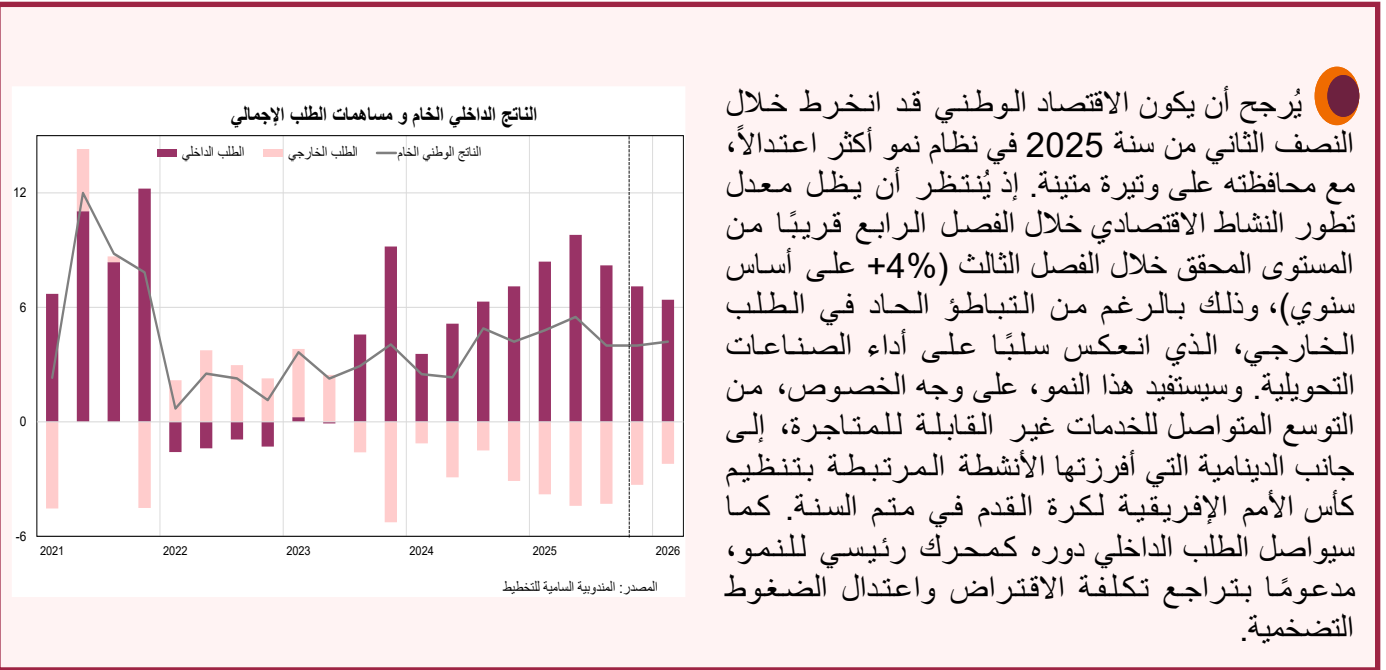


لمحة الظرفية

المعهد الوطني لتحليل الظرفية الاقتصادية

رقم 49 - يناير 2026



الآفاق خلال المدى القريب



من المنتظر ان يتسم الإطار الماكرو-اقتصادي خلال الفصل الأول من سنة 2026، بشكل عام، بتسارع طفيف في معدل النمو ليصل إلى 4,2%، مدفوعاً بالانتعاش الفلاحي و تحسن قطاع الخدمات ودعم الطلب الداخلي. وسيستمر التضخم معتدلاً، بينما سيواصل تفاقم العجز التجاري ضغطه على الادخار المتاح. كما ستظل ظروف التمويل في السوق المحلية ملائمة، وستحافظ السياسة الجبائية على توجهها الداعم للنشاط الاقتصادي، لا سيما من خلال استثمار الشركات العمومية.

ميزان المخاطر



يرتكز سيناريو النمو في بداية 2026 على توازن دقيق بين المخاطر الخارجية ورافعات الصمود الداخلية. فقد يؤدي التباطؤ الصناعي وتشديد القيود التنظيمية الأوروبية إلى مزيد من الضغط على الصادرات وتفاقم العجز التجاري، مما قد يحد من النمو مقارنة بالتقديرات. وفي المقابل، ستوفر العوامل الظرفية المواتية، المرتبطة باستمرار نظام مناخي رطب خلال فصل الشتاء ومواصلة الاستثمار في البنيات التحتية، مكاسب إضافية للطلب الداخلي والنمو الاقتصادي.

اعتدال وتيرة النمو تحت تأثير تباطؤ النشاط الصناعي

سجل الاقتصاد الوطني نمواً بمعدل 4% على أساس سنوي، خلال الفصل الثالث من سنة 2025، بعد الزخم الملحوظ الذي شهدته النصف الأول من السنة. نتج هذا التحول أساساً عن تباطؤ الأنشطة الصناعية الناجم عن ضعف الطلب الخارجي. وفي المقابل، استمرت قطاعات الخدمات غير قابلة للمتاجرة والمالية والعقار والفلاحة في لعب دور استقرار، مما حافظ على النشاط الاقتصادي في مستوى يتجاوز توجهه طويل الأمد.

و ظل النمو مدعوماً بشكل أساسي بالطلب الداخلي، على الرغم من التباطؤ التدريجي في استهلاك الأسر الذي حقق زيادة بـ 3,9% مقابل 5,1% في الفصل السابق. كما استمر الاستثمار في تسجيل معدل نمو ملموس، مدعوماً بمواصلة الإنفاق العمومي في البنيات التحتية وتحسين التجهيزات الإنتاجية للمقاولات. وعكس ذلك، واصلت التجارة الخارجية تأثيرها السلبي على النمو مقتطعة 4,3 نقطة منه، بينما حافظت التوازنات الماكرو-اقتصادية الداخلية على مرونة نسبية، مع تراجع طفيف في الحاجة إلى التمويل لتبلغ 2,9% من الناتج الداخلي الخام الفصلي، مقابل 3,3% خلال الفصل السابق.

نمو مستقر وتراجع الضغوط التضخمية

مع نهاية عام 2025، يكون الاقتصاد الوطني قد انخرط في مسار نمو مرن رغم القيود الخارجية، مع استقرار وتيرته في حدود 4% خلال الفصل الرابع من سنة 2025. ومن الراجح أن يكون ضعف الطلب الخارجي الموجه للفروع الصناعية قد غوّض جزئياً بدينامية صادرات الخدمات، مدفوعة بمكاسب تنظيم كأس أمم إفريقيا. وهكذا، سيكون حجم صادرات السلع والخدمات قد تطور بنسبة 5,3%، في حين سيكون اعتدال الواردات قد مكن من تقليص المساهمة السلبية للتجارة الخارجية إلى -3,2 نقطة مقابل -4,3 نقطة في الفصل الثالث.

كما يرجح أن يظل الطلب الداخلي المحرك الرئيسي للنشاط، حيث سيواصل الاستثمار تطوره بوتيرة 11,2% خلال الفصل الرابع من سنة 2025، مدعوماً بظروف تمويل ملائمة واستمرار الإنفاق العمومي، بينما سيسجل استهلاك الأسر نمواً معتدلاً، في ظل استمرار إجراءات دعم القدرة الشرائية وتخفيف الضغوط على الأسعار.

وفي هذا الصدد، يرتقب أن يواصل التضخم مساره التنازلي للفصل الثالث على التوالي، مسجلاً -0,1% في الفصل الرابع من سنة 2025، بعدما كان في حدود 2% مطلع السنة. ويعزى هذا التطور إلى تراجع أسعار المواد الغذائية (-0,7%)، مقرونًا بارتفاع قدره 0,4% في أسعار المواد غير الغذائية. كما سينخفض التضخم الكامن، بدوره، ليصل إلى -0,7%، مما يعكس انكماشاً مهماً للضغوط على مكونه الغذائي.

إلى جانب ذلك، ينتظر أن يظل السياق النقدي والمالي تيسيرياً، بالموازاة مع استقرار سعر الفائدة الرئيسي عند 2,25% واستمرار تراجع أسعار الفائدة في السوق النقدية والسندات وكذا تطور القروض الموجهة للاقتصاد، حيث سيساهم تظافر هذه العوامل في دعم الاستثمار والاستهلاك، في حين ستحافظ الأسواق المالية على توجه إيجابي بشكل عام.

تسارع طفيف للنمو في مطلع 2026

من المرتقب أن يعرف النمو الاقتصادي الوطني تسارعاً طفيفاً ليصل إلى 4,2% خلال الفصل الأول من سنة 2026 على أساس سنوي، عوض 4% خلال الفصل السابق. ورغم السياق الخارجي غير المواتي، الذي يتسم بتباطؤ الطلب الأوروبي وتشديد القيود التنظيمية، سيحافظ النشاط الاقتصادي على ديناميته مدفوعاً بالطلب الداخلي.

وسيعزز التحسن المنتظر في الأنشطة الفلاحية، في ظل زيادة قدرها 57% في التساقطات المطرية التراكمية عند مطلع الموسم مقارنة بنفس الفترة من الموسم العادي، فضلاً عن استمرار انحسار الضغوط التضخمية في دعم تنامي استهلاك الأسر (+3,9%). كما سيحافظ الاستثمار على زخمه (+9,8%) بفضل مواصلة الإنفاق العمومي على البنيات التحتية. وفي هذا السياق، ستساهم الأنشطة الفلاحية والخدماتية بـ 2,9 نقطة في النمو الإجمالي، بينما سيشهد قطاع الصناعة التحويلية نمواً معتدلاً (+3,1%)، مما سيعكس استمرار القيود على الأنشطة الموجهة نحو التصدير.



من المنتظر ان يعرف الاقتصاد العالمي مرونة أكبر مما كان متوقعاً خلال الفصل الرابع من سنة 2025، مدعوماً بالمنحى التوسعي للسياسات المالية والنقدية وبمناخ التفاؤل الذي أفرزته التطورات التكنولوجية الحديثة، ولا سيما في مجال الذكاء الاصطناعي. غير أن هذه الدينامية ستظل محفوفة بمواطن هشاشة، تحت تأثير الزيادات في الرسوم الجمركية على تكاليف إنتاج المقاولات وعلى قرارات الإنفاق، خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية. وسيعرف نمو التجارة العالمية تباطؤاً، في حين، ستظل معدلات التضخم أعلى من المستويات في بعض البلدان، وذلك في سياق سينتم ببروز مؤشرات على تراجع الطلب على التشغيل. في ظل ذلك، ستشهد افاق النمو تباينا ملحوظا على المستوى الجهوي، حيث سيستفيد الاقتصاد الأمريكي من دينامية الاستثمار في المجال التكنولوجي رغم تباطؤ الاستهلاك، في حين سيظل تعافي منطقة اليورو معتدلاً وغير متكافئ، متأثراً بضعف الاستثمار الخاص وباستمرار الظروف المعاكسة المرتبطة بالتجارة الدولية. وفي المقابل، ستواصل الاقتصادات الناشئة، ولا سيما الآسيوية منها، الاضطلاع بدور محرك للنمو، مدعومةً بسياسات تحفيزية وأوضاع مالية أكثر تيسيراً.

نمو عالمي معتدل في الفصل الأول من عام 2026

البلدان الناشئة

يُرتقب أن يسجل النشاط الاقتصادي في الصين نمواً في حدود 4,1% خلال الفصل الأول من سنة 2026. ومن المنتظر أن يظل الطلب الداخلي عند مستوى معتدل، في حين سيواصل نمو الصادرات منحاه التصاعدي بوتيرة أبطأ، نتيجة التراجع الحاد في المبيعات نحو السوق الأمريكية، الذي سيتم تعويضه جزئياً بإعادة توجيه البعض منها نحو بلدان جنوب شرق آسيا، وبدرجة أقل نحو الأسواق الأوروبية.

الولايات المتحدة

يُرجح أن يستفيد النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية خلال بداية سنة 2026 من دفعة إيجابية للتجارة الخارجية، مدفوعةً بتراجع الواردات وبانخفاض معتدل في الصادرات عقب الرفع من التعريفات الجمركية. وفي المقابل، يُتوقع أن يشهد الاستهلاك تباطؤاً، في حين سيواصل الاستثمار زخمه في نفس الفترة. وعلى هذا الأساس، يُقدَّر أن يبلغ معدل النمو الاقتصادي للولايات المتحدة نحو 2,4% خلال الفصل الأول من سنة 2026.

منطقة اليورو

يُنْتَظَر أن يصل معدل النمو الاقتصادي في منطقة اليورو الى حوالي 0,8% خلال الفصل الاول من 2026، على أساس سنوي، مقابل 1,2% خلال الفصل السابق، وذلك تحت تأثير استمرار المساهمة السلبية للتجارة الخارجية. ومن المتوقع أن يظل القطاع الصناعي متأثراً بتراجع القدرة التنافسية في السوق الأمريكية وبحدة المنافسة الصينية و سيحافظ نمو النشاط الاقتصادي على قوته في إسبانيا، و يسجل تسارعاً طفيفاً في فرنسا، في حين يُتوقع أن تعرف ألمانيا انتعاشاً في النشاط الاقتصادي، مدعوماً بتعزيز الطلب الداخلي بعد ثلاث سنوات من الركود.

عودة التوترات التضخمية إلى الظهور في بعض الاقتصادات

من المتوقع أن يسجل التضخم مسارات متباينة بين الاقتصادات الكبرى المتقدمة في بداية عام 2026 وذلك نتيجة التطورات في السياسات التجارية والعوامل المرتبطة بالطاقة. حيث أدت الزيادات في الرسوم الجمركية المعتمدة في الولايات المتحدة المعتمدة منذ أبريل 2025 إلى عودة التوترات التضخمية، لا سيما على مستوى السلع المصنعة ذات المحتوى الاستيرادي العالي. وفي هذا السياق سيصل معدل التضخم إلى 2,9% في الفصل الأول من عام 2026 بالولايات المتحدة. وعلى العكس من ذلك، يُتوقع أن تستفيد منطقة اليورو من بيئة تضخمية أكثر اعتدالاً، في ظل انخفاض أسعار النفط وارتفاع قيمة اليورو،



معدل التضخم

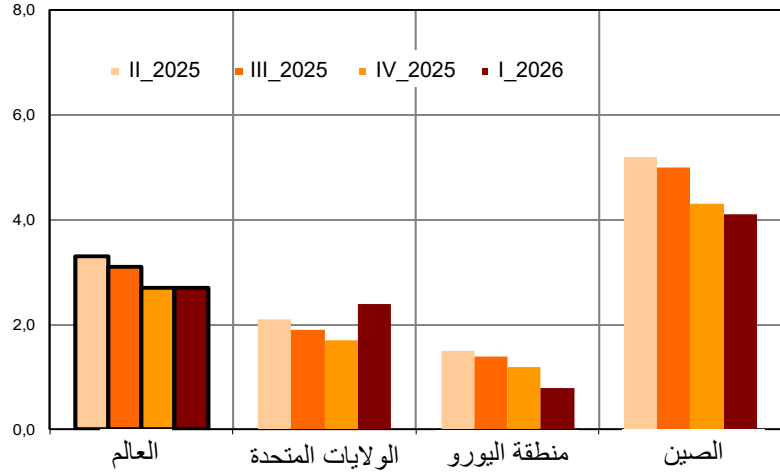
الولايات المتحدة :
+2,9% في الفصل الأول
من عام 2026.

منطقة اليورو: +1,9%
في الفصل الأول من عام
2026.

- ◆ حيث يرتقب أن يبلغ معدل التضخم 1,9% في الفصل الأول من 2026. بينما في الاقتصادات الناشئة، يُتوقع أن يشهد التضخم، الذي ظل في الماضي القريب عند مستويات منخفضة، انتعاشاً. وبصفة خاصة، يرتقب ان يسهم التقليل المتوقع لفائض القدرات الانتاجية المرتبط بتنفيذ تدابير مكافحة الانكماش الاقتصادي في تعزيز الضغوط التضخمية في الصين.

النمو العالمي

(التغير السنوي %)



المصدر : GPM، دجنبر 2025

يُتوقع أن تشهد المبادلات التجارية العالمية للبضائع تباطؤاً ملحوظاً في النصف الثاني من عام 2025 بعد الزخم المهم الذي عرفته خلال النصف الأول من السنة بمعدل نمو بلغ 5%، مدفوعة بشكل أساسي بالمشتريات الاستباقية قبل رفع الرسوم الجمركية، فضلاً عن دينامية الطلب على السلع التكنولوجية، لا سيما تلك المرتبطة بتطوير الذكاء الاصطناعي. و من المرتقب ان يصل نموه الى ما اقل من 1% خلال الفصل الرابع على اساس سنوي، بالموازاة مع تراجع المؤشر التركيبي للتجارة العالمية، الذي استقر عند 101,8 في الخريف، مما يعكس فقدان الزخم في التدفقات التجارية الدولية. وفي هذا السياق، سيعرف الطلب الخارجي على السلع الوطنية نمواً ضعيفاً نسبياً، في حين سيرتفع الطلب على الخدمات ليصل نمو الطلب الخارجي الاجمالي الموجه نحو المغرب الى 3%.

انخفاض صادرات السلع بسبب تراجع الطلب الخارجي



يرتقب أن يعرف نمو حجم الصادرات الوطنية من السلع والخدمات تباطؤاً في الفصل الرابع من عام 2025 مقارنة بالفصل السابق، ليصل إلى +5,3% بعد +8,2%، في ظل تراجع زخم صادرات السلع، والذي قد عوض جزئياً بالأداء الجيد للخدمات، لا سيما تلك المرتبطة بالسياحة والنقل.

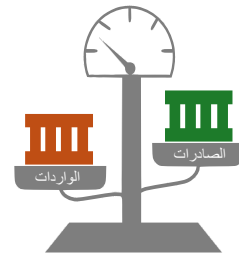
ومن الراجح ان تكون الصادرات من السلع، من حيث القيمة، قد عرفت انخفاضاً بنسبة 5,5% على أساس سنوي خلال شهري أكتوبر ونوفمبر 2025، مما يعكس بيئة دولية أقل إيجابية وطلباً خارجياً أكثر انتقائية. وقد ساهمت مبيعات المنتجات الفلاحية، وخاصة الفواكه الطازجة والحوامض والخضروات، في انخفاض الصادرات الإجمالية ب 2,7 نقطة، في ظل عودة الأسعار الدولية إلى مستوياتها الطبيعية وتقلص العرض القابل للتصدير المرتبط بدورة الإنتاج وزيادة المنافسة في الأسواق الأوروبية. كما ستسجل المنتجات البحرية، ولا سيما القشريات والرخويات والمحار، انخفاضاً تحت تأثير عوامل الطلب الخارجي الأقل نشاطاً و تراجع الانتاج.

و ستساهم صادرات قطاع السيارات، بدورها، في الانخفاض ب 1,8- نقطة، نتيجة تراجع قطاع التركيب و انخفاض صادرات السيارات (-16,1%) بسبب تباطؤ الطلب في بعض الأسواق الشريكة وتعديلات الإنتاج. بينما سترتفع صادرات الاسلاك بنسبة 8,8%. كما ستحقق صادرات الفوسفات ومشتقاته مساهمة سلبية في نمو الصادرات (1,8- نقطة)، وذلك في ظل تقلبات أسواق الأسمدة العالمية و تراجع الطلب الدولي في نهاية العام. الى جانب ذلك، ستراجع صادرات المنسوجات والجلد (0,7- نقطة مساهمة)، ولا سيما صادرات الملابس الجاهزة، متأثرة بتباطؤ الاستهلاك في الأسواق الأوروبية الرئيسية.

في المقابل، ستواصل صادرات صناعة الطائرات نموها، مع مساهمة إيجابية قدرها 1,1 نقطة، مدعومة بالانتعاش المستمر في حركة الطيران العالمية والزيادة التدريجية في الطلبات الواردة من كبار الموردين الدوليين.



معدل التغطية
اكتوبر - نونبر 2025



تفاهم العجز التجاري ب
+31,9%
اكتوبر - نونبر 2025

يرجح أن يستمر تنامي حجم واردات السلع والخدمات في الفصل الرابع من عام 2025، ولكن بوتيرة أكثر اعتدالاً مقارنة بالفصل السابق (+10,5% بعد +15,3%)، مما يعكس تباطؤاً نسبياً في الطلب الداخلي وتكيفاً تدريجياً مع احتياجات مختلف القطاعات الاقتصادية.

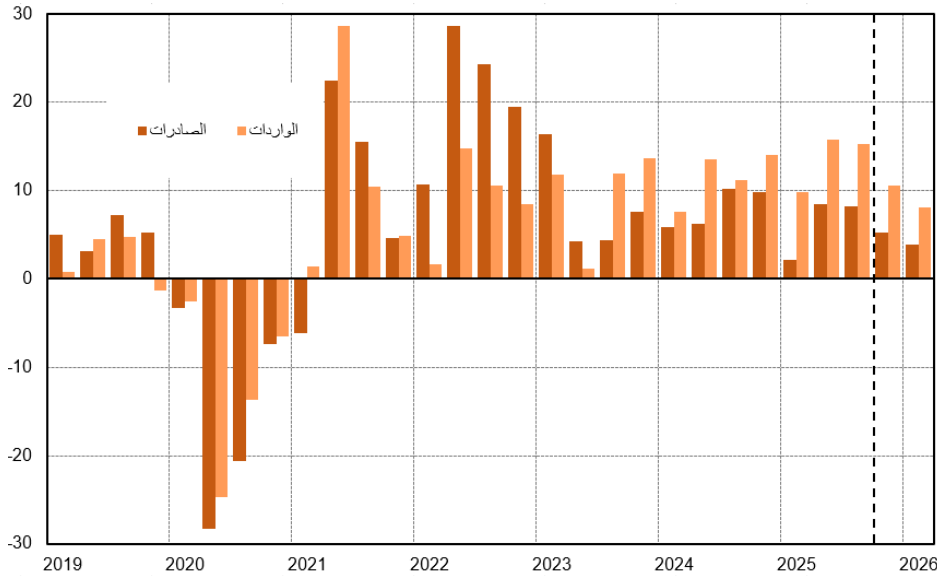
من حيث القيمة، ستعرف الواردات نمواً يقدر بـ 9,2%، كما توضح بيانات شهري أكتوبر و نونبر 2025، مدفوعةً بعدة مجموعات من المنتجات، حيث تشكل السلع الصناعية المحرك الرئيسي لهذا التطور (+4,7 نقطة مساهمة)، نتيجة اقتناء المعدات الجوية والمركبات الجوية الأخرى، فضلاً عن الآلات والمعدات المخصصة للهندسة المدنية والبناء، في ظل استمرار مشاريع الاستثمار وتعزيز البنى التحتية. وستساهم السلع الاستهلاكية بـ 2,9+ نقطة، مدفوعة، بشكل خاص، بزيادة واردات السيارات السياحية، بالموازاة مع تحسن طلب الأسر وديناميكية سوق السيارات.

في المقابل، ستحقق مقتنيات المنتجات الغذائية (القمح والذرة والتمر والفواكه) مساهمة بـ 1,5+ نقطة في ارتفاع الواردات. وستعرف فاتورة الطاقة، بدورها، تراجعاً طفيفاً مساهمة بـ 0,9- نقطة، في ظل انخفاض أسعار الطاقة الدولية.

و من المتوقع ان يؤدي ارتفاع قيمة الواردات إلى جانب تراجع الصادرات إلى زيادة العجز في الميزان التجاري للسلع بنسبة 31,9% مع انخفاض معدل التغطية بمقدار 8,2 نقطة، مقارنة بالفترة نفسها من عام 2024، ليصل إلى 52,6%.

التجارة الخارجية للسلع والخدمات في المغرب

(التغير السنوي %)



المصدر: المحاسب الوطنية المنووبة السامية للتخطيط أحجام أسعار السنة السابقة المقيسة، التوقعات بعد النفاذ المتقطعة



من المنتظر ان يستمر الطلب الداخلي في دعم النشاط الاقتصادي، مسجلاً ارتفاعاً بنسبة 6,6% خلال الفصل الرابع من سنة 2025، بما يعادل مساهمة قدرها 7,2 نقاط في النمو الاقتصادي الإجمالي.

تأكيد دينامية الاستثمار



سجّل تكوين الرأسمال الخام نمواً بلغ 15% خلال الفصل الثالث من 2025، مساهمًا بما قدره 4,6 نقاط في النمو الاقتصادي. ومن المُرتقب أن تعرف هذه الدينامية بعض الاعتدال خلال الفصل الرابع، مع تسجيل نمو سيصل الى 11,2%. ورغم تحسّن شروط التمويل، الناجم عن استمرار تراجع أسعار الفائدة، فإن التوجّه الأقل ملاءمة للطلب الخارجي قد يكون أثر على نفقات تجهيز المقاولات الصناعية. بالموازاة مع ذلك، ينتظر ان يساهم الزخم المتواصل للنفقات العمومية الموجّهة للبنيات التحتية في دعم جهود الاستثمار الإجمالي.

ومن المتوقع ان يواصل تكوين الرأسمال الخام اعتداله مع حفاظه على وتيرة نمو مرتفعة خلال الفصل الأول من سنة 2026، محققاً زيادة ب 9,8% على اساس التغيير السنوي.

الحفاظ على نمو استهلاك الأسر

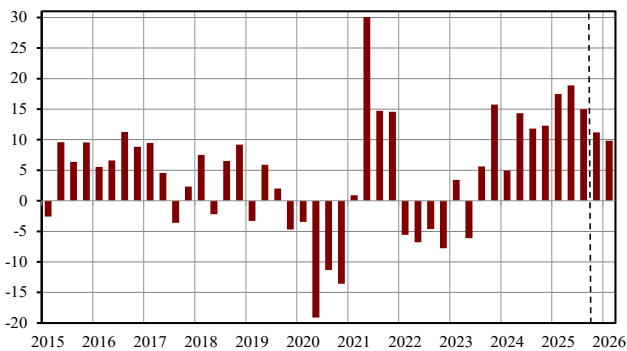


شهد استهلاك الأسر ارتفاعاً ب 3,9% خلال الفصل الثالث من 2025، مساهمًا ب 2,3 نقطة في النمو الاقتصادي، في حين عرف استهلاك الإدارات العمومية نمواً يقدر ب 7,4%، بمساهمة بلغت 1,3 نقطة. وستستمر هذه الدينامية خلال الفصل الرابع من 2025، مع الحفاظ على وتيرة شبه مماثلة بالنسبة لنفقات استهلاك الأسر (+3,8%)، في ظل استمرار تحسّن قدرتها الشرائية. ومن المنتظر ان يواصل دخل الأسر الاستفادة من تأثيرات زيادات الأجور وتقليص الضريبة على الدخل، بالموازاة مع تراجع ملموس في الضغوط التضخمية.

وسيهم ارتفاع نفقات الأسر على وجه الاساس المنتجات الغذائية والمشروبات، كما يعكسه تنامي تفاؤل التجار بشأن التطور المرتقب لمبيعاتهم في السوق المحلية. كما يرتقب ان تساهم هذه النفقات في الرفع من حجم واردات سلع الاستهلاك، لاسيما السيارات (+51,6% خلال شهري أكتوبر ونونبر 2025، على أساس سنوي). ومن المنتظر ان يظل نمو نفقات استهلاك الأسر في منحى إيجابي (+3,9%) على أساس سنوي) خلال الفصل الأول من سنة 2026، ارتباطاً بالتحسّن المرتقب لمداخيل الأسر في المجال القروي ومواصلة تراجع التضخم.

تكوين الرأسمال الخام

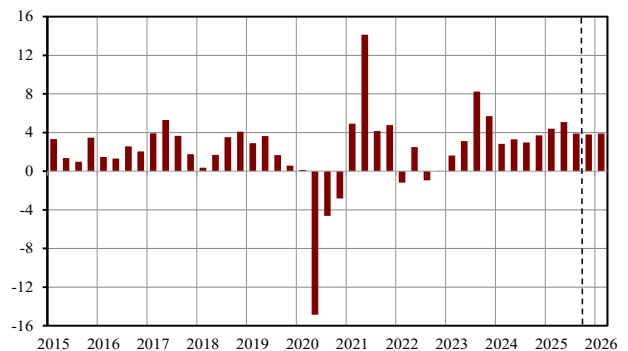
(التغيير السنوي %)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط، تقديرات وتوقعات بعد النقاط المتقطعة

استهلاك الأسر

(التغيير السنوي %)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط، تقديرات وتوقعات بعد النقاط المتقطعة

من المرجح أن يواصل معدل التضخم تراجعته خلال الفصل الرابع من سنة 2025، ليستقر عند $-0,1\%$ عوض $+0,4\%$ خلال الفصل الثالث. ويعزى هذا التطور أساساً إلى انخفاض ملحوظ لأسعار المواد الغذائية ($-0,7\%$)، مقروناً بارتفاع معتدل للمواد غير الغذائية ($+0,4\%$). وبالموازاة مع ذلك، يُرتقب أن يكون التضخم الكامن قد اتخذ منحى مماثلاً، ليتراجع إلى $0,7\%$ ، مما يعكس بالأساس استمرار مسار تباطؤ أسعار مكونه الغذائي.

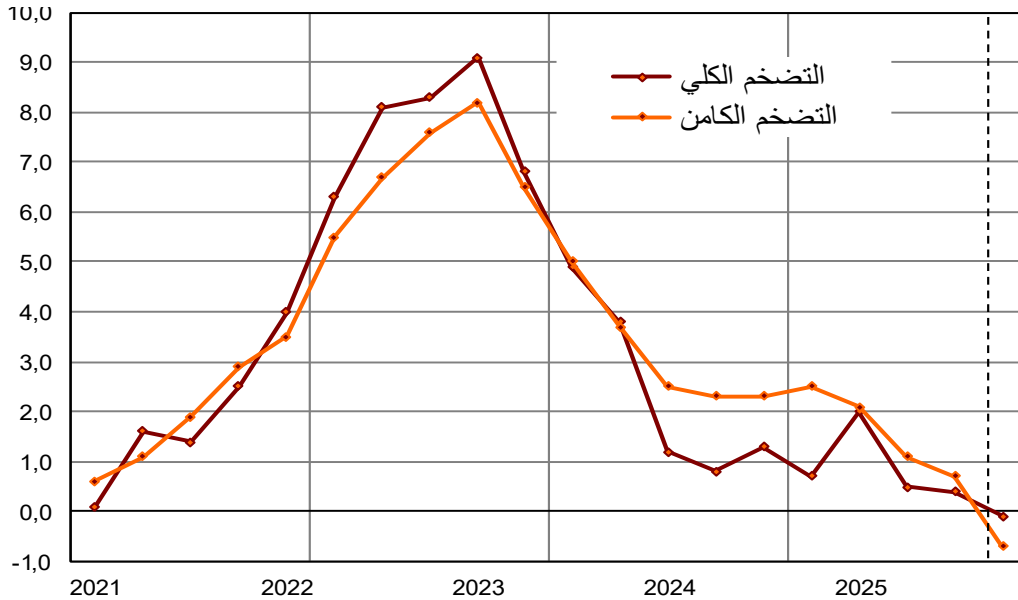
ويُعزى انخفاض أسعار المواد الغذائية إلى تحسن عرض بعض المنتجات لاسيما في قطاعي الزيتون وتربية الدواجن، فضلاً عن انخفاض الأسعار الدولية للحبوب والقطاني. في المقابل ستعرف أسعار المنتجات الطازجة، تسارعا في ظل استمرار ارتفاع أسعار الخضر والحوامض، إلى جانب استمرار المستويات المرتفعة لأسعار القهوة.

وعلى مستوى المنتجات غير الغذائية، يُرجح أن تشهد أسعار الطاقة تراجعاً بنسبة $1,1\%$ ، ارتباطاً بانخفاض أسعار المحروقات مساهمة في الحد من ارتفاع اسعارها. كما يُنتظر أن يعرف نمو أسعار المنتجات المصنعة تباطؤاً ملحوظاً، في ظل تراجع وتيرة ارتفاع أسعار اقتناء السيارات ومعدات معالجة المعلومات، رغم الزيادة اللافتة لأسعار الحلي والمجوهرات.

وخلال الفصل الأول من سنة 2026، يُتوقع أن يواصل كلٌّ من معدل التضخم والتضخم الكامن مسارهما التنازلي، ليستقرا عند $-0,2\%$ و $-1,1\%$ على التوالي، في ظل تحسن مرتقب في عرض المواد الغذائية، ولا سيما اللحوم وزيت الزيتون، إلى جانب استمرار تراجع أسعار المحروقات.

أسعار الاستهلاك

(التغير السنوي ب %)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط، تقديرات وتوقعات بعد النقاط المتقطعة



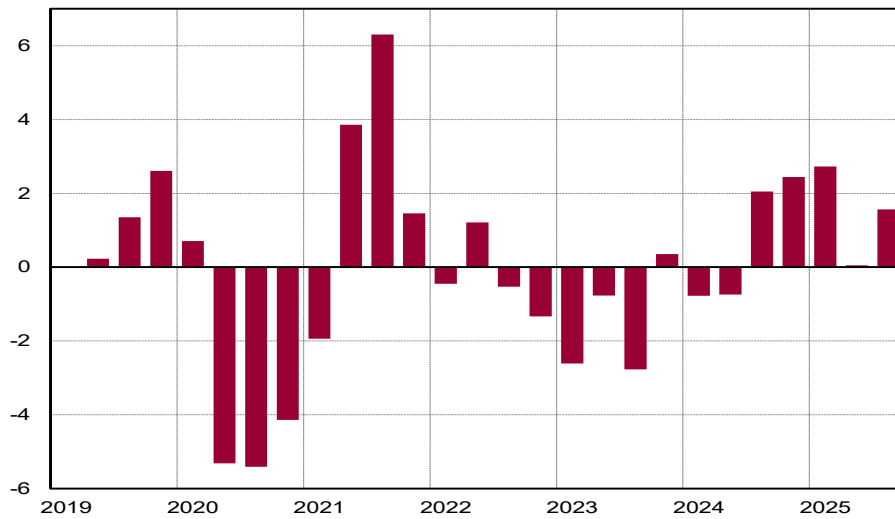
شهد سوق الشغل تحسناً خلال الفصل الثالث من سنة 2025، حيث ارتفع عدد السكان المشتغلين بنسبة 1,6% عقب شبيه استقرار في الفصل السابق. و يعكس هذا التحسن زيادة في العمل المستأجر وتراجع أقل قوة للشغل الذاتي. وقد تركزت غالبية الوظائف الجديدة (220 ألف وظيفة) في المناطق الحضرية، مما ساهم في تعويض الخسائر المترتبة عن انخفاض العمل الغير المستأجر.

وعلى المستوى القطاعي، كانت أنشطة البناء الأكثر دينامية، مع ارتفاع عدد المشتغلين بها بنسبة 6,6% على أساس سنوي. كما شهد عدد المشتغلين في قطاعات الصناعة والخدمات زيادة ملحوظة (2,4% و 1,8% على التوالي)، بعد تحسن طفيف في الفصل السابق. أما على صعيد القطاع الفلاحي، تشير البيانات الى استمرار تراجعها، وإن كان بوتيرة أقل حدة مقارنة بالفصل السابق (-2,2%).

وساهم هذا التحسن في التشغيل في انخفاض عدد العاطلين بنسبة 3,2%، ليصل إلى حوالي 1,63 مليون نشيط. و باعتبار ارتفاع طفيف في السكان النشيطين (0,9%+)، فقد استقر معدل البطالة عند 13,1% خلال الفصل الثالث من سنة 2025، مسجلاً انخفاضاً قدره 0,5 نقطة مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق.

عدد المشتغلين النشطين

(التغير السنوي ب %)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط



<p>من الراجح أن تشهد القيمة المضافة الفلاحية نمواً بنسبة 4,7% على أساس سنوي، خلال الفصل الرابع من سنة 2025، مساهمةً بحوالي 0,5 نقطة في النمو الاقتصادي الوطني. وسيصاحب ذلك انخفاضاً في الصادرات الفلاحية، لاسيما البواكر (22,3%)، إلى جانب ارتفاع الواردات و خاصة الشعير الذي ستتضاعف الكميات المستوردة منه خلال نفس الفترة. كما يُتوقع أن ترتفع المقتنيات من اللحوم ومشتقاتها، بدورها، بنسبة 34,9% على أساس سنوي.</p> <p>ومن المنتظر أن تبلغ وتيرة نمو الأنشطة الفلاحية حوالي 6,2% على أساس سنوي، خلال الفصل الأول من سنة 2026، وذلك باعتبار فرضية ظروف مناخية مماثلة لموسم فلاحي عادي. وفي ظل ذلك، يُرجح أن يتعزز الإنتاج النباتي، خاصة على مستوى المحاصيل الشتوية والربيعية. و سيشهد الإنتاج الحيواني، ولا سيما قطاع اللحوم الحمراء، تحولاً نحو الارتفاع، في ظل تحسن وضعية المراعي و استمرار اليات الدعم العمومي الموجهة لمربي الماشية.</p>	<p>الفلاحة</p>
<p>من المرجح ان تسجل القيمة المضافة لقطاع الصيد البحري انكماشاً بنسبة 9,7% خلال الفصل الرابع من سنة 2025، مُواصلَةً المنحى التراجعي الذي كان قد بدأ خلال الفصل الأول. ويُعزى ذلك إلى التراجع المتزامن في مفرغات الصيد الساحلي لكلٍ من الرخويات والأسماك السطحية، في ظل استمرار ارتفاع الأسعار. كما ستتأثر أنشطة الصيد بدورها، بالاضطرابات المناخية التي شهدتها شهر دجنبر، والتي يُحتمل أن تكون قد عطّلت خروج البواخر و كذا عمليات التفريغ. وفي هذا السياق، ستعرف صادرات منتجات البحر تراجعاً خلال نفس الفترة. ومن المرتقب أن تستمر هذه التوجهات غير المواتية خلال الفصل الأول من سنة 2026، ارتباطاً بإقرار فترة جديدة للراحة البيولوجية، ولاسيما بالنسبة للأسماك السطحية الصغيرة.</p>	<p>الصيد البحري</p>



<p>سجّلت الأنشطة الصناعية تباطؤاً ملحوظاً خلال الفصل الثالث من سنة 2025، حيث حققت نمواً قدره 2,6% على أساس سنوي، عوض 6,9% خلال الفصل السابق. ويُعزى هذا التباطؤ، بالأساس، إلى ضعف أداء أنشطة النسيج و الصلب والصناعات المعدنية والإلكترونية، التي تضررت بشكل كبير من تراجع مبيعاتها الموجهة إلى الخارج. وخلال الفصلين المواليين، يُتوقع أن تواصل الأنشطة الصناعية تطورها ضمن دينامية مماثلة بوجه عام، حيث من المرتقب أن يحافظ النمو على وتيرة دون مستواه متوسط الأمد، في حدود 2,4%، خلال الفصل الرابع من سنة 2025، قبل أن يتحسن بشكل طفيف خلال الفصل الأول من سنة 2026، ليبلغ 3,1%. و يعزى هذا التحسن بالأساس الى نمو أنشطة الصناعات الغذائية وصناعات مواد البناء، في حين ستواصل الفروع الصناعية الأكثر تعرضاً للطلب الخارجي تطورها تحت عوائق خارجية.</p>	<p>الصناعات التحويلية</p>
<p>من المرجح ان يشهد نمو البناء اعتدالاً خلال الفصل الرابع من سنة 2025، ليبليغ 5,2% على أساس سنوي، مقابل 5,6% خلال الفصل السابق. وستتأثر أنشطة البناء بالاضطرابات المناخية التي شهدتها شهر دجنبر، التي قد تكون قد اسهمت في توقفات مؤقتة للأوراش، وذلك رغم استمرار تحسن وضعية السوق العقارية، المدعومة ببقاء شروط التمويل في مستويات مواتية. كما ستواصل أنشطة الأشغال العمومية، من جهتها، تطورها بوتيرة أكثر اعتدالاً مقارنة بما سُجّل خلال النصف الأول من السنة. وسيؤدّي هذا الوضع إلى تباطؤ الطلب الموجه لمواد البناء، لاسيما الإسمنت، حيث سيصل نمو مبيعاته إلى 2,1% خلال الفصل الرابع، مقابل 12,1% خلال الفصل السابق. ومن المنتظر أن تواصل أنشطة البناء نموها خلال الفصل الأول من سنة 2026، بوتيرة 3,4%.</p>	<p>البناء</p>

أنشطة الإقامة والمطاعم

يُرجَّح أن يكون النشاط السياحي الوطني قد اختتم سنة 2025 بتطور إيجابي، مستفيداً من الدينامية التي أفرزها تنظيم كأس إفريقيا للأمم، إلى جانب فترة العطل المرتبطة بنهاية السنة، وهو ما أحدث أثراً تحفيزياً ملموساً شمل مختلف مكونات القطاع. وفي هذا السياق، يُنتظر أن تسجل القيمة المضافة لأنشطة الإيواء والمطاعم ارتفاعاً بنسبة 11,8% خلال الفصل الرابع من سنة 2025، على أساس سنوي، بعد زيادة بلغت 7,4% خلال الفصل السابق. ويعزى هذا التطور الإيجابي إلى ارتفاع عدد الليالي السياحية بنسبة 10,1%، مدعوماً أساساً بتعزيز طلب غير المقيمين في أبرز الوجهات السياحية، ولا سيما المدن المستضيفة لمباريات كأس إفريقيا للأمم. وفي هذا الإطار، يُرتقب أن تصل نسبة ملء الوحدات الفندقية إلى ما يقارب 90% بكل من الرباط، وان تعرف تحسناً ملحوظاً بمراكش وأكادير وطنجة. وبالموازاة مع ذلك، يُنتظر أن تعرف مداخيل السفر ارتفاعاً بنسبة 39,3% خلال شهري أكتوبر و نونبر 2025. وقد انعكست هذه الدينامية الإيجابية في ارتفاع عدد السياح الذين زاروا المغرب إلى غاية متم شهر دجنبر 2025، ليبليغ 19,8 مليون سائح، متجاوزاً ب 14% العدد المسجل خلال سنة 2024.

النقل والتخزين

يُرتقب أن تحقق القيمة المضافة لفرع النقل تسارعاً ملحوظاً ليبليغ 4,5% خلال الفصل الرابع من سنة 2025، عقب 3,5% خلال الفصل الثالث. ويُعزى هذا التطور بالأساس إلى الأداء الجيد للنقل الجوي، الذي يُتوقع أن يعرف ارتفاعاً يُناهز 13% في حركة المسافرين، ارتباطاً بتنظيم كأس إفريقيا للأمم 2025. كما يُنتظر أن يسجل النقل السككي للمسافرين زيادة بنسبة 4,8% في عدد الركاب، مستفيداً من نفس الدينامية المرتبطة بالطلب على التنقل. وفي المقابل، يُرجَّح أن تكون أنشطة نقل البضائع، ولا سيما النقل السككي، قد تأثرت بتراجع صادرات الفوسفاط. أما على مستوى النقل البحري، فمن المنتظر أن يسجل نمواً معتدلاً حوالي 3%+، في سياق يتسم بانخفاض تكاليف الشحن البحري وارتفاع الواردات، خاصة من الحبوب و مواد الاستهلاك المصنعة. وخلال الفصل الأول من سنة 2026، يُرتقب أن تحقق القيمة المضافة لقطاع النقل نمواً أكثر اعتدالاً في حدود 2,5%+، تحت تأثير آفاق أقل دينامية لنقل البضائع المصدرة.

المعلومات والاتصال

يُرجَّح أن تكون القيمة المضافة للمعلومات والاتصال قد شهدت تسارعاً ليصل إلى 2,3%+ خلال الفصل الرابع من سنة 2025 بعد نمو بلغ 1,5% خلال الفصل الثالث. ويُعزى هذا التحسن بالأساس إلى دينامية استهلاك الإنترنت بنسبة 6,4% في ظل ارتفاع اللجوء إلى الخدمات الرقمية، المرتبطة بتنظيم كأس إفريقيا للأمم 2025. وخلال الفصل الأول من سنة 2026، يُتوقع أن تسجل القيمة المضافة لهذا الفرع نمواً بنسبة 1,4%، مستفيدةً بشكل خاص من تحسن استخدام تطبيقات المراسلة والمنصات الرقمية للبحث المباشر.



تعكس وتيرة تنفيذ الميزانية، إلى غاية متم شهر نونبر 2025، دينامية إيجابية للمداخيل (+15,8%)، مدعومة أساسًا بأداء الجباية الداخلية و المداخيل غير الجبائية، في سياق سيشتم باستمرار تحسن النمو الاقتصادي. وبالموازاة مع ذلك، يُرجَّح أن تكون النفقات العادية و نفقات الاستثمار قد عرفت ارتفاعات بنسبة 15,5% و 19,4% على التوالي، مما يعكس تعزيز وتيرة الالتزامات العمومية.

ارتفاع قوة النفقات



دينامية النمو تدعم المداخيل

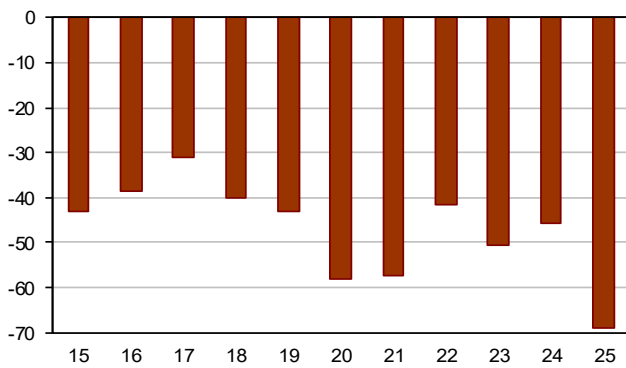


يُرتقب أن تشهد النفقات العادية ارتفاعًا بنسبة 15,5%، متأثرةً بزيادة مصاريف السلع والخدمات بنسبة 17,6%. كما يُنتظر أن تكون فوائد الدين العمومي قد شهدت، بدورها، ارتفاعًا بنسبة 11,6%. بالمقابل، يرجح ان تشهد المبالغ المخصصة لنفقات المقاصة تراجعًا بنسبة 5,7% و يُتوقع أن يتعزز الجهد الاستثماري، حيث سترتفع النفقات المرتبطة به بنسبة 19,4%.

يُرجَّح أن تسجل المداخيل العادية ارتفاعًا بنسبة 15,8% على أساس سنوي، في متم شهر نونبر 2025، مدعومةً بالموارد الضريبية (+15,7%)، ولا سيما الضرائب المباشرة (+22,4%)، في مقدمتها ضريبة الشركات التي قد ترتفع بنسبة 29,9%. كما يُنتظر أن تكون الضرائب غير المباشرة قد شهدت زيادة بنسبة 11,4%، إلى جانب رسوم التسجيل والطوابع. و ستعرف الإيرادات غير الضريبية زيادة بنسبة 16,3%، مما سيعزز الارتفاع الإجمالي للإيرادات.

الرصيد الميزانياتي

من يناير إلى نونبر، بالمليارات (بالدرهم المغربي)



المصدر: الخزينة العامة للمملكة، إعداد المندوبية السامية للتخطيط

يُتوقع أن يرتفع الرصيد العادي للميزانية بنسبة 19,1%، في ظل زيادة حجم المداخيل بمعدل يفوق وتيرة النفقات. غير أنه يُرجَّح أن يكون العجز الميزانياتي قد تسارع بشكل ملحوظ ليلعب -68,8 مليار درهم، نهاية نونبر 2025، مقابل -45,7 مليار درهم خلال الفترة نفسها من السنة السابقة، متأثرًا بارتفاع نفقات الاستثمار بنسبة 19,4% وتراجع رصيد الحسابات الخاصة بالخزينة.



و يُنتظر أن يكون احتياج الخزينة للتمويل قد بلغ مستوى مرتفعًا، بالتزامن مع تسارع تسوية المتأخرات المالية. وفي هذا السياق، قد يتعزز التمويل الصافي للخزينة سواء عبر الخارج، من خلال اللجوء مجددًا إلى السوق الدولية أو عبر السوق المحلية. و على العموم، يُرجَّح أن يرتفع رصيد الدين الداخلي بنسبة 5,5% مقارنةً بنهاية سنة 2024.





من المنتظر ان تعرف الاسواق المالية و النقدية دينامية ايجابية، خلال الفصل الرابع من سنة 2025، في ظل استمرار تحسن النشاط في البورصة و سياق نقدي تيسيري بشكل عام و ارتفاع القروض الموجهة نحو الاقتصاد.

يُنتظر أن يعرف احتياج البنوك للسيولة تراجعًا طفيفًا، مع بقاءه عند مستوى مرتفع، مما سيدفع بنك المغرب إلى خفض حجم التمويلات الموجهة للمؤسسات البنكية. ومن المتوقع أن تكون الكتلة النقدية قد حافظت على وتيرة نموها عند $+7,7\%$ ، مدعومةً بارتفاع الاحتياطيات من العملة الصعبة والاقتراض النقدي للخرينة.



وعلى صعيد سوق الصرف، يُرجح أن ينخفض الدرهم بنسبة $1,1\%$ مقابل اليورو، في حين سيرتفع بنسبة $7,3\%$ مقابل الدولار الأمريكي. كما يُتوقع أن يسجل مؤشر سعر الصرف الفعلي الاسمي ارتفاعًا إجماليًا لقيمة الدرهم بنسبة $2,6\%$ على أساس سنوي.



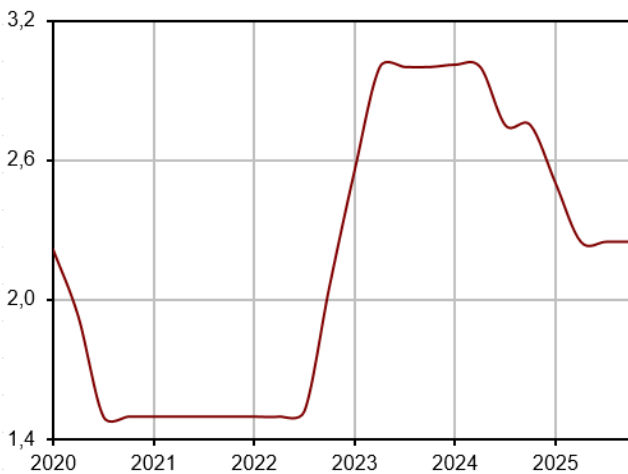
يُرجح أن تشهد الديون على الاقتصاد تسارعًا طفيفًا خلال الفصل الرابع من سنة 2025، مسجلةً ارتفاعًا بنسبة $6,8\%$ على أساس سنوي، مقابل $+6,6\%$ في الفصل السابق. ويُعزى هذا الارتفاع بشكل أساسي إلى انتعاش قروض الخزينة الموجهة للشركات وارتفاع قروض الاستهلاك الممنوحة للأسر.



وتجدر الإشارة الى أن بنك المغرب قد أبقي على سعر الفائدة الرئيسي دون تغيير عند $2,25\%$ خلال الفصل الرابع من سنة 2025، وذلك بعد خفض بمقدار 25 نقطة أساس الذي تم في الفصل الأول. ويُرجح أن يكون سعر الفائدة بين البنوك قد استقر عند مستوى قريب من سعر الفائدة الرئيسي، مسجلًا تراجعًا قدره 46 نقطة أساس على أساس سنوي.

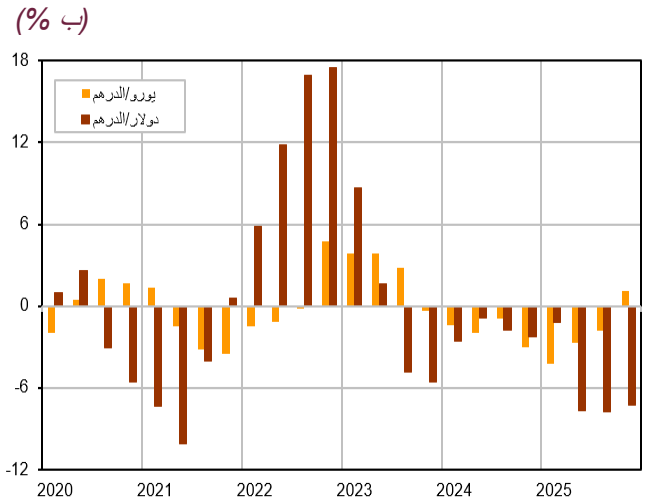


متوسط سعر الفائدة بين البنوك ربع السنوي



المصدر: بنك المغرب، إعداد المندوبية السامية للتخطيط

متوسط سعر الصرف الثنائي للدرهم



المصدر: حسابات بنك المغرب و المندوبية السامية للتخطيط

سوق الأسهم

يُرجَّح أن يواصل سوق الأسهم مساره التصاعدي، خلال الفصل الرابع من سنة 2025، مدعومًا باستمرار ثقة المستثمرين وبيئة نقدية مواتية. من المرتقب أن يسجل مؤشر مازي ارتفاعًا بنسبة 27,6% على أساس سنوي، مع تحقيق مكاسب ملحوظة في قطاعات الهندسة والتعدين والصيدلة والنقل والترفيه والفندقة.

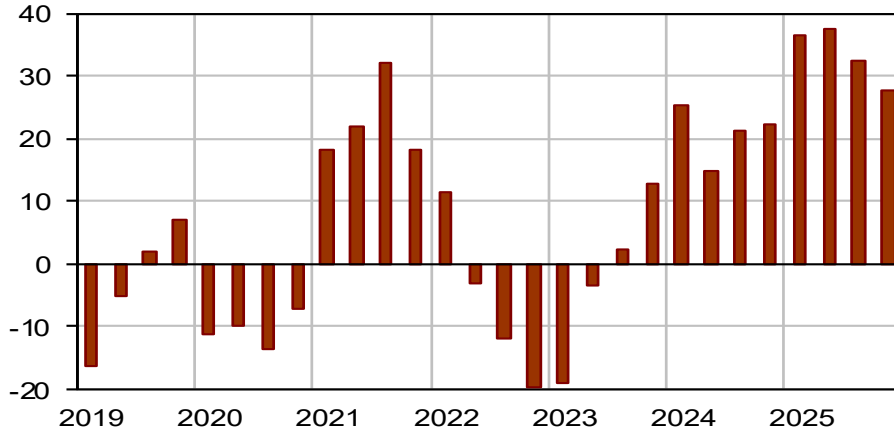


وعلى مستوى سيولة السوق، يُنتظر أن تشهد تباطؤًا طفيفًا، حيث سينخفض حجم المعاملات بنسبة 3,9%، متأثرًا بتراجع سوق الكتل بنسبة 62,4%، في حين سيسجل حجم التداول في السوق المركزي ارتفاعًا بنسبة 53,4%. وفي المجمل، يُرجَّح أن ترتفع القيمة السوقية للأسهم بنسبة 38,3%.



مؤشر مازي

(التغير السنوي ب %)



المصدر: بورصة الدار البيضاء، إعداد المندوبية السامية للتخطيط

TABLEAU DE BORD (glissement annuel en %)		جدول قيادي (التغير السنوي ب%)				الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو	
Secteurs et indicateurs de croissance		2024		2025			
		IV	I	II	III		
PIB (prix 2014)	Valeur ajoutée agricole	-4,8	4,5	4,7	4,4	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي	الناتج الداخلي الإجمالي، سعر
	Valeur ajoutée non-agricole	4,8	4,6	5,5	3,8	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية	
	PIB global	4,2	4,8	5,5	4,0	الناتج الداخلي الإجمالي	
Indica- teurs sectoriels	Ventes de ciment	16,5	4,5	15,4	12,1	مبيعات الاسمنت	مؤشرات قطاعية
	Indice de production électrique	6,0	7,1	9,4	6,4	مؤشر إنتاج الكهرباء	
	Indice de production industrielle	5,0	3,2	7,0	2,2	مؤشر إنتاج الصناعة	
Prix à la consom- mation (base 2017)	Indice général	0,7	2,0	0,5	0,4	المؤشر العام	أثمان الاستهلا ك (أساس)
	Produits alimentaires	0,7	3,4	0,7	0,5	المواد الغذائية	
	Produits non-alimentaires	0,7	1,1	0,4	0,3	المواد غير الغذائية	
Echanges extérieurs	Exportations (en valeur)	5,4	2,6	6,4	5,7	الصادرات (بالقيمة)	المبادلات الخارجية
	Importations (en valeur)	10,9	7,0	10,7	9,9	الواردات (بالقيمة)	
	Déficit commercial	19,8	15,1	17,0	15,1	العجز التجاري	
	Taux de couverture (en points)	-3,1	-2,7	-2,3	-2,1	نسبة التغطية (بالنقط)	
	Recettes voyages	-0,1	2,5	20,4	18,6	المدخيل السياحية	
	Transferts des MRE	-3,4	-4,8	-0,1	6,9	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج	
Finances publiques	Recettes ordinaires	8,7	20,2	20,6	17,4	المدخل العادية	المالية العمومية
	Dépenses ordinaires	2,7	36,3	19,0	18,9	النفقات العادية	
	Investissement budgétaire	0,3	15,9	10,9	7,2	الاستثمارات العمومية	
	Solde budgétaire	-14,0	-64,6	21,3	89,6	رصيد الحسابات	
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	8,0	8,0	8,0	7,8	الكتلة النقدية	النقد و نسبة الفائدة وسعر الصرف
	Avoirs officiels de réserve	4,5	2,5	11,1	14,1	الموجودات الخارجية الصافية	
	Créances nettes sur l'AC	6,9	7,7	-1,4	1,4	الديون الصافية على الإدارة المركزية	
	Créances sur l'économie	6,9	7,4	7,7	6,6	الديون على الاقتصاد	
	Taux d'intérêt interbancaire en %	-0,29	-0,53	-0,74	-0,50	نسبة الفائدة بين البنوك ب %	
	Taux adjudications bons du Trésor un an en %	-0,56	-0,44	-0,84	-0,72	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %	
	Taux de change dirham / euro	-3,0	-4,2	-2,7	-1,8	سعر الصرف درهم / أورو	
	Taux de change dirham / dollar	-2,2	-1,2	-7,7	-7,7	سعر الصرف درهم / دولار	
Bourse des va- leurs	MASI	22,2	36,5	37,6	32,4	مؤشر مازي	بورصة القيم
	Capitalisation boursière	20,2	37,8	38,6	35,3	رسملة البورصة	
	Volume des transactions	35,1	186,5	24,9	165,7	حجم المعاملات	

تاريخ الانتهاء من إعداد التقرير: 09 يناير 2026

المعهد الوطني لتحليل الظرفية

المنذوبية السامية للتخطيط، التجزئة 3-31، القطاع 16، حي الرياض، الرباط، ص.ب: 178
الهاتف : 05 37 57 69 00، الموقع الإلكتروني : www.hcp.ma