

1. عقد مجلس بنك المغرب، يوم الثلاثاء 22 مارس، اجتماعه الفصلي الأول برسم سنة 2022.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس بدقة الظرفية الدولية التي تطبعها الأحداث المرتبطة بالحرب في أوكرانيا، في الوقت الذي كان فيه التعافي الاقتصادي العالمي يواجه تحديات كبرى، لاسيما ارتفاع أسعار السلع الأساسية، واستمرار الاضطرابات في السلاسل العالمية للإنتاج والإمداد وتزايد الضغوط التضخمية. وفيما يكتنف الغموض مأل هذا النزاع ومدته، فإن تداعياته قد أضحت ملموسة على مستوى الأسواق المالية، وأسعار السلع الأساسية، والتجارة العالمية وكذا على النشاط الاقتصادي بشكل عام. وليس الاقتصاد الوطني في منأى عن عواقب هذه التطورات، في وقت يواجه فيه ظروفا مناخية صعبة بسبب العجز الشديد في التساقطات المطرية.
3. سجل المجلس المستوى المرتفع للشكوك المحيطة بالتوقعات الماكرو اقتصادية التي أعدتها مصالح البنك. وتظهر هذه التوقعات بالخصوص انخفاضا ملموسا في القيمة المضافة الفلاحية إلى جانب تحسن نسبي في الأنشطة غير الفلاحية، بفضل التقدم المحرز في حملة التلقيح، وتخفيف القيود الصحية، وكذا الإبقاء على التحفيز النقدي وتدابير الدعم القطاعية. كما تشير إلى تسارع حاد في وتيرة التضخم خلال هذه السنة موازاة مع صمود نسبي للتوازنات الخارجية والمالية العمومية.
4. في ظل هذا السياق، وأخذا بالاعتبار توقع عودة التضخم إلى مستويات معتدلة في 2023، قرر المجلس الحفاظ على التوجه التيسيري للسياسة النقدية وذلك من أجل الاستمرار في دعم النشاط الاقتصادي والتخفيف من تداعيات الظرفية الدولية غير المواتية. وقرر على الخصوص الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في 1,50%.
5. وسجل المجلس أن التضخم لا يزال يواصل نموه السريع الذي بدأ في سنة 2021، متأثرا بالضغوط الخارجية المصدر المرتبطة بالارتفاع الحاد في أسعار المنتجات الطاقية والغذائية وتزايد التضخم لدى أبرز الشركاء الاقتصاديين. وبالتالي، يتوقع أن يبلغ التضخم 4,7% في 2022، مقابل 1,4% في 2021، قبل أن يتراجع إلى 1,9% في 2023. ويرتقب أن يرتفع مكونه الأساسي من 1,7% إلى 4,7% قبل أن يتباطأ إلى 2,6%.
6. بالنظر إلى الظروف المناخية غير المواتية، يتوقع بنك المغرب أن يسجل الموسم الفلاحي إنتاج محصول من الحبوب يناهز 25 مليون قنطار، بدلا من 103,2 مليون قنطار المسجلة سنة من قبل. وبالتالي، من المرتقب أن تنخفض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 19,8%، ليتراجع بذلك النمو الاقتصادي إلى 0,7% في 2022 بعد انتعاشه الذي بلغ 7,3% في

2021. وفي سنة 2023، ومع افتراض تحقيق محصول متوسط في حدود 75 مليون قنطار، يتوقع أن تتزايد القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 17%، ليصل بذلك النمو إلى 4,6%. أما فيما يخص الأنشطة غير الفلاحية، فمن المنتظر أن تتعزز تدريجياً، مع تزايد قيمتها المضافة بنسبة 3% في 2022 وفي 2023.

7. على الصعيد الدولي، عرف التوجه التصاعدي في أسعار المنتجات الطاقية المرتبط بانتعاش الطلب وبالمخاوف المتعلقة بتطور العرض، تسارعاً ملموساً منذ اندلاع النزاع في أوكرانيا وفرض عقوبات على روسيا. وبالتالي، بلغ سعر خام البرنت 95,8 دولاراً للبرميل في المتوسط في فبراير. وأخذاً بالاعتبار توقعات المؤسسات الدولية، من المرتقب أن يرتفع سعر البرنت إلى 106,8 دولار للبرميل في المتوسط في مجموع سنة 2022، قبل أن يتراجع إلى 96,5 دولاراً سنة 2023. وارتفعت أسعار السلع الأساسية غير الطاقية في فبراير بنسبة 22,7% على أساس سنوي، مما يعكس ارتفاع أسعار المعادن والخامات بواقع 23,3% والمنتجات الفلاحية بنسبة 18,4%، مع تصاعد أسعار القمح، على وجه الخصوص، بنسبة 35%. ومن المتوقع أن تظل أسعار المواد الغذائية مرتفعة، في ظل الاختلالات الشديدة في العرض، قبل أن تتراجع سنة 2023. وفيما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته، فقد ظلت الأسعار شبه مستقرة بين يناير وفبراير في 172,5 دولار للطن بالنسبة للفوسفات الخام وارتفعت بنسبة 6,8% إلى 747,1 دولار للطن بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونيوم (DAP). ومن المتوقع أن يتزايد ارتفاع هذه الأسعار خلال الفترة المتبقية من سنة 2022، تماشياً مع ارتفاع أسعار المنتجات الفلاحية والمواد التي تدخل في صناعة الأسمدة.

8. ومن المتوقع أن تستمر هذه الارتفاعات في أسعار المنتجات الطاقية والغذائية في تأجيج الضغوط التضخمية. ففي الولايات المتحدة، يتوقع أن يصل التضخم إلى 7,2% سنة 2022، بعد 4,7% سنة 2021، قبل أن يتباطأ إلى 4,2% سنة 2023. وفي منطقة الأورو، تشير توقعات البنك المركزي الأوروبي إلى تسارع التضخم إلى 5,1% سنة 2022، بعد 2,6% سنة 2021، قبل أن يتباطأ إلى 2,1% سنة 2023.

9. في هذه الظرفية غير المواتية والمتسمة بالكثير من الشكوك، من المرتقب أن يتباطأ الاقتصاد العالمي بشكل ملحوظ سنة 2022، وذلك بعد النمو القوي الذي سجله سنة 2021. هكذا، من المتوقع أن يتراجع النمو في الولايات المتحدة إلى 3,4% سنة 2022 بعد 5,7% سنة من قبل، ثم إلى 2,1% سنة 2023، مما يعكس تبيد تأثير سياسة الدعم المالي لمواجهة الجائحة. ومن المتوقع أن تشهد منطقة الأورو تباطؤ نمو ناتجها الداخلي الإجمالي إلى 3,5% سنة 2022 ثم إلى 1,7% سنة 2023، بعد 5,2% سنة 2021، نظراً لكونها أكثر تعرضاً لتداعيات الأزمة الأوكرانية. وفي أهم البلدان الصاعدة، من المتوقع أن يتراجع النمو في الصين من 8,5% سنة 2021 إلى 5,4% سنة 2022، قبل أن يرتفع إلى 6% سنة 2023، وفي الهند، يرتقب أن يرتفع من 7,9% سنة 2021 إلى 8,8% سنة 2022 وأن يتراجع بعد ذلك إلى 6,4% سنة 2023.

10. فيما يتعلق بالسياسة النقدية، قرر البنك المركزي الأوروبي في 10 مارس الإبقاء على أسعار فائدته الرئيسية دون تغيير وصرح بأن أي تعديل على هذه الأسعار سيتم تدريجياً بعد مرور بعض الوقت على نهاية المشتريات الصافية برسم برنامج لشراء الأصول. كما أشار إلى أن مشتريات السندات برسم برنامج مشتريات الطوارئ لمواجهة الجائحة ستنتهي بحلول نهاية مارس 2022 وأعلن كذلك أنه سينهي عمليات شراء الأصول الذي تدخل في إطار برنامج لشراء الأصول بشكل أسرع مما كان متوقعاً. بالإضافة إلى ذلك، قرر المجلس تمديد عمليات اتفاقيات إعادة الشراء بالنسبة للبنوك

المركزية إلى غاية 15 يناير 2023. وخلال اجتماعه المنعقد يومي 15 و16 مارس، قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بما قدره 25 نقطة أساس إلى [0,25%-0,50%] وأشار إلى أنه يتوقع أن تكون أي ارتفاعات إضافية ملائمة. ويعتزم الاحتياطي كذلك الشروع في تقليص موجوداته من سندات الخزينة وسندات الديون المستندة إلى الديون الرهينة خلال الاجتماعات المقبلة.

11. وعلى الصعيد الوطني، وتحت تأثير الارتفاع القوي في أسعار السلع الأساسية بالخصوص، يرتقب أن يتفاقم عجز الحساب الجاري إلى 5,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2022 بعد 2,6% في 2021، قبل أن يتراجع إلى 3,7% في 2023. ويتوقع أن ترتفع الواردات بنسبة 14,9% خلال سنة 2022 ارتباطا بتزايد الفاتورة الطاقية والمشتريات من المنتجات الفلاحية والغذائية وبيع الاستهلاك. وفي سنة 2023، من المرتقب ألا يتجاوز الارتفاع 1,1%، ارتباطا على وجه الخصوص بالتراجع المتوقع في فاتورة الطاقة. موازاة مع ذلك، من المتوقع أن تتحسن الصادرات بنسبة 12,5% في سنة 2022 وبنسبة 3,4% في سنة 2023، مدعومة بالأساس بتحسين مبيعات صناعة السيارات وارتفاع صادرات الفوسفات ومشتقاته خلال سنة 2022. ويرتقب أن تنتعش عائدات الأسفار تدريجيا، مع بقائها في مستويات متدنية مقارنة بما سجلته قبل الأزمة، لتنتقل من 34,3 مليار درهم في سنة 2021 إلى 47 مليار في سنة 2022 وإلى 70,9 مليار في سنة 2023. ويرتقب أن تعود تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج تدريجيا إلى مستواها المسجل قبل الأزمة، لتصل إلى 79,3 مليار في 2022 و70,8 مليار في سنة 2023، وذلك بعد المستوى الاستثنائي الذي سجلته في 2021 والذي وصل إلى 93,3 مليار. وفيما يتعلق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة، يرتقب أن تناهز المدخيل ما يعادل 3% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2022 و3,5% في سنة 2023. وفي المجموع، وأخذا بعين الاعتبار على وجه الخصوص توقعات التمويلات الخارجية للخزينة، يرتقب أن تصل الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 342,8 مليار درهم في نهاية سنة 2022 وإلى 347,3 مليار درهم في نهاية سنة 2023، مما يضمن تغطية حوالي 6 أشهر ونصف من واردات السلع والخدمات.

12. وبخصوص الأوضاع النقدية، يرتقب أن يتراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بنسبة 1,3% في 2022 وفي 2023، نتيجة للمستوى المنخفض للتضخم الوطني مقارنة بالشركاء والمنافسين التجاريين. أما بالنسبة لأسعار الفائدة على القروض، فقد ارتفعت بما قدره 9 نقاط أساس إلى 4,44% في المتوسط في الفصل الرابع من سنة 2021، لكنها انخفضت بمقدار 16 نقطة في مجمل سنة 2021 بعد انخفاضها بواقع 45 نقطة في سنة 2020. من جانبها، تراجعت احتياجات البنوك من السيولة إلى 69,9 مليار درهم في المتوسط الأسبوعي في الفصل الرابع على خلفية ارتفاع احتياطات الصرف، لكن من المتوقع أن ترتفع إلى 75,1 مليار درهم في 2022 وإلى 88,3 مليار درهم في نهاية 2023، مدفوعة بزيادة التداول النقدي. أما بالنسبة للقروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي، فمن المتوقع أن تحافظ على وتيرة نمو معتدلة بحوالي 4% في سنتي 2022 و2023.

13. وعلى صعيد المالية العمومية، وعلى الرغم من الزيادة الكبيرة في نفقات المقاصة على غاز البوتان والقمح، من المتوقع أن يستقر عجز الميزانية تقريبا في 6,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2022، وذلك بفضل التعبئة الاستثنائية للموارد لاسيما من خلال آليات تمويل خاصة وعائدات الاحتكار. وفي سنة 2023، يتوقع أن يتراجع إلى 5,9% من الناتج الداخلي الإجمالي، نتيجة بالأساس للتحسن المتوقع في المدخيل الضريبية.

14. وأخيرا، وبالنظر إلى الشكوك القوية التي تحيط بالتطورات الجيوسياسية المرتبطة بالحرب في أوكرانيا وتداعياتها على الصعيدين الدولي والوطني، سيواصل بنك المغرب تتبع تطور الظرفية الاقتصادية والمالية عن كثب كما سيعمل بانتظام على تحيين توقعاته وتحليلاته.