



المنندوبية السامية للتخطيط
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

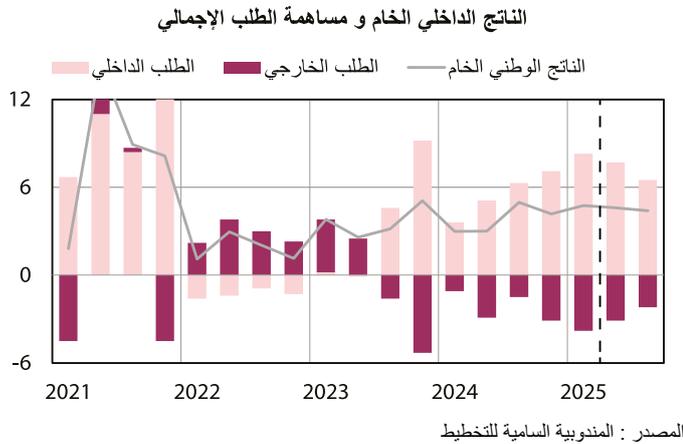
المعهد الوطني لتحليل الظرفية

لمحة الظرفية الاقتصادية للفصل الأول من 2025
والتوقعات بالنسبة للفصلين الثاني والثالث

من المرجح أن يكون الاقتصاد الوطني قد سجل زيادة بنسبة 4,6% خلال الفصل الثاني من سنة 2025، على أساس سنوي، مدفوعاً بالأساس بمتانة قطاع الخدمات واستمرار توسع انشطته، إلى جانب الأداء الجيد لقطاعات البناء والصناعات الاستخراجية، والفلاحة. ومن المنتظر أن تظل هذه الدينامية قائمة خلال الفصل الثالث، بوتيرة أكثر اعتدالاً، مع توقع نمو في حدود 4,4%. حيث يواصل الإطار الماكرو اقتصادي اتسامه بمرونة النمو وتحكم في الضغوط التضخمية. غير أن آفاق المدى القصير ما تزال محاطة بعدد من الشكوك، تتعلق بالأساس بهشاشة نمو الطلب الخارجي، مما قد يحد من أداء بعض القطاعات الموجهة نحو التصدير.

تحسن دينامية النمو مطلع عام 2025 رغم تباطؤ الصادرات

تميز مطلع عام 2025 بتسارع النمو الاقتصادي الوطني وارتفاع محدود في الضغوط التضخمية وتراجع في معدل البطالة. في هذا الصدد، بلغت نسبة نمو الناتج الداخلي الخام 4,8% خلال الفصل الأول من عام 2025، على أساس سنوي، مقابل 4,2% خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التسارع إلى تحسن الأنشطة الفلاحية واستمرار تنامي القيمة المضافة للفروع الثانوية والثالثية. حيث عرفت أنشطة المعادن والبناء والسياحة والصناعات الكيماوية دينامية مهمة محققة زيادات بلغت 6,7% و6,3% و9,7% و6,8% على التوالي في قيمتها المضافة، على أساس التغيرات السنوية.



بالموازاة مع ذلك، سجلت المحركات الداخلية للنمو الاقتصادي الوطني تسارعا ملحوظا، حيث ارتفعت نفقات استهلاك الأسر بنسبة 4,4% خلال الفصل الأول من عام 2025، على أساس سنوي، مقابل 3,7% خلال الفصل السابق. ويعكس هذا الارتفاع زيادة في الدخل المرتبط بالأجور، على خلفية تحسن وضعية التشغيل. ففي سياق توسع النشاط، شهدت فرص الشغل المحدثة دينامية أكثر حيوية على مستوى القطاع غير الفلاحي، مما ساهم في ارتفاع العمالة المدفوعة الأجر ب 3,4%. وحافظ الاستهلاك العمومي أيضاً على وتيرته المتسارعة، مسجلاً ارتفاعاً بنسبة 5,2%، بفضل تعزيز نفقات السلع والخدمات.

وبدوره، شهد الاستثمار انتعاشاً محسوساً خلال الفصل الأول من عام 2025، مسجلاً ارتفاعاً بنسبة 17,5% على أساس سنوي، مقابل 12,3% خلال الفصل السابق. ومع ذلك، يخفي هذا التطور تحولات قطاعية غير متجانسة. فبينما ارتفعت نفقات التجهيز في القطاع الصناعي بشكل طفيف، تعززت الاستثمارات في البنية التحتية الرياضية والطرقية والمائية، مع تحسن كبير في تدفقات القروض في قطاعي الماء والبناء.

وإجمالاً، بلغت مساهمة الطلب الداخلي في نمو الناتج الداخلي الإجمالي 8,5 نقطة خلال الفصل الأول من عام 2025، مقارنة لأعلى مستوى لها منذ فترة التعافي ما بعد جائحة كوفيد.

وبخلاف ذلك، استمر الطلب الخارجي في فقدان زخمه بوتيرة أسرع خلال الفترة نفسها، مقتطعاً 3,8 نقاط من النمو الاقتصادي. وحدّ تباطؤ الطلب الأجنبي الموجه من قبل الشركاء الأوروبيين الرئيسيين من نمو الصادرات الوطنية إلى +2,2% خلال الفصل الأول من عام 2025 مقابل +9,8% خلال الفصل الذي يسبقه، بينما أدت قوة الطلب الداخلي من مواد التجهيز والاستهلاك إلى ارتفاع الواردات بوتيرة محسوسة (+9,8%).

على صعيد تمويل الاقتصاد، شهدت المداخل المحصلة من قبل الإدارات العمومية انتعاشاً ملحوظاً خلال الفصل الأول من عام 2025 محققة زيادة بـ21,6%، في سياق تسارع النشاط الاقتصادي، في الوقت الذي عرفت فيه النفقات دفعة قوية وتجاوز معدل تطورها نمو الناتج الداخلي الإجمالي. رغم ذلك، ظل احتياج الإدارات العمومية للتمويل الخارجي محدوداً، بينما تفاقم احتياج المقاولات، مما أدى إلى ارتفاع في احتياج التمويل الإجمالي للاقتصاد كنسبة من الناتج الداخلي الإجمالي بمقدار 3 نقاط مقارنة بالفترة نفسها من عام 2024.

استمرار دينامية النمو خلال الفصل الثاني من عام 2025 بفضل الخدمات والصناعات الاستخراجية

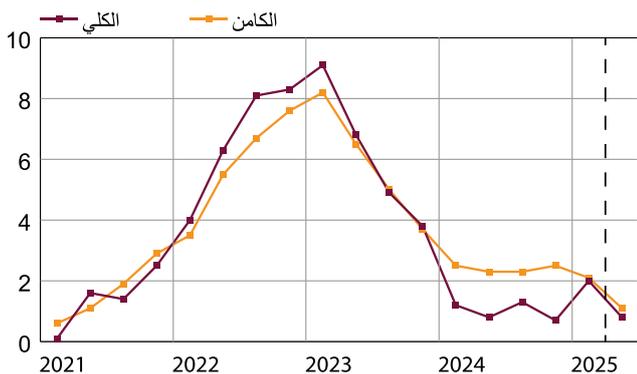
يُرجح أن يكون النمو الاقتصادي قد حافظ على ديناميته خلال الفصل الثاني من عام 2025، ليصل إلى 4,6% مدفوعاً بأداء الأنشطة غير الفلاحية، ولا سيما قطاع الخدمات الذي يشهد منذ عام 2022 نمواً بوتيرة تفوق بكثير متوسط نموه المسجل بين عامي 2010 و2019. كما يرتقب أن يكون قطاع الصناعات الاستخراجية قد استفاد من طلب دولي متزايد على الفوسفات الخام، ما أسفر عن ارتفاع ملحوظ في صادراته، في ظل استمرار الضغوط على الأسعار العالمية للأسمدة. وبالموازاة مع ذلك، سيسجل نشاط البناء انتعاشاً بنسبة 6,8%، مدعوماً بتكثيف المشاريع الكبرى للبنية التحتية.

أما على صعيد قطاع الفلاحة، فمن المنتظر أن يكون نمو قيمته المضافة قد استمر بوتيرة تناهز 4,7% خلال الفصل الثاني من عام 2025، على أساس سنوي، مساهماً بـ0,5 نقطة في النمو الاقتصادي الإجمالي. وعلى الرغم من ارتفاع إنتاج المحاصيل بشكل عام، يُرتقب أن يُظهر اتجاهات متباينة، بسبب الظروف المناخية غير المنتظمة التي ميزت موسم الخريف والربيع 2025/2024. ومن المتوقع أن يكون ارتفاع درجات الحرارة، إلى جانب نقص هطول الأمطار غير المتكافئ بين المناطق، قد أثر على بعض المحاصيل، وخاصةً الفواكه الشجرية والبذور الزيتية. في المقابل، من المتوقع أن يتحسن حصاد الحبوب والخضروات الموسمية والمحاصيل السكرية، لا سيما في المناطق المرورية وتلك الأقل تأثراً بنقص المياه، مدعوماً جزئياً بتدابير الدعم. وفيما يخص الإنتاج الحيواني، الذي يشهد تراجعاً ظرفياً منذ عام 2022، يُرجح أن يظل دون مستواه الاتجاهي خلال الفصل الثاني من عام 2025، رغم تحسن أنشطة قطاع الدواجن.

وفي المجمل، يُقدّر أن يكون نمو القيمة المضافة لجميع الفروع الإنتاجية قد استقر خلال الفصل الثاني من عام 2025 عند نفس الوتيرة المسجلة خلال الفصل الأول (4,5%). وقد شكّل طلب الأسر المحرك الرئيسي للنمو. فخلال الفصول الثلاثة الأخيرة، عرفت نفقات استهلاك الأسر عودة نحو ديناميكية تطورها التي كانت عليها قبل أزمة كوفيد، مدعومة بشكل خاص بالمكاسب التي أتاحتها الإجراءات الاجتماعية والضريبية وتحسن التشغيل المؤدى عنه.

و على صعيد الطلب العمومي، يُرجح أن يكون استهلاك الإدارات قد شهد تباطؤاً طفيفاً خلال الفصل الثاني من عام 2025، مسجلاً زيادة بنسبة 5% على أساس سنوي، في الوقت الذي حافظت فيه الاستثمارات في البنية التحتية على مستواها، مما أدى إلى زيادة محسوسة في واردات معدات الهندسة المدنية. كما ينتظر أن تكون استثمارات الشركات الخاصة قد عرفت ديناميكية أكبر مقارنة ببداية العام، غير أن سلوكها التخزيني قد يكون أكثر حيادية، في سياق تزايد الضغوط على الصادرات. وإجمالاً، يُحتمل أن يكون زخم الطلب الداخلي قد استمر خلال الفصل الثاني من عام 2025، مساهماً بـ7,7 نقطة في النمو الاقتصادي الإجمالي، بينما يُرجح أن تكون مساهمة الطلب الخارجي قد بقيت سلبية، لتصل إلى -3,1 نقطة.

التضخم الكلي و التضخم الكامن ب %



المصدر : المندوبية السامية للتخطيط

وسيرافق ديناميكية الطلب الداخلي تطور محدود في الضغوط التضخمية خلال الفصل الثاني من عام 2025. حيث سيشهد التضخم الأساسي تراجعاً إلى ما دون عتبة 2% لأول مرة منذ 2021، ليبلغ 1,1%، مما يعكس تقلصاً في تكاليف الإنتاج، باستثناء المنتجات المتقلبة والتعريفات المنظمة. في العموم، ستعرف أسعار الاستهلاك ارتفاعاً بنسبة 0,8%، بعد أن سجلت زيادة بنسبة 2% خلال الفصل الأول من عام 2025. ويعكس هذا التباطؤ التأثير المزدوج لتراجع وتيرة ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية إلى +1,4% وأسعار المنتجات غير الغذائية إلى +0,4%. ويُرجح أن يكون التضخم الغذائي،

الذي ساهم بقوة في ارتفاع أسعار الاستهلاك خلال الفصل السابق (1,5 نقطة)، قد عرف بعض التراجع، بفضل تحسن عرض بعض المنتجات، لاسيما البيض والأسماك الطازجة والقطاني الجافة والحبوب المصنعة. كما يرتقب ان يكون المكون غير الغذائي للأسعار قد شهد تباطؤاً وتحولاً في اتجاهه في بعض السلع خاصة قطاع الطاقة (-2,2%)، على خلفية انخفاض أسعار النفط العالمية وتباطؤ أسعار الغاز، بفعل تأثير الأساس. في الوقت نفسه، يُرجح أن تكون أسعار الخدمات قد حافظت على تطورها البيئي (+0,9%)، مقابل (+1,2% خلال الفصل السابق)، مما يعكس بشكل خاص انخفاض تعريفات النقل الجوي، بينما ستظل أسعار المنتجات المصنعة شبه مستقرة.

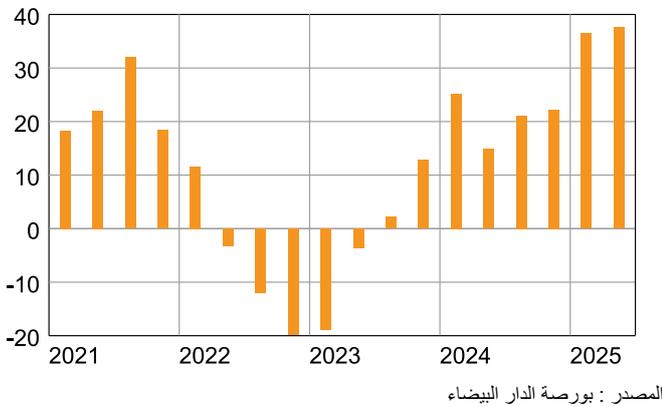
توسع نقدي وتعزيز للثقة في الأسواق المالية

يُرجح أن تكون القروض المقدمة نحو الاقتصاد قد حققت زيادة بنسبة 7,5% على أساس سنوي، خلال الفصل الثاني من 2025. ويُعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى تسارع قروض تجهيز الشركات وتلك الموجهة للقطاع العقاري. وفي هذا السياق، يُفترض أن يكون احتياج البنوك للسيولة قد تراجع، وإن ظل عند مستوى مهم، بسبب تباطؤ تداول العملة الورقية. بالموازاة مع ذلك، يُرجح أن تكون الأصول الاحتياطية الرسمية قد تعززت (+9,5%)، بينما تراجعت صافي المطالبات على الإدارة المركزية، مما يعكس تخفيضاً في المديونية النقدية للخرينة بنسبة 5,5%. وإجمالاً، يُرتقب أن تكون الكتلة النقدية قد شهدت تباطؤاً، مسجلة زيادة بنسبة 7,6% بدلاً من 8% خلال الفصل السابق.

في ظل ذلك، وبعد أن خفض بنك المغرب سعر الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس خلال الفصل الأول من عام 2025، حافظ على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير عند 2,25% في متم الفصل الثاني. ومن الراجح ان تكون اسعار الفائدة ما بين البنوك قد شهدت استقراراً عند مستوى سعر الفائدة الرئيسي في اعقاب ذلك، مسجلة تراجعاً بمقدار 74 نقطة أساس من متوسط مستواها على أساس سنوي. كما ينتظر أن تكون التراجعات في سعر الفائدة الرئيسي خلال عام 2024 ومطلع عام 2025 قد أحدثت نفس الآثار الانكماشية على أسعار الفائدة الدائنة التي ستخفف بمتوسط 18 نقطة أساس خلال الفصل الثاني من عام 2025. في الوقت نفسه، يرتقب ان تنخفض الأسعار بشكل ملحوظ في سوق سندات الخزينة، مع تراجعات ستبلغ 70 نقطة، 92 نقطة و 88 نقطة أساس على التوالي لأسعار الأجل سنة واحدة، خمس سنوات وعشر سنوات. وفي سوق الصرف، يرجح أن يكون الدرهم قد ارتفع بنسبة 2,7% و 7,7% على التوالي مقابل اليورو والدولار الأمريكي.

أما في سوق الأسهم، فيرتقب أن تواصل المؤشرات في التنامي خلال الفصل الثاني من عام 2025، ضمن مسار الانتعاش الذي بدأته في النصف الثاني من عام 2023 وتوطد في عام 2024، مدفوعة بتعزيز ثقة المستثمرين في ظل بيئة نقدية مواتية، اتسمت بشكل خاص بالتيشير المالي الذي ميز شهر مارس 2025، مما ساهم في ارتفاع عام في أسعار الأسهم. وفي هذا الإطار، يرجح أن يكون مؤشر مازي قد حقق تقدماً بنسبة 37,6% على أساس سنوي، عقب زيادة بلغت 36,5% خلال الفصل السابق، بينما يُرجح أن تكون القيمة السوقية قد ارتفعت بنسبة 38,6%. ويعكس هذا الأداء تحسن أسهم شركات المعادن والشركات القابضة والترويج العقاري. كما ينتظر ان تكون سيولة السوق قد حافظت على مسارها التصاعدي، مع تقدم بنسبة 25% في حجم المعاملات.

مؤشر MASI (التغير السنوي ب %)



توقعات باستمرار النمو خلال الفصل الثالث من عام 2025

تشير آفاق النمو للفصل الثالث من عام 2025 إلى استمرار الديناميكية التي بدأت في بداية العام، وإن كان بوتيرة أكثر اعتدالاً. ووفقاً للتقديرات الأولية، يتوقع ان يصل نمو الناتج الداخلي الخام إلى 4,4% خلال الفصل الثالث من عام 2025. حيث سيشهد الطلب الخارجي الموجه إلى المغرب تباطؤاً، في الوقت الذي سيواصل الطلب الداخلي دعمه للنمو الاقتصادي، ليلبلغ 6,6 نقاط. وبالنظر إلى دينامية الانتعاش التي انطلقت منذ نهاية عام 2024، يُتوقع أن يستمر تعافي الاستثمار والاستهلاك خلال الفصل الثالث من عام 2025، مما سيعزز ارتفاع الأنشطة غير الفلاحية بنسبة 4,2% على أساس سنوي، مقابل 4,4% خلال الفصل السابق.

ومن المتوقع ان تظل الضغوط التضخمية محدودة خلال نفس الفترة، بناءً على فرضية استمرار الاتجاه التنزلي لأسعار النفط. وفي غياب اضطرابات كبيرة في عرض المنتجات الغذائية، يُتوقع أن يستقر معدل التضخم عند 1,1%، بينما سيقترّب مكونه الأساسي، الذي يستثني أسعار المنتجات البترولية والمنتجات المتقلبة والتعريفات المنظمة من 0,8%.

ميزان المخاطر: تزايد الالايقين مرتبط بتقلبات المحيط الدولي

في العموم، لا تزال الشكوك المحيطة بآفاق التجارة الدولية والنشاط الاقتصادي العالمي تتجه نحو الارتفاع بشكل ملحوظ في الفصل الثالث من عام 2025. وعلى وجه الخصوص، قد يكون للتوترات الجمركية لدى بعض الشركاء التجاريين تداعيات سلبية على الطلب الخارجي على المغرب. وبالتالي، يظل سيناريو النمو للفصل الثالث من عام 2025 عرضة للعديد من أوجه عدم اليقين الاقتصادي. ويكمن العامل المُقيّد الأبرز لهذا السيناريو في التأثير المحتمل للرسوم الجمركية الأمريكية الجديدة المفروضة على أوروبا. حيث يمكن أن تؤدي هذه الصدمة التجارية الخارجية، إلى جانب التباطؤ المستمر في الاقتصاد الأوروبي، إلى تباطؤ في دينامية الصناعات الموجهة نحو التصدير بصفة خاصة نحو أوروبا، وخاصة الأنشطة المتعلقة بقطاعات السيارات والصلب والصناعات الكيماوية والنسيج. وتبرز أيضاً هشاشة إضافية بالنسبة لهذا السيناريو على مستوى القطاع الفلاحي، حيث قد تتأثر مردوديته بتراجع أكثر حدة في الإنتاج الحيواني، لا سيما في حالة اشتداد موجات الحرارة خلال فصل الصيف.

في المقابل، قد تُساهم بعض العوامل في التخفيف من حدة هذه المخاطر. إذ يُمكن لانتعاش قطاع الصناعات الغذائية، المدعوم بارتفاع أنشطة تحويل الحبوب وتعليب الأسماك، أن يُحفّز النشاط الصناعي، خاصة إذا استمرت المؤشرات الإيجابية المسجلة في سلاسل الإنتاج الكيميائي خلال هذه الفترة. ومن جهة أخرى، فإن انخفاضاً أكبر في أسعار النفط العالمية إلى ما دون 70 دولاراً للبرميل، في حال عدم وقوع صدمات جيوسياسية جديدة، قد يُساهم في احتواء الضغوط التضخمية ودعم وتيرة النمو.

ايلو 3-31، قطاع 16، حي الرياض 10001 الرباط – المغرب ص.ب : 178

hcp.ma

contact@hcp.ma

+212(0)5 37 57 69 00



@hcpmaroc
36,4 K Followers



HCP Maroc (Page officielle)
58 K Followers



@marochcp
5,5 K Followers