

الرباط، 18 مارس 2025

1. عقد مجلس بنك المغرب، يومه الثلاثاء 18 مارس، اجتماعه الفصلي الأول برسم سنة 2025.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس تطور الظرفية الاقتصادية الوطنية والدولية ومستجدات السياسات العمومية بالمغرب، وكذا التوقعات الماكرواقتصادية للبنك على المدى المتوسط.
3. فعلى الصعيد الدولي، سجل المجلس أنه رغم التوترات الجيوسياسية والأوضاع النقدية التقييدية، أظهر الاقتصاد العالمي بشكل عام صمودا نسبيا سنة 2024، لكن مع تسجيل مسارات متباينة بين الدول. وتظل آفاقه التي تشير إلى استمرار التباطؤ محاطة بمستوى عال من اللاتيقن مرتبط أساسا بتوجه السياسات الاقتصادية، لاسيما التجارية منها. ومن المتوقع أن تؤدي هذه التطورات، إلى جانب التراجع المنتظر في أسعار الطاقة وتخفيف الضغوط على أسواق الشغل، إلى استمرار تباطؤ التضخم مع بقاءه عند مستويات أعلى من أهداف البنوك المركزية في البلدان المتقدمة الرئيسية.
4. وعلى الصعيد الوطني، سجل المجلس الدينامية الملحوظة في نشاط القطاعات غير الفلاحية، مدفوعة بشكل خاص بالاستثمار، خصوصا في البنيات التحتية. كما أخذ علما بالتزام الحكومة بمواصلة تعزيز التوازنات الماكرواقتصادية، مع الحفاظ على زخم الإصلاحات، بالإضافة إلى اعتمادها مؤخرا خارطة طريق لإنعاش التشغيل، لاسيما من خلال تحفيز استثمار المقاولات الصغيرة جدا والصغرى والمتوسطة. أما في القطاع الفلاحي، فلا يزال الإنتاج يعاني من الظروف المناخية غير المواتية، على الرغم من التحسن الملحوظ منذ بداية الشهر الجاري.
5. وفيما يخص التضخم، وبعد سنتين من المستويات المرتفعة، شهد تباطؤا جد ملموس سنة 2024، متراجعا إلى 0,9% في المتوسط. ومن المرتقب، وفقا لتوقعات بنك المغرب، أن يتسارع خلال السنتين المقبلتين مع بقاءه في مستوى معتدل حول 2%. أما مكونه الأساسي، فقد بلغ 2,2% في 2024 ويرتقب أن يتطور أيضا عند حوالي 2% على المدى المتوسط. وتبقى هذه الآفاق محاطة بشكوك قوية ترتبط أساسا، على الصعيد الخارجي، باستمرار التوترات الجيو-اقتصادية وتداعياتها على التضخم العالمي، وعلى الصعيد الداخلي، بتطور عرض المنتجات الفلاحية. ومن جهة أخرى، أشار المجلس إلى أن توقعات التضخم لا تزال مثبتة، حيث يرتقب خبراء القطاع المالي في الفصل الأول من سنة 2025 تسجيل متوسط 2,2% بالنسبة لأفق 8 فصول و2,4% في أفق 12 فصلا.
6. وعلى مستوى انتقال قرارات المجلس، تظهر المعطيات التي تم جمعها في الفصل الرابع من سنة 2024 انخفاض أسعار الفائدة المطبقة على القروض البنكية المقدمة للقطاع غير المالي بواقع 35 نقطة أساس

مقارنة بالفصل الثاني من نفس السنة، مقابل انخفاض بمقدار 25 نقطة أساس في سعر الفائدة الرئيسي خلال نفس الفترة.

7. أخذاً بالاعتبار التطور المرتقب للتضخم عند مستويات تتماشى مع هدف استقرار الأسعار وبغية تعزيز دعمه للنشاط الاقتصادي والتشغيل، قرر المجلس خفض سعر الفائدة الرئيسي، للمرة الثانية على التوالي والثالثة منذ يونيو الماضي، بما قدره 25 نقطة أساس إلى 2,25%. وسيواصل تتبع تطور الظرفية الاقتصادية عن كثب، كما سيبنى قراراته اجتماعاً باجتماع معتمداً على أحدث المعطيات المحينة.
8. ووفق نفس المنظور، وضع بنك المغرب برنامجاً جديداً لدعم التمويل البنكي للمقاولات الصغيرة جداً، يتمثل بالخصوص في إعادة تمويل البنوك المشاركة بسعر فائدة تفضيلي يساوي سعر الفائدة الرئيسي ناقص 25 نقطة أساس. ومن شأن هذا الإجراء، إلى جانب الالتزام الذي أعرب عنه القطاع البنكي، تحسين ولوج هذه الفئة من المقاولات إلى التمويل وتعزيز مساهمتها في خلق فرص الشغل في بلدنا.
9. وفي الأسواق العالمية للمواد الأولية، من المتوقع أن تواصل أسعار النفط منحها التنازلي على المدى المتوسط، نتيجة لزيادة العرض لاسيما من الدول غير الأعضاء في منظمة "أوبك+" ولاعتدال الطلب العالمي. وعلى وجه الخصوص، يرتقب أن يتراجع سعر البرنت من 79,8 دولاراً للبرميل في المتوسط في 2024 إلى 69,1 دولاراً في 2026. وعلى نفس المنوال، ستنخفض أسعار الفوسفات الخام المغربي، حسب توقعات الوحدة المكلفة بالأبحاث حول المواد الأولية (Commodities Research Unit)، من 215 دولاراً للطن في 2024 إلى 182 دولاراً في 2026، في حين سترتفع أسعار مشتقاته خلال نفس الفترة من 586 دولاراً للطن إلى 591 دولاراً بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك ومن 436 دولاراً إلى 468 دولاراً بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. وبخصوص المواد الغذائية، يتوقع أن يرتفع مؤشر أسعار منظمة الأغذية والزراعة (FAO) بنسبة 3,1% في 2025 وبواقع 0,9% في 2026، وذلك بعد تراجع بنسبة 2,1% في 2024.
10. وفيما يتعلق بآفاق الاقتصاد العالمي، من المتوقع أن تتراجع وتيرة النشاط إلى 3% سنة 2025 وإلى 2,8% في 2026. وفي الاقتصادات المتقدمة، من المنتظر أن يتباطأ النمو في الولايات المتحدة إلى 2% هذه السنة وإلى 1,7% في 2026، وأن يظل ضعيفاً في منطقة الأورو، ليبلغ 1% في 2025، ثم 1,3% في السنة الموالية. وفي الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، من المتوقع أن ينمو الاقتصاد الصيني بنسبة 4,8% في 2025 وبواقع 4,3% في 2026، وذلك بعد أن كاد يحقق هدف النمو البالغ 5% الذي حددته السلطات بالنسبة لسنة 2024. أما في الهند، فمن المرجح أن يظل النشاط قوياً، مع نمو بنسبة 7,2% في 2025 و6,7% في 2026.
11. وفي ظل هذه الظروف، من المرتقب أن يواصل التضخم العالمي تباطؤه، متراجعا من 3,7% في 2024 إلى 3,2% في 2025 و2026. وفي الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، يتوقع أن يصل إلى 2,4% في 2025 وإلى 2,1% سنة 2026 في منطقة الأورو، فيما يرجح أن يبقى عند حوالي 3% خلال السنتين المقبلتين في الولايات المتحدة.
12. وفي هذا السياق، لا تزال السياسات النقدية للبنوك المركزية للاقتصادات المتقدمة الرئيسية متجهة نحو التلين. وهكذا، قرر البنك المركزي الأوروبي، على إثر اجتماعه المنعقد في 6 مارس، خفض أسعار فائدته

الرئيسية الثلاثة بما قدره 25 نقطة أساس، وذلك للمرة الخامسة على التوالي والسادسة منذ يونيو 2024. ومن جهته، قرر الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، خلال اجتماعه المنعقد في 28 و 29 يناير، الإبقاء على النطاق المستهدف لسعر فائدته دون تغيير عند [4,25%-4,50%]، وذلك بعد ثلاثة تخفيضات متتالية بما مجموعه 100 نقطة أساس في 2024.

13. وعلى الصعيد الوطني، من المرجح أن يكون النمو غير الفلاحي قد بلغ 4,2% في 2024 ويرتقب أن يظل قريبا من هذا المستوى على المدى المتوسط، مدفوعا بالأساس بانتعاش الاستثمار في البنيات التحتية. وبالمقابل، لا تزال القيمة المضافة الفلاحية رهينة بالظروف المناخية، ويرجح أن تكون قد تراجعت بنسبة 4,7% في 2024. وأخذا بالاعتبار محصول حبوب الذي سيبلغ حسب تقدير أولي لبنك المغرب 35 مليون قنطار والتحسن المرتقب في إنتاج محاصيل من غير الحبوب، من المتوقع أن تزداد بنسبة 2,5% هذه السنة قبل أن ترتفع بنسبة 6,1% في 2026 مع فرضية الرجوع إلى متوسط محصول قدره 50 مليون قنطار. وفي المجمل، يرجح أن يكون نمو الاقتصاد الوطني قد بلغ 3,2% في 2024، ويتوقع أن يتسارع تدريجيا ليصل إلى 3,9% هذه السنة وإلى 4,2% في 2026.

14. وفي سوق الشغل، تظهر المعطيات المتعلقة بسنة 2024 أن الوضع لا يزال يعاني من تقلص الإنتاج الفلاحي، مع فقدان 137 ألف منصب إضافي في قطاع الفلاحة. بالمقابل، عرف التشغيل غير الفلاحي بعض الانتعاش مع إحداث 160 ألف منصب في قطاع الخدمات و 46 ألفا في الصناعة و 13 ألفا في البناء والأشغال العمومية. وأخذا بعين الاعتبار الدخول الصافي لما عدده 140 ألف باحث عن عمل، انخفضت نسبة النشاط بشكل طفيف إلى 43,5%، وارتفعت نسبة البطالة إلى 13,3% على المستوى الوطني، وإلى 6,8% في المناطق القروية وإلى 16,9% في المجال الحضري.

15. وعلى صعيد الحسابات الخارجية، يتوقع أن تتواصل دينامية المبادلات المسجلة في 2024 على المدى المتوسط. وهكذا يرتقب أن تنمو الصادرات بالأساس بفضل مبيعات الفوسفات ومشتقاته، التي من المنتظر أن ترتفع بنسبة 15,2% هذه السنة وبواقع 8,6% في 2026 إلى 108,6 مليار درهم، ومبيعات قطاع السيارات التي يرجح أن تصل إلى 195 مليارا في 2026. وموازا مع ذلك، يتوقع أن ترتفع الواردات مدفوعة بالأساس باستمرار التزايد القوي المرتقب في مقتنيات سلع التجهيز وكذا ارتفاع مشتريات السلع الاستهلاكية، بينما يتوقع أن تواصل الفاتورة الطاقية تراجعها لتصل إلى 104,6 مليارات في 2026. ومن ناحية أخرى، من المتوقع أن تواصل مداخيل الأسفار ارتفاعها إلى ما يناهز 125 مليار درهم في 2026، في حين يرتقب أن تتعزز تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج لتقارب 123 مليارا في نفس السنة. وبالنظر إلى هذه التطورات، يتوقع أن يتفاقم عجز الحساب الجاري إلى 2,9% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2025 قبل أن يتراجع إلى 2% في 2026. أما عائدات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فمن المتوقع أن تواصل تحسنها، لتناهز ما يعادل 3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2025 و 3,3% في 2026، بعد 2,8% في 2024. وفي المجمل، وأخذا بالاعتبار التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة، يتوقع أن تتعزز الأصول الاحتياطية الرسمية إلى 391,8 مليار درهم بنهاية سنة 2025، ثم إلى 408 مليارات بنهاية 2026، أي ما يعادل على التوالي 5 أشهر و 5 أيام ثم 5 أشهر و 11 يوما من واردات السلع والخدمات.

16. وعلى مستوى الأوضاع النقدية، انخفضت حاجة البنوك إلى السيولة إلى 128,7 مليار درهم في المتوسط في يناير وفبراير 2025، خاصة على إثر تراجع حجم النقد المتداول المرتبط بالأساس بعملية التسوية

الطوعية للوضع الجبائية للأشخاص الذاتيين. إلا أنه من المتوقع أن ترتفع من جديد لتصل إلى 143 مليار درهم بنهاية 2025 وإلى 162 مليارا بنهاية 2026. ومن جهته، وأخذا بالاعتبار التطور المرتقب للنشاط الاقتصادي وتوقعات القطاع البنكي، يرتقب أن تشهد وتيرة نمو الائتمان الممنوح للقطاع غير المالي تسارعا قويا، منتقلة من 2,6% في 2024 إلى 5,9% في 2025، ثم إلى 6% في 2026. وفيما يتعلق بسعر الصرف الفعلي الحقيقي، فمن المتوقع أن يرتفع بنسبة 0,8% في 2025 قبل أن يعرف شبه استقرار في 2026، في حين سيعوض الفارق بين التضخم المحلي ونظيره لدى الشركاء والمنافسين التجاريين الرئيسيين ارتفاع القيمة الاسمية للدرهم.

17. وفي مجال المالية العمومية، شهدت سنة 2024 تحسن المداخيل العادية بنسبة 15,3%، مدعومة بالأساس بالأداء الملحوظ للعائدات الضريبية. وبموازاة ذلك، تزايدت النفقات الإجمالية بنسبة 6,5%، مما يعكس ارتفاع نفقات السلع والخدمات وتلك المتعلقة بالاستثمار. وبالنظر إلى هذه التطورات وإلى مقتضيات قانون المالية لسنة 2025 والبرمجة الميزانية 2025-2027، وحسب توقعات بنك المغرب، سينخفض عجز الميزانية، دون احتساب عائدات تفويت مساهمات الدولة، بشكل تدريجي متراجعا من 4,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024 إلى 3,9% في 2025 ثم إلى 3,6% في 2026.