



تدبير الدين العمومي في المغرب بين الاستدامة المالية والسيادة الاقتصادية

Public Debt Management in Morocco:

Between Financial Sustainability and Economic Sovereignty

الدكتور : سعد الطوسي

الصفة: باحث في القانون العام/المالية العامة المؤسسة: جامعة عبد المالك السعدي

ملخص

تسعى هذه الدراسة إلى تحليل إشكالية تدبير الدين العمومي في المغرب من خلال مقارنة قانونية ومالية مزدوجة، تربط بين متطلبات الاستدامة المالية من جهة، ومقتضيات السيادة الاقتصادية من جهة أخرى. وتنطلق من فرضية مفادها أن الإطار القانوني والمؤسسي المغربي لتدبير الدين العمومي يشهد تحولات جوهرية في ظل إصلاحات القانون التنظيمي للمالية رقم 130.13 والتوجهات الدولية الجديدة، غير أن هذه التحولات لا تزال تواجه تحديات بنيوية تتصل بثقل خدمة الدين وتأثيره على هوامش السياسات العمومية. تعتمد الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي مع الاستناد إلى المعطيات الإحصائية الرسمية وتقارير المؤسسات الدولية. وتخلص إلى أن المغرب يحتاج إلى تعميق الإصلاحات المتعلقة بالحكامة المالية وتنويع مصادر التمويل وتعزيز الرقابة البرلمانية على عمليات الاقتراض، بغية تحقيق توازن فعلي بين تمويل التنمية والحفاظ على السيادة في القرار الاقتصادي. الكلمات المفتاحية: الدين العمومي، الاستدامة المالية، السيادة الاقتصادية، القانون التنظيمي للمالية، الحكامة المالية.

Abstract

This study analyzes the issue of public debt management in Morocco through a dual legal and financial approach, linking the requirements of fiscal sustainability with the imperatives of economic sovereignty. It hypothesizes that the Moroccan legal and institutional framework for public debt management is undergoing fundamental transformations under the reforms of the Organic Finance Law No. 130.13 and new international guidelines, yet these transformations still face structural challenges related to the burden of debt service and its impact on public policy margins. The study employs a descriptive-analytical methodology drawing on official statistical data and international institutional reports. It concludes that Morocco needs to deepen reforms related to financial governance, diversify funding sources, and strengthen parliamentary oversight of borrowing operations to achieve a genuine balance between financing development and preserving sovereignty in economic decision-making.

Keywords : Public debt, financial sustainability, economic sovereignty, Organic Finance Law, financial governance.

مقدمة

يشكل الدين العمومي أحد أبرز الأدوات المالية التي تلجأ إليها الدول لتمويل نفقاتها العمومية واستثماراتها التنموية، خاصة حين تعجز الموارد الذاتية عن تغطية حاجيات الخزينة العامة. وقد شهد المغرب على مدى العقدين الأخيرين تطورا ملحوظا في حجم مديونيته العمومية، نتيجة تضافر عوامل متعددة تتراوح بين الأزمات الاقتصادية العالمية وموجات الجفاف المتتالية والاستثمارات الكبرى في البنية التحتية والإصلاحات الاجتماعية الواسعة³⁸².

وفي هذا السياق، تطرح إشكالية تدبير الدين العمومي تساؤلات جوهرية تتعلق بالتوفيق بين ضرورة اللجوء إلى الاقتراض لتمويل التنمية من جهة، والحفاظ على الاستدامة المالية والسيادة في القرار الاقتصادي الوطني من جهة أخرى. فالدين العمومي، رغم

382 دستور المملكة المغربية الصادر سنة 2011، الفصول 75 و77.



كونه أداة مشروعة للسياسة المالية، يظل محفوظا بمخاطر تتصل بتراكم خدمة الدين وتأثيرها على الهوامش الميزانية المتاحة للإنفاق الاجتماعي والاستثماري. وبالتالي فإن البحث في كيفية تحقيق التوازن بين هاتين الضرورتين يكتسي أهمية بالغة من الناحيتين النظرية والتطبيقية.

وقد عرف الإطار القانوني والمؤسسي لتدبير المالية العمومية بالمغرب تحولات عميقة، أبرزها صدور القانون التنظيمي رقم 130.13 لقانون المالية سنة 2015، الذي أرسى مبادئ جديدة تتعلق بالبرمجة المتعددة السنوات ونجاعة الأداء والشفافية المالية³⁸³. كما أن الفصل 77 من دستور 2011 ألزم البرلمان والحكومة بالسهر على الحفاظ على توازن مالية الدولة، مما يجعل مسألة تدبير الدين العمومي مرتبطة ارتباطا وثيقا بالمنظومة الدستورية والتشريعية المؤطرة للمالية العامة³⁸⁴.

تنبي هذه الدراسة على الإشكالية المحورية التالية: إلى أي حد يوفق الإطار القانوني والمؤسسي المغربي لتدبير الدين العمومي بين متطلبات الاستدامة المالية وضرورات صون السيادة الاقتصادية الوطنية؟ وتنبثق عن هذه الإشكالية فرضية أساسية مفادها أن المنظومة القانونية المغربية حققت تقدما ملموسا في مجال الحكامة المالية للدين، لكنها لا تزال تعاني من ثغرات بنيوية تحد من فعالية الرقابة على الاقتراض وتضعف من قدرة الدولة على التحكم الكامل في توجهاتها الاقتصادية.

وقد اعتمدت هذه الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي لفحص النصوص القانونية المنظمة لتدبير الدين العمومي، إلى جانب المنهج الإحصائي لاستقراء البيانات المتعلقة بتطور حجم المديونية وبنيتها وخدماتها. كما استندت إلى تقارير المؤسسات الدولية، ولا سيما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، فضلا عن المعطيات الرسمية لوزارة الاقتصاد والمالية وبنك المغرب والمجلس الأعلى للحسابات.

ولمعالجة هذه الإشكالية، تم تقسيم الدراسة إلى قسمين أساسيين يتبعان بناء ثنائيا صارما: يتناول القسم الأول الإطار القانوني والمؤسسي لتدبير الدين العمومي وتطور بنيته ومؤشراته في المغرب، فيما يتطرق القسم الثاني إلى التحديات التي تواجه استدامة الدين العمومي وانعكاساتها على السيادة الاقتصادية، مع استشراف آفاق الإصلاح.

القسم الأول: الإطار القانوني والمؤسسي لتدبير الدين العمومي وتطور مؤشراته في المغرب

يشكل تدبير الدين العمومي في المغرب موضوعا متعدد الأبعاد يتطلب فهما معمقا للإطار القانوني والدستوري المؤطر لعمليات الاقتراض من جهة، واستيعابا دقيقا للمعطيات الإحصائية المتعلقة بتطور حجم الدين وبنيته من جهة أخرى. وفي هذا القسم، سنتناول أولا المرجعية القانونية والدستورية لتدبير الدين العمومي، ثم ننتقل إلى تحليل تطور مؤشرات المديونية وبنيتها في السياق المغربي.

المبحث الأول: المرجعية القانونية والدستورية لتدبير الدين العمومي

المطلب الأول: الأسس الدستورية لتأطير الاقتراض العمومي

يشكل دستور المملكة المغربية لسنة 2011 الإطار المرجعي الأعلى لتنظيم المالية العمومية، بما في ذلك عمليات الاقتراض وتدبير الدين. وينص الفصل 75 من الدستور على أن قانون المالية يصدر بالتصويت من قبل البرلمان وفق الشروط المحددة في القانون التنظيمي، مما يعني أن كل عملية اقتراض تستوجب ترخيصا تشريعيا مسبقا عبر قانون المالية السنوي. ويكرس هذا المقتضى مبدأ الموافقة البرلمانية على الاقتراض كركيزة أساسية من ركائز الديمقراطية المالية³⁸⁵.

كما يكرس الفصل 77 من الدستور مبدأ التوازن المالي، إذ ينص على أن البرلمان والحكومة يسهران على الحفاظ على توازن مالية الدولة. ويعد هذا المبدأ بمثابة قاعدة دستورية تحد من الإفراط في الاقتراض وتفرض على السلطتين التشريعية والتنفيذية مسؤولية مشتركة في ضبط مستويات المديونية العمومية. غير أن الممارسة كشفت عن هيمنة السلطة التنفيذية على صناعة القرار

³⁸³ القانون التنظيمي رقم 130.13 لقانون المالية، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.15.62 بتاريخ 2 يونيو 2015.

³⁸⁴ الفصل 77 من دستور 2011.

³⁸⁵ كريم لحرش، تدبير المالية العامة بالمغرب في ظل مستجدات القانون التنظيمي للمالية 130.13، مطبعة النجاح الجديدة، الدار البيضاء، 2018.



المالي، بحيث يبقى دور البرلمان في مجال الرقابة على الاقتراض محدودا مقارنة بالصلاحيات الواسعة المخولة لوزير المالية في تحديد شروط الاقتراض وتوجيهه³⁸⁶.

ويمنح الدستور كذلك، من خلال الفصل 147، المجلس الأعلى للحسابات صلاحيات واسعة في مجال مراقبة تنفيذ قانون المالية وتقييم التدبير المالي العمومي، بما في ذلك عمليات الاقتراض. ويصدر المجلس تقارير سنوية تتضمن ملاحظات حول طريقة تدبير الدين العمومي ومدى التزام الحكومة بالسقوف المالية المحددة. وتعد هذه الرقابة القضائية على المالية العامة أداة مهمة لضمان الشفافية والمساءلة في تدبير الدين، وإن كانت فعاليتها تظل رهينة بمدى الأخذ بتوصيات المجلس ومتابعة تنفيذها³⁸⁷. وتجدر الإشارة إلى أن الإطار الدستوري المغربي، رغم تقدمه مقارنة بالنصوص السابقة، لا يتضمن قاعدة دستورية صريحة تحدد سقف أقصى للمديونية العمومية كنسبة من الناتج الداخلي الإجمالي، على غرار ما هو معمول به في بعض الأنظمة المقارنة. وهو ما يفسح المجال أمام السلطة التنفيذية للتحكم في وتيرة الاقتراض دون قيد دستوري واضح، مما يستدعي التفكير في تعزيز الضمانات الدستورية في هذا المجال³⁸⁸.

المطلب الثاني: القانون التنظيمي رقم 130.13 وتحديث حكامه الدين العمومي

يعد القانون التنظيمي رقم 130.13 لقانون المالية، الصادر سنة 2015، أحد أبرز الإصلاحات التي عرفتها المالية العمومية في المغرب. وقد جاء هذا القانون تزيلا لمقتضيات دستور 2011، وسعيا نحو تحديث التدبير المالي العمومي من خلال الانتقال من مقارنة تقليدية مبنية على الوسائل إلى مقارنة حديثة مبنية على النتائج ونجاعة الأداء. ويمثل هذا القانون "الدستور المالي" للمغرب بالنظر إلى دوره المحوري في تأطير مختلف جوانب التدبير الميزانياتي³⁸⁹.

ومن أبرز المستجدات التي أتت بها هذا القانون في مجال تدبير الدين، اعتماد البرمجة الميزانياتية لثلاث سنوات، والتي تتيح رؤية استشرافية لتطور المديونية وتحملات خدمة الدين، مما يمكن من ترشيد قرارات الاقتراض وربطها بأهداف السياسة المالية على المدى المتوسط. كما فرض القانون إرفاق مشروع قانون المالية بتقرير سنوي حول المديونية العمومية يتضمن معطيات مفصلة عن بنية الدين الداخلي والخارجي وشروط الاقتراض وتطور خدمة الدين. ويشكل هذا التقرير أداة أساسية للشفافية المالية ولتمكين البرلمان من ممارسة رقابته على السياسة الاقتراضية للحكومة³⁹⁰.

كما أقر القانون التنظيمي مبادئ المسؤولية والمساءلة في التدبير المالي العمومي، من خلال إلزام المسؤولين عن البرامج بتقديم مؤشرات أداء ونتائج محققة مقارنة بالأهداف المسطرة. ويمتد هذا المبدأ ليشمل تدبير الدين من حيث ضرورة تبرير اللجوء إلى الاقتراض وإثبات جدواه الاقتصادية. وقد أكد صندوق النقد الدولي في تقريره حول المغرب لسنة 2025 أن الإصلاح الجاري للقانون التنظيمي للمالية يتضمن إدراج قاعدة مالية جديدة تركز على مرساة الدين على المدى المتوسط، وهو ما يشكل تحولا نوعيا في منهجية تدبير الاقتراض العمومي³⁹¹.

غير أن فعالية هذا الإطار القانوني تظل رهينة بمدى التزام الفاعلين المؤسساتيين بتطبيق مقتضياته، ولا سيما فيما يتعلق بالتحكم في عجز الميزانية وضبط وتيرة الاقتراض. فالممارسة كشفت عن استمرار بعض الاختلالات، من بينها تجاوز التوقعات الميزانياتية

386 محمد الغالي، "الحكامة المالية في ضوء الأدوار الجديدة للجماعات الترابية"، المجلة المغربية للإدارة المحلية والتنمية، عدد 124، 2015.

387 الفصل 147 من دستور 2011 المتعلق باختصاصات المجلس الأعلى للحسابات.

388 محمد البقالي، الكتلة الدستورية للمالية العمومية، مطبعة المعارف الجديدة، الطبعة الثانية، الرباط، 2019.

389

390 عسو منصور، قانون الميزانية العامة ورهان الحكامة المالية الجديدة، الطبعة الأولى، مطبعة المعارف الجديدة، الرباط، 2017.

391 IMF Country Report No. 25/87, Morocco: 2025 Article IV Consultation Staff Report, April 2025.



أحيانا وضعف الرقابة البرلمانية الفعلية على عمليات الاقتراض. كما أن غياب نصوص تطبيقية كافية لبعض مقتضيات القانون التنظيمي يحد من تفعيله الكامل في مجال تدبير الدين³⁹².

المبحث الثاني: تطور حجم الدين العمومي وبنيته في المغرب

المطلب الأول: المعطيات الإحصائية لتطور الدين العمومي

شهد حجم الدين العمومي بالمغرب تطورا متصاعدا خلال السنوات الأخيرة، مدفوعا بتداعيات جائحة كوفيد-19 والأزمات المناخية المتتالية والاستثمارات الكبرى في البنية التحتية. وبحسب المعطيات الرسمية الواردة في التقرير السنوي حول المديونية المرفق بمشروع قانون المالية لسنة 2026، بلغ حجم الدين الخارجي العمومي نحو 468.2 مليار درهم بنهاية سنة 2024، مقابل 439 مليار درهم في سنة 2023، مسجلا ارتفاعا قدره 29.2 مليار درهم، أي بنسبة 6.7 في المائة. ورغم هذا الارتفاع في القيمة المطلقة، سجل مؤشر الدين الخارجي العمومي نسبة إلى الناتج الداخلي الإجمالي انخفاضا طفيفا ليستقر عند 29.3 في المائة بنهاية 2024³⁹³.

أما فيما يخص الدين الإجمالي للخرزينة، فقد بلغ حوالي 1053.5 مليار درهم في النصف الأول من سنة 2024، مقابل 1016.7 مليار درهم في نهاية سنة 2023، مسجلا زيادة قدرها 36.9 مليار درهم أي 3.6 في المائة. وتشير التوقعات الرسمية الصادرة عن المندوبية السامية للتخطيط إلى أن الدين الإجمالي للخرزينة سيستقر في حدود 67.1 في المائة من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2025، قبل أن ينخفض إلى نحو 66.7 في المائة سنة 2026³⁹⁴. وبإضافة الدين الخارجي المضمون من طرف الدولة، يصل الدين العمومي الإجمالي إلى نحو 79.2 في المائة من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 2025، مع توقع تراجعها إلى 78.9 في المائة سنة 2026.

وعلى صعيد خدمة الدين، بلغت تحملات الفوائد والعمولات المتعلقة بدين الخرزينة نحو 24.4 مليار درهم في النصف الأول من سنة 2025، مقارنة بنحو 21.6 مليار درهم في الفترة ذاتها من سنة 2024، أي بزيادة تناهز 13 في المائة. ويعزى هذا الارتفاع بصفة أساسية إلى زيادة فوائد الدين الداخلي بنحو 3.3 مليار درهم، فيما انخفضت فوائد الدين الخارجي بنحو 0.6 مليار درهم. وقد بلغت اعتمادات استهلاكات الدين العمومي لسنة 2025 ما قدره 62.14 مليار درهم، تتوزع بين 8.46 مليار درهم للدين الخارجي و53.68 مليار درهم للدين الداخلي³⁹⁵.

وتجدر الإشارة إلى أن صندوق النقد الدولي يقيم الدين العمومي المغربي بأنه مستدام باحتمال مرتفع، مع اعتبار خطر الضغط السيادي معتدلا. ويستند هذا التقييم إلى عدة عوامل من بينها محدودية حصة الدين بالعملة الأجنبية التي لا تتجاوز 25 في المائة من الإجمالي، وطول متوسط آجال الاستحقاق، والاحتياطيات الدولية التي تغطي نحو خمسة أشهر من الواردات³⁹⁶.

المطلب الثاني: بنية الدين العمومي بين الداخلي والخارجي

يتميز الدين العمومي المغربي بهيمنة المكون الداخلي، إذ يشكل دين الخرزينة الداخلي نحو 75 في المائة من إجمالي دين الخرزينة. وتعتبر هذه البنية عامل قوة نسبي، حيث تحد من مخاطر تقلبات أسعار الصرف وتمنح الدولة هامشا أكبر في تدبير التزاماتها المالية. وقد بلغ الدين المتداول للخرزينة نحو 874.8 مليار درهم في يونيو 2025، منه 776.1 مليار درهم على شكل سندات مصدرة في سوق المزايدات. ويعكس تطور سوق السندات الداخلية نهج المنظومة المالية المغربية وقدرتها على تعبئة التمويلات المحلية³⁹⁷.

³⁹² المجلس الأعلى للحسابات، التقرير السنوي حول تنفيذ قانون المالية، 2024.

³⁹³ التقرير السنوي حول المديونية العمومية المرفق بمشروع قانون المالية لسنة 2026، وزارة الاقتصاد والمالية.

³⁹⁴ المندوبية السامية للتخطيط، الميزانية الاقتصادية التوقعية لسنة 2025.

³⁹⁵ مديرية الخرزينة والمالية العمومية، إحصائيات الدين الخارجي العمومي، 2024.

³⁹⁶ صندوق النقد الدولي، تقرير المشاورات بموجب المادة الرابعة مع المغرب لسنة 2025، مارس 2025.

³⁹⁷ بنك المغرب، التقرير السنوي لسنة 2024.



أما الدين الخارجي للخرزينة، فقد بلغ 269.8 مليار درهم بنهاية سنة 2024، مقابل 253.6 مليار درهم في سنة 2023، بزيادة 16.2 مليار درهم. ويمثل هذا المبلغ 57.6 في المائة من إجمالي الدين العمومي الخارجي. وتتوزع مصادر الدين الخارجي بين المؤسسات المالية الدولية المتعددة الأطراف والدائنين الثنائيين، حيث تتصدر فرنسا قائمة الدائنين الثنائيين. وبالعلة الأمريكية، ارتفع الدين الخارجي بنحو 1.9 مليار دولار ليصل إلى 46.3 مليار دولار بنهاية سنة 2024

ويضاف إلى دين الخزينة دين المؤسسات والمقاولات العمومية الذي بلغ 198.5 مليار درهم بنهاية 2024. وتستحوذ خمس مؤسسات كبرى على نحو 78.3 في المائة من هذا الدين، يتقدمها المكتب الشريف للفوسفات بنسبة 33.2 في المائة، ثم المكتب الوطني للكهرباء والماء الصالح للشرب بنسبة 20.1 في المائة، يليهما المكتب الوطني للسكك الحديدية بنسبة 10.1 في المائة، وشركة الطرق السيارة بالمغرب بنسبة 7.6 في المائة، والوكالة المغربية للطاقة المستدامة بنسبة 6.3 في المائة. ويترجم هذا التركيز في عدد محدود من المؤسسات إشكاليات تتعلق بالمخاطر النظامية المحتملة في حال تعثر أي منها عن سداد التزاماتها³⁹⁸.

وبخصوص الضمانات، بلغ حجم الدين الخارجي المضمون من طرف الدولة نحو 115.7 مليار درهم، أي ما يعادل 6.2 في المائة من الناتج الداخلي الإجمالي. وهو ما يمثل 58.3 في المائة من الدين الخارجي العمومي دون احتساب دين الخزينة. فيما ارتفعت القروض غير المضمونة بنحو 22.4 مليار درهم لتصل إلى 82.8 مليار درهم، أي حوالي 5.2 في المائة من الناتج الداخلي الإجمالي. ويمثل هذا الارتفاع في القروض غير المضمونة تحولا في بنية تمويل المؤسسات العمومية، قد يحمل في طياته فرصا من حيث استقلالية التدبير، لكنه يطرح أيضا مخاطر إضافية في حال عدم قدرة هذه المؤسسات على خدم ديونها

القسم الثاني: تحديات استدامة الدين العمومي وانعكاساتها على السيادة الاقتصادية

إذا كان القسم الأول قد تناول الإطار القانوني والمؤسسي لتدبير الدين العمومي وتطور مؤشراتته، فإن هذا القسم يتوجه نحو تحليل التحديات الفعلية التي تواجه استدامة المديونية العمومية بالمغرب وانعكاساتها على السيادة في القرار الاقتصادي، مع استشراف آفاق الإصلاح الممكنة.

المبحث الأول: التحديات المالية والاقتصادية لاستدامة الدين

المطلب الأول: ثقل خدمة الدين وتأثيره على الهوامش الميزانية

تشكل خدمة الدين العمومي عبئا ثقيلا على مالية الدولة، إذ تستنزف حصة متزايدة من الموارد العمومية التي كان يمكن توجيهها نحو الإنفاق الاجتماعي والاستثماري. وبحسب المعطيات المتاحة، فقد كلفت خدمة الدين الخارجي العمومي المغرب نحو 57.3 مليار درهم خلال سنة 2024، فيما يتوقع أن تتراجع هذه التحويلات إلى 42.8 مليار درهم سنة 2025 وإلى 32.9 مليار درهم في أفق سنة 2030. ويعكس هذا التراجع المتوقع نجاعة سياسة تدبير الدين في تخفيف تحملات السداد على المدى المتوسط³⁹⁹.

وعلى الصعيد الدولي، يؤكد التقرير الدولي حول المديونية الصادر عن البنك الدولي لسنة 2025 أن سنة 2024 شكلت منعطفا حاسما في ديناميات الديون العالمية، حيث دخلت البلدان ذات الدخل المنخفض والمتوسط مرحلة تباطؤ في الاقتراض مع تحملات سداد أثقل بكثير. وقد بلغت مدفوعات الفوائد على مستوى هذه البلدان مستوى قياسيا ناهز 415.4 مليار دولار. والمغرب ليس بمنأى عن هذه الديناميات العالمية، حيث بلغت خدمة ديونه الخارجية مستوى تاريخيا مرتفعا يناهز 7 مليارات دولار سنة 2024، على الرغم من تراجع حجم الدين الإجمالي بالدولار بشكل طفيف⁴⁰⁰.

ويؤدي ثقل خدمة الدين إلى تقليص الحيز المالي المتاح للحكومة لتمويل أولوياتها التنموية. فحين تخصص نسبة متزايدة من الإيرادات العامة لخدمة الدين، يتراجع هامش المناورة الحكومي في مجالات حيوية كالتعليم والصحة والبنية التحتية والحماية

³⁹⁸ المكتب الشريف للفوسفات يمثل 33.2% من الدين الخارجي للمؤسسات العمومية، يليه المكتب الوطني للكهرباء والماء 20.1%.

الاجتماعية. وقد بلغت الاستثمارات العمومية نحو 335 مليار درهم سنة 2024 و340 مليار درهم سنة 2025، وهي مستويات مرتفعة تعكس طموح المغرب التنموي، لكنها تستلزم في المقابل تمويلا متزايدا يضغط على مستويات المديونية⁴⁰¹. ويطرح هذا الوضع إشكالية جوهرية تتعلق بالمفاضلة بين خدمة الدين والإنفاق التنموي، أو ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بالحلقة المفرغة للمديونية. فالافتراض المفرط لتمويل الإنفاق الجاري بدلا من الاستثمار المنتج قد يولد ديناميكية تراكمية تجعل الدين يغذي نفسه بنفسه، حيث تضطر الدولة إلى الاقتراض لسداد ديون سابقة بدلا من تمويل مشاريع جديدة ذات عائد اقتصادي⁴⁰².

المطلب الثاني: مخاطر الدين الخارجي والتبعية للأسواق الدولية

رغم أن الدين الخارجي لا يمثل سوى نحو 25 في المائة من إجمالي الدين العمومي للخزينة، فإنه يظل محملا بمخاطر متعددة تتصل بتقلبات أسعار الصرف وتغير شروط التمويل في الأسواق الدولية وتأثير السياسات النقدية للدول المتقدمة على كلفة الاقتراض. وقد أشار صندوق النقد الدولي في تقريره حول المغرب لسنة 2025 إلى أن استمرار ضيق الأوضاع المالية العالمية يشكل خطرا على البلدان التي تعتمد على التمويل الخارجي كما أن بنية الدائنين الخارجيين تثير تساؤلات حول مدى تنوع مصادر التمويل. فهيمنة دائن واحد أو مجموعة محدودة من الدائنين قد تضع الدولة المقترضة في وضعية تبعية تؤثر على استقلاليتها الاقتصادية والسياسي. والمغرب مطالب بتنوع شركاء التمويل لتفادي أي شكل من أشكال التبعية المالية، من خلال توسيع دائرة الدائنين لتشمل مؤسسات مالية آسيوية وخليجية وإفريقية⁴⁰³.

ومن المخاطر البنوية كذلك، ارتفاع حصة القروض غير المضمونة من طرف الدولة في هيكل الدين الخارجي للمؤسسات العمومية. فهذه القروض، رغم أنها لا تدخل ضمن الالتزامات المباشرة للخزينة، تمثل التزامات طارئة محتملة قد تتحول إلى أعباء على المالية العامة في حال تعثر المؤسسات المعنية. ويتطلب ذلك تعزيز رقابة الدولة على سياسات الاقتراض لدى المؤسسات والمقاولات العمومية والتأكد من قدرتها على خدمة ديونها ذاتيا⁴⁰⁴.

وعلى صعيد آخر، يتأثر المغرب بديناميات السوق المالية الدولية، حيث أعادت عدة بلدان فتح أسواق السندات الدولية سنة 2024 لإعادة تمويل ديونها القائمة أو تغطية عجز ميزانياتها. غير أن تكلفة الاقتراض في هذه الأسواق ظلت مرتفعة، مع معدلات فائدة

تقارب 10 في المائة لبعض الإصدارات، وهو ما يضاعف تقريبا مستويات ما قبل 2020. ورغم أن المغرب يتمتع بشروط اقتراض أفضل نسبيا بفضل تصنيفه الائتماني، فإن السياق العالمي يفرض حذرا إضافيا في تدبير التعرض للأسواق الدولية⁴⁰⁵.

401 نجيب جيري، تنزيل الدستور المالي بالمغرب بين ضرورة الإصلاح وهران الحكامة المالية، منشورات مجلة الحقوق، الإصدار 6، 2013، ص 38.

402 Reinhart, Carmen M. and Rogoff, Kenneth S., This Time Is Different, Princeton University Press,

403 Panizza, Ugo, Domestic and External Public Debt in Developing Countries, UNCTAD, No. 188, 2008

404 التقرير الدولي حول المديونية الصادر عن البنك الدولي لسنة 2025.

405 IMF Country Report No. 25/94, Morocco: Sovereign Risk and Debt Sustainability Assessment, 2025.

المبحث الثاني: الدين العمومي والسيادة الاقتصادية: نحو إصلاح شامل

المطلب الأول: انعكاسات المديونية على السيادة في القرار الاقتصادي

يتجاوز أثر المديونية العمومية البعد المالي المحض ليطال مسألة السيادة في صنع القرار الاقتصادي الوطني. فالافتراض من المؤسسات المالية الدولية، ولا سيما صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، غالبا ما يكون مشروطا بتنفيذ إصلاحات اقتصادية ومالية محددة تمس سياسات الدعم والضرائب وسوق الشغل والمقاولات العمومية. ورغم أن هذه الإصلاحات قد تكون مفيدة في حد ذاتها، فإن فرضها كشرط للتمويل يطرح إشكاليات تتعلق بالملاءمة مع الأولويات الوطنية⁴⁰⁶.

وقد استفاد المغرب في أبريل 2025 من خط ائتمان مرن مع صندوق النقد الدولي بقيمة 4.5 مليار دولار، وهو أداة وقائية تعكس ثقة المؤسسة الدولية في الأسس الاقتصادية الكلية للمملكة. كما أنجز المغرب المراجعة الثالثة في إطار اتفاق الاستدامة والصمود مع الصندوق، مما أتاح سحب نحو 496 مليون دولار، ليلبغ إجمالي السحوبات في إطار هذا الاتفاق نحو 1.24 مليار دولار. وإذا كان الحصول على هذه التسهيلات يعكس مصداقية السياسة الاقتصادية المغربية، فإنه يطرح في الوقت ذاته تساؤلات حول مدى تأثير هذه الارتباطات المالية الدولية على حرية التوجه الاقتصادي الوطني⁴⁰⁷.

ومن زاوية التصنيف الائتماني، حققت المملكة المغربية تقدما ملحوظا بحصولها على تصنيف من الدرجة الاستثمارية من وكالة ستاندر أند بورز سنة 2025، فيما أقيمت وكالتا فيتش وموديز على تصنيفهما بنظرة مستقبلية مستقرة، معتبرة أن مستويات الدين تبقى قابلة للتحكم بشرط الحفاظ على الانضباط المالي. ويعتبر هذا التصنيف مؤشرا إيجابيا يعزز قدرة المغرب على الوصول إلى الأسواق المالية الدولية بشروط تفضيلية، غير أنه يظل مشروطا بمواصلة الإصلاحات الهيكلية⁴⁰⁸.

وينبغي التمييز بين المشروعية الاقتصادية المرتبطة بالافتراض الدولي وبين الشراكة التنموية القائمة على تبادل المصالح. فالمغرب، بفضل موقعه الجيوستراتيجي ودينامية اقتصاده وإصلاحاته المتواصلة واستعداداته لاستضافة كأس العالم 2030، يمتلك أوراقا تفاوضية مهمة تتيح له التعامل مع شركائه الدوليين من موقع أقوى. غير أن تعزيز هذا الموقف يستلزم تقليص الاعتماد على التمويل الخارجي وتطوير بدائل محلية لتمويل التنمية، بما في ذلك تعبئة الادخار الوطني وتطوير سوق رأس المال المحلي⁴⁰⁹.

المطلب الثاني: آفاق الإصلاح وسبل تعزيز الاستدامة المالية

يقتضي تحقيق توازن فعلي بين تمويل التنمية والحفاظ على الاستدامة المالية والسيادة الاقتصادية اعتماد مقاربة إصلاحية متعددة الأبعاد. وفي هذا الإطار، يمكن رصد عدة محاور أساسية للإصلاح ينبغي أن تشكل أولويات السياسة المالية في المرحلة المقبلة.

أولا، تعزيز الإطار القانوني لتدبير الدين من خلال استكمال إصلاح القانون التنظيمي للمالية بإدراج قاعدة مالية ملزمة تركز على سقف للدين العمومي كنسبة من الناتج الداخلي الإجمالي. وقد أشار صندوق النقد الدولي إلى أن الإصلاح الجاري يتضمن إدخال مرساة الدين على المدى المتوسط، بهدف خفض نسبة الدين إلى مستويات ما قبل جائحة كوفيد-19 في حدود 65 في المائة بحلول سنة 2030. ويتطلب ذلك أيضا تعزيز الشفافية في نشر معطيات الدين وتوسيع نطاق التقرير السنوي حول المديونية ليشمل تحليل المخاطر وسيناريوهات الاستدامة⁴¹⁰.

Abbas, S.M. Ali et al., Managing Government Debt and Assets, IMF Fiscal Affairs Department, 406

407 صندوق النقد الدولي، اتفاقية خط الائتمان المرن مع المغرب بقيمة 4.5 مليار دولار، أبريل 2025.

408 وكالة Standard & Poor's رفعت تصنيف المغرب إلى BBB- سنة 2025، بينما أقيمت Fitch على تصنيف BB+ و Moody's على Ba1 بنظرة مستقبلية مستقرة

409 ERF Working Papers Series, Morocco Beyond Debt, Policy Center for the New South,

410 البنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية، تقرير التحول حول المغرب، 2025-2026.



ثانيا، تعزيز الرقابة البرلمانية على عمليات الاقتراض، من خلال تمكين البرلمان من أدوات تحليلية وتقنية تتيح له تقييم جدوى كل عملية اقتراض ومتابعة استعمال الأموال المقترضة. ويستلزم ذلك إنشاء مكتب برلماني للميزانية يوفر الخبرة التقنية اللازمة للنواب في مجال التحليل المالي وتقييم مخاطر الدين العمومي. كما يمكن تعزيز دور لجان المالية في البرلمان من خلال عقد جلسات استماع دورية لمسؤولي وزارة المالية حول استراتيجية الاقتراض وتطور مؤشرات المديونية⁴¹¹.

ثالثا، تنوع مصادر التمويل بهدف تقليص التبعية للدائنين التقليديين. ويشمل ذلك تطوير سوق السندات المحلية وتشجيع إصدار سندات خضراء ومستدامة تستجيب للتحديات المناخية التي يواجهها المغرب. كما يمكن استكشاف فرص التمويل الإسلامي من خلال إصدار صكوك سيادية، فضلا عن تعزيز الشراكات المالية مع شركاء جدد من آسيا وإفريقيا ودول الخليج. ويندرج في هذا الإطار تعزيز دور صندوق محمد السادس للاستثمار في تعبئة التمويلات الخاصة والحد من اللجوء المفرط إلى الاقتراض العمومي⁴¹².

رابعا، ترشيد الاستثمار العمومي وتحسين مردوديته من خلال اعتماد معايير صارمة لتقييم المشاريع الممولة بالاقتراض والتأكد من قدرتها على توليد عائدات اقتصادية كافية لتغطية كلفة التمويل. فالاقتراض لتمويل استثمارات ذات عائد اقتصادي واجتماعي مرتفع يعزز قدرة الدولة على خدمة ديونها مستقبلا، في حين أن الاقتراض لتمويل نفقات استهلاكية أو مشاريع ضعيفة المردودية يفاقم من أزمة مديونية.

خامسا، تعزيز الموارد الضريبية للدولة بهدف تقليص الاعتماد على الاقتراض. ويشمل ذلك توسيع الوعاء الضريبي ومحاربة التهرب الضريبي وإصلاح منظومة الإعفاءات الضريبية وإدخال ضريبة كربون على مستوى الاقتصاد الوطني. وقد أشار صندوق النقد الدولي إلى أن الإصلاحات الجبائية الأخيرة من شأنها الرفع من المداخيل الضريبية بنسبة 1 إلى 2 في المائة من الناتج الداخلي الإجمالي، مما يتيح هوامش إضافية لتقليص العجز الميزانياتي وخفض وتيرة الاقتراض

سادسا، إصلاح حكمة المؤسسات والمقاولات العمومية التي تمثل جزءا مهما من المديونية الخارجية. ويقتضي ذلك تحسين أدائها المالي وتعزيز قدرتها على التمويل الذاتي وتقليص اعتمادها على القروض المضمونة من طرف الدولة. كما يمكن التفكير في تسريع برنامج إعادة هيكلة هذه المؤسسات وخصخصة بعضها جزئيا لتخفيف العبء على المالية العامة. ويتطلب ذلك أيضا وضع آليات فعالة لرصد المخاطر المتعلقة بديون المؤسسات العمومية وتقييم تأثيرها المحتمل على الاستدامة المالية الاجمالية.

خاتمة

خلصت هذه الدراسة إلى أن تدبير الدين العمومي في المغرب يشكل إشكالية مركبة تتقاطع فيها الأبعاد القانونية والمالية والاقتصادية والسياسية. وقد تبين أن الإطار القانوني والمؤسسي لتدبير الدين شهد تحولات إيجابية بفضل إصلاحات القانون التنظيمي للمالية رقم 130.13 ومقتضيات دستور 2011، غير أن هذه التحولات لم تبلغ بعد مستوى الحكامة المالية المطلوبة لضمان استدامة مالية فعلية وكاملة.

وعلى صعيد المعطيات الرقمية، كشفت الدراسة عن ارتفاع مطرد في حجم المديونية العمومية التي بلغت مستويات غير مسبوقة، تجاوزت 1053 مليار درهم لدين الخزينة وحده، مع تحملات متزايدة لخدمة الدين تقلص من الحيز المالي المتاح للاستثمار والإنفاق الاجتماعي. كما تبين أن بنية الدين تتميز بهيمنة المكون الداخلي، وهو عامل إيجابي نسبيا يحد من مخاطر تقلبات أسعار الصرف، غير أن الدين الخارجي يظل مصدرا للمخاطر ولا سيما في ظل تركيز الدائنين وتشدد الأوضاع المالية العالمية.

وبخصوص البعد السيادي، أوضحت الدراسة أن الارتباط المتزايد بالمؤسسات المالية الدولية، رغم ما يوفره من تمويلات ومصداقية دولية، يطرح تحديات تتعلق بهوامش القرار السيادي في ظل المشروطة المرتبطة بالاقتراض الدولي. وقد أبرزت أن

411 محمد الغواطي، الفاعلون في المسطرة التشريعية لمشروع قانون مالية السنة، دار السلام، الرباط، 2018.

412 وزارة الاقتصاد والمالية، التقرير السنوي حول المديونية العمومية المرفق بمشروع قانون المالية لسنة 2026.



المغرب يملك أوراقا تفاوضية مهمة بفضل إصلاحاته المتواصلة وتحسن تصنيفه الائتماني إلى مستوى الدرجة الاستثمارية، لكنه بحاجة إلى تعزيز استقلالية قراره المالي من خلال تنوع مصادر التمويل وتطوير البدائل المحلية. وفي ضوء هذه الخلاصات، تقدم الدراسة عدة توصيات أساسية: استكمال إصلاح القانون التنظيمي للمالية بإدراج قاعدة مالية ملزمة بسقف للدين في حدود 65 في المائة من الناتج الداخلي الإجمالي بحلول 2030، وتعزيز الرقابة البرلمانية على عمليات الاقتراض عبر إنشاء مكتب برلماني متخصص في الميزانية، وتنوع شركاء التمويل وأدواته بما يشمل السندات الخضراء والصكوك الإسلامية، وترشيد الاستثمار العمومي وتحسين مردوديته، وتعزيز الموارد الضريبية لتقليص الحاجة إلى الاقتراض، وإصلاح حكامه المؤسسات العمومية المدينة.

ورغم محدودية هذه الدراسة التي اقتصر على مقارنة تحليلية وصفية دون الدخول في نمذجة اقتصادية قياسية لسيناريوهات تطور الدين، فإنها تفتح آفاقا بحثية واعدة تتعلق بدراسة العلاقة بين بنية الدين ومعدلات النمو الاقتصادي في السياق المغربي، وتحليل أثر المشروطية الدولية على السياسات العمومية الوطنية، فضلا عن تقييم فعالية أدوات التمويل البديلة كالصكوك الإسلامية والسندات الخضراء. كما تستدعي دراسة مقارنة مع تجارب بلدان مماثلة نجحت في تحقيق التوازن بين تمويل التنمية والحفاظ على استدامة المالية العامة.

قائمة المراجع

أولا: النصوص القانونية

- دستور المملكة المغربية لسنة 2011.

- القانون التنظيمي رقم 130.13 لقانون المالية، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.15.62 بتاريخ 2 يونيو 2015.

- القانون رقم 45.08 المتعلق بالتنظيم المالي للجماعات الترابية ومجموعاتها.

- المرسوم رقم 2.17.618 الصادر في 26 ديسمبر 2018 المتعلق بميثاق اللاتمركز الإداري.

ثانيا: المؤلفات والكتب

- عسو منصور، قانون الميزانية العامة ورهان الحكامة المالية الجيدة، الطبعة الأولى، مطبعة المعارف الجديدة، الرباط، 2017.
- كريم لحرش، تدبير المالية العامة بالمغرب في ظل مستجدات القانون التنظيمي للمالية 130.13، مطبعة النجاح الجديدة، الدار البيضاء، 2018.

- محمد البقالي، الكتلة الدستورية للمالية العمومية، مطبعة المعارف الجديدة، الطبعة الثانية، الرباط، 2019.
- محمد الغواطي، الفاعلون في المسطرة التشريعية لمشروع قانون مالية السنة على ضوء دستور 2011 والقانون التنظيمي للمالية رقم 130.13، دار السلام للطباعة والنشر، الرباط، 2018.

- Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff, This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton - University Press, 2009.

ثالثا: المقالات والدراسات

- نجيب جيري، "تنزيل الدستور المالي بالمغرب بين ضرورة الإصلاح ورهان الحكامة المالية"، منشورات مجلة الحقوق، الإصدار 6، مطبعة الأمنية بالرباط، 2013.

- محمد الغالي، "الحكامة المالية في ضوء الأدوار الجديدة للجماعات الترابية"، المجلة المغربية للإدارة المحلية والتنمية، عدد 124، 2015.

- Abbas, S.M. Ali et al., "Managing Government Debt and Assets," IMF Fiscal Affairs Department, 2019.

- Panizza, Ugo, "Domestic and External Public Debt in Developing Countries," UNCTAD Discussion Papers, No. 188, 2008.



ERF Working Papers Series, "Morocco - Beyond Debt: Fiscal Policy and Debt Sustainability," Policy Center for the -
.New South, 2023

رابعا: التقارير الرسمية والمؤسسية

- وزارة الاقتصاد والمالية، التقرير السنوي حول المديونية العمومية المرفق بمشروع قانون المالية لسنة 2026.
- المنذوبية السامية للتخطيط، الميزانية الاقتصادية التوقعية لسنة 2025.
- بنك المغرب، التقرير السنوي لسنة 2024.
- مديرية الخزينة والمالية العمومية، إحصائيات الدين الخارجي العمومي، 2024.
- المجلس الأعلى للحسابات، التقرير السنوي حول تنفيذ قانون المالية، 2024.
- IMF Country Report No. 25/87, Morocco: 2025 Article IV Consultation Staff Report, April 2025.
- IMF Country Report No. 25/94, Morocco: Sovereign Risk and Debt Sustainability Assessment, 2025.
- World Bank, International Debt Report 2025, December 2025.
- EBRD, Transition Report 2025-26: Morocco Country Assessment -