

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 20 يونيو اجتماعه الفصلي الثاني لسنة 2023.
2. وخلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس وصادق بداية على التقرير السنوي حول الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية للبلاد وحول أنشطة البنك برسم سنة 2022.
3. وقام المجلس بعد ذلك بتحليل تطور وأفاق الاقتصاد العالمي التي تظل محاطة بشكوك قوية مرتبطة بالأساس بالنزاع في أوكرانيا. وسجل على الخصوص أن التضخم في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية يعرف انخفاضا تدريجيا، نتيجة تراجع أسعار المنتجات الطاقية والغذائية، لكن يبقى في مستويات أعلى بكثير من أهداف البنوك المركزية.
4. وعلى الصعيد الوطني، اطلع المجلس على التطورات الأخيرة المتعلقة بالظرفية الاقتصادية وناقش التوقعات الماكرو اقتصادية للبنك على المدى المتوسط. وسجل بهذا الصدد أنه وبعد نسبة 6,6% في 2022، واصل التضخم تسارعه ليصل إلى 10,1% في شهر فبراير 2023. وبعد ذلك، سجل انخفاضا لكن مع بقائه في مستويات مرتفعة ارتباطا بتزايد أسعار المواد الغذائية الطرية، حيث تراجع إلى 8,2% في مارس، وإلى 7,8% في أبريل ثم إلى 7,1% في ماي. وأخذا بالاعتبار هذه المعطيات، من المتوقع أن يصل إلى 6,2% في المتوسط هذه السنة وإلى 3,8% في 2024. ويرتقب أن يعرف مكونه الأساسي مسارا مماثلا، ليتراجع من 6,6% في 2022 إلى 6,1% هذه السنة ثم إلى 2,9% في 2024.
5. بالنظر إلى هذه التطورات وأخذا بالاعتبار آجال انتقال قراراته إلى الاقتصاد الحقيقي، قرر المجلس، بعد ثلاث ارتفاعات متتالية بما مجموعه 150 نقطة أساس، إيقاف دورة التشديد النقدي مؤقتا بإبقاء سعر الفائدة الرئيسي مستقرا في 3%. وفي اجتماعاته المقبلة، ستأخذ قراراته بالاعتبار على وجه الخصوص التقييم العمق والمحين للتأثيرات التراكمية للارتفاعات التي عرفها سعر الفائدة الرئيسي وتأثير التدابير المختلفة التي اتخذتها الحكومة لدعم بعض الأنشطة الاقتصادية والقدرة الشرائية للأسر.
6. وفي الأسواق الدولية للمواد الأولية، تواصل الأسعار تراجعها لتصل إلى مستويات دون تلك المسجلة قبل بداية النزاع في أوكرانيا. وبصفة خاصة، بلغ سعر البرنت 75,7 دولار للبرميل في المتوسط في ماي، بانخفاض سنوي قدره 32,6% ويتوقع أن يناهز 79 دولار حتى نهاية 2024، بفعل التأثير المزدوج لاعتماد الطلب ولسياسة التحكم في العرض التي تنهجها منظمة أوبك+ (OPEP+). وفيما يتعلق بالمواد الغذائية، من المتوقع أن تتراجع أسعارها بنسبة 10,9% هذه السنة وأن تظل شبه مستقرة خلال سنة 2024. وبالنسبة لأسعار الفوسفات ومشتقاته، يرتقب أن يتواصل منحها التنافلي تزامنا مع تراجع الانقطاعات في الإمداد وانخفاض تكلفة المدخلات. وحسب توقعات البنك الدولي الصادرة شهر أبريل الأخير، سينخفض سعر الفوسفات الخام من 266 دولار للطن سنة 2022 إلى 260 دولار للطن سنة 2023 وإلى 240 دولار للطن سنة 2024، فيما سينتقل سعر الفوسفات ثنائي الأمونياك من 772 دولار للطن إلى 580 دولار للطن ثم إلى 570 دولار للطن على التوالي.

7. في ظل هذه الظروف، يواصل التضخم تراجعته وإن بوتيرة أبطأ مما كان متوقعا في السابق. ففي الولايات المتحدة، وبفعل تأثير مكونه الأساسي، من المتوقع أن ينتقل من 8% في 2022 إلى 4,4% في 2023 ثم إلى 2,7% في 2024، فيما يرتقب أن ينخفض في منطقة الأورو إلى 6,1% في 2023 ثم إلى 3,3% في 2024، بعد أن بلغ 8,4% سنة 2022.
8. وفيما يتعلق بقرارات البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، فقد قرر الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي على إثر اجتماعه المنعقد يومي 13 و14 يونيو، بعد الارتفاعات العشرة المتتالية لسعر الفائدة الرئيسي بما مجموعه 500 نقطة أساس، الإبقاء على النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في [5,00%-5,25%]، مع الإشارة إلى أنه يتوقع أن يكون من الملائم إجراء ارتفاعات إضافية هذه السنة. وعلى نفس المنوال، وبالنظر إلى توقعاته التي تشير إلى بقاء التضخم في مستويات جد مرتفعة خلال فترة زمنية جد طويلة، قام البنك المركزي الأوروبي في 15 من نفس الشهر برفع أسعار فائدته الرئيسية الثلاث بواقع 25 نقطة وأكد أنه سيضع حدا لعمليات إعادة الاستثمار في إطار برنامج شراء الأصول (APP) اعتبارا من يوليو 2023.
9. ورغم استمرار التشديد النقدي، يرتقب أن يكون تباطؤ النشاط الاقتصادي على الصعيد الدولي أقل مما كان متوقعا في مارس. ففي الولايات المتحدة الأمريكية، من المتوقع أن يتراجع النمو من 2,1% في 2022 إلى 1% في المتوسط في 2023 وفي 2024. أما في منطقة الأورو، وبعد نسبة 3,5%، فيرتقب أن يصل إلى 1,4% هذه السنة وإلى 0,8% في 2024. وبالمثل، وعلى الرغم من أزمة القدرة الشرائية والإضرابات، من المرجح أن تتجنب المملكة المتحدة الركود، إلا أن وتيرة النشاط ستظل ضعيفة مع نمو الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,1% هذه السنة وبنسبة 0,4% في 2024. وفي أبرز الدول الصاعدة، وبعد رفع القيود الصحية، يتوقع أن ينمو الاقتصاد الصيني بنسبة 6,1% في 2023 ثم بواقع 4,8% في 2024، في حين يرتقب أن يصل النمو في الهند إلى 5,4% وأن يتسارع بعد ذلك إلى 6,7% بفضل برنامج الاستثمار الطموح في البنيات التحتية.
10. وعلى المستوى الوطني، لا يزال توالي سنتين من الجفاف إلى جانب مناخ خارجي غير مواتي إجمالا يلقي بظلاله على النشاط الاقتصادي. ومع إنتاج حبوب قدره 55,1 مليون قنطار حسب وزارة الفلاحة، من المتوقع أن ينحصر نمو القيمة المضافة الفلاحية في 1,6% سنة 2023 بعد انكماش بنسبة 12,9% سنة من قبل. وفي 2024، من المرتقب، مع فرضية محصول حبوب قدره 70 مليون قنطار، أن تنمو بنسبة 5,5%. وفيما يخص القطاعات غير الفلاحية، يرتقب أن يتباطأ نمو قيمتها المضافة من 3% في 2022 إلى 2,5% سنة 2023 قبل أن يتسارع إلى 3,2% في 2024. وفي المجموع، وبعد أن وصل إلى 8% في 2021 وتباطأ إلى 1,3% في 2022، سيسجل نمو الاقتصاد، وفق توقعات بنك المغرب، نسبة 2,4% هذه السنة ثم سيتحسن إلى 3,3% في 2024.
11. وعلى صعيد الحسابات الخارجية، وبعد الحيوية المسجلة في 2022، يتوقع أن تعرف مبادلات السلع انخفاضا هذه السنة. وهكذا، يرتقب أن تتراجع الصادرات بنسبة 2,8% نتيجة بالأساس لتدني مبيعات الفوسفات ومشتقاته، قبل أن تتزايد بنسبة 6% في 2024، مدعومة بارتفاع صادرات قطاع السيارات. وبموازاة ذلك، من المرتقب أن تنخفض الواردات بنسبة 2,2%، لاسيما بفعل تراجع الفاتورة الطاقية وأن ترتفع بنسبة 2,9% في 2024، ارتباطا على الخصوص بالنمو المرتقب لمشتريات مواد الاستهلاك منتهية الصنع ولسلع التجهيز. ومن جهة أخرى، ومع الاستمرار المنتظر لانعاش النشاط السياحي، يرتقب أن تنمو مداخيل الأسفار بنسبة 14,9% إلى 107,6 مليار درهم في 2023، وأن تشهد شبه استقرار في 2024. وفيما يتعلق بتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، يظل تطورها محاطا بشكوك قوية، لكن المعطيات الأخيرة توحى بدينامية إيجابية على المدى المتوسط، مع ارتفاعات سنوية بحوالي 3,5% لتصل إلى 114,7 مليار درهم في 2023 وإلى 118,7 مليار في 2024. وفي ظل هذه الظروف، من المتوقع أن يناهز عجز الحساب الجاري 2,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2023 وفي 2024 بعد 3,5% في 2022. وفيما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة، يتوقع أن تحقق

مداخيلًا في حدود 3,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في أفق التوقعات. وفي المجموع، وأخذًا بالاعتبار التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة، يتوقع أن تصل الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 361,2 مليار درهم في نهاية 2023 ثم إلى 357,9 مليار بنهاية 2024، مما يمثل تغطية حوالي 5 أشهر ونصف من واردات السلع والخدمات.

12. وبخصوص الأوضاع النقدية، عرفت أسعار الفائدة على القروض ارتفاعًا فصليًا بواقع 53 نقطة أساس إلى 5,03% في الفصل الأول من سنة 2023، يشمل نموًا بواقع 68 نقطة بالنسبة للقروض المقدمة للمقاولات وانخفاضًا بما قدره 9 نقط بالنسبة لتلك الموجهة للأفراد. ومن جهتها، وبعد تراجع في بداية السنة، من المتوقع أن تتفاقم حاجة البنوك إلى السيولة إلى 107,1 مليار درهم بنهاية 2023 وإلى 118,3 مليار في متم 2024، نتيجة للتزايد الهام في حجم النقد المتداول. وأخذًا بالاعتبار هذه التطورات وتلك المتعلقة بالنشاط الاقتصادي، من المتوقع أن يرتفع الائتمان البنكي المقدم للقطاع غير المالي بنسبة 3,7% في 2023 وبواقع 4,4% في 2024. وفيما يخص سعر الصرف الفعلي الحقيقي، يرتقب أن يتزايد بنسبة 0,8% في 2023 وبواقع 1,2% في 2024، نتيجة لارتفاع القيمة الاسمية للعملة الوطنية ولمستوى التضخم الوطني الذي يفوق في المتوسط نظيره لدى شركاء المغرب ومنافسيه التجاريين.

13. وفي مجال المالية العمومية، يشير تنفيذ الميزانية برسم الشهور الخمسة الأولى من سنة 2023 إلى تحسن المداخيل العادية بنسبة 4,2%، مدعومة بارتفاع العائدات الضريبية. وبموازاة ذلك، تزايدت النفقات الإجمالية بنسبة 6,8% نتيجة بالخصوص لارتفاع نفقات الاستثمار وتكاليف فوائد الدين الخارجي. وأخذًا بالاعتبار المجهود الإضافي المبذول لدعم القدرة الشرائية للأسر، يتوقع بنك المغرب أن يصل عجز الميزانية إلى 5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2023 قبل أن يعود إلى 4,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024، ارتباطًا بالخصوص بالتخفيض المبرمج لتكلفة المقاصة والنمو المرتقب للعائدات غير الضريبية.