

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 27 شتنبر اجتماعه الفصلي الثالث برسم سنة 2022.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس تطورات الظرفية الدولية التي تظل متأثرة بشدة بتداعيات الجائحة وبانعكاسات الحرب في أوكرانيا، وهو ما يتضح على الخصوص من خلال استمرار ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية والمواد الغذائية وكذا الاضطرابات على مستوى سلاسل الإمداد. وقد أدت هذه التطورات إلى ارتفاع التضخم إلى مستويات جد مرتفعة، جعلت البنوك المركزية تقوم بتعزيز التشديد السريع والمتزامن على نطاق واسع لسياساتها النقدية. وهو ما نجم عنه تباطؤ ملموس للاقتصاد العالمي بعد الانتعاش القوي المسجل في 2021.
3. على الصعيد الوطني، سجل المجلس أن الاقتصاد لا زال يتأثر بهذا المحيط الخارجي غير الملائم وبتداعيات موجة الجفاف الشديد مع تباطؤ ملموس في النمو وتسارع قوي في وتيرة التضخم. وإن كان هذا الأخير لازال يتغذى بالخصوص بالضغوط الخارجية، فإن المعطيات الأخيرة المتوفرة تشير إلى انتقال واسع لهذا الارتفاع إلى أسعار المنتجات غير المتبادلة. ومقارنة بتوقعاته في شهر يونيو، يرتقب بنك المغرب أن يصل التضخم إلى مستويات عالية في 2022، يليها تباطؤ بوتيرة أقل في 2023.
4. ولتفادي عدم تثبيت توقعات التضخم وضمان شروط العودة السريعة إلى مستويات تنسجم مع هدف استقرار الأسعار، قرر المجلس رفع سعر الفائدة الرئيسي بما قدره 50 نقطة أساس إلى 2% مع مواصلة التتبع عن كثب للظرفية الاقتصادية، على الصعيدين الوطني والدولي، وخاصة تطور الضغوط التضخمية.
5. تشير المعطيات الخاصة بالأشهر الثمانية الأولى من السنة إلى أن التضخم قد واصل تسارعه ليصل إلى 8% في غشت بدلا من 7,7% في يوليو و6,3% في المتوسط خلال الفصل الثاني و4% في الفصل الأول. ويعزى ذلك بالأساس إلى تزايد أثمان المواد الغذائية والمحروقات وزيوت التشحيم. إضافة إلى ذلك، تشير المعطيات المتوفرة إلى انتشار ارتفاع الأسعار على نحو أوسع. فمن أصل 116 فرعا للسلع والخدمات التي تشكل السلة المرجعية لمؤشر الأسعار عند الاستهلاك، سجلت 60,3% منها ارتفاعات تجاوزت 2% في غشت مقابل 42,2% في يناير. وأخذا بالاعتبار هذه التطورات، تشير توقعات بنك المغرب إلى تسارع وتيرة التضخم إلى 6,3% بالنسبة لمجمل سنة 2022، مقابل 1,4% في 2021، قبل أن تعود إلى 2,4% في 2023. ونتيجة ارتفاع أسعار المواد الغذائية التي يتضمنها، يرتقب أن يتسارع مؤشر التضخم الأساسي بنسبة 6,3% في 2022 عوض 1,7% في 2021 قبل أن تتباطأ وتيرته إلى 2,5% في 2023.

6. وعلى الصعيد الدولي، اتجهت أسعار النفط نحو الانخفاض خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة مع بقائها في مستويات جد مرتفعة. ومن المرتقب أن يصل سعر خام البرنت إلى 104,1 دولار للبرميل في المتوسط سنة 2022، مقابل 70,4 دولار في 2021، قبل أن ينخفض إلى 93,5 دولار في 2023. أما سعر الفحم، فيتوقع أن يصل إلى 322,7 دولار للطن في المتوسط سنة 2022 مرتفعاً بنسبة 170% وأن يتقلص إلى 236,9 دولار في 2023. وعلى نفس المنوال، وبعد بلوغه 16,1 دولار لمليون وحدة حرارية بريطانية (mmbtu) في سنة 2021، بلغ سعر الغاز الطبيعي لأوروبا 39,3 دولار في المتوسط خلال الأشهر الثمانية الأولى من السنة الجارية. وفيما يتعلق بأسعار المواد الغذائية، ستظل متأثرة بتطور العرض العالمي وتكاليف المدخلات خاصة منها الطاقة. ويتوقع أن تنهي سنة 2022 على ارتفاع بنسبة 15,4% في المتوسط قبل أن تتراجع بنسبة 8,1% في 2023. أما بالنسبة للفوسفات ومشتقاته، من المتوقع أن تظل الأسعار في مستوى عال مدعومة بالارتفاع الحاد في تكاليف المدخلات واضطرابات سلاسل الإمداد. ويرتقب في 2022 أن تتزايد أسعار الفوسفات الخام بنسبة 42% إلى 175 دولار للطن والفوسفات ثنائي الأمونيوم بنسبة 49,8% إلى 900 دولار للطن، قبل أن تتراجع على التوالي بنسبة 8,6% و 11,1% في 2023.

7. في ظل هذه الظروف، يواصل التضخم عبر العالم تطوره في مستويات جد مرتفعة لم يسبق أن سُجلت منذ عقود في عدة بلدان. ففي الولايات المتحدة، وبعد أن سجل نسبة 9,1% خلال شهر يونيو، من المتوقع أن يناهز 8,2% بالنسبة للسنة ككل قبل أن يتراجع إلى 4% في 2023. وفي منطقة الأورو، بلغ التضخم 9,1% في غشت ويرتقب أن يصل إلى 7,7% في المتوسط في سنة 2022 وأن يتباطأ طوال سنة 2023 ليناهز 3,7% في المتوسط. وفي البلدان الصاعدة، يتوقع أن يبلغ في الهند على الخصوص 7,3% في 2022 و 6% في 2023، فيما يرتقب أن يظل محدوداً في الصين في 2,5% و 2,7% تالياً.

8. وأمام استمرار المستويات العالية للتضخم والمخاوف من عدم تثبيت توقعات التضخم، عملت البنوك المركزية على تسريع وتعزيز تشديد سياساتها النقدية رغم مخاطر الركود في عدة اقتصادات لا سيما المتقدمة منها. ويسود اعتقاد راسخ أن الدخول في دوامة تضخمية قائمة بذاتها أكثر ضرراً على النمو على المدى الطويل مقارنة بتشديد قوي وسريع من شأنه كبح الضغوط التضخمية. وهكذا، فقد قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، خلال اجتماعه المنعقد يومي 20 و 21 شتنبر، رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي مرة أخرى بثلاثة أرباع نقطة مئوية إلى [3%-3,25%] مشيراً إلى أن ارتفاعات متواصلة للنطاق المستهدف ستكون ملائمة وأنه سيواصل تقليص حجم حصيلته وفق الخطة المعلن عنها في ماي الماضي. وعلى نفس النسق، قام البنك المركزي الأوروبي في 8 شتنبر برفع أسعار فائده الرئيسية بمقدار 75 نقطة أساس، مع الإبقاء على إعادة الاستثمار الكلي لتسديدات أصل السندات التي وصلت إلى أجل استحقاقها والتي تم اقتناؤها في إطار برامج شراء الأصول. وأشار البنك المركزي الأوروبي أيضاً إلى عزمه إجراء زيادات أخرى في أسعار الفائدة خلال اجتماعاته المقبلة. وإلى جانب البنوك المركزية، اتخذت حكومات عدة بلدان تدابير مختلفة للتخفيف من تداعيات التضخم على القدرة الشرائية للأسر وعلى التكلفة الإنتاجية للمقاولات.

9. ويؤدي التشديد السريع للشروط النقدية والمخاوف المتعلقة بالإمداد الطاق في أوروبا إلى تباطؤ ملموس للاقتصاد العالمي. وهكذا، من المتوقع أن تتراجع وتيرة النمو إلى 1,6% في 2022 ثم إلى 1,1% في 2023 في الولايات المتحدة وإلى 3% ثم إلى 0,7% في نفس الفترة بمنطقة الأورو. وعلى مستوى أسواق الشغل، من المرتقب أن تظل نسب البطالة منخفضة هذه السنة، قبل أن تشرع في الارتفاع ابتداء من سنة 2023، لاسيما في المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية. وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، يتوقع أن تتراجع النمو إلى 3,4% في الصين قبل أن يرتفع إلى 6,1% في 2023. وفي الهند، يرتقب أن ينخفض إلى 6,6% ثم

إلى 6,5% في نفس الفترة في حين يرجح أن ينكمش الناتج الداخلي الإجمالي في روسيا بنسب 5,4% في 2022 و3,6% في 2023.

**10.** على الصعيد الوطني، يتوقع بنك المغرب أن يسجل النمو الاقتصادي هذه السنة تباطؤا ملموسا إلى 0,8%، نتيجة تراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 14,7% وتباطؤ وتيرة نمو الأنشطة غير الفلاحية إلى 3,4%. وفي سنة 2023، من المرتقب أن يتسارع النمو إلى 3,6% ارتباطا بالارتفاع المرتقب بنسبة 11,9% في القيمة المضافة الفلاحية، مع فرضية العودة إلى محصول حبوب متوسط قدره 75 مليون قنطار. وبالمقابل، يرجح أن تواصل الأنشطة غير الفلاحية تباطؤها حيث يتوقع أن تتراجع وتيرة نموها إلى 2,5%.

**11.** على صعيد الحسابات الخارجية، من المتوقع أن تحافظ المبادلات التجارية على حيويتها خلال هذه السنة مع ارتفاع الصادرات بنسبة 34%، مدعومة بالأساس بمبيعات الفوسفات ومشتقاته التي يرتقب أن تصل إلى 144,5 مليار درهم وبصادرات قطاع السيارات التي يتوقع أن تقارب 100 مليار. وفي سنة 2023، من المرتقب أن تتراجع الصادرات بنسبة 1,1%، مع انخفاض نسبي في أسعار الفوسفات ومشتقاته. وبالموازاة مع ذلك، من المتوقع أن تتزايد الواردات بنسبة 34,5% في 2022 بفعل تفاقم الفاتورة الطاقية إلى 135,1 مليار درهم، وارتفاع المشتريات من المنتجات نصف المصنعة إلى 167 مليار. وفي سنة 2023، يتوقع أن تقلص الواردات بنسبة 4,6% ارتباطا بالأساس بالتراجع المرتقب في أسعار المواد النفطية والإمدادات من القمح. أما مداخل الأسفار التي استفادت من إعادة فتح الحدود والتراجع الملحوظ للجائحة على الصعيد العالمي فمن المتوقع أن تتحسن بشكل ملموس لتصل إلى 79,8 مليار درهم هذه السنة وأن تستقر في هذا المستوى في 2023. وأخذا بالاعتبار الأداء المسجل منذ بداية السنة الجارية، يرتقب أن تواصل تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج ارتفاعها لتصل في المجموع إلى ما يناهز 100 مليار درهم في مجمل السنة قبل أن تعود إلى 92,4 مليار في 2023. وفي ظل هذه الظروف، يرتقب أن يصل عجز الحساب الجاري إلى ما يعادل 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022 قبل أن يتراجع إلى 1,9% في 2023. وفيما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة، يرتقب أن تناهز مداخلها ما يعادل 3,2% من الناتج الداخلي الإجمالي سنويا خلال السنتين المقبلتين. وفي المجموع، وخاصة مع فرضية تحقق التمويلات الخارجية المرتقبة للخرينة، يتوقع أن تصل الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 343,7 مليار درهم بنهاية 2022 وإلى 360,7 مليار مع نهاية 2023، مما يضمن تغطية حوالي 6 أشهر من واردات السلع والخدمات.

**12.** وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية، لازال الارتفاع القوي للدولار إزاء الأورو، الناجم بالخصوص عن تباين وتيرات تشديد السياسات النقدية من طرف الفدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي، يؤثر على سعر الصرف الفعلي الإسمي للدهرم. فبعد ارتفاع هذا الأخير بنسبة 2,1% في 2021، من المتوقع أن يسجل انخفاضا طفيفا في مجموع سنة 2022 قبل أن يتزايد بنسبة 1,7% في 2023. وأخذا بالاعتبار مستويات التضخم في المغرب التي تقل عن تلك المسجلة في الدول الشريكة والمنافسة، من المتوقع أن يتراجع سعر صرف الدرهم بالقيمة الحقيقية بنسبة 1,8% في 2022 قبل أن يرتفع بنسبة 0,4% في 2023. وفي هذا السياق، لاتزال التقييمات الفصلية التي أنجزها بنك المغرب تشير إلى استمرار اتساق الدرهم مع أسس الاقتصاد الوطني. أما أسعار الفائدة على القروض، فقد شهدت شبه استقرار في الفصل الثاني من سنة 2022 يشمل بالخصوص تراجعا على مستوى قروض الاستهلاك بما قدره 18 نقطة أساس وارتفاعا قدره 29 و30 نقطة أساس على التوالي بالنسبة لقروض التجهيز والقروض العقارية الممنوحة للمقاولات. وفيما يتعلق بحاجة البنوك إلى السيولة، من المتوقع أن تتفاقم إلى 85,1 مليار درهم بنهاية 2022 وإلى 89,6 مليار بنهاية 2023. وفيما يخص الائتمان البنكي الموجه إلى القطاع غير المالي، من المرتقب أن يرتفع بنسبة 4% في 2022 وبنسبة 3,6% في 2023.

**13.** وعلى مستوى المالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية برسم الشهور الثمانية الأولى من سنة 2022 تحسن المداخيل العادية بنسبة 24,5% مدعوم بالخصوص بارتفاع المداخيل الضريبية. وبالموازاة مع ذلك، تزايدت النفقات الإجمالية بنسبة 13,1% مما يعكس على وجه التحديد ارتفاع تكلفة المقاصة. وأخذا بالاعتبار بالخصوص التطور المنتظر للمداخيل الضريبية، وتعبئة الموارد برسم التمويلات الخاصة وكذا التطور المتوقع لتكلفة المقاصة، يتوقع بنك المغرب أن ينتقل عجز الميزانية من 5,9% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2021 إلى 5,5% في 2022 قبل أن يتراجع إلى 5,0% في 2023.