

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 18 دجنبر اجتماعه الفصلي الأخير برسم سنة 2018.
2. وخلال هذا الاجتماع، تدارس التطورات الأخيرة التي ميزت الظرفية الاقتصادية وكذا التوقعات الماكرو اقتصادية التي أعدها البنك في أفق الفصول الثمانية المقبلة.
3. وبناء على هذه التقييمات، لاسيما تلك الخاصة بمسار التضخم والنمو على المدى المتوسط، اعتبر المجلس أن المستوى الحالي لسعر الفائدة الرئيسي المحدد في 2,25% لا يزال ملائما وقرر إبقاءه دون تغيير.
4. وسجل المجلس أن التضخم، بعد أن عرف تسارعا مهما خلال النصف الأول من السنة، تراجع من 2,5% في يونيو إلى 1,1% في أكتوبر، متأثرا أساسا بتراجع أثمان المواد الغذائية المتقلبة الأسعار. ومن المتوقع أن يبلغ متوسط التضخم بنهاية السنة 2% بعد 0,7% في 2017، وأن يتراجع إلى 1% في 2019 ثم 1,2% في 2020. ومن المرتقب أن يواصل التضخم الأساسي، الذي يقيس التوجه الرئيسي للأسعار، تطوره في مستويات معتدلة، ليبلغ متوسطه 1,1% خلال السنة الحالية و1% في 2019 ثم 1,6% في 2020.
5. على الصعيد الدولي، يظل الاقتصاد العالمي قويا، إلا أن وتيرة نموه مرشحة للتباطؤ في سياق يتسم باستمرار الشكوك المرتبطة أساسا بالتوترات التجارية والسياسية والجيوسياسية، وبمواصلة البلدان المتقدمة الرئيسية إعادة سياساتها النقدية إلى مسارها الطبيعي. ومن المتوقع أن يبلغ النمو في الولايات المتحدة 2,9% في 2018، مدعوما أساسا بالتدابير التوسعية المتخذة على مستوى الميزانية، قبل أن يتباطأ إلى 2,1% في 2019 و1,8% في 2020. وفي منطقة الأورو، يرتقب أن يصل النمو إلى 1,9% هذه السنة، وإلى 1,6% في 2019 وأن يسجل انتعاشا طفيفا إلى 1,8% في 2020. وبخصوص أسواق الشغل، يتوقع أن تستمر الأوضاع الجيدة في الولايات المتحدة، بمعدل بطالة يناهز 4%. أما في منطقة الأورو، فمن المرتقب أن تتحسن الوضعية بشكل أفضل، حيث سيستمر معدل البطالة في التراجع ليبلغ 8% في 2020. وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، من شأن تباطؤ النمو الاقتصادي في الصين، الناجم عن تأثير التدابير الهادفة إلى إعادة التوازن لاقتصادها، أن يتواصل وإن بوتيرة أقل سرعة، وذلك بفعل التوجه التوسعي لسياساتها المالية والنقدية. وعليه، يتوقع أن يتراجع النمو من 6,6% هذه السنة إلى 6,1% في 2020. وفي الهند، يرتقب أن يرتفع النمو بشكل ملموس إلى 7,7% بنهاية السنة، مدفوعا بالطلب الداخلي، قبل أن يسجل انخفاضا طفيفا خلال السنتين المقبلتين، ليصل إلى 7,5% في سنة 2020. أما في البرازيل وروسيا، فيتوقع أن يواصل النشاط الاقتصادي تحسنه في سنة 2019، قبل أن يسجل بعض التباطؤ في 2020.
6. وفي سوق السلع الأساسية، وبعد أن بلغت في شهر أكتوبر أعلى مستوياتها منذ أربع سنوات، توجهت أسعار النفط نحو الانخفاض، مسجلة انخفاضا شهريا بنسبة 19% بالنسبة للبرنت في شهر نونبر. وبالنسبة لمجموع السنة، من المرتقب أن يبلغ متوسط سعر البرنت 72,2 دولارا للبرميل، مرتفعا بما قدره 32,8% مقارنة بسنة

2017. ثم يتوقع أن ينخفض بعد ذلك إلى 65,7 دولارا للبرميل في سنة 2019 وإلى 63,9 دولارا للبرميل في سنة 2020. وبخصوص الفوسفات ومشتقاته، واصلت الأسعار نموها في شهر نونبر، مع ارتفاعات على أساس سنوي بنسبة 15,6% إلى 92,5 دولارا للطن المتري بالنسبة للخام و19,2% إلى 410,2 دولارا للطن المتري بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك و28,5% إلى 379 دولارا للطن المتري بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. وبالنسبة للسنتين المقبلتين، من المتوقع أن تنخفض الأسعار بشكل طفيف عن مستوياتها الحالية.
7. ومن المرتقب أن ينهي التضخم السنة بارتفاع يصل إلى 1,8% في منطقة الأورو، نتيجة تزايد أسعار المنتجات الطاقية، وأن يواصل تطوره في مستوى أدنى من الهدف الذي حدده البنك المركزي الأوروبي على المستوى المتوسط، ليبلغ 1,5% في 2019 و1,4% في 2020. وفي الولايات المتحدة، يرتقب أن يظل التضخم في مستوى قريب من هدف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي المحدد في 2%.
8. وعلى صعيد قرارات السياسة النقدية، قرر البنك المركزي الأوروبي خلال اجتماعه المنعقد في 13 شتنبر الإبقاء على أسعار فائدته الرئيسية دون تغيير، مشيرا إلى أنه لا يزال يتوقع بقاءها في مستوياتها الحالية على الأقل إلى غاية صيف 2019، وإلى ما بعد هذا التاريخ إن اقتضى الحال لأجل ضمان توجه دائم للتضخم نحو مستويات منخفضة لكن قريبة من 2% على المدى المتوسط. كما أكد على أن مشترياته الصافية المدرجة في إطار برنامج شراء الأصول ستنتهي في دجنبر 2018. وعلى نفس المنوال، قرر الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي خلال اجتماعه المنعقد شهر نونبر، إبقاء النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في 2% - 2,25%، مذكرا أن الرفع التدريجي في أسعار الفائدة مستقبلا سيكون متسقا مع التوسع المستمر للنشاط الاقتصادي، والظروف الجيدة في سوق الشغل ومع تضخم قريب من الهدف المحدد على المدى المتوسط.
9. على الصعيد الوطني، تشير معطيات المندوبية السامية للتخطيط الخاصة بالفصل الثاني إلى أن مستوى النشاط الاقتصادي جاء دون التوقعات. وأخذا في الاعتبار ما تحقق والمؤشرات المتاحة خلال السنة، يتوقع بنك المغرب أن تصل نسبة النمو إلى 3,3% في 2018 مقابل 4,1% سنة 2017، إذ من المنتظر أن تتنامى القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 4,6% بدلا من 15,4%، فيما يرتقب أن ترتفع وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية بشكل طفيف من 2,7% إلى 3,1%. وعلى المدى المتوسط، ينتظر أن يتسارع النمو غير الفلاحي إلى 3,4% في 2019 و3,7% في 2020، في حين يتوقع، بناء على فرضية عودة الإنتاج المتوسط من الحبوب إلى 80 مليون قنطار، أن تتراجع القيمة المضافة الفلاحية بواقع 0,8% سنة 2019، ثم أن ترتفع بنسبة 3,3% سنة 2020. وإجمالا، ينتظر أن يتراجع الاقتصاد الوطني إلى 3,1% في 2019 قبل أن يرتفع إلى 3,6% في 2020.
10. وفي سوق الشغل، تواصل التحسن النسبي المسجل على مستوى إحداث مناصب الشغل، بإضافة 122 ألف منصب ما بين الفصل الثالث من 2018 ونفس الفصل من 2017، تركزت بالأساس في قطاع الخدمات. وأخذا في الاعتبار دخول ما قدره 58 ألف باحث إضافي عن الشغل خلال نفس الفترة، فقد انخفضت نسبة النشاط من جديد من 45,5% إلى 45%. وفي ظل هذه الظروف، تراجع معدل البطالة من 10,6% إلى 10% إجمالا ومن 14,9% إلى 14,3% في المدن. أما بالنسبة للشباب الحضريين المتراوحة أعمارهم ما بين 15 و24 سنة على الخصوص، فقد تراجعت هذه النسبة من 45,2% إلى 44,7%.
11. على مستوى الحسابات الخارجية، استمر الأداء الجيد للصادرات خلال الأحد عشر شهرا الأولى من السنة، بارتفاع بنسبة 9,7% على أساس سنوي، مستفيدا على الخصوص من دينامية قطاعي السيارات

والفوسفات ومشتقاته. من جهة أخرى، ونتيجة ارتفاع الفاتورة الطاقية ومشتريات سلع التجهيز، تزايدت الواردات بنسبة 8,8%. وظلت مداخيل الأسفار شبه مستقرة، فيما انخفضت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 1,7%. ومع افتراض التوصل بهبات مجلس التعاون الخليجي المرتقب بلوغها 4,8 مليار درهم في 2018 ومليارين في 2019، ينتظر أن يرتفع عجز الحساب الجاري ليصل إلى 4,4% من الناتج الداخلي الإجمالي مع متم هذه السنة بدلا من 3,6% في 2017. وينتظر أن يتراجع هذا العجز بشكل تدريجي ليستقر في 3,7% في 2019 و3,2% في 2020، حيث يتوقع أن تواصل الصادرات ديناميتهما بفضل تزايد مبيعات قطاع السيارات، وأن تعرف الواردات تباطؤا واضحا نتيجة الانخفاض المنتظر في الفاتورة الطاقية. أما بخصوص العمليات المالية، فمن المتوقع أن يبلغ تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة ما يعادل 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي هذه السنة و3,4% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال السنتين المقبلتين. وأخذا في الاعتبار اقتراضات الخزينة المرتقبة من الخارج، يتوقع بنك المغرب أن ينتقل مبلغ الاحتياطيات الدولية الصافية من 240,9 مليار درهم في نهاية 2017 إلى 230,4 مليار مع نهاية السنة الحالية، ثم إلى 239 مليار بنهاية 2019 و235,7 مليار بنهاية 2020. وسيتمكن هذا المبلغ من تغطية ما يفوق بشكل طفيف 5 أشهر من واردات السلع والخدمات.

12. وعلى مستوى الأوضاع النقدية، يرتقب أن يبقى سعر الصرف الفعلي الحقيقي شبه مستقر إجمالا خلال السنة. ومن المتوقع أن ترتفع قيمته بنسبة 1,6% في 2019 قبل أن تتراجع بنسبة 0,8% في 2020. وظلت أسعار الفائدة على القروض مستقرة إجمالا في الفصل الثالث في 5,35%، مع تسجيل انخفاض بواقع 30 نقطة أساس مقارنة بالفصل السابق فيما يخص القروض المقدمة للأفراد وارتفاع بواقع 6 نقاط على مستوى القروض الممنوحة للمقاولات. وتباطأت وتيرة نمو القروض البنكية المقدمة للقطاع غير المالي لتصل إلى 2,2% في متم أكتوبر، مع تراجع واضح لتوتيرة نمو القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة والعمومية على حد سواء. وقد تمت مراجعة نسبة نمو هذه القروض نحو الانخفاض إلى 3,5% في 2018 وإلى 3,3% في 2019، قبل أن ترتفع إلى 4,3% في 2020.

13. وعلى مستوى المالية العمومية، سجل تنفيذ الميزانية في متم أكتوبر عجزا قدره 34,5 مليار درهم، متفاقما بواقع 4,1 مليار مقارنة بنفس الفترة من سنة 2017. وسجلت الموارد العادية نموا بنسبة 1,7%، يشمل تحسن المداخيل الضريبية وتراجع الهبات. بموازاة ذلك، ارتفعت النفقات الإجمالية بنسبة 2,4% لتعكس بالأساس ارتفاع تكاليف المقاصة وتزايد النفقات برسم باقي السلع والخدمات. في ظل هذه الظروف، ومع افتراض تحقق تدفق الهبات المنتظرة من مجلس التعاون الخليجي، أبقى بنك المغرب على توقعاته الخاصة بعجز ميزانية 2018 في نسبة 3,7% من الناتج الداخلي الإجمالي. ومن المتوقع أن يتطور العجز في حدود هذا المستوى على المدى المتوسط، ليصل إلى 3,8% في 2019 و3,6% في 2020.

14. وفي الأخير، حدد المجلس تواريخ عقد اجتماعاته لسنة 2019 في 19 مارس و18 يونيو و24 شتنبر و17 دجنبر.