

الرباط، 20 دجنبر 2016

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي الأخير لسنة 2016 يوم الثلاثاء 20 دجنبر.
2. وبالنظر لانسجام توقعات التضخم مع هدف استقرار الأسعار وللتطور المتوقع في الوضعية الاقتصادية على المدى المتوسط، اعتبر المجلس أن المستوى الحالي لسعر الفائدة الرئيسي لا يزال يوفر ظروفا نقدية مواتية، وقرر بذلك الإبقاء عليه دون تغيير في 2,25%.
3. وسجل المجلس تراجع التضخم من 1,9% في المتوسط خلال الفصل الثالث إلى 1,6% في أكتوبر، نتيجة بالخصوص لتباطؤ ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان. ومن المتوقع أن يناهز 1,6% في المتوسط عند نهاية السنة وأن يصل إلى مستويات معتدلة على المدى المتوسط. وبالتالي، من المرتقب أن يتراجع إلى 1% في سنة 2017، ارتباطا بالتبديد المتوقع لتأثير الصدمات على أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمان، قبل أن يرتفع إلى 1,5% في عام 2018. ومن المنتظر أن يشهد التضخم الأساسي منحنى تصاعديا، لينتقل من 0,8% في 2016 إلى 1,5% في 2017 وإلى 1,7% في 2018، نتيجة بالأساس للتحسن المرتقب في الطلب الداخلي.
4. وعلى الصعيد الدولي، يواصل الاقتصاد الدولي انتعاشه بفضل تحسن النشاط في البلدان المتقدمة الرئيسية. غير أن هذا الانتعاش يظل بطيئا ومحاطا بالشكوك المرتبطة على الخصوص بكيفيات خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي وبالتوجه المستقبلي للسياستين التجارية والمالية للولايات المتحدة. وفي منطقة الأورو، من المتوقع أن يصل النمو إلى 1,6% في 2016 قبل أن يرتفع إلى 1,8% في 2017 وأن يتباطأ إلى 1,6% في 2018 ارتباطا بخروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي. وفي الولايات المتحدة، من المتوقع أن يتباطأ النمو إلى 1,6% في عام 2016، بسبب ارتفاع قيمة الدولار وتدني الاستثمار، قبل أن يتسارع إلى 2,2% في 2017 ثم إلى 2,5% في 2018. وتواصل وضعية سوق الشغل تحسنها بالولايات المتحدة، حيث سجلت نسبة البطالة انخفاضا ملموسا في نونبر إلى 4,6% ومن المرجح أن تنهي سنة 2016 بمتوسط 4,9% وأن تستقر في هذا المستوى على المدى المتوسط. وبمنطقة الأورو، يستمر انخفاض معدل البطالة وإن

ببطء، حيث يتوقع أن يبلغ 10% بالنسبة لمجموع سنة 2016 وأن ينخفض إلى 9,7% في 2017. وعلى مستوى البلدان الصاعدة الرئيسية، بلغ النمو 6,7% في الصين في الفصل الثالث، ومن المتوقع أن يواصل تباطؤه ليصل إلى 6,1% في 2018، متأثراً بسياسة إعادة التوازن للاقتصاد. وبموازاة ذلك، يستمر تراجع حدة انكماش النشاط الاقتصادي في كل من البرازيل وروسيا، حيث يتوقع أن يعود هذان البلدان إلى تحقيق نسب نمو إيجابية ابتداء من عام 2017.

5. في أسواق السلع الأساسية، وفي أعقاب اتفاق فيينا المعلن عنه في 30 نونبر بخصوص خفض الإنتاج، سجل سعر النفط ارتفاعاً ملموساً ليستقر بعد ذلك في حوالي 54 دولاراً للبرميل. ومن المتوقع أن يصل في نهاية سنة 2016 إلى 43,1 دولاراً للبرميل في المتوسط وأن يرتفع إلى 51,6 دولاراً للبرميل في 2017 و53,5% دولاراً للبرميل في 2018. وبالنسبة للفوسفات ومشتقاته، انخفضت الأسعار خلال الأشهر الإحدى عشر الأولى من السنة، مع تراجع الخام بنسبة 15% إلى 104 دولاراً/م.ط والفوسفات ثنائي الأمونيوم بنسبة 19% إلى 323 دولاراً/م.ط والفوسفات الثلاثي الممتاز بواقع 29% إلى 270 دولاراً/م.ط. وعلى المدى المتوسط، من المتوقع أن تشهد أسعار هذه المواد تطورات تقارب هذه المستويات، ارتباطاً بفوائض الإنتاج والمستوى المنخفض لأسعار المنتجات الغذائية.

6. وفي ظل هذه الظروف، يواصل التضخم تطوره في مستويات ضعيفة إلى معتدلة في البلدان المتقدمة، غير أنه من المرتقب أن يسجل ارتفاعات ملموسة على المدى المتوسط نتيجة بالخصوص لزوال تأثير تدني أسعار المنتجات الطاقية. وبالتالي، من المتوقع أن ينتقل بمنطقة الأورو من 0,2% في 2016 إلى 1,5% في 2017 و2018. وبالولايات المتحدة، وبعد نسبة 1,2% المتوقعة في 2016، من المنتظر أن يصل إلى 2,4% في 2017 و2,3% في 2018.

7. في هذا السياق، قرر البنك المركزي الأوروبي، خلال اجتماع مجلسه المنعقد في 8 دجنبر الإبقاء على سعر فائدته الرئيسي في 0%. مع التأكيد على أن أسعار فائدته الرئيسية ستظل في مستوياتها الحالية أو في مستويات أدنى خلال فترة طويلة تمتد إلى ما بعد الأفق المحدد لبرنامج الخاص بشراء الأصول. كما أعلن عن مواصلة هذا البرنامج إلى غاية نهاية دجنبر 2017 أو إلى أفق أبعد من ذلك إن اقتضت الضرورة، وعن تخفيض المبلغ الشهري للمشتريات من 80 إلى 60 مليار أورو ابتداء من أبريل 2017. ومن جهته، قرر الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي خلال اجتماعه المنعقد في 14 دجنبر رفع النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بما قدره 0,25 نقطة مئوية إلى 0,5%-0,75% وأعاد التأكيد على أن لجنته للسياسة النقدية تتوقع أن تتطور الظرفية الاقتصادية في اتجاه لا يسمح إلا بارتفاعات تدريجية في النطاق المستهدف.

8. وعلى الصعيد الوطني، تشير المعطيات الخاصة بالحسابات الوطنية للفصل الثاني إلى نمو محدود في 0,5% مع انكماش القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 10,9% وتباطؤ وتيرة نمو الناتج الداخلي الإجمالي (غير الفلاحي) إلى 2,1%. ومن حيث الطلب، يعكس هذا التباطؤ تزايد حدة المساهمة السلبية للصادرات الصافية وتباطؤ الاستهلاك الخاص. وسجل سوق الشغل في الفصل الثالث فقدان 73 ألف منصب شغل من جديد، لاسيما في قطاعي الفلاحة والصناعة، بما فيها الصناعة التقليدية، وانخفاضا ملموسا لمعدل النشاط إلى 46,7%. وبالتالي، تراجعت نسبة البطالة إلى 9,6% مقابل 10,1% سنة من قبل. وبالنظر إلى هذه التطورات، خفض بنك المغرب توقعه الخاص بالنمو لسنة 2016 إلى 1,2%، مع تراجع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 9,6% وتباطؤ الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي إلى 2,6%. وعلى المدى المتوسط ومع فرضية تسجيل موسم فلاحى متوسط في السنتين المقبلتين، من المتوقع أن يتسارع النمو إلى 4,2% في 2017 وأن يصل إلى 3,7% في 2018. ومن المنتظر أن تتسارع وتيرة نمو مكنونه غير الفلاحي إلى 3,4%، ثم إلى 3,7% على التوالي، مدعوما بارتفاع المداخيل، خاصة الفلاحية، وبالظروف النقدية التيسيرية.

9. وعلى مستوى الحسابات الخارجية، تفاقم عجز الرصيد التجاري بمبلغ 25,3 مليار في نهاية نونبر، لتصل نسبة التغطية إلى 55%. ويعزى هذا التطور إلى تباطؤ الصادرات، نتيجة بالخصوص لتدني مبيعات الفوسفات ومشتقاته، وإلى تسارع وتيرة الواردات، حيث إن انخفاض الفاتورة الطاقية كان أقل حدة مقارنة بارتفاع المشتريات من سلع التجهيز. وبالنسبة لباقي المكونات الرئيسية للحساب الجاري، نمت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 4,2% ومداخيل الأسفار بنسبة 4,1%. واعتبارا لهذه التطورات، ومع فرضية تحصيل هبات الشركاء من مجلس التعاون الخليجي بمبلغ 8 مليارات درهم سنويا ما بين 2016 و2018، من المتوقع أن يصل عجز الحساب الجاري إلى مستويات أعلى بقليل من تلك المتوقعة في شتنبير. ومن المنتظر أن يناهز 2,8% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2016 وأن يتراجع إلى 2,1% في 2017 و2,5% في 2018. ومع افتراض استمرار تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمستوى مماثل للسنوات السابقة، من المتوقع أن تتعزز احتياطات الصرف، لكن بوتيرة أقل تسارعا مما كان متوقعا في شتنبير، لتغطية 6 أشهر و21 يوما من واردات السلع والخدمات بنهاية 2016، و7 أشهر بنهاية 2017 و7 أشهر و12 يوما في متم 2018.

10. وفي ما يخص الظروف النقدية، فقد تميزت خلال الفصل الثالث بانخفاض جديد لأسعار الفائدة على القروض بما قدره 17 نقطة أساس إلى 5,08%، ليصل بذلك مجموع انخفاض هذه

الأسعار إلى 95 نقطة أساس خلال الفصول الثمانية الأخيرة. وفي ظل هذه الظروف، تواصل وتيرة نمو القروض المقدمة للقطاع غير المالي تحسنها تدريجياً، لاسيما مع تسارع نمو القروض الممنوحة للمقاولات. واعتباراً لهذه التطورات، تمت مراجعة التوقع الخاص بهذه الفئة من القروض نحو الارتفاع إلى 3,5% بالنسبة لسنة 2016. وعلى المدى المتوسط، من المتوقع أن يستمر تحسن وتيرة نموها لتصل إلى 4% في 2017 و4,5% في 2018، بفضل الانتعاش المنتظر للنمو غير الفلاحي والظروف النقدية التيسيرية. ومن جهته، شهد سعر الصرف الفعلي للدرهم ارتفاعاً بالقيمة الحقيقية، ومن المتوقع أن يتباطأ تدريجياً في 2017 و2018، ارتباطاً على الخصوص بالتسارع المتوقع للتضخم في البلدان الشريكة والمنافسة.

11. وبالنسبة للمالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية خلال الأشهر الأحد عشر الأولى من السنة تزايداً في النفقات الإجمالية بنسبة 4,9%، يغطي على الخصوص ارتفاعاً في نفقات الاستثمار والنفقات برسم السلع والخدمات وتراجعا في تكاليف المقاصة بنسبة 14,3%. وموازية مع ذلك، تحسنت المداخيل العادية، دون احتساب عائدات الخوصصة، بنسبة 5,4%، بفضل ارتفاع المداخيل الضريبية والهبات المتأتية من الدول الشريكة في مجلس التعاون الخليجي التي بلغت 4,5 مليار درهم. وفي المجمل، تقلص عجز الميزانية بشكل طفيف إلى 38,8 مليار درهم ومن المتوقع أن يناهز 3,5% من الناتج الداخلي الإجمالي بالنسبة لمجموع سنة 2016. وعلى المدى المتوسط، ينتظر أن يتواصل ضبط أوضاع الميزانية مع فرضية استمرار تدفق المداخيل وتحكم أفضل في النفقات الجارية. ومن المرتقب أن يتقلص العجز إلى 3,1% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2017، تماشياً مع الهدف المسطر في مشروع قانون المالية، ثم إلى 2,8% في 2018.

12. وفي نفس الاجتماع، تدارس المجلس ميزانية البنك برسم سنة 2017 وصادق عليها.

13. كما تدارس المجلس استراتيجية تدير احتياطات الصرف لسنة 2017 وصادق عليها.

14. وبعد الاطلاع على تقرير لجنة الافتحاص، وافق المجلس على برنامج الافتحاص الداخلي لسنة 2017.

15. وأخيراً، حدد البنك الجدول الزمني لاجتماعاته برسم سنة 2017 على النحو التالي:

21 مارس

20 يونيو

26 شتنبر

19 دجنبر