

الرباط، 21 مارس 2017

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي الأول برسم سنة 2017 يوم الثلاثاء 21 مارس.
2. وبالنظر إلى توقع التضخم والتطورات الماكرو اقتصادية الأخيرة والمتوقعة على المدى المتوسط، اعتبر المجلس أن المستوى الحالي لسعر الفائدة الرئيسي لا يزال يوفر ظروفًا نقدية مواتية، فقرر الإبقاء عليه دون تغيير في نسبة 2,25%.
3. وسجل المجلس أن التضخم استقر في 1,6% خلال 2016، انسجامًا مع توقعات بنك المغرب. وفي شهر يناير 2017، بلغ التضخم 2,1%، مع ارتفاع على الخصوص في أسعار الوقود وزيوت التشحيم بنسبة 19,4% وتسارع التضخم الأساسي إلى نسبة 1,2%. لكن على المدى المتوسط، يتوقع أن يظل التضخم معتدلاً، إذ من المرتقب أن يتراجع إلى 1,1% في المتوسط في 2017، ارتباطًا بتبديد تأثير الصدمات على أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان، قبل أن يرتفع إلى 1,7% في عام 2018. ويتوقع أن يسجل التضخم الأساسي منحنى تصاعدياً، لينتقل من 1,5% في 2017 إلى 1,9% في 2018، نتيجة تحسن الطلب الداخلي وارتفاع التضخم المستورد.
4. وعلى الصعيد الدولي، يتوقع أن ينتعش نمو الاقتصاد الدولي بعد تباطئه في سنة 2016، وذلك بفضل تعافي النشاط الاقتصادي في البلدان المتقدمة. غير أن هذه التوقعات محاطة بالكثير من الشكوك المرتبطة على الخصوص بتوجه سياسة الإدارة الأمريكية الجديدة والانتخابات في بعض بلدان منطقة الأورو. ففي الولايات المتحدة، يتوقع أن يقفز النمو من 1,6% في سنة 2016 إلى 2,3% في 2017 ثم إلى 2,4% في 2018. وفي منطقة الأورو، يتوقع أن يتسارع النمو من 1,7% إلى 1,9% قبل أن يتراجع إلى 1,6%. مع اقتراب موعد الخروج الفعلي للمملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي. وعلى مستوى البلدان الصاعدة الرئيسية، يتوقع أن يستمر تباطؤ النشاط الاقتصادي في الصين، بينما يرتقب أن تشهد البرازيل وروسيا نسب نمو

إيجابية بعد عامين من الانكماش الاقتصادي. وفي أسواق الشغل، يتواصل تحسن الوضع في البلدان المتقدمة الرئيسية، ولاسيما في الولايات المتحدة حيث انخفضت نسبة البطالة إلى 4,8% في عام 2016 ويتوقع أن تستقر عند هذا المستوى على المدى المتوسط. وفي منطقة الأورو، تواصل نسبة البطالة تراجعها التدريجي، ويتوقع أن تنخفض من 10% في 2016 إلى 9,8% في 2017، وأن تستقر عند هذا المستوى في 2018، مع تسجيل تفاوتات بين البلدان.

5. وفي أسواق السلع الأساسية، وبعد التراجع الكبير الذي سُجل في عام 2015، شهد سعر النفط ترجعا جديدا في عام 2016 ليصل إلى 42,8 دولارا للبرميل في المتوسط. وبعد اتفاق خفض الإنتاج المعلن عنه في نونبر، قفزت الأسعار إلى قرابة 55 دولارا للبرميل ويتوقع أن تظل قريبة من هذا المستوى على المدى المتوسط. وبالنسبة للفوسفات ومشتقاته، سجلت الأسعار انخفاضات قوية في سنة 2016، متأثرة على الخصوص بتراجع الطلب، بحيث وصلت في المتوسط إلى 112 دولارا/للطن من الخام و345 دولارا/للطن من الفوسفات ثنائي الأمونيأك. وعلى المدى المتوسط، من المتوقع أن تظل الأسعار قريبة من هذه المستويات.

6. وفي ظل هذه الظروف، يتوقع أن يسجل التضخم ارتفاعا ملموسا في البلدان المتقدمة. ففي منطقة الأورو، يرتقب أن يصل إلى 1,6% في 2017 و1,7% في 2018. وفي الولايات المتحدة، يتوقع أن يبلغ 2,7% في 2017 وأن يظل أعلى بقليل من هدف الاحتياطي الفدرالي في سنة 2018.

7. وعلى صعيد قرارات السياسة النقدية، قرر البنك المركزي الأوروبي، خلال اجتماعه المنعقد في 9 مارس، الإبقاء على سعر فائدته الرئيسي في 0%، مع التذكير بأن أسعار فائدته الرئيسية ستظل في مستوياتها الحالية أو في مستويات أدنى خلال فترة طويلة تمتد إلى ما بعد الأفق المحدد لبرنامجها الخاص بشراء الأصول، الذي سيستمر تنفيذه إلى غاية نهاية دجنبر 2017 أو إلى أفق أبعد من ذلك إن اقتضت الضرورة. ومن جهته، قرر الاحتياطي الفدرالي الأمريكي خلال اجتماعه المنعقد في 15 مارس رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار 25 نقطة أساسية إلى ما بين 0,75% و1%. وأعاد التأكيد على أن توقيت التعديلات المستقبلية لهذا النطاق وحجمها سيتوقفان على تقييمه للظروف الاقتصادية على ضوء هدفه المزدوج، مشيرا إلى أن لجنته للسياسة النقدية تتوقع أن تتطور هذه الظروف في اتجاه لا يسمح إلا بارتفاعات تدريجية لأسعار الفائدة. وخلال الاجتماع المنعقد في 16 مارس، قرر بنك إنجلترا الإبقاء على

سعر الفائدة الرئيسي في نسبة 0,25%، مع مواصلة برامج شراء سندات الخزينة والمقاولات غير المالية البريطانية.

8. على الصعيد الوطني، وبعد أن بلغ النمو 4,5% في 2015، لن يتجاوز على الأرجح نسبة 1,1% خلال سنة 2016، نتيجة لانكماش القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 10,1% ونمو الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي بنسبة 2,5%. وفي سوق الشغل، تميزت السنة بفقدان صاف لما عدده 37 ألف منصب شغل وبانخفاض ملموس في معدل النشاط، مما أدى إلى تراجع نسبة البطالة من 9,7% إلى 9,4%. وعلى المدى المتوسط، من المتوقع أن يستعيد النشاط عافيته بفضل تحسن الظروف المناخية والطلب الخارجي. فبالنسبة لسنة 2017، تشير توقعات بنك المغرب، المبينة على المعطيات المناخية المحصورة في 20 فبراير، إلى ارتفاع إنتاج الحبوب ليصل إلى 78 مليون قنطار ونمو القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 11,5%. ومن المتوقع أن يرتفع الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي بنسبة 3,4% ليصل بذلك النمو الإجمالي إلى 4,3%. وفي سنة 2018، ومع فرضية تسجيل موسم فلاحي متوسط، من المتوقع أن يتباطأ النمو الفلاحي إلى 2,5% مقابل تحسن الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي بنسبة 3,9%، ليتراجع بالتالي النمو الإجمالي إلى 3,8%.

9. وعلى مستوى الحسابات الخارجية، ورغم انخفاض الفاتورة الطاقية، تفاقم العجز التجاري بنسبة 18,2% سنة 2016، نتيجة بالخصوص للارتفاع الهام في مقتنيات سلع التجهيز وتدني مبيعات الفوسفاط. واعتباراً لنمو مداخيل الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 3,4%، وتحصيل 7,2 مليار درهم برسم هبات دول مجلس التعاون الخليجي، يرجح أن عجز الحساب الجاري قد تفاقم من 2,2% إلى 4,2% من الناتج الداخلي الإجمالي. وعلى المدى المتوسط، ومع فرضية بلوغ متوسط سعر النفط 54,6 دولاراً للبرميل في 2017 و55,3 دولاراً للبرميل في 2018، وتحصيل مبلغ 8 ملايين درهم سنوياً من هبات شركائنا في مجلس التعاون الخليجي، من المتوقع أن يتراجع عجز الحساب الجاري إلى 3,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2017 وإلى 3,5% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2018. وفي ظل هذه الظروف، ومع افتراض استمرار تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مستوى شبيه بما تم تسجيله في السنوات السابقة، يتوقع أن يتواصل ارتفاع الاحتياطيات الدولية الصافية، لكن بوتيرة أقل اطرادا من تلك المتوقعة في دجنبر، حيث ينتظر أن تغطي 6 أشهر و17 يوماً من الواردات بنهاية 2017 و6 أشهر و20 يوماً بنهاية 2018.

10. وشهدت الأوضاع النقدية تشديدا طفيفا في سنة 2016، يعزى بالخصوص إلى ارتفاع سعر الصرف الفعلي الحقيقي. ومن المرتقب أن تتراجع حدة هذا الارتفاع على المدى المتوسط، نتيجة لنمو أقل تسارعا لسعر الصرف الفعلي الاسمي ولضعف نسبة التضخم مقارنة بالبلدان الشريكة والمنافسة. وبالنسبة لأسعار الفائدة، فقد تدنت من جديد في مختلف الأسواق. وبوجه خاص، تراجعت أسعار الفائدة على القروض بما قدره 41 نقطة أساس خلال الفصول الثلاثة الأولى من السنة قبل أن تشهد ارتفاعا طفيفا بما قدره 9 نقط مئوية في الفصل الرابع لتصل إلى 5,17%. وفي ظل هذه الظروف، تسارعت وتيرة نمو القروض البنكية المقدمة للقطاع غير المالي من 0,3% في 2015 إلى 3,9% في 2016، لاسيما بفضل تحسن وتيرة نمو القروض الممنوحة للمقاولات. واعتبارا لهذه التطورات وللانتعاش المرتقب في الأنشطة غير الفلاحية، تمت مراجعة التوقع الخاص بالقروض المقدمة للقطاع غير المالي نحو الارتفاع إلى 4,5% في 2017 و5% في 2018.

11. وبخصوص المالية العمومية، بلغ عجز الميزانية في سنة 2016، دون احتساب مداخيل الخصوصية، 42,1 مليار درهم أو 4,2% من الناتج الداخلي الإجمالي، متجاوزا ما كان مبرمجا في قانون المالية بمقدار 5,5 مليار درهم أو 0,7% من الناتج الداخلي الإجمالي. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تسارع نفقات الاستثمار وتسديد مبالغ هامة نسبيا من تسبيقات الضريبة على القيمة المضافة وتحصيل مبالغ أقل مما كان متوقعا من هبات دول مجلس التعاون الخليجي. وعلى المدى المتوسط، وبناء على هذه المعطيات وعلى آفاق النمو، يتوقع بنك المغرب أن يتواصل ضبط أوضاع الميزانية، وإن بوتيرة أبطأ مما كان متوقعا في دجنبر. ويرتقب أن يصل عجز الميزانية إلى 3,7% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2017 وأن يتراجع إلى 3,4% في 2018.