

## بلاغ صحفي

### اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط، 17 دجنبر 2024

1. عقد مجلس بنك المغرب يوم الثلاثاء 17 دجنبر اجتماعه الفصلي الرابع برسم سنة 2024.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس تطور الظرفية الاقتصادية الوطنية والدولية وكذا التوقعات الماكرو اقتصادية على المدى المتوسط التي أعدها البنك.
3. فعلى الصعيد الدولي، سجل المجلس أن الاقتصاد العالمي لا يزال صامدا على العموم، غير أن آفاقه تظل محاطة بمستوى عالٍ من اللاتيقين. ويرتبط ذلك بالأساس بالنزاعات والتوترات الجيوسياسية وكذا بالتدابير التي أعلنت عنها الإدارة الأمريكية الجديدة وتداعيات تنفيذها. ومن جهة أخرى، وبعد التباطؤ القوي خلال السنتين المنصرمتين، يواصل التضخم اقترابه من أهداف البنوك المركزية، لا سيما في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، وإن بوتيرة غير منتظمة.
4. وعلى المستوى الوطني، تدارس المجلس المعطيات الجديدة المتاحة منذ اجتماعه الأخير وتوقف بالخصوص عند تلك المتعلقة بقانون المالية لسنة 2025 والبرمجة الميزانية 2025-2027، والتي تعكس عزم الحكومة على الاستمرار في تعزيز التوازنات الماكرو اقتصادية.
5. وناقش المجلس بعد ذلك توقعات البنك على المدى المتوسط التي تشير إلى تحسن وتيرة الأنشطة غير الفلاحية، لا سيما بفضل مختلف المشاريع الكبرى التي تم إطلاقها أو برمجةها. بالمقابل، يبقى الإنتاج الفلاحي معتمدا على الظروف المناخية التي تظل محاطة بمستوى عالٍ من اللاتيقين.
6. وبموازاة ذلك، وبعد التباطؤ الذي بدأ في الفصل الثاني من سنة 2023، يواصل التضخم تطوره في مستويات منخفضة ومن المرتقب أن ينهي هذه السنة بنسبة متوسطة تقارب 1%، بعد 6,1% المسجلة في 2023. ومن المتوقع أن يظل معتدلا على المدى المتوسط، حيث سيبلغ، وفقا لتوقعات بنك المغرب، 2,4% في 2025 و1,8% في 2026. وعلى نفس المنوال، من المنتظر أن يستمر مكونه الأساسي، الذي يعكس التوجه الأساسي للأسعار، في التباطؤ، منتقلا من 5,6% في 2023 إلى 2,1% هذه السنة، ثم إلى 2% في 2025 و1,8% في 2026. بالإضافة إلى ذلك، سجل المجلس التثبيت الجيد لتوقعات التضخم، حيث تشير أحدث معطيات الاستقصاء الفصلي لبنك المغرب أن خبراء القطاع المالي يتوقعون بلوغ التضخم متوسط 2,3% بالنسبة لأفق 8 فصول و2,4% بالنسبة لأفق 12 فصلا.

7. وفيما يتعلق بانتقال قرارات المجلس، فبعد تخفيض سعر الفائدة الرئيسي في يونيو المنصرم، سجلت أسعار الفائدة على القروض انخفاضا فصليا بواقع 22 نقطة أساس، يشمل تراجع قدره 25 نقطة أساس بالنسبة للمقاولات وشبه استقرار بالنسبة للأفراد.
8. وأخذا بالاعتبار تطور التضخم في مستويات تتماشى مع هدف استقرار الأسعار وبالنظر إلى الشكوك القوية المحيطة بالآفاق على المدى المتوسط لاسيما على الصعيد الدولي، قرر مجلس البنك خفض سعر الفائدة الرئيسي بواقع 25 نقطة أساس إلى 2,50%. وسيواصل تتبع تطور الظرفية الاقتصادية عن كثب، كما سيبني قراراته خلال كل اجتماع على أحدث المعطيات المحيطة.
9. وفي أسواق المواد الأولية، من المتوقع أن تواصل أسعار النفط منحها التنازلي، مدعومة على وجه الخصوص بعرض الدول غير الأعضاء في منظمة أوبك+ واعتدال الطلب العالمي. ومن المرتقب أن يتراجع سعر البرنت من متوسط 79,8 دولارا للبرميل هذه السنة إلى 74,5 دولار في 2025 ثم إلى 69,1 دولار في 2026. وفيما يتعلق بالفوسفات المغربي ومشتقاته، سيظل سعر الفوسفات ثنائي الأمونيوم، حسب توقعات الوحدة المكلفة بالأبحاث حول المواد الأولية (Commodities Research Unit)، شبه مستقر عند 586 دولار للطن في 2024، قبل أن يرتفع تدريجيا ليصل إلى 613 دولار سنة 2026، في حين يرتقب أن ينخرط سعر الفوسفات الخام في الانخفاض، منتقلا من 223 دولار للطن في 2024 إلى 187 دولار في 2026. وبخصوص المواد الغذائية، وبعد تراجع بواقع 2,1% في المتوسط هذه السنة، يتوقع أن يرتفع مؤشر أسعار منظمة الأغذية والزراعة (FAO) بنسبة 4,5% في 2025 و بواقع 1,2% سنة 2026.
10. وفيما يتعلق بآفاق الاقتصاد العالمي، فبي تشير إلى تباطؤ مرتبط بشكل خاص بالاقتصاد الأمريكي الذي يتوقع أن ينخفض معدل نموه من 2,7% هذه السنة إلى 1,7% في المتوسط خلال سنتي 2025 و2026. وفي منطقة الأورو، يرتقب ألا يتجاوز النمو 0,8% هذه السنة قبل أن يتحسن إلى 1,3% خلال العامين المقبلين. وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، من المنتظر أن يتواصل التباطؤ في الصين، مع انتقال نمو الناتج الداخلي الإجمالي بالقيمة الحقيقية من 5,2% في 2023 إلى 4,3% في 2026، بينما يتوقع أن يحافظ اقتصاد الهند على ديناميته، مع نمو يقارب 7%.  
11. وفي ظل هذه الظروف، يتوقع أن يواصل التضخم منحها التنازلي، وإن بشكل غير منتظم، ليتراجع على الصعيد العالمي من 4,8% في سنة 2023 إلى 3,7% في 2024 ثم إلى 3,2% في سنتي 2025 و2026. وفي الاقتصادات المتقدمة، يرتقب أن يتراجع تدريجيا ليبلغ 2,6% في الولايات المتحدة و2% في منطقة الأورو في سنة 2025، غير أنه من المنتظر أن يتسارع إلى 2,9% و2,2% على التوالي في سنة 2026.
12. وفي هذا السياق، يتواصل التوجه نحو تليين السياسات النقدية من طرف البنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية. وهكذا، قرر البنك المركزي الأوروبي، خلال اجتماعه المنعقد في 12 دجنبر وبعد أن اعتبر أن عملية خفض التضخم في منطقة الأورو تسير على النحو الصحيح، تخفيض أسعار فائدته الرئيسية بما قدره 25 نقطة أساس، وهي المرة الثالثة على التوالي والرابعة منذ يونيو. ومن جهته، قام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي،

- على إثر اجتماعه المنعقد يومي 6 و7 نونبر، بتخفيض النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بواقع 25 نقطة أساس إلى [4,5%-4,75%]، وذلك للمرة الثانية على التوالي بعد خفض 50 نقطة أساس في شتنبر.
13. على المستوى الوطني، وحسب توقعات بنك المغرب، سيرجع النمو غير الفلاحي شبه استقرار في حوالي 3,5% في 2024 قبل أن يتحسن إلى 3,6% في سنة 2025 وإلى 3,9% في 2026. أما القيمة المضافة الفلاحية، فبسبب الظروف المناخية غير المواتية التي كانت سائدة خلال الموسم الفلاحي السابق، من المرتقب أن تتراجع بنسبة 4,6% هذه السنة، قبل أن تتزايد بنسبة 5,7% في 2025 وبواقع 3,6% في 2026، مع فرضية محاصيل حبوب قدرها 50 مليون قنطار، أي ما يعادل متوسط السنوات الخمسة الأخيرة. وفي المجمل، يتوقع أن يبقى نمو الاقتصاد الوطني محدودا في 2,6% هذه السنة، بعد 3,4% في 2023، لكن يرتقب أن يتسارع إلى 3,9% خلال السنتين المقبلتين.
14. وعلى صعيد المبادلات الخارجية، وبعد شبه ركود في سنة 2023، يتوقع أن تتسارع صادرات السلع تدريجيا، مع انتقال وتيرة ارتفاعها من 5,5% هذه السنة إلى 8,9% في 2026. ويعكس هذا التحسن بالأساس استمرار دينامية مبيعات قطاع السيارات التي من المتوقع أن تصل إلى 200 مليار درهم في 2026 وانتعاش صادرات الفوسفات ومشتقاته التي يرتقب أن تناهز 100 مليار في نفس السنة. وعلى نفس المنوال، وبعد تراجعها بنسبة 2,9%، يتوقع أن تتزايد الواردات بنسبة 4,6% في 2024 وبواقع 7,9% في 2025 و6% في 2026، نتيجة بالخصوص للارتفاع المنتظر في مقتنيات سلع التجهيز ارتباطا بتنفيذ عدد من مشاريع البنية التحتية. ومع انخفاض أسعار النفط العالمية، من المتوقع أن تتراجع الفائرة الطاقية بنسبة 6,9% هذه السنة، وأن تعرف استقرارا في 2025، قبل أن تنخفض بواقع 4,1% في 2026 إلى ما يقارب 110 مليار درهم. وموازا مع ذلك، من المنتظر أن تحافظ مداخيل الأسفار على أدائها الجيد لتُنتهي السنة بارتفاع قدره 9,1%، كما يتوقع أن تواصل تحسنها لتصل إلى 128 مليار درهم في 2026. وفيما يتعلق بتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، من المرتقب أن ترتفع بنسبة 4,3% مع نهاية هذه السنة، وأن تنمو بوتيرة سنوية تتراوح بين 3% و3,5% لتقارب 128 مليار درهم في 2026. وبالنظر لهذه التطورات، من المتوقع أن يظل عجز الحساب الجاري في حدود ما يعادل 1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024 وأقل من 2% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال السنتين القادمتين. وعلى مستوى الحساب المالي، من المتوقع أن تشرع عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التحسن، لتنتقل من مستوى يعادل 2,7% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024 إلى 3,3% في 2026. وفي المجمل، وأخذا بالاعتبار التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة، يتوقع أن تتعزز الأصول الاحتياطية الرسمية لبنك المغرب تدريجيا لتصل إلى 400,2 مليار درهم بنهاية سنة 2026، وهو ما يمثل 5 أشهر و8 أيام من واردات السلع والخدمات.
15. وفيما يخص الأوضاع النقدية، يرتقب أن تواصل الحاجة إلى السيولة البنكية تفاقمها، مدفوعة بشكل رئيسي بتزايد حجم النقد المتداول، لتصل إلى 192,3 مليار درهم في 2026. وأخذا بالاعتبار التطور المرتقب في النشاط الاقتصادي وتوقعات خبراء النظام البنكي، من المنتظر أن تتسارع وتيرة نمو الائتمان الممنوح للقطاع غير المالي تدريجيا، لتنتقل من 3,8% في 2024 إلى 5,5% في 2026. أما سعر الصرف الفعلي، فمن المتوقع أن يواصل ارتفاعه



الطفيف، بالقيمة الحقيقية، بمعدل 0,5% في 2024 و0,3% في 2025، نتيجة بالخصوص لارتفاع قيمته الاسمية، قبل أن ينخفض بنسبة 0,6% في 2026.

16. وفي مجال المالية العمومية، يشير تنفيذ الميزانية برسم الأشهر العشرة الأولى من سنة 2024 إلى تحسن المداخيل العادية بنسبة 13,6%، مدعومة على وجه الخصوص بالأداء الملحوظ للعائدات الضريبية. وبموازاة ذلك، سجلت النفقات الإجمالية ارتفاعا بنسبة 7,4%، يعكس بشكل خاص تزايد نفقات السلع والخدمات وتلك المتعلقة بالاستثمار. وبالنظر إلى هذه التطورات وإلى مقتضيات قانون المالية لسنة 2025 وكذا إلى البرمجة الميزانية 2025-2027 والتوقعات الماكرواقتصادية المحينة لبنك المغرب، يرتقب أن يصل عجز الميزانية، دون احتساب عائدات تفويت مساهمات الدولة، إلى 4,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024، قبل أن يتراجع تدريجيا إلى 4,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2025 ثم إلى 3,9% في 2026.

17. وفي الأخير، صادق المجلس على ميزانية بنك المغرب لسنة 2025، كما وافق على استراتيجية تدير احتياطييات الصرف وعلى برنامج الافتتاح الداخلي، وحدد مواعيد عقد اجتماعاته العادية برسم نفس السنة في 18 مارس و24 يونيو و23 شتنبر و16 دجنبر.