



تقرير حول السياسة النقدية

عدد 65 / 2022

وثيقة مقدمة لمجلس البنك المنعقد في
20 دجنبر 2022

الإيداع القانوني : 0033/2022

بنك المغرب

الإدارة المركزية

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

الهاتف : 05 / 41 45 57 537 (212)

الفاكس : 11 41 45 57 537 (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
22	2. الحسابات الخارجية
22	1.2 الميزان التجاري
24	2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية
25	3.2 الحساب المالي
26	3. النقد والائتمان وسوق الأصول
26	1.3 الأوضاع النقدية
30	2.3 أسعار الأصول
33	4. توجهات السياسة المالية
33	1.4 المداخيل العادية
34	2.4 النفقات
35	3.4 العجز وتمويل الخزينة
40	5. الطلب والعرض وسوق الشغل
40	1.5 الطلب الداخلي
41	2.5 الطلب الخارجي
41	3.5 العرض الإجمالي
42	4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية
46	6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة
46	1.6 تطور التضخم
49	2.6 آفاق التضخم على المدى القصير
49	3.6 توقعات التضخم
50	4.6 أسعار الإنتاج
51	7. الآفاق على المدى المتوسط
51	ملخص
54	1.7 الفرضيات الأساسية
57	2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية
62	3.7 ميزان المخاطر
63	لائحة الرسوم البيانية
65	لائحة الجداول
65	لائحة الإطارات

بنك المغرب
بنك المغرب
بنك المغرب

تمهيد

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

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

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

وحرصا على التقيد بالشفافية في ما يخص قرارات السياسة النقدية، يصدر البنك بلاغا صحفيا على إثر الاجتماعات التي يعقدها مجلسه، كما ينظم السيد الوالي مؤتمرا صحفيا يتطرق فيه إلى القرار الذي تم اتخاذه ويوضح الأسس التي يبنى 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 20 دجنبر 2022

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 20 دجنبر اجتماعه الفصلي الأخير برسم سنة 2022.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس التطورات الأخيرة التي شهدتها الظرفية الاقتصادية العالمية وسجل أنها لا تزال تتسم باستمرار النزاع في أوكرانيا، والانقسام الجيوسياسي والاقتصادي وتداعيات الجائحة. ورغم ظهور بوادر لتراجع التضخم في عدد من الدول، إلا أنه يظل على العموم جد مرتفع مما يدفع البنوك المركزية إلى مواصلة التشديد المتزامن لسياساتها النقدية. نتيجة لذلك، فإن الآفاق المستقبلية للاقتصاد العالمي تستمر في التدهور مع توقع حدوث تباطؤ قوي في النمو خلال سنة 2023.
3. على الصعيد الوطني، تلقي هذه الظرفية بظلالها على النشاط الاقتصادي وعلى تطور التضخم، حيث يرتقب أن يظل هذا الأخير في مستويات مرتفعة لفترة أطول مما كان متوقعا في شتنبر. متأثرا بالأساس بالضغوط الخارجية التي تنتقل إلى السلع والخدمات غير المتبادلة وتنفيذ إصلاح نظام المقاصة اعتبارا من 2024.
4. وأخذا بالاعتبار آخر المعطيات الصادرة، من المتوقع أن يصل التضخم إلى 6,6% في 2022. بعد أن بلغ 1,4% في 2021، مدفوعا بالأساس بتسارع وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية والوقود وزيوت التشحيم. ويرتقب أن تصل نسبة التضخم بعد ذلك إلى 3,9% في المتوسط سنة 2023 قبل أن ترتفع مجددا سنة 2024 إلى 4,2% نتيجة الرفع المبرمج للدعم عن المنتجات المستفيدة من نظام المقاصة.
5. بالنظر إلى هذه التطورات، ولتفادي عدم تثبيت توقعات التضخم وتسهيل عودة التضخم إلى نسب تنسجم مع هدف استقرار الأسعار، قرر المجلس رفع سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 50 نقطة أساس إلى 2,50%. وسيواصل التتبع عن كثب للظرفية الاقتصادية والضغوط التضخمية على الصعيدين الوطني والدولي على حد سواء.
6. على الصعيد الدولي، وبعد بلوغ ذروتها خلال شهر يونيو، واصلت أسعار النفط منحها التنزالي مع بقائها في مستويات مرتفعة، حيث يتوقع أن يستقر متوسط سعر خام البرنت في 99 دولار للبرميل في 2022 مقابل 70,4 دولار في 2021. قبل أن يتراجع إلى 82,4 دولار في 2023 ثم إلى 80,2 دولار في 2024. وفيما يتعلق بالمواد الغذائية، من المرتقب أن تُنهي أسعارها السنة بارتفاع بنسبة 14,6%. وأن تتراجع بنسبة 9,4% في 2023 ثم بنسبة 1,4% في 2024. بموازاة ذلك، وحسب توقعات البنك الدولي الصادرة في أكتوبر الماضي، بعد ارتفاع سعر الفوسفات الخام بنسبة 119,5% هذه السنة إلى 270 دولار للطن، سينخفض إلى 200 دولار في 2023 وإلى 175 دولار في 2024. وعلى نفس المنوال، يرتقب أن ترتفع أسعار الفوسفات ثنائي الأمونيوم بنسبة 31,4% إلى 790 دولار سنة 2022. قبل أن تنخفض إلى 750 دولار في 2023 ثم إلى 650 دولار في 2024.
7. في ظل هذه الظروف، يسجل التضخم على الصعيد العالمي بعض التباطؤ وإن كان من المرجح أنه سيواصل تطوره في مستويات عالية ولمدة أطول مما كان متوقعا في شهر شتنبر. وهكذا، ففي الولايات المتحدة، وبعد بلوغه الذروة بنسبة 9,1% خلال شهر يونيو، يتوقع أن يبلغ التضخم 8% في المتوسط خلال مجموع السنة

الجارية قبل أن يعود إلى 3,9% في 2023 ثم إلى 2,4% في 2024. وفي منطقة الأورو. أدت التداعيات الحادة للأزمة الطاقية إلى بروز ضغوط تضخمية أقوى وأكثر استدامة مع عودة متوقعة إلى نطاق الهدف المحدد من البنك المركزي الأوروبي في 2024. فمن المتوقع أن يصل التضخم إلى 8,4% في 2022 وأن يتباطأ إلى 6,5% في 2023. مع مراجعة ملموسة لمستوى التوقعات نحو الارتفاع. ثم إلى 2,2% في 2024.

8. وفي هذا السياق. تواصل البنوك المركزية تشديد سياساتها النقدية رغم تدهور الآفاق الاقتصادية. مشيرة إلى أن أولويتها تظل تحقيق أهدافها المسطرة للتضخم. وبالتالي. قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي على إثر اجتماعه المنعقد يومي 13 و14 دجنبر رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار نصف نقطة مئوية إلى [4,25%-4,50%] وأشار إلى أنه سيواصل تقليص مقتنياته من سندات الخزينة ومن السندات المظهرة إلى رهون عقارية وفق الخطة الصادرة في ماي الماضي. وعلى نفس المنوال. قرر البنك المركزي الأوروبي في 15 دجنبر رفع أسعار فائدته بمقدار 50 نقطة أساس والشروع انطلاقاً من مارس 2023 في تقليص برنامج الخصاص بشراء الأصول (APP). أما فيما يتعلق ببرنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة (PEPP). فيعتزم البنك المركزي الأوروبي مواصلة استراتيجيته المتمثلة في إعادة استثمار التسديدات على الأقل إلى غاية نهاية 2024.

9. ولازال تشديد الأوضاع النقدية وتداعيات استمرار النزاع في أوكرانيا يلقيان بظلالهما على الاقتصاد العالمي. ففي الولايات المتحدة. يتوقع ألا يتجاوز النمو 1,9% في 2022 وأن يتباطأ إلى 0,6% في 2023. قبل أن يتسارع إلى 2% في 2024. وعلى نفس المنوال. من المرتقب أن تتباطأ وتيرة النشاط الاقتصادي في منطقة الأورو إلى 0,7% في 2023. بعد 3,3% المتوقعة في 2022. وأن تبلغ 1,5% في 2024. وفي المملكة المتحدة. من المنتظر أن ينمو الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 4,3% هذه السنة. لكن من المتوقع أن يتراجع بنسبة 0,7% في 2023 قبل أن يرتفع بنسبة 2,3% في 2024. وعلى مستوى البلدان الصاعدة الرئيسية. يتوقع أن يسجل النمو في الصين. نتيجة بالخصوص لسياسة صفر كوفيد. تباطؤاً إلى 3,1% في 2022. قبل أن يتحسن إلى 5,2% في 2023 وإلى 5,4% في 2024. بالمقابل. يتوقع أن ينمو الاقتصاد في الهند بوتيرة مطردة. تبلغ 6,8% في 2022. و6,7% في 2023 و6% في 2024.

10. وعلى الصعيد الوطني. وبعد الانتعاش القوي المسجل في 2021 مع نسبة نمو قدرها 7,9%. يرتقب أن يشهد النشاط الاقتصادي. حسب التوقعات المحينة لبنك المغرب. تباطؤاً ملموساً حيث يرتقب أن تستقر وتيرة نموه خلال هذه السنة في 1,1%. نتيجة لتراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15% ولتباطؤ وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية إلى 3,4%. وفي سنة 2023. من المتوقع أن يتسارع النمو إلى 3%. مدفوعاً بارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 7%. مع فرضية العودة إلى تحقيق إنتاج متوسط من الحبوب. في حين يرتقب أن يتباطأ نمو الأنشطة غير الفلاحية إلى 2,4%. متأثراً على وجه الخصوص بتدهور المناخ الخارجي. وفي سنة 2024. يتوقع أن يصل النمو إلى 3,2%. مع تزايد مرتقب في القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 1,8%. وفرضية إنتاج فلاحى متوسط. وتنامي القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بنسبة 3,5%.

11. وعلى مستوى الحسابات الخارجية. تتميز سنة 2022 بدنامية قوية في المبادلات التجارية وبارتفاع ملموس في مداخل الأسفار وفي تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. وهكذا. يتوقع أن تتحسن الصادرات بنسبة 32,3%. مدعومة بالأساس بمبيعات الفوسفات ومشتقاته التي تستفيد من ارتفاع الأسعار العالمية. وبصادرات قطاع السيارات. وفي 2023. يتوقع أن يتباطأ نموها إلى 2,7% مع انخفاضات في الفوسفات ومشتقاته والمنتجات الفلاحية ومنتجات الصناعة الغذائية. قبل تسجيل شبه استقرار في 2024. وموازية مع ذلك. من المرتقب أن ترتفع الواردات بنسبة 38,4% في 2022. وهو ما يشمل بالأساس تفاقم الفاتورة الطاقية بنسبة 102,1% إلى 153,2 مليار درهم. وتزايد المشتريات من المواد نصف المصنعة وارتفاع قوي بنسبة 89,9% إلى 27,2 مليار درهم في الإمدادات من القمح. ويرتقب أن تتراجع الواردات بنسبة 3% خلال سنة 2023. خاصة مع انخفاض الفاتورة الطاقية بنسبة 13% وتدني واردات القمح بنسبة 41,2%. قبل أن تتزايد بنسبة 1,1% في 2024. أما مداخل الأسفار. فمن المتوقع أن تنهي السنة بارتفاع قياسي إلى 88,8 مليار درهم بعد أن سجلت 34,3 مليار في

2021. وأن تعرف شبه استقرار في 2023 ثم تحسن بنسبة 5,5% لتصل إلى 94,1 مليار في 2024. ومن جهتها. من المتوقع أن ترتفع تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 12,9% إلى 105,8 مليار درهم في 2022. وأن تتراجع بنسبة 4% إلى 101,5 مليار في 2023. نظرا بالخصوص لتدهور الأوضاع الاقتصادية في دول الاستقبال. قبل أن تعود إلى الارتفاع لتصل إلى ما يناهز 104 مليار درهم في 2024. وفي ظل هذه الظروف. يتوقع أن يتفاقم عجز الحساب الجاري من 2,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021 إلى 3,3% في 2022 قبل أن يتراجع إلى 2,1% في 2023 ثم إلى 1,9% في 2024. أما الاستثمارات الأجنبية المباشرة. فيرتقب أن تناهز عائداتها ما يعادل 3% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال السنة الجارية و3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي سنويا خلال السنتين المقبلتين. وفي المجموع. وخاصة مع فرضية تحقق التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة. يتوقع أن تصل الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 341,7 مليار درهم في 2022 قبل أن ترتفع إلى 362,9 مليار بنهاية 2023 ثم إلى 371 مليار في 2024. مما يعادل تغطية 5 أشهر و18 يوما من واردات السلع والخدمات في 2022 وحوالي 6 أشهر مع متم سنتي 2023 و2024.

12. وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية. ينعكس الارتفاع القوي للدولار إزاء الأورو على مستوى سعر الصرف الفعلي الاسمي للدراهم الذي يتوقع أن ينخفض بنسبة 1,7% في 2022. قبل أن يرتفع بنسبة 2% في 2023. ليستقر في نفس المستوى خلال سنة 2024. وأخذا بالاعتبار فارق التضخم بين المغرب وشركائه ومنافسيه الرئيسيين. من المتوقع أن ينخفض هذا السعر بالقيمة الحقيقية بنسبة 3,2% في 2022 ثم أن يرتفع تدريجيا بنسبة 0,3% في 2023 وبنسبة 1,9% في 2024. وفي نفس السياق. لا تزال التقييمات الفصلية الني ينجزها بنك المغرب تشير إلى استمرار انساق الدراهم مع أسس الاقتصاد الوطني. أما أسعار الفائدة على القروض. فقد عرفت انخفاضا طفيفا بواقع 5 نقط أساس في الفصل الثالث. مع تراجعها بالنسبة لقروض التجهيز بما قدره 46 نقطة أساس. وارتفاعها بالنسبة لتسهيلات الصندوق بواقع 9 نقط وبالنسبة لقروض الاستهلاك بواقع 7 نقط. إلى جانب استقرارها بالنسبة لقروض السكن. وفيما يخص الائتمان البنكي الموجه للقطاع غير المالي. فقد شهد تسارعا تدريجيا مع نمو بنسبة 6,3% في أكتوبر. مدعوما بارتفاع تسهيلات الخزينة الممنوحة للمقاولات الخاصة. ويرتقب أن ينهي السنة بوتيرة نمو قدرها 5,1%. ومن المتوقع أن تتباطأ وتيرته إلى 3,3% في 2023 ثم تتسارع مجددا إلى 5,5% في 2024. وفيما يتعلق بحاجة البنوك إلى السيولة. يرتقب أن تناهز 90 مليار درهم مع متم هذه السنة وسنة 2023 قبل أن ترتفع إلى أكثر من 100 مليار في نهاية 2024.

13. وعلى مستوى المالية العمومية. أفرز تنفيذ الميزانية على إثر الأشهر الإحدى عشرة الأولى من السنة الجارية تحسنا في المداخيل العادية بنسبة 25,6%. يعزى بالأساس إلى الارتفاع الملموس في المداخيل الضريبية وإلى النمو القوي لعائدات آليات التمويل الخاصة. وموازة مع ذلك. تفاقمت النفقات الإجمالية بنسبة 15,9% نتيجة بالخصوص لارتفاع تكلفة المقاصة. وأخذا بالاعتبار على وجه الخصوص هذه الإنجازات ومعطيات قانون المالية لسنة 2023 وبرمجة الميزانية متعددة السنوات (2023-2025). يتوقع بنك المغرب أن يتراجع عجز الميزانية بشكل تدريجي من 5,9% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021 إلى 5,3% في 2022 قبل أن ينخفض إلى 4,6% في 2023 وإلى 4% في 2024.

14. وفي الأخير. قام المجلس باعتماد ميزانية البنك لسنة 2023. وبالموافقة على استراتيجية تدبير احتياطات الصرف وعلى برنامج الافتتاح الداخلي كما حدد مواعيد عقد اجتماعاته العادية برسم نفس السنة في 21 مارس. و20 يونيو. و26 شتنبر و19 دجنبر.

نظرة عامة

خلال الأشهر الماضية، واصل الاقتصاد العالمي تأثره بتداعيات استمرار النزاع في أوكرانيا، وبقاء التضخم في مستويات مرتفعة وبالتشديد السريع للسياسات النقدية. وتلقي هذه التطورات بظلالها على آفاق النشاط الاقتصادي. ويرجح أن تؤدي إلى تباطؤ قوي لوتيرة النشاط في سنة 2023.

وبالنسبة لسنة 2022، تشير أحدث المعطيات المتاحة والخاصة بالفصل الثالث، إلى نمو نسبته 1,9% على أساس سنوي في الولايات المتحدة. بعد نسبة 1,8% في الفصل السابق، و2,3% بعد 4,2% في منطقة الأورو التي مازالت تعاني من تأثير أزمة الطاقة. وفي المملكة المتحدة، تباطأ النمو من 4,4% إلى 2,4%، في حين تسارع في اليابان لينتقل من 1,4% إلى 1,7%.

وفي أبرز البلدان الصاعدة، ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 3,9% في الصين بعد 0,4%. مدفوعا بالأساس بالأداء الجيد لقطاعي الصناعة والمعادن. وعلى العكس من ذلك، سجل تباطؤ قوي للنمو من 12,8% إلى 5,6% في الهند. ومن 7,7% إلى 3,9% في تركيا. ومن 3,7% إلى 3,6% في البرازيل. أما بالنسبة لروسيا، فشهد النمو الداخلي الإجمالي انكماشاً بنسبة 3,7% بعد 4,1% المسجل في الفصل السابق.

وفي أسواق الشغل، ظلت الأوضاع مواتية إجمالاً في البلدان المتقدمة بالرغم من تراجع النمو الاقتصادي. ففي الولايات المتحدة، بقيت نسبة البطالة مستقرة عند 3,6% في شهر نونبر مع إحداث 263 ألف منصب شغل. وفي منطقة الأورو، عرفت نسبة البطالة تراجعاً طفيفاً لتصل إلى 6,5% في شهر أكتوبر.

وعلى مستوى الأسواق المالية، واصلت الأسعار منحها التصاعدي. حيث تزايدت مؤشرات البورصة في أبرز الاقتصادات المتقدمة خلال شهر نونبر، مع تسجيل ارتفاعات قدرها 9,2% بالنسبة للدواجونز الصناعي، و10,5% بالنسبة لمؤشر EuroStoxx50، و5,4% بالنسبة لمؤشر FTSE 100، و3,3% بالنسبة لمؤشر نيكاي 225. وصاحب هذه التطورات انخفاض في التقلب سواء في الأسواق الأمريكية أو الأوروبية. حيث بلغ مؤشر VIX 23,5 ومؤشر VSTOXX 21,7. وعلى مستوى البلدان الصاعدة، ارتفع مؤشر MSCI EM بنسبة 5,6% في نونبر، ويشمل هذا الأداء ارتفاعات قدرها 3,9% في الصين و4,7% في الهند، وانخفاضا بواقع 3,7% في البرازيل.

وبخصوص أسواق السندات السيادية، تأثر تطور أسعار الفائدة في الأونة الأخيرة بأداءات التضخم التي أظهرت في بعض البلدان المتقدمة بعض علامات التباطؤ. مما يتيح توقع تباطؤ محتمل لوتيرة التشديد النقدي. حيث تراجعت أسعار الفائدة على سندات الخزينة لأجل 10 سنوات في أبرز الاقتصادات المتقدمة خلال شهر نونبر، مع تسجيل انخفاضات من شهر إلى آخر لأسعار الفائدة على السندات لأجل 10 سنوات قدرها 8 نقطة أساس إلى 3,9% بالنسبة للولايات المتحدة، و12 نقطة أساس إلى 2,1% في ألمانيا، و19 نقطة أساس إلى 2,6% في فرنسا، و20 نقطة أساس إلى 3,1% في إسبانيا، و43 نقطة أساس إلى 4% في إيطاليا، وبخصوص الاقتصادات الصاعدة، سجلت هذه الأسعار تراجعاً بمقدار 10 نقطة أساس إلى 7,3% في الهند، بينما تزايدت بواقع 4 نقطة أساس إلى 2,8% في الصين، و96 نقطة أساس إلى 12,9% في البرازيل.

وعلى نفس المنوال، أدت آفاق تباطؤ التشديد النقدي، على مستوى أسواق الصرف، إلى انعكاس المنحى التصاعدي للدولار الأمريكي. فقد انخفضت قيمة الدولار ما بين أكتوبر ونونبر بنسبة 3,6% مقابل الأورو وبنسبة 3,4% إزاء الين الياباني. وبالنسبة لعملات الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، فقد شهدت في شهر نونبر تطورات متباينة مقابل الدولار، مع تسجيل انخفاضات بنسبة 0,2% بالنسبة للريغيني الصيني و0,8% بالنسبة للروبية الهندية، في حين ارتفع سعر الريال البرازيلي بواقع 0,5%.

وعلى مستوى أسواق السلع الأساسية. تواصل المنحى التنازلي لأسعار النفط. حيث بلغ سعر البرنت 91,1 دولارا للبرميل في المتوسط خلال شهر نونبر. مع ذروة قدرها 120,1 دولارا في شهر يونيو. وباستثناء الطاقة. سجلت الأسعار ارتفاعا شهريا نسبته 0,7% ما بين أكتوبر ونونبر. يعكس بالخصوص تنامي أسعار المعادن والخامات بنسبة 5% وتراجع أسعار المنتجات الفلاحية بواقع 0,4%. وفيما يخص الفوسفات ومشتقاته. سجلت الأسعار انخفاضات شهرية نسبتها 5,5% في شهر نونبر لتصل إلى 300 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الخام. و8,2% إلى 665,6 دولار بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك. و7,4% إلى 625 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. وعلى أساس سنوي. شهدت الأسعار ارتفاعا بلغ 96% بالنسبة للفوسفات الخام. وانخفاضا قدره 8,4% بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك. و6% بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز.

وفي ظل هذه الظروف. بدأت الضغوط التضخمية تتراجع بشكل إجمالي. إلا أن مستويات التضخم ما تزال مرتفعة. ففي منطقة الأورو. بلغ التضخم 10,1% في شهر نونبر بعد 10,6% في الشهر السابق. وبالمثل. تباطأ التضخم في الولايات المتحدة للشهر الخامس على التوالي. حيث بلغ 7,1% مقابل 7,7%. بينما تباطأ في المملكة المتحدة من 11,1% إلى 10,7%. أما بالنسبة لليابان. فتشير البيانات الخاصة بشهر أكتوبر إلى تسارع التضخم إلى 3,8% عوض 3% في شهر ستمبر.

وفي هذا السياق. واصلت البنوك المركزية تشديد سياساتها النقدية رغم تدهور الأفاق الاقتصادية. مشيرة إلى أن أولويتها تظل تحقيق أهدافها المسطرة للتضخم. وهكذا. قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي على إثر اجتماعه المنعقد يومي 13 و14 ستمبر رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار نصف نقطة مئوية إلى [4,25% - 4,5%] متوقعا أن يكون من الملائم إقرار ارتفاعات متواصلة للنطاق المستهدف لبلوغ توجه للسياسة النقدية تقيدي بما يكفي لتحقيق نسبة تضخم قدرها 2%. وأشار إلى أنه سيواصل تقليص مقتنياته من سندات الخزينة ومن السندات المستندة إلى رهون عقارية وفق الخطة الصادرة في شهر ماي. وعلى نفس المنوال. قرر بنك إنجلترا. عقب اجتماعه المنعقد يوم 14 دجنبر. رفع سعر فائدته الرئيسي بمقدار 0,5 نقطة مئوية إلى 3,5%. فضلا عن ذلك. أعلن أنه في حال تطور الاقتصاد وفقا لتوقعاته. فقد يكون من الضروري إقرار ارتفاعات جديدة لسعر الفائدة الرئيسي من أجل عودة التضخم بشكل مستدام إلى الهدف المحدد. ومن جانبه. قرر البنك المركزي الأوروبي. خلال اجتماعه يوم 15 دجنبر. رفع أسعار فائدته الرئيسية بمقدار 50 نقطة أساس. وتوقع. اعتمادا على المراجعة الكبيرة نحو الارتفاع لتوقعات التضخم. مواصلة رفع أسعار الفائدة الرئيسية. وأعلن بشكل خاص أنه يتعين رفع أسعار الفائدة بشكل ملموس بوتيرة منتظمة. لبلوغ مستويات تشديدية بقدر كاف لضمان عودة أسرع للتضخم نحو نسبة 2% على المدى المتوسط. وقرر أيضا الشروع اعتبارا من مارس 2023 في تقليص برنامج الخصم بشراء الأصول (APP). أما بخصوص برنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة (PEPP). فيعتمد مواصلة استراتيجيته المتمثلة في إعادة استثمار التسديدات على الأقل إلى غاية نهاية 2024.

وعلى الصعيد الوطني. تشير أحدث بيانات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثاني لتباطؤ النمو على أساس سنوي إلى 2% بعد 14,2% سنة من قبل. نتيجة لتباطؤ القيمة المضافة غير الفلاحية من 13,3% إلى 4,2% وتقلص القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15,5% بعد ارتفاعها بواقع 17,5%. وبالنسبة للطلب. تقلصت مساهمة مكونه الداخلي في النمو. إذ تراجعت من 11,3 نقطة مئوية إلى 2,2 نقطة. في حين بلغت مساهمة الصادرات الصافية مستوى سلبيا قدره -0,2 نقطة عوض مساهمة إيجابية قدرها 2,9 نقطة.

وفي سوق الشغل. تدهورت الأوضاع نسبيا خلال الفصل الثالث من سنة 2022 بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2021. وبالفعل. فقد الاقتصاد الوطني 58 ألف منصب شغل. بعد إحداث 642 ألف منصب سنة من قبل. ويشمل هذا التطور انخفاضا قدره 237 ألف منصب شغل في قطاع الفلاحة و38 ألف منصب في قطاع البناء والأشغال العمومية. وإحداثا صافيا لـ 189 ألف منصب شغل في قطاع الخدمات و29 ألف منصب في قطاع الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية. وبالموازاة مع ذلك. شهد سوق الشغل مغادرة 128 ألف شخص. مما أدى إلى تراجع نسبة النشاط بمقدار 1,1 نقطة إلى 44%. وبناء عليه. انخفضت نسبة البطالة من 11,8% إلى 11,4%. مع تسجيل تراجع قدره نقطة واحدة إلى 15% في الوسط الحضري واستقرار في 5,2% في البوادي.

وعلى مستوى المبادلات الخارجية: تشير البيانات المحصورة في نهاية شهر أكتوبر إلى دينامية ملحوظة للتجارة الخارجية. مع نمو الصادرات بنسبة 36,4% والواردات بواقع 44,2%. وبذلك. تفاقم العجز التجاري بمبلغ 94,1 مليار درهم. وتراجعت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 60,9% إلى 57,6%.

وهم تحسن الصادرات جميع القطاعات. مع تسجيل ارتفاع قوي على الخصوص لمبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 63% لتصل إلى 100,1 مليار. وصادرات قطاع السيارات بنسبة 36,7% إلى 89,2 مليار. ومن جانبه. يعكس ارتفاع الواردات بالخصوص تفاقم الفاتورة الطاقية إلى 128,3 مليار مقابل 59,3 مليار في السنة السابقة. وارتفاع مشتريات المنتجات نصف المصنعة بواقع 51,3% إلى 141,6 مليار. ومقتنيات سلع التجهيز بنسبة 20,8% إلى 121,6 مليار. وفيما يتعلق بعائدات الأسفار. فقد تجاوزت مستواها المسجل قبل الأزمة. حيث بلغت 71,1 مليار درهم في أكتوبر بعد 28,6 مليار خلال الشهور العشرة الأولى من سنة 2021. وبالموازاة مع ذلك. حافظت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج على ديناميتها. محققة تحسنا بنسبة 11,5% إلى 89 مليار درهم. وبالنسبة لأهم العمليات المالية. تزايدت مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 33% إلى 32,5 مليار. وتنامت الاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بواقع 8,6% إلى 15,3 مليار. وفي ظل هذه الظروف. وصل المبلغ الجاري للأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب إلى 339,6 مليار درهم في نهاية أكتوبر 2022. لتمثل بذلك ما يعادل تغطية 5 أشهر و20 يوما من واردات السلع والخدمات.

وبخصوص الأوضاع النقدية. تشير المعطيات الخاصة بالفصل الثالث إلى تزايد احتياجات البنوك من السيولة إلى 91,7 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي. نتيجة بالخصوص لارتفاع التداول النقدي. وبذلك وصل مبلغ تدخلات بنك المغرب إلى 105,1 مليار درهم. واتسمت الأوضاع النقدية أيضا بتراجع جديد لسعر الصرف الفعلي الحقيقي وانخفاض طفيف لأسعار الفائدة على القروض بمقدار 5 نقط أساس إلى 4,24%. أما القروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي. فتباطأ نموها السنوي من 3,6% في الفصل الثاني إلى 5% في الفصل الثالث وإلى 6,7% في شهر أكتوبر. مدفوعة بالأساس بتسهيلات الخزينة الممنوحة للمقاولات الخاصة.

وعلى صعيد المالية العمومية. وقبل شهر من إقفال السنة المالية 2022. أفرز تنفيذ الميزانية عجزا ماليا. دون احتساب عائدات تفويت مساهمات الدولة. بمبلغ 48,1 مليار درهم. أي بتراجع قدره 20,6 مليار درهم مقارنة بنفس الفترة من سنة 2021. ويعكس هذا التطور جزئيا ارتفاع الرصيد الإيجابي للحسابات الخاصة للخزينة بمبلغ 9,6 مليار ليصل إلى 17,1 مليار. وتحسنت المداخيل العادية بنسبة 25,6%. مع نمو العائدات الضريبية بنسبة 17,5% والعائدات غير الضريبية بواقع 131,3% لتصل إلى 40,6 مليار. 21 مليار منها برسم مداخيل آليات التمويل الخاصة. وبالموازاة مع ذلك. تزايدت النفقات العادية بنسبة 14% إلى 289,4 مليار. ما يعكس بالأساس ارتفاع تكاليف المقاصة بنسبة 107,5% ونفقات السلع والخدمات بواقع 5,7%. وبذلك أفرز الرصيد العادي فائضا بمبلغ 10 ملايين. عوض عجز عادي بمبلغه 15,4 مليار في نهاية نونبر 2021. وبالنسبة لنفقات الاستثمار. فقد تحسنت بنسبة 23,7% لتصل إلى 75,1 مليار. لتتزايد بذلك النفقات الإجمالية إلى 364,5 مليار. ما يمثل تفاقما نسبته 15,9%. وفي ظل هذه الظروف. يرجح أن سيكون المبلغ الجاري للدين العمومي المباشر قد ارتفع بنسبة 4,7% مقارنة بمستواه المسجل في نهاية دجنبر 2021. وبخصوص تكلفة التمويل الداخلي للخزينة خلال الشهور الإحدى عشر الأولى من سنة 2022. ازدادت الأوضاع تشديدا في سوق المزادات بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2021.

وفي أسواق الأصول. ارتفعت أسعار الأملاك العقارية في الفصل الثالث بنسبة 0,6% على أساس فصلي. مما يعكس نموا بواقع 2% بالنسبة للأملاك المخصصة للاستعمال المهني و0,8% بالنسبة للأراضي و0,4% بالنسبة للأملاك السكنية. وبالموازاة مع ذلك. ارتفع عدد المعاملات بنسبة 11,1% إجمالا. وبواقع 13,8% بالنسبة للأراضي. و11,3% بالنسبة للأملاك السكنية. و4,9% بالنسبة للأملاك المخصصة للاستعمال المهني. وعلى مستوى بورصة الدار البيضاء. انخفض مؤشر مازي في الفصل الثالث بنسبة 3,3%. ما يعكس بالأساس انخفاض المؤشرات القطاعية لـ "البناء ومواد البناء" بنسبة 8,1%. والبنوك بنسبة

4,1% والاتصالات بنسبة 3,9%. وخلافا لذلك. ارتفعت مؤشرات قطاعات "المعدات والبرامج والخدمات المعلوماتية" و"المعادن" والكهرباء" بنسبة 8,4% و5,9% و5,6%. على التوالي. أما حجم المبادلات. فبلغ 8,3 مليار درهم مقابل 10,3 مليار في الفصل السابق. وعرفت رسملة البورصة انخفاضا فصليا بنسبة 3,2% إلى 603,6 مليار درهم.

وفي هذا السياق. واصل التضخم تطوره بوتيرة مرتفعة. مع امتداد الضغوط وحوّلها إلى ضغوط داخلية المصدر. وتشير المعطيات الخاصة بشهر أكتوبر إلى نسبة التضخم قدرها 8,1%. وهي نفس الوتيرة المسجلة في الفصل الثالث. ويعكس هذا التطور ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان بنسبة 16,8% عوض 15,8%. وارتفاع التضخم الأساسي إلى 7,6% مقابل 7,5%. وتنامى أسعار المنتجات المكننة بواقع 0,1% بعد تراجعها بنسبة 0,3%. أما أسعار المحروقات وزيت التشحيم. فتباطأت وتيرة نموها من 52,3% إلى 40%.

وفيما يتصل بالتوقعات. فيرجح أن تتسم الظرفية الدولية على المدى المتوسط بتباطؤ واضح للنشاط الاقتصادي نتيجة للتشديد السريع للسياسات النقدية وبتداعيات استمرار النزاع في أوكرانيا. وفي ظل هذه الظروف. من المرجح أن يتباطأ نمو الناتج الداخلي الإجمالي. ليتراجع بذلك من 6,1% في 2021 إلى 3,1% في 2022 ثم إلى 2,2% في 2023. قبل أن يتسارع بعد ذلك إلى 2,9% في 2024. وفي الولايات المتحدة. يرتقب أن يبلغ النمو 1,9% في 2022. ثم 0,6% في 2023. قبل أن يتسارع إلى 2% في سنة 2024. وفي منطقة الأورو. يرتقب أن تتباطأ وتيرة النشاط بسبب استمرار تأثير أزمة الطاقة إلى 3,3% في 2022 وإلى 0,7% في 2023. ثم تبلغ 1,5% في 2024. وفي المملكة المتحدة. وبعد نسبة النمو 4,3% المنتظرة هذه السنة. يتوقع أن ينخفض الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,7% في 2023. بسبب ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية وتداعيات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. قبل أن يرتفع بنسبة 2,3% في 2024. وفي أسواق الشغل. يرتقب أن يبدأ تأثير تباطؤ النمو في الظهور. خاصة مع الارتفاع المرتقب لنسبة البطالة في أفق التوقع. لاسيما في المملكة المتحدة والولايات المتحدة.

وعلى مستوى البلدان الصاعدة الرئيسية. يرتقب أن يتباطأ النمو الاقتصادي إلى 3,1% في الصين في 2022. بعد 8,5% في 2021. بسبب تواصل سياسة صفر كوفيد التي تعتمدها السلطات. إلا أنه يتوقع أن يتسارع في المتوسط إلى حوالي 5,3% في أفق التوقع. وفي الهند. من المتوقع أن ينمو الاقتصاد بنسبة 6,8% في سنة 2022 ثم 6,7% في 2023 قبل أن يتراجع إلى 6% في 2024. حيث ينتظر أن يدعم المخطط المالي الطموح الانتعاش الاقتصادي. ويخفف من تأثير تشديد السياسة النقدية ويحافظ على وتيرة نمو مرتفعة. أما بخصوص روسيا. فيرتقب أن يتواصل تأثرها بتداعيات الحرب والعقوبات. وأن تسجل انكماشاً. لكن بحجم أقل مما كان متوقفاً في بداية النزاع. وبذلك. ينتظر أن يتقلص ناتجها الداخلي الإجمالي بنسبة 2,9% في 2022 ثم بنسبة 2,6% في 2023. قبل أن ينمو بواقع 3,3% في 2024.

وفي أسواق السلع الأساسية. من المرجح أن تشهد أسعار المنتجات الطاقية تقلصاً ملموساً على المدى المتوسط. لكن مع تواصل تطورها في مستويات مرتفعة بالمقارنة مع السنة السابقة. ويتوقع أن يبلغ سعر البرنت 99 دولاراً للبرميل في المتوسط خلال سنة 2022 قبل أن يتراجع إلى 82,4 دولار في 2023. بشكل تدريجي مع انخفاض الطلب. ثم إلى 80,2 دولار في 2024. أما سعر الفحم. فمن المنتظر أن يظل مرتفعاً. ليبلغ 287,8 دولاراً للطن في المتوسط سنة 2022 قبل أن يتراجع إلى 191,3 دولاراً في 2023 وإلى 154,8 دولاراً في 2024. وبخصوص الفوسفات ومشتقاته. تشير توقعات البنك الدولي الخاصة بأكتوبر إلى توقع انخفاض الأسعار خلال السنتين المقبلتين. بعد أن سجلت مستويات قصوى في سنة 2022. إلا أنه يرحب أن تبقى في مستويات مرتفعة على المدى المتوسط خاصة بسبب ارتفاع أسعار المكونات والشكوك المرتبطة بالعقوبات المفروضة على روسيا البيضاء وروسيا. وبشكل خاص. ينتظر أن يرتفع سعر الفوسفات الخام من 123 دولار للطن سنة 2021 إلى 270 دولار للطن في 2022. قبل أن يتراجع إلى 200 دولار للطن في 2023. وإلى 175 دولار في 2024. ومن جانبها. ينتظر أن ترتفع أسعار الفوسفات ثنائي الأمونياك والفوسفات الثلاثي الممتاز من 601 دولار للطن إلى 790 دولار ومن 538 دولار إلى 735 دولار في 2022. على التوالي. قبل أن تنخفض إلى 750 دولار وإلى 650 دولار في 2023. ثم إلى 650 دولار وإلى 550 دولار في 2024. وفيما يتعلق بالمنتجات الغذائية. فقد ظل مؤشر

منظمة الزراعة والأغذية مستقرا في شهر نونبر للشهر الثاني على التوالي. بعد أن كان قد سجل انخفاضات متواصلة من شهر أبريل إلى شهر شنتبر. نتيجة بالخصوص للاتفاق المتعلق بصاردات الحبوب الأوكرانية. ويرتقب أن ينمو في المتوسط بنسبة 14,6% سنة 2022 قبل أن يتراجع بواقع 9,4% في 2023 و1,4% في 2024. إلا أنه يرجح أن تبقى أسعار المنتجات الغذائية. في المتوسط. في مستويات مرتفعة سنة 2023 بسبب استمرار الضغوط على الطلب العالمي وارتفاع تكاليف المكونات.

وفي ظل هذه الظروف. من المرجح أن يظل التضخم في مستويات مرتفعة. سواء في البلدان المتقدمة أو الصاعدة. ويرتقب أن يبلغ 8% في المتوسط في مجموع هذه السنة في الولايات المتحدة. قبل أن يتراجع إلى 3,9% في 2023 ثم إلى 2,4% في سنة 2024. وفي منطقة الأورو. ينتظر أن يبلغ 8,4% في 2022 وأن يتباطأ إلى 6,5% في 2023 ثم إلى 2,2% في 2024.

وعلى الصعيد الوطني. من المرتقب أن تتحسن الصادرات بنسبة 32,3% سنة 2022. مدفوعة بالأساس بصاردات الفوسفات ومشتقاته التي استفادت من ارتفاع الأسعار في الأسواق العالمية. وفي سنة 2023. ينتظر أن يتباطأ وتيرة نموها إلى 2,7%. ما يعكس بالخصوص انخفاض مبيعات الفوسفات ومشتقاته ارتباطا بالتراجع المرتقب للأسعار العالمية. وصادرات المنتجات الفلاحية ومنتجات الصناعات الغذائية التي تعاني من الإجهاد المالي. وفي سنة 2024. من المرجح أن تشهد الصادرات شبه استقرار. وبالموازاة مع ذلك. يرتقب أن تسجل الواردات ارتفاعا بنسبة 38,4% في 2022. يشمل بالأساس تفاقم الفاتورة الطاقية بواقع 102,1% ونمو مشتريات المنتجات نصف المصنعة. ومن المرجح أن تنخفض وتيرة نموها بعد ذلك بنسبة 3% في 2023 خاصة بفعل تأثير انخفاض الفاتورة الطاقية بنسبة 13% وتقلص إمدادات القمح بنسبة 41,2%. وفي سنة 2024. ينتظر أن ترتفع الصادرات بنسبة طفيفة قدرها 0,9%. وفيما يتعلق بعائدات الأسفار. يرجح أن تنهي السنة بارتفاع قوي غير مسبوق لتصل إلى 88,8 مليار درهم بعد 34,3 مليار سنة 2021. ارتباطا بالانتعاش القوي للنشاط السياحي. وأن تشهد شبه استقرار في 2023 ثم ارتفاعا بنسبة 5,5% إلى 94,1 مليار في سنة 2024. ومن جانبها. وبعد أن بلغ مجموعها 93,7 مليار درهم سنة 2021. من المرتقب أن تسجل تحولات المغاربة المقيمين في الخارج ارتفاعا نسبته 12,9% لتصل إلى 105,8 مليار في 2022. قبل أن تتراجع بنسبة 4% إلى 101,5 مليار في 2023 ثم ترتفع بواقع 2,3% إلى 103,8 مليار سنة 2024. وفي ظل هذه الظروف. يرجح أن يتفقم عجز الحساب الجاري إلى 3,3% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2022 قبل أن ينخفض إلى 2,1% في 2023 ثم إلى 1,9% في 2024. وبخصوص

الاستثمارات الأجنبية المباشرة. ينتظر أن تناهز مداخيلها ما يعادل 3% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال هذه السنة و3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي سنويا خلال السنتين المقبلتين.

ومع فرضيتي تحصيل هبات بمبلغ قدره حوالي 2 مليار سنويا. وتحقق التمويلات الخارجية المرتقبة للخرينة في السوق الدولية. يرجح أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 341,7 مليار في 2022 قبل أن ترتفع إلى 362,9 مليار مع متم سنة 2023 ثم إلى 371 مليار في سنة 2024. أي ما يعادل تغطية 5 أشهر و18 يوما من واردات السلع والخدمات في 2022 وحوالي 6 أشهر في أفق التوقع.

وبخصوص الأوضاع النقدية. وأخذا بالاعتبار التطور المرتقب لاحتياطيات الصرف لدى بنك المغرب والتداول النقدي. يرجح أن يصل العجز المالي للبنوك إلى 89,1 مليار درهم في نهاية سنة 2022. وإلى 87,7 مليار مع متم سنة 2023 وإلى 100,5 مليار درهم في نهاية 2024. أما بالنسبة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي. فمن المرجح أن تتزايد بنسبة 5,1% في 2022. و3,3% في 2023. و5,5% في 2024.

وعلى مستوى المالية العمومية. يرجح أن يبلغ عجز الميزانية 5,3% من الناتج الداخلي. أي بانخفاض مقداره 0,2 نقطة بالمقارنة مع توقع شهر شنتبر. ويشمل هذا التطور التحيينات التي قامت بها وزارة الاقتصاد والمالية برسم سنة 2022.

وتنفيذ الميزانية إلى متم أكتوبر 2022 والتوقعات الحديثة لبنك المغرب. وفي سنة 2023، ينتظر أن يبلغ العجز 4,6% من الناتج الداخلي الإجمالي قبل أن ينخفض إلى 4% في سنة 2024. ويشمل هذا التطور عناصر قانون المالية لسنة 2023، وبرمجة الميزانية متعددة السنوات (2023-2025) والتوقعات الماكرواقتصادية لبنك المغرب.

وبعد ارتفاعه القوي إلى 7,9% سنة 2021، يرتقب أن يتباطأ نمو الاقتصاد الوطني إلى 1,1% سنة 2022. نتيجة لتقلص القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15% وارتفاع القيمة المضافة غير الفلاحية بواقع 3,4%. وفي سنة 2023، يرجح أن يتسارع النمو إلى 3%. مدفوعاً بالأساس بالارتفاع التلقائي القوي للقيمة المضافة الفلاحية. وحتى مع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار، لا يرجح أن يتجاوز نمو القيمة المضافة الفلاحية 7%. بفعل تأثير مستوى الإجهاد المائي والظروف غير الملائمة لانطلاق الموسم الحالي التي ينتظر أن تؤثر على محصول غير الحبوب. ومن جانب آخر، يرتقب أن يتباطأ وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية إلى 2,4% سنة 2023 في سياق تدهور آفاق الطلب الخارجي. أما بالنسبة لسنة 2024، فيحتمل أن يرتفع النمو إلى 3,2%. ما يشمل ارتفاع القيمة الإضافية الفلاحية بنسبة 1,8% مع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط. والقيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بنسبة 3,5%.

وفي ظل هذه الظروف، من المرجح أن يواصل كل من المستوى المرتفع لأسعار المنتجات الغذائية والطاقية وتزايد التضخم المستورد، تأثيرهما على تطور أسعار الاستهلاك خلال الفترة المتبقية من سنة 2022 وأثناء النصف الأول من سنة 2023. وهكذا، وبعد بلوغه نسبة 1,4% في 2021، ينتظر أن يرتفع التضخم إلى 6,6% في 2022. مدفوعاً بالأساس بتسارع مكونه الأساسي بواقع 6,6% والارتفاع القوي جداً لأسعار المحروقات وزيوت التشحيم. ومن المرتقب أن يصل إلى 3,9% في المتوسط سنة 2023 قبل أن يسجل ارتفاعاً قوياً من جديد في سنة 2024 إلى 4,2% ارتباطاً بالإصلاح المرتقب لصندوق المقاصة.

ويأتي التوقع الحالي في سياق يطبعه تواصل الشكوك القوية المرتبطة باستمرار الحرب في أوكرانيا وبالتوترات الجيوسياسية التي قد تؤدي إلى بقاء تكاليف الطاقة وأسعار المنتجات الغذائية في مستويات مرتفعة. ومن شأن وقوع انكماش اقتصادي خاصة في الولايات المتحدة وفي أهم البلدان الأوروبية، وتضييق أقوى لتوجه السياسات النقدية في البلدان المتقدمة وتشديد الأوضاع المالية أن تشكل أيضاً مخاطر إضافية بالنسبة للاقتصاد العالمي. ويمكن أن يؤثر تحقق هذه المخاطر بشكل ملموس على السيناريو المركزي للتوقعات الماكرواقتصادية. وبذلك، يبقى ميزان المخاطر متجهاً بشكل كبير نحو الانخفاض بالنسبة للنمو ونحو الارتفاع بالنسبة للتضخم.

ففيما يتعلق بالنمو، وبالرغم من الآثار الإيجابية المنتظرة للتدابير التي تم اعتمادها في إطار الحوار الاجتماعي، يظل المسار المركزي لتوقعات النمو محاطاً بعدة مخاطر نحو الانخفاض. وترتبط هذه المخاطر بالإجهاد المائي وبالاضطرابات المناخية التي تهدد آفاق الإنتاج الفلاحي سواء فيما يتعلق بالحبوب أو بالزراعات الأخرى، من جهة؛ ومن جهة أخرى، يرجح أن يتعلق الأمر بانخفاض أكبر للطلب الخارجي بسبب تدهور الآفاق لدى أبرز الشركاء الاقتصاديين. وعلى النقيض من ذلك، يرجح أن تساهم الآثار الإيجابية للجهود المبذولة لإنعاش الاستثمار في تسارع النمو وذلك تدريجياً مع تنفيذ التوجيهات الملكية الواردة بالخصوص في خطاب جلالتة الأخير أمام البرلمان بمناسبة افتتاح الدورة الأولى من السنة التشريعية الثانية من الولاية الحادية عشرة.

أما بالنسبة للتضخم، فإن المخاطر التي تحيط بتوقعاته تتجه بالأساس نحو الارتفاع. وبالفعل، فمن شأن بقاء أسعار السلع الأساسية الغذائية والطاقية في مستويات مرتفعة لمدة أطول، بالإضافة إلى تزايد الضغوط التضخمية الداخلية المصدر وإلى ارتفاع توقعات التضخم، أن تؤدي إلى بقاء هذا الأخير في مستويات مرتفعة. غير أن تراجع الاختناقات في سلاسل الإمداد ارتباطاً على الخصوص بعودة آجال التسليم من طرف الموردن إلى مستوياتها الطبيعية، وتقلص تكاليف النقل البحري، قد تؤدي إلى تراجع الضغوط على الأسعار.

1. التطورات الدولية

ما زالت الظرفية الدولية تتسم بتداعيات استمرار النزاع في أوكرانيا والجائحة. ويتعلق الأمر على الخصوص ببقاء التضخم في مستويات مرتفعة ناجمة بالخصوص عن ارتفاع الأسعار العالمية للمنتجات الطاقية والغذائية. وتشديد السياسات النقدية. وتؤثر هذه التطورات على الاقتصاد العالمي وتلقي بظلالها على آفاقه. وبالموازاة مع ذلك، تبقى الأوضاع في أسواق الشغل لدى أبرز البلدان المتقدمة مواتية إجمالاً. بينما تظل الأوضاع في الأسواق المالية. خاصة في أسواق البورصة، متقلبة. وفي هذا السياق، بدأت الضغوط التضخمية تخف. سواء في البلدان المتقدمة أو في الاقتصادات الصاعدة.

1.1 النشاط الاقتصادي والتشغيل

1.1.1 النشاط الاقتصادي

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

2022		2021		2020					
3ف	2ف	1ف	4ف	3ف	2ف	1ف	4ف	3ف	2ف
البلدان المتقدمة									
1,9	1,8	3,7	5,7	5,0	12,5	1,2	-1,5	-2,0	الولايات المتحدة
2,3	4,2	5,5	4,8	3,7	14,4	-0,8	-4,1	-3,7	منطقة الأورو
1,0	4,2	4,7	5,1	3,6	18,7	1,5	-4,2	-3,6	فرنسا
1,3	1,7	3,5	1,2	1,8	10,2	-2,2	-2,1	-2,5	ألمانيا
2,6	5,0	6,4	6,5	4,8	16,7	0,1	-6,1	-6,0	إيطاليا
3,8	6,8	6,7	6,6	4,2	17,9	-4,4	-9,5	-9,2	إسبانيا
2,4	4,4	10,9	8,9	8,5	24,3	-7,8	-9,2	-10,3	للمملكة المتحدة
1,9	1,6	0,9	0,5	1,2	7,3	-1,7	-0,9	-5,3	اليابان
البلدان الصاعدة									
3,9	0,4	4,8	4,0	4,9	7,9	18,3	6,4	4,8	الصين
5,6	12,8	3,9	4,7	8,3	18,2	5,7	2,1	-5,9	الهند
3,6	3,2	1,7	1,6	4,0	12,3	1,3	-0,9	-3,7	البرازيل
3,9	7,7	7,5	9,6	7,9	22,2	7,5	6,4	6,5	تركيا
-3,7	-4,1	3,5	5,0	4,0	10,5	-0,3	-1,3	-3,3	روسيا

المصدر: Thomson Reuters.

وفيما يتعلق بالمؤشرات الاقتصادية المتقدمة. فبالرغم من بقائه تحت عتبة 50 نقطة للشهر السادس على التوالي. انتعش مؤشر مديري المشتريات المختلط في منطقة الأورو ليصل إلى 48,8 نقطة في دجنبر بعد 47,8 نقطة في نونبر. ويعكس هذا التطور تحسن مستويات النشاط سواء

تشير بيانات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثالث من سنة 2022 إلى نمو بنسبة 1,9% على أساس سنوي في الولايات المتحدة. بعد نسبة 1,8% خلال الفصل السابق. وفي منطقة الأورو. تباطأت وتيرة النشاط بشكل محسوس. حيث تراجعت من 4,2% إلى 2,3%. ما يعكس بالخصوص تباطؤاً من 1,7% إلى 1,3% في ألمانيا. ومن 6,8% إلى 3,8% في إسبانيا. ومن 4,2% إلى 1% في فرنسا. ومن 5% إلى 2,6% في إيطاليا. أما بالنسبة لباقي الاقتصادات المتقدمة. فقد تباطأ النمو في المملكة المتحدة إلى 2,4% في الفصل الثالث بعد 4,4% في الفصل السابق. في حين تباطأ من 1,4% إلى 1,7% في اليابان. من فصل إلى آخر.

وفي الاقتصادات الصاعدة الرئيسية. عاد النمو إلى الارتفاع في الصين خلال الفصل الثالث. حيث انتقل من 0,4% إلى 3,9%. مدفوعاً بالخصوص بالأداء الجيد لقطاعي الصناعة والمعادن. وعلى العكس من ذلك. سجل النمو تباطؤاً من 12,8% في الفصل الثاني إلى 5,6% في الفصل الثالث في الهند. ومن 7,7% إلى 3,9% في تركيا. وبدرجة أقل في البرازيل حيث انتقل من 3,7% إلى 3,6%. وبخصوص الاقتصاد الروسي الذي مازال يعاني من تأثير الحرب والعقوبات. فقد سجل انكماشاً بنسبة 3,7% في الفصل الثالث بعد 4,1% المسجل في الفصل السابق.

جدول 2.1: تطور نسبة البطالة (%)

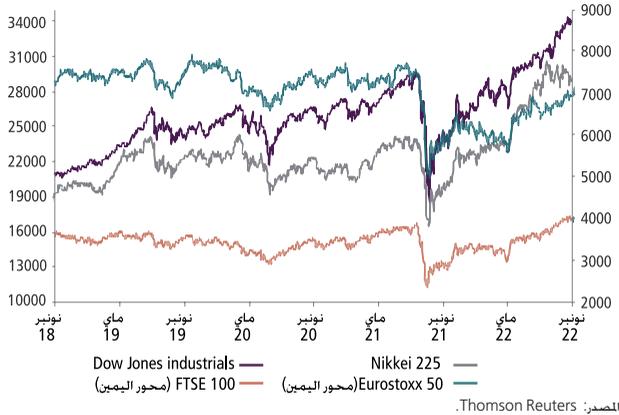
2022			2021	2020	(%)
نونبر	أكتوبر	سبتمبر			
3,7	3,7	3,5	5,4	8,1	الولايات المتحدة
غير متوفر	6,5	6,6	7,7	8,0	منطقة الأورو
غير متوفر	7,1	7,1	7,9	8,0	فرنسا
غير متوفر	3,0	3,0	3,5	3,7	ألمانيا
غير متوفر	7,8	7,9	9,5	9,3	إيطاليا
غير متوفر	12,5	12,7	14,8	15,5	إسبانيا
غير متوفر	غير متوفر	غير متوفر	4,5	4,5	المملكة المتحدة

المصدر: Eurostat والمكتب الأمريكي لإحصائيات الشغل.

2.1 الأوضاع النقدية والمالية

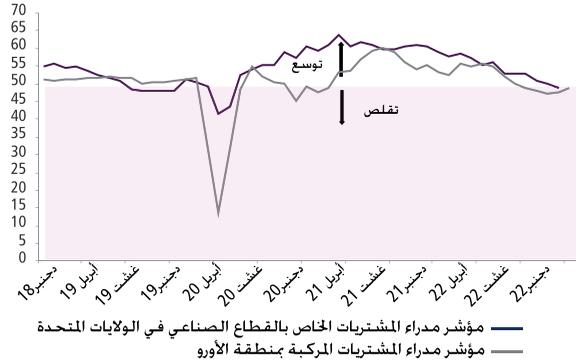
سجلت مؤشرات البورصة في أبرز الأقطاعات المتقدمة ارتفاعا خلال شهر نونبر مع تسجيل نمو بشكل خاص من شهر إلى آخر. قدره 9,2% بالنسبة لمؤشر الداوجونز الصناعي، و10,5% بالنسبة لمؤشر EuroStoxx 50، و5,4% بالنسبة لمؤشر FTSE 100، و3,3% بالنسبة لمؤشر نيكاي 225. وصاحب هذه التطورات انخفاض لمؤشرات التقلب سواء في الأسواق الأمريكية أو الأوروبية. حيث بلغ مؤشر VIX 23,5 ومؤشر VSTOXX 21,7. وعلى مستوى البلدان الصاعدة، ارتفع مؤشر MSCI EM بنسبة 5,6% في نونبر، ويشمل هذا التطور ارتفاعا بواقع 3,9% في الصين و4,7% في الهند، وانخفاضا بنسبة 3,7% في البرازيل.

رسم بياني 2.1: تطور مؤشرات البورصة الرئيسية للاقتصادات المتقدمة



في قطاع الصناعات التحويلية أو في قطاع الخدمات. وفي الولايات المتحدة، انخفض مؤشر مديري المشتريات الخاص بالقطاع الصناعي إلى 49 نقطة مقابل 50,2 نقطة شهرا من قبل.

رسم بياني 1.1: تطور بعض المؤشرات عالية التردد في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو



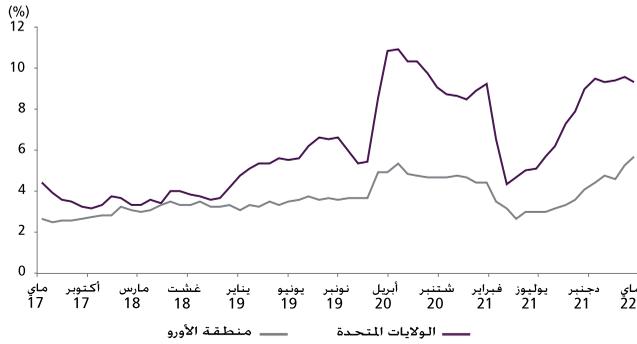
2.1.1 سوق الشغل

تظل الأوضاع في سوق الشغل مواتية إجمالاً. ففي الولايات المتحدة، بقيت نسبة البطالة مستقرة في 3,7% في نونبر من شهر إلى آخر، لكن مع انخفاض عدد مناصب الشغل المحدث إلى 263 ألف منصب، مقابل 284 ألفا شهرا في الشهر السابق.

وفي منطقة الأورو، سجلت نسبة البطالة تراجعا طفيفا إلى 6,5% في شهر أكتوبر بعد 6,6% في الشهر السابق. وفي أبرز بلدان المنطقة، وباستثناء فرنسا وألمانيا حيث بقيت مستقرة في 7,1% و3% على التوالي، انخفضت نسبة البطالة من 7,9% إلى 7,8% في إيطاليا، ومن 12,7% إلى 12,5% في إسبانيا، وفي المملكة المتحدة، وحسب أحدث الأرقام المتعلقة بالشغل المتاحة والخاصة بشهر غشت، عرفت نسبة البطالة ارتفاعا إلى 3,6% بعد 3,5% في الشهر السابق.

البنكي. فقد تباطأت وتيرته في شهر أكتوبر إلى 7,8% في الولايات المتحدة وإلى 6,5% في منطقة الأورو. مقابل 9% و7% في شتنبر. على التوالي.

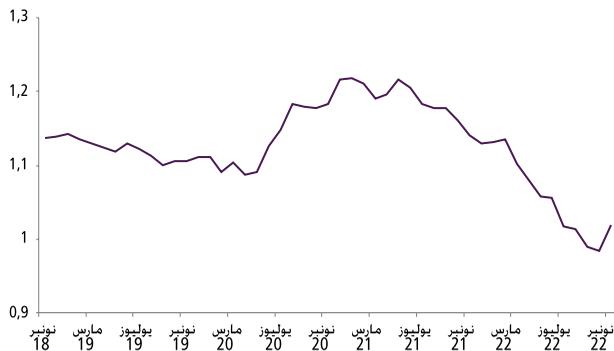
رسم بياني 5.1: تطور الائتمان في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو (على أساس سنوي)



المصدر: Thomson Reuters.

وفي أسواق الصرف. انخفضت قيمة الأورو في شهر نونبر بنسبة 3,6% مقابل الدولار و0,2% إزاء الين الياباني. بينما بقيت قيمته مستقرة مقابل الجنيه الإسترليني. وبالنسبة لعملات أبرز الاقتصادات الصاعدة، فقد سجلت في شهر نونبر تطورات متباينة مقابل الدولار. مع تسجيل انخفاضات قدرها 0,2% بالنسبة للبرازيل و0,8% بالنسبة للروبية الهندية وارتفاع بواقع 0,5% بالنسبة للريال البرازيلي.

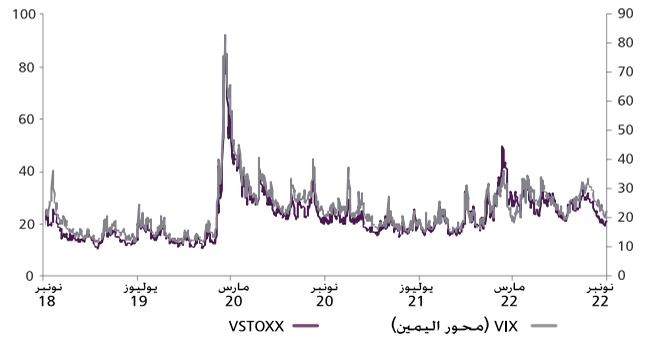
رسم بياني 6.1: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار



المصدر: Thomson Reuters.

وفيما يتعلق بقرارات السياسة النقدية. قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي. خلال اجتماعه المنعقد يومي 13 و14 دجنبر. رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار نصف نقطة مئوية إلى [4,25%-4,5%]. وأعلن أنه سيكون من الملائم إقرار ارتفاعات متواصلة للنطاق

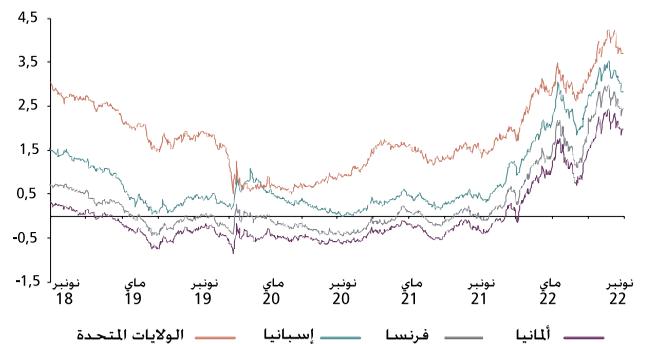
رسم بياني 3.1: تطور مؤشري VIX و VSTOXX



المصدر: Thomson Reuters.

وعلى مستوى أسواق السندات. شهدت عائدات السندات السيادية لأجل 10 سنوات في أبرز الاقتصادات المتقدمة انخفاضات طفيفة في شهر نونبر. فقد انخفض سعر الفائدة المطبق على السندات لأجل 10 سنوات. من شهر إلى آخر. بمقدار 8 نقط أساس إلى 3,9% في الولايات المتحدة. و12 نقطة أساس إلى 2,1% في ألمانيا. و19 نقطة أساس إلى 2,6% في فرنسا. و20 نقطة أساس إلى 3,1% في إسبانيا. و43 نقطة أساس إلى 4% في إيطاليا. وفيما يتعلق بالاقتصادات الصاعدة. سجل هذا السعر تراجعاً قدره 10 نقط أساس إلى 7,3% في الهند. بينما ارتفع بما قدره 4 نقط أساس إلى 2,8% في الصين و96 نقطة أساس إلى 12,9% في البرازيل.

رسم بياني 4.1: تطور عائدات السندات الحكومية لمدة 10 سنوات



المصدر: Thomson Reuters.

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 أكتوبر ونونبر بمقدار 37 نقطة أساس إلى 1,8% و49 نقطة أساس إلى 4,6% على التوالي. وبخصوص الائتمان

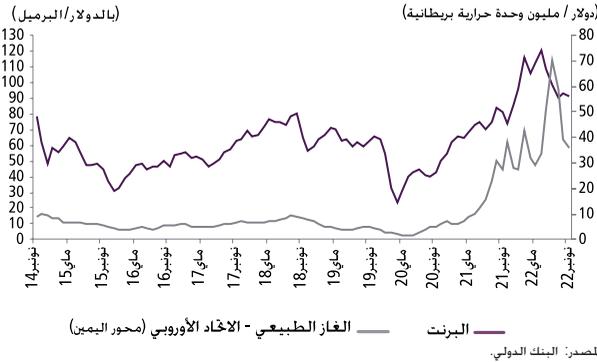
دجنبر. الإبقاء على أسعار الفائدة الرئيسية الخاصة بهما إلى 13,75% و7,5% على التوالي. ومن جانبه، قرر بنك الهند الاحتياطي، بتاريخ 7 دجنبر، رفع سعر فائده الرئيسي بمقدار 35 نقطة أساس إلى 6,25%.

3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم

1.3.1 أسعار السلع الأساسية الطاقية

في سوق النفط، سجل سعر البرنت انخفاضا رابعا على التوالي بنسبة 2,2% في شهر نونبر 2022، ليصل إلى 91,07 دولار للبرميل في المتوسط. ارتباطا على الخصوص بتواصل بواذر تراجع الطلب، غير أنه يبقى مرتفعا بنسبة 12,8% على أساس سنوي. وعلى نفس المنوال، تقلص سعر الغاز الطبيعي في السوق الأوروبية مجددا، حيث شهد انخفاضا بنسبة 8,5% ما بين أكتوبر ونونبر ليصل إلى 35,7 دولار للمليون وحدة حرارية، بينما بقي مرتفعا بنسبة 29,3% على أساس سنوي.

رسم بياني 7.1: سعر البرنت والغاز الطبيعي أوروبا في الأسواق الدولية



2.3.1 أسعار السلع الأساسية غير الطاقية

بالنسبة للسلع الأساسية غير الطاقية، شهدت أسعارها نموا طفيفا بنسبة 0,7% ما بين أكتوبر ونونبر، ويشمل هذا التطور ارتفاع أسعار المعادن والخامات بنسبة 5%. وتراجع أسعار المنتجات الفلاحية بواقع 0,4%. مع تسجيل تقلصات ملموسة لأسعار البن والحبوب. وعلى العكس من ذلك، انخفضت الأسعار بواقع 2,1% في نونبر على أساس سنوي، ما يعكس انخفاض أسعار المعادن والخامات بنسبة

المستهدف من أجل بلوغ توجه للسياسة النقدية تشديدي بقدر كاف لخفض نسبة التضخم إلى 2%. وأشار أيضا إلى أنه سيواصل تقليص موجوداته من سندات الخزينة ومن السندات المستندة إلى رهون عقارية وفق الخطة الصادرة في شهر ماي¹.

وعلى نفس المنوال، قرر بنك إنجلترا، على إثر اجتماعه المنعقد في 14 دجنبر، رفع سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 0,5 نقطة مئوية إلى 3,5%. وبالإضافة إلى ذلك، اعتبر أنه في حال تطور الاقتصاد وفقا لتوقعاته، فقد يكون من الضروري إقرار ارتفاعات جديدة لسعر الفائدة الرئيسي من أجل عودة التضخم بشكل مستدام إلى المستوى المستهدف.

ومن جانبه، قرر البنك المركزي الأوروبي، على إثر اجتماعه يوم 15 دجنبر، رفع أسعار فائده الرئيسية الثلاثة بمقدار 50 نقطة أساس، لتبلغ بذلك 2,5% بالنسبة لسعر الفائدة على عمليات إعادة التمويل الرئيسية، و2,75% بالنسبة لتسهيلات القروض الهامشية، و2% بالنسبة لتسهيلات الإيداع. وتوقع، على أساس المراجعة الهامة لتوقعات التضخم نحو الارتفاع، مواصلة رفع هذه الأسعار، معتبرا بشكل خاص أنه قد يكون من الضروري إقرار زيادات ملموسة في أسعار الفائدة بوتيرة منتظمة، من أجل بلوغ مستويات تقييدية بقدر كاف لضمان عودة التضخم نحو الهدف المحدد في 2% في أقرب الآجال. ومن جانب آخر، قرر تقليص برنامجه الخاص بشراء الأصول انطلاقا من بداية مارس 2023، بوتيرة معتدلة ومتوقعة، وعدم إعادة استثمار جميع المبالغ المسددة برسم المبلغ الأساسي للسندات التي حل أجل استحقاقها. وسيصل مبلغ هذه التقليل إلى 15 مليار أورو في الشهر في المتوسط إلى غاية نهاية الفصل الثاني من سنة 2023، ليتم بعد ذلك تعديل وتيرته تدريجيا. وبخصوص برنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة، فيعتزم البنك إعادة استثمار التسديدات برسم المبلغ الأساسي للسندات التي حل أجل استحقاقها والمشتراة في إطار هذا البرنامج، وذلك إلى غاية 2024 على الأقل.

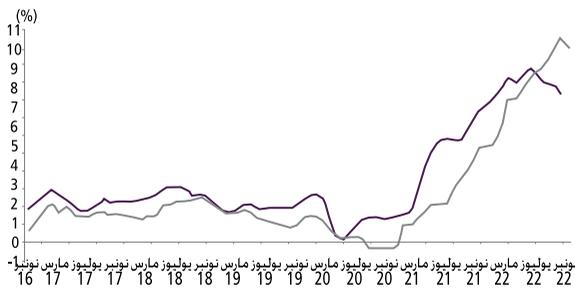
وبالنسبة لأبرز البلدان الصاعدة، قرر كل من بنك البرازيل المركزي وبنك روسيا المركزي، عقب اجتماعاتهما لشهر

1 سيتم تسقيف هذا التخفيض في مبلغ 47,5 مليار دولار شهريا في يونيو ويوليو وأغسطس، وفي 95 مليار دولار شهريا ابتداء من شهر سبتمبر.

إسبانيا. في حين بقي مستقرًا في 7,1% في فرنسا و12,6% في إيطاليا. وبالنسبة للولايات المتحدة. تباطؤ التضخم للشهر الخامس على التوالي ليصل إلى 7,1% في نونبر بعد 7,7%. ما يعكس تباطؤ وتيرة تطور أسعار الطاقة والمنتجات الغذائية وأسعار السيارات المستعملة. وعلى نفس المنوال. سجل التضخم تباطؤًا في المملكة المتحدة إلى 10,7% مقابل 11,1% في أكتوبر. أساسا بفضل تراجع تكاليف المحروقات. وبالنسبة لليابان. تشير المعطيات الخاصة بشهر أكتوبر إلى تسارع التضخم إلى 3,8% عوض 3% في شهر ستمبر.

وعلى مستوى أبرز البلدان الصاعدة. تشير البيانات الخاصة بشهر نونبر إلى تباطؤ التضخم من 2,1% إلى 1,6% في الصين. ومن 6,5% إلى 5,9% في البرازيل. ومن 12,6% إلى 12% في روسيا. ومن 6,8% إلى 5,9% في الهند.

رسم بياني 10.1: تطور التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو



المصدر: Thomson Reuters و Eurostat.

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

	2022			2021	2020
	نونبر	أكتوبر	سبتمبر		
الولايات المتحدة	7,1	7,7	8,2	4,7	1,2
منطقة الأورو	10,1	10,6	9,9	2,6	0,3
ألمانيا	11,3	11,6	10,9	3,2	0,4
فرنسا	7,1	7,1	6,2	2,1	0,5
إسبانيا	6,7	7,3	9,0	3,0	-0,3
إيطاليا	12,6	12,6	9,4	1,9	-0,1
المملكة المتحدة	10,7	11,1	10,1	2,6	0,9
اليابان	غير متوفر	3,8	3,0	-0,2	0,0

المصدر: Thomson Reuters و Eurostat. صندوق النقد الدولي.

11,5% وتزايد أسعار المنتجات الفلاحية بنسبة 2,4%. مع ارتفاع أسعار القمح الصلب الأمريكي بشكل خاص بنسبة 11,4% حيث بلغ 422,7 دولارا للطن.

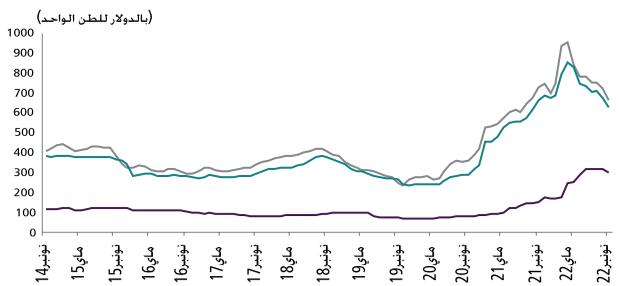
رسم بياني 8.1: تطور مؤشرات أسعار السلع الأساسية غير الطاقية (2010= 100)



المصدر: البنك الدولي.

وفي سوق الفوسفات ومشتقاته. سجلت الأسعار انخفاضات بنسبة 5,5% في نونبر إلى 300 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الخام. و8,2% إلى 665,6 دولار للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك. و7,4% إلى 625 دولارا للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. وعلى أساس سنوي. عرف سعر الفوسفات الخام ارتفاعا بنسبة 96%. بينما انخفض سعر الفوسفات ثنائي الأمونياك بنسبة 8,4% وسعر الفوسفات الثلاثي الممتاز بواقع 6%.

رسم بياني 9.1: تطور أسعار الفوسفات ومشتقاته في الأسواق الدولية



المصدر: البنك الدولي.

3.3.1 التضخم

بالرغم من تباطؤه. يظل التضخم في منطقة الأورو في مستويات مرتفعة. حيث بلغ 10,1% في نونبر بعد 10,6% في الشهر السابق. ما يعكس تباطؤًا من 11,6% إلى 11,3% في ألمانيا ومن 7,3% إلى 6,7% في

إطار 1.1 : تطورات الوضعية الاقتصادية للمملكة المتحدة خلال الفترة الأخيرة

يظهر الاقتصاد البريطاني منذ بداية السنة علامات تباطؤ واضح. مع نسبة تضخم انتقلت. على أساس سنوي. من 10,9 في الفصل الأول إلى 4,4% في الفصل الثاني. ثم إلى 2,4% في الفصل الثالث. ويرتقب أن تنتقل إلى مستوى سلبي مع تسجيل نسبة 0,1% في الفصل الرابع¹. وبالإضافة إلى ذلك. وحسب أحدث الأرقام الصادرة عن المكتب الوطني للإحصاء ONS². فإن مستوى الناتج الداخلي الإجمالي الذي بلغ 0,4% في الفصل الثالث أصبح أدنى من المستوى المسجل في الفصل الرابع من سنة 2019. لتكون بذلك المملكة المتحدة البلد الوحيد ضمن مجموعة السبع (G7) الذي لم يستعد بعد مستوى الناتج الداخلي الإجمالي لما قبل الأزمة. وتعزى هذه التطورات إلى تضافر مجموعة من العوامل المرتبطة أساسا بتداعيات خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. وتأثيرات النزاع في أوكرانيا. ومؤخرا بالصعوبات السياسية التي تشهدها البلاد.

• بعد نحو ست سنوات من التصويت لصالح خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي. مازالت التأثيرات السلبية لهذا الخروج تمس عدة قطاعات من الاقتصاد البريطاني. وتمثل هذه التأثيرات في : (1) انخفاض الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 30% منذ سنة 2017 ومستوى مداخيل مقارنة بالناتج الداخلي الإجمالي هو الأضعف منذ ثمانينات القرن الماضي : (2) انهيار المبادلات التجارية للسلع والخدمات منذ سنة 2017 بنسبة 6%. ويعد هذا الانخفاض من بين أهم الانخفاضات المسجلة لدى البلدان المتقدمة: (3) انخفاض الإنتاجية مقارنة بباقي بلدان مجموعة السبع (G7). ففي سنة 2019. كان إنتاج ساعة واحدة من العمل في المملكة المتحدة أقل بنسبة 19% منه في الولايات المتحدة. وب 15% منه في فرنسا. وب 9% منه في ألمانيا : (5) النقص المستمر في اليد العاملة خاصة في قطاعات الفلاحة. والصناعة. والخدمات.

• ارتفاع غير مسبوق للتضخم. على غرار باقي الاقتصادات الأوروبية. تعاني المملكة المتحدة من اعتمادها على الغاز الروسي ومن ارتفاع أسعار هذا المنتج في الأسواق العالمية. وبالتالي. بعد أن بلغ التضخم 5,5% مع بداية السنة. لم يتوقف عن الارتفاع ليصل في أكتوبر إلى 11,1%. على أساس سنوي. وهو أعلى مستوى له منذ سنة 1981. ويرجح أن يتواصل هذا التوجه في شهر دجنبر. حسب بنك إنجلترا BoE³. وفي نفس السياق. يتوقع مكتب المسؤولية المالية OBR⁴ انخفاض مستوى عيش المواطنين البريطانيين بنسبة 7% خلال السنتين المقبلتين (2023-2024). ليمحو بذلك آثار السنوات الثمان السابقة من النمو.

• مؤخرا. أثيرت تساؤلات كثيرة حول استدامة السياسات المالية والاستقرار المالي للمملكة المتحدة من خلال الإعلان عن مقترح «الميزانية المصغرة». في 23 شتنبر. من قبل حكومة رئيسة الوزراء السابقة ليز تراس. وبالفعل. كانت هذه الميزانية تتضمن خطة ماليا بمبلغ 150 مليار جنيه إسترليني لمدة سنتين. تتضمن تخفيضات كبرى للضرائب (الأكبر منذ سبعينات القرن الماضي) وتدابير أخرى يحتمل أنها كانت ستضطر الحكومة إلى الاستدانة بطريقة لا يمكن تحملها. وقد أدى هذا الاقتراح. بعد يومين. إلى حدوث اضطرابات مالية. خاصة مع انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني بنسبة 3,2% مقابل الدولار وارتفاع عائدات سندات الدولة لأجل 10 سنوات بمقدار 70 نقطة أساس. وبالإضافة إلى ذلك. وأخذا بالاعتبار «التقلب المتزايد» لقرارات السلطات. قامت وكالات التصنيف الرئيسية الثلاث. ابتداء من شهر أكتوبر. بمراجعة التصنيف السيادي للمملكة المتحدة الذي انتقل من «مستقر» إلى «سلبي».

1 بيانات صادرة عن Datastream والتوقعات الخاصة بالفصل الرابع الصادرة عن شبكة نموذج التوقعات العالمية.

2 المكتب الوطني للإحصاء : النشرة الإحصائية : الناتج الداخلي الإجمالي الفصلي. 11 نونبر 2022.

3 بنك إنجلترا. التوقعات الصادرة في 3 نونبر 2022.

4 مكتب المسؤولية المالية : «Economic and fiscal outlook». نونبر 2022.

وقد أدت هذه التطورات إلى استقالة الحكومة، وتعيين وزير أول جديد. وأعد هذا الأخير برنامج تفشيف مالي يتمثل هدفه الرئيسي في تحقيق استقرار المالية العمومية، ومكافحة التضخم وإرجاع الثقة إلى الأسواق المالية. وبالموازاة مع ذلك، شرع البنك المركزي في تشديد نقدي عنيف. وهكذا.

- قام بنك إنجلترا منذ بداية السنة برفع سعر فائده الرئيسي ثمان مرات متتالية. لينتقل بذلك من 0,25% في دجنبر 2021 إلى 3,5% في دجنبر 2022. وواصل أيضا التشديد الكمي من خلال التوقف عن إعادة استثمار عائدات سندات الدولة التي حل أجل استحقاقها في عمليات شراء جديدة للسندات ومن خلال التقليل التدريجي لوجوداته من سندات الدولة والمقاولات المحرة بالجنيه الإسترليني، إلى غاية نهاية سنة 2023.
- أما الحكومة الجديدة، فتعزم تعزيز الميزانية بمبلغ إجمالي قدره 55 مليار جنيه إسترليني، 25 مليار منها ناتجة عن الزيادة في الضرائب و30 مليار عن خفض النفقات. ومن بين الإجراءات المعلن عنها يتعين ملاحظة ما يلي فيما يتعلق بالزيادة في الضرائب (1) رفع الضريبة الاستثنائية على أرباح شركات النفط والغاز ابتداء من يناير 2023، من 25% إلى 35%. وسيبقى هذا الإجراء ساري المفعول إلى غاية شهر مارس 2028؛ (2) إحداث ضريبة مؤقتة بنسبة 45% على منتجي الكهرباء، ابتداء من يناير 2023؛ (3) رفع نسبة الضريبة على الشركات من 19% إلى 25% في أبريل 2023. وفيما يتصل بدعم القدرة الشرائية، خصصت الحكومة غلafa ماليا بمبلغ 26 مليار جنيه إسترليني، خاصة من خلال (1) إحداث دعم موجه للأسر لمواجهة ارتفاع أسعار الطاقة («Energy Price Guarantee») من شأنه تحديد مبلغ متوسط الفاتورة الطاقية السنوية لكل أسرة في 2500 جنيه إسترليني حاليا ثم في 3000 جنيه إسترليني ابتداء من أبريل 2023؛ (2) إعادة تقييم الحد الأدنى للأجور بنسبة 9,7% ليصل إلى 10,42 جنيه للساعة، اعتبارا من أبريل 2023؛ (3) الزيادة في معاشات التقاعد تماشيا مع ارتفاع التضخم. فيما يتعلق بالنفقات، تعزم الحكومة اقتصاد مبلغ 30 مليار جنيه إسترليني، لأنه باستثناء قطاعي الصحة والتربية اللذين ارتفعت ميزانيتهما، سيتباطأ ارتفاع ميزانيات باقي الوزارات خلال السنوات الخمس المقبلة، وبالإضافة إلى ذلك، تنوي الحكومة استثمار 20 مليار جنيه إسترليني في البحث والتطوير، وتخصيص 6 ملايين جنيه إسترليني للنجاعة الطاقية ابتداء من سنة 2025.

وأخيراً، من حيث الآفاق، إذا كان عدم الاستقرار السياسي ووضعية الأسواق المالية قد عرفت بعض الهدوء، فإن المملكة المتحدة ستشهد، حسب آخر توقعات بنك إنجلترا، انكماشاً خلال السنتين المقبلتين. وبالفعل، بعد تحقيق نسبة نمو مرتقبة في 4,25% سنة 2022، من المرجح أن يسجل النشاط الاقتصادي تقلصاً نسبته 1,5% في 2023 و1% في 2024. ارتباطاً على الخصوص بتأثيرات ارتفاع أسعار الطاقة والظروف المالية الأكثر تشدداً والتي ستؤدي إلى تقلص نفقات الأسر وتراجع ثقة المقاولات. أما بالنسبة لتطور الأسعار، فيرتقب أن يبلغ التضخم 10,75% سنة 2022 ثم 5,25% في سنة 2023، وأن يتباطأ بعد ذلك إلى 1,5% في 2024، وهو مستوى أدنى من الهدف المحدد من قبل بنك إنجلترا والبالغ 2%.

2. الحسابات الخارجية

تظهر البيانات المحصورة في متم أكتوبر 2022 تواصل دينامية المبادلات الخارجية للسلع والخدمات وبقاء تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج في مستوى مرتفع. هكذا، سجلت الصادرات نمواً بنسبة 36,4% وعرفت الواردات ارتفاعاً بواقع 44,2%. ونتيجة لذلك، تفاقم العجز التجاري بمبلغ 94,1 مليار مقارنة بنفس الفترة من سنة 2021، ليصل إلى 260,8 مليار درهم، وتراجعت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 60,9% إلى 57,6%. وبشكل خاص، تجاوزت عائدات الأسفار في شهر أكتوبر مستوياتها المسجلة قبل الأزمة، حيث بلغت 71,1 مليار درهم بعد 28,6 مليار خلال أشهر الستة الأولى من سنة 2021 وارتفعت تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج إلى 89 مليار متزايدة بنسبة 11,5%. وفيما يتعلق بأهم العمليات المالية، فقد تنامت مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 33% إلى 32,5 مليار وسجلت الاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج ارتفاعاً نسبته 8,6% إلى 15,3 مليار. وفي ظل هذه الظروف، بلغت الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب 339,6 مليار درهم في نهاية أكتوبر 2022، ما يعادل تغطية 5 أشهر و20 يوماً من واردات السلع والخدمات.

1.2 الميزان التجاري

1.1.2 الصادرات

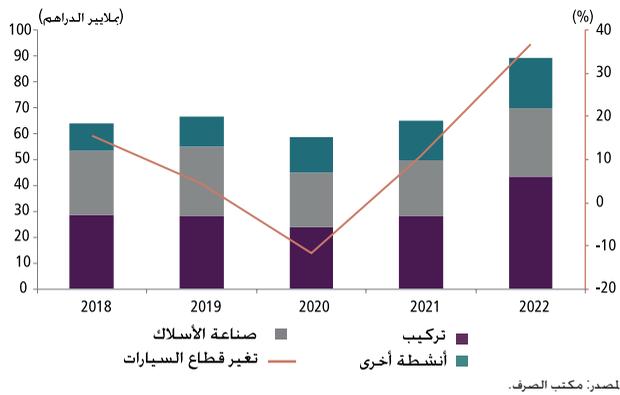
وبخصوص صادرات قطاع صناعة الطيران، فقد سجلت ارتفاعاً نسبته 45,4% إلى 17,7 مليار، مع نمو فرع «التجميع» بواقع 50% وفرع «أنظمة الربط البيني للأسلاك الكهربائية» بنسبة 36,7%. أما مبيعات قطاع «الإلكترونيك والكهرباء» فتنامت بنسبة 37,1% إلى 15,1 مليار، مع تحسن المكونات الكهربائية بنسبة 66,3%.

هم ارتفاع الصادرات جميع القطاعات، فقد سجلت مبيعات الفوسفات ومشتقاته نمواً بنسبة 63% إلى 100,1 مليار درهم، مدفوعة بالأساس بارتفاع صادرات الأسمدة بنسبة 79% ارتباطاً بتزايد سعرها بواقع 98%. وارتفعت صادرات الفوسفات الخام والحامض الفسفوري أيضاً بنسبة 56,1% و26,1% على التوالي.

ومن جانب آخر، تزايدت صادرات قطاع السيارات بنسبة 36,7% إلى 89,2 مليار، ما يعكس تحسناً بواقع 54% إلى 43,4 مليار بالنسبة لفرع التصنيع و24,6% إلى 26,5 مليار بالنسبة لفرع الأسلاك. وعرفت صادرات قطاع «الفلاحة والصناعة الغذائية» تحسناً بنسبة 19,9% إلى 67 مليار، نتيجة لنمو صادرات الصناعة الغذائية بنسبة 22,1% إلى 36,9 مليار ومبيعات المنتجات الفلاحية بنسبة 16,9% إلى 28 مليار.

أما صادرات قطاع «النسيج والجلد»، فارتفعت بواقع 24,4% إلى 37,5 مليار، مدفوعة أساساً بتزايد مبيعات فرع «الملابس الجاهزة» بنسبة 26,2% ومبيعات «الملابس الداخلية» بنسبة 16,6%.

رسم بياني 1.2: صادرات قطاع السيارات



المصدر: مكتب الصرف.

2.1.2 الواردات

جدول 1.2 : الصادرات حسب القطاع

القطاعات / الأنشطة	يناير - أكتوبر		التغيرات
	2021	2022	
الصادرات	354 095	259 559	36,4
الفوسفات ومشتقاته	100 137	61 416	63,0
السيارات	89 180	65 259	36,7
التركيب	43 382	28 161	54,0
الأسلاك	26 525	21 294	24,6
أجزاء داخلية للسيارات ومقاعد	6 023	5 926	1,6
الزراعة و الصناعة الغذائية	66 957	55 844	19,9
صناعة الغذائية	36 865	30 202	22,1
الزراعة والغابات والصيد	28 014	23 972	16,9
النسيج والجلد	37 474	30 116	24,4
ملابس مصنعة	23 815	18 876	26,2
ملابس داخلية	7 195	6 170	16,6
أحذية	2 873	2 185	31,5
صناعة الطائرات	17 681	12 160	45,4
التجميع	11 989	7 995	50,0
الربط البيني EWIS	5 606	4 100	36,7
صناعة إلكترونية	15 057	10 981	37,1
مكونات إلكترونية (ترانزستور)	5 440	3 272	66,3
الأسلاك والكابلات والموصلات الأخرى للكهرباء	5 850	4 361	34,1
أجهزة لقطع وربط التيار الكهربائي	1 597	1 449	10,2
صناعات استخراجية أخرى	4 557	3 983	14,4
خام النحاس	1 348	1 345	0,2
كبريتات الباريوم	936	774	20,9
صناعات أخرى	23 052	19 800	16,4
الصناعات المعدنية و تجهيز المعادن	7 382	6 903	6,9
صناعة بلاستيكية ومطاطية	2 082	1 696	22,8
صناعة الأدوية	1 144	1 103	3,7

المصدر: مكتب الصرف.

لقد كان تطور الواردات مدعوما. في معظمه. بارتفاع أسعار السلع الأساسية في السوق العالمية. فقد ارتفعت الفاتورة الطاقية بأكثر من الضعف لتصل إلى 128,3 مليار. وبالفعل. تزايدت مشتريات «الغاز والوقود» من 35,3 مليار إلى 63,6 مليار بفعل تأثير ارتفاع أسعارها عند الاستيراد بنسبة 98,8%. وارتفعت مشتريات «الفحم والكوك والمخروقات الصلبة المماثلة» من 14,1 مليار إلى 21,3 مليار نتيجة لارتفاع أسعارها بنسبة 170% مقارنة بالشهور العشرة الأولى من سنة 2021. ومن جانبها. ارتفعت واردات «غاز النفط وباقي المخروقات» من 7,6 مليار إلى 21,7 مليار درهم.

وعلى نفس المنوال. تنامت واردات المنتجات نصف المصنعة بنسبة 51,3% إلى 141,6 مليار. لتعكس بالخصوص نمو إمدادات الأمونياك إلى 17,4 مليار مقابل 5,3 مليار سنة 2021. نتيجة لارتفاع سعره عند الاستيراد بنسبة 199%. أما مشتريات المنتجات الغذائية. فارتفعت بنسبة 54,4%. ارتباطا على الخصوص بنمو إمدادات القمح إلى 22,3 مليار بفعل التأثير المزدوج لارتفاع سعره عند الاستيراد بنسبة 27,2% وتزايد الكمية المستوردة بواقع 21,4% بسبب المحصول الفلاحي السيئ. وبالموازاة مع ذلك. بلغت مشتريات المنتجات الخام 38,2 مليار. متزايدة بمبلغ 14,1 مليار. 8,8 مليار منها برسم مشتريات «الكبريت الخام وغير المكرر».

ومن جانبها. نمت مقتنيات سلع التجهيز بنسبة 20,8% إلى 121,6 مليار. مع تسجيل ارتفاع نسبته 74,1% لواردات «قطع الطائرات وباقي العربات الجوية» و34,5% لمشتريات «محركات المكبس». وبخصوص مشتريات المنتجات تامة الصنع. فقد سجلت ارتفاعا بنسبة 10,5% إلى 111,5 مليار. ما يعكس بالخصوص نمو «قطع وأجزاء السيارات السياحية» بنسبة 27,2% و«الأثواب والخيوط والألياف التركيبية والأصطناعية» بواقع 31,5%.

جدول 2.2: الواردات حسب مجموعة استخدام المنتجات (بملايين الدراهم)

التغيرات	يناير - أكتوبر		مجموعات الاستعمال
	القيمة	%	
	2021	2022	
الواردات شاملة التكلفة والشحن والتأمين	188 617	426 318	614 935
المنتجات الطاقية	68 990	59 323	128 313
الغاز والوقود	35 281	28 329	63 610
الفحم، فحم الكوك وأنواع الوقود الصلب المماثلة	14 079	7 257	21 336
غاز النفط ومحروقات أخرى	7 577	14 111	21 688
المنتجات نصف المصنعة	47 995	93 589	141 584
الأمونيك	12 154	5 295	17 449
المنتجات الكيماوية	4 486	10 151	14 637
مواد بلاستيكية	5 146	13 402	18 548
منتجات غذائية	25 920	47 624	73 544
القمح	12 480	9 854	22 334
الشعير	2 438	742	3 180
السكر الخام أو المكرر	1 368	4 900	6 268
المنتجات الخام	14 148	24 050	38 198
الكبريت الخام وغير المكرر	8 758	8 432	17 190
زيت الصوجا الخام أو المكرر	2 254	4 694	6 948
خردة المعادن والنفايات والمعادن الأخرى	843	1 854	2 697
سلع التجهيز	20 963	100 652	121 615
أجزاء الطائرات ومركبات جوية أخرى	5 248	7 079	12 327
محركات مكبسية	2 780	8 064	10 844
الأسلاك	2 529	6 667	9 196
المنتجات النهائية الاستهلاكية	10 571	100 928	111 499
أجزاء وقطع السيارات السياحية	3 240	14 450	17 690
نسبج وخيوط	2 215	6 723	8 938

المصدر: مكتب الصرف.

جدول 3.2: ميزان الخدمات (بملايين الدراهم)

التغيرات	يناير - أكتوبر		القيمة	%
	2021	2022		
الواردات	60 740	87 863	27 123	44,7
الصادرات	113 220	176 592	63 372	56,0
الرصيد	52 480	88 729	36 249	69,1

المصدر: مكتب الصرف.

وفيما يتعلق بعائدات الأسفار، وبفعل الانتعاش الملحوظ للنشاط السياحي، تجاوزت مستواها المسجل قبل الأزمة، حيث بلغت 71,1 مليار مع متم أكتوبر، بعد 28,6 مليار خلال نفس الفترة من سنة 2021، و67 مليار سنة 2019، وتزايدت نفقات الأسفار بواقع 54,3% إلى 13,4 مليار درهم.

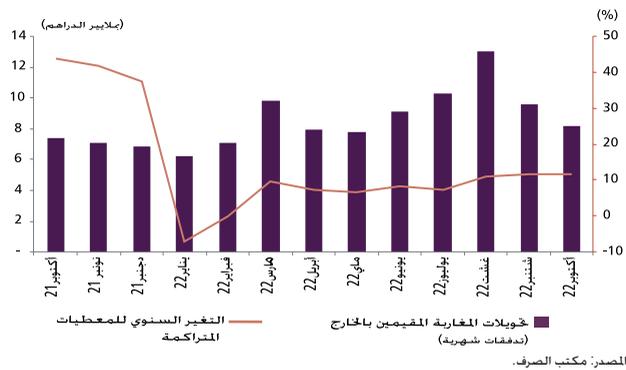
رسم بياني 2.2: مداخيل الأسفار



المصدر: مكتب الصرف.

وبخصوص تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج، فقد واصلت ديناميتها بتسجيل ارتفاع نسبته 11,5% إلى 89 مليار درهم.

رسم بياني 3.2: تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج



المصدر: مكتب الصرف.

2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية

تحسن فائض ميزان الخدمات بنسبة 69,1% ليصل إلى 88,7 مليار، نتيجة لنمو الصادرات بنسبة 56% إلى 176,6 مليار، وهو ارتفاع أكبر من ارتفاع الواردات الذي بلغ 44,7% إلى 87,9 مليار.

3.2 الحساب المالي

فيما يتعلق بالعمليات المالية الرئيسية، تزايد التدفق الصافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 50,5% ليبلغ 21,9 مليار، نتيجة لارتفاع العائدات بنسبة 33%. وانخفاض التفويطات بواقع 7,3%. أما الاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج، فتنامى تدفقها الصافي بنسبة 59% إلى 5,2 مليار، ما يعكس نمو الاستثمارات بمبلغ 1,2 مليار وتقلص العائدات بمبلغ 737 مليون درهم.

ومع نهاية أكتوبر 2022، بلغ جاري الأصول الاحتياطية الرسمية 339,6 مليار درهم، أي ما يعادل تغطية 5 أشهر و20 يوما من واردات السلع والخدمات.

جدول 4.2 : استثمارات مباشرة (بملايين الدراهم)

التغيرات		يناير - أكتوبر		
%	القيمة	2021	2022	
50,5	7 331	14 520	21 851	الاستثمارات الأجنبية المباشرة
33,0	8 051	24 428	32 479	المدخيل
7,3	720	9 908	10 628	النفقات
59,0	1 946	3 299	5 245	استثمارات المغاربة المقيمين بالخارج
8,6	1 209	14 057	15 266	النفقات
-6,9	-737	10 758	10 021	المدخيل

المصدر: مكتب الصرف.

3. النقد والائتمان وسوق الأصول

خلال الفصل الثالث من سنة 2022، تميزت الأوضاع النقدية بانخفاض جديد لسعر الصرف الفعلي الحقيقي وتراجع طفيف لأسعار الفائدة على القروض. وبخصوص القروض البنكية الموجهة للقطاع غير المالي، فقد تسارع نموها السنوي من 3,6% الفصل الثاني إلى 5% وإلى 6,7% في أكتوبر. مدفوعا بالأساس بتسهيلات الخزينة الممنوحة للمقاولات الخاصة. وفيما يتعلق بباقي مقابلات الكتلة النقدية، ظل نمو الأصول الاحتياطية الرسمية شبه مستقر في 8,2%، فيما ارتفعت الديون الصافية على الإدارة المركزية بنسبة 10,3% بعد 15,4%. وفي الجمل، تراجع نمو الكتلة النقدية، من فصل إلى آخر، من 4,9% إلى 4,6%.

وفي سوق العقار، ارتفعت أسعار الأصول بنسبة 0,6% في الفصل الثالث من سنة 2022، ما يعكس ارتفاع أسعار الأملاك المخصصة للاستعمال المهني بنسبة 2% وأسعار الأراضي بواقع 0,8% وأسعار الأملاك السكنية بنسبة 0,4%. وبالموازاة مع ذلك، تزايد عدد المعاملات بنسبة 11,1% إجمالا، وبواقع 13,8% بالنسبة للأراضي، و11,3% بالنسبة للأملاك السكنية، و4,9% بالنسبة للأملاك المخصصة للاستعمال المهني.

وعلى مستوى بورصة الدار البيضاء، انخفض مؤشر مازي خلال الفصل الثالث بنسبة 3,3%. وبلغ حجم المبادلات 8,3 مليار مقابل 10,3 مليار في الفصل السابق. وبخصوص رسملة البورصة، فقد سجلت انخفاضا فصليا بنسبة 3,2% لتصل إلى 603,6 مليار درهم.

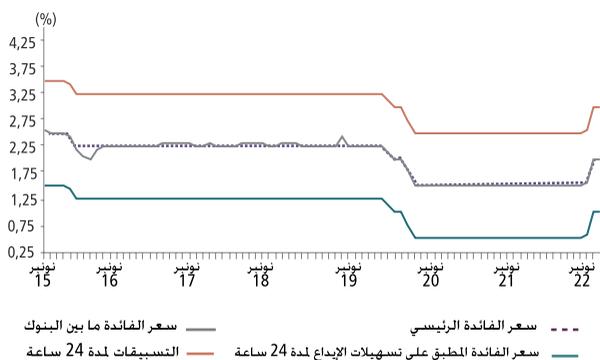
1.3 الأوضاع النقدية

1.1.3 السيولة البنكية وأسعار الفائدة

وتشير أحدث المعطيات المتاحة إلى تراجع احتياجات البنوك من السيولة إلى 88,6 مليار في المتوسط خلال شهري أكتوبر ونونبر 2022.

وعلى مستوى سوق سندات الخزينة، واصلت أسعار الفائدة ارتفاعها خلال الفصل الثالث سواء في السوق الأولية أو السوق الثانوية.

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

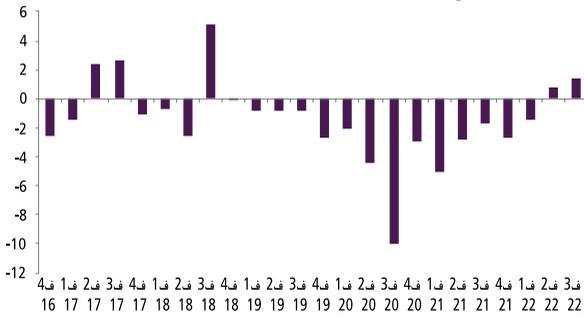


واصلت احتياجات البنوك من السيولة ارتفاعها خلال الفصل الثالث من سنة 2022، حيث بلغت 91,7 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي، مقابل 77,5 مليار في الفصل السابق، ارتباطا بالأساس بارتفاع النقد المتداول. وفي ظل هذه الظروف، رفع بنك المغرب حجم تدخلاته إلى 105,1 مليار، و41,8 مليار منها على شكل تسبيقات لمدة 7 أيام، و38,3 مليار من خلال عمليات إعادة الشراء، و24,9 مليار برسم عمليات القروض المضمونة الممنوحة في إطار برامج دعم تمويل المقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة، و193 مليون على شكل عمليات مبادلات الدرهم بالعملة الأجنبية. وفي هذا السياق، انتقل متوسط المدة المتبقية لتدخلات بنك المغرب من 40,6 يوما إلى 44,7 يوما، وبلغ سعر الفائدة ما بين البنوك 1,52% في المتوسط، ويشمل هذا المستوى قرار بنك المغرب الصادر في 27 شتنبر 2022 والقاضي برفع سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 50 نقطة أساس.

جدول 1.3: أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية

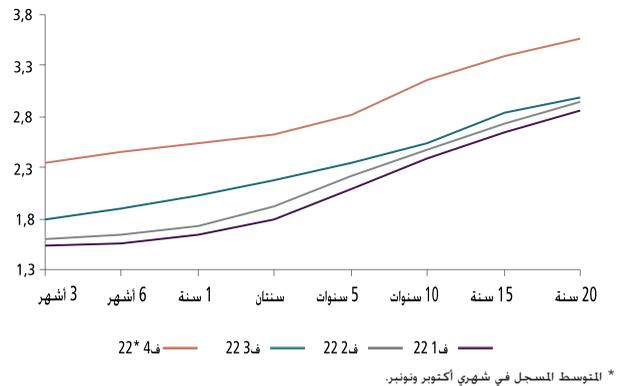
توزيع	2022			2021				
	أكتوبر	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف		2 ف
-	-	1,90	1,66	1,49	1,40	1,41	1,42	26 أسبوعا
2,44	-	2,33	1,91	1,83	1,72	1,77	1,69	سنتان
-	-	2,64	2,27	2,08	2,01	2,04	1,96	5 سنوات
-	3,20	-	-	2,43	2,34	2,36	2,32	10 سنوات
-	-	-	-	2,70	2,64	2,64	2,63	15 سنة

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



وفيما يتعلق بأسعار الفائدة على القروض. تشير نتائج الاستقصاء الذي أجراه بنك المغرب لدى البنوك برسم الفصل الثالث من سنة 2022 إلى انخفاض طفيف لسعر الفائدة الإجمالي بمقدار 5 نقطة أساس إلى 4,24%. وحسب القطاعات المؤسساتية. ظلت أسعار الفائدة على القروض الممنوحة للمقاولات شبه مستقرة في 4,04%. يشمل تراجع قدره 46 نقطة أساس بالنسبة لقروض التجهيز. ونما بواقع 9 نقط بالنسبة لتسهيلات الخزينة. ومن جانبها. سجلت أسعار الفائدة المطبقة على القروض الممنوحة للأفراد ارتفاعا بمقدار 19 نقطة. مع تزايد قدره 7 نقط بالنسبة للأسعار المطبقة على قروض الاستهلاك واستقرار تلك المطبقة على قروض السكن.

رسم بياني 2.3: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية



* المتوسط المسجل في شهري أكتوبر ونونبر.

جدول 2.3: أسعار الفائدة على الودائع

	2022		2021				2020	
	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف
6 أشهر	2,07	2,05	2,10	2,16	2,34	2,23	2,42	2,36
12 شهرا	2,39	2,47	2,48	2,42	2,57	2,63	2,77	2,68

جدول 3.3: تطور أسعار الفائدة على القروض

	2022		2021			
	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف
سعر الفائدة الإجمالي	4,24	4,29	4,28	4,44	4,35	4,32
الأفراد	5,33	5,14	5,23	5,16	5,20	5,19
القروض العقارية	4,19	4,19	4,21	4,24	4,24	4,26
قروض الاستهلاك	6,39	6,32	6,50	6,47	6,51	6,64
للمقاولات	4,04	4,03	4,00	4,26	4,17	4,04
قروض الخزينة	3,93	3,84	3,83	4,06	3,95	3,96
قروض التجهيز	4,14	4,60	4,31	4,58	4,84	4,13
القروض العقارية	5,41	5,83	5,53	5,78	5,71	5,59

وعلى نفس المنوال. سجلت الأسعار المطبقة على إصدارات شهادات الإيداع نموا خلال الفصل الثالث. ومن جانبها. ظلت أسعار الفائدة على الودائع دون تغيير تقريبا عند 2,07% في المتوسط بالنسبة للودائع لأجل 6 أشهر مقارنة بالفصل السابق. وانخفضت بواقع 8 نقط إلى 2,39% بالنسبة للودائع لأجل عام واحد. وفي ظل هذه الظروف. بقيت كلفة تمويل¹ البنوك مستقرة في نفس مستواها المسجل في الفصل الثاني.

وتشير أحدث البيانات المتوفرة والخاصة بشهر أكتوبر إلى شبه استقرار أسعار الفائدة على الودائع من شهر إلى آخر.

1 تحتسب كلفة التمويل كمتوسط مرجح تكلفات مصادر البنوك.

2.1.3 سعر الصرف

درهم بالنسبة للمبيعات. وبواقع 42,1% إلى 37,8 مليار بالنسبة للمشتريات. وعلى نفس المنوال. تزايدت المعاملات لأجل بنسبة 120% إلى 29,9 مليار بالنسبة للمشتريات. وبواقع 254,4% إلى 6,8 مليار بالنسبة للمبيعات. وفي إطار عمليات شراء العملات بالمزايدة التي ينجزها بنك المغرب مع البنوك، لم تعقد أي جلسة للمزايدة منذ شهر دجنبر 2021. وفي ظل هذه الظروف. تقلص عجز الوضعية الصافية للصرف لدى البنوك إلى 1,4 مليار درهم في نهاية شتنبر. بعد 6,2 مليار المسجل في متم يونيو 2022.

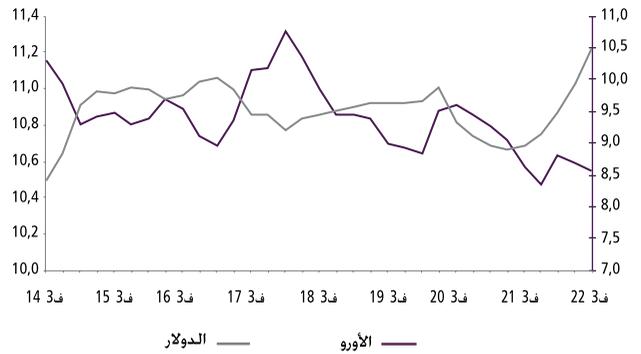
3.1.3 الأوضاع النقدية

تزايدت الكتلة النقدية م3 بنسبة 4,6% في الفصل الثالث من سنة 2022 بعد 4,9% في الفصل السابق. ويعكس هذا التطور تباطؤ وتيرة نمو النقد المتداول من 8,2% إلى 7,1%. وبالموازاة مع ذلك، انخفضت الودائع لأجل بنسبة 11% بعد تقلصها بواقع 8,9%. خاصة مع تزايد انخفاض وودائع الفاعلين الماليين من 29,9% إلى 36,9% وتراجع وودائع القطاع العمومي بنسبة 31% بعد ارتفاعها بنسبة 8,3%. وفي نفس السياق، تباطأ نمو الودائع بالعملات الأجنبية من 8% إلى 1,2%. وعلى العكس من ذلك، بقي نمو الودائع تحت الطلب دون تغيير تقريبا عند 8%. ما يعكس بالخصوص تزايد نمو وودائع الفاعلين الماليين من 4% إلى 19,5% وتباطؤ وودائع القطاع العمومي من 20,6% إلى 13,8%. وفي نفس الاتجاه، تزايدت سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة النقدية بنسبة 8,1% بعد 3,1%.

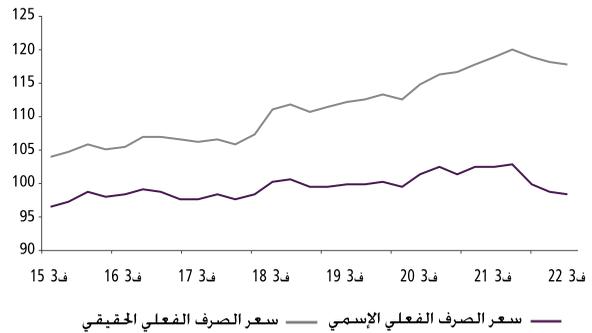
وحسب أهم المقابلات، يعكس تطور الكتلة النقدية تباطؤ وتيرة نمو الديون الصافية على الإدارة المركزية من 15,4% إلى 10,3% وتسارع الائتمان البنكي من 3,5% إلى 5,1% وشبه استقرار نمو الأصول الاحتياطية الرسمية في 8,2%.

خلال الفصل الثالث من سنة 2022. وفي سياق اتسم بتراجع قيمة الأورو بنسبة 5,48% مقابل الدولار الأمريكي، ارتفعت قيمة الدرهم بنسبة 0,40% إزاء الأورو وانخفضت بواقع 5,11% مقابل الدولار. ومقارنة بعملات أبرز البلدان الصاعدة، ارتفعت قيمة العملة الوطنية بنسبة 8,10% مقابل الليرة التركية. وانخفضت بنسبة 1,59% مقابل اليوان الصيني. وفي الجمل، انخفض سعر الصرف الفعلي بنسبة 0,37% بالقيمة الإسمية و0,44% بالقيمة الحقيقية.

رسم بياني 4.3: تطور سعر صرف الدرهم



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



المصدر: حسابات بنك المغرب وصندوق النقد الدولي.

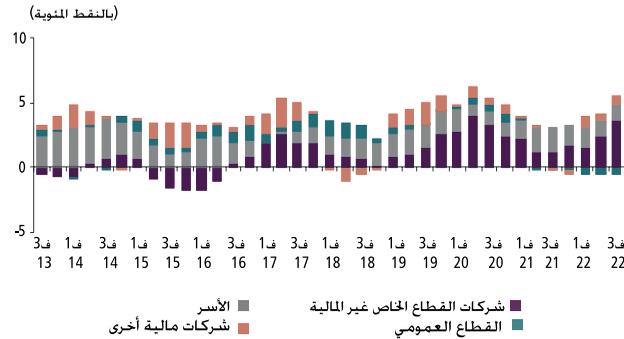
وفيما يتعلق بالمعاملات المنجزة بالعملات الأجنبية، فقد سجل متوسط حجم العمليات بالناجز التي تنجزها البنوك مع الزبناء، خلال الفصل الثالث من سنة 2022، ارتفاعا سنويا نسبته 43% إلى 42,5 مليار

وفيما يتصل بالقروض الموجهة للمقاولين الأفراد. فانتقلت وتيرة نموها من 4,5% إلى 7,5%. تشمل بالخصوص تحسن القروض العقارية وتسهيلات الخزينة بواقع 21,2% و9,2%. بعد ارتفاعها بنسبة 12,6% و8,4%. على التوالي.

أما القروض الممنوحة للأفراد. فظل نموها مستقرا في 3% نتيجة لتسارع نمو قروض السكن من 2,3% إلى 2,9% وتباطؤ نمو تسهيلات الخزينة من 5,8% إلى 2,7%.

وحسب قطاع النشاط. تشير المعطيات الخاصة بالفصل الثالث من سنة 2022 إلى نمو سنوي بواقع 37,1% بالنسبة للقروض الممنوحة للمقاولات العاملة في قطاع «الكهرباء والغاز والماء». وبنسبة لقطاع «الصناعات الغذائية والتبغ». وبنسبة لقطاع «الزراعة والصيد». وعلى النقيض من ذلك. تدنت القروض الممنوحة لقطاعات «الصناعات الاستخراجية» و«النقل والاتصالات» و«البناء والأشغال العمومية» بنسبة 15,2% و11,6% و0,6% على التوالي.

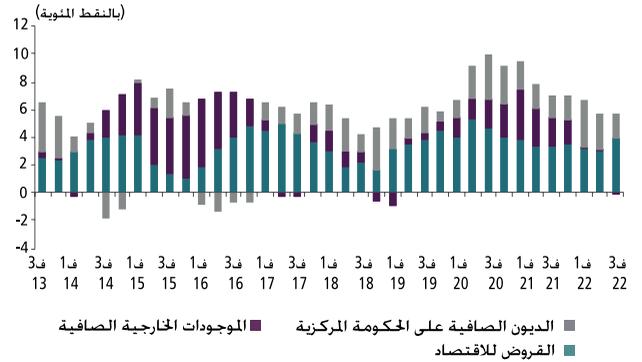
رسم بياني 8.3: مساهمة القطاعات المؤسسية في تغير الائتمان على أساس سنوي



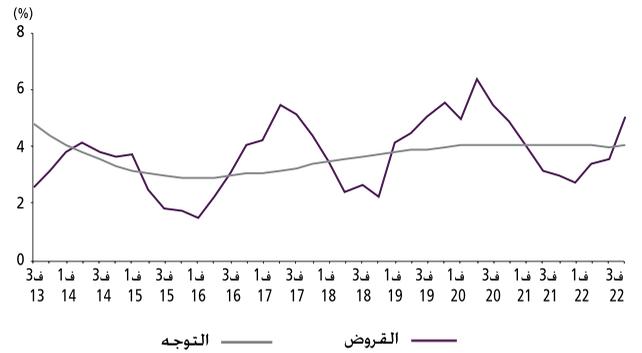
المصدر: بنك المغرب.

وبخصوص الديون المعلقة الأداء. فقد تزايدت بنسبة 5,1%. وبقيت نسبتها إلى جاري الديون البنكية شبه مستقرة في 8,7%. وارتفعت الديون المعلقة الأداء على الشركات غير المالية الخاصة بنسبة 7,1% وتلك على الأسر بواقع 2,9%. مع بلوغ نسبتها إلى جاري القروض البنكية 11,5% و9,8%. 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

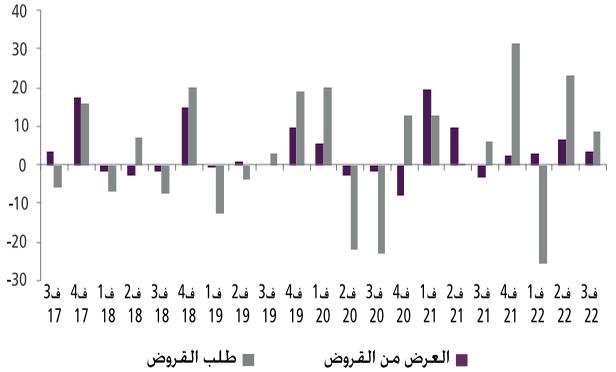


وبشكل خاص. تزايدت القروض الموجهة للقطاع غير المالي بنسبة 5% عوض 3,6% في الفصل السابق. نتيجة لتباطؤ وتيرة نمو القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة. وتراجع انخفاض القروض المحولة للمقاولات العمومية. واستقرار وتيرة القروض الممنوحة للأسر.

وهكذا. ارتفعت القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة بنسبة 8,7% بعد 5,9% في الفصل السابق. ما يعكس على الخصوص تسارع نمو تسهيلات الخزينة من 10,9% إلى 14,7% وقروض التجهيز من 1,5% إلى 3,2%.

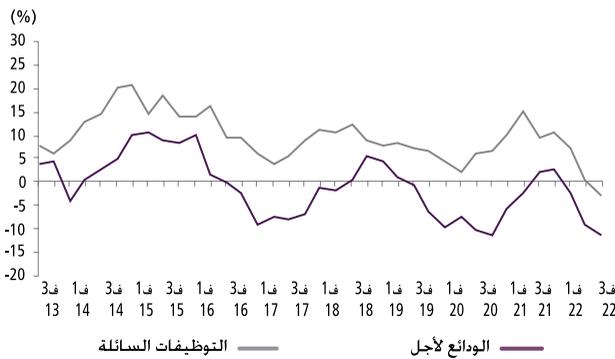
وفيما يتعلق بالقروض الممنوحة للمقاولات العمومية. فقد تقلصت بنسبة 10,9% بعد تدنيها ب 13,2%. مع تراجع انخفاض قروض التجهيز من 20,5% إلى 16,9% وتسارع ارتفاع تسهيلات الخزينة من 13% إلى 54,9%.

رسم بياني 9.3: تطور العرض والطلب (مؤشر الانتشار)



المصدر: بنك المغرب.

رسم بياني 10.3: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل



2.3 أسعار الأصول

1.2.3 الأصول العقارية

في الفصل الثالث من سنة 2022، سجل مؤشر أسعار الأصول العقارية ارتفاعاً بنسبة 0,6%. يعكس تزايدت في الأسعار قدرها 0,4% بالنسبة للأموال السكنية، و0,8% بالنسبة للأراضي، و2% بالنسبة للأموال المخصصة للاستعمال المهني. وبالموازاة مع ذلك، ارتفع عدد المعاملات بنسبة 11,1%. ليعكس نمواً بواقع 11,3% بالنسبة للأموال السكنية، و13,8% بالنسبة للأراضي و4,9% بالنسبة للأموال المخصصة للاستعمال المهني.

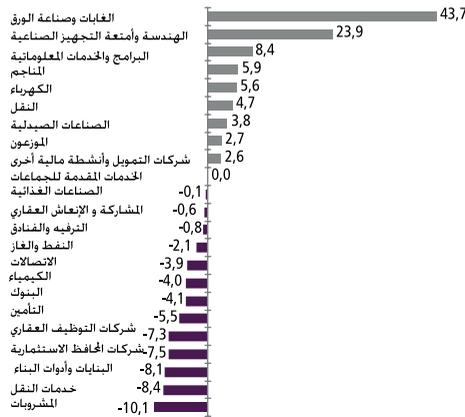
وعلى مستوى أهم المدن، وباستثناء مراكش التي انخفضت فيها الأسعار بنسبة 0,6%. شهدت باقي المدن الرئيسية ارتفاعات للأسعار بنسب تراوحت بين 0,2% في الرباط و4,4% في وجدة. وبخصوص عدد المعاملات، وباستثناء الرباط والدار البيضاء حيث تراجعت بنسبة 6,7% و5,6% على التوالي، فقد سجلت تزايداً تراوح بين 1,9% في القنيطرة و36,1% في وجدة.

وبالنسبة للقروض الممنوحة من طرف الشركات المالية غير البنوك لفائدة القطاع غير المالي، فقد ارتفعت بنسبة 4,3% في الفصل الثالث من سنة 2022، ويشمل هذا التطور بالخصوص تزايد القروض الممنوحة من طرف شركات التمويل بنسبة 5%. والقروض الممنوحة من طرف البنوك الحرة بواقع 13,8%. وتلك الممنوحة من طرف جمعيات القروض الصغرى بنسبة 2,4%.

وتشير أحدث البيانات المتاحة والخاصة بشهر أكتوبر إلى نمو الائتمان البنكي بنسبة 6,7% على أساس سنوي، ما يعكس تسارع وتيرة نمو القروض الممنوحة لباقي الشركات المالية إلى 9,2% والقروض المخصصة للقطاع غير المالي إلى 6,3%.

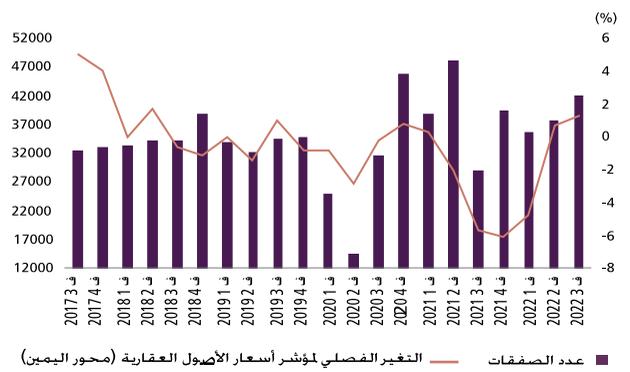
أما نسبة نمو مجتمعات التوظيفات السائلة، فانخفضت إلى 3,1% في الفصل الثالث، بعد ارتفاعها بواقع 0,5% في الفصل الثاني. ويعكس هذا التطور تزايد انخفاض نمو سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض من 2,8% إلى 11,9% وتباطؤ نمو سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم والسندات المختلفة من 18,3% إلى 8%. أما سندات الخزينة، فتزايدت بواقع 0,9% بعد تقلصها بنسبة 0,9%.

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



المصدر: بورصة الدار البيضاء.

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



المصدر: بنك المغرب والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح الجرائطي.

2.2.3 الأصول المالية

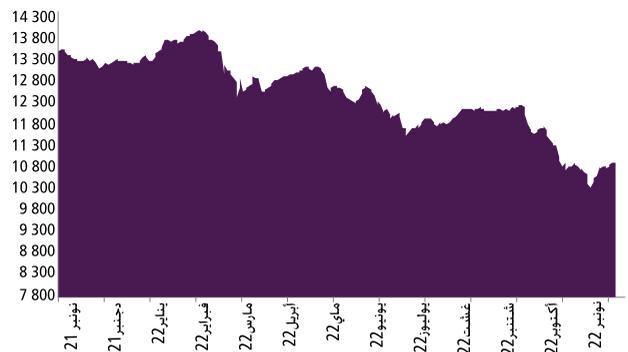
1.2.2.3 الأسهم

وبالنسبة لحجم المبادلات، فقد تراجع إلى 8,3 مليار درهم بعد 10,3 مليار فصلا من قبل. وحسب الأقسام، وصل رقم المعاملات إلى 5,5 مليار بعد 8,2 مليار في السوق المركزية وإلى 2,5 مليار مقابل 906,1 مليون في سوق الكتل. وفي هذا السياق، سجلت رسملة البورصة انخفاضا فصليا بنسبة 3,2% لتصل إلى 603,6 مليار درهم.

وتشير أحدث المعطيات المتاحة إلى ارتفاع مؤشر مازي بنسبة 0,8% في شهر نونبر، بعد انخفاضه بواقع 6,8% في أكتوبر، ما يمثل أداء سلبيا سنويا قدره 18,3%. ويشمل التطور الشهري للمؤشر المرجعي بالخصوص ارتفاع المؤشرات القطاعية لـ «البنوك» بنسبة 3,5% و«الصناعة الغذائية» بواقع 3% و«الاتصالات» بنسبة 2,3%. وكذا انخفاض مؤشرات قطاعات «خدمات النقل» و«البناء ومواد البناء» بنسبة 6,8% و4% على التوالي. وفيما يتعلق بحجم المعاملات، فقد بلغ 6,5 مليار في أكتوبر و2,4 مليار في نونبر، في حين وصلت رسملة البورصة إلى 567,3 مليار. متراجعة بنسبة 17,9% منذ بداية السنة.

خلال الفصل الثالث من سنة 2022، انخفض مؤشر مازي بنسبة 3,3%. ليصل أدأؤه السلبي منذ بداية السنة إلى 13,1%. ويعكس هذا التطور بالأساس انخفاض المؤشرات القطاعية لـ «البناء ومواد البناء» بنسبة 8,1%. و«البنوك» بنسبة 4,1% و«الاتصالات» بواقع 3,9%. وعلى النقيض من ذلك، سجلت مؤشرات قطاعات «المعدات والبرامج والخدمات المعلوماتية» و«المعادن» و«الكهرباء»، ارتفاعات نسبتها 8,4% و5,9% و5,6%، على التوالي.

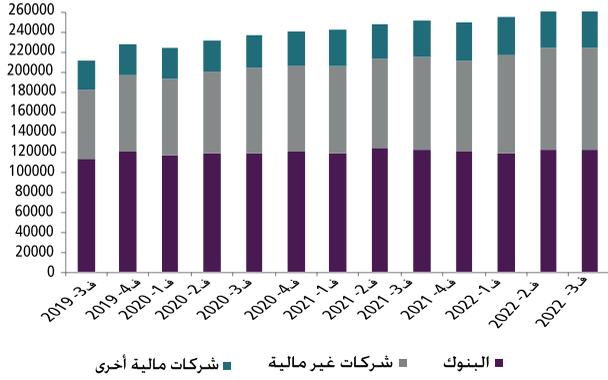
رسم بياني 12.3: التطور اليومي لمؤشر مازي



المصدر: بورصة الدار البيضاء.

2.2.2.3 سوق الدين السيادي

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



المصدر: ماروكليبر وحسابات بنك المغرب.

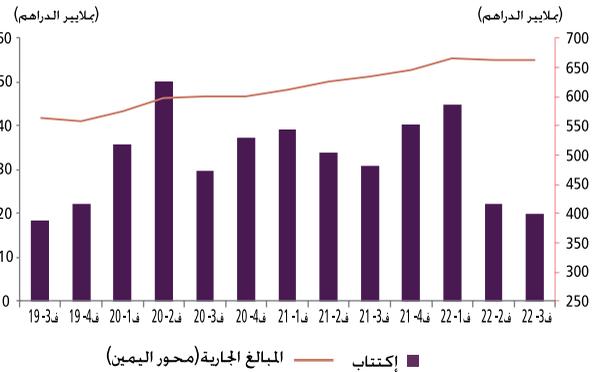
بلغت إصدارات الخزينة في السوق الداخلية 20 مليار درهم في الفصل الثالث من سنة 2022. أي بتراجع نسبته 10,3% على أساس فصلي. وهمت هذه الإصدارات الاستحقاقات القصيرة الأجل في حدود 70% والاستحقاقات المتوسطة الأجل بنسبة 30%. وأخذاً بالاعتبار مبلغ التسديدات. وصل المبلغ الجاري لسندات الخزينة إلى 661,9 مليار متزايداً بنسبة 2,4% منذ بداية السنة.

وفي شهر أكتوبر. ارتفعت الإصدارات إلى 12,3 مليار درهم. وهمت في معظمها آجال الاستحقاق القصيرة. وبأخذ التسديدات بعين الاعتبار. بلغ الجاري سندات الخزينة مع متم أكتوبر 661,2 مليار. ما يمثل نمواً بنسبة 2,2% منذ بداية السنة.

4.2.2.3 سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

خلال الفصل الثالث من سنة 2022. ارتفعت الاكتتابات في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة بنسبة 6,5% إلى 284,4 مليار. وعمليات إعادة الشراء بنسبة 11,9% إلى 326,6 مليار. أي بسحب صاف قدره 42,2 مليون درهم. وفيما يتعلق بالأداءات. فقد أجهت نحو الانخفاض بالنسبة لصناديق السندات المختلفة. وسندات الدين لأجل متوسط ولأجل طويل. وصناديق الأسهم بنسبة 2,2% و2% و1,2%. على التوالي. ونحو الارتفاع بالنسبة للصناديق النقدية وسندات الدين لأجل قصير. بنسب قدرها 0,3% و0,2% على التوالي.

رسم بياني 14.3: تطور سندات الخزينة



المصدر: بنك المغرب.

3.2.2.3 سوق الدين الخاص

وتظهر المعطيات الخاصة بشهر نونبر تراجع الرصيد الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة منذ بداية السنة بنسبة 8,9% إلى 540,2 مليار درهم. ويعكس هذا التقلص انخفاض جاري صناديق الأسهم وسندات الدين بواقع 18,5% و17,4% على التوالي. ومن جانبه. ارتفع الرصيد الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة النقدية بنسبة 29,4%. بينما تضاعف الرصيد الصافي للصناديق التعاقدية أكثر من أربع مرات ليصل إلى 6,9 مليار.

في سوق الدين الخاص. انخفضت الإصدارات بنسبة 37,9% إلى 12 مليار درهم خلال الفصل الثالث من سنة 2022. وبلغت إصدارات البنوك 8,5 مليار مقابل 13,8 مليار في الفصل السابق. ووصلت إصدارات الشركات غير المالية إلى 1,7 مليار بعد 3 ملايين.

وفي شهر أكتوبر. بلغت إصدارات الدين الخاص 6,5 مليار. وبأخذ التسديد بعين الاعتبار. وصل مبلغها الجاري إلى 262,9 مليار. أي بزيادة نسبتها 4,9% منذ بداية السنة.

4. توجهات السياسة المالية

قبل شهر من اختتام السنة المالية 2022، أفرز تنفيذ الميزانية عجزا ماليا، دون احتساب عائد تفويت مساهمات الدولة، بمبلغ 48,1 مليار درهم. أي بانخفاض قدره 20,6 مليار درهم مقارنة بنفس الفترة من سنة 2021. ما يعكس جزئيا ارتفاع الرصيد الإيجابي للحسابات الخاصة للخزينة بمبلغ 9,6 مليار ليصل إلى 17,1 مليار. وتحسنت الموارد العادية بنسبة 25,6%. مع نمو المداويل الجبائية بنسبة 17,5% والمداديل غير الجبائية بواقع 131,3% إلى 40,6 مليار. 21 مليار منها برسم عائدات آليات التمويل الخاصة. وبالموازاة مع ذلك، تزايدت النفقات العادية بنسبة 14% إلى 289,4 مليار. ما يعكس أساسا نمو تكاليف المقاصة بنسبة 107,5% ونفقات السلع والخدمات بواقع 5,7%. وبذلك، أفرز الرصيد العادي فائضا بمبلغ 10 ملايين. عوض عجز عادي بمبلغ 15,4 مليار مع متم نونبر 2021. وبخصوص نفقات الاستثمار، فقد تنامت بواقع 23,7% لتصل إلى 75,1 مليار. لترتفع بذلك النفقات الإجمالية إلى 364,5 مليار. متزايدة بنسبة 15,9%.

وأخذا في الاعتبار تقليص مخزون العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 1,7 مليار. بلغ عجز الصندوق، دون احتساب عائد تفويت مساهمات الدولة، 49,7 مليار. مقابل 80,8 مليار. وتمت تغطية هذه الحاجة بموارد داخلية بمبلغ صاف قدره 39,6 مليار وبتدفق صاف خارجي إيجابي قدره 10,1 مليار. وهكذا، يرجح أن يكون المبلغ الجاري للدين العمومي المباشر قد تزايد بنسبة 4,7% مقارنة بمستواه في نهاية دجنبر 2021. وفيما يتعلق بكلفة التمويل الداخلي للخزينة خلال الشهور الإحدى عشر الأولى من سنة 2022، فقد تشددت الظروف في سوق المزايدات مقارنة بنفس الفترة من سنة 2021.

1.4 المداويل العادية

جدول 1.4: تطور المداويل العادية (بملايير الدراهم)*

نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2022	التغليّل بالنسبة للثوية	يناير- نونبر 2022	يناير- نونبر 2021	
104,4	286,8	25,6	299,4	238,4	المداويل العادية
101,5	251,8	17,5	255,5	217,4	المداويل الجبائية
100,1	97,7	25,3	97,8	78,1	الضرائب المباشرة بما فيها:
100,6	51,4	44,2	51,8	35,9	الضريبة على الشركات
101,3	43,0	7,1	43,6	40,7	الضريبة على الدخل
100,9	127,1	12,0	128,3	114,6	الضرائب غير المباشرة
103,6	96,4	15,0	99,8	86,8	الضريبة على القيمة المضافة*
92,6	30,8	2,6	28,5	27,8	الرسوم الداخلية على الاستهلاك
106,5	12,0	20,4	12,8	10,6	الرسوم الجمركية
111,2	14,9	17,0	16,6	14,2	رسوم التسجيل والتنبر
131,3	30,9	131,3	40,6	17,6	المداويل غير الجبائية
84,2	14,0	20,3	11,8	9,8	الاحتكار والمشاركة
170,1	17,0	270,9	28,9	7,8	مداديل أخرى
54,3	0,7	71,2	0,4	0,2	تبرعات من دول مجلس التعاون الخليجي
174,7	12,0	-	21,0	0,2	وصفات آليات محددة
78,3	4,1	-5,3	3,2	3,4	مداديل بعض الحسابات الخصوصية للخزينة

* 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.

مع متم الشهور الإحدى عشر الأولى من سنة 2022، تزايدت المداويل العادية، دون احتساب عائد تفويت مساهمات الدولة، بنسبة 25,6% مقارنة بنفس الفترة من سنة 2021، لتصل إلى 299,4 مليار. ويعكس هذا التطور نمو العائدات الجبائية المنجزة في حدود 101,5% مقارنة بقانون المالية لعام 2022، بنسبة 17,5% إلى 255,5 مليار. والعائدات غير الجبائية بواقع 131,3% إلى 40,6 مليار.

وفيما يتعلق بعائدات الضرائب المباشرة، المنجزة في حدود 100,1% مقارنة بقانون المالية، فقد سجلت ارتفاعا بنسبة 25,3% إلى 97,8 مليار. ارتباطا بالأساس بالارتفاع الكبير لمداديل الضريبة على الشركات بنسبة 44,2% إلى 51,8 مليار. وهذا الارتفاع ناتج على الخصوص بتحسّن كل من المبلغ التكميلي للتسوية بما قدره 6,4 مليار. والقسط الأول بمبلغ 3,5 مليار. والقسط الثاني بـ 3 ملايين. والقسط الثالث بمبلغ 2,4 مليار. ومن جانب آخر، تزايدت مداديل الضريبة على الدخل بنسبة 7,1% إلى 43,6 مليار. مع نسبة إنجاز وصلت إلى 101,3%. ما يعكس على الخصوص ارتفاع الضريبة على الدخل المفروضة على الأجور المؤداة من قبل مديرية نفقات المستخدمين بنسبة 5,6% إلى 9,4 مليار. والضريبة على الدخل المفروضة على الأرباح العقارية بواقع 1% إلى 4 ملايين.

برسم عائدات الاحتكار والمساهمات عوض 9,8 مليار. وهذه العائدات الأخيرة صادرة عن المكتب الشريف للفوسفات بمبلغ 6,5 مليار. والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح العقاري والضريبة بمبلغ 2,9 مليار. واتصالات المغرب بمبلغ 786 مليون. وبنك المغرب بمبلغ 672 مليون.

2.4 النفقات

بلغت النفقات الإجمالية 364,5 مليار في نهاية نونبر 2022. أي بزيادة نسبتها 15,9%. ما يعكس تنامي النفقات العادية بنسبة 14% إلى 289,4 مليار ونفقات الاستثمار بواقع 23,7% إلى 75,1 مليار. ووصلت نفقات السلع والخدمات إلى 193,5 مليار متزايدة بنسبة 5,7% بالمقارنة مع نهاية نونبر 2021. نتيجة لارتفاع كتلة الأجور بنسبة 3,5% إلى 133,4 مليار. ونفقات باقي السلع والخدمات بنسبة 10,8% إلى 60,1 مليار. ويشمل تطور هذا البند الأخير نمو التحويلات لفائدة المؤسسات والمقاولات العمومية بنسبة 10,9% إلى 30,5 مليار. وانخفاض التحويلات لفائدة الحسابات الخاصة للخرينة بنسبة 3,8% إلى 5,1 مليار. ويشمل تطور كتلة الأجور بالنسبة للجزء الذي تدفعه مديرية نفقات المستخدمين. ارتفاع مكوناتها الهيكلية بواقع 2% ومتأخرات الأجور بنسبة 22,8% إلى 6,9 مليار.

جدول 2.4: تنفيذ النفقات العمومية (بملايير الدراهم)*

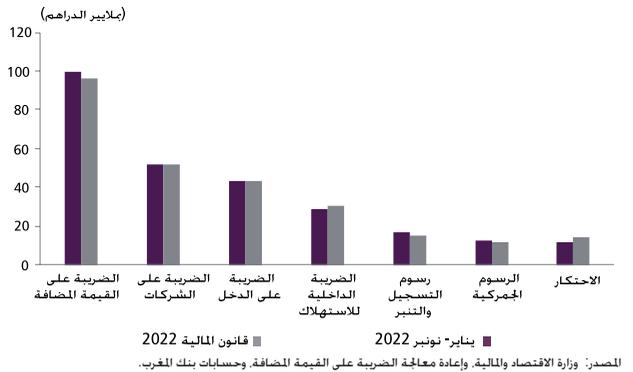
نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2022	التغير بالنسبة للقيمة	يناير- نونبر 2022	يناير- نونبر 2021	
98,8	369,0	15,9	364,5	314,5	نفقات إجمالية
99,4	291,0	14,0	289,4	253,8	نفقات عادية
89,2	217,0	5,7	193,5	183,1	سلع وخدمات
90,4	147,5	3,5	133,4	128,9	المستخدمون
86,6	69,4	10,8	60,1	54,3	سلع وخدمات أخرى
97,4	28,1	5,0	27,3	26,0	فوائد الدين
226,6	17,0	107,5	38,6	18,6	المقاصة
103,6	28,9	15,0	29,9	26,0	التحويلات إلى الجماعات الترابية
96,3	78,0	23,7	75,1	60,8	الاستثمار

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

أما مداخيل الضرائب غير المباشرة. فتزايدت بنسبة 12% إلى 128,3 مليار. مع نمو عائدات الضريبة على القيمة المضافة بنسبة 15% إلى 99,8 مليار. ومداخيل الضريبة الداخلية على الاستهلاك بواقع 2,6% إلى 28,5 مليار. ويعزى تطور هذه الأخيرة بالخصوص إلى ارتفاع الضريبة الداخلية على استهلاك التبغ بنسبة 3% إلى 11,3 مليار. والضريبة الداخلية على استهلاك باقي المنتجات باستثناء المنتجات الطاقية والتبغ بنسبة 18,6% إلى 2,5 مليار. ويرجع ارتفاع الضريبة على القيمة المضافة إلى تزايد تلك المفروضة على الاستيراد التي حققت مداخيل قدرها 71,7 مليار. متزايدة بنسبة 31,1%. بفضل ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية. في حين تقلصت عائدات الضريبة على القيمة المضافة الداخلية بنسبة 12,3% إلى 28,1 مليار. أساسا بفعل ارتفاع تسديد فروض الضريبة على القيمة المضافة إلى 13,5 مليار عوض 8,8 مليار في نهاية شهر نونبر 2021.

ومن جانبها. تزايدت عائدات الرسوم الجمركية بنسبة 20,4% إلى 12,8 مليار. بينما ارتفعت مداخيل واجبات التسجيل والتبغ بنسبة 17% إلى 16,6 مليار ارتباطا بتنامي واجبات التسجيل والضريبة على عقود التأمين والضريبة الخاصة السنوية على السيارات.

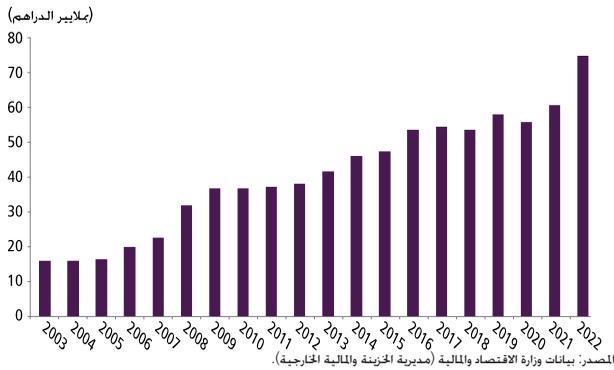
رسم بياني 1.4: إنجازات المداخيل الرئيسية بالنسبة لتوقعات قانون المالية



أما العائدات غير الجبائية. فارتفعت بنسبة 131,3% إلى 40,6 مليار. متأثرة على الخصوص بتحصيل عائدات قدرها 21 مليار برسم آليات التمويل الخاصة. مقابل 150 مليون سنة من قبل. و11,8 مليار

وبالنسبة لنفقات الاستثمار، فقد تنامت بنسبة 23,7% إلى 75,1 مليار، أخذاً بالاعتبار على الخصوص التحويل لفائدة الحسابات الخاصة للخرينة البالغ 25 مليار، مقابل 22,9 مليار في نهاية نونبر 2021. وبلغت نسبة إنجاز هذه النفقات 96,3% مقارنة مع قانون المالية.

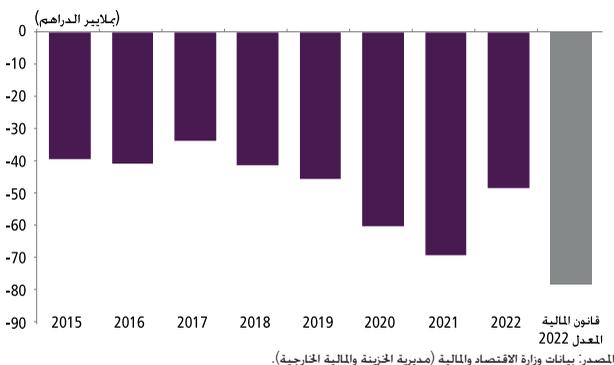
رسم بياني 4.4: نفقات الاستثمار إلى متم نونبر



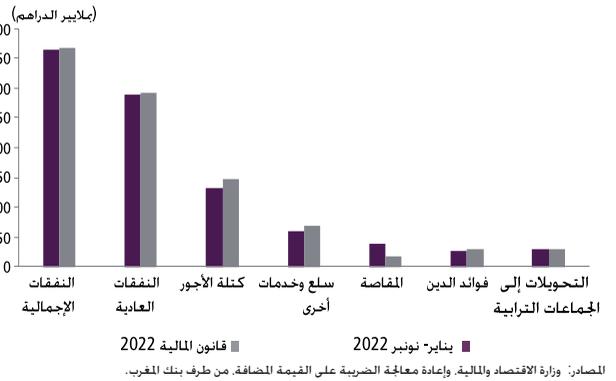
3.4 العجز وتمويل الخزينة

أفرز تنفيذ الميزانية عجزا بمبلغ 48,1 مليار مع متم شهر نونبر، مقابل 68,7 مليار في السنة السابقة. ويأخذ هذا التطور بالاعتبار ارتفاع الرصيد الإيجابي للحسابات الخاصة للخرينة بمبلغ 9,6 مليار إلى 17,1 مليار الذي يشمل عائدا قدره 6,5 مليار ناجما عن المساهمة الاجتماعية للتضامن على الأرباح والدخل. التخصيص لصندوق دعم الحماية الاجتماعية والتماسك الاجتماعي، مقابل 3,9 مليار. ومن جهة أخرى، قلصت الخزينة مخزونها من العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 1,7 مليار، لينتقل بذلك عجز الصندوق، دون احتساب عائد تفويت مساهمات الدولة، من 80,8 مليار إلى 49,7 مليار مع متم شهر نونبر 2022.

رسم بياني 5.4: رصيد الميزانية إلى متم نونبر

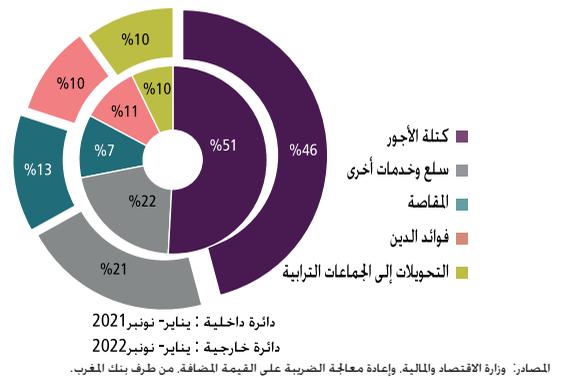


رسم بياني 2.4: تنفيذ النفقات مقارنة بقانون المالية



وفيما يتعلق بالأداءات برسوم فوائد الدين، فقد ارتفعت بنسبة 5% إلى 27,3 مليار، وهو تطور يشمل تزايد فوائد الدين الداخلي بنسبة 5,2% إلى 23,4 مليار، وفوائد الدين الخارجي بواقع 4% إلى 3,9 مليار.

رسم بياني 3.4: بنية النفقات العادية



ومن جانبها، تزايدت تكاليف المقاصة بنسبة كبيرة قدرها 107,5% لتصل إلى 38,6 مليار، ما يمثل نسبة إنجاز قدرها 116,8% مقارنة بالتوقعات الواردة في قانون المالية بعد إضافة الاعتمادات الجديدة المفتوحة بموجب مرسوم وقدرها 16 مليارا. ويعزى هذا التطور بالخصوص إلى ارتفاع متوسط سعر غاز البوتان بنسبة 20,3% إلى 754 دولارا للطن مع متم شهر نونبر. وبالإضافة إلى ذلك، تشمل هذه التكاليف الدعم الممنوح لمهنيي قطاع النقل بمبلغ قدره حوالي 4 ملايين، وذلك في إطار الإجراءات التي اتخذتها الحكومة لمواجهة ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية.

وبخصوص ظروف تمويل الخزينة في سوق المزايدات، تشير المعطيات المحصورة في نهاية شهر نونبر إلى ارتفاع متوسط أسعار الفائدة المرجحة مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2021. ففيما يتعلق بالأجل القصيرة، بلغت الارتفاعات 53 نقطة أساس إلى 1,89% بالنسبة للسندات لأجل 13 أسبوعا، و34 نقطة أساس إلى 1,75% بالنسبة للسندات لأجل 26 أسبوعا، و32 نقطة أساس إلى 2,04% بالنسبة للسندات لأجل سنتين، و30 نقطة أساس إلى 1,84% بالنسبة للسندات لأجل 52 أسبوعا. وعلى نفس المنوال، سجلت أسعار الفائدة بالنسبة للأجل المتوسطة والطويلة ارتفاعا بمقدار 34 نقطة أساس إلى 2,68% بالنسبة للسندات لأجل 10 سنوات، و28 نقطة أساس إلى 2,27% بالنسبة للسندات لأجل 5 سنوات.

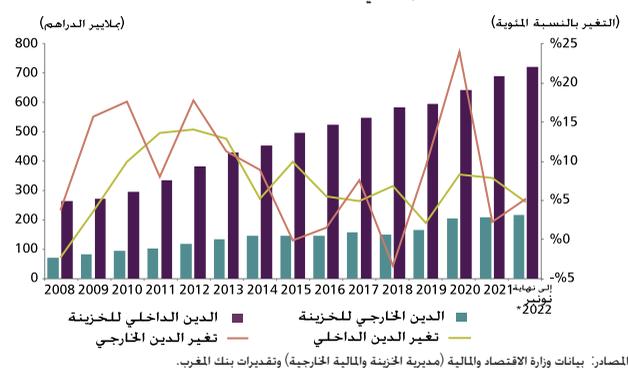
جدول 4.4: تطور مديونية الخزينة (بملايير الدراهم)

إلى نهاية نونبر *2022	2021	2020	2019	2018	2017	
213,9	203,8	199,7	161,6	148,0	153,2	الدين الخارجي للخزينة
5,0	2,0	23,6	9,2	-3,4	7,3	التغير بالنسبة المئوية
712,7	681,5	632,9	585,7	574,6	539,1	الدين الداخلي للخزينة
4,6	7,7	8,1	1,9	6,6	4,8	التغير بالنسبة المئوية
926,6	885,3	832,6	747,3	722,6	692,3	المبلغ الجاري للدين المباشر
4,7	6,3	11,4	3,4	4,4	5,3	التغير بالنسبة المئوية

* بالنسبة للدين إلى متم 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، يرجح أن مبلغه الجاري قد تزايد بنسبة 4,7% مع متم شهر نونبر 2022 بالمقارنة مع مستواه المسجل في نهاية دجنبر 2021. مع نمو مكونه الداخلي بواقع 4,6% ومكونه الخارجي بنسبة 5%.

رسم بياني 7.4: مديونية الخزينة



وتمت تغطية الحاجيات التمويلية للخزينة بواسطة موارد داخلية بمبلغ صاف قدره 39,6 مليار وبتدفق صاف خارجي إيجابي قدره 10,1 مليار، مقابل 6,1 مليار سنة من قبل. وارتفعت السحوبات الخارجية الإجمالية إلى 19,4 مليار، 10 ملايين منها صادرة عن البنك الدولي و3,4 مليار عن البنك الإفريقي للتنمية.

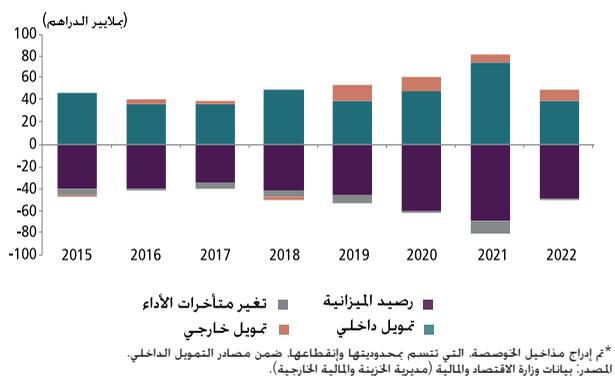
جدول 3.4: تمويل العجز (بملايير الدراهم)

قانون المالية 2022	يناير-نونبر 2022	يناير-نونبر 2021	
-4,2	10,0	-15,4	الرصيد العادي
4,5	17,1	7,5	رصيد الحسابات الخصوصية للخزينة
-49,6	-20,7	-42,6	الرصيد الأولي
-77,6	-48,1	-68,7	رصيد الميزانية
	-1,7	-12,1	تغير متأخرات الأداء
-77,6	-49,7	-80,8	الحاجة إلى التمويل
52,0	39,6	69,3	التمويل الداخلي
20,7	10,1	6,1	التمويل الخارجي
5,0	0,0	5,4	عائدات تفويت مساهمات الدولة

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

وفيما يتعلق بالتمويل الداخلي، وصل اللجوء إلى سوق المزايدات إلى مبلغ صاف قدره 7,8 مليار مقابل 40,9 مليار سنة من قبل. وهمت الاكتتابات الصافية بالخصوص السندات لأجل 45 يوما بمبلغ 8,6 مليار، والسندات لأجل 26 أسبوعا بمبلغ 5,1 مليار، والسندات لأجل 13 أسبوعا بمبلغ 7,4 مليار، وبالموازاة مع ذلك، همت التسديدات الصافية بالأساس السندات لأجل سنتين بمبلغ قدره 6 ملايين، والسندات لأجل 52 أسبوعا بمبلغ 5,2 مليار، والسندات لأجل 5 سنوات بمبلغ 2,4 مليار.

رسم بياني 6.4: رصيد الميزانية والتمويل إلى متم نونبر*



* تم إدراج مداخل الخصصة، التي تتسم بمحدويتها وانقطاعها، ضمن مصادر التمويل الداخلي.
المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية).

إطار 1.4 : برنامج الميزانية لثلاث سنوات

في إطار قانون المالية لسنة 2023، نشرت وزارة الاقتصاد والمالية، لأول مرة، وثيقة حول برنامج الميزانية الشامل لثلاث سنوات برسم الفترة 2023-2025، وكملخص للوثيقة المذكورة، يقدم هذا الإطار الفرضيات المعتمدة والاختيارات المنجزة من حيث السياسة المالية. وهكذا، وأخذاً في الاعتبار الآفاق الاقتصادية الكلية والفرضيات، تستهدف الحكومة عجز الميزانية ونسب المديونية التالية :

2025	2024	2023	
3,5	4,0	4,5	العجز الإجمالي بالنسبة المئوية من الناتج الداخلي الإجمالي
3,8	4,3	4,9	العجز الإجمالي بالنسبة المئوية من الناتج الداخلي الإجمالي، دون حساب تفويت مساهمات الدولة
69,5	69,9	69,5	مديونية الخزينة بالنسبة المئوية من الناتج الداخلي الإجمالي

المصدر : وثيقة برنامج الميزانية الإجمالي لثلاث سنوات برسم الفترة 2023-2025، قانون المالية لسنة 2023، وزارة الاقتصاد والمالية.

أولاً- أهم الفرضيات الماكرواقتصادية

أهم فرضيات الإطار الماكرواقتصادي للفترة 2023-2025 هي كالآتي :

التوقعات الخاصة بسنة 2025	التوقعات الخاصة بسنة 2024	ق.م. 2023	%
3,9	3,7	4,0	نسبة النمو
4,4	4,0	12,9	-القيمة المضافة الفلاحية
3,8	3,8	3,1	-القيمة المضافة غير الفلاحية
2,0	2,0	2,0	نسبة التضخم
9,82	9,82	10,6	قيمة الدولار-الدرهم
10,86	10,86	10,6	قيمة الأورو-الدرهم
78	84	93	سعر النفط
700	700	800	سعر غاز البوتان
75	75	75	محصول الجيوب (بملايين القناطر)

المصدر : وثيقة برنامج الميزانية الإجمالي لثلاث سنوات برسم الفترة 2023-2025، قانون المالية لسنة 2023، وزارة الاقتصاد والمالية.

ثانياً – برنامج الميزانية لثلاث سنوات المتعلق بالموارد

يعكس تطور الموارد العادية برسم الفترة 2023-2025 ارتفاع كل من المداخل الجبائية الداخلية والجمركية والمداخل غير الجبائية، وتعتمد التوقعات الخاصة بهذه الأخيرة على الفرضيات المتعلقة بالإطار الماكرواقتصادي وبالخصوصيات المرتبطة ارتباطاً وثيقاً بمختلف بنود الموارد. وتأخذ هذه التوقعات بالاعتبار أيضاً الأحداث الاستثنائية والتأثيرات المالية للإجراءات التي تعهدت الدولة بتنفيذها لتحقيق الأهداف الأساسية للقانون الإطار المتعلق بالإصلاح الجبائي..

الجدول أ. 1.1.4 : برمجة ميزانية الإيرادات لمدة ثلاث سنوات

بملايين الدراهم	ق.م. 2023	التوقعات الخاصة بسنة 2024	التوقعات الخاصة بسنة 2025
الموارد العادية	343 421	362 329	377 847
المدخيل الجبائية ⁽¹⁾	289 273	300 151	311 923
الضرائب المباشرة	113 165	119 412	125 611
الضريبة على الشركات	60 914	64 347	67 808
الضريبة على الدخل	47 931	50 053	52 745
الزيادات والضرائب الأخرى	4 320	5 012	5 058
الضرائب غير المباشرة	145 142	149 038	153 215
الضريبة على القيمة المضافة	113 329	115 889	119 244
الضريبة الداخلية على الاستهلاك	31 813	33 149	33 971
الرسوم الجمركية	15 019	15 413	15 933
واجبات التسجيل والتنبر	15 947	16 288	17 164
المدخيل غير الجبائية	54 148	62 178	65 924
المدخيل الصادرة عن المؤسسات والمقاولات العمومية	19 464	22 146	24 604
باقي المدخيل	29 684	35 032	36 321
تفويت مساهمات الدولة	5 000	5 000	5 000

(1) بما فيها الضريبة على القيمة المضافة الخاصة بالجماعات الترابية (إعادة معالجة الض.ق.م. من طرف بنك المغرب). المصدر : وثيقة برنامج الميزانية الإجمالي لثلاث سنوات برسم الفترة 2023-2025، قانون المالية لسنة 2023، وزارة الاقتصاد والمالية.

وتشمل توقعات باقي المدخيل غير الجبائية مواصلة تعبئة الموارد برسم آليات التمويل المبتكرة بمبلغ قدره 25 مليار سنة 2023 و30 مليار كل سنة خلال الفترة 2024-2025.

وقد أعدت التوقعات الخاصة بالمدخيل الصادرة عن المؤسسات والمقاولات العمومية على أساس إنجازات سنة 2021، وتوقعات إنهاء سنة 2022 والتوقعات التي أعدتها المؤسسات والمقاولات العمومية المعنية. وتأخذ هذه التوقعات في الاعتبار تنفيذ الأحكام الواردة في القانون إطار المتعلق بإصلاح المؤسسات والمقاولات العمومية. لاسيما من خلال تشغيل الوكالة الوطنية للتدبير الاستراتيجي لمساهمات الدولة وتتبع أداء المؤسسات والمقاولات العمومية.

ثالثا- برنامج الميزانية لثلاث سنوات المتعلق بالنفقات

تأخذ الفرضيات التي تستند إليها توقعات النفقات، بعين الاعتبار التوجهات في مجال ترشيد النفقات العامة، وإعطاء الأولوية للنفقات الاجتماعية، خاصة تلك المتعلقة بورشي تعميم الحماية الاجتماعية، وإصلاح التقاعد، وبالترجمات الحكومة في إطار الحوار الاجتماعي، وتحسين فعالية نفقات الاستثمار.

وبخصوص نفقات المستخدمين، فبالإضافة إلى كونها تأخذ في الاعتبار التكاليف الدائمة، والترقيات والإحالة على التقاعد، فإنها تشمل تأثير القرارات المتخذة في إطار الحوار الاجتماعي، والتي تقدر بـ 6,8 مليار، و4,3 مليار منها برسم سنة 2023، و1,6 مليار برسم سنة 2024، و0,9 مليار برسم سنة 2025.

بالنسبة لنفقات المعدات وغيرها، ينبغي الإشارة إلى أن الكلفة التي ستتحملها الدولة سنة 2023 في إطار تعميم الحماية الاجتماعية، يرجح أن تصل إلى 12,5 مليار درهم، و9,5 مليار منها برسم تعميم التغطية الصحية و3 ملايين برسم التعويضات العائلية. وسيتم رفع هذا الغلاف المالي إلى 26,3 مليار سنة 2025، و9,5 مليار منها برسم تعميم التغطية الصحية و16,8 مليار برسم التعويضات العائلية. وسيتم تمويل هذه النفقات بواسطة موارد تمت تعبئتها من طرف صندوق دعم الحماية الاجتماعية والتماسك الاجتماعي. وكذلك من خلال إعادة الاستخدام التدريجي للموارد المخصصة حاليا لتمويل مختلف البرامج الاجتماعية وللمقاصة.

الجدول أ. 2.1.4 : برنامج الميزانية لثلاث سنوات الخاص بالنفقات

بملايين الدراهم	ق.م. 2023	التوقعات الخاصة بسننة 2024	التوقعات الخاصة بسننة 2025
النفقات الإجمالية	416 594	431 036	442 286
النفقات العادية	325 456	339 616	351 620
نفقات المستخدمين	155 750	161 257	166 151
نفقات باقي السلع والخدمات	79161	101 680	114947
فوائد الدين العمومي	29 966	33 006	34 549
المقاصة	26 580	8 906	200
(1)التحويلات لفائدة الجماعات الترابية	33 999	34 767	35 773
نفقات الاستثمار	91 138	91 420	90 666

(1) إعادة معالجة التحويلات لفائدة الجماعات الترابية، المنجزة من طرف بنك المغرب.

المصدر : وثيقة برنامج الميزانية الإجمالي لثلاث سنوات برسم الفترة 2023-2025، قانون المالية لسنة 2023، وزارة الاقتصاد والمالية.

وبخصوص نفقات المقاصة، ووفقا للمادة 8 من القانون الإطار المتعلق بالحماية الاجتماعية، يرتقب مواصلة إصلاح نظام المقاصة تدريجيا من أجل إيجاد هوامش للتمويل الجزئي لمنح التعويضات العائلية، وهكذا، سيتم خفض الكلفة الإجمالية للمقاصة إلى 26,6 مليار سنة 2023، وإلى 8,9 مليار سنة 2024، ثم حصرها في 200 مليون درهم سنة 2025.

وفيما يتعلق بنفقات الاستثمار، تأخذ مقترحات الميزانية برسم الفترة 2023-2025 بالاعتبار على الخصوص التوجهات في مجال نفقات الاستثمار من خلال اللجوء آليات التمويل المبتكرة، وتنفيذ الإطار القانوني الجديد للمشاركة بين القطاعين العمومي والخاص، وترشيد دعم الاستثمار لفائدة المؤسسات والمقاولات العمومية.

5. الطلب والعرض وسوق الشغل

في الفصل الثاني من سنة 2022. بلغ النمو الاقتصادي 2% بعد 14,2% في السنة السابقة. نتيجة لارتفاع القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 4,2% عوض 13,3% وتقلص القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15,5% بعد ارتفاعها بواقع 17,5%. وبالنسبة للطلب. تراجع مساهمة المكون الداخلي للنمو من 11,3 نقطة مئوية إلى 2,2 نقطة. في حين كانت مساهمة المبادلات الخارجية للسلع والخدمات سلبية حيث بلغت -0,2 نقطة بدلا من مساهمة إيجابية قدرها 2,9 نقطة سنة من قبل.

وفي النصف الثاني من السنة. يرجح أن تكون الأنشطة غير الفلاحية قد تزايدت بنسبة 3,5%. مدعومة على الخصوص بدنامية قطاعي السياحة. والنقل والقطاعات غير التجارية. بينما يحتمل أن تكون القيمة المضافة الفلاحية قد واصلت تقلصها. بتسجيل نسبة 15,1%. وفي الجمل. يحتمل أن يكون الناتج الداخلي الإجمالي قد ارتفع في المتوسط بنسبة 1,1% عوض 8,2% في نفس الفترة من سنة 2021.

وبالنسبة لمجموع السنة. من المرجح أن يتباطأ نمو الاقتصاد الوطني إلى 1,1% بعد ارتفاعه القوي بنسبة 7,9% سنة 2021.

وفي سوق الشغل. تدهورت الأوضاع نسبيا ما بين الفصل الثالث من سنة 2021 ونفس الفترة من سنة 2022. مع تسجيل فقدان 58 ألف منصب شغل بعد إحداث 642 ألف منصب سنة من قبل. ويشمل هذا التطور انخفاضا بلغ 237 ألف منصب شغل و38 ألف منصب في قطاعي الفلاحة. والبناء والأشغال العمومية. على التوالي. وارتفاعا إلى 189 ألف منصب في قطاع الخدمات وإلى 29 ألف منصب في قطاع الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية. وفي هذا السياق. انسحب 128 ألف شخص نشيط من سوق الشغل. ما أدى إلى تراجع نسبة النشاط بمقدار 1,1 نقطة إلى 44%. وبناء على ذلك. انخفضت نسبة البطالة من 11,8% إلى 11,4%. مع تراجع هذه النسبة بمقدار نقطة واحدة إلى 15% في الوسط الحضري. وبقيائها مستقرة في 5,2% في البوادي.

1.5 الطلب الداخلي

1.1.5 الاستهلاك

وعلى النقيض من ذلك. ارتفعت قروض الاستهلاك بنسبة 3,8% في نهاية أكتوبر بعد 1,5% في السنة السابقة.

وفيما يتعلق بالاستهلاك النهائي للإدارات العمومية. فقد تزايد بنسبة 6,7% في الفصل الأول من سنة 2022 بعد 5,5%. وانتقلت مساهمته في النمو من 1,2 نقطة مئوية إلى 1,3 نقطة.

وفي النصف الثاني من سنة 2022. يرجح أنه تطور بوتيرة ماثلة لتلك المسجلة في نفس الفترة من السنة السابقة. أي 5,9%. تشمل تباطؤ النفقات برسم السلع والخدمات. وتسارع تكاليف المقاصة. اللذين تمت ملاحظتهما على مستوى وضعية تكاليف الخزينة ومواردها في نهاية شهر نونبر.

تشير أحدث بيانات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثاني من سنة 2022 إلى تباطؤ واضح لوتيرة نفقات استهلاك الأسر إلى 3,2% بعد 13,6% خلال نفس الفصل من السنة الماضية. لتساهم بذلك في النمو في حدود 1,7 نقطة مئوية عوض 7,4 نقطة.

وفي النصف الثاني من سنة 2022. يرجح أن تكون وتيرة نمو استهلاك الأسر قد تباطأت إلى 1,4% في المتوسط بعد 7,1% في نفس الفترة من سنة 2021. ويعكس هذا التطور بالخصوص تباطؤ تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج. وانخفاض المداخيل الفلاحية وتدهور القدرة الشرائية الناجم عن ارتفاع أسعار الاستهلاك. وعلاوة على ذلك. تدهور مؤشر ثقة الأسر بقدر كبير. إذ بلغ أدنى مستوى له منذ أن شرعت المندوبية السامية للتخطيط في إجراء استقصاء الظرفية لدى الأسر سنة 2008.

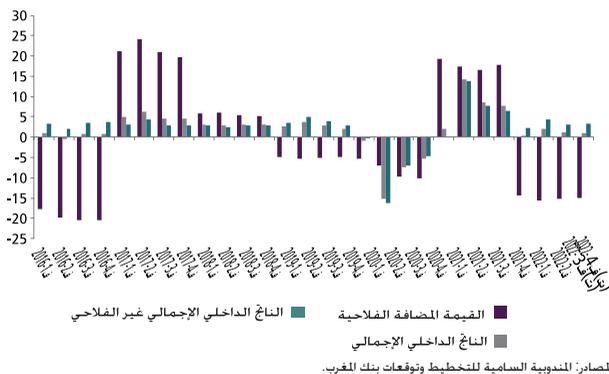
ومن حيث التوقعات، من المحتمل أن تكون الصادرات قد تباطأت بقدر طفيف إلى 12,3% في النصف الثاني من السنة. لاسيما بفعل تأثير تقلص صادرات الفوسفات ومشتقاته من حيث الحجم بنسبة 26,1% ما بين يوليوز وأكتوبر. عوض ارتفاعها بواقع 2,4% سنة من قبل. وعلى العكس من ذلك، تزايدت صادرات السيارات من حيث الحجم بنسبة 44,3% بعد تدنيها بنسبة 25,5%. وفي المقابل، يرجح أن تكون الواردات قد تباطأت إلى 10,1% بعد 16,1%. نتيجة لتقلص واردات سلع التجهيز من حيث الحجم ما بين يوليوز وأكتوبر، ونمو واردات المنتجات الطاقية بنسبة 15,3% بعد 9,9%.

3.5 العرض الإجمالي

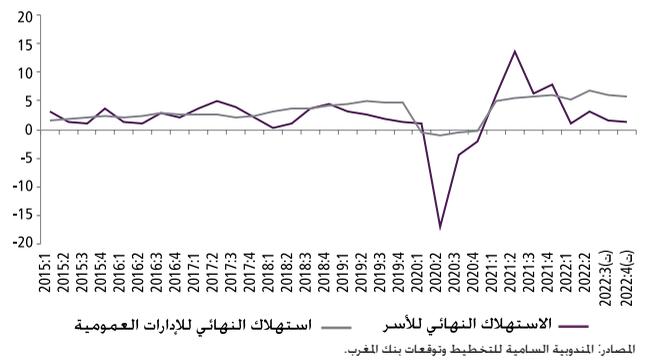
في الفصل الثاني من سنة 2022، ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 2% بعد 14,2% في نفس الفترة من السنة الماضية، ما يعكس تباطؤا قويا لنمو الأنشطة غير الفلاحية من 13,3% إلى 4,2%. وتراجع نمو القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15,5% بعد ارتفاعه بنسبة 17,5%.

وفي النصف الثاني من السنة، من المرجح أن يكون النمو قد بلغ 1,1% في المتوسط بدلا من 8,2% في السنة السابقة. ويرتقب أن تكون القيمة المضافة الفلاحية قد انخفضت بواقع 15,1% بسبب الظروف المناخية غير المواتية التي ميزت الموسم الفلاحي 2021-2022. ومن جانبها، يحتمل أن تكون الأنشطة غير الفلاحية قد شهدت تحسنا بنسبة 3,5% بعد 7%.

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



رسم بياني 1.5: نفقات الاستهلاك (التغيير بالنسبة المئوية)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

2.1.5 الاستثمار

خلال الفصل الثاني من سنة 2022، تراجع الاستثمار بنسبة 2,4% بعد ارتفاعه بواقع 7,3% في السنة السابقة. وبذلك كانت مساهمته في النمو سلبية قدرها -0,8 نقطة مئوية عوض مساهمة إيجابية بلغت 2,7 نقطة.

وتشير المؤشرات المتاحة إلى احتمال انخفاض وتيرة الاستثمار بنسبة 2,1% في النصف الثاني من السنة، مقابل ارتفاع كبير نسبته 18,3% في نفس الفترة من السنة الماضية. وهكذا، مع متم شهر أكتوبر، سجلت

قروض التجهيز تقلصا بنسبة 0,2% بعد 2,4%. وتباطأت القروض العقارية من 3,1% إلى 2,7%. وعلى نفس المنوال، شهدت واردات سلع التجهيز انخفاضا نسبته 1,7% من حيث الحجم ما بين يوليوز وأكتوبر. بعد ارتفاعها بنسبة 17,8% في السنة السابقة. وبالإضافة إلى ذلك، تشير نتائج استقصاء الظرفية الذي أجره بنك المغرب في القطاع الصناعي برسم الفصل الثالث إلى أن 66% من المقاولات المستجوبة تعتبر مناخ الأعمال «عاديا»، فيما تعتبره 29% منها «غير ملائم».

2.5 الطلب الخارجي

في الفصل الثاني من سنة 2022، بلغت مساهمة الصادرات الصافية للسلع والخدمات من حيث الحجم في النمو مستوى سلبيا قدره -0,2 نقطة مئوية بدلا من مساهمة إيجابية قدرها 2,9 نقطة. حيث تسارعت الصادرات من 22,4% إلى 36,4% والواردات من 8,3% إلى 28,7%.

مع تسجيل انخفاض بمقدار 2,2 نقطة إلى 48,1% في الوسط القروي و0,5 نقطة إلى 41,9% في المدن.

وبموازاة ذلك، سجل الاقتصاد الوطني فقدان 58 ألف منصب شغل. بعد إحداث 642 ألف منصب سنة من قبل، ليتقلص بذلك عدد السكان النشيطين المشغلين بواقع 0,5% إلى 10,8 مليون شخص. وهم انخفاض مناصب الشغل قطاعي الفلاحة، والبناء والأشغال العمومية. مع تسجيل تراجع قدره 237 ألف و38 ألف منصب، على التوالي. وعلى النقيض من ذلك، عرفت باقي القطاعات الأخرى ارتفاعات قدرها 189 ألف منصب بالنسبة للخدمات و29 ألف منصب بالنسبة للصناعة بما فيها الصناعة التقليدية.

2.4.5 البطالة والتشغيل الناقص

انخفض عدد السكان النشيطين العاطلين عن العمل من جديد بنسبة 4,8% ليصل إلى حوالي 1,4 مليون شخص. وتراجعت نسبة البطالة بقدر طفيف من 11,8% إلى 11,4% على الصعيد الوطني، ويشمل هذا التطور تقلصا بمقدار نقطة واحدة إلى 15% في الوسط الحضري، واستقرارا في 5,2% في البوادي. وبالنسبة للشباب المتراوح أعمارهم ما بين 15 و24 سنة بشكل خاص، ارتفعت نسبة البطالة بما قدره 0,7 نقطة إلى 31,7% على الصعيد الوطني، وتقلصت بمقدار 1,4 نقطة إلى 43,8% في المدن. وبموازاة ذلك، انخفضت نسبة التشغيل¹ الناقص من 9,5% إلى 8,5% إجمالا. ومن 8,6% إلى 7,5% في الوسط الحضري ومن 10,8% إلى 9,9% في المناطق القروية.

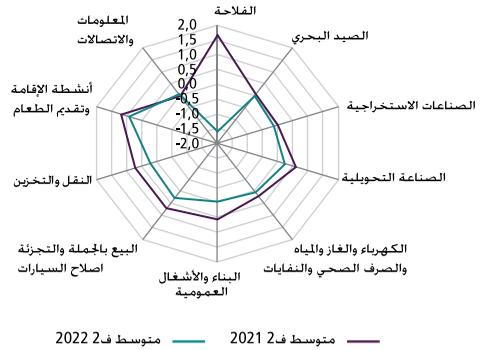
3.4.5 الإنتاجية والأجور

في القطاعات غير الفلاحية، من المرجح أن تكون الإنتاجية الظاهرة للعمل، التي تقاس بنسبة القيمة المضافة إلى عدد الأشخاص المشغلين، قد ارتفعت في الفصل الثالث بنسبة 1,2% على أساس سنوي، بعد 1% خلال نفس الفترة من السنة السابقة. ويرجح أن يعكس هذا

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

وعلى مستوى القطاع الثانوي، يُتوقع أن تكون وتيرة نمو القيمة المضافة قد تباطأت إلى 0,4% في المتوسط بعد 5,3%. ويرجح أن تكون قد تباطأت إلى 1,6% في قطاع الصناعات التحويلية وإلى 1,1% في فرع «الكهرباء والماء»، وأن تكون تقلصت بواقع 7,4% في قطاع الصناعات الاستخراجية، وبنسبة 0,6% في قطاع البناء.

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



المصدر: التنبؤات السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

وبالموازاة مع ذلك، يرجح أن يكون نمو أنشطة القطاع الثالث قد بلغ 5,1% في المتوسط خلال النصف الثاني من السنة. عوض 7,9% في نفس الفترة من السنة السابقة. كما يُتوقع أن يبلغ 35% بعد 62,5% في نفس الفترة من السنة الماضية بالنسبة لقطاع «الفنادق والمطاعم». و7% بعد 24,9% بالنسبة لخدمات النقل، و2,8% عوض 7,4% بالنسبة للتجارة.

4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية

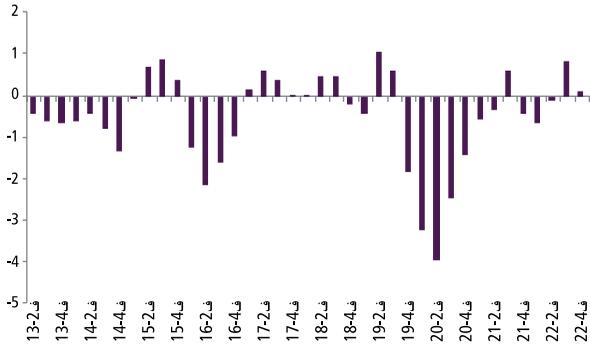
1.4.5 النشاط والشغل

بالمقارنة مع الفصل الثالث من سنة 2021، اتسمت الأوضاع في سوق الشغل خلال الفصل الثالث من سنة 2022 بتراجع عدد السكان النشيطين البالغين من العمر 15 سنة أو أكثر بنسبة 1% ليصل إلى 12,1 مليون شخص، نتيجة لتراجع نسبته 4,3% في البوادي وتزايد قدره 1% في المدن.

وأخذا في الاعتبار تطور عدد الأشخاص البالغين سن النشاط، تراجعت نسبة النشاط من 45,1% إلى 44%.

وفي ظل هذه الظروف، يرتقب أن تكون فجوة الناتج إيجابية خلال النصف الثاني من سنة 2022، مع بقائها قريبة من الصفر.

رسم بياني 6.5: فجوة الناتج الإجمالي (بالنسبة المئوية)



المصدر: تقديرات بنك المغرب.

جدول 1.5: المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل

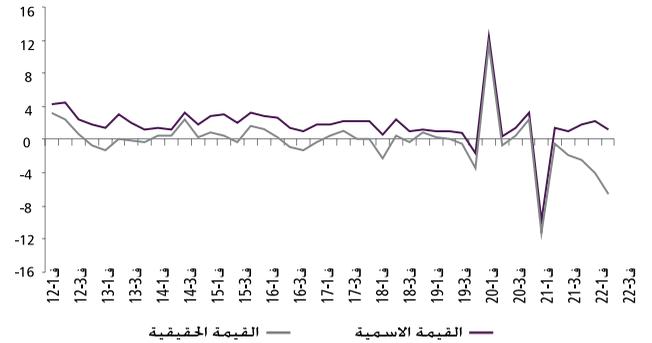
ف3 2021	ف3 2022	
44,0	45,1	معدل النشاط (بالنسبة المئوية)
41,9	42,4	الوسط الحضري
48,1	50,3	الوسط القروي
11,4	11,8	نسبة البطالة (بالنسبة المئوية)
31,7	31,0	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
15,0	16,0	الوسط الحضري
43,8	45,2	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
5,2	5,2	الوسط القروي
-58	642	مناصب الشغل المحدثة (بالآلاف)
136	368	الوسط الحضري
-194	274	الوسط القروي
		القطاعات
-237	190	- الزراعة والغابات وصيد الأسماك
29	54	- الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية
-38	92	- البناء والأشغال
189	306	- الخدمات
1,2	1,0	الإنتاجية الظاهرة للعمل غير الفلاحي (التغير بالنسبة المئوية)
1,3	1,3	مؤشر متوسط الأجور الاسمي (التغير بالنسبة المئوية)
-6,3	0,0	الحقيقي

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

التطور ارتفاع كل من القيمة المضافة بنسبة 3,6% وأعداد الأشخاص المشغلين بواقع 2,4%.

ومن جانب آخر، حافظ متوسط الأجور، الذي يتم حسابه على أساس بيانات الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي من خلال حساب نسبة كتلة الأجور إلى عدد المستخدمين، على وتيرة نموه في الفصل الثالث من سنة 2022، من حيث القيمة الإسمية، عند 1,3%. بينما سجل بالقيمة الحقيقية انخفاضا بنسبة 6,3% بعد بقائه مستقرا خلال نفس الفترة من السنة الماضية.

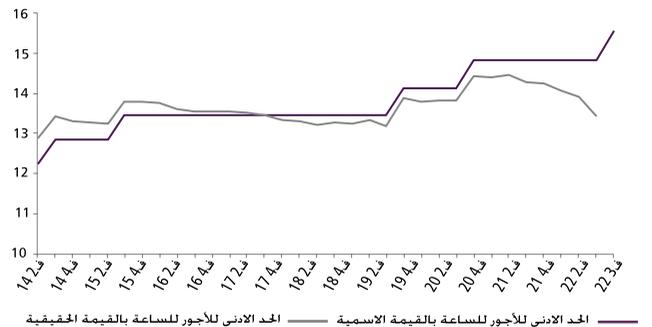
رسم بياني 4.5: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص (التغير على أساس سنوي بالنسبة المئوية)



المصدر: الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وحسابات بنك المغرب.

وبالنسبة للحد الأدنى للأجور، وتنفيذا للاتفاق المبرم في 30 أبريل 2022، فقد تمت إعادة تقييمه بالقيمة الإسمية بنسبة 5% في فاتح شتنبر 2022 ليصل إلى 15,55 درهما. وأخذا بالاعتبار ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك بنسبة 8,1%. يرحب أن يكون الحد الأدنى للأجور قد سجل خلال الفصل الثالث تراجعا بنسبة 2,9% بالقيمة الحقيقية على أساس سنوي.

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



المصدر: وزارة الشغل والإدماج المهني وحسابات بنك المغرب.

إطار 1.5: وضعية الإجهاد المائي في المغرب

نظرا لموقعه الجغرافي ومناخه الجاف، يعد المغرب من بين البلدان الأكثر تأثرا بتغير المناخ. فما بين سنتي 1990 و2022¹، شهد المغرب توجها نحو ارتفاع درجات الحرارة بواقع 0,1 درجة مئوية في المتوسط السنوي. واتخذت التساقطات المطرية منحى تنازليا بوتيرة بلغت 1,9% سنويا. وتحول هذه التطورات دون تجديد مخزون المياه، مما يؤدي إلى ندرة الموارد المائية. وتقدر هذه الموارد³ حاليا بحوالي 620 م³/فرد/السنة، مقابل حوالي 2560 م³/فرد/السنة في بداية سنوات الستينات من القرن الماضي، وهي عتبة أدنى بكثير من الحد البالغ 1000 م³/فرد/السنة المحدد حسب المعايير الدولية المعتمدة لتعريف الإجهاد المائي⁴.

رسم بياني أ 2.1.5: هطول الأمطار التراكمي في المغرب بين عامي 1990 و 2022



رسم بياني أ 1.1.5: متوسط درجة الحرارة السنوية في المغرب بين عامي 1990 و 2022 (بالدرجة المئوية)



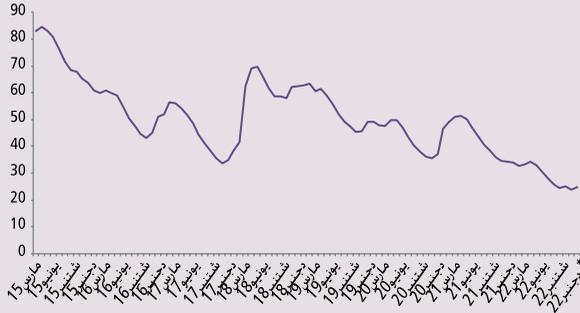
المصدر: المديرية العامة للأرصاد الجوية.
* بالنسبة لعام 2022، البيانات حتى نهاية نونبر.

وخلال الفترة 2018-2022 بشكل خاص، عرفت هذه الوضعية تدهورا كبيرا بسبب تأخر التساقطات المطرية المسجل في بداية المواسم الفلاحية، وتوالي سنوات الجفاف، مما أدى إلى تراجع التساقطات المطرية بنسبة 22,7% في 2019، و14,5% في 2020، و28,5% في 2022. وفضلا عن ذلك، سُجِّل تقلص ملموس للمساحة المغطاة بالثلوج، التي تلعب دورا هاما في دورة الماء، حسب وزارة التجهيز والماء⁵، حيث انتقلت من قيمة قصوى قدرها 45 ألف كلم² سنة 2018 إلى 5 آلاف كلم² سنة 2022، وانخفض عدد أيام تساقط الثلوج بقدر كبير أيضا، متراجعا من 41 يوما سنة 2018 إلى 14 يوما في سنة 2022.

وفي ظل هذه الظروف، بلغت نسبة ملء السدود 24,9% بتاريخ 12 دجنبر 2022 مقابل 34,5% في نفس الفترة من السنة السابقة، و63,9% سنة 2015⁶. ويرجح أن يكون هذا المستوى مبالغا فيه إذا ما أخذنا بالاعتبار تراجع سعة السدود بسبب امتلاء حقيناتها بالطمي⁷، مما يحول دون لعب السدود لدورها المخفف للصدمة خلال سنوات الجفاف. وبشكل خاص، لم تتجاوز نسبة ملء سدي «المسيرة» و «بين الويدان»، ثاني وثالث أكبر سدود المغرب، 3,3% و8,6% مقابل أكثر من 72% خلال نفس الفترة من سنة 2015.

1. بالنسبة لسنة 2022، فإن العطيات محصورة إلى غاية متم نونبر.
2. تم حسابها من طرف بنك المغرب اعتمادا على بيانات المديرية العامة للأرصاد الجوية.
3. المصدر: "تقرير المناخ والتنمية" للبنك الدولي (أكتوبر 2022).
4. يعرف الجفاف اللاتي بكونه الوضعية التي تصح فيها الإمدادات المائية السطحية والجوفية أقل من المعتاد. وتنتج هذه الوضعية عن فترات طويلة من انعدام التساقطات المطرية التي تقلص الجريان السطحي لجاري المياه، مما يؤدي إلى انخفاض كميات المياه الخزنة في المنشآت المائية ومستوى الفرضيات المائية الجوفية.
5. المصدر: عرض وزارة التجهيز والماء أمام لجنة البنات التحتية والطاقة والمناجم والبيئة، بتاريخ 6 يوليوز 2022.
6. تاريخ نوفر العطيات.
7. يقدر الحجم الإجمالي المملوء بالطمي سنة 2018 بحوالي 2,24 مليار م³، ما كان يمثل 12,72% من السعة الإجمالية للسدود التي تقدر بـ 17,6 مليار م³. أي بانخفاض نسبته حوالي 0,5% في السنة، حسب تقرير مجلس الحسابات حول «تدبير المجال العمومي المائي».

رسم بياني أ 4.1.5: معدل ملء السدود (%)



رسم بياني أ 3.1.5: لحة عامة عن إجمالي هطول الأمطار لمدة عشرة أيام منذ بدء الحملة لبعض الحملات



المصدر: المديرية العامة للأرصاد الجوية.
* بالنسبة لعام 2022، البيانات حتى نهاية نونبر.

وحسب عمليات المحاكاة التي أجراها البنك الدولي في تقريره حول «المناخ والتنمية» لشهر أكتوبر 2022، فمن المرجح أن يتواصل اتساع مناخ المغرب بالاحترار والجفاف، مما قد يؤدي في أفق سنة 2050 إلى تدني الموارد المائية إلى مستوى قريب من «عتبة الندرة الشديدة للمياه» المحددة في 8500 م لكل فرد. وسيكون لانخفاض توفر المياه بنسبة 25% في جميع القطاعات الاقتصادية، بالإضافة إلى تراجع المردودية الفلاحية آثار اقتصادية واجتماعية وخيمة، مع تقلص الناتج الداخلي الإجمالي بحوالي 6,5% وانخفاض الصادرات بواقع 24,7%.

واليوم، أصبح من الضروري، بالنظر إلى هذه المعطيات، ملاءمة السياسات العمومية والاستراتيجيات القطاعية في جميع المجالات، وتعديلها من أجل أخذ هذا السياق الجديد الذي يتأكد يوما بعد يوم كحقيقة جديدة داخل بلدنا، بعين الاعتبار.

8. حسب عمليات المحاكاة التي أجراها في تقريره «المناخ والتنمية»، أكتوبر 2022.

6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة

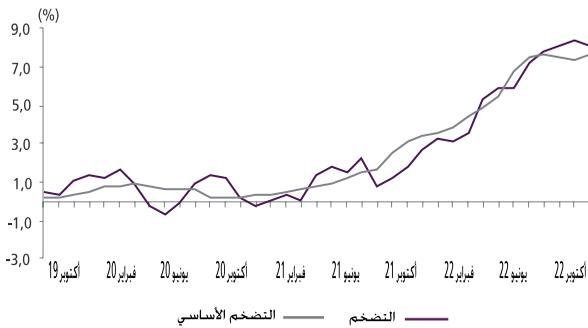
تأكد التسارع المرتقب للتضخم خلال الفصل الثالث، في سياق يتسم ببقاء أسعار السلع الأساسية، لاسيما الطاقية منها والغذائية، في مستويات مرتفعة، وبالانتشار الواسع للضغوط التضخمية لتشمل منتجات أخرى غير تلك التي تتأثر بشكل مباشر بارتفاع الأسعار في الأسواق العالمية. وبالفعل، بلغ التضخم 8,1% في الفصل الثالث ليظل بعد ذلك مستقرا في نفس الوتيرة في شهر أكتوبر. ويشمل هذا التطور تباطؤ وتيرة نمو أسعار المحروقات وزيوت التشحيم من 52,3% إلى 40%. وتسارع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة من 15,8% إلى 16,8%. وارتفاع أسعار المنتجات المقننة بنسبة 0,1% بعد تقلصها بواقع 0,3%. ومن جانبه، ارتفع التضخم الأساسي من 7,5% إلى 7,6% مع تسجيل تزايد أسعار المنتجات التجارية بنسبة 10,8% بعد 11,1%. وأسعار المنتجات غير التجارية بنسبة 3,6% مقابل 3,2%. ما يشير إلى تحول الضغوط التضخمية إلى ضغوط تضخمية داخلية المصدر.

وفي الفصل الرابع من سنة 2022، من المرجح أن يواصل التضخم تسارعه ليصل إلى 8,2%. ومن جانبه، يرتقب أن ينتقل مكونه الأساسي إلى 7,7%.

1.6 تطور التضخم

وفي الجمل، ارتفعت مساهمة المكون الغذائي متقلب الأثمنة بمقدار نقطتين مئويتين في شهر أكتوبر مقابل 1,9 نقطة في المتوسط في الفصل السابق.

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



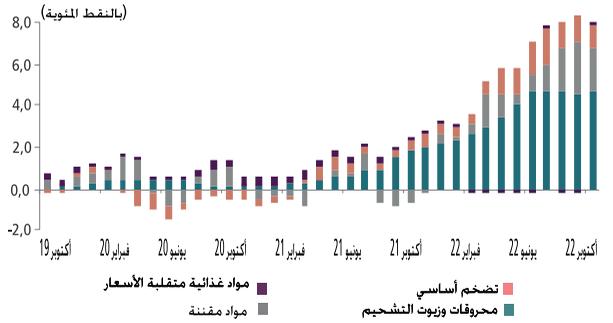
المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

يواصل التضخم تطوره في مستويات مرتفعة، حيث بلغ 8,1% في شهر أكتوبر. وهي نفس النسبة مقارنة بمتوسط الفصل الثالث، ويعكس هذا الاستقرار تسارع وتيرة تطور أسعار المنتجات الغذائية متقلبة الأثمنة إلى 16,8%. ووتيرة نمو أسعار المنتجات المقننة إلى 0,1% ومؤشر التضخم الأساسي إلى 7,6%. من جهة: ومن جهة ثانية، تباطؤ أسعار المحروقات وزيوت التشحيم من 52,3% إلى 40%.

1.1.6 أسعار المنتجات المستثناة من التضخم الأساسي

بعد نموها السريع خلال الفصل السابق، نتيجة بالخصوص لإكراهات العرض، سجلت أسعار المنتجات الغذائية متقلبة الأثمنة ارتفاعا شهريا بنسبة 0,3% في أكتوبر، مدفوعة بالأساس بارتفاع أسعار «الخضر الطرية» بنسبة 2,5%. وأسعار «البيض» بواقع 5,4%. وعلى أساس سنوي، ارتفعت هذه الأسعار بنسبة 16,8% في أكتوبر بعد 15,8% في المتوسط في الفصل الثالث.

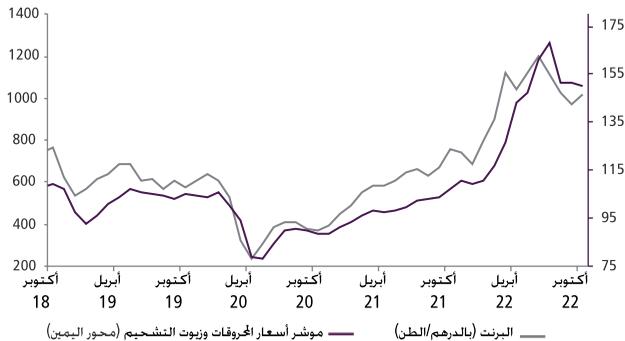
رسم بياني 2.6: مساهمات أسعار المكونات الرئيسية في التضخم (على أساس سنوي)



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

وعلى النقيض من ذلك، تباطأت وتيرة نمو أسعار المحروقات وزيوت التشحيم من 52,3% في الفصل الثالث إلى 40% في أكتوبر. متأثرة بتراجع أسعار المنتجات النفطية. لاسيما انخفاض سعر البرنت من 99,2 دولار للبرميل إلى 93,1 دولار للبرميل. ويرجح أن يكون تراجع قيمة الدرهم مقابل الدولار خلال نفس الفترة قد أدى إلى التخفيف جزئياً من تأثير هذا الانخفاض. وبذلك، بلغت مساهمة أسعار هذه المنتجات في التضخم 1,1 نقطة مئوية في أكتوبر مقابل 1,4 نقطة خلال الفصل السابق.

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



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

2.1.6 التضخم الأساسي

واصل التضخم الأساسي، الذي يتم قياسه بطريقة الإقصاء¹، تسارعه ليصل إلى 7,6% في أكتوبر مقابل 7,5% في الفصل الثالث. ويعزى هذا التطور بالأساس

1 يتم حسابها من طرف بنك المغرب

جدول 1.6: تطور التضخم ومكوناته

بالنسبة المئوية	علي أساس سنوي			علي أساس شهري		
	أكتوبر 22	شتنبر 22	غشت 22	أكتوبر 22	شتنبر 22	غشت 22
التضخم	8,1	8,3	8,0	0,4	1,0	0,3
المنتجات الغذائية المتقلبة الأسعار	16,8	20,9	16,9	0,3	3,7	4,2
المواد المقننة	0,1	-0,3	-0,5	0,0	0,2	0,0
المخروقات وزيوت التشحيم	40,0	46,1	46,8	-1,2	0,3	-10,1
التضخم الأساسي	7,6	7,4	7,5	0,6	0,7	0,2
المنتجات الغذائية	13,5	12,8	14,0	1,0	0,7	0,1
الألبسة والأحذية	5,2	5,7	5,8	0,3	0,4	0,5
السكن والماء والغاز والكهرباء ومخروقات أخرى ¹	2,2	2,3	2,1	0,2	0,2	0,2
الأثاث والأدوات المنزلية والصيانة العادية للمنزل	6,7	6,4	6,2	0,6	0,5	0,3
الصحة ¹	1,3	1,9	2,4	0,0	-0,1	-0,4
النقل ²	5,6	5,1	5,5	0,5	-0,3	1,1
الإتصالات	0,7	0,6	0,6	0,1	0,0	0,2
الترفيه والثقافة ¹	7,5	7,9	7,7	0,3	0,4	0,3
التعليم	4,2	3,5	1,3	1,0	3,2	0,0
مطاعم وفنادق	4,6	4,1	3,6	0,5	0,5	0,6
مواد وخدمات أخرى ¹	2,2	3,5	3,2	0,1	0,5	0,1

1 باستثناء المنتجات المقننة

2 باستثناء المحروقات وزيوت التشحيم و المواد المقننة

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

وبخصوص الأسعار المقننة، فقد تزايدت بنسبة 0,1% بعد تراجعها بنسبة 0,3% في الفصل الثالث. مدفوعة بتراجع حدة انخفاض أسعار النقل الطرقي للمسافرين إلى 2,2% بعد 4,7%. وبالفعل، راکمت هذه الأسعار الأخيرة ارتفاعاً بنسبة 2% ما بين يوليوز وشتنبر. يحتمل أنه ناتج عن انتقال ارتفاع أسعار الوقود بمحطات البنزين بالرغم من الدعم الذي تمنحه الدولة لمنهي النقل. إلا أنها تبقى أدنى من مستواها المسجل خلال نفس الفترة من السنة السابقة.

وإجمالاً، كانت مساهمة الأسعار المقننة منعدمة في شهر أكتوبر مقابل 0,1- نقطة مئوية في الفصل السابق.

ويشير تقسيم سلة مؤشر التضخم الأساسي إلى سلع تجارية وأخرى غير تجارية إلى أن تسارعه في شهر أكتوبر ناجم عن تسارع أسعار المنتجات غير التجارية الذي عوض بقدر كبير بتباطؤ أسعار المنتجات التجارية. ما يعكس تراجعاً نسبياً للضغوط التضخمية خارجية المصدر.

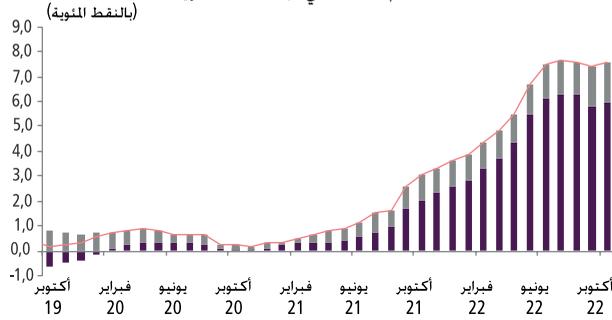
جدول 2.6: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول

على أساس شهري			على أساس سنوي			
غشت 22	شتنبر 22	أكتوبر 22	غشت 22	شتنبر 22	أكتوبر 22	
0,4	0,5	0,7	11,4	10,5	10,8	السلع القابلة للتداول
-0,1	0,9	0,6	2,8	3,5	3,6	السلع غير القابلة للتداول
0,2	0,7	0,6	7,5	7,4	7,6	التضخم الأساسي

المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

وبالفعل، تزايدت أسعار المنتجات غير التجارية بنسبة 3,6% في أكتوبر بعد 3,2% في الفصل الثالث، مما يشير إلى أن التضخم الأساسي أصبح يتأثر أكثر فأكثر بعوامل داخلية المصدر.

رسم بياني 6.6: مساهمة السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول في التضخم الأساسي (بالنقاط المئوية)



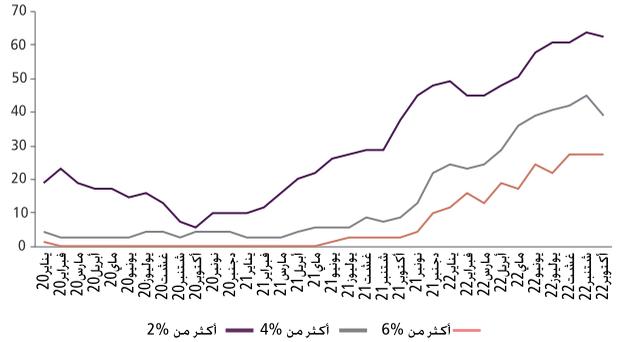
المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

وبالمقابل، تباطأت وتيرة نمو أسعار السلع التجارية إلى 10,8% في أكتوبر بعد 11,1% في المتوسط ما بين يوليوز وشتنبر. ويعكس هذا التطور بالخصوص تراجع حدة الضغوط التضخمية الناتجة عن الاختناقات في سلاسل الإمداد المرتبطة أساساً بعودة آجال التسليم الخاصة بالموردين إلى طبيعتها. وبتقلص تكاليف النقل البحري. وفي نفس السياق، سجل نمو مؤشر منظمة

إلى مكونه غير الغذائي، مع ارتفاع أسعار «التعليم» بشكل خاص بنسبة 4,2%. وعلى النقيض من ذلك، وانسجاماً مع التراجعات المتتالية للأسعار العالمية للمنتجات الغذائية، تباطأت وتيرة نمو أسعار المنتجات الغذائية المدرجة في التضخم الأساسي إلى 13,5% في أكتوبر بعد 13,8% في الفصل الثالث، متأثرة بتباطؤ أسعار «المنتجات المصنوعة من الحبوب» من 14,6% إلى 11% وأسعار «الحبوب غير المحولة» من 31,9% إلى 25,7%.

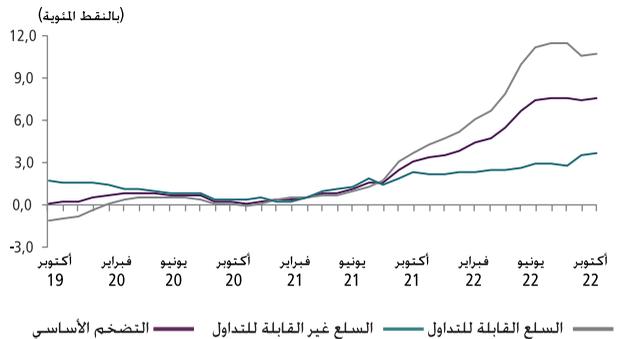
وبخصوص انتشار الارتفاع على مستوى أسعار المنتجات غير الغذائية، فقد تواصل خلال الشهور الأخيرة وإن كان قد تقلص بقدر طفيف في شهر أكتوبر، وذلك للمرة الأولى منذ يناير 2021. وبالفعل، بلغت حصة المنتجات التي تزايدت بأكثر من 2% نسبة 62% عوض 64% في شتنبر، و61% في غشت 2022.

رسم بياني 4.6: الحصة* من المنتجات غير الغذائية التي يتجاوز تغيرها السنوي 2% و 4% و 6% (بالنسبة المئوية)



* هذه هي الحصة في سلة CPX باستثناء المنتجات الغذائية. المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

رسم بياني 5.6: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول (على أساس سنوي)

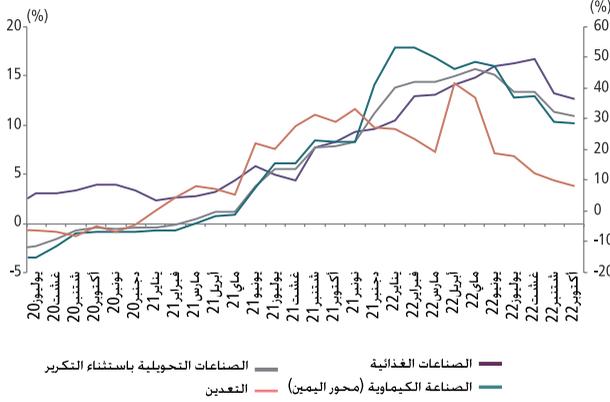


المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

4.6 أسعار الإنتاج³

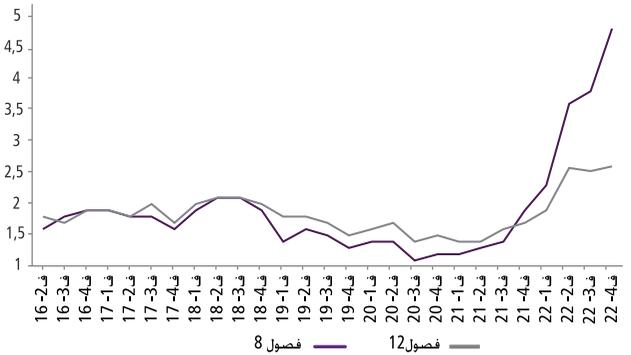
فيما يتعلق بأسعار الإنتاج الخاصة بالصناعات التحويلية باستثناء التكرير. تواصل وتيرة نموها تباطؤها. متراجعة من 12,7% في المتوسط في الفصل الثالث إلى 11% في أكتوبر. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تباطؤ أسعار الإنتاج بالنسبة لقطاع «الصناعات الغذائية» من 15,4% إلى 12,6%. وبالنسبة لقطاع «الصناعة الكيماوية» من 34,3% إلى 28,6%. وبالنسبة لفرع «المعادن» من 13,4% إلى 7,9%.

رسم بياني 12.6: تطور المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي (على أساس سنوي)



2022. إلى أن الخبراء الماليين يتوقعون تسارع التضخم إلى 4,8% في المتوسط خلال الفصول الثمانية المقبلة. مقابل نسبة 3,8% التي كانت متوقعة في الفصل السابق. وعلى مدى أبعد. يتوقع هؤلاء أن يبلغ التضخم 2,6% خلال الفصول 12 المقبلة. عوض 2,5% في الفصل الماضي².

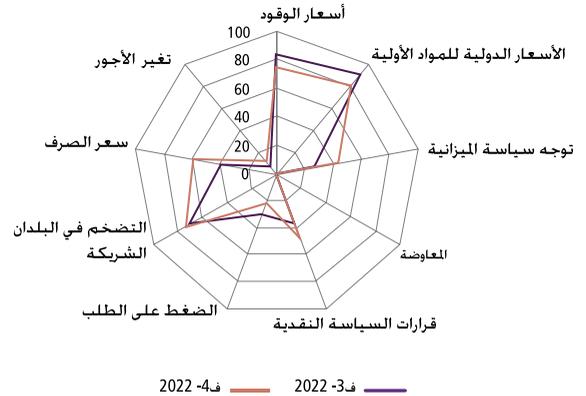
رسم بياني 10.6: توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم



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 11.6: العناصر المحددة للتطور المستقبلي للتضخم حسب توقعات خبراء القطاع المالي



المصدر: الاستقصاء الفصلي حول توقعات التضخم لبنك المغرب

³ قامت المندوبية السامية للتخطيط بتاريخ 26 فبراير 2021 بنشر مؤشر جديد لأسعار الإنتاج، مع اعتماد سنة 2018 كأساس، عوض سنة 2010 بالنسبة للمؤشر السابق.

² تم تحيين بيانات النسخة الأخيرة من الاستقصاء.

7. الآفاق على المدى المتوسط

ملخص

ألقت النتائج المترتبة عن التشديد السريع للسياسات النقدية، والآثار الناجمة عن استمرار النزاع في أوكرانيا بظلالها على الآفاق الاقتصادية على الصعيد العالمي. ففي الولايات المتحدة، من المرجح أن يتباطأ النمو من 1,9% سنة 2022 إلى 0,6% في 2023. قبل أن يتسارع إلى 2% في 2024. وفي منطقة الأورو، يرتقب أن تتباطأ وتيرة النشاط الاقتصادي التي تعاني بشكل ملموس من أزمة الطاقة، من 3,3% في 2022 إلى 0,7% في 2023. ثم تصل بعد ذلك إلى 1,5% في 2024. وفي الاقتصادات الصاعدة، مازال تواصل سياسة صفر كوفيد في الصين يؤثر على النمو الذي يُنتظر أن يبلغ 3,1% سنة 2022 بعد 8,5% في السنة السابقة، ويرتقب أن يتسارع بعد ذلك ليصل في المتوسط إلى حوالي 5,3% في أفق التوقع. أما بالنسبة لروسيا، فيرجح أن يتواصل تأثرها بتداعيات الحرب وبالعقوبات المفروضة عليها، وأن يتقلص ناتجها الداخلي الإجمالي بنسبة 2,9% في 2022 ثم بنسبة 2,6% في 2023. قبل أن يرتفع بواقع 3,3% في سنة 2024.

وفي أسواق السلع الأساسية، اتخذت أسعار السلع الأساسية منحى تنازليا بشكل عام خلال الأشهر الأخيرة، بالرغم من بقائها في مستويات مرتفعة. وبذلك يرتقب أن يبلغ سعر البرنت 99 دولارا للبرميل في المتوسط في سنة 2022 قبل أن يتراجع إلى 82,4 دولارا في 2023. ارتباطا بانخفاض الطلب، ثم إلى 80,2 دولارا للبرميل في سنة 2024. أما سعر الفحم، فمن المرتقب أن يظل مرتفعا. وأن يصل إلى 287,8 دولارا للطن في المتوسط في سنة 2022 قبل أن ينخفض إلى 191,3 دولارا سنة 2023 وإلى 154,8 دولارا في سنة 2024. وفيما يتعلق بالمنتجات الغذائية، بقي مؤشر أسعار المنتجات الغذائية لمنظمة الأغذية والزراعة مستقرا في نونبر للشهر الثاني على التوالي. بعد أن سجل انخفاضات متتالية ما بين أبريل وشتنبر من نفس السنة. خاصة بفضل الاتفاق حول صادرات الحبوب الأوكرانية. ومنتظر أن يرتفع في المتوسط بنسبة 14,6% في 2022 قبل أن يتراجع بنسبة 9,4% في 2023 وبواقع 1,4% في 2024. إلا أنه يرحب أن تبقى أسعار المنتجات الغذائية، في المتوسط، في مستويات مرتفعة خلال سنة 2023 بسبب استمرار الضغط على العرض العالمي والتكاليف المرتفعة للمكونات، لاسيما الطاقة منها.

ومن جهة أخرى، يرتقب أن يتباطأ التضخم العالمي تدريجيا في أفق التوقع، لكن مع بقائه في مستويات مرتفعة. إذ يرحب أن يصل في الولايات المتحدة إلى 8% في المتوسط بالنسبة لمجموع سنة 2022. ثم يتراجع إلى 3,9% في سنة 2023 وإلى 2,4% في 2024. وفي منطقة الأورو، تمت مراجعة التوقعات نحو الارتفاع بالمقارنة مع شهر شتنبر. ليصل التضخم إلى 8,4% في 2022. ثم 6,5% في 2023 ويتراجع نحو النسبة المستهدفة من قبل البنك المركزي الأوروبي ابتداء من سنة 2024.

وفي هذا السياق، تواصل البنوك المركزية تشديد سياساتها النقدية معتبرة هذا التشديد ضروريا لاحتواء الضغوط التضخمية والعودة نحو نسب التضخم المستهدفة بالرغم من تأثيرها السلبي على النشاط الاقتصادي. وهكذا، قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، على إثر اجتماعه المنعقد يومي 13 و14 دجنبر، رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة على الأموال الفدرالية بمقدار نصف نقطة مئوية إلى [4,25%-4,5%]. وتوقع أن يكون من الملائم إقرار ارتفاعات متواصلة للنطاق المستهدف لبلوغ توجه للسياسة النقدية تقييدي بما يكفي لتحقيق نسبة تضخم قدرها 2%. وأشار أيضا إلى أنه سيواصل تقليص مقتنياته من سندات الخزينة ومن السندات المستندة إلى رهون عقارية وفق الخطة الصادرة في شهر ماي.

وعلى نفس المنوال. قرر البنك المركزي الأوروبي. بتاريخ 15 دجنبر. رفع أسعار فائده الرئيسية بمقدار 50 نقطة أساس. وتوقع. اعتمادا على المراجعة الكبيرة نحو الارتفاع لتوقعات التضخم. مواصلة رفع أسعار الفائدة الرئيسية. وأعلن بشكل خاص أنه يتعين رفع أسعار الفائدة بشكل ملموس بوتيرة منتظمة. لبلوغ مستويات تشديدية بقدر كاف لضمان عودة أسرع للتضخم نحو نسبة 2% على المدى المتوسط. وقرر أيضا الشروع اعتبارا من مارس 2023 في تقليص برنامج الخاص بشراء الأصول (APP). أما بخصوص برنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة (PEPP). فيعتزم مواصلة استراتيجيته المتمثلة في إعادة استثمار التسديدات على الأقل إلى غاية نهاية 2024.

وعلى الصعيد الوطني. يرتقب أن تشهد سنة 2022 ارتفاع قويا للنشاط السياحي. وتسارعا للمبادلات الخارجية للسلع. وبقاء تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج في مستوى مرتفع. كما ينتظر أن يبلغ عجز الحساب الجاري مع نهاية السنة 3,3% من الناتج الداخلي الإجمالي. بعد 2,3% سنة 2021. وعلى المدى المتوسط. من المرجح أن تنخفض مبادلات السلع بقدر طفيف سنة 2023. متأثرة بتراجع الواردات نتيجة بالأساس لانخفاض الفاتورة الطاقية وتدني إمدادات القمح. فيما يرتقب أن تبقى مداخيل الأسفار شبه مستقرة. حسب فرضيات بنك المغرب. وفي سنة 2024. من المتوقع أن تتزايد مبادلات السلع. وهو تطور يعكس شبه استقرار الصادرات الإجمالية ونمو الواردات. وتشير توقعات بنك المغرب التي تبقى محاطة بشكوك قوية. إلى تحسن مداخيل الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين في الخارج. ويرجح أن يبلغ عجز الحساب الجاري 2,1% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2023 قبل أن ينخفض إلى 1,9% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024. وبخصوص عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. فيرتقب أن ترتفع إلى ما يعادل 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في أفق التوقع.

وأخذا بالاعتبار بشكل خاص فرضيتي تحصيل هبات بمبلغ قدره حوالي 2 مليار درهم سواء في سنة 2022 أو في أفق التوقع. وإجاز الخزينة لافتراضات مرتقبة في السوق الخارجية. يتوقع أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 341,7 مليار مع متم سنة 2022 قبل أن ترتفع إلى 362,9 مليار في سنة 2023. ثم إلى 371 مليار في 2024. أي ما يعادل تغطية 5 أشهر و18 يوما. و6 أشهر من واردات السلع والخدمات. على التوالي خلال السنتين المقبلتين.

وعلى صعيد المالية العمومية. من المرجح أن تواصل الوضعية المالية تحسنها أخذا بالاعتبار النمو المرتقب للمداخيل الضريبية والمداخيل غير الضريبية. الناجمة بالخصوص عن آليات التمويل الخاصة. وبالفعل. بعد أن بلغ عجز الميزانية 5,9% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021. يرتقب أن يصل إلى 5,3%. أي بانخفاض قدره 0,2 نقطة مئوية مقارنة بالتوقعات الصادرة في شهر شتنبر. وذلك أخذا بالاعتبار التحيينات التي قامت بها وزارة الاقتصاد والمالية برسم سنة 2022 وتنفيذ الميزانية إلى غاية متم أكتوبر 2022. وبالنسبة للفترة المتبقية من أفق التوقع. يرتقب أن يبلغ عجز الميزانية. دون احتساب عائد تفويت مساهمات الدولة. 4,6% من الناتج الداخلي الإجمالي. أخذا بالاعتبار عناصر قانون المالية لسنة 2023. ثم 4% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2024. على أساس برنامج الميزانية لثلاث سنوات الذي أعدته وزارة الاقتصاد والمالية والتوقعات الماكرواقتصادية لبنك المغرب.

وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية. من المرجح أن تخف حدة طابعها التشديدي بالقيمة الحقيقية على المدى القريب. وأن يتطور نمو القروض الممنوحة للقطاع غير المالي بوتيرة تبلغ حوالي 5,1% سنة 2022. و3,3% سنة 2023 و5,5% في سنة 2024. ومن جانب آخر. وبفعل تأثير انخفاضه بالقيمة الإسمية. ومستوى التضخم الداخلي الذي يبقى أدنى من ذلك المسجل لدى البلدان الشريكة والمنافسة. يرتقب أن ينخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي سنة 2022. وفي المقابل. ينتظر أن يسجل تحسنا طفيفا سنة 2023. ارتباطا بارتفاعه بالقيمة الإسمية وهو الارتفاع الذي قلل من حدته فارق التضخم.

وبعد الارتفاع القوي للنمو بنسبة 7,9% سنة 2021. من المرجح أن يشهد نمو الاقتصاد الوطني تباطؤًا ليصل إلى 1,1% خلال السنة الجارية. ما يعكس انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15%. من جهة. وارتفاع القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 3,4% من جهة أخرى. وعلى المدى المتوسط. يرتقب أن يتسارع النمو إلى 3% سنة 2023. ثم إلى 3,2% سنة 2024. مع فرضية العودة إلى تحقيق إنتاج حبوب متوسط. بينما يرتقب أن تعرف القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية تباطؤًا بسبب المحيط الخارجي غير الملائم. يليه تحسن نسبي خلال سنة 2024. وبالنسبة للطلب. يرجح أن يواصل مكونه الداخلي دعمه للنمو. فيما ينتظر أن تظل مساهمة الصادرات الصافية في النمو سلبية.

ويواصل المستوى المرتفع لأسعار المنتجات الغذائية والطاقيه. وارتفاع التضخم المستورد تأثيرهما على تطور أسعار الاستهلاك. وعلى نفس المنوال. تتزايد الضغوط داخلية المصدر. وتتحول مصادر ظاهرة التضخم إلى مصادر داخلية. وهكذا. بعد أن بلغ التضخم 1,4% في 2021. يرجح أن يصل إلى 6,6% في المتوسط خلال السنة الجارية. ثم يتباطأ. لكن بسرعة أقل مما كان مرتقبا في شهر شتنبر. ليصل إلى 3,9% في المتوسط في سنة 2023 قبل أن يسجل ارتفاعا قويا من جديد إلى 4,2% في سنة 2024. أخذا بالاعتبار رفع الدعم عن غاز البوتان والسكر الوارد في برنامج الميزانية متعدد السنوات الذي أعدته وزارة الاقتصاد والمالية. ويتوقع أن يبلغ مكونه الأساسي 6,6% في المتوسط في 2022. قبل أن ينخفض تدريجيا إلى 4,2% في 2023 وإلى 2,1% في 2024.

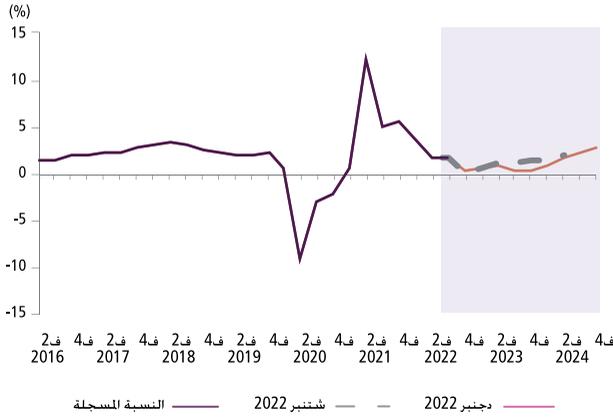
1.7 الفرضيات الأساسية

تدهور آفاق الاقتصاد العالمي من جديد

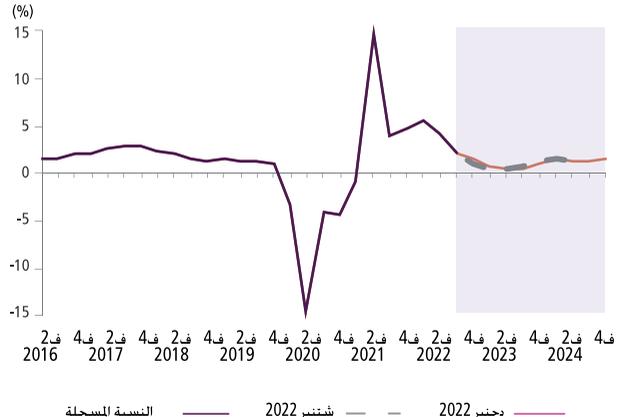
يواصل التضيق السريع للسياسات النقدية وتداعيات النزاع في أوكرانيا تأثيرهما الكبير على آفاق النمو الاقتصادي العالمي. فبعد الارتفاع القوي للنمو بنسبة 6,1% سنة 2021، من المرجح أن يتباطأ إلى 3,1% في 2022 ثم إلى 2,2% سنة 2023. أي بمراجعة قدرها 0,4 نقطة مئوية مقارنة بتوقعات شهر سبتمبر. وينتظر أن يصل بعد ذلك إلى 2,9% سنة 2024. وفي الولايات المتحدة، يرتقب أن يتباطأ النمو من 1,9% سنة 2022 إلى 0,6% سنة 2023. ارتباطاً على الخصوص بضعف الطلب الداخلي. قبل أن يتسارع إلى 2% سنة 2024. وفي منطقة الأورو، يحتتمل أن تواصل أزمة الطاقة تأثيرها على النمو الاقتصادي الذي يرتقب أن يتباطأ من 3,3% في 2022 إلى 0,7% في 2023. قبل أن يرتفع إلى 1,5% سنة 2024.

وبخصوص أبرز البلدان الصاعدة، ولاسيما الصين، تتواصل سياسة صفر كوفيد. مما يؤدي إلى انخفاض استهلاك الأسر وتقليص حظوظ حدوث ارتفاع أسرع بعد الحجر الصحي. ويرجح أن يبلغ نموها الاقتصادي 3,1% في 2022 وأن يتسارع بعد ذلك إلى 5,2% في 2023 وإلى 5,4% في 2024. ومن جهة أخرى يتوقع أن تتواصل تأثير الاقتصاد الروسي بتداعيات الحرب والعقوبات. مما يؤدي إلى انكماش نسبته 2,9% سنة 2022 و2,6% سنة 2023. قبل أن يرتفع النمو إلى 3,3% سنة 2024.

رسم بياني 2.7: النمو في الولايات المتحدة



رسم بياني 1.7: النمو في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية، غشت 2022.

بقاء أسعار السلع الأساسية في مستوى مرتفع

وصلت أسعار السلع الأساسية إلى مستويات مرتفعة في سنة 2022 بالمقارنة مع السنة السابقة، حيث يرتقب أن يبلغ سعر البرنت بشكل خاص 99 دولاراً للبرميل، قبل أن يتراجع إلى 82,4 دولاراً سنة 2023. تماشياً مع انخفاض الطلب، ثم إلى 80,2 دولاراً في سنة 2024. وينتظر أن يظل سعر الفحم بدوره في مستوى مرتفع خلال السنة الجارية، وأن يصل إلى 287,8 دولاراً للطن، قبل أن ينخفض إلى 191,3 دولاراً سنة 2023 وإلى 154,8 دولاراً سنة 2024.

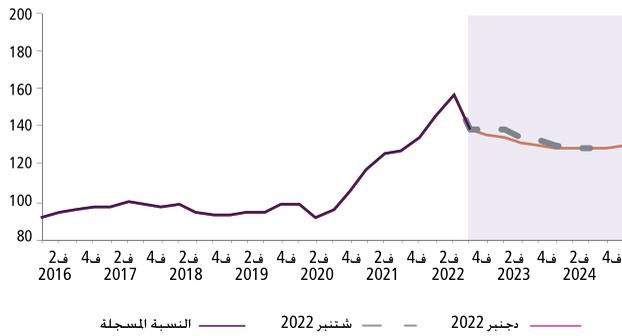
وبخصوص الفوسفات ومشتقاته، تشير توقعات البنك الدولي الصادرة في شهر أكتوبر إلى احتمال تباطؤ الأسعار في سنة 2023 وسنة 2024. بعد أن بلغت ذروتها سنة 2022. إلا أنه يرجح أن تبقى هذه الأسعار في مستويات مرتفعة على المدى المتوسط. نتيجة لتقلص العرض خاصة بسبب ارتفاع أسعار المكونات (مثل الكبريت والامونياك). وكذلك للشكوك المرتبطة بالعقوبات المفروضة على روسيا البيضاء وروسيا. وبشكل خاص، يرتقب أن يرتفع سعر الفوسفات الخام من 123 دولاراً للطن

في 2021 إلى 270 دولارا سنة 2022. قبل أن ينخفض إلى 200 دولارا في سنة 2023 وإلى 175 دولارا سنة 2024. ومن جهة أخرى، يرحب أن ترتفع أسعار الفوسفات ثنائي الأمونياك والفوسفات الثلاثي الممتاز من 601 دولارا للطن إلى 790 دولارا ومن 538 دولارا للطن إلى 735 دولارا سنة 2022. على التوالي. قبل أن تتراجع إلى 750 دولارا وإلى 650 دولارا سنة 2023. ثم إلى 650 دولارا وإلى 550 دولارا سنة 2024. على التوالي.

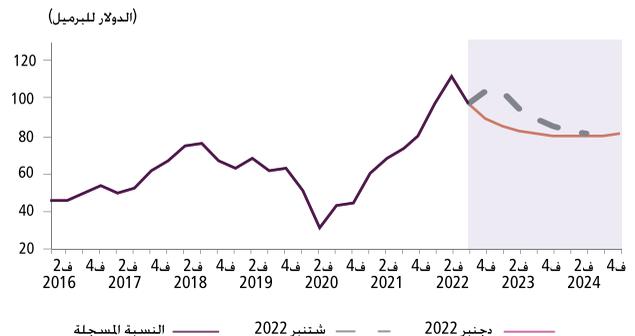
وفيما يتعلق بالمنتجات الغذائية. بقي مؤشر منظمة الأغذية والزراعة شبه مستقر بعد أن سجل انخفاضات متتالية خلال الشهور السبعة الماضية. لاسيما بفضل الاتفاق المتعلق بتصدير الحبوب الأوكرانية. ويرجح أن يرتفع في المتوسط بنسبة 14,6% في 2022 قبل أن يتراجع بواقع 9,4% في 2023 و1,4% في سنة 2024. وبالمقابل، يرتقب أن تظل أسعار المنتجات الغذائية. في المتوسط. في مستويات مرتفعة سنة 2023 بسبب تواصل الضغط على العرض العالمي وارتفاع تكاليف المكونات.

ويحتمل أن يكون التضخم العالمي قد بلغ ذروته في الفصل الثالث من السنة الجارية. وينتظر أن تخف الضغوط التضخمية تدريجيا. ففي الولايات المتحدة. بعد أن وصل التضخم إلى ذروته البالغة 9,1% في شهر يونيو. اتخذ منحى تنازليا يتوقع أن يستمر خلال الفترة المتبقية من السنة ليصل إلى 8% في المتوسط. وينتظر أن يتراجع إلى 3,9% في 2023 وإلى 2,4% في 2024. تماشيا مع تدني الطلب الداخلي وانخفاض أسعار السلع الأساسية. وفي منطقة الأورو. تمت مراجعة التوقعات نحو الارتفاع مقارنة بشهر سبتمبر. مع توقع بلوغ التضخم 8,4% سنة 2022. ثم 6,5% سنة 2023 قبل أن يتراجع إلى النسبة المستهدفة من قبل البنك المركزي الأوروبي ابتداء من سنة 2024.

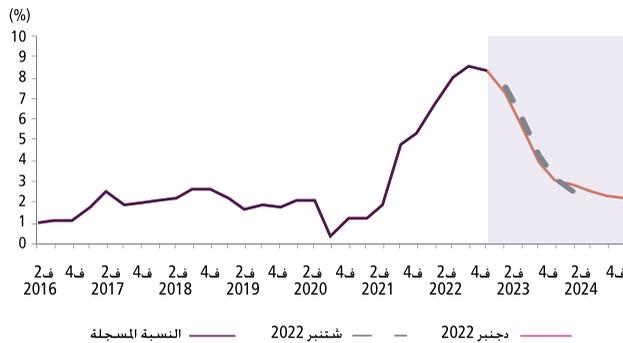
رسم بياني 4.7: مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية (2014-2016 = 100)



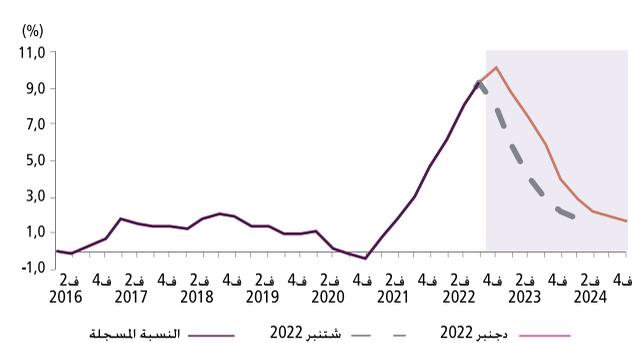
رسم بياني 3.7: سعر البرنت



رسم بياني 6.7: التضخم في الولايات المتحدة



رسم بياني 5.7: التضخم في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية. غشت 2022.

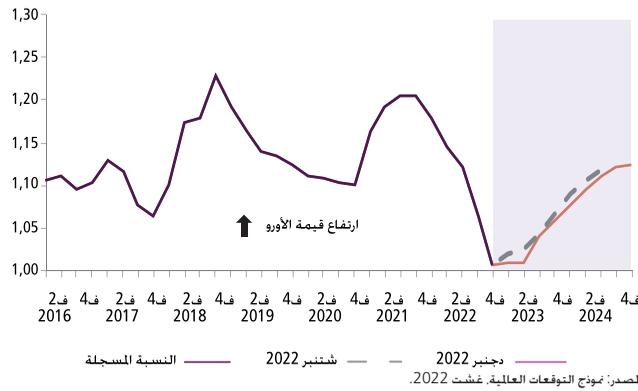
تواصل التشديد المطرد والمتزامن بشكل واسع للسياسات النقدية

تواصل البنوك المركزية تشديد سياساتها النقدية مع تسجيل ارتفاعات مطردة لأسعار الفائدة الرئيسية وتقليص حجم برامجها غير التقليدية. هكذا، قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي على إثر اجتماعه المنعقد يومي 13 و14 دجنبر رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي إلى [4,25%-4,5%]. وتوقع أن يكون من الملائم إقرار ارتفاعات متواصلة للنطاق المستهدف لبلوغ توجه للسياسة النقدية تقيدي بما يكفي لتحقيق نسبة تضخم قدرها 2%. وأشار أيضا إلى أنه سيواصل تقليص مقتنياته من سندات الخزينة ومن السندات المستندة إلى رهون عقارية وفق الخطة الصادرة في شهر ماي¹.

ومن جانبه، قرر البنك المركزي الأوروبي خلال اجتماعه بتاريخ 15 دجنبر رفع أسعار فائدته الرئيسية الثلاثة بمقدار 50 نقطة أساس. وتوقع، اعتمادا على المراجعة الكبيرة نحو الارتفاع لتوقعات التضخم، مواصلة رفع أسعار الفائدة الرئيسية. وأعلن بشكل خاص أنه يتعين رفع أسعار الفائدة بشكل ملموس بوتيرة منتظمة، لبلوغ مستويات تشديدية بقدر كاف لضمان عودة أسرع للتضخم نحو نسبة 2%. ومن جهة أخرى، قرر الشروع بتقليص برنامج الخاص بشراء الأصول (APP) اعتبارا من بداية شهر مارس 2023، بوتيرة معتدلة ومتوقعة، وعدم استثمار مجموع التسديدات برسم المبلغ الأساسي للسندات التي حل أجل استحقاقها، وسيبلغ هذا التقليل 15 مليار أورو شهريا، في المتوسط، إلى غاية نهاية الفصل الثاني من سنة 2023، وسيتم تعديل وتيرته بعد ذلك بشكل تدريجي. وبخصوص برنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة (PEPP)، فيعتزم إعادة استثمار التسديدات برسم المبلغ الأساسي للسندات التي حل أجل استحقاقها والتي تم شراؤها في إطار هذا البرنامج على الأقل إلى غاية ممت سنة 2024.

وفي أسواق الصرف، تراجعت قيمة الدولار بقدر ملموس مقابل الأورو. وبالنسبة لمجموع السنة، يرجح أن تبلغ قيمته في المتوسط 0,95 أورو. أي بارتفاع نسبته 12,8%. ارتباطا على الخصوص بتشديد الاحتياطي الفدرالي الأمريكي لسياسته النقدية بشكل أسرع من البنك المركزي الأوروبي. وفي سنة 2023، يرتقب أن تبلغ قيمته حوالي 0,96 أورو في المتوسط. قبل أن تنخفض إلى 0,9 أورو سنة 2024.

رسم بياني 7.7 : سعر صرف الدولار مقابل الأورو



إنتاج حبوب يقدر بحوالي 34 مليون قنطار بالنسبة للموسم الفلاحي 2021/2022، وتوقع محصول متوسط في 2022-2023

اتسم الموسم الفلاحي 2022-2021 بظروف مناخية غير مواتية. وبلغ محصول الحبوب النهائي، حسب وزارة الفلاحة، 34 مليون قنطار، ما يمثل انخفاضا نسبته 67% مقارنة بالموسم الفلاحي السابق. وبخصوص الزراعات الأخرى غير الحبوب، ارتفع الإنتاج بواقع 14% بالنسبة للحوامض و21% بالنسبة للزيتون. وعلى العكس من ذلك، انخفض إنتاج الزراعات السكرية بنسبة 21% وزراعة القطن بنسبة 13%. وأعلنت وزارة الفلاحة أيضا عن أداء سلبي لقطاع تربية المواشي، مع

¹ سيتم تسقيف هذا التقليل في 47,5 مليار دولار شهريا في يونيو ويوليو و غشت، ثم في 95 مليار دولار شهريا ابتداء من شهر سبتمبر.

تسجيل تراجع عدد الأبقار الحلوب، وتقلص إنتاج الحليب والعسل بنسبة 11% و10% على التوالي، واستقرار إنتاج اللحوم البيضاء. وبأخذ هذه التطورات بعين الاعتبار، تفاقم تراجع القيمة المضافة الفلاحية برسم سنة 2022 بقدر طفيف إلى 15% عوض 14,7% التي كانت متوقعة في شهر شتنبر.

وبالنسبة للموسم الفلاحي 2022-2023، من المرجح أن تشهد وتيرة الأنشطة الفلاحية ارتفاعاً بنسبة 7% سنة 2023، بدلاً من نسبة 11,9% التي كانت متوقعة في التقرير السابق، خاصة مع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار. غير أن هذه التوقعات تظل خاضعة لمخاطر نحو الانخفاض أخذاً في الاعتبار للوضع المائتة الحالية التي تعتبر مقلقة، والتي تتسم بتأخر التساقطات المطرية وبنسبة ملء السدود متدنية جداً.

2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية

تسارع المبادلات الخارجية للسلع والخدمات سنة 2022، وتراجع عجز الحساب الجاري على المدى المتوسط

أخذاً بالاعتبار معطيات المبادلات الخارجية إلى متم شهر أكتوبر، والتوقعات الماكرواقتصادية لبنك المغرب، تشير التوقعات الخاصة بالحسابات الخارجية إلى انخفاض عجز الحساب الجاري إلى 3,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022، وإلى 2,1% في 2023، ثم إلى 1,9% سنة 2024.

ففي سنة 2022، من المتوقع أن ترتفع الصادرات بنسبة 32,3%، مدعومة بالأساس بصادرات الفوسفات ومشتقاته، بفضل ارتفاع الأسعار العالمية، وبمبيعات قطاع السيارات، وفيما يتعلق بالواردات، يرجح أن تنمو بواقع 38,4%. ارتباطاً على الخصوص بارتفاع الفاتورة الطاقية وتزايد واردات المنتجات نصف المصنعة والمنتجات الغذائية، متأثرة على حد سواء بضعف الإنتاج الوطني وبارتفاع الأسعار في الأسواق العالمية.

وبالموازاة مع ذلك، تمت مراجعة توقعات مداخيل الأسفار بشكل كبير نحو الارتفاع مقارنة بالتوقعات الصادرة في شهر شتنبر، بسبب تأكيد الانتعاش القوي للنشاط السياحي بعد موسم صيفي استثنائي، وبذلك، يرتقب أن تسجل مع نهاية السنة ارتفاعاً إلى 88,8 مليار درهم بعد 34,3 مليار سنة 2021 و78,7 مليار سنة 2019، وعلى نفس المنوال، يرتقب أن تصل تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج إلى 105,8 مليار، متزايدة بنسبة 12,9% مقارنة بسنة 2021، وفيما يتعلق بعائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فينتظر أن تناهز ما يمثل 3% من الناتج الداخلي الإجمالي، أي مبلغ 41,4 مليار درهم، بعد 31,9 مليار سنة 2021.

ومع فرضية تحصيل هبات بمبلغ 1,9 مليار وتمويلات خارجية للخزينة في حدود 34 مليار عوض 40 مليار الواردة في التوقع السابق، ينتظر أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 341,7 مليار مع نهاية سنة 2022، أي ما يعادل تغطية 5 أشهر و18 يوماً من واردات السلع والخدمات.

وعلى المدى المتوسط، من المتوقع أن تتباطأ وتيرة نمو الصادرات إلى 2,7% في 2023، ما يعكس بالأساس تقلص مبيعات الفوسفات ومشتقاته، ارتباطاً بالانخفاض المرتقب للأسعار العالمية، وانخفاض الإنتاج الفلاحي وإنتاج الصناعات الغذائية، التي ستتأثر بالإجهاد المائي، وفي المقابل، ينتظر أن تسجل صادرات قطاع السيارات نمواً بفعل تأثير إعلان شركة بوجو عن الزيادة في قدراتها الإنتاجية، وفي سنة 2024، يرجح أن تسجل الصادرات شبه استقرار، ويعكس هذا التطور انخفاض مبيعات الفوسفات ومشتقاته بسبب الانخفاض المرتقب للأسعار، وارتفاع صادرات قطاع السيارات وقطاع الفلاحة وقطاع الصناعات الغذائية، وبالموازاة مع ذلك، من المرتقب أن تنخفض الصادرات بنسبة 3% في 2023، متأثرة على الخصوص بانخفاض الفاتورة الطاقية وتراجع إمدادات الحبوب، وفي سنة 2024، ينتظر أن ترتفع بقدر طفيف نسبته 1,1%. ما يعكس بالأساس تراجع فاتورة الطاقة وارتفاع مقتنيات سلع الاستهلاك.

ومن جانب آخر. من المرتقب أن تظل مداخيل الأسفار مستقرة في 89,2 مليار سنة 2023 قبل أن تسجل ارتفاعا بنسبة 5,5% إلى 94,1 مليار سنة 2024. في حين ينتظر أن تنخفض تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج. حسب توقعات بنك المغرب. بنسبة 4% لتصل إلى 101,5 مليار في 2023 ثم ترتفع بنسبة 2,3% إلى 103,8 مليار في 2024. وبخصوص عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. يرجح أن ترتفع إلى ما يعادل 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في أفق التوقع.

ومع فرضية خصيل هبات بمبلغ 2 مليار درهم سنويا. وتمويلات خارجية للخزينة في حدود 39 مليار درهم سنة 2023 و38 مليار سنة 2024. يتوقع أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 362,9 مليار في نهاية سنة 2023 ثم 371 مليار في 2024. أي ما يعادل تغطية 6 أشهر واردات السلع والخدمات.

جدول 1.7 : المكونات الرئيسية لميزان الأداءات

التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك	النسب المسجلة				النسب المتوقعة				الفارق (شتنبر/ دجنبر)
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2022	
صادرات السلع (التسليم على ظهر السفينة)	10,7	3,3	-7,5	25,2	32,3	2,7	0,3	-1,8	3,8
واردات السلع (مع احتساب تكاليف التأمين)	9,9	2,0	-13,9	25,0	38,4	-3,0	1,1	3,9	1,6
عائدات الأسفار	1,2	7,8	-53,7	-5,9	158,7	0,4	5,5	26,2	1,1
تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج	-1,5	0,1	4,8	37,5	12,9	-4,0	2,3	7,3	2,6
رصيد الحساب الجاري (%) من الناتج الداخلي الإجمالي	-4,9	-3,4	-1,2	-2,3	-3,3	-2,1	-1,9	0,0	-0,2
الأصول الاحتياطية الرسمية بعدد الأشهر من واردات السلع والخدمات	5,4	6,9	7,1	5,4	5,6	5,9	6,0	-0,2	-0,3

المصدر: مكتب الصرف وتوقعات بنك المغرب.

تراجع الطابع التيسيري للأوضاع النقدية على المدى القصير وتيرة نمو معتدلة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي

بعد انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 3,2%. يرجح أن يرتفع بقدر طفيف بنسبة 0,3% سنة 2023. نتيجة لتزايد قيمته بالقيمة الإسمية الذي خفف منه فارق التضخم. ويرتقب أن يتزايد هذا الارتفاع سنة 2024 ليصل إلى 1,9% ارتباطا بالأساس بمستوى التضخم الداخلي الذي يفوق نظيره لدى الشركاء والمنافسين التجاريين.

واستنادا إلى التطور المرتقب لاحتياطيات الصرف لدى بنك المغرب وللنقد المتداول. يُرجح أن يبلغ عجز السيولة البنكية 89,1 مليار درهم في نهاية سنة 2022. و87,7 مليار مع متم سنة 2023. و100,5 مليار في نهاية سنة 2024. أما بالنسبة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي. فقد تزايدت بواقع 6,3% في أكتوبر على أساس سنوي. ما يعكس بالخصوص الارتفاع الكبير لتسهيلات الخزينة. وبالنسبة للأفاق. وأخذا في الاعتبار التطور المرتقب للنشاط الاقتصادي وتوقعات النظام البنكي. يُرجح أن تبلغ وتيرة نموها حوالي 5,1% سنة 2022 ثم تتراجع إلى 3,3% في 2023 وترتفع إلى 5,5% في سنة 2024. وفي ظل هذه الظروف. وانسجاما مع التطور المرتقب لباقي مقابلات الكتلة النقدية. يتوقع أن يصل نمو الكتلة م3 إلى 5,9% في نهاية سنة 2022 وإلى 5,4% في متم سنة 2023 وإلى 5,5% في نهاية 2024.

جدول 2.7 : الكتلة النقدية والائتمان البنكي

التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك	النسب المسجلة				النسب المتوقعة				الفارق (شتنبر/ دجنبر)
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2022	
القروض البنكية للقطاع غير المالي	3,1	5,5	4,0	3,0	5,1	3,3	5,5	1,0	-0,3
المجموع م3	4,1	3,8	8,4	5,1	5,9	5,4	5,5	0,2	0,4
الحاجة إلى السيولة. بملابير الدراهم	-69,0	-62,3	-67,0	-64,4	-89,1	-87,7	-100,5	-4	1,9

يرتقب إجراء ضبط تدريجي للميزانية في أفق التوقع

بخصوص السنة الجارية، من المرجح أن يصل عجز الميزانية إلى 5,3% من الناتج الداخلي الإجمالي، أي بانخفاض قدره 0,2 نقطة مقارنة بالتوقع الصادر في شتنبر. ويشمل هذا التعديل التحيينات التي أجرتها وزارة الاقتصاد والمالية برسم سنة 2022 وتنفيذ الميزانية إلى غاية نهاية أكتوبر 2022.

وفي سنة 2023، وأخذاً في الاعتبار ما هو مبرمج في قانون المالية لسنة 2023 والتوقعات الماكرواقتصادية الكبرى لبنك المغرب، يرتقب أن يتراجع عجز الميزانية، دون احتساب عائد تفويت مساهمات الدولة، إلى 4,6% من الناتج الداخلي الإجمالي. مقابل 5% التي كانت واردة في التوقع السابق. ويأخذ هذا التوقع بعين الاعتبار أساساً مراجعة نحو الارتفاع للمداخيل الجبائية التي يرتقب أن تتزايد بنسبة 5,4% من سنة إلى أخرى، وتنامي عائدات آليات التمويل الخاصة إلى 25 مليار درهم، وفيما يتعلق بالنفقات، يرجح أن ترتفع نفقات السلع والخدمات بنسبة 7% من سنة إلى أخرى. وأن تنخفض تكاليف المقاصة بواقع 35% إلى 26,6 مليار. ومن جانبها، يرجح أن تتنامي نفقات الاستثمار بنسبة 4,8%. لتصل إلى 5,7% من الناتج الداخلي الإجمالي.

وفي سنة 2024، تشمل التوقعات بالأساس عناصر برنامج الميزانية متعدد السنوات والتوقعات الماكرواقتصادية لبنك المغرب. ومن المرجح أن يتراجع عجز الميزانية، دون احتساب عائد تفويت مساهمات الدولة، إلى 4% من الناتج الداخلي الإجمالي. ما يعكس تحسن كل من المداخيل الجبائية والمداخيل غير الجبائية. لتعكس بذلك توقع بلوغ مداخيل آليات التمويل الخاصة 30 مليار درهم. أما بالنسبة للنفقات، فيتوقع ارتفاعها من سنة إلى أخرى. باستثناء تكاليف المقاصة التي يرجح أن تنخفض بقدر كبير مع فرضية الإطلاق الفعلي لعملية رفع الدعم.

تباطؤ وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية سنة 2023 بعد انتعاشها سنة 2022

بعد ارتفاعه الكبير إلى 7,9% سنة 2021، يرجح أن يتباطأ نمو الاقتصاد الوطني إلى 1,1% في 2022 عوض 0,8% التي كانت متوقعة في شهر شتنبر. ويأخذ هذا التعديل بعين الاعتبار بالأساس الإنجازات التي كانت إيجابية أكثر مما كان متوقفاً في الفصل الثاني. وبالنسبة للعرض، من المرتقب أن ترتفع القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 3,4%. مدعومة على الخصوص بدينامية قطاع السياحة، والنقل وكذا القطاعات غير التجارية. وبخصوص الأنشطة الفلاحية، ينتظر أن تتراجع قيمتها الإضافية بنسبة 15%. أخذاً في الاعتبار تحقيق محصول حبوب قدره 34 مليون قنطار برسم الموسم الفلاحي 2020-2021. أما بالنسبة للطلب، فيرجح أن تنخفض المساهمة الإيجابية لمكونه الداخلي، ما يعكس بالأساس التدهور المرتقب للمداخيل الفلاحية، وانخفاض الاستثمار، كما يشير إلى ذلك الأداء السلبي المسجل خلال الفصل الأول من السنة الجارية. أما الصادرات الصافية، فيرتقب أن تظل مساهمتها سلبية، إذ ينتظر أن يعوض الارتفاع المرتقب لواردات السلع والخدمات، من حيث الحجم، بقدر كبير تأثير نمو الصادرات.

وفي المدى المتوسط، من المرجح أن يتسارع النمو إلى 3% سنة 2023. ما يعكس ارتفاعاً كبيراً للقيمة المضافة الفلاحية مع فرضية تحقيق محصول حبوب قدره 75 مليون قنطار، ثم يتعزز بعد ذلك إلى 3,2% سنة 2024. وأخذاً في الاعتبار مستوى الإجهاد المائي والظروف غير المواتية التي طبعت بداية الموسم الفلاحي، يتوقع ألا تتجاوز وتيرة نمو الأنشطة الفلاحية 7% سنة 2023، ما يمثل مراجعة نحو الانخفاض بمقدار 4,9 نقطة مئوية مقارنة بتوقعات شهر شتنبر. وفي سنة 2024.

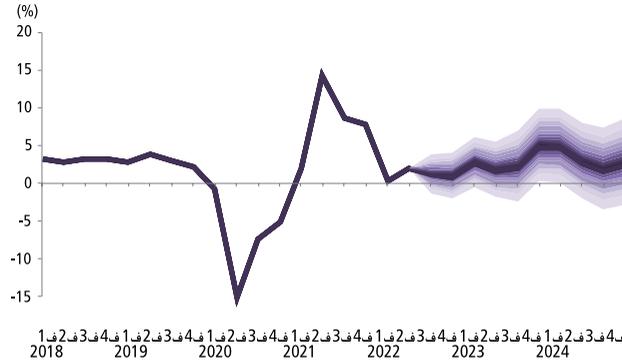
ينتظر أن ترتفع القيمة المضافة الفلاحية بحوالي 2% مع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط. ومن جانبها، يرتقب أن تتباطأ القيمة المضافة غير الفلاحية إلى 2,4% سنة 2023. في سياق تدهور الآفاق الاقتصادية لدى أبرز الشركاء التجاريين للمغرب، قبل أن تتراجع إلى 3,5% في سنة 2024. وبالنسبة للطلب، يتوقع أن يواصل مكونه الداخلي دعمه للنمو الاقتصادي. بينما تظل مساهمة الصادرات الصافية سلبية بالرغم من تحسنها من سنة إلى أخرى.

جدول 3.7 : النمو الإقتصادي

التغير (%)	النسب المسجلة				النسب المتوقعة			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	القارن (شتنبر / دجنبر)
النمو الوطني	3,1	2,9	-7,2	7,9	1,1	3,0	3,2	2022 0,3 2023 -0,6
القيمة المضافة الفلاحية	5,6	-5,0	-8,1	17,8	-15,0	7,0	1,8	2022 -0,3 2023 -4,9
القيمة المضافة غير الفلاحية	2,8	4,0	-6,9	6,6	3,4	2,4	3,5	2022 0,0 2023 -0,1

المصدر: بيانات المدوينة السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

رسم بياني 8.7 : توقعات النمو في أفق التوقع (ف3-2022/ف4-2024) على أساس سنوي*



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

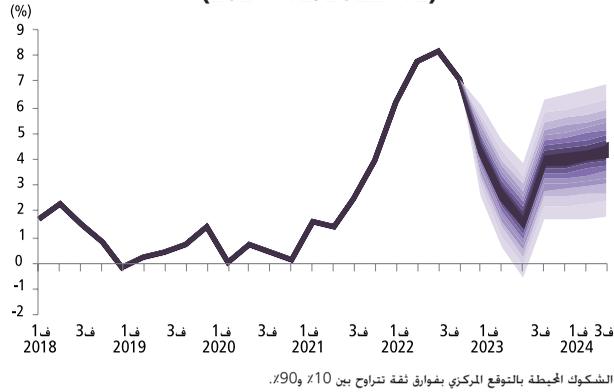
بعد تسارعه القوي سنة 2022، يرجح أن يبقى التضخم في مستويات مرتفعة على المدى المتوسط.

يواصل المستوى المرتفع لأسعار السلع الأساسية الغذائية والطاقة وارتفاع التضخم تأثيرهما على تطور أسعار الاستهلاك على المدى القصير. وبالإضافة إلى ذلك، يساهم تحول مصدر الضغوط التضخمية إلى مصدر داخلي في بقاء التضخم في مستوى مرتفع. كما أن تنفيذ الإصلاح المتعلق برفع الدعم عن غاز البوتان والسكر من شأنه أن يبقي التضخم في مستوى مرتفع خلال سنة 2024.

هكذا، بعد أن سجل التضخم نسبة 1,4% سنة 2021، يرجح أن يرتفع إلى 6,6% في السنة الجارية. أي بمراجعة نحو الارتفاع قدرها 0,3 نقطة مئوية مقارنة بالتوقعات الصادرة في شهر شتنبر. ويرتقب أن ينتقل مكونه الأساسي من 1,7% سنة 2021 إلى 6,6% سنة 2022. ما يعكس مراجعة بمقدار 0,2 نقطة مئوية بالمقارنة مع توقعات شهر شتنبر. نتيجة لتأجج الضغوط التضخمية الناجمة عن السلع غير التجارية. ومن المنتظر أن تسجل أسعار المحروقات وزيت التشحيم ارتفاعا قويا خلال هذه السنة، يعزى بالأساس إلى ارتفاع أسعار النفط في السوق العالمية وإلى تطور سعر الصرف. وعلى نفس المنوال، يتوقع أن تتسارع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان أيضا. مدفوعة بالارتفاعات القوية المسجلة خلال الفصلين الثالث والرابع. وعلى العكس من ذلك، ينتظر أن تشهد الأسعار المقننة انخفاضا طفيفا يعزى بالأساس إلى التأثير الأساسي.

وبالنسبة للفترة المتبقية من أفق التوقع. من المرجح أن يبلغ التضخم 3,9% سنة 2023 قبل أن يسجل ارتفاعا جديدا سنة 2024 إلى 4,2%. مدفوعا بالأساس بالارتفاع المنتظر للأسعار المقننة التي يتوقع أن تتسارع في سنة 2024 أخذا بالاعتبار رفع الدعم المرتقب عن غاز البوتان والسكر الوارد في برنامج الميزانية متعدد السنوات الذي أعدته وزارة الاقتصاد والمالية. أما مكونه الأساسي. فمن المرتقب أن يتباطأ تدريجيا ليصل إلى 4,2% في 2023 وإلى 2,1% في 2024. وبخصوص أسعار المحروقات وزيوت التشحيم. يرحب أن تعرف وتيرة نموها تباطؤا في سنة 2023 قبل أن تنخفض في سنة 2024 انسجاما مع الاعتدال المتوقع لسعر البرنت في الأسواق العالمية.

رسم بياني 9.7 : توقعات التضخم خلال أفق التوقع
(ف4/2022-4/2024)*



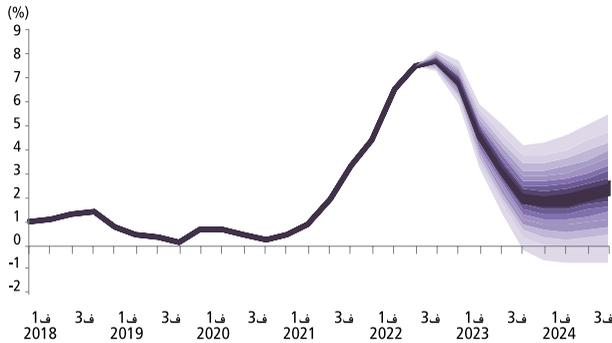
* الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي بفوارق ثقة تتراوح بين 10٪ و90٪.

جدول 4.7 : التضخم و التزخم الأساسي

الفارق (شتنبر/ دجنبر)		النسب المتوقعة				النسب المسجلة			
2023	2022	أفق 8 فصول (ف4/2022-4/2024) (2024)				2021	2020	2019	2018
1,5	0,3	4,5	4,2	3,9	6,6	1,4	0,7	0,2	1,6
1,7	0,2	3,8	2,1	4,2	6,6	1,7	0,5	0,5	1,3
التزخم									
التزخم الأساسي									

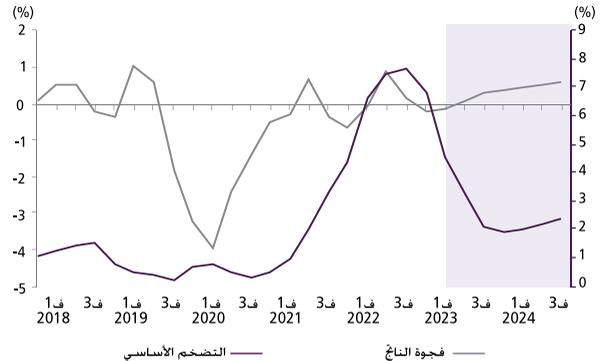
المصدر: بيانات المدوينة السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 11.7 : توقعات التزخم الأساسي خلال أفق التوقع
(ف4/2022-4/2024)*



* الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي بفوارق ثقة تتراوح بين 10% و90%.

رسم بياني 10.7 : تطور التزخم الأساسي وفجوة الناتج



المصدر: بيانات المدوينة السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

3.7 ميزان المخاطر

تأتي هذه التوقعات في سياق يتسم بشكوك قوية ترتبط على الخصوص باستمرار الحرب في أوكرانيا وبالتوترات الجيوسياسية التي قد تبقى أسعار الطاقة والمنتجات الغذائية في مستويات مرتفعة لمدة طويلة. فمن شأن انكماش اقتصادي خاصة في الولايات المتحدة وفي أبرز البلدان الأوروبية. وتضييق أقوى للسياسات النقدية في البلدان المتقدمة. وتشديد للأوضاع المالية أن تشكل مخاطر إضافية على الاقتصاد العالمي. وقد يؤدي تحقق هذه الشكوك إلى تأثير ملموس على السيناريو المركزي للتوقعات الماكرواقتصادية. وهكذا، يبدو ميزان المخاطر متجها بشكل واضح نحو الانخفاض بالنسبة للنمو ونحو الارتفاع بالنسبة للتضخم.

وفيما يتعلق بالنمو، وبالرغم من صمود الأنشطة غير الفلاحية على المدى القصير. فإن مجموعة من المخاطر نحو الانخفاض تحيط بالمسار المركزي لتوقعات النمو. وتتعلق هذه المخاطر بشبح الإجهاد المائي من جهة، وبالاضطرابات المناخية التي تهدد آفاق الإنتاج الفلاحي سواء تعلق الأمر بالحبوب أو بالمنتجات الأخرى. ومن جهة ثانية، يحتمل أن الأمر يتعلق بانخفاض أكبر للطلب الخارجي ارتباطا بتدهور الآفاق الاقتصادية لدى أبرز البلدان الشريكة للمغرب. وعلى المدى المتوسط، من المرجح أن تساهم النتائج الإيجابية للجهود الرامية إلى خفض الاستثمار في تسارع النمو، وذلك تماشيا مع تنفيذ التوجيهات الملكية السامية، ولاسيما تلك الواردة في خطاب جلالتة الأخير أمام البرلمان بمناسبة افتتاح الدورة الأولى من السنة التشريعية الثانية من الولاية الحادية عشرة.

أما بالنسبة للتضخم، فإن المخاطر التي تؤثر على آفاقه تتجه أساسا نحو الارتفاع. وبالفعل، فإن بقاء أسعار المنتجات الأساسية الغذائية والطاقية في مستويات مرتفعة لمدة طويلة، بالإضافة إلى استمرار انخفاض سعر صرف الدرهم مقابل الدولار على المدى المتوسط، وإلى تحول مصدر الضغوط التضخمية إلى مصدر داخلي، وإلى ارتفاع توقعات التضخم، قد تؤدي إلى بقاء التضخم في مستويات مرتفعة. إلا أن تراجع الاختناقات على مستوى سلاسل الإمداد ارتباطا على الخصوص بعودة آجال تسليم الموردين إلى طبيعتها، وتقلص تكاليف النقل البحري، قد تؤدي إلى انخفاض الضغوط على الأسعار.

لائحة الرسوم البيانية

16.....	: تطور بعض المؤشرات عالية التردد في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 1.1
16.....	: تطور مؤشرات البورصة الرئيسية للاقتصادات المتقدمة	رسم بياني 2.1
17.....	: تطور مؤشري VIX و VSTOXX	رسم بياني 3.1
17.....	: تطور عائدات السندات الحكومية لمدة 10 سنوات	رسم بياني 4.1
17.....	: تطور الائتمان في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 5.1
17.....	: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار	رسم بياني 6.1
18.....	: سعر البرنت والغاز الطبيعي أوروبا في الأسواق الدولية	رسم بياني 7.1
19.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع الأساسية غير الطاقة (100=2010)	رسم بياني 8.1
19.....	: تطور أسعار الفوسفات ومشتقاته في الأسواق الدولية	رسم بياني 9.1
19.....	: تطور التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو	رسم بياني 10.1
22.....	: صادرات قطاع السيارات	رسم بياني 1.2
24.....	: مداخيل الأسفار	رسم بياني 2.2
24.....	: تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج	رسم بياني 3.2
26.....	: سعر الفائدة ما بين البنوك	رسم بياني 1.3
27.....	: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية	رسم بياني 2.3
27.....	: تغير تكلفة تمويل البنوك (بالنقط المئوية)	رسم بياني 3.3
28.....	: تطور سعر صرف الدرهم	رسم بياني 4.3
28.....	: تطور أسعار الصرف الفعلية الإسمية والحقيقية (أساس 100=2010)	رسم بياني 5.3
29.....	: مساهمات المقابلات الرئيسية في تغير الكتلة النقدية، على أساس سنوي	رسم بياني 6.3
29.....	: تغير الائتمان على أساس سنوي	رسم بياني 7.3
29.....	: مساهمة القطاعات المؤسساتية في تغير الائتمان على أساس سنوي	رسم بياني 8.3
30.....	: تطور العرض والطلب (مؤشر الانتشار)	رسم بياني 9.3
30.....	: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل	رسم بياني 10.3
31.....	: تطور مؤشر أسعار الأصول العقارية و عدد المعاملات العقارية	رسم بياني 11.3
31.....	: التطور اليومي لمؤشر مازي	رسم بياني 12.3
31.....	: تطور المؤشرات القطاعية في الفصل الأول من سنة 2022	رسم بياني 13.3
32.....	: تطور سندات الخزينة	رسم بياني 14.3
32.....	: تطور المبلغ الجاري للدين الخاص حسب جهات الإصدار	رسم بياني 15.3
34.....	: إنجازات المداخيل الرئيسية بالنسبة لتوقعات قانون المالية	رسم بياني 1.4
35.....	: تنفيذ النفقات مقارنة بقانون المالية	رسم بياني 2.4
35.....	: بنية النفقات العادية	رسم بياني 3.4
35.....	: نفقات الاستثمار إلى متم نونبر	رسم بياني 4.4
35.....	: رصيد الميزانية إلى متم نونبر	رسم بياني 5.4

- رسم بياني 6.4: رصيد الميزانية والتمويل إلى متهم نونبر 36
- رسم بياني 7.4: مديونية الخزينة..... 36
- رسم بياني 1.5: نفقات الاستهلاك..... 41
- رسم بياني 2.5: الناتج الداخلي الإجمالي حسب المكونات..... 41
- رسم بياني 3.5: مساهمات فروع النشاط في النمو..... 42
- رسم بياني 4.5: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص..... 43
- رسم بياني 5.5: الحد الأدنى للأجور للساعة بالقيمة الإسمية والحقيقية..... 43
- رسم بياني 6.5: فجوة الناتج الإجمالي..... 43
- رسم بياني 1.1.5: متوسط درجة الحرارة السنوية في المغرب بين عامي 1990 و 2022..... 44
- رسم بياني 4.1.5: معدل ملء السدود..... 45
- رسم بياني 3.1.5: لمحة عامة عن إجمالي هطول الأمطار لمدة عشرة أيام منذ بدء الحملة لبعض الحملات..... 45
- رسم بياني 1.6: التضخم والتضخم الأساسي..... 46
- رسم بياني 2.6: مساهمات أسعار المكونات الرئيسية في التضخم..... 47
- رسم بياني 3.6: تطور الأسعار الدولية للبرنت ومؤشر أسعار المحروقات وزيوت التشحيم (2017=100)..... 47
- رسم بياني 4.6: الحصة من المنتجات غير الغذائية التي يتجاوز تغيرها السنوي 2% و 4% و 6%..... 48
- رسم بياني 5.6: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول..... 48
- رسم بياني 6.6: مساهمة السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول في التضخم الأساسي..... 48
- رسم بياني 7.6: توقعات على المدى القصير وإنجازات التضخم..... 49
- رسم بياني 8.6: النسب المتوقعة للتضخم على المدى القصير والنسبة المسجلة..... 49
- رسم بياني 9.6: توقعات أرباب المقاولات بشأن تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة..... 49
- رسم بياني 10.6: توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم..... 50
- رسم بياني 11.6: العناصر المحددة للتطور المستقبلي للتضخم حسب توقعات خبراء القطاع المالي..... 50
- رسم بياني 12.6: تطور المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي..... 50
- رسم بياني 1.7: النمو في منطقة الأورو..... 54
- رسم بياني 2.7: النمو في الولايات المتحدة..... 54
- رسم بياني 3.7: سعر البرنت..... 55
- رسم بياني 4.7: مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية..... 55
- رسم بياني 5.7: التضخم في منطقة الأورو..... 55
- رسم بياني 6.7: التضخم في الولايات المتحدة..... 55
- رسم بياني 7.7: سعر صرف الدولار مقابل الأورو..... 56
- رسم بياني 8.7: توقعات النمو في أفق التوقع (ف3-2022/ف4-2024)..... 60
- رسم بياني 9.7: توقعات التضخم خلال أفق التوقع (ف4-2022/ف4-2024)..... 61
- رسم بياني 10.7: تطور التضخم الأساسي وفجوة الناتج..... 61
- رسم بياني 11.7: توقعات التضخم الأساسي خلال أفق التوقع (ف4-2022/ف4-2024)..... 61

لائحة الجداول

15.....	: التطور الفصلي للنمو على أساس سنوي.....	جدول 1.1
16.....	: تطور نسبة البطالة	جدول 2.1
19.....	: التطور الأخير للتضخم في أبرز البلدان المتقدمة	جدول 3.1
23.....	: الصادرات حسب القطاع	جدول 1.2
24.....	: الواردات حسب مجموعة استخدام المنتجات (بملايين الدراهم).....	جدول 2.2
24.....	: ميزان الخدمات (بملايين الدراهم).....	جدول 3.2
25.....	: استثمارات مباشرة (بملايين الدراهم)	جدول 4.2
27.....	: أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية.....	جدول 1.3
27.....	: أسعار الفائدة على الودائع.....	جدول 2.3
27.....	: تطور أسعار الفائدة على القروض.....	جدول 3.3
33.....	: تطور المداخيل العادية (بملايين الدراهم).....	جدول 1.4
34.....	: تنفيذ النفقات العمومية (بملايين الدراهم)	جدول 2.4
36.....	: تمويل العجز (بملايين الدراهم)	جدول 3.4
36.....	: تطور مديونية الخزينة (بملايين الدراهم)	جدول 4.4
38.....	: برمجة ميزانية الإيرادات لمدة ثلاث سنوات	الجدول 1.1.4. أ.
39.....	: برنامج الميزانية لثلاث سنوات الخاص بالنفقات	الجدول 2.1.4. أ.
43.....	: المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل	جدول 1.5
47.....	: تطور التضخم ومكوناته	جدول 1.6
48.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول.....	جدول 2.6
58.....	: المكونات الرئيسية لميزان الأداء.....	جدول 1.7
58.....	: الكتلة النقدية والائتمان البنكي.....	جدول 2.7
60.....	: النمو الإقتصادي	جدول 3.7
61.....	: التضخم و التضخم الأساسي.....	جدول 4.7

لائحة الإطارات

20.....	: تطورات الوضعية الاقتصادية للمملكة المتحدة خلال الفترة الأخيرة	إطار 1.1
37.....	: برنامج الميزانية لثلاث سنوات	إطار 1.4
44.....	: وضعية الإجهاد المائي في المغرب.....	إطار 1.5