

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي الأول برسم سنة 2016 يوم الثلاثاء 22 مارس. وخلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس التطورات الأخيرة للوضع الاقتصادية والنقدية والمالية وكذا توقعات التضخم في أفق الفصل الرابع من سنة 2017.
2. وأخذا في الاعتبار التوقع المركزي للتضخم وضعف وتيرة النمو غير الفلاحي واستمرار تقلص عجز الميزانية وتحسن احتياطات الصرف، قرر المجلس خفض سعر الفائدة الرئيسي بمقدار 25 نقطة أساس ليصل إلى 2,25% من أجل دعم النشاط الاقتصادي.
3. وسجل المجلس المنحى التنازلي الذي شهده التضخم في الأشهر الأخيرة. فبعد نسبة 1,6% في مجموع سنة 2015، تراجع التضخم على أساس سنوي إلى 0,5% في المتوسط خلال الشهرين الأولين من 2016. وتمت مراجعة توقع التضخم بالنسبة لمجموع سنة 2016 نحو الانخفاض إلى 0,5%، مع تدني وتيرة التضخم الأساسي، بفعل ضعف كل من الطلب المحلي ومستوى التضخم في منطقة الأورو. وفي سنة 2017، يتوقع أن يسجل التضخم ارتفاعا إلى 1,4%، يغطي تسارعا في التضخم الأساسي وزيادة في أسعار الوقود وزيوت التشحيم. ولا تشمل هذه التوقعات رفع الدعم عن السكر الذي تم الإعلان عن الشروع فيه ابتداء من يناير 2016، ولكن لم يدخل حيز التنفيذ بعد.
4. على الصعيد الدولي، تميز النشاط الاقتصادي خلال الفصل الرابع بوتيرة نمو كانت أقل من التوقعات في البلدان المتقدمة، حيث بلغت 1,6% في منطقة الأورو و1,9% في الولايات المتحدة الأمريكية. وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، واصل النمو تباطؤه، خاصة في الصين حيث بلغ 6,8%، وهو أدنى مستوى له منذ سنة 2009. وعلى المدى المتوسط، من المرتقب أن يواصل النشاط الاقتصادي تعافيه في الدول المتقدمة، لكن بوتيرة أضعف مما كان متوقعا في شهر دجنبر، كما أن النمو العالمي سيظل متأثرا بجهود موازنة الاقتصاد الصيني وبالصعوبات التي تواجهها بلدان صاعدة أخرى، لاسيما البرازيل وروسيا. وفي توقعاته لشهر مارس، راجع البنك المركزي الأوروبي نسبة النمو المرتقبة في منطقة الأورو من 1,7% إلى 1,4% بالنسبة لسنة 2016 ومن 1,9% إلى 1,7% في 2017. وعلى نفس المنوال، خفض الاحتياطي الفدرالي توقعاته الخاصة بالولايات المتحدة إلى 2,2% عوض 2,4% وإلى 2,1% بدلا من 2,2% على التوالي. وفي سوق الشغل، تواصل نسبة البطالة تراجعها بمنطقة الأورو مع بقائها في مستوى مرتفع، حيث بلغت 10,3% في يناير، بينما ظلت مستقرة في الولايات المتحدة على أساس شهري في نسبة 4,9% في فبراير، مع إحداث عدد هام من مناصب الشغل.
5. وفي أسواق السلع، لا تزال أسعار المواد الأساسية في مستويات متدنية نسبيا. فعلى الرغم من ارتفاعها الشهري بنسبة 5,4% في فبراير، تبقى أسعار البرنت على الخصوص منخفضة بنسبة 42% على أساس سنوي، إذ بلغت في المتوسط 33,8 دولار للبرميل.
6. في ظل هذه الظروف، تواصل منطقة الأورو التعرض لضغوط انكماش الأسعار، مع انخفاض أسعار الاستهلاك على أساس سنوي بنسبة 0,2% في فبراير بعد ارتفاعات بنسبة 0,3% في يناير و0,2% في المتوسط في 2015. وهكذا، راجع البنك المركزي الأوروبي في مارس توقعه الخاص بالتضخم من 1% إلى 0,1% في 2016 ومن 1,6% إلى 1,3% في 2017. ولمواجهة المخاطر التي تهدد بلوغ هدفه الخاص بالتضخم، قرر خلال اجتماعه المنعقد في 10 مارس اتخاذ مجموعة من التدابير تشمل خفض

أسعار فائده الرئيسية وتعزيز برنامجها الخاص بشراء الأصول والإعلان عن إطلاق أربع عمليات لإعادة التمويل على المدى الطويل. وبالمقابل، أبقى الفدرالي الأمريكي، خلال اجتماعه المنعقد في 15 و16 مارس، على النطاق المستهدف لسعر فائده الرئيسي ما بين 0,25% و0,5%، مع التذكير بأن التعديلات المستقبلية لهذا النطاق رهينة بتطور الظروف الاقتصادية المتعلقة بأهدافه المتمثلة في تحقيق التشغيل الكامل واستقرار الأسعار، بما فيها التطورات المالية والدولية. وعلى إثر هذه القرارات، سجلت عوائد السندات السيادية الرئيسية منحنى تنازليا وحقت أسواق البورصة الرئيسية أرباحا مع تراجع حدة تقلبها. وبالنسبة للائتمان البنكي، فقد انتقلت وتيرة نموه السنوية في منطقة الأورو من 0,7% في دجنبر إلى 0,8% في يناير وتباطأت في الولايات المتحدة الأمريكية بشكل طفيف من 7,5% إلى 7,4% في فبراير.

7. وعلى الصعيد الوطني، تشير آخر المعطيات المتاحة حول الحسابات الوطنية، الصادرة عن المندوبية السامية للتخطيط والمحصورة إلى غاية الفصل الثالث من 2015، إلى تسارع النمو على أساس سنوي من 4,2% في المتوسط في النصف الأول من السنة إلى 4,6%. وبالنسبة لمجموع سنة 2015، ترجح توقعات بنك المغرب ارتفاع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 4,2%، نتيجة لتزايد القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 14,6% بفعل الإنتاج القياسي للحبوب، بينما يرجح ألا يتجاوز نمو الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي 3%. وفي ما يخص الأفاق، راجع بنك المغرب توقعه الخاص بالنمو في سنة 2016 نحو الانخفاض إلى 1%، لاسيما على إثر تقويم الفرضية المتعلقة بإنتاج الحبوب من 70 مليون إلى 38 مليون قنطار، استنادا إلى المعطيات المناخية ووضع الغطاء النباتي حتى نهاية فبراير. وبالتالي، من المتوقع أن تتكمش القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 13,8% وأن تظل وتيرة نمو الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي محدودة في نسبة 2,9%. وفي سنة 2017، ومع افتراض موسم فلاحي متوسط، يرتقب أن يتسارع النمو إلى 3,9%، مع ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 10,8% والناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي بنسبة 3,1%.

8. في هذا السياق، تميزت وضعية سوق الشغل خلال سنة 2015، حسب معطيات المندوبية السامية للتخطيط، بانحصار عدد مناصب الشغل المحدث في 33 ألف منصب، تشمل فقدان قطاع الفلاحة لما عدده 32 ألف منصب شغل، رغم الإنتاج القياسي من الحبوب، وتزايد المناصب المحدث بما قدره 32 ألف منصب في قطاع الخدمات و18 ألف منصب في البناء والأشغال العمومية و15 ألف منصب في الصناعة بما فيها الصناعة التقليدية. وبالتالي، عرفت نسبة البطالة تراجعا طفيفا قدره 0,2 نقطة إلى 9,7%، لكن مع انخفاض معدل النشاط بمقدار 0,6 نقطة إلى 47,4%.

9. على مستوى الحسابات الخارجية، تميزت سنة 2015 بانخفاض ملموس في عجز الحساب الجاري الذي يرجح أنه بلغ 2,3% من الناتج الداخلي الإجمالي، وذلك نتيجة بالأساس لانخفاض عجز الميزان التجاري بنسبة 18,6% مع انخفاض الفاتورة الطاقية على الخصوص بنسبة 28,1%. وحافظت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج على وتيرة نموها، مع تسجيل ارتفاع جديد بنسبة 3%، فيما سجلت عائدات الأسفار انخفاضا طفيفا بنسبة 1,3%. وتشير المعطيات المؤقتة إلى نهاية فبراير 2016 إلى ارتفاع العجز التجاري بنسبة 10,1%. فرغم استمرار تدني الفاتورة الطاقية، تزايدت الواردات بنسبة 4,3%، لاسيما نتيجة الارتفاع الهام في مشتريات سلع التجهيز والسلع الاستهلاكية المصنعة. وموازا مع ذلك، تراجع نمو الصادرات إلى 1,2%، حيث إن انخفاض مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 8,3% خفف بشكل جزئي من تأثير ارتفاع صادرات قطاع السيارات بنسبة 20,3%. وسجلت عائدات الأسفار ارتفاعا قدره 1,1% فيما استقرت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج في نفس المستوى المسجل سنة من قبل. وأخذا بعين الاعتبار هذه التطورات، ومع افتراض بلوغ النفط سعرا متوسطا قدره 38,4 دولارا للبرميل في سنة 2016 و44,6 دولارا للبرميل في سنة 2017، وتدفق هبات مجلس التعاون الخليجي بمبلغ 13 مليار و8 ملايين درهم، على التوالي، يرتقب أن يتزايد تقلص عجز الحساب الجاري ليصل إلى 0,1% من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2016 و0,3% سنة 2017. وسيمكن هذا التحسن و تواصل التدفقات الهامة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من تدعيم احتياطي الصرف بشكل أكبر، التي يرتقب أن تغطي 7 أشهر و21 يوما من واردات السلع والخدمات في نهاية 2016 و8 أشهر و15 يوما في نهاية 2017، مقابل 6 أشهر و24 يوما في سنة 2015.

10. وقد انعكس ارتفاع احتياطي الصرف على مستوى السيولة البنكية، التي يرتقب أن تسجل فائضا ابتداء من الفصل الثاني من سنة 2016، بعد أن عرفت تحسنا ملموسا سنة 2015. وبالموازاة مع ذلك، سجلت أسعار الفائدة على القروض خلال الفصل الرابع انخفاضا جديدا بمقدار 18 نقطة لتبلغ 5,49% في

المتوسط، مع تسجيل انخفاضات على الخصوص في أسعار الفائدة على القروض الممنوحة للمقاولات بمقدار 17 نقطة أساس بالنسبة لتسهيلات الخزينة و59 نقطة بالنسبة لقروض التجهيز. ورغم هذه الشروط التيسيرية، واصلت القروض البنكية الممنوحة للقطاع غير المالي تباطؤها في سياق ضعف الأنشطة غير الفلاحية. فقد سجلت وتيرة نموها تراجعاً إلى 0,4% في سنة 2015، يشمل انخفاضاً بنسبة 2,2% في القروض الممنوحة للمقاولات وارتفاعاً بنسبة 3,7% في القروض المقدمة للأسر. وفي ما يتعلق بالأفاق، وأخذاً بعين الاعتبار هذه العناصر وترقيات القطاع البنكي، يتوقع أن تصل وتيرة نمو القروض البنكية إلى 2,5% في 2016 و4% في 2017. وفي ما يخص سعر الصرف الفعلي للدرهم، فقد سجل خلال الفصل الرابع من سنة 2015 نمواً فصلياً بنسبة 0,83% بالقيمة الاسمية و0,67% بالقيمة الحقيقية.

11. وعلى صعيد المالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية خلال سنة 2015 عجزاً قدره 42,7 مليار درهم، وهو مستوى يتماشى تقريباً مع الهدف المحدد في قانون المالية. فقد أدى التراجع الكبير في نفقات المقاصة، التي انتقلت إلى 14 ملياراً بدلاً من 22,9 ملياراً المتوقعة، إلى تعويض تأثير انخفاض هبات مجلس التعاون الخليجي. وبلغت الإصدارات الخاصة بالاستثمار 58,5 ملياراً، مرتفعة بنسبة 7,8% من سنة إلى أخرى وبنسبة 18,9% مقارنة بالمستوى المبرمج في قانون المالية. وتبرز البيانات الخاصة بشهر يناير 2016 تسجيل فائض في الميزانية، إذ تمت تغطية ارتفاع النفقات الإجمالية بنمو طفيف في المداخيل العادية وارتفاع ملموس في الرصيد الإيجابي للحسابات الخصوصية للخزينة. وفي ما يخص التوقعات، فإن عملية تصحيح أوضاع الميزانية، التي تعززت بالمستويات المنخفضة لأسعار النفط والعائدات المرتقبة برسم هبات البلدان الشريكة في مجلس التعاون الخليجي، يرتقب أن تتواصل على المدى المتوسط على الرغم من ضعف وتيرة الأنشطة غير الفلاحية. وهكذا، يتوقع أن يناهز عجز الميزانية 3,7% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 2016 و3,1% سنة 2017.

12. وقام المجلس كذلك بدراسة حسابات البنك وتقرير التدبير وتوزيع الحصيلة برسم سنة 2015 والمصادقة عليها بعد الاطلاع على رأي لجنة الاقتصاص.

13. وفي الأخير، اطلع المجلس على البرنامج النقدي لسنة 2016 وصادق عليه.