



# تقرير حول السياسة النقدية

عدد 66 / 2023

وثيقة مقدمة لمجلس البنك المنعقد في  
21 مارس 2023

الإيداع القانوني : 0033/2023

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](mailto:deri@bkam.ma)

[www.bkam.ma](http://www.bkam.ma)



@BankAlMaghrib

# المحتويات

	تمهيد
6	البلاغ الصحفي
9	نظرة عامة
15	1. التطورات الدولية
15	1.1 النشاط الاقتصادي والتشغيل
16	2.1 الأوضاع النقدية والمالية
18	3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم
20	2. الحسابات الخارجية
20	1.2 الميزان التجاري
22	2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية
23	3.2 الحساب المالي
25	3. النقد والائتمان وسوق الأصول
25	1.3 الأوضاع النقدية
29	2.3 أسعار الأصول
33	4. توجهات السياسة المالية
33	1.4 المداخل العادية
34	2.4 النفقات
35	3.4 العجز وتمويل الخزانة
39	5. الطلب والعرض وسوق الشغل
39	1.5 الطلب الداخلي
40	2.5 الطلب الخارجي
40	3.5 العرض الإجمالي
41	4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية
44	6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة
44	1.6 تطور التضخم
48	2.6 آفاق التضخم على المدى القصير
48	3.6 توقعات التضخم
49	4.6 أسعار الإنتاج
50	7. الآفاق على المدى المتوسط
50	ملخص
53	1.7 الفرضيات الأساسية
56	2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية
61	3.7 ميزان المخاطر
62	لائحة الرسوم البيانية
64	لائحة الجداول
64	لائحة الإطارات

بنك المغرب  
بنك المغرب  
بنك المغرب

## تمهيد

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

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

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

وحرصا على التقيد بالشفافية في ما يخص قرارات السياسة النقدية، يصدر البنك بلاغا صحفيا على إثر الاجتماعات التي يعقدها مجلسه، كما ينظم السيد الوالي مؤتمرا صحفيا يتطرق فيه إلى القرار الذي تم اتخاذه ويوضح الأسس التي يبنني عليها هذا القرار. كما يعد البنك وينشر في موقعه الإلكتروني التقرير الفصلي حول السياسة النقدية الذي يتضمن مجموع التحليلات التي تركز عليها قرارات السياسة النقدية. فبالإضافة إلى النظرة العامة التي تعرض بإيجاز التطورات الاقتصادية، والنقدية والمالية الأخيرة، وكذا التوقعات الماكرو اقتصادية، يضم هذا التقرير جزأين. يتناول الجزء الأول التطورات الاقتصادية الأخيرة ويضم ستة فصول تتمثل في (i) التطورات الدولية؛ (ii) الحسابات الخارجية؛ (iii) النقد، والائتمان وسوق الأصول؛ (iv) توجه السياسة المالية؛ (v) الطلب، والعرض وسوق الشغل؛ و(vi) التضخم. أما الجزء الثاني، فيستعرض آفاق الاقتصاد الوطني على المدى المتوسط، والمخاطر المحيطة بها وكذا أبرز الفرضيات الأساسية.

أعضاء مجلس بنك المغرب (المادة 26 من القانون الأساسي لبنك المغرب)

الوالي، رئيسا

المدير العام

مديرة الخزانة والمالية الخارجية، ممثلة الوزارة المكلفة بالمالية

السيدة منى الشرقاوي

السيد محمد الدايري

السيدة نجاة المكاوي

السيد العربي الجعيدي

السيد مصطفى موساوي

السيد فتح الله ولعلو

كما يحضر اجتماعات المجلس، مندوب الحكومة، طبقا للمادة 41 من القانون الأساسي لبنك المغرب.

# البلاغ الصحفي

اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط في 21 مارس 2023

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 21 مارس اجتماعه الفصلي الأول برسم سنة 2023.
2. في مستهل الاجتماع، أشاد المجلس بالإنجازات الملموسة التي حققها بلدنا في الآونة الأخيرة، ومنها على الخصوص خروجه من اللائحة الرمادية لمجموعة العمل المالي والتقييم الإيجابي لصندوق النقد الدولي عقب الطلب الذي تقدم به المغرب للحصول على خط الائتمان المرن وكذا الشروط المواتية التي استفاد منها الإصدار الأخير للخزينة في السوق الدولية. ومما يزيد من قيمة هذه الإنجازات السياق العالمي الصعب الذي تحققت فيه والذي يتسم بعدم اليقين، في ظل استمرار النزاع في أوكرانيا والانقسام الجيوسياسي وتشديد الشروط الائتمانية وتنامي المخاطر المرتبطة بالأزمات البنكية.
3. بعد ذلك، تدارس المجلس تطور الظرفية الاقتصادية الوطنية والتوقعات الماكرو اقتصادية لبنك المغرب خلال الفصول الثمانية المقبلة. واستفسر بشكل خاص عن انتقال قراراته الأخيرة المتعلقة برفع سعر الفائدة الرئيسي.
4. وذكر المجلس في هذا الصدد أنه رغم تقلص النسبي للضغوط الخارجية المنشأ، فإن أحدث المعطيات المتوفرة تشير إلى استمرار تسارع التضخم، نتيجة على الخصوص لصدمة العرض الداخلية على بعض المواد الغذائية، وأحاط علما في هذا الإطار بالتدابير التي اتخذتها الحكومة لتحسين عرض هذه المنتجات وضمان السير الجيد للأسواقها.
5. وبعد بلوغ التضخم 6,6% في 2022، وهي أعلى نسبة يسجلها منذ عام 1992، يتوقع أن يظل في مستويات مرتفعة على المدى المتوسط. وسيصل خلال سنة 2023 إلى 5,5% في المتوسط فيما سيبلغ مكونه الأساسي 6,2%. بمراجعة نحو الارتفاع بواقع 2 نقط مئوية مقارنة بتوقعات شهر دجنبر الماضي، نتيجة بالأساس للارتفاع الحاد في أسعار بعض المنتجات الغذائية المدرجة فيه. وتفترض هذه التوقعات أن تتلاشى الصدمات المسببة لهذا الارتفاع تدريجيا خلال النصف الثاني من السنة بفضل مختلف التدابير الحكومية المتخذة في هذا الشأن. وفي سنة 2024، ومع فرضية استمرار تقلص الضغوط التضخمية الداخلية كما الخارجية، يتوقع أن يبلغ التوجه الأساسي للأسعار 2,3%. إلا أن الشروع المبصر في رفع دعم أسعار المنتجات المدرجة في صندوق المقاصة من شأنه أن يبقي التضخم إجمالا في مستوى مرتفع، أي 3,9%.
6. بناء على كافة هذه المعطيات، قرر المجلس رفع سعر الفائدة الرئيسي بواقع 50 نقطة أساس إلى 3%. وذلك لتفادي حدوث دوامات تضخمية قائمة بذاتها ولتعزيز تثبيت توقعات التضخم بغية تيسير عودته إلى مستويات تتماشى مع هدف استقرار الأسعار. وسيواصل المجلس تتبع تطور الظرفية الاقتصادية والضغوط التضخمية عن كثب، سواء على المستوى الوطني أو الدولي.
7. على الصعيد الدولي، ومع عودة الأوضاع في الأسواق تدريجيا إلى طبيعتها خلال الأشهر الأخيرة، انخفضت أسعار السلع الأساسية إلى مستويات تقترب إجمالا من تلك المسجلة قبل بداية النزاع في أوكرانيا. ويتوقع أن يتراجع على الخصوص سعر خام البرنت إلى 83,3 دولار للبرميل في مجمل هذه السنة وأن يناهز 80 دولار في 2024، وذلك بعدما أنهى سنة 2022 في مستوى 99,8 دولار في المتوسط. وعلى نفس المنوال، وعلى إثر التراجع الهام المسجل خلال النصف الثاني من سنة 2022، يرتقب أن تسجل أسعار المواد الغذائية انخفاضات بنسبة

10,4% في المتوسط خلال سنة 2023 و0,6% في 2024. وفيما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته، من المنتظر أن تتراجع الأسعار من 266 دولار للطن في 2022 إلى 200 دولار في 2023 و175 دولار في 2024 بالنسبة للفوسفات الخام، ومن 772 دولار للطن إلى 750 دولار ثم إلى 650 دولار تواليا بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك.

8. في ظل هذه الظروف، يتوقع أن يواصل التضخم انخفاضه الملاحظ في الأشهر الأخيرة في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، مع بقائه في مستويات أعلى من الأهداف التي حددتها البنوك المركزية. ففي الولايات المتحدة، يرتقب أن يتراجع من 8% في 2022 إلى 3,9% في 2023 ثم إلى 2,4% في 2024. فيما يتوقع أن ينخفض في منطقة الأورو إلى 5,3% في 2023 ثم إلى 2,4% في 2024، بعد أن بلغ 8,4% سنة 2022.

9. وفي إطار جهودها المتواصلة الرامية إلى احتواء هذه الضغوط وإعادة التضخم إلى مستوياته المستهدفة، أبقى البنك المركزي على التوجه التقييدي لسياساتها النقدية، ففي أعقاب اجتماعه المنعقد يومي 31 يناير وفتح فبراير، قرر الاحتياطي الفدرالي رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار ربع نقطة مئوية إلى [4,50%-4,75%] وأشار إلى أنه سيكون من المناسب مواصلة هذه الارتفاعات إلى أن يعود التضخم إلى 2%. وعلى نفس المنوال، رفع البنك المركزي الأوروبي في 16 مارس الأخير أسعار فائده الرئيسية بمقدار 50 نقطة أساس وأشار إلى أنه يراقب عن كثب التوترات الحالية في الأسواق مبديا استعدادة لاتخاذ التدابير الضرورية للحفاظ على استقرار الأسعار والنظام المالي في منطقة الأورو.

10. ومن المتوقع أن يستمر تشديد الأوضاع النقدية في التأثير على آفاق النشاط الاقتصادي، التي عرفت مع ذلك مراجعة طفيفة نحو الارتفاع خلال الأشهر الأخيرة ارتباطا بتراجع صعوبات الإمداد الطاقوي في أوروبا وتخلي الصين عن سياسة صفر كوفيد. وبالتالي، من المتوقع أن ينخفض النمو في الولايات المتحدة من 2,1% في 2022 إلى 1,2% في 2023 و2024، فيما سينتقل في منطقة الأورو من 3,5% إلى 1% ثم إلى 1,2%. وبسبب تأثره بتداعيات الحرب في أوكرانيا وبخروجه من الاتحاد الأوروبي، يرجح أن يكون الاقتصاد البريطاني هو الوحيد ضمن الاقتصادات المتقدمة الرئيسية الذي سيسجل انكماشاً هذه السنة بنسبة 0,5%. لكن من المتوقع أن يعود للنمو في 2024 مع ارتفاع ناتجه الداخلي الإجمالي بنسبة 1,2%. وفي الدول الصاعدة الرئيسية، من المرتقب أن تحقق الصين، خاصة بعد رفع القيود الصحية، نسبة نمو قدرها 5,3% في 2023 وفي 2024، بعد 3% خلال سنة 2022. وفي الهند، وبعد نسبة 6,8%، من المرتقب أن يعود النمو إلى 6,6% في 2023 ثم إلى 6% في 2024. مدعوما بالتوجه التوسعي لسياسة الميزانية للبلاد.

11. على الصعيد الوطني، وبعد بداية صعبة، انتعش الموسم الفلاحي نسبيا بفضل التساقطات المطرية الأخيرة، غير أنه يتوقع أن يكون إنتاج الحبوب الثلاثة الرئيسية محدودا بالمساحة المزروعة التي لم تكن قد تجاوزت 3,65 مليون هكتار حسب وزارة الفلاحة. كما يرجح أن تتأثر الزراعات الأخرى من غير الحبوب بالقيود المفروضة على مياه الري وبغلاء المدخلات. وفي ظل هذه الظروف، تشير توقعات بنك المغرب، المعدة بناء على المعطيات المتاحة إلى غاية 10 مارس 2023، إلى بلوغ محصول الحبوب حوالي 55 مليون قنطار. في هذه الظروف، وبعد انكماش بنسبة 15% في 2022، من المتوقع أن ترتفع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 1,6% في 2023 قبل أن تتحسن بنسبة 6,9% في 2024. مع فرضية العودة إلى إنتاج متوسط قدره 75 مليون قنطار، ومن جهتها، ونظرا بالخصوص لتدهور المناخ الخارجي، يرتقب أن تواصل الأنشطة غير الفلاحية تباطؤها في 2023. مع نمو قيمتها المضافة بنسبة 2,7% عوض 3,4% في 2022. ومن المتوقع أن تسجل في سنة 2024 بعض التحسن مع نمو بنسبة 3,2%. وفي المجموع، بعد تباطؤ قوي إلى 1,2% تم توقعه في سنة 2022، من المرتقب أن يتعزز نمو الاقتصاد الوطني ليصل إلى 2,6% في السنة الجارية وأن يتسارع إلى 3,5% في 2024.

12. وعلى مستوى الحسابات الخارجية، أدت الدينامية القوية للمبادلات سنة 2022 إلى تفاقم قياسي لعجز الرصيد التجاري الذي وصل إلى 311,6 مليار درهم. غير أنه يرجح أن الارتفاعات الملموسة لتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج ولمداخيل الأسفار التي بلغت مستويات استثنائية بمبلغ 109,2 مليار و91,3 مليار درهم على التوالي

مكنت من حصر عجز الحساب الجاري في 3,9% من الناتج الداخلي الإجمالي. ومن المتوقع أن يتراجع هذا العجز إلى 2,8% في 2023 ثم إلى 2,6% في 2024. لاسيما بفضل الانخفاض المتوقع في أسعار المنتجات الطاقية واستمرار الأداء الجيد لبعض المهن العالمية. هكذا. وبعد الارتفاع القوي بنسبة 40% من المتوقع أن تنخفض الواردات بنسبة 2,3% في 2023 قبل أن تتزايد بشكل طفيف بنسبة 0,8% في 2024. ارتباطا بالأساس بتدني الفاتورة الطاقية. وبموازاة ذلك. من المتوقع أن تتباطأ وتيرة نمو الصادرات من 29,4% إلى 3% في 2023 وإلى 0,6% في 2024. خاصة مع تزايد مبيعات قطاع السيارات بما يناهز 7% سنويا وتراجع صادرات الفوسفات ومشتقاته. أما مداخيل الأسفار. من المتوقع أن تنخفض بشكل طفيف بنسبة 3% هذه السنة. ارتباطا بالتباطؤ المتوقع في النشاط بمنطقة الأورو. قبل أن ترتفع بنسبة 7,4% في 2024 لتصل إلى 95,1 مليار درهم. في حين يرتقب أن تعرف تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بعض الاستقرار هذه السنة. وأن تتراجع بنسبة 5,4% في 2024 إلى 102,9 مليار درهم. وفيما يتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة. من المتوقع أن تفوق بقليل مداخيلها 3% من الناتج الداخلي الإجمالي. وفي المجموع. وأخذا بالاعتبار على الخصوص التمويلات الخارجية للخزينة التي تم تحقيقها وتلك المرتقبة. من المتوقع أن تصل الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 358,8 مليار درهم بنهاية 2023 ثم إلى 367 مليار بنهاية 2024. مما يضمن تغطية 5 أشهر و21 يوما ثم 5 أشهر و25 يوما على التوالي من واردات السلع والخدمات.

13. وبخصوص الأوضاع النقدية. تشير المعطيات الأخيرة المتاحة برسم الفصل الرابع من سنة 2022 إلى نمو متوسط سعر الفائدة على القروض الإجمالي بما قدره 26 نقطة أساس إلى 4,50%. وبموازاة ذلك. ارتفعت أسعار الفائدة على الودائع من فصل إلى آخر بما قدره 17 نقطة أساس بالنسبة للودائع لأجل 6 أشهر وبقوة 18 نقطة بالنسبة للودائع لأجل سنة واحدة. وبالنظر إلى الارتفاع المتوقع في حجم النقد المتداول. من المرجح تزايد حاجة البنوك إلى السيولة من 80,9 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي في 2022 إلى 86,7 مليار بنهاية 2023 وإلى 99,1 مليار بنهاية 2024. وفيما يخص الائتمان البنكي الموجه للقطاع غير المالي. بعد ارتفاع بنسبة 7,8% في 2022. من المرتقب أن ينمو بنسبة 4% في 2023 وبقوة 4,6% في 2024. ويأخذ هذا التوقع بالاعتبار التطور المرتقب للنشاط الاقتصادي وتأثير الأساس المرتبط بالارتفاع الملموس خلال سنة 2022 في الحاجيات التمويلية للمقاولات وكذا تقديرات النظام البنكي. ومن جهته. وبعد انخفاض بحوالي 4% في 2022. من المتوقع أن يرتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 1,6% في 2023 وبنسبة 1,9% في 2024. نتيجة لنمو القيمة الاسمية للعملة الوطنية ولمستوى التضخم الوطني الذي يفوق في المتوسط نظيره لدى شركاء المغرب ومنافسيه التجاريين.

14. وفي مجال المالية العمومية. وبعد أن بلغ 5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022 عوض 5,3% المتوقعة من طرف بنك المغرب و5,9% من الناتج الداخلي الإجمالي المستهدفة في قانون المالية. يرتقب أن يواصل عجز الميزانية منحاه التنازلي خاصة بفضل التحسن المنتظر في المداخيل سواء الضريبية أو غير الضريبية. وحسب توقعات بنك المغرب. سيتراجع عجز الميزانية إلى 4,7% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2023 ثم إلى 4,3% في 2024.

## نظرة عامة

في سياق يتسم بتواصل النزاع في أوكرانيا واستمرار التضخم في مستويات عالية وكذا الإبقاء على تشديد السياسات النقدية، تظهر أحدث المعطيات المتعلقة بالظرفية الاقتصادية الدولية تباطؤًا في النشاط الاقتصادي سواء في الاقتصادات المتقدمة أو الصاعدة. إلا أنه يرتقب أن يكون هذا التباطؤ أقل حدة مما كان متوقعًا في دجنبر، ارتباطًا على الخصوص بصمود أسواق الشغل في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية والتخلي عن سياسة صفر كوفيد في الصين.

هكذا، في الولايات المتحدة، وبعد تحقيق نسبة 1,9% على أساس سنوي، انخفض النمو إلى 0,9% في الفصل الرابع. وفي منطقة الأورو، تزايدت بنسبة 1,8% بدلا من 2,4% في الفصل الثالث، ليعكس بشكل خاص التباطؤ المسجل في ألمانيا من 1,4% إلى 0,9%. وفي إسبانيا من 4,8% إلى 2,7%. وفي فرنسا من 1% إلى 0,5% وفي إيطاليا من 2,7% إلى 1,7%. وفي المملكة المتحدة، تراجعت وتيرة نمو الناتج الداخلي الإجمالي إلى 0,4% بعد 1,9%.

وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، بلغت نسبة النمو 2,9% في الصين مقابل 3,9% في الفصل السابق. نتيجة على الخصوص لتباطؤ الإنتاج الصناعي ومبيعات التجزئة. وفي روسيا، تشير آخر المعطيات المتعلقة بالفصل الثالث إلى انكماش الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 3,7% مقابل 4,1% المسجلة في الفصل السابق. متأثرا بتداعيات الحرب والعقوبات.

وفي أسواق الشغل، سجل معدل البطالة ارتفاعا في الولايات المتحدة إلى 3,6% في فبراير بعد 3,4% شهرا من قبل. مع انخفاض عدد المناصب المجدثة إلى 311 ألف منصب شغل، مقابل 504 ألف. واستقر هذا المعدل في منطقة الأورو، من شهر لآخر، في 6,7% خلال شهر يناير.

على صعيد الأسواق المالية، وبعد إنهاء السنة على وقع انخفاض إجمالي، انخرطت مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية في الارتفاع خلال الشهرين الأولين من 2023. مع تسجيل نمو في فبراير، من شهر إلى آخر، بنسبة 3,6% لمؤشر الأوروبستوكس 50، وبنسبة 2,4% لمؤشر الفوتسي 100، وبنسبة 3,6% لمؤشر نيكاي 225 وبنسبة 0,1% لمؤشر الداو جونز الصناعي. وواكب هذه الارتفاعات تطور متباين لحدة التقلب، مع تقلصها في الأسواق الأمريكية حيث بلغ مؤشر VIX 20,1 وارتفاعها في الأسواق الأوروبية، حيث انتقل مؤشر VSTOXX من 18,8 نقطة إلى 19,2. وبالنسبة للبلدان الصاعدة، تدنى مؤشر MSCI EM بنسبة 1% مع تراجع بلغ 2,7% بالنسبة للصين و4,7% في الهند و2% في البرازيل.

وبعد توقف نسبي لتوجهها التصاعدي، تسارع من جديد نمو العائدات السيادية، مدفوعا بتوقع استمرار الوتيرة السريعة للتشديد النقدي في ظل استمرار الضغوط التضخمية. وبالتالي، ارتفعت نسبة الفائدة على السندات لمدة 10 سنوات، ما بين يناير وفبراير، بواقع 19 نقطة أساس إلى 3,7% في الولايات المتحدة، و17 نقطة أساس إلى 2,4% في ألمانيا، و17 نقطة أساس إلى 2,9% في فرنسا، و16 نقطة أساس إلى 3,4% في إسبانيا و4 نقطة أساس إلى 4,1% في إيطاليا. وفي الاقتصادات الصاعدة، سجلت هذه النسبة شبه استقرار في 2,9% في الصين، وارتفعت بواقع 27 نقطة أساس إلى 13,3% في البرازيل.

وفي أسواق الصرف، وبعد انخفاضه بنسبة 6,5% مقابل الدولار في 2022، ارتفعت قيمة الأورو بنسبة 1,7% في يناير فيما تدنت في فبراير بنسبة 0,6%. ومقارنة بالعملات الأخرى، تعززت قيمة الأورو، ما بين يناير وفبراير، بنسبة 0,6% مقابل الجنيه

الإسترليني وبنسبة 1,3% أمام الين الياباني. وفيما يتعلق بعملات الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، فقد سجلت تطورات متباينة أمام الدولار. تمثلت على الخصوص في انخفاضات بنسبة 0,6% للعملة الصينية وبنسبة 1% للروبية الهندية. فيما ارتفع سعر صرف الريال البرازيلي بنسبة 0,4%.

أما في أسواق المواد الأولية، فقد عرف سعر خام البرنت على وجه الخصوص شبه استقرار في 82,71 دولار للبرميل في المتوسط شهر فبراير. بعد ارتفاعه بنسبة 2,7% في يناير. فيما سجل انخفاضا بنسبة 13,6% على أساس سنوي. وباستثناء المواد الطاقية، ظلت الأسعار شبه مستقرة في فبراير على أساس سنوي. نتيجة على الخصوص لارتفاع أسعار المنتجات الفلاحية بنسبة 1,2% وانخفاض أسعار المعادن والخامات بنسبة 1,7%. وبالنسبة للفوسفات ومشتقاته، انخفضت الأسعار في فبراير بنسبة 2,9% إلى 612,5 دولار للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك وبنسبة 3,8% إلى 547,5 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. على النقيض من ذلك، تزايد سعر الفوسفات الخام بنسبة 7,5% ليصل إلى 322,5 دولار للطن. وعلى أساس سنوي، سجلت الأسعار نموا بنسبة 87% للفوسفات الخام، فيما تقلصت بنسبة 18% للفوسفات ثنائي الأمونياك وبنسبة 20,4% للفوسفات الثلاثي الممتاز.

في ظل هذه الظروف، تواصل الضغوط التضخمية توجهها نحو الانخفاض. رغم تسجيل بعض الانتعاش في بعض بلدان منطقة الأورو. وبالتالي، تباطأ التضخم ما بين يناير وفبراير. حيث انتقل من 6,4% إلى 6% في الولايات المتحدة، ومن 8,6% إلى 8,5% في منطقة الأورو. وهو ما يشمل ارتفاعا من 7% إلى 7,3% في فرنسا ومن 5,9% إلى 6% في إسبانيا. إلى جانب انخفاض في إيطاليا من 10,7% إلى 9,8%.

في هذه الظروف، تواصل البنوك المركزية تضيق سياساتها النقدية. وهو النهج الذي تراه ضروريا لاحتواء الضغوط التضخمية وتحقيق أهدافها المتعلقة بالتضخم رغم التأثير السلبي على النشاط الاقتصادي. وهكذا، قرر الاحتياطي الفدرالي في أعقاب جلسته المنعقدة يومي 31 يناير وفتح فبراير رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار ربع نقطة مئوية إلى [4,50% - 4,75%] في سياق تضخم يعتبره لا زال مرتفعا وسوق شغل نشيط. ويرى أيضا أنه سيكون من المناسب مواصلة هذه الارتفاعات رغم اتجاه التضخم نحو الانخفاض منذ ما يزيد عن 6 أشهر. وعلى نفس المنوال، رفع البنك المركزي الأوروبي في 16 مارس الأخير أسعار فائده الرئيسية بمقدار 50 نقطة أساس وشدد على تتبعه الحثيث للضغوط الحالية في الأسواق مبدئا استعداداته اتخاذ التدابير الضرورية للحفاظ على استقرار الأسعار والنظام المالي في منطقة الأورو. كما أشار إلى تقليص محفظة برنامجه الخاص بشراء الأصول (APP) بواقع 15 مليار أورو شهريا في المتوسط حتى نهاية يونيو 2023.

على الصعيد الوطني، تشير أحدث معطيات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثالث 2022 إلى تباطؤ ملموس للنمو. على أساس سنوي، إلى 1,6% مقابل 8,7% في نفس الفصل من السنة السابقة. نتيجة تراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15,1% وتباطؤ وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية إلى 3,6%. ومن جانب الطلب، يشمل هذا التطور مساهمة إيجابية لمكونه الداخلي بواقع 4,7 نقطة مئوية ومساهمة سلبية في حدود 3,1 نقطة للمبادلات الخارجية للسلع والخدمات.

وفي سوق الشغل، سجل الاقتصاد الوطني خسارة 24 ألف وظيفة. حصريا في الوسط القروي. بعد إحداث 230 ألف وظيفة سنة من قبل وخسارة 432 ألف في 2020. وحسب القطاعات، تراجع حجم التشغيل بمقدار 215 ألف وظيفة في القطاع الفلاحي وألف وظيفة في قطاع البناء والأشغال العمومية. فيما ارتفع بمقدار 164 ألف في قطاع الخدمات و28 ألف في الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية. وأخذا بالاعتبار خروج صافي لنحو 89 ألف باحث عن العمل، انخفضت نسبة النشاط من 45,3% على 44,3%. وتدنت نسبة البطالة من 12,3% إلى 11,8% على الصعيد الوطني ومن 16,9% إلى 15,8% في الوسط القروي. وفيما يخص بطالة الشباب المتراوحة أعمارهم بين 15 و24 سنة، فقد ارتفعت بواقع 0,9 نقطة إلى 32,7% إجمالا وسجلت استقرارا في 46,7% في المدن.

وعلى مستوى الحسابات الخارجية، اتسمت سنة 2022 بتسارع وتيرة نمو المبادلات الخارجية. مع ارتفاع الواردات بنسبة 39,6% والصادرات بنسبة 29,4%. وسجل العجز التجاري تدهورا قياسيا بما قدره 112,5 مليار درهم ليصل إلى 311,6 مليار فيما تراجعت نسبة التغطية من 62,3% إلى 57,8%. ويعزى تزايد الواردات بالأساس إلى الارتفاع الحاد بنسبة 102,6% إلى 153,3 مليار للفاتورة الطاقية. وبنسبة 46,4% في مشتريات المنتجات نصف المصنعة وبنسبة 44,9% في واردات المواد الغذائية. أما تحسن الصادرات، فيعكس الدينامية الإيجابية التي سجلتها مجموع القطاعات الرئيسية. وبالتالي، أظهرت صادرات الفوسفات ومشتقاته، التي استفادت من بقاء الأسعار العالمية للأسمدة في مستويات عالية. نموها بنسبة 43,9% إلى 115,5 مليار. ليستعيد بذلك مركزه بوصفه القطاع المصدر الأول للمرة الأولى منذ 2014. وبدورها، ارتفعت مبيعات قطاع السيارات بنسبة 33% إلى 111,3 مليار والقطاع الفلاحي والصناعة الغذائية بنسبة 16,2% إلى 81,2 مليار. بموازاة ذلك، بلغت مداخيل الأسفار رقما قياسيا بما قدره 91,3 مليار مقابل 34,4 مليار سنة من قبل و78,7 مليار في 2019 فيما واصلت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج نموها القوي بنسبة 16,5% إلى 109,2 مليار درهم. في ظل هذه الظروف، يرتقب أن يكون عجز الحساب الجاري قد سجل تدهورا. حسب تقديرات بنك المغرب بنسبة 2,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021 إلى 3,9% من هذا الناتج في 2022. أما فيما يخص العمليات المالية الرئيسية، فقد ارتفع التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة الأجنبية بنسبة 8,3% إلى 21 مليار فيما تحسن تدفق الاستثمارات المباشرة للمغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 36,7% إلى 6,2 مليار. وبنهاية 2022، وصل المبلغ الجاري للموجودات الاحتياطية الرسمية إلى 337,6 مليار درهم، ما يعادل 5 أشهر و13 يوما من واردات السلع والخدمات.

وعلى الصعيد النقدي، تقلصت حاجة البنوك إلى السيولة إلى 87,8 مليار درهم كمتوسط أسبوعي خلال الفصل الرابع 2022. مقابل 91,7 مليار في الفصل الذي سبقه. في هذا السياق، خفض بنك المغرب المبلغ الذي يضخه إلى 102,5 مليار درهم. وتميزت الأوضاع النقدية أيضا بتراجع قيمة سعر الصرف الفعلي الحقيقي وارتفاع أسعار الفائدة على القروض بواقع 26 نقطة أساس إلى 4,50%. وفيما يتعلق بالائتمان البنكي الموجه للقطاع غير المالي، فقد أنهى السنة على وقع ارتفاع بنسبة 7,8%. وهو التوجه الذي تواصل خلال شهر يناير، مع تسجيل زيادة بنسبة 6,8% نتيجة بشكل خاص لتسارع نمو قروض الخزينة.

وفيما يخص المالية العمومية، أفرزت سنة 2022 استمرار توجه عجز الميزانية نحو الانخفاض. دون احتساب عائدات تفويت مساهمات الدولة. إلى 5% من الناتج الداخلي الإجمالي. مقابل 5,9% في 2021. وتزايدت الموارد العادية بنسبة 20,8%. لتعكس انتعاشا بنسبة 17,1% للعائدات الجبائية وبنسبة 50,5% لتلك غير الجبائية. نتيجة بالأساس لمداخيل آليات التمويل الخاصة التي بلغت 25,1 مليار. بالمقابل، تفاقمت النفقات العادية بنسبة 14,5%. ارتباطا على الخصوص بتزايد نفقات المقاصة بنسبة 92,8% إلى 42,1 مليار درهم. ونفقات السلع والخدمات بنسبة 7,2%. وبدورها، ارتفعت نفقات الاستثمار بنسبة 20,6% إلى 93,8 مليار درهم. لتصل بذلك النفقات الإجمالية إلى 141,6 مليار متفاقمة بنسبة 15,8%. وبأخذ تطور العجز بعين الاعتبار أيضا نمو الرصيد الإيجابي للحسابات الخصوصية للخزينة بواقع 5 مليارات إلى 8,6 مليار. في ظل هذه الظروف، من المنتظر أن ينخفض جاري الدين العمومي المباشر من 68,9% إلى 68,6% من الناتج الداخلي الإجمالي بنهاية 2022. وتشير المعطيات المحصورة مع متم فبراير 2023 إلى بلوغ عجز الميزانية 10,6 مليار. بدلا من 10,4 مليار في نفس الشهر من 2022. وهو ما يشمل تحسنا بنسبة 10,8% في المداخيل العادية ونمو بنسبة 8,1% في النفقات العادية.

وعلى مستوى بورصة الدار البيضاء، تراجع مؤشر مازي في الفصل الرابع بنسبة 7,7% وانتقل حجم تداولات البورصة على أساس فصلي من 8,3 مليار إلى 28,5 مليار. منها 16,9 مليار منجزة في سوق الكتل و9,2 مليار في السوق المركزي. وفيما يخص رسملة البورصة، فقد سجلت انخفاضا فصليا بنسبة 7% على 561,1 مليار درهم. وبالنسبة لمجموع السنة، سجلت البورصة أداءا سلبيا قياسيا حيث تراجع مؤشر مازي بنسبة 19,7%. وشمل هذا التطور جل القطاعات، لا سيما المباني ومعدات البناء والاتصالات والبنوك. وفيما يتعلق بحجم التداول، فقد تراجع بنسبة 22,8% إلى 57,7 مليار درهم فيما تقلصت رسملة البورصة بواقع 129,6 مليار درهم.

وفي سوق الأصول العقارية، انخفضت الأسعار بنسبة 0,7% في الفصل الرابع لسنة 2022، لتعكس بذلك تدنيا بنسبة 0,8% في أسعار العقارات السكنية وبنسبة 0,7% للأراضي. فيما استقرت أسعار العقارات المعدة للاستعمال المهني من فصل لآخر. بموازاة ذلك، تراجع عدد المعاملات بنسبة 4,8% في المجمل، وبنسبة 6,1% للعقارات المعدة للاستعمال المهني و5,5% للعقارات السكنية و1,3% للأراضي. وبالنسبة لمجموع سنة 2022، سجل مؤشر أسعار الأصول العقارية انخفاضا بنسبة 0,7%. يشمل تراجعها بنسبة 1,3% للعقار السكني و1,7% للعقارات المعدة للاستعمال المهني وارتفاعا بنسبة 0,7% للأراضي. أما عدد المعاملات، وبعد الانتعاش بنسبة 33,5% في 2021، فقد سجل انخفاضا حادا بنسبة 15,4%. نتيجة تراجع المبيعات بنسبة 18% للأراضي، و15,4% للعقارات السكنية و9,8% للعقارات المعدة للاستعمال المهني.

وبالنسبة للتضخم، فقد واصل وتيرته المتسارعة ليصل إلى 8,9% في يناير، بعد 8,3% في المتوسط في الفصل الرابع من سنة 2022 و6,6% بالنسبة لمجموع السنة. ويعكس هذا الارتفاع بالأساس تزايد حدة الارتفاع المسجل في أثمان المواد الغذائية المتقلبة الأسعار بنسبة 21,7% مقابل 16,4% في الفصل السابق. ونمو التضخم الأساسي بنسبة 8,4% بدلا من 7,9% وتزايد الأسعار المقننة بنسبة 0,2% مقابل 0,1%. في المقابل، عرفت أسعار الوقود وزيوت التشحيم تباطؤا في وتيرة نموها إلى 29,7% بدلا من 40,3% في المتوسط المسجلة خلال الفصل الرابع.

وفيما يتعلق بالآفاق المستقبلية، يتوقع أن يواصل الاقتصاد العالمي تباطؤه، ارتباطا ببقاء التضخم في مستويات عالية ومواصلة تشديد السياسات النقدية واستمرار النزاع في أوكرانيا، ومن المرتقب أن يكون التباطؤ الاقتصادي اقل حدة مما كان متوقعا في دجنبر، نتيجة بالأساس لصدوم أسواق الشغل في الاقتصادات المتقدمة وإعادة انفتاح الصين. وينتظر أن يتراجع النمو العالمي إلى 2,5% في 2023، بدلا من 3,2% سنة 2022، قبل أن يتزايد بشكل طفيف إلى 2,6% في 2024. وفي الولايات المتحدة، لن يتجاوز نمو الناتج الداخلي الإجمالي 1,2% في 2023 مقابل 2,1% سنة من قبل، وأن يظل في هذه الوتيرة سنة 2024. أما في منطقة الأورو، فمن المرتقب أن يتباطأ أيضا النمو الاقتصادي، وإن بوتيرة معتدلة بفضل الحلول التي تم إيجادها لمشاكل الإمداد الطاقوي، ليتدنى من 3,5% في 2022 إلى 1% في 2023 ثم 1,2% في 2024. ومن المتوقع أن تكون المملكة المتحدة هي البلد المتقدم الرئيسي الوحيد الذي سيسجل انكماشاً في 2023، مع تراجع بنسبة 0,5% لنتاجه الداخلي الإجمالي نتيجة انخفاض نفقات الاستهلاك وتضييق الشروط النقدية، قبل أن يعاود النمو إلى 1,2% في 2024، بدوره. سيستفيد الاقتصاد الياباني من أسعار الفائدة الأقل من الصفر ومن دينامية السياحة بفضل إعادة انفتاح الصين، ويتوقع أن يسجل نمو بنسبة 1% في 2023 قبل أن يتباطأ إلى 0,8% في 2024.

وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، يرتقب أن تتسارع وتيرة النمو في الصين إلى 5,3% مقابل 3% في 2022، لتعكس تحسنا نسبيا في ثقة المقاولات والمستهلكين بعد انتهاء سياسة صفر كوفيد، وستسجل الهند نموا لنتاجها الداخلي الإجمالي بنسبة 6,6% في 2023، ثم 6% في 2024، مدعومة بالتوجه التوسعي لسياستها المالية، ويتوقع من ناحية أخرى أن يتباطأ نمو الاقتصاد البرازيلي إلى 1% على المدى المتوسط، أخذا بالاعتبار الطلب الخارجي الذي لا زال ضعيفا، وشروط التبادل التجاري غير المواتية والأوضاع النقدية التقييدية. وفي سياق تواصل الحرب في أوكرانيا، يتوقع أن يتراجع الاقتصادي الروسي مرة أخرى سنة 2023 بنسبة 1,4%، قبل أن يسجل نموا إيجابيا في 2024.

وفي أسواق المواد الأولية، وبعد أن بلغ متوسط سعر خام البرنت 99,8 دولار للبرميل، يتوقع أن يتراوح هذا السعر ما بين 80 و83 دولار للبرميل في 2023 و2024، نتيجة تزايد الطلب العالمي في ظل إعادة انفتاح الصين وتقليص المعروض من لادن البلدان المنتجة، بدورها، يتوقع أن تواصل أسعار الفحم والغاز الطبيعي توجهها نحو الانخفاض ارتباطا على الخصوص بمستويات مخزون كافية في أوروبا وشتاء معتدل نسبيا، وبالنسبة للفوسفات ومشتقاته، يتوقع أن تنخفض أسعارها خلال أفق التوقعات، بعد أن بلغت ذروتها في 2022، وستنتقل أسعار الفوسفات الخام من 266 دولار للطن في 2022 إلى 200 دولار للطن في 2023 ثم إلى 175 دولار للطن في 2024، وعلى نفس المنوال، ستنخفض أسعار الفوسفات

ثنائي الأمونياك من 772 دولار للطن إلى 750 دولار للطن في 2023 ثم إلى 650 دولار للطن في 2024. وستراجع أسعار الفوسفات الثلاثي الممتاز من 716 دولار للطن إلى 650 دولار في 2023 ثم إلى 550 دولار للطن في 2024. أما بالنسبة للمواد الغذائية، فيتوقع أن يتراجع مؤشر منظمة التغذية والزراعة بنسبة 10,4% في 2023 وبنسبة 0,3% في 2024. ارتباطا بتحسّن المعروض العالمي وتراجع أسعار المكونات.

في ظل هذه الظروف، من المرجح أن تنقل الضغوط التضخمية تدريجيا على المدى المتوسط. إلا أن مستويات التضخم ستظل عالية. في الولايات المتحدة، سيتراجع التضخم من 8% في 2022 إلى 3,9% في 2023 ثم إلى 2,4% في 2024. تماشيا مع انخفاض أسعار المواد الأولية وضعف الطلب الداخلي الناتج عن تشديد الأوضاع النقدية. وفي منطقة الأورو، ورغم بقاءه ي مستويات عالية، سينخفض التضخم في المتوسط إلى 5,3% في 2023 ثم إلى 2,4% في 2024. في سياق يتسم بارتفاعات أكثر حدة لأسعار الفائدة وانخفاضات أسرع مما كان متوقعا لأسعار بعض المنتجات الطاقية.

وعلى الصعيد الوطني، من المتوقع أن تتباطأ وتيرة الصادرات إلى 3% في 2023 ثم إلى 0,6% في 2024. لتعكس بالأساس تراجعات بنسبة 1,8% و 8,3% على التوالي في صادرات الفوسفات ومشتقاته. ارتباطا بالتراجع المتوقع لأسعارها دوليا. بموازاة ذلك، ستنقل الواردات بنسبة 2,3% في 2023. نتيجة بشكل رئيسي للتخفيف في الفاتورة الطاقية بنسبة 15,9% إلى 129,1 مليار. وفي 2024، يتوقع أن تسجّع نمو طفيفا بنسبة 0,8%. ارتباطا مع ارتفاع المشتريات من المنتجات المصنعة الاستهلاكية وكذا من سلع التجهيز. وفيما يتعلق بمدخيل الأسفار، يتوقع أن تسجل انخفاضا بنسبة 3% إلى 88,6 مليار في 2023. ارتباطا بتباطؤ النشاط الاقتصادي في البلدان المصدرة لا سيما منطقة الأورو. قبل أن تعاود الارتفاع بنسبة 7,4% إلى 95,1 مليار في 2024. من ناحية أخرى، يظل تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج محاطا بالعديد من الشكوك. حيث يتوقع أن تسجل هذه التحويلات شبه استقرار في حوالي 108,9 مليار درهم في 2023 وأن تراجع بنسبة 5,4% إلى 102,9 مليار في 2024. في ظل هذه الظروف، يتوقع تراجع عجز الحساب الجاري إلى 2,8% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2023. مقابل 3,9% في 2022. ثم إلى 2,6% من هذا الناتج في 2024. وفيما يتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة، ستصل إلى 3,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2023 ثم إلى 3,2% في 2024.

وأخذا بالاعتبار الإصدارات الأخيرة للخزينة في السوق المالية الدولية ومع افتراض إجاز باقي التمويلات الخارجية المتوقعة. ستصل الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 358,8 مليار بنهاية 2023 ثم إلى 367 مليار في 2024. أي ما يعادل 5 أشهر و 21 يوما ثم 5 أشهر و 25 يوما من واردات السلع والخدمات.

وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية، وبناء على التطور المتوقع لاحتياطيات الصرف للبنك وللعلة الائتمانية، يتربح أن يتفاهم عجز السيولة البنكية إلى 86,7 مليار درهم مع نهاية 2023. وإلى 99,1 مليار بنهاية 2024. وفيما يخص الائتمان البنكي الموجه للقطاع غير المالي، سيسجل نمو بنسبة 4% في 2023. مقابل 7,8% في 2022. و 4,6% في 2024. أخذا بالاعتبار التطور المتوقع للنشاط الاقتصادي وانتظارات النظام البنكي.

وبالنسبة للمالية العمومية، من المنتظر أن يواصل عجز الميزانية منحاه التنازلي أخذا بالاعتبار على الخصوص التحسّن المرتقب في العائدات الضريبية وغير الضريبية. وبالتالي، سيتقلص العجز من 5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022 إلى 4,7% في 2023. مع افتراض نمو أكبر للمداخيل العادية. لا سيما الضريبية. مقارنة بالنفقات الاجمالية. ويرتقب أن يتقلص في 2024 إلى 4,3% من الناتج الداخلي الإجمالي. أخذا بالاعتبار على الخصوص التوقعات الماكرو اقتصادية الجديدة، وزيادة المدخيل غير الجبائية والانخفاض الكبير في تكاليف المقاصة. كما تشير إلى ذلك معطيات البرمجة المتعددة السنوات للميزانية.

وفيما يتعلق بوتيرة النمو الاقتصادي. وبعد الانتعاش بنسبة 7,9% في 2021. من المتوقع أن يكون قد تراجع إلى 1,2% في 2022. ليضمّل انخفاضاً بنسبة 15% في القيمة المضافة الفلاحية وارتفاعاً بنسبة 3,4% للقيمة المضافة غير الفلاحية. وفي 2023. يرتقب أن يتعزز النمو إلى 2,6%. ليعكس تباطؤاً في وتيرة تحسن الأنشطة غير الفلاحية إلى 2,7% وارتفاعاً بنسبة 1,6% للقيمة المضافة الفلاحية. وتأخذ هذه الأخيرة بالاعتبار تحقيق إنتاج من الحبوب قدره بنك المغرب في حوالي 55 مليون قنطار. بناء على المعطيات المناخية والمساحة المزروعة التي بلغت حسب قسم الفلاحة 3,65 مليون هكتار. وفي 2024. سينتقل النمو إلى 3,5%. بفضل تحسن القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 6,9%. مع فرضية تحقيق إنتاج متوسط من الحبوب يصل إلى 75 مليون قنطار. وتحسن تلك غير الفلاحية بنسبة 3,2%.

في ظل هذه الظروف. وبعد التسارع القوي بنسبة 6,6% في 2022. يتوقع أن يظل التضخم في مستويات مرتفعة. رغم التقلص النسبي للضغوط الخارجية المنشأ. وسيصل بالتالي إلى 5,5% في المتوسط في سنة 2023. و3,9% في 2024. ارتباطاً بالارتفاع المترتب عن التخفيض الكبير في تكلفة المقاصة كما يستخلص من معطيات البرمجة المتعددة السنوات للميزانية. وسيلبغ مكونه الأساسي 6,2% في 2023. خاصة بفعل الارتفاع الحاد في أسعار بعض المنتجات الغذائية. قبل أن ينخفض إلى 2,3% في سنة 2024.

وتظل المخاطر المحيطة بالأفاق المستقبلية عالية جداً. ومن شأن تحقيقها التأثير على التوقع المركزي. مع ميزان متجه نحو الانخفاض بالنسبة للنمو ونحو الارتفاع للتضخم. بالفعل. يمكن للمزيد من اشتعال الحرب في أوكرانيا والضغوط الجيوسياسية وكذا تقييد شروط التمويل على المستوى العالمي أن يبقي تكلفة المواد الأولية في مستويات عالية.

على الصعيد الوطني. ترتبط المخاطر أساساً بالاضطرابات المناخية التي قد تؤثر على الإنتاج الفلاحي سواء الحبوب أو الزراعات الأخرى. وكذا ضعف الطلب الخارجي. نتيجة تدهور النشاط الاقتصادي في أبرز البلدان الشريكة. وعلى المدى المتوسط. يتوقع أن تسهم التداعيات الإيجابية للجهود الرامية لتقوية الاستثمار إلى تسريع وتيرة النمو.

أما بالنسبة للتضخم. فتظل المخاطر المحدقة بأفاقها المستقبلية متجهة نحو الارتفاع. بالفعل. من شأن ارتفاع التكلفة الطاقية واستمرار الضغوط التضخمية الداخلية أن تؤدي إلى ارتفاع أكبر مما كان متوقفاً في الأسعار عند الاستهلاك. إلا أن التخفيف الأسرع في الضغوط التضخمية الخارجية المنشأ قد يفضي إلى تراجع أسرع للتضخم.

# 1. التطورات الدولية

لا زال الاقتصاد العالمي يعاني من تبعات الحرب في أوكرانيا وبقاء التضخم في مستويات عالية واستمرار تشديد السياسات النقدية. في ظل هذه الظروف، واصل النمو الاقتصادي تباطؤه في الفصل الرابع من 2022 سواء في أبرز الاقتصادات المتقدمة أو الصاعدة، فيما ظلت وضعية أسواق الشغل بالرغم من ذلك مواتية، وعلى مستوى الأسواق المالية، استمرت أسعار السندات في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة الرئيسية في الارتفاع، موازاة مع ارتفاع عائدات السندات السيادية طويلة الأجل. وذلك في سياق تميز بتشديد السياسات النقدية للبنوك المركزية الرئيسية. أما في أسواق المواد الأولية، فقد سجلت الأسعار إجمالاً انخفاضاً شهر فبراير على أساس سنوي، ارتباطاً بالأساس بتدهور الأفق المستقبلية للنمو الاقتصادي. في ظل هذه الظروف، استمر التضخم في البقاء في مستويات عالية. رغم كون التوجه العام يتجه نحو الانخفاض.

## 1.1 النشاط الاقتصادي والتشغيل

### 1.1.1 النشاط الاقتصادي

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

	2022		2021		2020				
	ف3	ف2	ف1	ف4	ف3	ف2	ف1	ف4	
البلدان المتقدمة									
الولايات المتحدة	0,9	1,9	1,8	3,7	5,7	5,0	12,5	1,2	-1,5
منطقة الأورو	1,8	2,4	4,4	5,5	4,8	4,0	14,2	-0,8	-4,1
فرنسا	0,5	1,0	4,2	4,8	5,1	3,6	18,7	1,5	-4,3
ألمانيا	0,9	1,4	1,7	3,5	1,2	1,9	10,2	-2,2	-2,1
إيطاليا	1,4	2,5	5,1	6,5	6,9	5,2	16,8	0,3	-6,0
إسبانيا	2,7	4,8	7,8	6,9	6,6	4,2	17,9	-4,4	-9,5
المملكة المتحدة	0,4	1,9	3,9	10,5	8,9	8,5	24,4	-7,7	-9,2
اليابان	0,4	1,5	1,4	0,6	0,9	1,7	7,8	-1,1	-0,5
البلدان الصاعدة									
الصين	2,9	3,9	0,4	4,8	4,3	5,2	8,3	18,7	6,4
الهند	4,6	5,5	12,1	3,9	4,7	9,3	20,3	6,3	2,8
البرازيل	1,9	3,6	3,7	2,4	2,1	4,4	12,4	1,7	-0,4
تركيا	3,5	4,0	7,8	7,6	9,6	7,9	22,2	7,5	6,4
روسيا غير متوفر	-3,7	-4,1	3,5	5,0	4,0	10,5	-0,3	-1,3	

المصدر: Thomson Reuters و Eurostat.

تشير معطيات الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الرابع 2022 إلى بلوغ نسبة النمو 0,9% على أساس سنوي في الولايات المتحدة. مقابل 1,9% في الفصل السابق. وتباطؤ النمو في منطقة الأورو من 2,4% إلى 1,8%. ليعكس على الخصوص تراجعاً من 1,4% إلى 0,9% في ألمانيا. ومن 4,8% إلى 2,7% في إسبانيا. ومن 1% إلى 0,5% في فرنسا ومن 2,5% إلى 1,4% في إيطاليا. وفي الاقتصادات المتقدمة الرئيسية الأخرى. واصل النمو أيضاً تراجعاً لينتقل من 1,9% إلى 0,4% في المملكة المتحدة ومن 1,5% إلى 0,4% في اليابان.

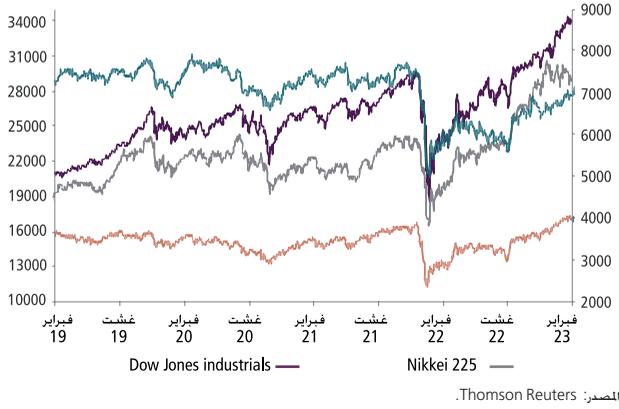
أما في الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، فقد تباطأ النمو في الصين خلال الفصل الرابع من 3,9% إلى 2,9%. نتيجة على الخصوص لتقلص وتيرة نمو الإنتاج الصناعي ومبيعات التجزئة. وعلى نفس المنوال. انخفض نمو الناتج الداخلي الإجمالي من 5,5% إلى 4,6% في الهند. ومن 3,6% إلى 1,9% في البرازيل ومن 4% إلى 3,5% في تركيا. أما بالنسبة للاقتصاد الروسي. فلا زال يعاني من تداعيات الحرب والعقوبات حيث تراجع ناتجه الداخلي الإجمالي بنسبة 3,7% بعد 4,1%.

وفيما يخص المؤشرات الاقتصادية المتقدمة، واصل مؤشر PMI المركب لمنطقة الأورو انتعاشه في فبراير ليصل إلى 52 نقطة مقابل 50,3 نقطة في يناير. أيضاً، سجل مؤشر ISM للصناعات التحويلية نمواً طفيفاً إلى 47,7 نقطة في فبراير. مقابل 47,4 نقطة شهراً من قبل.

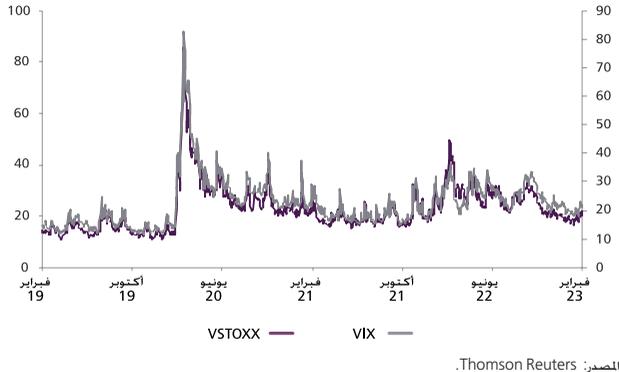
## 2.1 الأوضاع النقدية والمالية

بعدها أنهت السنة على انخفاض إجمالي. اتجهت مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية نحو الارتفاع خلال الشهرين الأولين من 2023. مع تسجيل صعود بشكل خاص شهر فبراير مقارنة بالشهر الذي سبقه. بنسبة 3,6% بالنسبة لمؤشر الأوروستوكس 50. و2,4% للفوتسي 100. و3,6% للنيكاي 225 و0,1% للدوا جونز الصناعي. وتزامنت هذه التطورات مع تقلص طفيف للتقلب في الأسواق الأمريكية. حيث بلغ مؤشر VIX 20,1. وارتفاعه في الأسواق الأوروبية. حيث انتقل مؤشر VSTOXX من 18,8 إلى 19,2. وفي البلدان الصاعدة. تراجع مؤشر مورغان ستاني MSCI EM بنسبة 1% مع انخفاضات بلغت 2,7% في الصين. و4,7% في الهند و2% في البرازيل.

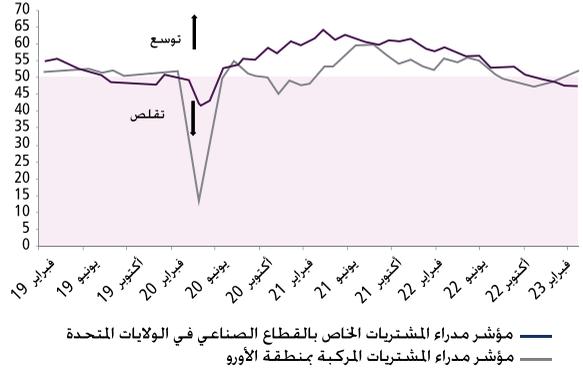
رسم بياني 2.1: تطور مؤشرات البورصة الرئيسية للاقتصادات المتقدمة



رسم بياني 3.1: تطور مؤشري VIX و VSTOXX



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



### 2.1.1 سوق الشغل

في الولايات المتحدة. سجلت البطالة نموا بنسبة 3,6% في فبراير مقابل 3,4% شهرا من قبل. مع إحداث مناصب شغل أقل بلغت 311 ألف منصب شغل مقابل 504 ألف منصب.

وفي منطقة الأورو. ظلت نسبة البطالة دون تغيير في يناير مقارنة بالشهر السابق حيث بلغت 6,7%. وفي البلدان الرئيسية. سجلت البطالة انخفاضا طفيفا من 7,2% إلى 7,1% في فرنسا. وارتفاعا من 7,8% إلى 7,9% في إيطاليا. وظلت مستقرة في 3% في ألمانيا وفي 13% في إسبانيا.

وفي المملكة المتحدة. وحسب آخر الأرقام الصادرة في دجنبر 2022. ظلت نسبة البطالة دون تغيير في 3,7% مقارنة بالشهر السابق.

جدول 2.1: تطور نسبة البطالة (%)

	2023		2022		(%)
	يناير	فبراير	دجنبر	يناير	
الولايات المتحدة	3,4	3,6	3,5	3,7	5,4
منطقة الأورو	6,7	غير متوفر	6,7	6,7	7,7
فرنسا	7,1	غير متوفر	7,2	7,3	7,9
ألمانيا	3,0	غير متوفر	3,0	3,1	3,7
إيطاليا	7,9	غير متوفر	7,8	8,1	9,6
إسبانيا	13,0	غير متوفر	13,0	12,9	14,8
المملكة المتحدة	غير متوفر	غير متوفر	3,7	3,7	4,5

المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. Eurostat.

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



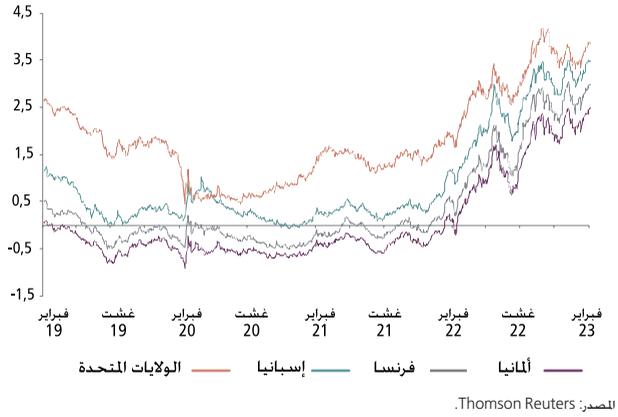
وفي أسواق الصرف، وبعدها أنهى السنة على وقع انخفاض بنسبة 6,5% مقابل الدولار. اتخذ الأورو منحاً تصاعدياً مع مطلع السنة، وهو التوجه الذي انعكس في الشهر الموالي حيث انخفض بنسبة 0,6% في فبراير. ومقارنة بالعملة الأخرى، تعزز الأورو بنسبة 0,6% أمام الجنيه الإسترليني، ما بين يناير وفبراير. وبنسبة 1,3% أمام الين الياباني. وفيما يخص عملات الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، فقد سجلت في فبراير تطورات متباينة أمام الدولار، حيث انخفضت العملة الصينية بنسبة 0,6% والروبية الهندية بنسبة 1%. فيما ارتفعت قيمة الريال البرازيلي بنسبة 0,4%.

رسم بياني 6.1: تطور سعر صرف الأورو مقابل الدولار



وعلى مستوى أسواق سندات الاقتراض، وبعد فترة من الهدوء النسبي لنحائها التصاعدي، ارتفعت من جديد العائدات السيادية نتيجة التوقعات التي تشير إلى مواصلة الوتيرة السريعة للتشديد النقدي في ظل استمرار الضغوط التضخمية. وبالتالي، ارتفع سعر الفائدة على السندات لأجل 10 سنوات، ما بين يناير وفبراير، بما قدره 19 نقطة أساس إلى 3,7% للولايات المتحدة، وبواقع 17 نقطة أساس إلى 2,4% لألمانيا، وبواقع 17 نقطة أساس إلى 2,9% لفرنسا، وبواقع 16 نقطة أساس إلى 3,4% لإسبانيا وبواقع 4 نقط أساس إلى 4,1% لإيطاليا، وفيما يخص الاقتصادات الصاعدة، عرف هذا السعر شبه استقرار في 2,9% للصين و7,4% للهند وارتفع بواقع 27 نقطة أساس إلى 13,3% للبرازيل.

رسم بياني 4.1: تطور عائدات السندات الحكومية لمدة 10 سنوات



وفي الأسواق النقدية، ارتفع سعر الأوريبور لأجل 3 أشهر وكذا الليبور لنفس أجل الاستحقاق، ما بين يناير وفبراير، بواقع 29 نقطة أساس إلى 2,6% و8 نقط أساس إلى 4,9% على التوالي. وبالنسبة للإقراض البنكي، فقد تباطأت وتيرته من شهر لآخر في يناير من 6,7% إلى 5,9% في الولايات المتحدة ومن 5,4% إلى 4,9% في منطقة الأورو.

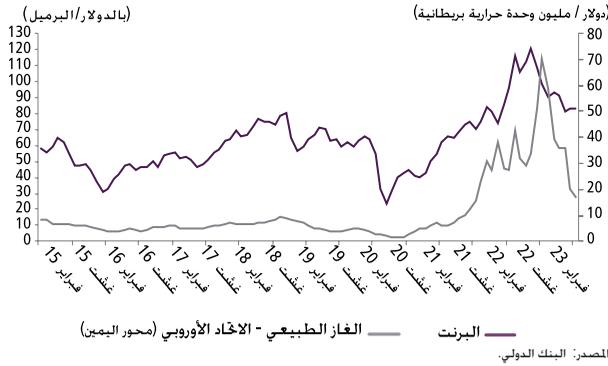
انخفاض أسعار المنتجات الغذائية. من جانبه، حافظ البنك المركزي لروسيا على سعر فائده الرئيسي دون تغيير في 7,5% خلال اجتماعه المنعقد في 17 مارس، مع الإشارة إلى أن القدرة الحالية لتوسع الإنتاج تظل رهينة بشكل كبير بسوق الشغل.

### 3.1 أسعار السلع الأساسية والتضخم

#### 1.3.1 أسعار السلع الأساسية الطاقية

في سوق النفط، وبعد ارتفاعه بنسبة 2,7% في يناير، سجل متوسط سعر خام البرنت شبه استقرار في 82,71 دولار للبرميل شهر فبراير، فيما سجل منحى تنازليا بنسبة 13,6% على أساس سنوي. بموازاة ذلك، عرف سعر الغاز الطبيعي في السوق الأوروبية تراجعاً بنسبة 18,1% من شهر لآخر إلى 16,54 دولار لكل مليون وحدة حرارية بريطانية (mBTU) وبنسبة 39,3% على أساس سنوي.

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



وفيما يتعلق بقرارات السياسة النقدية، رفع الاحتياطي الفدرالي في أعقاب جلسته المنعقدة يومي 31 يناير وفتح فبراير النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار ربع نقطة مئوية إلى [4,50% - 4,75%] فيما رأى بأنه سيكون من المناسب مواصلة هذه الارتفاعات. بموازاة ذلك، سيواصل الاحتياطي الفدرالي تقليص موجوداته من سندات الخزانة والسندات الرهنية وفق الخطة المعلن عنه في ماي 2022<sup>1</sup>. وعلى نفس المنوال، قرر بنك إنجلترا في فاتح فبراير رفع سعر فائده الرئيسية بواقع 50 نقطة أساس إلى 4%.

ورفع البنك المركزي الأوروبي أيضا في 16 مارس الأخير أسعار فائده الرئيسية الثلاثة بمقدار 50 نقطة أساس لتصل بذلك إلى 3,5% بالنسبة لسعر الفائدة على العمليات الرئيسية لإعادة التمويل، و3,75% لتسهيله القرض الهامشي و3% لتسهيله الإيداع. وبالنظر إلى الضغوط السائدة في السوق، شدد البنك على استعداداته اتخاذ التدابير الضرورية للحفاظ على استقرار الأسعار والنظام المالي. من ناحية أخرى، أشار إلى تقليص محفظة برنامج الخاص بشراء الأصول (APP) على نحو مدروس ومتوقع بمتوسط يصل إلى 15 مليار أورو شهريا حتى نهاية يونيو 2023. وفيما يتعلق ببرنامج المشتريات الاستيعابية لمواجهة الجائحة (PEPP)، يعتزم البنك إعادة استثمار التسديدات برسم أصل السندات التي بلغ أجل استحقاقها والمشتراة في إطار البرنامج على الأقل حتى نهاية 2024. وفي جميع الحالات، فإن التسوية المستقبلية لمحفظة PEPP سيتم تدبيرها بطريقة تتفادى أي تداخل مع التوجه الملائم للسياسة النقدية.

وفيما يخص البلدان الصاعدة الرئيسية، حافظ البنك المركزي البرازيلي في فاتح فبراير على سعر فائده الرئيسي دون تغيير في 13,75%. فيما رفع البنك الاحتياطي الهندي في 8 فبراير سعر فائده بواقع 25 نقطة أساس إلى 6,5% في سياق يتسم بتباطؤ التضخم نتيجة

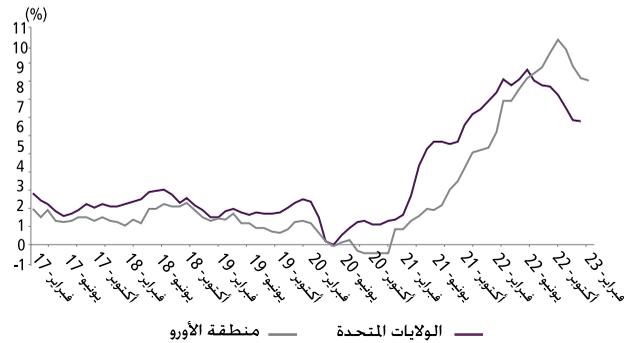
1 وضع سقف لهذا التقليص في 47,5 مليار دولار شهريا في يونيو ويوليو وأغشت ثم في 95 مليار دولار شهريا ابتداء من سبتمبر 2022.

## 3.3.1 التضخم

تشير المعطيات الأخيرة لشهر فبراير إلى انخفاض طفيف في نسبة التضخم من 8,6% إلى 8,5% في منطقة الأورو شاملة على الخصوص ارتفاعات للتضخم من 7% إلى 7,3% في فرنسا ومن 5,9% إلى 6% في إسبانيا. ومن 9,2% إلى 9,3% في ألمانيا. فيما سجل تباطؤ في إيطاليا من 10,7% إلى 9,8%. وعلى نفس المنوال. واصل التضخم في الولايات المتحدة تباطؤه ليلعب 6% في فبراير بدلا من 6,4% مما يعكس تراجعاً في أسعار الوقود والمنتجات الغذائية. أما في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية الأخرى. فتشير معطيات شهر يناير إلى تباطؤ التضخم من 10,5% إلى 10,1% في المملكة المتحدة. فيما سجل تسارع في اليابان من 4% إلى 4,4%.

وفي البلدان الصاعدة الرئيسية. تظهر معطيات شهر فبراير تباطؤ التضخم من 2,1% إلى 1% في الصين. ومن 5,8% إلى 5,6% في البرازيل. ومن 11,8% إلى 11% في روسيا ومن 6,5% إلى 6,4% في الهند.

رسم بياني 10.1: تطور التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو



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

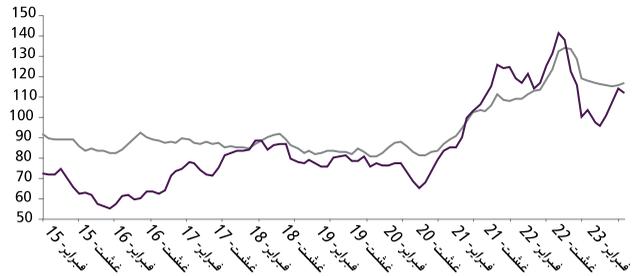
	2022			2021	2020
	فبراير	يناير	ديسمبر		
<b>الولايات المتحدة</b>	<b>6,0</b>	<b>6,4</b>	<b>6,5</b>	<b>4,7</b>	<b>1,2</b>
<b>منطقة الأورو</b>	<b>8,5</b>	<b>8,6</b>	<b>9,2</b>	<b>2,6</b>	<b>0,3</b>
ألمانيا	9,3	9,2	9,6	3,2	0,4
فرنسا	7,3	7,0	6,7	2,1	0,5
إسبانيا	6,0	5,9	5,5	3,0	-0,3
إيطاليا	9,8	10,7	12,3	1,9	-0,1
<b>المملكة المتحدة</b>	<b>غير متوفر</b>	<b>10,1</b>	<b>10,5</b>	<b>2,6</b>	<b>0,9</b>
<b>اليابان</b>	<b>غير متوفر</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>

المصدر: Eurostat, Thomson Reuters وصندوق النقد الدولي.

## 2.3.1 أسعار السلع الأساسية غير الطاقة

باستثناء المنتجات الطاقة. ظلت الأسعار شبه مستقرة شهر فبراير على أساس شهري. نتيجة على الخصوص للارتفاع بنسبة 1,2% في أسعار المنتجات الفلاحية والانخفاض بنسبة 1,7% في أسعار الحديد والمعادن. وعلى أساس سنوي. تراجعت الأسعار بنسبة 8,9% مما يعكس انخفاضات بنسبة 14,6% في أسعار الحديد والمعادن وبنسبة 5,5% في أسعار المنتجات الفلاحية. تزامنا مع تدني أسعار العديد من فئات الزيوت.

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

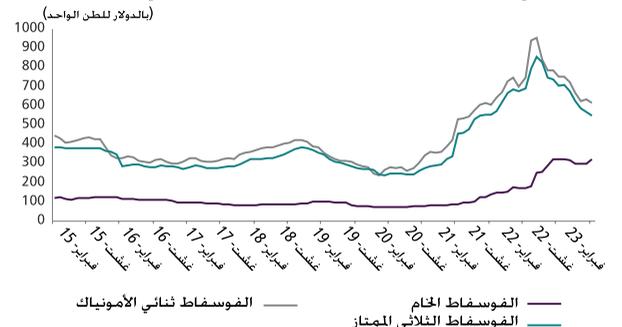


المعادن و الخامات — المنتجات الفلاحية

المصدر: البنك الدولي.

وفيما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته. سجلت الأسعار في فبراير انخفاضا بنسبة 2,9% إلى 612,5 دولار للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونيوم وبنسبة 3,8% إلى 547,5 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. على النقيض من ذلك. سجل سعر الفوسفات الخام نمو بنسبة 7,5% ليصل إلى 322,5 دولار للطن. وعلى أساس سنوي. سجلت الأسعار نمو بنسبة 87% للفوسفات الخام. فيما تقلصت بنسبة 18% للفوسفات ثنائي الأمونيوم وبنسبة 20,4% للفوسفات الثلاثي الممتاز.

رسم بياني 9.1: تطور أسعار الفوسفات ومشتقاته في الأسواق الدولية



الفوسفات ثنائي الأمونيوم — الفوسفات الخام — الفوسفات الثلاثي الممتاز

المصدر: البنك الدولي.

## 2. الحسابات الخارجية

تميزت سنة 2022 بدنامية قوية للمبادلات الخارجية للسلع. وانتعاش مداخل الأسفار التي بلغت مستوى فاق نظيره ما قبل الأزمة واستمرار الوتيرة المرتفعة لتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. وبالتالي. سجلت صادرات السلع نمواً بنسبة 29,4% والواردات ارتفاعاً بنسبة 39,6%. وعليه. تفاقم العجز التجاري بنسبة 56,5% مقارنة بسنة 2021 ليصل إلى 311,6 مليار درهم. فيما تراجع نسبة التغطية من 62,3% إلى 57,8%. وعلى وجه الخصوص. بلغت مداخل الأسفار 91,3 مليار درهم مقابل 34,3 مليار سنة 2021 و78,7 مليار في 2019. أما تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. فقد تنامت لتصل إلى 109,2 مليار. مرتفعة بنسبة 16,5% من سنة لأخرى. وفيما يتعلق بالعمليات المالية الرئيسية. ارتفعت عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 20,5% إلى 38,4 مليار والاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج بنسبة 6,8% إلى 19,4 مليار. وفي ظل هذه الظروف. بلغت الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب 337,6 مليار درهم. وهو ما يعادل تغطية 5 أشهر و13 يوماً من واردات السلع والخدمات.

وفي يناير 2023. واصلت المبادلات الخارجية للسلع والخدمات منحها التصاعدي. بارتفاع بواقع 3,6% بالنسبة للصادرات و6,3% للواردات. بموازاة ذلك. أبانت مداخل الأسفار وتحوييلات المغاربة المقيمين بالخارج عن نمو ملموس. فيما بلغت الأصول الاحتياطية الرسمية 333,6 مليار درهم مع نهاية شهر يناير. وهو ما يعادل بالتالي 5 أشهر و11 يوماً من واردات السلع والخدمات.

### 1.2 الميزان التجاري

#### 1.1.2 الصادرات

أما صادرات قطاع «النسيج والجلد». فقد ارتفعت بنسبة 20,7% إلى 44 مليار. ارتباطاً بالأساس بنمو مبيعات فرع «الملابس الجاهزة» بنسبة 21,9% والتي مثلت 63% من صادرات القطاع في 2022.

هذا وسجلت مبيعات قطاع صناعة الطيران ارتفاعاً بنسبة 34,4% إلى 21,3 مليار. مع نمو بنسبة 35,8% لفرع التجميع ونسبة 31,7% لأنظمة الربط البيني للأسلاك الكهربائية (EWIS). وفيما يتعلق بصادرات «الإلكترونيات والكهرباء». فقد ازدادت بنسبة 38,5% إلى 18,6 مليار مع تسجيل تحسن بنسبة 62,8% للمكونات الإلكترونية.

شمل نمو الصادرات في سنة 2022 كافة القطاعات. واستفادت مبيعات الفوسفات ومشتقاته من ارتفاع الأسعار دولياً لتسجل نمواً بنسبة 43,9% إلى 115,5 مليار. مدفوعة بالأساس بالزيادة المسجلة في صادرات «الأسمدة الطبيعية والكيماوية» بنسبة 53,9% ومبيعات الفوسفات الخام بنسبة 49,7%.

وواصلت صادرات قطاع السيارات أيضاً ديناميتها مسجلة ارتفاعاً بنسبة 33% إلى 111,3 مليار. مما يعكس تحسناً بنسبة 40% إلى 55,1 مليار بالنسبة لفرع الصناعة ونسبة 28,9% إلى 32,6 مليار لفرع الكابلات. وسجلت كذلك مبيعات قطاع «الفلاحة والصناعة الغذائية» زيادة بنسبة 16,2% إلى 81,2 مليار. نتيجة نمو بنسبة 19,9% إلى 43,9 مليار في تلك الخاصة بقطاع الصناعة الغذائية ونسبة 11,4% إلى 34,9 مليار بالنسبة للمنتجات الفلاحية. رغم ظرفية الجفاف التي طبعت الموسم الفلاحي.

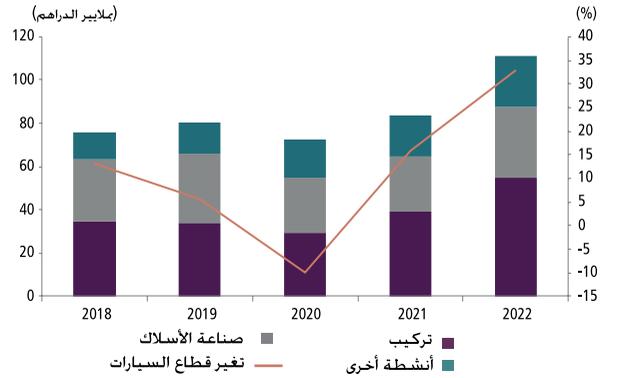
## 2.1.2 الواردات

تميز تطور الواردات بالأساس بارتفاع أسعار المواد الأولية في السوق الدولية. هكذا، عرفت الفاتورة الطاقية زيادة فاقت الضعف لتصل إلى 153,5 مليار. وتزايدت مشتريات «الغازوال وزيت الوقود» بواقع 40,3 مليار إلى 76,3 مليار. و«الفحم والكوك والمحروقات الصلبة المثيلة» بواقع 13,6 مليار إلى 24,2 مليار و«غاز النفط والمحروقات الأخرى» بواقع 8,9 مليار إلى 26,3 مليار درهم.

وعلى نفس المنوال. سجلت واردات المنتجات نصف المصنعة تزيادا استثنائيا بنسبة 46,4% إلى 169,7 مليار. مما يعكس على الخصوص نمو واردات الأمونياك إلى 21,4 مليار مقابل 6,9 مليار في 2021. بالنظر إلى ارتفاع سعره عند الاستيراد بنسبة 206,9%. وتنامت بدورها مشتريات المنتجات الغذائية بنسبة 44,9% ارتباطا على الخصوص بزيادة الإمدادات من القمح إلى 25,9 مليار مقابل 14,3 مليار في 2021. بموازاة ذلك. بلغت مشتريات المنتجات الخام 44,3 مليار. مرتفعة بواقع 14,7 مليار. منها 8 ملياير برسم ارتفاع مشتريات «الكبريت الخام وغير المكرر». وهو مدخل أساسي في صناعة الأسمدة الفوسفاتية.

وارتفعت واردات سلع التجهيز بنسبة 20,2% إلى 148,9 مليار. مع نمو بنسبة 57,4% في واردات «قطع الطائرات والمركبات الجوية الأخرى» وبنسبة 31,2% في مشتريات «المحركات بمكبس». وبالنسبة لمشتريات المنتجات المصنعة الاستهلاكية. فقد ارتفعت بنسبة 8,8% إلى 134,4 مليار. لتعكس على الخصوص نمو بنسبة 22,4% «الأجزاء وقطع العربات السياحية» وبنسبة 26,7% «للأقمشة والخيوط من الألياف التركيبية والاصطناعية».

رسم بياني 1.2: تطور صادرات قطاع السيارات



المصدر: مكتب الصرف.

جدول 1.2: تطور الصادرات حسب القطاع (بمليارات الدراهم)

القطاعات / الأنشطة	السنة		التغيرات	
	2021	2022	بالمليارات	%
الصادرات	329,4	426,1	96,7	29,4
الفسوفات ومشتقاته	80,3	115,5	35,2	43,9
السيارات	83,7	111,3	27,6	33,0
التركيب	39,4	55,1	15,7	40,0
الأسلاك	25,3	32,6	7,3	28,9
الأجزاء الداخلية للسيارات ومقاعدھا	7,0	7,3	0,3	3,7
الزراعة و الصناعة الغذائية	69,9	81,2	11,3	16,2
صناعة الغذائية	36,6	43,9	7,3	19,9
الزراعة والغابات والصيد	31,4	34,9	3,6	11,4
النسيج والجلد	36,4	44,0	7,5	20,7
ملابس مصنعة	22,6	27,6	5,0	21,9
ملابس داخلية	7,5	8,5	0,9	12,5
أحذية	2,7	3,5	0,9	32,0
صناعة الطيران	15,8	21,3	5,4	34,4
التجميع	10,7	14,5	3,8	35,8
الربط البيئي EWIS	5,1	6,7	1,6	31,7
صناعة إلكترونية	13,4	18,6	5,2	38,5
مكونات إلكترونية (ترانزستور)	4,1	6,7	2,6	62,8
الأسلاك والكابلات والموصلات الأخرى للكهربة	5,3	7,2	1,9	36,0
أجهزة لقطع وربط التيار الكهربائي	1,7	2,0	0,3	16,6
صناعات استخراجية أخرى	5,0	5,7	0,7	13,8
خام النحاس	1,7	1,7	0,0	-0,2
كبريتات الباريوم	0,9	1,2	0,3	32,5
صناعات أخرى	24,9	28,6	3,7	14,8
الصناعات المعدنية و تجهيز المعادن	8,7	9,0	0,3	3,5
صناعة بلاستيكية ومطاطية	2,1	2,4	0,4	19,2
صناعة الأدوية	1,4	1,4	0,1	5,6

المصدر: مكتب الصرف.

## 2.2 باقي بنود ميزان المعاملات الجارية

تحسن الرصيد الفائض لميزان الخدمات بنسبة 82,2% إلى 113,6 مليار. وهو نتيجة لنمو الصادرات بنسبة 58,3% إلى 220,2 مليار. والذي فاق بشكل كبير نمو الواردات الذي بلغ نسبة 38,9% إلى 106,5 مليار.

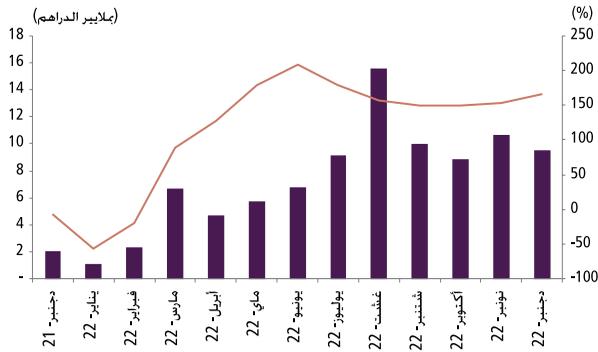
جدول 3.2: تطور ميزان الخدمات (بملايين الدراهم)

التغيرات	السنة			
	%	بالمليارات	2021	2022
الواردات	38,9	29,8	76,7	106,5
الصادرات	58,3	81,1	139,1	220,2
الرصيد	82,2	51,3	62,4	113,6

المصدر: مكتب الصرف.

وبالنسبة لمداخيل الأسفار. وبالنظر إلى الانتعاش الملموس للنشاط السياحي، فقد أنهت السنة في مستوى يفوق نظيره ما قبل الأزمة. حيث بلغت 91,3 مليار مقابل 34,3 مليار في 2021 و 78,7 مليار سنة 2019. وفي نفس الاتجاه، ارتفعت النفقات بنسبة 52,8% إلى 16,3 مليار درهم مقابل 10,7 مليار سنة 2021 و 20,9 مليار في 2019.

رسم بياني 2.2: تطور مداخيل الأسفار



المصدر: مكتب الصرف.

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

مجموعات الاستعمال	السنة		التغيرات
	2021	2022	
الواردات شاملة التكلفة والشحن والتأمين	528,6	737,7	39,6
المنتجات الطاقية	75,8	153,5	-
الغاز والوقود	36,0	76,3	-
الفحم، فحم الكوك وأنواع الوقود الصلب المماثلة	10,6	24,2	-
غاز النفط ومحروقات أخرى	17,4	26,3	50,9
المنتجات نصف المصنعة	115,9	169,7	46,4
الأمونياك	6,9	21,4	-
مواد بلاستيكية	16,1	21,7	34,4
المنتجات الكيماوية	12,5	16,9	35,0
منتجات غذائية	59,9	86,7	44,9
القمح	14,3	25,9	81,2
الشعير	0,7	3,2	-
السكر الخام أو المكرر	5,9	7,9	33,7
المنتجات الخام	29,5	44,3	49,9
الكبريت الخام وغير المكرر	10,7	18,8	74,8
زيت الصوجا الخام أو المكرر	5,8	8,1	40,6
خرده المعادن والنفايات والمعادن الأخرى	2,0	3,6	76,1
سلع التجهيز	123,9	148,9	20,2
أجزاء الطائرات ومركبات جوية أخرى	9,5	15,0	57,4
محركات مكبسية	10,1	13,2	31,2
الأسلاك	8,0	11,2	39,0
المنتجات النهائية الاستهلاكية	123,5	134,4	8,8
أجزاء وقطع السيارات السياحية	19,7	24,1	22,4
أقمشة وخيوط من الألياف التركيبية والاصطناعية	9,0	11,4	26,7

المصدر: مكتب الصرف.

جدول 4.2 : تطور استثمارات مباشرة (بملايين الدراهم)

التغيرات	السنة		
	بالمليارات	2021	
%			
الاستثمارات الأجنبية المباشرة	1,6	19,4	21,0
المداخل	6,5	31,9	38,4
النفقات	4,9	12,6	17,5
استثمارات المغاربة المقيمين بالخارج	1,7	4,6	6,2
النفقات	1,2	18,2	19,4
المداخل	-0,4	13,6	13,2

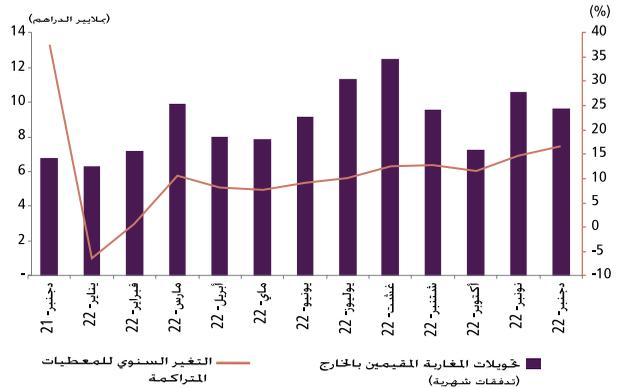
المصدر: مكتب الصرف.

تشير المعطيات الخاصة بشهر يناير 2023 إلى نفاقم العجز التجاري بواقع 2,1 مليار، وهو ما يعكس نموا للواردات بنسبة 6,3%. وهو أعلى من ذلك الخاص بالصادرات الذي بلغ نسبة 3,6%. وبذلك، تراجعت نسبة التغطية من 61,5% إلى 60%.

ويعزى تزايد الواردات بالأساس إلى مشتريات المنتجات الطاقية و سلع التجهيز. فقد ارتفعت الفاتورة الطاقية بنسبة 30% إلى 10,5 مليار، حيث شملت ارتفاعا بنسبة 61,6% بالنسبة لمشتريات «الفحم والكوك والمحروقات الصلبة المثيلة». وبنسبة 17,8% «للغاز والوقود» وبنسبة 32% «لغاز النفط والمحروقات الأخرى». وفيما يخص واردات سلع التجهيز، فقد ارتفعت بنسبة 16,8% إلى 12,8 مليار. ارتباطا على الخصوص بتزايد مشتريات «المركبات بمكبس» بنسبة 74,6%. بالمقابل، انخفضت واردات المنتجات الخام والنصف المصنعة بنسبة 18,4% و7,1% على التوالي.

وفيما يتعلق بتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، فقد واصلت ديناميتها التصاعدية الاستثنائية التي انطلقت مع بداية الأزمة بتسجيل ارتفاع جديد إلى 109,2 مليار درهم مقابل 93,7 مليار في 2021 ومتوسط بلغ 65,3 مليار في سنتي 2017 و2019.

رسم بياني 3.2: تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج



المصدر: مكتب الصرف.

## 3.2 الحساب المالي

فيما يتعلق بالعمليات المالية الرئيسية، تزايد التدفق الصافي للاستثمارات الخارجية المباشرة بنسبة 8,3% إلى 21 مليار، نتيجة ارتفاع العائدات بنسبة 20,5% والتفويطات بنسبة 39,2%. أما بالنسبة للاستثمارات المباشرة للمغاربة في الخارج، فقد ارتفع تدفقها الصافي بنسبة 36,7% إلى 6,2 مليار، مما يعكس نموا للاستثمارات بواقع 1,2 مليار وانخفاضا للعائدات بواقع 429 مليون.

وبنهاية 2022، استقر جاري الأصول الاحتياطية الرسمية في 337,6 مليار درهم، ليمثل بذلك ما يعادل 5 أشهر و13 يوما من واردات السلع والخدمات.

جدول 5.2 : تطور العناوين الرئيسية لميزان المدفوعات (بمليارات الدراهم)

التغيرات	يناير		القطاعات/ مجموعات الاستعمال		
	بالمليارات	%			
	3,6	1,1	31,5	32,6	صادرات البضائع
	44,7	3,1	6,9	10,0	السيارات
	14,1	0,4	3,0	3,4	النسيج والجلد
	2,5	0,2	7,6	7,8	الزراعة و الصناعة الغذائية
	-38,6	-3,4	8,8	5,4	الفوسفات ومشتقاته
	6,3	3,2	51,2	54,4	واردات البضائع
	30,0	2,4	8,1	10,5	المنتجات الطاقية
	16,8	1,8	10,9	12,8	سلع التجهيز
	4,2	0,3	6,9	7,2	منتجات غذائية
	2,0	0,2	9,5	9,7	المنتجات النهائية الاستهلاكية
	-	7,1	1,1	8,2	مداخيل الأسفار
	46,3	2,9	6,3	9,2	حويلات المغاربة المقيمين بالخارج
	65,9	1,2	1,8	3,0	نفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة
	-25,2	-0,4	1,5	1,2	نفقات استثمارات المغاربة المقيمين بالخارج

وشمل تحسن الصادرات جميع القطاعات باستثناء قطاع الفوسفات ومشتقاته الذي سجلت مبيعاته تراجعاً بنسبة 38,6% إلى 5,4 مليار. هكذا، تزايدت مبيعات قطاع السيارات بنسبة 44,8% إلى 10 مليار درهم، مما يعكس نمو صادرات فروع الصناعة بنسبة 48,4% والكابلات بنسبة 51%. وفيما يتعلق بصادرات قطاعي «النسيج والجلد» و«الفلاحة والصناعة الغذائية»، فقد ارتفعت بنسبة 14,1% و2,5% على التوالي.

بموازاة ذلك، حققت عائدات الأسفار تحسناً ملموساً بواقع 7,1 مليار لتصل إلى 8,2 مليار. كما واصلت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج ديناميتها التصاعدية. لتسجل نمواً بنسبة 46,3% إلى 9,2 مليار. وفيما يتعلق بالبنود الرئيسية الأخرى لميزان الأداءات، تنامت عائدات الاستثمارات الخارجية المباشرة إلى 3 مليار درهم مقابل 1,8 مليار في يناير 2022، فيما تقلصت استثمارات المغاربة في الخارج بنسبة 25,2% إلى 1,2 مليار.

وبنهاية يناير 2023، وصل جاري الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 333,6 مليار درهم، ليمثل بالتالي ما يعادل 5 أشهر و11 يوماً من واردات السلع والخدمات.

### 3. النقد والائتمان وسوق الأصول

خلال الفصل الرابع من سنة 2022، تميزت الأوضاع النقدية بتراجع قيمة سعر الصرف الفعلي الحقيقي وارتفاع أسعار الفائدة على القروض. وتسارع النمو السنوي للائتمان البنكي لفائدة القطاع غير المالي من 5% في الفصل الثالث إلى 6,7% في الفصل الرابع و6,8% في يناير. مدفوعاً بالأساس بتسهيلات الخزينة. وبالنسبة للمقاولات الأخرى للكتلة النقدية. تباطأ نمو الأصول الاحتياطية الرسمية من 8,2% إلى 4,9% فيما تسارع نمو الديون الصافية على الإدارة المركزية من 10,3% إلى 14,4%. وفي الجمل. انتقل نمو الكتلة النقدية من 4,6% إلى 6,6%.

وفي سوق العقار. انخفضت أسعار الأصول بنسبة 0,7% في الفصل الرابع من سنة 2022. وهو ما يعكس تراجعاً بنسبة 0,8% في العقارات السكنية وبواقع 0,7% في الأراضي. فيما استقرت أسعار العقارات المعدة للاستعمال المهني من فصل لآخر. بموازاة ذلك. تقلص عدد المعاملات بنسبة 4,8% إجمالاً. بواقع 6,1% للأصول المعدة للاستعمال المهني وبنسبة 5,5% للعقارات السكنية وبواقع 1,3% للأراضي.

وعلى مستوى بورصة الدرا البيضاء. انخفض مؤشر مازي في الفصل الرابع بنسبة 7,7% وانتقل حجم تداولات البورصة من فصل لآخر من 8,3 مليار إلى 28,5 مليار. منها 16,9 مليار في سوق الكتل و9,2 مليار في السوق المركزية. وفيما يتعلق برسملة البورصة. فقد سجلت تراجعاً فصلياً بنسبة 7% إلى 561,1 مليار درهم.

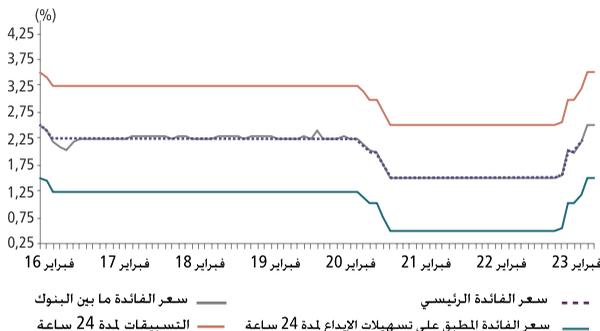
#### 1.3 الأوضاع النقدية

##### 1.1.3 السيولة البنكية وأسعار الفائدة

وتشير آخر المعطيات المتاحة إلى تقلص الحاجة إلى السيولة البنكية إلى 75,5 مليار في المتوسط ما بين يناير وفبراير 2022.

وعلى مستوى سوق سندات الخزينة. واصلت أسعار الفائدة نموها في الفصل الرابع سواء في السوق الأولية أو الثانوية. وخلال شهري يناير وفبراير. حافظ المنحى التصاعدي للعائدات على وتيرته. في السوقين. لا سيما بالنسبة لأجل الاستحقاق المتوسطة والطويلة.

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



خلال الفصل الرابع من سنة 2022. تقلصت حاجة البنوك للسيولة إلى 87,7 مليار درهم كمتوسط أسبوعي. مقابل 91,7 مليار في الفصل السابق.

في ظل هذه الظروف. خفض البنك المبلغ الذي يرضه من 105,1 مليار إلى 102,5 مليار. منها 50,5 مليار على شكل تسبيقات لمدة 7 أيام. و26,8 مليار من خلال عمليات إعادة الشراء. و25,1 مليار برسم عمليات القروض المضمونة الممنوحة في إطار برامج دعم تمويل المقاولات الصغرى والصغيرة والمتوسطة و40 مليون على شكل مبادلات الصرف.

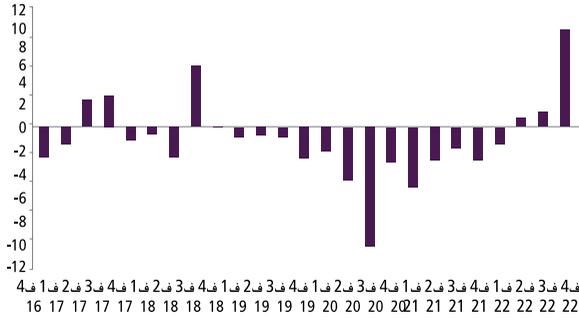
في هذا السياق. انتقلت المدة المتوسطة المتبقية لتدخلات البنك من 44,7 يوم إلى 45,1 يوم وظل سعر الفائدة بين البنوك متنسقاً مع سعر الفائدة الرئيسي في 2,06% في المتوسط. وهو المستوى الذي يأخذ بالاعتبار قرار مجلس البنك في دجنبر رفع سعر الفائدة الرئيسي بواقع 50 نقطة أساس.

وبالنسبة لجمل سنة 2022. تفاقم عجز السيولة لدى البنوك إلى 80,9 مليار درهم في المتوسط مقابل 70,8 مليار في 2021. ارتباطاً على الخصوص بنمو التداول النقدي.

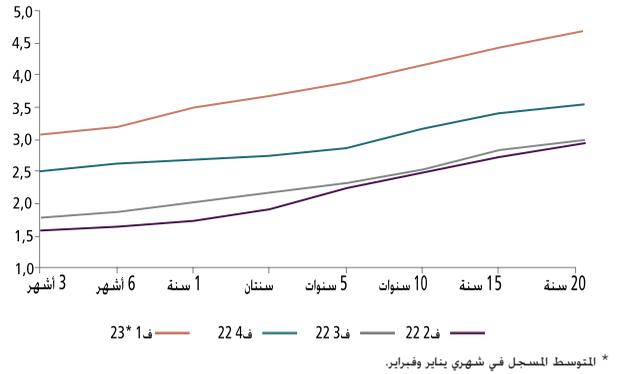
جدول 1.3: أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية

	2023		2022				2021	
	فبراير	يناير	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	
26 أسبوعا	3,15	3,30	3,07	1,90	1,66	1,49	1,40	
سنتان	3,84	3,70	2,44	2,33	1,91	1,83	1,72	
5 سنوات	4,07	3,90	-	2,64	2,27	2,08	2,01	
10 سنوات	4,55	4,20	3,20	-	-	2,43	2,34	
15 سنة	-	-	-	-	-	2,70	2,64	

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



رسم بياني 2.3: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية



\* المتوسط المسجل في شهري يناير وفبراير.

وبالنسبة لأسعار الفائدة على القروض. تشير نتائج الاستقصاء الذي ينجزه بنك المغرب لدى البنوك والخاص بالفصل الرابع لسنة 2022 إلى ارتفاع فصلي بواقع 26 نقطة أساس لمتوسط سعر الفائدة الإجمالي إلى 4,50%. وحسب القطاعات المؤسساتية. ارتفعت أسعار الفائدة المطبقة على القروض الموجهة للمقاولات بواقع 26 نقطة إلى 4,30%. ما يعكس نموا بواقع 26 نقطة أساس للفوائد الخاصة بتسهيلات الخزينة وبواقع 24 نقطة فيما يخص قروض التجهيز. وارتفعت أسعار الفائدة المطبقة على القروض الممنوحة للأفراد بواقع 39 نقطة أساس. مع نمو بنسبة 13 نقطة للقروض السكنية وشبه استقرار للقروض الاستهلاكية.

وفي نفس الاتجاه. وفي سوق الدين الخاص. سجلت أسعار الفائدة المطبقة على إصدارات شهادات الإيداع نمو في الفصل الرابع. أما بالنسبة لأسعار الفائدة الدائنة. فقد سجلت نمو على أساس فصلي بواقع 17 نقطة أساس إلى 2,24% في المتوسط بالنسبة للودائع لأجل 6 أشهر وبواقع 18 نقطة أساس إلى 2,57% للودائع لأجل سنة واحدة. في ظل هذه الظروف. سجلت كلفة تمويل<sup>1</sup> البنوك ارتفاعا طفيفا مقارنة بالفصل الثالث.

جدول 2.3: أسعار الفائدة على الودائع

	2022				2021			
	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف
6 أشهر	2,24	2,07	2,05	2,10	2,16	2,34	2,23	2,42
12 شهرا	2,57	2,39	2,47	2,48	2,42	2,57	2,63	2,77

جدول 3.3: تطور أسعار الفائدة على القروض

	2022				2021	
	4 ف	3 ف	2 ف	1 ف	4 ف	3 ف
سعر الفائدة الإجمالي	4,50	4,24	4,29	4,28	4,44	4,35
الأفراد	5,72	5,33	5,14	5,23	5,16	5,20
القروض العقارية	4,32	4,19	4,19	4,21	4,24	4,24
قروض الاستهلاك	6,40	6,39	6,32	6,50	6,47	6,51
للمقاولات	4,30	4,04	4,03	4,00	4,26	4,17
قروض الخزينة	4,19	3,93	3,84	3,83	4,06	3,95
قروض التجهيز	4,38	4,14	4,60	4,31	4,58	4,84
القروض العقارية	5,61	5,41	5,83	5,53	5,78	5,71

وتشير أحدث المعطيات المتاحة الخاصة بشهر يناير إلى ارتفاعات شهرية في أسعار الفائدة الدائنة بواقع 4 نقط أساس إلى 2,28% بالنسبة للودائع لأجل 6 أشهر وبواقع 20 نقطة إلى 2,87% للودائع لسنة واحدة.

1 يتم احتساب تكلفة التمويل كمتوسط مرجح لتكاليف موارد البنك.

## 2.1.3 سعر الصرف

العمليات الآجلة بنسبة 79,9% إلى 30,2 مليار بالنسبة للمشتريات وبنسبة 79,5% إلى 11,8 مليار للمبيعات. وفي إطار عمليات الزيادة الخاصة بالعملة الأجنبية لبنك المغرب مع البنوك. لم تعقد أي جلسة مزيدة منذ دجنبر 2021. في ظل هذه الظروف. تحسن العجز المسجل في وضعية الصرف لدى البنوك إلى 692,9 مليون درهم بنهاية دجنبر.

## 3.1.3 الأوضاع النقدية

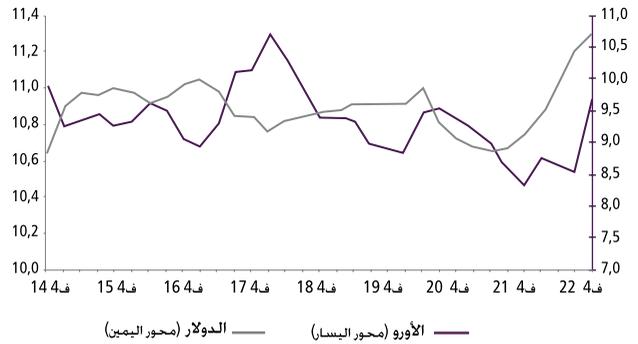
سجل المجمع م3 ارتفاعا بنسبة 6,6% في الفصل الرابع لسنة 2022 مقابل 4,6% في الفصل السابق. ويعكس هذا التطور تسارع وتيرة نمو العملة الائتمانية من 7,1% إلى 9%. بموازاة ذلك. تقلص تراجع الودائع لأجل إلى 8,3% مقابل 11%. ارتباطا بتزايد ودائع القطاع العمومي بنسبة 36,3%. بعد انخفاضها بنسبة 31% في الفصل السابق. وعلى نفس المنوال. تسارع نمو الودائع بالعملة الأجنبية من 1,2% إلى 3%. وفيما يخص نمو الودائع لأجل لدى البنوك. فقد انتقل من 8% إلى 8,7% ارتباطا على الخصوص بتسارع نمو ودائع القطاع العمومي من 13,8% إلى 16,8%. أيضا. سجلت سندات التوظيف الجماعي النقدية نموا بنسبة 18,1% مقابل 8,1% في الفصل السابق.

وبالنسبة للسنة ككل. تسارعت وتيرة نمو المجمع م3 إلى 8% بدلا من 5,1% في دجنبر 2021. مما يعكس على الخصوص تزايدا بينا في نمو العملة الائتمانية من 6,5% سنة 2021 إلى 10,8% وفي الودائع تحت الطلب لدى البنوك من 8,9% إلى 7,6%.

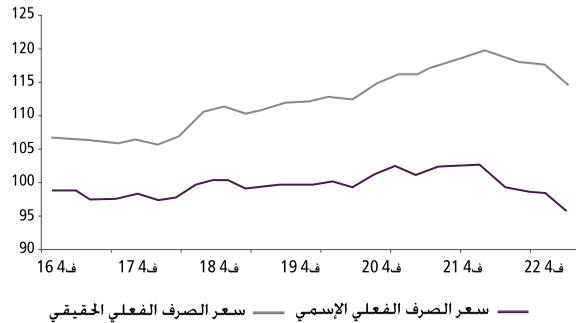
وحسب المقابلات الرئيسية. يعكس تطور الكتلة النقدية بشكل خاص تسارع وتيرة نمو الديون الصافية على الإدارة المركزية من 10,3% إلى 14,4%. والائتمان البنكي من 5,1% إلى 6,7%. فيما انخفض نمو الأصول الاحتياطية الرسمية من 8,2% إلى 4,9%.

خلال الفصل الرابع لسنة 2022. ارتفعت قيمة صرف الأورو بنسبة 1,32% مقابل الدولار الأمريكي. في هذا السياق. انخفضت قيمة الدرهم بنسبة 3,86% مقابل الأورو و2,67% أمام الدولار الأمريكي. ومقارنة بعملة البلدان الصاعدة الرئيسية. انخفضت العملة الوطنية بنسبة 1% مقابل الليرة التركية و1,11% مقابل اليوان الصيني. وإجمالا. تراجع سعر الصرف الفعلي بنسبة 2,28% بالقيمة الاسمية و2,75% بالقيمة الحقيقية.

رسم بياني 4.3: تطور سعر صرف الدرهم



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



المصدر: حسابات بنك المغرب وصندوق النقد الدولي.

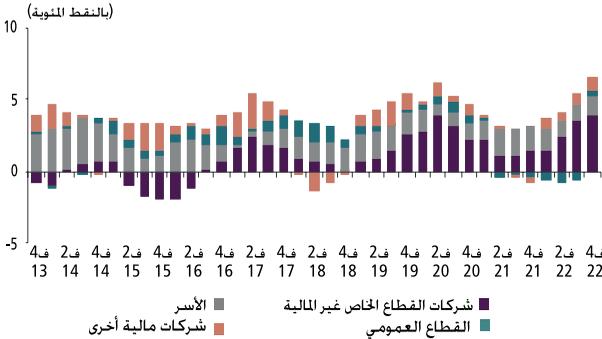
فيما يتعلق بالعمليات الخاصة بالعملة الأجنبية. سجل متوسط حجم عمليات البنوك بالناجز مع الزبناء. خلال الفصل الرابع لسنة 2022. نموا سنويا بنسبة 18,5% إلى 42,3 مليار درهم للمبيعات وبنسبة 29,1% إلى 41,1 مليار بالنسبة للمشتريات. كذلك. تزايدت

وفيما يخص القروض الموجهة للمقاولين الأفراد. فقد انتقلت وتيرتها من 7,5% إلى 7,8%. لتعكس على الخصوص تنامي تسهيلات الخزينة بنسبة 11,9% بعد 9,2%.

أما القروض الخاصة بالأفراد. فقد ارتفعت بنسبة 3,3% مقابل 3% في الفصل السابق. نتيجة نمو القروض السكنية بنسبة 3,2% مقابل 2,9% وقروض الاستهلاك بنسبة 4% مقابل 3,5%.

وحسب فروع النشاط. تشير معطيات الفصل الرابع من 2022 إلى نمو سنوي بنسبة 39,9% في القروض الممنوحة للمقاولات العاملة في قطاع «الكهرباء والغاز والماء». وبنسبة 10,1% في قطاع «الصناعات الغذائية والتبغ». وبنسبة 7,5% «للفلاحة والصيد البحري» وبنسبة 12,5% «للصناعات الاستخراجية». على النقيض من ذلك. تقلصت القروض الممنوحة لمقاولات «النقل والاتصالات» و«البناء والأشغال العمومية» على التوالي بنسبة 5,7% و1%.

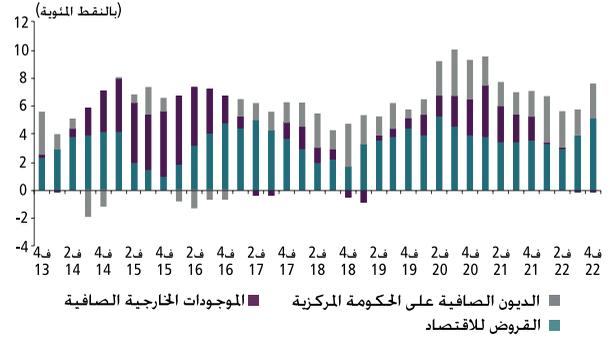
رسم بياني 8.3: مساهمة القطاعات المؤسسية في تغير الائتمان على أساس سنوي



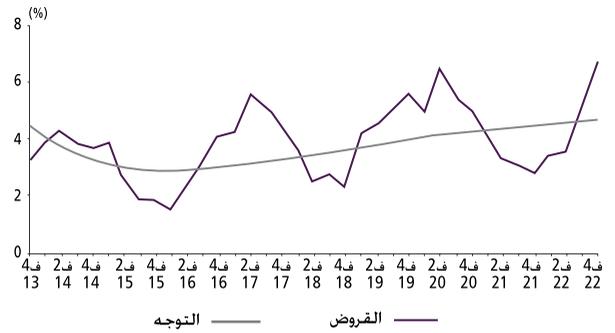
المصدر: بنك المغرب.

وارتفعت القروض معلقة الأداء بنسبة 5,2% فيما تراجع نسبته إلى جاري القروض البنكية من 8,7% في الفصل الثالث إلى 8,6%. وتنامت بنسبة 9,2% لدى المقاولات غير المالية الخاصة وبنسبة 1,2% لدى الأسر بنسب إلى المبلغ الجاري للقروض تصل إلى 11,7% 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



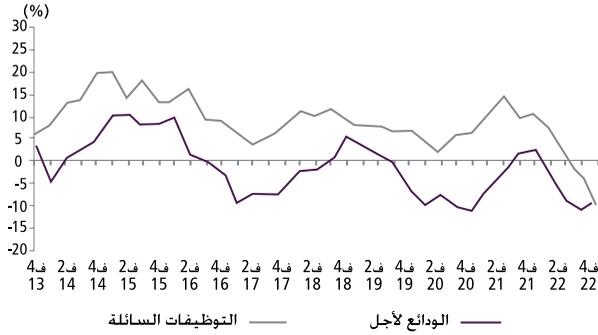
وبوجه خاص. سجلت القروض الممنوحة للقطاع غير المالي ارتفاعا بنسبة 6,7% بدلا من 5% في الفصل السابق. نتيجة تسارع وتيرة نمو القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة من 8,7% إلى 9,8%. وإلى الأسر من 3,4% إلى 3,6%. وكذا تنامي القروض الممنوحة للمقاولات العمومية بنسبة 6,3% مقابل انخفاضها بنسبة 10,9% في الفصل الثالث.

ويعكس تطور القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة بشكل رئيسي نمو قروض التجهيز بنسبة 4% بعد 3,2% وتعزيز وتيرة نمو تسهيلات الخزينة إلى 14,7%.

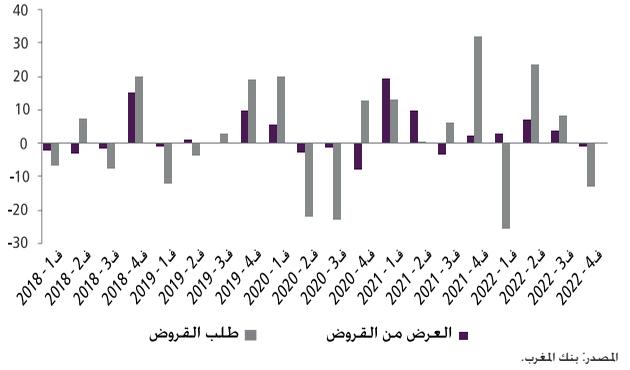
وفيما يتعلق بالتسهيلات الممنوحة للمقاولات العمومية. ارتفعت تسهيلات الخزينة بنسبة 166,1% بعد 54,9% في الفصل الثالث. فيما تقلص انخفاض قروض التجهيز من 16,9% إلى 5,9%.

المتنوعة بنسبة 11,3% بعد ارتفاعها بواقع 8% من جهة أخرى. تراجعت سندات الخزينة بنسبة 3,5% بعد ارتفاعها بواقع 0,9% في الفصل السابق.

رسم بياني 10.3: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل



رسم بياني 9.3: تطور العرض والطلب (مؤشر الانتشار)



المصدر: بنك المغرب.

بالنسبة للقروض الممنوحة للقطاع غير المالي من لدن الشركات المالية باستثناء البنوك. فقد ارتفعت بنسبة 6,5% في الفصل الرابع من 2022. ويعكس هذا التطور على الخصوص تحسنا بنسبة 6,4% في القروض الممنوحة من طرف شركات التمويل. وبنسبة 17,5% في تلك الموزعة من البنوك الحرة وبنسبة 4,4% في تلك الممنوحة من جمعيات القروض الصغرى.

## 2.3 أسعار الأصول

### 1.2.3 الأصول العقارية

في الفصل الرابع من سنة 2022. تراجع مؤشر أسعار الأصول العقارية بنسبة 0,7% ارتباطا بالانخفاض المسجل بنسبة 0,8% في أسعار العقارات السكنية وبواقع 0,7% في أسعار الأراضي. فيما استقرت أسعار العقارات المخصصة للاستعمال المهني من فصل لآخر. بموازاة ذلك. تقلص عدد المعاملات بنسبة 4,8% ليعكس بذلك تراجعا بواقع 6,1% بالنسبة للعقارات المخصصة للاستعمال المهني وبنسبة 5,5% للعقارات السكنية وبواقع 1,3% فيما يخص الأراضي.

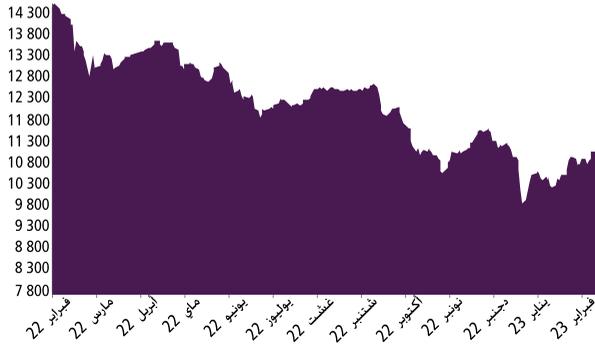
وعلى مستوى المدن الرئيسية. باستثناء الدار البيضاء. أكادير والرباط. التي سجل فيها ارتفاع في الأسعار يتراوح بين 0,2% و 0,7% ومراكش التي عرفت ركودا في الأسعار. سجلت انخفاضات في باقي المدن الأخرى بنسب تتراوح بين 0,4% في القنيطرة و 3,4% في الجديدة. وفيما يخص المبيعات. باستثناء الرباط وطنجة ومكناس التي سجلت ارتفاعات بلغت على التوالي 10% و 2,2% و 0,2%. سجلت باقي المدن الأخرى انخفاضات تراوحت بين 0,7% في الدار البيضاء و 18,1% في القنيطرة.

وعلى سبيل المقارنة من سنة لأخرى. فإن نمو الائتمان البنكي الموجه للقطاع غير المالي قد تسارع بنسبة 7,8% مقابل 2,9% في 2021. ليعكس تزايد وتيرة نمو القروض الموجهة للمقاولات الخاصة من 4,1% إلى 10,5%. وارتفاع القروض الموجهة للمقاولات العمومية بنسبة 22,6% بعد انخفاضها بنسبة 14,9%. وتباطؤ نمو القروض الموجهة للأسر من 4,1% إلى 3,5%.

وتشير أحدث المعطيات المتاحة الخاصة بشهر يناير إلى بلوغ النمو السنوي للائتمان البنكي 7,1%. مما يعكس تسارع وتيرة نمو القروض الموجهة للشركات المالية الأخرى إلى 9,2% وتلك التي يستفيد منها القطاع غير المالي إلى 6,8%.

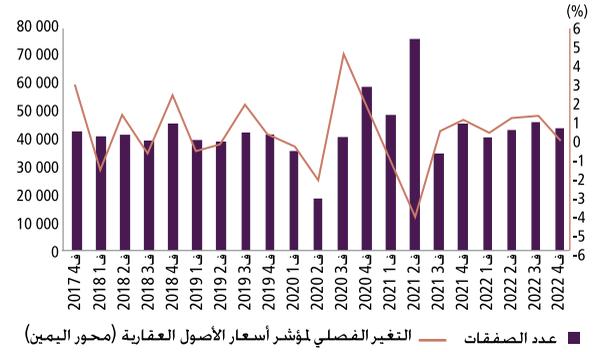
وفيما يخص مجموعات التوظيف السائلة. فقد سجلت انخفاضا بنسبة 9,9% مقابل 3,1% في الفصل السابق. مما يعكس الانخفاض المتزايد لسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض من 11,9% إلى 19,7% وتراجع سندات التوظيف الجماعي في الأسهم وفي القيم

رسم بياني 12.3: التطور اليومي لمؤشر مازي



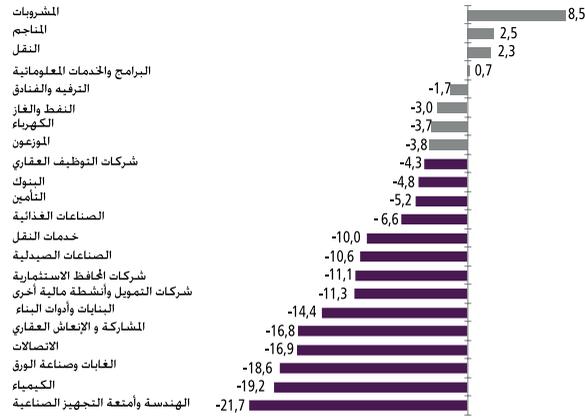
المصدر: بورصة الدار البيضاء.

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



المصدر: بنك المغرب والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح الجرائدي.

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



المصدر: بورصة الدار البيضاء.

وخلال مجمل السنة، وبعد تراجع بنسبة 3,5% سنة 2021، انخفض مؤشر أسعار الأصول العقارية بنسبة 0,7%، وهو ما يعكس تدنيا بنسبة 1,3% في العقارات السكنية وبواقع 1,7% في العقارات المخصصة للاستعمال المهني إضافة إلى ارتفاع بنسبة 0,7% في الأراضي. أما عدد المعاملات، وبعد الانتعاش المسجل بنسبة 33,5% المسجل سنة 2021، فقد تراجعت بنسبة 15,4%. نتيجة انخفاض المبيعات بواقع 18% بالنسبة للأراضي، و15,4% بالنسبة للعقارات السكنية و9,8% للعقارات المخصصة للاستعمال المهني.

## 2.2.3 الأصول المالية

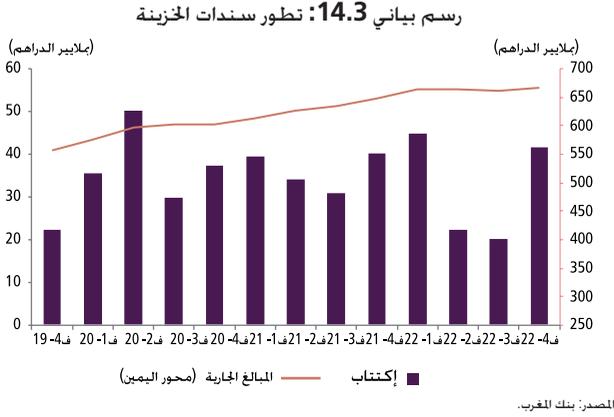
### 1.2.2.3 الأسهم

ومن فصل لآخر، انتقل حجم التداول من 8,3 مليار إلى 28,5 مليار، وحسب الأقسام، بلغ رقم المعاملات 16,9 مليار بعد 2,5 مليار في سوق الكتل و9,2 مليار مقابل 5,5 مليار في السوق المركزي. في هذا السياق، سجلت رسملة البورصة انخفاضا فصليا بنسبة 7% إلى 561,1 مليار درهم.

وتجدر الإشارة إلى أن شهر دجنبر اتسم بإدراج شركة «أكديتال» العاملة في المجال الصحي إلى البورصة، وهمت العملية مبلغ 1,2 مليار درهم، من خلال رفع الأسهم وتفويت الأسهم بمبالغ 800 مليون و400 مليون على التوالي.

خلال الفصل الرابع من سنة 2022، تراجع مؤشر مازي بنسبة 7,7%. ليصل بذلك أدأؤه السلبي منذ بداية السنة إلى 19,7%. ويعكس هذا التطور الفصلي بالأساس تراجع المؤشرات القطاعية للبناء والأشغال العمومية بنسبة 14,4%. والبنوك بنسبة 4,8% وشركات التوظيف العقاري بنسبة 4,3%. على النقيض من ذلك، ارتفعت مؤشرات قطاعات المشروبات والمناجم بواقع 8,5% و2,5% على التوالي.

مليار في يناير وتركزت في أكثر من النصف على آجال الاستحقاق المتوسطة الأمد. وأخذاً بالاعتبار التسديدات، بلغ جاري سندات الخزينة 716,5 مليار، مرتفعاً بنسبة 7,6% منذ بداية السنة.



### 3.2.2.3 سوق الدين الخاص

سجلت الإصدارات في سوق الدين الخاص نمواً بنسبة 29,6% إلى 15,5 مليار درهم في الفصل الرابع لسنة 2022. وعبأت البنوك مبلغ 12,2 مليار مقابل 8,5 مليار في الفصل السابق فيما اقتضت الشركات غير المالية 3 ملايين مقابل 1,7 مليار.

وخلال مجمل السنة، ارتفعت إصدارات السندات الخاصة بنسبة 5,3% إلى 63,7 مليار، ارتباطاً بنمو اقتراضات البنوك بنسبة 27,3% إلى 42,3 مليار، فيما تراجعت إصدارات المقاولات غير المالية بنسبة 2% إلى 14,9 مليار.

وتظهر آخر المعطيات المتوفرة أن إصدارات سندات الدين الخاص بلغت 8,9 مليار في فبراير مقابل 2,7 مليار في يناير وأخذاً بالاعتبار التسديدات، بلغ جاري الدين الخاص 258,5 مليار درهم، منخفضاً بنسبة 1,2% منذ بداية السنة.

وتشير أحدث المعطيات المتاحة إلى ارتفاع مؤشر مازي بنسبة 6,2% في فبراير، مقابل تراجع بنسبة 4,1% في يناير، ليكون قد حقق أداءً إيجابياً سنوياً بنسبة 1,7%. ويغطي التطور الشهري للمؤشر المرجعي على الخصوص التحسن المسجل في المؤشرات القطاعية للتأمينات بنسبة 14,3% والبنوك بنسبة 13% وشركات التوظيف العقاري بنسبة 3,7%. وكذا الانخفاضات في مؤشري الاتصالات و«الهندسة وبيع التجهيز الصناعي» بنسبة 4,2% و3,9% على التوالي. وفيما يتعلق بحجم التداولات، فقد بلغ 11,1 مليار في فبراير وبلغت رسملة البورصة 570,4 مليار، مرتفعة بنسبة 1,6% منذ بداية السنة.

### 2.2.2.3 سوق الدين السيادي

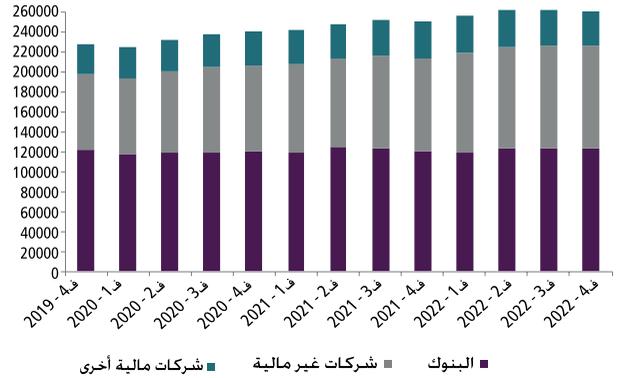
سجلت إصدارات الخزينة في السوق الداخلية نمواً يفوق الضعف في الفصل الرابع من 2022 لتصل إلى 41,5 مليار درهم. وشملت في حدود 77% آجال استحقاق قصيرة الأمد و23% متوسطة الأمد. وأخذاً بالاعتبار التسديدات، وصل المبلغ الجاري لسندات الخزينة 665,8 مليار، مرتفعاً بنسبة 3% منذ بداية السنة.

وخلال مجمل السنة، يظهر السوق الداخلي لسندات الخزينة ارتفاع العائدات، بموازاة ذلك، تراجعت الاكتتابات بنسبة 10,9% إلى 128,7 مليار وشملت نصفها، مقابل 17% سنة من قبل، آجال الاستحقاق قصيرة الأمد. ولم تتجاوز حصة السندات الطويلة الأمد 10% مقابل 17% سنة من قبل، فيما انخفضت تلك المتعلقة بآجال الاستحقاق متوسطة الأمد من 58% إلى 40%. وتجدر الإشارة إلى أن الخزينة قد أصدرت للمرة الأولى منذ 2013 سندات لمدة تقل عن 13 أسبوعاً وأدخلت مع نهاية السنة سندات بفوائد قابلة للمراجعة، ارتباطاً بالشكوك الكبرى التي كانت تحيط بتطور أسعار الفائدة.

وتظهر آخر المعطيات المتوفرة أن إصدارات سندات الخزينة بلغت 42 مليار درهم في فبراير 2023 مقابل 40,8

وتشير معطيات شهر فبراير إلى نمو صافي أصول مؤسسات التوظيف الجماعي بنسبة 2,7% منذ بداية السنة إلى 514,3 مليار درهم. ارتباطا بارتفاع المبالغ الجارية للصناديق النقدية ولسندات الاقتراض قصيرة الأمد بنسبة 34,5% و 6,9% على التوالي. بالمقابل، تراجع بدوره صافي أصول مؤسسات التوظيف الجماعي بنسبة 11,2% للصناديق التعاقدية. وبنسبة 6,8% للصناديق المختلفة. وبنسبة 5,9% لسندات الاقتراض متوسطة وطويلة الأمد وبنسبة 0,2% بالنسبة للأسهم.

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



المصدر: ماروكبير وحسابات بنك المغرب.

#### 4.2.2.3 سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

خلال الفصل الرابع لسنة 2022، تراجعت الاكتتابات في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي بنسبة 6,1% إلى 267,1 مليار وعمليات إعادة الشراء بنسبة 13,8 إلى 281,6 مليار. أي بتدفق عكسي صافي بلغ 14,5 مليار درهم. وفيما يتعلق بالأداء، فقد اتجه نحو الانخفاض بالنسبة للصناديق الأسهم، والأصول المتنوعة وسندات الاقتراض متوسطة وطويلة الأمد بنسب بلغت على التوالي 7% و 2,3% و 0,1%. ونحو الارتفاع بالنسبة للصناديق النقدية وسندات الاقتراض قصيرة الأمد بواقع 0,3% و 0,2% على التوالي.

وخلال مجمل سنة 2022، أدى ارتفاع أسعار الفائدة إلى تراجع صافي أصول مؤسسات التوظيف الجماعي، الذي انخفض إلى 500,9 مليار درهم. متراجعا بنسبة 15,5%. وبلغ التراجع 24% إلى 304 مليار بالنسبة لمؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض، و 19,5% إلى 37,9 مليار للصناديق الأسهم و 8% إلى 58 مليار للصناديق المتنوعة. بالمقابل، ارتفع صافي المبلغ الجاري بنسبة 10,2% إلى 89,2 مليار بالنسبة لمؤسسات التوظيف الجماعي النقدية وانتقل من 1,7 مليار إلى 11,8 مليار للصناديق التعاقدية.

## 4. توجهات السياسة المالية

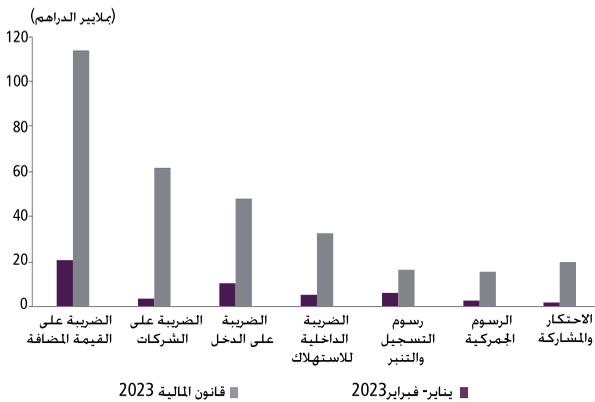
تشير وضعية حمّلات وموارد الخزينة بنهاية سنة 2022 إلى مواصلة تراجع عجز الميزانية الانخفاض. دون احتساب عائد تفويت مساهمات الدولة. إلى 69,5 مليار أو 5% من الناتج الداخلي الإجمالي مقابل 75,6 مليار أو 9,5% في 2021. وتحسنت المداخل العادية بنسبة 20,8%. لتعكس انتعاش العائدات الضريبية بنسبة 17,1% وغير الضريبية بنسبة 50,5%. مدفوعة بالأساس بمداخل آليات التمويل الخاصة التي بلغت 25,1 مليار. بالمقابل. تزايدت النفقات العادية بنسبة 14,5%. ارتباطا على الخصوص بنمو تكاليف المقاصة بنسبة 92,8% والنفقات برسم السلع والخدمات بنسبة 7,2%. ويأخذ تطور العجز أيضا بالاعتبار ارتفاع الرصيد الإيجابي للحسابات الخصوصية للخزينة بواقع 5 مليار إلى 8,6 مليار.

وأبرز تنفيذ الميزانية بنهاية فبراير 2023 عجزا بقيمة 10,6 مليار مقابل 10,4 مليار سنة من قبل. ويعزى هذا التطور على الخصوص إلى تحسن المداخل العادية بنسبة 10,8%. تشمل ارتفاع المداخل الضريبية بنسبة 10,8% وانخفاض العائدات غير الضريبية بنسبة 2,7%. ونمو النفقات العادية بنسبة 8,1%. وبالتالي. أفرز الرصيد العادي عجزا بقيمة 7,9 مليار. مقابل 8,4 مليار. وبلغ رصيد الحسابات الخصوصية للخزينة 13,6 مليار مقابل 12,9 مليار.

واخذا بالاعتبار تقليص مخزون العمليات قيد الإنجاز بواقع 7 مليار. فقد تراجع بالتالي عجز الصندوق إلى 17,7 مليار شهر فبراير 2023. بدلا من 18,9 مليار في نفس الفترة من 2022. وتمت تغطية هذا العجز بواسطة موارد داخلية بمبلغ صاف يصل إلى 17 مليار ويتدفق صافي خارجي إيجابي بواقع 718 مليون درهم. وبالتالي. فقد ارتفع جاري الدين العمومي المباشر بنسبة 5,4% مقارنة بمستواه مع نهاية دجنبر 2022. أما بالنسبة لشروط تمويل الخزينة في سوق المزادات. فقد سجلت تقييدا مقارنة بنفس الفترة من 2022.

### 1.4 المداخل العادية

رسم بياني 1.4: إنجازات المداخل الرئيسية بالنسبة لتوقعات قانون المالية



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

من جانبها. جلبت الضرائب غير المباشرة 24,8 مليار. مرتفعة بنسبة 9,7%. وهو ما يعكس نموا بنسبة 11% إلى 20 مليار في مداخل الضريبة على القيمة المضافة بنسبة 4,5% إلى 4,9 مليار في تلك الخاصة بالضريبة الداخلية للاستهلاك. وتشمل هذه الأخيرة على الخصوص نموا بنسبة 12,3% إلى

أظهر تنفيذ الميزانية مع متم فبراير 2023 تحسنا بنسبة 10,8% إلى 49,1 مليار في المداخل العادية. ما يعكس نموا بنسبة 10,8% إلى 46,1 مليار للعائدات الضريبية وانخفاضا بنسبة 2,7% إلى 2,2 مليار للعائدات غير الضريبية. وساهم بشكل رئيسي في العائد الضريبي كل من مداخل الضريبة على القيمة المضافة والضريبة على الدخل وواجبات التسجيل والتمبر.

وارتفعت مداخل الضرائب المباشرة بنسبة 11% إلى 13,5 مليار. وتتضمن نموا بنسبة 18,1% إلى 2,8 مليار في عائد الضريبة على الشركات بنسبة 7,9% إلى 10,3 مليار في مداخل الضريبة على الدخل. مع تسجيل تراجع بنسبة 5,7% إلى 1,5 مليار في تلك المتأتية من الضريبة على الأجور العمومية التي تدفعها مديرية نفقات الموظفين بنسبة 6,9% إلى 643 مليون في تلك الناجمة عن الضريبة على الدخل العقارية.

مليار واحد من الوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح الطبوغرافي والخرائطية و130 مليون من بنك المغرب.

## 2.4 النفقات

ارتفعت النفقات الإجمالية بنسبة 8,5% إلى 73,3 مليار درهم، نتيجة تزايد النفقات العادية بنسبة 8,1% إلى 57 مليار والاستثمارات بنسبة 9,6% إلى 16,4 مليار. وتفاقت نفقات السلع والخدمات بنسبة 7,3% إلى 40,6 مليار. لتعكس نموا بنسبة 6,4% إلى 25,6 مليار في نفقات الموظفين وبنسبة 8,9% إلى 15 مليار في نفقات السلع والخدمات الأخرى. وتعكس هذه الأخيرة على الخصوص ارتفاعات بنسبة 4,3% إلى 7,2 مليار في التحويلات لفائدة المؤسسات والمقاولات العمومية وبنسبة 198,7% إلى 1,3 مليار في الإيداعات لدى الحسابات الخصوصية للخرزينة. ويعكس تطور كتلة الأجور، بالنسبة للجزء الذي تدفعه مديرية نفقات الموظفين التابعة للخرزينة العامة للمملكة نموا بنسبة 0,8% في مكونه الهيكلي وبنسبة 5,4% إلى 840 في الأجور بأثر رجعي.

جدول 2.4: تنفيذ النفقات العمومية (بملايير الدراهم)\*

التنفيذ بالنسبة	قانون المالية 2023	التغيير بالنسبة للنوية	يناير - فبراير 2023	يناير - فبراير 2022	
17,6	416,6	8,5	73,3	76,6	نفقات إجمالية
17,5	325,5	8,1	57,0	52,7	نفقات عادية
17,3	234,9	7,3	40,6	37,8	سلع وخدمات
16,4	155,8	6,4	25,6	24,0	المستخدمون
18,9	79,2	8,9	15,0	13,8	سلع وخدمات أخرى
15,8	30,0	12,6	4,7	4,2	فوائد الدين
21,3	26,6	7,6	5,7	5,3	المقاصة
17,6	34,0	11,0	6,0	5,4	التحويلات إلى الجماعات الترابية
18,0	91,1	9,6	16,4	14,9	الاستثمار

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

2,1 مليار في الضريبة الداخلية للاستهلاك على التبغ وتراجعا بنسبة 0,4% إلى 2,4 مليار في تلك الخاصة بالمنتجات الطاقية. ويعزى نمو عائد الضريبة على القيمة المضافة إلى الارتفاع بنسبة 10,3% إلى 11,7 مليار في عائدات هذه الضريبة عند الاستيراد وبنسبة 12,1% إلى 8,3 مليار في عائداتها الداخلية. ويؤخذ بعين الاعتبار عند احتساب هذه الأخيرة، وفق معطيات الخزينة العامة للمملكة، تسديد قروض الضريبة على القيمة المضافة بمبلغ مليار واحد، بدلا من 1,6 مليار بنهاية فبراير 2022.

جدول 1.4: تطور المداخل العادية (بملايير الدراهم)\*

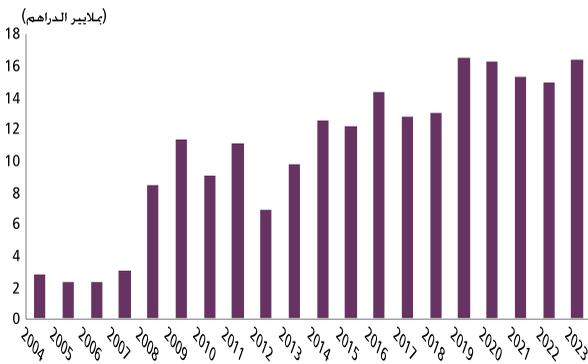
نسبة التنفيذ بالنسبة لقانون المالية (%)	قانون المالية 2023	التغيير بالنسبة للنوية	يناير - فبراير 2023	يناير - فبراير 2022	
14,4	341,7	10,8	49,1	44,3	المداخل العادية
15,9	289,3	10,8	46,1	41,5	المداخل الجبائية
12,0	113,2	11,0	13,5	12,2	الضرائب المباشرة بما فيها:
4,6	60,9	18,1	2,8	2,4	الضريبة على الشركات
21,4	47,9	7,9	10,3	9,5	الضريبة على الدخل
17,1	145,1	9,7	24,8	22,7	الضرائب غير المباشرة
17,6	113,3	11,0	20,0	18,0	الضريبة على القيمة المضافة*
15,3	31,8	4,5	4,9	4,7	الرسوم الداخلية على الاستهلاك
15,8	15,0	22,2	2,4	1,9	الرسوم الجمركية
33,3	15,9	11,2	5,3	4,8	رسوم التسجيل والتنبر
4,4	49,1	-2,7	2,2	2,2	المداخل غير الجبائية
6,4	19,5	53,6	1,3	0,8	الاحتكار والمشاركة
3,0	29,7	-35,5	0,9	1,4	مداخل أخرى
27,0	3,3	58,4	0,9	0,6	مداخل بعض الحسابات الخصوصية للخرزينة

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

بدورها، تحسنت مداخل الرسوم الجمركية وواجبات التسجيل والتمبر بنسبة 22,2% إلى 2,4 مليار وبنسبة 11,2% إلى 5,3 مليار تواليا.

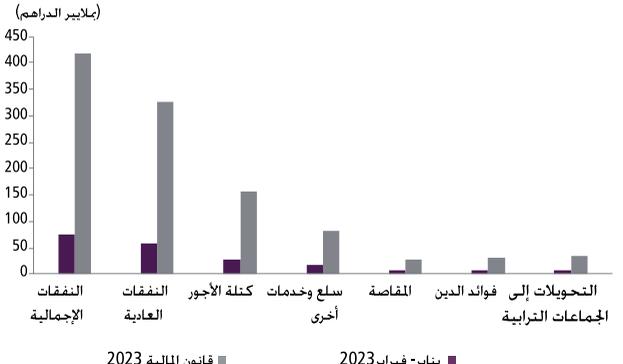
وفيما يتعلق بالعائدات غير الضريبية، فقد تراجعت بنسبة 2,7% إلى 2,2 مليار، ما يعكس تحصيل 1,3 مليار برسم المداخل المتأتية من المؤسسات والمقاولات العمومية، بدلا من 814 مليون سنة من قبل، منها

رسم بياني 4.4: نفقات الاستثمار إلى متم فبراير



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

رسم بياني 2.4: تنفيذ النفقات مقارنة بقانون المالية



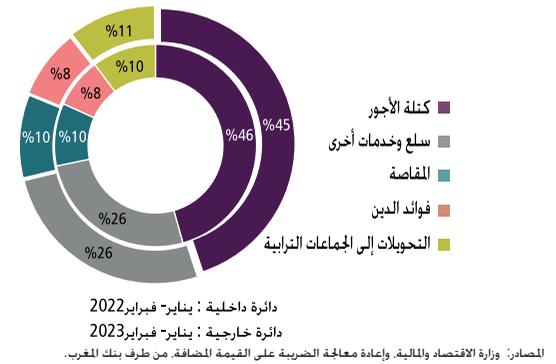
المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية. وإعادة معالجة الضريبة على القيمة المضافة. من طرف بنك المغرب.

### 3.4 العجز وتمويل الخزينة

أخذاً بالاعتبار تطور العائدات والنفقات وكذا رصيد الحسابات الخصوصية للخزينة، أفرزت وضعية الخزينة عجزاً بقيمة 10,6 مليار مقابل 10,4 مليار سنة من قبل. من ناحية أخرى، قلصت الخزينة من مخزونها من العمليات قيد الإنجاز بمبلغ 7 مليار لينخفض بذلك عجز الصندوق من 18,9 مليار إلى 17,7 مليار.

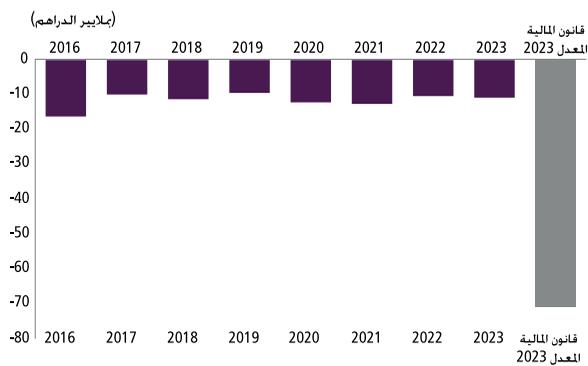
بدورها، ارتفعت التحملات برسوم فوائد الدين بنسبة 2,6% إلى 4,7 مليار، نتيجة نمو الفوائد على الدين الداخلي بنسبة 4% إلى 3,9 مليار وعلى الدين الخارجي بنسبة 80,1% إلى 862 مليون.

رسم بياني 3.4: بنية النفقات العادية



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

رسم بياني 5.4: رصيد الميزانية إلى متم فبراير



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

وتمت تغطية الحاجيات التمويلية للخزينة بواسطة موارد داخلية بمبلغ صاف يصل إلى 17 مليار وتدفع صاف خارجي إيجابي بمبلغ 718 مليون درهم.

من جهتها، تزايدت نفقات المفاصة بنسبة 7,6% إلى 5,7 مليار، أي بنسبة إنجاز بلغت 21,3% مقارنة بما هو مبرمج في قانون المالية.

وفيما يتعلق بنفقات الاستثمار، فقد ارتفعت بنسبة 9,6% إلى 16,4 مليار مع نهاية فبراير 2023. نتيجة تزايد نفقات الوزارات بنسبة 24,8% وتلك المتعلقة بتحملات الجماعات بنسبة 6,3%. ومقارنة بتوقعات قانون المالية، بلغت نسبة إنجاز الاستثمارات من حيث الإصدارات 18%.

جدول 3.4: تمويل العجز (بملايير الدراهم)

قانون المالية 2023	يناير-فبراير 2023	يناير-فبراير 2023	
16,3	-7,9	-8,4	الرصيد العادي
4,2	13,6	12,9	رصيد الحسابات الخصوصية للخزينة
-40,7	-5,9	-6,1	الرصيد الأولي
-70,7	-10,6	-10,4	رصيد الميزانية
	-7,0	-8,5	تغير متأخرات الأداء
-70,7	-17,7	-18,9	الحاجة إلى التمويل
13,1	17,0	17,9	التمويل الداخلي
52,5	0,7	0,9	التمويل الخارجي
5,0	0,0	0,0	عائدات تفويت مساهمات الدولة

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

وفيما يتعلق بشروط تمويل الخزينة في سوق المزايدات، تشير المعطيات المحصورة مع نهاية فبراير إلى ارتفاع متوسط أسعار الفائدة المرجحة مقارنة بنفس الفترة من 2022. فقد ارتفعت بواقع 195 نقطة أساس للسندات لمدة سنتين و10 سنوات إلى 3,77% و4,38% على التوالي، وبواقع 190 نقطة أساس إلى 3,98% للسندات لمدة 5 سنوات.

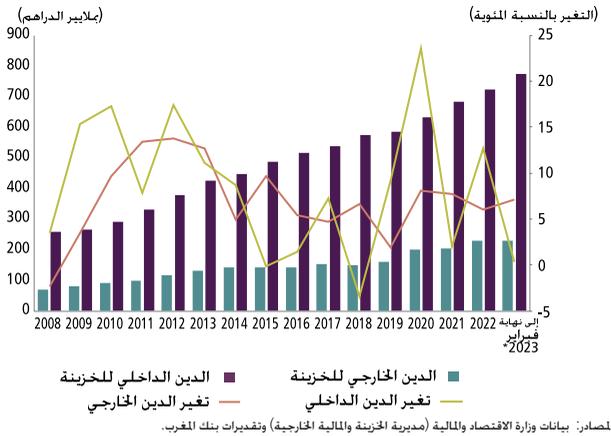
جدول 4.4: تطور مديونية الخزينة (بملايير الدراهم)

إلى نهاية فبراير 2023*	2022	2021	2020	2019	2018	
230,2	229,5	203,7	199,7	161,6	148,0	الدين الخارجي للخزينة
0,3	12,6	2,0	23,6	9,2	-3,4	التغير بالنسبة المئوية
773,2	722,2	681,5	632,9	585,7	574,6	الدين الداخلي للخزينة
7,1	6,0	7,7	8,1	1,9	6,6	التغير بالنسبة المئوية
1003,5	951,7	885,3	832,6	747,2	722,6	المبلغ الجاري للدين المباشر
5,4	7,5	6,3	11,4	3,4	4,4	التغير بالنسبة المئوية

\* بالنسبة للدين إلى مضم فبراير 2023، يتم تقديره على أساس تدفقات التمويلات الصافية التي تنشأ عنها ديون.  
المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية).

في ظل هذه الظروف، تظهر تقديرات الدين العمومي المباشر استنادا إلى تدفقات التمويل نموًا بنسبة 5,4% في مبلغه الجاري، مع ارتفاع بنسبة 7,1% في مكوّنه الداخلي ونمو طفيف بنسبة 0,3% في مكوّنه الخارجي.

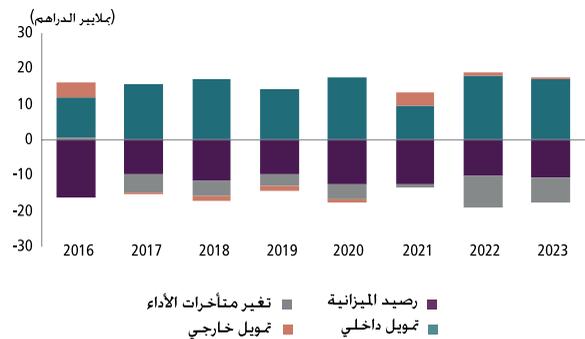
رسم بياني 7.4: مديونية الخزينة



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

فيما يتعلق بالتمويل الداخلي، تمت تعبئة مبلغ صاف يصل إلى 50,8 مليار مقابل 21,3 مليار سنة من قبل عن طريق اللجوء إلى سوق المزايدات، وتركزت الاكتتابات الصافية في آجال الاستحقاق القصيرة الأجل على السندات لمدة سنتين بقيمة 21,7 مليار، ولمدة 13 أسبوع بمبلغ صاف يصل إلى 16,2 مليار، ولمدة 26 أسبوع في حدود 10 مليار ولمدة 52 أسبوع بمبلغ صاف يصل إلى 5,9 مليار. وبالنسبة لآجال الاستحقاق المتوسطة والطويلة الأجل، فقد شملت الاكتتابات الصافية السندات لمدة 10 سنوات في حدود 6,1 مليار، ولمدة 5 سنوات بمبلغ 889 مليون ولمدة 20 سنة بمبلغ 30 مليون. أما التسديدات الصافية، فاقترنت على السندات لمدة 32 يوم بقيمة 10 مليار.

رسم بياني 6.4: رصيد الميزانية والتمويل إلى مضم فبراير\*



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

## إطار 1.4 : تنفيذ الميزانية برسم سنة 2022

جدول 1.1.4 : تنفيذ ميزانيات 2021 و 2022 بمليارات الدراهم

التنفيذ لقانون للالية	الفارق		2022	2021	
	القيمة	%			
117,3	57,8	20,8	336,5	278,7	المدخيل العادية
112,8	41,6	17,1	284,0	242,5	المدخيل الجبائية
116,0	22,5	24,8	113,3	90,8	الضرائب المباشرة بما فيها :
121,4	17,8	40,0	62,4	44,6	الضريبة على الشركات
111,6	3,6	8,1	48,0	44,4	الضريبة على الدخل
109,1	14,8	11,9	138,7	124,0	الضرائب غير المباشرة
111,2	14,1	15,2	107,1	93,0	الضريبة على القيمة المضافة *
102,6	0,6	2,1	31,6	31,0	الرسوم الداخلية على الاستهلاك
115,5	2,0	16,9	13,9	11,9	الرسوم الجمركية
121,6	2,3	14,5	18,1	15,8	رسوم التسجيل والتبوير
157,3	16,3	50,5	48,7	32,3	المدخيل غير الجبائية
94,0	2,4	22,7	13,1	10,7	الاحتكار والمشاركة
209,4	13,9	64,3	35,5	21,6	مدخيل أخرى
208,9	13,2	110,6	25,1	11,9	المدخيل آليات محددة
92,7	-0,1	-1,9	3,8	3,9	مدخيل بعض الحسابات الخصوصية للخزينة
112,4	56,7	15,8	414,6	357,9	نفقات إجمالية
110,2	40,7	14,5	320,8	280,1	نفقات عادية
100,4	14,7	7,2	217,9	203,3	سلع وخدمات
100,1	7,3	5,2	147,8	140,5	المستخدمون
101,1	7,4	11,7	70,2	62,8	سلع وخدمات أخرى
101,9	1,5	5,5	28,6	27,1	الدين العام
247,4	20,3	92,8	42,1	21,8	المقاصة
111,2	4,2	15,2	32,1	27,9	التحويلات إلى الجماعات الترابية
			15,7	-1,4	الرصيد العادي
120,3	16,0	20,6	93,8	77,8	الاستثمار
			8,6	3,6	رصيد الحسابات الخصوصية للخزينة
			-69,5	-75,6	رصيد الميزانية
			-5,0	-5,9	بالنقاط من الناتج المحلي الإجمالي
			-40,9	-48,5	الرصيد الأولي
			-1,6	-4,8	تغير متأخرات الأداء
			-71,1	-80,4	رصيد التمويل
			65,0	66,8	التمويل الداخلي
			6,1	8,2	التمويل الخارجي
			0,0	5,4	عائدات تفويت مساهمات الدولة

\* مع مراعاة نسبة 30٪ من ضريبة القيمة المضافة المحولة إلى السلطات المحلية.  
المصدر: بيانات وزارة الاقتصاد والمالية (مديرية الخزينة والمالية الخارجية). إعادة صياغة ضريبة القيمة المضافة بواسطة بنك المغرب.

تشير وضعية الميزانية برسم سنة 2022 إلى عجز دون احتساب عائدات تفويت مساهمات الدولة بقيمة 69,5 مليار بدلا من 75,6 مليار سنة من قبل. وتراجعت نسبة هذا العجز إلى الناتج الداخلي الإجمالي من 5,9% إلى 5% في 2022. وارتفعت المدخيل العادية بنسبة 20,8% إلى 336,5 مليار. لتعكس نموا بنسبة 17,1% في المدخيل الضريبية وبنسبة 50,5% في المدخيل غير الضريبية. منها 25,1 مليار برسم عائدات آليات التمويل الخاصة. بموازاة ذلك تزايدت النفقات العادية بنسبة 14,5% إلى 320,8 مليار. نتيجة بشكل خاص لارتفاع تكلفة المقاصة بنسبة 92,8% ونفقات السلع والخدمات بنسبة 7,2%. وحقق الرصيد العادي بذلك فائضا بلغ 15,7 مليار بدلا من عجز بقيمة 1,4 مليار سنة من قبل. بدورها. تزايدت نفقات الاستثمار بنسبة 20,6% إلى 93,8 مليار. لتصل بذلك النفقات الإجمالية إلى 414,6 مليار مرتفعة بنسبة 15,8%. وتحسن رصيد الحسابات الخصوصية للخزينة بواقع 5 مليار إلى 8,6 مليار. أخذا بالاعتبار مبلغ 6,7 مليار الذي يعادل عائد المساهمة الاجتماعية للتضامن على الأرباح والمدخيل. والمرصودة لصندوق دعم الحماية الاجتماعية والتماسك الاجتماعي. مقابل 4 مليار في 2021.

وعلى صعيد المدخيل الضريبية. تزايدت مدخيل الضرائب المباشرة بنسبة 24,8% إلى 113,3 مليار. ارتباطا بالأساس مع الارتفاع بنسبة 40% إلى 62,4 مليار في عائدات الضريبة على الشركات. ويعكس هذا التطور بشكل رئيسي نموا بواقع 6,3 مليار للمبلغ الإضافي لعمليات التسوية وبواقع 10,5 مليار في المبالغ المقدمة سلفا. وتحسنت مدخيل الضريبة على الدخل بنسبة 8,1% إلى 48 مليار. أي بنسبة إنجاز بلغت 111,6% مقارنة بقانون المالية. تشمل ارتفاعا بنسبة 9,7% إلى 10,6 مليار في الضريبة على الدخل الخاصة بالأجور التي تدفعها مديرية نفقات الموظفين. وانخفاضا بنسبة 0,7% إلى 4,4 مليار في الضريبة على الدخل الخاصة بالأرباح العقارية. وجلبت الضرائب غير المباشرة. التي بلغت نسبة إنجازها 109,1%. عائدات بلغت 138,7 مليار. مرتفعة بنسبة 11,9%. نتيجة نمو

مداخيل الضريبة على القيمة المضافة بنسبة 15,2% إلى 107,1 مليار وعائدات الضريبة الداخلية للاستهلاك بنسبة 2,1% إلى 31,6 مليار. ويعزى تطور هذه الضريبة بالأساس إلى نموها بنسبة 3,7% إلى 12,7 مليار فيما يتعلق بالتبغ وبنسبة 15,5% إلى 2,7 مليار بالنسبة للمنتجات الأخرى عدا المنتجات الطاقية والتبغ. ويشمل تحسين عائدات الضريبة على القيمة المضافة نموًا بنسبة 28,1% إلى 78,2 مليار في عائدات الضريبة على القيمة المضافة عند الاستيراد وتراجعا بنسبة 9,4% إلى 28,9 مليار في الضريبة على القيمة المضافة الداخلية، والتي يؤخذ فيها بالاعتبار تسديد قروض الضريبة على القيمة المضافة. حسب الخزينة العامة للمملكة، بقيمة 16,7 مليار بدلا من 12,6 مليار مع نهاية 2021. وفيما يتعلق بعائدات الرسوم الجمركية وواجبات التسجيل والتمبر، فقد تزايدت بنسبة 16,9% إلى 13,9 مليار وبنسبة 14,5% إلى 18,1 مليار على التوالي.

أما بالنسبة للمداخيل غير الجبائية، فقد تميز تطورها أساسا بتحصيل 25,1 مليار برسوم عائدات آليات التمويل الخاصة، مقابل 11,9 مليار في 2021 و12 مليار في قانون المالية 2022. وكذا 13,1 مليار من المؤسسات والمقاولات العمومية بدلا من 10,7 مليار. وساهم في هذا المبلغ كل من المكتب الشريف للفوسفات بواقع 6,5 مليار. والوكالة الوطنية للمحافظة العقارية والمسح الطبوغرافي والخرائطية بمبلغ 4 مليار واتصالات المغرب بمبلغ 786 مليون درهم وبنك المغرب في حدود 738 مليون.

بالمقابل، تزايدت نفقات السلع والخدمات بنسبة 7,2% إلى 217,9 مليار، لتعكس نموًا بنسبة 5,2% إلى 174,8 مليار في نفقات الموظفين وبنسبة 11,7% إلى 70,2 مليار في النفقات برسوم السلع والخدمات الأخرى. ويؤخذ بالاعتبار في هذه الأخيرة على الخصوص النمو بنسبة 16,7% إلى 35 مليار في التحويلات لفائدة المؤسسات والمقاولات العمومية والانخفاض بنسبة 4,7% إلى 6,1 مليار في الإيداعات لدى الحسابات الخصوصية للخزينة. ويعزى تطور كتلة الأجور إلى الارتفاع بنسبة 2,1% في مكوناتها البنوي وبنسبة 50,7% إلى 9,3 مليار في الأجور بأثر رجعي التي تدفعها مديرية نفقات الموظفين. من جانبها، تزايدت تكاليف فوائد الدين بنسبة 5,5% إلى 28,6 مليار، نتيجة ارتفاع تلك المترتبة عن الدين الداخلي بنسبة 5,4% إلى 23,6 مليار والدين الخارجي بنسبة 5,8% إلى 5 مليار. بدورها، ارتفعت بشكل حاد حملات المقاصة بنسبة 92,8% إلى 42,1 مليار، نظرا بالأساس لارتفاع متوسط سعر غاز البوتان بنسبة 17,9% إلى 739 دولار.

ومع الأخذ بالاعتبار تقلص مخزون العمليات قيد الإنجاز بواقع 1,6 مليار، بلغ عجز الصندوق 71,1 مليار، مقابل 80,4 مليار سنة من قبل. وتمت تغطية هذه الحاجيات عن طريق موارد داخلية بمبلغ صاف يصل إلى 65 مليار وتدفع خارجي صاف يصل إلى 6,1 مليار. وحسب معطيات مديرية الخزينة والمالية الخارجية، بلغت المديونية الإجمالية للخزينة 951,7 مليار درهم بنهاية دجنبر 2022. مرتفعة بواقع 66,5 مليار أو 7,5%. ويلاحظ أن المكون الداخلي لا زال هو المهيمن على بنية هذه المديونية بحصة تصل إلى 75,9% من مبلغها الجاري.

## 5. الطلب والعرض وسوق الشغل

في الفصل الثالث لسنة 2022، سجل النمو الاقتصادي تباطؤًا ملموسًا إلى 1,6% مقابل 8,7% سنة من قبل. نتيجة تراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15,1% وانخفاض وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية إلى 3,6%. ومن جانب الطلب، بلغت مساهمة مكونه الداخلي في النمو 4,7 نقطة مئوية، فيما سجلت مساهمة المبادلات الخارجية للسلع والخدمات رصيدا سلبيًا في 3,1- نقطة. وفي الفصل الرابع، واصل النشاط الاقتصادي تباطؤه في سياق تميز بالتأثيرات المتراكمة لعدد من الصدمات غير المواتية.

وإجمالًا، يتوقع أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي نموًا محدودًا في 1,2% سنة 2022 بعد انتعاشه بنسبة 7,9% في 2021. ويعكس هذا التطور نموًا بواقع 3,4% مقابل 6,6% للأنشطة غير الفلاحية وتراجعًا بنسبة 15% بعد تحسن بواقع 17,8%. في القيمة المضافة الفلاحية. وفي الفصل الأول من 2023، يتوقع أن تتسارع وتيرة النمو إلى 2,9%. تشمل تحسنا بنسبة 2% في القيمة المضافة الفلاحية. أخذًا بالاعتبار التقديرات التي حددها بنك المغرب لبلوغ محصول الحبوب ما يناهز 55 مليون قنطار<sup>1</sup>، وبنسبة 3,1% في الأنشطة غير الفلاحية مع تسجيل تفاوتات من قطاع لآخر.

في سوق الشغل، سجل الاقتصاد الوطني خسارة 24 ألف منصب شغل. حصريا في الوسط القروي. عقب إحداث 230 ألف منصب سنة من قبل. وحسب القطاعات، تقلص حجم التشغيل بواقع 215 ألف منصب في الفلاحة وألف منصب في البناء والأشغال العمومية، فيما تزايد بواقع 164 ألف منصب في الخدمات و28 ألف في الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية، وأخذًا بالاعتبار خروج صاف نحو 89 ألف باحث عن عمل. تراجعت نسبة النشاط من 45,3% إلى 44,3%. وانخفضت نسبة البطالة من 12,3% إلى 11,8% على الصعيد الوطني ومن 16,9% إلى 15,8% في الوسط الحضري. وارتفعت بطالة الشباب المتراوحة أعمارهم بين 15 و24 سنة على وجه الخصوص بواقع 0,9 نقطة إلى 32,7% إجمالًا وسجلت استقرارًا في 46,7% داخل المدن.

### 1.5 الطلب الداخلي

#### 1.1.5 الاستهلاك

في المجموع، بالنسبة لسنة 2022 ككل، يرجح أن يكون استهلاك الأسر قد تراجع بشكل حاد من 8,2% إلى 2,3%. وهي وتيرة أقل من تلك المسجلة ما قبل الأزمة. في الفصل الأول من سنة 2023، يتوقع أن يرتفع بنسبة 2,3% في سياق يتسم بتحسن المدخيل الفلاحية.

وفيما يخص الاستهلاك النهائي للإدارات العمومية، فقد ارتفع بنسبة 4,1% في الفصل الثالث 2022 بعد 5,7%. وتراجعت بذلك مساهمته في النمو من 1,1 نقطة مئوية إلى 0,8 نقطة.

وفي الفصل الأخير من 2022، يرجح أن يكون استهلاك الإدارات العمومية قد تباطأ بنسبة 5,5% بدلا من 6,1% في نفس الفصل من السنة الماضية، لتصل بذلك وتيرة نموه خلال السنة ككل إلى 5,4%. وهي الوتيرة التي من المرجح أن تستقر في الفصل الأول من سنة 2023.

تظهر المعطيات الأخيرة للحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثالث تباطؤًا ملموسًا إلى 2,4%. مقابل 6,4% سنة من قبل. لنفقات استهلاك الأسر، لتتراجع بذلك مساهمتها في النمو من 3,8 نقطة مئوية إلى 1,4 نقطة. ويرجح أن يكون هذا التطور قد تواصل خلال الفصل الرابع مع نمو محدود في 2,6% مقابل 7,9%. ارتباطًا على الخصوص بارتفاع الأسعار عند الاستهلاك. إضافة إلى ذلك، تدهور بشكل حاد مؤشر ثقة الأسر، ليبلغ أدنى مستوى له منذ إحداث المندوبية السامية للتخطيط للاستقصاء حول الظرفية لدى الأسر في 2008. بالمقابل، واصلت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج تعزيزها ونفس الشيء بالنسبة لقروض الاستهلاك.

1 استنادًا إلى بيانات المناخ اعتبارًا من 28 فبراير 2023

مساهمة منعدمة سنة من قبل. وتزايدت الصادرات بنسبة 23,2% مقابل 19,5%. والواردات بنسبة 25,8% مقابل 15,1%.

في الفصل الرابع من سنة 2022. يتوقع أن تكون الصادرات، من حيث الحجم، قد تحسنت بنسبة 13,7%. نتيجة بالخصوص لتسارع وتيرة مبيعات السيارات في الخارج من 16,9% إلى 28,7%. بالمقابل، سجلت صادرات الفوسفات ومشتقاته تراجعاً بنسبة 4% بعد انتعاشها بواقع 94,1%.

بموازاة ذلك، يرتقب أن تكون الواردات قد ارتفعت بنسبة 19% بعد 17%. بفعل الانتعاش الكبير بواقع 22,3% بعد 9,9% في واردات سلع التجهيز. غير أن بعض المنتجات الطاقية سجلت تباطؤاً في نموها من 93,7% إلى 59,5%.

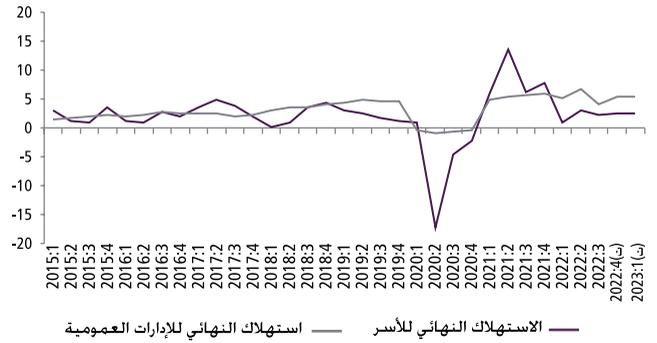
وبالنسبة لمجمل سنة 2022. يتوقع أن ترتفع صادرات وواردات السلع والخدمات على التوالي بنسبة 20% و 20,1% مقابل 8,7% و 11,8% سنة 2021. وفي الفصل الأول من سنة 2023. يرتقب أن تسجل نمواً بنسبة 12,8% للصادرات و 15,2% للواردات.

### 3.5 العرض الإجمالي

في الفصل الثالث لسنة 2022. تباطأ نمو الناتج الداخلي الإجمالي بشكل ملموس إلى 1,6% بعد 8,7% في نفس الفترة من السنة السابقة. ليعكس تراجعاً بنسبة 15,1% في القيمة المضافة الفلاحية مقابل انتعاشها بنسبة 16,6%. وارتفاعاً بنسبة 3,6% بدلا من 7,4% للأنشطة غير الفلاحية.

وفي الفصل الرابع. يتوقع استمرار ضعف النشاط. مع نمو للناتج الداخلي الإجمالي لا يتجاوز 1,1% مقابل 7,6% سنة من قبل. ما يعكس تدهوراً بنسبة 15,1% مقابل تحسن بنسبة 17,8% في القيمة المضافة الفلاحية ونمواً بنسبة 3,2% بدلا من 6,6% للأنشطة غير الفلاحية.

رسم بياني 1.5: نفقات الاستهلاك (التغير بالنسبة المئوية)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

### 2.1.5 الاستثمار

في الفصل الثالث من سنة 2022. سجل الاستثمار تسارعاً بنسبة 8,4% بعد ارتفاعه بواقع 13% في نفس الفصل من السنة المنصرمة. وفي الفصل الرابع. يرجح أن يتزايد بنسبة 7%. بعد الانتعاش بنسبة 23,5%. ويلاحظ أن قروض التجهيز واستثمارات الخزينة قد سجلت تحسناً من حيث التدفقات في الفصل الرابع 2022 بعد تسجيل تراجعها في نفس الفصل من السنة السابقة.

من ناحية أخرى. تشير النتائج الفصلية للاستقصاء حول الظرفية الذي ينجزه بنك المغرب برسم الفصل الرابع لسنة 2022 أن مناخ الأعمال يعتبر «عادياً» حسب 61% من المقاولات التي تم استجوابها و«غير مواتي» حسب 30% منها.

وخلال مجمل سنة 2022. من المرتقب أن يسجل الاستثمار نمواً بنسبة 2,4% مقابل 13,3% سنة 2021 وأن تتسارع وتيرته في الفصل الأول من 2023 إلى 8,6%.

### 2.5 الطلب الخارجي

في الفصل الثالث من سنة 2022. ساهمت الصادرات الصافية للسلع والخدمات من حيث الحجم مساهمة سلبية في النمو في حدود 3,1 نقطة مئوية بدلا من

وفي الفصل الأول من سنة 2023، يتوقع أن تتسارع وتيرة النمو الاقتصادي الوطني بنسبة 2,9% بدلا من 0,3% سنة من قبل. وسترتفع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 2%. أخذا بالاعتبار تحقيق محصول من الحبوب في حوالي 55 مليون قنطار حسب بنك المغرب. من جهتها، سترتفع الأنشطة غير الفلاحية بنسبة 3,1%. لتعكس على الخصوص استمرار الدينامية الملاحظة في قطاعات «الإيواء والمطاعم» و«خدمات النقل» و«الإدارة العمومية».

## 4.5 سوق الشغل والطاقات الإنتاجية

### 1.4.5 النشاط والشغل

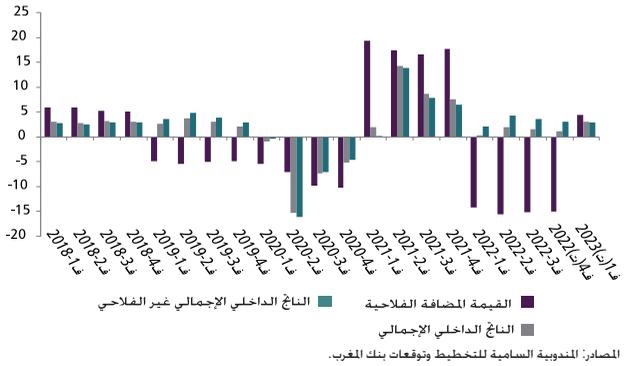
في سنة 2022، سجل عدد السكان النشيطين انخفاضا بنسبة 0,7% إلى 12,2 مليون شخص، مما يعكس خروج صاف لنحو 89 ألف باحث عن العمل. ويشمل هذا التطور تراجعاً بنسبة 3,6% في المناطق القروية وارتفاعاً بواقع 1,1% في المدن. وأخذاً بالاعتبار نمو السكان في سن العمل، تراجعت نسبة النشاط بنقطة واحدة إلى 44,3% على الصعيد الوطني. بواقع 0,4 نقطة إلى 41,9% في الوسط الحضري و1,8 نقطة إلى 49,1% في البوادي.

بموازاة ذلك، فقد الاقتصاد الوطني 24 ألف منصب شغل بعد إحداث 230 ألف منصب سنة من قبل، وتقلص بذلك عدد السكان النشيطين المشتغلين بنسبة 0,2% إلى 10,7 مليون شخص. وعلى المستوى القطاعي، انخفض حجم التشغيل بواقع 215 ألف في الفلاحة وألف منصب في البناء والأشغال العمومية وتزايد بواقع 164 ألف منصب في الخدمات و28 ألف في الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية.

### 2.4.5 البطالة والتشغيل الناقص

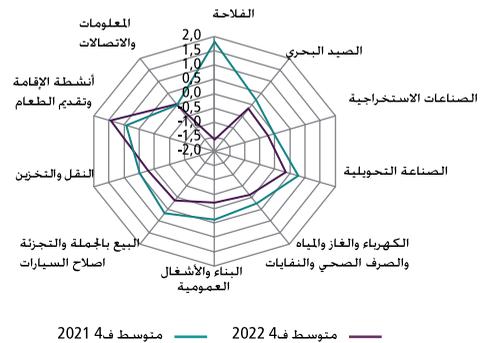
بعد التباطؤ الملموس المسجل سنة 2021، تقلص عدد السكان العاطلين عن العمل بنسبة 4,4% إلى حوالي 1,4 مليون شخص. وتراجعت نسبة البطالة من 12,3% إلى 11,8% على الصعيد الوطني ومن

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



وعلى مستوى القطاع الثانوي، يرتقب أن يسجل النشاط انخفاضا بنسبة 0,8% بعد ارتفاعه بنسبة 5,4%. ويعكس هذا التطور تراجعاً بنسبة 13,5% في الصناعات الاستخراجية، و3,7% في فرع «الكهرباء والماء» و3,5% في البناء وكذا تباطؤ وتيرة النمو إلى 2,2% في الصناعة التحويلية.

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

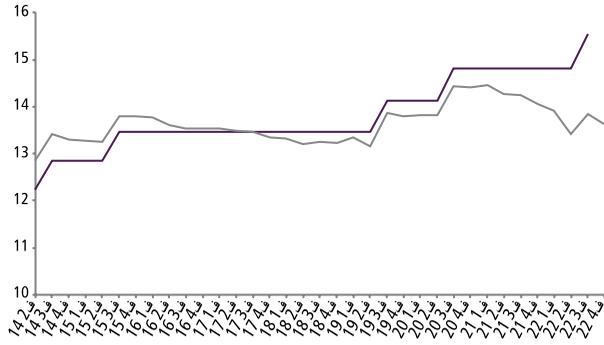


فيما يتعلق بالأنشطة الثالثية، فقد سجلت نمواً بنسبة 5,6% بدلا من 6,9%. لتعكس على الخصوص تواصل الدينامية الملاحظة في قطاعي «الإيواء والمطاعم» و«خدمات النقل» وكذا الخدمات غير التجارية.

وخلال مجمل سنة 2022، يرتقب ألا يتجاوز نمو الناتج الداخلي الإجمالي 1,2% مقابل انتعاشه بنسبة 7,9% في 2021، نتيجة انخفاض بنسبة 15% بعد تحسن بنسبة 17,8% في القيمة المضافة الفلاحية وتباطؤ من 6,6% إلى 3,4% في وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية.

وبالنسبة للحد الأدنى للأجور. فقد بلغ بالقيمة الإسمية 15,55 درهم في الفصل الرابع 2022. مرتفعا بنسبة 5% على أساس سنوي. وأخذا بالاعتبار النمو الكبير لمؤشر الأسعار عند الاستهلاك بنسبة 8,2%. فقد تقلص بالقيمة الحقيقية بنسبة 3%.

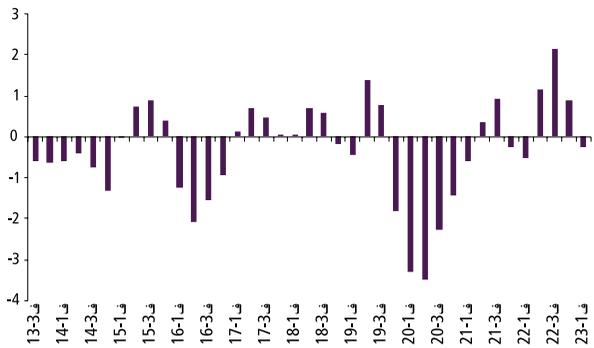
رسم بياني 5.5: الحد الأدنى للأجور للساعة بالقيمة الإسمية والحقيقية (بالدرهم)



المصدر: وزارة الشغل والإدماج المهني وحسابات بنك المغرب.

في ظل هذه الظروف، اقتربت فجوة الناتج من الصفر خلال الفصل الرابع لسنة 2022 والفصل الأول لسنة 2023.

رسم بياني 6.5: فجوة الناتج الإجمالي (بالنسبة المئوية)



المصدر: تقديرات بنك المغرب.

16,9% إلى 15,8% في الوسط الحضري. أما في المناطق القروية، فقد سجلت البطالة ارتفاعا طفيفا بواقع 0,2 نقطة إلى 5,2%.

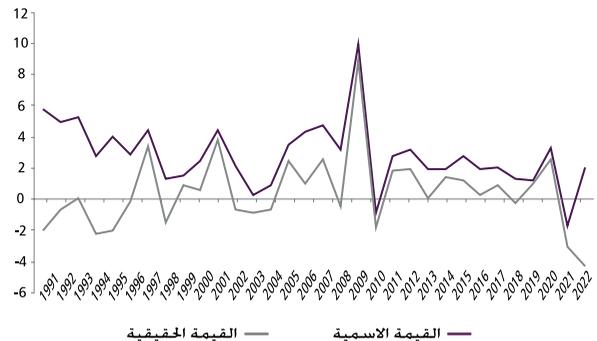
وبالنسبة للشباب المتراوحة أعمارهم بين 15 و24 سنة على وجه الخصوص، ارتفعت هذه النسبة بواقع 0,9 نقطة إلى 32,7% إجمالا واستقرت في 46,7% داخل المدن. بموازاة ذلك، تراجع التشغيل الناقص<sup>1</sup> من 9,3% إلى 9% على الصعيد الوطني، من 8,8% إلى 8,1% في الوسط الحضري وانتقل من 10% إلى 10,4% في المناطق القروية.

### 3.4.5 الإنتاجية والأجور

في الأنشطة غير الفلاحية، من المتوقع أن ترتفع الإنتاجية الظاهرة للشغل، التي يتم قياسها من خلال نسبة القيمة المضافة إلى التشغيل، بنسبة 0,8% في 2022 بعد 4,2% سنة من قبل. ويعكس هذا التطور نموا بنسبة 3,4% مقابل 6,6% في القيمة المضافة وبنسبة 2,6% بدلا من 2,3% في مجموع المستخدمين.

بدوره، سجل الأجر المتوسط، المحتسب بناء على معطيات الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي من خلال ناتج كتلة الأجور إلى عدد المستخدمين، في سنة 2022 نموا بنسبة 2,1% مقابل انخفاض بنسبة 1,7% سنة من قبل. فيما تراجع بالقيمة الحقيقية بنسبة 4,3% مقابل 3%.

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



المصدر: الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي وحسابات بنك المغرب.

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 لساعات إضافية وينتظرون ذلك أو أكثر من السقف المحدد ويبحثون عن عمل آخر أو مستعدين لتغيير العمل لأنه لا يتلاءم مع تكوينهم أو مؤهلاتهم أو لضعف مستوى الأجر المقترح.

جدول 1.5 : المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل

2022	2021	
44,3	45,3	معدل النشاط (بالنسبة المئوية)
49,1	42,3	الوسط الحضري
41,9	50,9	الوسط القروي
11,8	12,3	نسبة البطالة (بالنسبة المئوية)
32,7	31,8	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
15,8	16,9	الوسط الحضري
46,7	46,7	الشباب البالغون ما بين 15 و24 سنة
5,2	5,0	الوسط القروي
-24	230	مناصب الشغل المجدثة (بالآلاف)
150	100	الوسط الحضري
-174	130	الوسط القروي
		القطاعات
-215	68	- الزراعة والغابات وصيد الأسماك
28	-19	- الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية
-1	71	- البناء والأشغال
164	115	- الخدمات
0,8	4,2	الإنتاجية الظاهرة للعمل غير الفلاحي (التغير بالنسبة المئوية)
2,1	-1,7	مؤشر متوسط الأجور (التغير بالنسبة المئوية)
-4,3	-3,0	الاسمي الحقيقي

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

## 6. تطور التضخم في الفترة الأخيرة

بالرغم من التقلص النسبي للضغوط الخارجية المنشأ لا سيما تخفيف التوترات الناجمة عن الاختناقات المسجلة في سلاسل الإمداد والإنتاج العالمية وكذا المستوى الأكثر انخفاضا لأسعار المنتجات الطاقية والغذائية. واصل التضخم منحنى التصاعدي مدفوعاً على الخصوص بتأثيرات تراجع المعروض الوطني لبعض المنتجات الغذائية. وعليه. تماشياً مع التوقع الوارد في تقرير السياسة النقدية لدجنبر 2022. تسارع التضخم إلى 8,3% في الفصل الرابع من 2022. ليصل متوسطه إلى 6,6% بالنسبة لمجموع السنة قبل أن يقفز من جديد إلى 8,9% في يناير 2023. وحسب المكونات. ارتفعت أثمان المواد الغذائية المتقلبة الأسعار من 16,4% في الفصل الرابع إلى 21,7%. كما ارتفع التضخم الأساسي من 7,9% إلى 8,4%. ليعكس تسارع أسعار المنتجات الغذائية المدرجة فيه. مع تسجيل ارتفاع ملموس في أسعار «اللحوم الطرية» و«الحليب» و«الزيوت». بدورها ارتفعت أسعار المنتجات المقننة بنسبة 0,2% بدلا من 0,1%. ارتباطا بارتفاع أسعار التبغ بنسبة 5,4%. بالمقابل. سُجل تباطؤ في وتيرة نمو أسعار الوقود وزيوت التشحيم من 40,3% في الفصل الرابع إلى 29,7% في يناير 2023 في سياق تميز بتراجع الأسعار الدولية للمنتجات النفطية وتحسن قيمة صرف الدرهم أمام الدولار. في الفصل الأول من 2023. من المتوقع أن يواصل التضخم صعوده ليصل إلى 9,1%. فيما سيرتفع مكونه الأساسي بدوره إلى 9,1%.

جدول 1.6: تطور التضخم ومكوناته

بالنسبة المئوية	على أساس شهري			على أساس سنوي		
	نونبر 22	دجنبر 22	يناير 23	نونبر 22	دجنبر 22	يناير 23
التضخم	0,4	0,1	0,5	8,3	8,3	8,9
المنتجات الغذائية المتقلبة الأسعار	-1,2	-0,6	2,2	16,4	16,1	21,7
المنتجات المقننة	0,0	0,0	0,4	0,1	0,1	0,2
الوقود وزيوت التشحيم	7,0	-7,5	-3,2	45,3	35,5	29,7
التضخم الأساسي	0,7	0,7	0,4	8,0	8,3	8,4
المنتجات الغذائية	1,5	1,5	0,8	14,6	15,5	15,5
الألبسة والأحذية	0,4	0,4	0,2	5,1	5,1	5,1
السكن والماء والغاز والكهرباء ومحروقات أخرى <sup>1</sup>	0,2	0,2	0,0	2,5	2,4	2,2
الأثاث والأدوات المنزلية والصيانة الجارية للمنزل	0,3	0,2	0,2	6,4	6,3	6,2
الصحة <sup>1</sup>	1,2	-0,2	0,5	2,2	1,9	2,4
النقل <sup>2</sup>	0,2	0,5	-0,1	5,4	5,6	5,3
الإتصالات	0,0	0,0	0,0	0,7	0,6	0,6
الترفيه والثقافة <sup>1</sup>	-0,1	-0,1	-0,1	7,1	6,1	5,9
التعليم	0,2	0,0	0,0	4,5	4,5	4,5
مطاعم وفنادق	0,2	0,5	0,4	4,6	5,1	5,0
مواد وخدمات أخرى <sup>1</sup>	0,1	0,2	0,3	2,1	2,3	2,5

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

### 1.6 تطور التضخم

يواصل التضخم مساره التصاعدي. منتقلا من 8,3% في الفصل الرابع من 2022 إلى 8,9% في يناير 2023. وهو أعلى مستوى له منذ أكتوبر 1991. ويشمل هذا التطور من جهة تسارع وتيرة نمو أسعار مكونه الغذائي المتقلب الأسعار. وأسعار المنتجات المقننة وارتفاع التضخم الأساسي. ومن جهة أخرى تباطؤ وتيرة نمو أسعار الوقود وزيوت التشحيم.

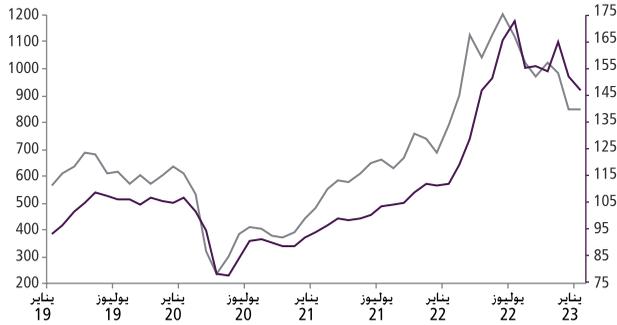
#### 1.1.6 أسعار المنتجات المستثناة من التضخم الأساسي

سجلت أثمان المنتجات الغذائية المتقلبة الأسعار. التي تأثرت بشكل خاص بالصدمات السلبية على المعروض من بعض المنتجات. نموا شهريا بنسبة 2,2% في يناير. ويعزى هذا الأخير بشكل كبير إلى ارتفاع الأسعار بنسبة 3,5% «للخضراوات الطرية». و3,5% «للفواكه الطرية» و7,1% «للبيض». وعلى سبيل المقارنة من سنة لأخرى. سجلت أثمان المنتجات الغذائية المتقلبة الأسعار نموا بنسبة 21,7% في يناير مقابل 16,4% في الفصل الرابع من 2022. وتستمر بالتالي في المساهمة إيجابيا في التضخم بواقع 2,5 نقطة مئوية عوض نقطتان في المتوسط خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة من 2022.

بالمقابل، سجلت أسعار الوقود وزيوت التشحيم تباطؤًا في وتيرة نموها. من 40,3% في الفصل الرابع من 2022 إلى 29,7% في يناير.

وبلغت مساهمة أسعار هذه المواد في التضخم 0,9 نقطة مئوية في يناير بدلا من 1,2 نقطة في الفصل السابق.

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



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

## 2.1.6 التضخم الأساسي

يواصل التضخم الأساسي وتيرته المتسارعة ليصل إلى 8,4% في يناير 2023 مقابل 7,9% في المتوسط خلال الفصل الرابع من 2022. وساهم في ذلك بشكل رئيسي مكونه الغذائي الذي ارتفعت أسعاره بنسبة 15,5% بدلا من 14,5%. نتيجة بالأساس لارتفاع الأسعار بنسبة 12,4% «للمحوم الطرية»، و35,8% «للزيوت» و18,6% «للحليب». في أعقاب صدمات العرض الداخلية المنشأ. وباستثناء المنتجات الغذائية، انتقلت وتيرة نمو الأسعار من 2,2% إلى 2,5% بالنسبة «للسلع والخدمات المتنوعة». ومن 4,4% إلى 4,5% «للتعليم» ومن 4,8% إلى 5% «للمطاعم والفنادق». بالمقابل، تباطأت أسعار «الترفيه والثقافة» من 6,9% إلى 5,9%. و«الأثاث، ومواد التنظيف والصيانة الجارية للمنزل» من 6,5% إلى 6,2% وأسعار «النقل» من 5,5% إلى 5,3%.

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

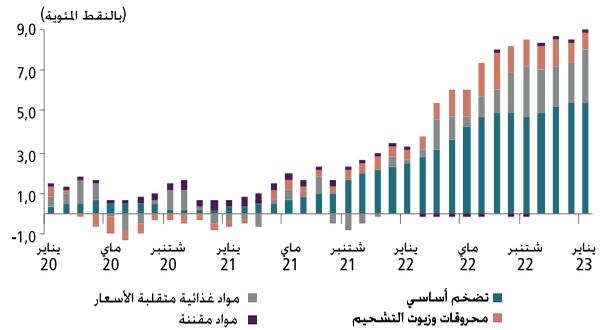


المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

وفيما يخص أسعار المنتجات المقننة، فقد ارتفعت بنسبة 0,2% في يناير مقابل 0,1% في الفصل الرابع. ويعزى تطورها إلى تزايد أسعار «التبغ» بنسبة 5,4% بدلا من 3,5% عقب مراجعة كفاءات فرض الضريبة على السجائر الواردة في قانون المالية لسنة 2022. وقد تم التخفيف منها بفضل التراجع المسجل في أسعار «النقل الطرقي للركاب» بنسبة 2,9%.

وبذلك، بلغت مساهمة الأسعار المقننة في التضخم 0,1 نقطة مئوية في يناير مقابل مساهمة منعدمة في الفصل الأخير من سنة 2022.

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



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

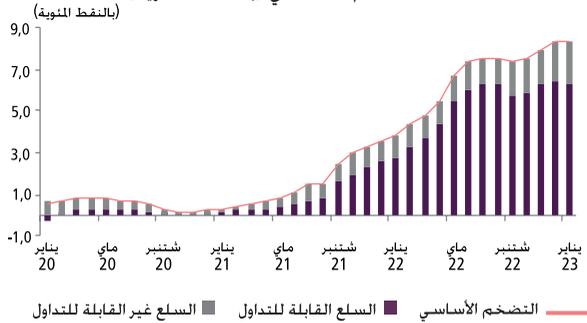
جدول 2.6: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول

على أساس سنوي			على أساس شهري			
يناير 23	دجنبر 22	نوفمبر 22	يناير 23	دجنبر 22	نوفمبر 22	
11,4	11,8	11,4	0,4	1,0	1,1	السلع القابلة للتداول
4,5	4,1	3,8	0,5	0,4	0,2	السلع غير القابلة للتداول
8,4	8,3	8,0	0,4	0,7	0,7	التضخم الأساسي

المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

وبالفعل. ارتفعت هذه الأخيرة بنسبة 4,5% في يناير مقابل 3,9% في الفصل الرابع من 2022.

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

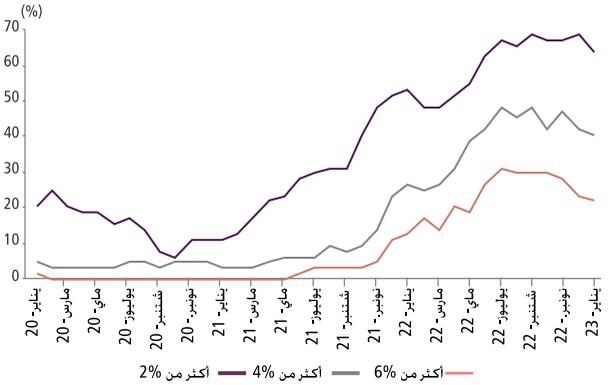


المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

بالمقابل، ارتفعت أسعار المنتجات التجارية بنسبة 11,4% في يناير، وهي نفس الوتيرة المسجلة في الفصل السابق.

فقد عرفت، دون احتساب أسعار «الحليب» و«الزيوت»، تباطؤاً طفيفاً إلى 8% بدلا من 8,4% و8,9% في الفصليين الرابع والثالث من 2022 تواليا. ويرجح أن تكون هذه التطورات مرتبطة بمسار عودة أوضاع سلاسل الإمداد العالمية إلى حالتها الطبيعية، وبالتراجع المتعاقب للأسعار الدولية للمواد الغذائية، حيث انخفض مؤشر منظمة التغذية والزراعة من سنة لأخرى بنسبة 3,3% في يناير مقابل استقراره في الفصل الأخير من 2022، وتباطؤ التضخم في منطقة الأورو إلى 8,5% مقابل 10% في الفصل السابق.

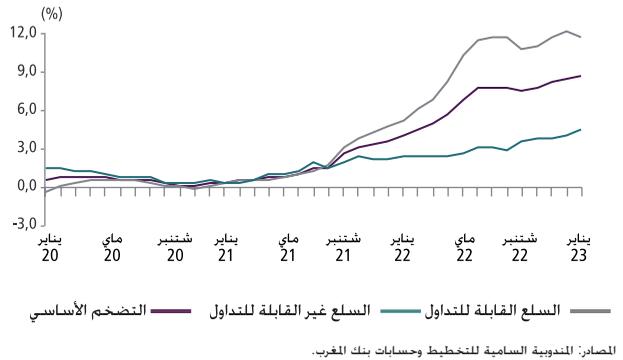
رسم بياني 4.6: الحصة\* من المنتجات غير الغذائية التي يتجاوز تغيرها السنوي 2% و 4% و 6% (بالنسبة المئوية)



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

وتظل حصة المنتجات غير الغذائية المدرجة في مؤشر التضخم الأساسي التي تزايدت بأكثر من 2% مرتفعة، ولكنها في تراجع بنسبة 59% في يناير بعد بلوغها الذروة بواقع 64% شهر دجنبر الأخير. وتواصل حصص المنتجات التي سجلت أسعارها ارتفاعا يفوق 4% و6% تراجعها.

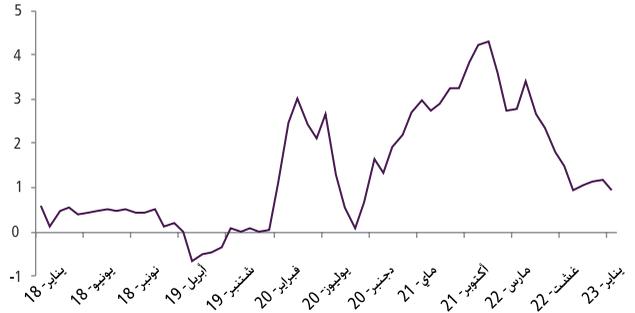
رسم بياني 5.6: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول (على أساس سنوي)



المصدر: الندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

ويظهر تقسيم المنتجات المدرجة في سلة مؤشر التضخم الأساسي إلى منتجات تجارية وغير تجارية أن تسارع التوجه الرئيسي للأسعار في يناير يعكس بشكل كبير منحى أسعار المنتجات غير التجارية.

رسم بياني 7.6: توقعات على المدى القصير وإجازات التضخم\*



المصدر: الاحتياطي الفدرالي لنهيوورك  
\* يتعلق الأمر بمؤشر يشمل المعطيات المتعلقة بتكاليف النقل وأجال الأداء من أجل تقديم تقييم لظروف سلاسل التوريد العالمية.

### إطار 1.6: تطور التضخم في 2022

عرف التضخم ارتفاعا قويا في 2022. ارتباطا بالآثار السلبية للجائحة والموجة الجديدة لكوفيد-19- في الصين وكذا تداعيات الحرب في أوكرانيا. وأدت هذه الضغوط التضخمية الخارجية إلى استمرار الارتفاع الحاد في أسعار المواد الغذائية والطاقة الذي انتقل إلى باقية واسعة من المنتجات والخدمات المدرجة في سلة مؤشر الأسعار عند الاستهلاك. وما زاد في تفاقم المسار التصاعدي للتضخم تأثير بعض المنتجات الغذائية على العرض. وموجة الجفاف الحادة بشكل خاص وغلاء المدخلات الزراعية. وبالتالي. وبعد بلوغه 1,4% في 2021، ارتفع التضخم، الذي يقاس من خلال تغير مؤشر الأسعار عند الاستهلاك، إلى 6,6% في 2022، وهي أعلى نسبة يسجلها منذ سنة 1992.

وشمل التسارع مكونه الأساسي الذي واصل منحاه التصاعدي طوال السنة ليبلغ 6,6% في المتوسط بدلا من 1,7% مدفوعا في حدود 87% بمكونه التجاري. وبالرغم من تراجع نسبي للضغوط الخارجية مع نهاية السنة، إلا أن التوجه الرئيسي للتضخم استمر في الارتفاع. متأثرا بتراجع العرض الداخلي لبعض المنتجات الغذائية، لا سيما «الزيوت» و«اللحوم الطرية» و«الحليب».

وعلى نفس المنوال. قفزت أسعار الوقود وزيوت التشحيم بنسبة 42,3% بدلا من 12,9% في 2021 وارتفعت أثمانه المنتجات الغذائية المتقلبة الأسعار بنسبة 11,1% بعد تراجعها بنسبة 1,3%. بالمقابل، انخفضت بشكل طفيف أسعار المنتجات المقننة بنسبة 0,1% بعد نموها بنسبة 1,2%. تتضمن تراجعا بنسبة 3,1% في أسعار «النقل الطرقي للركاب» وزيادة بنسبة 3,5% في أسعار «التبغ».

رسم بياني أ 2.1.5: المساهمات في التضخم (بالنقاط المئوية)



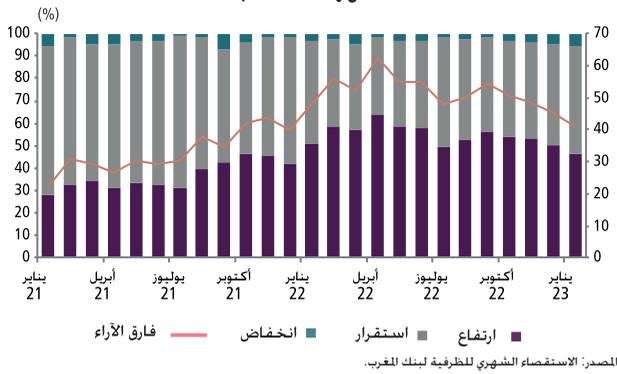
المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب.

## 2.6 آفاق التضخم على المدى القصير

## 3.6 توقعات التضخم

تشير نتائج استقصاء بنك المغرب حول الظرفية في القطاع الصناعي خلال شهر يناير 2023 إلى أن 48% من أصحاب المقاولات المستجوبين يتوقعون استقرار التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة، فيما 46% منهم يتوقعون ارتفاعه و6% انخفاضه. وبالتالي، بلغ رصيد الآراء 41%، متراجعا مقارنة بالفصل الرابع من 2022.

رسم بياني 9.6: توقعات أرباب المقاولات بشأن تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة



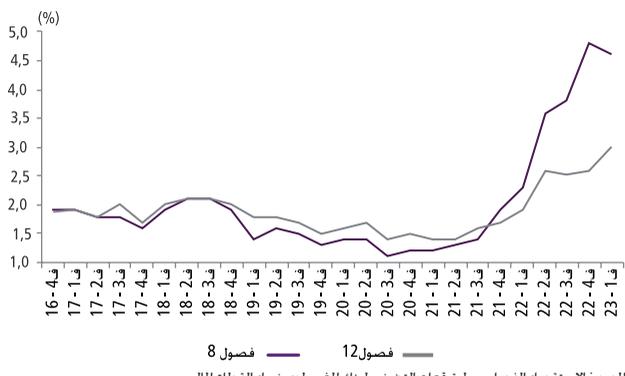
على المدى القصير، من المتوقع أن يواصل التضخم ارتفاعه ليصل إلى 9,1% في الفصل الأول من 2023 مقابل 8,3% في الفصل السابق. نتيجة بالأساس لتسارع نمو أئمنة المواد الغذائية المتقلبة الأسعار. وبالفعل، يرتقب أن ترتفع هذه الأخيرة بنسبة 22,4% بدلا من 16,4%. متأثرة بصدمات العرض الناجمة عن موجة البرد، وتداعيات الإجهاد المائي، وغلاء المدخلات الزراعية وارتفاع الطلب خلال الفترة التي تسبق شهر رمضان.

ويعزى تسارع التضخم أيضا إلى ارتفاع مكونه الأساسي الذي سيصل إلى 9,1% بدلا من 7,9% في الفصل الرابع نظرا بالأساس لارتفاع مكونه الغذائي.

وفي نفس الاتجاه، يتوقع ارتفاع الأسعار المقننة بنسبة 0,6% في المتوسط خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة بدلا من 0,1% في الفصل السابق. لتعكس بالأساس تأثير ارتفاع أسعار التبغ بنسبة 5,4% ابتداء من فاتح يناير 2023.

علاوة على ذلك، تشير نتائج استقصاء بنك المغرب حول توقعات التضخم في الفصل الأول من 2023 إلى توقع خبراء القطاع المالي حدوث تباطؤ في وتيرة نمو التضخم إلى 4,6% في المتوسط خلال الفصول الثمانية المقبلة، مقابل 4,8% المتوقعة في الفصل السابق. وعلى مدى أطول، أي في أفق الفصول الـ 12 القادمة، تبلغ توقعاتهم 3% بدلا من 2,6%.

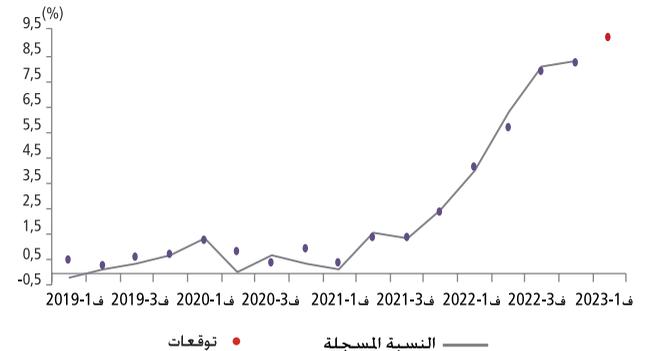
رسم بياني 10.6: توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم



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

على النقيض من ذلك، يرتقب أن تواصل أسعار الوقود وزيوت التشحيم تباطؤها خلال الفصل الأول إلى 19,2% بدلا من 40,3% في الفصل السابق. نظرا لانخفاض المتوقع في الأسعار العالمية للمنتجات النفطية.

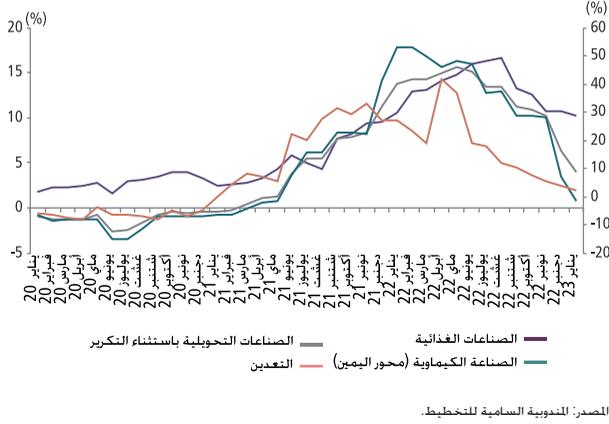
رسم بياني 8.6: النسب المتوقعة للتضخم على المدى القصير والنسبة المسجلة



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

المصدر: المدونة السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب.

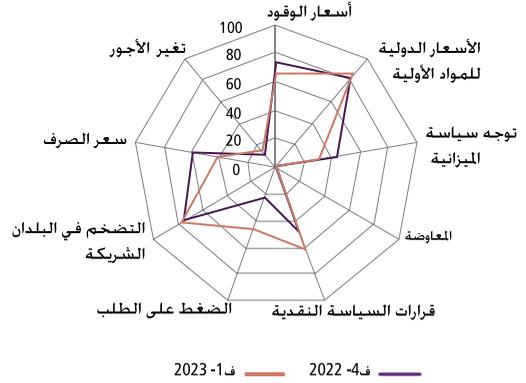
رسم بياني 12.6: تطور المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي (على أساس سنوي)



المصدر: المتوسطة السامية للتخطيط.

بالفعل، يرى المستجوبون أن تطور التضخم خلال الفصول الثمانية المقبلة سيكون رهينا بالأساس بالأسعار الدولية للمواد الأولية باستثناء النفط. وبالتضخم لدى البلدان الشريكة وبالأسعار عند المحطات.

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



المصدر: الاستقصاء الفصلي حول توقعات التضخم لبنك المغرب.

## 4.6 أسعار الإنتاج

تواصل الأسعار عند الإنتاج للصناعات التحويلية. دون احتساب نشاط التكرير، تسجل تباطؤ في وتيرة نموها. لتراجع من 9,1% في المتوسط خلال الفصل الرابع 2022 إلى 4% في يناير 2023.

ويعكس هذا التطور بالأساس الانخفاض بنسبة 1,6% بدلا من الارتفاع بنسبة 20,6% في أسعار الإنتاج «للصناعة الكيماوية»، وتباطؤها بالنسبة «للصناعة الغذائية» من 11,4% إلى 10,3% ولفرع «المعادن» من 5,8% إلى 2%.

## 7. الآفاق على المدى المتوسط

### ملخص

من المتوقع أن يتواصل تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي ارتباطا باستمرار التضخم في مستويات مرتفعة، وتواصل التضيق النقدي وامتداد النزاع في أوكرانيا. إلا أن من شأن هذا التباطؤ أن يكون أدنى مما كان متوقعا في دجنبر. لاسيما بفضل مناعة أسواق الشغل في الاقتصادات المتقدمة وإعادة انفتاح الصين. وبذلك، تمت مراجعة التوقع الخاص بالنمو العالمي نحو الأعلى بواقع 0,3 نقطة مئوية إلى 2,5% في سنة 2023. قبل أن ترتفع بشكل طفيف إلى 2,6% في 2024. وفي الولايات المتحدة، تمت مراجعة وتيرة النمو نحو الارتفاع بالرغم من ضعف القطاع التحويلي وتباطؤ استهلاك الأسر. بعد تلاشي الادخار المتراكم خلال الجائحة. وأبانت منطقة الأورو أيضا عن صمودها أمام الصدمة الطاقية الناجمة عن الحرب في أوكرانيا. وُجحت في ضمان إمدادها الطاقية نظرا لانخفاض استهلاكها الطاقية إلى جانب تنويع مصادر إمدادها. أما الاقتصاد البريطاني، فمن المنتظر أن يكون الوحيد ضمن الاقتصادات الكبرى الذي يسجل كسادا في 2023. ارتباطا بتراجع نفقات الاستهلاك وتشديد الأوضاع النقدية. وفي اليابان، سيستفيد الاقتصاد من أسعار الفائدة الأدنى من الصفر ومن حيوية القطاع السياحي بفضل إعادة انفتاح الصين.

وبالنسبة للبلدان الصاعدة الرئيسية، تم تعديل توقعات النمو في الصين نحو الأعلى بالنظر إلى بعض التحسن في ثقة المقاولات والمستهلكين بعد التخلي عن سياسة صفر كوفيد. وفي الهند، يتوقع أن يشكل التوجه التوسعي للسياسة المالية محفزا للنمو. خاصة مع تقليص الضريبة على الدخل والإنفاق بشكل قياسي على الاستثمار. ومن جانبه، سيسجل الاقتصاد البرازيلي تباطؤا في مستوى نموه. ارتباطا بطلب خارجي أكثر ضعفا. وشروط تجارية غير مواتية وأوضاع نقدية أكثر تشديدا. وفي السياق المتسم باستمرار الحرب في أوكرانيا، يتوقع أن يتراجع الاقتصاد الروسي مرة أخرى في سنة 2023. قبل أن يسجل نموا إيجابيا في 2024.

وفي أسواق المواد الأولية، من المرتقب أن تتراوح أسعار النفط بين 80 و83 دولار للبرميل على المدى المتوسط. بتعديل طفيف نحو الأعلى. ويتوقع أن يستفيد الطلب العالمي من إعادة انفتاح الصين فيما ستواصل البلدان المنتجة استراتيجيتها الخاصة بتقليص العرض. وفيما يتعلق بالفحم والغاز، ستواصل أسعارها منحائها التنافسي ارتباطا بتوفر احتياطات كافية في أوروبا والشتاء المعتدل نسبيا. وفيما يخص الفوسفات ومشتقاته، وبعد بلوغها أسعارا غير مسبوقه في 2022، يرتقب أن تتراجع هذه الأسعار في 2023 و2024. إلا أنها ستظل في مستويات عالية على المدى المتوسط. حيث أن العرض سيظل متسما بالاضطراب بالنظر على الخصوص إلى المستويات العليا لأسعار المدخلات وكذا اللايقين حول العقوبات ضد بيلاروسيا وروسيا. بدورها، أجهت أسعار المواد الغذائية نحو الانخفاض في الأشهر الأخيرة. لا سيما الزيوت الطبيعية ومنتجات الحليب والسكر. وتم تعديل توقعات مؤشر منظمة التغذية والزراعة نحو الانخفاض بشكل طفيف. بالنظر إلى تحسن العرض العالمي وتقلص الضغوط على تكاليف المدخلات.

في ظل هذه الظروف، من المتوقع أن تتراجع الضغوط التضخمية تدريجيا على المدى المتوسط. إلا أن مستويات التضخم ستظل مرتفعة. ففي الولايات المتحدة، يرتقب أن ينخفض التضخم تزامنا مع تراجع أسعار المواد الأولية وضعف الطلب الداخلي وتقييد الأوضاع النقدية. وفي منطقة الأورو، ورغم بقائه في مستوى مرتفع، تم تعديل التضخم نحو الانخفاض في سياق تميز برفع كبير في أسعار الفائدة وانخفاض أسرع مما كان متوقعا لأثمان بعض المنتجات الطاقية.

في ظل هذه الظروف، استمرت أهم البنوك المركزية في تضيق سياساتها النقدية. وبالتالي، قرر كل من البنك المركزي الأوروبي والاحتياطي الفدرالي، في أعقاب اجتماعاتهما، رفع أسعار الفائدة الرئيسية بواقع 50 نقطة أساس و25 نقطة أساس، ليصل بذلك مجموع الزيادات في أسعار الفائدة 350 نقطة أساس و450 نقطة أساس على التوالي.

وعلى الصعيد الوطني، تميزت سنة 2022 بنمو قوي للمبادلات الخارجية للسلع وبتحسن عائدات الأسفار التي بلغت مستوى تجاوز مثيله ما قبل الأزمة وباستمرار الدينامية الاستثنائية لتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. ومن المنتظر أن ينهي عجز الحساب الجاري السنة في 3,9% من الناتج الداخلي الإجمالي، مقابل 2,3% في 2021. وخلال أفق التوقع، يرتقب أن تتباطأ وتيرة نمو الصادرات ارتباطاً بالأساس بتراجع مبيعات الفوسفات ومشتقاته، فيما ستتقلص الواردات في 2023 بفعل تخفيف الفاتورة الطاقية قبل أن ترتفع بشكل طفيف في 2024. ويتوقع أن تنخفض بدورها عائدات الأسفار في 2023. ارتباطاً بتدهور النشاط الاقتصادي في البلدان المصدرة للسياح، لا سيما منطقة الأورو، قبل أن ترتفع في 2024. أما بالنسبة لتطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، فستظل محاطة بشكوك قوية. وبعد الارتفاعات الملموسة المسجلة منذ بدء الأزمة الصحية، يتوقع أن تستقر هذه التحويلات سنة 2023 قبل أن تتراجع في 2024. مع بقائها في مستويات عالية. وبذلك، من المرتقب أن يصل عجز الحساب الجاري إلى 2,8% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2023 قبل أن ينخفض إلى 2,6% في 2024. وستبلغ مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة 3,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2023، مقابل 2,8% في 2022، ثم 3,2% في 2024.

وأخذاً بالاعتبار الإصدار الأخيرة للخبزينة في السوق المالية الدولية ومع افتراض تحقق باقي التمويلات الخارجية المتوقعة، ستبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 358,8 مليار بنهاية 2023 ثم 367 مليار في 2024، أي ما يعادل 5 أشهر و21 يوماً ثم 5 أشهر و25 يوماً من واردات السلع والخدمات.

وعلى مستوى المالية العمومي، يرتقب أن يواصل عجز الميزانية توجهه نحو الانخفاض أخذاً في الاعتبار على الخصوص التحسن المتوقع للمداخيل الضريبية وغير الضريبية. وبالفعل، يتوقع أن يتقلص العجز من 5% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2022 إلى 4,7% في 2023 ثم إلى 4,3% في 2024. أخذاً بالاعتبار على الخصوص التوقعات الماكرواقتصادية الجديدة ومعطيات البرمجة المتعددة السنوات للميزانية.

وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية، ستعرف بعض التقلص بالقيمة الحقيقية لطابعها التوسعي على المدى القصير. ويتوقع أن يسجل الائتمان البنكي لفائدة القطاع غير المالي نمواً بنسبة 4% في 2023 وبنسبة 4,6% في 2024. بدوره، يتوقع أن يرتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي على المدى المتوسط. بعد انخفاضه في 2022.

وبعد الارتفاع الكبير في وتيرة النمو الاقتصادي إلى 7,9% في 2021، يتوقع أن يسجل هذا النمو تباطؤاً في 2022 إلى 1,2%. يشمل انخفاضاً بنسبة 15% في القيمة المضافة الفلاحية وارتفاعاً بنسبة 3,4% في غير الفلاحية، وفي سنة 2023. يتوقع أن يتسارع النمو إلى 2,6% ثم أن يتعزز إلى 3,5% في 2024. وسيعكس هذا التطور نمواً بنسبة 1,6% للقيمة المضافة الفلاحية، مع افتراض تحقيق إنتاج من الحبوب يصل حسب بنك المغرب إلى حوالي 55 مليون قنطار، يليه ارتفاع بنسبة 6,9% في 2024. مع افتراض إنتاج متوسط من الحبوب يصل إلى 75 مليون قنطار، بدوره، يرتقب أن تسجل الأنشطة غير الفلاحية تباطؤاً في وتيرة نموها إلى 2,7% في 2023، يليه تسارع إلى 3,2% في 2024. ومن جانب الطلب، سيعزز مكونه الداخلي بالرغم من المستويات المرتفعة للتضخم، بالمقابل، ورغم تقلصها، ستظل مساهمة الصادرات الصافية في النمو سلبية.

في ظل هذه الظروف. وبعد التسارع القوي من 1,4% إلى 6,6% في 2022. سيظل التضخم في مستويات عالية. حيث سيصل إلى 5,5% في المتوسط سنة 2023 و3,9% في 2024. ارتباطا بالارتفاع المترتب عن التقليل الكبير في حملات المقاصة. وسيبلغ مكونه الأساسي 6,2% في المتوسط سنة 2023 قبل أن يتراجع إلى 2,3% في 2024.

## 1.7 الفرضيات الأساسية

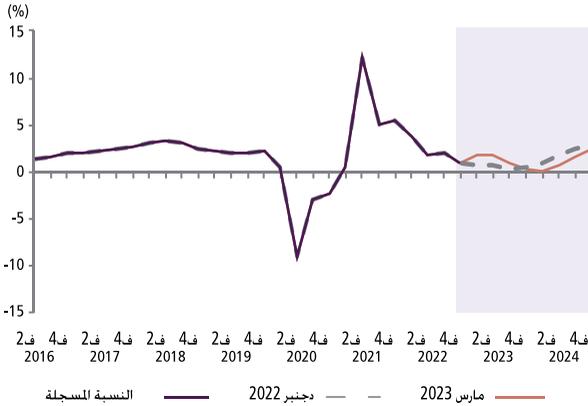
### تحسن طفيف في الآفاق المستقبلية للاقتصاد العالمي

يتوقع أن يتواصل تباطؤ الاقتصاد العالمي ارتباطاً باستمرار التضخم في مستويات عالية وتشديد السياسات النقدية وامتداد النزاع في أوكرانيا. ولكن بوتيرة أقل مما كان متوقعا في دجنبر. نتيجة على الخصوص لمناخ أسواق الشغل في الاقتصادات المتقدمة وإعادة انفتاح الصين. وبذلك، تم تعديل نسبة النمو العالمي نحو الارتفاع بواقع 0,3 نقطة مئوية إلى 2,5% في 2023. قبل أن ترتفع بشكل طفيف إلى 2,6% في 2024.

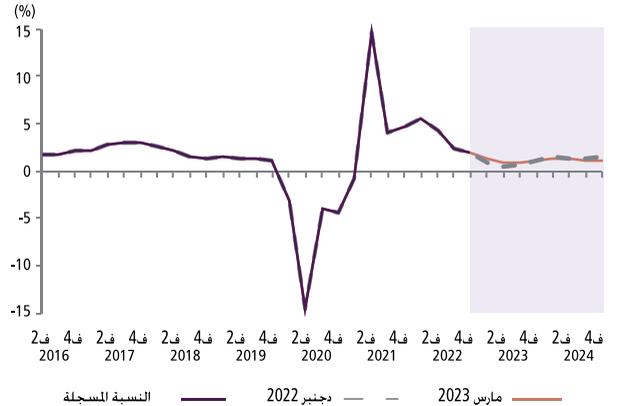
وفي الولايات المتحدة، يرتقب أن يكون تباطؤ الاقتصاد أقل حدة مما كان متوقعا. وذلك بالرغم من ضعف قطاع الصناعات التحويلية وتراجع استهلاك الأسر. بعد تلاشي المدخرات المجمعة إبان الأزمة. ويتوقع أن يتباطأ النمو إلى 1,2% في 2023. وهي نسبة تم تعديلها نحو الارتفاع بواقع 0,6 نقطة. وأن يستقر في هذا المستوى سنة 2024. وأبانت منطقة الأورو أيضا عن صمودها أمام الصدمة الطاقية الناجمة عن الحرب في أوكرانيا. وُجِحت في ضمان إمدادها الطاقية جزئياً بفضل تخفيض استهلاكها من الطاقة. لذا، سيكون التباطؤ في منطقة الأورو أكثر اعتدالا. حيث تبلغ تقديرات النمو 1% في 2023 و1,2% في 2024. أما بالنسبة للاقتصاد البريطاني، فمن المنتظر أن يكون الوحيد ضمن الاقتصادات الكبرى الذي يسجل كسادا في 2023. حيث سيتراجع ناتجها الداخلي الإجمالي بنسبة 0,5% ارتباطاً بتراجع نفقات الاستهلاك وتشديد الأوضاع النقدية والتداعيات الهيكلية ذات الصلة بالخروج من الاتحاد الأوروبي. وفي اليابان، سيستفيد الاقتصاد من أسعار الفائدة الأدنى من الصفر ومن حيوية القطاع السياحي بفضل إعادة انفتاح الصين. ويتوقع أن يرتفع ناتجها الداخلي الإجمالي هذه السنة بنسبة 1% قبل أن يتباطأ إلى 0,8% في 2024.

وبالنسبة للبلدان الصاعدة الرئيسية، يرتقب أن تصل نسبة النمو في الصين إلى 5,3% في 2023. حيث تم تعديل التوقعات نحو الأعلى بالنظر إلى بعض التحسن في ثقة المقاولات والمستهلكين بعد التخلي عن سياسة صفر كوفيد. وستظل في حوالي 5% خلال السنوات القادمة بالنظر إلى شيخوخة السكان وتباطؤ الإنتاجية. وفي الهند، يتوقع أن يصل النمو إلى 6,6% في 2023 و6% في 2024. وبشكل التوجه التوسعي للميزانية خلال السنة المالية 2024/2023 محفزا للنمو. خاصة مع تقليص الضريبة على الدخل والإنفاق بشكل قياسي على الاستثمار. ومن جانبه، سيسجل الاقتصاد البرازيلي تباطؤا في مستوى نموه إلى حوالي 1% خلال أفق التوقع. ارتباطاً بطلب خارجي أكثر ضعفا. وشروط تجارية غير مواتية وأوضاع نقدية أكثر تشديدا. وفي السياق المتسم باستمرار الحرب في أوكرانيا، يتوقع أن يتراجع الاقتصاد الروسي مرة أخرى في 2023. لتبلغ نسبة نموه -1,4%. وتمت مراجعة هذا التوقع قليلا نحو الارتفاع بالنظر على الخصوص إلى التحسن المسجل في الآونة الأخيرة في مؤشرات الثقة لدى الوحدات الاقتصادية. وفي سنة 2024، يتوقع أن يسجل نموا إيجابيا.

رسم بياني 2.7: النمو في الولايات المتحدة



رسم بياني 1.7: النمو في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية، فبراير 2023.

## مراجعة نحو الأعلى لسعر النفط مع إعادة انفتاح الصين والانخفاض التدريجي للتضخم على المدى المتوسط

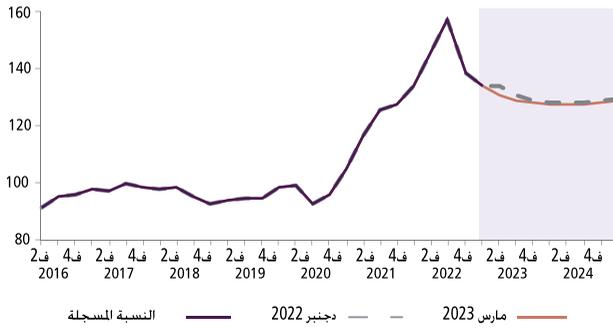
بعد بلوغه 99,8 دولار للبرميل في المتوسط سنة 2022، يتوقع أن يتأرجح سعر خام البرنت بين 80 و 83 دولار للبرميل على المدى المتوسط. أي في مستوى أعلى مما كان متوقعا. وفي الواقع، يرتقب أن يتعزز الطلب العالمي بسبب إعادة انفتاح الصين فيما ستواصل البلدان المنتجة استراتيجيتها الهادفة إلى تقليص المعروض. وفيما يتعلق بأسعار الفحم والغاز، من المرجح أن تواصل توجهها نحو الانخفاض مع تراجع الطلب ووفرة الاحتياطات في أوروبا إلى جانب فصل الشتاء المعتدل.

وفيما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته، وبعد بلوغ الأسعار ذروتها في 2022، يتوقع أن تتراجع هذه الأسعار في 2023 و2024. إلا أنها ستظل في مستويات مرتفعة بالنظر على الخصوص إلى المستويات العالية لأسعار المدخلات وكذا الشكوك المرتبطة بالعقوبات ضد بيلاروسيا وروسيا. وفيما يتعلق بالفوسفات الخام على وجه الخصوص، ومع بقائه في مستويات عليا، يتوقع أن يتراجع سعره من 266 دولار للطن في 2022 إلى 200 دولار في 2023 ثم على 175 دولار للطن في 2024. ويرتقب أن ينخفض سعر الفوسفات ثنائي الأمونياك من 772 دولار للطن إلى 750 دولار للطن في 2023 ثم إلى 650 دولار في 2024. وسيتراجع سعر الفوسفات الثلاثي الممتاز من 716 دولار للطن إلى 650 دولار في 2023 ثم إلى 550 دولار في 2024.

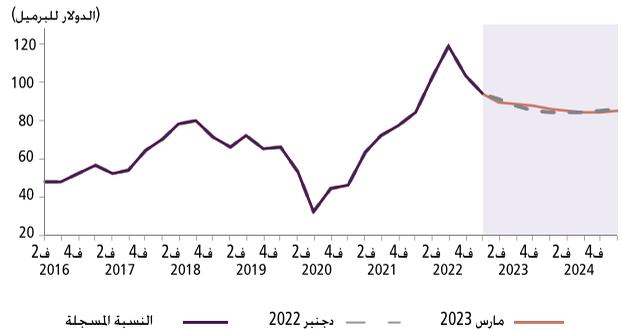
بدورها، تواصل أسعار المواد الغذائية مسارها التنزلي. فقد انخفض مؤشر منظمة التغذية والزراعة في فبراير 2023، وذلك للشهر الحادي عشر على التوالي، بنسبة 0,6% مقارنة بينابر 2023 وبنسبة 8,1% على أساس سنوي. في ظل هذه الظروف، وأخذا بالاعتبار التحسن المرتقب في المعروض العالمي وتقلص الضغوط على تكلفة المدخلات (النفط والغاز)، يتوقع أن يتراجع مؤشر منظمة التغذية والزراعة بنسبة 10,4% سنة 2023 وبنسبة 0,6% في 2024.

في ظل هذه الظروف، ستواصل الضغوط التضخمية في التراجع تدريجيا، وبذلك، يرتقب أن تصل نسبة التضخم العالمي 4,4% في 2023 و2,8% في 2024. في الولايات المتحدة، يتوقع أن تنخفض من 8% في 2022 إلى 3,9% في 2023 وإلى 2,4% في 2024، موازاة مع انخفاض أسعار المواد الأولية، وضعف الطلب الداخلي وتشديد السياسة النقدية. ومع بقائه في مستويات مرتفعة، تمت مراجعة نسبة التضخم بشكل كبير نحو الانخفاض هذه السنة، في سياق يتسم بانحدار سريع لأسعار المواد الأولية الطاقية، وتشير التوقعات إلى بلوغ نسبة متوسط تصل إلى 5,3% في 2023 و2,4% في 2024.

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



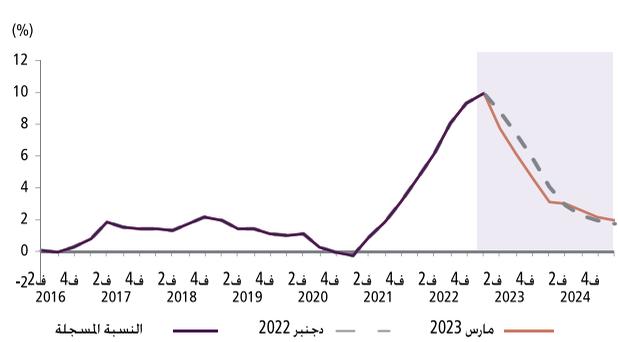
رسم بياني 3.7: سعر البرنت



رسم بياني 6.7: التضخم في الولايات المتحدة



رسم بياني 5.7: التضخم في منطقة الأورو



المصدر: نموذج التوقعات العالمية، فبراير 2023.

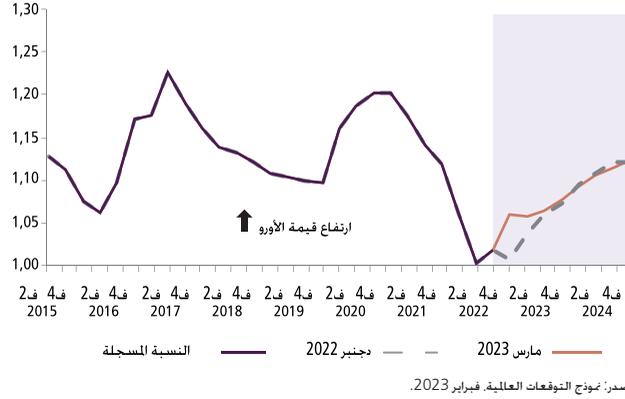
## أبدت البنوك المركزية الرئيسية رغبتها في مواصلة التشديد النقدي

واصلت البنوك المركزية الرئيسية تشديد سياساتها النقدية وأبدت عزمها الاستمرار في رفع أسعار الفائدة الرئيسية. وفيما يتعلق بالبنك المركزي الأوروبي، فقد قرر عقب اجتماعه في 16 مارس الأخير رفع أسعار فائده الرئيسية بمقدار 50 نقطة أساس وشدد على تتبعه الحثيث للضغوط الحالية في الأسواق مبدئياً استعداداً لاتخاذ التدابير الضرورية للحفاظ على استقرار الأسعار والنظام المالي في منطقة الأورو. كما أشار إلى تقليص محافظته برنامجاً الخاص بشراء الأصول (APP) بواقع 15 مليار أورو شهرياً في المتوسط حتى نهاية يونيو 2023.

وعلى نفس المنوال، قرر الاحتياطي الفدرالي في أعقاب جلسته المنعقدة يومي 31 يناير و1 فبراير رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار ربع نقطة مئوية إلى [4,50% - 4,75%] في سياق تضخم يعتبره لا زال مرتفعاً وسوق شغل نشيط. ويرى أيضاً أنه سيكون من المناسب مواصلة هذه الارتفاعات رغم اتجاه التضخم نحو الانخفاض منذ ما يزيد عن 6 أشهر.

وفي أسواق الصرف، يرتقب أن يواصل الأورو توجهه نحو الارتفاع أمام الدولار على المدى المتوسط. وأن ينتقل في المتوسط من 1,05 دولار في 2022 إلى 1,07 دولار في 2023 و1,1 دولار في 2024. ويرتبط هذا التطور بشكل رئيسي بالتحسن النسبي لأساسيات منطقة الأورو، والتي تقلصت بوتيرة التشديد النقدي الأسرع للاحتياطي الفدرالي مقارنة بالبنك المركزي الأوروبي في 2022.

رسم بياني 7.7 : سعر صرف الدولار مقابل الأورو



## إنتاج من الحبوب في حوالي 55 مليون قنطار للموسم الفلاحي 2023/2022

يتسم الموسم الفلاحي 2023/2022 بتأخر التساقطات مع تسجيل فترة ممتدة إلى غاية متم نونبر. جافة نسبيا. إلا أن العشرين يوما الأولى من دجنبر سجلت تساقطات هامة وشملت تقريبا كافة المناطق. مما مكن من تقليص العجز في التساقطات المطرية وتعزيز أشغال زرع التربة. وفي 10 مارس 2023، بلغ هطول الأمطار التراكمي 201,5 ملم، مرتفعا بنسبة 81,1% مقارنة بالموسم الفلاحي السابق ولكن بانخفاض بنسبة 5,2%. مقارنة بمعدل السنوات الخمس الأخيرة. بدورها، بلغت نسبة ملء السدود تحسنا نسبيا اعتبارا من شهر نونبر لتصل إلى 34,8% في المتوسط بتاريخ 20 مارس. وفيما يتعلق بحالة الكساء النباتي، تشير المعطيات المتاحة الخاصة بالعاشرة أيام الأولى من مارس إلى أن وضعية الغطاء النباتي<sup>1</sup> تفوق بنسبة 45,7% نظيرتها المسجلة في الموسم الفلاحي الفارط. وبنسبة 8,3% مقارنة بمتوسط الخمس سنوات الأخيرة. في ظل هذه الظروف، وبناء على مساحة مزروعة تصل إلى 3,65 مليون هكتار حسبما أعلنته وزارة الفلاحة في 7 فبراير 2023، سيصل محصول الحبوب حوالي 55 مليون قنطار وفق التقديرات الأولى لبنك المغرب. وأخذا بالاعتبار تطورات الزراعات الأخرى باستثناء الحبوب التي يتوقع أن تتأثر بالتقييدات المرتبطة بمياه الري. فإن القيمة المضافة الفلاحية سترتفع. حسب توقعات بنك المغرب، بنسبة 1,6% بدلا من 7% الواردة في التقرير الصادر شهر دجنبر.

وبالنسبة للموسم الفلاحي 2023-2024، فقد تم الاحتفاظ بفرضيات تحقيق إنتاج متوسط من الحبوب يصل إلى 75 مليون قنطار وبالتوقعات المستقبلية للزراعات الأخرى.

## 2.7 التوقعات الاقتصادية الكلية

تباطؤ المبادلات الخارجية للسلع والخدمات وتقلص عجز الحساب الجاري خلال أفق التوقع

أخذا بالاعتبار معطيات التجارة الخارجية مع نهاية 2022، تمت مراجعة عجز الحساب الجاري نحو الارتفاع إلى 3,9% من الناتج الداخلي الإجمالي، مقابل 2,3% في 2021. ويتوقع أن يتقلص إلى 2,8% من هذا الناتج في 2023 ثم إلى 2,6% في 2024.

1 يتم قياس وضعية الغطاء النباتي بواسطة مؤشر الكساء النباتي الذي يقدمه المركز الملكي للاستشعار البعدي الفضائي والذي يعود تاريخ سلسلته إلى سنة 2008 فقط.

ويعزى هذا التعديل الخاصة بسنة 2022 بالأساس إلى ارتفاع أكبر مما كان متوقعا في صادرات الفوسفات ومشتقاته وإلى تقليل من أهمية الواردات لا سيما من سلع التجهيز والمنتجات نصف المصنعة. وبلغت الأصول الاحتياطية الرسمية 337,6 مليار درهم بنهاية 2022. ما يعادل تغطية 5 أشهر و13 يوما من واردات السلع والخدمات.

وخلال أفق التوقع. يتوقع أن تتباطأ وتيرة نمو الصادرات إلى 3% في 2023 ثم إلى 0,6% في 2024. لتعكس بالأساس انخفاض مبيعات الفوسفات ومشتقاته ارتباطا بالتراجع المرتقب لأسعارها على المستوى الدولي. على النقيض من ذلك، يرتقب أن تواصل صادرات قطاع السيارات، مع تبني فرضية رفع القدرات الإنتاجية التي أعلنت شركة شركة صناعة السيارات «ستيلانتيس». ديناميتها وإن بوتيرة أقل قوة. بموازاة ذلك، من المنتظر أن تتراجع الواردات بنسبة 2,3% في 2023. نظرا بالأساس لتقلص الفاتورة الطاقية. وفي 2024. يتوقع أن تسفر عن نمو طفيف بنسبة 0,8%. ارتباطا بارتفاع المشتريات من منتجات الاستهلاك المصنعة ومن سلع التجهيز.

وستراجع بدورها عائدات الأسفار بنسبة 3% إلى 88,6 مليار درهم في 2023. نظرا لتدهور النشاط الاقتصادي في البلدان المصدرة للسياح. لا سيما منطقة الأورو. قبل أن تعاود الارتفاع بنسبة 7,4% إلى 95,1 مليار في 2024. وسيظل تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج محاطا بعدة شكوك. حيث من المتوقع أن تستقر هذه الأخيرة في حوالي 108,9 مليار في 2023 وأن تتراجع بنسبة 5,4% إلى 102,9 مليار في 2024. وستبلغ عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة 3,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2023 ثم 3,2% في 2024.

وأخذا بالاعتبار الإصدار الأخيرة للخزينة في السوق المالية الدولية ومع افتراض تحقق باقي التمويلات الخارجية المتوقعة. سنتصل الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 358,8 مليار بنهاية 2023 ثم إلى 367 مليار في 2024. أي ما يعادل 5 أشهر و21 يوما ثم 5 أشهر و25 يوما من واردات السلع والخدمات.

جدول 1.7 : المكونات الرئيسية لميزان الأداء

الفارق (مارس / دجنبر)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة					التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك
2024	2023	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	
0,3	0,4	0,6	3,0	29,4	25,2	-7,5	3,3	10,7	صادرات السلع (التسليم على ظهر السفينة)
-0,3	0,7	0,8	-2,3	39,6	25,0	-13,9	2,0	9,9	واردات السلع (مع احتساب تكاليف التأمين)
1,8	-3,4	7,4	-3,0	166,1	-5,9	-53,7	7,8	1,2	عائدات الأسفار
-7,7	3,8	-5,4	-0,3	16,5	37,5	4,8	0,1	-1,5	حويلات المغاربة المقيمين بالخارج
-0,6	-0,7	-2,6	-2,8	-3,9*	-2,3	-1,2	-3,4	-4,9	رصيد الحساب الجاري (%) من الناتج الداخلي الإجمالي
-0,1	-0,1	5,8	5,7	5,4	5,3	7,1	6,9	5,4	الأصول الاحتياطية الرسمية بعدد الأشهر من واردات السلع والخدمات

\*التقديرات  
المصدر: مكتب الصرف وتوقعات بنك المغرب.

ستظل الأوضاع النقدية تيسيرية على المدى المتوسط وسيعود نمو الإقراض للقطاع غير المالي إلى وتيرة معتدلة

بناء على التطور المتوقع لاحتياطيات الصرف لدى بنك المغرب وللتداول الائتماني. يرتقب أن يصل عجز السيولة البنكية إلى 86,7 مليار بنهاية 2023 وإلى 99,1 مليار بنهاية 2024. وفيما يخص الائتمان البنكي الموجه للقطاع غير المالي. فقد سجل نموا بنسبة 7,8% على أساس سنوي بنهاية 2022. مما يعكس على الخصوص الارتفاع الكبير لتسهيلات

الخزينة. وبالنسبة للآفاق المستقبلية، وأخذاً بالاعتبار التطور المتوقع للنشاط الاقتصادي وانتظارات النظام البنكي، يرحب أن يرتفع بنسبة 4% في 2023 و4,6% في 2024. في ظل هذه الظروف، وانسجاماً مع التطور المتوقع للمقابلات الأخرى للكتلة النقدية، يرتقب أن يصل نمو المجموع م3 إلى 6,1% بنهاية 2023 وإلى 5,4% بنهاية 2024.

من جانبه، وبعد انخفاض حاد بنسبة 3,9% في 2022، من المنتظر أن ترتفع قيمة سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 1,6% في 2023. نتيجة ارتفاع قيمته الإسمية وبدرجة أقل لفارق التضخم. ومن المتوقع أن يتزايد هذا الارتفاع في 2024، أخذاً بالاعتبار فارق التضخم الأكبر مقارنة بسنة 2023.

جدول 2.7: الكتلة النقدية والائتمان البنكي

الفارق (مارس/ دجنبر)		النسب المتوقعة		النسب المسجلة					التغير (%) مالم يتم الإشارة الى غير ذلك
2024	2023	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	
-0,9	0,7	4,6	4,0	7,8	2,9	4,2	5,5	3,1	الفروض البنكية للقطاع غير المالي
-0,1	0,7	5,4	6,1	8,0	5,1	8,4	3,8	4,1	المجموع م3
1,4	1,0	-99,1	-86,7	-80,9	-70,8	-90,2	-76,6	-62,4	الحاجة إلى السيولة، بملايير الدراهم

## تحسن وضعية الميزانية في أفق 2024

بعد أن بلغ عجز الميزانية 5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022، من المنتظر أن يتقلص إلى 4,7% في سنة 2023، بتعديل نحو الأعلى بواقع 0,1 نقطة مقارنة بتقرير دجنبر. ويأخذ هذا التوقع بالحسبان مراجعة نحو الأعلى للعائدات الضريبية، أخذاً بالاعتبار على الخصوص الإنجازات مع متم 2022 والتوقعات الماكرو اقتصادية الجديدة. وفيما يتعلق بالنفقات، تمت مراجعة تكاليف المقاصة نحو الانخفاض، حيث تضمننا على الخصوص الفرضيات الجديدة حول أسعار غاز البوتان والصرف، أيضاً. تم رفع نفقات الاستثمار، مع افتراض تنفيذ أعلى مما هو مبرمج في قانون المالية، لتتزايد بالتالي بنسبة 6,9% من سنة لأخرى.

وبرسم سنة 2024، يتوقع أن يتقلص العجز إلى 4,3% من الناتج الداخلي الإجمالي، بدلا من 4% المتوقع في دجنبر، مما يعكس تحسن العائدات الضريبية، أخذاً بالاعتبار التوقعات الماكرو اقتصادية الجديدة. وفي شق النفقات، تمت مراجعة حمولات المقاصة نحو الانخفاض، لتتضمن الفرضيات الجديدة المتعلقة بدعم غاز البوتان والمنتجات الغذائية، فيما تمت مراجعة نفقات الاستثمار نحو الأعلى إلى 6,3% من الناتج الداخلي الإجمالي بدلا من 5,7% المتوقعة في دجنبر، مع افتراض تنفيذ أعلى مما هو متوقع في برمجة الميزانية المتعددة السنوات.

## تباطؤ وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية في 2023

بعد الانتعاش القوي بنسبة 7,9% في سنة 2021، يتوقع أن يتباطأ النمو الاقتصادي إلى 1,2% في 2022، بتعديل طفيف نحو الارتفاع بواقع 0,1 نقطة مئوية مقارنة بما ورد في تقرير دجنبر، وذلك في صلة بالأساس بإنجازات أكثر تباؤاً مما كان متوقفاً لبدد الضرائب ناقص الدعم للمنتجات.

وعلى المدى المتوسط، يتوقع أن يتواصل تأثر النمو الاقتصادي بالظروف المناخية، وأن يبلغ 2,6% في 2023 ثم أن يتعزز إلى 3,5% في 2024. ويعكس هذا التطور ارتفاعاً بنسبة 1,6% للقيمة المضافة الفلاحية، مع افتراض تحقيق

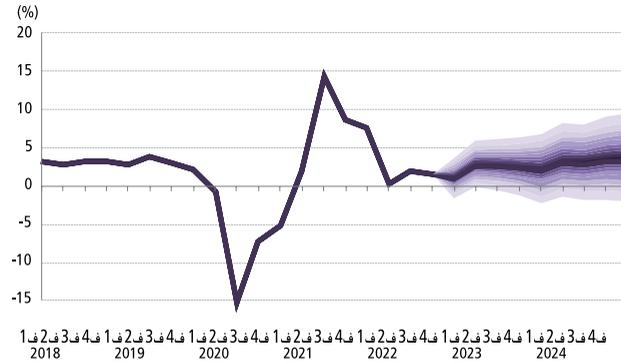
محصول من الحبوب يصل حسب تقديرات بنك المغرب إلى حوالي 55 مليون قنطار. يليه نمو بنسبة 6,9% في 2024. مع افتراض عودة إلى إنتاج متوسط من الحبوب. وبدورها. يتوقع أن تسجل الأنشطة غير الفلاحية تباطؤا في وتيرة نموها إلى 2,7% في 2023. يليها تسارع إلى 3,2% في 2024. ومن جانب الطلب. يتوقع أن يعرف مكونه الداخلي تعزيزا نسبيا. فيما ستظل مساهمة الصادرات الصافية في النمو سلبية. رغم تقلصها. في سياق خارجي غير موات.

جدول 3.7 : النمو الإقتصادي

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

المصدر: بيانات النموية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

رسم بياني 8.7 : توقعات النمو في أفق التوقع (4-2022/4-2024) على أساس سنوي\*



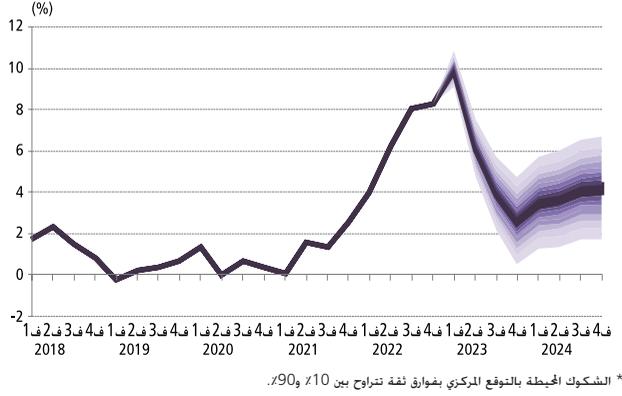
\*الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي مع فواصل ثقة تتراوح ما بين 10% و90%.

## سيظل التضخم في مستويات عالية على المدى المتوسط

بالرغم من التراجع النسبي للضغوط التضخمية الخارجية المنشأ. ستواصل الضغوط التضخمية الداخلية وتراجع نفقات المقاصة سنة 2024 في الإلقاء بظلالها على تطور الأسعار عند الاستهلاك على المدى القصير وستبقي التضخم في مستوى عال على المدى المتوسط.

لذا. وبعد تسارع قوي إلى 6,6% في 2022. سيصل التضخم إلى 5,5% في المتوسط سنة 2023. حيث تمت مراجعته نحو الارتفاع بواقع 1,6 نقطة مقارنة بالتوقعات المعلن عنها في دجنبر. وسيساهم فيه بشكل رئيسي مكونه الأساسي الذي سيبلغ 6,2%. نتيجة الزيادة الحادة في أسعار بعض المنتجات الغذائية المضمنة فيه. وبدرجة أقل ارتفاع أثمان المواد الغذائية المتقلبة الأسعار. ويتوقع أن يتلاشى تدريجيا تأثير هذه الارتفاعات خلال النصف الثاني من السنة ارتباطا بالتدابير التي اتخذتها الحكومة. وفي سنة 2024. يتوقع أن يصل التضخم إلى 3,9%. مدفوعا بالأساس بارتفاع أسعار المنتجات المقتنة في أعقاب تطبيق إصلاح نظام المقاصة. وفقا لمعطيات برمجة الميزانية المتعددة السنوات. فيما سينخفض مكونه الأساسي إلى 2,3%. أما بالنسبة للوقود وزيوت التشحيم. فستعرف أسعارها انخفاضا خلال أفق التوقع. أخذا بالاعتبار تطور أسعار النفط في السوق الدولية وسعر الصرف وكذا الانخفاض المسجل في الآونة الأخيرة.

رسم بياني 9.7 : توقعات التضخم خلال أفق التوقع  
(ف1-2023/ف4-2024)\*

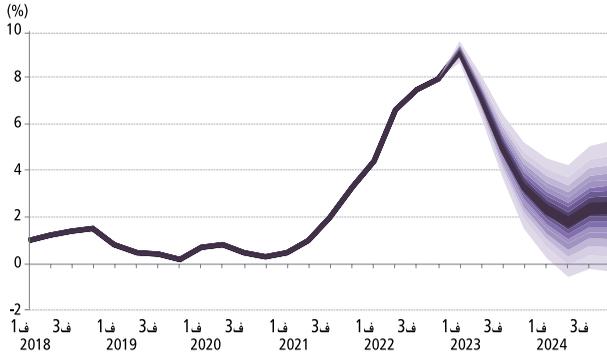


جدول 4.7 : التضخم و التزخم الأساسي

الفارق (مارس / دجنبر)		النسب المتوقعة			النسب المسجلة					
2024	2023	أفق 8 فصول (ف1-2023/ف4-2024)			2022	2021	2020	2019	2018	
-0,3	1,6	4,7	3,9	5,5	6,6	1,4	0,7	0,2	1,6	التزخم
0,2	2,0	4,2	2,3	6,2	6,6	1,7	0,5	0,5	1,3	التزخم الأساسي

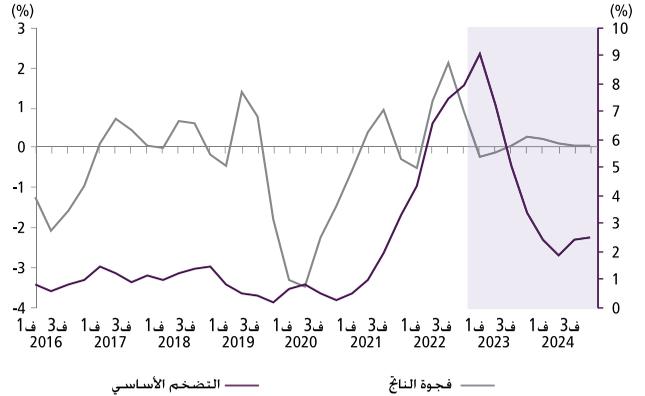
المصدر: بيانات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 11.7 : توقعات التزخم الأساسي خلال أفق التوقع  
(ف1-2023/ف4-2024)\*



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

رسم بياني 10.7 : تطور التزخم الأساسي وفجوة الناتج



المصدر: بيانات المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب.

## 3.7 ميزان المخاطر

تظل المخاطر المحيطة بالآفاق المستقبلية جد مرتفعة، ويمكن في حال تحقيقها التأثير على التوقع المركزي. مع ميزان للمخاطر متجه نحو الانخفاض فيما يتعلق بالنمو ونحو الارتفاع بالنسبة للتضخم. وبالفعل، من شأن احتدام فتيل الحرب في أوكرانيا والتوترات الجيوسياسية وكذا تشديد تكاليف التمويل على الصعيد العالمي الإبقاء على تكلفة المواد الأولية في مستويات عالية.

وعلى الصعيد الوطني، ترتبط المخاطر بشكل رئيسي بالاضطرابات المناخية التي قد تؤثر على الإنتاج الفلاحي سواء ما يتعلق بالحبوب أو غيره، وكذا ضعف الطلب الخارجي، ارتباطاً بتهور أكبر للنشاط الاقتصادي لدى أبرز البلدان الشريكة. وعلى المدى المتوسط، يتوقع أن تساهم التداعيات الإيجابية للجهود الرامية إلى تعزيز الاستثمار في تسريع وتيرة النمو.

أما بالنسبة للتضخم، فتبقى المخاطر المحيطة بآفاقه المستقبلية متجهة نحو الأعلى. وفي الواقع، من شأن ارتفاع تكاليف الطاقة واستمرار الضغوط التضخمية المرتبطة بعوامل داخلية أن تؤدي إلى ارتفاع أكبر مما هو متوقع في الأسعار عند الاستهلاك، غير أن انخفاض أسرع للضغوط التضخمية خارجية المنشأ من شأنه أن يفضي إلى تباطؤ أسرع في وتيرة التضخم.

## 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
16	: 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	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
21	: تطور صادرات قطاع السيارات	رسم بياني 1.2
22	: تطور مداخيل الأسفار	رسم بياني 2.2
23	: تطور تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج	رسم بياني 3.2
25	: سعر الفائدة ما بين البنوك	رسم بياني 1.3
26	: بنية أسعار الفائدة في السوق الثانوية	رسم بياني 2.3
26	: تغير تكلفة تمويل البنوك	رسم بياني 3.3
27	: تطور سعر صرف الدرهم	رسم بياني 4.3
27	: تطور أسعار الصرف الفعلية الإسمية والحقيقية	رسم بياني 5.3
28	: مساهمات المقابلات الرئيسية في تغير الكتلة النقدية	رسم بياني 6.3
28	: تغير الائتمان على أساس سنوي	رسم بياني 7.3
28	: مساهمة القطاعات المؤسساتية في تغير الائتمان على أساس سنوي	رسم بياني 8.3
29	: تطور العرض والطلب	رسم بياني 9.3
29	: التطور السنوي للتوظيفات السائلة والودائع لأجل	رسم بياني 10.3
30	: تطور مؤشر أسعار الأصول العقارية و عدد المعاملات العقارية	رسم بياني 11.3
30	: التطور اليومي لمؤشر مازي	رسم بياني 12.3
30	: تطور المؤشرات القطاعية في الفصل الأول من سنة 2022	رسم بياني 13.3
31	: تطور سندات الخزينة	رسم بياني 14.3
32	: تطور المبلغ الجاري للدين الخاص حسب جهات الإصدار	رسم بياني 15.3
33	: 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 فبراير	رسم بياني 4.4
35	: رصيد الميزانية إلى متم فبراير	رسم بياني 5.4

36.....	: رصيد الميزانية والتمويل إلى متم فبراير .....	رسم بياني 6.4
36.....	: مديونية الخزينة.....	رسم بياني 7.4
40.....	: نفقات الاستهلاك.....	رسم بياني 1.5
41.....	: الناتج الداخلي الإجمالي حسب المكونات.....	رسم بياني 2.5
41.....	: مساهمات فروع النشاط في النمو .....	رسم بياني 3.5
42.....	: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص.....	رسم بياني 4.5
42.....	: الحد الأدنى للأجور للساعة بالقيمة الإسمية والحقيقية (بالدرهم).....	رسم بياني 5.5
42.....	: فجوة الناتج الإجمالي .....	رسم بياني 6.5
45.....	: التضخم والتضخم الأساسي.....	رسم بياني 1.6
45.....	: مساهمات أسعار المكونات الرئيسية في التضخم.....	رسم بياني 2.6
45.....	: تطور الأسعار الدولية للبرنت ومؤشر أسعار المحروقات وزيوت التشحيم (2017=100).....	رسم بياني 3.6
46.....	: الحصة من المنتجات غير الغذائية التي يتجاوز تغيرها السنوي 2% و 4% و 6%.....	رسم بياني 4.6
46.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول.....	رسم بياني 5.6
46.....	: مساهمة السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول في التضخم الأساسي.....	رسم بياني 6.6
47.....	: توقعات على المدى القصير وإنجازات التضخم .....	رسم بياني 7.6
48.....	: النسب المتوقعة للتضخم على المدى القصير والنسبة المسجلة .....	رسم بياني 8.6
48.....	: توقعات أرباب المقاولات بشأن تطور التضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة .....	رسم بياني 9.6
48.....	: توقعات خبراء القطاع المالي بشأن التضخم .....	رسم بياني 10.6
49.....	: العناصر المحددة للتطور المستقبلي للتضخم حسب توقعات خبراء القطاع المالي.....	رسم بياني 11.6
49.....	: تطور المؤشرات الرئيسية لأسعار الإنتاج الصناعي.....	رسم بياني 12.6
54.....	: النمو في منطقة الأورو.....	رسم بياني 1.7
54.....	: النمو في الولايات المتحدة.....	رسم بياني 2.7
55.....	: سعر البرنت.....	رسم بياني 3.7
55.....	: مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للمواد الغذائية.....	رسم بياني 4.7
55.....	: التضخم في منطقة الأورو.....	رسم بياني 5.7
55.....	: التضخم في الولايات المتحدة.....	رسم بياني 6.7
56.....	: سعر صرف الدولار مقابل الأورو.....	رسم بياني 7.7
59.....	: توقعات النمو في أفق التوقع (ف4-2022/ف4-2024).....	رسم بياني 8.7
60.....	: توقعات التضخم خلال أفق التوقع (ف1-2023/ف4-2024).....	رسم بياني 9.7
60.....	: تطور التضخم الأساسي وفجوة الناتج.....	رسم بياني 10.7
60.....	: توقعات التضخم الأساسي خلال أفق التوقع (ف1-2023/ف4-2024).....	رسم بياني 11.7

## 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 على أساس سنوي .....	جدول 3.1
21.....	: تطور الصادرات حسب القطاع.....	جدول 1.2
22.....	: تطور الواردات حسب مجموعة استخدام المنتجات.....	جدول 2.2
22.....	: تطور ميزان الخدمات .....	جدول 3.2
23.....	: تطور استثمارات مباشرة.....	جدول 4.2
24.....	: تطور العناوين الرئيسية لميزان المدفوعات .....	جدول 5.2
26.....	: أسعار الفائدة على سندات الخزينة في السوق الأولية.....	جدول 1.3
26.....	: أسعار الفائدة على الودائع.....	جدول 2.3
26.....	: تطور أسعار الفائدة على القروض.....	جدول 3.3
34.....	: تطور المداخل العادية .....	جدول 1.4
34.....	: تنفيذ النفقات العمومية .....	جدول 2.4
36.....	: تمويل العجز.....	جدول 3.4
36.....	: تطور مديونية الخزينة.....	جدول 4.4
37.....	: تنفيذ ميزانيات 2021 و 2022 بمليارات الدراهم .....	جدول 1.1.4
43.....	: المؤشرات الرئيسية لسوق الشغل .....	جدول 1.5
44.....	: تطور التضخم ومكوناته .....	جدول 1.6
46.....	: تطور مؤشرات أسعار السلع القابلة للتداول وغير القابلة للتداول.....	جدول 2.6
57.....	: المكونات الرئيسية لميزان الأداء.....	جدول 1.7
58.....	: الكتلة النقدية والائتمان البنكي.....	جدول 2.7
59.....	: النمو الإقتصادي .....	جدول 3.7
60.....	: التضخم و التضخم الأساسي.....	جدول 4.7

## لائحة الإطارات

37.....	: تنفيذ الميزانية برسم سنة 2022 .....	إطار 1.4
47.....	: تطور التضخم في 2022.....	إطار 1.6