

الرباط، 24 شتنبر 2024

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 24 شتنبر اجتماعه الفصلي الثالث برسم سنة 2024.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس تطور الظرفية الاقتصادية الوطنية والدولية وكذا التوقعات الماكرو اقتصادية للبنك على المدى المتوسط.
3. فعلى الصعيد الدولي، سجل المجلس أن النشاط الاقتصادي أبان عن قدرة نسبية على الصمود، غير أنه من المرتقب أن يعرف تباطؤا في أفق التوقع في العديد من البلدان المتقدمة والصاعدة، متأثرا بالخصوص بالأوضاع النقدية التقييدية. أما التضخم، فيواصل منحاه التنازلي، لكن مع استمرار ارتفاع أسعار الخدمات في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية.
4. أما على المستوى الوطني، ففيما يظل الإنتاج الفلاحي رهينا بدرجة كبيرة بالظروف المناخية، تشير البيانات دون السنوية المتاحة عموما إلى استمرار انتعاش الأنشطة غير الفلاحية، وهو توجه يرجح أن يدعمه على المدى المتوسط الزخم المنتظر في الاستثمار العام والخاص.
5. وموازاة مع ذلك، لايزال التضخم يتطور في مستويات معتدلة منذ بداية السنة، مما يعكس بالأساس انخفاض أثمان المواد الغذائية متقلبة الأسعار وتباطؤ مكونه الأساسي. فبعد أن سجل 5,6% في 2023، يتأرجح هذا الأخير حول نسبة 2% وسيظل، حسب توقعات بنك المغرب، قريبا من هذا المعدل خلال الفصول الثمانية المقبلة. وأخذا بالاعتبار بالخصوص التغيرات المعلن عنها فيما يخص دعم أسعار المواد الأساسية، ومع فرضية تغير محدود على المدى المتوسط في أسعار المواد الغذائية متقلبة الأثمان، من المتوقع أن يتباطأ التضخم الإجمالي من 6,1% في 2023 إلى 1,3% هذه السنة قبل أن يتسارع إلى 2,5% خلال سنة 2025.
6. وسجل المجلس أيضا تعزيز تثبيت توقعات التضخم كما تشير إلى ذلك معطيات الاستقصاء الفصلي لبنك المغرب لدى خبراء القطاع المالي، حيث تراجعت في الفصل الثالث من السنة الحالية إلى 2,2% بالنسبة لأفق 8 فصول وإلى 2,3% بالنسبة لأفق 12 فصلا.
7. هذا وقد سجل المجلس أن الأفاق الاقتصادية والاجتماعية في أفق التوقعات الماكرو اقتصادية للبنك تظل محاطة بمستوى عال من اللاتيقين المرتبط، على الصعيد الدولي، باستمرار الحرب في أوكرانيا وتصاعد النزاع في الشرق الأوسط والتوترات الجيوسياسية التي تزيد من حدة الانقسام الاقتصادي، وهو ما لا يخلو من عواقب على وتيرة النشاط وعلى تطور الأسعار، لاسيما الطاقية. وعلى المستوى الوطني، يشكل توالي فترات الجفاف والإجهاد المائي عائقا بالنسبة للإنتاج الفلاحي والنمو

الاقتصادي ككل. كما قد يكون لتزليل التوجهات العامة لمشروع قانون المالية لسنة 2025 إلى جانب استمرار المفاوضات في إطار الحوار الاجتماعي تداعيات أكبر مما هو متوقع على تطور الطلب والأسعار.

8. وبناء على كافة هذه المعطيات، اعتبر المجلس أنه من الملائم الحفاظ على التوجه الحالي للسياسة النقدية وقرر بالتالي الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في 2,75%، مع مواصلة التتبع عن كثب لتطور الظرفية الاقتصادية والاجتماعية.

9. وعلى مستوى الأسواق الدولية للمواد الأولية، من المتوقع أن تشهد أسعار النفط شبه استقرار هذه السنة قبل أن تسجل ارتفاعاً طفيفاً في سياق متسم بالشكوك الجيوسياسية المحيطة بانتعاش الطلب وبتقليص الإنتاج من طرف دول منظمة أوبك+. ويرتقب أن يواصل سعر البرنت، على وجه الخصوص، تطوره في حوالي 82 دولاراً للبرميل هذه السنة وأن يرتفع إلى 84,2 دولاراً في 2025. وبالنسبة للفوسفات المغربي ومشتقاته، سيظل سعر الفوسفات ثنائي الأمونيوم، حسب توقعات الوحدة المكلفة بالأبحاث حول المواد الأولية (Commodities Research Unit)، مستقراً في حوالي 590 دولاراً للطن، في حين من المنتظر أن يشرع سعر الفوسفات الخام في التذني، منتقلاً من 265 دولاراً للطن في 2023 إلى 229 دولاراً في 2024 ثم إلى 217,5 دولاراً للطن في 2025. وبخصوص أسعار المواد الغذائية، فبعد تراجع مؤشر أسعار منظمة الأغذية والزراعة (FAO) بنسبة 13,8% في 2023، يتوقع أن ينخفض بنسبة 3,5% في 2024 قبل أن يرتفع بواقع 3,2% في 2025.

10. وفيما يتعلق بأفاق الاقتصاد العالمي، من المتوقع أن يستقر النمو في الولايات المتحدة الأمريكية في 2,6% هذه السنة لكن يرتقب أن يتباطأ إلى 1,6% في 2025. وفي منطقة الأورو، ينتظر أن يتراجع من 1% في 2023 إلى 0,8% خلال سنة 2024 قبل أن يتحسن إلى 1,5% في 2025. وفي الدول الصاعدة الرئيسية، يتوقع أن تستمر الدينامية التي أبان عنها الاقتصاد الهندي مع نمو مرتقب قدره 7,3% هذه السنة و6,8% في 2025، وذلك بعد نسبة 7,8% في 2023. وفي الصين بالمقابل، تتباطأ وتيرة النشاط تدريجياً، مع توقع انتقال نمو الناتج الداخلي الإجمالي من 5,2% إلى 5% ثم إلى 4,7% على التوالي.

11. وفي ظل هذه الظروف، يتوقع أن يواصل التضخم منحاه التنزلي، متراجعا على الصعيد العالمي من 4,8% في 2023 إلى 3,7% خلال سنة 2024 ثم إلى 3,2% في 2025. ويرتقب أن ينخفض على التوالي من 4,1% إلى 2,9% ثم إلى 2,5% في الولايات المتحدة الأمريكية وأن ينتقل في منطقة الأورو من 5,4% في 2023 إلى 2,5% هذه السنة ثم أن يستقر في هذا المستوى في 2025.

12. في هذا السياق المتميز بتراجع التضخم والشكوك المحيطة بالأفاق الاقتصادية، يتواصل التوجه نحو تليين السياسات النقدية من طرف البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية. فبعد الإبقاء على أسعار الفائدة مستقرة خلال اجتماعه السابق، قرر البنك المركزي الأوروبي، في 12 شتنبر، تخفيض نسبة الفائدة المطبقة على تسهيلات الإيداع بما قدره 25 نقطة أساس إلى 3,50%. ومن جهته، قرر الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، على إثر اجتماعه المنعقد يومي 17 و18 شتنبر القيام، ولأول مرة منذ مارس 2020، بتخفيض النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بواقع 50 نقطة أساس إلى [4,75%-5%]. وبالمقابل، حافظ بنك إنجلترا في 18 شتنبر على سعر فائدته الرئيسي دون تغيير في 5% بعد تقليصه بما قدره 25 نقطة أساس في 31 يوليوز.

13. على المستوى الوطني، وبعد تسارع إلى 3,4% في 2023، يتوقع بنك المغرب أن يتباطأ النمو الاقتصادي إلى 2,8% هذه السنة، قبل أن يرتفع إلى 4,4% في 2025. ويعكس هذا التوقع انكماش القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 6,9% في 2024، ثم نمواً

بواقع 8,6% في 2025، مع فرضية تحقيق محصول حبوب متوسط قدره 55 مليون قنطار. أما النمو غير الفلاحي، فيرتقب أن يواصل تحسنه، متنقلا من 3,6% في 2023 إلى 3,9% في 2024 و2025. مدفوعا بالخصوص بدينامية الصناعات التحويلية والاستخراجية وكذا الأنشطة المرتبطة بالسياحة.

14. وعلى صعيد الحسابات الخارجية، وبعد انخفاض في 2023، يتوقع أن تعرف مبادلات السلع انتعاشا في 2024 من المرتقب أن يتواصل على المدى المتوسط. هكذا، يرتقب أن تتعزز صادرات السلع بنسبة 4,8% في 2024 وبواقع 9,2% في 2025. نتيجة بالأساس لنمو مبيعات قطاع السيارات التي من المنتظر أن تصل إلى 187,4 مليار درهم في 2025 ولتزايد صادرات الفوسفات ومشتقاته التي يتوقع أن تتجاوز 90 مليار في نفس السنة. وعلى نفس المنوال، وبعد تراجع بمعدل 2,9% في 2023، يرتقب أن ترتفع الواردات بنسبة 5% في 2024 وبواقع 9% في 2025، مدفوعة بالخصوص بمشريات سلع التجهيز. ويتوقع أن تراجع الفاتورة الطاقية، على وجه الخصوص، بمعدل 2,8% هذه السنة قبل أن ترتفع بنسبة 4,5% إلى 123,9 مليار درهم في 2025. وموازا مع ذلك، من المنتظر أن يستمر الأداء الجيد لمداخيل الأسفار مع نمو قدره 7,1% في 2024 و4,6% إلى 117,3 مليار درهم في 2025. وبخصوص تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، تشير التوقعات إلى وتيرة سنوية تناهز 3% لتصل إلى 121,8 مليار درهم في 2025. ومن المفترض أن تمكن هذه التطورات من احتواء عجز الحساب الجاري فيما يعادل 1,4% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024 و2,6% في 2025، بعد نسبة 0,6% المسجلة في 2023. وفيما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة، يتوقع أن تتحسن عائداتها إلى ما يعادل 3,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024 ثم إلى 3,2% في 2025 بعد 2,4% في 2023. وفي المجمل، وأخذا بالاعتبار التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة بالأساس، من المنتظر أن تواصل الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب ارتفاعها لتصل إلى 384,3 مليار درهم بنهاية 2024 وإلى 397,4 مليار درهم بنهاية 2025، مغطية بذلك حوالي 5 أشهر ونصف من واردات السلع والخدمات.

15. وفيما يتعلق بالأوضاع النقدية، من المتوقع أن يستمر ارتفاع الحاجة إلى السيولة البنكية، لتنتقل من 111,4 مليار درهم في نهاية سنة 2023 إلى 120,4 مليار درهم في سنة 2024 وإلى 146,6 مليار درهم في 2025، مدفوعة بالأساس بتزايد حجم النقد المتداول. وأخذاً بالاعتبار التطور المنتظر في الأنشطة غير الفلاحية وتوقعات خبراء النظام البنكي، من المرتقب أن يتسارع نمو الائتمان البنكي للقطاع غير المالي إلى 3,3% في 2024 وإلى 4,7% في 2025، بعد نمو بنسبة 2,7% في 2023. أما سعر الصرف الفعلي الحقيقي، فمن المتوقع أن يرتفع بشكل طفيف بمعدل 0,7% في 2024، مما يعكس زيادة في القيمة الاسمية، يعوضها جزئياً انخفاض التضخم المحلي مقارنة بنظيره لدى الشركاء التجاريين والمنافسين الرئيسيين. ويرتقب أن يعرف بعد ذلك استقرارا.

16. وفي مجال المالية العمومية، يشير تنفيذ الميزانية برسم الأشهر الثمانية الأولى من سنة 2024 إلى تحسن المداخيل العادية بواقع 11,2%، مدعومة بالأساس بالأداء الملحوظ للعائدات الضريبية. وبموازا ذلك، تزايدت النفقات الإجمالية بنسبة 8,9% نتيجة بالخصوص لارتفاع نفقات السلع والخدمات والاستثمار. وأخذا بالاعتبار هذه المعطيات والتطور المرتقب للنشاط الاقتصادي والتوجهات المعلن عنها في مشروع قانون المالية لسنة 2025، يتوقع بنك المغرب أن يستقر عجز الميزانية في حوالي 4,4% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2024 قبل أن ينخفض إلى 3,9% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2025.