



تقرير حول السياسة النقدية

عدد 63 / 2022

وثيقة مقدمة لمجلس البنك المنعقد في
21 يونيو 2022

الإيداع القانوني : 2022/0033

بنك المغرب

الإدارة المركزية

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

الهاتف : 537 57 41 45/ 05 (212)

الفاكس : 537 57 41 11 (212)

البريد الإلكتروني : deri@bkam.ma

www.bkam.ma



@BankAlMaghrib

المحتويات

5	تمهيد
6	البلاغ الصحفي
9	نظرة عامة
15	1. التطورات الدولية
15	1.1 النشاط الاقتصادي والتشغيل
16	2.1 الأوضاع النقدية والمالية
18	3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم
20	2. الحسابات الخارجية
20	1.2 الميزان التجاري
22	2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية
22	3.2 الحساب المالي
23	3. النقد والائتمان وسوق الأصول
23	1.3 الأوضاع النقدية
27	2.3 أسعار الأصول
30	4. توجهات السياسة المالية
30	1.4 المداخيل العادية
31	2.4 النفقات
32	3.4 العجز وتمويل الخزينة
34	5. الطلب والعرض وسوق الشغل
34	1.5 الطلب الداخلي
35	2.5 الطلب الخارجي
36	3.5 العرض الإجمالي
36	4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية
39	6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة
39	1.6 تطور التضخم
41	2.6 آفاق التضخم على المدى القصير
42	3.6 توقعات التضخم
46	4.6 أسعار الإنتاج
47	7. الآفاق على المدى المتوسط
47	ملخص
49	1.7 الفرضيات الأساسية
52	2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية
56	3.7 ميزان المخاطر
57	لائحة الرسوم البيانية
59	لائحة الجداول
59	لائحة الإطارات

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 البنوي، 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 الخزينة 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 21 يونيو 2021

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 21 يونيو اجتماعه الفصلي الثاني برسم سنة 2022.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس وصادق على التقرير السنوي حول الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية للبلاد وحول أنشطة بنك المغرب برسم سنة 2021.
3. وناقش المجلس بعد ذلك تطور الظرفية الدولية التي ظلت متسمة على وجه الخصوص باستمرار الحرب في أوكرانيا، وبقاء التضخم في مستويات مرتفعة استثنائية، وتشديد السياسات النقدية وتدهور الآفاق الاقتصادية. وبالنظر إلى هذه الظرفية وإلى الظروف المناخية غير المواتية، يتوقع أن يسجل الاقتصاد الوطني هذه السنة تباطؤاً حاداً إلى جانب تزايد الضغوط التضخمية.
4. وبما أن بنك المغرب أدرج مسبقاً في توقعاته تأثير القرارات التي اتخذت في إطار الاتفاق الاجتماعي المبرم في 30 أبريل 2022، وأخذاً بالاعتبار طبيعة الضغوط التضخمية، خارجية المصدر أساساً، والعودة المرتقبة للتضخم إلى مستويات معتدلة في 2023، قرر المجلس الإبقاء على التوجه التيسيري للسياسة النقدية، وذلك من أجل مواصلة دعم النشاط الاقتصادي. وقرر بالتالي الحفاظ على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في 1,50 % مع مواصلة تتبع تطور الظرفية الوطنية والدولية عن كثب.
5. على الصعيد الدولي، أدت القيود المفروضة على الصادرات الروسية وانتعاش الطلب الصادر عن الصين إلى تزايد ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية والغذائية. هكذا، بلغ سعر خام برنت حوالي 112,4 دولار للبرميل في ماي ويرتقب أن يصل متوسط سعر البرميل إلى 107 دولار في مجمل السنة قبل أن ينزل إلى 93,9 دولار للبرميل سنة 2023. ومن المتوقع أن ترتفع أسعار الفحم والغاز الطبيعي مجدداً بنسب 127,1 % و 111 % على التوالي مقارنة بسنة 2021. وأن تنخفض بعد ذلك بنسب 29,3 % و 26,5 % في 2023. وبالنسبة لأسعار المنتجات الغذائية، يتوقع أن تنهي السنة بارتفاع متوسط قدره 34,3 % وأن تتراجع بنسبة 9,2 % سنة 2023. أما أسعار الفوسفات ومشتقاته، فمن المرتقب أن تواصل تطورها إلى أن تبلغ مستويات مرتفعة، حيث تشير توقعات البنك الدولي لشهر أبريل إلى بلوغ سعر الفوسفات الخام 175 دولار للطن هذه السنة و 160 دولار للطن في سنة 2023 والفوسفات ثنائي الأمونياك 900 دولار للطن ثم 800 دولار للطن في نفس الفترة.
6. ومن المتوقع أن يتواصل ارتفاع أسعار السلع الأساسية، والاضطرابات على مستوى سلاسل الإنتاج والإمداد، وكذا الضغوط على أسواق الشغل في بعض الاقتصادات المتقدمة. وستتسبب هذه العوامل في تأجيل الضغوط التضخمية. ففي الولايات المتحدة، يرتقب أن يصل التضخم إلى 7,8 % في المتوسط هذه السنة، قبل أن ينخفض إلى 4,2 % في 2023 ويتوقع أن يتسارع في منطقة الأورو إلى 7,2 % في 2022 ثم أن يتراجع إلى 3,2 % في السنة المقبلة.
7. ولمواجهة هذه الوضعية، اتخذ البنك المركزي الأوروبي خطوة أخرى لإعادة سياسته النقدية إلى مسارها العادي خلال اجتماعه المنعقد في 9 يونيو، حيث قرر وضع حد للمشتريات الصافية في إطار برنامج له لشراء الأصول

وأعلن عن اعتزامه رفع سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 25 نقطة أساس في يوليو ويتوقع أن يتخذ قراراً مماثلاً في شتبر. وبسبب المخاوف المرتبطة بخطر التجزئة، عقد البنك المركزي الأوروبي اجتماعاً استثنائياً في 15 يونيو قرر خلاله اعتماد المرونة عند إعادة استثمار الأصول المقتناة في إطار برنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة. ومن جهته، قرر الاحتياطي الفدرالي، خلال اجتماعه المنعقد يومي 14 و15 يونيو، رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بواقع 75 نقطة أساس ليصل إلى [1,5%-1,75%] وأعلن عن إمكانية إقرار ارتفاعات أخرى لهذا النطاق إن كان ذلك ملائماً. وأشار أيضاً إلى أنه سيواصل تقليص موجوداته من سندات الخزينة والسندات المدعومة بديون رهنية بنفس الوتيرة المعلن عنها في ماي.

8. ونتيجة لتضييق الأوضاع النقدية، من المتوقع أن ينخرط الاقتصاد العالمي في تباطؤ ملموس بعد نموه القوي بنسبة 6,1% سنة 2021. ففي الولايات المتحدة، من المرتقب أن يتراجع النمو إلى 2,4% في 2022 ثم إلى 1,9% في 2023 بعد أن وصل إلى 5,7% سنة 2021. وفي منطقة الأورو، يتوقع أن ينخفض النمو في نفس الفترة على التوالي من 5,4% إلى 2,6% ثم إلى 1,2%. وفي الدول الصاعدة الرئيسية، من المتوقع أن ينتقل النمو من 8,1% في 2021 إلى 4,7% في 2022 قبل أن يتسارع إلى 5,8% في 2023 في الصين ويرتقب أن يستقر في حوالي 6,8% في الهند بعد 8,2% في 2021. وفي روسيا، يرتقب أن يدخل الاقتصاد في ركود مع انكماش بنسبة 10,6% هذه السنة وبنسبة 7,8% في 2023.

9. على المستوى الوطني، وخاصة بفعل الارتفاع الكبير في أسعار المنتجات الطاقية والغذائية وتسارع التضخم لدى الشركاء التجاريين الرئيسيين، عرفت أسعار الاستهلاك ارتفاعاً ملموساً خلال الشهور الأربعة الأولى من السنة الحالية مع نمو متوسط بنسبة 4,5% على أساس سنوي. ومن المتوقع أن يتواصل هذا التوجه على المدى القصير حيث يرتقب أن يصل التضخم حسب توقعات بنك المغرب إلى 5,3% في مجموع سنة 2022 قبل أن يتباطأ إلى 2% في 2023. ومن المتوقع أن يصل مكونه الأساسي إلى 5,2% في 2022 قبل أن يتراجع إلى 2,5% في السنة المقبلة.

10. ونظراً للظروف المناخية غير المواتية، من المتوقع أن يتراجع إنتاج الحبوب في 2022، حسب تقديرات وزارة الفلاحة، بنسبة 69% إلى 32 مليون قنطار. حيث يرتقب أن تنخفض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15% هذه السنة قبل أن تحسن بنسبة 12,9% في سنة 2023 مع فرضية محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار. وفيما يتعلق بالأنشطة غير الفلاحية، من المتوقع أن يتعزز نموها إلى 3,8%. مدعومة بتخفيف القيود الصحية، وأن تعود لتوجهها في 2023 مع نمو بنسبة 2,8%. وبالتالي، بعد الارتفاع الملحوظ بنسبة 7,9% في 2021، يتوقع بنك المغرب أن يتباطأ نمو الاقتصاد الوطني إلى 1% هذه السنة ثم أن يتسارع إلى 4% في 2023.

11. وعلى صعيد الحسابات الخارجية، من المتوقع أن تنمو الواردات بنسبة 24,2% سنة 2022 ارتباطاً بالأساس بارتفاع قيمة الفاتورة الطاقية التي يرتقب أن تصل إلى 122,4 مليار درهم والتزايد المتوقع في مشتريات المواد الخام والمنتجات نصف المصنعة. وفي سنة 2023، من المرتقب ألا يتجاوز الارتفاع 0,3% خصوصاً بفعل الانخفاض المنتظر في أسعار المنتجات الطاقية. موازاة مع ذلك، يتوقع أن تحسن الصادرات بنسبة 22% في 2022 وبنسبة 0,8% في 2023، مدعومة بالخصوص بمبيعات الفوسفات ومشتقاته وقطاع السيارات التي يرتقب أن تصل على التوالي إلى 102,7 مليار و114,7 مليار درهم سنة 2023. أما مداخيل الأسفار، التي استفادت من إعادة فتح الحدود وإطلاق عملية مرحبا، فمن المرتقب أن تسجل انتعاشاً تدريجياً، لتنتقل من 34,3 مليار درهم في 2021 إلى 54,3 مليار في 2022 وإلى 70,9 مليار في 2023. وبعد المستوى القياسي البالغ 93,7 مليار والمسجل في 2021، يرتقب أن تعود تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج إلى مستويات ما قبل الأزمة، لتصل إلى ما مجموعه 87,3 مليار في 2022 وإلى 84 مليار في 2023. وفي ظل هذه الظروف، من المتوقع أن يتفاقم عجز الحساب الجاري إلى 4,9% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022، بعد أن بلغ 2,3% سنة 2021، قبل أن يتراجع إلى 3,8% في 2023. وفيما يتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة، يرتقب أن تناهز المداخيل ما يعادل 3% من الناتج الداخلي

الإجمالي في أفق التوقع. وإجمالاً، ومع فرضية تحقق التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة، يتوقع أن تصل الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 342,5 مليار درهم بنهاية 2022 ثم إلى 346,4 مليار في متم 2023. لتغطي حوالي 6 أشهر من واردات السلع والخدمات.

12. وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية، من المتوقع أن يتراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 2,8% في 2022 وبنسبة 0,9% في 2023. نتيجة لتدني مستوى التضخم الداخلي مقارنة بنظيره لدى الشركاء والمنافسين التجاريين ولانخفاض القيمة الاسمية للدرهم في 2022 مقابل الدولار خاصة. وتواصل أسعار الفائدة على القروض منحها التنافس. مع انخفاض جديد في الفصل الأول من سنة 2022 بما قدره 16 نقطة أساس لتصل إلى 4,28%. ومن المتوقع أن تتزايد حاجة البنوك إلى السيولة لتصل إلى 78,2 مليار درهم بنهاية 2022 ثم إلى 91,9 مليار في متم 2023. بسبب النمو المرتقب للتداول النقدي. وفيما يخص الائتمان البنكي الموجه للقطاع غير المالي، من المتوقع أن يحافظ على وتيرة نمو معتدلة عند حوالي 4% في 2022 و2023.

13. وعلى صعيد المالية العمومية، يبين تنفيذ الميزانية برسم الأشهر الخمسة الأولى من السنة الحالية. تحسن المداخيل العادية بنسبة 25,5% بفضل ارتفاع العائدات الضريبية والتمويلات الخاصة. وبموازاة ذلك، تزايدت النفقات الإجمالية بنسبة 16,6% مما يعكس بالخصوص ارتفاع تكلفة المقاصة. وأخذاً بالاعتبار هذه التطورات بالخصوص، والتعبئة الاستثنائية للموارد التي تم الإعلان عنها والتي ستتم من خلال آليات التمويل الخاصة وعائدات الاحتكار. من المرتقب أن ينتقل عجز الميزانية، حسب توقعات بنك المغرب، من 5,9% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2021 إلى 6,3% سنة 2022 قبل أن يتراجع إلى 5,6% في 2023.

نظرة عامة

بعد الانتعاش المسجل سنة 2021، واجه الاقتصاد العالمي رياحا معاكسة مما جعل التوقعات محاطة بشكوك قوية. وبالفعل، واصل كل من النزاع في أوكرانيا، واستمرار الاضطرابات على مستوى سلاسل الإمداد والإنتاج، وارتفاع أسعار السلع الأساسية وتزايد التضخم، التأثير على النشاط الاقتصادي والحد من وتيرته. وفي ظل هذه الظروف، تمت مراجعة توقعات نمو الاقتصاد العالمي بشكل ملموس نحو الانخفاض منذ التوقع الصادر في شهر مارس، مع استمرار وجود مخاطر نحو الانخفاض أساسا.

وتظهر أحدث المعطيات المتاحة المتعلقة بالحسابات الوطنية والخاصة بالفصل الأول من سنة 2022 تسارع النمو في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية. باستثناء الولايات المتحدة التي عرفت تباطؤا إلى 3,5% على أساس سنوي. بعد 5,5% في الفصل السابق. وبالفعل، انتقل النمو من 4,7% إلى 5,1% في منطقة الأورو. ومن 6,6% إلى 8,7% في المملكة المتحدة. وبدرجة أقل، أي من 0,4% إلى 0,5% في اليابان.

وفي أبرز البلدان الصاعدة، تحسن النشاط الاقتصادي في الصين بنسبة 4,8% في الفصل الأول بعد 4% في الفصل السابق. وخلافا لذلك، تباطأ من 9,1% إلى 7,3% في تركيا ومن 4,7% إلى 3,9% في الهند. وبخصوص روسيا، تشير البيانات، التي تبقى تلك الخاصة بالفصل الرابع من سنة 2021، إلى نمو النشاط الاقتصادي إلى 5% بعد 4% في الفصل السابق.

وفي أسواق الشغل، ظلت الأوضاع مواتية في معظم البلدان المتقدمة. فقد بقيت نسبة البطالة مستقرة في شهر ماي عند 3,6% في الولايات المتحدة، لكن مع انخفاض عدد مناصب الشغل المحدثة إلى 390 ألف منصب بدلا من 436 ألف منصب في الشهر السابق. وعلى نفس المنوال، بقيت نسبة البطالة مستقرة في 6,8% في شهر أبريل في منطقة الأورو.

وبالنسبة للأسواق المالية، تزايد تضيق الأوضاع النقدية خلال شهر ماي نتيجة للمخاوف المتزايدة المرتبطة بتسارع التضخم، وتباطؤ دينامية النشاط الاقتصادي وتوقع استمرار تشديد السياسات النقدية في البلدان المتقدمة. وبذلك سجلت الأسعار في أسواق البورصة انخفاضات ما بين شهري أبريل وماي بنسب بلغت 5,6% بالنسبة للداجونز، و3,9% بالنسبة لمؤشر EuroStoxx50، و1,5% بالنسبة لمؤشر FTSE 100، و1,4% بالنسبة لمؤشر نيكاي 225. وبخصوص عائدات السندات السيادية، تزايدت أسعار الفائدة على سندات الخزينة لأجل 10 سنوات إجمالا ما بين أبريل وماي، مع تسجيل ارتفاع إلى 2,9% في الولايات المتحدة، وإلى 1% في ألمانيا، وإلى 1,4% في فرنسا، وإلى 2% في إسبانيا، وإلى 2,9% في إيطاليا.

وفي أسواق الصرف، ارتفعت قيمة الأورو في شهر ماي بنسبة 2,4% مقابل الدولار، وبواقع 1,4% مقابل الجنيه الإسترليني و0,4% مقابل الين الياباني. أما بالنسبة لعملة الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، فقد سجلت أداءات متباينة، مع تسجيل انخفاضات إزاء الدولار بنسبة 0,8% بالنسبة للرغيني، وبواقع 1,4% بالنسبة للروبية الهندية، وارتفاع بنسبة 6,5% بالنسبة للريال البرازيلي. ومن جانب آخر، ارتفعت قيمة الروبل بنسبة 10,4% مقابل الدولار منذ بداية الشهر، مدفوعة بعمليات مراقبة رؤوس الأموال وبقرار السلطات الروسية فرض أداء صادراتها من الغاز الطبيعي بالروبل. وبالنسبة للائتمان البنكي، فقد تسارعت وتيرته في شهر أبريل إلى 9,5% في الولايات المتحدة وإلى 5,3% في منطقة الأورو.

وعلى مستوى أسواق السلع الأساسية، انتعش سعر البرنت في شهر ماي من سنة 2022 مسجلا ارتفاعا، من شهر إلى آخر، بنسبة 6,2% ليصل إلى 112,37 دولار للبرميل. محققا أيضا ارتفاعا بنسبة 65,2% على أساس سنوي. ويعكس هذا التزايد بالأساس الإعلان عن القيود الأوروبية المفروضة على صادرات روسيا من النفط وعودة الانتعاش التدريجي

للاقتصاد الصيني بعد تخفيف القيود المفروضة لمكافحة كوفيد 19. وباستثناء الطاقة، ارتفعت أسعار المنتجات بنسبة 14,9% على أساس سنوي في شهر ماي. ويشمل هذا الارتفاع تزايد أسعار المنتجات الفلاحية بواقع 19,5%. مع ارتفاع نسبته 75,7% بالنسبة للقمح الأمريكي الصلب، وانخفاض بواقع 2,7% بالنسبة لأسعار المعادن والخامات. وفيما يخص الفوسفات ومشتقاته، سجلت الأسعار ما بين أبريل وماي انخفاضا بواقع 11,7% إلى 842,5 دولار للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك. و3,3% إلى 827,5 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. بينما ارتفعت الأسعار بنسبة 2,2% إلى 255 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الخام. وعلى أساس سنوي، شهدت الأسعار نموا ملحوظا. بنسب بلغت 148,8% بالنسبة للفوسفات الخام، و46,6% بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك، و56,9% بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز.

وفي هذا السياق، تزايدت الضغوط التضخمية سواء في البلدان المتقدمة أو الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، وواصل التضخم منحاه التصاعدي في منطقة الأورو. حيث بلغ في شهر ماي مستوى غير مسبوق نسبته 8,1% بعد 7,4% في أبريل. وبالمثل، بلغ التضخم في الولايات المتحدة 8,6% في شهر ماي، وهي أعلى نسبة تسجل منذ شهر دجنبر 1981، مما يعكس بالأساس ارتفاعات استثنائية لأسعار الطاقة.

وفيما يتعلق بتوجه قرارات السياسة النقدية، قرر الاحتياطي الفدرالي، خلال اجتماعه المنعقد يومي 14 و15 يونيو، رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بواقع 75 نقطة أساس ليصل إلى [1,5% - 1,75%] وهو أكبر ارتفاع منذ سنة 1994. في سياق يتسم بارتفاع التضخم وبسوق شغل قوي، وأشار إلى أنه سيواصل تقليص موجوداته من سندات الخزينة والسندات المدعومة بديون رهنية بالوتيرة المعلن عنها في شهر ماي. وسيتم تحديد الحد الأقصى لهذا التقليص في 47,5 مليار دولار في الشهر خلال يونيو ويوليوز وغشت، وفي 95 مليار في الشهر انطلاقا من شهر دجنبر. ومن جانب آخر، يتوقع رئيس الاحتياطي الفدرالي، أن يكون من الملائم إقرار ارتفاعات للنطاق المستهدف في المستقبل. وبالمثل، قرر بنك إنجلترا في 16 يونيو رفع نسبة فائدته الرئيسية بواقع 25 نقطة أساس إلى 1,25%. وتوقع تقلص الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,3% خلال الفصل الثاني من السنة. أما البنك المركزي الأوروبي، فقد قرر مجلسه المنعقد في 9 يونيو الإبقاء على أسعار فائدته الرئيسية دون تغيير، وأعلن اعتزامه إقرار أول رفع لأسعار فائدته الرئيسية بواقع 25 نقطة أساس خلال اجتماعه لشهر يوليوز ويتوقع أن يرفع أسعار الفائدة مجددا في شهر سبتمبر. وأعلن أيضا عن وضع حد للمشتريات الصافية برسم برنامج شراء الأصول ابتداء من فاتح يوليوز 2022. وسيبقى تعديل السياسة النقدية رهينا بتحسين التوقعات الخاصة بالتضخم على المدى المتوسط وسيعكس تطور هذه التوقعات. وبسبب المخاوف المرتبطة بخطر التجزئة، عقد البنك المركزي الأوروبي اجتماعا استثنائيا في 15 يونيو قرر خلاله اعتماد المرونة عند إعادة استثمار الأصول المقتناة في إطار برنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة.

وبالنسبة للبلدان الصاعدة، أعلن بنك البرازيل المركزي في 4 ماي إقرار رفع جديد لسعر الفائدة الرئيسي الخاص به بنسبة 100 نقطة أساس إلى 12,75%. للحد من ارتفاع التضخم. وفي نفس الاتجاه، قرر البنك الاحتياطي الهندي بتاريخ 8 يونيو رفع سعر فائدته الرئيسية بواقع 50 نقطة أساس إلى 4,9%. ومن جهته، قرر بنك روسيا المركزي في 10 يونيو خفض سعر الفائدة الرئيسي من 11% إلى 9,5%. أي إلى مستواه المسجل في بداية النزاع الروسي الأوكراني.

وعلى الصعيد الوطني، تشير بيانات الحسابات الوطنية المجمعة حسب سنة الأساس الجديدة 2014 انتعاش الاقتصاد بنسبة 7,9% سنة 2021 بعد تقلصه بواقع 7,2% سنة 2020، نتيجة لتحسن كل من القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 17,8% والقيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بواقع 6,6%. وبالإضافة إلى التأثير الأساس، فقد كان هذا النمو مدعوما أيضا بالتقدم المحرز في حملة التلقيح والإبقاء على التحفيز النقدي والمالي، وكذلك بالأوضاع المناخية الجيدة التي ميزت الموسم الفلاحي 2021/2020.

وفي سوق الشغل، اتسمت الأوضاع خلال الفصل الأول من سنة 2022 بفقدان 58 ألف منصب شغل. بعد خسارة 202 ألف منصب سنة من قبل. مع انخفاض قدره 183 ألف منصب شغل في قطاع الفلاحة وإحداث 127 ألف منصب في الأنشطة غير الفلاحية. الثلثان منها في قطاع الخدمات. وأخذاً بالاعتبار مغادرة 126 ألف شخص لسوق الشغل. فقد تراجعت نسبة النشاط بواقع نقطة واحدة إلى 44,5%. وانخفضت نسبة البطالة من 12,5% إلى 12,1% بشكل إجمالي. ومن 17,1% إلى 16,3% في المدن. ومن 5,3% إلى 5,1% في البوادي.

وتشير البيانات الخاصة بالمبادلات الخارجية مع متم شهر أبريل 2022 إلى تفاقم العجز التجاري بمبلغ 27,6 مليار ليصل إلى 91 مليار درهم. وسجلت الصادرات نمواً بنسبة 34,2% وهي نسبة أقل من نسبة نمو الواردات وقدرها 37,8%. وبذلك تراجعت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 62% إلى 60,4%.

وقد كان ارتفاع الصادرات مدفوعاً بالأساس بنمو مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 98,6%. وصادرات قطاع «الفلاحة والصناعة الغذائية» بواقع 15,4%. وصادرات قطاع «النسيج والجلد» بنسبة 33,6%. ومبيعات «قطاع السيارات» بواقع 12,9%. أما بالنسبة للواردات. فيشمل ارتفاعها على الخصوص تفاقم الفاتورة الطاقية إلى 43,8% وتزايد مشتريات المنتجات نصف المصنعة بنسبة 53% والمنتجات الخام بنسبة 72,6%.

وفيما يتعلق بعائدات الأسفار. فقد سجلت نمواً بنسبة 123,3% في نهاية أبريل. بفضل فتح الحدود منذ فبراير 2022. ومن جانب آخر. تباطأت وتيرة نمو تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج إلى 5,3% بعد 8,3% في نهاية شهر مارس لتصل إلى 30,6 مليار. أما بالنسبة لأهم العمليات المالية. تراجعت مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمبلغ 739 مليون وتقلصت نفقات الاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بما قدره 1,3 مليار.

وفي ظل هذه الظروف. بلغت الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب 329,2 مليار درهم في نهاية شهر أبريل 2022. أي ما يعادل تغطية 5 أشهر و27 يوماً من واردات السلع والخدمات.

وبخصوص الأوضاع النقدية. تشير المعطيات الخاصة بالفصل الأول من سنة 2022 إلى تراجع احتياجات البنوك من السيولة إلى 64,6 مليار درهم. نتيجة بالخصوص لارتفاع احتياطيات الصرف. وبذلك قلص بنك المغرب مبلغ تدخلاته إلى 75,5 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي. وتميزت الأوضاع النقدية أيضاً بانخفاض سعر الفائدة على القروض بنسبة 16 نقطة أساس إلى 4,28% وتراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي. وسجلت القروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي ارتفاعاً بنسبة 3,1%. بعد ارتفاعه بواقع 3,7% في الفصل الرابع من سنة 2021. مع تباطؤ نمو القروض الممنوحة للأسر وتزايد انخفاض القروض الممنوحة للمقاولات العمومية.

وعلى صعيد المالية العمومية. أفرزت السنة المالية برسم الشهور الخمسة الأولى من سنة 2022 عجزاً بمبلغ 14 مليار درهم. أي بتراجع قدره 11 مليار مقارنة بنفس الفترة من سنة 2021. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تحسن المداخيل العادية بنسبة 25,5%. يشمل نمو العائدات الضريبية بنسبة 19,8% والعائدات غير الضريبية بواقع 126,6%. وبالمقابل. تزايدت النفقات العادية بنسبة 16,5%. ما يعكس بالأساس ارتفاع تكاليف المقاصة بنسبة 117,9% ونفقات السلع والخدمات بواقع 9,3%. وبذلك أفرز الرصيد العادي عجزاً بمبلغ 2,1 مليار. عوض -9,9 مليار في نهاية شهر ماي 2021. ومن جانبها. تنامت نفقات الاستثمار بنسبة 16,7% لتصل إلى 32,8 مليار. وبذلك تزايد المبلغ الجاري للدين العمومي المباشر بنسبة 1,5% مقارنة بمستواه مع متم شهر دجنبر 2021.

وفي أسواق الأصول. تقلصت أسعار الأملاك العقارية في الفصل الأول من سنة 2022 بنسبة 0,3% على أساس فصلي. وهو تطور يشمل انخفاضات بواقع 2,5% و0,3% بالنسبة للأملاك المخصصة للاستعمال المهني وللأملاك السكنية. على

التوالي. واستقراراً بالنسبة للأراضي. وبالموازاة مع ذلك، تراجع عدد المعاملات بنسبة 10,5% مع تسجيل تراجع بواقع 13,5% بالنسبة للأموال المخصصة للاستعمال المهني، و11,2% بالنسبة للأراضي، و9,8% بالنسبة للأموال السكنية. وعلى مستوى بورصة الدار البيضاء، سجل مؤشر مازي أداء سلبياً بنسبة 4%. ما يعكس بالخصوص انخفاض المؤشرات القطاعية لـ «البناء ومواد البناء» بنسبة 8,7%. والاتصالات بنسبة 7,2% والبنوك بنسبة 3,2%. وخلافاً لذلك، ارتفعت مؤشرات المعادن وشركات التوظيف العقاري بنسبة 14,7% و11,1% على التوالي. أما حجم المبادلات، فبلغ 10,6 مليار درهم مقابل 26,9 مليار درهم في الفصل السابق. وعرفت رسملة البورصة انخفاضاً فلياً بنسبة 3,3% إلى 667,8 مليار درهم.

وفي هذا السياق، تسارع التضخم بشكل ملموس في شهر أبريل ليصل إلى أعلى مستوى له منذ أكتوبر 1995، أي 5,9% بعد 4% في المتوسط خلال الفصل الأول من السنة. وبالإضافة إلى ارتفاع أسعار المحروقات وزيوت التشحيم، يعزى هذا التسارع إلى تفاقم التضخم الأساسي الذي بلغ 5,5% بعد 4,4%. مدفوعاً بشكل حصري بارتفاع أسعار مكونه التجاري. لاسيما الغذائي. وبالمثل، ارتفعت أسعار المنتجات الغذائية متقلبة الأثمان بنسبة 9,6% عوض 5,7% في المتوسط خلال الفصل السابق. وبالعكس، تراجع الأسعار المقننة بواقع 0,2% في شهر أبريل بعد استقرارها في الفصل الأول. مما يعكس بالخصوص انخفاض أسعار «النقل الطرقي للمسافرين».

وفيما يتصل بالتوقعات، فقد تدهورت الظرفية الدولية بقدر كبير خلال الشهور الأخيرة، نتيجة بالأساس لتزايد الضغوط الجيوسياسية، وخاصة النزاع الروسي الأوكراني. ويرجح أن يتباطأ نمو الاقتصاد العالمي من 6,1% سنة 2021 إلى 2,9% سنة 2022، ثم إلى 2,6% سنة 2023. وفي الولايات المتحدة، بعد ارتفاع النمو بنسبة 5,7%، يرتقب أن يتراجع إلى 2,4% سنة 2022، ثم إلى 1,9% سنة 2023. بفعل تأثير تشديد الأوضاع النقدية وغياب تدابير جديدة لتعزيز الميزانية في أفق التوقع. وفي منطقة الأورو، وبعد أن بلغ النمو نسبة 5,4% سنة 2021، يتوقع أن يتباطأ إلى 2,6% سنة 2022 ثم إلى 1,2% في سنة 2023. ارتباطاً على الخصوص بالأوضاع النقدية غير المواتية. وفي أسواق الشغل، يرحب أن يتواصل انخفاض نسبة البطالة سنة 2022 على مستوى أبرز البلدان المتقدمة، قبل أن تبدأ في الارتفاع انطلاقاً من سنة 2023 مع تدهور الآفاق الاقتصادية.

وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، يرتقب أن تتباطأ وتيرة نمو الناتج الداخلي الإجمالي في الصين إلى 4,7% سنة 2022 بعد 8,1% سنة من قبل، بسبب القيود الصحية الصارمة وتباطؤ الطلب العالمي، إلا أنه ينتظر أن تتسارع إلى 5,8% في 2023. وفي الهند، وبعد بلوغ النمو نسبة 8,2% سنة 2021، يرتقب أن يتباطأ إلى 6,8% في 2022 وأن يبقى في هذا المستوى في سنة 2023. وفي البرازيل، وبعد تحقيقه نسبة 5% في 2021، من المرجح أن ينخفض النمو إلى 0,9% سنة 2022 نتيجة لاستمرار مشاكل التوريد، وللسياسة النقدية التشديدية، ولضعف الطلب، قبل أن يتحسن إلى 1,3% سنة 2023. ومن جانبها، ينتظر أن تشهد روسيا انكماشاً خلال هذه السنة، إذ يرحب أن يتقلص الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 10,6% سنة 2022، ثم بواقع 7,8% في سنة 2023، بسبب التأثيرات السلبية للعقوبات.

وفي أسواق السلع الأساسية، من المرجح أن تواصل أسعار المنتجات الطاقية منحائها التصاعدي بسبب النزاع في أوكرانيا والقيود المفروضة على الصادرات الروسية. ويتوقع أن يرتفع سعر البرنت إلى 107 دولار للبرميل في المتوسط خلال سنة 2022 بعد 70,4 دولار في 2021. قبل أن يتراجع إلى 93,9 دولار في سنة 2023، أما بالنسبة للنفط، فمن المنتظر أن يواصل سعره ارتفاعه ليصل إلى 271,4 دولار للطن في المتوسط في سنة 2022، قبل أن يتراجع إلى 191,9 دولار في 2023. وبخصوص أسعار المنتجات الغذائية، من المتوقع أن تتزايد بنسبة 34,3% في المتوسط سنة 2022 قبل أن تنخفض بواقع 9,2% في سنة 2023، ما يعكس الأوضاع في منطقة البحر الأسود، وموجة الجفاف التي تضرب أمريكا الجنوبية، وموجة الحرارة التي تعرفها الهند مؤخراً. وفيما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته، يرتقب أن ينتقل سعر الفوسفات الخام من 123 دولار للطن سنة 2021 إلى 175 دولار للطن في 2022، قبل أن يتراجع إلى 160 دولار للطن في سنة 2023.

ومن جانبها. ينتظر أن تصل أسعار مشتقات الفوسفات في المتوسط خلال سنة 2022 إلى 900 دولار للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونيأك، وإلى 750 دولار بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. قبل أن تتراجع في سنة 2023 إلى 800 دولار وإلى 650 دولار على التوالي.

وفي ظل هذه الظروف. من المرجح أن يواصل التضخم منحاه التصاعدي سواء في البلدان المتقدمة أو الصاعدة. ففي الولايات المتحدة. وبعد بلوغه نسبة 4,7% في 2021. يرتقب أن يصل إلى 7,8% في المتوسط بالنسبة لمجموع السنة. ما يعكس بالأساس تشديد سوق الشغل الذي أدى إلى وجود ضغط نحو الارتفاع على الأجور. قبل أن يتراجع إلى 4,2% في سنة 2023. وفي نفس السياق. ينتظر أن يبلغ في منطقة الأورو 7,2% سنة 2022 قبل أن يتباطأ إلى 3,2% في 2023.

وعلى الصعيد الوطني. من المرتقب أن ترتفع الصادرات بنسبة 22%. ثم تتزايد بواقع 0,8% في سنة 2023. مدعومة بالأساس بمبيعات الفوسفات ومشتقاته التي ينتظر أن ترتفع بنسبة 43,4% لتصل إلى 115,1 مليار درهم. ارتباطا بالارتفاع المرتقب للأسعار. قبل أن تتراجع بنسبة 10,8% في 2023 إلى 102,7 مليار. وبالمثل. من المرجح أن تسجل مبيعات صناعة السيارات نموا بنسبة 33,7% إلى 52,6 مليار درهم سنة 2022 وبواقع 10,5% إلى 58,1 مليار سنة 2023. وفيما يتعلق بصادرات قطاع «الزراعة والصناعة الغذائية». ينتظر أن تتحسن بنسبة 6,5% إلى 74,2 مليار درهم سنة 2022 وبواقع 1,3% إلى 75,2 مليار في 2023. ومن جانبها. يرجح أن تسجل الواردات نموا بنسبة 24,2%. مدفوعة أساسا بتفاقم الفاتورة الطاقية بنسبة 61,6%. وفي سنة 2023. يرجح ألا يتجاوز ارتفاع الواردات 0,3%. خاصة بفعل تأثير ارتفاع واردات سلع الاستهلاك بواقع 7,8% وتراجع الفاتورة الطاقية بنسبة 9,2% إلى 111,2 مليار درهم. وبالموازاة مع ذلك. وارتباطا بإعادة فتح الحدود. من المرجح أن تتحسن عائدات الأسفار. بالرغم من بقائها في مستويات أدنى من مستوياتها المسجلة قبل الأزمة. لتنتقل من 34,3 مليار سنة 2021 إلى 54,3 مليار في 2022. ثم إلى 70,9 مليار في سنة 2023. أما تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج. وبعد ارتفاعها بنسبة 37,5% لتصل إلى مبلغ غير مسبوق قدره 93,7 مليار سنة 2021. يرتقب أن تتراجع بنسبة 6,8% إلى 87,3 مليار درهم في 2022 وبواقع 3,8% إلى 84 مليار في سنة 2023. أما بالنسبة لتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة. فينتظر أن تناهز مداخيلها 3% من الناتج الداخلي الإجمالي في أفق التوقع.

وأخذا بالاعتبار على الخصوص فرضيتي تحصيل هبات بمبلغ 2,2 مليار سنة 2022 و 2 مليار سنة 2023. وتمويلات خارجة مرتقبة للخرزينة في السوق الدولية. يرجح أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 342,5 مليار مع متم سنة 2022 و 346,4 مليار بنهاية سنة 2023. أي ما يعادل أكثر من 6 أشهر من واردات السلع والخدمات.

وبخصوص الأوضاع النقدية. وبعد ارتفاع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 0,6% سنة 2021. ينتظر أن ينخفض بواقع 2,8% سنة 2022. نتيجة لانخفاض قيمة العملة الوطنية بالقيمة الإسمية أساسا مقابل الدولار. ولستوى تضخم داخلي أقل من المستوى المسجل لدى البلدان الشريكة والمنافسين التجاريين. وفي سنة 2023. يرتقب أن تخف حدة هذا الانخفاض إلى 0,9%. ارتباطا بالأساس بتقلص فارق التضخم وارتفاع سعر صرف الدرهم بالقيمة الإسمية. أما بالنسبة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي. فمن المرجح أن تبلغ حوالي 4% في المتوسط خلال سنتي 2022 و 2023.

وعلى مستوى المالية العمومية. بعد أن بلغ عجز الميزانية. دون احتساب عائدات الخوصصة. 5,9% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2021. يرجح أن يصل إلى 6,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022 قبل أن يتراجع إلى 5,6% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2023.

وبالنسبة للحسابات الوطنية، يرتقب أن يتباطأ نمو الاقتصاد الوطني إلى 1% مع تقلص القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15% أخذاً في الاعتبار محصول حبوب قدره 32 مليون قنطار. وفقاً لتقديرات وزارة الفلاحة، وارتفاع القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بواقع 3,8%. وفي سنة 2023، يرجح أن يتسارع النمو إلى 4%، ما يعكس بالأساس انتعاش القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 12,9%، مع فرضية العودة إلى تحقيق محصول حبوب متوسط. ويرتقب أن تتباطأ وتيرة الأنشطة غير الفلاحية إلى 2,8% في سياق اعتدال الطلب الخارجي. وبالنسبة للطلب، وبعد تحسنه سنة 2021، من المرجح أن يواصل مكونه الداخلي تحسنه على المدى المتوسط. بينما يرتقب أن تبلغ مساهمة الصادرات الصافية في النمو مستوى سلبياً في سنة 2022 أخذاً بالاعتبار الارتفاع المنتظر للواردات من حيث الحجم. قبل أن تتحسن لتساهم بشكل إيجابي في سنة 2023، مما يعكس تواصل دينامية الصادرات.

ولاتزال الضغوط التضخمية تتزايد أساساً بسبب عوامل خارجية، وتحديدًا أسعار الطاقة والمنتجات الغذائية. وفي هذا السياق، من المرجح أن يتسارع التضخم من 1,4% سنة 2021 إلى 5,3% سنة 2022، مدعوماً على الخصوص بارتفاع مكونه الأساسي، وبدرجة أقل، بارتفاع أسعار المحروقات وزيوت التشحيم والمنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان. ويرتقب أن يتراجع بعد ذلك إلى حوالي 2% سنة 2023 وأن يبلغ مكونه الأساسي 2,5%.

ويأتي هذا التوقع في سياق تطبعه شكوك قوية ترتبط بتطورات النزاع الروسي الأوكراني. ويبقى ميزان المخاطر متجهًا نحو الانخفاض بالنسبة للنمو ونحو الارتفاع بالنسبة للتضخم. ففيما يتعلق بالنمو، وبالرغم من الإبقاء على التوجه التيسيري للسياسة النقدية، فمن شأن انخفاض أقوى للطلب الخارجي، ارتباطاً بتدهور الآفاق في أبرز البلدان الشريكة أن يؤدي إلى آثار سلبية على الأنشطة غير الفلاحية. أما بخصوص التضخم، فترتبط المخاطر بالقيود التي فرضتها بعض الدول مثل الهند وأندونيسيا وماليزيا على صادراتها من المنتجات الغذائية. ومن جهة أخرى، فإن استمرار اضطراب سلاسل الإمداد العالمية قد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الاستهلاك بقدر أكبر ولدة أطول.

1. التطورات الدولية

مازال الاقتصاد العالمي يواجه رياحا معاكسة ترتبط بالأوضاع في أوكرانيا، واستمرار اضطراب سلاسل الإمداد والإنتاج. وارتفاع أسعار السلع الأساسية وتزايد التضخم. وتزيد هذه العوامل من حدة المخاطر التي تؤثر على آفاق الاقتصاد العالمي والتي يرجح أن تؤدي إلى تباطؤ ملموس للنمو. وتشير أحدث البيانات المتاحة والخاصة بالفصل الأول من سنة 2022 إلى تباطؤ النمو في أبرز الاقتصادات المتقدمة، باستثناء الولايات المتحدة. وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، تشير هذه البيانات على الخصوص إلى انتعاش النشاط الاقتصادي في الصين. وبالموازاة مع ذلك، واصلت الأوضاع في سوق الشغل تحسنها. مع انخفاض نسبة البطالة في معظم البلدان المتقدمة. وعلى النقيض من ذلك، ازدادت الأوضاع في الأسواق المالية تضيقا خلال شهر ماي نتيجة للمخاوف المتزايدة المرتبطة بتسارع التضخم وتباطؤ الدينامية الاقتصادية في الولايات المتحدة وتوقع تشديد السياسات النقدية في البلدان المتقدمة. وفي هذا السياق، تزايدت الضغوط التضخمية سواء في البلدان المتقدمة أو الاقتصادات الصاعدة الرئيسية.

1.1 النشاط الاقتصادي والتشغيل

1.1.1 النشاط الاقتصادي

البيانات الخاصة بالفصل الرابع من سنة 2021 إلى تحسن وتيرة النشاط الاقتصادي إلى 5% مقابل 4% في الفصل السابق.

جدول 1.1: التطور الفصلي للنمو على أساس سنوي (%)

2022		2021			2020				
1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	
البلدان المتقدمة									
3,5	5,5	4,9	12,2	0,5	-2,3	-2,9	-9,1	0,6	الولايات المتحدة
5,1	4,7	4,1	14,6	-0,9	-4,3	-4,0	-14,6	-3,2	منطقة الأورو
5,3	5,5	3,5	19,1	1,8	-4,2	-3,2	-18,9	-5,3	فرنسا
3,7	1,8	2,9	10,4	-2,8	-2,9	-3,7	-11,3	-1,9	ألمانيا
5,8	6,2	3,9	17,7	0,0	-6,1	-5,4	-18,5	-6,4	إيطاليا
6,4	5,5	3,5	17,8	-4,1	-8,8	-8,7	-21,5	-4,3	إسبانيا
8,7	6,6	6,9	24,5	-5,0	-6,3	-7,7	-21,1	-2,0	المملكة المتحدة
0,5	0,4	1,2	7,4	-1,7	-0,9	-5,3	-10,1	-1,9	اليابان
البلدان الصاعدة									
4,8	4,0	4,9	7,9	18,3	6,4	4,8	3,1	-6,9	الصين
3,9	4,7	8,3	18,2	5,7	2,1	-5,9	-21,4	3,4	الهند
1,7	1,6	4,0	12,3	1,3	-0,9	-3,7	-10,7	-0,1	البرازيل
7,3	9,1	7,5	21,9	7,3	6,2	6,3	-10,4	4,4	تركيا
غير متوفر	5,0	4,0	10,5	-0,3	-1,3	-3,3	-7,4	1,5	روسيا

المصدر: Thomson Reuters.

تشير المعطيات الخاصة بالفصل الأول من سنة 2022 إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة إلى 3,5% على أساس سنوي بعد 5,5% في الفصل السابق. ارتباطا على الخصوص بالأداء السلبي للصادرات الصافية. أما في منطقة الأورو، فتزايد النمو من 4,7% إلى 5,1%. بما يعكس بالأساس ارتفاعا إلى 3,7% مقابل 1,8% في ألمانيا. وإلى 6,4% بعد 5,5% في إسبانيا. وبالمقابل، تباطأت وتيرة الاقتصاد إلى 5,8% بدلا من 6,2% في إيطاليا. وإلى 5,3% في فرنسا.

وبالنسبة لباقي الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، تسارع النمو في الفصل الأول من سنة 2022 من 6,6% إلى 8,7% في المملكة المتحدة. وبدرجة أقل في اليابان من 0,4% إلى 0,5%.

وفي الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، تحسن النمو في الصين ليصل إلى 4,8% في الفصل الأول بعد 4% في الفصل السابق. وذلك بالرغم من استمرار اعتماد سياسة احترازية لمكافحة الجائحة. وتزايد النمو أيضا في البرازيل حيث بلغ 1,7% بعد 1,6% في الفصل السابق. وخلافا لذلك، تباطأ النمو من 9,1% إلى 7,3% في تركيا ومن 4,7% إلى 3,9% في الهند. أما في روسيا، فتشير

جدول 2.1: تطور نسبة البطالة

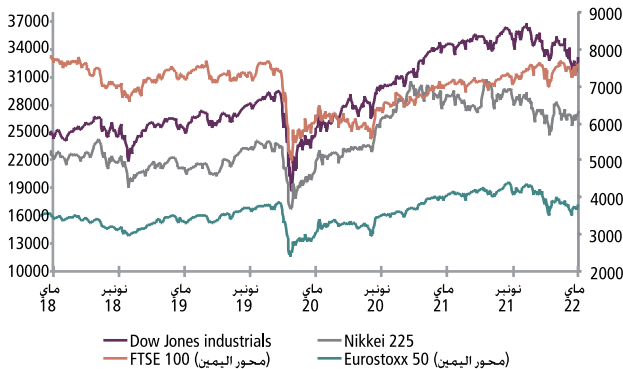
	2022	2021	2021	2020	(%)
	ماي	أبريل	مارس		
الولايات المتحدة	3,6	3,6	3,6	8,1	
منطقة الأورو	غير متوفر	6,8	6,8	7,7	8,0
فرنسا	غير متوفر	7,2	7,3	7,9	8,0
ألمانيا	غير متوفر	3,0	3,0	3,5	3,7
إيطاليا	غير متوفر	8,4	8,4	9,5	9,3
إسبانيا	غير متوفر	13,3	13,5	14,8	15,5
المملكة المتحدة	غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	4,5	4,5

المصدر: Eurostat والكتب الأمريكي لإحصائيات الشغل

2.1 الأوضاع النقدية والمالية

أمام المخاوف المتزايدة بشأن التضخم، وتباطؤ الدينامية الاقتصادية وتوقع تشديد أسرع للسياسات النقدية، عرفت أسواق البورصة انخفاضات ما بين شهري أبريل وماي مع تسجيل نسب قدرها 5,6% بالنسبة لمؤشر الداوجونز، و3,9% بالنسبة لمؤشر EuroStoxx 50، و1,5% بالنسبة لمؤشر FTSE 100، و1,4% بالنسبة لمؤشر نيكي 225. وبالموازاة مع ذلك، ارتفعت نسبة التقلب سواء في الأسواق الأمريكية أو الأوروبية، حيث بلغ مؤشر VIX 29,42 ومؤشر VSTOXX 29,66. وبالنسبة للبلدان الصاعدة، سجلت أبرز أسواق البورصة تراجعاً، حيث انخفض مؤشر MSCI EM بين أبريل وماي بواقع 6,6% مما يعكس بالأساس تقلصه بنسبة 5,1% في الصين، و8,5% في الهند.

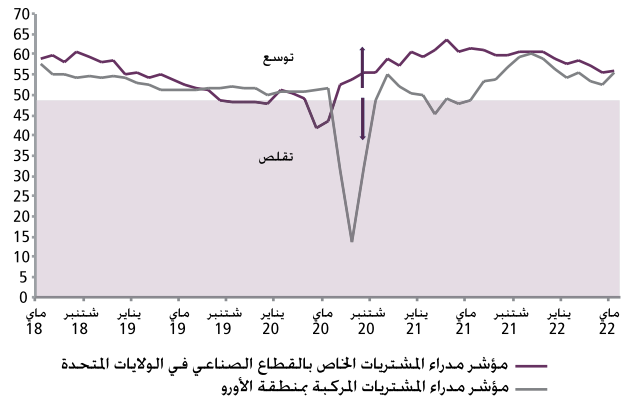
رسم بياني 2.1: تطور مؤشرات أسواق البورصة الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة



المصدر: Thomson Reuters

وبخصوص المؤشرات الاقتصادية المتقدمة، فيظهر تقدير أولي لمؤشر مديري المشتريات المختلط في منطقة الأورو تقلصاً إلى 54,9 نقطة في ماي مقابل 55,8 نقطة في أبريل، وبالرغم من الانخفاض الطفيف لهذا المؤشر، فإنه يظهر تواصل نمو القطاع الخاص، وذلك للمرة الخامسة عشرة على التوالي. ويعزى هذا التطور أساساً إلى دينامية قطاع الخدمات، بينما لم يسجل قطاع الصناعات اليدوية سوى نمو ضعيف. وفي الولايات المتحدة، تظهر البيانات الخاصة بشهر ماي ارتفاع مؤشر مديري المشتريات الخاص بالقطاع الصناعي إلى 56,1 نقطة بعد 55,4 نقطة في أبريل.

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



المصدر: Thomson Reuters

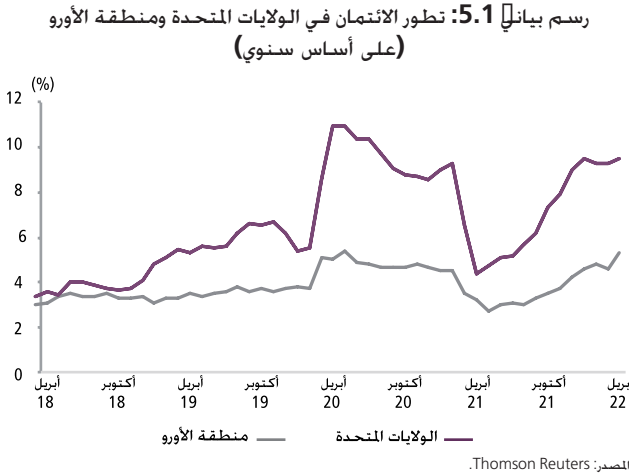
2.1.1 سوق الشغل

واصلت الأوضاع في سوق الشغل تحسناً. ففي الولايات المتحدة، بقيت نسبة البطالة مستقرة في 3,6% في شهر ماي، وبالموازاة مع ذلك، انخفض عدد مناصب الشغل المحدث إلى 390 ألف منصب مقابل 436 ألفاً شهراً من قبل.

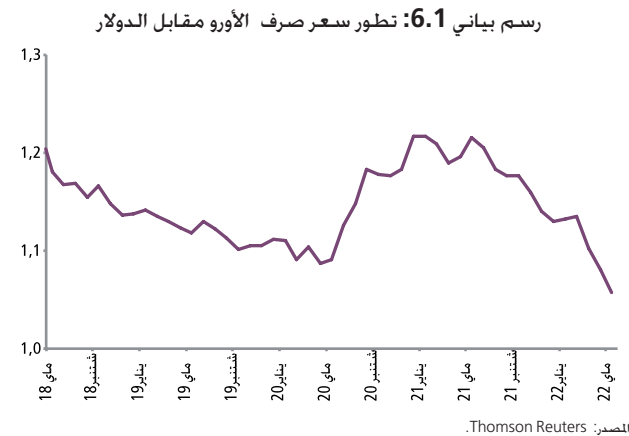
وفي منطقة الأورو، ظلت نسبة البطالة مستقرة عند 6,8% في شهر أبريل مقارنة بالشهر السابق. وفي أبرز بلدان المنطقة، كانت التطورات متباينة، مع تسجيل انخفاض نسبة البطالة من 7,3% إلى 7,2% في فرنسا، ومن 13,5% إلى 13,3% في إسبانيا، واستقرارها في 3% في ألمانيا وفي 8,4% في إيطاليا.

وفي المملكة المتحدة، تظهر أحدث البيانات الخاصة بشهر فبراير انخفاضاً طفيفاً لنسبة البطالة إلى 3,7% مقابل 3,8% شهراً من قبل.

تسارعت وتيرته في شهر أبريل إلى 9,5% في الولايات المتحدة وإلى 5,3% في منطقة الأورو.

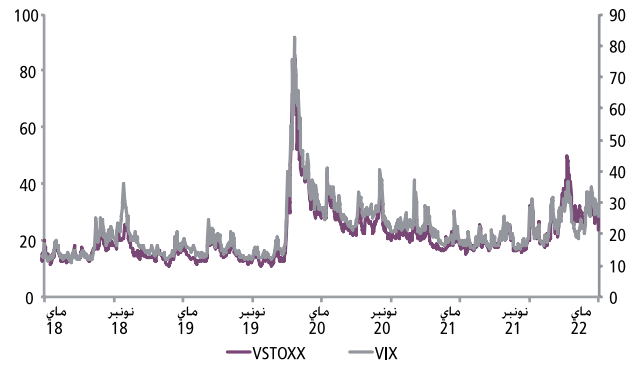


وبينما يتوقع البنك المركزي الأوروبي رفع أسعار الفائدة الخاصة به ابتداء من شهر يوليو، ارتفعت قيمة الأورو في شهر ماي بنسبة 2,4% مقابل الدولار، و1,4% إزاء الجنيه الإسترليني و0,4% مقابل الين الياباني. أما عملات البلدان الصاعدة الرئيسية، فسجلت أداءات متباينة، مع تسجيل انخفاض مقابل الدولار بواقع 0,8% بالنسبة للبرميني الصيني و1,4% بالنسبة للروبية الهندية، وارتفاع بواقع 6,5% بالنسبة للريال البرازيلي. ومن جهته، وبفضل عمليات مراقبة الأموال وقرار السلطات الروسية فرض أداء صادرات الغاز بالروبل، ارتفعت قيمة الروبل بنسبة 10,4% مقابل الدولار منذ بداية الشهر.



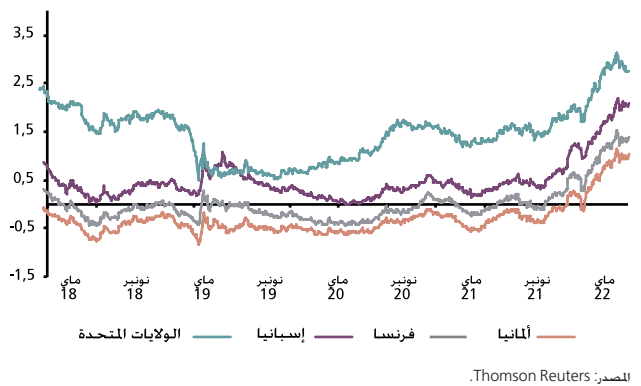
وفيما يتعلق بقرارات السياسة النقدية، قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، خلال اجتماعه المنعقد يومي 14 و15

رسم بياني 3.1: تطور مؤشري VIX و VSTOXX



وعلى مستوى أسواق السندات، تزايدت عائدات السندات السيادية لأجل 10 سنوات في أهم الاقتصادات المتقدمة ما بين أبريل وماي. فقد ارتفع سعر الفائدة المطبق على السندات لأجل 10 سنوات بواقع 15 نقطة أساس إلى 2,9% في الولايات المتحدة، و23 نقطة أساس إلى 1% في ألمانيا، و20 نقطة أساس إلى 1,4% في فرنسا، و35 نقطة أساس إلى 2% في إسبانيا، و55 نقطة أساس إلى 2,9% في إيطاليا. وفيما يتعلق بالاقتصادات الصاعدة، سجل هذا السعر ارتفاعات قدرها 57 نقطة أساس إلى 12,5% في البرازيل، و24 نقطة أساس إلى 7,3% في الهند، وعلى العكس من ذلك، انخفض بنسبة 1 نقطة أساس إلى 2,8% في الصين.

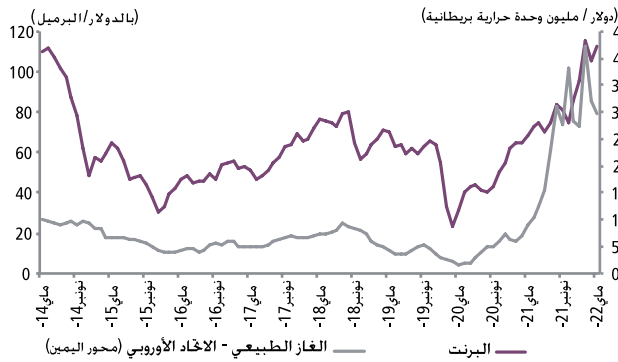
رسم بياني 4.1: تطور عائدات السندات الحكومية لأجل 10 سنوات



وفي الأسواق النقدية، ارتفع سعر الفائدة ما بين البنوك الأوروبية لمدة ثلاثة أشهر (Euribor) وسعر الفائدة ما بين البنوك في سوق لندن لنفس الأجل (Libor) ما بين أبريل وماي بواقع 6 نقط أساس إلى -0,39% و36 نقطة أساس إلى 1,46% على التوالي. وبخصوص الائتمان البنكي، فقد

ارتفاعاً بنسبة 65,2% على أساس سنوي. ويعكس هذا الارتفاع بالأساس الإعلان عن المقاطعة الأوروبية للنفط الروسي وإعادة الانطلاق التدريجي للاقتصاد الصيني مع تبسيط إجراءات مكافحة كوفيد19. وعلى العكس من ذلك، تقلص سعر الغاز الطبيعي في أوروبا مجدداً بنسبة 7,3% في شهر ماي ليصل إلى 29,9 دولار لمليون وحدة حرارية، بينما تضاعف سعره ثلاث مرات ونصف تقريباً على أساس سنوي.

رسم بياني 7.1: السعر الدولي للبرنت والغاز الطبيعي - الاتحاد الأوروبي

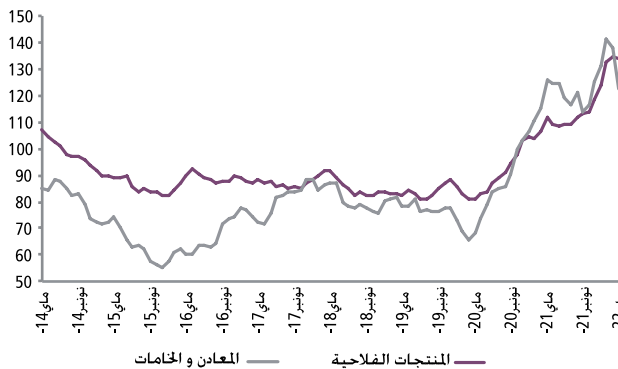


المصدر: البنك الدولي.

2.3.1 أسعار السلع الأساسية غير الطاقية

بالنسبة للسلع الأساسية غير الطاقية، ارتفعت أسعارها بنسبة 14,9% على أساس سنوي في شهر ماي. ما يعكس ارتفاع أسعار المنتجات الفلاحية بنسبة 19,5% مع تزايد أسعار القمح الصلب الأمريكي بواقع 75,7%. وتراجع سعر المعادن والخامات بنسبة 2,7%.

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



المصدر: البنك الدولي.

يونيو. رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بواقع ثلاثة أرباع النقطة إلى [1,50% - 1,75%] في سياق يتسم بارتفاع التضخم وسوق شغل قوي. وأشار أيضاً إلى أنه سيواصل تقليص حجم حصيلته انطلاقاً من الشهر الجاري.

وبالمثل، قرر بنك إنجلترا، بتاريخ 16 يونيو، رفع سعر الفائدة الرئيسي بواقع 25 نقطة أساس إلى 1,25% متوقفاً تقلص الناتج الداخلي الإجمالي بواقع 0,3% خلال الفصل الثاني من السنة.

أما البنك المركزي الأوروبي، فقد قرر مجلسه المنعقد بتاريخ 9 يونيو الإبقاء على أسعار فائدته الرئيسية دون تغيير. وأعلن عن اعتزامه إقرار أول رفع لأسعار الفائدة بنسبة 25 نقطة أساس خلال اجتماعه المقبل لشهر يوليو. وأنه يعتزم رفعها مجدداً في شهر شتنبر. وأعلن أيضاً، في 15 يونيو، عن اعتماد إجراءات جديدة تهدف إلى مكافحة خطر التجزئة، في حين تسببت الجائحة في ظهور مكامن ضعف مستدامة في اقتصاد منطقة الأورو.

وبالنسبة للبلدان الصاعدة، قرر بنك البرازيل المركزي، في 15 يونيو، رفع سعر فائدته الرئيسي مجدداً بواقع 50 نقطة أساس إلى 13,25%. بهدف الحد من التضخم في سياق الضغوط التي تزيد الحرب في أوكرانيا من حدتها. وأشار أيضاً إلى أنه يتوقع رفع سعر الفائدة بنفس القدر أو بقدر أقل خلال اجتماعه المقبل. وبالمثل، قرر بنك الهند الاحتياطي، بتاريخ 8 يونيو، رفع سعر فائدته الرئيسي بواقع 50 نقطة أساس إلى 4,9%. بهدف الحد من ارتفاع الأسعار والتقليل من تأثير التوترات الجيوسياسية. ومن جانبه، قرر بنك روسيا المركزي، بتاريخ 10 يونيو، خفض سعر الفائدة الرئيسي الخاص به من 11% إلى 9,5% أي إلى نفس المستوى المسجل قبل النزاع الروسي الأوكراني.

3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم

1.3.1 أسعار السلع الأساسية الطاقية

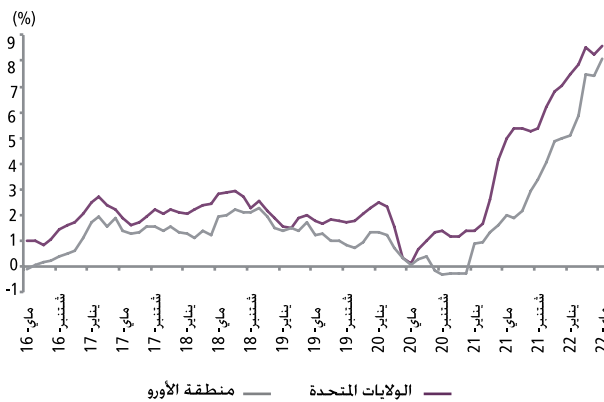
في سوق النفط، انتعش سعر البرنت في شهر ماي 2022، حيث سجل ارتفاعاً من شهر إلى آخر بنسبة 6,2% ليصل إلى 112,37 دولار للبرميل، كما سجل أيضاً

ارتفاع التضخم من 7% إلى 9% في المملكة المتحدة ومن 1,2% إلى 2,4% في اليابان. وهو أعلى مستوى له منذ شهر فبراير 2015.

وعلى مستوى أبرز البلدان الصاعدة. تراجع التضخم في شهر ماي. حيث انتقل من 17,8% إلى 17,1% في روسيا. ومن 12,1% إلى 11,7% في البرازيل. ومن 7,8% إلى 7% في الهند. فيما بقي مستقرا عند 2,1% في الصين.

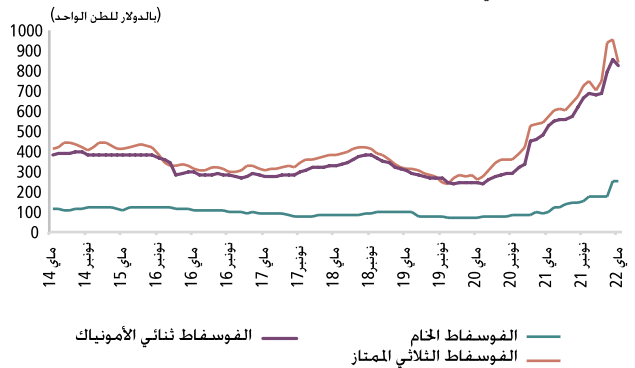
وفي سوق الفوسفات ومشتقاته. سجلت الأسعار انخفاضات ما بين أبريل وماي بواقع 11,7% إلى 842,5 دولارا للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونيأك. و3,3% إلى 827,5 دولارا للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. فيما واصل سعر الفوسفات الخام ارتفاعه في شهر ماي بنسبة 2,2% ليصل إلى 255 دولارا للطن. وعلى أساس سنوي. عرفت الأسعار نموا ملحوظا. مع تسجيل زيادات نسبتها 148,8% للفوسفات الخام. و46,6% للفوسفات ثنائي الأمونيأك. و56,9% للفوسفات الثلاثي الممتاز.

رسم بياني 10.1: تطور التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو



المصدر: Thomson Reuters وEurostat.

رسم بياني 9.1: تطور الأسعار الدولية للفوسفات والأسمدة



المصدر: البنك الدولي.

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

	2022		2021		2020
	أبريل	ماي	مارس	أبريل	
الولايات المتحدة	8,6	8,3	8,5	4,7	1,2
منطقة الأورو	8,1	7,4	7,4	2,6	0,3
ألمانيا	8,7	7,8	7,6	3,2	0,4
فرنسا	5,8	5,4	5,1	2,1	0,5
إسبانيا	8,5	8,3	9,8	3,0	-0,3
إيطاليا	7,3	6,3	6,8	1,9	-0,1
المملكة المتحدة	غير متوفر	9,0	7,0	2,6	0,9
اليابان	غير متوفر	2,4	1,2	-0,2	0,0

المصدر: Thomson Reuters وEurostat وصندوق النقد الدولي.

3.3.1 التضخم

يواصل ارتفاع أسعار السلع الأساسية. الذي يزيد من تسارعه النزاع الروسي الأوكراني واستمرار الاضطرابات على مستوى العرض. تأجيج الضغوط التضخمية. وفي هذا السياق. واصل التضخم منحاه التصاعدي في منطقة الأورو. ليصل في شهر ماي إلى مستوى غير مسبوق نسبته 8,1% بعد 7,4% في شهر أبريل. ويعكس هذا التطور بالأساس تسارعا من 7,8% إلى 8,7% في ألمانيا. ومن 5,4% إلى 5,8% في فرنسا. ومن 6,3% إلى 7,3% في إيطاليا. من 8,3% إلى 8,5% في إسبانيا. وبالمثل. بلغ التضخم في الولايات المتحدة 8,6% في شهر ماي. وهي أعلى نسبة له منذ شهر دجنبر 1981. مما يعكس بالأساس ارتفاعات استثنائية لأسعار الطاقة. وبخصوص باقي البلدان المتقدمة الرئيسية. تشير المعطيات الخاصة بشهر أبريل إلى

2. الحسابات الخارجية

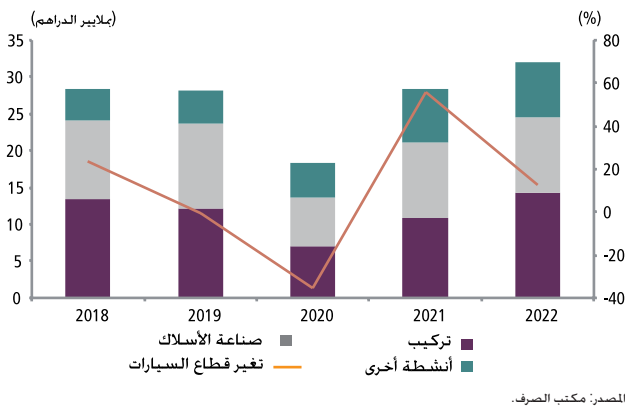
تشير بيانات المبادلات الخارجية في نهاية شهر أبريل 2022 إلى تفاقم العجز التجاري بمبلغ 27,6 مليار بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2021. ليصل إلى 91 مليار درهم. وسجلت الصادرات نمواً بما قدره 35,4 مليار أو 34,2%. وهو نمو أقل من نمو الواردات الذي بلغ 63,1 مليار أو 37,8%. وبذلك تراجعت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 62% إلى 60,4%. وخلافاً لذلك. وبعد فتح الحدود. تزايدت عائدات الأسفار بأكثر من الضعف لتصل إلى 14,6 مليار درهم. وسجلت تحولات المغاربة المقيمين في الخارج نمواً بواقع 5,3% إلى 30,6 مليار. وفيما يتعلق بأهم العمليات المالية. فقد تراجعت مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمبلغ 739 مليون وتقلصت نفقات الاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بمقدار 1,3 مليار. وفي ظل هذه الظروف. بلغت الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب 329,2 مليار درهم في نهاية أبريل 2022. ما يعادل تغطية 5 أشهر و27 يوماً من واردات السلع والخدمات.

1.2 الميزان التجاري

1.1.2 الصادرات

وبالموازاة مع ذلك. ارتفعت صادرات قطاع صناعة الطيران بنسبة 64,1% إلى 7,4 مليار. نتيجة لتزايد فرع «التجميع» بواقع 80,5% وفرع «أنظمة الربط البيني للأسلاك الكهربائية» بنسبة 35,5%. وبالمثل. سجلت مبيعات قطاع «الإلكترونيك والكهرباء» نمواً نسبته 19,1% إلى 5,3 مليار درهم.

رسم بياني 1.2: تطور صادرات قطاع السيارات



هم ارتفاع الصادرات جميع القطاعات. فقد تزايدت مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 98,6% إلى 36,1 مليار درهم. وهو ما يعكس بالأساس ارتفاع صادرات «الأسمدة الطبيعية والكيماوية» بنسبة 120,8% بفعل تأثير تزايد سعرها عند التصدير بواقع 132,7%. أما صادرات قطاع «الفلاحة والصناعة الغذائية» فقد تحسنت بنسبة 15,4% لتصل إلى 32,8 مليار. مع تسجيل ارتفاعات قدرها 26,5% بالنسبة للصناعة الغذائية و7% بالنسبة للمنتجات الفلاحية. ومن جانبها. شهدت صادرات قطاع «النسيج والجلد» ارتفاعاً بواقع 33,6% إلى 14,5 مليار. مما يعكس نمواً بنسبة 37,6% لقطاع «الملابس الجاهزة» و29,7% بالنسبة لـ «الملابس الداخلية» و28% بالنسبة «للأحذية».

وبالرغم من الصعوبات التي يعرفها قطاع السيارات على الصعيد الدولي. تزايدت المبيعات بنسبة 12,9% إلى 32 مليار درهم. مدعومة بالأساس بنمو فرع التصنيع بواقع 31,5% ارتباطاً بارتفاع قدرات الإنتاج. وعلى العكس من ذلك. بقيت صادرات قسم «الأسلاك» مستقرة في 10,2 مليار. وانخفضت صادرات فرع «داخل السيارات والمقاعد» بنسبة 10,7%.

وبسبب ارتفاع الأسعار. تنامت واردات المنتجات الغذائية بمبلغ 5,8 مليار لتصل إلى 28,8 مليار. وهو تطور يشمل بالخصوص ارتفاع الواردات من «الشعير» بمبلغ 2 مليار و«القمح» بمبلغ 1,1 مليار. وعلى نفس المنوال. سجلت مقتنيات سلع التجهيز ارتفاعا نسبته 14,4% إلى 45,7 مليار. ومشتريات «المنتجات المنتهية الصنع» نموا بنسبة 7,7% إلى 42,8 مليار. ما يعكس تزايدا بواقع 54,5% بالنسبة لمشتريات الأثاث والخياطة و13,1% بالنسبة لأجزاء وقطع السيارات السياحية.

جدول 2.2: تطور الواردات
(بملايين الدراهم)

التغيرات	بالقيمة	يناير - أبريل		مجموعات الاستعمال
		2021	2022	
%				
37,8	63 059	166 993	230 052	الواردات شاملة التكلفة والشحن والتأمين
-	23 530	20 259	43 789	المنتجات الطاقية
-	12 140	9 492	21 632	الغاز والوقود
-	4 242	2 741	6 983	الفحم. فحم الكوك وأنواع الوقود الصلب المماثلة
71,4	3 805	5 331	9 136	غاز النفط ومحروقات أخرى
53,0	19 085	36 004	55 089	المنتجات نصف المصنعة
-	5 858	1 593	7 451	الأمونيك
69,1	2 539	3 674	6 213	المنتجات الكيماوية
46,4	2 309	4 976	7 285	مواد بلاستيكية
72,6	5 835	8 042	13 877	المنتجات الخام
-	3 971	2 056	6 027	الكبريت الخام وغير المكرر
76,7	1 027	1 339	2 366	زيت الصوجا الخام أو المكرر
25,4	5 830	22 932	28 762	منتجات غذائية
-	2 009	263	2 272	الشعير
16,0	1 112	6 954	8 066	القمح
14,4	5 752	39 940	45 692	سلع التجهيز
55,6	1 269	2 284	3 553	أجزاء الطائرات ومركبات جوية أخرى
23,8	755	3 176	3 931	محركات مكبسية
-	580	271	851	أجهزة لإنتاج البارد للاستخدام الصناعي
7,7	3 062	39 758	42 820	المنتجات الاستهلاكية المصنعة
54,5	1 430	2 622	4 052	نسيج وخياطة
13,1	874	6 686	7 560	أجزاء وقطع السيارات السياحية

المصدر: مكتب الصرف.

جدول 1.2: تطور الصادرات (بملايين الدراهم)

القطاعات / الأنشطة	يناير - أبريل		التغيرات
	2021	2022	
	بالقيمة	%	
الصادرات	103 596	139 014	34,2
الفوسفات ومشتقاته	18 195	36 141	98,6
الزراعة و الصناعة الغذائية	28 445	32 837	15,4
صناعة الغذائية	11 892	15 044	26,5
الزراعة والغابات والصيد	16 131	17 268	7,0
النسيج والجلد	10 878	14 535	33,6
ملابس مصنعة	6 756	9 296	37,6
ملابس داخلية	2 179	2 826	29,7
أحذية	832	1 065	28,0
السيارات	28 344	31 990	12,9
التركيب	10 898	14 332	31,5
الأسلاك	10 212	10 207	0,0
الأجزاء الداخلية للسيارات ومقاعدها	2 679	2 392	-10,7
صناعة إلكترونية	4 431	5 277	19,1
الأسلاك والكابلات والموصلات الأخرى للكهرباء	1 764	2 162	22,6
مكونات إلكترونية (ترانزستور)	1 202	1 592	32,4
أجهزة لقطع وربط التيار الكهربائي	549	632	15,1
صناعة الطائرات	4 494	7 375	64,1
التجميع	2 842	5 130	80,5
الربط البيني EWIS	1 627	2 205	35,5
صناعات استخراجية أخرى	1 456	1 806	24,0
خام النحاس	274	395	44,2
كبريتات الباريوم	455	529	16,3
صناعات أخرى	7 353	9 053	23,1
الصناعات المعدنية وجهاز المعادن	2 524	3 317	31,4
صناعة بلاستيكية ومطاطية	742	749	0,9
صناعة الأدوية	465	453	-2,6

المصدر: مكتب الصرف.

2.1.2 الواردات

ارتفعت الواردات أساسا بفعل تفاقم الفاتورة الطاقية إلى 43,8 مليار. ويعكس هذا التطور بالخصوص ارتفاع الأسعار على الصعيد العالمي. لكن أيضا نمو الكميات المستوردة من «الغاز والوقود» بنسبة 15,8% بشكل خاص. وتزايدت مشتريات المنتجات نصف المصنعة بواقع 53% إلى 55,1 مليار. وواردات المنتجات الخام بنسبة 72,6% إلى 13,9 مليار. ما يعكس تزايد مشتريات الأمونياك (+368%) وواردات «الكبريت الخام وغير المكرر» (+193%).

2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية

ارتفع الرصيد الفائض لميزان الخدمات بنسبة 72,5% ليصل إلى 23 مليار. نتيجة لنمو الصادرات بنسبة 35% أو 13,2 مليار. وهو ارتفاع أكبر من ارتفاع الواردات الذي بلغ 14,5% أو 3,5 مليار.

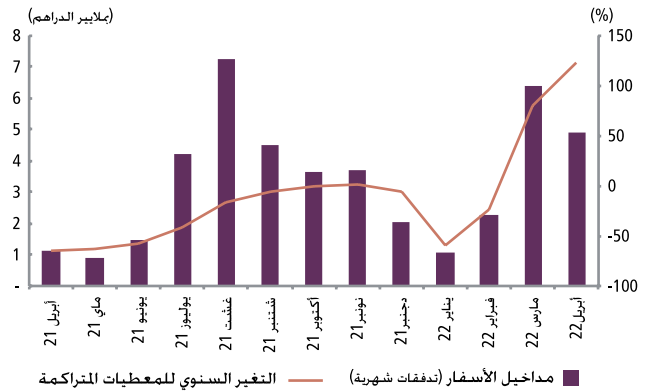
جدول 3.2: تطور ميزان الخدمات (بملايين الدراهم)

التغيرات	القيمة	يناير - أبريل	
		2021	2022
الواردات	14,5	24 317	27 843
الصادرات	35,0	37 634	50 816
الرصيد	72,5	13 316	22 973

المصدر: مكتب الصرف.

وبالنسبة لعائدات الأسفار. وبفعل تأثير فتح الحدود منذ فبراير 2022. فقد سجلت ارتفاعا كبيرا بنسبة 123,3% في نهاية شهر أبريل. وارتفعت نفقات الأسفار أيضا بواقع 54,2% إلى 4,2 مليار درهم.

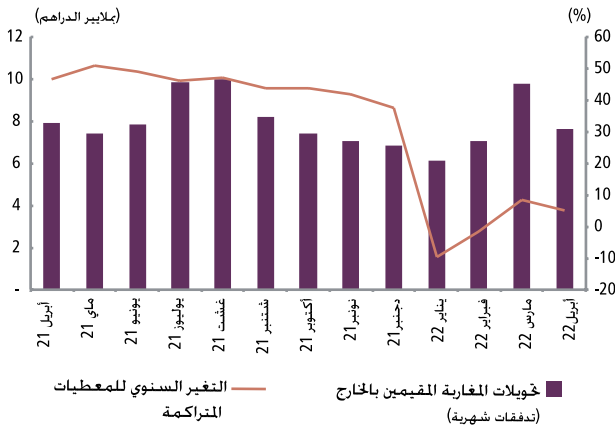
رسم بياني 2.2: تطور مداخيل الأسفار



المصدر: مكتب الصرف.

ومن جانب آخر. تباطأت وتيرة نمو تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج إلى 5,3% بعد 8,3% مع متم مارس. لتصل إلى 30,6 مليار.

رسم بياني 3.2: تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج



المصدر: مكتب الصرف.

3.2 الحساب المالي

فيما يتعلق بالعمليات المالية الرئيسية. تزايد التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 5% ليبلغ 6,1 مليار. نتيجة لتراجع العائدات بنسبة 7%. أي بنسبة أقل من انخفاض التفويطات. وبالموازاة مع ذلك. انخفض التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بنسبة 50,9% إلى 738 مليون. مما يعكس تقلص النفقات بمبلغ 1,3 مليار. أي بقدر أكبر من تدني العائدات الذي بلغ 527 مليون. ومع متم شهر أبريل 2022. بلغ جاري الأصول الاحتياطية الرسمية 329,2 مليار درهم. أي ما يعادل تغطية 5 أشهر و27 يوما من واردات السلع والخدمات.

جدول 4.2: تطور الاستثمارات المباشرة (بملايين الدراهم)

التغيرات	القيمة	يناير - أبريل	
		2021	2022
الاستثمارات الأجنبية المباشرة	5,0	5 850	6 142
المداخيل	-7,0	10 539	9 800
النفقات	-22,0	4 689	3 658
استثمارات المغاربة المقيمين بالخارج	-50,9	1 503	738
النفقات	-20,0	6 465	5 173
المداخيل	-10,6	4 962	4 435

المصدر: مكتب الصرف.

3. النقد والائتمان وسوق الأصول

خلال الفصل الأول من سنة 2022، تميزت الأوضاع النقدية بانخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي وتراجع أسعار الفائدة على القروض. وبخصوص القروض الموجهة للقطاع غير المالي. فقد تباطأ نموها السنوي إلى 3,1% عوض 3,7% في الفصل السابق. بسبب تباطؤ نمو القروض الممنوحة للأسر وتزايد انخفاض القروض الممنوحة للمقاولات العمومية. وفيما يتعلق بباقي مقابلات الكتلة النقدية. تزايدت الأصول الاحتياطية الرسمية بنسبة 7,7% وارتفعت الديون الصافية على الإدارة المركزية بواقع 19,8%. وفي الجمل. تراجع نمو الكتلة النقدية. من فصل إلى آخر. من 6,5% إلى 5,6%.

وفي سوق العقار. سجلت أسعار الأصول انخفاضا طفيفا بنسبة 0,3% في الفصل الأول من سنة 2022. ويشمل هذا التطور انخفاض أسعار العقارات المخصصة للاستعمال المهني والأموال السكنية بنسبة 2,5% و 0,3% على التوالي. واستقرار أسعار الأراضي. وبالموازاة مع ذلك. تقلص عدد المعاملات بنسبة 10,5% إجمالا. مع تسجيل تراجع بواقع 13,5% بالنسبة للعقارات المخصصة للاستعمال المهني. و 11,2% بالنسبة للأراضي و 9,8% بالنسبة للعقارات السكنية.

وعلى مستوى بورصة الدار البيضاء. انخفض مؤشر مازي خلال الفصل الأول بنسبة 4%. وبلغ حجم المبادلات 10,6 مليار مقابل 26,9 مليار في الفصل السابق. وبخصوص رسملة البورصة. فقد سجلت انخفاضا فصليا بنسبة 3,3% لتصل إلى 667,8 مليار درهم.

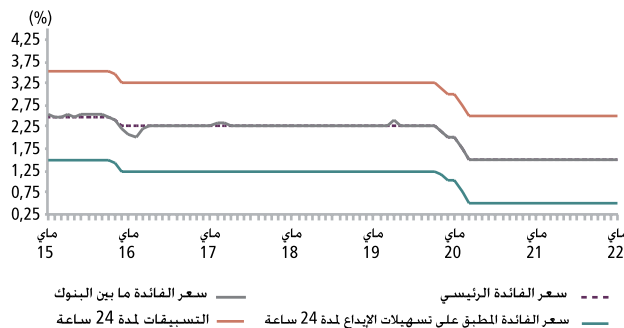
1.3 الأوضاع النقدية

1.1.3 السيولة البنكية وأسعار الفائدة

وتشير أحدث المعطيات المتاحة إلى تزايد احتياجات البنوك من السيولة إلى 77 مليار في المتوسط خلال شهري أبريل وماي 2022.

وعلى مستوى سوق سندات الخزينة. شهدت الأسعار في الجمل ارتفاعا خلال الفصل الأول. وتزايد هذا المنحى خلال شهري أبريل وماي سواء في السوق الأولية أو السوق الثانوية.

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

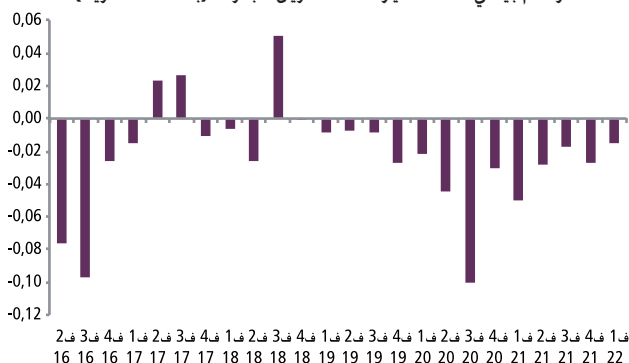


خلال الفصل الأول من سنة 2022. تراجعت احتياجات البنوك من السيولة إلى 64,6 مليار درهم كمتوسط أسبوعي. مقابل 69,9 مليار في الفصل السابق. مما يعكس ارتفاع احتياطيات الصرف لدى بنك المغرب. وبالنسبة لتوظيفات الخزينة في السوق النقدية. فقد بلغت 6,9 مليار درهم في المتوسط بعد 7 ملايين. وأجيزت معظمها في سوق إعادة الشراء بمتوسط سعر فائدة بلغ 1,41%. وفي ظل هذه الظروف. قلص بنك المغرب حجم تدخلاته من 83,4 مليار إلى 75,5 مليار. منها 33,2 مليار على شكل تسبيقات لمدة 7 أيام. و 22,2 مليار من خلال عمليات إعادة الشراء. و 20,1 مليار برسم عمليات الإقراض المضمونة والممنوحة في إطار برامج دعم تمويل المقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة. وفي هذا السياق. انتقل متوسط المدة المتبقية لتدخلات بنك المغرب من 41,1 يوما إلى 46,9 يوما. فيما ظل سعر الفائدة ما بين البنوك متسقا مع سعر الفائدة الرئيسي.

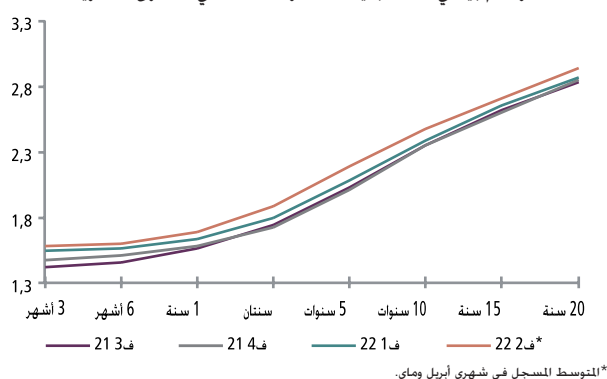
جدول 1.3: تطور أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية

	2022		2021				2020	
	ف1	ف4	ف3	ف2	ف1	ف4		
52 أسبوعا	1,64	1,49	1,40	1,41	1,42	1,43	1,79	
سنتان	1,93	1,83	1,72	1,77	1,69	1,70	2,01	
5 سنوات	2,32	2,08	2,01	2,04	1,96	1,96	2,20	
10 سنوات	-	2,43	2,34	2,36	2,32	2,34	2,62	
15 سنة	-	2,70	2,64	2,63	2,64	2,64	2,80	

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



رسم بياني 2.3: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية



وفيما يتعلق بأسعار الفائدة على القروض، تشير نتائج الاستقصاء الذي أجراه بنك المغرب لدى البنوك برسم الفصل الأول من سنة 2022 إلى انخفاض فصلي لمتوسط سعر الفائدة الإجمالي بمقدار 16 نقطة أساس إلى 4,28%. وحسب القطاعات المؤسساتية، انخفضت أسعار الفائدة على القروض الممنوحة للمقاولات بمقدار 26 نقطة، يشمل تدنيا قدره 36 نقطة بالنسبة للقروض الممنوحة للمقاولات الكبرى و 3 نقط بالنسبة للقروض الممنوحة للمقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة. وعلى العكس من ذلك، ارتفعت أسعار الفائدة المطبقة على القروض الممنوحة للأفراد بمقدار 7 نقط أساس، مع تزايد قدره 3 نقط بالنسبة للأسعار المطبقة على قروض الاستهلاك وانخفاض بواقع 3 نقط لتلك المطبقة على قروض السكن.

جدول 2.3: أسعار الفائدة على الودائع

	2021				2020			
	ف1	ف4	ف3	ف2	ف1	ف4	ف3	ف2
6 أشهر	2,10	2,16	2,34	2,23	2,42	2,36	2,50	2,64
12 شهرا	2,48	2,42	2,57	2,63	2,77	2,68	2,71	3,02

جدول 3.3: تطور أسعار الفائدة على القروض

	2021				2020	
	ف1	ف4	ف3	ف2	ف1	ف4
سعر الفائدة الإجمالي	4,28	4,44	4,35	4,32	4,45	4,42
الأفراد	5,23	5,16	5,20	5,19	5,19	4,98
القروض العقارية	4,21	4,24	4,24	4,26	4,33	4,33
قروض الاستهلاك	6,50	6,47	6,51	6,64	6,50	6,40
المقاولات	4,00	4,26	4,17	4,04	4,23	4,28
قروض الخزينة	3,83	4,06	3,95	3,96	4,04	4,04
قروض التجهيز	4,31	4,58	4,84	4,13	4,49	4,62
القروض العقارية	5,53	5,78	5,71	5,59	5,81	5,84

وفي باقي الأسواق، سجلت الأسعار المطبقة على إصدارات شهادات الإيداع ارتفاعا خلال الفصل الأول. وبالنسبة لأسعار الفائدة على الودائع، فقد عرفت تقلصا فصليا بمقدار 6 نقط أساس إلى 2,10% في المتوسط بالنسبة للودائع لأجل 6 أشهر. وتزايدت بواقع 6 نقط إلى 2,48% بالنسبة للودائع لأجل سنة واحدة. وفي ظل هذه الظروف، عرفت تكلفة تمويل¹ البنوك انخفاضا طفيفا بالمقارنة مع الفصل السابق.

وتشير أحدث البيانات المتوفرة والخاصة بشهر أبريل إلى انخفاض شهري لأسعار الفائدة على الودائع بما قدره 12 نقطة أساس إلى 2,04% بالنسبة للودائع لأجل 6 أشهر. وارتفاع بمقدار 15 نقطة إلى 2,62% بالنسبة للودائع لأجل سنة واحدة.

1 تحسب كلفة التمويل كمتوسط مرجح تكلفات مصادر البنوك.

2.1.3 سعر الصرف

23,4% إلى 32,6 مليار درهم بالنسبة للمبيعات. وبواقع 19,8% إلى 30,9 مليار بالنسبة للمشتريات. وبالمثل، تزايدت المشتريات لأجل بنسبة 45,5% لتصل إلى 4,2 مليار. فيما انخفضت المبيعات لأجل بنسبة 15% إلى 12,9 مليار. وفي إطار عمليات شراء العملات عن طريق المزايدة التي ينجزها بنك المغرب مع البنوك، لم تعقد أي جلسة للمزايدة منذ شهر دجنبر 2021. وفي ظل هذه الظروف، سجلت الوضعية الصافية للصرف لدى البنوك عجزا بمبلغ 3,6 مليار درهم. وهي وضعية ماثلة تقريبا لتلك المسجلة في متم دجنبر 2021.

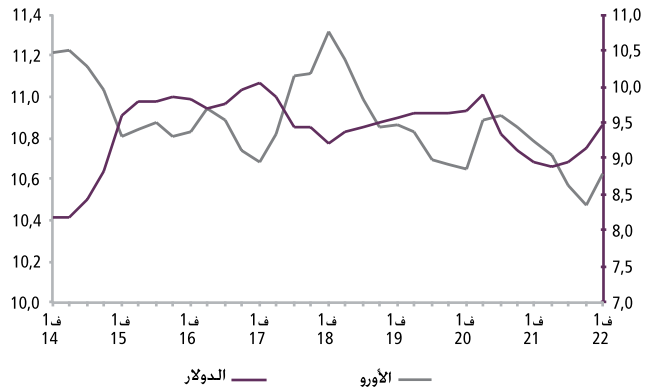
3.1.3 الأوضاع النقدية

تزايدت الكتلة النقدية م3 بنسبة 5,6% في الفصل الأول من سنة 2022 بعد 6,5% في الفصل الرابع من سنة 2021. ويعكس هذا التطور تراجع الودائع لأجل بنسبة 2,3% بعد ارتفاعها بواقع 2,8%. مع تزايد انخفاض ودائع الأسر بشكل خاص من 6% إلى 9% وتباطؤ نمو ودائع الفاعلين الماليين من 52,1% إلى 9,3%. وفي نفس الوقت، تباطأت وتيرة نمو الودائع تحت الطلب من 7,6% إلى 7,4%. مما يعكس بالأساس تباطؤ نمو ودائع الأسر من 6,2% إلى 5,3%. وودائع الفاعلين الماليين من 27,6% إلى 12,4%. وبالموازاة مع ذلك، تزايدت الودائع بالعملات الأجنبية وسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة النقدية بنسبة 12,4% و 12,6% على التوالي. بعد 18,7% و 23,9% في الفصل السابق. وعلى العكس من ذلك، تسارع نمو العملة الائتمانية من 5,9% إلى 6,8%.

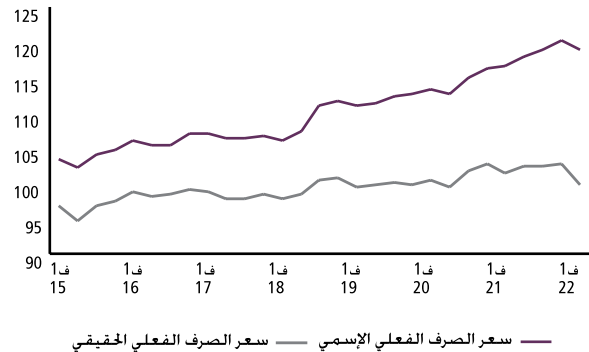
وحسب أهم المقابلات، يعكس تطور الكتلة النقدية شبه استقرار نمو الأصول الاحتياطية الرسمية في 7,7% وتسارع الديون الصافية على الإدارة المركزية من 10,2% إلى 19,8%. والائتمان البنكي من 2,9% إلى 3,6%.

خلال الفصل الأول من سنة 2022، انخفضت قيمة الأورو بنسبة 1,88% مقابل الدولار الأمريكي. وعلى مستوى السوق الوطنية، تراجعت قيمة الدرهم بنسبة 1,47% مقابل الأورو وبواقع 3,32% إزاء الدولار الأمريكي. ومقارنة بعمليات أبرز البلدان الصاعدة، ارتفعت قيمة العملة الوطنية بنسبة 24,57% مقابل الليرة التركية. وانخفضت بواقع 4,01% مقابل اليوان الصيني. وفي ظل هذه الظروف، انخفض سعر الصرف الفعلي بنسبة 0,92% بالقيمة الإسمية و 2,90% بالقيمة الحقيقية.

رسم بياني 4.3: تطور سعر صرف الدرهم



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



المصدر: حسابات بنك المغرب وصندوق النقد الدولي.

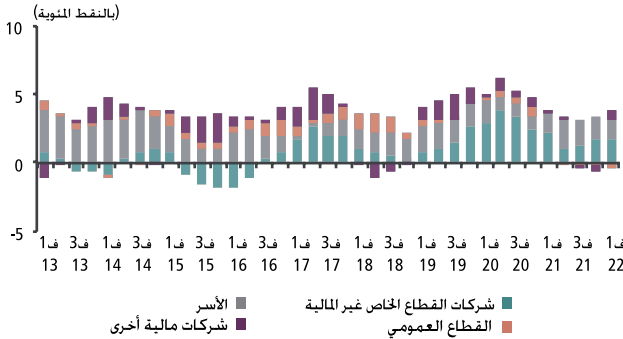
وفيما يتعلق بالمعاملات المنجزة بالعملات الأجنبية، فقد تزايد متوسط حجم العمليات بالناجز التي تنجزها البنوك مع الزبناء، خلال الفصل الأول من سنة 2022، بنسبة

وفيما يتعلق بالقروض الموجهة للمقاولين الأفراد، فتراجعت بنسبة 0,2% مع انخفاض القروض العقارية بواقع 4,5% بعد 9%، وتباطؤ نمو تسهيلات الخزينة من 7,8% إلى 7,2%.

أما القروض الممنوحة للأفراد، فتراجع نموها من 5,2% إلى 4,1%، ويشمل هذا التطور تباطؤ قروض السكن من 4,9% إلى 4% وتسارع قروض الاستهلاك من 2,5% إلى 2,9%.

وحسب قطاع النشاط، تشير المعطيات الخاصة بالفصل الأول من سنة 2022 إلى تسارع نمو القروض الممنوحة لقطاع «الصناعات الغذائية والتبغ» من 9,8% إلى 20%. وتلك الممنوحة لقطاع «الكهرباء والغاز والماء» من 10,4% إلى 15,6%. وتلك الموجهة لقطاع «التجارة، وإصلاح السيارات والأدوات المنزلية» من 7,9% إلى 10,6%. وعلى العكس من ذلك، تباطأت وتيرة نمو التمويلات الموجهة لقطاعي «صناعات النسيج والملابس والجلد» و«الفنادق والمطاعم» من 12,9% إلى 9,4% ومن 19,7% إلى 13,2% على التوالي.

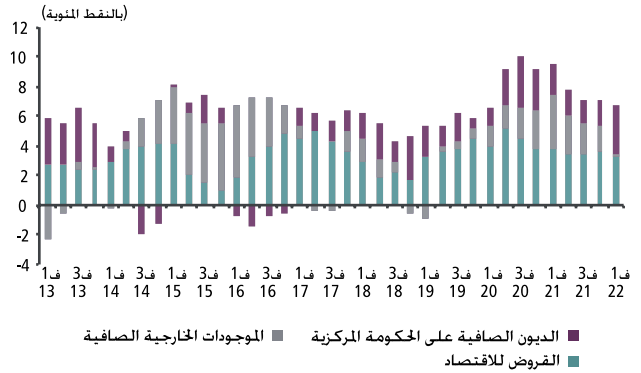
رسم بياني 8.3: مساهمة القطاعات المؤسسية في تغير الائتمان على أساس سنوي



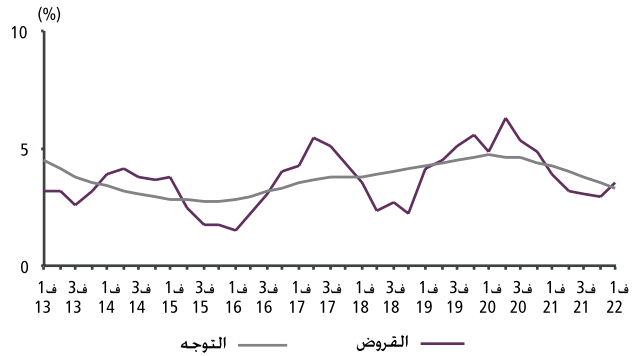
المصدر: بنك المغرب.

وبخصوص الديون المعلقة الأداء، فقد تزايدت بنسبة 5%، وبقيت نسبتها إلى جاري الديون البنكية شبه مستقرة في 8,8%. وارتفعت الديون المعلقة الأداء على الشركات غير المالية الخاصة بنسبة 6,7% وتلك المستحقة على الأسر بواقع 3,2%. مع بلوغ نسبتها إلى جاري القروض البنكية 11,9% و 10% على التوالي.

رسم بياني 6.3: مساهمات المقابلات الرئيسية في تغير الكتلة النقدية، على أساس سنوي



رسم بياني 7.3: تغير الائتمان على أساس سنوي

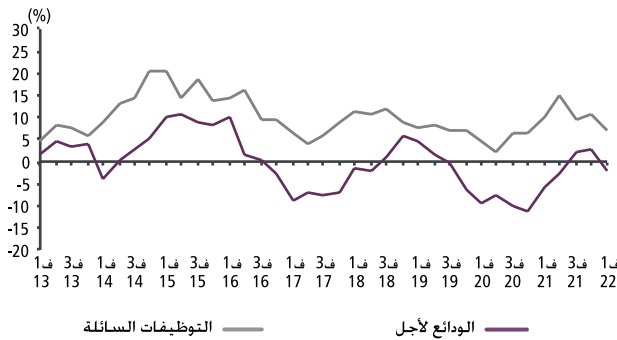


وبشكل خاص، تزايدت القروض الموجهة للقطاع غير المالي بنسبة 3,1% عوض 3,7% في الفصل السابق. نتيجة لتباطؤ نمو القروض الممنوحة للأسر، وتزايد انخفاض القروض الممنوحة للمقاولات العمومية.

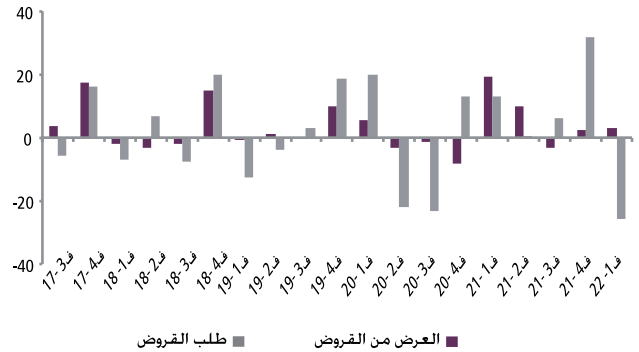
وبخصوص القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة، فقد ظلت مستقرة في 4,4% خاصة مع ارتفاع قروض التجهيز بنسبة 3,1% بعد نموها بواقع 1,5% في الفصل الرابع من سنة 2021، وتباطؤ نمو تسهيلات الخزينة من 9,1% إلى 6,9%.

وفيما يتعلق بالقروض الممنوحة للمقاولات العمومية، فقد سجلت تراجعاً بنسبة 10% بعد 5,5% في الفصل السابق. يشمل تزايد انخفاض قروض التجهيز من 19% إلى 23,6% وتسارع نمو تسهيلات الخزينة من 0,7% إلى 13,3%.

رسم بياني 10.3: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل



رسم بياني 9.3: تطور العرض والطلب (مؤشر الائتمان)



المصدر: بنك المغرب.

2.3 أسعار الأصول

1.2.3 الأصول العقارية

في الفصل الأول من سنة 2022، سجل مؤشر أسعار الأصول العقارية انخفاضا طفيفا بنسبة 0,3%. يعكس انخفاضات قدرها 2,5% و 0,3% بالنسبة للعقارات المخصصة للاستعمال المهني وبالنسبة للعقارات السكنية. على التوالي، واستقرارا بالنسبة للأراضي. وبالموازاة مع ذلك، تراجع عدد المعاملات بنسبة 10,5% مع تسجيل انخفاض نسبته 13,5% بالنسبة للعقارات المخصصة للاستعمال المهني، و 11,2% بالنسبة للأراضي، و 9,8% بالنسبة للعقارات السكنية.

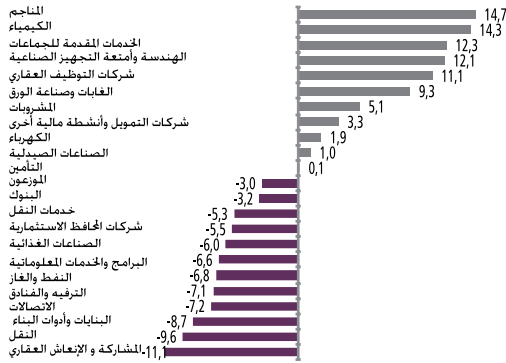
وعلى مستوى أهم المدن، وباستثناء مراكش والقنيطرة وأكادير والجديدة حيث ارتفعت الأسعار بنسبة 2% و 0,7% و 0,7% و 0,2% على التوالي، شهدت جميع المدن الرئيسية انخفاضا في الأسعار بنسب تراوحت بين 0,4% و 1,8% في الرباط. وبخصوص عدد المعاملات، وباستثناء أكادير والقنيطرة حيث تزايدت بنسبة 25% و 2,6% على التوالي، فقد سجلت انخفاضات تراوحت بين 1,3% في فاس و 22,6% في الرباط.

وبالنسبة للقروض الممنوحة من طرف الشركات المالية غير البنوك لفائدة القطاع غير المالي، فقد ارتفعت بنسبة 1,7% في الفصل الأول بعد 3,1% في الفصل السابق. ويشمل هذا التطور بالخصوص تباطؤ نمو القروض الممنوحة من طرف البنوك الحرة من 9,9% إلى 1% وتسارع نمو القروض الممنوحة من طرف شركات التمويل من 3,7% إلى 3,9%.

وتشير أحدث البيانات المتاحة والخاصة بشهر أبريل إلى نمو الائتمان البنكي بنسبة 3,2% على أساس سنوي، مما يعكس تباطؤ وتيرة نمو القروض الممنوحة لباقي الشركات المالية إلى 3,2% وتسارع القروض المخصصة للقطاع غير المالي إلى 3,2%.

وفيما يتعلق بمجمعات التوظيفات السائلة، فقد تراجعت وتيرة نموها السنوي من 10,9% في الفصل الرابع من سنة 2021 إلى 7,2% في الفصل الأول من سنة 2022. ويعكس هذا التطور تباطؤ نمو سندات الخزينة من 6,9% إلى 6%، وسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم والسندات المختلفة من 69,5% إلى 38,7%، وسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض من 5,1% إلى 1,8%.

رسم بياني 13.3: تطور المؤشرات القطاعية في الفصل الأول من سنة 2022 (%)



المصدر: بورصة الدار البيضاء.

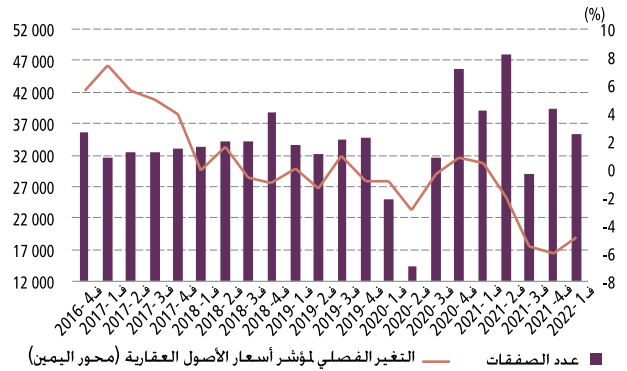
وبالنسبة لحجم المبادلات، فقد بلغ 10,6 مليار درهم مقابل 26,9 مليار في الفصل السابق. وحسب الأقسام، وصل رقم المعاملات إلى 9,5 مليار بعد 13,5 مليار في السوق المركزية للأسهم، وإلى 686,8 مليون مقابل 12,6 مليار في سوق الكتل. وفي هذا السياق، سجلت رسملة البورصة انخفاضا فاصلا بنسبة 3,3% لتصل إلى 667,8 مليار درهم.

وتشير أحدث المعطيات المتوفرة إلى انخفاض مؤشر مازي بنسبة 6,1% في شهر ماي، مسجلا بذلك أداء سلبيا سنويا قدره 7,6%. ويعزى التطور الشهري للمؤشر المرجعي بالخصوص إلى انخفاض المؤشرات القطاعية لـ «البناء ومواد البناء» بنسبة 8,6%، و«الاتصالات» بواقع 7%، و«البنوك» بواقع 6,4%. وبالمقابل، ارتفعت مؤشرات قطاعي «المعادن» و«الترفيه والفنادق» بنسبة 2,5% لكليهما. وفي ظل هذه الظروف، بلغ رقم المعاملات 2,9 مليار في شهر ماي ووصلت رسملة البورصة إلى 645 مليار، متراجعة بنسبة 6,6% منذ بداية السنة.

2.2.2.3 سوق الدين السيادي

بلغت إصدارات الخزينة في السوق الداخلية 44,8 مليار درهم خلال الفصل الأول من سنة 2022، أي بنمو فصلي نسبته 11,4%. وهمت هذه الإصدارات الاستحقاقات المتوسطة الأجل في حدود 70% والاستحقاقات الطويلة الأجل بنسبة 27%. وفي شهر ماي 2022، وصلت إصدارات الخزينة إلى 9,9 مليار، مقابل 3 ملايين في أبريل 2022، وشملت الاستحقاقات القصيرة الأجل بنسبة 75% والاستحقاقات المتوسطة الأجل بالنسبة للباقي.

رسم بياني 11.3: تطور مؤشر أسعار الأصول العقارية و عدد المعاملات العقارية



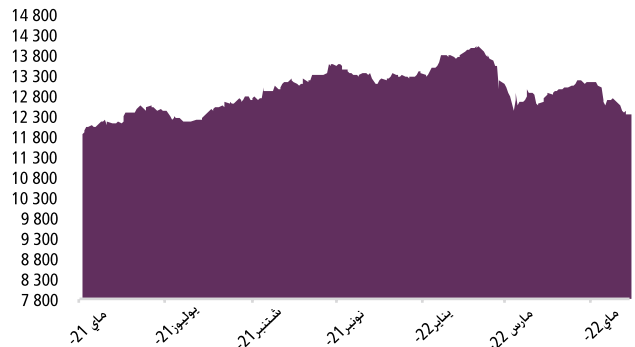
المصدر: بنك المغرب والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح العقاري.

2.2.3 الأصول المالية

1.2.2.3 الأسهم

خلال الفصل الأول من سنة 2022، سجل مؤشر مازي أداء سلبيا بنسبة 4%، ما يعكس بالخصوص انخفاض المؤشرات القطاعية لـ «البناء ومواد البناء» بنسبة 8,7%، و«الاتصالات» بواقع 7,2%، و«البنوك» بنسبة 3,2%. وخلافا لذلك، ارتفعت مؤشرات قطاعي المعادن وشركات التوظيف العقاري بنسبة 14,7% و11,1% على التوالي.

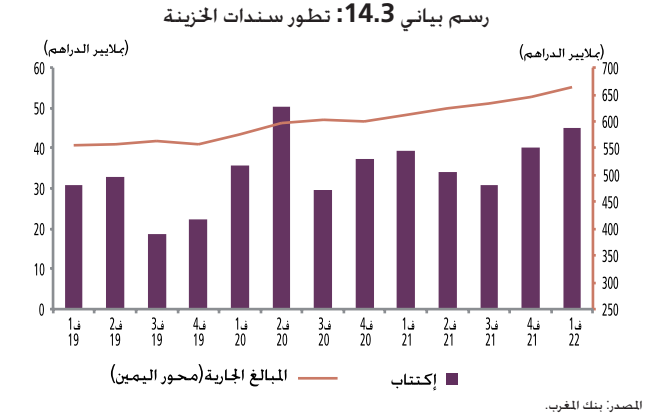
رسم بياني 12.3: التطور اليومي لمؤشر مازي



المصدر: بورصة الدار البيضاء.

4.2.2.3 سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

خلال الفصل الأول من السنة، تراجعت الاكتتابات في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة بنسبة 10,5% إلى 270 مليار درهم، وعمليات إعادة الشراء بنسبة 13,3% إلى 262,4 مليار. أي بسحب صاف قدره 7,6 مليون درهم. وفيما يتعلق بالأداء، فقد اتجه نحو الانخفاض بالنسبة لصناديق الأسهم وصناديق السندات المختلفة بنسبة 5,4% و2% على التوالي، وبقيت شبه مستقرة بالنسبة لباقي الفئات.



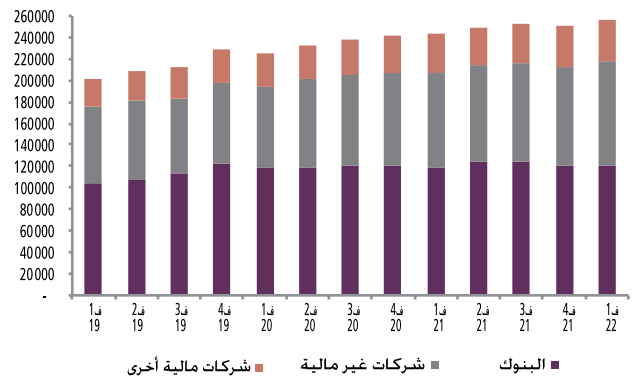
3.2.2.3 سوق الدين الخاص

وتظهر المعطيات الخاصة بشهر ماي² انخفاضا طفيفا للرصيد الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة منذ بداية السنة بنسبة 0,2% إلى 591,6 مليار درهم. ويعكس هذا التطور انخفاضا بواقع 7,9% بالنسبة لصناديق سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة الأجل. و5,6% بالنسبة لصناديق الأسهم، وارتفاعا بنسبة 32,8% بالنسبة للصناديق التعاقدية، و27% بالنسبة لصناديق سندات الاقتراض القصيرة الأجل، و7,1% بالنسبة للصناديق النقدية، و0,5% بالنسبة لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة المختلفة.

في سوق الدين الخاص، تزايدت الإصدارات بنسبة 30,2% إلى 16,4 مليار درهم خلال الفصل الأول من سنة 2022. وبلغت إصدارات البنوك 7,3 مليار، وهو مبلغ مماثل تقريبا لمبلغ الإصدارات في الفصل السابق. ووصلت إصدارات المقاولات غير المالية إلى 7,3 مليار بعد 1,8 مليار.

وفي شهر أبريل 2022، تراجعت إصدارات الدين الخاص إلى 5 ملايين، وأخذوا بالاعتبار التسديدات، وصل مبلغها الجاري إلى 257,5 مليار. أي بزيادة نسبتها 2,8% منذ بداية السنة.

رسم بياني 15.3: تطور المبلغ الجاري للدين الخاص حسب جهات الإصدار (بملايين الدراهم)



2 معطيات محصورة بتاريخ 20 ماي.

4. توجهات السياسة المالية

أفرز تنفيذ الميزانية برسم الشهور الخمسة الأولى من سنة 2022 عجزا بمبلغ 14 مليار درهم، أي بانخفاض قدره 11 مليار بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2021. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تحسن الموارد العادية بنسبة 25,5%. ما يعكس نمو المداخيل الجبائية بنسبة 19,8% والمداخيل غير الجبائية بواقع 126,6%. وبالمقابل، تزايدت النفقات العادية بنسبة 16,5%. ما يعكس أساسا ارتفاع تكاليف المقاصة بنسبة 117,9% ونفقات السلع والخدمات بواقع 9,3%. وفي ظل هذه الظروف، أفرز الرصيد العادي عجزا بمبلغ 2,1 مليار. عوض -9,9 مليار في نهاية ماي 2021. ومن جانب آخر، تنامت نفقات الاستثمار بواقع 16,7% لتصل إلى 32,8 مليار. لترتفع بذلك النفقات الإجمالية إلى 166,3 مليار. متزايدة بنسبة 16,6%. ومن جهته، ارتفع رصيد الحسابات الخاصة للخزينة إلى 20,9 مليار. أي بزيادة بمبلغ 7,9 مليار.

وأخذا في الاعتبار تقليص مخزون العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 9,7 مليار. بلغ عجز الصندوق 23,7 مليار مقابل 45,5 مليار سنة من قبل. وتمت تغطية هذه الحاجة والتدفق الصافي الخارجي السلبي البالغ 921 مليون بموارد داخلية بمبلغ صاف قدره 24,6 مليار. وبذلك، يرجح أن يكون المبلغ الجاري للدين العمومي المباشر قد تزايد بنسبة 1,5% مقارنة بمستواه في نهاية دجنبر 2021. وبخصوص ظروف تمويل الخزينة، فقد ارتفع متوسط أسعار الفائدة المرجحة في نهاية ماي 2022 مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2021.

1.4 المداخيل العادية

مع متم الشهور الخمسة الأولى من سنة 2022، سجلت المداخيل العادية ارتفاعا بنسبة 25,5% لتصل إلى 131,7 مليار. مما يعكس نمو العائدات الجبائية بنسبة 19,8% إلى 117,5 مليار والعائدات غير الجبائية بواقع 126,6% إلى 12,5 مليار. وهم تحسن العائد الجبائي أبرز فئات الضرائب والرسوم باستثناء الضريبة على القيمة المضافة الداخلية والضريبة الداخلية على الاستهلاك المفروضة على التبغ والمنتجات الطاقية.

وبذلك، بلغت عائدات الضرائب المباشرة 47,4 مليار درهم. أي بزيادة بنسبة 32%. ارتباطا بالأساس بارتفاع مداخيل الضريبة على الشركات بنسبة 67% إلى 24,4 مليار. صادرة بالخصوص عن شركات قطاع الفوسفات. والقطاع المالي وقطاع الإسمنت. ويعزى هذا الارتفاع إلى تزايد الدفعة الأولية بمبلغ 3,6 مليار والمبلغ التكميلي للتسوية بمقدار 6,9 مليار. ومن جانب آخر، تزايدت مداخيل الضريبة على الدخل بنسبة 6,7% إلى 22,1 مليار. مدعومة على الخصوص بارتفاع مداخيل الضريبة على الأجور. وعمليات المراقبة الجبائية. والضريبة على الدخل المفروضة على المهنيين وعلى أرباح تفويت القيم المنقولة.

أما مداخيل الضرائب غير المباشرة، فسجلت ارتفاعا بنسبة 11,6% إلى 56,2 مليار. ما يعكس أساسا نمو عائدات الضريبة على القيمة المضافة بنسبة 14,5% إلى 44,4 مليار. ومداخيل الضريبة الداخلية على الاستهلاك بواقع 1,8% إلى 11,8 مليار. ويعزى تطور هذه الأخيرة أساسا إلى ارتفاع الضريبة الداخلية على استهلاك المواد باستثناء التبغ والمنتجات الطاقية بنسبة 36,8% إلى 882 مليون. لتجلب بذلك عائدات بمبلغ 4,5 مليار و6,4 مليار. على التوالي. أي بانخفاض نسبته 0,1% و0,4% من سنة إلى أخرى. ويعزى ارتفاع الضريبة على القيمة المضافة لنمو مداخيل الضريبة على القيمة المضافة المفروضة على الاستيراد بنسبة 30,1% إلى 31,4 مليار. فيما تقلصت عائدات الضريبة على القيمة المضافة الداخلية بنسبة 11,3% إلى 12,9 مليار. أساسا بفعل ارتفاع تسديد مبالغ من تسبيقات الضريبة على القيمة المضافة إلى 5,9 مليار عوض 4,3 مليار مع متم شهر ماي 2021.

من دول مجلس التعاون الخليجي. أما بخصوص عائدات الاحتكار والمساهمات، فقد بلغت 3,7 مليار عوض 1,9 مليار في السنة السابقة، صادرة عن المكتب الشريف للفوسفات في حدود مليارين. والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح العقاري والخرائطية بمبلغ 1,2 مليار وبنك المغرب بمبلغ 356 مليون.

2.4 النفقات

تزايدت النفقات الإجمالية بنسبة 16,6% إلى 166,6 مليار درهم، مما يعكس نمو النفقات العادية بنسبة 16,5% إلى 133,8 مليار ونفقات الاستثمار بواقع 16,7% إلى 32,8 مليار. وبلغت نفقات السلع والخدمات 93,2 مليار، متزايدة بنسبة 9,3% بالمقارنة مع نهاية ماي من سنة 2021. نتيجة لارتفاع كتلة الأجور بنسبة 5,7% إلى 62,1 مليار ونفقات باقي السلع والخدمات بنسبة 17,3% إلى 31,1 مليار. ويشمل تطور هذا البند الأخير ارتفاع التحويلات لفائدة المؤسسات والمقاولات العمومية بنسبة 20% إلى 16,2 مليار. ولفائدة الحسابات الخاصة للخرزينة بنسبة 62,5% إلى 2,6 مليار. وبخصوص نفقات المستخدمين، فإن تطورها يعكس بالخصوص ارتفاع المكون الهيكلي بواقع 1,4% ومتأخرات الأجور بنسبة 75% إلى 3,9 مليار بالنسبة للجزء الذي تدفعه مديرية نفقات المستخدمين.

جدول 2.4: تنفيذ النفقات العمومية (بملايير الدراهم)*

نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2022	التغير بالنسبة للنوية	يناير-ماي 2022	يناير-ماي 2021
45,1	369,0	16,6	166,6	142,9
46,0	291,0	16,5	133,8	114,8
43,0	217,0	9,3	93,2	85,3
42,1	147,5	5,7	62,1	58,8
44,8	69,4	17,3	31,1	26,5
37,9	28,1	3,6	10,7	10,3
97,7	17,0	117,9	16,6	7,6
46,0	28,9	14,5	13,3	11,6
42,0	78,0	16,7	32,8	28,1

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

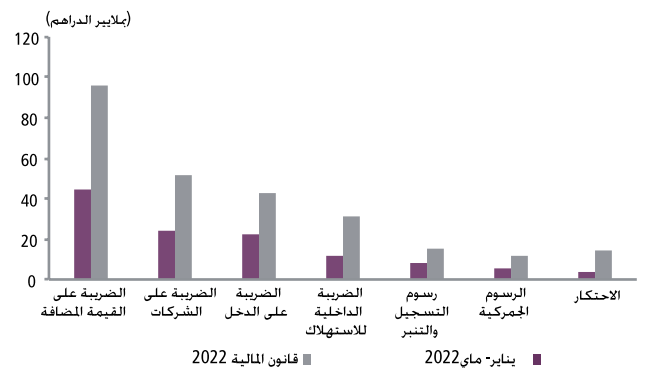
جدول 1.4: تطور المداخيل العادية (بملايير الدراهم)*

نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2022	التغير بالنسبة للنوية	يناير-ماي 2021	يناير-ماي 2022
45,9	286,8	25,5	131,7	104,9
46,7	251,8	19,8	117,5	98,1
48,5	97,7	32,0	47,4	35,9
47,5	51,4	67,0	24,4	14,6
51,3	43,0	6,7	22,1	20,7
44,2	127,1	11,6	56,2	50,3
46,0	96,4	14,5	44,4	38,7
38,3	30,8	1,8	11,8	11,6
45,7	12,0	19,7	5,5	4,6
56,7	14,9	16,7	8,5	7,2
40,5	30,9	126,6	12,5	5,5
26,7	14,0	94,2	3,7	1,9
51,9	17,0	143,9	8,8	3,6
39,7	4,1	26,2	1,6	1,3

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

ومن جانبها، تزايدت عائدات الرسوم الجمركية بنسبة 19,7% إلى 5,5 مليار. بينما ارتفعت مداخيل واجبات التسجيل والتنبر بنسبة 16,7% إلى 8,5 مليار ارتباطا بتنامي واجبات التسجيل والضريبة الخاصة السنوية على السيارات.

رسم بياني 1.4: إنجازات المداخيل الرئيسية بالنسبة لتوقعات قانون المالية

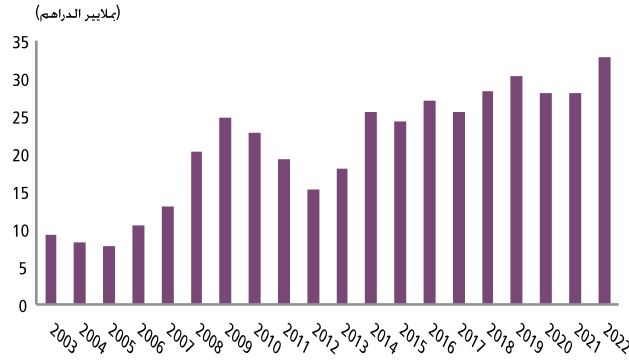


المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية، وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة، وحسابات بنك المغرب.

أما العائدات غير الجبائية، فبلغت 12,5 مليار. أي بزيادة بمبلغ 7 ملايين مقارنة بنهاية ماي 2021. ويعزى هذا التحسن بالأساس إلى ارتفاع عائدات «باقي المداخيل» التي وصلت إلى 8,8 مليار. 5,2 مليار منها برسم عائدات الوزارات و380 مليون صادرة عن الهبات المحصلة

وارتفعت نفقات الاستثمار إلى 32,8 مليار أي بزيادة نسبتها 16,7% مقارنة بنهاية ماي 2021. أخذاً بالاعتبار على الخصوص تحويلاً بمبلغ 14,3 مليار إلى الحسابات الخاصة للخزينة. مقابل 12 مليار في متم شهر ماي 2021. وبلغت نسبة إنجاز هذه النفقات 42%، وهي نسبة تتماشى مع التوقعات الواردة في قانون المالية.

رسم بياني 4.4: نفقات الاستثمار إلى متم ماي

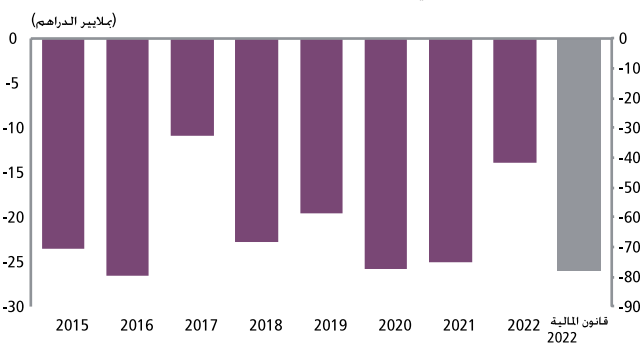


المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية).

3.4 العجز وتمويل الخزينة

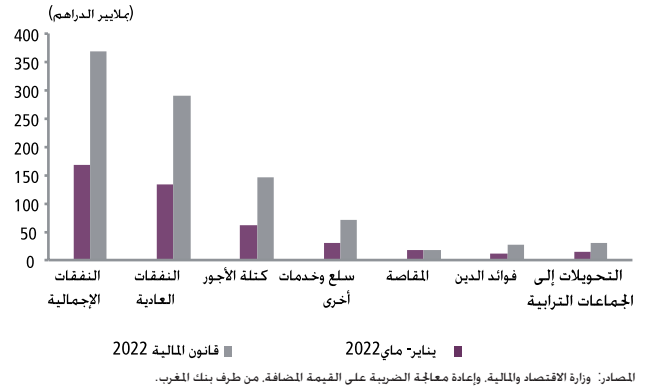
أخذاً في الاعتبار تطور المداخيل والنفقات وكذلك ارتفاع رصيد الحسابات الخاصة للخزينة. سجلت وضعية الخزينة تراجع العجز إلى 14 مليار درهم. مقابل 25 مليار في نهاية ماي 2021. ومن جانب آخر. قلصت الخزينة مخزونها من العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 9,7 مليار. لينتقل بذلك عجز الصندوق من 45,5 مليار إلى 23,7 مليار مع متم شهر ماي من سنة 2022.

رسم بياني 5.4: رصيد الميزانية إلى متم ماي



المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية).

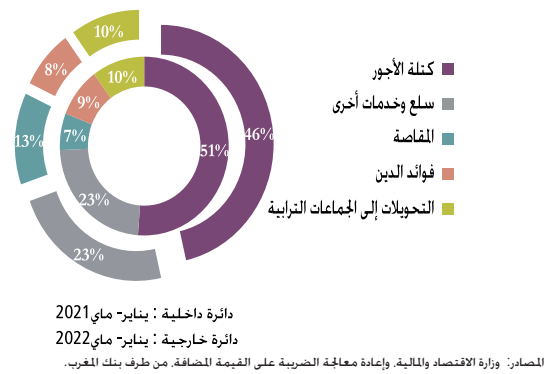
رسم بياني 2.4: تنفيذ النفقات مقارنة بقانون المالية



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

ومن جانب آخر. ارتفعت التكاليف برسم فوائد الدين بنسبة 3,6% إلى 10,7 مليار. مع تزايد فوائد الدين الداخلي بنسبة 6,5% إلى 9,5 مليار. وانخفاض فوائد الدين الخارجي بواقع 15,6% إلى 1,1 مليار.

رسم بياني 3.4: بنية النفقات العادية



دائرة داخلية : يناير-ماي 2021

دائرة خارجية : يناير-ماي 2022

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

وبالنسبة لتكاليف المقاصة. فقد تزايدت بنسبة 117,9% إلى 16,6 مليار درهم. ما يمثل نسبة إنجاز قدرها 97,7%. وهو ما يعزى بالأساس لارتفاع متوسط سعر غاز البوتان بنسبة 69% إلى 879 دولاراً للطن. مقابل سعر فرضي قدره 450 دولار في قانون المالية. ومن ضمن هذه التكاليف. خصص مبلغ 9,8 مليار لدعم غاز البوتان. و3,3 مليار لدعم القمح المستورد و1,1 مليار لدعم النخس لمهنيي قطاع النقل لمواجهة ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية.

وبخصوص ظروف تمويل الخزينة في سوق المزايدات، تشير أحدث المعطيات الخاصة بشهر ماي إلى ارتفاع متوسط أسعار الفائدة المرجحة مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2021. فقد ارتفعت أسعار الفائدة المرجحة بمقدار 21 نقطة أساس إلى 2,16% بالنسبة للسندات لأجل 5 سنوات، و16 نقطة أساس إلى 1,85% بالنسبة للسندات لأجل سنتين، و13 نقطة أساس إلى 1,57% بالنسبة للسندات لأجل 26 أسبوعاً.

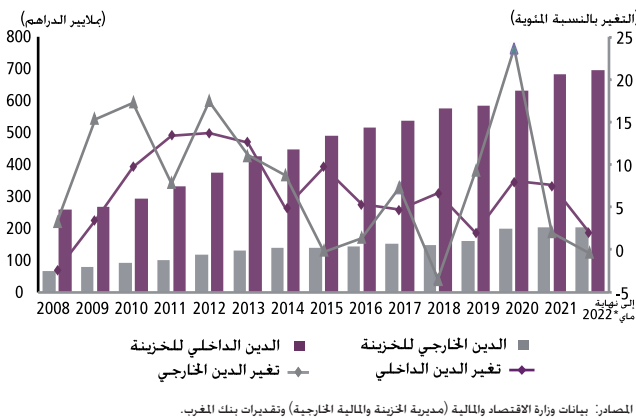
جدول 4.4: تطور مديونية الخزينة (بملايير الدراهم)

إلى نهاية ماي *2022	2021	2020	2019	2018	2017	
202,9	203,8	199,7	161,6	148,0	153,2	الدين الخارجي للخزينة
-0,5	2,0	23,6	9,2	-3,4	7,3	التغير بالنسبة المئوية
695,7	681,5	632,9	585,7	574,6	539,1	الدين الداخلي للخزينة
2,1	7,7	8,1	1,9	6,6	4,8	التغير بالنسبة المئوية
898,5	885,3	832,6	747,3	722,6	692,3	المبلغ الجاري للدين المباشر
1,5	6,3	11,4	3,4	4,4	5,3	التغير بالنسبة المئوية

* بالنسبة للدين إلى مضم ماي 2022، يتم تقديره على أساس تدفقات التمويل الصافية التي تنشأ عنها ديون.
المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية).

وبالنسبة للدين العمومي المباشر، فيرجح أنه تزايد بنسبة 1,5% مع متم شهر ماي 2021 بالمقارنة مع مستواه المسجل في نهاية دجنبر 2021، مع نمو مكونه الداخلي بواقع 2,1% وتراجع مكونه الخارجي بنسبة 0,5%.

رسم بياني 7.4: مديونية الخزينة



المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية) وتقديرات بنك المغرب.

وتمت تغطية الحاجيات التمويلية للخزينة والتدفق الصافي الخارجي السلبي البالغ 921 مليون درهم بواسطة موارد داخلية بمبلغ صاف قدره 24,6 مليار. وبلغت السحوبات الخارجية الإجمالية 3,5 مليار، 1,8 مليار منها صادرة عن البنك الإفريقي للتنمية و1,1 مليار عن البنك الدولي.

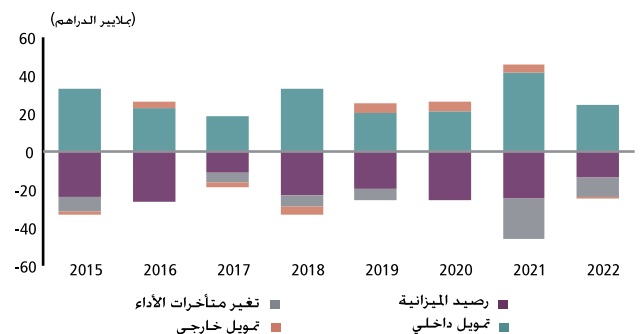
جدول 3.4: تمويل العجز (بملايير الدراهم)

يناير-ماي 2021	يناير-ماي 2022	قانون المالية 2022
-9,9	-2,1	-4,2
الرصيد العادي		
13,0	20,9	4,5
رصيد الحسابات الخصوصية للخزينة		
-14,7	-3,3	-49,6
الرصيد الأولي		
-25,0	-14,0	-77,6
رصيد الميزانية		
-20,6	-9,7	
تغير متأخرات الأداء		
-45,5	-23,7	-77,6
الحاجة إلى التمويل		
41,8	24,6	52,0
التمويل الداخلي		
3,7	-0,9	20,7
التمويل الخارجي		
0,0	0,0	5,0
عائدات تفويت مساهمات الدولة		

المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية).

وفيما يتعلق بالتمويل الداخلي، هم اللجوء إلى سوق المزايدات مبلغاً صافياً قدره 12,7 مليار، مقابل 21,7 مليار سنة من قبل. وهمت الاكتتابات الصافية السندات لأجل سنتين بمبلغ 10,4 مليار، والسندات لأجل 5 سنوات في حدود 4,3 مليار. والسندات لأجل 13 أسبوعاً بمبلغ 1,5 مليار والسندات لأجل 30 سنة بمبلغ 622 مليون. وبالموازاة مع ذلك، همت التسديدات بالخصوص السندات لأجل 52 أسبوعاً بمبلغ صاف قدره 3,9 مليار، والسندات لأجل 15 سنة، بمبلغ 357 مليون، والسندات لأجل 10 سنوات بمبلغ 228 مليون.

رسم بياني 6.4: رصيد الميزانية والتمويل إلى متم ماي*



* تم إدراج مداخل الخصخصة، التي تنقسم بمحسوبيتها وإنقطاعها، ضمن مصادر التمويل الداخلي.
المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية).

5. الطلب والعرض وسوق الشغل

بعد انكماش بلغ 7,2% سنة 2020، سجل الاقتصاد الوطني نموا قويا بنسبة 7,9% سنة 2021. ويعزى هذا النمو، بالإضافة إلى التأثير الأساس، إلى التقدم المحرز على مستوى حملة التلقيح، والإبقاء على التحفيزات النقدية والمالية، فضلا عن الظروف المناخية الجيدة التي اتسم بها الموسم الفلاحي 2021/2020.

وفي الفصل الأول من سنة 2022، ونتيجة للظروف المناخية غير المواتية التي ميزت الموسم الفلاحي الحالي، يرجح أن تكون القيمة المضافة الفلاحية قد انخفضت بنسبة 15% في المتوسط. وبالنسبة للأنشطة غير الفلاحية، يرتقب أن تكون وتيرتها قد تباطأت إلى 3,9% في ظل محيط خارجي صعب ارتباطا على الخصوص بالنزاع الروسي الأوكراني وتداعياته على سلاسل الإنتاج والتوريد العالمية وعلى أسعار السلع الأساسية. وفي ظل هذه الظروف، من المرجح أن يكون النمو قد سجل تباطؤا إلى 1% في المتوسط.

وفي سوق الشغل، اتسمت الأوضاع خلال الفصل الأول من سنة 2022 بفقدان 58 ألف منصب شغل. بعد فقدان 202 ألف منصب سنة من قبل، مع انخفاض بلغ 183 ألف منصب شغل في قطاع الفلاحة وإحداث 127 ألف منصب في الأنشطة غير الفلاحية، ثلثاها في قطاع الخدمات. وأخذا بالاعتبار خروج 126 ألف شخص من سوق الشغل، تراجعت نسبة النشاط بواقع نقطة واحدة إلى 44,5%. وانخفضت نسبة البطالة من 12,5% إلى 12,1% بشكل إجمالي، ومن 17,1% إلى 16,3% في المدن، ومن 5,3% إلى 5,1% في البوادي.

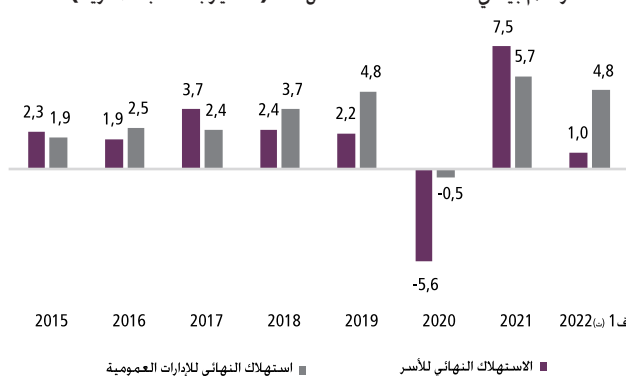
1.5 الطلب الداخلي

1.1.5 الاستهلاك

وفي النصف الأول من سنة 2022، تزايدت وتيرة الاستهلاك النهائي للإدارات العمومية بنسبة 4,8% ارتباطا على الخصوص بارتفاع نفقات التسيير بواقع 6,5% مع متم شهر أبريل.

خلال سنة 2021، تزايد الاستهلاك النهائي للأسر بنسبة 8,2% بعد تقلصه بواقع 5,6% سنة 2020. وبذلك بلغت مساهمته في النمو 4,8 نقطة مئوية بدلا من مساهمة سلبية بواقع 3,3 نقطة.

رسم بياني 1.5: نفقات الاستهلاك (التغير بالنسبة المئوية)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

وفي النصف الأول من سنة 2022، من المرجح أن تكون وتيرة استهلاك الأسر قد تباطأت بنسبة 1% كما يشير إلى ذلك تطور العديد من المؤشرات التي تقاس خلال السنة. وبالفعل، فقد تراجع مؤشر ثقة الأسر في الفصل الأول إلى 53,7 نقطة، وهو أدنى مستوى له منذ بدء إجاز الاستقصاء سنة 2008. وتباطأ نمو تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج من 46,5% إلى 5,3% في نهاية أبريل، ويرجح أن تكون المداخل الفلاحية قد انخفضت أيضا. وخلافا لذلك، تحسنت قروض الاستهلاك بواقع 2,3% مقابل تراجعها بنسبة 1,3%.

2.1.5 الاستثمار

سجل الاستثمار خلال سنة 2021 ارتفاعا قويا بنسبة 13,3% بعد تراجع بواقع 11,9% سنة من قبل.

وفيما يتعلق بالاستهلاك النهائي للإدارات العمومية، فإن الإجازات برسم سنة 2021 تظهر نموا بنسبة 5,6% بعد الانخفاض بواقع 0,5% المسجل سنة 2020. لتنتقل مساهمته في النمو من -0,1 نقطة إلى 1,1 نقطة مئوية.

2.5 الطلب الخارجي

في سنة 2021، ارتفع حجم صادرات السلع والخدمات بنسبة 8,7%، والواردات بنسبة 11,8% عوض تراجعها بواقع 15% و 11,9% على التوالي. وفي ظل هذه الأوضاع، أفرزت الصادرات الصافية مساهمة سلبية في النمو بمقدار 1,8- نقطة مئوية بعد 0,1- نقطة.

ومن حيث التوقعات، من المحتمل أن تكون الصادرات قد ارتفعت بنسبة 5,8% في النصف الأول من سنة 2022، نتيجة لتسارع وتيرة نمو صادرات الفوسفات ومشتقاته وتباطؤ وتيرة نمو مبيعات السيارات. وفي المقابل، يرجح أن تكون الواردات قد سجلت نمو بنسبة 8,9% نتيجة ارتفاع واردات المنتجات الطاقية.

لتبلغ بذلك مساهمته في النمو 3,8+ نقطة مئوية بعد مساهمة سلبية بلغت 3,6- نقطة.

وتظهر المؤشرات المتوفرة تزايد الاستثمار بنسبة 4,9% في النصف الأول من سنة 2022، مما يعكس على الخصوص ارتفاع واردات سلع التجهيز في نهاية أبريل. بنسبة 14,4% واستثمارات الخزينة بنسبة 8,6%. وبالمثل، تزايدت قروض السكن بنسبة 3,2% مع متم أبريل. بالمقابل، انخفضت قروض التجهيز بنسبة 2,9%. ومن جهة أخرى، تشير نتائج استقصاء الظرفية الذي أجزه بنك المغرب في القطاع الصناعي برسم الفصل الأول إلى أن 57% من المقاولات المستجوبة تعتبر مناخ الأعمال «عادياً»، فيما تعتبره 36% منها «غير ملائم».

إطار 1.5: الحسابات الوطنية: تغير السنة الأساس من 2007 إلى 2014

جدول 1.5.1: الناتج الداخلي الإجمالي بالقيمة (بمليارات الدراهم)							
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
الناتج الداخلي الإجمالي 2007	925,4	988	1013,2	1063	1108,5	1152,8	1089,5
الفرق متوسط							
الناتج الداخلي الإجمالي 2014	1001,5	1078,1	1094,2	1148,9	1195,2	1239,8	1152,4
الفرق	76,1	90,2	81	85,8	86,8	87	62,9
الناتج الداخلي الإجمالي 2014	1001,5	1078,1	1094,2	1148,9	1195,2	1239,8	1152,4
الفرق	76,1	90,2	81	85,8	86,8	87	62,9
الناتج الداخلي الإجمالي 2014	1001,5	1078,1	1094,2	1148,9	1195,2	1239,8	1152,4
الفرق	76,1	90,2	81	85,8	86,8	87	62,9

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط.

جدول 2.1.5: النمو الاقتصادي (%)							
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
الناتج الداخلي الإجمالي 2014	4,3	0,5	5,1	3,1	2,9	-7,2	
الناتج الداخلي الإجمالي 2007	4,5	1,1	4,2	3,1	2,6	-6,3	
الفرق في النسبة المئوية من النقاط	-0,2	-0,6	0,9	0,0	0,3	-0,9	

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط.

نشرت المندوبية السامية للتخطيط البيانات الأولى للحسابات الوطنية المجمعة باعتماد سنة الأساس الجديدة 2014 بدلا من 2007. وقد أدى تغيير السنة الأساس إلى مراجعة لمجمعات المحاسبة الوطنية ولنموها. وبالفعل، فقد ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي من حيث القيمة بمبلغ 81,4 مليار درهم في المتوسط ما بين سنتي 2014 و2019.

وأثر اعتماد السنة الأساس الجديدة على كل من عناصر الطلب والعرض. وبذلك انخفض حجم القطاع الأولي في الناتج الإجمالي الداخلي في المتوسط خلال الفترة 2014-2020، من 12,1% إلى 10,9%. وحجم القطاع الثانوي في الناتج الداخلي الإجمالي من 26% إلى 25,6%. بينما انتقل حجم القطاع الثالث من 50,5% إلى 53,3%.

وتمت مراجعة النمو من حيث الحجم، في المتوسط، ما بين 2015 و2020، نحو الانخفاض بمقدار 0,1 نقطة مئوية، مع تسجيل تغييرات هامة خلال سنوات 2016 و2017 و2020.

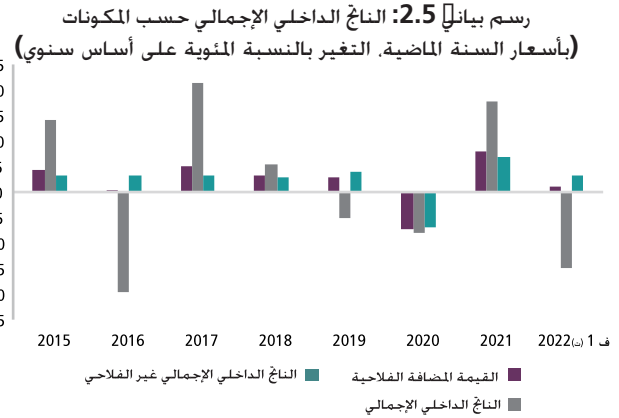
وبالنسبة للقيمة المضافة الفلاحية، أسفرت عمليات إعادة التقييم عن بلوغ متوسط النمو 1,4% ما بين سنتي 2015 و2020 (سنة الأساس 2014) مقابل 0,5% (سنة الأساس 2007). وفيما يتعلق بالناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي، فقد تم تعديله نحو الانخفاض بمقدار 0,2 نقطة مئوية ليصل إلى 1,5% (السنة الأساس 2014).

وفيما يتصل بالطلب، شهدت نسب نمو مكوناته تعديلات متباينة في المتوسط خلال نفس الفترة. حيث تمت مراجعة النمو نحو الانخفاض بما قدره 0,7 نقطة مئوية بالنسبة لنفقات الاستهلاك النهائي للأسر و0,1 نقطة بالنسبة للإدارات العمومية، بينما تم تعديله نحو الارتفاع بما قدره 2,1 نقطة بالنسبة للتكوين الإجمالي للرأسمال الثابت.

3.5 العرض الإجمالي

خلال سنة 2021، سجل الناتج الداخلي الإجمالي ارتفاعاً قوياً بنسبة 7,9٪، نتيجة لنمو القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 17,8٪ بفضل الموسم الفلاحي الجيد والقيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بواقع 6,6٪.

وفي النصف الأول من سنة 2022، من المرجح أن تكون وتيرة النشاط الاقتصادي قد تباطأت بنسبة 1٪ في المتوسط. ويرتقب أن تكون القيمة المضافة الفلاحية قد تقلصت بواقع 15٪، بسبب الموسم الفلاحي المتواضع، مع تحقيق محصول حبوب قدره 32 مليون قنطار حسب تقديرات وزارة الفلاحة. وبالنسبة للأنشطة غير الفلاحية، يرجح أن تكون قد واصلت ارتفاعها، لكن بوتيرة أقل تصل إلى 3,9٪.



المصادر: الندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

جزئياً لقطاعات «الفنادق والمطاعم» و«التجارة بالجملة وبالتقسيط» و«النقل والتخزين».

4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية

1.4.5 النشاط والشغل

تميزت الأوضاع في سوق الشغل ما بين الفصل الأول من سنة 2021 ونفس الفترة من سنة 2022 بتراجع عدد السكان النشيطين البالغة أعمارهم 15 سنة فما فوق بنسبة 1٪ ليصل إلى حوالي 12,2 مليون شخص، مع تسجيل تراجع نسبته 3,4٪ في القرى وتزايد بواقع 0,5٪ في المدن.

وأخذاً في الاعتبار ارتفاع عدد الأشخاص البالغين سن العمل بنسبة 1,4٪، تراجعت نسبة النشاط من 45,5٪ إلى 44,5٪ إجمالاً، ومن 51,1٪ إلى 49,3٪ في المناطق القروية ومن 42,6٪ إلى 41,9٪ في الوسط الحضري.

وبموازاة ذلك، سجل الاقتصاد الوطني فقدان 58 ألف منصب شغل، بعد خسارة 202 ألف منصب سنة من قبل، ليتقلص بذلك عدد السكان النشيطين المشتغلين بواقع 0,5٪ إلى حوالي 10,7 مليون شخص. وهم انخفاض مناصب الشغل بشكل حصري قطاع الفلاحة بما قدره 183 ألف منصب، وفي باقي القطاعات، بلغ الارتفاع 85 ألف منصب في قطاع الخدمات، و29 ألفاً في قطاع البناء والأشغال العمومية، و13 ألفاً في قطاع الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية.

2.4.5 البطالة والتشغيل الناقص

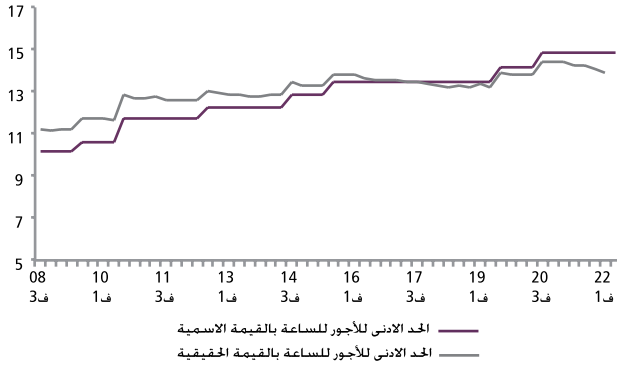
انخفض عدد السكان النشيطين العاطلين عن العمل بنسبة 4,4٪ ليصل إلى حوالي 1,5 مليون شخص. وتراجعت نسبة البطالة من 12,5٪ إلى 12,1٪ على الصعيد الوطني، ومن 17,1٪ إلى 16,3٪ في المدن ومن 5,3٪ إلى 5,1٪ في البوادي. وبالنسبة للشباب المتراوحة أعمارهم ما بين 15 و24 سنة بشكل خاص، تزايدت نسبة البطالة بما قدره 0,9 نقطة إلى 33,4٪ إجمالاً. وبمقدار 2,1 نقطة إلى 47,7٪ في المدن، وبموازاة ذلك، ظلت نسبة

وفيما يتعلق بالقطاع الثانوي، يُتوقع أن تكون قيمته المضافة قد تباطأت بشكل واضح لتصل إلى 1,3٪ في المتوسط. ويرجح أن يعكس هذا التطور تباطؤاً قوياً إلى 3٪ في قطاع الصناعات التحويلية وإلى 3,9٪ في قطاع «الكهرباء والماء». وفضلاً عن ذلك، يرجح أن يكون النشاط قد تراجع بنسبة 9٪ في قطاع الصناعة الاستخراجية، وبواقع 0,4٪ في قطاع البناء.

وعلى مستوى القطاع الثالث، يُرجح أن يكون نمو القيمة المضافة قد سجل تباطؤاً نسبياً إلى 5,7٪ في المتوسط. ويرتقب أن يعكس هذا التطور بالخصوص انتعاشاً

وبالنسبة للحد الأدنى للأجور. فقد بقي خلال الفصل الأول من سنة 2022 مستقرا في 14,81 درهم بالقيمة الاسمية. وأخذا بالاعتبار ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك بنسبة 4%. يرجح أن يكون الحد الأدنى للأجور قد تراجع بنسبة 3,8% بالقيمة الحقيقية.

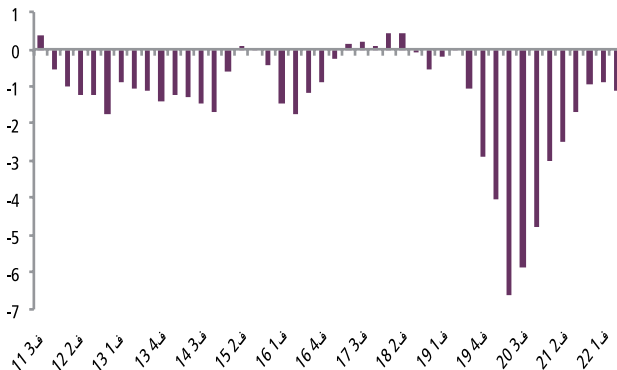
رسم بياني 4.5: الحد الأدنى للأجور للساعة بالقيمة الاسمية والحقيقية (بالدرهم)



المصدر: وزارة الشغل والإدماج المهني وحسابات بنك المغرب.

وفي ظل هذه الظروف. يرتقب أن تكون فجوة الناتج قد بقيت في مستوى سلبي خلال النصف الأول من سنة 2022.

رسم بياني 5.5: فجوة الناتج الإجمالي (بالنسبة المئوية)



المصدر: تقديرات بنك المغرب.

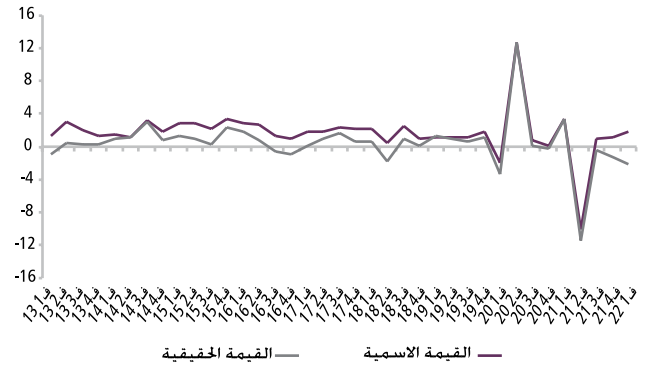
التشغيل الناقص¹ مستقرة في 9,2%. ويشمل هذا التطور انخفاضا من 8,9% إلى 8,3% في الوسط الحضري ومن 9,6% إلى 10,6% في المناطق القروية.

3.4.5 الإنتاجية والأجور

في القطاعات غير الفلاحية. من المرجح أن تكون الإنتاجية الظاهرة للعمل. التي تقاس بنسبة القيمة المضافة إلى عدد الأشخاص المشغلين. قد سجلت ارتفاعا في الفصل الأول من سنة 2022 بنسبة 2,4% بعد تقلصها بواقع 1,9% خلال نفس الفترة من السنة السابقة. ويرجح أن يعكس هذا التطور ارتفاع أعداد الأشخاص المشغلين بواقع 1,7% والقيمة المضافة بنسبة 4,1%.

ومن جانب آخر. تزايد متوسط الأجور. الذي يتم حسابه على أساس بيانات الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي من خلال حساب نسبة كتلة الأجور إلى عدد المستخدمين. بنسبة 1,8% بالقيمة الاسمية خلال الفصل الأول من سنة 2022. بعد 3,5% في نفس الفترة من السنة السابقة. بينما انخفض. بالقيمة الحقيقية. بنسبة 2,1% مقابل ارتفاعه بواقع 3,3%.

رسم بياني 3.5: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص (التغير على أساس سنوي بالنسبة المئوية)



المصدر: الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وحسابات بنك المغرب.

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

جدول 1.5 : المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل

ف1 2022	ف1 2021	
44,5	45,5	معدل النشاط (بالنسبة المئوية)
41,9	42,6	الوسط الحضري
49,3	51,1	الوسط القروي
12,1	12,5	نسبة البطالة (بالنسبة المئوية)
33,4	32,5	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
16,3	17,1	الوسط الحضري
47,7	45,6	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
5,1	5,3	الوسط القروي
-58	-202	مناصب الشغل المجددة (بالآلاف)
90	56	الوسط الحضري
-148	-258	الوسط القروي
		القطاعات
-183	-231	- الفلاحة
13	-48	- الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية
29	39	- البناء والأشغال
85	42	- الخدمات
2,4	-1,9	الإنتاجية الظاهرة للعمل غير الفلاحي (التغير بالنسبة المئوية)
1,8	3,5	مؤشر متوسط الأجور الاسمي
-2,1	3,3	(التغير بالنسبة المئوية) الحقيقي

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط. الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وحسابات بنك المغرب.

6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة

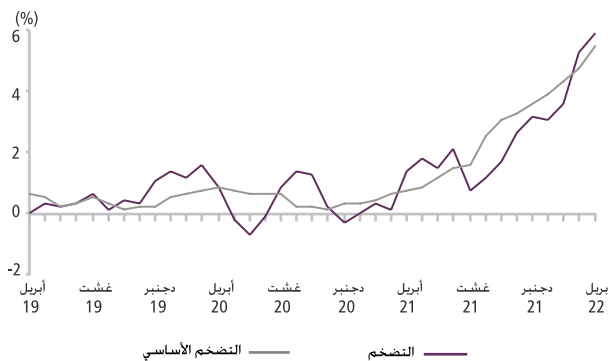
ظلت اضطرابات سلاسل الإنتاج والإمداد العالمية والأسعار المرتفعة للسلع الأساسية، والتي زاد من حدتها النزاع الروسي الأوكراني والموجة الجديدة من الإصابات بوباء كوفيد-19 في الصين، تؤثر بشدة على التضخم العالمي. وبذلك، وبفعل تأثير هذه الضغوط الخارجية، وانسجاما مع التوقعات الواردة في التقرير حول السياسة النقدية لشهر مارس الماضي، سجل مؤشر أسعار الاستهلاك ارتفاعا بلغ متوسطه 4% في الفصل الأول من سنة 2022، وتزايدت هذه الوتيرة بشكل ملموس في شهر أبريل، حيث بلغ التضخم 5,9%. وهو أعلى مستوى له منذ أكتوبر 1995. ويعزى هذا التسارع في معظمه إلى تزايد مكونه الأساسي الذي وصل إلى 5,5% عوض 4,4% في الفصل الأول من سنة 2022، وإلى الوتيرة السريعة لنمو أسعار المحروقات وزيوت التشحيم، وبدرجة أقل، إلى ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان، وعلى العكس من ذلك، تراجعت الأسعار المقننة ارتباطا بانخفاض أسعار النقل الطرقي للمسافرين.

وفي الفصل الثاني من سنة 2022، من المرجح أن يتواصل ارتفاع التضخم ليصل إلى 5,7%. وبسبب الشكوك القوية التي تحيط به، والمرتبطة على الخصوص بتطور النزاع الروسي الأوكراني، سيكون هذا المنحى مدعوما بالتسارع المرتقب للتضخم الأساسي إلى 5,6% مما قد يعكس الارتفاع المنتظر لأسعار المنتجات الغذائية واستمرار ارتفاع التضخم لدى أبرز شركائنا التجاريين. وسيكون هذا التوجه مدفوعا أيضا بمساهمة أكبر لأسعار المحروقات وزيوت التشحيم ارتباطا بتوجه أسعار المنتجات النفطية نحو الارتفاع.

1.6 تطور التضخم

أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان ارتفاعا شهريا بنسبة 6% في أبريل، مدفوعة بتزايد أسعار «الفواكه الطرية» بنسبة 22,8%، و«الأسماك الطرية» بواقع 10,3%، و«الخضر الطرية» بنسبة 3,5%. وعلى أساس سنوي، ارتفعت هذه الأسعار بنسبة 9,6% عوض 5,7% في المتوسط خلال الفصل السابق. ونتيجة لذلك، واصلت هذه الأسعار مساهمتها الإيجابية في التضخم، في حدود 1,2 نقطة مئوية في أبريل مقابل 0,7 نقطة في المتوسط خلال الشهور الثلاثة الأولى من السنة.

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



المصادر: اللندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

تسارع التضخم بشكل ملموس في شهر أبريل، ليصل إلى 5,9%. وهو أعلى مستوى له منذ شهر أكتوبر 1995. وذلك بعد أن بلغ 4% في المتوسط خلال الفصل الأول من السنة. وإضافة إلى تزايد مساهمة ارتفاع أسعار المحروقات وزيوت التشحيم، فقد تزايدت حدة هذا التطور لأسعار الاستهلاك بسبب الارتفاع اللاموس للتضخم الأساسي الذي انتقل من 4,4% إلى 5,5%. مدعوما بشكل حصري بارتفاع أسعار مكونه التجاري، خاصة الغذائي. وما زاد من حدة هذا التطور أيضا ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان بسبب صدمات العرض لكن أيضا صدمات الطلب خلال الفترة التي سبقت شهر رمضان والفترة التي تلتها. وخلافا لذلك، تراجعت الأسعار المقننة بنسبة 0,2%. مما يعكس بالأساس الانخفاضات السابقة لأسعار النقل الطرقي للمسافرين.

1.1.6 أسعار المنتجات المستثناة من التضخم الأساسي

بسبب الضغوط الناجمة عن الطلب المتزايد خلال شهر رمضان، وعن تراجع إنتاج بعض الفواكه والخضر بفعل نقص التساقطات المطرية وانخفاض درجات الحرارة خلال الليل¹، من بين أسباب أخرى، وعن ارتفاع تكلفة الإنتاج²، سجلت

1 تؤدي إلى تباطؤ الإنتاج في الزراعات المغطاة على الخصوص.

2 ارتباطا على الخصوص بارتفاع أسعار الأسمدة.

جدول 1.6: تطور التضخم ومكوناته

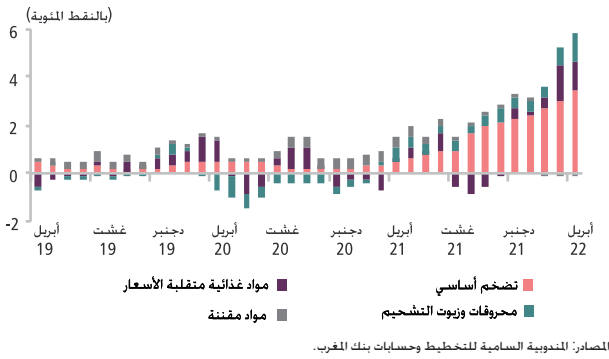
بالنسبة المئوية	علي أساس شهري			علي أساس سنوي		
	فبراير 2021	مارس 2021	أبريل 2021	فبراير 2021	مارس 2021	أبريل 2021
التضخم	0,6	1,8	1,8	3,6	5,3	5,9
المنتجات الغذائية المتقلبة الأسعار	0,6	10,1	6,0	2,9	12,8	9,6
المواد المقننة	-0,4	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
المحروقات وزيوت التشحيم	5,7	8,0	13,2	22,0	28,6	46,9
التضخم الأساسي	0,6	0,6	0,9	4,4	4,8	5,5
المنتجات الغذائية	1,4	1,2	1,8	7,2	8,2	9,9
الألبسة والأحذية	0,0	0,5	1,6	3,2	3,7	4,7
السكن والماء والغاز والكهرباء ومحروقات أخرى ¹	0,2	0,2	0,0	2,5	2,3	2,3
الأثاث والأدوات المنزلية والصيانة العادية للمنزل	0,4	0,4	0,3	3,1	3,3	3,4
الصحة ¹	0,1	0,2	0,6	1,9	1,8	2,1
النقل ²	0,7	-0,1	0,3	3,3	3,0	3,2
الإتصالات	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
الترفيه والثقافة ¹	0,1	0,0	0,1	2,8	2,6	2,6
التعليم	0,0	0,0	0,0	1,3	1,3	1,3
مطاعم وفنادق	-0,2	0,0	-0,2	1,2	1,0	1,2
مواد وخدمات أخرى ¹	0,2	0,2	0,3	4,6	4,4	4,2

¹ باستثناء المنتجات المقننة

² باستثناء المحروقات وزيوت التشحيم و المواد المقننة

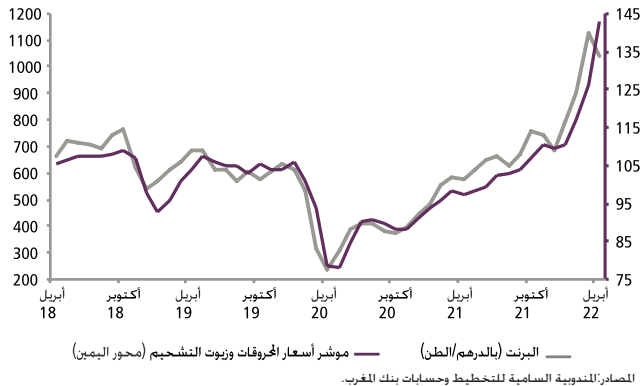
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

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



ومن جانبها، سجلت أسعار المحروقات وزيوت التشحيم ارتفاعا شهريا بنسبة 13,2% في أبريل، وهو أكبر ارتفاع يسجل منذ التحرير الكلي للأسعار، وذلك بالرغم من انخفاض أسعار البرنت بواقع 8,5% خلال نفس الشهر. ويرجح أن يكون ارتفاع الأسعار بمحطات البنزين مرتبطا بشكل جزئي بارتفاع الهامش الإجمالي للتكرير³ على الصعيد الدولي وتكاليف النقل البحري، وبدرجة أقل، بانخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل الدولار بنسبة 0,9% ما بين مارس وأبريل 2022. وعلى أساس سنوي، ارتفعت أسعار المحروقات وزيوت التشحيم بنسبة 47% عوض 23% في المتوسط خلال الفصل الأول من السنة، لتساهم بذلك في التضخم في حدود 1,2 نقطة مئوية في أبريل بدلا من 0,6 نقطة في الفصل الأول.

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



³ على سبيل المثال، تزايد هذا الهامش الذي يمثل الفرق بين تقييم سلة تمثل المنتجات النفطية المكررة في سوق روتردام وتسعير البرنت من 12,25 دولارا للبرميل في مارس إلى 22,47 دولارا للبرميل في أبريل، أي بزيادة نسبتها 83,4% و92,6% مقارنة بمتوسطه المسجل في 2021.

2.1.6 التضخم الأساسي

جدول 2.6: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول

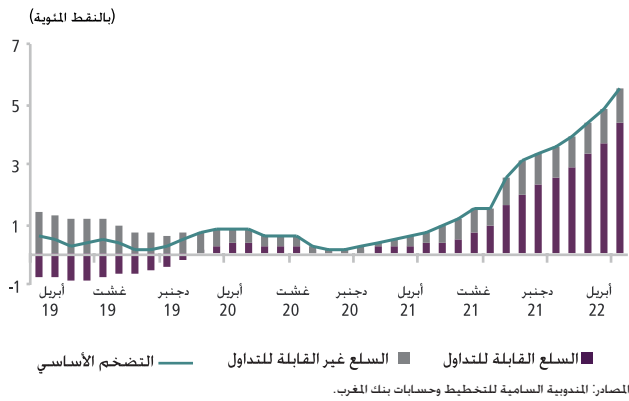
على أساس سنوي			على أساس شهري			بالنسبة المئوية
أبريل 2021	مارس 2021	فبراير 2021	أبريل 2021	مارس 2021	فبراير 2021	
7,9	6,7	6,0	1,3	0,9	1,1	السلع القابلة للتداول
2,5	2,4	2,4	0,3	0,2	0,1	السلع غير القابلة للتداول
5,5	4,8	4,4	0,9	0,6	0,6	التضخم الأساسي

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

ويشير تقسيم سلة مؤشر التضخم الأساسي إلى سلع تجارية وأخرى غير تجارية إلى أن تسارع المنحى الأساسي للتضخم يعكس بشكل حصري تسارع أسعار السلع التجارية من 6% في الفصل الأول إلى 7,9%. المرتبط بدوره بارتفاع التضخم المستورد. خاصة مع تزايد التضخم من 6,1% إلى 7,5% في منطقة الأورو. الشريك التجاري الرئيسي للمغرب.

وبالمقابل. بقيت وتيرة نمو أسعار السلع غير التجارية شبه مستقرة في 2,5% عوض 2,4%. مما يعكس المستوى المعتدل للضغوط التضخمية داخلية المصدر.

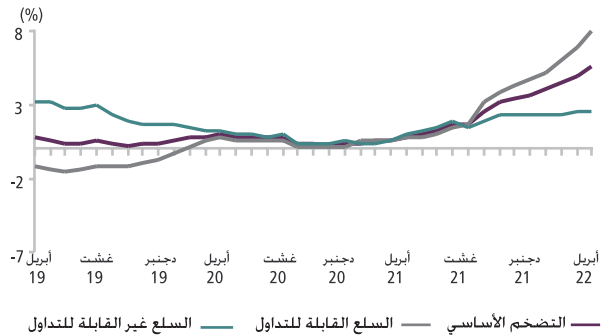
رسم بياني 5.6: مساهمة السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول في التضخم الأساسي (بالنقاط المئوية)



في سياق المنحى التصاعدي الذي بدأ منذ نهاية سنة 2020. تسارع التضخم الأساسي بشكل ملموس من 4,4% في المتوسط خلال الشهور الثلاثة الأولى من سنة 2022 إلى 5,5% في أبريل.

ويعكس تطور التضخم الأساسي بالخصوص تزايد وتيرة نمو مكونه الغذائي من 7,2% إلى 9,9%. في سياق يتسم بتواصل ارتفاع أسعار المواد الغذائية على الصعيد العالمي. وبشكل خاص. ارتفعت الأسعار بواقع 15,4% عوض 12,2% بالنسبة «للمنتجات المصنوعة من الحبوب». و30,9% عوض 19,9% بالنسبة «للحبوب غير المحولة». و20,4% بدلا من 15% بالنسبة «للزيوت». لتساهم مجتمعة بمقدار 1,9 نقطة مئوية. أو حوالي 69% في نمو أسعار المنتجات الغذائية المدرجة في التضخم الأساسي ما بين الفصل الأول من السنة وشهر أبريل.

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



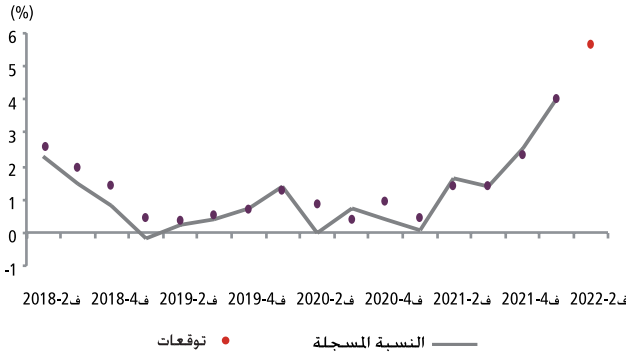
المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

2.6 آفاق التضخم على المدى القصير

في سياق يتسم باستمرار تنامي الضغوط التضخمية خارجية المصدر. من المرجح أن يتسارع التضخم بشكل واضح ليصل إلى 5,7% في الفصل الثاني من سنة 2022 بدلا من 4% في الفصل السابق.

وباستثناء المواد الغذائية. تزايدت الأسعار بواقع 4,7% بعد 3,4% بالنسبة «للملابس والأحذية» و3,4% عوض 3% بالنسبة «للأثاث ومواد التنظيف والصيانة اليومية للمنزل».

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

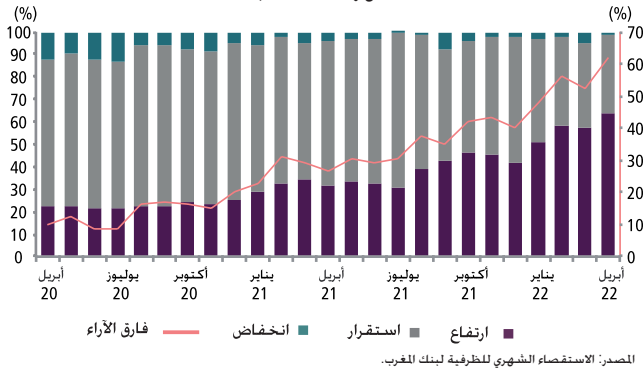


ترتيب فوارق التوقع التي لوحظت بلن الفصل الأول عام 2018 والفصل الأول من عام 2020 جزئيا بالإصلاح الذي أدخلته النقدية السامية للتخطيط. في مايو 2020. على مؤشر أسعار المستهلك. وبالتالي يتم الآن استبدال قاعدة CPI100=2006 بقاعدة CPI100=2017. انظر الإطار 1.6: «إصدار مؤشر جديد لأسعار الاستهلاك (2017 = 100) في التقرير حول السياسة النقدية لشهر يونيو 2020»
المصدر: بنك المغرب.

3.6 توقعات التضخم

تشير نتائج استقصاء الظرفية في القطاع الصناعي الذي أجره بنك المغرب، الخاصة بشهر أبريل 2022، إلى أن 63% من أرباب المصانع المستجوبين يتوقعون ارتفاع التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة، فيما يتوقع 35% منهم بقاء التضخم مستقرا و2% منهم انخفاضه. وبذلك، بلغ رصيد الرأي 62% مقابل 52% في شهر مارس.

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



ويرتقب أن يكون تطوره هذا ناجما في معظمه عن تطور التضخم الأساسي الذي يرجح أن يبلغ 5,6% عوض 4,4%. مما يعكس ارتفاع أسعار المواد الغذائية المدرجة فيه ارتباطا بالتطور المرتقب لأسعارها العالمية، خاصة أسعار القمح الذي تزايدت الضغوط عليه بعد قرار الهند تعليق صادراتها من القمح ابتداء من منتصف ماي 2022 (انظر الإطار 1.6). وبالفعل، من المرجح أن يسجل مؤشر أسعار المنتجات الغذائية لمنظمة الزراعة والأغذية ارتفاعا فصليا نسبته 16,9% خلال الفصل الثاني من سنة 2022.

وعلى نفس المنوال، يتوقع أن تتزايد أسعار المحروقات وزيت التشحيم بنسبة 49% بعد 23% في الفصل السابق. ارتباطا بالاستمرار المرتقب في ارتفاع الأسعار العالمية للبرنت.

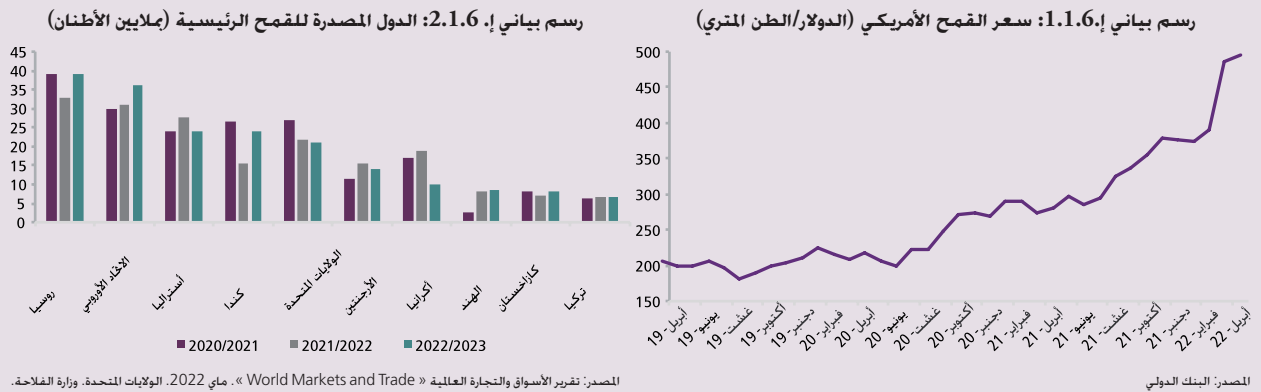
ومن جهة أخرى، وأخذا في الاعتبار البيانات اليومية للأسعار على مستوى أسواق الجملة، ينتظر أن تتزايد أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان بنسبة 7,5% عوض 5,7%. مدفوعة ببقاء أسعار بعض الأصناف من المنتجات في مستويات مرتفعة نسبيا.

وعلى العكس من ذلك، يرجح أن تؤدي مراجعة أسعار بعض المنتجات الدوائية نحو الانخفاض، الذي قرره السلطات انطلاقا من 21 أبريل 2022⁴، إلى تراجع الأسعار المقننة بنسبة 0,1% على أساس سنوي.

4 قرار وزير الصحة والحماية الاجتماعية القاضي بمراجعة أسعار البيع للعموم للأدوية الأصلية والجنيسة والمماثلة الحيوية المسوقة في المغرب، المنشور في الجريدة الرسمية عدد 7084.

إطار 1.6 : ارتفاع الأسعار العالمية للقمح

عرفت الأسعار العالمية للقمح ارتفاعات كبيرة ابتداء من النصف الثاني من سنة 2021. وسبق لأسعار القمح الأمريكي بالخصوص أن راکمت ارتفاعا بواقع 28,7% خلال النصف الثاني من سنة 2021. ويعزى هذا التطور إلى تضافر عدة عوامل. لاسيما : (1) الطلب العالمي القوي الناجم عن الانتعاش الاقتصادي الذي شهدته عدة مناطق من العالم؛ (2) تراجع إنتاج بعض البلدان المصدرة وخاصة كندا؛ (3) الآثار المترتبة عن جائحة كوفيد19 على المبادلات العالمية مع عودة بعض البلدان إلى اعتماد إجراءات حمائية؛ (4) عمليات الشراء المكثفة التي قامت بها بعض الدول المستوردة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وكذلك بلدان جنوب شرق آسيا. ومن بينها على الخصوص الصين¹؛ (5) ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية. (6) المضاربة في الأسواق لأجل.



وفي سنة 2022. وبعد شبه استقرار أسعار القمح خلال الشهرين الأولين، ارتفعت هذه الأسعار بشكل سريع مع اندلاع النزاع بين روسيا وأوكرانيا. لكون هذين البلدين يمثلان ما يقارب 30% من الصادرات العالمية². وعلى سبيل المثال، كان سعر القمح الأمريكي قد ارتفع بنسبة 30,7% ما بين فبراير وأبريل ليصل إلى 495,3 دولار للطن المتري³ في المتوسط خلال شهر أبريل. أي أعلى بنسبة 145,6% من المتوسط المسجل في سنة 2019. ومن جهة أخرى، يقدر الإنتاج العالمي خلال الموسم 2021/2022 في 776,6 مليون طن⁴. ما يعني بقاءه مستقرا بالمقارنة مع السنة السابقة. وبذلك، يتوقع انخفاض الإنتاج في أوكرانيا، التي تراجعت فيها المحاصيل بنسبة الثلث مقارنة مع السنة السابقة. وكذلك الشأن بالنسبة لأستراليا والهند بسبب موجات الحر التي أضرت بالمحاصيل. كذلك، تتوقع الصين التي تعتبر ثاني منتج عالمي لهذه الحبوب⁵. انخفاضا طفيفا في المحصول. إلا أنه من المرتقب أن يتزايد الإنتاج. من سنة إلى أخرى. في كل من كندا، مع تحسن الظروف المناخية. وفي الولايات المتحدة بفضل انتعاش إنتاج قمح فصل الربيع بعد سنة اتسمت بالجفاف. وفي روسيا وتركيا.

USDA- Foreign Agricultural Service Grain : World Markets and Trade. May 2022 1

The importance of Ukraine and the Russian Federation for global agricultural markets and the risks associated with the current 2 conflict. FAO information Note. 25 mars 2022

3 تتم تسعيرة القمح الأمريكي بالدولار الأمريكي للطن المتري الذي يعادل 0,984 طن.

4 جريدة منظمة الأغذية والزراعة حول العرض والطلب المتعلقين بالحبوب، 6 ماي 2022.

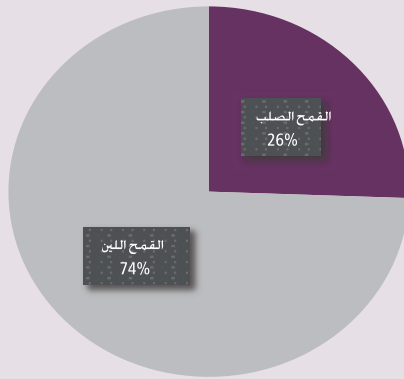
5 في المتوسط خلال السنوات 10 الأخيرة حسب بيانات وزارة الفلاحة الأمريكية.

وقد تزايدت الضغوط على أسعار القمح مؤخرا بسبب قرار الهند القاضي بمنع تصدير هذه المادة ابتداء من 14 ماي الجاري. وهو القرار الهادف إلى ضمان أمنها الغذائي أولا والحد من الارتفاع المتسارع للأسعار الداخلية للاستهلاك نتيجة لتراجع إنتاجها. وبالفعل، بالرغم من كون الهند ثالث منتج للقمح في العالم، فإنها تبقى فاعلا ثانويا فيما يتعلق بالتصدير. حيث تمثل أقل من 4% من الصادرات الإجمالية لهذه المادة. إلا أن هذه الحصة ارتفعت بشكل كبير خلال الشهور الأخيرة. مما أثار نوعا من التفاؤل بخصوص إمكانية تقليص العجز الذي تسببت فيه الحرب في أوكرانيا⁶. وبذلك تسبب قرار الهند تعليق صادراتها في حدوث ارتباك نسبي على مستوى السوق.

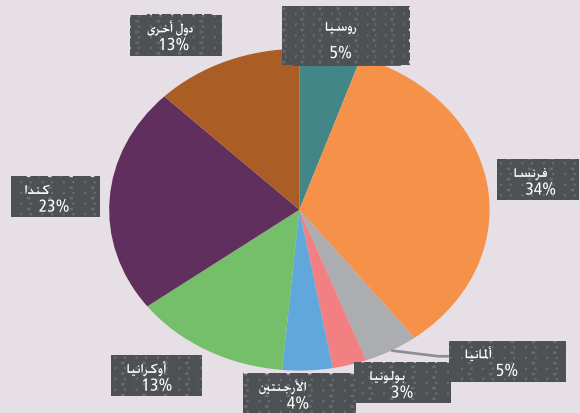
وبالمقارنة مع توقعات البنك الدولي الصادرة في شهر أبريل، والتي لا تشمل تأثير هذا القرار الأخير، يتوقع أن يبلغ متوسط سعر القمح الأمريكي في السوق الآجلة 460,6 دولار للطن المتري عوض 450 دولار للطن المتري التي كان تتوقعها هذه المؤسسة. ومن المرجح أن يتزايد الفارق في سنة 2023، إذ ينتظر أن تصل الأسعار إلى 463,7 دولار للطن المتري بدلا من 380 دولار للطن المتري التي كان يتوقعها البنك الدولي.

وفي المغرب، يغطي الإنتاج المحلي 45% من الحاجيات الوطنية من القمح (في المتوسط خلال السنوات 10 الأخيرة)⁷. وبسبب موجة الجفاف التي طبعها الموسم الفلاحي الجاري، يرجح ألا يتجاوز الإنتاج الوطني من القمح 25,1 مليون قنطار حسب التقدير الأولي لوزارة الفلاحة والصيد البحري والتنمية القروية والمياه والغابات. فمعظم الواردات المغربية من القمح، أي ما يمثل نسبة 70,4% خلال الفترة 2010-2021، صادرة عن ثلاث دول هي فرنسا وكندا وأوكرانيا. وتهم حوالي ثلاثة أرباع هذه الواردات القمح اللين.

رسم بياني إ. 4.1.6: توزيع الواردات حسب نوع المنتج (2021-2010)



رسم بياني إ. 3.1.6: بنية واردات المغرب من القمح حسب الدول (2021-2010)



المصدر: مكتب الصرف.

6- The impact of the war in Ukraine on commodity markets. Commodity markets outlook 6- أبريل 2022.

7- حسب معطيات المكتب الوطني المهني للحبوب والقطاني.

وبخصوص القمح اللين، ومن أجل تعويض الارتفاع غير المسبوق لأسعاره والإبقاء على الأسعار الوطنية للدقيق والخبز دون تغيير، اتخذت الحكومة إجراءات أساسية:

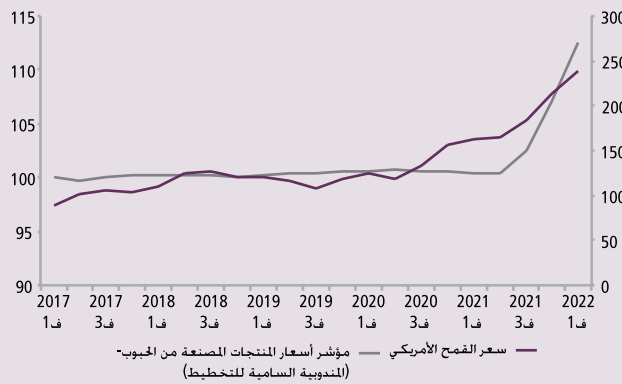
• تعليق الرسوم الجمركية على واردات القمح الصلب واللين، منذ 01 نونبر 2021.

• منح تعويضات إضافية لفائدة المستوردين: تقرر وضع نظام لفائدة الفاعلين الاقتصاديين، يقضي باستيفاء رسم استيراد القمح اللين ما بين 01 نونبر 2021 و30 أبريل 2022. حيث تؤدي الدولة تعويضا جزائيا لفائدة المستوردين في حال فاق سعر التكلفة بالميناء 270 درهما للطن. وبعد أن كانت الدورية المحددة لهذا الدعم خاصة بالفترة الممتدة من 01 نونبر 2021 إلى 30 أبريل 2022، تم نشر تعديلين لهذه الدورية في شهري مارس وأبريل بهدف تمديد العمل بها إلى غاية 31 يونيو، ثم إلى غاية 31 دجنبر 2022 على التوالي.

أما بالنسبة للقمح الصلب، فإن مصادر تزود المغرب من هذه المادة أكثر تركزا، حيث توفر كندا أزيد من 85% من وارداتنا من هذه المادة. ويستعمل القسط الأكبر من هذه الواردات في إنتاج السميد والمعجنات الغذائية والكسكس. وخلافا للقمح اللين، فإن الأسعار الوطنية للقمح الصلب محرة وتخضع لتقلبات الأسواق العالمية.

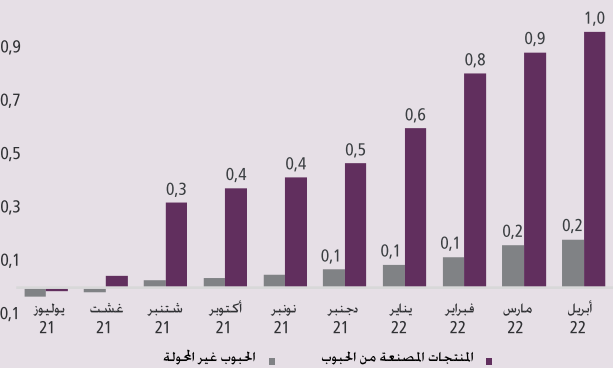
وضمن بنية نفقات استهلاك الأسرة المغربية، تستحوذ الحبوب ومشتقاتها على نسبة 7%، 6,4% منها مخصصة «للمنتجات المصنوعة من الحبوب» و0,6% «للحبوب غير المحولة». وقد ساهم هذان النوعان من المنتجات بمقدار 0,9 نقطة مئوية في تسارع التضخم ما بين يناير وأبريل 2022.

رسم بياني إ. 6.1.6: مؤشرات الأسعار (2017=100)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط والبنك الدولي.

رسم بياني إ. 5.1.6: مساهمة أسعار المنتجات المصنوعة من الحبوب وأسعار الحبوب غير المحولة في التضخم (بالنسبة المئوية)



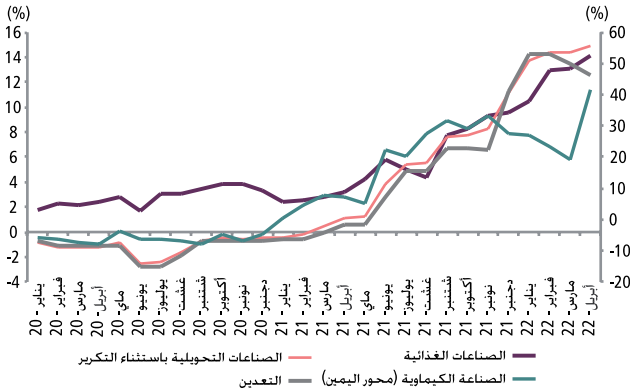
المصدر: بيانات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

4.6 أسعار الإنتاج⁵

تزايد ارتفاع أسعار الإنتاج الخاصة بالصناعات التحويلية باستثناء التكرير الذي تمت ملاحظته منذ الفصل الثاني من سنة 2021. في شهر أبريل ليصل إلى 15% بعد 14,2% في المتوسط خلال الشهور الثلاثة الأولى من سنة 2022.

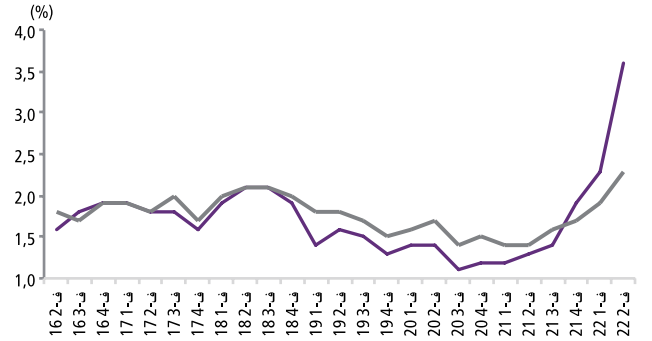
وتعكس هذه الدينامية أساسا تسارع أسعار الإنتاج من 23% إلى 41,7% في فرع «المعادن». وبدرجة أقل، تسارع الأسعار من 12,2% إلى 14,2% بالنسبة «للصناعات الغذائية». ومن 5,6% إلى 14,5% بالنسبة لفرع «خويل الخشب وصنع منتجات من الخشب». وخلافا لذلك، تباطأت وتيرة نمو أسعار الإنتاج الخاصة بفرع «الصناعة الكيماوية» من 52% إلى 46,1%.

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



ومن جهة أخرى، تشير نتائج استقصاء توقعات التضخم الذي أجراه بنك المغرب برسم الفصل الثاني من سنة 2022، إلى أن الخبراء الماليين يتوقعون تسارع التضخم إلى 3,6% في المتوسط خلال الفصول الثمانية المقبلة. مقابل نسبة 2,3% التي كانت متوقعة في الفصل السابق. وعلى مدى أبعد، يتوقع هؤلاء أن يبلغ التضخم 2,3% خلال الفصول 12 المقبلة، عوض 1,9% في الفصل الماضي.

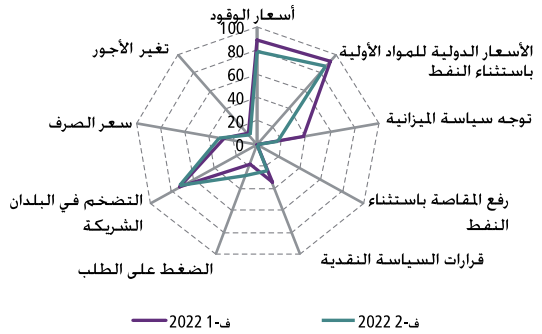
رسم بياني 8.6: توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم



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

ويرى المستجوبون أن تطور التضخم خلال الفصول الثمانية المقبلة ستحدده بالأساس تطورات الأسعار العالمية للسلع الأساسية باستثناء النفط. وأسعار الوقود في محطات البنزين. ونسبة التضخم لدى البلدان الشريكة.

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



المصدر: الاستقصاء الفصلي حول توقعات التضخم لبنك المغرب

⁵ قامت المندوبية 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

تدهورت الآفاق الاقتصادية على الصعيد العالمي بقدر كبير، لاسيما بسبب تأجج التوترات الجيوسياسية، وخاصة النزاع الروسي الأوكراني. فقد أدى هذا النزاع إلى حدوث موجة صدمات على مستوى الأسعار العالمية للسلع الأساسية، مما ساهم في تزايد الضغوط التضخمية. وفي هذا السياق، اضطرت العديد من البنوك المركزية إلى رفع أسعار فائدها الرئيسية و/أو خفض مشترياتها من الأصول. وسيكون حجم هذه التأثيرات الناجمة عن هذا النزاع رهينا بتطوره، وبتداعيات العقوبات المفروضة حاليا والإجراءات الإضافية المحتملة.

ففي الولايات المتحدة، من المرجح أن يتباطأ النمو من 5,7% إلى 2,4% في 2022، ثم إلى 1,9% في 2023. ارتباطا على الخصوص بتشديد الأوضاع النقدية، وفي منطقة الأورو، بعد أن بلغ النمو 5,4% سنة 2021، يرتقب أن يتباطأ إلى 2,6% في 2022 ثم إلى 1,2% سنة 2023. وفي الصين، يرجح أن يؤثر تباطؤ الطلب العالمي على النمو الذي ينتظر أن يتراجع إلى 4,7% في 2022 بعد 8,1% في 2021. إلا أنه يرتقب أن يتسارع إلى 5,8% سنة 2023، إذ ينتظر ألا يكون للقيود المفروضة على الحركة سوى تأثير مؤقت على الاقتصاد، وبالمقابل، يتوقع أن تشهد روسيا انكماشاً خلال هذه السنة، حيث تشير توقعات شبكة نموذج التوقعات العالمية إلى تقلص الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 10,6% ثم بواقع 7,8% سنة 2023.

وفي سوق السلع الأساسية، تواصل ارتفاع أسعار السلع الأساسية في سياق جيوسياسي صعب يتسم بتراجع العرض ووجود صعوبات في التوريد، وبذلك يرتقب أن يرتفع سعر البرنت إلى 107 دولار للبرميل في المتوسط في سنة 2022 بعد 70,4 دولار في 2021. قبل أن يتراجع إلى 93,9 دولار في سنة 2023. وفي نفس الاتجاه، يرجح أن يواصل سعر الفحم منحا التصاعدي ليصل في المتوسط إلى 271,4 دولار للطن في 2022. وفي سنة 2023، ينتظر أن ينخفض هذا السعر ليلبلغ 191,9 دولار. وفيما يتعلق بالمنتجات الغذائية، يرتقب أن يرتفع مؤشر أسعار المنتجات الغذائية لمنظمة الأغذية والزراعة بنسبة 34,3% في المتوسط سنة 2022 قبل أن ينخفض بواقع 9,2% في 2023. ما يعكس الأوضاع في منطقة البحر الأسود، وموجة الجفاف التي تشهدها أمريكا الجنوبية وموجة الحرارة التي اجتاحت الهند مؤخرا.

وفي هذا السياق الذي يتسم بضغط تضخمية قوية، أجهت البنوك المركزية نحو تشديد سياساتها النقدية، وبشكل خاص، رفع الاحتياطي الفدرالي. خلال اجتماعه المنعقد يومي 14 و15 يونيو، النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفدرالية إلى [1,5%-1,75%]، وهو أكبر ارتفاع منذ سنة 1994. وأشار أيضا إلى أنه سيواصل تقليص موجوداته من سندات الخزينة والسندات المدعومة بديون رهنية بالوتيرة المعلن عنها في ماي.

ومن جانبه، أعلن البنك المركزي الأوروبي عن اعتزامه إقرار زيادة أولى بمقدار 25 نقطة أساس خلال اجتماعه لشهر يوليو، متوقفاً رفع أسعار الفائدة الرئيسية مجدداً في شهر سبتمبر. وسيكون تعديل السياسة النقدية رهينا بتحسين توقعات التضخم على المدى المتوسط وسيعكس تطورات هذه التوقعات. وبالموازاة مع ذلك، قرر مجلس البنك المركزي الأوروبي وضع حد للمشتريات الصافية برسم برنامجه لشراء الأصول ابتداء من فاتح يوليو 2022.

وعلى الصعيد الوطني، يرتقب أن تشهد سنة 2022 ارتفاع المبادلات الخارجية للسلع، وانتعاش مداخل الأسفار وتراجعا طفيفا لتحويلات المغاربة المقيمين في الخارج. كما ينتظر أن يبلغ عجز الحساب الجاري مع نهاية السنة 4,9% من الناتج الداخلي الإجمالي، بعد 2,3% سنة 2021. وفي سنة 2023، من المرجح أن تتباطأ مبادلات السلع، فيما يرتقب أن تتعزز مداخل الأسفار، ليصل بذلك عجز الحساب الجاري إلى 3,8% من الناتج الداخلي الإجمالي. أما عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فيرجح أن تناهز 3% من الناتج الداخلي الإجمالي في أفق التوقع. وأخذا بالاعتبار بشكل خاص فرضيتي تحصيل هبات بمبلغ 2,2 مليار درهم في سنة 2022 و 2 مليار سنة 2023، وإجهاز الخزينة لاقتراضات مرتقبة في السوق الخارجية، يتوقع أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 342,5 مليار مع متم سنة 2022 و 346,4 مليار في نهاية سنة 2023. أي ما يعادل تغطية أكثر من 6 أشهر من واردات السلع والخدمات.

وعلى صعيد المالية العمومية، بعد أن بلغ عجز الميزانية 5,9% في 2021، يرتقب أن يصل إلى 6,3% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2022. أي نفس النسبة التي كانت متوقعة في شهر مارس. وتأخذ هذه النتيجة بالاعتبار ارتفاع تكاليف المقاصة بسبب تأثير الفرضيات الجديدة المرتبطة بأسعار غاز البوتان وبأسعار الصرف، وتزايد دعم القمح اللين وكذلك الإعجازات المالية حتى متم أبريل 2022. وفي سنة 2023، يتوقع أن ينخفض العجز إلى 5,6% من الناتج الداخلي الإجمالي. نتيجة بالأساس لتحسن المداخل الضريبية، بالرغم من تزايد نفقات السلع والخدمات ارتباطا بتأثير اتفاق الحوار الاجتماعي. ومن المرجح أن تبقى الأوضاع النقدية تيسيرية، وأن يبلغ نمو القروض الممنوحة للقطاع غير المالي 4% في المتوسط سنتي 2022 و 2023. ومن جانب آخر، واعتبارا لمستوى التضخم الداخلي الذي يبقى أدنى من ذلك المسجل لدى البلدان الشريكة والمنافسة، يرتقب أن ينخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي في أفق التوقع.

وبعد الارتفاع الواضح للنمو بنسبة 7,9% سنة 2021، من المرجح أن يتباطأ من 7,9% إلى 1% خلال هذه السنة. ما يعكس انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15% أخذا في الاعتبار محصول حبوب قدره 32 مليون قنطار. وارتفاع القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بنسبة 3,8%. وفي سنة 2023، يرتقب أن يتسارع النمو إلى 4%. ما يعكس بالأساس التأثير الأساس بنسبة 12,9% على القيمة المضافة الفلاحية، مع فرضية العودة إلى تحقيق إنتاج حبوب متوسط. بينما يرتقب أن تتباطأ وتيرة الأنشطة غير الفلاحية إلى 2,8% في سياق يتميز باعتدال الطلب الخارجي. وبالنسبة للطلب، وبعد التحسن الذي سجله سنة 2021، يرجح أن يواصل مكونه الداخلي تحسنه على المدى المتوسط. فيما ينتظر أن تكون مساهمة الصادرات الصافية في النمو سلبية في سنة 2022 بسبب تأثير الارتفاع المرتقب للواردات، قبل أن تصبح مساهمتها إيجابية سنة 2023 مدعومة بالاستمرار المرتقب للدينامية الإيجابية للصادرات.

ويتواصل تزايد الضغوط التضخمية، أساسا بسبب العوامل الخارجية. وتحديد ارتفاع أسعار الطاقة والمنتجات الغذائية. وفي هذا السياق، يرجح أن يتسارع التضخم من 1,4% في 2021 إلى 5,3% سنة 2022، مدفوعا على الخصوص بارتفاع مكونه الأساسي، وبدرجة أقل، بارتفاع أسعار المحروقات وزيوت التشحيم والمنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان. وفي سنة 2023، يرتقب أن يبلغ التضخم 2% إجمالا و 2,5% بالنسبة لمكونه الأساسي.

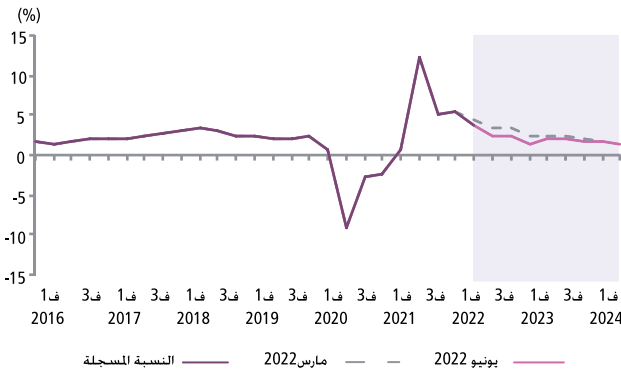
1.7 الفرضيات الأساسية

تدهور التوقعات بشأن الاقتصاد العالمي

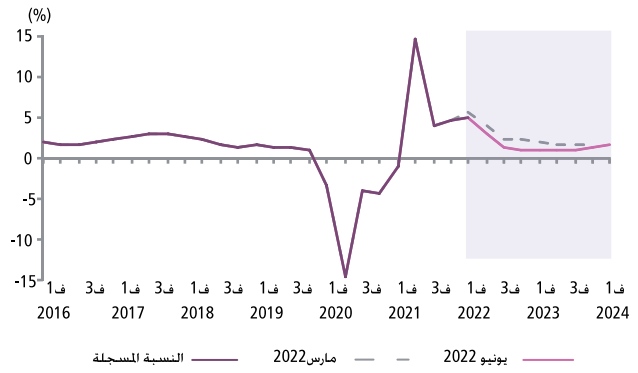
يواصل استمرار النزاع الروسي الأوكراني، وتضييق الأوضاع النقدية، وكذلك السياسة المتشددة لمكافحة وباء كوفيد في الصين، التأثير على النمو العالمي. إذ يرجح أن يتباطأ النمو من 6,1% سنة 2021 إلى 2,9% في 2022 ثم إلى 2,6% سنة 2023. وفي الولايات المتحدة، وبعد أن بلغ النمو 5,7%، يرتقب أن يتراجع إلى 2,4% في 2022، ثم إلى 1,9% سنة 2023. أما في منطقة الأورو، فمن المتوقع أن يتباطأ النمو من 5,4% في 2021 إلى 2,6% في 2022 ثم إلى 1,2% في 2023.

وفيما يتعلق بأبرز البلدان الصاعدة، ولاسيما الصين، تؤثر القيود الصحية الصارمة وتباطؤ الطلب العالمي على النمو الذي يرجح أن يبلغ 4,7% في 2022 بعد 8,1% سنة 2021. غير أنه يتوقع أن يتسارع إلى 5,8% في سنة 2023 بفعل تأثير رفع القيود على التنقل. ومن جهتها، يتوقع أن تشهد روسيا انكماشاً، مع تقلص ناتجها الداخلي الإجمالي بنسبة 10,6% في 2022 و7,8% في 2023، ما يعكس تأثير العقوبات المفروضة عليها.

رسم بياني 2.7: النمو في الولايات المتحدة



رسم بياني 1.7: النمو في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية، ماي 2022.

تزايد حدة ارتفاع أسعار السلع الأساسية

تواصل ارتفاع أسعار السلع الأساسية في سياق جيوسياسي صعب جداً يتسم بانخفاض العرض. ويتوقع أن تحافظ أسعار المنتجات الطاقية على منحائها التصاعدي بسبب النزاع في أوكرانيا والعقوبات المفروضة على ناقلات النفط الروسية. فبعد أن بلغ سعر البرنت 70,4 دولار للبرميل في المتوسط سنة 2021، تشير التوقعات إلى ارتفاع هذا السعر إلى 107 دولار للبرميل في المتوسط سنة 2022، قبل أن يتراجع إلى 93,9 دولار سنة 2023. أما بالنسبة للحجم، فيرتقب أن يواصل سعره منحنى التصاعدي ليصل في المتوسط إلى 271,4 دولار للطن سنة 2022 بسبب الحظر الذي فرضه الاتحاد الأوروبي على الصادرات القادمة من روسيا. وفي سنة 2023، ينتظر أن ينخفض هذا السعر ليصل إلى 191,9 دولار.

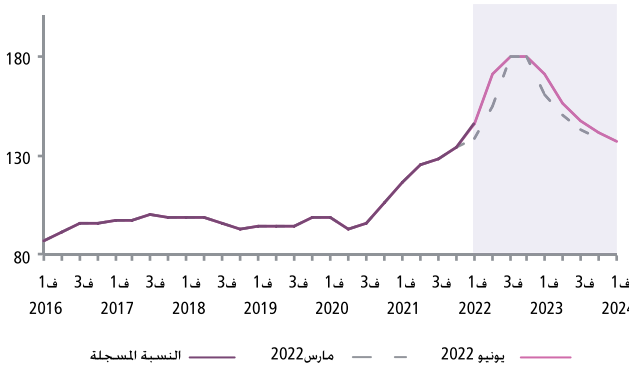
وبخصوص الفوسفات ومشتقاته، تشير توقعات البنك الدولي الصادرة في شهر أبريل إلى احتمال بقاء الأسعار في مستويات مرتفعة سنة 2022 بسبب صعوبات الإمداد من الصين وروسيا. وقد علقت الصين صادراتها من الفوسفات إلى غاية شهر يونيو 2022 لضمان توفير الإمدادات الكافية لإنتاجها الغذائي الوطني. بينما فرضت روسيا حظراً على تصدير نترات الأمونيوم، وهو مكون أساسي في إنتاج الفوسفات ثنائي الأمونيوم. وفيما يتعلق بالفوسفات الخام على الخصوص،

يرتقب أن يرتفع سعره من 123 دولار للطن في 2021 إلى 175 دولار سنة 2022، قبل أن ينخفض إلى 160 دولار في سنة 2023. ومن جهة أخرى، يرجح أن ترتفع أسعار مشتقات الفوسفات بواقع 49,8% في 2022 لتصل إلى 900 دولار للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونيak، و42,3% إلى 750 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. قبل أن تتراجع سنة 2023 إلى 800 دولار و650 دولار على التوالي.

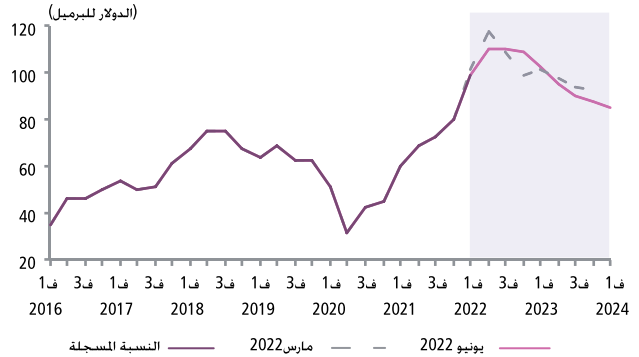
وفيما يتعلق بالمنتجات الغذائية، واصلت الأسعار تطورها في مستويات مرتفعة جدا، وبالنظر إلى الأوضاع في منطقة البحر الأسود، وموجة الجفاف في أمريكا الجنوبية وموجة الحرارة التي اجتاحت الهند مؤخرا، من المرجح أن يرتفع مؤشر منظمة الأغذية والزراعة بنسبة 34,3% في المتوسط سنة 2022 ليصل إلى أعلى مستوى له على الإطلاق قبل أن ينخفض بنسبة 9,2% سنة 2023.

وفي هذا السياق الذي يتسم بارتفاع أسعار السلع الأساسية واستمرار اضطرابات سلاسل الإمداد، واصل التضخم ارتفاعه سواء في البلدان المتقدمة أو الصاعدة. ففي الولايات المتحدة، من المرتقب أن يصل إلى 7,8% في 2022 بعد 4,7% في 2021، ما يعكس بالأساس تشدد سوق الشغل مما أدى إلى ضغط نسبي نحو الارتفاع على الأجور. إلا أنه ينتظر أن يتراجع إلى 4,2% سنة 2023 بفعل تضيق الأوضاع النقدية. وبالمثل، من المتوقع أن يبلغ التضخم في منطقة الأورو 7,2% في 2022، بعد 2,6% سنة 2021، ثم يتباطأ إلى 3,2% في 2023.

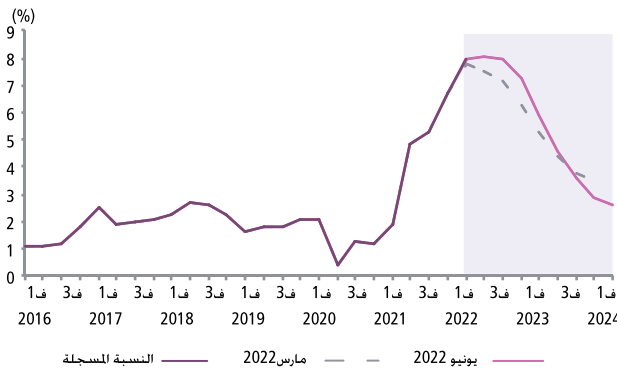
رسم بياني 4.7: مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية (2014-2016 = 100)



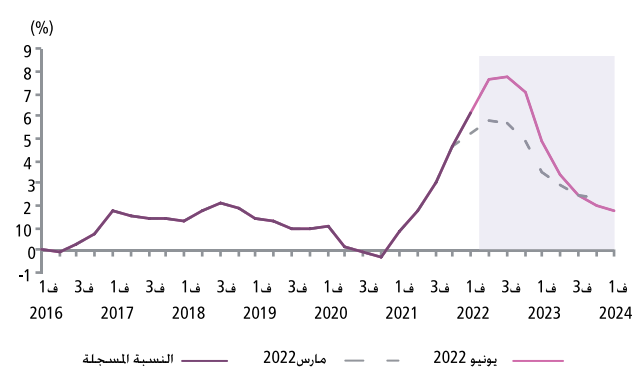
رسم بياني 3.7: سعر البرنت



رسم بياني 6.7: التضخم في الولايات المتحدة



رسم بياني 5.7: التضخم في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية، ماي 2022.

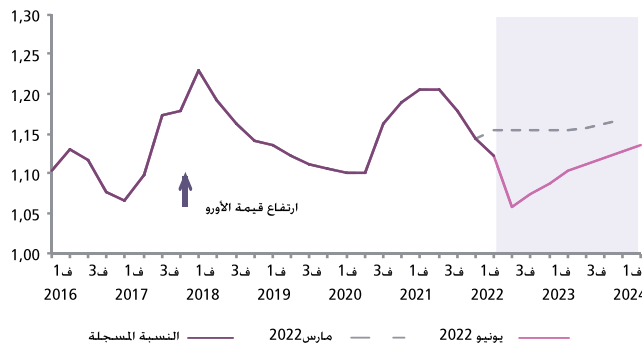
تشديد السياسات النقدية من أجل التحكم في ارتفاع التضخم

لمواجهة الضغوط التضخمية القوية، اتجهت العديد من البنوك المركزية نحو تشديد سياساتها النقدية، مع تقليص برامجها المرتبطة بشراء الأصول و/أو رفع أسعار الفائدة الرئيسية. وهكذا، قرر الاحتياطي الفدرالي، عقب اجتماعه المنعقد يومي 14 و15 يونيو رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار خمس وسبعين نقطة أساس ليصل إلى $[1,75\% - 1,5\%]$. وهو أعلى ارتفاع له منذ سنة 1994. في سياق يتسم بارتفاع التضخم وبسوق شغل قوي. وأشار أيضا إلى أنه سيواصل تقليص موجوداته من سندات الخزينة والسندات المدعومة بديون رهنية بالوتيرة المعلن عنها في شهر ماي. وسيتم تحديد الحد الأقصى لهذا التقليص في 47,5 مليار دولار في الشهر خلال يونيو ويوليو وأغشت. ثم في 95 مليار في الشهر انطلاقا من شهر ستمبر. ومن جانب آخر، يتوقع رئيس الاحتياطي الفدرالي، أن يكون من الملائم في المستقبل إقرار ارتفاعات للنطاق المستهدف.

ومن جهته، حافظ البنك المركزي الأوروبي، خلال اجتماعه المنعقد في 9 يونيو، على أسعار فائده الرئيسية دون تغيير. وأعلن اعتماده إقرار أول رفع لأسعار فائده الرئيسية بواقع 25 نقطة أساس خلال اجتماعه لشهر يوليو ويتوقع أن يرفع أسعار الفائدة مجددا في شهر ستمبر. وسبق تعديل السياسة النقدية رهينا بتحسين التوقعات الخاصة بالتضخم على المدى المتوسط وسيعكس تطور هذه التوقعات. وبالموازاة مع ذلك، أعلن مجلس المركزي الأوروبي عن وضع حد للمشتريات الصافية برسم برنامجه لشراء الأصول ابتداء من فاتح يوليو 2022. ومن جانب آخر، قرر هذا الأخير، عقب اجتماعه المنعقد في 15 يونيو، إعداد وسيلة جديدة مضادة للتجزئة لمكافحة الانتقال غير المتساوي لإعادة السياسة النقدية إلى طبيعتها بين الدول، كما قرر تطبيق ليونة نسبية في إعادة استثمار التسديدات التي حان أجلها ضمن محفظة برنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة، من أجل المحافظة على سير آلية انتقال السياسة النقدية.

وفي أسواق الصرف، من المرجح أن تتراجع قيمة الأورو بنسبة 8% في 2022 ليصل إلى 1,09 دولار في المتوسط. ارتباطا بتوقع تشديد الاحتياطي الفدرالي لسياسته النقدية بشكل أسرع مقارنة بالبنك المركزي الأوروبي، قبل أن يرتفع بقدر طفيف إلى 1,12 دولار سنة 2023.

رسم بياني 7.7: سعر صرف الدولار مقابل الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية، ماي 2022.

إنتاج حبوب يقدر بحوالي 32 مليون قنطار بالنسبة للموسم الفلاحي 2022/2021. وتوقع محصول متوسط في 2023-2022

اتسم الموسم الفلاحي 2022-2021 بظروف مناخية غير مواتية. وتتوقع وزارة الفلاحة أن يبلغ محصول الحبوب 32 مليون قنطار، مقابل توقع بنك المغرب في تقريره الصادر في شهر مارس محصولا يبلغ 25 مليون قنطار، أي بانخفاض

نسبته 69% مقارنة بالموسم السابق و58% بالمقارنة مع متوسط السنوات الخمس الأخيرة. وبالموازاة مع ذلك، أظهرت زراعات الخضر الربيعية وضعاً مواتياً. بفضل التساقطات المطرية المسجلة في شهري مارس وأبريل. كما يرتقب أن يحافظ أداء قطاع تربية المواشي على مستواه بشكل إجمالي. حسب وزارة الفلاحة، بفضل الدعم المقدم لمربي المواشي لتحسين أراضي الرعي.

وبالنسبة للموسم الفلاحي 2022-2023، ومع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار، وتواصل التطور التوجهي لباقي الزراعات، يرتقب أن ترتفع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 12,9%.

2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية

تفاقم عجز الحساب الجاري سنة 2022 ارتباطاً على الخصوص بارتفاع أسعار الواردات

بعد الانخفاض الطفيف للناتج الداخلي الإجمالي إلى 2,3% سنة 2021، يرجح أن يبلغ عجز الحساب الجاري 4,9% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال السنة الحالية قبل أن ينخفض إلى 3,8% سنة 2023. وينتظر أن تسجل الصادرات ارتفاعاً بنسبة 22% في 2022، مدفوعة على الخصوص بمبيعات الفوسفات ومشتقاته وصادرات قطاع صناعة السيارات. وفيما يتعلق بالواردات، يرجح أن تنمو بواقع 24,2%. أساساً بفعل تأثير الارتفاع الملحوظ لمشتريات المنتجات نصف المصنعة والمنتجات الخام، بالإضافة إلى تفاقم الفاتورة الطاقية وارتفاع واردات القمح. وبالموازاة مع ذلك، وارتباطاً بإعادة فتح الحدود، ينتظر أن تتحسن مداخيل الأسفار بنسبة 58,3% لتصل إلى 54,3 مليار درهم، بينما يرتقب أن تتراجع تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج بنسبة 6,8% إلى 87,3 مليار.

وأخذاً بالاعتبار هذه التطورات، ومع فرضية تحصيل هبات بمبلغ 2,2 مليار وتمويلات خارجية للخزينة في حدود 40 مليار، ينتظر أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 342,5 مليار مع نهاية سنة 2022، أي ما يعادل تغطية 6 أشهر من واردات السلع والخدمات.

وفي سنة 2023، من المتوقع أن تتزايد الصادرات بنسبة 0,8%. ما يعكس ارتفاع مبيعات قطاع صناعة السيارات وانخفاض صادرات الفوسفات ومشتقاته. وبالموازاة مع ذلك، ينتظر أن تنمو الواردات بنسبة 0,3%. خاصة بفعل تأثير الارتفاع المرتقب لمشتريات سلع الاستهلاك وانخفاض الفاتورة الطاقية. كما يرجح أن تتزايد مداخيل الأسفار لتصل إلى 70,9 مليار، وأن تناهز تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج 84 مليار، متراجعة بواقع 3,8%. وأن تبلغ عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة حوالي 3% من الناتج الداخلي الإجمالي.

ومع فرضية تحصيل هبات بمبلغ 2 مليار درهم، وتمويلات خارجية للخزينة في حدود 20 مليار درهم، يتوقع أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 346,4 مليار في نهاية سنة 2023، أي ما يعادل تغطية 6 أشهر ويومين من واردات السلع والخدمات.

جدول 1.7 : المكونات الرئيسية لميزان الأداءات

الفارق (مارس / يونيو)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة					التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك
2023	2022	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	
-2,6	9,6	0,8	22,0	25,0	-7,5	3,3	10,7	10,3	صادرات السلع (التسليم على ظهر السفينة)
-0,8	9,2	0,3	24,2	24,7	-13,9	2,0	9,9	6,7	واردات السلع (مع احتساب تكاليف التأمين)
-20,3	21,2	30,5	58,3	-5,9	-53,7	7,8	1,2	12,3	عائدات الأسفار
6,9	8,2	-3,8	-6,8	37,5	4,8	0,1	-1,5	5,3	خويلات المغاربة المقيمين بالخارج
-0,1	0,7	-3,8	-4,9	-2,3	-1,2	-3,4	-4,9	-3,2	رصيد الحساب الجاري (%) من الناتج الداخلي الإجمالي
-0,5	-0,5	6,1	6,0	5,95	7,1	6,9	5,4	5,6	الأصول الاحتياطية الرسمية بعدد الأشهر من واردات السلع والخدمات

المصادر: مكتب الصرف وتوقعات بنك المغرب.

أوضاع نقدية تيسيرية ووتيرة نمو معتدلة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي

بعد ارتفاع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 0,6% سنة 2021، يَرجح أن ينخفض إلى 2,8% سنة 2022. نتيجة لانخفاض قيمة العملة الوطنية بالقيمة الإسمية أساسا مقابل الدولار ولستوى تضخم داخلي أدنى من المستوى المسجل لدى الشركاء والمنافسين التجاريين. كما يرتقب أن تخف حدة هذا الانخفاض إلى 0,9% سنة 2023. ارتباطا بتقلص فارق التضخم ولاارتفاع سعر صرف الدرهم بالقيمة الإسمية.

واستنادا إلى التطور المرتقب لاحتياطيات الصرف لدى بنك المغرب والارتفاع المعتدل للعملة الائتمانية، يُرجَّح أن يبلغ عجز السيولة البنكية 78,2 مليار درهم في نهاية سنة 2022، و91,9 مليار مع متم سنة 2023. أما بالنسبة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي، فقد تزايدت بواقع 3,2% في نهاية أبريل عوض 3,1% في المتوسط خلال الفصل الأول من سنة 2022. مع تسارع نمو القروض الممنوحة للمقاولات غير المالية الخاصة، وتباطؤ القروض الممنوحة للأسر وتزايد انخفاض القروض المحوّلة للمقاولات العمومية. وبالنسبة للآفاق، وأخذا في الاعتبار التطور المرتقب للنشاط الاقتصادي وتوقعات النظام البنكي، يُرجَّح أن تبلغ وتيرة نموها حوالي 4% سنتي 2022 و2023. وفي ظل هذه الظروف، وأخذا بالاعتبار التطور المرتقب لباقي مقابلات الكتلة النقدية، يُتوقع أن يصل نمو الكتلة م3 إلى 5,7% في نهاية سنة 2022 وإلى 4,7% في متم سنة 2023.

جدول 2.7 : الكتلة النقدية والائتمان البنكي

الفارق (مارس / يونيو)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة				التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك
2023	2022	2023	2022	2021	2020	2019	2018	
-0,3	0,1	3,8	4,2	3,1	4,0	5,5	3,1	القروض البنكية للقطاع غير المالي
0,7	-0,2	4,7	5,7	5,1	8,5	3,8	4,1	المجموع م3
-3,6	-3,1	-91,9	-78,2	-64,4	-67,0	-62,3	-69,0	الحاجة إلى السيولة، بملايير الدراهم

تفاقم طفيف للعجز سنة 2022 وتحسن مرتقب في سنة 2023

بعد أن بلغ عجز الميزانية 5,9% سنة 2021، من المرجح أن يصل إلى 6,3% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2022. قبل أن يتراجع إلى 5,6% في سنة 2023. أي بتحسن قدره 0,3 نقطة مقارنة بالتوقع الصادر في شهر مارس. وقد تميز هذا التوقع على الخصوص بإدراج إنجازات الميزانية حتى متم ماي 2022، والتأثير الناجم عن إجراءات الحوار الاجتماعي وكذلك تغيير السنة الأساس للحسابات الوطنية.

وأخذاً بالاعتبار وتيرة تنفيذ الميزانية حتى نهاية ماي 2022، تم تعديل المداخل الجبائية نحو الارتفاع. بينما تمت مراجعة المداخل غير الجبائية نحو الانخفاض، خاصة مداخل الاحتكار والمساهمات وعائدات «آليات التمويل المبتكرة». وبخصوص النفقات، من المرجح أن ترتفع تكاليف المقاصة بشكل خاص بنسبة 60,7% من سنة إلى أخرى لتصل إلى 35,1 مليار. تشمل الفرضيات الجديدة المتعلقة بأسعار غاز البوتان، وسعر الصرف وكذلك ارتفاع الدعم المخصص للدقيق الوطني المصنوع من القمح اللين.

وفي سنة 2023، يرتقب أن تؤدي الإجراءات المترتبة عن الحوار الاجتماعي إلى نمو كتلة الأجور ونفقات باقي السلع والخدمات. وبالنسبة لتكاليف المقاصة، فقد تمت مراجعتها أيضاً نحو الانخفاض، ما يعكس الفرضيات الجديدة الخاصة بأسعار الغاز والصرف. أما بخصوص المداخل، فقد تمت مراجعة المداخل الجبائية نحو الارتفاع بسبب التحسن المرتقب للنشاط الاقتصادي.

تباطؤ قوي للاقتصاد الوطني سنة 2022 بعد الارتفاع الواضح سنة 2021

بعد ارتفاعه بنسبة 7,9% سنة 2021، يرجح أن يتباطأ نمو الاقتصاد الوطني إلى 1% خلال السنة الجارية عوض 0,7% التي كانت متوقعة في شهر مارس. ويعكس هذا التعديل، بالإضافة إلى إدراج البيانات الجديدة للمحاسبة الوطنية باعتماد السنة الأساس 2014، انخفاضاً أقل قدرًا للقيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15% عوض 19,8%. أخذاً بالاعتبار محصول حبوب قدره 32 مليون قنطار، حسب تقديرات وزارة الفلاحة، مقابل 25 مليون قنطار حسب توقعات بنك المغرب، ومن جهة أخرى، يتوقع أن تكون الأنشطة غير الفلاحية، ولاسيما أنشطة القطاع الثالث، قد سجلت انتعاشاً أكبر مما كان منتظراً بفضل فتح الاقتصاد منذ فبراير الماضي. ويرجح أن تتزايد هذه الأنشطة بنسبة 3,8% بدلا من 3% كما كان متوقعا في شهر مارس، وذلك بالرغم من تباطؤ الطلب الخارجي.

وبالنسبة للطلب، من المرجح أن تكون مساهمة مكونه الداخلي إيجابية، مدعومة بالإبقاء على الأوضاع النقدية التيسيرية. مع بقائها في مستوى معتدل بسبب التدهور المرتقب للمداخل الفلاحية وغير الفلاحية، في سياق يتسم بضغط تضخمية قوية. وبالمقابل، يتوقع أن تظل مساهمة الصادرات الصافية في سنة 2022 سلبية، إذ ينتظر أن يعوض الارتفاع الكبير المرتقب لواردات السلع والخدمات بقدر كبير تأثير نمو الصادرات الذي سيبقى محدودا في سياق تدهور الأفاق لدى أبرز شركائنا التجاريين.

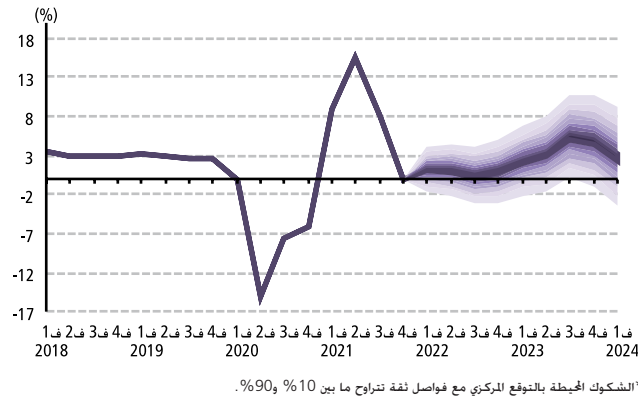
وفي سنة 2023، يرجح أن يتسارع النمو إلى 4%. ما يعكس بالأساس التأثير الأساس بنسبة 12,9% من القيمة المضافة الفلاحية، مع فرضية العودة إلى تحقيق محصول حبوب متوسط. كما يرجح أن تتباطأ وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية إلى 2,8% في سياق يتسم باعتدال الطلب الخارجي. وبالموازاة مع ذلك، من المرجح أن تؤدي الآثار الإيجابية المتوقعة للإجراءات التي تم اعتمادها في إطار الحوار الاجتماعي، والتسوية المنتظرة للمداخل الفلاحية، إلى استمرار تحسن الطلب الداخلي. أما الصادرات الصافية، فيرتقب أن تكون مساهمتها إيجابية في النمو، بفضل الإبقاء على دينامية الصادرات.

جدول 3.7 : النمو الاقتصادي

التغير (%)		النسب المسجلة										النسب المتوقعة		الفارق (مارس / يونيو)	
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
النمو الوطني		0,5	5,1	3,1	2,9	-7,2	7,9	1,0	4,0	0,3	-0,6				
القيمة المضافة الفلاحية		-19,7	21,5	5,6	-5,0	-8,1	17,8	-15,0	12,9	4,8	-4,1				
القيمة المضافة غير الفلاحية		2,8	3,2	2,8	4,0	-6,9	6,6	3,8	2,8	0,8	-0,2				

المصدر: بيانات النجوبة السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

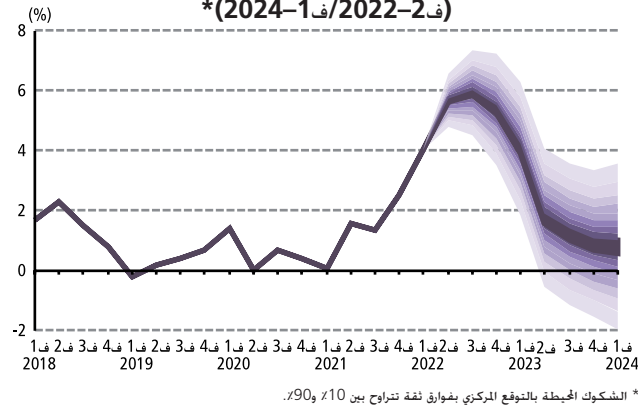
رسم بياني 8.7: توقعات النمو في أفق التوقع
(ف1-2022/ف1-2024) على أساس سنوي*



تسارع قوي للتضخم سنة 2022

بفعل تأثير تزايد ارتفاع أسعار السلع الأساسية الطاقية والغذائية على الصعيد العالمي وارتفاع التضخم المستورد، يرجح أن يواصل التضخم منحاه التصاعدي خلال سنة 2022. وبالفعل، ينتظر أن يتواصل ارتفاع مكونه الأساسي أساساً بفضل عوامل خارجية المصدر. كما يبين ذلك التسارع الملموس لتضخم السلع التجارية. ويرتقب أن يصل التضخم إلى 5,2% سنة 2022 ثم يتراجع إلى 2,5% سنة 2023. تدريجياً مع تراجع الضغوط التضخمية. وبالنسبة لباقي المكونات، يتوقع أن ترتفع دينامية أسعار المحروقات وزيوت التشحيم في سنة 2022. لتعكس ارتفاع مستوى أسعار النفط في الأسواق العالمية. وبالإضافة إلى ذلك، ينتظر أن تسجل أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة ارتفاعاً في سنة 2022. مدفوعة بالارتفاعات القوية المسجلة في شهري مارس وأبريل. وبالمقابل، من المرتقب أن تظل أسعار المنتجات المقلنة شبه مستقرة في 2022. قبل أن تستعيد وتيرة نموها التوجيهية في سنة 2023. وعلى العموم، يرتقب أن يبلغ التضخم 5,3% في 2022 وأن يعود إلى حوالي 2% في سنة 2023.

رسم بياني 9.7: توقعات التضخم خلال أفق التوقع
(ف2-2022/ف1-2024)*

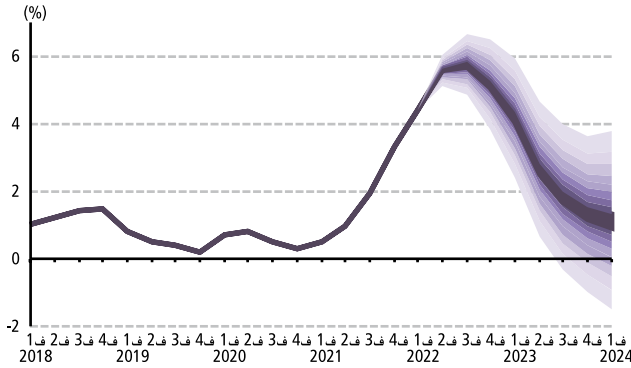


جدول 4.7 : التضخم و التضخم الأساسي

الفارق (مارس/ يونيو)		النسب المسجلة							
2023	2022	أفق 8 فصول (ف2-2022/ف1-2024)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	
0,1	0,6	3,2	2,0	5,3	1,4	0,7	0,2	1,6	التضخم
-0,1	0,5	3,5	2,5	5,2	1,7	0,5	0,5	1,3	التضخم الأساسي

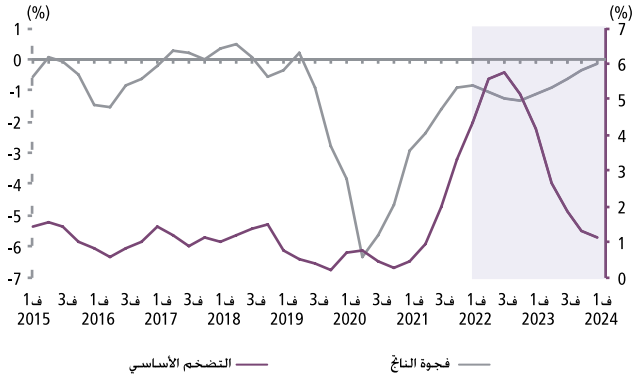
المصدر: بيانات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 11.7 : توقعات التضخم الأساسي خلال أفق التوقع
(ف2-2022/ف1-2024)*



* الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي بفوارق ثقة تتراوح 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

تأتي هذه التوقعات في سياق يتسم بشكوك قوية ترتبط على الخصوص بتداعيات النزاع الروسي الأوكراني على الاقتصاد العالمي. ومن شأن تحقق هذه الشكوك أن يؤثر على السيناريو المركزي. وهكذا، يبدو ميزان المخاطر متجها نحو الانخفاض بالنسبة للنمو ونحو الارتفاع بالنسبة للتضخم.

وفيما يتعلق بالنمو، وبالرغم من الإبقاء على التوجه التيسيري للسياسة النقدية، فمن شأن تراجع أكبر للمطلب الخارجي ارتباطا بتدهور الآفاق في أبرز البلدان الشريكة، أن يؤدي إلى آثار سلبية على الأنشطة غير الفلاحية. أما بالنسبة للتضخم، فإن المخاطر ترتبط بتزايد السياسة الحمائية مؤخرا في سياق قلصت فيه بعض البلدان كالهند وإندونيسيا وماليزيا صادراتها من المنتجات الغذائية. ومن جانب آخر، يمكن أن يؤدي تواصل الاضطرابات على مستوى سلاسل الإمداد العالمية إلى ارتفاع أسعار الاستهلاك بقدر أكبر ولمدة أطول مما كان متوقعا.

لائحة الرسوم البيانية

رسم بياني 1.1	: تطور بعض المؤشرات المرتفعة الوتيرة بالولايات المتحدة ومنطقة الأورو..... 16
رسم بياني 2.1	: تطور مؤشرات أسواق البورصة الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة 16
رسم بياني 3.1	: تطور مؤشري VIX و VSTOXX 17
رسم بياني 4.1	: تطور عائدات السندات الحكومية لأجل 10 سنوات 17
رسم بياني 5.1	: تطور الائتمان في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو 17
رسم بياني 6.1	: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار 17
رسم بياني 7.1	: السعر الدولي للبنت والغاز الطبيعي - الاتحاد الأوروبي 18
رسم بياني 8.1	: تطور مؤشرات أسعار السلع الأساسية غير الطاقة 18
رسم بياني 9.1	: تطور الأسعار الدولية للفوسفات والأسمدة 19
رسم بياني 10.1	: تطور التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو 19
رسم بياني 1.2	: تطور صادرات قطاع السيارات 20
رسم بياني 2.2	: تطور مداخل الأسفار 22
رسم بياني 3.2	: تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج 22
رسم بياني 1.3	: تطور سعر الفائدة ما بين البنوك 23
رسم بياني 2.3	: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية 24
رسم بياني 3.3	: تغير تكلفة تمويل البنوك 24
رسم بياني 4.3	: تطور سعر صرف الدرهم 25
رسم بياني 5.3	: تطور أسعار الصرف الفعلية الإسمية والحقيقية 25
رسم بياني 6.3	: مساهمات المقابلات الرئيسية في تغير الكتلة النقدية 26
رسم بياني 7.3	: تغير الائتمان 26
رسم بياني 8.3	: مساهمة القطاعات المؤسساتية في تغير الائتمان 26
رسم بياني 9.3	: تطور العرض والطلب 27
رسم بياني 10.3	: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل 27
رسم بياني 11.3	: تطور مؤشر أسعار الأصول العقارية و عدد المعاملات العقارية 28
رسم بياني 12.3	: التطور اليومي لمؤشر مازي 28
رسم بياني 13.3	: تطور المؤشرات القطاعية في الفصل الأول من سنة 2022 28
رسم بياني 14.3	: تطور سندات الخزينة 29
رسم بياني 15.3	: تطور المبلغ الجاري للدين الخاص حسب جهات الإصدار 29
رسم بياني 1.4	: إنجازات المداخل الرئيسية بالنسبة لتوقعات قانون المالية 31
رسم بياني 2.4	: تنفيذ النفقات مقارنة بقانون المالية 32
رسم بياني 3.4	: بنية النفقات العادية 32
رسم بياني 4.4	: نفقات الاستثمار إلى متم ماي 32
رسم بياني 5.4	: رصيد الميزانية إلى متم ماي 32
رسم بياني 6.4	: رصيد الميزانية والتمويل إلى متم ماي 33

33.....	: مديونية الخزينة.....	رسم بياني 7.4
34.....	: نفقات الاستهلاك.....	رسم بياني 1.5
36.....	: الناتج الداخلي الإجمالي حسب المكونات.....	رسم بياني 2.5
37.....	: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص.....	رسم بياني 3.5
37.....	: الحد الأدنى للأجور للساعة بالقيمة الإسمية.....	رسم بياني 4.5
37.....	: فجوة الناتج الإجمالي.....	رسم بياني 5.5
39.....	: التضخم والتضخم الأساسي.....	رسم بياني 1.6
40.....	: مساهمات أسعار المكونات الرئيسية في التضخم.....	رسم بياني 2.6
40.....	: تطور الأسعار الدولية للبرنت ومؤشر أسعار المحروقات وزيوت التشحيم.....	رسم بياني 3.6
41.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول.....	رسم بياني 4.6
41.....	: مساهمة السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول في التضخم الأساسي.....	رسم بياني 5.6
42.....	: النسب المتوقعة للتضخم على المدى القصير والنسبة المسجلة.....	رسم بياني 6.6
42.....	: توقعات أرباب المقاولات بشأن تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة.....	رسم بياني 7.6
43.....	: 1.1.6.1 : سعر القمح الأمريكي.....	رسم بياني 1.1.6.1
43.....	: 2.1.6.1 : الدول المصدرة للقمح الرئيسية.....	رسم بياني 2.1.6.1
44.....	: 3.1.6.1 : بنية واردات المغرب من القمح حسب الدول.....	رسم بياني 3.1.6.1
44.....	: 4.1.6.1 : توزيع الواردات حسب نوع المنتج.....	رسم بياني 4.1.6.1
45.....	: 5.1.6.1 : مساهمة أسعار المنتجات المصنعة من الحبوب وأسعار الحبوب غير المحولة في التضخم.....	رسم بياني 5.1.6.1
45.....	: 6.1.6.1 : مؤشرات الأسعار.....	رسم بياني 6.1.6.1
46.....	: 8.6 : توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم.....	رسم بياني 8.6
46.....	: 9.6 : العناصر المحددة للتطور المستقبلي للتضخم حسب توقعات خبراء القطاع المالي.....	رسم بياني 9.6
46.....	: 10.6 : تطور المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي.....	رسم بياني 10.6
49.....	: 1.7 : النمو في منطقة الأورو.....	رسم بياني 1.7
49.....	: 2.7 : النمو في الولايات المتحدة.....	رسم بياني 2.7
50.....	: 3.7 : سعر البرنت.....	رسم بياني 3.7
50.....	: 4.7 : مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية.....	رسم بياني 4.7
50.....	: 5.7 : التضخم في منطقة الأورو.....	رسم بياني 5.7
50.....	: 6.7 : التضخم في الولايات المتحدة.....	رسم بياني 6.7
51.....	: 7.7 : سعر صرف الدولار مقابل الأورو.....	رسم بياني 7.7
55.....	: 8.7 : توقعات النمو في أفق التوقع (ف1-2022/ف1-2024).....	رسم بياني 8.7
55.....	: 9.7 : توقعات التضخم خلال أفق التوقع (ف2-2022/ف1-2024).....	رسم بياني 9.7
56.....	: 10.7 : تطور التضخم الأساسي وفجوة الناتج.....	رسم بياني 10.7
56.....	: 11.7 : توقعات التضخم الأساسي خلال أفق التوقع (ف2-2022/ف1-2024).....	رسم بياني 11.7

لائحة الجداول

15	: التطور الفصلي للنمو	جدول 1.1
16	: تطور نسبة البطالة	جدول 2.1
19	: التطور الأخير للتضخم في أبرز البلدان المتقدمة	جدول 3.1
21	: تطور الصادرات	جدول 1.2
21	: تطور الواردات	جدول 2.2
22	: تطور ميزان الخدمات	جدول 3.2
22	: تطور الاستثمارات المباشرة	جدول 4.2
24	: تطور أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية	جدول 1.3
24	: أسعار الفائدة على الودائع	جدول 2.3
24	: تطور أسعار الفائدة على القروض	جدول 3.3
31	: تطور المداخيل العادية	جدول 1.4
31	: تنفيذ النفقات العمومية	جدول 2.4
33	: تمويل العجز	جدول 3.4
33	: تطور مديونية الخزينة	جدول 4.4
35	: الناتج الداخلي الإجمالي بالقيمة	جدول 1.1.5
35	: النمو الاقتصادي	جدول 2.1.5
38	: المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل	جدول 1.5
40	: تطور التضخم ومكوناته	جدول 1.6
41	: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول	جدول 2.6
53	: المكونات الرئيسية لميزان الأداءات	جدول 1.7
53	: الكتلة النقدية والائتمان البنكي	جدول 2.7
54	: النمو الإقتصادي	جدول 3.7
56	: التضخم و التضخم الأساسي	جدول 4.7

لائحة الإطارات

35	: الحسابات الوطنية: تغيير السنة الأساس من 2007 إلى 2014	إطار 1.5
43	: ارتفاع الأسعار العالمية للمقمح	إطار 1.6