

الرباط، 25 يونيو 2024

1. عقد مجلس بنك المغرب، يوم الثلاثاء 25 يونيو، اجتماعه الفصلي الثاني برسم سنة 2024.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس وصادق على التقرير السنوي حول الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية للبلاد وكذا حول أنشطة البنك برسم سنة 2023. وقام بعد ذلك بتحليل تطور الظرفية الوطنية والدولية، وكذا التوقعات الماكرو اقتصادية لبنك المغرب على المدى المتوسط.
3. على الصعيد الدولي، سجل المجلس الصمود النسبي للنشاط الاقتصادي وانخفاض الضغوط التضخمية الذي يتوقع أن يستمر، وإن بوتيرة أبطأ مما كان متوقعا في مارس الماضي. لكن هذه الآفاق تبقى محاطة بمستوى عال من الاليقين، ارتباطا بالأساس باستمرار التوترات الجيوسياسية والنزاعين في أوكرانيا والشرق الأوسط.
4. وعلى المستوى الداخلي، تشير الحسابات الوطنية السنوية الصادرة عن المندوبية السامية للتخطيط برسم سنة 2023، مقارنة بالمعطيات الفصلية المتعلقة بنفس السنة، إلى نمو الأنشطة غير الفلاحية بوتيرة أسرع وكذا إلى تحسن ملموس في استهلاك الأسر. وأخذا بالاعتبار المؤشرات الاقتصادية دون السنوية المتاحة، فإن هذه الأخيرة توحى بانخراط النمو غير الفلاحي في منحنى أعلى نسبيا حيث يتوقع أن يستفيد على المدى المتوسط بالخصوص من الزخم المنتظر في الاستثمار العمومي والخاص.
5. وفيما يتعلق بالتضخم الداخلي، وبعد تسجيل نسبة 6,6% في 2022 و 6,1% في 2023، تراجع إلى معدلات متدنية في الأشهر الأخيرة، نتيجة بالخصوص لانخفاض الضغوط التضخمية الخارجية المصدر وتدني أسعار المواد الغذائية المتقلبة الأثمنة. وأخذا بالاعتبار هذه المعطيات واستئناف عملية رفع الدعم، من المتوقع أن ينهي التضخم السنة الجارية بمتوسط 1,5% وأن يرتفع في 2025 إلى 2,7%. أما مكونه الأساسي، الذي يعكس التوجه الرئيسي للأسعار، فقد بلغ 2,1% في المتوسط خلال الشهور الخمسة الأولى من السنة ويرتقب أن يظل قريبا من هذا المستوى إلى غاية نهاية 2025.
6. وسجل المجلس أيضا التثبيت الجيد لتوقعات التضخم كما وردت في الاستقصاء الفصلي لبنك المغرب لدى خبراء القطاع المالي، حيث عرفت هذه الأخيرة تراجعا هاماً، مستقرة في الفصل الثاني من السنة في 2,7% بالنسبة لأفق 8 فصول وفي 2,8% بالنسبة لأفق 12 فصلا.
7. أما بخصوص انتقال القرارات السابقة للسياسة النقدية إلى الأوضاع المالية، فقد ظلت أسعار الفائدة التي تطبقها البنوك على القروض شبه مستقرة للفصل الثاني على التوالي، حيث بلغ ارتفاعها التراكمي بين بداية التشديد النقدي في شتبر 2022 والفصل الأول من هذه السنة 116 نقطة أساس. وهم تزايد أسعار الفائدة المقاولات أكثر من الأفراد وكان أقل أهمية بالنسبة للمقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة مقارنة بالمقاولات الكبرى.
8. وبناء على كافة هذه الاعتبارات، اعتبر المجلس أن معايير تشديد السياسة النقدية، والتتبع المنتظم لانتقال قراراته، وكذا التدابير المتخذة من طرف الحكومة لدعم القدرة الشرائية للأسر وبعض الأنشطة الاقتصادية، كلها إجراءات مكنت من إحراز تقدم جد ملموس من أجل عودة التضخم إلى مستويات تتماشى مع هدف استقرار الأسعار مع الحفاظ على انتعاش النشاط الاقتصادي بعد الجائحة. وفي ظل هذه الظروف، وبعد أن أبقى على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير خلال أربع اجتماعات متتالية، قرر تخفيضه بما قدره 25 نقطة أساس إلى 2,75%.
9. وسيواصل المجلس تتبع تطور الظرفية الاقتصادية والتضخم عن كثب، سواء على المستوى الوطني أو الدولي.
10. وفي الأسواق الدولية للمواد الأولية، ونظرا لنمو الطلب العالمي وتمديد تقليص الإنتاج من طرف دول منظمة أوبك+، يتوقع أن يسجل سعر النفط ارتفاعا طفيفا من 82,2 دولار لبرميل البرنت في المتوسط في 2023 إلى 84,7 دولار في 2024 ثم إلى 86 دولار في 2025. وبالنسبة للفوسفات المغربي ومشتقاته، سيعتبر سعر الفوسفات ثنائي الأمونيوم، حسب توقعات

الوحدة المكلفة بالأبحاث حول المواد الأولية (Commodities Research Unit)، من 591 دولار للطن في 2023 إلى 564 دولار في 2024، ارتباطاً بالخصوص بانخفاض تكلفة المدخلات، لكنه سيستقر خلال سنة 2025 في مستويات قريبة من تلك المسجلة في 2023. أما بالنسبة للفوسفات الخام، من المتوقع أن تواصل الأسعار انخفاضها منتقلة من 271 دولار للطن في 2023 إلى 230 دولار في 2024، ثم إلى 212 دولار في 2025. وفيما يتعلق بأسعار المواد الغذائية، فبعد تراجعها بنسبة 13,7% في 2023، يتوقع أن ينخفض مؤشر أسعار منظمة الأغذية والزراعة (FAO) بنسبة 4,6% في 2024، قبل أن يرتفع بواقع 4,3% في 2025.

11. في ظل هذه الظروف، من المتوقع أن يواصل التضخم تباطؤه على المدى المتوسط، متراجعا على الصعيد العالمي من 4,7% في 2023 إلى 3,5% في 2024 ثم إلى 3,1% في 2025. ويرتقب أن تتدنى وتيرة نموه على التوالي من 5,4% إلى 2,5% ثم إلى 2,2% بمنطقة الأورو، ومن 4,1% إلى 3,3% ثم إلى 2,7% في الولايات المتحدة.

12. وفيما يخص السياسة النقدية، تعرف توجهات البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة الرئيسية تباينا نسبيا، حيث بدأت بعضها في عملية التيسير النقدي في حين تواصل أخرى الحفاظ على أسعار فائدها الرئيسية مستقرة. وفي سياق تباطؤ التضخم، قرر البنك المركزي الأوروبي خلال اجتماع مجلسه المنعقد في 6 يونيو، تخفيض أسعار فائده الرئيسية الثلاثة بواقع 25 نقطة أساس، بعد أن أبقى عليها دون تغيير خلال 5 اجتماعات متتالية. ومن جهته، حافظ الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، على إثر اجتماعه المنعقد يومي 11 و12 يونيو على النطاق المستهدف لأسعار فائده الرئيسية في [25,5%-5,50%] للمرة السابعة على التوالي، وذلك في ظرفية تتسم بوضعية لا تزال مواتية في سوق الشغل وبتقدم يعتبر متوازعا في الوصول إلى هدف التضخم.

13. وفيما يتعلق بآفاق الاقتصاد العالمي، يتوقع أن يتباطأ النمو، وإن بوتيرة أقل مما كان متوقعا في مارس الماضي. ففي الولايات المتحدة، وبعد الصمود الملحوظ في 2023، يتوقع أن يرتفع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 2,1% هذه السنة ثم بواقع 1,4% في 2025، نتيجة بالخصوص لتباطؤ نفقات الاستهلاك. وفي منطقة الأورو، يرتقب أن يتسارع النمو مع بقائه ضعيفا هذه السنة خاصة بسبب الصعوبات التي يعرفها قطاع الصناعة التحويلية في ألمانيا وكذا تعزيز الميزانية. هكذا، يرتقب أن ينتقل من 0,5% في 2023 إلى 0,9% في 2024 ثم إلى 1,8% في 2025. وفي الدول الصاعدة الرئيسية، يتوقع أن يظل الاقتصاد الصيني متأثرا بالصعوبات التي يعرفها سوق العقار، وبالمستويات المرتفعة لدين الجماعات المحلية وكذا بالارتفاع المعلن عنه في الرسوم الجمركية الأمريكية. ويرتقب أن يصل نموه إلى هدف 5% هذه السنة ارتباطا جزئيا بتحسين الطلب الخارجي، لكنه سيتباطأ إلى 4,8% في 2025. ومن المتوقع في المقابل أن يبقى الاقتصاد الهندي قويا على المدى المتوسط بفضل جهد الاستثمار العمومي، مع نمو الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 6,8% في 2024 وبواقع 6,6% في 2025.

14. على الصعيد الوطني، تسارع النمو الاقتصادي من 1,5% في 2022 إلى 3,4% في 2023، نتيجة تحسن القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 3,5% بعد 3,4%، وانتعاش طفيف في القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 1,4%، بعد انكماش بواقع 11,3%. وعلى المدى المتوسط، يرتقب أن تتعزز الأنشطة غير الفلاحية بوتيرة 3,8% في 2024 وبواقع 4,1% في 2025، خاصة بفضل مختلف الأوراش التي تم إطلاقها أو برمجةها، وتواصل دينامية الأنشطة المرتبطة بالسياحة وتزايد استهلاك الأسر في ظل تراجع التضخم والزيادات في الأجور. في المقابل، من المتوقع أن يظل الإنتاج الفلاحي رهينا بالظروف المناخية. وهكذا، وأخذا بالاعتبار محصول حبوب قدره 31,2 مليون قنطار حسب تقديرات وزارة الفلاحة، من المرجح أن تراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 6,9% هذه السنة، قبل أن تنتعش بواقع 8,6% في 2025 بناء على فرضية العودة إلى محصول حبوب متوسط قدره 55 مليون قنطار. وفي المجمل، يتوقع أن يتراجع نمو الاقتصاد الوطني إلى 2,8% في 2024 قبل أن يتسارع إلى 4,5% في 2025.

15. وفيما يخص الحسابات الخارجية، فبعد شبه استقرار سنة 2023، من المنتظر أن تتحسن صادرات السلع بنسبة 4,4% في 2024 وبواقع 8,9% في 2025، مدفوعة بالأساس بمبيعات قطاع السيارات والفوسفات ومشتقاته، التي من المتوقع أن تصل على التوالي إلى 185,1 مليارا وإلى 88,5 مليار درهم في 2025. بالموازاة مع ذلك، وبعد تراجع بنسبة 2,9% في 2023، يرتقب أن تتزايد الواردات بنسبة 6,1% ثم بواقع 9,7%، ارتباطا بالخصوص بارتفاع مقتنيات سلع التجهيز والاستهلاك، بينما يتوقع أن تنخفض الفاتورة الطاقية هذه السنة، وأن ترتفع بعد ذلك بحوالي 5% في 2025 إلى 125,1 مليار درهم. ومن جهة أخرى، يتوقع أن تواصل مداخيل الأسفار أداءها الإيجابي مع زيادات سنوية بنسبة 5,8% لتستقر عند 117,2 مليار سنة 2025. كذلك، تشير المعطيات المتاحة إلى استمرار التوجه التصاعدي لتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، مع تحسن بنسبة 1,9% هذه السنة، وبواقع 5,3% في 2025 إلى 123,7 مليار درهم. وفي ظل هذه الظروف، وبعد تراجع استثنائي إلى 0,6% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2023، يرتقب أن يبلغ عجز الحساب الجاري حوالي 1,7% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024 و2,7% في 2025. ومن ناحية أخرى، من المتوقع أن ترتفع عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، بعد مستوى متدن نسبيا في 2023 يعادل 2,4% من الناتج الداخلي الإجمالي، إلى ما يقارب 3,1% من الناتج

الداخلي الإجمالي في 2024 و2025. وأخيرا، وأخذا بالاعتبار التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة، من المرجح أن تواصل الأصول الاحتياطية الرسمية تعززها لتصل إلى 382 مليار درهم في نهاية سنة 2024 وإلى 395,6 مليار في نهاية 2025، وهو ما يمثل تغطية حوالي 5 أشهر ونصف من واردات السلع والخدمات.

16. وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية، يرتقب أن تشهد الحاجة إلى السيولة البنكية تراجعا طفيفا، لتنتقل من 111,4 مليار ا في نهاية 2023 إلى 109,8 مليار درهم في نهاية 2024، قبل أن تتفاقم إلى 133,6 مليارا بنهاية سنة 2025، مدفوعة بالخصوص بالزيادة المرتقبة في حجم النقد المتداول. واعتبارا لهذه التطورات، وكذا توقعات النمو غير الفلاحي والنظام البنكي، من المرجح أن يتسارع نمو الائتمان الممنوح للقطاع غير المالي من 2,7% في 2023 إلى 4,4% في 2024 وإلى 5,2% في 2025. أما سعر الصرف الفعلي الحقيقي، وباعتبار فارق التضخم مع الشركاء والمنافسين التجاريين الرئيسيين وارتفاعه بالقيمة الاسمية، من المتوقع أن يواصل ارتفاعه الطفيف بمعدل 0,5% في 2024 وبنسبة 0,2% في 2025، بعد 0,8% المسجلة خلال سنة 2023.

17. وفي مجال المالية العمومية، شهد تنفيذ الميزانية برسم الأشهر الخمسة الأولى من سنة 2024 تحسنا بواقع 10,8% في المداخيل العادية نتيجة ارتفاع العائدات الضريبية. وموازة مع ذلك، تزايدت النفقات العامة بنسبة 1,2% مدفوعة بتلك الخاصة بالسلع والخدمات، فيما انخفضت تكاليف المقاصة ونفقات الاستثمار. وبالنظر إلى هذه التطورات وفتح اعتمادات إضافية برسم الميزانية العامة بمبلغ 14 مليار درهم، حُصصت قرابة نصفها للزيادات في الأجور المقررة في إطار الحوار الاجتماعي وكذا تحيين توقعاته الاقتصادية الكلية، يتوقع بنك المغرب استقرار عجز الميزانية في حدود 4,4% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال هذه السنة وتراجعها إلى 4,1% في 2025