



المندوبية السامية للتخطيط
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

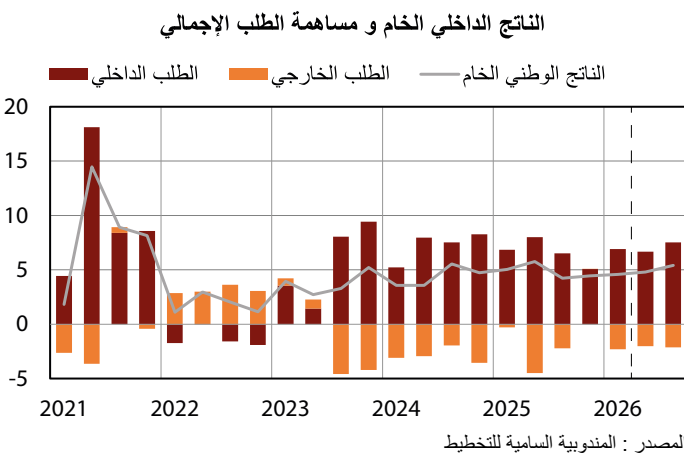
المعهد الوطني لتحليل الظرفية

لمحة الظرفية الاقتصادية للفصل الأول من 2026 والتوقعات بالنسبة للفصلين الثاني والثالث من نفس السنة

يُرجَّح أن يسجل الاقتصاد الوطني نمواً بنسبة 4,8% خلال الفصل الثاني من سنة 2026، على أساس سنوي، مدفوعاً أساساً بانتعاش النشاط الفلاحي، وصمود قطاع الخدمات، فضلاً عن استمرار دينامية الطلب الداخلي. ومن المتوقع أن يستعيد النمو الاقتصادي رَحمًا أكبر خلال الفصل الثالث، لتبلغ وتيرته 5,4% على أساس سنوي، مدفوعاً بتحسّن أداء القطاعات الثانوية.

استمرار النمو مدعوماً بتعافي الفلاحة ومتانة الخدمات

اصطدمت دينامية الاقتصاد الوطني المسجلة منذ سنة 2023 بتوالي الصدمات التي ألقت بظلالها على الأنشطة الثانوية خلال الفصل الأول من سنة 2026، مما أدى إلى انكماش قيمتها المضافة بنسبة 1% على أساس سنوي، وذلك بعد عشرة فصول متتالية من الارتفاع. ومع انخراط شركات قطاعات الصناعات الاستخراجية، والكهربائية، والكيميائية، والبناء، خلال السنتين الماضيتين، في مشاريع استثمارية استلزمت جزءاً كبيراً من تمويلها الذاتي، فقد تباطأ أدائها في مطلع سنة 2026، في ظل ارتفاع تكاليف الإنتاج. في المقابل، حققت الفروع الصناعية الصاعدة، لاسيما صناعة السيارات والطائرات، ارتفاعاً بنسبة 5,9%، مستفيدة من تعافي الطلب الخارجي.



وفي ظل ذلك، استعادت الأنشطة الفلاحية دورها كقاطرة للنسيج الإنتاجي، مساهمة بـ 1,9 نقطة في النمو الاقتصادي خلال الفصل الأول من سنة 2026. حيث أتاح انتظام التساقطات المطرية خلال الموسم الشتوي تحقيق نمو بنسبة 18,4% في القيمة المضافة الفلاحية، مسجلة بذلك مستويات أداء شبيهة بتلك المسجلة سنة 2017. كما أبانت الأنشطة الثالثية عن دينامية إيجابية بنمو بلغ 4,3% على أساس سنوي، بفضل الأداء الجيد لقطاعات السياحة والنقل والتجارة. وإجمالاً، سجل الناتج الداخلي الإجمالي نمواً بنسبة 4,6% خلال الفصل الأول من سنة 2026، مقارنة بـ 4,4% في الفصل السابق.

وساهم الطلب الداخلي بـ 6,9 نقاط في هذا الأداء. حيث أدى تحسّن الدخل بالوسط القروي إلى توسع نفقات استهلاك الأسر بنسبة 4,6%، مقابل 1,1% خلال الفصل السابق. وقد هم هذا الانتعاش المنتجات الغذائية بالدرجة الأولى، كما

يعكسه الارتفاع القوي للطلبية لدى تجار الجملة حسب آخر بحوث المندوبية السامية للتخطيط، إذ قفزت أرصدة الآراء بـ 62,6 نقطة للمنتجات الفلاحية و بـ 25,2 نقطة للمواد الغذائية الأخرى والمشروبات، مقابل 38,1 و 19,5- نقاط على التوالي في الفصل السابق. ومن جهته، حافظ الاستثمار على ديناميته، مسجلاً تقدماً قريباً مما رُصد نهاية سنة 2025. ورغم التباطؤ الطفيف في النفقات التجهيزية للشركات جراء تصاعد الشكوك وتباطؤ الأنشطة التحويلية، فقد ارتفع التكوين الإجمالي للرأسمال بنسبة 10,8% بعد 10,2%+، بفضل تسارع عملية إعادة تكوين المخزون، لاسيما من المنتجات الفلاحية، مقارنة بالفترة نفسها من السنة الماضية.

في المقابل، شكلت المبادلات الخارجية عبئاً جديداً كَبَحَ وتيرة النمو، مقتطعة 2,3 نقطة خلال الفصل الأول من سنة 2026، بعد مساهمة محايدة نهاية سنة 2025. ورغم النمو المستمر لصادرات السلع والخدمات (9,2%+)، المدفوع بالأساس بالقطاع الخدماتي، فإن التسارع الأقوى للواردات (12,7%+)، تحت تأثير ضغط الطلب الداخلي، أدى إلى اتساع العجز التجاري، في سياق اتسم بارتفاع شروط التبادل التجاري.

واتسع العجز الميزانياتي، بدوره، خلال الفترة ذاتها، مدفوعاً بالأثر المزدوج لارتفاع نفقات المقاصة واستمرار المجهود الاستثماري العمومي. وفي هذا السياق، وتحت طائلة طلب خاصٍ واصل ديناميته، تزايدت الحاجة التمويلية للاقتصاد الوطني بشكل ملحوظ مقارنة بالفترة نفسها من سنة 2025، وإن ظلت إجمالاً في حدود 1,5% من الناتج الداخلي الخام الفصلي.

صمود النمو في سياق يتسم بتوترات جيوسياسية حادة

يُرجَّح أن يكون استمرار الصراع في إيران خلال الفصل الثاني من سنة 2026 قد أدى إلى تفاقم الاضطرابات في الاقتصاد العالمي، مؤثراً في الآن ذاته على سلاسل الإمداد وتكاليف الشحن البحري. وفي ظل هذه البيئة الدولية التي حدّت من أي دعم خارجي، أظهر النمو الاقتصادي الوطني صموداً ملموساً بوتيرة ستصل إلى 4,8%، مقابل 4,6%+ المحققة في الفصل الأول. ورغم تعافي قطاع الصناعات الغذائية واستمرار زخم صناعة السيارات، ستحقق الصناعات التحويلية زيادة طفيفة (0,3%)، بسبب طلبٍ خارجيٍّ محدودٍ سيلقي بظلاله على فروع النسيج، والكيمياء، والكهرباء. وبالموازاة مع ذلك، سيواصل القطاع الفلاحي دعم النشاط الاقتصادي بزيادة 20,5% على أساس سنوي، كما ستحافظ الخدمات على منحها التصاعدي بنمو يقدر بـ 4,3% بفضل تطور أنشطة السياحة والتجارة، في حين يُتَوَقَّع أن تكون أنشطة البناء قد استهلكت مرحلة التعافي، بعد فصلين من الأداء الضعيف.

ويندرج هذا الصمود الاقتصادي في سياق العودة التدريجية لدورة الاستثمار إلى منحها الاتجاهي، حيث يُرجَّح أن تكون النفقات العمومية الموجهة للبنية التحتية قد حافظت على زخمها، بينما سيعرف استثمار الشركات تباطؤاً جزئياً جراء تقلص الهوامش الناتج عن ارتفاع تكاليف الإنتاج. وفي هذا الإطار، يرتقب أن يعرف التكوين الإجمالي للرأسمال تقدماً بنسبة 9,4% على أساس سنوي، بعد تسجيل 10,8%+ في الفصل الأول. في المقابل، سيعزز استهلاك الأسر بنسبة 4,7%، رغم تصاعد التضخم الطاقوي، مدفوعاً بالأساس بارتفاع النفقات المرتبطة بعيد الأضحي مقارنة بالفترة نفسها من سنة 2025، وتحسن الدخل لاسيما في الوسط القروي، فضلاً عن نمو حجم القروض الموجهة للاستهلاك.

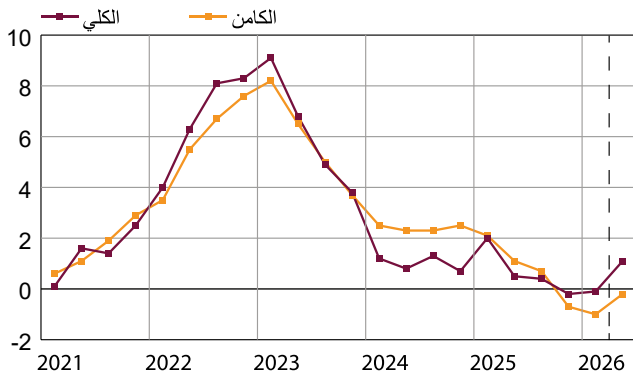
وسيتزامن هذا المنحى مع ارتفاع التضخم إلى حدود 1,1% على أساس سنوي خلال الفصل الثاني من سنة 2026، بعد

تراجع بنسبة 0,1% في الفصل السابق، وذلك نتيجة عودة الضغوط التضخمية المستوردة. ويرجح أن يحفز ارتداد أسعار المحروقات (بمساهمة بلغت 0,8+ نقطة) نمواً بنسبة 2,5% في أسعار المواد غير الغذائية، مقابل 0,7+ خلال الفصل السابق. بالموازاة مع ذلك، يُرتقب أن يكون تراجع أسعار المواد الغذائية قد انحسرت حدته ليتنقل من 1,1%- إلى 0,7%-، جراء ارتفاع أسعار اللحوم الحمراء التي انتقلت مساهمتها من 0,1 إلى 0,4 نقطة. وفي هذا السياق، سيصل معدل التضخم الكامن إلى 0,2%-، مقابل 1%- في الفصل السابق.

تسارع الوتيرة النقدية في ظل تنامي الطلب على تمويل الاقتصاد

من المنتظر أن تشهد القروض الموجهة للاقتصاد تسارعا في نموها سيصل إلى 10% على أساس سنوي خلال الفصل الثاني من سنة 2026، عوض 8,4%+ في مطلع السنة. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تحسن القروض الممنوحة للشركات، فضلاً عن استمرار نمو القروض الاستهلاكية. ويُرتقب أن تكون الأصول الاحتياطية الرسمية قد واصلت مسارها الإيجابي مسجلة زيادة بنسبة 21,9% و أن تشهد المستحقات الصافية على الإدارة المركزية ارتفاعاً، سيرفع المديونية

التضخم الكلي و التضخم الكامن ب %

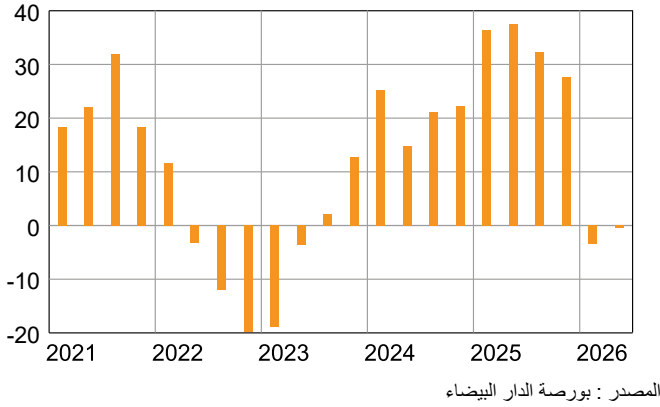


المصدر : المندوبية السامية للتخطيط

النقدية للخرزينة بنسبة 7,1% . وفي المجمل، يُرَجَّح أن تكون الكتلة النقدية قد واصلت تسارعها بمعدل 12,1%، عوض 10%+ في الفصل السابق.

وسبواكب هذا التوسع النقدي، الذي يعكس تنامي احتياجات مؤسسات الائتمان إلى إعادة التمويل بسبب تزايد الطلب التمويلي للاقتصاد واستمرار نمو التداول النقدي، ارتفاع في عجز السيولة البنكية. وفي ظل ذلك، يُرَجَّح أن يكون بنك المغرب قد رفع من حجم تدخلاته لإعادة التمويل، مع الإبقاء على سعره الرئيسي دون تغيير عند 2,25% للفصل الخامس على التوالي، وذلك بعد خفض بمقدار 25 نقطة أساس المعمول به في مطلع سنة 2025. وستظل أسعار الفائدة في سوق المبادلات البنكية موازية للسعر الرئيسي، بينما ستعرف مردودية سندات الخزينة ارتفاعاً بـ 25 و 39 نقطة أساس بالنسبة لأجل سنة وخمس سنوات على التوالي. وفي المقابل، ستواصل أسعار الفائدة على الودائع تراجعها بمتوسط 4 نقاط أساس. أما على صعيد سوق الصرف فمن المرجح أن يكون الدرهم قد سجل انخفاضاً بنسبة 2,5% مقابل الأورو وبـ 0,1% أمام الدولار.

مؤشر MASI (التغير السنوي ب %)



وبخلاف ذلك، يُرَجَّح أن تكون سوق البورصة قد ظلت خاضعة لمناخ من الحذر والترقب، حيث يُحتمل أن يكون المستثمرون قد فضّلوا تأجيل قراراتهم الاستثمارية، في ظل استمرار التوترات الجيوسياسية في الشرق الأوسط وتنامي حالة عدم اليقين بشأن آفاق الاقتصاد العالمي. ورغم استمرار حركة التصحيح التي بدأت منذ مطلع السنة، فإن حدثها قد تكون

انخفضت مقارنة بالفصل السابق، حيث سيعرف مؤشر مازي (MASI) تراجعاً في وتيرة انخفاضه إلى -0,4% عوض -3,4% في الفصل الأول. بينما ستحافظ رسملة البورصة على نمو إيجابي (+8,8%). وسيهم هذا التصحيح بالأساس قطاعات الكيمياء، والكهرباء، والشركات القابضة، والهندسة، والاتصالات. وبالموازاة مع ذلك، يرتقب أن تعرف سيولة السوق انكماشاً وأن يسجل حجم المعاملات انخفاضاً بنسبة 30,6% خلال الفترة ذاتها.

توقعات بتسارع النمو خلال الفصل الثالث من سنة 2026

يُتَوَقَّع أن يشهد الاقتصاد الوطني تسارعاً في وتيرة نموه خلال الفصل الثالث من سنة 2026، بعد نصف أول من السنة طُبع بتباطؤ الأنشطة الثانوية، مستفيداً من آفاق أكثر إيجابية للصناعات الاستخراجية والتحويلية. ومن المنتظر أن يبلغ نمو الناتج الداخلي الإجمالي 5,4% على أساس سنوي، مقابل 4,8%+ في الفصل السابق، مدعوماً بتنامي الطلب الداخلي.

ويتركز هذا التسارع المرتقب على الاتساع التدريجي لروافد النمو القطاعية، حيث ستواصل الفلاحة تعافيتها بمعدل يصل إلى 19,9% خلال الفصل الثالث من سنة 2026 على أساس سنوي. كما سيُسهم التحسن المرتقب في آفاق المبادلات التجارية الدولية، في دعم الطلب الخارجي وتحسن القيمة المضافة للصناعات التحويلية بنسبة 1,8% . وستستفيد الصناعات الاستخراجية، بدورها، من بيئة أكثر ملاءمة، بفضل انتعاش الطلب الخارجي الموجه نحو الأسمدة، في سياق يتسم بتخفيف الرسوم الجمركية في السوق الأمريكية وانتعاش الطلب الهندي والياباني. ومن جهتها، ستحافظ الأنشطة التالفة على مساهمتها في دعم التوسع الاقتصادي، بنمو متوقع لقيمتها المضافة بنسبة 4,4% على أساس سنوي.

وسيشكل استهلاك الأسر المحرك الأساسي لهذه الدينامية، مسجلاً تقدماً بنسبة 4,9%، بعد تحقيق 4,7%+ في الفصل السابق، مدعوماً بتحسين المداخيل واستمرار الشروط التمويلية الملائمة، في سياق يتسم بانحسار الضغوط التضخمية. حيث يرتقب أن يصل معدل التضخم الإجمالي إلى 1,2% خلال الفصل الثالث، بعد أن بلغ ذروته عند 1,7%+ في شهر أبريل، وذلك باعتبار فرضية استقرار سعر بحر الشمال برنت في حدود 85 دولار للبرميل. كما يرتقب أن يستعيد الاستثمار الإنتاجي زخمه تدريجياً، لتبلغ نسبة نموه 11,1%+ مقابل 9,4%+ في الفصل الثاني من سنة 2026، مستفيداً من دينامية الاستثمارات في البنيات التحتية المينائية، والطرقية، والمائية.

في المقابل، ستواصل المبادلات الخارجية التأثير سلباً على النمو بمساهمة سالبة تناهز 2,1 نقطة خلال الفصل الثالث من سنة 2026. فبالرغم من انتعاش الصادرات (+10,2%)، المدفوع بتنامي الطلب الخارجي، فإن التسارع الأقوى للواردات (+12,4% بعد تسجيل +10,8%)، تحت ضغط الطلب الداخلي، سيحد من الأثر الإيجابي للصادرات على النمو.

لا يزال ميزان المخاطر المرتبط بهذا السيناريو عرضة للتراجع، بالنظر إلى حالة عدم اليقين المحيطة بالتطورات الجيوسياسية وتداعياتها على أسعار الطاقة، والتجارة الدولية، وتكاليف الإنتاج. ومع ذلك، تظل الآفاق الاقتصادية مدعومة بمركّزات محلية صلبة، لاسيما تعافي القطاع الفلاحي، وصمود الطلب الداخلي، والإبقاء على شروط نقدية تيسيرية.



امسح للوصول إلى منشورات
المعهد

مركز الوسائط المتعددة، شارع محمد السادس، زنقة غياتا، طريق زعير كلم 4,5 - الرباط - المغرب

hcp.ma

contact@hcp.ma

+212(0)5 37 65 61 02



@hcpmaroc
36,4 K Followers



HCP Maroc (Page officielle)
58 K Followers



@marochcp
5,5 K Followers