

الاجتماع الثاني والعشرون للجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية

الرباط، 23 دجنبر 2025

عقدت لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية اجتماعها الثاني والعشرين يومه الثلاثاء 23 دجنبر بمقر بنك المغرب بالرباط.

وبعد الاطلاع على الحصيلة النهائية لخارطة الطريق السابقة الخاصة بالاستقرار المالي، تدارست اللجنة وصادقت على خارطة الطريق الجديدة التي تهدف إلى تعزيز المكتسبات وتقوية المنظومة الوطنية للاستقرار المالي. وترتكز هذه الأخيرة على خمسة محاور هيكلية: تعزيز الإطار المؤسسي والقانوني، تعميق الإطار التحليلي، تطوير الأدوات الاحترازية الكلية، تقوية إطار حل الأزمات وتدريبها وكذا تحسين آليات التواصل في مجال الاستقرار المالي.

إثر ذلك، تدارست اللجنة خارطة المخاطر الشمولية واستعرضت خلاصة أشغال لجنتها الفرعية الشهرية بما مكن من إجراء تحليل شامل لوضعية النظام المالي والتطورات الماكرو اقتصادية المسجلة والمتوقعة. هكذا، سجلت اللجنة ما يلي:

- رغم الصمود النسبي المسجل في النصف الأول من سنة 2025، بفضل التأثير المؤقت للاستباق التجاري تجنباً لزيادة الرسوم الجمركية، من المرتقب أن يواصل الاقتصاد العالمي تباطؤه خلال سنة 2026 وألا يشهد تحسناً إلا في 2027، مع بقاء اللابقيين في مستوى مرتفع، ارتباطاً على وجه الخصوص بتطور السياسة الجمركية الأمريكية وتداعياتها وباستمرار التوترات الجيوسياسية. ورغم هذه الظرفية الدولية، يتوقع بنك المغرب أن يشهد الاقتصاد الوطني تسارعاً ملحوظاً من 3,8% في 2024 إلى 5% في 2025 وأن يستقر في 4,5% في المتوسط في أفق 2026-2027، مدعوماً بالخصوص بدينامية الاستثمار. وفيما يتعلق بالتضخم، وبعد متوسط 0,8% خلال الإحدى عشر شهراً من سنة 2025، من المتوقع أن يتسارع إلى 1,3% في 2026، ثم إلى 1,9% في 2027. وبخصوص الحسابات الخارجية، يرتقب أن يظل عجز الحساب الجاري محدوداً في 1,8% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2025 وفي أقل من 2% في السنتين القادمتين. وبموازاة ذلك، يتوقع أن تتحسن الأصول الاحتياطية الرسمية أكثر على المدى القصير، مما يضمن تغطية حوالي 5 أشهر ونصف من واردات السلع والخدمات.

- وفيما يتعلق بالمالية العمومية، من المتوقع أن يتواصل تراجع عجز الميزانية، لينتقل من 3,8% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2024 إلى 3,5% في 2025 ثم 3% خلال الفترة 2026-2028. وأخذاً بالاعتبار هذه الدينامية، يرتقب أن تنخفض تدريجياً مديونية الخزينة نسبة إلى الناتج الداخلي الإجمالي من 67,7% في 2024 إلى 67,4% في 2025، ثم إلى 65,8% في 2026 قبل أن تتراجع إلى 64,9% في 2027 و 64% في 2028.

- وعلى صعيد الأوضاع النقدية، من المتوقع أن تتفاقم حاجة البنوك إلى السيولة من 132,1 مليار درهم في 2025 إلى 146,8 ملياراً في 2026 وإلى 158 ملياراً في 2027، ارتباطاً بالأساس بالارتفاع المرتقب في حجم النقد المتداول. ورغم هذه

الأوضاع، يتوقع أن يتسارع الانتماء البنكي الممنوح للقطاع غير المالي إلى 4,1% في 2025 وإلى 5% في المتوسط في أفق التوقع. وظلت نسبة القروض المتعثرة مرتفعة نسبياً حيث بلغت 8,4% في 2024 و 8,7% بنهاية شتبر 2025، مقابل تحسن طفيف في نسبة تغطية هذه الديون بالمخصصات الاحتياطية إلى 69%.

- أكد القطاع البنكي قوة أسسه المالية، حيث أبان عن مردودية مطردة وكفاية جيدة لأمواله الذاتية. ففي نهاية يونيو 2025، سجلت النتيجة الصافية للقطاع، على أساس فردي، نموا متواصلا ومطردا بنسبة 25% ارتباطا بأداء أنشطة السوق والوساطة. ويمكن هذا الأداء من توظيف ملاءة القطاع الذي أفرز، في المتوسط، معدل أموال ذاتية أساسية وإجمالية قدرها 13,8% و 16,4% على التوالي (مقابل نسب دنيا تنظيمية محددة في 9% و 12%). وعلى أساس مجمع، بلغت هذه المعدلات 12,3% و 14,3% في نهاية النصف الأول من سنة 2025. وتؤكد اختبارات المقاومة الماكرو اقتصادية التي أنجزها بنك المغرب قدرة القطاع على الصمود أمام الصدمات، مع احترام المتطلبات الاحترازية. ويظل معدل السيولة على المدى القصير أعلى من الحد التنظيمي.
- وفيما يتعلق بالبنيات التحتية للأسواق المالية، تؤكد نتائج التتبع والتقييمات المنجزة قدرتها القوية على الصمود، سواء على المستوى المالي أو التشغيلي وتشير إلى أنها لا تزال تشكل خطرا ضئيلا على الاستقرار المالي.
- وعلى نفس المنوال، ظل قطاع التأمينات يتمتع بأسس قوية. ففي نهاية أكتوبر، بلغت أقساط التأمين الصادرة 53,6 مليار درهم، مرتفعة بنسبة 8,1% مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2024. وهم هذا الارتفاع كلا من فرع التأمين و غير التأمين على الحياة (7,9%+) وفرع التأمين على الحياة (8,3%+).
- وعلى الصعيد المالي، نمت محفظة توظيفات القطاع بنسبة 5% لتبلغ 257,9 مليار درهم. من جهتها، سجلت القيمة الكامنة للأصول ارتفاعا استثنائيا بنسبة 71,6% مقارنة مع نهاية 2024 لتصل إلى 63,6 مليار درهم، بفضل الدينامية الجيدة لسوق البورصة وانخفاض أسعار الفائدة.
- وفيما يتعلق بالنتيجة الصافية، فقد تزايدت بنسبة 13,4% على أساس سنوي، مدعومة بالأداء الجيد للنشاط المالي.
- ومن حيث الملاءة، يواصل قطاع التأمينات تسجيل هامش متوسط يفوق بشكل كبير الحد الأدنى التنظيمي وفق "المرجع الاحترازي الحالي".
- وعلى مستوى بورصة الدار البيضاء، تواصلت الدينامية التصاعدية لمؤشر مازي ورسملة البورصة. ففي 22 دجنبر 2025، سجل مؤشر مازي ارتفاعا سنويا بنسبة 28,2% في حين تزايدت رسملة البورصة بواقع 38% لتصل إلى 1039,7 مليار درهم. وفي نفس الوقت، تباطأ تقلب السوق بشكل طفيف خلال النصف الثاني من سنة 2025 مع مستوى متوسط قدره 14,63% مقابل 15,43% في النصف الأول من السنة. ومن جهته، واصل معدل سيولة سوق البورصة منحاه التصاعدي المأخوذ منذ سنة 2023، حيث بلغ 15,45% في نهاية نونبر 2025 مقابل 12,45% بنهاية 2024 و 8,88% بنهاية 2023.
- وفي سوق سندات الاقتراض، استمر المنحى التنازلي لأسعار سندات الخزينة عموما خلال سنة 2025 لكن مع بداية تشديد مسجل في الفصل الأخير من السنة. وبلغت إصدارات سندات الخزينة 154,6 مليار درهم بنهاية نونبر 2025 مقابل 180 مليارا في نفس الفترة من سنة 2024. ووصل مبلغها الجاري إلى 794,3 مليار درهم في نهاية نونبر 2025. وفي

سوق الدين الخاص، بلغت الإصدارات 100,3 مليار درهم مقابل 84,3 مليارات سنة من قبل ليصل بذلك مجموع مبلغها الجاري إلى 296,7 مليار درهم، مرتفعا بنسبة 6,7%.

- بتاريخ 5 دجنبر 2025، بلغت الأصول الصافية الإجمالية لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة 803,74 مليار درهم، مرتفعة بنسبة 23% منذ بداية السنة. ويعزى هذا التطور إلى الاكتتابات الصافية للمستثمرين التي وصلت إلى 105,11 مليار درهم وإلى الأداء الجيد لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم والقيم المتنوعة المرتبط بالدينامية الموازية لسوق البورصة. وفيما يتعلق بالفئات الأخرى من مؤسسات التوظيف الجماعي، تشير البيانات المحصورة في نهاية شتبر إلى استقرار الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي العقارية في حوالي 109 مليار درهم وإلى النمو المطرد للمبالغ الجارية لهيئات توظيف الرأسمال وصناديق التسييد التي بلغت على التوالي 4,8 و 28,9 مليار درهم، مرتفعة بنسبة 52,8% و 66,2%.

- وفيما يتعلق بقاعدة المستثمرين في سوق الرساميل، تؤكد تزايد اهتمام الأشخاص الذاتيين الملاحظ في النصف الأول من السنة، لاسيما على مستوى سوق البورصة، كما يتضح من خلال تزايد عدد المكتتبين خلال عمليات الإدراج في البورصة الأخيرة. كذلك، استمر عدد حسابات السندات وعدد أصحاب الحصص في مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة في التصاعد، مسجلا ارتفاعات سنوية بلغت على التوالي 29% و 21%، تعزى بالخصوص للأشخاص الذاتيين المقيمين.

وأخيرا، سجلت اللجنة انعقاد اجتماع رفيع المستوى، يوم 27 يونيو، بين مسؤولي مجموعة العمل المالي للشرق الأوسط وشمال إفريقيا والسلطات المغربية، شكل الانطلاقة الرسمية لعملية التقييم المتبادل للنظام الوطني لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، التي ستبدأ في نونبر 2026، في إطار الدورة الثالثة لهذه التقييمات. وكان هذا اللقاء أيضا فرصة لإعادة تأكيد الالتزام السياسي للمغرب بتعبئة كافة الأطراف المعنية الوطنية، بشكل منسق لضمان السير الجيد ونجاح هذا التقييم.

في هذا الإطار، سجلت اللجنة التقدم المحرز على مستوى تنفيذ خارطة الطريق الخاصة بالقطاع المالي، المعدة استنادا إلى الاستراتيجية الوطنية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب للهيئة الوطنية للمعلومات المالية، وذلك استعدادا لهذا التقييم.