

الرباط، 21 دجنبر 2021

1. عقد مجلس بنك المغرب، يوم الثلاثاء 21 دجنبر، اجتماعه الفصلي الأخير برسم سنة 2021.
2. وخلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس تطور الظرفية الاقتصادية على الصعيدين الوطني والدولي بالإضافة لتوقعات البنك الماكرو اقتصادية على المدى المتوسط. وسجل في هذا الصدد أن النشاط الاقتصادي قد عرف إجمالا انتعاشا ملحوظا هذه السنة، بفضل التقدم المحرز في حملة التلقيح والإبقاء على التحفيزات المالية والنقدية. إلا أن الموجات الجديدة من الجائحة التي تعرفها العديد من البلدان الشريكة والإجراءات التقييدية التي اتخذتها السلطات تزيد من حالة عدم اليقين التي تحيط بالآفاق الاقتصادية. وأخذ المجلس علما كذلك بمقتضيات قانون المالية 2022.
3. بناء على مجموع هذه التحليلات، اعتبر المجلس أن توجهات السياسة النقدية تظل تيسيرية بشكل كبير، مما يضمن ظروف تمويل مناسبة. وارتأى على الخصوص أن المستوى الحالي لسعر الفائدة الرئيسي يبقى ملائما وقرر بالتالي الحفاظ عليه بدون تغيير في نسبة 1,50%.
4. وتشير المعطيات المتاحة حول أسعار الاستهلاك ارتفاعات مهمة خلال الأشهر الأخيرة بالنسبة لبعض المواد الغذائية والمحروقات ومواد التشحيم. ويرجع هذا التطور بالأساس إلى الضغوط الخارجية المرتبطة بارتفاع الأسعار في الأسواق الدولية. وقد أدى ذلك إلى تسارع ملحوظ في المكون الأساسي للتضخم الذي ارتفع من 0,7% في المتوسط خلال النصف الأول من السنة إلى 2% في الفصل الثالث ثم إلى 3,3% في شهر نونبر. ويرتقب أن يصل هذا الارتفاع حسب توقعات بنك المغرب إلى 1,7% في مجمل السنة وإلى 2,7% في 2022 قبل أن يتراجع إلى 1,8% في سنة 2023 مع التلاشي المرتقب للضغوطات الخارجية. ورغم هذا الارتفاع الملحوظ لمكونها الأساسي، يرتقب أن يظل التضخم في مستويات متحكم فيها، ليرتفع معدله من 0,7% المسجل في سنة 2020 إلى 1,4% في سنة 2021، وإلى 2,1% في 2022، ثم ليتراجع إلى 1,4% في سنة 2023.
5. على الصعيد الدولي، بعد الانتعاش المسجل هذه السنة، سترتبط وتيرة النشاط الاقتصادي بشكل كبير بتطور الوضعية الوبائية، المطبوعة خلال الأسابيع الأخيرة بارتفاع جديد في عدد الإصابات. وعليه، بعد التقلص بنسبة 3,5% المسجل في سنة 2020 والنمو بنسبة 5,9% المرتقب في 2021، ينتظر أن تتراجع وتيرة الاقتصاد العالمي إلى 4% في سنة 2022 ثم إلى 3,1% في سنة 2023. وفي الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، يتوقع أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي في الولايات المتحدة ارتفاعات بنسب 5,5% في سنة 2021 و3,3% في 2022 و2% في 2023. ويرتقب أن يسجل توجها مماثل في منطقة الأورو، حيث سيتباطأ نمو الناتج الداخلي الإجمالي من 5,2% إلى 4% ثم إلى 1,6%. وفي أسواق الشغل، ينتظر أن تعرف الوضعية تحسنا ملحوظا في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث ستراجع نسبة البطالة إلى 5,4% في سنة 2021، و4,1% في سنة 2022.

ثم إلى 3,8% في سنة 2023، أي مستوى قريب من المعدلات المسجلة قبل الأزمة. وفي منطقة الأورو، يرتقب أن تتراجع هذه النسبة إلى 7,7% في سنة 2021 وأن تبلغ أقل من 7% خلال السنتين القادمتين، وذلك للمرة الأولى منذ اعتماد العملة الموحدة. وفي أهم البلدان الصاعدة، سيبلغ النمو في الصين 8,1% هذه السنة، ثم سيتراجع إلى 5% في سنة 2022 وإلى 5,9% في سنة 2023. وفي الهند، يرتقب أن يبلغ 7,6% قبل أن يتسارع إلى 10,8% ويعود إلى 6,4%.

6. في أسواق السلع الأساسية، تسارع التوجه التصاعدي في أسعار المنتجات الطاقية الناجم عن انتعاش الطلب العالمي بشكل كبير لا سيما الغاز الطبيعي والفحم، اللذين سجلا أرقامًا قياسية. وبالنسبة للنفط، وصل سعر خام برنت إلى 85,8 دولارًا للبرميل في شهر أكتوبر، وهو أعلى مستوى له منذ نهاية سنة 2014، ومن المتوقع أن يرتفع إلى 71,8 دولار للبرميل في المتوسط في سنة 2021، ثم إلى 75,1 دولار للبرميل في سنة 2022، قبل أن ينخفض إلى 70,4 دولار للبرميل في سنة 2023. فيما يتعلق بالمواد الغذائية، ارتفعت أسعارها بشكل كبير في سنة 2021، مما يعكس بالأساس الارتفاعات التي شهدتها أسعار السكر والزيوت النباتية، والتي وصلت شهر نونبر إلى 38% و 51,4% على التوالي على أساس سنوي. ومن المتوقع أن تظل في مستويات أعلى بكثير من تلك المسجلة قبل الأزمة خلال السنتين المقبلتين. فيما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته، شهدت الأسعار زيادة كبيرة خلال هذه السنة ومن المفترض أن تظل مرتفعة في سنة 2022، قبل أن تنخفض في سنة 2023. وبالخصوص، سيختم سعر الفوسفات ثنائي الأمونياك السنة بارتفاع بنسبة 89% إلى 590 دولار للطن في المتوسط وسيصل إلى 600 دولار للطن في سنة 2022 قبل أن ينخفض إلى 450 دولار للطن في سنة 2023. وبالنسبة للفوسفات الخام، يرتقب أن ترتفع أسعاره بنسبة 58% إلى 120 دولار للطن في سنة 2021 وسيظل قريبًا من هذا المستوى خلال السنتين المقبلتين.

7. يواصل ارتفاع أسعار السلع الأساسية إلى جانب تحسن الطلب، والاختناقات في إنتاج بعض السلع علاوة على ارتفاع تكاليف النقل البحري للسلع لتوليد ضغوطات شديدة على أسعار الاستهلاك. فمن المتوقع أن يتجاوز التضخم في منطقة الأورو الهدف الذي حدده البنك المركزي الأوروبي، حيث سيبلغ 2,5% في المتوسط هذه السنة ومن المرجح أن يبلغ 3% سنة 2022، قبل أن يتراجع إلى 2% سنة 2023. وفي الولايات المتحدة، ارتفع التضخم في نونبر ليصل إلى 6,8%، وهو أعلى مستوى على مر العقود الأربعة الماضية، ومن المتوقع أن يرتفع في المتوسط إلى 4,7% سنة 2021، وأن يتسارع ليصل إلى 6,1% في السنة القادمة قبل أن يتباطأ إلى 3,7% سنة 2023.

8. وأمام ضغوط التضخم هذه، شددت العديد من البنوك المركزية في كل من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة والنامية سياساتها النقدية من خلال رفع أسعار الفائدة و/أو تقليص برامجها المرتبطة بشراء الأصول. في هذا الإطار، قرر الاحتياطي الفيدرالي، خلال اجتماعه المنعقد يومي 14 و15 دجنبر، مضاعفة معدل تخفيض عمليات إعادة شراء الأصول ابتداء من يناير المقبل لتبلغ 20 مليار دولار أمريكي بالنسبة لسندات الخزينة و10 مليار دولار للسندات المرتكزة على الديون الرهنية، مع الحفاظ على النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في [0,25-0%]. وبالمثل، قرر البنك المركزي الأوروبي في 16 دجنبر الإبقاء على أسعار فائده الرئيسية دون تغيير، وإنهاء برنامج الشراء الطارئ للأصول لمواجهة الوباء في مارس 2022 وتعزيز برنامج شراء الأصول قبل خفضه تدريجيًا.

9. على الصعيد الوطني، من شأن التقدم المحرز في حملة التلقيح ضد فيروس كورونا والإبقاء على التحفيزات المالية والنقدية، إضافة إلى الموسم الفلاحي الجيد أن يجعل الاقتصاد يحقق انتعاشًا بنسبة 6,7% هذه السنة، مع ارتفاع بنسبة 18,8% في

القيمة المضافة الفلاحية وبواقع 5,3% بالنسبة لغير الفلاحية. وعلى مدى السنتين المقبلتين، ستبقى وتيرة النشاط رهينة إلى حد كبير بتطور الوضع الصحي الوطني والدولي والقيود التي يمكن أن تضعها السلطات. وتشير توقعات بنك المغرب، في إطار السيناريو المركزي، إلى تحقيق نمو يصل إلى 2,9% سنة 2022 و 3,4% سنة 2023. وستواصل القيمة المضافة للأندشطة غير الفلاحية تحسنتها بواقع 3,2% سنة 2022 ثم 3,4% سنة 2023. وبناء على فرضية تحقيق محصول زراعي متوسط يناهز 75 مليون قنطار سنويًا، ينتظر أن تراجع القيمة المضافة الفلاحية بواقع 2,8% في سنة 2022 قبل أن ترتفع بنسبة 2% سنة 2023. وعلى مستوى سوق الشغل، تشير البيانات الخاصة بالفصل الثالث من سنة 2021 إلى انتعاش ملحوظ حيث تم إحداث 642 ألف منصب شغل صاف ودخول 607 ألف باحث عن العمل لسوق الشغل. وبالتالي، ارتفعت نسبة النشاط بواقع 1,6 نقطة مئوية لتبلغ 45,1% وتراجعت نسبة البطالة بواقع 0,9 نقطة مئوية إلى 11,8%.

10. على مستوى الحسابات الخارجية، وبعد انخفاض ملموس سنة 2020، تشهد مبادلات السلع انتعاشًا ملحوظًا هذه السنة. ومن المتوقع أن ترتفع الصادرات بنسبة 21,7%، مدعومة بارتفاع أسعار الفوسفات ومشتقاته والمبيعات في قطاع السيارات، وذلك على الرغم من صعوبات توريد الرقائق التي تواجهها الصناعة على المستوى العالمي. في المقابل، يرتقب تنامي الواردات بنسبة 22,9%، ويعزى ذلك بالأساس إلى ارتفاع فاتورة الطاقة، وارتفاع أسعار المنتجات الخام ومشتريات المنتجات النهائية للاستهلاك. أما بالنسبة لمداخيل الأسفار، فستستمر في تكبد العناء الناتج عن القيود الصحية بانخفاض جديد بواقع 9,2% لتبلغ 33,1 مليار درهم، في حين ستسجل تحويلات المغاربة المقيمين في الخارج انتعاشًا بنسبة 38,9% لتبلغ مبلغًا قياسيًا يناهز 95 مليار درهم. في ظل هذه الظروف، ينتظر تفاقم عجز الحساب الجاري من 1,5% إلى 2,5% من الناتج الداخلي الإجمالي هذه السنة. وفي أفق التوقع، ينتظر أن تتواصل دينامية التصدير سنة 2022، مدفوعة بالأساس بالزيادة المتوقعة في مبيعات السيارات، قبل أن تتلاشى سنة 2023، مع انخفاض أسعار الأسمدة الفوسفاتية. بموازاة ذلك، يتوقع أن يتباطأ نمو الواردات تدريجيًا ارتباطًا بتراجع أسعار المنتجات الطاقية. وفيما يتعلق بمداخيل الأسفار، من المنتظر أن يظل تطورها رهينا بالوضع الصحية وأن تصل، وفق السيناريو المركزي لتوقعات بنك المغرب، إلى 43,4 مليار في 2022 و 70,9 مليار في 2023. بالمقابل، يرتقب أن تعود تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج تدريجيًا إلى مستويات تنسجم مع منحها المسجل ما قبل الأزمة، لتراجع بنسبة 23,2% إلى 72,8 مليار درهم في 2022 وبنسبة 1,9% إلى 71,4 مليار في سنة 2023. في ظل هذه الظروف، يتوقع أن يتزايد تفاقم عجز الحساب الجاري إلى 5,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022 قبل أن يتقلص إلى 4,9% في 2023. وفيما يتعلق بالعمليات المالية، من المتوقع أن تصل تدفقات الاستثمارات الخارجية المباشرة إلى ما يعادل 2,5% من الناتج الداخلي الإجمالي هذه السنة، و3% من هذا الناتج سنة 2022 و3,5% منه سنة 2023. إجمالًا، وأخذًا بالاعتبار على الخصوص توقعات التمويل الخارجي للخزينة، من المنتظر أن تبلغ الأصول الاحتياطية الرسمية 330,4 مليار بنهاية 2021، و341,6 مليار في 2022 و345,7 مليار في 2023، لتتيح بذلك تغطية ما يزيد عن 6 أشهر و20 يومًا من واردات السلع والخدمات.

11. فيما يتعلق بالأوضاع النقدية، يرتقب أن ينهي سعر الصرف الفعلي الحقيقي سنة 2021 بارتفاع طفيف يصل إلى 0,6%، وهو ما يعكس ارتفاع القيمة الاسمية للدرهم أمام الأورو على وجه الخصوص. ومن المنتظر أن ينخفض هذا السعر خلال أفق التوقع نتيجة على الخصوص لمستوى التضخم الوطني الذي يقل عما هو مسجل لدى البلدان الشريكة والمنافسة.

وفيما يتعلق بمتوسط سعر الفائدة الإجمالي على القروض، فقد عرف شبه استقرار في 4,35% خلال الفصل الثالث، مع تسجيل ارتفاع فصلي بواقع 13 نقطة بالنسبة للقروض الموجهة للمقاولات واستقرار لتلك الممنوحة للأفراد. من جهة أخرى، ارتفعت حاجيات البنوك من السيولة إلى 83,2 مليار درهم في الفصل الثالث، نتيجة التزايد المسجل في العملة الائتمانية. ويتوقع أن تعرف انخفاضا بفعل تعزيز احتياطات الصرف لتصل إلى 64,4 مليار درهم مع متم 2021، قبل أن تتزايد إلى 70 مليار مع متم 2022 وإلى 83,6 مليار بنهاية 2023. وفيما يتعلق بالقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي، فقد حافظت على وتيرة نمو معتدلة بعد الانتهاء من مرحلة منح برامج القروض المضمونة من الدولة التي تم إقرارها سنة 2020. وأخذا بالاعتبار الآفاق المستقبلية للنمو الاقتصادي وتوقعات المنظومة البنكية، يرتقب أن يرتفع مبلغها الجاري بنسبة 3,7% هذه السنة، وأن تحافظ على هذا النمو في 3,4% سنة 2022 قبل أن تتسارع إلى 4,4% في 2023.

12. على مستوى المالية العمومية، وعلى بعد شهر واحد من نهاية السنة المالية 2021، أفرزت وضعية تحملات ونفقات الخزينة عجزا إجماليا، دون احتساب عائدات تفويت مساهمات الدولة، بلغ 68,8 مليار درهم، متفاقما بواقع 9 مليار من سنة لأخرى. وتحسنت الموارد العادية بنسبة 11,1%، نتيجة تزايد المداخيل الجبائية. بموازاة ذلك، تفاقمت النفقات الإجمالية بنسبة 9,3%، ارتباطا على الخصوص بتزايد نفقات السلع والخدمات وتكاليف المقاصة والتحويلات لفائدة الجماعات الترابية. وأخذا بالاعتبار تقليص مخزون العمليات قيد الإنجاز بواقع 12,1 مليار، بلغت الحاجيات التمويلية 80,9 مليار. وتمت تغطيتها من خلال موارد داخلية بمبلغ صاف يصل إلى 69,4 مليار، تمت تعبئة 41,3 مليار منه في سوق الدين الداخلي، وعن طريق تدفقات صافية خارجية إيجابية تصل إلى 6,1 مليار وعائدات تفويت مساهمات الدولة بواقع 5,4 مليار. وفي ضوء هذه التطورات والمعطيات الواردة في قانون المالية لسنة 2022 وتوقعات النمو الاقتصادي، يرتقب أن يصل عجز الميزانية لمجموع السنة، دون احتساب عائدات تفويت مساهمات الدولية، 6,9% من الناتج الداخلي الإجمالي، قبل أن يتراجع إلى 6,3% في 2022 ثم إلى 5,8% في 2023.

13. وفي الأخير، قام المجلس باعتماد ميزانية البنك لسنة 2022، والموافقة على استراتيجية توظيف احتياطات الصرف وعلى برنامج الافتحاص الداخلي، وبتحديد مواعيد عقد اجتماعاته العادية برسم نفس السنة في 22 مارس، و 21 يونيو، و 27 شتنبر و 20 دجنبر.