

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي الأخير برسم سنة 2015 يوم الثلاثاء 22 دجنبر.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس التطورات التي شهدتها الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية وكذا توقعات التضخم في أفق الفصل الأول من سنة 2017.
3. على الصعيد الدولي، سجل المجلس أن النمو في البلدان المتقدمة ظل معتدلاً في الفصل الثالث، مع استقرار من فصل لآخر في منطقة الأورو عند نسبة 1,6% على أساس سنوي وتباطؤ في الولايات المتحدة من 2,7% إلى 2,2%. وفي سوق الشغل، واصل معدل البطالة انخفاضه في منطقة الأورو مع بقائه في مستوى مرتفع، إذ بلغ 10,7% في أكتوبر، بينما استمر في الولايات المتحدة في تحسنه الملحوظ الذي شهده في الأشهر الأخيرة، بحيث استقر في نسبة 5% في نونبر مع إحداث عدد هام من مناصب الشغل. وفي الاقتصادات الصاعدة الرئيسية، استمر النشاط الاقتصادي في التباطؤ في الصين وفي الانكماش في كل من البرازيل وروسيا، في حين ظلت وتيرة النمو متسارعة في الهند. وفي ما يخص الآفاق المستقبلية، خفض صندوق النقد الدولي في أكتوبر توقعاته للنمو العالمي إلى 3,1% في 2015 و3,6% في 2016. ويرتقب أن يرتفع الناتج الداخلي الإجمالي لمنطقة الأورو بنسبة 1,5% في 2015 و1,6% في 2016، وفي الولايات المتحدة بنسبة 2,6% و2,8% على التوالي. وفي أسواق السلع الأساسية، واصلت الأسعار عموماً اتجاهها التنازلي. وعلى وجه الخصوص، بلغ سعر برنت في المتوسط 45,1 دولاراً للبرميل في نونبر، بانخفاض قدره 7,8% من شهر لآخر و43,1% على أساس سنوي. في ظل هذه الظروف، بقي التضخم منخفضاً في الدول المتقدمة، حيث بلغ في نونبر 0,2% في منطقة الأورو و0,5% في الولايات المتحدة، ويتوقع حسب صندوق النقد الدولي أن يظل معتدلاً في سنة 2016. وفي هذا السياق، أعلن البنك المركزي الأوروبي في اجتماعه بتاريخ 3 دجنبر عن عدة تدابير لمواصلة تخفيف السياسة النقدية، لاسيما من خلال خفض سعر الفائدة على الودائع إلى -0,30% وتمديد فترة برنامج شراء الأصول إلى غاية مارس 2017 مع توسيع نطاقه ليشمل أصولاً أخرى. وعلى العكس من ذلك، بدأ الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي التطبيع التدريجي لسياسته النقدية، إذ قام في 16 دجنبر برفع سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 25 نقطة أساس داخل نطاق يتراوح بين 0,25% و0,5%. غير أنه أبقى على سياسة توظيف عائدات السندات التي حل أجل استحقاقها بهدف ضمان ظروف مالية متكيفة.

وعموماً، فإن آفاق النشاط الاقتصادي والتضخم في البلدان الشريكة الرئيسية إلى جانب المنحى الحالي لأسعار الطاقة تشير إلى غياب ضغوط تضخمية خارجية على المدى المتوسط.

4. على المستوى الوطني، تشير المعطيات المتعلقة بالفصل الثاني من السنة إلى نمو بنسبة 4,3% في الناتج الداخلي الإجمالي، مدعوماً بالأساس بإنتاج قياسي للحبوب. وبخصوص مجموع سنة 2015، يرتقب أن يصل النمو إلى 4,5%، مع تسجيل ارتفاع قدره 14,6% في القيمة المضافة الفلاحية و3,3% فقط في الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي. وفي ما يتعلق بسنة 2016، تم خفض توقعات النمو إلى 2,1%، حيث يرتقب أن يتباطأ الناتج غير الفلاحي إلى 2,7% وتتكمش القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 4,3% مع افتراض تحقيق محصول متوسط من الحبوب. وفي سوق الشغل، ورغم انخفاض معدل النشاط بواقع 0,3 نقطة في الفصل الثالث، تزايدت نسبة البطالة بواقع 0,5 لتصل إلى 10,1% بسبب محدودية فرص الشغل المحدثة التي لم تتجاوز 41.000 منصب. وفي المجمل، لا تزال فجوة الناتج غير الفلاحي سلبية ويرتقب أن تبقى كذلك على المدى المتوسط، مما يشير إلى غياب ضغوط تضخمية ناتجة عن الطلب.

5. وواصلت وضعية الحسابات الخارجية تحسنها، حيث تقلص عجز الميزان التجاري بنسبة 19,7% على أساس سنوي في نهاية نونبر. ويعزى هذا التطور بالخصوص إلى انخفاض الفاتورة الطاقية بنسبة 29% وارتفاع كل من مبيعات قطاع صناعة السيارات بوتيرة 18,5% وصادرات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 20,6%. كما تزايدت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 3,6% لتبلغ 56,7 مليار، فيما سجلت عائدات الأسفار تراجعاً طفيفاً بنسبة 0,9% لتبلغ 54,7 مليار. وأخذاً بعين الاعتبار هذه التطورات وعلى أساس بلوغ سعر النفط 52,5 دولاراً أمريكياً في المتوسط في سنة 2015 و51,4 دولاراً في سنة 2016 وهبات مجلس التعاون الخليجي 4 ملايين درهم في سنة 2015 و13 ملياراً في سنة 2016، يتوقع أن يبلغ عجز الحساب الجاري 2,2% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2015 وأن يتقلص أكثر في سنة 2016 ليصل إلى حوالي 1%. وبخصوص العمليات المالية، بلغت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من السنة حوالي 34 ملياراً، في ارتفاع سنوي قدره 6,8%. وفي هذه الظروف، تزايدت احتياطات الصرف بنسبة 23,9% لتصل إلى 220,8 مليار في نهاية نونبر، أي ما يعادل 6 أشهر و26 يوماً من واردات السلع والخدمات. ومن المرتقب أن تستمر في التحسن لتغطي حوالي 7 أشهر من الواردات في نهاية دجنبر 2015 وحوالي 8 أشهر في نهاية سنة 2016.

6. وفي ما يخص المالية العمومية، تقلصت النفقات العادية بنسبة 6,7%، نتيجة بالأساس لانخفاض بنسبة 59,1% في تكاليف المقاصة لتصل إلى 12,8 مليار، بينما ارتفعت الاستثمارات بنسبة 1,8% لتبلغ 47,1 مليار درهم. وبالموازاة مع ذلك، تدنت الموارد العادية بوتيرة 2,5%، مما يعكس بالأساس انخفاض الهبات الواردة من شركاء المغرب بمجلس التعاون الخليجي إلى حوالي ملياري درهم في نهاية نونبر مقابل 10,7 مليار في نفس الفترة من سنة 2014. وعلى العكس من ذلك، تحسنت الموارد الجبائية بنسبة 2,3%، ويشمل هذا التطور على الخصوص ارتفاعاً قدره 9,3% في عائدات الضريبة على الدخل وانخفاضاً بنسبة

2,4% في مداخليل الضريبة على الشركات. وفي المجموع، بلغ العجز دون احتساب الخصصة 37,8 مليار، في انخفاض بمقدار 12,4 مليار مقارنة بنفس الفترة من سنة 2014. وفي هذه الظروف، يرتقب أن تتحقق نسبة 4,3% المستهدفة لعجز الميزانية مع متم نهاية 2015، وأن يستمر هذا التحسن، حسب مشروع قانون المالية، لينخفض العجز إلى 3,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في آخر سنة 2016.

7. وفي المجال النقدي، استقر النمو السنوي للمجموع م3 خلال شهر أكتوبر في 5,6% مقارنة بمتوسطه المسجل في الفصل الثالث. فقد ظل الفارق النقدي في مستوى سلبي، مما يشير إلى غياب أية ضغوط تضخمية صادرة عن القطاع النقدي. وتباطأ نمو القروض البنكية من 1,8% في المتوسط خلال الفصل الثالث إلى 0,7% في أكتوبر، نتيجة لتزايد حدة انخفاض القروض المقدمة للشركات غير المالية الخاصة من 2,5% إلى 3,9% وشبه استقرار نمو القروض الممنوحة للأسر في 3,6%. وأخذا بعين الاعتبار هذه التطورات والتوقع الخاص بالنمو غير الفلاحي، تم خفض توقعات نمو القروض البنكية إلى 0,5% مع متم 2015 قبل أن يتحسن إلى 3% في 2016. وظل المتوسط المرجح لسعر الفائدة بين البنوك متماشيا مع سعر الفائدة الرئيسي، حيث بلغ 2,51% في المتوسط خلال شهر نونبر. وفي ما يتعلق بأسعار الفائدة على القروض، تشير نتائج استقصاء بنك المغرب لدى البنوك الخاص بالفصل الثالث إلى أن سعر الفائدة الإجمالي على القروض سجل انخفاضا فصليا جديدا قدره 26 نقطة أساس ليصل إلى 5,67%، مع انخفاضات بلغت 30 نقطة بالنسبة لتسهيلات الخزينة و24 نقطة بالنسبة للقروض العقارية و10 نقط بالنسبة لقروض الاستهلاك. وبموازاة ذلك، تراجعت أسعار الفائدة على الودائع لمدة 6 و12 شهرا من 3,71% في المتوسط خلال الفصل الثاني إلى 3,66% في الفصل الثالث. أما سعر الصرف الفعلي للدرهم، فقد ارتفع بنسبة 1,5% بالقيمة الحقيقية خلال الفصل الثالث، ليعكس بذلك تزايد بنسبة 0,9% بالقيمة الاسمية ومعدل تضخم أعلى نسبيا في المغرب مقارنة بالبلدان الشريكة والمنافسة الرئيسية.

8. وفي سوق الأصول، تدنى مؤشر أسعار الأصول العقارية بنسبة 1,5% من فصل إلى آخر، مع انخفاضات بلغت 1,1% في أسعار العقارات السكنية و2,4% بالنسبة للأراضي الحضرية و1,3% بالنسبة للعقارات التجارية. ومن جهته، أنهى مؤشر مازي شهر نونبر بانخفاض نسبته 0,2% مقارنة بنهاية الفصل الثالث، ليتفاهم بذلك أدائه السلبي منذ بداية السنة إلى 5,5%.

9. في ظل هذه الظروف، بلغ التضخم، الذي يقاس بتغير مؤشر أسعار الاستهلاك على أساس سنوي، 0,9% في نونبر مقابل 1,4% في أكتوبر. ويعزى هذا التطور بالأساس لتباطؤ التضخم الأساسي من 1,4% إلى 0,9% ارتباطا على الخصوص بزوال تأثير ارتفاع أسعار المنتجات المصنعة من الحبوب في نونبر 2014. ويفسر هذا التراجع في التضخم أيضا بانخفاض وتيرة ارتفاع أثمان المواد الغذائية المتقلبة الأسعار من 6,3% إلى 4,7%. وتقلصت حدة انخفاض أسعار الوقود وزيوت التشحيم بشكل طفيف من 22,4%- إلى 20,7%-، فيما بقيت وتيرة نمو أسعار المواد المقننة باستثناء الوقود وزيوت التشحيم دون تغيير تقريبا عند نسبة 1,2%.

10. وبناء على مجموع هذه العناصر، وأخذا في الاعتبار التوقعات الخاصة بأسعار النفط وتحرير السوق الوطنية للمنتجات النفطية، من المتوقع أن يصل التضخم إلى 1,6% في المتوسط سنة 2015 و1,2% في 2016 و1,5% مع متم أفق التوقع، أي الفصل الأول من سنة 2017. غير أن هذه التوقعات لا تأخذ بعين الاعتبار إلغاء دعم السكر الذي سيدخل حيز التنفيذ ابتداء من فاتح يناير 2016 والذي يقدر تأثيره على التضخم بواقع 0,27 نقطة إضافية في 2016 و0,48 نقطة في الفصل الأول من سنة 2017.
11. وأخذا في الاعتبار انسجام توقعات التضخم مع هدف استقرار الأسعار والشكوك المحيطة بأفاق الظرفية الاقتصادية على الصعيدين الوطني والدولي، قرر المجلس الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي عند نسبة 2,50%، مع مواصلة تتبع كافة هذه التطورات عن كثب.
12. وبالإضافة إلى ذلك، صادق المجلس على المخطط الاستراتيجي للبنك للفترة 2016-2018 كما تدارس ميزانية السنة المالية 2016 واعتمدها.
13. وتدارس المجلس أيضا استراتيجية توظيف احتياطي الصرف لسنة 2016 وصادق عليها.
14. وبعد الاطلاع على تقرير لجنة الافتحاص، وافق المجلس على برنامج الافتحاص الداخلي لسنة 2016.
15. وفي الأخير، حدد المجلس الجدول الزمني لاجتماعاته برسم سنة 2016 على النحو التالي:

- 22 مارس
- 21 يونيو
- 27 شتنبر
- 20 دجنبر