

بلاغ صحفي اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط، 23 شتنبر 2025

1. عقد مجلس بنك المغرب يومه الثلاثاء 23 شتنبر اجتماعه الفصلي الثالث برسم سنة 2025.
2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس تطور الظرفية الاقتصادية الوطنية والدولية وكذا التوقعات الماكرو اقتصادية للبنك على المدى المتوسط.
3. فعلى الصعيد الدولي، استعرض المجلس في البداية التطورات الأخيرة التي شهدتها السياسة التجارية الأمريكية، والتي تميزت بإبرام عدد من الاتفاقيات الثنائية، دون أن يؤدي ذلك إلى تبدد ملحوظ في مستوى اللائقين. ولا يزال هذا الأخير يلقي بظلاله على آفاق الاقتصاد العالمي الذي يتوقع أن يواصل تباطؤه وإن بوتيرة أقل مما كان مرتقبا في يونيو. في هذا السياق، وبالنظر إلى تراجع أسعار الطاقة، من المرتقب أن يستمر التضخم في التباطؤ، مع ديناميات متباينة من اقتصاد إلى آخر.
4. وعلى المستوى الوطني، تشير المعطيات الأخيرة للحسابات الوطنية المتعلقة بالفصل الأول من سنة 2025 إلى استمرار التطور الإيجابي للنشاط الاقتصادي المسجل في 2024، مع تحسن ملموس في القطاعات غير الفلاحية. وقد انعكست هذه الدينامية، التي يرتقب أن تتعزز على المدى المتوسط بفضل الأوراش الكبرى التي تم إطلاقها أو برمجتها، على سوق الشغل، حيث عرف ارتفاعا ملموسا في عدد مناصب الشغل المحدثة ابتداء من الفصل الثالث من سنة 2024. غير أن آخر المعطيات المتعلقة بالفصل الثاني من سنة 2025، كشفت تضاوفا ملحوظا في هذا العدد لاسيما في قطاع الخدمات.
5. أما التضخم، فيواصل تطوره في مستويات معتدلة، حيث بلغ في المتوسط 1,1% خلال الأشهر الثمانية الأولى من سنة 2025. وسيصل، حسب توقعات بنك المغرب، إلى 1% هذه السنة، ليظل شبه مستقر مقارنة بسنة 2024، قبل أن يتسارع إلى 1,9% في 2026. ومن المنتظر أن ينتقل مكونه الأساسي من 2,2% في 2024 إلى 1,1% في 2025 وأن يتسارع إلى 2% في 2026.
6. ومن جهة أخرى، لا تزال توقعات التضخم مثبتة، حيث يرتقب خبراء القطاع المالي، في الفصل الثالث من سنة 2025، بلوغ التضخم 2,1% في المتوسط في أفق 8 فصول و2,2% في أفق 12 فصلا.
7. وفيما يخص انتقال قرارات المجلس السابقة، يستمر انخفاض أسعار الفائدة المطبقة على القروض البنكية المقدمة للقطاع غير المالي، حيث بلغ التراجع المتراكم منذ بداية التيسير النقدي في يونيو من السنة الماضية 59 نقطة أساس في الفصل الثاني من سنة 2025، مقابل انخفاض قدره 75 نقطة بالنسبة لسعر الفائدة الرئيسي.
8. وإجمالا، اعتبر المجلس أن الشكوك المحيطة بالآفاق الاقتصادية تظل في مستوى مرتفع. فعلى الصعيد الخارجي، تنبع هذه الأخيرة، إضافة إلى تطور السياسة التجارية للولايات المتحدة، من استمرار التوترات الجيو اقتصادية ومن النزاعين في الشرق الأوسط وأوكرانيا وتداعياتهما. وعلى المستوى الداخلي، ترتبط على وجه الخصوص بالإجهاد المائي وبالأوضاع المناخية التي ستسود خلال الموسم الفلاحي المقبل، وكذا بمعطيات البرمجة الميزانية 2026-2028.
9. وأخذا بالاعتبار كافة هذه المعطيات، قرر مجلس البنك الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير في 2,25% مع الاستمرار في تعزيز التدابير الرامية إلى تيسير شروط تمويل المقاولات لاسيما الصغيرة جدا. وسيواصل المجلس تتبع تطور الظرفية الاقتصادية عن كثب، كما سيبيني قراراته، خلال كل اجتماع، على أحدث المعطيات المحينة.

10. وفي الأسواق الدولية للمواد الأولية، تواصل أسعار النفط منحها التنازلي، مدعومة بسياسة زيادة العرض التي اعتمدتها الدول الأعضاء في منظمة أوبك+ وبارتفاع الإنتاج في الولايات المتحدة، وكذا بالشكوك المحيطة بالطلب العالمي. ومن المتوقع على وجه الخصوص أن ينخفض سعر البرنت من 79,8 دولارا للبرميل في المتوسط خلال 2024 إلى 68,5 دولارا في 2025، ثم إلى 65,2 دولارا سنة 2026. أما سعر الفوسفات الخام المغربي، فمن المنتظر أن يتراجع إلى 202 دولارا للطن سنة 2025 ثم إلى 183 دولارا في 2026، في سياق يتسم بتحسين العرض العالمي. في المقابل، يرتقب أن ترتفع أسعار مشتقات الفوسفات إلى 718 دولارا للطن سنة 2025 ثم إلى 720 دولارا في 2026 بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونيوم، ارتباطا بالخصوص باستمرار القيود على الصادرات الصينية، وإلى 524 دولارا ثم 561 دولارا بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. وعلى مستوى المواد الغذائية، فبعد انخفاض بنسبة 2% في 2024، من المتوقع أن يرتفع مؤشر أسعار منظمة الأغذية والزراعة (FAO) بمعدل 5,1% سنة 2025 وبواقع 0,8% سنة 2026.

11. وفيما يتعلق بوتيرة النشاط الاقتصادي، من المرتقب أن يتباطأ نمو الاقتصاد العالمي من 3,2% سنة 2024 إلى 3% هذه السنة ثم إلى 2,6% في 2026. وفي الاقتصادات المتقدمة، يرجح أن يتباطأ النمو من 2,8% إلى 1,7% سنة 2025 ثم إلى 1,6% في 2026 في الولايات المتحدة الأمريكية، وأن يتحسن من 0,9% سنة 2024 إلى 1,3% خلال السنتين الموالتين في منطقة الأورو. وفي البلدان الصاعدة الرئيسية، وبفضل قوة الصادرات والهدنة الجمركية المبرمة مع الولايات المتحدة، من المنتظر أن تحقق الصين هدف النمو البالغ 5% هذا العام قبل تسجيل تباطؤ إلى 4,2% سنة 2026. وفي الهند، ورغم ارتفاع الرسوم الجمركية الأمريكية، يتوقع أن يحافظ الاقتصاد على ديناميته، مع نمو الناتج الداخلي الإجمالي من حيث الحجم بنسبة 7,1% في 2025 ثم بواقع 6,2% سنة 2026، مدعوما بالخصوص بالاتفاق التجاري المبرم مع المملكة المتحدة.

12. في ظل هذه الظروف، من المتوقع أن يستمر تباطؤ التضخم على المستوى الدولي خلال سنة 2025، ليتراجع إجمالا من 3,7% في 2024 إلى 2,9%، قبل أن يرتفع بشكل طفيف إلى 3,1% سنة 2026. وفي الاقتصادات المتقدمة، من المنتظر أن يتأرجح حول 2,2% في 2025 و2026 في منطقة الأورو، في حين يرتقب أن يظل في مستوى أعلى من هدف البنك الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة، ليصل إلى 2,7% سنة 2025 وإلى 3,1% في 2026، متأثرا بالخصوص بالزيادة في التعريفات الجمركية.

13. وفيما يتعلق بتوجه السياسات النقدية في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية، وبعد تخفيض أسعار الفائدة الرئيسية 8 مرات منذ يونيو 2024، قرر البنك المركزي الأوروبي، في اجتماعه المنعقد يوم 11 شتنبر، الإبقاء عليها دون تغيير، وذلك للمرة الثانية. في المقابل، وبسبب ضعف إحداث فرص الشغل، قام البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، على إثر اجتماعه المنعقد يومي 16 و17 شتنبر، بخفض النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي بمقدار 25 نقطة أساس إلى [4,25%-4%]. ومن جهته، ورغم التراجع الهام في التضخم، قرر بنك إنجلترا يوم 17 شتنبر الحفاظ على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير عند 4%.

14. على المستوى الوطني، يتوقع بنك المغرب أن يتسارع النمو الاقتصادي من 3,8% سنة 2024 إلى 4,6% هذه السنة، ليستقر عند 4,4% في 2026. ويرجح أن ترتفع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 5% هذه السنة، أخذا بالاعتبار محصول حبوب قدره 41,3 مليون قنطار، ثم بمعدل 3,2% في 2026، مع فرضية إنتاج 50 مليون قنطار من الحبوب. أما القطاعات غير الفلاحية، فمن المتوقع أن يناهز نموها 4,5% في 2025 و2026، وذلك بفضل الدينامية القوية للاستثمار في البنيات التحتية.

15. وعلى صعيد الحسابات الخارجية، يرتقب أن تستمر دينامية المبادلات التجارية على المدى المتوسط، مع بقاء أثر التدابير الجمركية الأمريكية الأخيرة ضعيفا. وهكذا، يتوقع أن ترتفع الصادرات بنسبة 6,2% في 2025، مدفوعة بالأساس بتزايد مبيعات الفوسفات ومشتقاته إلى 110,7 مليار درهم، ثم بمعدل 9,4% في 2026، ارتباطا بالانتعاش المنتظر في صناعة السيارات، التي يرتقب أن تسجل مبيعاتها نموا بنسبة 20% في 2026 إلى 187,6 مليار درهم، وذلك بعد تراجع طفيف هذه السنة. بالمقابل، من المتوقع أن تتنامى الواردات بنسبة 7,4% في 2025 ثم بواقع 7,1% في 2026، نتيجة بالخصوص للارتفاع الهام في مقتنيات سلع التجهيز، فيما يرتقب أن تستمر الفاتورة الطاقية في الانخفاض لتعود إلى 94,4 مليار ا

2026. موازنة مع ذلك، من المرجح أن تواصل مداخليل الأسفار أداءها الجيد، مع ارتفاعات جديدة بنسبة 11,3% هذه السنة وبواقع 4,8% في السنة المقبلة إلى 131,2 مليارا. أما تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، وبعد شبه استقرار منتظر هذه السنة، من المتوقع أن تنمو بنسبة 4,8% في 2026 إلى 125,5 مليار درهم. وفي ظل هذه الظروف، من المتوقع أن يظل عجز الحساب الجاري محدودا في حوالي 2,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2025 و2% في 2026 بعد أن استقر في 1,2% في 2024. وفيما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة، يتوقع أن تناهز عائداتها ما يعادل 3,3% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2025 و3,5% في 2026. وفي المجمل، وأخذا بالاعتبار التمويلات الخارجية المرتقبة للخزينة، يرتقب أن تواصل الأصول الاحتياطية الرسمية ارتفاعها لتصل إلى 418 مليار درهم مع متم سنة 2025 وإلى 434,5 مليارا بنهاية 2026، وهي مستويات تعادل 5 أشهر ونصف من واردات السلع والخدمات.

16. وفيما يخص الأوضاع النقدية، من المنتظر أن يتراجع عجز السيولة إلى 115,3 مليار درهم مع نهاية 2025، قبل أن يتفاقم من جديد إلى 133 مليارا في 2026، مدفوعا بتزايد حجم النقد المتداول. وفيما يتعلق بالائتمان البنكي، وفي ضوء التطور المرتقب للنشاط الاقتصادي وتوقعات النظام البنكي، من المرجح أن تعرف التمويلات الموجهة للقطاع غير المالي تسارعا ملحوظا، حيث سترتفع بنسبة 5,9% في 2025 و2026، عوض متوسط قدره 2,7% خلال السنتين الماضيتين. وفيما يتعلق بسعر الصرف الفعلي الحقيقي، يرتقب أن يعرف استقرارا بنهاية أفق التوقع، نتيجة ارتفاع منتظر هذه السنة بنسبة 2,2%، وتراجع متوقع بنسبة 2,3% في 2026. وفي نفس هذا السياق، تشير التقييمات الفصلية التي ينجزها بنك المغرب، وفقا لأحدث نسخة من المنهجية المستخدمة دوليا، إلى أن قيمة العملة الوطنية تظل عموما متسقة مع الأسس الاقتصادية.

17. وفي مجال المالية العمومية، تشير معطيات تنفيذ الميزانية إلى غاية متم شهر غشت 2025 إلى تحسن ملموس في المداخليل العادية بنسبة 14,5%، مدعومة بالأساس بأداء العائدات الضريبية، وبموازاة ذلك، تزايدت النفقات الإجمالية بنسبة 12,6%، ما يعكس ارتفاع كل من النفقات العادية ونفقات الاستثمار. وأخذا بالاعتبار هذه التطورات ومقتضيات قانون المالية لسنة 2025 والبرمجة الميزانية 2025-2027، والاعتمادات الإضافية التي فتحتها الحكومة في أبريل الماضي، وكذا توجهات مشروع قانون المالية لسنة 2026، يتوقع بنك المغرب أن يستقر عجز الميزانية، دون احتساب عائدات تفويت مساهمات الدولة، عند 3,9% من الناتج الداخلي الإجمالي هذه السنة وأن يتراجع إلى 3,4% في 2026.

18. وأخيرا، في إطار مسار الانفتاح والاستماع الرامي إلى الإحاطة بشكل أفضل بأداء قطاعات الاقتصاد الوطني وآفاقه، سيعقد المجلس، يوم 24 شتنبر 2025، لقاء مع مجموعة المكتب الشريف للفوسفات.