



بلاغ

اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط في 16 يونيو 2015

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي يوم الثلاثاء 16 يونيو 2015.
2. خلال هذا الاجتماع، قام المجلس بدراسة واعتماد التقرير السنوي حول الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية الوطنية وكذا حول أنشطة البنك برسم سنة 2014.
3. وتدارس المجلس أيضا التطورات الأخيرة التي شهدتها الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية، وكذا التوقعات الخاصة بالتضخم في أفق الفصل الثالث من سنة 2016.
4. على الصعيد الدولي، سجّل المجلس بطء تعافي النشاط الاقتصادي في منطقة الأورو، إذ تزايد الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 1% في الفصل الأول مقابل 0,9% في الفصل السابق، وتراجعت نسبة البطالة بشكل طفيف خلال شهر أبريل لتصل إلى 11,1%. أما في الولايات المتحدة الأمريكية، وبالرغم من التأثير السلبي لبعض العوامل المؤقتة خلال الفصل الأول، تعزز النمو على أساس سنوي من 2,4% إلى 2,7%، في حين ظلت نسبة البطالة مستقرة في شهر ماي في حدود 5,5%. من جهة أخرى، واصل النشاط الاقتصادي تباطؤه في البلدان الصاعدة الرئيسية، إذ تراجع النمو إلى 7% في الصين و6,1% في الهند، فيما انكمش الناتج الداخلي الإجمالي في البرازيل بنسبة 6,1%. وفي ما يخص الآفاق الاقتصادية، قام صندوق النقد الدولي في أبريل برفع توقعاته للنمو لسنة 2015 من 1,2% إلى 1,5% بالنسبة لمنطقة الأورو وبخفض تلك الخاصة بالولايات المتحدة من 3,6% إلى 3,1%، قبل أن يقلصها إلى 2,5% في شهر ماي في إطار المشاورات برسم المادة الرابعة. وفي أسواق السلع الأساسية، تراجع سعر البرنت خلال شهر ماي بنسبة 40,6% على أساس سنوي ليصل في المتوسط إلى 65,2 دولار للبرميل، إلا أنه يظل مرتفعا بنسبة 9,0% مقارنة بمستواه المسجل في أبريل وبنسبة 33,2% مقارنة بشهر يناير. في ظل هذه الظروف، تسارعت نسبة التضخم في منطقة الأورو إلى 0,3% في شهر ماي بعد نسبة صفر في الشهر السابق. أما في الولايات المتحدة، فقد بلغ التضخم 0,2% في أبريل بعد 0,1%- في مارس. وعلى

مستوى قرارات السياسة النقدية، أبقى البنك المركزي الأوروبي خلال اجتماعه المنعقد في 3 يونيو على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير، كما أشار إلى استمرار برنامجه الخاص بشراء الأصول إلى غاية متم شهر ستمبر 2016، وفي كل الحالات إلى غاية ملاحظة تقويم مستدام لتطور التضخم يتماشى مع هدف استقرار الأسعار. وعلى نفس المنوال، أبقى الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، بتاريخ 29 أبريل، على أسعار فائدته الرئيسية دون تغيير، مشيراً إلى أن مدة إبقائها داخل النطاق المستهدف الحالي رهينة بالتقدم المحرز في تحقيق أهدافه المتمثلة في بلوغ الحد الأقصى للتشغيل ونسبة تضخم في 2%. وفي المجمل، لا تشير كافة هذه التطورات إلى وجود ضغوط تضخمية خارجية.

5. على الصعيد الوطني، تبين المعطيات التي تم نشرها يوم 4 يونيو، والتي تعتمد سنة 2007 كسنة أساس عوض سنة 1998، أن معدل النمو بلغ 2,4% في سنة 2014 نتيجة تراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 2,5% وارتفاع الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي بنسبة 3,1%. وفي ما يتعلق بسنة 2015، يرتقب أن يصل معدل النمو إلى حوالي 5%، مدعوماً بارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بحوالي 15%، وأن تتسارع وتيرة الأنشطة غير الفلاحية بشكل طفيف لتقارب 3,5%. وعلى مستوى سوق الشغل، تشير المعطيات الخاصة بالفصل الأول إلى إحداث 27.000 منصب شغل صاف وإلى تدني معدل النشاط بواقع 0,7 نقطة ليصل إلى 47%. وهكذا، سجل معدل البطالة تراجعاً بمقدار 0,3 نقطة إلى 9,9% على الصعيد الوطني و14,3% في الوسط الحضري. واستناداً إلى هذه العناصر، بقيت فجوة الناتج غير الفلاحي سلبية ومن المرتقب أن تظل كذلك على المدى المتوسط، مما يشير إلى غياب ضغوط تضخمية ناتجة عن الطلب.

6. بخصوص الحسابات الخارجية، تشير المعطيات الأولية المتوفرة إلى متم شهر ماي إلى تدني العجز التجاري بنسبة 25,3%، وذلك بفعل تراجع الواردات بنسبة 9,6% لاسيما بعد انكماش الفاتورة الطاقية بنسبة 33,3%. وموازية مع ذلك، واصلت الصادرات حيويتها، مرتفعة بنسبة 5,8% نتيجة على الخصوص لتحسن كل من صادرات الفوسفاط ومشتقاته بنسبة 22,3% ومبيعات قطاع صناعة السيارات بواقع 15,4%. وبخصوص باقي بنود الحساب الجاري، تقلصت مداخيل الأسفار بنسبة 6,4% في حين تزايدت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 5,5%. وبالنظر إلى هذه المعطيات ومع افتراض بلوغ متوسط سعر البرنت 63 دولاراً للبرميل وتدفقات هبات دول مجلس الخليج 13 مليار درهم، من المتوقع أن يصل عجز الحساب الجاري إلى حوالي 3% سنة 2015. وأخذاً في الاعتبار ارتفاع التدفقات الصافية للاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 22,8%، انعكست هذه التطورات على احتياطات الصرف التي بلغت مع متم شهر ماي 194 مليار درهم أو ما يعادل 5 أشهر و25 يوماً من واردات السلع والخدمات. ومن المرتقب أن يتواصل تحسن هذه الاحتياطات لتغطي حوالي 6 أشهر من الواردات في نهاية السنة الجارية.

7. وعلى صعيد المالية العمومية، تعززت الموارد العادية بنهاية أبريل بنسبة 4,8%، لاسيما بفضل ارتفاع عائدات مؤسسات الاحتكار التي انتقلت من 429 مليون إلى 4,2 مليار درهم بينما لم يتجاوز نمو المداخيل

الضريبية 0,4%. وبموازاة ذلك، سجلت النفقات الإجمالية تراجعاً بنسبة 7,1% يعكس على الخصوص انخفاض نفقات المقاصة بنسبة 59,6% ونفقات الاستثمار بنسبة 6,7%. وفي المجمل، أفرز تنفيذ الميزانية إلى متم أبريل تقلص عجز الميزانية بنسبة 49,6%. وفي حال استمرار هذا التوجه، سيتم تحقيق نسبة العجز المستهدفة في إطار قانون المالية والمتمثلة في 4,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2015.

8. في ما يتعلق بالقطاع النقدي، تشير معطيات شهر أبريل إلى تباطؤ طفيف في نمو المجمع النقدي م3 إلى 6,8% مقابل 7,1% في المتوسط خلال الفصل الأول، نتيجة بالخصوص لانخفاض وتيرة نمو الائتمان البنكي من 3,8% إلى 2,5%. وحسب نتائج الاستقصاء حول شروط منح القروض الذي ينجزه بنك المغرب لدى القطاع البنكي، يرتبط اعتدال نمو القروض بانخفاض طلب المقاولات، بينما قد يكون الطلب الصادر عن الخواص ارتفع، لاسيما بالنسبة للقروض العقارية. وفي سنة 2015، من المتوقع أن تصل نسبة نمو المجمع م3 إلى 6% والقروض البنكية إلى حوالي 4%. وبذلك، يظل الفارق النقدي سلبياً، مما يشير إلى غياب ضغوط تضخمية ناشئة عن الأوضاع النقدية. أما السيولة البنكية، فقد تحسنت خلال شهري أبريل وماي بمبلغ 3,4 مليار مقارنة بالفصل الأول، أساساً بفضل تحسن احتياطات الصرف، مما أدى بالبنك إلى تقليص حجم تدخلاته من متوسط أسبوعي قدره 42,5 مليار إلى 39,1 مليار. وفي ما يخص أسعار الفائدة على القروض، تراجع سعر الفائدة الإجمالي على القروض بما قدره 22 نقطة أساس إلى 5,81%، بفعل تأثير خفض سعر الفائدة الرئيسي في كل من شتنبر ودجنبر 2014. وقد هم هذا الانخفاض جميع فئات القروض، باستثناء قروض الاستهلاك.

9. في سوق الأصول، سجل مؤشر أسعار الأصول العقارية في الفصل الأول تراجعاً طفيفاً بنسبة 0,2% على أساس سنوي، مع تدني أسعار العقارات التجارية بنسبة 1,6% وشبه استقرار تلك الخاصة بالعقارات السكنية، في حين ارتفعت أسعار الأراضي الحضرية بنسبة 0,4%. وفي سوق البورصة، وبعد ارتفاعه بنسبة 6,8% في الفصل الأول، اتخذ المؤشر المرجعي منحى تنازلياً، متراجعا منذ بداية السنة وإلى غاية 10 يونيو بنسبة 0,3%.

10. في ظل هذه الظروف، بلغ التضخم 1,7% في أبريل مقابل 1,5% في الفصل الأول، نتيجة على الخصوص لتسارع نمو أثمان المواد الغذائية المتقلبة الأسعار من 2,4% إلى 3,3%. أما التضخم الأساسي، الذي يعكس التوجه الرئيسي للأسعار، فقد ظل شبه مستقر في 1,4%، مع تسجيل استقرار في أسعار السلع التجارية في 1,6% وارتفاع طفيف بالنسبة للسلع غير التجارية إلى 1,3%. ومن جهة أخرى، واصلت أسعار الإنتاج الصناعي توجهها نحو التراجع، مع انخفاض جديد على أساس سنوي بنسبة 5,1% في أبريل بعد تدنيها بنسبة 5,9% في المتوسط خلال الفصل الأول.

11. وأخذاً في الاعتبار مجموع هذه التطورات وتأثير الزيادة في الحد الأدنى للأجور التي ستدخل حيز التنفيذ في يوليوز والتطور المرتقب لسعر النفط في السوق الدولية، من المتوقع أن يظل التضخم منسجماً مع هدف استقرار الأسعار وأن يصل إلى 1,5% في 2015 و1,4% في المتوسط خلال الفصول الستة المقبلة.

12. في هذا السياق المتسم بتوقع مركزي للتضخم يتماشى مع هدف استقرار الأسعار ومحاط رغم ذلك بشكوك ترتبط على المستوى الخارجي على الخصوص بتطور سعر النفط على المدى المتوسط، قرر المجلس الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في نسبة 2,5%، مع مواصلة تتبع كافة هذه التطورات عن كثب.