ما يتعلق بالنمو. فإن تنفيذ حملة التلقيح ضد كوفيد-19. والإبقاء المرتقب لإجراءات الدعم المالي والنقدي. والآثار الإيجابية المرجوة لإحداث صندوق محمد السادس للاستثمار. تقوي الشعور بالتفاؤل بشأن تحقيق انتعاش أكبر للنشاط الاقتصادي. إلا أنه لا تزال هناك العديد من المخاطر نحو الانخفاض. والتي من شأنها أن تؤثر على الانتعاش الاقتصادي سواء على الصعيد الوطني أو الدولي. ويتعلق الأمر على الخصوص بتطور الوضعية الصحية ومدى توفر اللقاح. وبالإضافة إلى ذلك. يمكن أن يؤدي تشديد القيود و/أو تمديدها. وكذا الوقف المبكر لإجراءات الدعم المالي والنقدي إلى الحد من الانتعاش الاقتصادي. وبالموازاة مع ذلك. فإن تحقيق محصول فلاحى أقل مما هو مرتقب في السيناريو المركزي قد يؤدي إلى خفض توقعات النمو. أما بالنسبة للتضخم. فإن مخاطر الضغوط نحو الارتفاع بقدر أكبر مما هو مرتقب في التوقع المركزي تبقى سائدة. وبالفعل. قد يؤدي اختلالات سلاسل الإنتاج والتموين الناجمة عن كوفيد-19. بالإضافة إلى تقلص العرض العالمي لبعض المنتجات الغذائية. إلى ارتفاع أكبر مما هو منتظر في أسعار السلع الأساسية. وبالتالي التضخم. وذلك من خلال تأثيراتها المباشرة على أسعار الاستهلاك وغير المباشرة على كلفات الإنتاج. ومن جهة أخرى. تشكل تقديرات الإنتاج المحتمل مصدرا آخر للمخاطر المحيطة بالتوقعات المركزية. بسبب الشكوك القوية بشأن الآثار المترتبة على كوفيد-19 على المدى البعيد. وبالفعل. يمكن أن تؤدي هذه الآثار إلى تسارع التغييرات البنوية التي بدأت بالفعل سواء للاستهلاك أو لسلاسل القيم وعمليات الإنتاج. ما قد يؤدي إلى تأثيرات لمدة أطول على النمو وعلى أسعار الاستهلاك.

لائحة الرسوم البيانية

17	: تطور بعض المؤشرات المرتفعة الوتيرة بالولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 1.1
18	: تطور عائدات السندات الحكومية لأجل 10 سنوات	رسم بياني 2.1
18	: تطور مؤشرات أسواق البورصة الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة	رسم بياني 3.1
18	: تطور مؤشري VIX و VSTOXX	رسم بياني 4.1
19	: تطور الائتمان في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 5.1
19	: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار	رسم بياني 6.1
20	: السعر الدولي للبرنت	رسم بياني 7.1
20	: تطور مؤشرات أسعار السلع الأساسية غير الطاقة	رسم بياني 8.1
20	: تطور الأسعار الدولية للفوسفات والأسمدة	رسم بياني 9.1
21	: تطور التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 10.1
23	: تطور صادرات قطاع السيارات	رسم بياني 1.2
24	: تطور مداخل الأسفار	رسم بياني 2.2
24	: تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج	رسم بياني 3.2
27	: تطور سعر الفائدة ما بين البنوك	رسم بياني 1.3
27	: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية حسب آجال الاستحقاق	رسم بياني 2.3
27	: تغير تكلفة تمويل البنوك	رسم بياني 3.3
28	: تطور سعر صرف الدرهم	رسم بياني 4.3
28	: تطور أسعار الصرف الفعلية الإسمية والحقيقية	رسم بياني 5.3
29	: الفارق النقدي	رسم بياني 6.3
29	: مساهمات المقابلات الرئيسية في تغير الكتلة النقدية	رسم بياني 7.3
29	: تغير الائتمان	رسم بياني 8.3
30	: مساهمة القطاعات المؤسساتية في تغير الائتمان	رسم بياني 9.3
30	: تطور العرض والطلب	رسم بياني 10.3
30	: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل	رسم بياني 11.3
31	: تطور مؤشر أسعار الأصول العقارية و عدد المعاملات العقارية	رسم بياني 12.3
31	: التطور اليومي لمؤشر مازي	رسم بياني 13.3
31	: تطور المؤشرات القطاعية في الفصل الرابع من سنة 2020	رسم بياني 14.3
32	: تطور سندات الخزينة	رسم بياني 15.3
32	: تطور المبلغ الجاري للدين الخاص حسب جهات الإصدار	رسم بياني 16.3
35	: إنجازات المداخل الرئيسية بالنسبة لقانون المالية	رسم بياني 1.4
36	: بنية النفقات العادية	رسم بياني 3.4
36	: نفقات الاستثمار إلى متم فبراير	رسم بياني 4.4
36	: رصيد الميزانية إلى متم فبراير	رسم بياني 5.4
37	: رصيد الميزانية والتمويل إلى متم فبراير	رسم بياني 6.4

37.....	: مديونية الخزينة.....	رسم بياني 7.4
41.....	: تطور نفقات الاستهلاك.....	رسم بياني 1.5
42.....	: الناتج الداخلي الإجمالي حسب المكونات.....	رسم بياني 2.5
42.....	: مساهمات فروع النشاط في النمو.....	رسم بياني 3.5
43.....	: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص.....	رسم بياني 4.5
43.....	: الحد الأدنى للأجور للساعة بالقيمة الإسمية والحقيقية.....	رسم بياني 5.5
44.....	: فجوة الناتج الإجمالي.....	رسم بياني 6.5
45.....	: التضخم والتضخم الأساسي.....	رسم بياني 1.6
46.....	: مساهمات أسعار المكونات الرئيسية في التضخم.....	رسم بياني 2.6
46.....	: تطور الأسعار الدولية للبرنت ومؤشر أسعار المحروقات وزيوت التشحيم.....	رسم بياني 3.6
47.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية وغير التجارية.....	رسم بياني 4.6
47.....	: مساهمة السلع التجارية وغير التجارية في التضخم الأساسي.....	رسم بياني 5.6
47.....	: المساهمة و التضخم.....	رسم بياني 1.6.1
48.....	: النسبة المتوقعة للتضخم على المدى القصير والنسبة المسجلة.....	رسم بياني 6.6
48.....	: توقعات أرباب المقاولات بشأن تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة.....	رسم بياني 7.6
48.....	: توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم.....	رسم بياني 8.6
49.....	: العناصر المحددة للتطور المستقبلي للتضخم حسب توقعات خبراء القطاع المالي.....	رسم بياني 9.6
52.....	: النمو في منطقة الأورو.....	رسم بياني 1.7
52.....	: النمو في الولايات المتحدة.....	رسم بياني 2.7
53.....	: سعر صرف الدولار مقابل الأورو.....	رسم بياني 3.7
54.....	: سعر البرنت.....	رسم بياني 4.7
54.....	: مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية.....	رسم بياني 5.7
54.....	: التضخم في منطقة الأورو.....	رسم بياني 6.7
54.....	: التضخم في الولايات المتحدة.....	رسم بياني 7.7
58.....	: توقعات النمو في أفق التوقع.....	رسم بياني 8.7
59.....	: توقعات التضخم خلال أفق التوقع.....	رسم بياني 9.7
59.....	: تطور التضخم الأساسي وفجوة الناتج.....	رسم بياني 10.7
59.....	: توقعات التضخم الأساسي خلال أفق التوقع.....	رسم بياني 11.7

لائحة الجداول

16.....	: التطور الفصلي للنمو.....	جدول 1.1
17.....	: تطور نسبة البطالة.....	جدول 2.1
21.....	: التطور الأخير للتضخم في أبرز البلدان المتقدمة.....	جدول 3.1

23.....	: تطور الصادرات.....	جدول 1.2
24.....	: تطور الواردات.....	جدول 2.2
24.....	: تطور ميزان الخدمات.....	جدول 3.2
25.....	: تطور الاستثمارات المباشرة.....	جدول 4.2
27.....	: تطور أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية.....	جدول 1.3
27.....	: تطور أسعار الفائدة على القروض.....	جدول 2.3
28.....	: أسعار الفائدة على الودائع.....	جدول 3.3
34.....	: تطور المداخل العادية.....	جدول 1.4
35.....	: تطور وتنفيذ النفقات العمومية.....	جدول 2.4
37.....	: تمويل العجز.....	جدول 3.4
37.....	: تطور مديونية الخزينة.....	جدول 4.4
38.....	: تنفيذ الميزانية برسم سنتي 2019 و2020. بملايير الدراهم.....	جدول 1.1.4
44.....	: المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل.....	جدول 1.5
45.....	: تطور التضخم ومكوناته.....	جدول 1.6
47.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية و غير التجارية.....	جدول 2.6
49.....	: المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي. باستثناء تكرير النفط.....	جدول 3.6
56.....	: المكونات الرئيسية لميزان الأداءات.....	جدول 1.7
57.....	: الكتلة النقدية والائتمان البنكي.....	جدول 2.7
58.....	: النمو الإقتصادي.....	جدول 3.7
59.....	: التضخم و التضخم الأساسي.....	جدول 4.7

لائحة الإطارات

38.....	: تنفيذ الميزانية برسم سنة 2020.....	إطار 1.4
47.....	: تطور التضخم في سنة 2020.....	إطار 1.6