البنك المركزي التونسي

التقرير السنوي 2025

التقرير السنوي 2025

جوان 2026

الفهرس

كلمة المحافظ

الحوكمة والاستراتيجية

- مجلس الإدارة
- التنظيم والموارد البشرية
- التعاون الدولي
- الخطّة الاستراتيجية: المراجعة نصف المرحلية والآفاق المستقبلية
- مبادرات البنك المركزي التونسي للنهوض بالابتكار المالي في تونس
- التدقيق الداخلي وإدارة المخاطر والامتثال

I- الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية

- الباب الأول: المحيط الدولي
- الباب الثاني: المحيط الاقتصادي والمالي الوطني
- الباب الثالث: المدفوعات الخارجية
- الباب الرابع: النقد وتمويل الاقتصاد

II- مهام البنك

- الباب الأول: السياسة النقدية
- الباب الثاني: التصرف في الاحتياطيات الدولية
- الباب الثالث: أنظمة ووسائل الدفع
- الباب الرابع: التداول النقدي
- الباب الخامس: الرقابة المصرفية
- الباب السادس: الاستقرار المالي

III- الوضعية المالية للبنك المركزي

- تحليل الوضعية المالية والنتائج
- القوائم المالية وتقرير مراقبي الحسابات

المحتوى

كلمة المحافظ

كلمة المحافظ

"في عالم يشهد تحولات عميقة ومتسارعة، يظلّ الحفاظ على استقرار اليوم مع تهيئة مقوّمات ازدهار الغد، في صميم التزامنا ".

تطور الاقتصاد العالمي خلال سنة 2025 في بيئة اتسمت بتصاعد حالة عدم اليقين الاقتصادي والسياسي واشتداد التقلبات المالية. وقد تأثرت هذه الوضعية على وجه الخصوص بتصاعد التوترات التجارية المرتبطة بالسياسات الديوانية الأمريكية، إلى جانب استمرار المخاطر الجيوسياسية.

وعلى الرّغم من هذا المناخ المضطرب، أظهر الاقتصاد العالمي قدرة ملحوظة على الصمود، حيث ظلّ النمو الاقتصادي مستقراً عند 3,4٪ سنة 2025، وهو نفس المستوى الذي سُجّل في سنة 2024، بالتوازي مع استمرار توسع **التجارة العالمية** للسلع والخدمات بنسق مستدام (+5,1٪ سنة 2025 مقابل +3,7٪ خلال السنة السابقة). كما ساهمت البيئة المالية الدولية، التي تعتبر في مجملها ملائمة، في دعم النشاط الاقتصادي العالمي.

ومن ناحية أخرى، أدّى انفراج أسعار المواد الأولية، ولا سيّما الطاقة، بالتزامن مع الآثار المؤجلة لتشديد السياسات النقدية، إلى استمرار مسار تباطؤ التضخم على المستوى العالمي لتتراجع نسبته إلى 4,1٪ سنة 2025 مقابل 5,8٪ سنة 2024، مقتربة تدريجياً من المستويات المستهدفة من قبل أهم البنوك المركزية.

أما **على الصعيد الوطني**، فعلى الرغم من استمرار التوترات التي تؤثر على التوازنات المالية والاقتصادية الكلية، واصل الاقتصاد التونسي إثبات قدرته على الصمود في مواجهة الصدمات المتعددة التي تعرّض لها.

وفي هذا السياق، تواصل تعافي النشاط الاقتصادي خلال سنة 2025، رغم هشاشة المحيط الخارجي، حيث سجل نسبة نمو قدرها 2,5٪ مقابل 1,6٪ سنة 2024. وقد ارتكز هذا التطوّر أساساً على الأداء الجيّد للقطاع الفلاحي وديناميكية الخدمات المسوقة، لا سيما القطاع السياحي، فضلاً عن تحسن أداء عدد من الأنشطة الصناعية.

وقد انعكس هذا التطور الإيجابي على سوق الشغل، حيث تراجعت **نسبة البطالة** إلى 15,2٪ مقابل 16,5٪ قبل سنة.

وبالتزامن مع ذلك، مثّل التحكّم التدريجيّ في التضخم أحد أبرز مكاسب سنة 2025، بما ساهم في تعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي. ويعود هذا التطور إلى تراجع العوامل التضخمية الخارجية نتيجة انخفاض الأسعار العالمية للمواد الأساسية، إضافة إلى تقلص الضغوطَ ذات مصدر داخلي بفضل تحسن العرض، مدعوما بموسم فلاحي جيّد تبعا للظروف المناخية الملائمة، إلى جانب استمرار أثر تشديد السياسة النقدية المعتمدة خلال السنوات الماضية.

وفي هذا الإطار، واصل **التضخم** منحاه التنازلي ليبلغ 4,9٪ بحساب الانزلاق السنوي في موفى ديسمبر 2025 مقابل 6,2٪ قبل سنة. وبحساب المعدلات السنوية، تراجع التضخم إلى 5,3٪ وهو أدنى مستوى يتم تسجيله منذ سنة 2017 وذلك بعد أن بلغ 7٪ في سنة 2024.

وقد مكّن هذا المسار البنك المركزي التونسي من الشروع في التيسير التدريجي لسياسته النقدية، من خلال التخفيض في نسبة الفائدة الرئيسية في مناسبتين متتاليتين بمقدار 50 نقطة أساسية لكل منهما، خلال شهري مارس وديسمبر 2025، لتبلغ 7٪، وهو ما يمثل نهاية دورة التشديد النقدي التي انطلقت منذ سنة 2022. ويهدف هذا التوجه إلى دعم النشاط الاقتصادي مع المحافظة على الهدف الأساسي المتمثل في استقرار الأسعار.

وعلى الصّعيد الخارجي وعلى الرغم من البيئة الدولية المعقدة، واصلت الرّكائز الأساسية للاقتصاد التونسي إظهار قدرة ملحوظة على الصّمود. وفي هذا السياق، ظل عجز **الحساب الجاري** في مستوى متحكم فيه نسبياً خلال سنة 2025، رغم اتساعه مقارنة بالسنة السابقة، ليبلغ 2,3٪ من الناتج المحلي الإجمالي مقابل عجز بـ 1,6٪ سنة 2024. ويعزى هذا التطور أساساً إلى تفاقم العجز التجاري (فوب – كاف) الذي بلغ 21,8 مليار دينار، أي بزيادة قدرها 15,2٪ نتيجة أساسا لاستمرار العجز الهيكلي في الميزان الطاقي، الذي يمثل أكثر من نصف العجز التجاري الإجمالي. غير أن هذا التدهور تم تعويضه إلى حد كبير بفضل تحسن العائدات السياحية وتحويلات التونسيين المقيمين بالخارج.

وفيما يتعلق **بالتمويل الخارجي** ورغم حالة عدم اليقين على المستوى العالمي، سجلت **تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة** نموا ملحوظا بحوالي 30٪ لتتجاوز 3,5 مليارات دينار، وهو ما يعكس استمرار ثقة المستثمرين في آفاق الاقتصاد التونسي. وفي المقابل، اقتصر **اللجوء إلى الاقتراض الخارجي** على مبلغ يقلّ عن 4 مليارات دينار خلال

سنة 2025، في حين بقيت التسديدات بعنوان أصل الدين الخارجي طويل الأجل مرتفعة حيث بلغت 10,4 مليار دينار، رغم تراجعها مقارنة بمستواها المسجل خلال سنة 2024.

وفي ظل هذه التطورات، انخفض عبء الدين الخارجي بشكل ملموس حيث تراجعت **نسبة التداين الخارجي طويل الأجل** إلى 39,5٪ من الناتج المحلي الإجمالي في موفى سنة 2025 مقابل 47,5٪ قبل سنة.

كما استمرّت **الموجودات الصافية من العملة الأجنبية** في توفير تغطية مريحة للواردات، حيث بلغت 25,1 مليار دينار في نهاية السنة، أي ما يعادل 106 أيام من التوريد، مدعومة بالديناميكية الإيجابية للمصادر الرئيسية المدرّة للعملة الأجنبية للاقتصاد الوطني.

وفي الوقت نفسه، تم تسجيل تقدّم ملحوظ في مجال إصلاح المالية العمومية، حيث انخفض **عجز الميزانية** إلى 5,2٪ من الناتج المحلّي الإجمالي مقابل 6,3٪ سنة 2024، كما تراجعت **نسبة التداين العمومي** بـ 2,8 نقطة مئوية لتبلغ 82,1٪ من الناتج المحلي الإجمالي.

وتعكس هذه النتائج في مجملها الجهود الحثيثة الرامية إلى المحافظة على التوازنات الأساسية للاقتصاد الوطني. كما تؤكد قدرة الاقتصاد التونسي على التكيّف مع محيط دولي تسوده درجة عالية من عدم اليقين، تُعدّ من بين الأعلى خلال العقود الأخيرة. **ومع ذلك، يظلّ من الضّروري الحفاظ على قدر هام من الواقعية، إذ لا ينبغي للنتائج المحققة أن تحجب التحديات التي لا تزال قائمة.**

ومن بين هذه التحديات يظل العجز الطاقي أحد أبرز مصادر الهشاشة الخارجية. فقد أدى تراجع الإنتاج الوطني من المحروقات بالتوازي مع محدودية الاكتشافات الجديدة وتباطؤ أنشطة الاستكشاف، إلى زيادة الاعتماد على التزود من الخارج وبالتالي تصاعد الضغوط المسلطة على التوازنات الخارجية. وفي هذا السياق، تبرز التبعيّة الطاقيّة وضعف الاستثمارات المنتجة إلى جانب التحولات العميقة والمتسارعة التي يشهدها المحيط الدولي، ضرورة تعزيز قدرة النسيج الاقتصادي الوطني على التكيّف وتسريع وتيرة الانتقال الطاقي.

وقد مثّلت سنة 2025 أيضاً محطّة مهمّة في مسار **تحديث البنك المركزي التونسي**. فإلى جانب اضطلاعه بمهامه الأساسية في المحافظة على الاستقرار النقدي والمالي، واصل البنك تنفيذ برنامجه للتطوير المؤسّسي بهدف تعزيز نجاعته التشغيليّة وتحسين قدراته الاستشرافيّة ومواكبة التحولات التكنولوجية والمالية. وتندرج هذه المقاربة ضمن رؤية استراتيجية طويلة المدى ترمي إلى ترسيخ دوره في دعم الاستقرار الاقتصادي والمالي للبلاد.

وفي الإطار ذاته، تمّ إحراز تقدم ملموس في عدد من المجالات الاستراتيجية، لا سيما رقمنة العمليات وتطوير أنظمة الدفع وتعزيز الامتثال للمعايير الدولية، إلى جانب ارساء منصّات رقمية جديدة تهدف الى تحسين الخدمات المقدمة للفاعلين الاقتصاديين والماليين.

كما شرع البنك في تنفيذ **برنامج واسع النطاق لتحديث بنيته التحتية التكنولوجية** بما يضمن مواءمة أنظمة المعلومات وأدوات التصرّف مع أفضل الممارسات المعتمدة لدى البنوك المركزية المرجعية على الصعيد الدّولي. ويشمل هذا البرنامج، على وجه الخصوص، مجالات إدارة الاحتياطيات وعمليات السوق والرقابة البنكية والإنتاج الإحصائي والتحليل الاقتصادي.

وعلاوة على ذلك، أطلق البنك المركزي التونسي عدداً من المشاريع المبتكرة القائمة على الذكاء الاصطناعي والاستغلال المتقدّم للبيانات. وتهدف هذه المبادرات إلى تعزيز القدرات التحليليّة ودعم اتخاذ القرار وتحسين الكفاءة التشغيلية، فضلاً عن تطوير آليات الرصد المبكّر للمخاطر التي قد تؤثر على الاقتصاد وعلى النظام المالي. ولا تقتصر هذه التحولات على مجرد تحديث تكنولوجي فحسب، بل تعبّر عن إرادة راسخة لبناء بنك مركزي أكثر مرونة وفاعليّة وقدرة على الصمود، بما يمكّنه من استشراف التغيرات التي يشهدها محيطه ومواكبة التحولات العميقة التي يعرفها الاقتصاد الوطني ونظامه المالي.

وفي **مجال التعاون الدولي**، واصل البنك المركزي التونسي تعزيز آليّات التعاون الفني والمالي لديه خلال سنة 2025 في إطار مقاربة استباقيّة تهدف إلى تعزيز قدراته المؤسسية وزيادة إشعاعه على المستويين الإقليمي والدولي. وفي هذا السياق، واصل البنك توسيع شبكة شراكاته الثنائية من خلال إبرام اتفاقيات تعاون جديدة مع كل من البنك المركزي العراقي والبنك المركزي العُماني، تشمل مختلف المجالات المتعلقة بمهام وأنشطة البنوك المركزية.

كما تميّزت سنة 2025 بتنظيم البنك المركزي التونسي خلال شهر سبتمبر بتونس للدورة التاسعة والأربعين لمجلس محافظي البنوك المركزية والمؤسسات النقدية العربية. وقد شكّل هذا الحدث الهام اعترافا بالمكانة المتنامية للبنك المركزي التونسي باعتباره مؤسسة مرجعية ضمن المنظومة المالية الاقليمية والعربية.

وفيما يتعلق بسنة 2026، تبقى الآفاق الاقتصادية العالمية محفوفة بدرجة عالية من عدم اليقين، في ظل استمرار التوترات التجارية والجيوسياسية، فضلاً عن المخاطر المحيطة بتطوّرات أسواق الطاقة.

ومن هذا المنظور، تظلّ الآفاق الاقتصادية والمالية على الصعيد الوطني عرضة لعدد من عوامل الهشاشة، لعلّ أبرزها احتمال تجدّد ارتفاع أسعار الطاقة وتكاليف التوريد، بما من شانه أن يسلّط ضغوطا على التضخم والمالية العموميّة والتوازنات الخارجية.

ويدعم هذا الوضع التوجّه التدريجي للسياسات العموميّة نحو تطوير الطاقات المتجددة وتنويع المزيج الطاقي، ليس فقط باعتباره خيارا بيئيا، بل أيضا بوصفه رافعة لتعزيز الأمن الطاقي للبلاد والحدّ من تعرّضها للصدمات الخارجية.

ويستند النجاح في هذا الانتقال، وبصفة أعمّ، الحد من مواطن الضعف الهيكليّة للاقتصاد التونسي، إلى مقوّمات متينة، بدءا من جودة رأس المال البشري والإمكانات الواعدة للشباب والكفاءات التي تزخر بها الجالية التونسية بالخارج، فضلا عن قدرة المؤسسات الوطنية على مواكبة التحولات الاقتصادية والمالية الحالية. وبذلك تتوفر للاقتصاد التونسي مقومات مواصلة مساره التنموي، مستندا إلى الحركيّة التي تميز العديد من القطاعات الاستراتيجية.

ويكمن التحدي اليوم في تحويل هذه القدرة على الصمود إلى ديناميكية مستدامة للنمو والاستثمار وإحداث مواطن الشغل. ومن جهته، سيواصل البنك المركزي التونسي عمله من أجل الحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي وتعزيز الثقة في الاقتصاد الوطني وتطوير البنية التحتيّة المالية ومواكبة التحول الرقمي للمنظومة المالية.

فتحي زهير النوري

المحافظ

الحوكمة والاستراتيجية

مجلس الإدارة

1- تنظيم المجلس

ترد تركيبة مجلس إدارة البنك المركزي التونسي في موفى سنة 2025 كما يلي:

- ✓ **السيد فتحي زهير النوري : المحافظ، رئيس المجلس؛**
- ✓ **السيد مراد عبد السلام : نائب المحافظ؛**
- ✓ **السيدة كوثر بابية:** مكلفة بالتصرف في الدين العمومي لدى الوزارة المكلفة بالمالية؛
- ✓ **السيدة رجاء بولبيار:** مكلفة بالتقديرات لدى الوزارة المكلفة بالتنمية الاقتصادية؛
- ✓ **السيدة لمياء جعيدان مازيغ والسيد غازي بوليلة :** أستاذان جامعيان؛
- ✓ **السيدة ريم الشرفي القلصي والسيد المولدي زيّان :** عضوان سبق لهما أن شغلا مناصب في القطاع البنكي.

وللإشارة، فقد تمّ تعيين **السيدة ريم الشرفي القلصي والسيد المولدي زيّان** عضوين جديدين في المجلس في شهر ديسمبر 2025، عوضا عن **السيدة فاطمة مرعي والسيد عبد المؤمن سويّح**. وفي جانب آخر، تمّ تجديد عهدة **السيد غازي بوليلة** لفترة ثلاثة سنوات بداية من تاريخ 13 سبتمبر 2025.

2- الصلاحيات

عملا بأحكام الفصل 63 من القانون عدد 35 لسنة 2016 المؤرخ في 25 أفريل 2016 والمتعلق بضبط النظام الأساسي للبنك المركزي التونسي، يتمتع المجلس أساسا بالصلاحيات التالية:

- ✓ ضبط استراتيجية وسياسات البنك المركزي التونسي في مجالي السياسة النقدية والاستقرار المالي؛
- ✓ ضبط القواعد العامة لتوظيف الأموال الذاتية للبنك المركزي وإدارة احتياطي الصرف بالعملة الأجنبية والذهب، ومتابعة كيفية تطبيقها؛
- ✓ إحداث الأوراق والقطع النقدية وإصدارها وسحبها وإبدالها؛
- ✓ ضبط نسب الفائدة والعمولات التي يتقاضاها البنك المركزي على عملياته.

3- الأنشطة

عقد مجلس إدارة البنك المركزي التونسي خلال سنة 2025 خمس اجتماعات أفضت إلى اتخاذ قرارين يتعلّقان بالسياسة النقدية. وقد شمل القرار الأول الصّادر بتاريخ 26 مارس 2025 تخفيض نسبة الفائدة الرئيسية للبنك المركزي بمقدار 50 نقطة أساسية لتبلغ 7,50٪ في حين تعلّق القرار الثاني بتخفيض إضافي في نسبة الفائدة الرئيسية بمقدار 50 نقطة أساسية، بتاريخ 30 ديسمبر 2025، لتضبط في مستوى 7,00٪ بداية من 7 جانفي 2026. وفيما يلي التوصيات الرئيسية الصادرة عن مجلس الإدارة خلال هذه الاجتماعات:

- ✓ **في 5 فيفري 2025**: لاحظ المجلس أن آفاق التضخم لا تزال مُحاطة بمخاطر تصاعديّة واعتبر بالتالي أنه من الضروري الاستمرار في دعم المسار التنازلي للتضخّم خلال الفترة المقبلة. وقد قرّر الإبقاء على نسبة الفائدة الرئيسية للبنك المركزي التونسي دون تغيير، في مستوى 8,00٪.
- ✓ **في 26 مارس 2025:** رأى المجلس أن المسار التنازلي للتضخم قد أحرز تقدمًا ملحوظا وأنه من المهم دعم استمراره من أجل الوصول به إلى مستويات مستدامة. وفي هذا السياق، قرر المجلس التخفيض في نسبة الفائدة الرئيسية للبنك المركزي بـ 50 نقطة أساسية لتبلغ 7,50٪. وقد عكس هذا القرار التزام المجلس باستقرار الأسعار، دون إهمال دعم النمو. ونظراً لتزايد حالة عدم اليقين، أكد المجلس على أهمية توخي الحذر إزاء المخاطر الداخلية والخارجية المحيطة بتوقعات التضخم، وجدد استعداده لاتخاذ القرارات الضرورية عند الاقتضاء.
- ✓ **في 30 ماي 2025:** اعتبر المجلس أنه من الضروري مواصلة دعم المسار التنازلي للتضخم بهدف إعادته إلى مستوى المعدلات المسجلة على المدى الطويل. وبناءً على ذلك، قرر مجلس الإدارة الإبقاء على نسبة الفائدة الرئيسية للبنك المركزي التونسي دون تغيير في مستوى 7,50٪.
- ✓ **في 30 جويلية 2025:** اعتبر المجلس أن المخاطر التصاعدية المحيطة بمنحى التضخم لا تزال قائمة، مما يستوجب الاستمرار في دعم مساره التنازلي الحالي للرجوع به نحو معدلاته على المدى الطويل. وقد قرر الإبقاء على نسبة الفائدة الرئيسية للبنك المركزي التونسي دون تغيير، في مستوى 7,50٪.
- ✓ **في 30 ديسمبر 2025**: قرّر مجلس الإدارة التخفيض في نسبة الفائدة الرئيسية بـ 50 نقطة أساسية لتبلغ 7,00٪. وأشار المجلس أنه سيواصل متابعة تطور آفاق التضخم والمخاطر المحيطة بالاستقرار الاقتصادي الكلي، ويظل مستعدًا لتعديل توجّه السياسة النقدية كلما اقتضت الضرورة ذلك.

التنظيم والموارد البشرية

1- التطوير التنظيمي

شملت المشاريع التنظيمية الرئيسية التي مثلت محور الأعمال التنسيقية خلال سنة 2025 ما يلي:

- قيادة أعمال التنسيق ما بين الإدارات للتعامل مع الآثار المترتبة عن الأحكام التنظيمية والقانونية المنصوص عليها صلب القانون عدد 41 لسنة 2024، المؤرّخ في 2 أوت 2024 (المتعلق بتعديل بعض أحكام المجلة التجارية) وتأثيرها على الإجراءات التنظيمية ونظام المعلومات للبنك في مجال معالجة الشيكات (دراسة الخصائص الشخصيّة لمُوظفي البنك، احتساب ملاءة الموظفين، احتساب السقف المُحدّد لكل شيك، وضع القواعد وسجلات المحاسبة لحجز مخصصات خلاص الشيكات، وغيرها)؛
- المشاركة في أعمال اللجنة الفنية المكلفة بإرساء المنصّة الإلكترونية للشيكات "تونيشيك Tunichèque" التي تمّ إطلاقها بتاريخ 2 فيفري 2025 تحت إشراف البنك المركزي التونسي؛
- صياغة مذكرة العمل عدد 5 لسنة 2025 المؤرّخة في 30 جانفي 2025 المتعلقة بإصدار دفاتر الشيكات لموظفي ومتقاعدي البنك المركزي التونسي وفقا للأحكام التنظيمية الجديدة التي نصّ عليها القانون عدد 41 لسنة 2024، المؤرّخ في 2 أوت 2024؛
- إعداد ميثاق أخلاقيات استخدام أدوات الذكاء الاصطناعي التوليدي من قبل كل شخص مُخوّل للاتصال بنظام معلومات البنك، مع الأخذ بعين الاعتبار لحساسية وسرية البيانات المالية والاقتصادية الكلية من جهة، وضرورات الحياد التكنولوجي وسيادة البنك المركزي التونسي، من جهة أخرى؛
- إعداد المذكّرة إلى البنوك والديوان الوطني للبريد عدد 199 لسنة 2025، المُؤرّخة في 24 نوفمبر 2025 والمتعلقة بإرساء النسخة الجديدة من النظام المعلوماتي لإدارة التدفق الوطني للعُملة الأجنبية "FINMONITOR" وفقا لمتطلبات الانتقال إلى المعايير الجديدة ISO-20022 (MX) لرسائل SWIFT.

ومن ناحية أخرى، اتسمت سنة 2025 باستمرار أعمال النمذجة لعدّة عمليات مُرتبطة بنشاط بعض إدارات البنك في إطار المرحلة الثانية من المشروع الاستراتيجي "رسم خرائط العمليات وإعادة هندستها".

جدول عدد 1: عدد العمليات التي تمّ تحديدها ونمذجتها حسب الإدارات في إطار المرحلة الثانية من المشروع الاستراتيجي "*رسم خرائط العمليات وإعادة هندستها*"

الإدارة	عدد العمليات التفصيلية			
	تم تحديدُها	في طور المُصادقة	تمّت المُصادقة عليها	تمّت نمذجتُها
معهد البنك المركزي التونسي	8	-	8	8
الإدارة العامة للإحصائيات	27	-	27	27
الإدارة العامة للدراسات والبحوث	5	-	5	5
وحدة مركزية المعلومات	3	-	3	3
الإدارة العامة للرّقابة المصرفية	8	6	2	8
الإدارة العامة للسّياسة النقدية	53	-	53	0
الإدارة العامة لعمليات الصرف	9	4	5	9
الإدارة العامة للدّفوعات والاندماج المالي	16	3	13	16
الإدارة العامة للوسائل العامة (إدارة الأرشيف)	4	-	4	4
الإدارة العامة للمالية	5	-	5	5
الإدارة العامة للاستراتيجية والتنظيم وحوكمة البيانات	16	-	16	3
وحدة الشراءات	5	4	1	1
المجموع	**159**	**17**	**142**	**89**

ومن جانب آخر وفي إطار معالجة الطلبات الصادرة عن المتدخلين الاقتصاديين، تم في سنة 2025 تحيين مصنفة مصدري الاقتطاعات البنكية والبريدية من خلال إسناد 45 رمزا جديدا. وقد نتجت هذه الزيادة في عدد الطلبات مقارنة بالسنوات السابقة بشكل مُباشر عن الجهود التي بذلها المتدخلون الاقتصاديون لصالح حرفائهم من خلال اعتماد إجراءات دفع متدرّجة ورقمية وآمنة وفقا للمواصفة التونسيّة NT 96-112 (المصادق عليها بقرار صادر عن وزارة الصّناعة في ديسمبر 1996).

وأخيرا، قام البنك المركزي التّونسي بتحيين جدول ISO للدّول على مستوى نظامه المرجعي، وفقا للمعيار الدّولي ISO 3166-1 كما نشرته المنظمة الدولية للمعايير.

2- الموارد البشرية وتقرير العمل الاجتماعي

شهد عدد أعوان البنك المركزي التونسي تطورا معتدلاً خلال سنة 2025، في إطار سياسة محكمة لإدارة الموارد البشرية.

ففي نهاية سنة 2025، تراجع مجموع الأعوان إلى 863 مقابل 890 في نهاية سنة 2024، أي بانخفاض قدره 27 عونا. ويعزى هذا التغير بشكل أساسي إلى احالة 33 عونا على التقاعد (بسبب بلوغ السّن القانونيّة أو بسبب التقاعد المبكر) بالإضافة إلى مغادرة أربعة أعوان بصفة نهائية. وتمّ جزئيا تعويض حالات المغادرة من خلال انتداب 10 إطارات جدد مُوزّعين كما يلي:

- ✓ 9 إطارات من معهد تمويل التنمية للمغرب العربي، تكفل بهم البنك؛
- ✓ انتداب إطار واحد عبر مناظرة خارجية تمّت في سنة 2024 حيث تولّى مهامه في مارس 2025.

وتعكس هذه المقاربة لتجديد الكفاءات بشكل انتقائي الرغبة في تعزيز الخبرات الاستراتيجيّة في البنك، مع ضمان انتقال تدريجي ومُتحكّم فيه للمعارف والخبرات.

ويتوزع مجموع أعوان البنك المركزي بتاريخ 31 ديسمبر 2025 حسب **وضعياتهم الإدارية** كما يلي:

- ✓ 834 عونا نشيطا؛
- ✓ 9 أعوان في حالة إلحاق؛
- ✓ 20 عونا في وضعيّة عدم مباشرة للعمل.

ويظهر التوزيع الجغرافي للأعوان النشيطين أنه من ضمن 834 عونا نشيطا:

- ✓ يعمل 677 عونا (81,2٪) في المقر الرئيسي في تونس؛
- ✓ يعمل 157 عونا (18,8٪) في الفروع الإحدى عشر المُوزّعة داخل الجمهورية.

ويعكس هذا التوزيع مركزية الوظائف الاستراتيجية في المقر الرئيسي مع الحفاظ على تواجد إقليمي يتماشى مع مهام البنك التشغيلية.

2-1. إدارة وتنمية المسار الوظيفي

2-1-1 مجموع الأعوان

يتوزع مجموع أعوان البنك المركزي بتاريخ 31 ديسمبر 2025 حسب الوضعيات كما يلي:

جدول عدد 2: توزيع أعوان البنك حسب الوضعيات

الصنف	العدد	الحصة بـ ٪
مجموع الأعوان النشيطين	**834**	**96,7**
منهم:		
• أعوان مرسّمون	823	95,4
• أعوان في حالة إلحاق لدى البنك	01	0,1
• أعوان متربصون	10	1,2
مجموع الأعوان في حالة إلحاق	**09**	**1,0**
مجموع الأعوان في وضعية عدم مباشرة	**20**	**2,3**
مجموع الأعوان	**863**	**100,0**

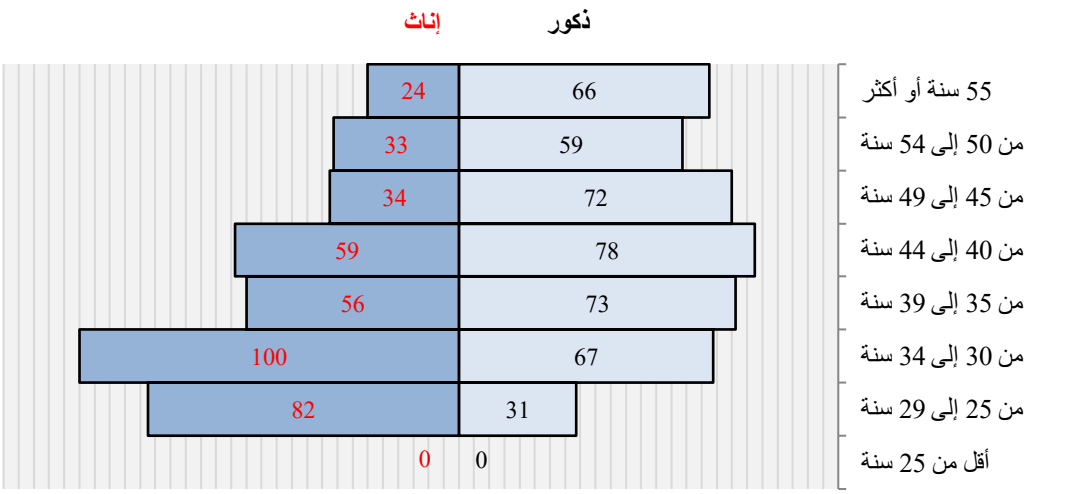
ويشمل مجموع الأعوان في البنك 388 عونا من الإناث، لتبلغ بذلك نسبة الأعوان النشيطين من الإناث 46,5٪ في سنة 2025 مقابل 45,1٪ سنة 2024.

جدول عدد 3: توزيع الأعوان حسب الجنس

الجنس	مجموع الأعوان		الحصة بـ ٪
	2024	2025	
الإناث	390	388	46,5
الذكور	475	446	53,5
المجموع	**865**	**834**	**100,0**

وفي نهاية سنة 2025، مثّلت الشريحة العمرية للأعوان الذين تتراوح أعمارهم **بين 25 و29** سنة نسبة **13,5٪** من الأعوان النشيطين، مقابل **16,1٪** في سنة 2024. وبلغت حصة الأعوان الذين تجاوز سنّهم **خمسين سنة 21,8٪** مقابل **22,9٪** في العام السابق. وتندرج هذه التغييرات في إطار **مسار إعادة تشكيل تدريجي للهرم العمري**، المتسم بزيادة نسبية في عدد الأعوان الذين تتراوح أعمارهم **بين 30 و34 سنة**، وبفعل إحالة الأعوان الذين **تجاوز سنّهم 55** سنة على التقاعد، مما ساهم في تعديل الهيكل العام لمجموع الأعوان.

رسم بياني عدد 1: توزيع الأعوان حسب الشرائح العمرية



جدول عدد 4: توزيع أعوان البنك المركزي التونسي حسب الدرجة

الرّتب	مجموع الأعوان	الحصة بـ ٪
الإطارات العليا	354	42,5
الإطارات المتوسطة	293	35,1
السلك المشترك	187	22,4
المجموع	**834**	**100,0**

وبلغ عدد إطارات البنك الشاغلين لخطط وظيفية 314 عونا سنة 2025، أي بنسبة أعوان مُكلّفين بمسؤولية قدرها 36,3٪ قياسا بمجموع أعوان البنك، مقابل 355 إطارا و41,1٪ على التوالي في السنة المنقضية.

2-1-2 الانتداب والحراك الوظيفي

أ- الانتداب

انتدب البنك خلال سنة 2025 تسعة (09) طلبة من معهد تمويل التنمية بالمغرب العربي كما تكفل بثمانية (08) طلبة جدد من نفس هذه المؤسسة شرعوا في دراستهم هذه السنة، حيث إنه من المنتظر أن يتسلموا وظائفهم سنة 2027. بالإضافة إلى ذلك، قام البنك بانتداب عون واحد عبر مناظرة خارجية بالملفات تم إطلاقها في سنة 2024 وتولى مهامه في مارس 2025.

ب- الحراك الوظيفي

في إطار سياسته للحراك الوظيفي، وافق البنك المركزي على 18 طلب نقلة خلال سنة 2025، منها 11 نقلة بين إدارات البنك و7 نقل تندرج في إطار الحراك الوظيفي بين المقر الرئيسي للبنك وفروعه الداخلية.

3-1-2 نشاط التكوين

شارك 38٪ من أعوان البنك خلال سنة 2025 في دورات تكوينية موزعة كما يلي: 84,8٪ في شكل تكوين عن بُعد أو حضوري نظمته مؤسسات أجنبية و10,3٪ في شكل تكوين مانح لشهادة و4,9٪ في إطار دورات تكوينية مُنظّمة في تونس.

2-1-3-1 التكوين المتخصص

✓ **التكوين عن بعد وحضوريا، الذي نظمته مؤسسات أجنبية**

سجّلت فئة التكوين عن بعد ارتفاعا ملحوظا بنسبة 69٪ خلال سنة 2025 مقارنة بالعام السابق، إذ أنّ 220 عونا من البنك مقابل 130 في سنة 2024 قد شاركوا في دورات تكوينيّة عن بعد، بمقابل أو مجانا، نظمتها بنوك مركزية أجنبية ومؤسسات مالية دولية وكذلك جامعات ذات صيت عالمي.

وفيما يتعلق بالتكوين بالخارج حضوريّا فقد استفاد منه 59 عونا خلال سنة 2025.

✓ **التكوين بتونس**

استفاد من الأنشطة التكوينيّة التي نظمتها مكاتب تكوين محلّية في تونس 16 عونا من البنك، مقابل 17 في سنة 2024.

2-1-3-2 التكوين المانح لشهادة

✓ **تكوين لدى أكاديمية البنوك والمالية (ABF)**

شمل التّسجيل في التكوين المانح لشهادة 12 عونا بالمرحلة التحضيرية و12 عونا بالمرحلة المتوسطة لأكاديمية البنوك والمالية بالإضافة إلى 10 أعوان في دروس المعهد التقني للبنك (ITB).

✓ **التكوين لدى معهد تمويل التنمية للمغرب العربي (IFID)**

في إطار الشراكة مع معهد تمويل التنمية للمغرب العربي، شرع 8 طلبة من الدّفعة 44 في دراستهم بالسنة الأولى بينما يواصل 12 طالبا من الدّفعة 43 تكوينهم بالسّنة الثانية.

2-1-3-3 المشاريع التربوية

✓ **التربصات**

استقبل البنك المركزي 25 متربّصا خلال سنة 2025 أغلبهم في مرحلة إعداد مشاريع التخرّج.

✓ **الزيارات الدراسية**

في إطار التثقيف المالي ونشر الثقافة الاقتصادية، نظم البنك ثلاث زيارات دراسية لفائدة ثلاث مؤسسات جامعيّة.

2-2. سياسة التأجير

ارتفعت كُتلة أجور أعوان البنك المركزي بنسبة 5,5٪ خلال سنة 2025، وذلك بسبب التأثير المشترك لانتداب 62 عونا في أكتوبر 2024، بالإضافة إلى تأثير الترقيات على مستوى الرّتب والخطط الوظيفة.

2-3. السياسة الاجتماعية

2-3-1 القروض الاجتماعية

ارتفع نسق صرف القروض بنسبة 5٪ مع زيادة 3٪ في تسديد القروض خلال نفس السنة.

2-3-2 التقاعد

شهدت سنة 2025 تقاعد 33 عونا، من بينهم 25 عونا بلغوا السن القانونيّة و8 أعوان انتفعوا بالتقاعد المُبكّر.

2-3-3 خدمات التأمين والتغطية الاجتماعية

2-3-3-1 الطبّ العلاجي

شملت تغطية التأمين الصحي 2.041 عونا خلال سنة 2025 مقابل 2.058 عونا قبل سنة. وسجّلت التسديدات بهذا العنوان انخفاضا بنسبة 6,3٪ في سنة 2025 مقابل ارتفاع قدره 17,1٪ في السنة الماضية.

2-3-3-2 الطب الوقائي والمساعدة الاجتماعية

في إطار المُساعدة الطبية الوقائية بغرض توفير الرّفاه للأعوان على مستوى المقر الاجتماعي أو الفروع، عزز البنك المركزي خلال سنة 2025 فريقه الطبي المُتكوّن من طبيبين مُتعاقدين (طبيب عام وطبيب مُختص في أمراض القلب) بأخصّائية نفسية وأخصائية تغذية. وقد قدّم هذا الفريق، بمساعدة مُمرضة وثلاثة مخابر للتحاليل مُتعاقد معها، الخدمات الطبية التالية:

جدول عدد 5: الخدمات الطبية

المسمى	عدد الأعوان
تحاليل	650
فحص طبي	510
مخططات القلب الكهربائية	237
تلاقيح	110

كما نظم البنك المركزي حملات تلقيح ضدّ الإنفلونزا وحملات للتبرع بالدم.

وبالإضافة إلى ذلك وفي سياق السّلامة الغذائيّة، تم إجراء زيارات تفقدية مُفاجئة إلى مقرّات مطبخ ومطعم ودادية أعوان البنك، فضلا عن تنظيم استكشافات بحوث جرثوميّة من قبل مخابر متخصصة خلال سنة 2025.

التعاون الدولي

1- لمحة عامة على التعاون الدولي خلال سنة 2025

واصل البنك المركزي التونسي مبادراته خلال سنة 2025 لتعزيز التعاون الإقليمي والدولي في المجالين التقني والمالي، مُعتمدا مُقاربة استباقية بامتياز. وقد انعكست هذه الديناميكية بشكل رئيسي في زيادة الدعم المالي من صندوق النقد العربي، والذي تجسّد من خلال صرف قرض تلقائي لفائدة تونس في شهر جويلية، بالإضافة إلى التقدم الكبير المُحرز في المفاوضات بشأن القرض المُوَسَّع. كما عمل البنك على تطوير شبكة شراكاته الفنية الثنائية بإبرام اتفاقيات تعاون جديدة مع البنك المركزي العراقي والبنك المركزي العُماني، تغطي مُختلف مجالات مهام وأنشطة البنوك المركزية.

وبالتوازي، استمرّت في سنة 2025 ديناميكية التبادل مع الشّركاء الفنيين المُميّزين بوتيرة ثابتة، على غرار الوكالة الألمانية للتنمية (GIZ)، وبرنامج "المساعدة الثنائية وبناء القدرات للبنوك المركزية" (BBC) المُموّل من قِبل كتابة الدّولة السويسرية للشؤون الاقتصادية (SECO) والمشروع النموذجي لإفريقيا الممول من الاتحاد الأوروبي. وقد عززت هذه المبادرات بناء القدرات وتبادل المهارات، لاسيما في مجالات الشمول والتثقيف المالي والمدفوعات الرقمية والنمذجة الاقتصادية الكُلّية والسياسات الاحترازية الكلية.

وبالإضافة إلى مشاركته الفعالة في العديد من الفعاليات الدّولية، تميّز البنك المركزي التونسي بشكل خاص بنجاحه في استضافة وتنظيم الدورة العادية التاسعة والأربعين لمجلس محافظي البنوك المركزية والمؤسسات النقدية العربية، المُنعقدة في سبتمبر في تونس. وقد ساهم هذا الحدث البارز الذي جمع نخبة من صناع القرار والخبراء الماليين على المستويين الإقليمي والدولي بشكل كبير في إشعاع البنك مع تعزيز مكانته كأحد المؤسسات الرائدة في الساحة المالية الإقليمية.

2- التعاون المالي مع صندوق النّقد العربي

استمر تعزيز التعاون المالي بين تونس وصندوق النّقد العربي في سنة 2025 مع إبرام قرض تلقائي في شهر جويلية يسمح بصرف مبلغ 14,381 مليون دينار عربي لفائدة تونس، أي حوالي 4,6 مليون دولار أمريكي.

وبالإضافة إلى ذلك، فإن استئناف المفاوضات بشأن قرض موسع من شأنه أن يمكّن من تعبئة موارد تتجاوز 200 مليون دولار أمريكي.

3- التعاون الفني والشراكات المؤسساتية

3-1. التعاون الفني مع البنوك المركزية

اعتمد البنك المركزي التونسي خلال سنة 2025 مُقاربة استباقية تسعى إلى تعزيز شراكاته مع عدة بنوك مركزية وشركاء فنيين متعددي الأطراف مما سهل تبادل المهارات وتشارك الخبرات.

- **اتفاقية مع البنك المركزي العراقي:**

وقّع البنك المركزي التونسي في ماي 2025 اتفاقية تعاون مع البنك المركزي العراقي تهدف إلى تعزيز العلاقات الثنائية وخلق إطار مُوحّد للمبادلات الفنية في عدة مجالات رئيسية: الشمول المالي والرقابة المصرفية والسياسة النقدية وتطوير البنية التحتية المصرفية وأنظمة الدفع الإلكتروني والخدمات المالية.

- **اتفاقية مع البنك المركزي العُماني:**

أبرم البنك المركزي التونسي في شهر ديسمبر 2025 اتفاقية تعاون مع البنك المركزي العماني، مما يمثل خطوة مهمة في مجال تعزيز العلاقات الثنائية. ويؤسس هذا الإطار الرسمي شراكة منظمة تُعزز تبادل الخبرات والمعلومات مع ضمان التنسيق الوثيق للجهود في مجالات الاهتمام المشترك، بما في ذلك إدارة المخاطر وتطوير أنظمة الدفع والتّحول الرقمي والابتكار المالي بالإضافة إلى اعتماد تسعير الريال العماني مقابل الدينار التونسي بداية من سنة 2026.

2-3. زيارات الدراسة وتبادل الخبرات

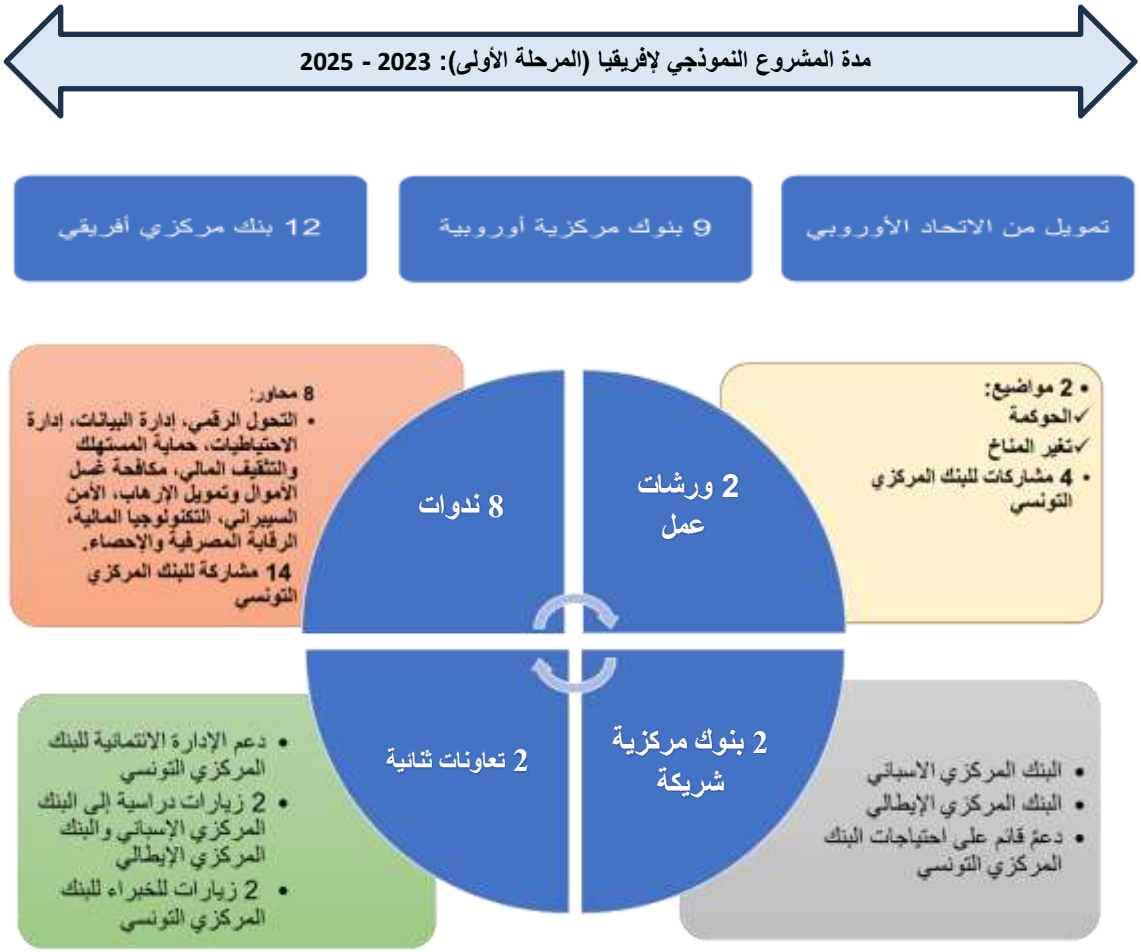
كثّف البنك المركزي التونسي في سنة 2025 مُبادلاته الثنائية مع شركائه الفنيين من خلال تنظيم زيارات دراسية حضوريّة وعن بعد. وفي هذا الصدد، استفادت إطارات البنك المركزي التونسي من خبرات البنك المركزي المصري في مجال إدارة النقد والمدفوعات الرقمية والشمول المالي.

ومن ناحية أخرى، أجرى بعض إطارات البنك المركزي الكونغولي زيارة دراسية إلى مقر البنك المركزي التّونسي بهدف الاستفادة من تجربته في مجال حوكمة البيانات وإنشاء مكتب بيانات.

4- التعاون مع الشركاء مُتعدّدي الأطراف

1-4. المشروع النموذجي لإفريقيا

بعد التحاقه بالمشروع النموذجي لإفريقيا بعنوان "تعزيز الاستقرار المالي والصلابة والحوكمة - نحو حوار مُعزّز للنظام الأوروبي للبنوك المركزية مع إفريقيا"، الذي يهدف إلى تعزيز التعاون الثنائي وتبادل التجارب بين البنوك المركزية الأوروبية والإفريقية، شارك البنك المركزي التونسي خلال سنة 2025 في جميع أنشطة هذا المشروع خلال مرحلته الأولى المُمتدّة من 2023 إلى 2025. ونظرا للنجاح الذي أحرزته المرحلة الأولى بناء على ملاحظات جميع البنوك المركزية المشاركة، تم تمديد المشروع النموذجي لإفريقيا ليشمل المرحلة الثانية التي ستغطي عامي 2026 و2027.



2-4. التعاون مع الوكالة الألمانية للتنمية GIZ

بعد توقيع عقد تنفيذ مشروع "تعزيز الشمول المالي والاجتماعي والاقتصادي في تونس" مع الوكالة الألمانية للتنمية الذي يُغطّي الفترة المُمتدّة بين 2024 و2028، تلقى البنك المركزي التونسي دعما فنيا من التعاون الألماني في هذا المشروع ذي الأهمية الكبرى، والذي يهدف أساسا إلى تحسين النّفاذ إلى الخدمات المالية والشمول الاجتماعي والاقتصادي، خاصة للتونسيين من الفئات ذوي الدخل المحدود. كما يهدف المشروع أيضا إلى تعزيز استخدام التحويلات المالية من الجالية التونسية في الخارج وتطوير الخدمات المالية الرقمية.

وبفضل هذه الشراكة، تم تنفيذ عدة أنشطة خلال سنة 2025 بالتعاون مع البنك المركزي التونسي، مثل دعم إنشاء نظام يتعلق بقواعد المراقبة والتقارير لأنظمة ووسائل الدفع، ودعم مرصد الاندماج المالي (OIF) في مجال الشمول والتثقيف المالي من خلال قوافل التعليم المالي التي تستهدف الفئات في وضعية هشاشة، لا سيما في المناطق الدّاخلية. وبدعم من الوكالة الألمانية للتنمية، عمل مرصد الاندماج المالي أيضا على إنشاء شبكة من الفاعلين الرئيسيين العاملين في مجال التثقيف المالي بالإضافة إلى تنظيم عدة دورات تكوينية في مجال التعليم المالي موجهة نحو التمويل الرقمي والتحويلات المالية.

3-4. برنامج المساعدة الثنائية وبناء القدرات للبنوك المركزية (BCC)

تميزت سنة 2025 بدعم كبير قدّمه برنامج المُساعدة الثنائيّة وبناء القدرات للبنوك المركزيّة إلى البنك المركزي التونسي، خاصة في محاور تتعلّق بالبحث والنمذجة الاقتصادية الكلية، والسياسة النقدية والسياسة الاحترازيّة الكلية. واتخذ دعم البرنامج شكل بعثات مساعدة فنية لخبراء استفادت منها مُختلف إدارات البنك. وقد ركّزت هذه البعثات على مواضيع تتعلق بالرقابة الكلية الاحترازيّة واستراتيجية السياسة النقدية وأعمال النمذجة والبحث.

5- مشاركة وتمثيل البنك المركزي التونسي في الفعاليات الدولية

شارك البنك خلال سنة 2025 في العديد من التظاهرات الوطنية والدولية الكبرى، منها:

- المؤتمر الأول للعُلا حول اقتصادات الأسواق الناشئة، الذي استضافته وزارة المالية بالمملكة العربية السعودية وصندوق النقد الدولي، في مدينة العلا بالمملكة العربية السعودية، في الفترة المُمتدّة من 16 إلى 17 فيفري 2025 حول موضوع: "دعم التعافي: إرساء المرونة في ظل عالم مُتغير".
- الاجتماعات السنوية المشتركة للمؤسسات المالية العربية في الكويت يومي 9 و10 أفريل 2025.
- اجتماع مكتب جمعية البنوك المركزية الأفريقية (ABCA) في داكار بتاريخ 20 ماي 2025، والمؤتمر الدولي الذي عُقد في 21 ماي 2025 تحت شعار "الذكاء الاصطناعي: الفرص والتحديات للبنوك المركزية".
- الاجتماع السّنوي العام الثاني والثلاثون لمُساهمي البنك الإفريقي للاستيراد والتصدير (Afreximbank) في أبوجا (نيجيريا) يومي 27 و28 جوان 2025.
- ورشة العمل رفيعة المستوى حول سياسات الحوكمة، نظمها بنك إسبانيا في 24 سبتمبر 2025 في مدريد ضمن إطار المشروع النموذجي لإفريقيا (ESCB). وفي هذا السياق، شارك المحافظ في الجلسة التي تناولت موضوع: "تنفيذ آليات الشفافية والمُساءلة في البنوك المركزية".
- المؤتمر السنوي التاسع للبنوك المركزية في البحر الأبيض المتوسط، الذي نظمه البنك المركزي المصري، وبنك إسبانيا، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، والمعهد الأوروبي للمتوسط (IEMED)، والاتحاد من أجل المتوسط (UFM)، المُنعقد في غرة أكتوبر 2025 في مصر بعنوان "توظيف الابتكار والتكامل من أجل التنمية المستدامة والشاملة للدول الأورومتوسطية". وقد شارك المُحافظ بفعالية في المناقشات وألقى كلمة بعنوان **"تمويل التنمية المستدامة".**
- اجتماعات الربيع والاجتماعات السنوية لصندوق النقد الدولي ومجموعة البنك الدولي في واشنطن من 21 إلى 26 أفريل ومن 13 إلى 18 أكتوبر 2025 على التوالي.
- المؤتمر رفيع المستوى لمحافظي ونواب محافظي البنوك المركزية الأفريقية، في 10 و11 نوفمبر 2025 في أكرا (غانا) في إطار التّعاون الفني بين بنك غانا (BoG) وبنك إنجلترا (BoE).
- الاجتماع السنوي العشرون رفيع المستوى حول الاستقرار المالي والأولويات التنظيمية والرقابية في أبو ظبي (بالإمارات العربية المتحدة)، من 9 إلى 12 ديسمبر 2025. وتم تنظيم اللقاء بشكل مشترك من قبل صندوق النقد العربي (FMA)، ولجنة بازل للرقابة المصرفية (BCBS)، ومعهد الاستقرار المالي (FSI) التابع لبنك التسويات الدولية (BRI).

6- التظاهرات المُنظّمة من قِبل البنك المركزي التونسي

تميّزت سنة 2025 بإشعاع استثنائي للبنك المركزي التونسي على مُستوى المنطقة العربية إذ استضاف البنك ونظّم بنجاح ونظم الدورة العادية التاسعة والأربعين لمجلس محافظي البنوك المركزية العربية والمؤسسات النقدية، بالإضافة إلى ورشة عمل رفيعة المستوى بعنوان "إعادة التفكير في سياسات القطاع النقدي والمالي في ظل حالة عدم اليقين المُتزايدة" يومي 17 و18 سبتمبر في تونس العاصمة بالشراكة مع صندوق النقد العربي.

وجمعت هذه الفعاليات رفيعة المستوى محافظي البنوك المركزية العربية وممثلي المؤسسات المالية الإقليمية والدولية، بهدف مناقشة تحديات السياسة النقدية في مواجهة الصدمات العالمية، وتأثير الحروب التجارية على الاستقرار الاقتصادي، وتعزيز الأمن السيبراني المالي، والمُبادرة العربية للمدفوعات الفورية.

التخطيط الاستراتيجي: المراجعة نصف المرحلية والآفاق المستقبلية

في ظل بيئة تتسم بتغيّرات مستمرة، تعدّ سنة 2025 محطةً مفصلية في المسار الاستراتيجي للبنك المركزي التونسي، الذي سعى بعزم لتحقيق رؤيته المؤسساتية. وتعدّ هذه السنة علامة حاسمة في تفعيل المخطط الاستراتيجي الثاني، وذلك من خلال إجراء مُراجعة استراتيجية نصف مرحلية. وتُعدّ هذه الخطوة عنصرا أساسيا في تعزيز مبادئ الحوكمة الرشيدة، إذ تهدف إلى ضمان استمرار موائمة المشاريع الاستراتيجية الهيكلية مع الأولويات الوطنية ومتطلبات تحديث مؤسسة الإصدار.

1- مراجعة المحفظة

تماشيًا مع أفضل الممارسات في مجال إدارة المشاريع، أجرى البنك المركزي التونسي سنة 2025 مراجعة مُعمّقة لمحفظته. وفي إطار السعي إلى تحسين الفعالية التشغيلية واعتماد مقاربة عملية، أدّت هذه المراجعة إلى ترشيد النطاق الاستراتيجي، مما أسفر عن تقليص عدد المشاريع من 33 مشروعا مبرمجا في البداية إلى 27 مشروعا قيد التنفيذ.

وتأتي هذه المراجعة ضمن توجه يهدف إلى ترشيد تخصيص الموارد، بما يسمح بتوجيه الجهد المؤسساتي نحو المشاريع الهيكليّة ذات القيمة المضافة العالية. وقد ساعد هذا التوجه على تحسين تنفيذ المشاريع، من خلال ضمان توافق الأعمال المنجزة مع أولويات البنك وتوجهاته الاستراتيجية.

واستنادا إلى هذه النتائج الإيجابية، تم اعتماد التدابير الهيكلية التالية:

- **تمديد الأفق الاستراتيجي حتى نهاية سنة 2026:** يهدف هذا التمديد لمدة سنة إلى ضمان استكمال المشاريع المهيكلة، مع إعداد أفضل للدورة المقبلة من التخطيط الاستراتيجي.
- **تعزيز الحوكمة:** تم اتخاذ إجراءات وتفعيل رافعات التسريع من أجل تحسين عمليات الشراء ووضع رؤية متكاملة وتحسين إدارة الموارد.

2- تنفيذ ومتابعة المشاريع الاستراتيجية

تميّزت سنة 2025 بإنجاز عدد من المشاريع الكبرى، بما يعزّز الدور المحوري للبنك. وفي هذا الصدد، تبرز ثلاث إنجازات رائدة تعكس بوضوح مسار التعصير المعتمد:

- **اعتماد المواصفة ISO 20022:** بلغ هذا المشروع، الذي يكتسي أهمية ذات طابع نظامي وحيويً أهدافه في تحديث أنظمة الدفع، كإحدى المحطات الأساسية لسنة 2025. فقد أفضت الأشغال المكثفة لتحيين تطبيقات وأنظمة إدارة الدفوعات، المعنية بالمواصفة الجديدة لرسائل SWIFT، إلى إنجاز عملية الانتقال بنجاح خلال شهر نوفمبر 2025. ولم يقتصر دور البنك المركزي التونسي على ضمان امتثال نظامه المعلوماتي المتعلق بالدفوعات الخارجية للمعايير الدولية، بل أشرف كذلك بنجاح على قيادة وتنسيق عملية الانتقال لفائدة جميع البنوك المحلية والديوان الوطني للبريد، بما ضمن الالتزام بالمعايير المطلوبة وسلامة التدفقات المالية على الصعيدين الوطني والعابر للحدود.

- **وضع نظام معلومات متكامل لعمليات الصرف:** يهدف هذا المشروع الاستراتيجي إلى رقمنة وتيسير التعامل مع المتعاملين الاقتصاديين، وقد تُرجِم عمليًا خلال سنة 2025 عن طريق إدخال منصّتين رئيسيتين حيّز الاستغلال الفعلي. المنصّة الأولى، المسماة EXOP، تتيح اليوم رقمنة كاملة لإيداع ومعالجة مطالب رخص الصرف. وتوفّر هذه المنصّة للمستخدمين (من مواطنين ووسطاء معتمدين ومؤسسات) إمكانية المتابعة الفورية لملفاتهم واستلام قرارات إلكترونية موثّقة، وهو ما يمثّل تطورًا مهمًا في مستوى الشفافية وسرعة الخدمات التي يقدّمها البنك المركزي التونسي. أمّا الإنجاز الثاني، فيتعلق بالمنصّة المخصّصة لمتابعة عمليات الصرف والحسابات الخاضعة لترتيبات خاصة، والتي مكّنت من رقمنة أكثر من ثلاثين وثيقة إبلاغ صادرة عن الوسطاء المعتمدين. وبالإضافة إلى ذلك، تخضع حاليًا منصّة إدارة سندات التجارة الخارجية، إلى جانب توسعة منصّة استثمارات غير المقيمين بالعملات الأجنبية، إلى مرحلة اختبار تمهيدًا لدخولهما حيّز الاستغلال خلال سنة 2026.
- **إعداد خرائط العمليات وإعادة هندستها (المرحلة الثانية):** يشكّل هذا المشروع أحد المكوّنات الهيكلية الرامية إلى تعزيز النجاعة التشغيلية، وقد سجّل تقدّمًا مهمًا خلال سنة 2025 من خلال نمذجة دفعة ثانية من العمليات المهنية التي تتولّى وحدات البنك إدارتها، والتي تضم أكثر من ثلاثين نشاطًا، إضافةً إلى تحديد مسارات التحسين المرتبطة بها.

3- أفق 2026: ترسيخ المكاسب والاستعداد للخطّة الاستراتيجية الثالثة

تشكّل المكاسب البارزة التي تحقّقت خلال سنة 2025 دعامة متينة تمكّن البنك من الاستعداد لسنة 2026، التي تُعدّ سنة مفصلية للتقارب الاستراتيجي. وسيكتسي هذا الاستحقاق المرتقب هدفين أساسيين. فمن جهة، ستُخصَّص السنة لاستكمال وإنهاء التنفيذ التشغيلي للمخطط الحالي، مع الاستفادة من التمديد المقرر لضمان الإنجاز الأمثل للمشاريع الهيكلية. ومن جهة أخرى، ستشهد سنة 2026 انطلاق الأعمال التحضيرية للدورة القادمة من التخطيط. وستمكن مرحلة التشخيص والاستشراف من تحديد التوجهات الاستراتيجية الجديدة للبنك، بما يتلاءم مع تطور بيئته على الصعيدين الوطني والدولي.

مبادرات البنك المركزي التونسي للنهوض بالابتكار المالي في تونس

استمرّ البنك المركزي التونسي خلال السنة المالية 2025 في تنفيذ استراتيجيته الخاصة بالابتكار والتحول الرقمي تماشيا مع مهمته وقدراته وتوجهاته بهدف تحسين انجاز مهامه وضمان مرونته التشغيلية وتعزيز انفتاحه على محيطه.

فقد واصل البنك المركزي بشكل خاص الرقمنة التدريجية لعملياته المهنية وتفاعلاته مع المنظومة والسلطات الشريكة بهدف تبسيط الإجراءات وتقليص آجال المُعالجة وتحسين تتبع وشفافية العمليات.

وبالتالي، تمّ التركيز بشكل خاص على إرساء الابتكارات المالية والتكنولوجية، لا سيما من خلال:

- إطلاق المنصة الإلكترونية "EXOP" المُخصّصة لإيداع المطالب الصادرة عن المؤسسات المالية والشركات والأفراد المتعلقة بعمليات الصرف ومعالجتها بطريقة إلكترونية؛
- إرساء النسخة الجديدة من منصة "Fiche-Invest" المتاحة عبر الإنترنت، والتي تشمل عملية جديدة لرقمنة جذاذات الاستثمار بعنوان الاقتراضات الخارجية. كما توفّر المنصّة تحسينات هامة لتقديم خدمات جديدة للمُستثمرين بهدف تعصير وتعزيز نجاعة تصاريح الاستثمارات بالعُملات الأجنبية من قِبل غير المُقيمين في تونس؛
- تطوير منظومة، لفائدة مُوظفي البنك، مخصّصة للدفع عبر الهاتف الجوّال وإدارة العلاقات مع الموظفين بالتعاون مع شركة تكنولوجيا مالية تونسية؛
- تنظيم يوم تحسيسي حول الذكاء الاصطناعي ترأسه المُحافظ لفائدة مسؤولي البنك وبمشاركة شركات ناشئة تونسية وخُبراء وفاعلون ذوو صيت عالمي؛
- الشروع في استخدام الذكاء الاصطناعي التوليدي داخل البنك وإصدار ميثاق ذي صلة مع إنجاز تحاليل لتقييم انعكاسات وآثار استخدام الذكاء الاصطناعي على مُختلف أنشطة البنك؛
- المُتابعة النشطة والمُراقبة والمُشاركة في أنشطة تتعلّق بالابتكار على المستويين الوطني والدولي.

ويؤكد البنك المركزي التونسي من خلال هذه الإجراءات التزامه بتحوّل رقمي مُنظم وتدريجي، مساهما في تعصير مهامه الأساسية وتعزيز استقرار النظام المالي الإدماج السلس والآمن للتطورات التكنولوجية من خلال استراتيجية شاملة تستبق التغيّرات والاضطرابات والتحديات المرتبطة بالفجوة الرقمية.

التدقيق الداخلي وإدارة المخاطر والامتثال

1- التدقيق الداخلي

تتمثل وظيفة التدقيق الداخلي للبنك المركزي التونسي في تعزيز قدرة البنك على تحقيق أهدافه وخلق قيمة مُضافة. فهو يقدّم تأكيدا معقولا لهياكل الحوكمة[1] بشأن فعالية نظام الرقابة الداخلية وكذلك درجة التحكّم في عمليات البنك، باستقلالية وموضوعية تامة.

وشهدت سنة 2025 بداية دورة تدقيق داخلي جديدة من خلال تنفيذ الخطّة الثلاثية 2025–2027. حيث تم برمجة حوالي ثلاثين مهمة تغطي المسارات الكلية الرئيسية للبنك وذلك بالاستناد إلى نهج قائم على المخاطر بهدف تقييم فعالية وكفاءة هذه العمليات وامتثالها للوائح والقوانين الجاري بها العمل.

وشملت أعمال التدقيق الداخلي خلال سنة 2025 المسارات التالية:

- **مسار التسيير:** سلامة منظومة SWIFT؛
- **مسارات الوظائف الرئيسيّة للبنك:** نشاط النقد، مكاتب صرف العُملة، الامتثال لسياسة وتوجيهات الاستثمار، نظام RTGS ومقاصة الأوراق المالية، ومتحف العُملة؛
- **مسار الدعم:** المدفوعات بالعملات الأجنبية.

كما ساهم هيكل التدقيق الداخلي بشكل نشيط في تنسيق عمل مُراقبي الحسابات لضمان حُسن سير أعمال تدقيق الحسابات السّنوية للبنك المركزي التونسي للسنة المحاسبية 2025. وفي هذا الإطار، أجرى كل من التدقيق الداخلي والتدقيق الخارجي عدة مشاورات لتفادي تكرار الأعمال خاصة خلال مرحلة التخطيط لمهام الجرد المادي على مستوى الفروع[2] .

وفي إطار مُتابعة تنفيذ توصيات المدققين الداخليين والخارجيين، قام فريق التدقيق الداخلي بمُتابعة دقيقة، مع إيلاء اهتمام خاص لمدى ملاءمة وجدوى خطط العمل التي وضعتها الهياكل المعنية في آجال زمنية معقولة.

وفي هذا الإطار، تمّ عقد عدة جلسات عمل خصصت للنظر في مدى التقدم الفعلي في تنفيذ مختلف توصيات التدقيق مع الهياكل المعنية. وتمّ إعداد تقارير دورية أرسلت إلى محافظة البنك واللجنة الدّائمة للتدقيق.

عقدت اللجنة الدّائمة للتدقيق، خلال سنة 2025، **اجتماعات خصّصت جداول أعمالها لمتابعة نشاط التدقيق الداخلي ولتقييم نظام الرقابة المعتمد في إعداد البيانات المالية**. وبالإضافة إلى ذلك، فحصت اللّجنة الدّائمة للتدقيق تقرير مُتابعة تنفيذ توصيات التدقيق الهادفة لتعزيز فعالية الرقابة الداخلية.

ويجدر التذكير بأن هيكل التدقيق الداخلي يخضع، منذ سنة 2018، إلى برنامج تأكيد وتحسين الجودة الذي يعتمد على تقييمات دورية خارجية تُجرى كُلّ خمس سنوات من قبل بنوك مركزية نظيرة أو هيئات متخصصة. هذا وقد قامت مهمة التقييم الخارجي الثانية، المنجزة خلال سنة 2024، بالتحقق من مدى توافق وظيفة التدقيق الداخلي مع المرجعية المهنية. كما صادقت على امتثالها للمعايير الدولية للمعهد الدّولي للمُدققين الدّاخليين.

وبهدف تحسين جودة أعمال التدقيق الداخلي بالبنك المركزي التونسي، تم خلال سنة 2025 ضمان متابعة دقيقة لخطة العمل المعتمدة لمعالجة النقائص التي تم رصدها خلال هذه المهمة .وقد تولّت إدارة التدقيق الداخلي ضمان ذلك.

[1] مجلس الإدارة، اللجنة الدّائمة للتدقيق ومحافظة البنك.

[2] وفقا للمُواصفة 9,5 بشأن تنسيق واستخدام أعمال أخرى.

2- إدارة المخاطر

واصل البنك المركزي التونسي خلال سنة 2025 جهوده لتعزيز صلابته من خلال تحسين بيئة الرقابة وتعزيز منظومة إدارة المخاطر (ERM[1]) واستمرارية النشاط، بما يتماشى مع أفضل المُمارسات الدولية في الحوكمة وإدارة المخاطر.

وفي هذا الإطار، تم العمل على تطوير خطة استمرارية الأعمال من خلال تحيين الوثائق المُرتبطة بها، لاسيما تحليلات الأثر على النشاط وسياسة استمرارية الأعمال والخطط ذات الصلة. وقد اتخذت هذه التدابير على إثر إعادة هيكلة البنك، ودخول عدد من التطبيقات حيز الاستغلال على غرار المنصّة الالكترونية المركزيّة للشيكات PECC[2] ومنصّة عمليات الصرف الأجنبي EXOP[3] ، إضافة إلى تحويل رسائل SWIFT المالية إلى صيغة MX، وفقا لمعيار ISO 20022، لتحلّ محل رسائل MT.

علاوة على ذلك، واصل البنك تحيين خريطة المخاطر التشغيلية وتقييم الإطار المرجعي للرقابة، من خلال مواءمة ورشات العمل المخصصة لهذه الأشغال مع تلك المتعلقة بمُراجعة تقييمات الأثر على الأنشطة، وذلك وفقا لمُقاربة ترتكز على العمليات الحرجة. وتهدف هذه المنهجية إلى تعزيز انخراط المسؤولين بشكل فعّال، وتحديد المخاطر الحرجة، وتقييم عناصر الرقابة القائمة[4] لضمان حسن تصميمها وتنفيذها بطريقة مُتناغمة وفعّالة، وفقا لمبادئ إطار عمل COSO[5].

وقد أُنجزت هذه الأعمال بالتعاون الوثيق مع الفرق التشغيليّة لمختلف الوظائف الرّئيسيّة للبنك، مما يتيح أيضا فرصة تحيين بطاقات المُراقبة وسجل المخاطر التشغيلية، مع ضمان ترابط أمثل بين نقاط المُراقبة والمخاطر المتصلة بها، من خلال اعداد مصفوفة مخاطر/تحكّم متينة ومتناغمة.

وعلى صعيد آخر، تم إيلاء اهتمام خاص لتعزيز ثقافة المخاطر وتحسين منظومة الإبلاغ عن الحوادث. وبناء على ذلك ولضمان موثوقية عملية الإبلاغ، تم إطلاق مبادرة لأتمتة عمليات التصريح بالحوادث بالتوازي مع مراجعة منظومة التصرف فيها والتعامل معها، بهدف تحيين الإجراءات المُرتبطة بها. وقد تم تكييف هذه الإجراءات حسب مختلف أصناف الحوادث لضمان امتثال أفضل لمتطلبات التتبع والتصعيد والمعالجة.

وقد خضعت الحوادث التي تم الإبلاغ عنها خلال سنة 2025، والتي اعتُبرت مُتعدّدة المجالات ومتكرّرة، الى تحليل مُعمق للكشف عن الأسباب الجذرية مرفقا بوضع خطط عمل تصحيحية ووقائية، مما ساهم في التحسين المستمر لنظام إدارة المخاطر التشغيليّة.

وبالإضافة إلى ذلك، تم إجراء تدقيق تنظيمي لسلامة نظام المعلومات داخل البنك وفقا للمرسوم عدد 17 لسنة 2023 المُؤرّخ في 11 مارس 2023 والمُتعلّق بالأمن السيبراني. واستند هذا التدقيق أيضا إلى المعايير الدولية في هذا المجال، وخاصة معيار ISO 27002، الذي يشمل الأمن التنظيمي، وأمن الأفراد، والأمن المادي، وأمن الانظمة التكنولوجية. وقد مكّن هذا التدقيق من تقييم مُستوى الامتثال لنظام الأمن وتحديد الثغرات والمجالات القابلة للتحسين ووضع خطة عمل لمدة ثلاث سنوات تهدف إلى تعزيز الحوكمة وإدارة المخاطر وضوابط أمن نظام المعلومات.

أخيرا وفي إطار هذه المُهمّة، تم تنظيم دورتين تحسيسيتين لفائدة موظفي البنك حول الأمن السيبراني واستخدام الذكاء الاصطناعي.

[1] إدارة مخاطر المؤسسة: نظام يضمن توقع ومراقبة ومعالجة المخاطر في خدمة استمرارية ونجاعة أنشطة البنك.
[2] منصة إلكترونية مركزية للشيكات: منصة إلكترونية مركزية مخصصة لمعاملات الشيكات.
[3] منصة عمليات الصرف: منصة رقمية لتقديم ومعالجة طلبات تفويض عمليات الصرف الأجنبي.
[4] كلمة "رقابة" تشمل جميع وسائل التحكم في المخاطر: المُراقبة والإجراءات والقواعد وبرمجيّة المُراقبة وتدابير الحماية الملموسة وغيرها.
[5] لجنة المنظمات الراعية للجنة تريدواي: إطار دولي للرقابة الداخلية وإدارة المخاطر.

3- الامتثال

تولى البنك المركزي التونسي خلال سنة 2025 القيام بمراجعة هيكلية لمنظومة الامتثال بهدف تحديثه وإدراج وظيفة الامتثال في صلب الحوكمة والسعي إلى الوقاية من مخاطر عدم الامتثال[1] ومواكبة المعايير الدولية لتعزيز مصداقيته التنظيمية.

وفيما يتعلق بالتصرّف في مطالب النّفاذ إلى المعلومة، تولّت وظيفة الامتثال مُعالجة 111 طلبا خلال سنة 2025.

[1] يعتبر خطر عدم الامتثال عموما خطرا للتعرض لعقوبات قانونية، أو تنظيمية، أو لخسائر مالية، أو المساس بالسمعة الناتج عن عدم احترام القوانين والتراتيب أو مدونات السلوك والمعايير أو الممارسات السليمة القطاعيّة المعمول بها.

I- الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية

الباب الأول: المحيط الاقتصادي الدولي

1-1. الظرف الاقتصادي الدولي

تطور **الاقتصاد العالمي** خلال سنة 2025 في ظل بيئة دولية يكتنفها قدر كبير من عدم اليقين، حيث اتسمت باستمرار التوترات الجيوسياسية، خاصة في منطقتي الشرق الأوسط وأوروبا الشرقية، بالإضافة إلى تنامي حالة الغموض السياسي والاقتصادي، التي تفاقمت بشكل خاص بفعل التوترات التجارية الناجمة عن سياسات الرسوم الديوانية الأمريكية الجديدة. وقد أدى ذلك إلى نمو عالمي معتدل، في حين سجلت التجارة الدولية ارتفاعا مطردا، بفضل التخفيف التدريجي لاضطرابات سلاسل التزويد.

وفي هذا السياق، توجهت تدفقات رأس المال نحو مناطق تعتبر أكثر أمانا، خاصة منها أمريكا الشمالية، وبعض اقتصادات الاتحاد الأوروبي، وعدة دول آسيوية صاعدة، حيث ظل الاستقرار الاقتصادي الكلي والمؤسسي قويا نسبيا. وبالتوازي، ساهم انخفاض أسعار الطاقة وبعض المواد الأولية في تراجع تدريجي للتضخم الذي اقترب من المستويات المستهدفة، خاصة بالنسبة للبنوك المركزية الرئيسية.

وقد مكّن هذا التطور العديد من السلطات النقدية من مواصلة التخفيف التدريجي لسياساتها، على الرّغم من أن انتقال آثار هذا التوجه الأكثر مرونة إلى الاقتصاد الحقيقي ظل جزئيا، في ظل شروط التمويل التي لا تزال تقييدية نسبيّا. وبالإضافة إلى ذلك، ظل وضع المالية العموميّة مصدر قلق في عدة دول، بسبب مستويات التداين المرتفعة ومحدودية الحيز المالي، مما يقلل من قدرة الدول على دعم النشاط الاقتصادي في مواجهة الصدمات الظرفية والجيوسياسية.

ومن هذا المنطلق، بقي **النمو العالمي** مستقرا إجمالا ليبلغ 3,4٪، على غرار سنة 2024، وهو مستوى لا يزال أقل من المعدل التاريخي المقدر بنحو 3,7٪ المسجّل خلال الفترة الممتدة بين سنتي 2000 و2019. ويعكس هذا الوضع تماسك النشاط الاقتصادي في ظل بيئة دولية غير مستقرة، رغم الفتور التدريجي للاستهلاك الخاص، المرتبط بنضوب فائض مدخرات الأسر وتعديل أسواق الشغل. إلا أن هذه الديناميكية تخفي فوارق هامة بين الاقتصادات الكبرى كما تعكس تباينا في مسارات الانتعاش وفي الشروط المالية. ففي حين سجّلت بعض الاقتصادات المتقدمة، وخاصة منطقة الأورو واليابان، تطوّرا نسبيا في نشاطها، شهدت الولايات المتحدة تباطؤا في ديناميكيتها الاقتصادية. وبالتوازي، استمرت العديد من اقتصادات الأسواق الصاعدة في مواجهة ضعف قدراتها الإنتاجية، في ظل سياق متسم بتضخم أساسي لا يزال مرتفعا وانتعاش معتدل للاستثمارات الدولية إلى جانب تفاقم خدمة الدين العمومي. كما تجدر الإشارة أيضا أن الصين لاتزال تشهد مسارا من التباطؤ الاقتصادي في ظل أزمة هيكلية مرتبطة باستمرار ضعف الطلب الداخلي، نتيجة الأزمة العقارية طويلة الأمد والتي تزامنت مع التباطؤ المستمر لاستهلاك الأسر.

وفي جانب آخر، وعلى الرغم من استمرار التوترات الجيوسياسية وتضاعف الحواجز التجارية والإبقاء على الشروط المالية التقييديّة، حافظت التجارة العالمية على توافقها مع نمو النشاط الاقتصادي العالمي بفضل الزخم القوي الذي شهده النشاط التجاري، خاصة خلال النصف الأول من السنة، مدفوعا بالسلوك الاستباقي للفاعلين الاقتصاديين قبل دخول الرسوم الديوانية الجديدة حيز التنفيذ.

ومن ناحية أخرى، أثر مناخ عدم اليقين الاقتصادي أيضا على سوق الشغل، كما يتضح من خلال الحذر الذي ميز سياسات التشغيل لدى الشركات. ويعكس هذا الوضع، أيضا، التحولات الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد العالمي، المرتبطة بشكل خاص بازدهار القطاعات ذات الكثافة التكنولوجية العالية وبتطور قطاع الخدمات. وقد وسّع هذا الانتقال الفجوة بين المهارات المتاحة والاحتياجات الناشئة، بينما ظل خلق مواطن

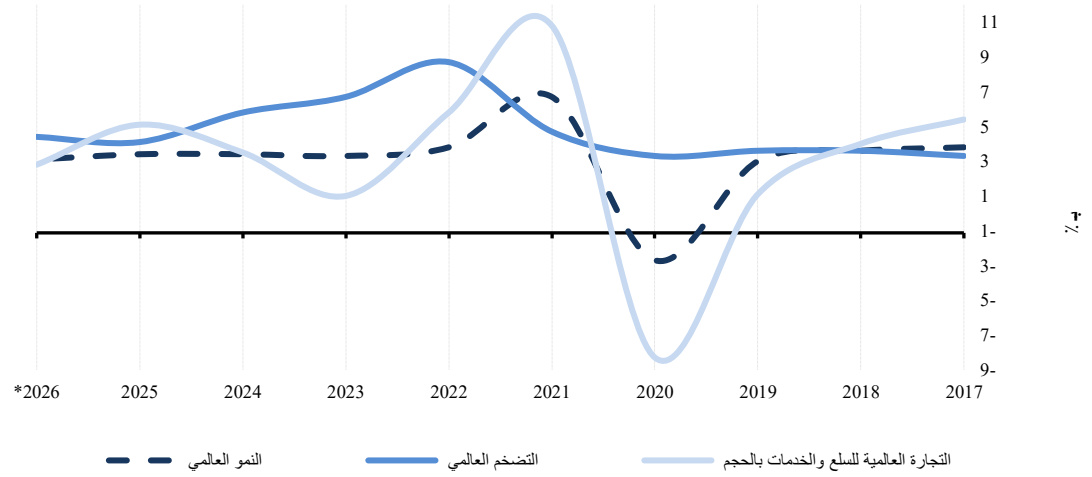
الشغل فاترا في القطاع الصناعي. وبذلك، استقرت **نسبة البطالة العالمية** في مستوى 4,9٪ سنة 2025، مما يُمدد ديناميكية العودة التدريجية إلى المستويات المسجلة منذ سنة 2023.

ومن جانبها، شهدت **الأسواق المالية العالمية** تقلبات مستمرة خلال سنة 2025، مدفوعة بزيادة التوترات الجيوسياسية وعدم اليقين الاقتصادي، كما يتضح من تصاعد التقلبات بعد صدمة الرسوم الديوانية الأمريكية في أفريل، والتي أثارت مخاوف المستثمرين بشأن توقعات النشاط الاقتصادي والتجارة العالمية. بيد أن استمرار التيسير النقدي قد ساهم في الحفاظ على مستوى عال من السيولة في الأسواق وهو ما أدى إلى تدفق كبير لرؤوس الأموال نحو الأصول التكنولوجيّة المرتبطة بالذكاء الاصطناعي ومشاريع الانتقال الطاقي. وفي هذا السياق، سجلت أبرز مؤشرات البورصات العالمية أداءًا جيدا في سنة 2025، خاصة بالنسبة لمؤشري "نازداك" و"داو دجونز" الأمريكيين اللذين ارتفعا بنسبتي 20,4٪ و13٪ على التوالي. كما واصل مؤشر نيكاي الياباني تقدمه مرتفعا بنسبة 26,2٪، بينما تعافى المؤشر الفرنسي "كاك 40" ليزداد بـ 10,4٪ بعد التراجع المسجل في العام السابق.

أما بالنسبة **لأسواق الصرف الدولية**، فقد اتسمت سنة 2025 بتراجع قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية. ويرجع هذا الانخفاض بشكل رئيسي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي والمخاوف بشأن الاستدامة المالية في الولايات المتحدة في ظل التوترات الجيوسياسية والتجارية المستمرة. وبالإضافة إلى ذلك، أدى تضييق الفوارق في نسب الفائدة بين البنوك المركزية الكبرى إلى تقليص الفارق في المردود، وبالتالي جاذبية الدولار كقيمة ملاذ، مما شجع على تحول الاستثمارات نحو أصول تتيح مردودا أكثر جاذبية. وعلى هذا الأساس، ارتفع سعر التكافؤ بين الأورو والدولار إلى 1,175 دولار في نهاية سنة 2025 مقابل 1,035 دولارا في نهاية سنة 2024.

وفي أفق سنة 2026، من المتوقع أن تتوجه الآفاق الاقتصادية العالمية نحو التباطؤ، مع نسبة نمو منتظرة قدرها 3,1٪، في سياق متسم بتجدّد حالة عدم اليقين، المرتبطة بشكل خاص بالتوترات الجيوسياسية وتداعياتها على أسعار الطاقة والشروط المالية.

رسم بياني عدد 1-1: تطور بعض مؤشرات الظرف الاقتصادي الدولي



*توقعات صندوق النقد الدولي (أفريل 2026)

المصدر : الآفاق الاقتصادية العالمية لصندوق النقد الدولي (أفريل 2026)

1-1-1 النشاط الاقتصادي

أظهر النشاط الاقتصادي العالمي قدرا من الصمود خلال سنة 2025 في بيئة دولية معقدة، اتسمت باستمرار حالة من عدم اليقين الجيوسياسي والاقتصادي وهو ما أثر على ثقة المؤسسات والمستهلكين. وعلى الرغم من هذه العوائق، فقد تعززت الديناميكية الاقتصادية العالمية بالخصوص بفضل انتعاش تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإعادة التشكّل التدريجي لسلاسل القيمة العالمية.

وفي هذا السياق، ظل **نمو الاقتصاد العالمي** مستقرا إجمالا في مستوى 3,4٪ في سنة 2025، على غرار السنة السابقة. وشمل هذا التطور على حد السواء كل من الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة والنامية، وإن كان ذلك بمسارات متباينة للغاية.

وبالفعل، كان النشاط العالمي مدفوعا بشكل رئيسي بتحسن الأداء الاقتصادي في منطقة الأورو والمملكة المتحدة، وذلك بفضل الانتعاش المطرد لاستهلاك الأسر، فضلا عن تعافي الاقتصاد الياباني. وقد مكّنت هذه الديناميكية العامة من تعويض تباطؤ النمو في الولايات المتحدة. وفي المقابل، وعلى الرغم من استفادة الاقتصادات الصّاعدة والنامية من استمرار متانة الاقتصاد الهندي، فقد تراجع أداؤها الاجمالي بسبب تباطؤ الاقتصاد الصيني، جرّاء التحدّيات الهيكلية المرتبطة بانتقاله نحو نموذج نمو يُركّز على التكنولوجيات المتقدمة.

وارتفع النمو **في الاقتصادات المتقدمة** بشكل طفيف في سنة 2025 ليبلغ 1,9٪ مقابل 1,8٪ في 2024. ويعكس هذا التحسن في النشاط الاقتصادي بالأساس انتعاشا معتدلا للطلب الدّاخلي، مدفوعا بانتعاش القدرة الشرائية للأسر مع اقتراب معدلات التضخم من المستويات المستهدفة من قبل البنوك المركزية. كما ساهم الانتقال إلى مرحلة من التيسير النقدي في دعم الاستثمار الخاص تدريجيا، رغم أنه لا يزال يواجه قيودًا ناجمة عن شروط تمويل تظل تقييدية نسبيًا. وفي جانب آخر، مكّن تماسك قطاع الخدمات وتخفيف اضطرابات سلاسل الامدادات في القطاع الصناعي من تعزيز ديناميكية النشاط، رغم تشديد السياسات المالية التي تهدف إلى إعادة بناء هوامش التحرك في مواجهة الدين العمومي الذي لا يزال مرتفعا.

بيد أن ديناميكية النمو في الاقتصادات المتقدمة قد اتسمت بتباطؤ النشاط الاقتصادي في **الولايات المتحدة** (2,1٪ في 2025 مقابل 2,8٪ في السنة السابقة)، بالعلاقة مع حالة عدم اليقين التي تكتنف المناخ السياسي. كما تأثرت بتباطؤ استهلاك الأسر بسبب استمرار التضخم نتيجة لارتفاع الأسعار في بعض القطاعات الرئيسية مثل السيارات والخدمات الصحية، والتي تضررت من الرسوم الديوانية الجديدة على الواردات. وأثّرت هذه العوامل، بالتزامن مع عودة سوق الشغل إلى وضعه الطبيعي، على آفاق الاستهلاك قصيرة الأجل. غير أن الاقتصاد الأمريكي واصل إظهار تماسك نسبي، مدعوما على وجه الخصوص بحيوية الاستثمارات في مجال الابتكار والذكاء الاصطناعي، بالإضافة إلى استخدام استراتيجيات تجارية قائمة على الشراءات الاستباقية تحسّبًا للقيود الديوانية الجديدة، ولا سيما على سلع التجهيز.

ومن جانبها، شهدت **منطقة الأورو** تطوّرا معتدلا في نشاطها الاقتصادي في سنة 2025 بنمو بلغ 1,4٪ مقابل 0,9٪ في 2024، مدفوعا بشكل رئيسي بتسارع الطلب الداخلي، الذي ظل المُحرك الرّئيسي للنمو. وتعكس هذه الديناميكية ارتفاع الأجور الاسمية وتماسك أسواق الشغل، والتي عززت استهلاك الأسر، بالتزامن مع انخفاض التضخم. وفي المقابل، ظل استثمار المؤسسات مكبلا بشروط مالية لا تزال تقييدية، رغم استمرار دورة التيسير النقدي للبنك المركزي الأوروبي التي بدأت منذ سنة 2024، فضلا عن التوجه الأكثر تشددا لسياسات الميزانية. وفي جانب آخر، بقيت مساهمة التجارة الخارجية في النمو محدودة، مما يعكس استمرار التوترات التجارية وفرض قيود ديوانية جديدة، والتي زاد تأثيرها بسبب ارتفاع قيمة الأورو مقابل العملات الرئيسية الأخرى.

بيد أن الفوارق بين أهم الاقتصادات في المنطقة ظلّت بارزة. إذ شرعت ألمانيا، باعتبارها أكبر اقتصاد في أوروبا، في تحقيق تعافي طفيف لنشاطها بتحقيق نمو بلغ 0,2٪ في 2025 بعد انكماش بنسبة 0,5٪ في 2024، واضعة بذلك حدّا لعامين متتاليين من الركود. غير أن هذا التحسن ظل مكبوحاً بفعل الصعوبات المستمرة التي يواجهها القطاع الصناعي، الذي يعاني من ارتفاع تكاليف الطاقة وضعف الطلب الصيني على مواد التجهيز. وفي المقابل، سجلت كل من فرنسا وإيطاليا تباطؤا في نسبة نموهما لتبلغ 0,9٪ و0,5٪

على التوالي، مقابل 1,1٪ و0,8٪ في سنة 2024. ففي فرنسا، يعكس هذا التباطؤ بشكل رئيسي فتور الصناعات التحويلية، بالإضافة إلى إرساء تعديل مالي صارم. وفي إيطاليا، تأثر النشاط الاقتصادي بانتهاء العمل بالحوافز الضريبية في قطاع البناء، رغم أن هذا التأثير تم تعويضه جزئيا بالأداء الجيد لقطاعي السياحة والخدمات المالية.

جدول عدد 1-1 : تطور بعض المؤشرات الاقتصادية في العالم

المسمى	النمو الاقتصادي (بالقيمة الحقيقية وبـ ٪)			البطالة (بـ ٪ من السكان النشيطين)		
	2024	2025	[1]2026	2024	2025	[1]2026
العالم	**3,4**	**3,4**	**3,1**	**4,9**	**4,9**	**4,9**
البلدان المتقدمة	**1,8**	**1,9**	**1,8**	**4,6**	**4,7**	**4,8**
منها :						
- الولايات المتحدة	2,8	2,1	2,3	4,0	4,3	4,4
- اليابان	0,2-	1,2	0,7	2,5	2,5	2,5
- المملكة المتحدة	1,1	1,3	0,8	4,3	4,9	5,6
- منطقة الأورو	0,9	1,4	1,1	6,4	6,3	6,2
منها :						
- ألمانيا	0,5-	0,2	0,8	3,4	3,8	3,9
- فرنسا	1,1	0,9	0,9	7,4	7,6	7,9
- إيطاليا	0,8	0,5	0,5	6,6	6,1	6,0
البلدان الصاعدة والنامية	**4,5**	**4,4**	**3,9**	..	..	..
منها :						
- الصين	5,0	5,0	4,4	5,1	5,1	5,1
- روسيا	4,9	1,0	1,1	2,5	2,2	2,4
- الهند	7,1	7,6	6,5	4,9	4,9	4,9
- البرازيل	3,4	2,3	1,9	6,9	6,0	6,8
- المغرب	3,8	4,9	4,9	13,3	13,0	12,2
- تونس	**1,5**	**2,5**	**3,3**	** 16,5	**15,4	**15,0**

[1] توقعات.

** الثلاثية الرابعة.

المصادر: الآفاق الاقتصادية العالمية لصندوق النقد الدولي (أفريل 2026)،
بالنسبة لتونس: وزارة الاقتصاد والتخطيط والمعهد الوطني للإحصاء

ومن جانبها ومع تحقيقها لنسبة نموّ بلغت 2,8٪، أصبحت **إسبانيا** مُحرّك منطقة الأورو، مستمرة في ديناميكيتها منذ الانتعاش المسجل عقب جائحة كوفيد-19، وذلك أساسا بفضل الأداء الجيد لقطاع السياحة واستمرار الطلب المدعوم من الأسر. ونتيجة لذلك، انخفضت نسبة البطالة وتباطأ التضخم بشكل ملحوظ.

وبالتوازي، سجّلت **اليابان** انتعاشا واضحا في نشاطها الاقتصادي خلال سنة 2025، حيث بلغت نسبة النمو 1,2٪ مقابل -0.2٪ في السنة السابقة. ويستند هذا التعافي على ديناميكية داخلية قوية، تتسم بانتعاش الأجور الحقيقية التي دعمت استهلاك الأسر، بالإضافة إلى تسارع الاستثمارات المدفوعة بالتحديث التكنولوجي للشركات. كما استفادت الصادرات من توقعات استباقية مكّنت من تفادي بعض القيود تجارية محتملة وذلك في سياق ارتفاع قيمة الين مقابل الدولار. غير ان مواصلة بنك اليابان انتهاج سياسة نقدية تقييدية، بالتوازي مع استراتيجية ضبط المالية العامة الرامية إلى التقليص من العجز العمومي، كان لهما تأثير تعديلي حدّ من الإمكانات الكاملة للنمو.

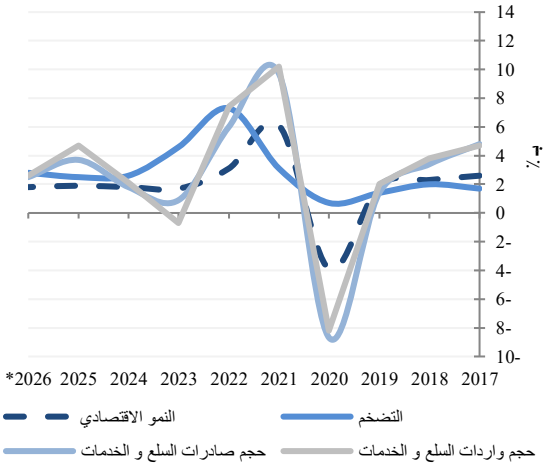
أمّا في **الاقتصادات الصّاعدة والنامية**، فقد تباطأ النمو بشكل طفيف خلال سنة 2025 ليبلغ 4,4٪ مقابل 4,5٪ في 2024. ويعكس هذا التطور مسارات متباينة بين الدول، في ظل سياق اتسم بسياسات نقدية لا تزال تقييدية نسبيا إلى جانب تفاقم خدمة الدين والتعرض المتزايد للصدمات المناخية والجيوسياسية.

وعلى وجه الخصوص، حافظت **الهند** على ديناميكية نمو قوية في سنة 2025 بنسبة بلغت 7,6٪ مقابل 7,1٪ في السنة السابقة، مدفوعة بشكل رئيسي بطلب داخلي متماسك. وبالفعل، ظلّ الاستهلاك الخاص قويا، مدعوما بالإصلاحات الجبائية السابقة وتحسن الدخل الحقيقي للأسر، خاصة في المناطق الريفية، في حين عرفت الاستثمارات العمومية في البنية التحتية انتعاشا. وفي جانب آخر، أظهرت صادرات السلع والخدمات قدرا من الصمود بفضل التنويع الاستراتيجي للشركاء التجاريين الذي يهدف إلى التخفيف من تأثير ارتفاع الرسوم الديوانية على الصادرات نحو الولايات المتحدة.

وفي المقابل، استقرّ النمو **الاقتصادي الصيني** في سنة 2025 في نفس المستوى المسجل في السنة السابقة، أي 5٪. ويعود ذلك أساسا إلى استمرار الصّعوبات في قطاع العقارات وبطء الاستثمار والضغوط الانكماشية للتضخم. وعلى الرغم من تصاعد التوترات التجارية مع الولايات المتحدة، أظهرت الصادرات تماسكا نسبيا، مدعومة باستراتيجية استباقية وتنويع الوجهات نحو الأسواق الصّاعدة. ولمواجهة ضعف الطلب الدّاخلي، كثفت السلطات إجراءات الدعم المالي والنقدي لدفع النشاط الاقتصادي واستعادة الثقة.

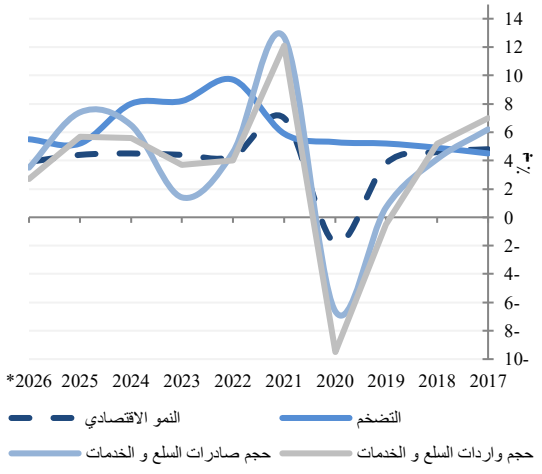
وبخصوص **منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا**، فقد تعزّز التوسع الاقتصادي بشكل ملحوظ في سنة 2025 (3,2٪، مقابل 2,1٪ في 2024). ويعود هذا التعافي بالأساس إلى التصاعد التدريجي في عرض النفط، بعد الرفع التدريجي لحصص الإنتاج داخل منظمة أوبك+. وبالتوازي، شهدت البلدان المستوردة للنفط، على غرار مصر والمغرب وتونس، تحسناً في النشاط الاقتصادي، مدعوما بالتدفقات الهامة لتحويلات العاملين بالخارج والمداخيل السياحية بالإضافة لتحسن الإنتاج الفلاحي. وتجدر الإشارة إلى أن هذا التعافي يظل هشا ومتباينا، بسبب استمرار حالة عدم الاستقرار الجيوسياسي المرتبطة بالصراعات في المنطقة وظروف التمويل التي لا تزال تقييدية، فضلا عن هوامش الميزانية المحدودة بسبب عبء خدمة الدين والهشاشة المتزايدة أمام الصدمات المناخية.

رسم بياني عدد 1-2 : تطور بعض مؤشرات الظرف الاقتصادي في البلدان المتقدمة



*توقعات صندوق النقد الدولي (أفريل 2026)

رسم بياني عدد 1-3 : تطور بعض مؤشرات الظرف الاقتصادي في البلدان الصاعدة والنامية



*توقعات صندوق النقد الدولي (أفريل 2026)

المصدر : الآفاق الاقتصادية العالمية لصندوق النقد الدولي (أفريل 2026)

وبالنسبة لآفاق سنة 2026، من المنتظر أن يتباطأ الاقتصاد العالمي مع نسبة نمو متوقعة قدرها 3,1٪، وفقا لتقديرات صندوق النقد الدولي[1]. ويرجع ذلك بشكل خاص إلى التباطؤ المنتظر في نمو **الاقتصادات الصاعدة والنامية** (3,9٪ مقابل 4,4٪ في 2025)، جراء التداعيات السلبية على الصادرات نتيجة تشديد قيود الرسوم الديوانية، بما من شأنه أن يخفف من آثار تيسير شروط القرض. ومن المتوقع، على وجه الخصوص، أن تسجل الصين تقلصا في نسبة نموها لتستقر عند 4,4٪ (مقابل 5٪ في 2025)، بسبب استمرار الأزمة العقارية فضلاً عن ضعف الطلب الداخلي الذي قد يحدّ من فعالية خطط الإنعاش الاقتصادي. وبالتوازي، ينتظر أن تحقق **الاقتصادات المتقدمة** نموا معتدلا بنسبة 1,8٪، جراء ضعف الأداء في كل من اليابان (0,7٪ مقابل 1,2٪ في 2025) ومنطقة الأورو (1,1٪ مقابل 1,4٪)، وذلك نتيجة التأثير المزدوج لتباطؤ الطلب الخارجي وتكثيف التوتّرات الديوانية. في المقابل، يتوقع أن يبقى النموّ قويّا في الولايات المتحدة (2,3٪ في 2026 مقابل 2,1٪ في 2025)، بفضل إجراءات مالية وجبائية موجهة. إلّا أن هذا التعافي لن يكون كافيا لتعويض التباطؤ في الاقتصادات العالمية الكبرى الأخرى.

ومن ناحية أخرى، لا تزال هذه التوقعات محاطة بدرجة عالية من عدم اليقين، خاصة بالعلاقة مع التوترات الجيوسياسية الأخيرة وتأثيرها على أسعار الطاقة والأوضاع المالية الدولية.

2-1-1 التجارة العالمية

تعزز **حجم التجارة العالمية للسلع والخدمات** بشكل ملحوظ خلال سنة 2025، حيث ارتفع بنسبة 5,1٪ مقابل 3,5٪ في سنة 2024. ويعزى هذا الأداء إلى صمود النشاط الاقتصادي، لاسيما خلال النصف الأول من السنة ويُفسَّر ذلك بالتسارع الهام للواردات، استباقا لزيادة الرسوم الديوانية، بالإضافة إلى حيوية المبادلات المرتبطة بالقطاعات التكنولوجية، لا سيما الذكاء الاصطناعي. وقد تدعم هذا الأداء بفضل ديناميكية الاستثمارات والمبادلات التجارية، بالإضافة إلى التوجه التوسعي للسياسات النقدية والمالية التي ساعدت في الحفاظ على طلب متماسك.

ففيما يتعلق **بالمبادلات العالمية للسلع**، سجل حجم التجارة الدولية للبضائع انتعاشا بنسبة 4,2٪ في سنة 2025، بعد انكماش بنسبة 2,8٪ في 2024. وباحتسابها بالدولار، بلغت الصادرات العالمية من البضائع 24.390 مليار دولار، بزيادة قدرها 3,9٪ (مقابل 2,3٪ في 2024)، مدفوعة بتكثيف عمليات التوريد استباقًا للزيادات المرتقبة في الرسوم الديوانية بالولايات المتحدة. وقد تيسّر هذا التطور بفضل تباطؤ التضخم العالمي وتخفيف السياسات النقدية، إلى جانب انخفاض الأسعار الدولية للمواد الأساسية لاسيما الطاقة، مما أسهم في تقليل تكاليف المبادلات وتحفيز الطلب على مواد التجهيز. وفي جانب آخر، ساهم استقرار الدولار الامريكي في مستويات مرتفعة نسبيا مقابل عملات الاقتصادات الصاعدة في دعم قيمة الصادرات، رغم سياق اتسم بالتقلبات الحادة للأسواق.

أما فيما يتعلق **بشروط التبادل التجاري**، فقد شهدت الاقتصادات المتقدمة تحسنا طفيفا خلال سنة 2025 (+0,9٪ مقابل +0,7٪ في السنة السابقة)، مدفوعا بانخفاض الأسعار العالمية للطاقة والمواد الأولية، مما ساعد في خفض تكلفة الواردات مع الحفاظ على قيمة الصادرات ذات المحتوى التكنولوجي العالي. وفي المقابل، واصلت الاقتصادات الصاعدة والنامية تسجيل تدهور في شروط مبادلاتها بوتيرة أكثر حدة (-2,7٪ مقابل -1,1٪)، نتيجة التأثير المُزدوج لانخفاض أسعار تصدير المواد الأساسية وارتفاع أسعار واردات مواد التجهيز والخدمات التكنولوجية، والذي زادت حدته بفعل ارتفاع قيمة الدولار الامريكي مقابل عملاتها الوطنية. ومن المتوقع أن يزداد هذا التدهور في عام 2026، بسبب الارتفاع المتوقع لأسعار الطاقة وارتفاع تكاليف الاستيراد بالنسبة للدول المستوردة الصافية.

ومن جانبها، ارتفعت **الصادرات العالمية للخدمات** بنسبة 9٪ في سنة 2025 لتبلغ حوالي 9.368 مليار دولار، ويرجع ذلك أساسا إلى انتعاش السياحة الدولية وازدهار الخدمات في قطاع التكنولوجيا، خاصة في اقتصادات آسيا وأمريكا اللاتينية. وتعكس هذه الديناميكية أيضا التوسع المستمر للخدمات الرقمية والأنشطة المتعلقة بالذكاء الاصطناعي، والتي أصبحت تشكل محركا متناميا للتجارة العالمية في الخدمات.

[1] تقرير آفاق الاقتصاد العالمي - أفريل 2026.

وبحلول عام 2026، من المتوقع أن تتوجه آفاق التجارة العالمية نحو التباطؤ، مع التراجع المرتقب لنمو حجم المبادلات من السلع والخدمات إلى 2,8٪ بعد زيادة قوية بنسبة 5,1٪ في 2025. ويعزى هذا التباطؤ بشكل رئيسي إلى تلاشي أثر الشراءات الاستباقية المسجل في سنة 2025 واستمرار حالة عدم اليقين المرتبطة بالسياسات التجارية الدولية. كما يعكس ذلك تداعيات الصراع في الشرق الأوسط في 2026، لاسيما من خلال زيادة تكاليف النقل ومدخلات الطاقة.

وفي جانب آخر، من المتوقع أن تتراجع ديناميكية المبادلات بسبب زيادة تكاليف الإنتاج الناتجة عن زيادة الرسوم الديوانية، بالإضافة إلى تزايد تجزئة سلاسل القيمة المرتبطة بالمخاطر الجيوسياسية. وفي هذا السياق، من المنتظر أن تستمر إعادة تشكيل تدفقات التجارة العالمية، مع تنويع الشركاء التجاريين وتعزز الطبيعة الإقليمية للمبادلات.

3-1-1 الاستثمارات الدولية

ارتفعت **تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم** بنسبة 14٪ في سنة 2025 لتصل إلى 1.600 مليار دولار، مسجلة بذلك انتعاشا بعد عامين من الانكماش. ويعكس هذا النمو إلى حد كبير زيادة تفوق 140 مليار دولار في التدفقات التي تمر عبر المراكز المالية الدولية. وإذا استثنينا هذه التدفقات العابرة، فقد اقتصر نمو الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي على حوالي 5٪، مما يعكس تعافيا هشا في نشاط الاستثمار الحقيقي في ظل الطلب المتزايد على البنية التحتية المتعلقة بالذكاء الاصطناعي والشبكات الرقمية الخاصة.

وفي الواقع، تأكد فتور الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال ضعف مؤشرات الثقة، وهو ما يتجلى بشكل خاص في تراجع عمليات الدمج والاستحواذ الدولية بنسبة 10٪ وانكماش تمويل المشاريع للسنة الرابعة على التوالي، ليتراجع إلى مستواه المسجل في سنة 2019. وبالتوازي، وعلى الرغم من أن القيمة الإجمالية للاستثمارات التأسيسية من نوع " غرينفيلد" كانت مدعومة ببعض المشاريع الضخمة، إلا أن العدد الإجمالي للمشاريع الجديدة المعلن عنها انخفض بنسبة 16٪، مما يعكس استمرار الحذر بين المستثمرين على المستوى العالمي. ومن ناحية أخرى، تشير اتجاهات الاستثمار إلى اتساع الفجوة بين الاقتصادات المتقدمة وتلك النامية، مع تزايد تركّز تدفقات الاستثمارات في بعض القطاعات الاستراتيجية. وفي هذا السياق، قفزت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو **الدول المتقدمة** بنسبة 43٪ لتصل إلى 728 مليار دولار في سنة 2025. وقد انتفع بهذه الزيادة الاتحاد الأوروبي (+56٪)، مع انتعاش ملحوظ في ألمانيا وفرنسا وإيطاليا. والجدير بالذكر أنه، بالإضافة إلى فرنسا، تعدّ الولايات المتحدة وجمهورية كوريا، ممن أبرز الوجهات العالمية لتدفقات الاستثمارات المباشرة. ويتناقض هذا الزخم، المدعوم بعمليات استحواذ كبرى عبر الحدود، مع الضعف المستمر للمشاريع المتعلقة بالتنمية المُستدامة.

وعلى العكس، انخفضت التدفقات نحو **الاقتصادات النامية** بنسبة 2٪ لتتراجع إلى 877 مليار دولار، مما أثر بشكل خاص على الدول ذات الدخل المنخفض. وفي المقابل، تمكنت بعض الدول مثل البرازيل والهند وتايلاند وماليزيا من الحفاظ على ديناميكية إيجابية من خلال استقطاب مشاريع كبيرة، بما يتباين مع خروج الاستثمارات المسجل في المناطق الأكثر هشاشة.

ودون اعتبار الفوارق الجغرافية، يعكس التطور القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة تحولا هيكليا نحو قطاعات ذات قيمة تكنولوجية عالية، كما يتضح من زيادة الاستثمارات في مراكز البيانات وأشباه الموصلات. وبالمقابل، تهاوى عدد المشاريع في القطاعات المعرضة للرسوم الديوانية والمندمجة بشكل كبير في سلاسل القيمة العالمية (-25٪)، لا سيما المنسوجات والإلكترونيات وصناعة الآلات.

وبالتوازي، انخفض تمويل مشاريع البنية التحتية الدولية بنسبة 10٪، ويرجع ذلك أساسا إلى انسحاب بعض الاستثمارات من قطاع الطاقات المتجددة، نتيجة لإعادة تقييم مخاطر الربحية واستمرار حالة عدم اليقين التنظيمي.

وبالنسبة لسنة 2026، تشير توقعات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية إلى إمكانية تسجيل انتعاش معتدل في الاستثمار الأجنبي المُباشر، شريطة استمرار تيسير شروط التمويل واستعادة حيوية نشاط الدمج

والاستحواذ عبر الحدود. لكن، من المتوقع أن يظل الاستثمار المنتج الحقيقي بطيئا، مُعطّلا بسبب التوترات الجيوسياسية وحالة عدم الاستقرار السياسي وتزايد التجزئة الاقتصادية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن التركيز المتزايد للاستثمار في عدد محدود من المناطق والقطاعات الاستراتيجية من شأنه أن يؤثر على هذه التوقعات.

4-1-1 التضخم

واصل التضخم العالمي مساره التنازلي في سنة 2025، مدعوما بتراجع أسعار المواد الأولية، وخاصة الطاقة، التي ساهمت في تباطؤ التضخم منذ سنة 2023، بالإضافة إلى الانتقال المؤجل للسياسات النقدية التقييدية السابقة. بيد أن الاقتراب من المستويات المستهدفة من طرف البنوك المركزية لا يزال يعيقه استمرار الضغوط التضخمية في الخدمات. وعلى الرغم من تراجعها النسبي، تظل هذه الضغوط مدفوعة بنمو الأجور الاسمية المرتفع في العديد من الاقتصادات المتقدمة والصاعدة. وفي هذا السياق، انخفضت **نسبة التضخم العالمي** إلى 4,1٪ مقابل 5,8٪ في سنة 2024. وقد شمل هذا التراجع كل من الدول المتقدمة والنامية، رغم التفاوت بينها.

ففي **الاقتصادات المتقدمة**، انخفض معدل التضخم بشكل طفيف من معدل 2,6٪ إلى 2,5٪ في سنة 2025، مدفوعا بشكل رئيسي بتراجع الأسعار في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو، تحت التأثير المتظافر للسياسات النقدية التقييدية السابقة وانخفاض تكاليف الطاقة. وقد أتاح هذا السياق للبنوك المركزية الرئيسية مواصلة التيسير النقدي الذي بدأته منذ 2024 بهدف دعم النشاط الاقتصادي، رغم التوترات التجارية المرتبطة بإجراءات التعريفية الجديدة التي قد تؤدي إلى ضغوط تضخمية.

وبالتوازي، **سجلت الاقتصادات الصاعدة والنامية** تراجعا ملحوظا في التضخم، حيث انخفض إلى 5,2٪ في 2025 مقابل 8,0٪ في 2024، رغم ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي الذي زاد من تكلفة الواردات. وساهمت السياسات النقدية التقييدية السابقة في بعض الدول، مثل البرازيل والمكسيك، في ترسيخ توقعات التضخم والحد من انتقال التضخم المستورد إلى الأسعار المحلية، مما أدى إلى استقرار العملات الوطنية. ومع ذلك، استقر التضخم عند مستويات مرتفعة بشكل ملحوظ في بعض الاقتصادات الصاعدة التي تعاني من صعوبات هيكلية، مثل الأرجنتين وتركيا. وعلى النقيض من ذلك، ظل التضخم ضعيفا في الصين في نفس مستوى سنة 2024، مما يعكس استمرار فتور الطلب الداخلي.

وحسب مجموعات المنتجات، واصل تضخم أسعار **الخدمات** في 2025 تجاوزه لتضخم أسعار **السلع**، رغم تسجيله تباطؤًا نتيجة ضعف سوق الشغل واعتماد تقنيات جديدة مرتبطة بالذكاء الاصطناعي في بعض شركات الخدمات وهو ما يبدو أنه أسهم في تعزيز الإنتاجية في الاقتصادات المتقدمة.

ومن المتوقع أن يشهد المسار التنازلي للتضخم العالمي توقفا في **سنة 2026** ليعاود الارتفاع بشكل طفيف إلى 4,4٪ مقابل 4,1٪ في 2025. ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى صدمة في العرض مرتبطة بالصراع في الشرق الأوسط، والتي قد تؤدي إلى ارتفاع حاد في أسعار الطاقة والمواد الغذائية، بالإضافة إلى تأثيرات غير مباشرة على توقعات التضخم. وعلى مستوى الاقتصادات الرئيسية، يرتقب أن يرتفع التضخم بشكل معتدل في الاقتصادات المتقدمة (2,8٪ سنة 2026 مقابل 2,5٪ سنة 2025)، وأن يظل عند مستويات أعلى في الاقتصادات الصاعدة (5,5٪ مقابل 5,2٪).

5-1-1 المالية العمومية

تندرج **السياسة المالية** خلال سنة 2025 في سياق اتسم بتباطؤ التضخم العالمي، مما دعم مواصلة دورة خفض نسب الفائدة الرئيسية، وهو ما ساهم في تخفيف تدريجي لشروط التمويل، رغم بقاء اعباء الفائدة على الدين في مستويات مرتفعة. وفي هذا السياق، اعتمدت السلطات المالية موقفا محايدا إجمالاً، منهية بذلك التشديد المالي المسجل في سنة 2024. وعلى هذا الأساس، كان إعداد الميزانيات مدفوعا بعوامل حاسمة مثل الإلغاء التدريجي لدعم الطاقة وتمويل التحول البيئي والتكيف مع الضغوط الديموغرافية، مما فرض مفاضلات دقيقة بين إعادة تكوين الحيّز المالي وإعادة إنعاش الاستثمارات العمومية.

ففيما يتعلق **بالدول المتقدمة**، فقد تبنت موقفا ماليا أكثر حيادية، وهو ما يمثل تخفيفا للسياسات التقييدية لسنة 2024. ونتيجة لذلك، انخفض معدل عجز المالية العمومية في هذه المجموعة من الدول من -4,9٪ من الناتج المحلي الإجمالي إلى -4,4٪ في سنة 2025. ويعود هذا التحسن بشكل رئيسي إلى الإلغاء التدريجي للدعم الضخم للطاقة والذي تم إقراره خلال الأزمة. لكن هذا المسار لم يتباطأ سوى جزئيا بفعل التعديلات الضريبية، مثل ملاءمة سلّم ضريبة الدخل مع التضخم، وتكاليف الدين التي لا تزال مرتفعة، مما يحد من نسق تراجع العجز العمومي.

وفي **الولايات المتحدة** على وجه الخصوص، تقلّص العجز المالي بمقدار 1,1 نقطة مئوية ليبلغ 6,8٪ من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2025، مما يعكس النمو الاقتصادي المتماسك وزيادة الإيرادات الديوانية، رغم أن هذه المكاسب تم استيعاب جزء منها بفعل التزايد المستمر لعبء فوائد الدين وتعديلات الضرائب المرتبطة بالتضخم.

وعلى العكس، تقلص عجز المالية العمومية في **منطقة الأورو** بشكل طفيف بمقدار 0,1 نقطة مئوية ليبلغ 3,0٪ من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2025، مما يعكس صعوبة بعض الاقتصادات الأوروبية الكبرى، مثل فرنسا وإيطاليا، في احتواء إنفاقها الهيكلي، رغم العودة لتطبيق القواعد المالية المشتركة. وبالتوازي، بذلت ألمانيا جهدا على مستوى ميزانيتها من أجل دفع النمو وتحديث قدراتها الدّفاعية وبنيتها التحتية.

وبالنسبة للدول **الصاعدة والدول النامية**، ارتفع عجز المالية العمومية بمقدار 0,5 نقطة مئوية ليبلغ معدلا قدره 5,9٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وينجم هذا التدهور عن التأثير المتزايد لخدمة الدين، التي لا تزال تكاليف إعادة تمويلها مرتفعة في الأسواق الدولية. ومن ناحية أخرى، واجهت هذه الاقتصادات جمودا في النفقات على مستوى التحويلات والحماية الاجتماعية، بالإضافة إلى احتياجات استثمارية ملحة في التكيف مع المناخ، في ظل سياق أثقل فيه تباطؤ النمو العالمي كاهل الإيرادات الجبائية وصادرات المواد الأولية.

وفي سنة 2026، من المتوقع أن تظل السياسات المالية غير تقييدية اجمالا، رغم سياق يتسم بقدر مرتفع من عدم اليقين، مع موقف محايد عموما في الاقتصادات المتقدمة، قبل أن تعرف تشديدا على المدى المتوسط. لكن الوضع قد يتدهور في عدة اقتصادات كبرى. ففي الولايات المتحدة، من المتوقع أن يتفاقم العجز العمومي إلى حوالي 7,5٪ من الناتج المحلي الإجمالي في 2026 مقابل 6,8٪ في 2025، مدفوعا بالإجراءات المالية التوسعية. بينما في منطقة الأورو واليابان، من المتوقع أن يتسع العجز في 2026 مقارنة بسنة 2025، حيث يرجع ذلك أساسا إلى زيادة الإنفاق على البنية التحتية والدفاع. وفي المقابل، ستتجه السياسات المالية في الاقتصادات الصاعدة والنامية نحو التشديد التدريجي، رغم أن مستويات الدين ستستمر في الارتفاع. وإجمالا، من المتوقع أن تظل السياسة المالية تحت الضغط، بين ضرورة دعم النشاط وحماية الأسر في مواجهة صدمة الأسعار، وحتمية استعادة هوامش التحرك في سياق يتسم بديون مرتفعة.

6-1-1 السياسات النقدية

واصلت أهم البنوك المركزية خلال سنة 2025 التيسير النقدي الذي بدأته في السنة السابقة، مدعومة بانخفاض أسعار المواد الأولية والتقارب التدريجي للتضخم نحو المستوى المستهدف. غير أن هذا التوجه العام كشف عن اختلافات في الاستراتيجيات تعكس الفوارق في توقعات النمو والتضخم بين الاقتصادات. ففي حين اتجه كل من الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي نحو التيسير النقدي، وإن كان بوتيرة مختلفة لخفض نسب الفائدة الرئيسية، واصل بنك اليابان تشديد سياسته النقدية بما يتماشى مع خصوصية أوضاعه الاقتصادية.

وبالفعل، واصل **البنك المركزي الأوروبي** سياسته النقدية التيسيرية، التي شرع فيها منذ جوان 2024، من خلال إجراء أربع تخفيضات متتالية بمقدار 25 نقطة أساسية في نسب الفائدة الرئيسية خلال النصف الأول من سنة 2025، قبل أن يقوم بتثبيت هذه النسب بدءا من جويلية ويختتم السنة بنسبة إعادة تمويل قدرها 2,15٪ وتسهيل إقراض هامشي بنسبة 2,4٪ وتسهيلات إيداع بنسبة 2٪.

بيد أن وتيرة خفض نسب الفائدة كانت أبطأ في الولايات المتحدة، عقب الحفاظ على سياسة نقدية تقييدية بسبب حالة عدم اليقين بشأن الرسوم الديوانية الأمريكية وتأثيراتها الاقتصادية، بينما يظل الاقتصاد الأمريكي صلبا ويظل التضخم أعلى من المستوى المستهدف (2٪). وفي هذا الإطار، حافظ **الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي** على نسب الفائدة الرئيسية دون تغيير بين 4,25٪ و4,50٪ خلال الأشهر الثمانية الأولى من 2025، قبل أن يقوم، من سبتمبر حتى نهاية العام، بثلاث تخفيضات متتالية بمقدار 25 نقطة أساسية لكل منها، مما خفّض النطاق المستهدف إلى 3,50-3,75٪ وهو أدنى مستوى له منذ سبتمبر 2022.

وبالنسبة لسنة 2026 ووفقا لصندوق النقد الدولي، يتعين على البنوك المركزية تعديل سياساتها النقدية لضمان استقرار الأسعار في بيئة عالمية غير مؤكدة والعمل على احتواء الضغوط التضخمية الكامنة بشكل مستدام. وفي هذا السياق، تمثّل الصدمة الجيوسياسية لسنة 2026 صدمة عرض سلبية شاملة، من شأنها تأجيج الضغوط التضخمية، خاصة من خلال ارتفاع أسعار الطاقة. وعلى هذا الأساس، يمكن للاقتصادات التي يقترب فيها التضخم من المعدل المستهدف أن تبدأ في تخفيف نسب الفائدة الرئيسية في حال تباطؤ الطلب، بشرط أن تبقى المخاطر التضخمية تحت السيطرة. لكن من المتوقع أن يكون هذا التخفيف تدريجيا أكثر مما كان متوقعاً، نظرا للتصاعد المؤقت للتضخم في سنة 2026. وعلى العكس، يفرض ذلك نهجا أكثر حذرا للاقتصادات التي يتجاوز فيها التضخم المستوى المستهدف. وأخيرا، وفي مواجهة صدمات العرض، يتعين على صناع القرار القيام بمفاضلات صارمة، مع العلم أن أي تيسير سيظل مشروطا تماما ببقاء توقعات التضخم راسخة، فضلاً عن تأكيد مسار العودة المستدامة نحو المستوى المستهدف.

جدول عدد 1-2 : تطور بعض المؤشرات المالية في العالم

المسمى	الحاصل الجاري (بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي)			حاصل الميزانية (بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي)			التضخم (تغير الأسعار عند الاستهلاك بـ ٪)		
	2024	2025	[1]2026	2024	2025	[1]2026	2024	2025	[1]2026
البلدان المتقدمة	**0,1**	**0,1**	**0,1-**	**4,9-**	**4,4-**	**4,8-**	**2,6**	**2,5**	**2,8**
منها :									
- الولايات المتحدة	4,0-	3,6-	3,7-	7,9-	6,8-	7,5-	3,0	2,7	3,2
- اليابان	4,5	4,8	3,8	1,7-	1,1-	2,0-	2,7	3,2	2,2
- المملكة المتحدة	3,0-	3,1-	3,4-	6,1-	5,4-	3,9-	2,5	3,4	3,2
- منطقة الأورو	2,7	1,6	1,3	3,1-	3,0-	3,3-	2,4	2,1	2,6
منها :									
- ألمانيا	5,8	4,4	3,9	2,7-	2,7-	3,8-	2,5	2,3	2,7
- فرنسا	0,1	0,4-	0,3-	5,8-	5,1-	4,9-	2,3	0,9	1,8
- ايطاليا	1,1	1,2	0,6	3,4-	3,1-	2,8-	1,1	1,6	2,6
البلدان الصاعدة والنامية	**0,9**	**1,2**	**1,0**	**5,4-**	**5,9-**	**5,8-**	**8,0**	**5,2**	**5,5**
منها :									
- الصين	2,2	3,7	3,5	7,1-	7,9-	8,2-	0,2	0,0	1,2
- روسيا	2,9	1,6	2,9	1,6-	3,9-	2,0-	8,4	8,7	5,6
- الهند	0,6-	0,9-	2,0-	7,9-	7,4-	7,4-	4,6	2,1	4,7
- البرازيل	3,0-	3,0-	2,7-	6,2-	8,1-	7,7-	4,4	5,0	4,0
- المغرب	1,2-	2,1-	3,1-	3,9-	3,5-	3,5-	0,9	0,8	1,3
- تونس[2]	**1,6-**	**2,3-**	**3,6-**	**6,3-**	**5,2-**	**5,5-**	**7,0**	**5,3**	**5,3**

[1] توقعات.

[2] حاصل الميزانية دون اعتبار التخصيص والهبات.

المصادر : الآفاق الاقتصادية العالمية لصندوق النقد الدولي (أفريل 2026) ووزارة المالية

1-2. أسواق رؤوس الأموال

1-2-1 أسواق البورصة

تطوّرت أسواق البورصة العالمية خلال سنة 2025 في سياق مختلف بشكل ملحوظ عن سنة 2024، إذ تميّز بالانتقال التدريجي من مرحلة توسّع مدفوعة بتوقع تخفيف السياسة النقدية إلى مرحلة تطبيع التقييمات. وظل الأداء العام إيجابيا، لكنه اندرج ضمن وضع اتسم بتصاعد التقلبات وتفاقم الانتقائية، مما يعكس تباينا مُتزايدا بين القطاعات. وارتفع مؤشر *MSCI العالمي* بحوالي 20٪ وفقا لبيانات *بلومبرغ*، وهو ما يؤكد صمود الأصول ذات المخاطر وان كان ذلك ضمن مسار أقل استقرارا من السنة السابقة.

واستمرت **الأسواق الأمريكية** في لعب دور محوري، رغم أن هيمنتها كانت أقل حدة مقارنة بسنة 2024. وارتفع مؤشر *S&P 500* بحوالي 17٪ بينما ارتفع مؤشر *نازداك* 100 بنحو 21٪ مما يعكس تواصل التفوق في الأداء لأسهم التكنولوجيا. بيد أنّ هذه الديناميكية قد ظلّت مُركّزة في عدد محدود من الشركات ذات الرسملة الكبيرة، بما في ذلك كبرى شركات تكنولوجيا المعلومات متعددة الجنسيات على غرار *نفيديا*، *مايكروسوفت*، *ألفابيت*، *أمازون وميتا*، التي استمرت تقييماتها في إدراج توقعات عالية مُرتبطة بتطوير الذكاء الاصطناعي التوليدي. وعلى الرغم من الأرباح القوية، عكست التصحيحات المسجلة في 2025 شكوكا متزايدة حول استدامة تقييمات الأسهم، في سياق اختار فيه بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (Fed) نهجا أكثر تدرجا في التيسير النقدي مقارنة بما كان متوقعا.

وفي **أوروبا**، سجلت أسواق الأسهم بشكل عام تطورا هاما، غالبا ما فاق ما تم تسجيله في سنة 2024. إذ ارتفع مؤشر *ستوكس أوروبا 600 (Stoxx Europe 600)* بحوالي 17٪ بينما سجل مؤشر *DAX الألماني* ومؤشر FTSE 100 *البريطاني* ارتفاعا يُقارب 23٪ و21٪ تباعا. وقد دُعمت هذه الأداءات بفضل تناوبٍ قطاعي لصالح أسهم القطاعات المالية والصناعية وقطاع الطاقة، مستفيدةً من بيئة أسعار فائدة لا تزال تقييدية لكنها مستقرة، إلى جانب تحسّن تدريجي في آفاق الأرباح.

وتميزت السوق الفرنسية بأداء أكثر تباينا، إذ ارتفع مؤشر كاك *CAC 40* بحوالي 10٪ في ظل حالة عدم اليقين للمسار السياسي المحلي والصعوبات المستمرة في قطاع السّلع الفاخرة، حيث تأثرت أهم القيم السوقية لهذا القطاع بشكل خاص بتباطؤ الطلب الصيني وتعديل توقعات النمو. وقد أثرت هذه العوامل بشكل ملموس على الأداء المُجمّع للمؤشر، مما يؤكد حساسية السوق الفرنسية لكل من التغيرات القطاعية والجغرافية في الطلب العالمي.

وفي **آسيا**، ظلت فجوات الأداء واسعة. حيث برزت البورصة اليابانية ضمن أكثر الأسواق ديناميكية، مسجلة ارتفاعا لمؤشر *نيكاي 225* بنحو 26٪، مدعوما بضعف الين واستمرار إصلاحات حوكمة الشركات وانتعاش ملحوظ في تدفقات الاستثمار الأجنبي. وعلى عكس ذلك، تطوّرت الأسواق الصينية في إطار أكثر تقييدا. فعلى الرغم من ارتفاع مؤشر هانغ *سينغ* بنحو 28٪ ومؤشر *300* CSI بحوالي 18٪، إلا أن هذا الأداء يندرج أساسا في سياق تعاف تقني بعد عدة سنوات من الأداء الضعيف. واستمرت كل من الهشاشة الهيكلية في قطاع العقارات وضعف الطلب الداخلي إلى جانب التوترات الجيوسياسية والتكنولوجية مع الولايات المتحدة، في الحد من وضوح الرؤية على المدى المتوسط، خاصة فيما يتعلّق بالأسهم التكنولوجيّة.

1-2-2 الأسواق الرقاعية

تطورت الأسواق الرقاعية خلال سنة 2025 في بيئة تميّزت باستمرار دورة التيسير النقدي التي انتهجتها أبرز البنوك المركزية في سياق من التراجع التدريجي للتضخم، ولكنه غير مكتمل وتباطؤ تدريجي في النشاط الاقتصادي. ومثلت توقّعات السياسة النقدية العامل الرئيسي المُحدد لحركيّة المردود بينما استمرت عوامل عدم اليقين المالي والسياسي التأثير في علاوة السيولة، خاصة في الولايات المتحدة. وقد أدى هذا الوضع إلى استمرار تقلب نسب الفائدة طويلة الأجل وتغيرات متباينة في منحنيات المردود على مدار السنة.

ففي الولايات المتحدة، شهد مردود رقاع الخزينة لـ 10 سنوات تقلبا ملحوظا سنة 2025 عكس التعديل التدريجي لتوقعات نسب الفائدة الرّئيسيّة ومسار التضخم الأساسي والمؤشرات الاقتصادية الكلية المتباينة.

وتطور المردود خلال الثلاثي الأول من السنة عند مستويات عالية، متأثرا بالتّوترات المسجلة في نهاية سنة 2024. حيث ظل مردود رقاع الخزينة لأجل 10 سنوات مستقرا عند حوالي 4,45٪ في بداية السنة، قبل أن ينخفض تدريجيا في نهاية الثلاثي نتيجة صدور بيانات تُشير إلى تراجع التضخم واعتماد خطاب تيسيري من قِبل الاحتياطي الفيدرالي. واستمر هذا المسار خلال الربع الثاني، مدفوعا بتباطؤ تدريجي في النشاط الاقتصادي وبتنفيذ أوّل تخفيضات فعليّة في نسبة الفائدة الرئيسية من قبل الاحتياطي الفيدرالي، مما ساهم في انخفاض نسب الفائدة طويلة الأجل، ليتراجع بالتالي المردود لـ 10 سنوات إلى حوالي 4,37٪ نحو نهاية النصف الأول من السنة.

وتزايدت التقلبات خلال النصف الثاني من السنة وسط حالة عدم يقين بشأن وتيرة التيسير النقدي في المستقبل. وتقلبّ المردود حول معدّل قدره 4,25٪، مما عكس استمرار تباطؤ التضخم وضعف عدد من المؤشرات المُتقدّمة. وتعزّز المنحى التنازلي للمردود بشكل واضح خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة من السّنة. وقد أدى التباطؤ الأكثر حدة للاقتصاد الأمريكي، كما يؤكّده تدهور مؤشرات الاستهلاك والاستثمار، بالإضافة إلى استمرار الاعتدال في التضخم الأساسي، إلى مراجعة المستثمرين لتوقعات نسب الفائدة متوسطة الأجل نحو الانخفاض. ومن ناحية أخرى، عزز خطاب الاحتياطي الفيدرالي إمكانيّة استمرار التيسير النقدي لفترة طويلة، مما ساهم في انخفاض إضافي في علاوة الأجل. وفي هذا السياق، استمر مردود رقاع الخزينة لـ 10 سنوات في الانخفاض إلى مستوى قريب من 4,08٪.

وعلى هذا الأساس، أنهى المردود الأمريكي لـ 10 سنوات سنة 2025 في مستوى أدنى بقليل من ذلك المسجل في بداية السنة، بعد أن راوح مُعدّل يقارب 4,28٪، مع بلوغ أدنى مستوى له عند 3,95٪ في شهر أكتوبر.

وفي **منطقة الأورو**، تطور مردود السندات السيادية الألمانية لـ 10 سنوات في سنة 2025 أساسا بحسب مسار السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي، والتي اتسمت بسلسلة من التخفيضات المتتالية في نسبة الفائدة الرئيسية، في ظل سياق من التراجع التدريجي للتضخم والنمو الاقتصادي البطيء. ومثلت التعديلات في توقعات نسب الفائدة العامل الرئيسي المُحدّد لديناميكية المردود، بينما استمرت العوامل الظرفية والتقنية في التأثير على علاوة السيولة.

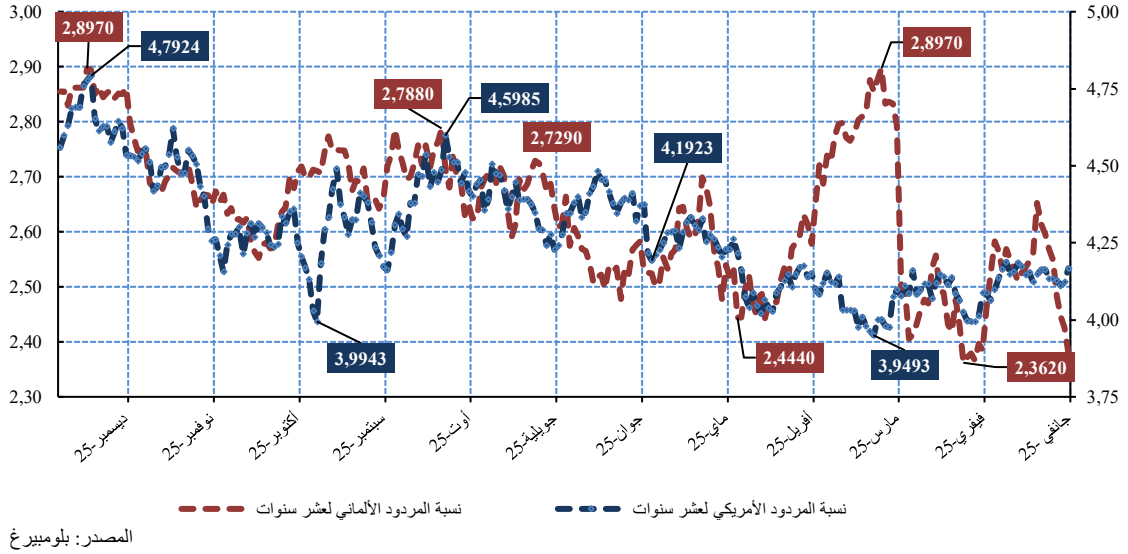
وظلّ المردود في بداية السنة عند مستويات مُرتفعة نسبيا، تفوق 2,5٪، مما يعكس حذر البنك المركزي الأوروبي في ظل تضخم لا يزال أعلى من مستواه المستهدف. وقد عززت تدريجيا التخفيضات المتتالية في نسبة الفائدة الرئيسية التي تم إقرارها في شهري فيفري ومارس، بمقدار 25 نقطة أساسية، التوقعات بتيسير نقدي مستدام. ويسّر هذا التطور انخفاض المردود في فيفري، قبل أن يؤدي تعديل التوقعات والعوامل التقنية إلى ارتفاع مؤقت في نسب الفائدة في مارس، ليبلغ المردود ذروته السنوية (2,9٪). وفي الثلاثي الثاني، اندرج مسار المردود ضمن مرحلة من التطبيع. وبالفعل، ساهمت التخفيضات الجديدة في نسب الفائدة في شهري أفريل وجوان في ترسيخ التوقعات بسياسة نقدية أكثر تيسيرا. وفي هذا السياق، وبعد الذروة المسجلة في نهاية الثلاثي الأول، انخفض مردود السندات الألمانية ليستقر في حوالي 2,5٪. وقد عزّز استمرار ضعف النشاط الاقتصادي في منطقة الأورو واستمرار انخفاض التضخم ديناميكية تراجع نسب المردود.

وبداية من شهر جويلية، اتجه المردود مرة أخرى تدريجيا نحو الارتفاع. وقد أدى غياب المزيد من تخفيضات نسب الفائدة والخطاب الأكثر حذرا من طرف البنك المركزي الأوروبي والقائم على البيانات، إلى قيام الأسواق بمراجعة توقعاتها للسياسة النقدية، مما أدى إلى ارتفاع المردود فوق عتبة 2,6٪. وفي الثلاثي الرابع، كان تطور المردود أكثر تباينا؛ ففي البداية، أدى التباطؤ الاقتصادي المستمر وتأكد توجه نسبة التضخم تدريجيا نحو هدف البنك المركزي الأوروبي إلى تخفيف مؤقت لنسب الفائدة. إلّا أنّ التعديلات التقنية والمراجعة نحو الارتفاع لتوقعات نسب الفائدة متوسطة الأجل في نهاية السنة أدّت إلى

مزيد من الضغط على المردود المرجعي الألماني لـ 10 سنوات في مستوى يفوق 2,8٪ في نهاية شهر ديسمبر.

وعلى هذا الأساس وعلى مدار سنة 2025، تطور المردود المرجعي الألماني لـ 10 سنوات في المعدل حوالي 2,6٪، في ظل بيئة اتسمت بتيسير نقدي ملحوظ تم استيعابه من قبل الأسواق الرقاعية.

رسم بياني عدد 1-4: نسبتي المردود لعشر سنوات في الولايات المتحدة وألمانيا في سنة 2025 (بـ ٪)



المصدر: بلومبيرغ

1-3. الأسواق الدولية للصرف والذهب

شهد سعر التكافؤ أورو/دولار أمريكي في سنة 2025 اتجاها تصاعديا في ظل سياق اتسم بتقلبات كبيرة في أسواق الصرف. واستمر الدولار الأمريكي في الاستفادة من سياسة نقدية تقييدية نسبيا ونمو اقتصادي متماسك في الولايات المتحدة، محافظا على جاذبيته كعملة ملاذ خلال فترات التوتّر. ومن جانبه، سجل الأورو ارتفاعا تدريجيا مدفوعا بالاستقرار الجزئي لاقتصاد منطقة الأورو وبتخفيضات متتالية بمقدار 25 نقطة أساسية في نسبة الفائدة الرئيسية التي قررها البنك المركزي الأوروبي في أشهر فيفري ومارس وأفريل وجوان 2025.

وخلال الثلاثي الأول من السنة، أبقى الاحتياطي الفيدرالي على نسب الفائدة في مستويات مرتفعة بما دعم الدولار، بينما أثرت التخفيضات الأولى التي قام بها البنك المركزي الأوروبي في شهري فيفري ومارس سلبيا على الأورو، غير أن هذا الأخير سجل انتعاشا في نهاية الثلاثي، حيث استقر في حدود 1,08، في ظل سياق من تحسن توقعات الاستقرار الجزئي لاقتصاد منطقة الأورو واجراء تعديلات في دول مثل ألمانيا وإيطاليا.

وفي الثلاثي الثاني من سنة 2025، استمر سعر التكافؤ أورو/دولار أمريكي في الارتفاع، مدعوما بتعديل مُنظّم للسياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي وبتحسن تدريجي للظرف الاقتصادي في منطقة الأورو. ولم تؤثر كثيرا التخفيضات المتتالية في نسبة الفائدة الرئيسية في شهري أفريل وجوان، والتي توقعتها الأسواق على نطاق واسع، كثيرا على العملة الأوروبية. وعلى عكس ذلك، تمّ تفسيرها كإشارة إلى تطبيع مُتحكّم فيه عقب دورة التشديد النقدي، بما يعكس في الآن ذاته انخفاض التضخم وكذلك تماسك النشاط وقدرته على الصمود. وقد شجع هذا السياق على تجدد الاقبال على الأصول الأوروبية ودعم تدفق المحفظات نحو منطقة الأورو.

وفي النصف الثاني من السنة، ظل سعر التكافؤ قويا، حيث تراوح بين 1,16 و1,17، مع تدعّم الأورو بفضل توقعات اقتصادية معتدلة لكنها مستقرة في أوروبا، وخطاب تيسيري للبنك المركزي الأوروبي في مجال السياسة النقدية. وعلى الرغم من إشارات اقتصادية متذبذبة في الولايات المتحدة، ظل الدولار مستقرا نسبيا، دون إيقاف الاتجاه التصاعدي للأورو. وبدأت الأسواق تدريجيا في استيعاب تخفيضات نسب الفائدة المقررة من قبل البنك المركزي الأوروبي، مع توقعات بمزيد من التيسير النقدي خلال سنة 2026. في الأثناء، واصل النمو القوي للاقتصاد الأمريكي في دعم الدولار، مما خلق توازنا هشا بين العملتين.

وبالتالي، تطور سعر التّكافؤ أورو/دولار أمريكي على مدار سنة 2025، ضمن نطاق تراوح بين 1,02 و1,17، مع اتجاه عام تصاعدي ومعدّل سنوي يقارب 1,13، مما يعكس تعزيز قيمة الأورو مقابل الدولار الذي ظل قويا نسبيا، لكنه يتطور في سياق نقدي أكثر تيسيرا في الولايات المتحدة خاصة بعد التخفيض في نسب الفائدة من قِبل الاحتياطي الفيدرالي في شهري أكتوبر وديسمبر.

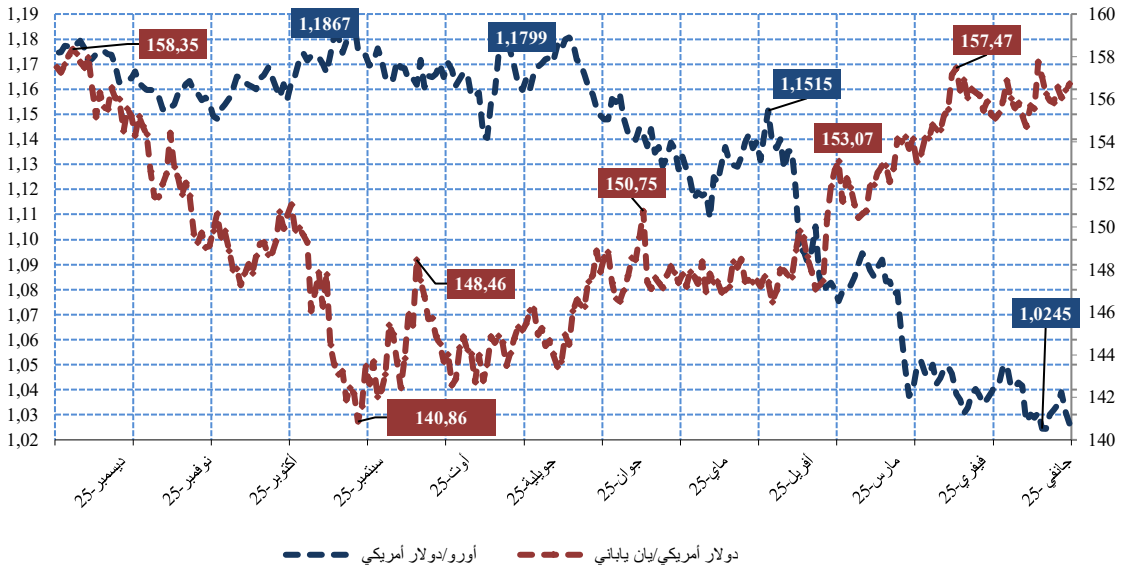
أما بالنسبة لسعر التكافؤ دولار أمريكي/يان ياباني، فقد تأثرت حركيّته بشكل رئيسي في سنة 2025 بتباين السياسات النقدية ما بين الاحتياطي الفيدرالي وبنك اليابان في ظل سياق تطبيع الشروط النقدية، ولكن مع تعديلات غير متناظرة وتدريجية. وحافظ الدولار الأمريكي على وضع إيجابي معظم السنة مقابل اليان، رغم أن بعض القرارات الهامة التي اتخذتها البنوك المركزيّة كان لها تأثير ملحوظ على مسار سعر التكافؤ.

ففي بداية السنة، شهد سعر التكافؤ تعديلا بسبب ترفيع بنك اليابان في نسبة الفائدة الرئيسية بمقدار 25 نقطة أساسية خلال شهر جانفي. وقد مثل ذلك أول زيادة منذ عدة سنوات ممّا شكّل نقطة تحول في السياسة النقدية التيسيرية لليابان. ودعّم هذا الارتفاع اليان ممّا سمح لسعر التكافؤ بالتراجع إلى مستوى قريب من 147. لكن على الرغم من هذا الارتفاع في قيمة اليان، فإن استمرار صلابة الاقتصاد الأمريكي وإبقاء الاحتياطي الفيدرالي على نسب فائدة مرتفعة قد حدّا من وتيرة تصحيح سعر الصرف، مما حافظ على الأفضلية الهيكلية للدولار. وشهدت ديناميكية سعر صرف الدولار مقابل اليان تحولا ملحوظا منذ شهر أفريل، حيث بلغ أدنى مستوى له خلال السنة عند 140,86 يان بتاريخ 21 أفريل 2025. وقد تعزّز هذا الانخفاض بفعل الدّعم الملحوظ لليان، مدفوعا بتوقعات استمرار التطبيع التدريجي من قبل بنك اليابان بالإضافة إلى الشروع في تيسير نقدي من قبل الاحتياطي الفيدرالي، رغم استمرار مستويات الفائدة المرتفعة خلال هذه الفترة.

وخلال الثلاثي الثالث، ظل سعر التكافؤ دولار أمريكي/ يان ياباني مستقرا. وبالفعل، لم يغير بنك اليابان سياسته النقدية في حين بدأت توقعات التيسير النقدي في الولايات المتحدة تتعزّز. وقد ساعد ذلك في الحد من تقلبات سعر التكافؤ، وهو ما يعكس توازنا بين دعم سياسة بنك اليابان لليان والحفاظ على أفضلية إيجابية لفائدة الدّولار بسبب السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي. وبداية من شهر أكتوبر، وعلى الرغم من أن الاحتياطي الفيدرالي قد خفض نسب الفائدة الرئيسية بمقدار 25 نقطة أساسية، إلا أن السياسة النقدية الأمريكية ظلت إجمالا أكثر تقييدا مقارنة ببنك اليابان، مما أبقى سعر التكافؤ دولار/ يان في مستوى مرتفع، يفوق 155 يان مقابل الدولار. ولم يكن تخفيض الاحتياطي الفيدرالي لنسبة الفائدة بمقدار 25 نقطة أساسية في ديسمبر وترفيع بنك اليابان لنسبة الفائدة بمقدار 25 نقطة أساسية خلال نفس الفترة من العام كافيين لعكس المنحى التصاعدي للدولار. وظل سعر التكافؤ مستقرا نسبيا في حدود 155-156 يان مقابل الدولار في نهاية السنة، حيث أن الضغوط المسلطة على الدولار تقابلها ركائز اقتصادية صلبة في الولايات المتحدة.

واجمالا تطور سعر التكافؤ دولار أمريكي/ يان ياباني خلال سنة 2025 في نطاق 140-159 يان مقابل دولار واحد، مع مُعدّل سنوي يقارب 150 يان. ويعكس هذا المسار الصلابة الهيكلية للدولار بفضل سياسة الاحتياطي الفيدرالي النقدية التقييدية مقابل تطبيع تدريجي للسياسة النقدية في اليابان مع ترفيع أول لنسب الفائدة خلال شهر جانفي وثان في شهر ديسمبر. كما تأثرت ديناميكية سعر التكافؤ ببدء التيسير النقدي في الولايات المتحدة، مما أدى إلى تقليص تدريجي لفارق أسعار الفائدة بين الاقتصادين.

رسم بياني عدد 1-5: تطور سعر التكافؤ أورو/دولار أمريكي ودولار أمريكي/ين ياباني بالنسبة لسنة 2025 (بـ ٪)



المصدر : بلومبرغ

أما بالنسبة **للذهب**، فقد سجل المعدن الأصفر أداءً استثنائيا في سنة 2025، مما عزز دوره كملاذ آمن في ظل محيط دولي اتسم بتصاعد التوترات الجيوسياسية والشكوك المرتبطة بالسياسات التجارية، بالإضافة إلى تزايد المخاوف بشأن استدامة المالية العمومية على المستوى العالمي. وفي هذا السياق، اتجه المستثمرون بكثافة نحو هذا المعدن الثمين، مما أدى إلى تسجيل سلسلة من الأرقام القياسية خلال السنة. واستهل سعر الذهب العام في مستوى 2.658 دولار للأوقيّة لكنه بلغ أدنى مستوى له وقدره 2.636 دولار بتاريخ 6 جانفي قبل أن يبلغ ذروته، أي 4.533 دولار في 26 ديسمبر، ليختتم العام في مستوى 4.319 دولار للأوقيّة، بزيادة سنوية تفوق 62٪. وتعزى هذه الدّيناميكية للخصائص الجوهرية للذهب كأصل استراتيجي اذ يتسم بسيولة عالية وغياب مخاطر الطرف المقابل، وارتباط تاريخي سلبي مع الدولار الأمريكي، بما يعزّز دوره كأداة تحوّط في سياق من التقلبات المالية الكلية الحادة. كما ارتفعت أسعار الذهب في سنة 2025 بسبب توقعات تيسير السياسة النقدية الذي اتسم بآفاق انخفاض نسب الفائدة الرئيسية واستمرار المردود الحقيقي في مستويات مُنخفضة.

وفي هذا السياق، مثلت البُنوك المركزية محرّكا هيكليا رئيسيا لارتفاع الأسعار، حيث استمرت في مراكمة الذهب في خزاناتها للحدّ من تبعيتها تجاه الأصول المحررة بالدولار. وساهمت عمليات الشراء المكثفة من قبل عدة بنوك مركزية، خاصة في الاقتصادات الناشئة، في ترسيخ المسار التصاعدي للمعدن الثمين بشكل مستدام. إلّا أنّ احتمال التعديل في هذه المشتريات الرسمية خلال سنة 2026 قد يخفّف من أحد أبرز عوامل الدعم التي ميزت سنة 2025.

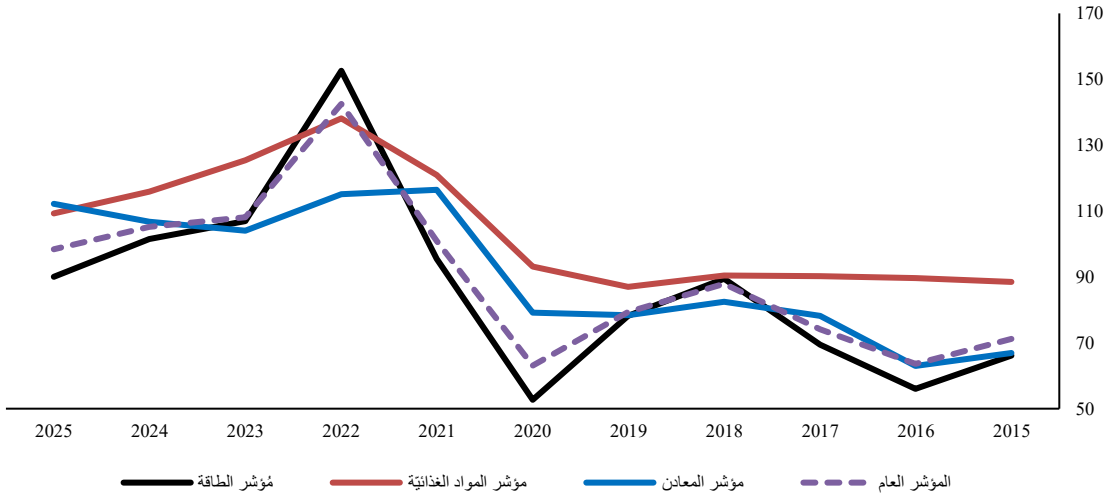
1-4. أسعار المواد الأساسيّة

سجلت الأسواق الدولية للمواد الأساسيّة منحىً تنازليا بصفة عامة خلال سنة 2025 في سياق اتسم خاصة بتباطؤ زخم النمو العالمي وتشديد السياسات التجارية الحمائية. وقد أدّى اقرار إجراءات تعريفية جديدة من قبل الولايات المتحدة، إلى جانب استمرار التوترات الجيوسياسية، إلى تفاقم حالة عدم اليقين التي تحيط بالمبادلات الدولية والدفع الى اعتماد سلوكيات شراء الاستباقية، مما أفرز فترات من التقلبات في بعض الأسواق.

الا أن هذه التطوّرات لم تغيّر المسار الذي تفرضه المبادئ الأساسيّة للعرض والطلب. فقد تزامن اعتدال الطلب العالمي في سياق تباطؤ النشاط، مع وفرة في العرض في عدة أسواق استراتيجية ولا سيما النفط والحبوب. وأدّى فائض إنتاج النفط بالإضافة إلى وفرة محاصيل الحبوب المدفوعة بظروف مناخية مُواتية، إلى تعزيز فائض العرض في الأسواق الدولية.

وهكذا، **واصل المُؤشر العام لأسعار المواد الأساسيّة**، الذي يُعدّه البنك الدولي، منحاه التّنازلي في سنة 2025 وذلك للسّنة الثالثة على التوالي، مسجّلا انخفاضا بنسبة 6,4٪، بعد تراجعه بنسبة 2,7٪ في 2024 و24,2٪ في 2023. ويُعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى الانخفاض في أسعار الطاقة (-11,3٪ في 2025 مقابل -5,1٪ في السنة السابقة) والتقلص المستمر لأسعار المواد الغذائية (-5,7٪ مقابل -7,6٪). إلّا أنّ هذا الاتجاه قد خفّ نسبيّا بفعل الارتفاع الملحوظ في أسعار الأسمدة الكيميائية (+17,9٪ مقابل -23,4٪) وزيادة أسعار المعادن الأساسية (+4,2٪ مقابل +2,6٪).

الرسم البياني 1-6: تطورات مؤشر أسعار المواد الأساسيّة



المصدر: أسعار المواد الأساسيّة للبنك الدولي

خلال الربع الأول من سنة 2026، ارتفعت الأسعار الدولية للمواد الأساسية بنسبة 4,9٪ مقارنةً بالفترة نفسها من سنة 2025. وقياسا بالثلاثي السابق، شهدت هذه الأسعار ارتفاعًا ملحوظا بنسق أكثر حدة قدر بـ 17٪، ويعزى ذلك أساسا الى انتعاش أسعار الطاقة (+25,8٪)، إلى جانب ارتفاع أسعار المعادن وخامات المعادن (+12,5٪) والأسمدة الكيميائية (+12,4٪). وتندرج هذه التطورات ضمن سياق جيوسياسي شديد التوتر، اتسم بتصاعد النزاعات في منطقة الشرق الأوسط منذ نهاية فيفري 2026، وما تبعها من اضطرابات في مضيق هرمز، مما أثّر على حركة الملاحة البحرية وزاد من المخاطر المحيطة بالإمدادات العالمية للطاقة. وقد أدت هذه الأزمة الى زيادة الضغوطات على أسواق المواد الأولية، تمثلت خاصة في تقلص حاد للعرض النفطي وارتفاع شبه عام للأسعار، نتيجة اضطراب صادرات الأسمدة ومدخلات الإنتاج، الى جانب تفاقم الضغوطات على إمدادات المعادن. كما امتدت هذه التداعيات، بشكل غير مباشر، إلى أسعار المواد الغذائية التي سجلت ارتفاعاً بوتيرة أكثر اعتدالاً (+5,0٪).

وفيما يتعلق بآفاق سنة 2026، يتوقع البنك الدولي[1]، في تقريره حول الأسعار العالمية للمواد الأساسية الصادر في أفريل 2026، زيادة بنسبة 15,5٪ في الأسعار العالمية للمواد الأولية، وهو أول ارتفاع سنوي يُسجَّل منذ سنة 2022. ويُعزى هذا التطور أساساً الى قطاع الطاقة، حيث يُنتظر أن يؤدي ارتفاع أسعار

[1] تقرير البنك الدولي حول " آفاق أسواق المواد الأساسية " لشهر أفريل 2026.

النفط والغاز، الناتج عن الاضطرابات في سلاسل الإمداد، إلى انتقال آثار تضخمية إلى مختلف المواد الأولية والمدخلات الصناعية. ومن شأن هذه الديناميكية أن تؤدي إلى ارتفاع ملحوظ في أسعار الأسمدة، تحت التأثير المزدوج لاضطرابات التصدير وارتفاع تكاليف الإنتاج، مع تداعيات تصاعدية على أسعار المواد الغذائية والمعادن. وتجدر الإشارة إلى أن هذه التوقعات تظل محاطة بمخاطر مرجّحة للارتفاع، وذلك بالعلاقة خاصة باحتمال تفاقم الاضطرابات في منطقة الشرق الأوسط وبمحدودية العرض بالنسبة للمعادن الأساسية في مواجهة طلب يفوق التوقعات.

1-4-1 المواد الغذائية

وفقا لإحصائيات البنك الدولي، استمرت **الأسعار الدّولية للمواد الغذائية** في الانخفاض خلال سنة 2025، حيث سجلت تراجعا بنسبة 5,7٪، بعد تقلصها بـ 7,6٪ في سنة 2024، لتعود بالتالي لأدنى معدل سنوي لها منذ سنة 2020، أي سنة الجائحة. ويرجع هذا الانخفاض بشكل رئيسي إلى وفرة العرض العالمي من الحبوب، حيث بلغ المحصول مستوى مرتفعا خلال موسم 2024-2025، خاصة بالنسبة للقمح والأرز. وبالفعل، استفاد الأرز بشكل خاص من رفع قيود التصدير في الهند، بصفتها أكبر مصدّر لهذا المنتج في العالم. كما أن انخفاض أسعار الطاقة والأسمدة قد دعّم هذا المنحى التنازلي من خلال تراجع تكاليف الاستغلال الزراعي على المستوى الدولي. إلّا أنّ ارتفاع أسعار الزيوت النباتية والذرة خفّف جزئيا من حدة انخفاض المؤشر العام للمواد الغذائية.

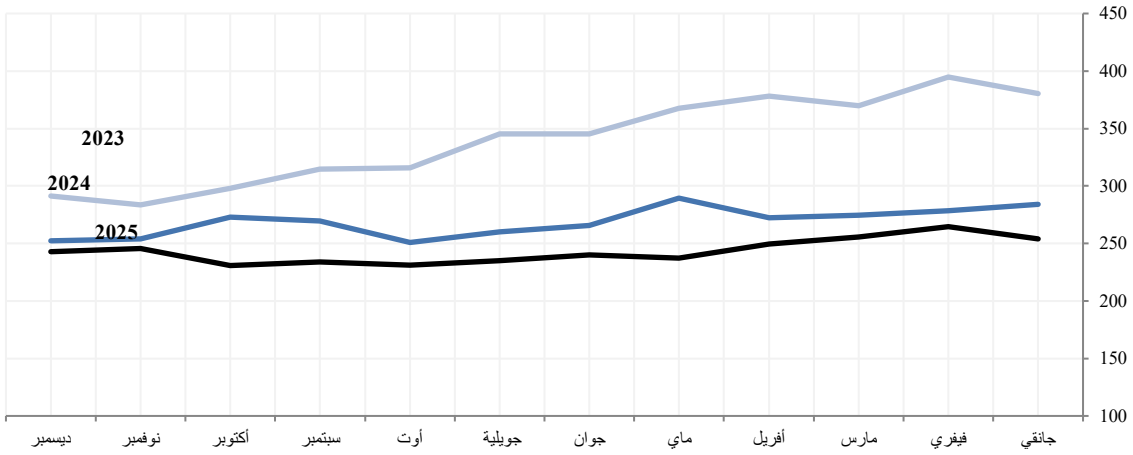
ووفقا لتقديرات منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة، بلغ الإنتاج العالمي **للقمح** حوالي 798 مليون طن خلال الموسم 2024-2025، مقابل 791 مليون طن في الموسم السابق، أي بزيادة طفيفة بلغت 0,9٪، مما رفّع الإنتاج إلى ثاني أعلى مستوى له في التاريخ مدعوما بحصاد وفير في أمريكا الشمالية وأوروبا. وفي هذا السياق، استمرت الأسعار الدّولية للقمح في التراجع للسنة الثالثة على التوالي، مدفوعة بتخفيض الضرائب على التصدير التي قررته روسيا، وهي اول مصدّر لهذا المنتوج في العالم. وبالتالي، بلغت الأسعار الدّولية للقمح معدّل 243,3 دولارا للطن في سنة 2025 مقابل 268,7 دولارا في السنة السابقة.

كما انخفضت الأسعار الدّولية **للأرز** بشكل حاد في سنة 2025، وهو ما يعكس وفرة العرض بالعلاقة مع المستوى القياسي للإنتاج العالمي، خاصة في الهند، أكبر مصدّر للأرز في العالم. وقد قرر هذا البلد رفع القيود على تصدير هذا المنتج مما ساهم، إلى جانب بطء الطلب العالمي، في انخفاض كبير في الأسعار بنسبة 30,7٪، لتتراجع إلى 407,8 دولارات للطن مقابل 588,4 دولارا في سنة 2024.

وفي المقابل، ارتفعت الأسعار العالمية **للذرة** بنسبة 6,6٪ في سنة 2025، لتبلغ 203,2 دولارا للطن مقابل 190,6 دولارا في سنة 2024. وتجدر الإشارة إلى أنه تمّ تسجيل أعلى مستوى شهري في فيفري، بمعدل قدره 220,9 دولارا للطن، وهو مستوى غير مسبوق منذ شهر أكتوبر 2023. ويعزى هذا التغيّر في الأسعار نحو الارتفاع إلى الظّروف المناخية غير الملائمة مما أدّى إلى تراجع المحاصيل، خاصة في الدول المنتجة الرئيسية في الاتحاد الأوروبي، وهو ما أدّى إلى تشديد موسمي على مستوى العرض وتأخير في عمليات الزراعة للموسم الرئيسي. وعلى مجمل السنة، كان ارتفاع الأسعار مدفوعا أساسا بالطّلب الهام على الذرة الأمريكية وبالإنتاج المحلي الهام للإيثانول في البرازيل والولايات المتحدة، بالإضافة إلى التأخير في الأعمال الزراعيّة في الأرجنتين والبرازيل بسبب الأمطار الغزيرة.

ومن ناحية اخرى، انخفضت الأسعار العالمية **للسكر** بشكل كبير بنسبة 17,1٪ في سنة 2025، لتصل إلى معدّل 371,7 دولارا للطن مقابل 448,6 دولارا في السنة السابقة، وذلك تبعا للزيادة الملحوظة في الإنتاج في البرازيل، أكبر مصدّر في العالم، تحت تأثير الظروف المناخية الملائمة، فضلا عن توقع تسجيل فائض في العرض العالمي لموسم 2025-2026، وذلك ارتباطا بآفاق الإنتاج الجيدة في الهند وتايلاندا. ومن ناحية أخرى، ساهم تراجع أسعار النفط في انخفاض سعر السكر الذي يُعدّ ضمن المدخلات في إنتاج الوقود الحيوي بالإيثانول.

رسم بياني عدد 1-7: التطور الشهري للأسعار العالمية للقمح (بالدولار للطن)



المصدر: أسعار المواد الأساسيّة للبنك الدولي

أمّا بالنسبة **للزيوت النباتية**، فقد ارتفع مؤشر الأسعار الدولي بشكل عام، وفقا لمنظمة الأغذية والزراعة، حيث سجل زيادة للسنة الثانية على التوالي، مدعوما بشكل رئيسي بارتفاع أسعار زيت النخيل وزيت الصوجا.

وفي الواقع، ارتفع معدّل أسعار **زيت النخيل** بوتيرة معتدلة بلغت 4,5٪ ليزداد من 963,4 دولارا للطن في سنة 2024 إلى 1.007 دولارا في سنة 2025. وعلى غرار ذلك، ارتفع معدّل أسعار **زيت الصوجا** بنسبة 11,5٪ ليبلغ 1.139,6 دولارا للطن في سنة 2025 مقابل 1.022 دولارا في سنة 2024، في ظل سياق تشديد العرض العالمي.

أما بالنسبة **لزيت الزيتون**، فقد تميز موسم 2024-2025، وفقا للمجلس الدولي لزيت الزيتون، بانتعاش ملموس للإنتاج العالمي بعد موسمين غير ملائمين بشكل خاص. وبالفعل، بلغت الكميات المنتجة 3,572 مليون طن خلال الموسم المذكور مقابل 2,589 مليون طن في 2023-2024، أي بزيادة قدرها 38٪ بعد انكماش بنسبة 6,2٪ في الموسم السابق، ليتجاوز الإنتاج المستوى القياسي المُسجّل في موسم 2021-2022 (3,415 مليون طن). ويرجع هذا الأداء بشكل رئيسي إلى التعافي الملحوظ في الإنتاج في إسبانيا وتركيا وتونس، في ظل ظروف زراعيّة ملائمة.

وسجل الاتحاد الأوروبي، على وجه الخصوص، تسارعا ملحوظا في إنتاج زيت الزيتون خلال موسم 2024-2025، بنسبة 36,2٪ بعد زيادة قدرها 11,3٪ في الموسم السابق، مما عزز مكانته كأكبر منتج على الصعيد العالمي بحجم تقديري يبلغ 2,11 مليون طن. ويرجع هذا الارتفاع بشكل رئيسي إلى الانتعاش الملحوظ في الإنتاج الإسباني (+66,1٪)، بفضل الظروف المناخية الملائمة إجمالا. كما ارتفع الإنتاج بشكل حاد في اليونان (+30,2٪)، وكذلك في البرتغال (+10٪). وفي المقابل، سجلت إيطاليا انخفاضا بنسبة 24,5٪ في محصولها، بسبب تصاعد آثار التغيرات المناخية، خاصة استمرار الجفاف وموجات الحر الشديدة التي أثرت على المناطق الرئيسية المُنتجة في جنوب البلاد.

أما خارج الاتحاد الأوروبي، فقد شهد الإنتاج العالمي لزيت الزيتون زيادة ملحوظة قدرها 50,5٪ خلال موسم 2024-2025، بفضل المحاصيل المُسجّلة بشكل أساسي في تركيا وتونس. وفعلا، ارتفع الإنتاج في تونس من 220 ألف طن في موسم 2023-2024 إلى 340 ألف طن، أي بزيادة بنسبة 54,5٪، ليصل بالتالي إلى ثاني أعلى مستوى له بعد الرقم القياسي المُسجّل خلال موسم 2019-2020 (440 ألف طن). ومن هذا المنطلق، أكدت تونس مكانتها كثالث أكبر مُنتج لزيت الزيتون في العالم، بحصة تقارب 10٪ من

الإنتاج العالمي، وذلك بفضل الظروف المناخية المُلائمة التي تميّزت بكثرة الأمطار. وفي تركيا، تضاعف المحصول أكثر من مرتين، ليرتفع من 215 ألف طن في 2023-2024 إلى 505 آلاف طن في الموسم التالي، محققا رقما قياسيا تاريخيا مكّن البلاد من احتلال المركز الثاني عالميا، خلف إسبانيا مباشرة.

وقد أثّر هذا المستوى القياسي من الإنتاج العالمي ووفرة العرض في الأسواق الدولية على الأسعار وأدّى إلى انخفاض السعر العالمي لزيت الزيتون بنسبة 40,8٪، وفقا لصندوق النقد الدولي ليصل إلى معدّل قدره 5.249,3 دولارا للطن في سنة 2025 مقابل 8.860,3 دولارا في السّنة السابقة.

الجدول 1-3: مُعدّل أسعار المواد الغذائية (بالدولار للطّن)

المواد	سوق التسعير	مُعدّلات الفترة		ديسمبر 2024	ديسمبر 2025	التغيرات بـ٪	
		2024	2025			2025 / 2024	ديسمبر 2025 / ديسمبر 2024
القمح	موانئ الخليج الأمريكية	268,7	243,3	252,2	242,8	9,4-	3,7-
الأرز	تايلاند	588,4	407,8	527,0	424,0	30,7-	19,5-
الذرة	موانئ الخليج الأمريكية	190,6	203,2	202,6	205,7	6,6	1,5
السكر	البرازيل	448,6	371,7	436,3	323,2	17,1-	25,9-
الزيوت:							
- زيت الصويا	الموانئ الهولندية	1.022,0	1.139,9	1.063,6	1.119,4	11,5	5,2
- زيت النخيل	ماليزيا	963,4	1.007,0	1.189,7	980,5	4,5	17,6-

المصدر: أسعار سلع المواد الأساسيّة للبنك الدولي

وخلال الربع الأول من سنة 2026، سجلت الأسعار العالمية للمواد الغذائية ارتفاعاً طفيفاً بنسبة 0,6٪ مقارنة بالفترة نفسها من سنة 2025. وبالمقارنة مع الثلاثي السابق، ارتفعت هذه الأسعار بنسبة 5٪، مما يعكس التأثير غير المباشر للنزاعات في منطقة الشرق الأوسط على الأسواق الفلاحية، لاسيما عبر ارتفاع تكاليف الطاقة والأسمدة .وشمل هذا التطور بالأساس أسعار الحبوب، خاصة القمح (+8,9٪) والأرز (+4,4٪) والذرة (+3,5٪)، إضافة إلى أسعار الزيوت النباتية، ولا سيما زيت الصوجا (+16,4٪) وزيت عباد الشمس (+6,8٪) وزيت النخيل (+5,0٪). كما سجلت أسعار زيت الزيتون ارتفاعاً بنسبة 14,3٪ على أساس سنوي و2,9٪ مقارنة بالثلاثي السابق، ليبلغ متوسط 6.104 دولاراً للطن خلال الثلاثي الأول من سنة 2026.

أما بالنسبة لكامل سنة 2026، من المتوقع أن ترتفع الأسعار العالمية للمواد الغذائية بنسبة 2,4٪، وفقاً لتوقعات البنك الدولي، خاصة بالنسبة للزيوت النباتية والحبوب، تحت تأثير النزاع في منطقة الشرق الأوسط. إضافة إلى ذلك، من المنتظر أن تؤدي الظروف المناخية غير الملائمة والتراجع النسبي في الإنتاج العالمي للقمح خلال سنتي 2026 و2027 (-2٪ لكلا السنتين)، الناتج عن تراجع المساحات المحصودة والمردودية، إلى فرض ضغوط إضافية على الأسعار.

1-4-2 المواد الأوّلية الصناعية

في ظل بيئة دولية اتسمت بتوترات جيوسياسية مُستمرة بالتزامن مع تشديد السياسات الحمائية وتزايد عدم اليقين السياسي، أظهرت **الأسعار الدّولية للمواد الأوّلية الصناعية** فوارق قطاعية هامة خلال سنة 2025. فبينما انخفضت أسعار المواد الأوّلية الفلاحية المعدّة للاستخدام الصناعي، ارتفعت أسعار المعادن وخامات المعادن بسبب الاحتياجات الهيكلية المرتبطة بالتحول الطاقي وتطور الذكاء الاصطناعي وتكثيف الحواجز

الديوانية. وبالتوازي مع هذه التقلبات، ظلت الأسعار العالمية للفسفاط مستقرة إجمالا، مما يعكس توازنا بين محدوديّة الطلب الفلاحي واعتماد إدارة أكثر تشدّدا للعرض على المستوى الدّولي.

وعلى هذا الأساس، **اتبعت أسعار المواد الأوّلية الصناعية ذات مصدر فلاحي** منحى تنازليا إجمالا في سنة 2025، مدفوعا بشكل خاص بانخفاض الأسعار الدّولية **للقطن** التي تراجعت بنسبة 10,7٪، لتبلغ مُعدّلا قدره 1.707 دولارا للطن، مقابل 1.910,8 دولارا في سنة 2024. ويبرز هذا الانخفاض وفرة العرض العالمي الراجع لتماسك الإنتاج الصيني وتعافي المحاصيل الأمريكية وارتفاع المخزونات في البرازيل بما مكّن من دعم الصادرات. ويعود ذلك أيضا إلى زيادة المنافسة من الألياف الصناعية التي تسلط ضغوطا مستمرة على الطلب.

وفي المقابل، واصلت أسعار **المعادن وخامات المعادن** ارتفاعها خلال سنة 2025 (+5,1٪ مقابل +2,6٪ في 2024). ويعزى هذا الارتفاع بالخصوص إلى تشديد القيود التجارية على المعادن الأساسية، مما أدّى إلى عمليات شراء استباقية قبل دخول الرسوم الديوانية الأمريكية حيز التنفيذ، مما زاد من حدة التوترات في الأسواق الدولية. وبالإضافة إلى ذلك، دعمت خطة التحفيز الجديدة في الصين، أكبر مستهلك في العالم، أسعار المعادن الدولية.

وتجدر الإشارة إلى أنّ الديناميكية التصاعدية للأسعار قد شملت بشكل خاص القصدير والنحاس، حيث قفزت أسعارهما بنسبتي 13,3٪ و8,8٪ على التوالي في سنة 2025. ويعكس هذا المسار أساسا ظروف التزويد الصّعبة بسبب الاضطرابات على مستوى العرض خاصة بالنسبة للنحاس، تبعا لحوادث تشغيلية أثرت على منجم نحاس هام في أندونيسيا.

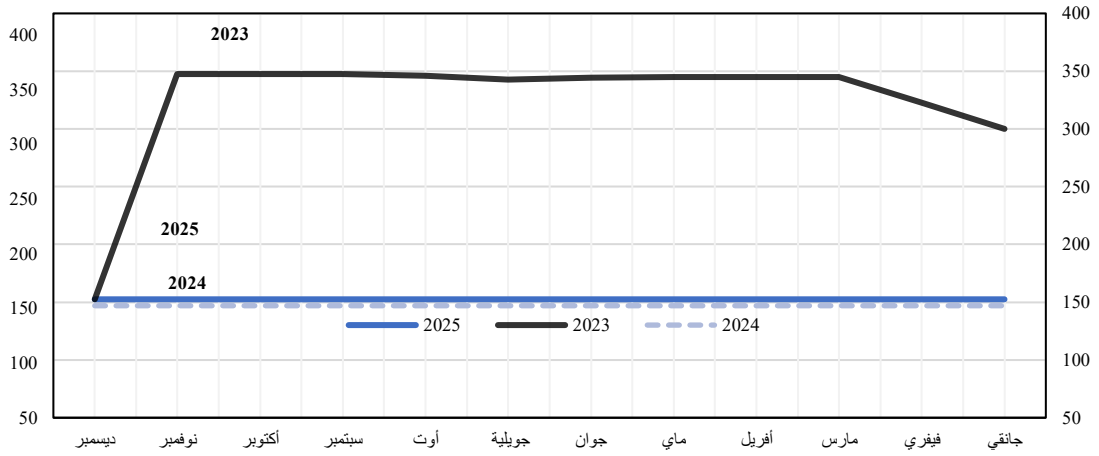
الجدول 1-4: مُعدّل أسعار المواد الصّناعية (الدولار للطّن)

المواد	سوق التسعير	مُعدّلات الفترة		ديسمبر 2024	ديسمبر 2025	التغيرات بـ ٪	
		2024	2025			2025/2024	ديسمبر 2025/ديسمبر 2024
القطن	ليفربول	1.910,8	1.707,0	1.762,4	1.632,5	10,7-	7,4-
المطاط الطبيعي	سنغافورة	2.276,5	2.183,9	2.384,9	2.061,9	4,1-	13,5-
النحاس	لندن	9.142,1	9.947,3	8.916,3	11.785,3	8,8	32,2
الألومنيوم	لندن	2.419,0	2.631,7	2.541,0	2.875,5	8,8	13,2
القصدير	لندن	30.066,3	34.058,8	28.865,0	41.219,5	13,3	42,8
الزنك	لندن	2.775,8	2.867,5	3.034,2	3.167,9	3,3	4,4
الرصاص	لندن	2.069,4	1.962,2	1.990,4	1.939,8	5,2-	2,5-
الفسفاط	الدار البيضاء	152,5	152,5	152,5	152,5	0,0	0,0

المصدر: أسعار المواد الأساسيّة للبنك الدّولي

وظلت الأسعار العالمية **للفسفاط** خلال سنة 2025 في نفس المستوى المسجل سنة 2024، أي في حدود 152,5 دولارا للطن. ويعكس استقرار مستويات الأسعار توفر كمّيات كافية من العرض، خاصة بفضل المكانة المهيمنة للمغرب في السوق العالمية، كمنتج ومصدّر رئيسي للفسفاط الخام، ممّا مكّن من الحفاظ على قدرة إنتاجية متوازنة، في ظل ركود الطلب العالمي على الأسمدة الفسفاطيّة، خاصة في الهند والصين وأوروبا. وتؤكد هذه الوضعية مرحلة من استقرار السوق وتضع حدّا للتقلبات التي تم تسجيلها في السنوات السابقة.

الرسم البياني 1-8: التطور الشهري للأسعار العالمية للفسفاط (بالدولار للطّن)



المصدر: أسعار المواد الأساسيّة للبنك الّدولي

خلال الربع الأول من سنة 2026، واصلت الأسعار الدولية للمعادن وخامات المعادن منحاها التصاعدي، مسجلة ارتفاعاً بنسبة 25,6٪ على أساس سنوي و12,5٪ مقارنة بالثلاثي السابق، مدفوعة بقوة الطلب العالمي واستمرار صعوبات التزويد وارتفاع تكاليف الطاقة. وقد تعززت هذه الديناميكية منذ أواخر شهر فيفري بفعل تصاعد التوترات الجيوسياسية وتنامي الاضطرابات في المبادلات التجارية وسلاسل الإمداد الدولية .ووفقاً لتوقعات البنك الدولي الواردة في تقريره الصادر خلال شهر أفريل 2026 حول الأسعار الدولية للمواد الأساسية، من المنتظر أن يسجل مؤشر أسعار المعادن وخامات المعادن ارتفاعاً بنسبة 16,6٪ **خلال كامل سنة 2026**، ليبلغ مستوى قياسياً. ويُتوقع أن تشمل هذه الزيادة بالأساس أسعار الألمنيوم (+21,6٪) والنحاس (+20,6٪) والقصدير (+20,4٪)، في ظل استمرار شحّ العرض واستمرار متانة الطلب، المدعوم بالاستخدامات الصناعية التقليدية، إلى جانب النمو المتسارع لقطاعات الطاقات المتجددة وتقنيات التحول الكهربائي ومراكز البيانات.

1-4-3 النفط الخام

تراجعت **سوق النفط الدّولية** في سنة 2025 بفعل مجموعة من العوامل، لاسيما وفرة العرض في ظل الطلب العالمي الفاتر، والمخاوف من ركود الاقتصاد العالمي جراء النزاعات التجارية خاصة بين الولايات المتحدة والصين، علاوة عن التوترات الجيوسياسية المستمرة، بالأساس في الشرق الأوسط وهي المنطقة الرئيسية للإنتاج.

وبالفعل، قرّرت ثماني دول أعضاء في منظمة الدّول المُصدّرة للبترول أوبك+، منذ شهر أفريل 2025، الالغاء التّدريجي لجميع إجراءات تخفيض الإنتاج التي تم اعتمادها في نوفمبر 2023، والتي شملت حجما قدره 2,2 مليون برميل يوميا حيث انه من المقرر تطبيقها حتى شهر سبتمبر 2026. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الإنتاج خارج دول أوبك قد بلغ بالفعل مستويات عالية، خاصة في الأرجنتين وكندا والولايات المتحدة.

ومن ناحية الطلب، كان النمو أقل بكثير من المُعدّل المسجل خلال الفترة 2015-2019، مما يعكس أساسا تباطؤ الطلب الصيني بعد الطفرة في القطاعات المتعلقة بالتحول الطاقي والذكاء الاصطناعي، بالإضافة إلى الانتشار السريع للسيارات الكهربائية والهجينة.

ونتيجة لذلك، سجلت الأسعار الدولية للنفط في سنة 2025 أكبر خسارة سنوية لها منذ سنة 2020، سنة الجائحة. إذ انخفض سعر برميل خام **برنت** بنسبة 14,5٪، ليبلغ في المعدل 69 دولارا مقابل 80,7 دولارا سنة 2024. أما سعر **الخفيف الأمريكي**، فقد انخفض تقريبا بنفس القدر (-14,4٪) ليتراجع من

75,8 دولارا إلى 64,9 دولارا للبرميل. وتجدر الإشارة إلى أنه تم تسجيل فترات من التقلبات العرضية خاصة في جوان 2025، نتيجة للمخاطر الجيوسياسية. وعلى الرغم من هذه الصدمات، ظلت الأسعار أقل من المعدّلات التاريخية الأخيرة، ممّا يعكس عودة تدريجية الى نوع من الاستقرار النسبي بعد الاختلالات الاستثنائية التي سببتها الجائحة والصراع الروسي الأوكراني.

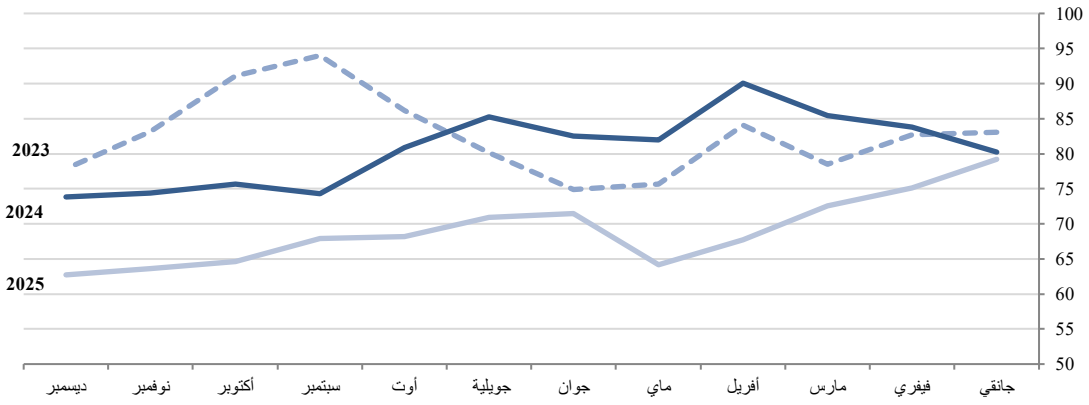
الجدول 1-5: تطور معدّل أسعار النفط الخام في السوق الدولية (بالدولار للبرميل)

المواد	2024	2025	ديسمبر 2024	ديسمبر 2025	التغييرات ب ٪	
					2024/2025	ديسمبر 2025 / ديسمبر 2024
برنت	80,7	69,0	73,8	62,7	14,5-	15,1-
الخفيف الأمريكي	75,8	64,9	69,8	57,9	14,4-	17,0-

المصدر: أسعار المواد الأساسيّة للبنك الدولي

خلال الربع الأول من سنة 2026، سجلت أسعار برميل برنت معدل ارتفاع بنسبة 6,4٪ على أساس سنوي و26,5٪ مقارنة بالثلاثي السابق، ليبلغ 80,5 دولاراً للبرميل، وذلك نتيجة الاضطرابات الحادة في إمدادات النفط، الناجمة عن تصاعد التوترات في منطقة الشرق الأوسط. وقد تخطّى سعر برميل برنت مستوى 100 دولار في منتصف شهر مارس. **أما بالنسبة لكامل سنة 2026**، فمن المتوقع أن يرتفع متوسط سعر برنت بنسبة 24,6٪ ليصل إلى 86 دولاراً للبرميل، مقابل 69 دولاراً في سنة 2025. وتستند هذه التوقعات إلى فرضية حدوث تراجع تدريجي في حدة التوترات ابتداءًا من شهر ماي، وعودة تدريجية لإمدادات النفط عبر مضيق هرمز بحلول شهر أكتوبر. غير أن مخاطر الارتفاع تبقى قائمة، حيث يمكن أن تتراوح أسعار خام برنت بين 95 و115 دولاراً للبرميل في حال استمرار الاضطرابات لفترة أطول.

الرسم البياني 1-9: التطور الشهري للأسعار العالمية للبرنت (بالدولار للبرميل)



المصدر: أسعار المواد الأساسيّة للبنك الدّولي

الباب الثاني : المحيط الاقتصادي والمالي الوطني

1-2. لمحة عامة

واصل الاقتصاد الوطني خلال سنة 2025 مسار التعافي الذي انطلق في سنة 2024، حيث حقق **نسبة نمو** بلغت 2,5٪ مقابل 1,6٪ قبل سنة. ويعكس هذا التطور اتجاها إيجابيا عموما على مستوى العرض، في ظل بيئة اتسمت خاصة بظروف فلاحيّة ملائمة وانتعاش تدريجي للنشاط في أهم القطاعات. إلّا أنّ بعض الأنشطة لا تزال تواجه صعوبات مستمرة، مرتبطة أساسا بقيود هيكلية و/أو بطلب خارجي أقل حيوية، مما يحدّ من وتيرة النمو.

وفي هذا السياق، تزامن تحسن النشاط الاقتصادي مع تطور إيجابي في **سوق الشغل**، وهو ما يتجلى في انخفاض نسبة البطالة من 16,5٪ سنة 2024 إلى 15,2٪ سنة 2025. كما شمل هذا المسار نسبة بطالة الشباب التي تراجعت إلى 38,4٪ في سنة 2025 (مقابل 39,9٪ في سنة 2024).

ومن جانبه، لا يزال **الطلب الدّاخلي** يمثل المحرّك الرئيسي للنمو الاقتصادي في سنة 2025. وبالفعل، ارتفع حجم الاستهلاك الوطني بنسبة 1,9٪ مقابل 1,2٪ في سنة 2024، مدفوعا بتواصل المنحى التنازلي للتضخم وتحسّن النشاط الاقتصادي وتراجع البطالة. كما تطوّر الاستهلاك العمومي بنسق معتدل (+1,6٪ مقابل+1,4٪) بالعلاقة مع الجهود الرامية إلى ترشيد نفقات الميزانية. وبالتوازي، شهد إجمالي تكوين رأس المال الثابت تسارعًا ملحوظًا (+5,4٪ مقابل +0,7٪ في 2024)، لتبلغ نسبة الاستثمار 15,5٪ من الناتج المحلي الإجمالي. وفي المقابل، انخفضت نسبة الادخار الوطني من 5,6٪ من إجمالي الدخل الوطني المتاح في سنة 2024 إلى 5,3٪ في 2025.

أما بالنسبة **لصافي الطلب الخارجي**، فقد استمر في تسليط تأثير سلبي على النمو، وإن بحدّة أقل من العام السابق، إذ بلغت مساهمته -0,4 نقطة مئويّة في 2025 (مقابل -3,1 نقاط في 2024)، وهو ما يعكس انتعاشا نسبيا للصّادرات، قابله ارتفاع أكثر تدعما للواردات.

وفي جانب مواز، **تفاقم العجز الجاري لميزان المدفوعات** ليبلغ -4.038 مليون دينار في سنة 2025، أي -2,3٪ من الناتج المحلي الإجمالي (مقابل -2.576 مليون دينار و-1,6٪ في السنة السابقة). وتعود هذه النتيجة إلى توسّع عجز الميزان التجاري (فوب-كاف) بنسبة 15,2٪ ليبلغ 21,8 مليار دينار، والذي خفّ نسبيّا بفضل الأداء الجيد للإيرادات السياحيّة (+7,1٪) وتحويلات التونسيين في الخارج (+15,2٪).

ومن ناحية أخرى، تراجع **مخزون الموجودات من العملة الأجنبية** إلى 25.115 مليون دينار في نهاية سنة 2025، وهو ما يعادل 106 أيام من التوريد مقابل 27.332 مليون دينار و121 يوما على التوالي في نهاية شهر ديسمبر 2024.

وفيما يتعلق **بالماليّة العموميّة**، انخفض عجز الميزانية في سنة 2025 ليبلغ -8.975 مليون دينار، أي ما يمثل -5,2٪ من الناتج المحلي الإجمالي (مقابل -10.091 مليون دينار و -6,3٪ في 2024). ويعكس هذا التطور ارتفاع الإيرادات (+5,7٪) بنسق أعلى من النفقات (+3,5٪)، وذلك بفضل تحسن النشاط الاقتصادي واستمرار الجهود لتعبئة الموارد، خاصة الضريبيّة منها، والتحكّم في النفقات.

وفي هذا السياق، انخفضت احتياجات التمويل بنسبة 6٪ لتبلغ 27,2 مليار دينار، حيث تمّت تغطيتها بشكل رئيسي من خلال موارد الاقتراض المحلية (85٪)، إلّا أنّها لا تزال في مستوى مرتفع بالنظر أساسا إلى

تسديدات أصل الدّين العمومي. وفي جانب آخر، انخفضت نسبة الدين العمومي بمقدار 2,8 نقطة مئوية لتبلغ 82,1٪ من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 84,9٪ في سنة 2024.

أما بخصوص **السياسة النقدية**، فقد شرع البنك المركزي التونسي في دورة لتيسير شروطه من خلال التخفيض في نسبة الفائدة الرئيسيّة في مناسبتين، الأولى في شهر مارس والثانية في ديسمبر 2025[1]. وأسفر هذان التخفيضان بمقدار 50 نقطة أساسية عن تراجع نسبة الفائدة الرئيسية إلى مستوى 7٪. ويعكس هذا التوجه الذي تم اعتماده في سياق منحى تنازلي للتضخم (4,9٪ في ديسمبر 2025 مقابل 6,2٪ في ديسمبر 2024)، التزام البنك المركزي التونسي بالمحافظة على استقرار الأسعار مع توفير دعم متّزن للنشاط الاقتصادي. وفي جانب مواز، تمّ التقليص في نسبة الفائدة على تأجير الادّخار إلى مستوى 6٪.

وبالنسبة لاحتياجات البنوك من السيولة، فقد تقلّصت خلال سنة 2025، مما أدى إلى انخفاض الحجم الإجمالي لإعادة التمويل من 14 مليار دينار إلى 11,6 مليار دينار في نهاية السّنة.

ومن المتوقع خلال سنة 2026 أن تستمر ديناميكية النمو، بفضل التحسّن الشامل في النشاط الاقتصادي مدفوعا بالمسارات الإيجابية في مختلف القطاعات. كما سيستند هذا النمو إلى ازدياد الطلب الدّاخلي، لاسيما من خلال تسارع الاستهلاك الخاص، مدعوما بتخفيف الضغوط التضخمية، بالإضافة إلى تعزيز الاستثمار.

غير أن هذه التوقعات تظلّ معرّضة لمخاطر كبيرة مرتبطة ببيئة دولية تتسم بعدم اليقين. وقد يؤدي تصاعد التوترات الجيوسياسية في الشرق الأوسط إلى اضطراب التدفقات التجارية وإبطاء الاستثمارات الدوليّة وزيادة الضغوط على الاستقرار المالي العالمي. ومن شأن ازدياد أسعار المواد الأولية وخاصة الطاقة، أن تولّد ضغوطا تضخمية جديدة وبالتالي تقوض النجاحات المحرزة في مجال تقليص التضخم.

[1] دخل حيز التنفيذ في 7 جانفي 2026.

جدول عدد 2-1 : تطور أهم مؤشرات الاقتصاد التونسي (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المستوى	2023	2024	2025	*2026	التغيرات بـ ٪ 2025/2024	التغيرات بـ ٪ *2026/2025
الحسابات الوطنية						
- نمو الناتج المحلي الإجمالي (بأسعار 2015)[6]	0,2	1,6	2,5	3,3		
* الفلاحة والصّيد البحري	16,2-	9,0	10,3	2,9		
* دون اعتبار الفلاحة والصيد البحري	1,9	1,0	1,8	3,3		
- الناتج المحلي الإجمالي (بالأسعار الجارية)[7]	149.733	159.760	172.615	187.878	8,0	8,8
- إجمالي الدّخل الوطني المُتاح[7]	156.360	166.684	178.535	193.242	7,1	8,2
- إجمالي الدّخل الوطني المُتاح للفرد (بالدينار)[7]	13.195	14.022	14.912	15.924	6,4	6,8
- الاستهلاك الجملي[7]	146.532	157.353	169.063	182.221	7,4	7,8
* الاستهلاك العمومي[7]	29.076	30.254	32.552	35.168	7,6	8,0
* الاستهلاك الخاص[7]	117.455	127.099	136.512	147.053	7,4	7,7
- النزعة الوسطيّة للاستهلاك (الاستهلاك/إجمالي الدّخل الوطني المُتاح) بـ ٪ [7/1]	93,7	94,4	94,7	94,3	0,3	0,4-
- إجمالي الادّخار الوطني	9.828	9.331	9.471	11.021	1,5	16,4
- نسبة الادخار الوطني (٪ من إجمالي الدّخل الوطني المُتاح)[7/1]	6,3	5,6	5,3	5,7	0,3-	0,4
- إجمالي تكوين رأس المال الثابت [7]	23.563	24.302	26.760	29.979	10,1	12,0
- نسبة الاستثمار (ب٪ من الناتج المحلي الإجمالي)[7/1]	15,7	15,2	15,5	16,0	0,3	0,5
الأسعار						
- مؤشر أسعار الاستهلاك (أساس 100 في سنة 2015)	165,2	176,8	186,3		5,3	
* المواد الغذائيّة والمشروبات	175,5	192,1	204,4		6,4	
* المواد غير الغذائيّة والخدمات	161,6	171,4	179,8		4,9	
التشغيل						
- نسبة البطالة (ب٪)[1]	16,4	16,5	15,2		1,3-	
- نسبة البطالة بين الشباب الذين تتراوح أعمارهم بين 15 و24 عاما (٪)[1]	40,9	39,9	38,4		1,5-	
المدفوعات الخارجية						
- نسبة التغطية (الصادرات/الواردات ب ٪)[1]	78,4	76,6	74,5		2,1-	
- عجز الميزان التجاري (بحساب التكلفة تأمينا وشحنا)	17.069	18.928	21.800		15,2	
- المقابيض السياحية	6.921	7.600	8.137		7,1	
- مداخيل الشغل	8.817	9.939	11.445		15,2	
- العجز الجاري[2]	3.484	2.576	4.038		1.462	
. بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي[1]	2,3	1,6	2,3		0,7	
- القدرة (+) / الحاجة (-) لتمويل الحساب المالي[2]	1.296-	241-	1.965-		1.724-	
- ومنها: الأصول الاحتياطيّة[2]	3.371	1.312	1.769-		3.081-	
- مُعامل خدمة الدين الخارجي (من المقابيض الجارية)[1]	16,2	19,0	16,1		2,9-	
- نسبة التداين الخارجي (بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي)[1]	54,6	47,5	39,5		8,0-	
المالية العمومية						
- الضغط الجبائي (بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي)[1]	25,4	26,1	25,9		0,2-	
- عجز الميزانية بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي [3/1]	7,6	6,3	5,2		1,1-	
- الدين العمومي (بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي) [1]	84,6	84,9	82,1		2,8-	
المؤشرات النقدية [4]						
- المُكوّنة (ن3)	120.398	132.939	146.952		10,5	
. نسبة سيولة الاقتصاد (المُكوّنة ن3 / الناتج المحلي الإجمالي بـ ٪)[1]	75,8	78,6	80,8		2,2	
- صافي المُستحقات على الخارج[2]	8.829	9.568	9.284		284-	
منها: * الموجودات بالعملة الأجنبية[2]	26.408	27.332	25.115		2.217-	
* بحساب أيام التوريد[5]	120	121	106		15,0-	
- صافي المستحقات على الإدارة المركزية	41.304	52.974	64.827		11.853	
- المستحقات على الاقتصاد	115.086	119.181	122.503		3.322	

* توقعات.

المصادر : البنك المركزي التونسي والمعهد الوطني للإحصاء ووزارة الاقتصاد والتخطيط ووزارة المالية

[1] التغيرات بالنقاط المائوية.

[2] التغيرات بملايين الدنانير.

[3] دون اعتبار تسديد الدين ومداخيل التخصيص والهبات.

[4] مؤسسات تلقي الودائع والمؤسسات الوطنية للإيداع.

[5] التغييرات معبرا عنها بالأيام.

[6] آفاق سنة 2026 وفقا للمعهد الوطني للإحصاء (بأسعار السنة السابقة).

[7] بيانات لسنتي 2023 و2024 وفقا للمعهد الوطني للإحصاء، ولسنتي 2025 و2026 حسب وزارة الاقتصاد والتخطيط.

2-2. التحليل القطاعي للنمو الاقتصادي

واصل الاقتصاد التونسي تعافيه خلال سنة 2025 مسجّلا نموا إجماليا بنسبة 2,5٪ (مقابل +1,6٪ في 2024 و+0,2٪ في 2023). وبفضل هذه الديناميكية، تمكن النشاط الاقتصادي المحتسب بإجمالي الناتج المحلي الحقيقي، وللمرة الأولى من تجاوز مستواه ما قبل الجائحة بنسبة قدرت بـ 2,2٪.

ويرجع هذا التطور الإيجابي بالأساس إلى الموسم الفلاحي الجيّد المدعوم بظروف مناخية أفضل، حيث ساهم القطاع الفلاحي بنسبة 0,9 نقطة مئوية في النمو الجملي. كما استفاد النموّ من الأداء الجيد للخدمات المسوّقة، لا سيما السياحة، بمساهمة قدرها 0,2 نقطة مئوية، بالإضافة إلى انتعاش النشاط الصناعي الذي بلغت مساهمته في النمو الجملي 0,5 نقطة مئوية.

وبالفعل، شهد الموسم الفلاحي 2024-2025 ظروفا مناخية ملائمة إجمالا، تميزت بشكل خاص بوفرة الأمطار، مما ساهم في تعزيز أداء القطاع وتحفيز الإنتاج الفلاحي. و**في هذا السياق، واصلت القيمة المضافة الفلاحية** ارتفاعها خلال سنة 2025 حيث حققت نسبة نمو بلغت 10,3٪، لتكرس بذلك مكانتها كمحرّك رئيسي للنمو الجملي، بمساهمة قدرها 0,9 نقطة مئوية.

وقد تيسرت هذه الديناميكية أساسا بفضل التحسن الملحوظ لمحصول الحبوب الذي بلغ 19,8 مليون قنطار مقابل 11,5 مليون قنطار في الموسم السابق، متجاوزا بذلك المعدّل المسجّل خلال العقد الماضي (حوالي 15 مليون قنطار). وبالإضافة إلى ذلك، سجل إنتاج زيت الزيتون زيادة هامة (+54,5٪) ليرتفع من 220 ألف إلى 340 ألف طن من موسم إلى آخر. أما إنتاج القوارص، فقد شهد زيادة معتدلة قدرها 5,2٪ ليبلغ 384 ألف طن مقابل 365 ألف طن خلال موسم 2023-2024. وفي المقابل، شهد إنتاج التمور انخفاضا بنسبة 10,8٪ ليتراجع إلى 348 ألف طن مقابل 390 ألف طن في السنة السابقة.

ودون اعتبار القطاع الفلاحي، فإن النشاط الاقتصادي قد قد سجل كذلك تحسنا بنسبة 1,8٪ في سنة 2025 مقابل 1,0٪ في سنة 2024.

وعلى وجه الخصوص، **سجل النشاط الصناعي** (دون اعتبار قطاع البناء) انتعاشا مع نسبة نمو قدرها +2,7٪، بعد انكماش بنسبة 2,4٪ في سنة 2024. ويعود هذا التعافي بشكل رئيسي إلى انتعاش نشاط الصناعات المعملية، التي بلغت مساهمتها في النمو+0,4 نقطة مئوية (بعد انكماش بـ 0,1 نقطة مئوية في السنة السابقة). ومن جانبها، سجلت الصناعات غير المعمليّة مساهمة محايدة إجمالا (مقابل مساهمة سلبية قدرها 0,4 نقطة في سنة 2024).

وعلى صعيد **الصناعات المعمليّة**، ارتفعت القيمة المضافة بنسبة +3,2٪ في سنة 2025 بعد أن انخفضت بـ 0,5٪ في السنة السابقة وذاك أساسا بفضل الأداء الجيد للصناعات الميكانيكية والكهربائية، التي ارتفعت قيمتها المضافة بنسبة 6,2٪ مقابل زيادة معتدلة قدرها +1,5٪ خلال سنة 2024. وبالإضافة إلى ذلك، واصلت الصناعات الغذائيّة زخمها التصاعدي مُسجّلة نموا بنسبة +4,5٪ مقابل +2,6٪ في السنة السابقة، حيث استفادت بشكل خاص من تحسن الإنتاج الفلاحي. كما سجلت الصناعات الكيميائية انتعاشا بنسبة +3,2٪، بعد انخفاض بـ 1,9٪ خلال سنة 2024. إلا أن هذا الأداء الجيد قد خفّ نسبيّا بفعل استمرار تراجع نشاط صناعات النسيج والملابس والجلود التي تقلصت قيمتها المضافة بنسبة 2,6٪ (مقابل -5,5٪ في السنة السابقة)، نتيجة بالأساس إلى الفتور المستمر للطلب الأوروبي فضلا عن بعض الصعوبات الهيكلية التي تؤثر على هذا القطاع.

ومن ناحيتها، **عرفت الصناعات غير المعمليّة** زيادة طفيفة بنسبة +1,1٪، بعد الانكماش الحاد المسجّل في سنة 2024 (-8,0٪). ويرجع هذا التطور بشكل رئيسي إلى التدعم الملحوظ في **النشاط المنجمي** (+24,2٪ مقابل +9,8٪ في السنة السابقة)، وذلك بفضل الزيادة الهامة في الإنتاج الوطني من الفسفاط الخام، الذي ارتفع بنسبة 40,7٪ في سنة 2025 ليبلغ 3,8 ملايين طن، مقابل 2,7 مليون طن قبل سنة.

وفي المقابل، **استمرت صناعات استخراج النفط الخام والغاز الطبيعي** في الانخفاض خلال سنة 2025، ولو بوتيرة أبطأ من السنة السابقة (-10,9٪ مقابل -19,4٪). ويعود ضعف هذا الأداء بالخصوص إلى الاستنزاف التدريجي لبعض الحقول ومحدودية الاستثمارات في السنوات الأخيرة واستمرار بعض المعوقات الفنية التي أثقلت القدرة الإنتاجية. وفي هذا السياق، سجل الإنتاج الوطني من النفط الخام انخفاضا بنسبة 11٪ ليبلغ معدّل الإنتاج اليومي 25,2 ألف برميل يوميا في نهاية ديسمبر 2025 مقابل 28,5 ألف برميل يوميا في السنة السابقة. كما حافظ الإنتاج الوطني من الغاز الطبيعي على منحاه التنازلي، ولو بنسق أقل حدة من سنة 2024 (-8٪ مقابل -24٪).

وفي جانب آخر وبعد ثلاث سنوات متتالية من ضعف الأداء، **استعاد قطاع البناء** نسق نمو إيجابي (+3,7٪ مقابل -1,1٪ في 2024). ويعدّ هذا التطور انعكاسا في الديناميكية السابقة إذ يمثل إشارة أولية على التحسن توحي ببوادر تعاف تدريجي لنشاط هذا القطاع.

أما بالنسبة **للخدمات المسوقة**، فقد حافظت على نمو إيجابي مدعوما بشكل رئيسي بالأداء الجيد لنشاط قطاع النزل والمطاعم والمقاهي، بالإضافة إلى تعافي النشاط التجاري، حيث ارتفعا على التوالي بنسبتي +6,8٪ و+2,1٪ مقابل +3,9٪ و +1,1 ٪ في سنة 2024. واتسم تدعم القطاع السياحي على وجه الخصوص بزيادة وفود غير المقيمين بنسبة +10,4٪ ليبلغ عددهم 11,3 مليون زائر، يتقدّمهم السواح المغاربيين (+13,1٪ بعدد إجمالي بلغ 6,4 مليون زائر)، وكذلك الأوروبيين (+7,3٪ بمجموع 3,2 مليون سائح). كما ارتفعت البيتات السياحية الجملية بنسبة 7,2٪ لتبلغ 29,1 مليون وحدة.

وبالإضافة إلى ذلك، يعود تماسك قطاع الخدمات أيضا إلى خدمات المعلومات والاتصالات، التي ارتفعت قيمتها المضافة بنسبة +2,0٪ مقابل +1,5٪ في سنة 2024. أما بالنسبة لقطاع النقل، فقد سجل تباطؤا في قيمته المضافة التي ارتفعت بنسبة 0,7٪ فقط، مقابل +2,7٪ في السنة السابقة. وفي المقابل، شهدت الأنشطة المالية والتأمينية تراجعا ملحوظا قدره -8,2٪ بعد ارتفاع بنسبة +2,6٪ في سنة 2024 وذلك خاصة بسبب ضعف ديناميكية القروض (+3,3٪) وتأثير تطبيق النصوص التنظيمية المتعلقة بالقروض[1].

ومن جانبها، سجلت **الخدمات غير المسوقة** تحسّنا خلال سنة 2025 أي بزيادة بـ +1,8٪ مقابل +1,4٪ في السنة السابقة.

[1] ينص الفصل 412 من القانون عدد 41 لسنة 2024 المؤرّخ في 2 أوت 2024 على تخفيض بنسبة 50٪ في الفوائض ذات نسبة قارة، وهو إجراء يهدف إلى تخفيف العبء على المقترضين.

جدول عدد 2-2: تطور القيمة المضافة حسب قطاع النشاط بالقيمة الحقيقية والمساهمة في النمو الاقتصادي*

المسمى	نمو القيمة المضافة (بـ ٪)			المساهمة في النمو الاقتصادي (بالنقاط المائوية)		
	2024	2025	2026**	2024	2025	2026**
الزراعة والغابات وصيد الاسماك	**9,0**	**10,3**	**2,9**	**0,7**	**0,9**	**0,3**
الصناعات المعملية	**0,5-**	**3,2**	**3,3**	**0,1-**	**0,4**	**0,5**
منها :						
- الصناعات الفلاحية والغذائية	*2,6*	*4,5*	*2,0*	*0,1*	*0,2*	*0,1*
- صناعات المنتجات المعدنية غير الفلزية الأخرى	*4,0-*	*3,2*	*6,9*	*0,0*	*0,0*	*0,1*
- الصناعات الميكانيكية والكهربائية	*1,5*	*6,2*	*4,5*	*0,1*	*0,3*	*0,2*
- صناعات المنسوجات والملابس والجلود	*5,5-*	*2,6-*	*1,5*	*0,1-*	*0,1-*	*0,0*
- الصناعات الكيميائية	*1,9-*	*3,2*	*1,5*	*0,0*	*0,0*	*0,0*
الصناعات غير المعملية	**8,0-**	**1,1**	**7,0**	**0,4-**	**0,0**	**0,3**
منها :						
- استخراج منتجات التعدين	*9,8*	*24,2*	*30,0*	*0,1*	*0,2*	*0,2*
- استخراج النفط والغاز الطبيعي	*19,4-*	*10,9-*	*3,0*	*0,4-*	*0,2-*	*0,1*
- البناء	**1,1-**	**3,7**	**8,5**	**0,0**	**0,2**	**0,3**
الخدمات	**2,0**	**1,4**	**2,9**	**1,2**	**0,9**	**1,8**
منها :						
- التجارة والصيانة والاصلاح	*1,1*	*2,1*	*2,5*	*0,1*	*0,2*	*0,3*
- النقل والتخزين	*2,7*	*0,7*	*3,5*	*0,2*	*0,0*	*0,2*
- المعلومات والاتصال	*1,5*	*2,0*	*2,0*	*0,1*	*0,1*	*0,1*
- النزل والمطاعم	*3,9*	*6,8*	*4,9*	*0,1*	*0,2*	*0,2*
- الأنشطة المالية	*2,6*	*8,2-*	*5,1*	*0,1*	*0,3-*	*0,2*
الضرائب صافي الإعانات على المنتجات	**2,1**	**1,2**	**2,0**	**0,2**	**0,1**	**0,1**
الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق	**1,6**	**2,5**	**3,3**	**1,6**	**2,5**	**3,3**

المصادر : المعهد الوطني للإحصاء ووزارة الاقتصاد والتخطيط

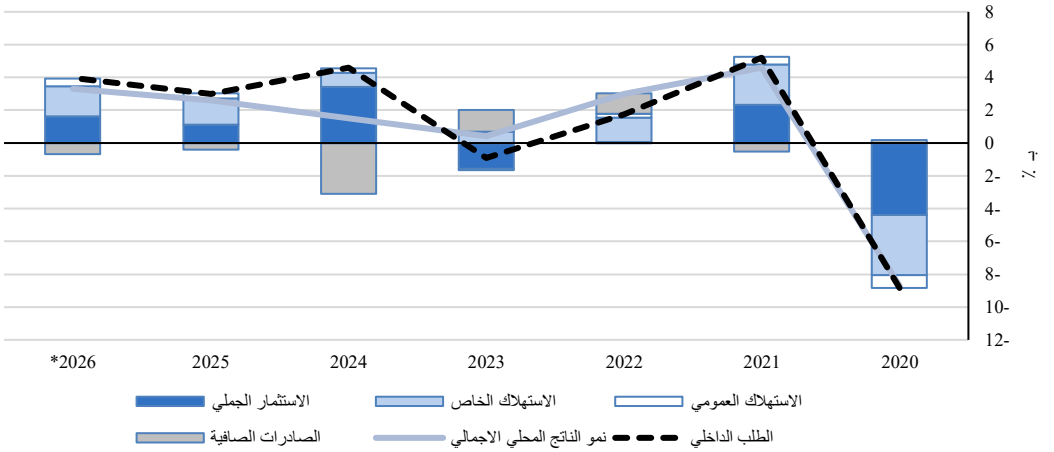
* بالأسعار الثابتة لسنة 2015 فيما عدا إشارة مغايرة.
** توقعات الميزان الاقتصادي لسنة 2026 بأسعار السنة السابقة.

وبالنسبة إلى سنة 2026 ووفقا لتقديرات الميزان الاقتصادي، من المتوقع أن يستمر النشاط الاقتصادي الوطني في التعافي بمعدل نمو مقدر بـ 3,3٪ وفقا لتوقعات وزارة الاقتصاد والتخطيط. ومن المنتظر أن يتدعم هذا التحسن أساسا بتطوّر النشاط الصناعي وذلك بفضل انتعاش الصناعات التصديرية لاسيما الصناعات الميكانيكية والكهربائية والصناعات الغذائية، بالإضافة إلى نمو الصناعات غير المعمليّة، خصوصا قطاعات المحروقات والمناجم، حيث إنه من المرتقب أن يبلغ الإنتاج الوطني من الفسفاط الخام 5,5 ملايين طن بحلول نهاية سنة 2026. وعلاوة عن ذلك، يتوقع أن تحافظ الخدمات على ديناميكيتها، خاصة بفضل نمو قطاع النزل والمطاعم والخدمات المالية وأنشطة النقل. ومن المتوقع أيضا أن يستمر قطاع الفلاحة والصّيد البحري في المساهمة بشكل إيجابي في النمو، مدفوعا بالآفاق الواعدة لموسم 2025-2026، لاسيما إنتاج زيت الزيتون، بالإضافة إلى محصول جيد إجمالا للحبوب.

2-3. الطلب الجملي

واصل الاقتصاد الوطني مساره في النمو خلال سنة 2025، مدعوما بالطلب **الدّاخلي** الذي ساهم **بنحو 3 نقاط مئوية** في النمو بحساب القيمة الحقيقية. وتعكس هذه الديناميكية التطور المزدوج للاستثمار والاستهلاك النهائي، مما يؤكد الدور الرئيسي للعوامل الدّاخلية في تعزيز النشاط الاقتصادي.

رسم بياني عدد 2-1 : مساهمة مختلف مكونات الطلب الجملي في النمو الاقتصادي



* توقعات

المصدر: حسابات أعدها البنك المركزي التونسي على أساس بيانات وزارة الاقتصاد والتخطيط

وفي المقابل، ظلّت مساهمة **الطلب الخارجي الصافي** سلبية، وإن كانت أقل حدّة من العام السابق (-0,4 نقطة مقابل -3,1 نقاط في 2024). ويعكس هذا التطور الانتعاش المعتدل لصادرات السلع والخدمات بالأسعار القارة والذي لم يمكن إلا جزئيا من تعويض ارتفاع واردات السلع والخدمات بالأسعار القارة.

2-3-1 الطلب الداخلي

واصل الطلب الدّاخلي نموه خلال سنة 2025، مسجلاً ارتفاعاً بنسبة 7,3٪ في القيمة وبـ 2,8٪ من حيث الحجم، مقابل 6,9٪ و4,3٪ على التوالي في 2024. وتعكس هذه التطورات حيوية كل من الاستثمار والاستهلاك النهائي.

واستمر **الاستهلاك النهائي الوطني** في النمو بالأسعار الجارية بنفس وتيرة السنة السابقة (+7,4٪)، كما سجل تقدما بحساب القيمة الحقيقية (+1,9٪ مقابل +1,2٪ في 2024)، لترتفع مساهمته في النمو الجملي من 1,2 إلى 1,9 نقطة مئوية بين سنة وأخرى. ويعزى هذا التحسن بشكل رئيسي إلى الزيادة المطردة في استهلاك الأسر، وبدرجة أقل في الاستهلاك العمومي.

كما سجل على وجه الخصوص حجم **الاستهلاك الخاص**، الذي يمثل قرابة 80٪ من إجمالي الناتج المحلي، تقدما بنسبة 2٪ في 2025، مساهما ب 1,6 نقطة مئوية في النمو، مقابل 0,9 نقطة مئوية فقط في السّنة السابقة. وتعكس هذه الديناميكية تحسّن الوضع الاقتصادي، المتسم خاصة بانخفاض التضخم بما دعّم القدرة الشرائية للأسر. بيد أن الاستهلاك الخاص قد تباطأ بحساب القيمة الاسمية ليبلغ 7,4٪ مقابل 8,2٪.

ومن جانبه، سجل **الاستهلاك العمومي** زيادة هامة بحساب الأسعار الجارية (+7,6٪ مقابل +4,1٪ في 2024) وبنسق معتدل بالقيمة الحقيقيّة (+1,6٪ مقابل +1,4٪). وقد نتج هذا التطور عن ارتفاع النفقات الجارية للدولة (+4,6٪ مقابل 4٪ قبل سنة)، خاصة على مستوى كتلة الأجور ونفقات الدعم، اللتين تشكلان المكونين الرئيسيين بنسبتي 48٪ و24٪ على التوالي. إلّا أنّ الدّولة تمكّنت من احتواء ازدياد هذه النفقات مقارنة بالتقديرات الأولية بما يتماشى مع متطلبات استدامة المالية العموميّة.

أمّا بخصوص الاستثمار، فقد تميّزت سنة 2025 بتسارع واضح في **إجمالي تكوين رأس المال الثابت**، سواء من حيث القيمة الحقيقية (+5,4٪ مقابل +0,7٪ في 2024) أو بحساب القيمة الجارية (+10,1٪ مقابل +3,1٪). وبالتالي، تحسّنت نسبة الاستثمار بشكل طفيف لترتفع بين سنة وأخرى من 15,2٪ إلى 15,5٪ من إجمالي الناتج المحلي.

2-3-2 الطلب الخارجي

عرفت **صادرات السلع والخدمات** خلال سنة 2025 انتعاشا من حيث الحجم (+1,8٪ مقابل -1,6٪ في 2024) وتدعما بحساب القيمة (+3,8٪ مقابل +0,6٪) ويرجع ذلك أساسا إلى أداء الخدمات، وبدرجة أقل إلى السير الجيد لتجارة السلع.

وسجلت صادرات **السلع** انتعاشا طفيفا بحساب الأسعار الجارية (+2,6٪ مقابل ركود تم تسجيله خلال سنة 2024)، رغم استمرار الفوارق بين القطاعات. فمن ناحية، حفّز الطلب الخارجي المطّرد صادرات الصناعات الميكانيكية والكهربائية (+8,7٪ مقابل +1,2٪) وصادرات الصناعات المعملية الأخرى (+12,4٪ مقابل -3,6٪)، بينما استفادت صادرات قطاع المناجم والفسفاط ومشتقاته من استئناف الإنتاج الوطني للفسفاط الخام (+15٪ مقابل -26,3٪). ومن ناحية أخرى، واصلت الصعوبات الهيكلية في التأثير على صادرات النسيج والملابس والجلد (-1,7٪ مقابل -4,8٪) والطاقة (-30,2٪ مقابل +0,5٪)، والتي تعاني من الانخفاض المستمر في الإنتاج الوطني، بالإضافة إلى انخفاض الأسعار الدولية. وعلاوة عن ذلك، يعود انخفاض صادرات المنتوجات الفلاحيّة والصناعات الغذائيّة (-7,4٪ مقابل +14,6٪) أساسا إلى انخفاض قيمة صادرات زيت الزيتون (-16,2٪) بسبب انخفاض الأسعار الدولية رغم الزيادة الكبيرة في كمّيات التصدير (+60٪).

ومن جانبها، **ارتفعت صادرات الخدمات** بنسبة 5,3٪ وذلك أساسا بفضل استمرار زيادة المقابيض السياحيّة.

أمّا بالنسبة **لواردات السلع والخدمات**، فقد عرفت تطوّرا بنسبة 2,8٪ بالأسعار الجارية و2,3٪ بالأسعار القارّة خلال سنة 2025، مقابل 1,7٪ و3,8٪ على التوالي في سنة 2024. ويعود هذا المسار إلى تماسك واردات السّلع (+5,5٪ بالأسعار الجارية)، خاصة المواد الأوّلية والمنتجات نصف المصنّعة، ومنتجات التجهيز والسلع الاستهلاكية.

وفي المقابل، انخفضت مشتريات المنتوجات الطاقية والمنتوجات الغذائية (-6٪ و -0,5٪، على التوالي)، وذلك أساسا نتيجة انخفاض الأسعار الدولية بالتزامن مع تحسّن الإنتاج الوطني للحبوب. وفي جانب آخر، ارتفعت واردات الخدمات بنسبة 7,2٪، مدفوعة بشكل رئيسي بديناميكية أنشطة النقل والسفر.

جدول عدد 2-3 : تطور الموارد والاستعمالات بأسعار السنة السابقة (بـ ٪)

المسمى	2022	2023	2024	2025	2026*
الناتج المحلي الإجمالي بأسعار السوق	**3,0**	**0,4**	**1,5**	**2,6**	**3,3**
واردات السلع والخدمات	11,6	5,1	3,8	2,3	3,5
مجموع الموارد = مجموع الاستعمالات	**5,9**	**2,2**	**2,4**	**2,5**	**3,4**
الاستهلاك النهائي	1,8	0,7	1,2	1,9	2,4
- العمومي	1,2	0,2-	1,4	1,6	2,6
- الخاص	2,0	0,9	1,1	2,0	2,3
إجمالي تكوين رأس المال الثابت	2,2	1,9	0,7	5,4	6,7
الطلب الداخلي	**1,6**	**0,8-**	**4,3**	**2,8**	**3,8**
صادرات السلع والخدمات	**17,4**	**9,0**	**1,6-**	**1,8**	**2,5**

* توقعات المصدر: المعهد الوطني للإحصاء ووزارة الاقتصاد والتخطيط (الميزان الاقتصادي لسنة 2026)

وبالنسبة لسنة 2026، تشير توقعات وزارة الاقتصاد والتخطيط إلى تدعم الطلب الدّاخلي، مدفوعا بنموّ الاستثمارات العمومية والخاصة بالإضافة إلى الارتفاع التدريجي للاستهلاك الوطني. وترتكز هذه الديناميكية على التحسّن المستمر لمناخ الأعمال والإطار التشريعي والمؤسسي، بالإضافة إلى زيادة دخل الأسر، بفضل تطور النشاط الاقتصادي وتحكم أفضل في التضخّم.

وفيما يتعلق بالصادرات فستستمر في الارتفاع، مستفيدة خاصة من طلب خارجي ملائم وموسم جيّد لزيت الزيتون واستمرار انتعاش النشاط السياحي. الا انه من المتوقع أن يصاحب ذلك تسارع في الواردات استجابة لتطوّر النشاط الاقتصادي وحركيّة الطلب الدّاخلي.

2-4. هيكل الاستثمارات وتمويلها

2-4-1 هيكل استثمارات

تسارع نسق نمو **إجمالي تكوين رأس المال الثابت** بشكل ملحوظ خلال سنة 2025 حيث ارتفع من 3,1٪ إلى 10,1٪ بالأسعار الجارية ليبلغ 26.760 مليون دينار.

وارتفعت الاستثمارات في قطاعات الفلاحة والصّيد البحري (+8,5٪ مقابل +2,9٪)، والصناعة (+17,8٪ مقابل -1,2٪)، وكذلك في الخدمات المسوّقة (+8,2٪ مقابل +2,4٪). وفي المقابل، عرفت التجهيزات الجماعيّة تباطؤا حادا (+4,9٪ مقابل +13٪ في السّنة السّابقة).

ويبرز التحليل القطاعي المفصّل عن تحسّن معمّم للاستثمارات، استفادت منه الخدمات المسوّقة، مع تسجيل نمو ملحوظ خاصة في مجالي السّكن (+21٪ مقابل +3,3٪) وخدمات المعلومات والاتصالات (+10,8٪ مقابل -2٪ في 2024).

وبالنسبة للقطاع الصّناعي، كان الانتعاش ملحوظا بالخصوص على مستوى الصّناعات المعمليّة التي ارتفعت استثماراتها بنسبة 35,2٪ بعد ان كانت قد سجلت تراجعا بـ -1,0٪ في 2024. وقد تيسّر هذا التطور بشكل خاص بفضل الصناعات الغذائية (+55,2٪ مقابل -1,1٪) وصناعات المواد المنجميّة الأخرى غير المعدنية (+83,9٪، مقابل -1,1٪). كما شهدت الصناعات غير المعمليّة زيادة أكثر اعتدالا للاستثمارات (+3,6٪ مقابل -1.3٪) وهو ما يعكس استمرار انخفاض الاستثمارات لفائدة الصناعات الاستخراجيّة مقابل زيادة تلك المنجزة في إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز.

وفيما يتعلق بالحصّة في إجمالي تكوين رأس المال الثابت، واصل القطاع الصناعي تعزيز حصته خلال سنة 2025 والتي بلغت 27,6٪ مقابل 25,8٪ في 2024، مما دعم مرتبته الثانية في هيكل الاستثمار. وتيسّر هذا النمو بشكل رئيسي بفعل الصناعات المعملية، التي ارتفعت مساهمتها من سنة إلى أخرى من 11,6٪ إلى 14,3٪.

ولا تزال الخدمات المسوّقة تستأثر بالحصة الأهم من إجمالي تكوين رأس المال الثابت، رغم الانخفاض الطفيف (51,1٪ مقابل 52,1٪) بين سنة وأخرى. كما تراجعت حصة التجهيزات الجماعيّة في إجمالي تكوين رأس المال الثابت إلى 16,4٪ مقابل 17,1٪ في سنة 2024، في حين ظلت مساهمة الفلاحة والصّيد البحري قريبة من مستواها في السنة السابقة، في حدود 5٪، أي تقريبا نصف حصتها من إجمالي الناتج المحلي.

جدول عدد 2-4 : تطور إجمالي تكوين رأس المال الثابت حسب فروع النشاط (بالأسعار الجارية)

المُسمّى	القيمة بملايين الدّنانير			التغيرات (بـ ٪)		الهيكل (بـ ٪)		
	2024	2025	*2026	2025/2024	*2026/2025	2024	2025	*2026
الفلاحة والصيد البحري	1.205	1.307	1.520	8,5	16,2	5,0	4,9	5,1
الصناعة	6.261	7.378	9.140	17,8	23,9	25,8	27,6	30,5
- الصناعات غير المعملية	3.440	3.564	4.623	3,6	29,7	14,2	13,3	15,4
- الصناعات المعملية	2.821	3.814	4.517	35,2	18,4	11,6	14,3	15,1
الخدمات المسوقة	12.650	13.685	14.799	8,2	8,1	52,1	51,1	49,4
التجهيزات الجماعية	4.186	4.390	4.520	4,9	3,0	17,2	16,4	15,1
المجموع	**24.302**	**26.760**	**29.979**	**10,1**	**12,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

* توقعات.

المصدر: وزارة الاقتصاد والتخطيط

2-4-2 تمويل الاستثمارات

سجل الادّخار الوطني انتعاشا طفيفا قدره 1,5٪ في سنة 2025، بعد انكماش بنسبة 5,1٪ في السّنة السابقة، لتبلغ نسبة الادخار 5,3٪ من إجمالي الدخل الوطني المتاح مقابل 5,6٪ في سنة 2024. إلّا أنّ ارتفاع نسبة الاستثمار (15,5٪ مقابل 15,2٪) قد ساهم في اتساع فجوة التمويل بين إجمالي تكوين رأس المال الثابت والادخار إلى 10,0٪ من إجمالي الناتج المحلي مقابل 9,4٪ في السنة السّابقة.

الجدول 2-5: التمويل الدّاخلي للاستثمارات (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المُسمّى	2023	2024	2025	*2026	التغيرات بـ٪	
					2025/2024	*2026/2025
إجمالي تكوين رأس المال الثابت الجملي	**23.563**	**24.302**	**26.760**	**29.979**	**10,1**	**12,0**
- كنسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي	15,7	15,2	15,5	16,0		
التغير في قيمة المخزونات	**11.303-**	**11.838-**	**13.633-**	**14.368-**		
مجموع حاجيات التمويل (إجمالي تكوين رأس المال الثابت + التغير في قيمة المخزونات)	**12.260**	**12.464**	**13.127**	**15.611**	**5,3**	**18,9**
الادّخار الوطني	**9.828**	**9.331**	**9.471**	**11.021**	**1,5**	**16,4**
- كنسبة مئوية من إجمالي الدخل الوطني المتاح	6,3	5,6	5,3	5,7		
معدل التمويل الداخلي						
- الادخار الوطني/إجمالي تكوين رأس المال الثابت (بالنسبة المئوية)	41,7	38,4	35,4	36,8		
- الادخار الوطني / مجموع حاجيات التمويل (بـ ٪)	80,2	74,9	72,1	70,6		

* توقّعات.

المصدر: وزارة الاقتصاد والتخطيط

ويعود تعافي الادّخار الوطني بشكل رئيسي إلى زيادة الادّخار الدّاخلي، مدعوما بنموّ النشاط الاقتصادي. وبالفعل، كان نمو إجمالي الناتج المحلي الاسمي (+8٪) أسرع من نمو الاستهلاك (+7,4٪). وبالإضافة إلى ذلك، ساهم القطاع الخارجي بصفة إيجابيّة، لا سيما من خلال زيادة التحويلات التي يقوم بها التونسيون المقيمون بالخارج، من 12,7٪ إلى 15,2٪ بين سنة وأخرى، لتبلغ 11.445 مليون دينار، أي 6,6٪ من إجمالي الناتج المحلي.

واستمرّ ادّخار الإدارة المركزية بالخصوص في التعافي للسنة الثانية على التوالي، مدفوعا بزيادة في الموارد الذّاتية، وخاصة منها الإيرادات الضريبية، بوتيرة أسرع من نفقات التسيير. وبالتالي، ارتفع فائض الموارد الذاتية والهبات قياسا بالنفقات الجارية (بما في ذلك فوائد الدين) من سنة إلى أخرى من 409 مليون دينار إلى 903 ملايين دينار. إلّا أنّ هذا المستوى يظل ضعيفا حيث لم يمكن من تغطية سوى 9,3٪ من نفقات التجهيز، مقابل 4,1٪ في سنة 2024.

أما فيما يخصّ نسبة التمويل الدّاخلي لإجمالي تكوين رأس المال الثابت، فقد انخفض من 38,4٪ إلى 35,4٪، وهو مستوى لا يزال أقل بكثير من احتياجات التمويل، مما يعكس قصورا هيكليا في الادخار الدّاخلي، مرتبطا بشكل خاص بضعف الدخل، وكذلك نزعة عالية للاستهلاك، الى جانب استمرار اختلالات الميزانية. وفي ظل هذه الظروف، لا يزال تمويل إجمالي تكوين رأس المال الثابت يعتمد بدرجة كبيرة على الموارد الخارجية، خاصة من خلال التداين الخارجي والتدفّقات الصّافية للاستثمارات الأجنبية

ومن المتوقع أن تشهد سنة 2026 تعافيا في الادخار الوطني، لكنه سيظل دون المستوى المأمول لتغطية احتياجات الاستثمار، بما من شأنه الإبقاء على فجوة التمويل في مستويات عالية.

2-5. سوق الشغل والأجور

تطوّرت سوق الشغل في تونس خلال سنة 2025 في ظل سياق اتسم بتحسن النشاط الاقتصادي. وقد ساهمت هذه الظرفية الاقتصادية الأكثر ملاءمة في دعم ديناميكية إحداث مواطن الشغل وتحسين بعض مؤشرات سوق الشغل غير ان هذا الاخير لا يزال يتسم بهشاشة هيكلية مستمرة، خاصة فيما يتعلق بالإدماج المهني للشباب وخريجي التعليم العالي.

وفي هذا السياق، ارتفعت **إحداثات الشغل** الصافية بشكل ملحوظ خلال سنة 2025 لتبلغ 124 ألف موطن شغل، مقابل 26,4 ألف قبل سنة. وبالتوازي، ارتفعت نسبة التشغيل بشكل طفيف لتبلغ 39,1٪، مقابل 38,7٪ خلال سنة 2024، مما يعكس اندماجا أفضل للسكان في سن العمل داخل سوق الشغل.

ومن جانبها، انخفضت **نسبة البطالة** الجملية خلال سنة 2025 لتبلغ 15,2٪ في نهاية السنة، مقابل 16,5٪ في موفى السنة السابقة. ويعود هذا التطور بشكل خاص إلى تقلص البطالة لدى الإناث مع بقائها في مستوى مرتفع نسبيا، حيث تراجعت إلى 20,8٪ مقابل 23,1٪، في حين ظلت هذه النسبة دون تغيير تقريبا لدى الذكور أي 12,6٪ مقابل 12,7٪.

وعلى الرغم من هذه التطورات الإيجابية، لا تزال بعض شرائح السكان النشيطين تواجه مستويات مرتفعة من البطالة. وبالفعل، ظلت على وجه الخصوص **نسبة البطالة لدى الشباب ما بين 15 و24 سنة** مرتفعة، رغم تسجيلها انخفاضا طفيفا لتتراجع من 39,9٪ في سنة 2024 إلى 38,4٪ في 2025. وفي جانب آخر، ارتفعت **نسبة البطالة لدى خرّيجي التعليم العالي** بشكل ملحوظ لتبلغ، خلال نفس الفترة، 22,5٪ مقابل 16,7٪، مما يبرز الطابع الهيكلي لصعوبات الإدماج المهني لهذه الفئة من السكان النشيطين. ومن ناحية أخرى، لا تزال الفوارق بين الجنسين هامة حيث ارتفعت نسبة البطالة لدى خريجات التعليم العالي إلى 30,5٪ مقابل 11,7٪ لدى الذكور، مما يعكس وجود عقبات تحول دون اندماجهن في سوق الشغل.

وأمام استمرار هذه الاختلالات، أطلقت الدولة التونسية خلال سنة 2025 مجموعة من الإجراءات، تهدف لتيسير اندماج حاملي الشهائد العليا من الشباب وإضفاء حركيّة على سوق الشغل. وشملت هذه الإجراءات بالخصوص انتدابات استثنائيّة في الوظيفة العموميّة الى جانب اقرار حوافز للانتداب في القطاع الخاص من خلال التكفّل بتغطية قسط من مساهمة الأعراف. كما تم تعزيز برامج التكوين والمرافقة قصد تحقيق مواءمة أفضل بين المهارات واحتياجات السوق. وتندرج هذه التدابير ضمن الآليات الرامية إلى تشجيع العمل الحر وريادة الأعمال، لاسيما من خلال منصة ريادة الأعمال الذاتية والمبادرات لإنشاء الشركات الأهلية. وبالإضافة إلى ذلك، تم إبرام اتفاقيات تعاون دولية لتوسيع الفرص المهنية في الخارج، خاصة في القطاعات الواعدة. وإجمالا، من المتوقع أن تساهم هذه المبادرات في التخفيف من بطالة الشباب وفي تيسير اندماج الخريجين، بما في ذلك الإناث، في أنشطة ذات قيمة مضافة أعلى.

وفيما يتعلق **بمجموع السكان النشيطين**، فقد انخفض إلى 4.255 ألف شخص في سنة 2025 مقابل 4.532 ألف في سنة 2024، مما أدى إلى انخفاض النسبة الجملية للنشاط إلى 45,9٪ مقابل 49,1٪ في السنة السابقة. وبالتوازي، بلغ **عدد السكّان النشيطين المشتغلين** 3.610 ألف شخص في سنة 2025 مقابل 3.784 ألف في سنة 2024، أي بانخفاض قدره 4,6٪.

ويؤكد تحليل **الهيكل القطاعي للتشغيل** هيمنة قطاع الخدمات، الذي يبقى المزود الرئيسي لمواطن الشغل في الاقتصاد التونسي. ففي سنة 2025، وفرت الخدمات المسوّقة حوالي 1.059,6 ألف موطن شغل، مقابل 855,9 ألف للخدمات غير المسوّقة. كما ظل قطاع الصناعات المعملية من ضمن القطاعات الرئيسية المساهمة في التشغيل اذ وفر 700,1 ألف موطن شغل، يليه القطاع الفلاحي (505,1 ألف) والبناء (408,4 ألف). وفي المقابل، لا تمثل الصناعات الاستخراجيّة وإنتاج الكهرباء سوى حصة محدودة من مجموع مواطن الشغل، حيث توفر 67,2 ألف موطن شغل.

جدول عدد 2-6 : المؤشرات الرئيسية للتشغيل (بالآلاف ما عدا إشارة مغايرة)

المسمّى	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	النسبة المئوية للتغيير 2024/2023	النسبة المئوية للتغيير 2025/2024
- مجموع السكّان النشيطين	4.190	4.159	4.160	4.124	4.084	4.532	4.255	11,0	6,1-
- النسبة الجملية للنشاط (بـ ٪)*	48,1	47,3	47	46,5	45,8	49,1	45,9	3,3	3,2-
- السكان النشيطون المشتغلون	3.566	3.433	3.487	3.500	3.416	3.784	3.610	10,8	4,6-
- نسبة التشغيل (بـ ٪)*	41	39	38,5	-	38,2	38,7	39,1	0,5	0,4
- إحداثات الشغل**	58,8	133,4-	54	13	83,8-	26,4	124	110,2	97,6
- النسبة الجملية للبطالة (بـ ٪)*	14,9	17,4	16,2	15,2	16,4	16,5	15,2	0,1	1,3-
منها:									
*- نسبة بطالة الشباب ما بين 15 و24 سنة **	*33,8*	*42,5*	*40*	*38,8*	*40,9*	*39,9*	*38,4*	1,0-	1,5-
*نسبة البطالة من بين حاملي الشهائد العليا (بـ٪) ***	*27,8*	*26,6*	*22,7*	*24*	*23,2*	*16,7*	*22,5*	*6,5-*	*5,8*

المصدر : المعهد الوطني للإحصاء

* التغيرات بحساب النقاط المئوية.

** التغيرات بالآلاف.

أمّا بخصوص الأجور، فقد تمّ الترفيع فيها خلال سنة 2025 بهدف الحفاظ على المقدرة الشرائية للأجراء. وشملت الزيادات الأجور الدّنيا في القطاع الخاص، من خلال أمرين حكوميين يضبطان **الأجر الأدنى المهني المشترك المضمون والأجر الأدنى الفلاحي المضمون،** وتم نشرهما في الرّائد الرسمي للجمهورية التونسية بتاريخ 9 جويلية 2024 حيث دخلا حيز التنفيذ بتاريخ غرة جانفي 2025.

وعلى هذا الأساس ووفقا للأمر الحكومي عدد 419 لسنة 2024 المؤرّخ في 9 جويلية 2024، تم الترفيع في الأجر الأدنى المهني المشترك المضمون لنظام 48 ساعة من 491,504 دينار إلى 528,320 دينار. أمّا بالنسبة لنظام 40 ساعة، فقد ارتفع هذا الأجر من 417,558 دينار إلى 448,238 دينار. وبخصوص الأجراء الذين يتقاضون أجرا بالساعة، تم ضبط الحد الأدنى للأجور في مستوى 2,540 دينار عن كل ساعة عمل لنظام 48 ساعة في الأسبوع و2,586 دينار عن كل ساعة عمل لنظام 40 ساعة.

وفي جانب آخر، تم تحديد الأجر الأدنى الفلاحي المضمون في مستوى 20,320 دينار عن كلّ يوم عمل. كما تم الترفيع في المنحة التقنية الممنوحة للعمال الفلاحيّين المتخصّصين والمؤهلين، لتبلغ 1,084 دينار و2,038 دينار على التوالي. وتضاف هذه المنحة إلى الأجر الأدنى الفلاحي المضمون عن كل يوم عمل يقوم فيه العامل الفلاحي بنشاط يتطلب تخصّصا أو تأهيلا.

جدول عدد 2-7 : تطور الأجور الدنيا القانونية (بالدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	ماي 2019	أكتوبر 2020	أكتوبر 2022	ماي 2024	جانفي 2025	التغيرات بـ ٪ ماي 2024 أكتوبر 2022	التغيرات بـ ٪ جانفي 2025 ماي 2024
الأجر الأدنى المهني المشترك المضمون (SMIG)							
- أجر الساعة بالمليمات							
* نظام 48 ساعة في الأسبوع	1,938	2,064	2,208	2,363	2,540	7,0	7,5
* نظام 40 ساعة في الأسبوع	1,984	2,110	2,254	2,409	2,586	6,9	7,3
- الأجر الأدنى الشهري							
* نظام 48 ساعة في الأسبوع	403,104	429,312	459,264	491,504	528,320	7,0	7,5
* نظام 40 ساعة في الأسبوع	343,892	365,732	390,692	417,558	448,238	6,9	7,3
الأجر الأدنى الفلاحي المضمون (SMAG)							
الأجر الأدنى الفلاحي المضمون ليوم عمل (SMAG)	15,510	16,512	17,664	18,904	20,320	7,0	7,5

المصدر : الرائد الرسمي للجمهورية التونسية

2-6. المالية العمومية[1]

ساهم تحسّن النشاط الاقتصادي خلال سنة 2025 في تعزيز المالية العمومية، لاسيما من خلال تعبئة أفضل للمقابيض الجبائيّة والتقليص في عجز الميزانية. وفي هذا السياق، استمرت سياسة الميزانية في اعتماد مسار تعديلي يهدف إلى ترسيخ التوازنات الاقتصادية الكلّية وضمان استدامة المالية العموميّة.

وفي هذا الصدد، شملت الإجراءات التي تمّ اعتمادها، على حد السواء، تعزيز المردود الجبائي خاصة من خلال مراجعة الضريبة على الشركات وفرض رسوم استثنائية، والتحكم في النفقات العموميّة. وفي جانب مواز، مكن الاعتماد المتزايد على الموارد الدّاخلية من تخفيف قيود التمويل الخارجي.

وأسفرت هذه التطورات عن تحسّن في مؤشرات الميزانية، تجلى في التقليص في عجز الميزانية إلى -8.975,1 مليون دينار أو 5,2٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وهو مستوى أقل من التوقعات الأولية البالغة 5,5٪ من الناتج المحلي الإجمالي وفي تراجع ملحوظ مقارنة بسنة 2024 (-6,3٪ من الناتج المحلي الإجمالي). وعلى هذا الأساس، انخفضت نسبة الدين العمومي من 84,9٪ من الناتج المحلي الإجمالي في 2024 إلى 82,1٪ في 2025.

1-6-2 موارد ميزانية الدولة

بلغت موارد ميزانية الدولة في سنة 2025 (الميزانية والخزينة) 76.936,5 مليون دينار، مُسجلة زيادة طفيفة بنسبة 1,2٪ مقارنة بسنة 2024. ويعزى هذا التطور إلى ازدياد موارد الميزانية بنسبة 5,7٪، والذي خفت حدته بفعل انخفاض موارد الخزينة بـ 6٪، حيث بلغت على التوالي 49.699,2 مليون دينار و27.237,3 مليون دينار. ويندرج هذا التوجه في إطار استراتيجية الدولة الرامية لإعطاء الأولوية لتعبئة الموارد الذاتية، وخاصة منها الموارد الجبائيّة، من أجل الحدّ من الاعتماد على المديونية الخارجية وتعزيز استدامة المالية العموميّة.

ونتيجة لذلك، ارتفعت حصّة الموارد المعبّأة لتمويل الميزانية إلى 64,5٪ في سنة 2025 مُقابل 61,9٪ في السنة الماضية، بينما بلغت مساهمة موارد الخزينة 35,5٪ مقابل 38,1٪ في سنة 2024.

[1] المصدر: وزارة المالية.

جدول عدد 2-8: توازن ميزانية الدولة (بملايين الدّنانير، ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمّى	2024	2025	*2026	التغيرات بـ ٪	
				2025/2024	2026/2025
مجموع موارد الميزانيّة	**47.011,0**	**49.699,2**	**52.560,0**	**5,7**	**5,8**
المقابيض الجبائيّة	41.723,9	44.749,8	47.773,0	7,3	6,8
المقابيض غير الجبائيّة	4.661,4	4.745,7	4.437,0	1,8	6,5-
الهبات	625,7	203,7	350,0	67,4-	71,8
مجموع أعباء الميزانية	**56.476,0**	**58.470,6**	**63.575,0**	**3,5**	**8,7**
نفقات التأجير	22.273,1	23.281,1	25.266,7	4,5	8,5
نفقات التسيير	2.776,6	2.808,6	2.939,3	1,2	4,6
نفقات التدخلات	19.267,8	20.151,7	19.834,5	4,6	1,6-
نفقات الاستثمار	5.749,3	5.729,5	6.463,1	0,3-	12,8
نفقات العمليّات المالية	118,5	41,2	70,4	65,2-	70,9
أعباء التمويل	6.290,7	6.458,5	7.208,0	2,7	11,6
نفقات طارئة وغير مُوزّعة	-	-	1.793,0	-	-
حاصل الميزانية دون اعتبار التخصيص والهبات ومداخيل المُصادرة	**10.090,7-**	**8.975,1-**	**11.365,0-**	**11,1-**	**26,6**
بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي	**6,3-**	**5,2-**	**6,0-**	**-**	**-**
مجموع موارد الخزينة	**28.981,2**	**27.237,3**	**27.064,0**	**6,0-**	**0,6-**
موارد الاقتراض	**26.703,6**	**25.644,5**	**25.864,0**	**4,0-**	**0,9**
اقتراض داخلي	23.203,4	21.819,3	19.056,0	6,0-	12,7-
اقتراض خارجي	3.500,2	3.825,2	6.808,0	9,3	78,0
موارد الخزينة الأخرى	**2.277,6**	**1.592,8**	**1.200,0**	**30,1-**	**24,7-**
استخلاص أصل القروض	303,0	208,9	200,0	31,1-	4,2-
موارد خزينة مُختلفة	1.974,6	1.383,9	1.000,0	29,9-	27,7-
مجموع أعباء الخزينة	**28.981,2**	**27.237,3**	**27.064,0**	**6,0-**	**0,6-**
تسديد أصل الدّين	**18.520,9**	**17.983,0**	**15.849,0**	**2,9-**	**11,9-**
الدّين الدّاخلي	9.191,0	9.674,3	7.932,0	5,3	18,0-
الدين الخارجي	9.329,9	8.308,7	7.917,0	10,9-	4,7-
تمويل العجز باعتبار التخصيص والهبات ومداخيل المُصادرة	**9.465,0**	**8.771,4**	**11.015,0**	**7,3-**	**25,6**
قروض وتسبيقات الخزينة الصّافية	**995,3**	**482,9**	**200,0**	**51,5-**	**58,6-**

* توقّعات (قانون المالية 2026).

المصدر: وزارة المالية

2-6-1-1 موارد الميزانية

تعزى الزيادة في موارد الميزانيّة خلال سنة 2025 بشكل رئيسي إلى ارتفاع المقابيض الجبائيّة بنسبة 7,3٪ لتصل إلى 44.749,8 مليون دينار، أي 90٪ من المجموع. أما بالنسبة للمقابيض غير الجبائيّة، فقد تطورت بوتيرة أقل (+1,8٪)، لتبلغ 4.745,7 مليون دينار. وفي جانب آخر، تمّت تعبئة مبلغ قدره 203,7 مليون دينار في شكل هبات خلال سنة 2025.

ويرجع تحسّن المقابيض الجبائيّة بشكل أساسي إلى ديناميكية النشاط الاقتصادي واستمرار الإصلاح الجبائي الذي يهدف بالخصوص إلى تدعيم العدالة الجبائيّة، من خلال مزيد تعزيز مبدأ تدرّج الأداءات المفروضة على الشركات وعلى الأفراد.

واستفادت هذه المقابيض من ارتفاع كل من الأداءات المباشرة (+9,1٪) والأداءات غير المباشرة (+5,9٪). ويعود الارتفاع في الأداءات المباشرة بشكل رئيسي إلى الزيادة الحادة في الضريبة على الشركات (+20٪) مدفوعة بتلك المتعلقة بالشركات غير النفطية (+32,6٪)، بينما انخفضت الضريبة

على الشركات النفطية بنسبة 21,2٪ بسبب التراجع المزدوج في معدّل سعر برميل البرنت في الأسواق الدولية بحوالي 12 دولار واستمرار تقلص نشاط استخراج المحروقات (-10٪). وبالإضافة إلى ذلك، ارتفعت الضريبة على الدخل بنسبة 4,3٪، رغم شبه استقرار مُكوّنتها الرئيسية، المتمثلة في الضريبة على الأجور والرواتب (+0,7٪).

أما بالنسبة للضرائب والأداءات غير المُباشرة، فقد استفادت بشكل خاص من زيادة الضريبة على القيمة المضافة (+4,2٪) ومعاليم الاستهلاك (+6,4٪)، والتي يمكن تفسيرها بارتفاع الطلب الدّاخلي، بالإضافة إلى زيادة المعاليم الديوانية (+10٪) تبعا لتسارع الواردات (+5,5٪).

وعلى هذا الأساس، بلغ الضغط الجبائي مستوى 25,9٪، أي بانخفاض طفيف مقارنة بالمستوى المسجل في سنة 2024 (26,1٪)، وذلك بالعلاقة مع زيادة الناتج المحلي الإجمالي الاسمي.

جدول عدد 2-9: موارد الميزانيّة (بملايين الدّنانير، ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمّى	2024	2025	*2026	التغيرات ب٪	
				2025/2024	2026/2025
المقابيض الجبائيّة	**41.723,9**	**44.749,8**	**47.773,0**	**7,3**	**6,8**
- الأداءات المباشرة	17.801,9	19.424,3	20.547,0	9,1	5,8
* الضريبة على الدّخل	12.376,2	12.913,3	13.634,0	4,3	5,6
* الضريبة على الشركات	5.425,7	6.511,0	6.913,0	20,0	6,2
- الضرائب والأداءات غير المُباشرة	23.922,0	25.325,5	27.226,0	5,9	7,5
منها:					
* الأداء على القيمة المضافة	*11.253,2*	*11.724,5*	*12.886,0*	*4,2*	*9,9*
* *المعلوم على الاستهلاك*	*3.983,8*	*4.237,5*	*4.572,0*	*6,4*	*7,9*
المقابيض غير الجبائيّة	**4.661,4**	**4.745,7**	**4.437,0**	**1,8**	**6,5-**
منها:					
- *مداخيل عبور أنبوب الغاز*	*1.553,8*	*1.525,1*	*1.159,0*	*1,8-*	*24,0-*
- *مداخيل المُساهمات*	*1.741,8*	*1.618,7*	*1.663,5*	*7,1-*	*2,8*
- *التخصيص ومداخيل الأملاك المُصادرة*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	-	-
الهبات	**625,7**	**203,7**	**350,0**	**67,4-**	**71,8**
مجموع موارد الميزانيّة	**47.011,0**	**49.699,2**	**52.560,0**	**5,7**	**5,8**

* توقّعات (قانون المالية 2026). المصدر: وزارة المالية

وبخصوص المقابيض غير الجبائيّة، فقد سجّلت زيادة طفيفة بنسبة 1,8٪ في سنة 2025، لتبلغ 4.745,7 مليون دينار. ويعزى هذا التطوّر بشكل أساسي إلى انخفاض مداخيل المساهمات (-7,1٪) والإيرادات المتأتية من تسويق المحروقات (-18,2٪) ورسوم الغاز المحصلة بعنوان عبور الأنبوب العابر للقارات (-1,8٪). إلّا أن حدّة هذه الانخفاضات قد تقلّصت بفضل الزيادة الملحوظة في المقابيض غير الجبائيّة الأخرى (+35,1٪). ومن جانبها، انخفضت المداخيل المتأتية من **الهبات** بنسبة 67,4٪ لتبلغ 203,7 مليون دينار في سنة 2025.

وبالنسبة لسنة 2026، تشير التوقعات إلى زيادة بنسبة 6,8٪ في المقابيض الجبائية لتبلغ 47.773 مليون دينار مقابل انخفاض بنسبة 6,5٪ في المقابيض غير الجبائيّة، لتتراجع إلى 4.437,0 مليون دينار.

2-1-6-2 موارد الخزينة

انخفضت موارد الخزينة التي تمّت تعبئتها خلال سنة 2025 بنسبة 6٪ لتتراجع من 28.981,2 مليون دينار إلى 27.237,3 مليون دينار. ويعود هذا المسار أساسا إلى تقلص احتياجات التمويل المتعلقة بعجز

الميزانية، بما في ذلك التخصيص والهبات ومداخيل المصادرة (-7,3٪) وتسديد أصل الدين العمومي (-2,9٪) الذي لا يزال يستحوذ على جزء هام من الموارد (حوالي 66٪).

2-6-1-2-1 موارد الاقتراض

انخفضت موارد اقتراض الدّولة بنسبة 4٪ لتبلغ 25.644,5 مليون دينار في سنة 2025. وشمل الانخفاض الاقتراض الدّاخلي الذي تراجع بنسبة 6٪ ليبلغ 21.819,3 مليون دينار مقابل زيادة بنسبة 9,3٪ في عمليات السّحب على القروض الخارجية التي بلغت 3.825,2 مليون دينار[1]. بيد أن هيكل التمويل لا تزال تُهيمن عليه الموارد الدّاخلية بحصة قدرها 85,1٪، مقابل 14,9٪ فقط للموارد الخارجية.

واتسمت موارد الاقتراض الدّاخلية في سنة 2025 بانخفاض في التعبئة عن طريق إصدار رقاع الخزينة قصيرة الأجل بأجل 52 أسبوعا (-55٪)، لتبلغ حصّتها 11,9٪ من هذه الموارد مقابل 24,9٪ في 2024، وذلك لصالح إصدار رقاع الخزينة القابلة للتنظير. وارتفعت إصدارات هذه الأخيرة بنسبة 145٪ لتقفز حصّتها من 21,8٪ إلى 56,7٪. أما المبلغ المتبقي، فتمت تغطيته من خلال موارد اقتراض أخرى. وتجدر الإشارة أن ميزانية الدولة قد خصّصت مرة أخرى تسهيلات تمويل مباشر من طرف البنك المركزي التونسي بقيمة 7 مليار دينار.

وتعزى زيادة موارد الاقتراض الخارجية إلى الموارد التي تمّت تعبئتها ضمن برامج دعم الميزانية والتي بلغت 2.000,4 مليون دينار مقابل 328 مليون دينار في 2024 وذلك بالأساس من البنك الإفريقي للتوريد والتّصدير (1.595,3 مليون دينار) وشركاء ماليين دوليين آخرين، وخاصة صندوق النقد العربي (171,2 مليون دينار) والبنك الدولي (117,5 مليون دينار) والبنك الأفريقي للتنمية (75,3 مليون دينار).

2-6-1-2-2 موارد أخرى للخزينة

تقلّصت الموارد الأخرى للخزينة لتتراجع إلى 1.592,8 مليون دينار في سنة 2025 مقابل 2.277,7 مليون دينار في السنة السابقة.

جدول عدد 2-10: موارد الخزينة (بملايين الدّنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المُسمّى	2024	2025	*2026	التغيرات ب ٪	
				2025/2024	2026/2025
الاقتراض الدّاخلي	**23.203,4**	**21.819,3**	**19.056,0**	**6,0-**	**12,7-**
- رُقاع الخزينة لـ 52 أسبوعا	5.778,0	2.602,7	2.500,0	55,0-	3,9-
- رقاع الخزينة القابلة للتنظير	5.048,9	12.366,6	4.840,0	144,9	60,9-
- القرض الوطني	5.099,7	0,0	0,0	100,0-	
- قروض أخرى	7.276,8	6.850,0	11.716,0	5,9-	71,0
الاقتراض الخارجي	**3.500,2**	**3.825,2**	**6.808,0**	**9,3**	**78,0**
- سحوبات على القروض لفائدة الميزانية	328,0	2.000,4	2.983,0	509,9	49,1
- قروض خارجية موظفة	2.097,3	1.531,1	2.250,0	27,0-	47,0
- قروض خارجيّة مُعاد إقراضها للمؤسسات العمومية	1.074,9	293,7	200,0	72,7-	31,9-
- السوق المالية الدولية والاستثمار الخاص			1.375,0		
مجموع موارد الاقتراض	**26.703,6**	**25.644,5**	**25.864,0**	**4,0-**	**0,9**
استخلاص أصل القروض	303,0	208,9	200,0	31,1-	4,3-
موارد أخرى للخزينة	1.974,7	1.383,9	1.000,0	29,9-	27,7-
مجموع الموارد الأخرى للخزينة	**2.277,7**	**1.592,8**	**1.200,0**	**30,1-**	**24,7-**
المجموع	**28.981,2**	**27.237,3**	**27.064,0**	**6,0-**	**0,6-**

* توقعات (قانون المالية 2026).

المصدر: وزارة المالية

[1] وفقا لمنهجية الميزانية.

2-6-2 نفقات ميزانية الدولة

استمرت أعباء الميزانية في التباطؤ في سنة 2025 (+3,5٪ مقابل +4,7٪ في 2024) لتبلغ 58.470,6 مليون دينار. ويعكس هذا الاتجاه المسجل في غالبية البنود الجهود القائمة للتحكم في النفقات العمومية مع ترسيخ الدور الاجتماعي للدولة.

جدول عدد 2-11: النفقات دون اعتبار خدمة الدّين (بملايين الدّنانير، ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمّى	2024	2025	*2026	التغيرات ب ٪	
				2025/2024	2026/2025
نفقات التأجير	22.273,1	23.281,1	25.266,7	4,5	8,5
نفقات التسيير	2.776,6	2.808,6	2. 939,2	1,2	4,7
نفقات التدخلات	19.267,8	20.151,7	19.834,5	4,6	1,6-
منها: الدّعم	*11.347,5*	*11.593,0*	*9.772,0*	*2,2*	*15,7-*
- المواد الأساسيّة	*3.601,5*	*3.801,0*	*4.079,0*	*5,5*	*7,3*
- المحروقات	*7.086,0*	*7.112,0*	*4.993,0*	*0,4*	*29,8-*
- النقل	*660,0*	*680,0*	*700,0*	*3,0*	*2,9*
نفقات الاستثمار	5.749,3	5.729,5	6.463,1	0,3-	12,8
نفقات العمليات المالية	118,5	41,2	70,4	65,2-	70,9
أعباء التمويل	6.290,7	6.458,5	7.208,0	2,7	11,6
نفقات طارئة وغير مُوزّعة			1.793,0		
مجموع أعباء الميزانية	56.476,0	58.470,6	63.575,0	3,5	8,7

* توقعات (قانون المالية 2026). المصدر: وزارة المالية

وارتفعت أعباء كتلة أجور الإدارة المركزية بنسبة 4,5٪ أي بتوفير مبلغ قدره 1.107 مليون دينار مقارنة بالتوقعات الأولية لقانون المالية لسنة 2025. وقد مكّن هذا الأداء الجيد من مواصلة المنحى التنازلي لنسبة كتلة الأجور العموميّة من الناتج المحلي الإجمالي، التي انخفضت إلى 13,5٪ في 2025 مقابل 13,9٪ قبل سنة وذروة قدرها 16,1٪ في 2020.

أما بالنسبة لنفقات التدخلات، وهو ثاني أكبر بند في الميزانية، فقد سجلت زيادة بأقل وتيرة في سنة 2025 مُقارنة بسنة 2024 (+4,6٪ مقابل +5,4٪) لتبلُغ 20.151,7 مليون دينار. ويعود هذا التطوّر بشكل خاص إلى الزيادة الطفيفة في نفقات الدّعم بنسبة 2,2٪ لتبلغ 11.593,0 مليون دينار في سياق اتسم بالخصوص بانخفاض الأسعار الدولية للمواد الأساسيّة بعد ارتفاعها المسجل في 2022. ويظهر توزيع هذه النفقات حسب الاستخدام أن 61,3 ٪ منها تم توجيهها للمحروقات و32,8 ٪ للمواد الأساسية والمبلغ المتبقي تم تخصيصه للنقل.

كما شمل تباطؤ النفقات أعباء التسيير (+1,2٪ مقابل +13,3٪ في 2024) وأعباء التمويل (+2,7٪ مقابل +7,9٪). أما بالنسبة لنفقات الاستثمار، فقد سجلت شبه استقرار (-0,3٪).

ومن المنتظر أن ترتفع أعباء الميزانية بنسبة 8,7٪ **بحلول سنة 2026** لتبلغ 63.575,0 مليون دينار وستواصل نفقات التأجير هيمنتها على هذه الأعباء بمبلغ 25.266,7 مليون دينار مع الحفاظ على حصتها في مستوى 40٪ تقريبا من المجموع. ويندرج هذا التطور في إطار سياسة الدولة الرامية لتعزيز التشغيل والحدّ من البطالة، لاسيما من خلال فتح الانتدابات في الوظيفة العموميّة، مع إعطاء الأولوية لخريجي التعليم العالي والفئات المعوزة وذات الدخل المحدود، مع العمل على القضاء على جميع أشكال التشغيل الهش وغير اللائق. أما بالنسبة للنفقات الاستثماريّة، فمن المتوقع أن ترتفع بنسبة 12,8٪ لتبلغ حوالي 6.463 مليون دينار. وإذا ما اعتبرنا تحويلات رأس المال، من المنتظر أن تزداد هذه النفقات بنسبة 12,4٪ لتبلغ 11.934 مليون دينار، أي ما يمثل 18,8٪ من مجموع نفقات الميزانية.

بيد أن التوقعات المرتبطة بالميزانية لا تزال محفوفة بالمخاطر، خاصة تلك المرتبطة بالتوترات الجيوسياسية في الشرق الأوسط واضطرابات سلاسل التزويد، مما قد يؤدي إلى ارتفاع تكاليف واردات

المحروقات والمواد الأولية. ويُمكن لهذه العوامل أن تسلط ضغوطا إضافيّة على نفقات الدّعم وبالتالي أن تزيد من الاختلالات المالية.

2-6-2-1 خدمة الدين العمومي

انخفضت النفقات المرصودة لتسديد الدّين العمومي خلال سنة 2025 بنسبة 1,5٪ لتبلغ 24.441,5 مليون دينار. ويعزى هذا الانخفاض إلى تراجع خدمة الدين الخارجي (-12,5٪) والذي شمل، على حد السواء، سداد أصل الدّين (-10,9٪) والفوائد المرتبطة به (-18,9٪).

وفي المقابل، عرفت خدمة الدين الدّاخلي ارتفاعا بنسبة 8٪، شمل الفوائد (+14,2٪) وسداد أصل الدّين (+5,3٪).

جدول عدد 2-12: خدمة الدين (بملايين الدّنانير، ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمّى	2024	2025	*2026	التغيّرات ب ٪	
				2025/2024	2026/2025
الدين الدّاخلي	**13.288,8**	**14.354,2**	**13.544,0**	**8,0**	**5,6-**
- الأصل	9.191,1	9.674,3	7.932,0	5,3	18,0-
- الفوائد	4.097,7	4.679,9	5.612,0	14,2	19,9
الدين الخارجي	**11.522,8**	**10.087,3**	**9.513,0**	**12,5-**	**5,7-**
- الأصل	9.329,8	8.308,7	7.917,0	10,9-	4,7-
- الفوائد	2.193,0	1.778,6	1.596,0	18,9-	10,3-
المجموع	**24.811,6**	**24.441,5**	**23.057,0**	**1,5-**	**5,7-**
- الأصل	18.520,9	17.983,0	15.849,0	2,9-	11,9-
- الفوائد	6.290,7	6.458,5	7.208,0	2,7	11,6

* توقّعات (قانون المالية 2026).

المصدر: وزارة المالية

ومن المُتوقّع أن تستمر خدمة الدين العمومي في مسارها التنازلي **خلال سنة 2026**، إذ ستنخفض بنسبة 5,7٪، لتبلغ 23.057 مليون دينار.

2-6-3 تمويل عجز الميزانية وتطوّر قائم الدّين العمومي

لجأت الدولة خلال سنة 2025 بشكل أساسي إلى السوق الداخلية لتمويل عجزها. وعلى الرغم من التراجع المسجل مقارنة بسنة 2024، فإن الموارد التي تمت تعبئتها في السوق الدّاخلية مكّنت من تغطية عجز وتسديد أصل الدّين الدّاخلي بالإضافة إلى جزء من الدين الخارجي. ويأتي هذا في سياق كان فيه صافي التمويلات الخارجية سلبيّا للسّنة الثالثة على التوالي، مما يعني أن التسديدات تجاوزت القروض الجديدة التي تمت تعبئتها.

جدول عدد 2-13: تمويل عجز الميزانيّة (بملايين الدّنانير، ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمّى	2024	2025	*2026	التغيرات ب ٪	
				2025/2024	2026/2025
التمويل الدّاخلي الصافي	**15.294,7**	**13.254,9**	**12.324,0**	**13,3-**	**7,0-**
- قروض داخلية (+)	23.203,4	21.819,3	19.056,0	6,0-	12,7-
- تسديدات (-)	9.191,1-	9.674,3-	7.932,0-	5,3	18,0-
- موارد الخزينة (+)	1.282,4	1.109,9	1.200,0	13,5-	8,1
التمويل الخارجي الصّافي	**5.829,7-**	**4.483,5-**	**1.109,0-**	**23,1-**	**75,3-**
- قروض خارجية (+)	3.500,2	3.825,2	6.808,0	9,3	78,0
- تسديدات (-)	9.329,9-	8.308,7-	7.917,0-	10,9-	4,7-
تخصيص وهبات ومداخيل الأملاك المُصادرة	**625,7**	**203,7**	**350,0**	**67,4-**	**71,8**

* توقّعات (قانون المالية 2026). المصدر: وزارة المالية

وسجّل قائم الدّين العمومي في سنة 2025 زيادة محدودة بنسبة 4,4٪، مما سمح بالتقليص في نسبة التداين من سنة إلى أخرى من 84,9٪ إلى 82,1٪. ويعزى هذا التحسّن إلى انخفاض الدين الخارجي الذي تراجعت حصّته إلى أقلّ من 40٪ من الدين العمومي الجملي. وفي المقابل، استمرّت حصّة الدين الدّاخلي في الارتفاع لتبلغ 60,8٪ (مقابل 53,9٪ في 2024).

ويظهر توزيع قائم الدّين الخارجي حسب المقرضين هيمنة التعاون متعدد الأطراف (68,9٪)، يليه التعاون الثنائي (22,8٪)، في حين يظل اللّجوء إلى السوق المالية الدولية محدودا اذ لا تتجاوز حصته 8,3٪.

وحسب العملات الأجنبيّة، لا يزال الأورو يستأثر بأكبر حصة في تركيبة الدين العمومي في سنة 2025 بنسبة 63,7٪، يليه الدولار (23,4٪) واليان الياباني (6,0٪)، ثمّ عملات مختلفة أخرى.

جدول عدد 2-14: قائم الدّين العمومي (بملايين الدّنانير، ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمّى	2024		2025		*2026	
	بملايين الدّنانير	ب ٪ من المجموع	بملايين الدّنانير	ب ٪ من المجموع	بملايين الدّنانير	ب ٪ من المجموع
الدين الدّاخلي	**73.102,9**	**53,9**	**86.178,0**	**60,8**	**100.218,0**	**64,0**
بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي	*45,8*	-	*49,9*	-	*53,3*	-
الدين الخارجي	**62.539,4**	**46,1**	**55.487,4**	**39,2**	**56.486,0**	**36,0**
بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي	*39,1*	-	*32,2*	-	*30,1*	-
المجموع	**135.642,3**	**100,0**	**141.665,4**	**100,0**	**156.704,0**	**100,0**
بـ ٪ من الناتج المحلي الإجمالي	*84,9*	-	*82,1*	-	*83,4*	-

* توقّعات (قانون المالية 2026). المصدر: وزارة المالية

ووفقا لتوقّعات قانون المالية لسنة 2026، من المنتظر أن يبقى إجمالي احتياجات التمويل في حدود 27.064 مليون دينار وهو مستوى قريب من السنة الماضية. ويعزى هذا الاستقرار إلى التوازن بين توجّهين متعارضين: زيادة في عجز الميزانية بما في ذلك الهبات والتخصيص (المتوقع أن يبلغ 11.015- مليون دينار مقابل 8.771,4- مليون دينار في 2025) وانخفاض قدره 2.134 مليون دينار في تسديد أصل الدين العمومي (الذي من المتوقع ان يبلغ 15.849 مليون دينار). وسيتمّ توفير قرابة الثلاثة أرباع (74,8٪) من هذه التمويلات من خلال الاقتراض الدّاخلي بالإضافة إلى مصادر أخرى للخزينة.

2-7. التداين الكلي[1]

سجّل التداين الكُلّي تباطؤا في وتيرة ارتفاعه خلال سنة 2025 (+3,9٪ مقابل +4,5٪ في السنة السابقة)، ويعود ذلك إلى الانخفاض الملحوظ في قائم الدّين الخارجي (-9,9٪ مقابل -6,6٪ في 2024) بالتزامن مع تباطؤ طفيف في الدين الدّاخلي (+9,6٪ مقابل +9,8٪). وفي هذا السياق، استمرّ هيكل التداين الكُلّي في التغير لصالح مكونته الدّاخلية، التي ارتفعت حصتها من الإجمالي إلى حوالي 75٪ مقابل 71٪ في 2024 و67٪ في 2023، مما يؤكد هيمنتها.

وبحسب القطاع المؤسّسي، ارتفع تداين الدّولة، الذي استحوذ على قرابة نصف التداين الكُلّي في نهاية سنة 2025 بوتيرة أقل من تلك المسجلة في سنة 2024 (+5,2٪ مقابل +6,6٪). و من ناحيته، استمرّ تداين العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية في الارتفاع بنسق معتدل (+2,7٪ مقابل +2,5٪).

جدول عدد 2-15 : تطور التداين الكلي (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	2025	التغيرات (بـ ٪)	
				2024/2023	2025/2024
التداين الداخلي	***165.677***	***181.884***	***199.254***	***9,8***	***9,6***
- الدولة	50.075	62.098	75.498	24,0	21,6
- العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	115.602	119.786	123.756	3,6	3,3
▪ ***من المؤسسات المالية ****	***157.704***	***172.523***	***188.944***	***9,4***	***9,5***
- الدولة	42.163	52.821	65.257	25,3	23,5
- العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	115.541	119.702	123.687	3,6	3,3
▪ ***من أسواق رؤوس الأموال***	***7.973***	***9.361***	***10.310***	***17,4***	***10,1***
- الدولة	7.912	9.277	10.241	17,3	10,4
- العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	61	84	69	37,7	17,9-
**** السوق النقدية***	***61***	***84***	***69***	***37,7***	***17,9-***
- الدولة	0	0	0	-	-
- العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	61	84	69	37,7	17,9-
**** السوق الرقاعية***	***7.912***	***9.277***	***10.241***	***17,3***	***10,4***
- الدولة	7.912	9.277	10.241	17,3	10,4
- العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	0	0	0	-	-
التداين الخارجي**	***79.819***	***74.561***	***67.160***	***6,6-***	***9,9-***
- الدولة	66.874	62.537	55.557	6,5-	11,2-
- العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	12.945	12.024	11.603	7,1-	3,5-
التداين الكلي***	***245.496***	***256.445***	***266.414***	***4,5***	***3,9***
- الدولة	116.949	124.635	131.055	6,6	5,2
- العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	128.547	131.810	135.359	2,5	2,7

المصادر: البنك المركزي التونسي وهيئة السوق المالية والمجلس الوطني للتأمين ووزارة الاقتصاد والتخطيط

(*) تشمل المُؤسسات المالية البنك المركزي والبنوك والمُؤسسات المالية الأخرى (مؤسسات الإيجار المالي ومُؤسسات إدارة الدّيون والبنوك غير المُقيمة ومؤسسات التمويل الصغير وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وشركات التأمين).

(**) يشمل الالتزامات التي تتعهّد بها العناصر الاقتصادية غير المالية المُقيمة (بما فيها الدولة) إزاء العناصر غير المُقيمة.

(***) المخزونات في موفى الفترة بما في ذلك موارد الدّولة المودعة في حساباتها لدى البنك المركزي التونسي.

أما بالنسبة إلى مؤشرات التمويل، فقد اتسم تطورها في سنة 2025 بانخفاض حاد في نسبة الدين الخارجي من الناتج المحلي الإجمالي (38,9٪ مقابل 46,7٪ في 2024) مقابل زيادة نسبة الدين الدّاخلي التي بلغت

[1] يُمثل التداين الكُلّي مُكوّنة واسعة للتمويل تقيس مجموع موارد التداين المُتحصّل عليها من قبل العناصر الاقتصادية غير المالية المُقيمة ويشمل التمويلات المتحصّل عليها بشكل أساسي في شكل قروض بنكية للحرفاء، أو قروض للموظفين، أو اتفاقيات إعادة شراء، أو إصدارات سندات الدّين في الأسواق النقدية و/أو الرّقاعية المتحصل عليها سواء تم التعاقد بشأنها لدى مقيمين أو غير مقيمين، باستثناء التمويلات المتأتية من إصدار سندات رأس المال أو تعزيز الأموال الذاتية.

115,4٪ (مقابل 113,8٪ في السنة السابقة)، وبالتالي سجلت نسبة التداين الكلي مستوى 154,3٪ من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 160,5٪ في 2024.

جدول عدد 2-16 : تطور أهم مؤشرات التمويل (بالنسبة المائوية)

المسمّى	2023	2024	2025
التداين الكلي / الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	***163,9***	***160,5***	***154,3***
* الدولة	78,1	78,0	75,9
* العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	85,8	82,5	78,4
التداين الداخلي / الناتج المحلي الإجمالي	***110,6***	***113,8***	***115,4***
* الدولة	33,4	38,8	43,7
* العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	77,2	75,0	71,7
التداين الخارجي / الناتج المحلي الإجمالي	***53,3***	***46,7***	***38,9***
* الدولة	44,7	39,2	32,2
* العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية	8,6	7,5	6,7
التداين الداخلي للدولة / التداين الداخلي	***30,2***	***34,1***	***37,9***
التداين الداخلي للعناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية / التداين الداخلي	***69,8***	***65,9***	***62,1***

2-7-1 التداين الداخلي

عرف التداين الداخلي من خلال بلوغه 199.254 مليون دينار في سنة 2025 تباطؤا طفيفا لنسق ارتفاعه، أي +9,6٪ مقابل +9,8٪ في سنة 2024، وذلك، أساسا، بالعلاقة مع تباطؤ نسق ارتفاع الدّين الدّاخلي للدّولة (+21,6٪ مُقابل +24٪)، وبدرجة أقل إلى تراجع نسق نمو العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية (+3,3٪ مُقابل +3,6٪).

❖ *لدى المؤسسات المالية*

ارتفع التداين الداخلي لدى **المُؤسسات المالية** في سنة 2025 بنسبة 9,5٪ أو 16.421 مليون دينار، أي بنفس النسق المسجّل في سنة 2024 (+9,4٪ أو 14.819 مليون دينار) ليبلغ 188.944 مليون دينار. ويتضح من هيكلية هذا الصنف من التمويل أن العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية لا تزال المستفيد الرّئيسي بقائم بلغ 123.687 مليون دينار في 2025 (مُقابل 119.702 مليون دينار في 2024) تليها الدولة (65.257 مليون دينار في 2025 مقابل 52.821 مليون دينار في 2024).

وسجل قائم **الدين الدّاخلي للعناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية**، الذي بلغ 65٪ من القائم الجملي لدى المؤسسات المالية، تباطؤا طفيفا بين موفى سنة وأخرى (+3,3٪ مقابل +3,6٪ في 2024). وتظل *مؤسسات الإيداع* على وجه الخصوص المصدر الرئيسي لتمويل هذه العناصر، بسبب زيادة الحسابات الجارية المدينة (+8,9٪ مُقابل+6,3٪) والمستحقات المجمدة (+10,3٪ مُقابل +9,9٪)، في حين تقلصت محفظة الإسقاط بشكل طفيف (-0,4٪ مُقابل +0,6٪). واستفاد قطاعا الخدمات والصناعة بالخصوص من هذه التمويلات، بقائم بلغ على التوالي 51,4 مليار و34,6 مليار دينار في نهاية سنة 2025.

وفي جانب آخر، بلغت مساهمة المؤسسات المالية *غير مؤسسات الإيداع* في تمويل العناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية 11.475 مليون دينار في نهاية سنة 2025. واستأثرت بالأساس[1] بهذا التمويل، كل من مؤسسات الإيجار المالي بمبلغ قدره 5.040 مليون دينار (44٪ من الإجمالي) ومؤسسات التمويل الصغير (2.750 مليون دينار أو 24٪ من الإجمالي).

[1] يشمل الباقي القروض المسندة للموظفين والقروض التجارية على دفاتر مؤسسات التأمين والبنوك غير المقيمة ومؤسسات إدارة الديون وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

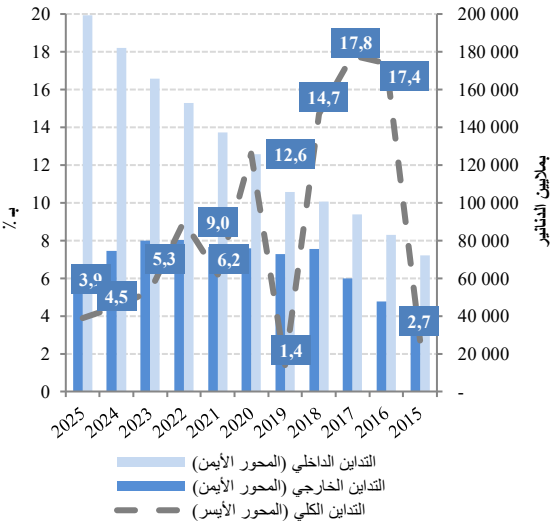
أما بالنسبة **للتداين الداخلي للدولة لدى المؤسسات المالية**، فقد ارتفع خلال سنة 2025 ليبلغ 65.257 مليون دينار مُقابل 52.821 مليون دينار في السنة السابقة، أي بزيادة سنوية قدرُها 23,5٪ أو +12.436 مليون دينار. ويعزى هذا التطور أساسا إلى ارتفاع قائم رقاع الخزينة في محافظ البنوك (+7.313 مليون دينار مُقابل +3.474 مليون دينار) وزيادة التسهيلات التي منحها البنك المركزي التونسي لدعم الميزانية (+5.950 مليون دينار مُقابل +6.200 مليون دينار). إلّا أنّ هذا الارتفاع قد خفّت حدته جزئيا بفعل استمرار تقلص قائم رقاع الخزينة في إطار عمليات الشراء والبيع الباتة من قبل البنك المركزي التونسي (-2.079 مليون دينار مقابل -2.560 مليون دينار).

❖ ***لدى أسواق رؤوس الأموال***

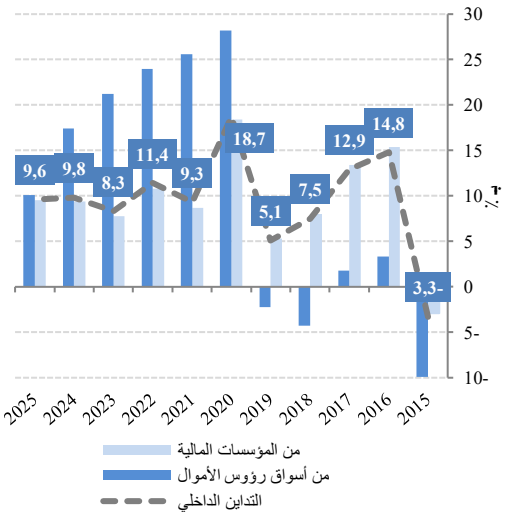
في نهاية سنة 2025، بلغ قائم التداين الداخلي لدى أسواق رؤوس الأموال 10.310 مليون دينار، مُسجّلا بذلك تباطؤا واضحا مُقارنة بنهاية سنة 2024 (+10,1٪ مقابل +17,4٪ في 2024). ويعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى انخفاض نسق نمو تمويل الدّولة (+10,4٪ مقابل +17,3٪ في السنة السابقة) بسبب غياب إصدار قرض رقاعي وطني خلال السّنة قيد الدرس. وبالفعل، اقتصرت تدخلات الدولة في السوق الرقاعية على إصدار رقاع الخزينة. وفي هذا الإطار، بلغ إجمالي حجم الاكتتابات في رقاع الخزينة في سنة 2025 مستوى 16.175 مليون دينار، منها 3.808 مليون دينار في شكل رقاع خزينة قصيرة الأجل و12.367 مليون دينار في شكل رقاع خزينة قابلة للتداول مقابل تسديدات قدرها 9.656 مليون دينار.

وظل التداين الداخلي للعناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية في أسواق رؤوس الأموال وخاصة السوق النقدية في مستوى متواضع، إذ يرتبط حصريا بالأوراق التجارية المضمونة والتي لا يزال قائمها منخفضا بصفة هيكلية، حيث بلغ حوالي 69 مليون دينار في نهاية سنة 2025.

رسم بياني عدد 2-2 : تطور التداين الكلي حسب صيغة التمويل



رسم بياني عدد 2-3 : تطور التداين الداخلي حسب مصدر التمويل



2-7-2 التداين الخارجي

استمر التداين الخارجي[1] الذي بلغ 67.160 مليون دينار في نهاية سنة 2025 في مسار تنازلي انطلق منذ سنة 2023 (-9,9٪ أو -7.401 مليون دينار مقابل -6,6٪ أو -5.258 مليون دينار في السنة السابقة). وبذلك تراجعت حصته من التداين الكُلّي إلى 25٪ في نهاية سنة 2025 (مقابل 29٪ في سنة 2024). ويعزى هذا المسار بشكل رئيسي إلى التأثير السلبي للحجم الناتج عن تسديدات أصل الدين الخارجي طويل

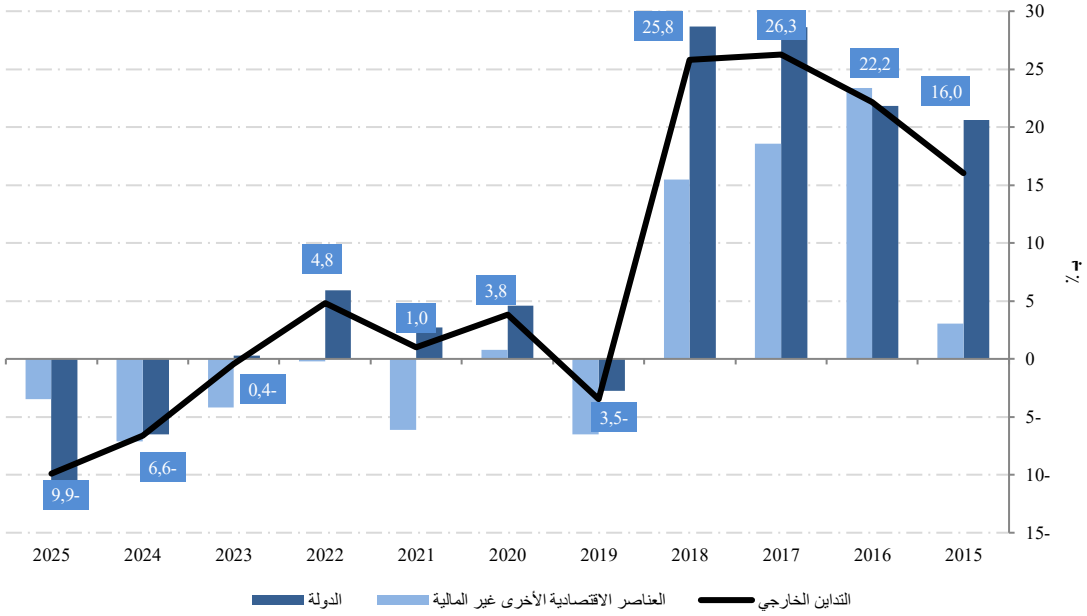
[1] يشمل الالتزامات التي تتعهد بها العناصر الاقتصادية غير المالية المقيمة (بما في ذلك الدولة) تجاه غير المقيمين.

الأجل، والتي تجاوزت مستوى الموارد الخارجية التي تم تعبئتها في سنة 2025 اضافة إلى تأثير غير مواتٍ لسعر الصرف الصافي المرتبط بتقلبات الدينار تجاه أهم عملات التداين.

أما بالنسبة للتداين الخارجي طويل الأجل للدّولة، فقد انخفض بشكل حاد في 2025 (-11,2٪ مقابل -6,5٪ في 2024)، بالعلاقة مع التأثير السلبي للحجم البالغ 6.106 مليون دينار، الناجم عن تفاقم صافي خروج رؤوس الأموال الناتجة عن القروض طويلة الأجل (-7.693 مليون دينار مُقابل -6.209 مليون دينار)، بالإضافة إلى التأثير غير المواتي لسعر الصرف (-874 مليون دينار).

وفي جانب آخر، استمر قائم التداين الخارجي ***للعناصر الاقتصادية الأخرى غير المالية*** في الانخفاض خلال سنة 2025 (-3,5٪ مقابل -7,1٪ في 2024). وقد اتسم هذا الوضع في السنوات الأخيرة بتحويلات صافية سلبية، خاصة بسبب تشديد شروط التمويل في الأسواق المالية الدولية.

رسم بياني عدد 2-4 : تطور التداين الخارجي حسب العناصر الاقتصادية



الباب الثالث: المدفوعات الخارجية

3-1. ميزان المدفوعات

تطورت المدفوعات الخارجية في تونس خلال سنة 2025 في ظل سياق دولي اتّسم بتزايد حالة عدم اليقين واستمرار التوترات الجيوسياسية وتصاعد الإجراءات الحمائية. وقد ساهمت هذه العوامل في تعميق تجزئة سلاسل القيمة العالمية وتصاعد تقلب التدفقات التجارية. ورغم ذلك، ظل الاقتصاد العالمي صامدا، مدعوما بظروف مالية دولية مواتية نسبيا وبالزخم المتواصل للاستثمارات في التقنيات الحديثة. علاوة على ذلك، ساهم تراجع الضغوط التضخمية، بفضل الإبقاء على سياسات نقدية تقييدية في عدد من الاقتصادات، الى جانب الانخفاض التدريجي للأسعار العالمية لأهم المواد الأولية ولا سيما المنتجات الطاقية، في تخفيف الضغوط على مستوى الاقتصاد الكلي والحدّ بشكل ملحوظ من آثار الصدمات الخارجية.

وفي هذا السياق، أكّد النشاط الاقتصادي الوطني مسار التعافي الذي انطلق سنة 2024 مسجلا نموّا بنسبة 2,5٪ في سنة 2025. وقد استندت هذه الديناميكية، للسنة الثانية على التوالي، إلى النتائج الإيجابية للموسم الفلاحي بفضل تحسن الظروف المناخية. فقد مكّن الأداء الجيد لمحصولي الحبوب وزيت الزيتون من المحافظة على فائض الميزان التجاري الغذائي عند مستوى مرموق. وبالتوازي، شهدت صادرات الصّناعات المعمليّة انتعاشا نسبيا وذلك أساسا بفضل تحسن الطلب الخارجي المتأتي من منطقة الأورو، شمل خاصّة منتجات قطاع الصناعات الميكانيكية والكهربائية. إلّا أنّ استمرار انخفاض إنتاج المحروقات قد أثر بشكل كبير على الميزان الطاقي، الذي أفرز عجزا مَثَّلَ أكثر من نصف العجز التجاري الكلي. ومن جانبه، مكّن تواصل تدعّم المقابيض السّياحية وتحويلات التونسيين المقيمين بالخارج (+7,1٪ و+15,2٪ على التوالي) من تخفيف الضغوط على المدفوعات الجارية.

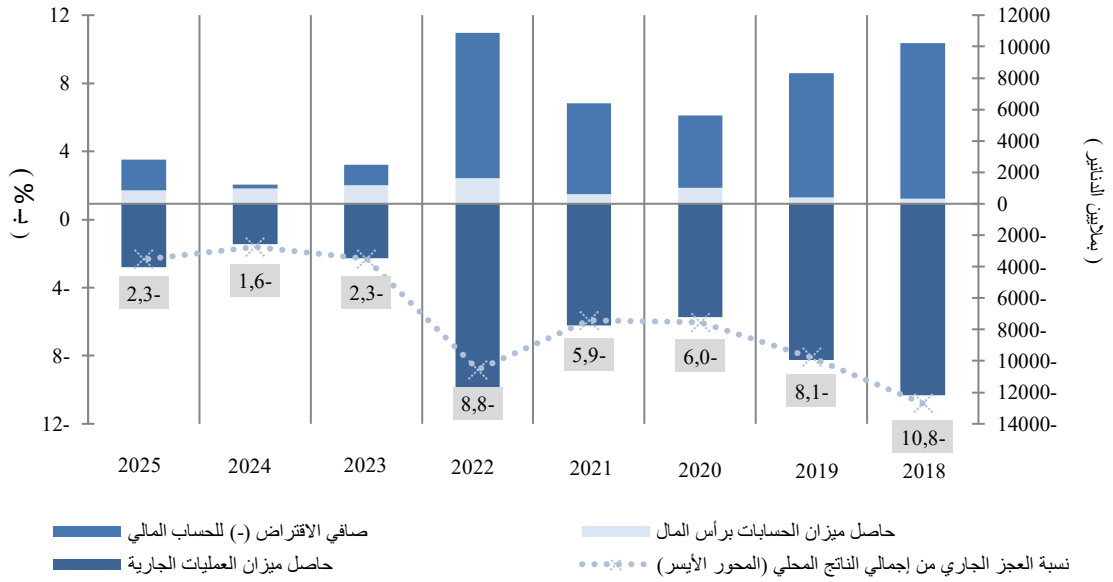
وفيما يتعلق بالتمويل الخارجي، ظلت السحوبات من الموارد الخارجية طويلة الأجل محدودة بسبب استمرار صعوبة شروط الاقتراض في حين بقيت النفقات المرتبطة بتسديد أصل الدين الخارجي مرتفعة رغم تراجعها مقارنة بسنة 2024. وفي المقابل، سجّلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر زيادة ملحوظة مدعومة بديناميكيّة قطاع الصناعات المعمليّة.

وفي هذا الإطار، لا يزال عجز الحساب الجاري عند مستوى متحكم فيه خلال سنة 2025 رغم اتساعه مقارنة بسنة 2024 ليصل إلى 2,3٪ من الناتج المحلي الإجمالي (مقابل -1,6٪ في 2024) وذلك بالأساس نتيجة اتساع العجز التجاري (فوب - كاف) بنسبة 15,2٪ ليبلغ 21,8 مليار دينار في سنة 2025.

ومن ناحيته، أسفر الحساب المالي عن حاجيات تمويل بلغت 1.965 مليون دينار خلال سنة 2025 (مقابل حاجيات بـ 241 مليون دينار في 2024) وذلك بالعلاقة اساسا بتدهور الميزان العام للمدفوعات من خلال انخفاض الأصول الاحتياطية (-1.769 مليون دينار مقابل +1.312 مليون في 2024) بالتزامن مع اتساع الحاصل المدين لميزان الاستثمارات المباشرة (-3.336 مليون دينار مقابل -2.243 مليون في 2024). وفي المقابل، شهد الحاصل الدائن لـ "استثمارات المحفظة والاستثمارات الأخرى" تحسّنًا ملحوظًا ليبلغ +3.140 مليون دينار مقابل +690 مليون سنة 2024.

وبلغ صافي الموجودات من العملة الأجنبية 25.115 مليون دينار، أي ما يعادل 106 أيام من التوريد في نهاية سنة 2025 (مقابل 27.332 مليون دينار و121 يوما على التوالي في نهاية سنة 2024).

رسم بياني عدد 3-1: تطور أهم حواصل ميزان المدفوعات



جدول عدد 3-1 : أهم حواصل ميزان المدفوعات الخارجية (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

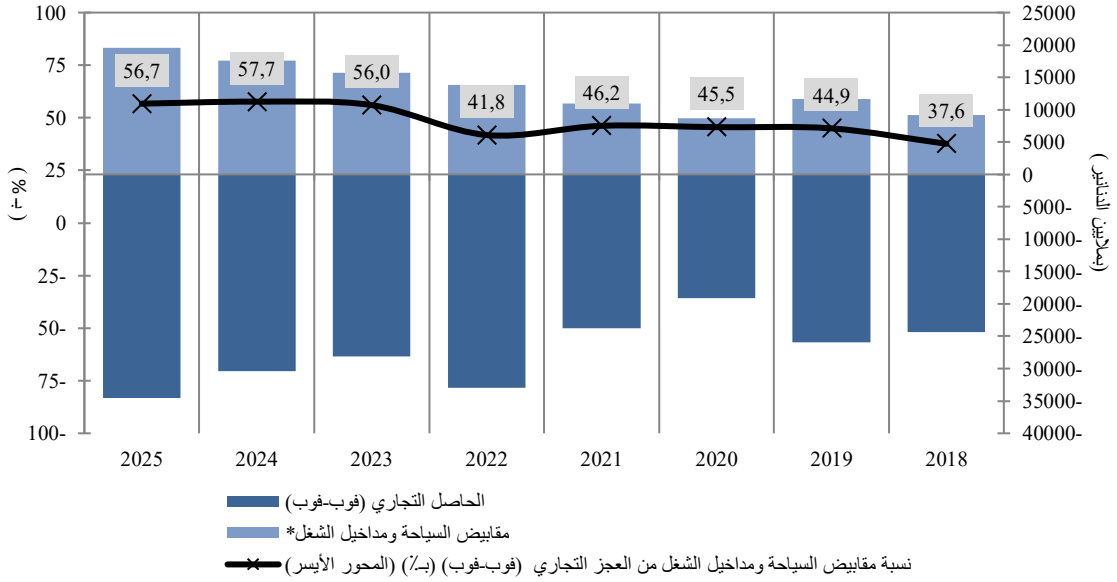
المسمى	2021	2022	2023	2024	2025
المدفوعات الجارية	**7.751,9-**	**12.314,6-**	**3.484,0-**	**2.575,6-**	**4.038,2-**
العجز الجاري/الناتج المحلي الإجمالي (٪)	*5,9-*	*8,8-*	*2,3-*	*1,6-*	*2,3-*
السلع والخدمات	11.533,1-	16.150,1-	6.879,8-	7.700,7-	10.734,1-
السلع (فوب / فوب)	*23.721,5-*	*32.989,0-*	*28.100,2-*	*30.420,9-*	*34.529,8-*
الخدمات	*12.188,4*	*16.838,9*	*21.220,4*	*22.720,2*	*23.795,7*
المداخيل	3.781,2	3.835,5	3.395,8	5.125,1	6.695,9
الدخل الأولي	*3.955,5-*	*4.196,6-*	*4.635,8-*	*4.287,9-*	*3.947,3-*
الدخل الثانوي	*7.736,7*	*8.032,1*	*8.031,6*	*9.413,0*	*10.643,2*
الحساب الرأسمالي	**617,5**	**1.624,1**	**1.177,6**	**990,7**	**843,1**
الحساب المالي	**5.765,0-**	**9.231,6-**	**1.295,2-**	**241,3-**	**1.964,9-**
الاستثمارات المباشرة	1.489,7-	1.883,2-	2.230,5-	2.243,4-	3.336,5-
الاستثمارات في المحفظة	3.520,9	1.323,2	2.225,8	4.005,0	3.105,4
الاستثمارات الأخرى	8.134,3-	8.211,1-	4.661,5-	3.314,9-	34,9
الأصول الاحتياطية	338,1	460,5-	3.371,0	1.312,0	1.768,7-
عمليات التعديل والخطأ والسهو	**1.369,4**	**1.458,9**	**1.011,2**	**1.343,6**	**1.230,2**
صافي الموجودات من العملة الأجنبية	**23.312,5**	**22.978,0**	**26.408,0**	**27.331,6**	**25.115,3**
بحساب أيام التوريد	*134*	*103*	*120*	*121*	*106*
الناتج المحلي الإجمالي	**130.815,4**	**139.443,4**	**149.733,0**	**159.759,7**	**172.614,6**

3-1-1 ميزان العمليات الجارية

تفاقم العجز الجاري في سنة 2025 ليبلغ 4.038 مليون دينار أو 2,3٪ من الناتج المحلي الإجمالي (مقابل -2.576 مليون دينار و-1,6٪ على التوالي في 2024). ويعزى هذا التطوّر إلى اتساع **عجز ميزان السلع والخدمات** (-10.734 مليون دينار مقابل -7.701 مليون دينار في 2024) نتيجة **تفاقم عجز ميزان السلع (فوب - فوب)**[1] (-34.530 مليون دينار مقابل -30.421 مليون دينار في السنة السابقة) الذي تم تعويضه جزئيا بتحسّن **فائض كل من ميزان الخدمات** (+23.796 مليون دينار مقابل +22.720 مليون في 2024) و**ميزان الدخل** (+6.696 مليون دينار في 2025 مقابل +5.125 مليون قبل سنة).

ومن جانبها، انخفضت نسبة تغطية العجز التجاري (فوب - فوب) بالمقابيض السياحيّة ومداخيل الشغل[2] بشكل طفيف لتبلغ 56,7٪ في سنة 2025 (مقابل 57,7٪ في 2024).

رسم بياني عدد 3-2: تطور نسبة تغطية العجز التجاري (فوب \ فوب) بالمقابيض السياحية ومداخيل الشغل



3-1-1-1 ميزان السلع والخدمات

3-1-1-1-1 الميزان التجاري

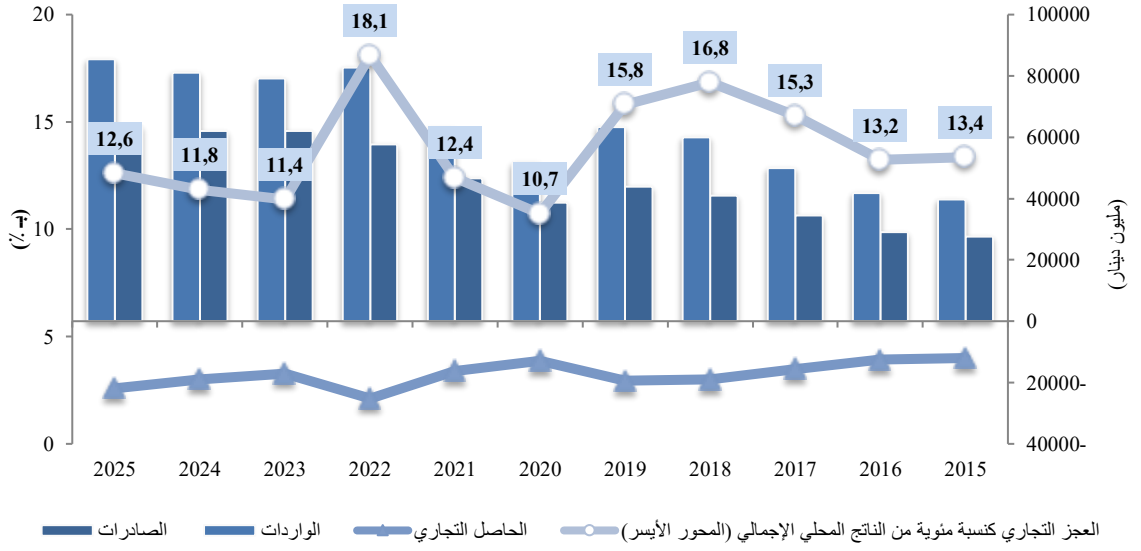
حسب المقاربة الإحصائيّة[3]، أفرز الميزان التجاري (فوب - كاف) عجزا قدره 21,8 مليار دينار في سنة 2025، أي بزيادة 2.873 مليون دينار أو 15,2٪ مقارنة بالعجز المسجل في سنة 2024. ويرجع هذا التوسع بشكل رئيسي إلى نمو الواردات بوتيرة أسرع من الصادرات، أي 5,5٪ و2,6٪ على التوالي. وانخفضت نسبة التغطية بمقدار 2,1 نقطة مئوية لتتراجع إلى 74,5٪.

[1] باعتبار المعالجات والتعديلات الإحصائية المنجزة على العمليات الديوانية وفقا للتوصيات المدرجة ضمن النسخة السادسة لدليل ميزان المدفوعات لصندوق النقد الدولي، بما في ذلك عمليات إعادة التصنيف والانتقال من النسخة فوب / كاف إلى فوب / فوب.

[2] تتضمّن مداخيل الشغل تحويلات الأموال من قبل التونسيين العاملين بالخارج (دخل ثانوي) ورواتب الأجراء (دخل أوّلي).

[3] حسب المنهجية المعتمدة حاليا من قبل المعهد الوطني للإحصاء في نشرياته المُتعلقة بالتجارة الخارجية وفقا لتوصيات دليل إحصاءات التجارة الدولية للبضائع (لسنة 2010): فإن "إحصائيات التجارة الدولية للبضائع تسجل كافة المنتوجات التي تزيد أو تنقص من مخزون الموارد لبلد معيّن من خلال الدخول في مجاله الاقتصادي (واردات) أو الخروج منه (صادرات) وكذلك "البضائع المعدة للتحويل مع أو دون تغيير للملكية".

رسم بياني عدد 3-3: تطور المبادلات التجارية (2014-2025)



جدول عدد 3-2: أهم مؤشرات التجارة الخارجية (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2021	2022	2023	2024	2025
الصادرات (فوب)	**46.654,2**	**57.557,5**	**62.077,3**	**62.077,6**	**63.695,1**
التغيرات بـ ٪	20,5	23,4	7,9	0,0	2,6
الواردات (كاف)	**62.864,9**	**82.788,9**	**79.146,3**	**81.005,2**	**85.495,4**
التغيرات بـ ٪	22,0	31,7	4,4-	2,3	5,5
العجز التجاري (فوب/كاف)	**16.210,7**	**25.231,4**	**17.069,0**	**18.927,6**	**21.800,3**
بـ٪ من الناتج المحلي الإجمالي	12,4	18,1	11,4	11,8	12,6
* نسبة التغطية (بـ٪)	74,2	69,5	78,4	76,6	74,5
* نسبة الانفتاح (بـ٪)	83,7	100,6	94,3	89,6	86,4
* نسبة جهود التصدير (بـ٪)	35,7	41,3	41,5	38,9	36,9
* نسبة التبعية (بـ٪)	48,1	59,4	52,9	50,7	49,5
* نسبة النفاذ (بـ٪)	42,8	50,3	47,4	45,3	44,0

المصدر: المعهد الوطني للإحصاء

ويُظهِرُ تحليل الميزان التجاري حسب مجموعات المواد فائضا في **الميزان الغذائي** الذي تراجع بين سنة وأخرى من 1.404 مليون دينار إلى 1.280 مليون دينار. ويعزى هذا الانخفاض اساسا إلى تقلص قيمة صادرات زيت الزيتون التي انخفضت بنسبة 16,2٪. وبالمقابل، سجلت واردات منتجات الحبوب انخفاضا ملحوظا بنسبة 35,3٪ مما ساهم في تخفيف فاتورة الواردات الغذائيّة. أما **بالنسبة للعجز الطاقي**، فقد توسّع بمقدار 274 مليون دينار ليبلغ 11.144 مليون دينار.

وفيما يتعلّق **بالتوزيع القطاعي للصّادرات** خلال سنة 2025، فقد اتسم بالديناميكية الإيجابية للصّناعات المعملية (+6,7٪ مقابل -1٪ في 2024) وخاصة منها الصّناعات الميكانيكية والكهربائية (+8,7٪) والصّناعات المعملية الأخرى (+12,4٪). وفي المقابل، انخفضت صادرات قطاع النسيج والملابس والجلود بنسبة 1,7٪.

أما بالنسبة لصادرات قطاع الصناعات الاستخراجيّة، فقد تراجعت بنسبة 14,9٪ تحت تأثير الانخفاض الحاد في مبيعات قطاع الطاقة (-30,2٪) الذي شمل النفط الخام (-16,8٪) والمواد المكرّرة (-45٪) إثر انخفاض الإنتاج[1] بنسبة 12٪. وقد مكن الأداء الجيد لصادرات قطاع المناجم والفسفاط ومشتقاته (+15٪) بالعلاقة مع ارتفاع الأسعار العالمية للأسمدة من التخفيف من حدة هذا الهبوط.

ومن جانبها، شهدت صادرات قطاع الفلاحة والصناعات الغذائية تقلصا بنسبة 7,4٪ وذلك أساسا بالنظر لتراجع مبيعات زيت الزيتون (-16,2٪) التي بلغت 4.073 مليون دينار نتيجة التراجع الحاد في الأسعار عند التصدير (-47,8٪ بحساب قيمتها بالأورو) والذي خفت حدته بفعل الزيادة المطردة في الكميات (+60,4٪) بفضل التنويع المتصاعد لأسواق التصدير. كما انخفضت مبيعات التمور بنسبة 2,4٪.

واتسم تطور الواردات خلال سنة 2025 بزيادة شملت جميع مجموعات المواد باستثناء الطاقة والمنتجات الغذائية.

وبالخصوص، زادت واردات المواد الاستهلاكية بنسبة 11,7٪ مقابل +6,3٪ في السنة السابقة. وشملت هذه الديناميكية أساسا زيادة واردات السيارات السياحية (+47,3٪) والمنتجات الصيدلانية (+12,2٪) وقطع غيار السيارات (+10,6٪). ومن جانبها، استمرت واردات مواد التجهيز في الارتفاع، مسجلة زيادة بنسبة 14,4٪ (مقابل +5,6٪ في 2024).

وبالنسبة لواردات المواد الأولية ونصف المصنعة، فقد ارتفعت بـ 6,8٪ (مقابل -2,6٪ في 2024) وهو ما يعكس التعافي النسبي للنشاط الصناعي وانتعاش الاستثمار.

ومن جانبها، انخفضت مشتريات مواد الطاقة بنسبة 6٪ لتعكس بالأساس تراجع قيمة واردات النفط الخام (-40,5٪) والمواد المكرّرة (-6,3٪) بالعلاقة مع انخفاض الأسعار العالمية لمواد الطاقة[2]. وعلى العكس من ذلك، ارتفعت مشتريات الغاز الطبيعي بنسبة 10,8٪ لتبلغ 4.583 مليون دينار بسبب انخفاض الموارد من الغاز الطبيعي (-10٪) وزيادة الطلب (+10٪)[3].

وبالتوازي، انخفضت واردات المواد الغذائية بنسبة 8,4٪ وذلك بالخصوص بفضل تراجع مشتريات الحبوب (القمح والشعير) بنسبة 35,3٪ جراء انخفاض حجم الواردات (-33,2٪) تبعا لموسم الحبوب الجيد (+72,2٪). وقد تم تسجيل نفس المنحى بالنسبة لمشتريات السّكر (-54٪).

ويظهر تحليل المبادلات التجارية حسب النظام، زيادة في العجز التجاري في ظل **النظام العام** بلغ 4.094 مليون دينار ليرتفع العجز إلى -41.318 مليون دينار. ويعزى هذا التوسع إلى التأثير المزدوج لزيادة الواردات بنسبة 4,8٪ وانخفاض الصادرات بنسبة 7,3٪. أمّا فيما يتعلق بالنظام **غير المقيم**، فقد سجلت الصادرات والواردات زيادة بنسبتي 6,9٪ و7,1٪، على التوالي. وعلى هذا الأساس، ارتفع الفائض التجاري في ظلّ هذا النظام بمقدار 1.222 مليون دينار ليبلغ 19.518 مليون.

[1] بيانات نشرها المرصد الوطني للطاقة والمناجم.

[2] انخفاض بنسبة 14,5٪ في معدّل سعر برميل برنت مقارنة بسنة 2024، أي 69 دولار للبرميل مقابل معدّل سعر قدره 80,7 دولار في السنة السابقة، وانخفاض في سعر الغاز الجزائري عند التوريد بنسبة 11٪ بالدولار.

[3] بيانات وفّرها المرصد الوطني للطاقة والمناجم.

جدول عدد 3-3: تطور المبادلات التجارية خلال سنة 2025

القطاع / المبادلات التجارية	فلاحة وصناعات غذائية	طاقة وزيوت تشحيم	مناجم وفسفاط ومشتقاته	نسيج وملابس وجلود	صناعات ميكانيكية وكهربائية	صناعات أخرى مختلفة	المجموع
الصادرات (فوب)	**8.500,2**	**2.685,0**	**2.264,6**	**11.170,0**	**31.232,1**	**7.843,2**	**63.695,1**
التغيرات بـ ٪[1]	7,4-	30,2-	15,0	1,7-	8,7	12,4	2,6
التغيرات بـ ٪[2]	26,2	15,7-	1,7	5,5-	1,9	7,5	4,2
الواردات (كاف)	**9.520,7**	**13.828,9**	**1.431,9**	**8.757,2**	**36.145,3**	**15.811,4**	**85.495,4**
التغيرات بـ ٪[1]	0,5-	6,0-	16,0	2,0	13,5	5,1	5,5
التغيرات بـ ٪[2]	4,6	1,1-	20,4-	1,9-	12,0	0,2-	5,0
الحاصل التجاري (فوب/كاف) بالأسعار الجارية	**1.020,5-**	**11.143,9-**	**832,7**	**2.412,8**	**4.913,2-**	**7.968,2-**	**21.800,3-**

[1] التغيرات بالأسعار الجارية

المصدر: المعهد الوطني للإحصاء والبنك المركزي التونسي

[2] التغيرات بالأسعار القارة المحتسبة وفقا لمؤشرات الأسعار لسنة الأساس 2023.

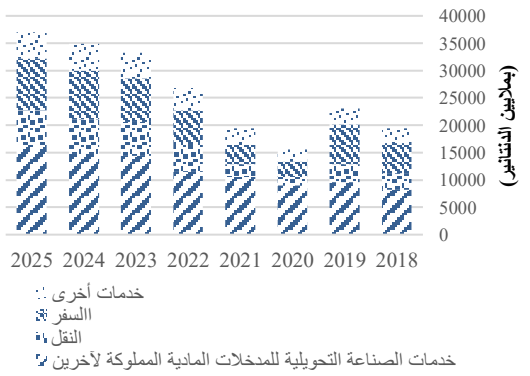
ومن حيث الحجم، اتسمت المبادلات التجارية خلال سنة 2025 بزيادة في حجم الواردات والصادرات بنسبتي 5٪ و4,2٪، على التوالي. وتدهورت معدلات التبادل التجاري بـ 2٪ وهوما يعكس تراجع الأسعار عند التصدير (-1,5٪) وزيادة طفيفة في الأسعار عند التوريد (+0,5٪).

وبحسب نوع التأثير، اتسم توسع العجز التجاري بشكل رئيسي في سنة 2025 بتأثير الحجم الصافي السلبي المقدّر نقدا بـ -2.853 مليون دينار، تبعا للزيادة الكبيرة في حجم كل من الواردات المقدّرة بـ 5,1 مليار دينار والصادرات بـ 2,3 مليار دينار. أما بالنسبة لتأثير السعر الصافي السلبي، فقد انحصر في مستوى 959 مليون دينار. وفي المقابل، كان لتأثير سعر الصّرف أثر صاف إيجابي مقدّر بـ 939 مليون دينار.

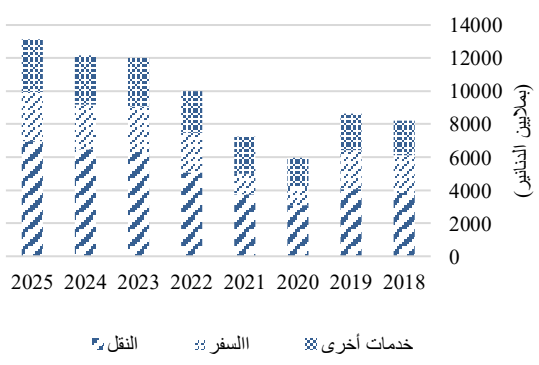
3-1-1-1-2 ميزان الخدمات

واصل فائض ميزان الخدمات في تطوّره ليبلغ 23.796 مليون دينار في سنة 2025 (مقابل +22.720 مليون في 2024). وتعزى هذه النتيجة إلى الزيادة في **فائض خدمات الصناعات التحويلية للمدخلات المادية المملوكة لآخرين** (+1.613 مليون دينار)، وبدرجة أقل، فائض **خدمات السفر** (+294 مليون دينار). ومن ناحية أخرى، **تفاقم ميزان خدمات النقل** بشكل ملحوظ (-520 مليون دينار). أما بالنسبة **للبنود الأخرى للخدمات**، فقد سجّل فائضها انخفاضا (-312 مليون دينار).

رسم بياني عدد 3-4: تطور مقابيض ميزان الخدمات

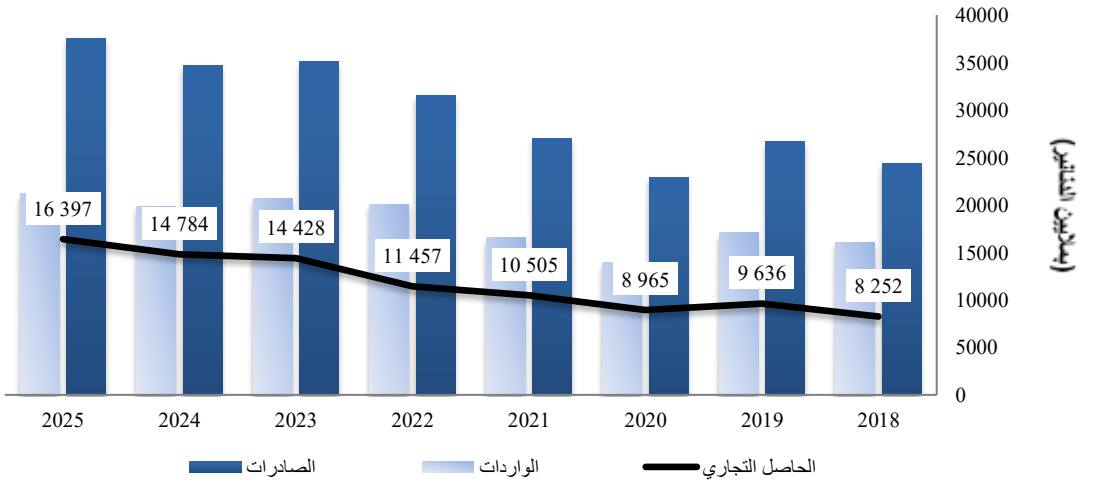


رسم بياني عدد 3-5: تطور نفقات ميزان الخدمات



وارتفعت على وجه الخصوص **خدمات الصناعات التحويليّة التي توفّرها الشركات التونسية للمدخلات المادية المملوكة لآخرين**[1] بنسبة 10,9٪ لتبلغ 16,4 مليار دينار في سنة 2025. ومن جانبها، ارتفعت صادرات المواد التي خضعت لعملية تحويل بنسبة 8,4٪ لتصل إلى 37,6 مليار دينار في سنة 2025، أي 59٪ من الصادرات الجملية، والمكوّنة بصفة شبه كلية من منتجات معملية. أما بالنسبة للواردات المشحونة إلى تونس لأغراض التصنيع، فقد ارتفعت بنسبة 6,5٪ لتبلغ 21,2 مليار دينار في سنة 2025، أي ما يمثل 24,8٪ من مجموع الواردات (كاف) [2] والتي تتكون أساسا من مدخلات المواد المصنعة مثل المواد الأولية والمواد نصف المصنعة وبعض المواد الاستهلاكية (بحصة قدرها 51٪ و30,7٪ على التوالي).

رسم بياني عدد 3-6: المبادلات التجارية المرتبطة بخدمات الصناعة التحويلية للمدخلات المادية المملوكة لآخرين



وفيما يتعلق **بميزان خدمات النقل**، فقد اتسع العجز بشكل ملحوظ ليبلغ حوالي 703 مليون دينار في سنة 2025 (مقابل -183 مليون دينار في 2024) تبعا للتأثير المتزامن للزيادة في النفقات (+7,6٪) والانخفاض الطفيف للمقابيض (-0,5٪).

وبالنسبة **لصادرات النقل**، فقد عرفت شبه ركود لتبلغ 6.262 مليون دينار في سنة 2025. وارتفعت على وجه الخصوص مقابيض النقل الجوي والنقل البحري لتبلغ 3.511 مليون دينار و760 مليون على التوالي (مقابل 3.291 مليون دينار و713 مليون في 2024)، بالتزامن مع زيادة مداخيل تذاكر العبور المرتبطة بديناميكية أنشطة السفر. وعلى العكس من ذلك، أظهرت أنماط النقل الأخرى تراجعا يتسم أساسا بالانخفاض الحاد في الإتاوة على الغاز المحصلة من قبل الدولة التونسية بعنوان مرور أنبوبي الغاز العابرين للقارات والرابطين بين الجزائر وإيطاليا لتتراجع إلى 1.381 مليون دينار (مقابل 1.688 مليون دينار في السنة السابقة) وذلك جراء انخفاض الكميات المحصّلة بنسبة 13٪ في سنة 2025.[3]

[1] وهي تشمل خدمات التحويل والتجميع والوسم وغيرها، التي توفرها الشركات على مدخلات مادية مملوكة لآخرين دون أن يكون هناك أي نقل لملكية السلع المعنية. وبعبارة أخرى، يتعلق الأمر بجميع "أعمال التصنيع بالطلب" المُنجزة على السلع من قبل طرف مقيم في اقتصاد ما لصالح مالك السلع المقيم في اقتصاد آخر. ولا تضمّن صلب هذا البند سوى تكاليف هذه الخدمات.

[2] وفقا لأرقام التجارة الخارجية المنشورة حاليا من قبل المعهد الوطني للإحصاء، وفقا لتوصيات دليل إحصائيات التجارة الدولية للسلع (لسنة 2010).

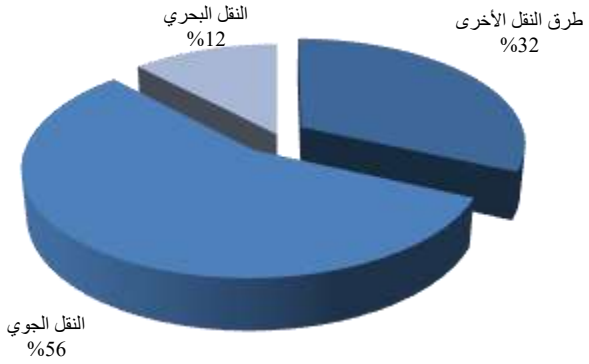
[3] المصدر: المرصد الوطني للطاقة والمناجم.

جدول عدد 3-4: تطور أتاوة الغاز المحصلة من طرف الدولة التونسية

السنة	التدفقات المالية		عينا		المجموع	
	بملايين الدنانير	بـ ٪ من المجموع	بملايين الدنانير	بـ ٪ من المجموع	بملايين الدنانير	التغييرات بـ ٪
2021	162,5	22,3	565,9	77,7	728,4	130,1
2022	691,2	38,2	1.116,2	61,8	1.807,4	148,1
2023	1.008,4	48,2	1.085,3	51,8	2.093,7	15,8
2024	230,6	13,7	1.457,8	86,3	1.688,4	19,4-
2025	130,8	9,5	1.250,1	90,5	1.380,9	18,2-

المصدر: البنك المركزي التونسي والشركة التونسية لأنبوب الغاز العابر للبلاد التونسية

رسم بياني عدد 3-7: تركيبة الصادرات بعنوان النقل، موزعة حسب الصيغ في سنة 2025



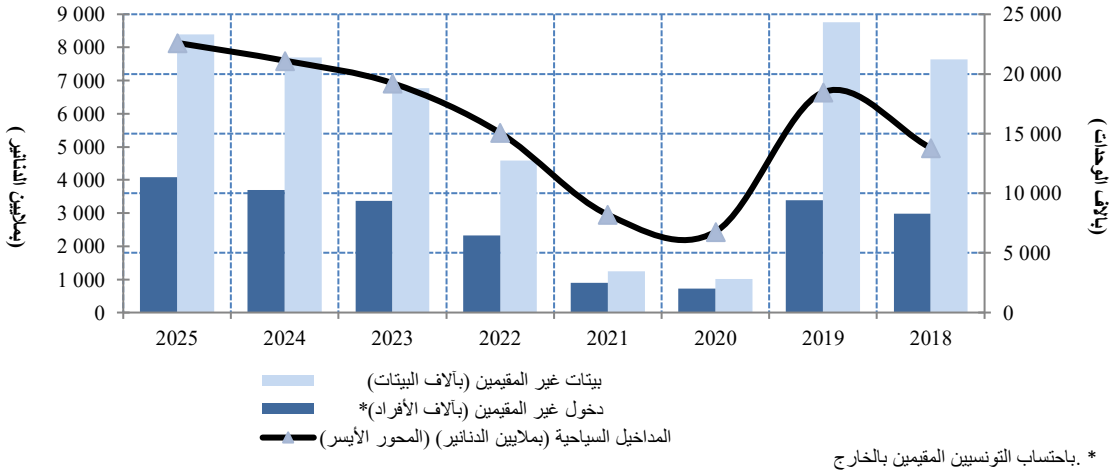
وبالتوازي، **ارتفعت الواردات بعنوان خدمات النقل** بنسبة 7,6٪ لتبلغ 6.965 مليون دينار في سنة 2025. ويرجع هذا التطور بشكل أساسي إلى زيادة نفقات النقل البحري (+6,2٪) التي بلغت 4.870 مليون دينار لتمثل قرابة 70٪ من المجموع. ويعود هذا التطور بالخصوص إلى ارتفاع النفقات بعنوان شحن البضائع. كما ارتفعت النفقات المرتبطة بالنقل الجوي (+11٪) لتبلغ 1.697 مليون دينار أساسا بدفع من الزيادة في تذاكر السفر.

رسم بياني عدد 3-8: تركيبة الواردات بعنوان النقل، موزعة حسب الصيغ في سنة 2025

وتحسّن ميزان خدمات الأسفار، حيث سجل فائضا قدره 6.499 مليون دينار في سنة 2025 (مقابل +6.205 مليون دينار في سنة 2024). ويرجع هذا التطور بشكل رئيسي إلى زيادة المقابيض بهذا العنوان (+6,7٪) لتبلغ 9.492 مليون دينار، نتيجة الأداء الجيد للنشاط السياحي الذي أفرز مداخيلا ارتفعت بنسبة 7,1٪[1] لتصل إلى 8.137 مليون دينار[2] في سنة 2025. وتعكس هذه الديناميكية الأثر الإيجابي لاستراتيجية تعزيز جاذبية الوجهة التونسية من خلال تنويع العرض السياحي الوطني، ليشمل القطاعات ذات القيمة المضافة العالية والترويج المستهدف.

ومن جانبها، ارتفعت وفود غير المُقيمين2 بنسبة 10,4٪ لتتجاوز عتبة 11 مليون زائر في نهاية سنة 2025، وذلك بدفع من سوق المغرب العربي (+13,1٪) والسوق الأوروبية (+7,3٪). كما سجلت الليالي المقضّاة من قبل غير المقيمين ارتفاعا بنسبة 9,2٪ لتبلغ 23,3 مليون وحدة.

رسم بياني عدد 3-9: تطور أهم المؤشرات السياحية



* باحتساب التونسيين المقيمين بالخارج

وعلى صعيد النفقات، ارتفعت خدمات الأسفار بنسبة 11,2٪ لتبلغ 2.993 مليون دينار في 2025. وازدادت على وجه الخصوص الأسفار لأغراض شخصية بنسبة 12,2٪، لترتفع الى 2.779 مليون دينار. وقد شمل هذا التطوّر بشكل رئيسي تكاليف التعليم[3] والتحويلات المتعلقة بمناسك "الحج والعمرة" اللتان بلغتا 658 مليون دينار و640 مليون على التوالي. وبالمقابل، انخفضت الخدمات المتعلقة بالسياحة بشكل طفيف (-1,3٪) لتبلغ 1.441 مليون دينار في 2025. ومن جانبها، بلغت الأسفار لأغراض مهنية 214 مليون دينار.

أما بالنسبة لميزان الخدمات الأخرى[5]، فقد تقلص فائضه ليتراجع إلى 1.603 مليون دينار في سنة 2025 (مقابل 1.915 مليون دينار في سنة 2024). ومن جانبها، انخفضت **الصادرات** بنسبة 2,7٪ لتبلغ 4.794 مليون دينار، منها بالخصوص خدمات الاتصالات والمعلوماتية والمعلومات وخدمات البناء بمبالغ قدرها 1.578 مليون دينار و540 مليون دينار على التوالي في سنة 2025. ومن ناحية أخرى، ارتفعت **الواردات** بنسبة 6٪ لتبلغ 3.191 مليون دينار، مدفوعة أساسا بنفس هذه القطاعات (712 مليون دينار و443 مليون دينار على التوالي).

[1] دون اعتبار تأثير سعر الصرف، لما كانت هذه التدفقات قد ارتفعت إلا بنسبة 8٪ فقط. واستنادا إلى المعدّل السنوي، انخفضت قيمة الدينار التونسي بنسبة 0,2٪ مقابل الأورو وارتفعت بنسبة 3,8٪ تجاه الدولار في سنة 2025.

[2] تم إدراج تكاليف الإقامة في تونس بالنسبة للتونسيين المقيمين في الخارج في بند الأسفار لأغراض شخصية.

[3] بما في ذلك تلك المتعلقة بالتونسيين المقيمين في الخارج.

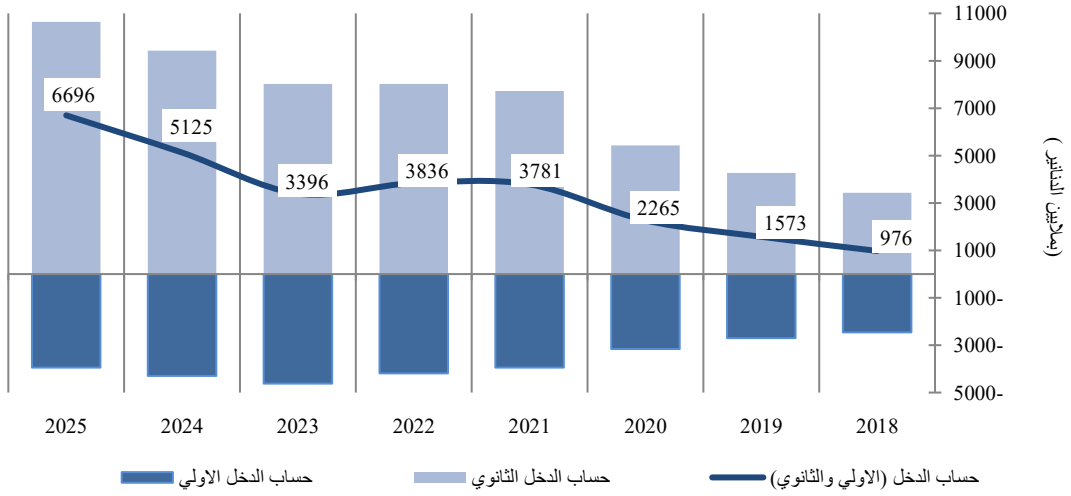
[4] المنشور عدد 10 لسنة 2025 المؤرخ في 5 سبتمبر 2025 والمتعلق بمراجعة شروط وصيغ التحويلات بعنوان نفقات الدراسة والتربصات الأكاديمية في الخارج.

[5] دون اعتبار خدمات الصناعات التحويلية للمدخلات المادية المملوكة لآخرين وخدمات الأسفار والنقل.

2-1-1-3 ميزان الدخل الأولي والثانوي

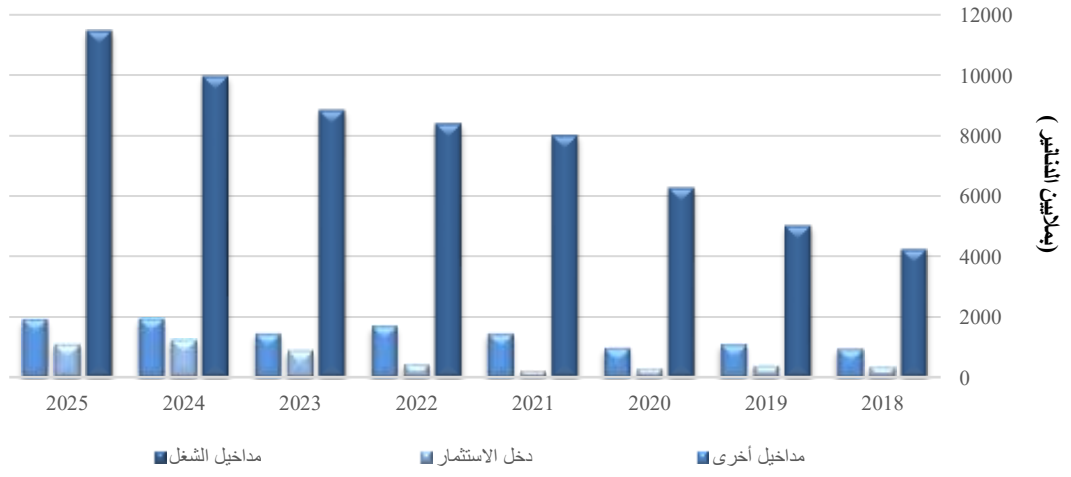
تعزز فائض ميزان الدخل (الأولي والثانوي) بشكل ملحوظ ليبلغ 6.696 مليون دينار في سنة 2025 (مقابل 5.125 مليون دينار في سنة 2024). ويعزى هذا الأداء الجيّد إلى التأثير المتزامن للتحسن في فائض الدخل الثانوي (+10.643 مليون دينار في 2025 مقابل +9.413 مليون دينار في 2024) وتقلص العجز الهيكلي لميزان الدخل الأوّلي (-3.947 مليون دينار مقابل -4.288 مليون دينار في 2024).

رسم بياني عدد 3-10: تطور حواصل ميزان الدخل (الأولي والثانوي)



فمن جانب المقابيض، ارتفعت تدفقات الدخل (الأولي والثانوي) بنسبة 10,4٪ لتبلغ 14,4 مليار دينار في سنة 2025، مستفيدة من الزيادة الملحوظة في **مداخيل الشغل** (+15,2٪) التي بلغت 11.445 مليون دينار في سنة 2025 أي ما يمثل 79,5٪ من مجموع المقابيض في هذا الإطار. ويؤكد ارتفاع هذه التدفقات مساهمتها في تعزيز التوازنات الخارجية وتقوية الاحتياطيات من العملة الأجنبية في ظل سياق متسم بضرورة تنويع المصادر الخارجية المدرّة للعملة بهدف الترفيع بشكل مستدام في المرونة الاقتصادية الكلية واستدامة الحسابات الخارجية.

رسم بياني عدد 3-11: تطور مقابيض ميزان الدخل



وعلى وجه الخصوص، واصلت **التدفقات المالية بعنوان مداخيل الشغل** تقدمها بنسق حثيث (+6,3٪) لتبلغ 8.785 مليون دينار، أي 76,8٪ من إجمالي المداخيل (مقابل 83,1٪ في 2024). وقد تيسّر هذا التطور بفضل الاستخدام الواسع النطاق للحلول الرقمية للتحويلات، بما رفّع بشكل ملحوظ في سرعة تحويلات الأموال وموثوقيتها والنفاذ إليها. وبالإضافة إلى ذلك، سجلت **المساهمات العينية**، التي تتكون أساسا من واردات السيارات في إطار نظام العودة النهائية[1]، زيادة هامة (+58,7٪) لتبلغ 2.659 مليون دينار. وقد ارتفعت مساهمتها بين سنة وأخرى، من 16,9٪ إلى 23,2٪ من إجمالي مداخيل الشغل، تبعا بالأساس لتأثير الإجراءات التي تم تفعيلها في سنة 2024 [2] والتي منحت مزايا للتونسيين المقيمين في الخارج وذلك في إطار نظام العودة النهائية.

وفي جانب آخر، عرفت الجالية التونسية المقيمة في الخارج مزيدا من التدعّم في السنوات الأخيرة حيث تمكنت من ترسيخ دورها الاستراتيجي في التنمية الاقتصادية للبلاد، سواء من خلال التحويلات المالية أو من حيث تعبئة المهارات وتعزيز الاستثمار والإشعاع الدولي.

جدول عدد 3-5: مداخيل الشغل حسب صيغة التحويل

السنوات	تدفقات مالية		مساهمات عينية		المجموع *	
	بملايين الدنانير	بـ ٪ من المجموع	بملايين الدنانير	بـ ٪ من المجموع	بملايين الدنانير	التغييرات بـ ٪
2021	6.925,1	86,6	1.075,5	13,4	8.000,6	28,0
2022	7.366,3	88,0	1.000,7	12,0	8.367,0	4,6
2023	7.656,5	86,8	1.160,6	13,2	8.817,1	5,4
2024	8.262,6	83,1	1.675,9	16,9	9.938,5	12,7
2025	8.785,2	76,8	2.659,4	23,2	11.444,6	15,2

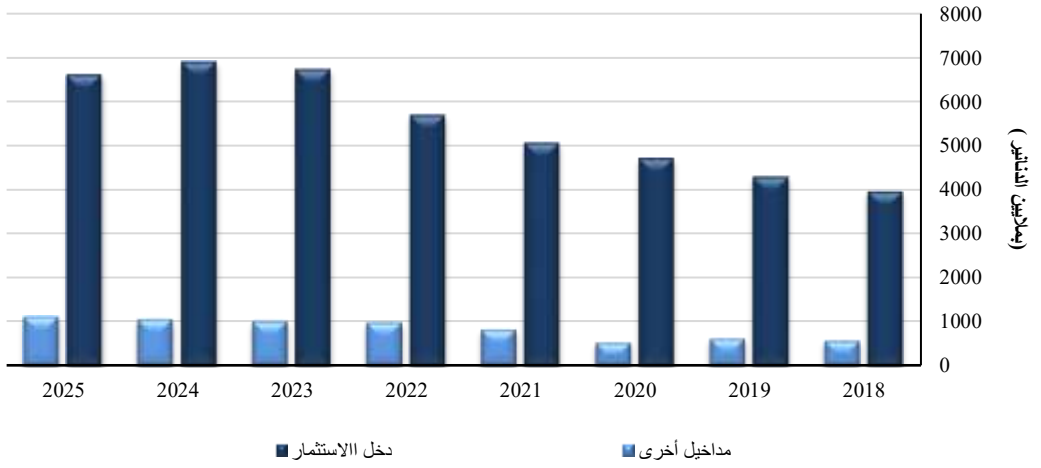
* تشمل مداخيل الشغل **تحويلات التونسيين المقيمين بالخارج** (دخل ثانوي) **ورواتب الأجراء** (دخل أولي).

وعلى صعيد النفقات بعنوان الدّخل (الأولي والثانوي)، فقد عرفت انخفاضا (-2,8٪) لتبلغ 7,7 مليار دينار في سنة 2025. وتراجعت على وجه الخصوص التحويلات بعنوان مداخيل الاستثمار بنسبة 4,2٪ لتبلغ 6.604 مليون دينار. أما **المداخيل المتعلقة بالاستثمارات المباشرة واستثمارات المحفظة** (باستثناء الفوائد على سندات الدين المستحقة للأسواق المالية)، فقد ارتفعت بنسبة 6٪ لتبلغ 4.202 مليون دينار، منها 779 مليون دينار استفادت منها شركات الطّاقة. فيما يتعلق بالدّفوعات المخصصة للإيفاء **بفوائد الدين الخارجي طويلة الأجل** (بما في ذلك الفوائد على سندات الدين المستحقة للأسواق المالية)، فقد انخفضت بنسبة 20,6٪ لتبلغ 2.017 مليون دينار، منها 1.689 مليون دينار أو 83,7٪ من المجموع موزعة بين الحكومة العامة والبنك المركزي و328 مليون دينار للعناصر الاقتصادية الأخرى.

[1] نظام العودة النهائية هو نظام تفاضلي تمنح بموجبه الدولة امتيازات للتونسيين المقيمين في الخارج، شرط استيفاء شروط معينة.

[2] الفصل 24 من قانون المالية لسنة 2024: "يمكن للتونسيين المقيمين في الخارج الانتفاع بالإعفاء الكلي أو الجزئي من دفع المعاليم والأداءات المستوجبة مرة كل عشر سنوات عند توريد أو الاقتناء من السوق المحلية لدراجة نارية أو لسيارة سياحية أو سيارة ذات الاستعمال المهني، بما في ذلك السيارات لكل المسالك التي لا يفوق وزنها الجملي ثلاثة أطنان ونصف (3,5 طن) ".

رسم بياني عدد 3-12: تطور نفقات ميزان الدخل



2-1-3 الحساب الرأسمالي

أسفر **الحساب الرأسمالي** عن فائض قدره 843 مليون دينار في سنة 2025، شملت أساسًا الهبات الممنوحة لفائدة تونس في إطار التعاون الثنائي ومتعدد الأطراف.

3-1-3 الحساب المالي

أسفر الحساب المالي عن **حاجيات تمويل** قدرها 1.965 مليون دينار في 2025 (مقابل حاجيات تمويل بلغت 241 مليون دينار في 2024). وتعزى هذه النتيجة أساسا إلى تدهور الميزان العام للمدفوعات، وهو ما تجلى في انخفاض الأصول الاحتياطية (-1.769 مليون دينار مقابل +1.312 مليون دينار في سنة 2024). وبالتوازي، تفاقم الحاصل المدين للاستثمار الأجنبي المباشر ليبلغ -3.336 مليون دينار في سنة 2025 (مقابل -2.243 مليون دينار في السنة السابقة). وفي المقابل، أفرز ميزان "الاستثمارات في المحفظة واستثمارات أخرى" حاصلا دائنا الذي شهد تدعما ملحوظا (+3.140 مليون دينار مقابل +690 مليون دينار في 2024). ويعود هذا التطور إلى انخفاض النفقات بعنوان سداد أصل الدين الخارجي طويل الأجل (-11,8٪) بالتزامن مع المستوى المنخفض نسبيا للقروض الخارجية طويلة الأجل التي وقع تعبئتها خلال سنة 2025.

جدول عدد 3-6: تطور أهم حواصل الحساب المالي (بملايين الدنانير)

المسمى	2021	2022	2023	2024	2025
الحساب المالي	**5.765,0-**	**9.231,6-**	**1.295,2-**	**241,3-**	**1.964,9-**
الاستثمارات المباشرة	1.489,7-	1.883,2-	2.230,5-	2.243,4-	3.336,5-
استثمارات في المحفظة	3.520,9	1.323,2	2.225,8	4.005,0	3.105,4
مشتقات مالية	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
استثمارات أخرى	8.134,3-	8.211,1-	4.661,5-	3.314,9-	34,9
الأصول الاحتياطية	338,1	460,5-	3.371,0	1.312,0	1.768,7-

وفيما يتعلق **بالاستثمارات الأجنبية المباشرة**، فقد بلغ **صافي الزيادة في الخصوم** 3.406 مليون دينار في سنة 2025 بينما **اقتصر صافي اقتناء الأصول المالية** على 70 مليون دينار.

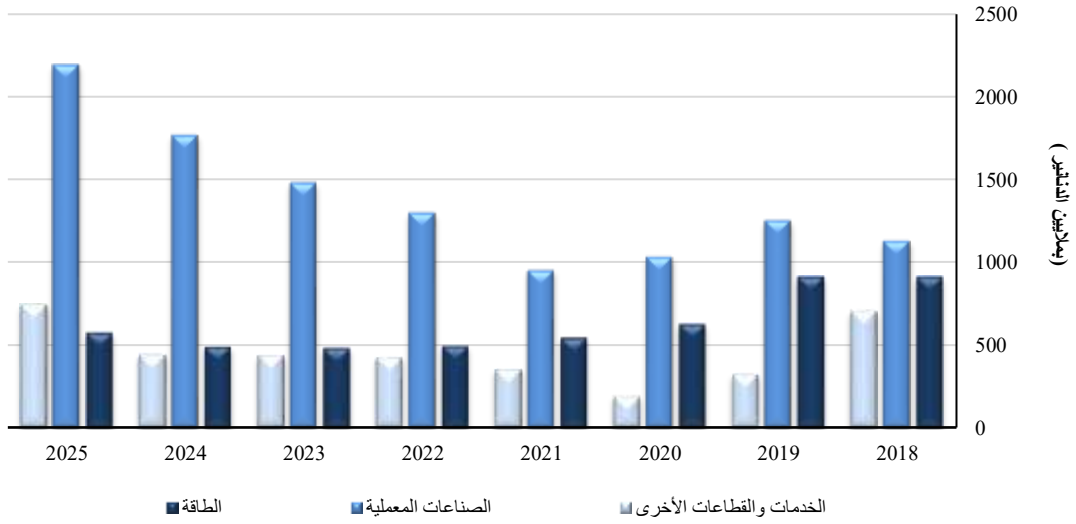
جدول عدد 3-7: توزيع تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة لفائدة تونس حسب القطاعات (خصوم) (بملايين الدنانير)

القطاع	2021	2022	2023	2024	2025
استثمارات أجنبية مباشرة	**1.844,8**	**2.214,6**	**2.395,3**	**2.695,4**	**3.506,5**
الطاقة	540,6	490,5	479,0	484,7	570,8
الصناعات المعملية	952,6	1.300,9	1.480,3	1.769,0	2.194,1
السياحة والعقارات	95,4	13,0	12,1	30,2	148,6
الاتصالات	56,4	134,5	98,8	118,3	170,3
القطاع المالي	143,8	242,9	274,5	176,3	251,9
قطاعات أخرى	56,0	32,8	50,6	116,9	170,8

وعلى صعيد الخصوم، سجلت **تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة لفائدة تونس** ارتفاعا واضحا (+30,1٪) لتبلغ 3.507 مليون دينار. وتندرج هذه الديناميكية الإيجابية ضمن سياق تواصل تحسين مناخ الأعمال وتعزيز القطاعات المبتكرة.

وعلاوة على مساهمتها الملحوظة في تمويل الاقتصاد وتوازن القطاع الخارجي، مكنت الاستثمارات الأجنبية المباشرة من احداث 14.085 مواطن شغل جديدة في سنة 2025 (دون اعتبار قطاع الطاقة). وشملت هذه الاستثمارات 819 مشروع توسعة و102 مشروع إحداث بمبالغ قدرها 2.579 مليون دينار و357 مليون دينار، على التوالي. ومن جهة أخرى، بلغ عدد الشركات ذات المساهمة الأجنبية، المنتصبة في تونس (دون اعتبار قطاع الطاقة) حوالي 4.211 وحدة في نهاية سنة 2025.

رسم بياني عدد 3-13: تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة حسب قطاعات النشاط



وأظهر التحليل القطاعي لتدفقات الاستثمارات الأجنبية خلال سنة 2025 تنامي الاستثمارات الموجهة لقطاع الطاقة (+17,8٪) لتبلغ 571 مليون دينار، وهو ما يمثل حصة قدرها 16,3٪ من مجموع الاستثمارات الأجنبية المباشرة (مقابل 18٪ في 2024). وشهدت التدفقات التي استفاد منها قطاع المحروقات شبه استقرار (-0,8٪) تبعا للتأثير المزدوج لارتفاع التدفقات في مجال أشغال التطوير وتراجع

أنشطة الاستكشاف. وفي جانب آخر، عرفت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في قطاع **الطاقات المتجددة** تحسنا ملحوظا (+35,5٪) خاصة في مجال توليد الكهرباء من الطاقة الشمسية.

وبالتوازي، سجلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة لفائدة **قطاع الصناعات المعملية** زيادة ملحوظة في سنة 2025 (+24٪) لتبلغ 2.194 مليون دينار، وبذلك ظلّ هذا القطاع الوجهة الأولى لتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة بأكثر من 60٪ من الإجمالي. ويعزى هذا التدعم بشكل أساسي إلى تعزيز الاستثمارات الموجهة نحو الصناعات الكهربائيّة والإلكترونيّة (1.018 مليون دينار مقابل 846 مليون في 2024) والصّناعات الميكانيكية والمعدنية والحديديّة (374 مليون دينار مقابل 318 مليون) وصناعة النسيج والملابس (214 مليون دينار مقابل 178 مليون) وصناعة البلاستيك (202 مليون دينار مقابل 143 مليون).

أما بالنسبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة لفائدة القطاع المالي، فقد ارتفعت من 176 مليون دينار في 2024 إلى 252 مليون دينار في 2025 حيث شملت بالأساس الترفيع في رأس المال لمساهمة أجنبية في بنكين محليين.

وفيما يتعلق بميزان **الاستثمارات في المحفظة**، فقد سجل فائضا قدره 3.105 مليون دينار في 2025 تعلّق بشكل كامل بانخفاض **صافي الخصوم** خاصة في شكل سندات صادرة عن الحكومة العامة. ويعكس هذا التطور بالأساس سداد واحد مليار دولار أمريكي بعنوان خلاص أصل القرض الرقاعي الصادر في السوق المالية الدولية في سنة 2015. وتجدر الإشارة إلى أنه، لم يتم اصدار أي قرض رقاعي من طرف الخزينة في الأسواق المالية الدولية منذ سنة 2020.

وبالتوازي مع ذلك، شهدت الاستثمارات في المحفظة في شكل حصص الملكية وأسهم صناديق الاستثمار **زيادة صافية في الخصوم** قدرها 53 مليون دينار في سنة 2025 متعلقة بعمليات الشراء وعمليات البيع من قبل غير مقيمين في بورصة تونس للأوراق المالية بقيمة 66 مليون دينار و13 مليون دينار على التوالي.

أما بخصوص **الاستثمارات الأخرى**، فقد حققت حاصلا دائنا قدره 35 مليون دينار في 2025. وبلغ صافي عمليات شراء الأصول المالية 421 مليون دينار بينما بلغ ازدياد صافي الخصوم 386 مليون دينار.

جدول عدد 3-8: توزيع السحوبات وإطفاء الدين طويل الأجل حسب الأداة والقطاع المؤسّسي (بملايين الدنانير)

المسمى	السحوبات			اطفاء الدين			صافي التدفقات		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
القروض [1]	**7.190,3**	**6.516,7**	**3.556,3**	**7.131,1**	**7.924,9**	**7.245,1**	**59,2**	**1.408,2-**	**3.688,8-**
الحكومة العامة	5.745,6	5.192,5	2.314,4	4.356,0	5.425,7	5.134,9	1.389,6	233,2-	2.820,5-
البنك المركزي	0,0	0,0	0,0	17,8	24,9	20,6	17,8-	24,9-	20,6-
عناصر اقتصادية أخرى	1.444,7	1.324,2	1.241,9	2.757,3	2.474,3	2.089,6	1.312,6-	1.150,1-	847,7-
رقاع سندات الدين [2]	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**2.164,4**	**3.904,5**	**3.183,1**	**2.164,4-**	**3.904,5-**	**3.183,1-**
الحكومة العامة	0,0	0,0	0,0	2.164,4	3.904,5	3.183,1	2.164,4-	3.904,5-	3.183,1-
المجموع	**7.190,3**	**6.516,7**	**3.556,3**	**9.295,5**	**11.829,4**	**10.428,2**	**2.105,2-**	**5.312,7-**	**6.871,9-**

1- توافق القروض أداة دين مضمنة في بند استثمارات أخرى.

2- توافق سندات الدين (رقاع) ديون في شكل استثمارات في المحفظة.

وبالنسبة للسحوبات من القروض طويلة الأجل المعبّأة في سنة 2025، فقد استمرت في منحاها التنازلي لتتراجع، بين سنة وأخرى، من 6.517 مليون دينار إلى 3.556 مليون دينار، منها 2.314[1] مليون دينار تمت تعبئتها من قبل الحكومة العامة. على وجه الخصوص، تأتت هذه التمويلات من مؤسسات متعددة الأطراف لاسيما قروض ممنوحة من البنك الدولي (513 مليون دينار) والبنك الأوروبي للاستثمار (333 مليون دينار) والبنك الإفريقي للتنمية (325 مليون دينار). أما بالنسبة للتمويلات المعبّأة في إطار التعاون الثنائي، فتعلقت أساسا بمبلغ قدره 224 مليون دينار منحته فرنسا.

وانخفضت السحوبات التي استفادت منها **العناصر الاقتصادية الأخرى غير البنك المركزي** (-6,2٪) لتتراجع إلى 1.242 مليون دينار[2]، وهو ما يمثل 34,9٪ من إجمالي السحوبات على القروض الخارجية طويلة الأجل.

ومن ناحية أخرى، **سجل اجمالي سداد أصل الدين الخارجي طويل الأجل** (كافة أنواع الأدوات) انخفاضا (-11,8٪) ليبلغ 10.428 مليون دينار في سنة 2025. وتراجع بالخصوص سداد أصل **القروض الخارجية طويلة الأجل**[3] بنسبة 8,6٪ ليبلغ 7.245 مليون دينار، وهو تطوّر يعزى إلى انخفاض الالتزامات التي أوفت بها **الحكومة العامة** من 5.426 مليون دينار إلى 5.135 مليون دينار، من سنة إلى أخرى. واستفاد من الجزء الأهم لهذه التسديدات كل من صندوق النقد الدولي (1.347 مليون دينار) والبنك الإفريقي للتصدير والاستيراد (763 مليون دينار) والبنك الإفريقي للتنمية (578 مليون دينار) والبنك الدولي (460 مليون دينار) والمملكة العربية السعودية (433 مليون دينار). ومن جانبها، شهدت التسويات التي قام بها **البنك المركزي** شبه استقرار لتقتصر على 21 مليون دينار في سنة 2025. أما بالنسبة للتسديدات المنجزة من طرف **العناصر الاقتصادية الأخرى**، فقد انخفضت بنسبة 15,5٪ لتتراجع إلى 2.090 مليون دينار وهو ما يمثل 20٪ من مجموع سداد أصل الديون الخارجية طويلة الأجل. وفيما يتعلق بالتسديدات بعنوان **السندات المستحقة للأسواق المالية**، فقد بلغت 3.183 مليون دينار[4].

[1] من منظور احصائي للدين الخارجي.

[2] منها 289 مليون دينار استفاد منها قطاع الطاقة و137 مليون دينار استفاد منها قطاع الفلاحة.

[3] دون اعتبار القروض الرقاعية التي تصنف على أنها سندات دين في شكل استثمارات في المحفظة.

[4] مسجلة وفقا لمنهجية BPM6 على مستوى الاستثمارات في المحفظة.

جدول عدد 3-9: تطور المقابيض والنفقات بعنوان المدفوعات الجارية والحساب الرأسمالي (بملايين الدنانير، ما عدى إشارة مغايرة)

	2022	2023	2024	2025	التغيرات بـ ٪	
					2024/2023	2025/2024
حاصل حساب المعاملات الجارية	**12.314,6-**	**3.484,0-**	**2.575,6-**	**4.038,2-**	**908,4**	**1.462,6-**
المقابيض	64.114,9	72.420,3	75.751,0	77.687,6	*4,6*	2,6
النفقات	76.429,5	75.904,3	78.326,6	81.725,8	*3,2*	4,3
حاصل السلع والخدمات	**16.150,1-**	**6.879,8-**	**7.700,7-**	**10.734,1-**	**820,9-**	**3.033,4-**
المقابيض	53.641,4	61.306,5	62.702,2	63.287,7	*2,3*	0,9
النفقات	69.791,5	68.186,3	70.402,9	74.021,8	*3,3*	5,1
حاصل ميزان السّلع (فوب)	**32.989,0-**	**28.100,2-**	**30.420,9-**	**34.529,8-**	**2.320,7-**	**4.108,9-**
المقابيض*	26.814,8	28.081,6	27.804,1	26.343,0	*1,0-*	5,3-
النفقات*	59.803,8	56.181,8	58.225,0	60.872,8	*3,6*	4,5
حاصل الخدمات	**16.838,9**	**21.220,4**	**22.720,2**	**23.795,7**	**1.499,8**	**1.075,5**
المقابيض	26.826,6	33.224,9	34.898,1	36.944,7	*5,0*	5,9
النفقات	9.987,7	12.004,5	12.177,9	13.149,0	*1,4*	8,0
حاصل خدمات الصناعات التحويلية	**11.456,5**	**14.427,8**	**14.783,6**	**16.396,8**	**355,8**	**1.613,2**
المقابيض	11.456,5	14.427,8	14.783,6	16.396,8	*2,5*	10,9
النفقات	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
حاصل النقل	**133,0-**	**135,9-**	**182,8-**	**702,7-**	**46,9-**	**519,9-**
المقابيض	4.934,0	6.180,8	6.292,4	6.262,3	*1,8*	0,5-
النفقات	5.067,0	6.316,7	6.475,2	6.965,0	*2,5*	7,6
حاصل السفر	**3.886,6**	**5.235,4**	**6.204,8**	**6.498,8**	**969,4**	**294,0**
المقابيض	6.293,0	7.978,8	8.897,1	9.491,8	*11,5*	6,7
النفقات	2.406,4	2.743,4	2.692,3	2.993,0	*1,9-*	11,2
حاصل البنود الأخرى للخدمات	**1.628,8**	**1.693,1**	**1.914,6**	**1.602,8**	**221,5**	**311,8-**
المقابيض	4.143,1	4.637,5	4.925,0	4.793,8	*6,2*	2,7-
النفقات	2.514,3	2.944,4	3.010,4	3.191,0	*2,2*	6,0
حاصل الدّخل الأولي	**4.196,6-**	**4.635,8-**	**4.287,9-**	**3.947,3-**	**347,9**	**340,6**
المقابيض	1.517,2	2.137,6	2.669,3	2.743,1	*24,9*	2,8
النفقات	5.713,8	6.773,4	6.957,2	6.690,4	*2,7*	3,8-
حاصل الدخل الثانوي	**8.032,1**	**8.031,6**	**9.413,0**	**10.643,2**	**1.381,4**	**1.230,2**
المقابيض	8.956,3	8.976,2	10.379,5	11.656,8	*15,6*	12,3
النفقات	924,2	944,6	966,5	1.013,6	*2,3*	4,9
حاصل الحساب الرّأسمالي	**1.624,1**	**1.177,6**	**990,7**	**843,1**	**186,9-**	**147,6-**
المقابيض	1.661,2	1.213,1	1.021,7	869,2	*15,8-*	14,9-
النفقات	37,1	35,5	31,0	26,1	*12,7-*	15,8-

* أي صادرات (فوب) بالنسبة للمقابيض وواردات (فوب) بالنسبة للنفقات.

ملاحظة : التغيرات بملايين الدنانير بالنسبة للحواصل.

جدول عدد 3-10: تطور صافي اقتناء الأصول المالية وصافي تحمل الخصوم بعنوان الحساب المالي (بملايين الدنانير)

	2022	2023	2024	2025	التغيرات	
					2024 / 2023	2025 / 2024
حاصل الحساب المالي	**9.231,6-**	**1.295,2-**	**241,3-**	**1.964,9-**	**1.053,9**	**1.723,6-**
صافي اقتناء الأصول المالية	145,3-	4.194,7	1.037,1	1.277,7-	3.157,6-	2.314,8-
صافي تحمل الخصوم	9.086,3	5.489,9	1.278,4	687,2	4.211,5-	591,2-
حاصل الاستثمارات الأجنبية المباشرة	**1.883,2-**	**2.230,5-**	**2.243,4-**	**3.336,5-**	**12,9-**	**1.093,1-**
صافي اقتناء الأصول المالية	108,4	38,4-	107,5	69,9	145,9	37,6-
صافي تحمل الخصوم	1.991,6	2.192,1	2.350,9	3.406,4	158,8	1.055,5
حاصل الاستثمارات في المحفظة	**1.323,2**	**2.225,8**	**4.005,0**	**3.105,4**	**1.779,2**	**899,6-**
صافي اقتناء الأصول المالية	0,0	173,9	0,0	0,0	173,9-	0,0
صافي تحمل الخصوم	1.323,2-	2.051,9-	4.005,0-	3.105,4-	1.953,1-	899,6
حاصل المشتقات المالية	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
صافي اقتناء الأصول المالية	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
صافي تحمل الخصوم	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
حاصل الاستثمارات الأخرى	**8.211,1-**	**4.661,5-**	**3.314,9-**	**34,9**	**1.346,6**	**3.349,8**
صافي اقتناء الأصول المالية	206,8	688,2	382,4-	421,1	1.070,6-	803,5
صافي تحمل الخصوم	8.417,9	5.349,7	2.932,5	386,2	2.417,2-	2.546,3-
الأصول الاحتياطية	**460,5-**	**3.371,0**	**1.312,0**	**1.768,7-**	**2.059,0-**	**3.080,7-**
صافي عمليات التعديل، الخطأ والسهو	**1.458,9**	**1.011,2**	**1.343,6**	**1.230,2**	**332,4**	**113,4-**

الجدول 3-11: ميزان المدفوعات للدولة التونسية (2024-2025) (بملايين الدنانير)

	2024			2025		
	مقابيض	نفقات	حواصل	مقابيض	نفقات	حواصل
1. حساب المُعاملات الجارية	**75.751,0**	**78.326,6**	**2.575,6-**	**77.687,6**	**81.725,8**	**4.038,2-**
1.1. السلع والخدمات	**62.702,2**	**70.402,9**	**7.700,7-**	**63.287,7**	**74.021,8**	**10.734,1-**
1.1.أ. السلع	**27.804,1**	**58.225,0**	**30.420,9-**	**26.343,0**	**60.872,8**	**34.529,8-**
ومنها:						
البضائع العامة	27.640,1	58.037,1	30.397,0-	26.249,2	60.614,6	34.365,4-
منها: إعادة التصدير	1.266,8	0,0	1.266,8	1.149,6	0,0	1.149,6
صافي الصادرات قيد المتاجرة	164,0	0,0	164,0	93,8	0,0	93,8
1.1.ب. الخدمات	**34.898,1**	**12.177,9**	**22.720,2**	**36.944,7**	**13.149,0**	**23.795,7**
خدمات الصناعة التحويلية للمدخلات المادية المملوكة للآخرين	14.783,6	0,0	14.783,6	16.396,8	0,0	16.396,8
خدمات الصيانة والإصلاح غير المُدرجة في موضع آخر	27,3	102,7	75,4-	28,6	109,2	80,6-
خدمات النقل	6.292,4	6.475,2	182,8-	6.262,3	6.965,0	702,7-
النقل البحري	712,6	4.585,1	3.872,5-	759,9	4.870,2	4.110,3-
النقل الجوي	3.291,4	1.528,9	1.762,5	3.510,7	1.696,6	1.814,1
طرق النقل الأخرى	2.288,4	361,2	1.927,2	1.991,7	398,2	1.593,5
منها: أتاوة الغاز	1.688,4	0,0	1.688,4	1.380,9	0,0	1.380,9
خدمات السفر	8.897,1	2.692,3	6.204,8	9.491,8	2.993,0	6.498,8
لأغراض العمل	185,4	216,4	31,0-	164,3	214,3	50,0-
لأغراض شخصية	8.711,7	2.475,9	6.235,8	9.327,5	2.778,7	6.548,8
لأغراض صحّية	868,1	22,4	845,7	888,0	18,3	869,7
لأغراض تعليمية	180,2	507,3	327,1-	162,9	657,6	494,7-
بنود أخرى	7.663,4	1.946,2	5.717,2	8.276,6	2.102,8	6.173,8
منها: خدمات مُرتبطة بالسياحة	7.599,7	1.460,8	6.138,9	8.136,7	1.441,2	6.695,5
البناء	616,8	413,9	202,9	539,9	442,5	97,4
خدمات التأمين والجرايات	67,4	23,9	43,5	73,3	26,4	46,9
خدمات مالية	386,1	398,5	12,4-	332,7	276,8	55,9
رسوم على استخدام الملكية الفكرية	62,0	104,5	42,5-	59,5	157,7	98,2-
خدمات الاتصالات والمعلوماتية والمعلومات	1.606,0	569,6	1.036,4	1.577,9	711,6	866,3
خدمات أخرى لفائدة المُؤسسات	1.594,5	601,9	992,6	1.630,9	645,4	985,5
الخدمات الشخصية والثقافية والترويحية الأخرى	131,2	66,9	64,3	132,5	49,2	83,3
السلع والخدمات الحكومية	433,7	728,5	294,8-	418,5	772,2	353,7-
1.2. الدخل الأوّلي	**2.669,3**	**6.957,2**	**4.287,9-**	**2.743,1**	**6.690,4**	**3.947,3-**
رواتب الأجراء	1.464,3	64,8	1.399,5	1.681,7	86,5	1.595,2
مداخيل الاستثمارات	1.205,0	6.892,4	5.687,4-	1.061,4	6.603,9	5.542,5-
استثمار مُباشرة	185,1	3.831,2	3.646,1-	218,6	4.077,6	3.859,0-
استثمارات في المحفظة	48,8	753,3	704,5-	94,4	477,1	382,7-
استثمارات أخرى	971,1	2.307,9	1.336,8-	748,4	2.049,2	1.300,8-
فوائد على الأموال قصيرة الأجل	935,5	187,0	748,5	710,3	168,5	541,8
فوائد على الأموال طويلة الأجل	0,0	2.086,8	2.086,8-	0,0	1.852,2	1.852,2-
مداخيل الاستثمارات (عقود التأمين)	35,6	34,1	1,5	38,1	28,5	9,6
1.3. الدخل الثانوي	**10.379,5**	**966,5**	**9.413,0**	**11.656,8**	**1.013,6**	**10.643,2**
الحكومة العامة	1.105,2	0,0	1.105,2	1.230,8	0,1	1.230,7
الشركات المالية والشركات غير المالية والأسر والمؤسسات غير الربحية في خدمة الأسر	9.274,3	966,5	8.307,8	10.426,0	1.013,5	9.412,5
تحويلات شخصية	8.648,5	153,8	8.494,7	9.891,9	143,9	9.748,0
منها: تحويلات العاملين	8.474,2	133,6	8.340,6	9.762,9	126,8	9.636,1
تحويلات جارية أخرى	625,8	812,7	186,9-	534,1	869,6	335,5-
أقساط التأمين	200,9	574,8	373,9-	189,0	603,1	414,1-
تعويضات التأمين	42,0	206,4	164,4-	34,4	215,3	180,9-
تحويلات أخرى	382,9	31,5	351,4	310,7	51,2	259,5
2. الحساب الرأسمالي	**1.021,7**	**31,0**	**990,7**	**869,2**	**26,1**	**843,1**

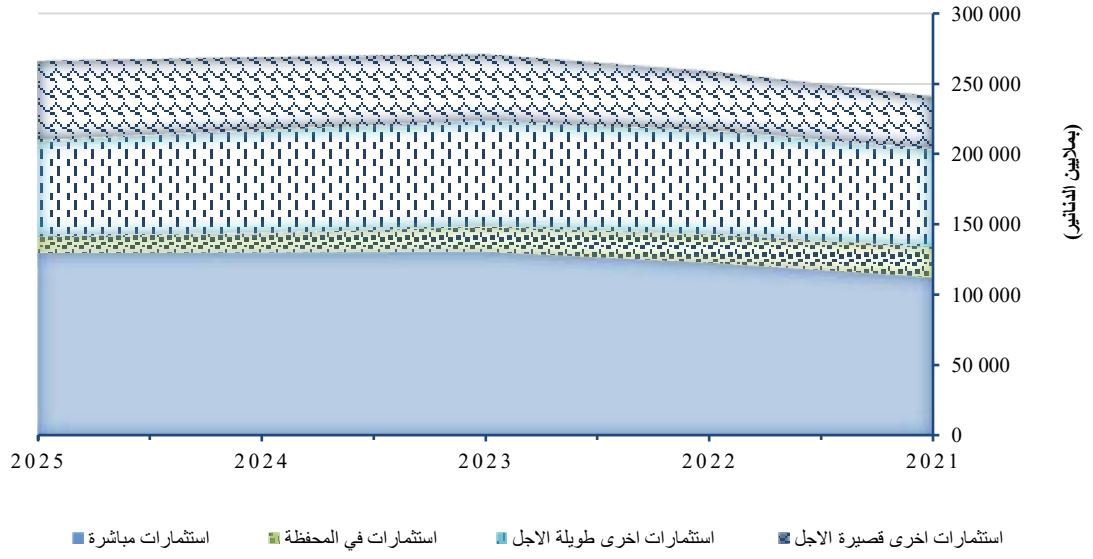
(بملايين الدنانير)

	2024			2025		
	صافي اقتناء الأصول المالية	صافي تحمّل الخصوم	الحواصل	صافي اقتناء الأصول المالية	صافي تحمّل الخصوم	الحواصل
3. الحساب المالي	**1.037,1**	**1.278,4**	**241,3-**	**1.277,7-**	**687,2**	**1.964,9-**
3.1. الاستثمارات المباشرة	**107,5**	**2.350,9**	**2.243,4-**	**69,9**	**3.406,4**	**3.336,5-**
حصص الملكية وأسهم صناديق الاستثمار	107,5	2.350,9	2.243,4-	69,9	3.406,4	3.336,5-
3.2. استثمارات في المحفظة	**0,0**	**4.005,0-**	**4.005,0**	**0,0**	**3.105,4-**	**3.105,4**
حصص الملكية وأسهم صناديق الاستثمار	0,0	95,6-	95,6	0,0	52,6	52,6-
البنك المركزي	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
قطاعات أخرى	0,0	95,6-	95,6	0,0	52,6	52,6-
سندات الدين	0,0	3.909,4-	3.909,4	0,0	3.158,0-	3.158,0
مؤسسات إيداع من غير البنك المركزي	0,0	4,9-	4,9	0,0	25,1	25,1-
الحكومة العامة	0,0	3.904,5-	3.904,5	0,0	3.183,1-	3.183,1
3.3. المشتقات المالية	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
3.4. استثمارات أخرى	**382,4-**	**2.932,5**	**3.314,9-**	**421,1**	**386,2**	**34,9**
حصص الملكية الأخرى	**54,4**	**0,0**	**54,4**	**2,1**	**0,0**	**2,1**
العملة والودائع	**211,8-**	**579,4**	**791,2-**	**86,9**	**509,1-**	**596,0**
البنك المركزي	0,0	627,4-	627,4	0,0	1.146,5-	1.146,5
قصيرة الأجل	0,0	240,9-	240,9	0,0	482,8-	482,8
طويلة الأجل	0,0	386,5-	386,5	0,0	663,7-	663,7
مؤسسات إيداع من غير البنك المركزي	211,8-	1.206,8	1.418,6-	86,9	637,4	550,5-
قصيرة الأجل	211,8-	1.206,8	1.418,6-	86,9	637,4	550,5-
الحكومة العامة	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
قطاعات أخرى	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
قروض	**0,0**	**1.408,2-**	**1.408,2**	**0,0**	**3.688,8-**	**3.688,8**
البنك المركزي	0,0	24,9-	24,9	0,0	20,6-	20,6
مؤسسات إيداع من غير البنك المركزي	0,0	295,0-	295,0	0,0	265,9-	265,9
الحكومة العامة	0,0	233,2-	233,2	0,0	2.820,5-	2.820,5
قطاعات أخرى	0,0	855,1-	855,1	0,0	581,8-	581,8
قروض تجارية وتسبقات قصيرة الأجل	**229,2-**	**3.743,0**	**3.972,2-**	**314,1**	**4.470,3**	**4.156,2-**
البنك المركزي	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
مؤسسات إيداع من غير البنك المركزي	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
الحكومة العامة	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
قطاعات أخرى	229,2-	3.743,0	3.972,2-	314,1	4.470,3	4.156,2-
حسابات أخرى مستحقة الدفع/القبض متفرقات قصيرة الأجل	**4,2**	**18,3**	**14,1-**	**18,0**	**113,8**	**95,8-**
البنك المركزي	0,3-	2,1-	1,8	1,0-	3,0-	2,0
مؤسسات إيداع من غير البنك المركزي	4,5	20,4	15,9-	19,0	116,8	97,8-
الحكومة العامة	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
قطاعات أخرى	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
حقوق السحب الخاصة	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
3.5. الأصول الاحتياطية	**1.312,0**	**-**	**1.312,0**	**1.768,7-**	**-**	**1.768,7-**
ذهب نقدي	267,2	-	267,2	560,7	-	560,7
حقوق السحب الخاصة	92,4	-	92,4	91,5-	-	91,5-
وضع الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي	5,5	-	5,5	11,7-	-	11,7-
أصول احتياطية أخرى	946,9	-	946,9	2.226,2-	-	2.226,2-
	مقابيض	نفقات	حواصل	مقابيض	نفقات	حواصل
4. صافي عمليات التعديل، الخطأ والسهو	**1.343,6**	**-**	**1.343,6**	**1.230,2**	**-**	**1.230,2**

3-2. الوضع الخارجي الجملي

أسفر الوضع الخارجي الجملي في نهاية سنة 2025 عن حاصل مدين صاف تجاه الخارج قدره 231.930 مليون دينار، أي بانخفاض بـ 1.563 مليون دينار لصافي الخصوم مقارنة بنهاية سنة 2024. أما بالنسبة لإجمالي الخصوم، فقد بلغ 266.219 مليون دينار أي بانخفاض بنسبة 1,1٪ مقارنة بنهاية سنة 2024 وذلك أساسا بسبب انخفاض مخزون الاستثمارات في المحفظة (-14,8٪) وبدرجة أقل في الاستثمارات الأخرى (-0,4٪) والاستثمارات المباشرة (-0,3٪). وبخصوص إجمالي الأصول، فقد انخفض بنسبة 3,6٪ ليصل إلى 34.289 مليون دينار. واتسم هذا المنحنى بانخفاض الأصول الاحتياطية (-3,6٪) التي بلغت 27.463 مليون دينار، بينما ارتفع مخزون أصول الاستثمارات الأخرى والاستثمارات في المحفظة بنسبتي 12,7٪ و8,5٪ على التوالي.

رسم بياني عدد 3-14: تركيبة مخزون إجمالي الخصوم 2021-2025



3-2-1 الاستثمارات الأجنبية

سجلت الاستثمارات الأجنبية حاصلا مدينا بقيمة 138.269 مليون دينار في نهاية سنة 2025، وهو ما يمثل حصة قدرها 59,6٪ من إجمالي صافي الخصوم، أي بانخفاض قدره 1,8٪ مقارنة بنهاية سنة 2024. وتعكس هذه النتيجة أساسا تحسن الحاصل المدين للاستثمارات في المحفظة بنسبة 16,1٪ وانخفاضا طفيفا في الحاصل السلبي للاستثمارات الأجنبية المباشرة (-0,3٪).

وسجل رصيد **الاستثمارات الأجنبيّة المباشرة** حاصلا مدينا صافيا قدره 127.373 مليون دينار (مقابل 127.721 مليون دينار في نهاية 2024)، تبعا بالأساس لانخفاض إجمالي الخصوم بنسبة 0,3٪ ليبلغ 129.691 مليون دينار وهو ما يمثل 48,7٪ من مجموع الخصوم. من ناحية أخرى، ارتفع إجمالي الأصول بشكل طفيف (+0,1٪) ليبلغ 2.318 مليون دينار (مقابل 2.315 مليون دينار في نهاية سنة 2024).

من جانبها، سجلت **الاستثمارات في المحفظة** حاصلا مدينا قدره 10.896 مليون دينار، أي بانخفاض بـ 16,1٪ مقارنة بنهاية سنة 2024. ويعزى هذا التطوّر بشكل أساسي إلى انخفاض الخصوم على شكل

سندات دين بنسبة 39,9٪ لتبلغ 5.124 مليون دينار والتي تتكون في أغلبها من مخزون سندات سيادية مستحقة لفائدة الأسواق المالية. وعلى عكس ذلك، ارتفعت الخصوم في شكل ***حصص الملكية*** و***أسهم صناديق الاستثمار*** بنسبة 26,3٪ لتصل إلى 6.552 مليون دينار في نهاية سنة 2025 (مقابل 5.188 مليون دينار في نهاية 2024) وذلك تحت تأثير الأداء الجيد لمؤشر البورصة "تونندكس"[1] الذي ارتفع بنسبة 35,12٪ مُقارنة بسنة 2024. أما بالنسبة إلى حصة الأجانب في رسملة البورصة فقد عرفت تراجعا طفيفا (0,7 - نقطة مئوية) لتبلغ 18,9٪ في نهاية سنة 2025. وفي جانب آخر، ارتفعت الأصول بعنوان الاستثمارات في المحفظة بنسبة 8,5٪ لتبلغ 780 مليون دينار بحلول نهاية سنة 2025.

2-2-3 استثمارات أخرى

سجل **مخزون الاستثمارات الأخرى** في نهاية سنة 2025 حاصلا مدينا قدره 121.124 مليون دينار (مقابل -122.013 في نهاية 2024)، أي بانخفاض بـ 889 مليون دينار سنويا أو 0,7٪.

وسجلت الخصوم انخفاضا طفيفا (-0,4٪) لتبلغ 124.852 مليون دينار في نهاية سنة 2025 (مقابل 125.322 مليون دينار في نهاية سنة 2024). وانخفضت القروض طويلة الأجل بنسبة 6,7٪ مقارنة بمستواها المسجل في 2024 لتتراجع إلى 61.787 مليون دينار في نهاية 2025، وهو ما يمثل قرابة نصف الخصوم بعنوان الاستثمارات الأخرى (49,5٪).

ويظهر توزيع مخزون القروض طويلة الأجل حسب القطاع المؤسسي هيمنة تعهّدات *الإدارة العمومية* بحصّة قدرها 79,5٪ أو 49.108 مليون دينار، أي بانخفاض بنسبة 6,8٪ مقارنة بسنة 2024. أما *بالنسبة لمؤسسات الإيداع غير البنك المركزي*، فقد انخفض قائم قروضها طويلة الأجل بنسبة 23,2٪ ليبلغ 840 مليون دينار في نهاية سنة 2025.

ومن جانبها، انخفضت التعهدات بعنوان *قروض القطاعات الأخرى* بنسبة 4,3٪ لتبلغ 11.837 مليون دينار في نهاية سنة 2025. أما فيما يخص قائم القروض طويلة الأجل للبنك المركزي، فلم يتجاوز 1,6 مليون دينار في نهاية سنة 2025 مواصلا بذلك منحاه التنازلي.

وبحساب النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي، واصلت نسبة التداين الخارجي طويل الأجل انخفاضها لتتراجع إلى 39,5٪ في نهاية سنة 2025 مقابل 47,5٪ في سنة 2024. ويعزى هذا الاتجاه أساسا إلى أثر حجم سلبي ناجم عن ازدياد مستوى سداد أصل الدين الخارجي، والذي فاق بصفة ملحوظة حجم القروض الخارجية المعبأة خلال السنة قيد الدرس.

جدول عدد 3-12: أهم مؤشرات الدين الخارجي طويل الأجل (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2022	2023	2024	2025
قائم الدين الخارجي طويل الأجل [1]	**82.700**	**81.702**	**75.944**	**68.163**
نسبة التداين طويل الأجل (بـ٪ من الناتج المحلي الإجمالي)	**59,3**	**54,6**	**47,5**	**39,5**
سحوبات على قروض الخارجية طويلة الأجل[2]	**8.826**	**7.190**	**6.517**	**3.556**
خدمة الدين طويل الأجل[2]	**8.894**	**11.763**	**14.371**	**12.445**
الأصل	6.918	9.296	11.829	10.428
الفوائد	1.976	2.467	2.542	2.017
مُعامل خدمة الدين (بـ٪)[3]	**13,9**	**16,2**	**19,0**	**16,1**

[1] قائم الدين بدون احتساب الفوائد المستحقة والتي لم يحل أجل استحقاقها بعد.
[2] بما في ذلك سندات الدين المستحقة على الأسواق المالية (استثمارات في المحفظة).
[3] يتم احتسابه بالرجوع إلى المقابيض الجارية لميزان المدفوعات.

أما بالنسبة للخصوم في شكل **عملة وودائع**، فقد انخفضت بنسبة 2,5٪ في نهاية سنة 2025 لتبلغ 19.984 مليون دينار. ويعزى هذا التراجع بشكل خاص للانخفاض الحاد في الخصوم المستحقة لفائدة

[1] مؤشر **تونندكس** هو مؤشر مرجعي لبورصة تونس، تم إدراجه بتاريخ 31 ديسمبر 1997.

البنك المركزي (-23,8٪) لتتراجع إلى 3.661 مليون دينار، والتي يتوافق الجزء الأهم منها مع تعهدات طويلة الأجل. كما انخفضت العملة والودائع على المدى القصير لدى البنك المركزي بشكل حاد (-39,3٪) لتبلغ 747 مليون دينار (مقابل 1.230 مليون دينار في 2024). ومن ناحية أخرى، ارتفعت العملة والودائع المستحقة لفائدة مؤسسات الإيداع غير البنك المركزي بنسبة 4,1٪ في نهاية سنة 2025، لتصل إلى 16.323 مليون دينار (مقابل 15.685 مليون دينار في نهاية سنة 2024).

وبخصوص الخصوم في شكل **قروض تجارية وتسبقات قصيرة الأجل**، فقد ارتفعت بنسبة 12,7٪ لتبلغ 39.619 مليون دينار في نهاية سنة 2025، استفادت منها بالكامل القطاعات الأخرى.

وفيما يتعلق بالخصوم بعنوان **حقوق السحب الخاصة**، فقد انخفضت بنسبة 4,2٪ لتبلغ 3.173 مليون دينار في نهاية سنة 2025. وعلى صعيد **الأصول في شكل استثمارات أخرى**، والمبرمة حصريا على المدى القصير، فقد ارتفعت بنسبة 12,7٪ مقارنة بمستواها في نهاية 2024، لتصل إلى 3.728 مليون دينار في نهاية 2025. وسجلت على وجه الخصوص الأصول في شكل **العملة والودائع** زيادة صافية بنسبة 5,7٪ لتبلغ 1.624 مليون دينار في نهاية سنة 2025. كما ارتفعت الأصول في شكل **قروض تجارية وتسبقات** بنسبة 18,1٪ لتبلغ 2.048 مليون دينار في نهاية سنة 2025 (مقابل 1.734 مليون دينار في سنة 2024).

جدول عدد 3-13: تطور الخصوم والأصول قصيرة الأجل (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2022	2023	2024	2025
خصوم قصيرة الأجل	**42.338-**	**47.512-**	**52.239-**	**56.978-**
* العملة والودائع	14.495-	15.949-	16.915-	17.069-
منها : إيداعات غير المقيمين	12.630-	13.888-	14.919-	15.620-
قروض تجارية وتسبقات	27.735-	31.406-	35.148-	39.619-
حسابات أخرى مستحقة الدفع - متفرقات	108-	157-	176-	290-
أصول قصيرة الأجل	**3.120**	**3.746**	**3.309**	**3.728**
أرصدة نقديات وايداعات	1.253	1.749	1.537	1.624
قروض تجارية وتسبقات	1.822	1.963	1.734	2.048
حسابات أخرى مستحقة الدفع - متفرقات	45	34	38	56
صافي الخصوم قصيرة الأجل	**39.218-**	**43.766-**	**48.930-**	**53.250-**

3-2-3 الأصول الاحتياطية

عرفت الأصول الاحتياطية، التي تمثل حصة تبلغ 80,1٪ من مجموع الأصول، انخفاضا بنسبة 6,1٪ لتبلغ 27.463 مليون دينار في نهاية سنة 2025. وسجلت على وجه الخصوص **الأصول *الاحتياطية الأخرى*** (**أصول بالعملة الأجنبية**) انخفاضا بنسبة 8,1٪ لتبلغ 25.261 مليون دينار. ومن ناحية أخرى، انخفضت الأصول في شكل ***وضع احتياطي في صندوق النقد الدولي*** بنسبة 2,3٪ ليتراجع إلى 493 مليون دينار في نهاية سنة 2025، كما تراجعت الأصول في شكل ***حقوق السحب الخاصة*** (38,6 مليون دينار مقابل 130 مليون دينار في نهاية سنة 2024). وعلى العكس، ارتفعت ***الموجودات من الذهب*** **النقدي** بنسبة 50,5٪ لتبلغ 1.671 مليون دينار.

جدول عدد 3-14: الوضع الخارجي الجملي للبلاد التونسية (2024-2025) (بملايين الدنانير)

السنوات	2024			2025		
المُسمى	الأصول	الخصوم	الحواصل	الأصول	الخصوم	الحواصل
استثمارات مُباشرة	**2.314,8**	**130.035,8**	**127.721,0-**	**2.317,9**	**129.690,6**	**127.372,7-**
حصص الملكية وأسهم صناديق الاستثمار	2.314,8	130.035,8	127.721,0 -	2.317,9	129.690,6	127.372,7-
استثمارات في المحفظة	**718,5**	**13.709,4**	**12.990,9 -**	**779,5**	**11.675,8**	**10.896,3-**
حصص الملكية وأسهم صناديق الاستثمار	718,5	5.187,6	4.469,1 -	779,5	6.551,9	5.772,4 -
البنك المركزي	269,7	0,0	269,7	246,3	0,0	246,3
مُؤسسات إيداع غير البنك المركزي	448,8	2.492,5	2.043,7 -	533,2	3.427,5	2.894,3-
قطاعات أخرى	0,0	2.695,1	2.695,1-	0,0	3.124,4	3.124,4-
شركات مالية أخرى	0,0	289,6	289,6-	0,0	385,1	385,1-
شركات غير المالية وأسر ومؤسسات غير ربحية لفائدة الأسر	0,0	2.405,5	2.405,5-	0,0	2.739,3	2.739,3 -
سندات دين	0,0	8.521,8	8.521,8-	0,0	5.123,9	5.123,9-
مؤسسات إيداع غير البنك المركزي	0,0	390,0	390,0-	0,0	415,1	415,1-
الحكومة العامة	0,0	8.131,8	8.131,8 -	0,0	4.708,8	4.708,8-
استثمارات أخرى	**3.309,1**	**125.322,3**	**122.013,2-**	**3.728,1**	**124.852,1**	**121.124,0-**
العملة والودائع	1.536,7	20.493,0	18.956,3-	1.623,6	19.983,9	18.360,3-
البنك المركزي	0,0	4.807,9	4.807,9-	0,0	3.661,4	3.661,4-
قصيرة الأجل	0,0	1.229,7	1.229,7 -	0,0	746,9	746,9-
طويلة الأجل	0,0	3.578,2	3.578,2-	0,0	2.914,5	2.914,5-
مؤسسات إيداع غير البنك المركزي	1.536,7	15.685,1	14.148,4-	1.623,6	16.322,5	14.698,9-
قصيرة الأجل	1.536,7	15.685,1	14.148,4-	1.623,6	16.322,5	14.698,9-
قروض طويلة الأجل (1)	0,0	66.192,8	66.192,8 -	0,0	61.786,9	61.786,9 -
البنك المركزي	0,0	24,1	24,1-	0,0	1,6	1,6-
مؤسسات إيداع غير البنك المركزي	0,0	1.093,4	1.093,4-	0,0	840,0	840,0-
الحكومة العامة	0,0	52.703,3	52.703,3-	0,0	49.108,5	49.108,5-
قطاعات أخرى	0,0	12.372,0	12.372,0-	0,0	11.836,8	11.836,8-
قروض تجارية وتسبقات قصيرة الأجل	1.733,9	35.148,6	33.414,7-	2.048,0	39.618,9	37.570,9-
قطاعات أخرى	1.733,9	35.148,6	33.414,7-	2.048,0	39.618,9	37.570,9-
حسابات أخرى مستحقة الدّفع/القبض – متفرّقات قصيرة الأجل	38,5	175,7	137,2-	56,5	289,5	233,0-
البنك المركزي	3,2	10,2	7,0-	2,2	7,2	5,0-
مؤسسات إيداع غير البنك المركزي	35,3	165,5	130,2-	54,3	282,3	228,0-
حقوق السحب الخاصة (مُخصصات)	0,0	3.312,2	3.312,2 -	0,0	3.172,9	3.172,9-
الأصول الاحتياطية	**29.231,9**	**0,0**	**29.231,9**	**27.463,2**	**0,0**	**27.463,2**
ذهب نقدي (2)	1.110,7	0,0	1.110,7	1.671,4	0,0	1.671,4
حقوق السحب الخاصة	130,1	0,0	130,1	38,6	0,0	38,6
وضعية الاحتياطي في صندوق النقد الدولي	504,3	0,0	504,3	492,6	0,0	492,6
أصول احتياطية أخرى	27.486,8	0,0	27.486,8	25.260,6	0,0	25.260,6
العملة والودائع	12.745,8	0,0	12.745,8	9.180,1	0,0	9.180,1
مستحقات على السلطات النقدية	4.214,4	0,0	4.214,4	2.162,5	0,0	2.162,5
مستحقات على هياكل أخرى	8.531,4	0,0	8.531,4	7.017,6	0,0	7.017,6
سندات	14.723,2	0,0	14.723,2	16.015,2	0,0	16.015,2
سندات دين	14.723,2	0,0	14.723,2	16.015,2	0,0	16.015,2
مستحقات أخرى	17,8	0,0	17,8	65,3	0,0	65,3
مجموع الأصول/الخصوم	**35.574,3**	**269.067,5**	**233.493,2 -**	**34.288,7**	**266.218,5**	**231.929,8-**

[1] باعتبار الفوائد المستحقة والتي لم يحل أجل استحقاقها بعد.

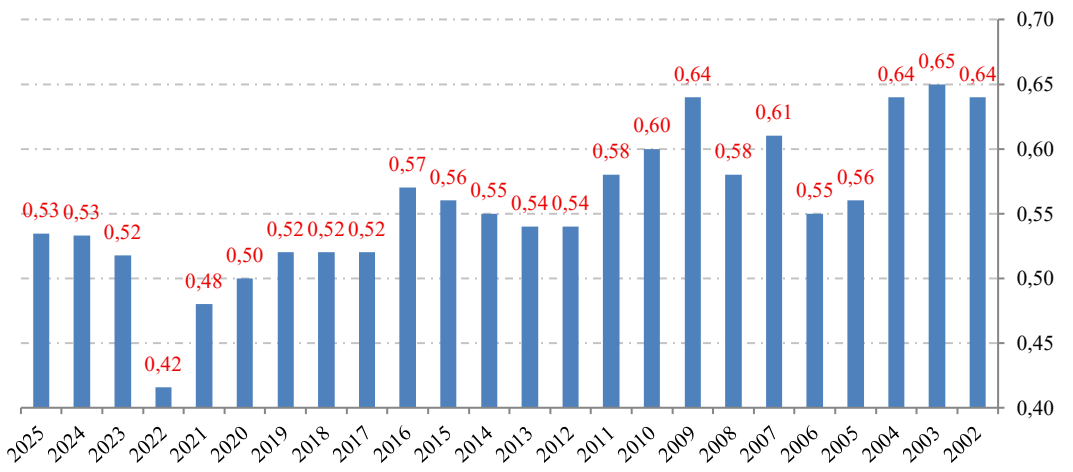
[2] تمت إعادة تقييم رصيد الذهب وفقا لسعر الاقفال لبورصة لندن.

3-3. تطور مؤشرات القدرة التنافسية

3-3-1 تطور الحصة من السوق بالنسبة للصادرات

استقرت الحصة من السوق لصادرات البلاد التونسية نحو الاتحاد الأوروبي[1] في مستوى 0,53٪ في سنة 2025 وذلك للسنة الثانية على التوالي. على الرغم من التحسن النسبي للصادرات التونسية المقومة بالأورو نحو هذه المنطقة، حيث فاقت نسبة نموها (+2,8٪) بشكل طفيف نسبة نمو الواردات الأوروبية (+2,4٪)، فإن هذا التحسن لم يكن كافياً لإحداث ارتفاع ملموس في حصة تونس داخل سوق الاتحاد الأوروبي.

رسم بياني عدد 3-15: تطور الحصة من السوق لتونس في سوق الاتحاد الأوروبي (بـ ٪)



المصدر: أوروستات وحسابات أعدها البنك المركزي التونسي

وحسب مجموعات المواد[2] يبرز تحليل الحصص السوقية للصادرات التونسية خلال سنة 2025 تطورات متباينة. فقد تم تسجيل زيادة هامة في مجموعة "الآلات ومعدات النقل"، حيث تعزّزت حصتها في السّوق بمقدار 4 نقاط أساسية لتصل إلى 0,70٪ في سنة 2025. وقد سجّلت مبيعات تونس بالأورو لهذه المجموعة من المنتجات نحو الاتحاد الأوروبي انتعاشا ملحوظا (+12,6٪ مقابل -0,9٪ في السنة السابقة)، أي بوتيرة أسرع من تطور الواردات الأوروبية (+5,8٪ في 2025 مقابل -2,2٪ في 2024). ويعكس أداء المبيعات التونسية لهذه المنتجات الأداء الجيد للصّناعات الميكانيكية والكهربائية، التي شهدت صادراتها الجملية انتعاشا في سنة 2025 (+8,7٪ مقابل +1,2٪ في 2024).

ومن ناحيتها، ارتفعت حصة صادرات "المواد الكيميائية والمنتجات ذات الصلة" بمقدار نقطة أساسية واحدة في سنة 2025 لتزداد من 0,11٪ إلى 0,12٪ بين سنة وأخرى. ويفسّر هذا الارتفاع بزيادة مبيعات تونس لهذه المنتجات بالأورو نحو الاتحاد الأوروبي بنسبة 15,4٪ في سنة 2025 مقابل 0,3٪ في السنة السابقة، وهو ما يفوق نمو الواردات الأوروبية من هذه المنتجات (+7,0٪ بعد أن كانت -1,0٪). ومع ذلك، لم تكن هذه الديناميكية الإيجابية كافية لتحقيق انتعاش ملحوظ على مستوى هذا القطاع. علما أن الصادرات الإجمالية لفرع المناجم والفسفاط ومشتقاته شهدت في سنة 2025 تعافيا (+15٪ مقابل -26,3٪

[1] تم احتساب الحصة من السوق لبلد ما مع الاتحاد الأوروبي الذي يضمّ 27 بلدا بداية من سنة 2020 من خلال النسبة بين صادرات هذا البلد نحو هذه المنطقة والواردات من خارج الاتحاد الأوروبي.

[2] وفقا للتصنيف الموحد للتجارة الدولية الذي وضعته الأمم المتحدة.

في 2024) بالإضافة الى استمرار تدعّم مبيعات المنتجات البلاستيكية (+15,2٪ مقابل +2,9٪ في السنة السابقة).

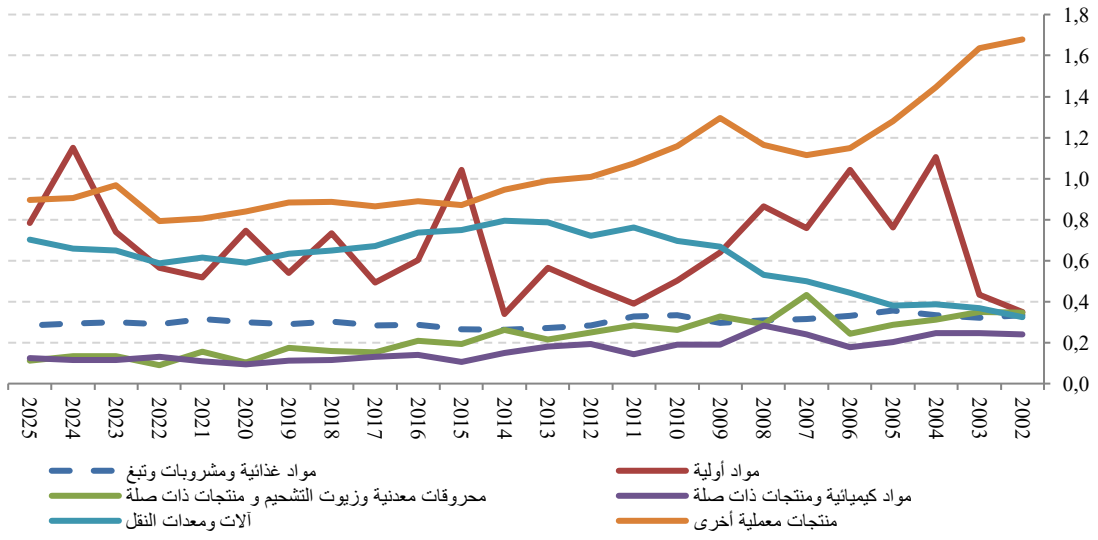
وفي المقابل، انخفضت حصة "المواد الأساسيّة" بشكل حاد خلال سنة 2025 لتتراجع إلى 0,78٪، بعد أن بلغت ذروتها في مستوى 1,15٪ في سنة 2024. ويعزى هذا المسار بشكل رئيسي إلى انخفاض قيمة صادرات زيت الزيتون التونسي بنسبة 16,2٪ وذلك بعد انهيار متوسط سعره عند التصدير بنسبة 47,7٪ في سنة 2025.

وعرفت حصة "المحروقات والمواد المعدنية وزيوت التشحيم والمواد ذات الصلة" نفس التطور، حيث تقلصت بمقدار نقطتين أساسيتين في سنة 2025، لتتراجع إلى 0,11٪. ويعكس هذا الانخفاض تقلص الصّادرات الوطنية من هذه المنتجات نحو الاتحاد الأوروبي مقارنة بالواردات الأوروبية (-27٪ مقابل -12٪ على التوالي)، إذ انخفضت القيمة الإجمالية لصادرات الطاقة وزيوت التشحيم بنسبة 30,2٪ في سنة 2025، تبعا للانخفاض المتزامن في مبيعات المنتجات المكررة (-45٪) والنفط الخام (-16,7٪). وتجدر الإشارة أن انخفاض هذه الصادرات يندرج في سياق متسم بتراجع الإنتاج الوطني للمحروقات وانخفاض الأسعار الدولية لبرميل البرنت.

أما بالنسبة "للمواد الغذائية والمشروبات والتبغ"، فقد ارتفعت صادرات تونس بالأورو نحو الاتحاد الأوروبي في سنة 2025 بوتيرة أكثر تباطؤا من الواردات الأوروبية (+7,8٪ مقابل +11,2٪ على التوالي)، مما أدى إلى انخفاض طفيف في حصة تونس من السوق من 0,29٪ إلى 0,28٪، من سنة إلى أخرى.

وبخصوص "السلع المعملية الأخرى"، فقد بقيت حصتها في مستوى 0,90٪ في سنة 2025 بعد أن سجل تدهورا بمقدار 7 نقاط أساسية في سنة 2024. ويعود هذا الاستقرار إلى الانتعاش الطفيف في مبيعات هذه المنتجات بالأورو (+2,2٪ في سنة 2025 مقابل -4,8٪ في 2024)، والذي ظل أقل من الزيادة في الواردات الأوروبية (+3,0٪ في 2025 مقابل +1,7٪ في 2024). والجدير بالذكر أن صادرات قطاع النسيج والملابس والجلود، المكوّن الرئيسي لهذه المجموعة من المواد، قد سجلت انخفاضا أقل حدة من ذلك المسجل في السنة السابقة (-1,7٪ في 2025 مقابل -4,8٪ في 2024).

رسم بياني عدد 3-16: تطور الحصص من السوق للصادرات التونسية حسب مجموعة المواد (بـ ٪)



المصدر: أوروستات وحسابات أعدّها البنك المركزي التونسي

وفيما يتعلّق بالدّول المنافسة لتونس في السوق الأوروبية، فقد حافظت الصين على موقعها كأول دولة مصدّرة للاتحاد الأوروبي، حيث ارتفعت حصتها من السوق إلى 22,25٪ في 2025 مقابل 21,42٪ في 2024 و20,64٪ في 2023. وقد أسفر ارتفاع الرسوم الجمركية الأمريكية عن إعادة التوزيع الجغرافي للصادرات الصينية، مما أدى إلى زيادة بـ 6,4٪ في تدفقات الصادرات الصينية نحو الاتحاد الأوروبي. وتجدر الإشارة أنه رغم تصاعد التوترات الجيوسياسية والتجارية، سجلت الصين فائضا تاريخيا في ميزانها التجاري خلال سنة 2025، حيث بلغ 1.189 مليار دولار، بزيادة قدرها 20٪ مقارنة بسنة 2024. ويعود هذا الأداء من جهة إلى ركود الواردات الصينية بسبب الطلب الداخلي الفاتر ومن جهة أخرى إلى الديناميكية المستمرة للصادرات، المدفوعة بالارتقاء السريع لجودة السلع نحو منتجات ذات كثافة تكنولوجية عالية بالإضافة إلى تنويع أكبر للأسواق التصديرية لتعويض تأثير إجراءات الرسوم الجمركية الأمريكية.

وينطبق الأمر نفسه على تركيا، التي واصلت حصتها من سوق الاتحاد الأوروبي تعافيها، الذي بدأ سنة 2023، لتبلغ 4,11٪ في 2025، مقابل 4,00٪ في السنة السابقة. ويعزى هذا الارتفاع بشكل خاص إلى تعزيز حصتها من السوق في مجال "آلات ومعدات النقل" بمقدار 23 نقطة أساسية و"المحروقات والمواد المعدنية وزيوت التشحيم والمنتوجات ذات الصلة " بمقدار 20 نقطة أساسية، لتبلغا 5,05٪ و1,05٪ على التوالي. كما سجلت بنغلاديش زيادة ملحوظة في صادراتها نحو الاتحاد الأوروبي (6,5٪ في 2025 مقابل 5,2٪ في 2024)، مما ساعد في رفع حصتها الإجمالية من السوق من 0,81٪ إلى 0,84٪.

وفي المقابل، تمّ تسجيل مسار تنازلي إجمالا للهند والمغرب ومصر، حيث انخفضت حصصها من السوق إلى 2,76٪ و1,01٪ و0,49٪ على التوالي في سنة 2025، مقابل 2,91٪ و1,03٪ و0,5٪ في السنة السابقة.

جدول 3-15 : تطور الحصة من سوق السلع بالنسبة لتونس وأهم البلدان المنافسة لها في الاتحاد الأوروبي (بـ ٪)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
الصين	16,69	15,36	14,69	14,65	15,78	17,95	18,66	18,21	17,94	18,73	22,45	22,25	20,9	20,64	21,42	22,25
تركيا	2,56	2,56	2,46	2,71	2,88	3,16	3,48	3,47	3,50	3,60	3,64	3,67	3,28	3,80	4,00	4,11
الهند	1,86	1,99	1,80	1,84	1,83	1,92	1,99	2,03	1,99	2,04	1,92	2,18	2,25	2,59	2,91	2,76
المغرب	0,50	0,51	0,52	0,58	0,64	0,71	0,79	0,81	0,80	0,84	0,88	0,85	0,72	0,93	1,03	1,01
بنغلاديش	0,40	0,46	0,48	0,56	0,64	0,77	0,86	0,80	0,80	0,84	0,79	0,74	0,8	0,75	0,81	0,84
تونس	0,60	0,58	0,54	0,54	0,55	0,56	0,57	0,52	0,52	0,52	0,5	0,48	0,42	0,52	0,53	0,53
مصر	0,45	0,53	0,46	0,44	0,47	0,39	0,37	0,42	0,40	0,43	0,37	0,43	0,54	0,46	0,50	0,49

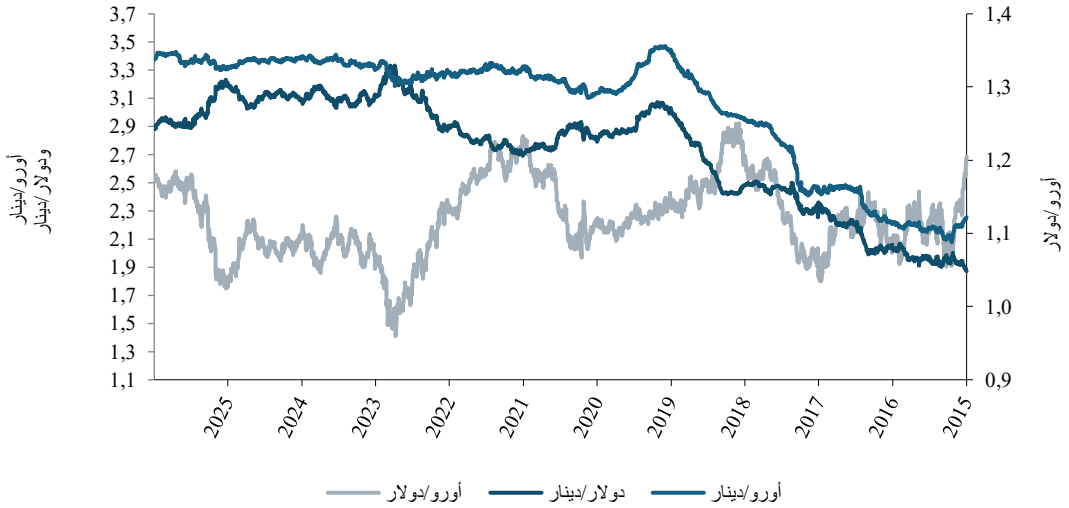
المصدر: أوروستات وحسابات أعدها البنك المركزي التونسي

3-3-2 تطور سعر صرف الدينار

ارتفع سعر صرف الدّينار التونسي، في نهاية سنة 2025 وبالمقارنة مع قيمته المسجلة في نهاية عام 2024، بنسبة 9,8٪ تجاه الدولار الأمريكي، بينما انخفضت قيمته بنسبة 1,6٪ مقابل الأورو. ويعود هذا المنحى الذي كان أكثر وضوحا خلال الأشهر السبعة الأولى من العام، بشكل خاص إلى الانخفاض الحاد للدولار الأمريكي مقابل الأورو في سوق الصرف الدولية، حيث فقد أكثر من 12٪ من قيمته. وتأثر الدولار من سياسة الاحتياطي الفيدرالي النقدية الأقل ملاءمة مقارنة بسياسة البنك المركزي الأوروبي، وذلك بالإضافة إلى التوترات التجارية والجيوسياسية التي أثرت على ثقة المستثمرين وأسهمت في إعادة توزيع تدفقات رأس المال وذلك لفائدة أوروبا.

وبحساب المعدّلات السّنوية، ظل الدينار خلال عام 2025 وبالمقارنة مع العام السابق مستقرا تقريبا مقابل العملة الموحّدة وسجل زيادة بنسبة 3,8٪ تجاه الدولار الأمريكي.

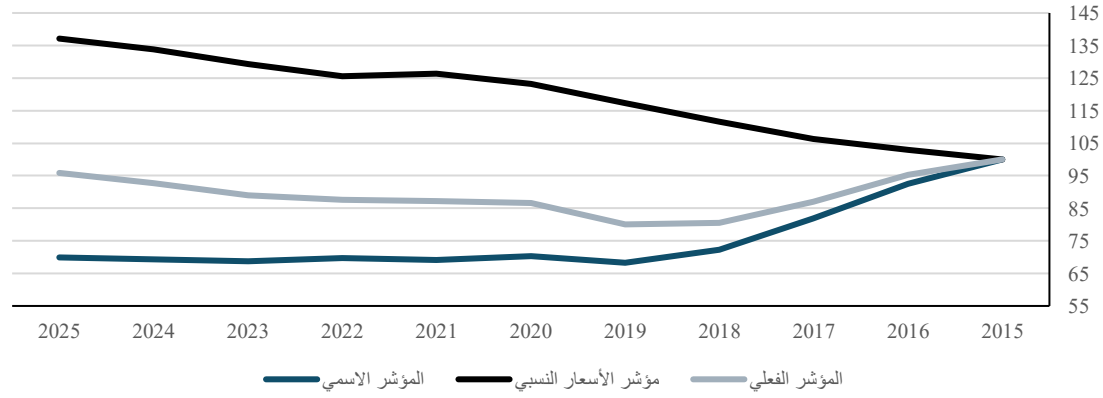
رسم بياني عدد 3-17: تطور مقارن لأسعار الصرف



المصدر: البنك المركزي التونسي

وفي ظل هذه التطورات، سجّل سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار ارتفاعا بنسبة 3,3٪ في نهاية سنة 2025. ويعود هذا التطور، من جهة، إلى ارتفاع سعر الصرف الفعلي الاسمي للدينار بنسبة 0,9٪، ومن جهة أخرى، إلى توسّع فارق التضخم في تونس مع الدول الشريكة إلى أكثر من 2,5٪، رغم تباطؤ نسق تطوره مقارنة بالعامين الماضيين.

رسم بياني عدد 3-18: تطور مؤشرات سعر صرف الدينار (أساس 100 في سنة 2015) (بـ ٪)



المصدر: البنك المركزي التونسي

الباب الرابع: النقد وتمويل الاقتصاد

4-1. النقد ومصادر الإحداث النقدي

ارتفعت الكتلة النقدية (ن3[1]) في موفى سنة 2025 تقريبا بنفس الوتيرة المسجّلة قبل سنة (+10,5٪ مقابل +10,4٪). ويعود هذا الارتفاع ذو رقمين، الذي تم تأكيده للسنة الثانية على التوالي بعد فترة تباطؤ تدريجي استمرّت ثلاث سنوات، أساسا إلى زيادة، وان كانت بأقل حدة، لصافي المستحقّات على الحكومة المركزية (+22٪ مقابل +28٪) وكذلك المستحقّات على الاقتصاد (+2,8٪ مقابل +3,6٪) وذلك بالتزامن مع انخفاض صافي المستحقّات الخارجيّة (-3٪ مقابل +8,4٪).

وفي جانب آخر، تُظهر نسبة ازدياد الكُتلة النقديّة (ن3) بحساب المعدل السنوي مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي[2] تقلّص الفجوة بين هذين المؤشرين في نهاية سنة 2025، حيث تراجعت إلى 3 نقاط مئوية مقابل 4 نقاط في السنة السابقة، مع بقائها في مستوى مرتفع نسبيا. وقد نتج هذا التقلص أساسا عن التسارع الأكثر أهمية للنّاتج المحلي الإجمالي[2] (+8,1٪ مقابل +6,7٪) مقارنة بذلك المسجل على مستوى الكُتلة النقدية (ن3) بحساب المعدل السنوي (+11,1٪ مقابل +10,7٪ في 2024).

وقد أدى هذا التطور إلى تباطؤ نسبي في سرعة التداول النقدي[3] (1,238 في 2025 مقابل 1,272 في 2024)، وكذلك إلى تعزيز ملحوظ لنسبة سيولة الاقتصاد، التي تجاوزت عتبة 80٪، مما يعكس تفضيلا متزايدا للفاعلين الاقتصاديين للاحتفاظ بالأموال نقدا. وقد تجلت هذه الدّيناميكية أيضا في التصاعد الحاد لقائم الأوراق النقدية والمسكوكات في التداول، حيث ارتفعت حصتها من الناتج المحلي الإجمالي[2] بشكل كبير من سنة إلى أخرى لتبلغ 15,6٪ في سنة 2025 (مقابل 14,1٪ في 2024 ومعدّل قدره 10,9٪ خلال الفترة 2013-2019).

وفي هذا السياق، خفت حدة التضخم تدريجيا خلال سنة 2025، حيث تراجع بحساب المعدلات السنوية إلى 5,3٪ (مقابل 7٪ في 2024) وبالانزلاق السنوي إلى 4,9٪ (مقابل 6,2٪ في 2024). ودفع هذا التباطؤ السلطة النقدية إلى تيسير سياستها من خلال التخفيض في نسبة الفائدة الرئيسية في شهري مارس وديسمبر[4] للرجوع بها إلى 7٪ بالتوازي مع التخفيض في نسبة تأجير الادخار[5] إلى 6٪.

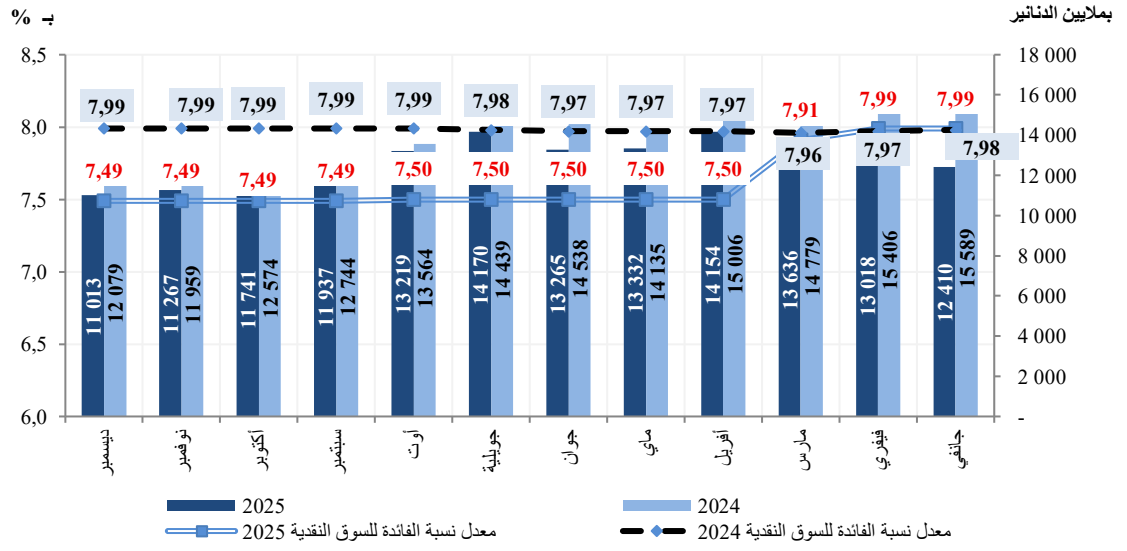
[1] قائم موفى الفترة.
[2] بالأسعار الجارية.
[3] المحتسبة من خلال قسمة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية على الكُتلة النقدية (ن3) بحساب المعدل السنوي.
[4] دخل التخفيض في نسبة الفائدة الرئيسية الذي تم إقراره يوم 30 ديسمبر حيز التنفيذ في 7 جانفي 2026.
[5] دخل التخفيض في نسبة تأجير الادّخار الذي تمّ إقرارُه يوم 30 ديسمبر حيز التنفيذ في شهر جانفي 2026.

جدول عدد 4-1: تطور بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية والنقدية

المسمى	2022	2023	2024	2025
الكُتلة النقدية (ن3) (قائم موفى الفترة بملايين الدّنانير)	**110.504**	**120.398**	**132.939**	**146.952**
نسبة نموّ الكتلة النقدية (ن3) (بـ ٪)	9,1	9,0	10,4	10,5
مُعدّل الكتلة النقدية (ن3) (بملايين الدينار)	**105.203**	**113.474**	**125.594**	**139.528**
نسبة نمو مُعدّل الكتلة النقدية (ن3) (بـ ٪)	8,8	7,9	10,7	11,1
الناتج المحلي الإجمالي بحساب الأسعار الجارية (بملايين الدّنانير)	**139.443**	**149.733**	**159.760**	**172.709**
نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي بحساب الأسعار الجارية (بـ ٪)	6,6	7,4	6,7	8,1
مُعدل نسبة التضخم (بـ ٪)	**8,3**	**9,3**	**7,0**	**5,3**
سرعة التداول النقدي	1,325	1,320	1,272	1,238
نسبة الأوراق المالية والمسكوكات في التداول من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	**13,5**	**13,9**	**14,1**	**15,6**

ومن جانبه، استمر الحجم الجملي لإعادة تمويل البنوك لدى البنك المركزي التونسي في التراجع ليبلغ 11.594 مليون دينار في نهاية سنة 2025، أي بانخفاض قدره 1.510 مليون دينار (مقابل 13.104 مليون دينار و2.253- مليون دينار على التوالي في 2024). ويعكس هذا المسار تباطؤ نشاط مؤسسات الإيداع الأخرى، بالعلاقة خاصة، مع الانخفاض الحاد في مساهمتها في تمويل الاقتصاد. وتجدر الإشارة في هذا الصدد أن هذه الديناميكية قد اتسمت بتغيرات متباينة طوال السنة قيد الدرس، وأن الحجم الجملي لإعادة التمويل بلغ ذروته في مستوى 15.120 مليون دينار في مارس نتيجة الضغوط المتزايدة على سيولة البنوك.

رسم بياني عدد 4-1: تطور نسبة الفائدة في السوق النقدية والحجم الجملي لمعدل إعادة التمويل

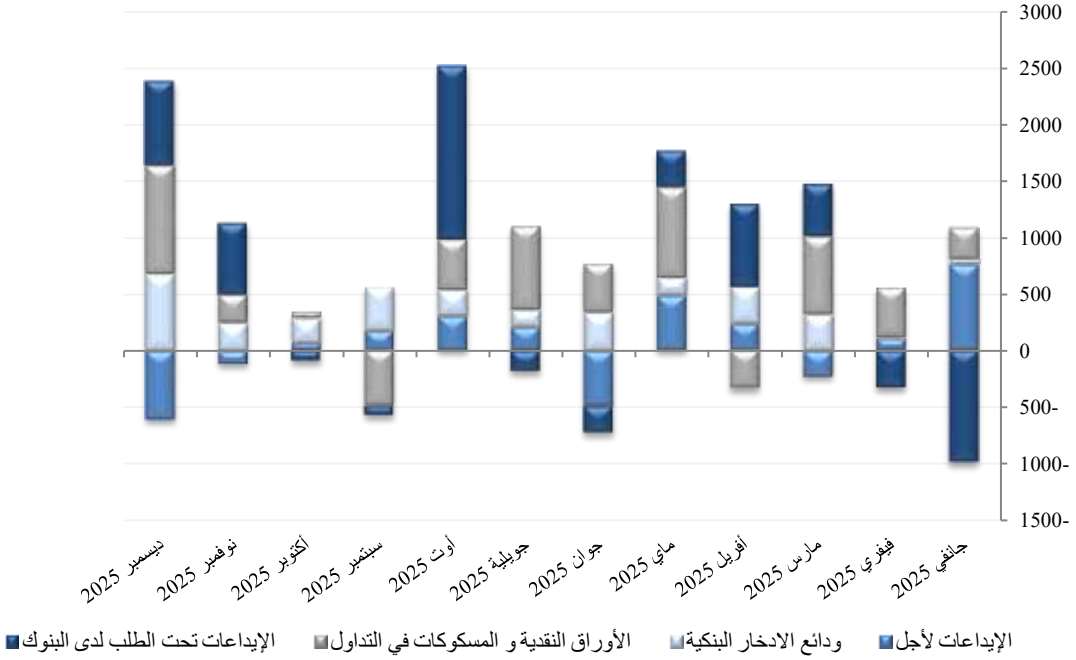


1-1-4 مكونات النقد

شهدت الكتلة النقديّة (ن3) في سنة 2025 إعادة توزيع داخلي لمكوّناتها نتيجة للتأثير المتزامن للديناميكية النقدية المسجلة خلال السنة قيد الدرس ولاستمرار لجوء الدولة للتمويلات الدّاخلية. وأدى هذا التطور

بالأساس إلى تسارع ملحوظ **للنقد اليدوي** (+19,3٪ مقابل +8,1٪) وبدرجة أقل **للسّندات النقدية**[1] (+11,9٪ مقابل +7,4٪)، والذي خفت حدته جزئيا بفعل تباطؤ **التوظيفات النقدية**[2] (+8,6٪ مقابل +11,1٪) وكذلك **النقد الكتابي** (+8,5٪ مقابل +11,5٪).

رسم بياني عدد 4-2: تطور أهم مكونات الكتلة النقدية (ن3) (التغيرات الشهرية بملايين الدنانير)



أما بالنسبة **للأوراق النقدية والمسكوكات في التّداول** والتي تمثل المكوّنة الرئيسية **للنّقد اليدوي**، فقد سجلت زيادة ملحوظة بـ+19٪ (+4.282 مليون دينار) في نهاية سنة 2025 مقابل +8,4٪ (+1.753 مليون دينار) في موفى السّنة السابقة، وهي اعلى زيادة يتم تسجيلها خلال الثلاث عشرة سنة الماضية. وبذلك، بلغ قائم الأوراق النقدية والمسكوكات في التّداول 26.877 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025 بعد أن بلغ ذروة قدرها 26.890 مليون دينار بتاريخ 30 ديسمبر 2025. ومن ناحية أخرى، شهدت هذه المكوّنة زيادات شهرية ملحوظة، حيث سجلت أعلى مستوياتها خلال أشهر مارس (+688 مليون دينار) وماي (+805 مليون دينار) وديسمبر (+964 مليون دينار). وتعكس هذه التطورات بالأساس النفقات الاستثنائية للأسر المرتبطة بالمناسبات الموسمية (شهر رمضان والأعياد الدينية والعودة المدرسية والموسم الصيفي والمواسم الفلاحية وغيرها) بالإضافة إلى تأثيرات تنقيح التشريع المتعلق ببعض وسائل الدفع.

[1] تشمل السّندات النقدية (ن3-ن2) شهادات الإيداع وأوراق الخزينة ورقاع الخزانة.
[2] تشمل التوظيفات النقدية (ن2-ن1) الإيداعات لأجل والنواتج المالية الأخرى والادخار سواء البنكي أو البريدي (حسابات الادّخار الخاصة وحسابات الادّخار الأخرى).

جدول عدد 4-2: تطور مكونات النقد ومقابلاتها (أرقام موفى الفترة)

المسمى	بملايين الدنانير		التغيرات بـ ٪ ما عدا إشارة مغايرة	
	ديسمبر 2024	ديسمبر 2025	ديسمبر 2024 / ديسمبر 2023	ديسمبر 2025 / ديسمبر 2024
الكتلة النقدية (ن3)	**132.939**	**146.952**	**10,4**	**10,5**
منها : الأوراق النقدية والمسكوكات في التداول	22.595	26.877	8,4	19,0
الإيداعات تحت الطلب [1]	35.281	38.109	11,4	8,0
الإيداعات لأجل ونواتج مالية أخرى	18.392	19.294	11,0	4,9
شهادات الإيداع	5.690	6.162	4,8	8,3
الادخار البنكي والبريدي [2]	44.828	49.247	11,5	9,9
موارد ذات طابع غير نقدي [3]	**11.287**	**10.709**	**1.832**	**578-**
موارد أخرى	**37.497**	**38.953**	**6,0**	**3,9**
مجموع الموارد = مجموع المقابلات	**181.723**	**196.614**	**10,0**	**8,2**
صافي المستحقات الخارجية[3]	**9.568**	**9.284**	**739**	**284-**
صافي المستحقات على الحكومة المركزية [3]	**52.974**	**64.827**	**11.670**	**11.853**
منها : رقاع الخزينة والقرض الوطني [3]	*26.103*	*33.166*	*6.853*	*7.063*
الحساب الجاري للخزينة [3]	*247*	*1.237*	*185-*	*990*
المستحقات على الاقتصاد	**119.181**	**122.503**	**3,6**	**2,8**

[1] يشمل هذا البند الإيداعات تحت الطلب لدى البنوك وتلك المضمنة لدى مركز الصكوك البريدية.
[2] يشمل هذا البند حسابات الادخار الخاصة وحسابات الادخار الأخرى والادخار لدى مركز الادخار البريدي.
[3] التغيرات بحساب ملايين الدنانير.

ومن ناحيته، **سجل النقد الكتابي** تباطؤا في نسق نموه في نهاية سنة 2025 (+8,5٪ أو +3.017 مليون دينار مقابل +11,5٪ أو +3.647 مليون دينار في 2024). وشمل هذا التباطؤ بالأساس **الإيداعات تحت الطّلب لدى مؤسسات الإيداع الأخرى**[1]، والتي تشكل 92٪ من مجموع النقد الكتابي، حيث تراجعت نسبة نموها إلى +7,9٪ أو +2.553 مليون دينار في 2025 (مقابل +11,5٪ أو +3.375 مليون دينار في 2024). بيد أنّ تطور هذه الإيداعات قد اتسم بتقلبات شهرية متباينة[2] خلال سنة 2025، حيث سجّلت ارتفاعا هاما خلال أشهر أفريل (+734 مليون دينار) وأوت (+1.540 مليون دينار) وديسمبر (+749 مليون دينار)، يعزى أساسا إلى إيداعات القطاع الخاص (الشركات الخاصة غير المالية والأفراد) تليها الشركات المالية غير مؤسسات الإيداع[3]. في المقابل، ساهمت عمليات السحب من قبل الشركات العمومية والخاصة غير المالية بالإضافة إلى الشركات المالية غير مؤسسات الإيداع، في الانخفاضات المتتالية المسجلة في شهري جانفي (-986 مليون دينار) وفيفري (-329 دينار).

ومن جانبها، ارتفعت **الإيداعات تحت الطّلب لدى مركز الصكوك البريديّة**، والتي تمثل حوالي 8٪ من النقد الكتابي، بشكل طفيف مقارنة بالسنة السابقة، حيث سجلت زيادة بـ9,4٪ (+275 مليون دينار) مقابل +8,4٪ (+226 مليون دينار) في سنة 2024.

أما بالنسبة **للتوظيفات النقدية** والتي تمثل حوالي 49٪ من الكُتلة النقديّة (ن3)، فقد سجلت زيادة أقل أهمية خلال سنة 2025 (+8,6٪ أو +5.681 مليون دينار مقابل +11,1٪ أو +6.616 مليون دينار). وشمل هذا التطور المُكوّنات الرئيسية لهذه التّوظيفات، وخاصة **إيداعات الادخار البنكي** (+8,9٪ أو +3.068 مليون دينار مقابل +10,9٪ أو +3.375 مليون دينار في 2024) بالإضافة إلى **الإيداعات لأجل والنّواتج المالية الأخرى** (+4,9٪ أو +902 مليون دينار مقابل +11٪ أو +1.827 مليون دينار في السنة السابقة). وقد كان تطور هذه الإيداعات مدفوعا بشكل رئيسي بإيداعات الشركات الخاصة غير المالية والمؤسسات المالية غير مؤسسات الإيداع. وفي جانب آخر، تباطأ نسق **نمو إيداعات الادخار البريدي** بشكل طفيف (+12,8٪ أو +1.351 مليون دينار مقابل +13,2٪ أو +1.231 مليون دينار في 2024).

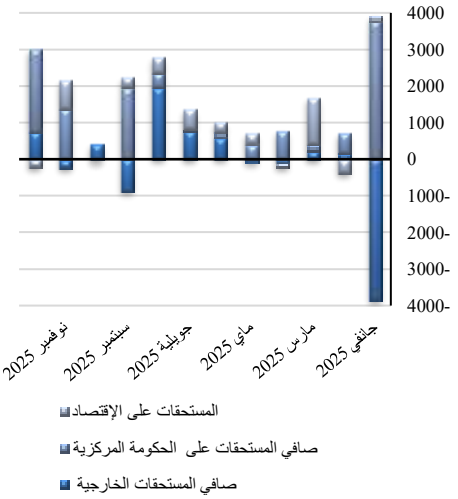
[1] مؤسسات الإيداع الأخرى: البنوك.
[2] التغير الشهري من شهر إلى آخر.
[3] مؤسسات الإيداع: البنك المركزي التونسي ومؤسسات الإيداع الأخرى.

وفيما يتعلق **بالسّندات النقدية**، فقد استمرت ديناميكيتها للسنة الثانية على التوالي بنسبة نمو بلغت +11,9٪ (+1.115 مليون دينار) في 2025 مقابل +7,4٪ (+652 مليون دينار) في 2024. ويعكس هذا النمو، بشكل خاص، تدعّم **شهادات الإيداع** (+8,3٪ أو +472 مليون دينار مقابل +4,8٪ أو +263 مليون دينار) نتيجة لتجديد الاكتتابات في هذه السندات وتحويل الودائع إلى توظيفات في السندات النقدية. وبالتوازي مع ذلك، ساهم ارتفاع قائم **سندات الخزانة**، رغم نسقه المعتدل (+8,3٪ أو +286 مليون دينار مقابل +12,1٪ أو +372 مليون دينار)، في الزيادة الإجمالية للسندات النقدية.

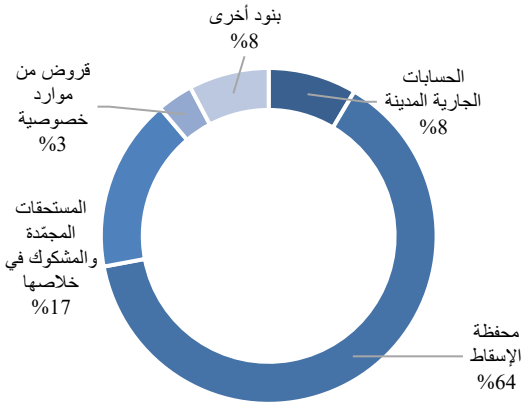
4-1-2 مصادر الإحداث النقدي

في ظل سياق اقتصادي اتسم بشكل خاص بنمو معتدل واستمرار الاختلالات في الميزانيّة، تأثرت مصادر الإحداث النقدي بشدة باللجوء المكثّف للدولة إلى التمويل من مؤسسات الإيداع. وقد أدى هذا الوضع إلى استمرار المساهمة المرتفعة لصافي المستحقّات على الحكومة المركزية في نمو الكتلة النقدية (ن3) بنسبة +8,9 نقاط مئوية في سنة 2025 مقابل +9,7 نقاط مئوية في السنة السابقة. ومن جانبها، انخفضت مساهمة المستحقات على الاقتصاد من +3,4 نقاط مئوية في 2024 إلى 2,5 نقاط مئوية في 2025، وهو أدنى مستوى لها منذ سنة 2000. أما بالنسبة لصافي المستحقّات الخارجيّة، فقد كانت مساهمتها سلبية حيث بلغت -0,2 نقطة مئوية في سنة 2025 مقابل مساهمة إيجابية قدرها +0,6 نقطة مئوية في سنة 2024.

رسم بياني عدد 4-3: مساهمة المقابلات في نمو الكتلة النقدية (ن3) (التغيرات الشهرية بملايين الدنانير)



رسم بياني عدد 4-4: تركيبة القروض البنكية حسب الصنف في 2025



أما بالنسبة **للمستحقات على الاقتصاد** والتي تمثل 62٪ من مقابلات المكوّنة (ن3)، فقد شهدت تباطؤا في وتيرة نموها في 2025 (+2,8٪ أو +3.322 مليون دينار مقابل +3,6٪ أو +4.095 مليون دينار في السنة السابقة). وقد سُجّل هذا التطور رغم تحسن النمو الاقتصادي بالقيمة الحقيقية (+2,5٪ في 2025 مقابل +1,6٪ في 2024) مدعوما بتعزيز النشاط في بعض القطاعات الاقتصادية الرئيسية، وكذلك رغم تيسير الشروط النقدية، نتيجة التخفيض في نسبة الفائدة الرئيسية للبنك المركزي التونسي، مما أدى إلى تراجع معدل نسبة الفائدة الشهرية في السوق النقدية من 7,99٪ في جانفي 2025 إلى 7,49٪ في ديسمبر من نفس السنة.

وشمل تباطؤ المستحقّات على الاقتصاد، على حد السواء، محفظة السندات التي تباطأت وتيرة نموها بشكل ملحوظ (+0,7٪ مقابل +9,7٪ في السنة السابقة) والقروض للاقتصاد (+2,9٪ مقابل +3,2٪ في

2024). ويعكس تطور هذه الأخيرة بالخصوص، ارتفاع المستحقّات المجمّدة (+1.795 مليون دينار مقابل +1.573 مليون دينار) والحسابات الجارية المدينة (+804 ملايين دينار مقابل +534 مليون دينار)، في حين انخفض قائم محفظة الإسقاط (-312 مليون دينار مقابل +453 مليون دينار في 2024).

وحسب المستفيدين، يظهر توزيع القروض الممنوحة **للمهنيين**[1] زيادة أكبر في سنة 2025 (+4.033 مليون دينار مقابل +2.715 مليون دينار في 2024). وشمل هذا التطور جميع القطاعات وإن كان بوتيرة متفاوتة، على غرار الخدمات (+2.323 مليون دينار مقابل +1.392 مليون دينار) والصّناعة (+1.281 مليون دينار مقابل +1.015 مليون دينار)، إضافة الى الفلاحة والصّيد البحري (+429 مليون دينار مقابل +308 مليون دينار). وسجلت القروض الممنوحة للأفراد زيادة بأقل أهمية من تلك المسجلة قبل سنة (+441 مليون دينار مقابل +644 مليون دينار في 2024) نتيجة للأثر المتزامن للتسارع الطفيف في قروض الاستهلاك (+511 مليون دينار مقابل +458 مليون دينار) وانكماش القروض الخاصة باقتناء المساكن (-198 مليون دينار مقابل +130 مليون دينار).

وللسنة الثالثة على التوالي، ظل **صافي المستحقّات على الحكومة المركزية** المصدر الرئيسي للإحداث النقدي. وقد واصل وزنه ضمن مقابلات الكتلة النقدية (ن3) في الارتفاع ليصل إلى 33٪ في نهاية سنة 2025 مقابل معدّل قدره 11,2٪ قبل أزمة الجائحة. وبذلك، بلغ قائمه مستوى تاريخيا ناهز **64.827 مليون دينار** في نهاية سنة 2025. ويعكس ارتفاع هذه المكونة بـ +11.853 مليون دينار في سنة 2025 (مقابل +11.670 مليون دينار في نهاية 2024) تزايد احتياجات تمويل ميزانية الدولة والتي تمت تغطيتها في الواقع عن طريق اللجوء المتزايد إلى مؤسسات الإيداع. وتمّت تعبئة هذه الموارد من خلال التسهيلات التي منحها البنك المركزي التونسي وذلك بتدفقات صافية قدرها 5.950 مليون دينار[2]، بالإضافة إلى تعزيز ملحوظ لرقاع الخزينة في محافظ البنوك (+7.313 مليون دينار مقابل +3.474 مليون دينار في 2024). غير أن هذه الديناميكية قد خفت جزئيا بفعل الأثر التقييدي الناجم عن زيادة الحساب الجاري للخزينة (+990 مليون دينار مقابل -185 مليون دينار) وتراجع قائم رقاع الخزينة في إطار عمليات الشراء والبيع الباتة من قبل البنك المركزي (-2.079 مليون دينار مقابل -2.560 مليون دينار).

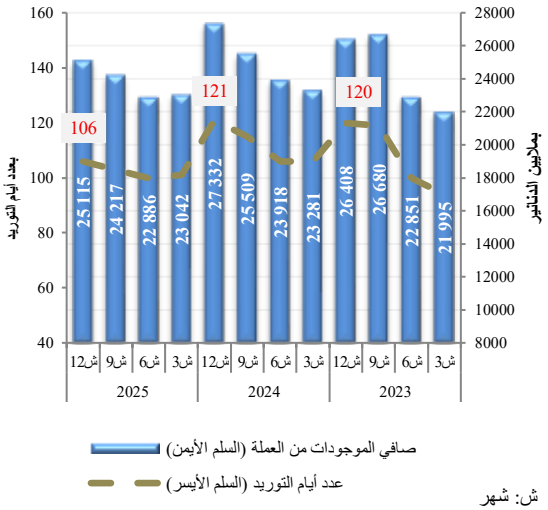
وبالتوازي، تسارع الحجم الجملي لرقاع الخزينة في سنة 2025، ليشمل مبلغا قدره 16.175 مليون دينار (77٪ منها اكتتابات في سندات الخزينة القابلة للتنظير) مقابل تسديدات بنفس العنوان تساوي 9.656 مليون دينار، مما أسفر عن اكتتابات صافية بلغت 6.519 مليون دينار (مقابل 14.795 مليون دينار و14.211 مليون دينار و+584 مليون دينار على التوالي في نهاية سنة 2024).

وفيما يتعلق **بصافي المستحقات الخارجية**، فقد ختمت سنة 2025 في مستوى 9.284 مليون دينار، حيث عرفت انخفاضا قدره 284 مليون دينار مقابل زيادة بـ 739 مليون دينار في العام السابق. ويعود هذا الانخفاض بالأساس إلى التراجع الملحوظ للموجودات الخارجية (-1.025 مليون دينار مقابل +1.023 مليون دينار). وقد تأثرت هذه الأخيرة بشدة، بحجم التسديدات بعنوان أصل الدين الخارجي طويل الأجل، ومنها تسديد مبلغ 1.000 مليون دولار أميركي بعنوان أصل القرض الرقاعي المصدر في السوق المالية الدولية في سنة 2015. وعرف هذا الوضع مزيدا من التفاقم بفعل محدودية تعبئة الموارد الخارجية في سنة 2025. وفي جانب آخر، ساهم انخفاض التعهدات الخارجية (-741 مليون دينار مقابل +285 مليون دينار) في التخفيف من حدة تراجع الموجودات الخارجية.

ونتيجة لذلك، بلغت **الأصول الاحتياطية الرسمية** 27.463 مليون دينار في نهاية سنة 2025، مسجلة انخفاضا بنسبة 6,1٪ (مقابل +4,7٪ في سنة 2024). ومن هذا المنطلق، تراجع صافي الموجودات من العملة الأجنبية إلى مستوى 25.115 مليون دينار في نهاية سنة 2025، أي ما يعادل 106 أيام من التوريد (مقابل 27.332 مليون دينار و121 يوما من التوريد على التوالي في نهاية ديسمبر 2024).

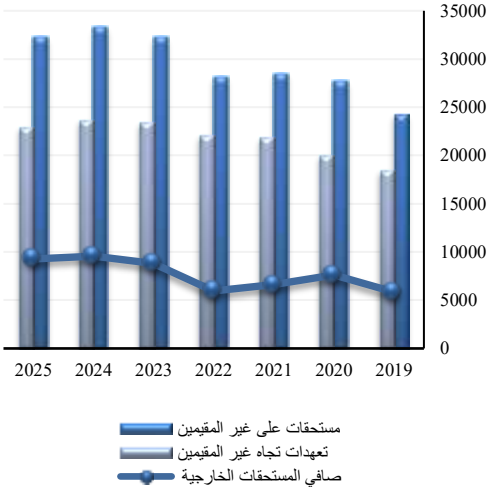
[1] المصدر: مركزية المخاطر بالبنك المركزي التونسي، دون اعتبار القروض المقدمة لفائدة الإدارة المركزية.
[2] +6.850 مليون دينار و-900 مليون دينار بعنوان التسديد السنوي للتسبقة المبرمة في ديسمبر 2020.

رسم بياني عدد 4-5: تطور صافي الموجودات بالعملة الأجنبية



ش: شهر

رسم بياني عدد 4-6: تطور صافي المستحقات الخارجية

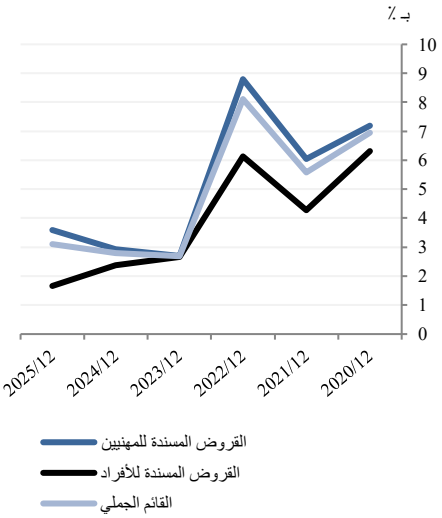


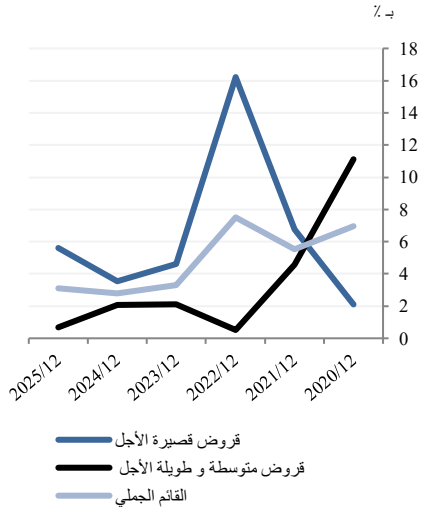
4-2. تمويل الاقتصاد

4-2-1 تطور قائم القروض للاقتصاد

بلغ قائم القروض، دون اعتبار التعهّدات بالإمضاء، التي أسندتها البنوك والمؤسسات المالية للاقتصاد، كما تم احصاؤه من طرف مركزيّة المخاطر ومركزية القروض المسندة للأفراد، ما يقارب 123 مليار دينار في نهاية سنة 2025، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 3,1٪ مقابل 2,8٪ في السنة السابقة.

رسم بياني عدد 4-7: تطور القائم الجملي للقروض حسب أصناف المستفيدين والآجال





وحسب أصناف المستفيدين، تعود هذه الدّيناميكية إلى التسارع في وتيرة نمو القروض المسندة للمهنيّين (+3,6٪ في 2025 مقابل +2,9٪ في 2024) الذي قابله تباطؤ بـ 0,7 نقطة مئوية للقروض المسندة للأفراد (+1,7٪ في 2025 مقابل +2,4٪ في 2024) نتيجة انخفاض قائم القروض السكنية.

وحسب الآجال، يعزى الارتفاع في قائم القروض للاقتصاد بشكل رئيسي إلى ديناميكية القروض المهنية قصيرة الأجل (زيادة بنسبة 5,8٪ في نهاية 2025 مقابل 3,5٪ في السّنة السابقة). ويرجع ذلك خصوصا إلى ارتفاع قروض الإسقاط التجاري (+13,2٪ في 2025 مقابل +2,3٪ في 2024).

أما بالنسبة للقروض متوسطة وطويلة الأجل، فقد شهدت تباطؤا، حيث سجلت نموا بنسبة 0,7٪ فقط في سنة 2025 مقابل 2,1٪ في سنة 2024.

جدول عدد 4-3: توزيع قائم القروض للاقتصاد حسب المستفيد والقطاع والأجل (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	2025	التغيرات بـ ٪	
				2024/2023	2025/2024
قروض للمؤسسات وللمهنيين	**86.675**	**89.214**	**92.415**	**2,9**	**3,6**
قصيرة الأجل	51.941	53.734	56.868	3,5	5,8
متوسطة وطويلة الأجل	34.734	35.480	35.547	2,1	0,2
الفلاحة والصيد البحري	**3.967**	**4.276**	**4.708**	**7,8**	**10,1**
قصيرة الأجل	2.369	2.575	2.924	8,7	13,6
متوسطة وطويلة الأجل	1.598	1.701	1.784	6,4	4,9
الصناعة	**37.311**	**38.386**	**39.574**	**2,9**	**3,1**
قصيرة الأجل	24.749	25.846	27.114	4,4	4,9
متوسطة وطويلة الأجل	12.562	12.540	12.460	0,2-	0,6-
الخدمات	**45.397**	**46.552**	**48.133**	**2,5**	**3,4**
قصيرة الأجل	24.823	25.313	26.830	2,0	6,0
متوسطة وطويلة الأجل	20.574	21.239	21.303	3,2	0,3
القروض للأفراد	**29.340**	**30.036**	**30.535**	**2,4**	**1,7**
قروض الاستهلاك	**15.951**	**16.505**	**17.178**	**3,5**	**4,1**
قصيرة الأجل	4.600	4.807	4.961	4,5	3,2
متوسطة وطويلة الأجل	11.351	11.698	12.217	3,1	4,4
قروض السكن	**13.389**	**13.531**	**13.357**	**1,1**	**1,3-**
متوسطة وطويلة الأجل	13.389	13.531	13.357	1,1	1,3-
المجموع	**116.015**	**119.250**	**122.950**	**2,8**	**3,1**
قصيرة الأجل	56.541	58.541	61.829	3,5	5,6
متوسطة وطويلة الأجل	59.474	60.709	61.121	2,1	0,7

ومن ناحية أخرى، استمرت حصّة القروض الممنوحة للأفراد من مجموع القروض المُسندة للاقتصاد في مسارها التنازلي، حيث تراجعت من 25,2٪ في نهاية سنة 2024 إلى 24,8٪ في نهاية سنة 2025.

4-2-2 تطور قائم القروض المسندة للمهنيّين

4-2-2-1 توزيع قائم القروض المسندة للمهنيّين

يعزى تطور قائم القروض المسندة للمهنيين بشكل أساسي إلى النمو المطرد للقروض الممنوحة للمؤسسات العموميّة، والذي ارتفع من 13,1٪ في 2024 إلى 14,7٪ في 2025. وشمل هذا التطور، على حد السواء، القروض قصيرة الأجل والقروض متوسطة وطويلة الأجل حيث تزايدت بشكل ملحوظ، أي 9,6٪ و32,3٪ على التوالي.

أمّا بالنسبة للقروض الممنوحة للإدارات العموميّة، فقد انخفض قائمها من 2,6 مليار دينار في موفى 2024 إلى 1,7 مليار دينار في موفى 2025، أي بتراجع قدره 33٪ وذلك تبعا لتسديد 854 مليون دينار من قبل الخزينة بعنوان قروض مُجمّعة.

وفيما يخصّ القطاع الخاص، فإن تسارع وتيرة نمو القروض يعود بشكل رئيسي إلى القروض قصيرة الأجل (+4,8٪ في 2025 مقابل +1٪ في 2024). ومن ناحيتها فقد سجلت القروض متوسطة وطويلة الأجل انخفاضا بنسبة 0,4٪ مقابل زيادة قدرها 2,1٪ في السنة السابقة.

وفي جانب آخر، عادت القروض المهنية الممنوحة من طرف البنوك العموميّة للارتفاع (+1,8٪) لتبلغ 34,4 مليار دينار في نهاية سنة 2025، أي ما يمثلُ 37٪ من مجموع القروض المهنيّة.

جدول عدد 4-4: توزيع قائم القروض بين المؤسسات والإدارة العمومية والمؤسسات الخاصة حسب القطاع

(بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

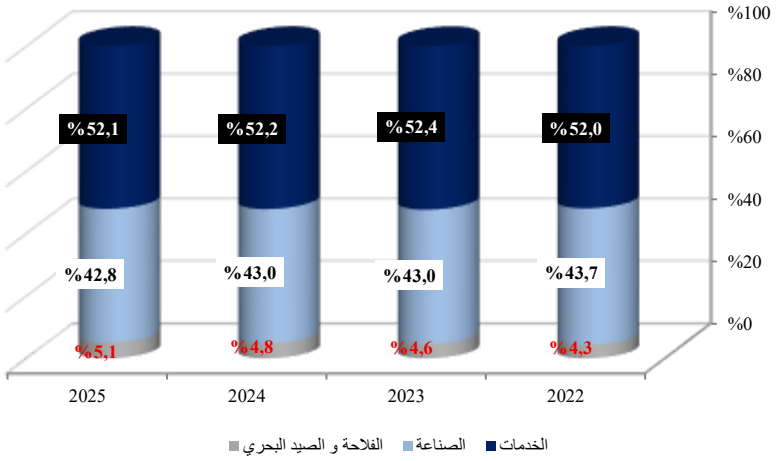
المسمى	2023	2024	2025	التغيرات بـ ٪	
				2024 / 2023	2025 / 2024
الفلاحة	**3.967**	**4.276**	**4.708**	**7,8**	**10,1**
المؤسسات والإدارة العمومية	246	285	357	15,9	25,3
المؤسسات الخاصة	3.721	3.991	4.351	7,3	9,0
الصناعة	**37.311**	**38.386**	**39.574**	**2,9**	**3,1**
المؤسسات والإدارة العمومية	3.101	4.262	4.996	37,4	17,2
المؤسسات الخاصة	34.210	34.124	34.578	0,3-	1,3
الخدمات	**45.397**	**46.552**	**48.133**	**2,5**	**3,4**
المؤسسات والإدارة العمومية	12.243	12.541	13.020	2,4	3,8
المؤسسات الخاصة	33.154	34.011	35.113	2,6	3,2
القروض للمؤسسات والمهنيين	**86.675**	**89.214**	**92.415**	**2,9**	**3,6**
المؤسسات والإدارة العمومية	15.590	17.088	18.373	9,6	7,5
المؤسسات الخاصة	71.085	72.126	74.042	1,5	2,7

كما ارتفع قائم القروض الممنوحة للمؤسّسات التّابعة للمجموعات الاقتصادية من 40,2 مليار دينار في موفى سنة 2024 إلى 40,6 مليار دينار في موفى سنة 2025، مُسجّلا بذلك زيادة بنسبة 1,1٪ مقابل انخفاض بنسبة 0,1٪ في السنة السابقة. إلّا أنّ حصة هذه التمويلات في القائم الجملي للقروض المُسندة للمهنيين تراجعت من 45,1٪ في ديسمبر 2024 إلى 44٪ في ديسمبر 2025.

4-2-2-2 توزيع قائم القروض المُسندة للمهنيين حسب قطاع النشاط

يُظهر التوزيع القطاعي لقائم القروض المُسندة للمهنيين زيادة في حصة القروض الممنوحة لقطاع الفلاحة والصّيد البحري على حساب قطاعي الصناعة والخدمات.

رسم بياني عدد 4-8: تطور حصة قائم القروض المهنية حسب قطاع النشاط



4-2-2-2-1 تمويل الفلاحة والصيد البحري

ارتفع قائم القروض الممنوحة لقطاع الفلاحة والصيد البحري بوتيرة أعلى سنة 2025، مسجلا زيادة قدرها 10,1٪ مقابل 7,8٪ في موفى سنة 2024. وتُعزى هذه الدّينامكية بشكل أساسي إلى زيادة قائم القروض قصيرة الأجل (+13,6٪ في 2025 مُقابل +8,7٪ في 2024) وذلك على الرغم من تباطؤ القروض متوسطة وطويلة الأجل (+4,9٪ في 2025 مقابل +6,4٪ في 2024).

جدول عدد 4-5: قائم القروض المسندة لقطاع الفلاحة والصيد البحري (بملايين الدنانير)

المسمى	قروض قصيرة الأجل			قروض متوسطة وطويلة الأجل			المجموع		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
الزراعة والإنتاج الحيواني والصيد والخدمات ذات الصلة	2.058	2.244	2.546	1.474	1.569	1.666	3.532	3.813	4.212
الحراجة واستغلال الغابات	29	27	33	25	30	28	54	57	61
الصيد البحري وتربية الأحياء المائية	282	304	345	99	102	90	381	406	435
المجموع	**2.369**	**2.575**	**2.924**	**1.598**	**1.701**	**1.784**	**3.967**	**4.276**	**4.708**

وتجدر الإشارة إلى أنه تم اتخاذ تدابير لفائدة قطاع الفلاحة والصيد البحري، وهي كالتالي:

- مراجعة مقاييس وآجال قُروض زراعة الأشجار المُثمرة والخضروات[1]؛
- منح قروض تكميليّة قصد تغطية النفقات المتعلقة بمُداواة الأعشاب الطّفيلية والتسميد بعنوان موسم الزراعات الكبرى 2024-2025 [2].

[1] منشور إلى البنوك عدد 11 لسنة 2025 المُؤرّخ في 7 أكتوبر 2025 والمُتعلّق بمراجعة مقاييس وآجال قروض زراعة الأشجار المُثمرة والخضروات.
[2] مُذكّرة إلى البنوك عدد 14 لسنة 2025 المؤرّخة في 6 فيفري 2025 والمتعلقة بضبط مبلغ القروض التكميليّة لتغطية النفقات المتعلقة بمداواة الأعشاب الطفيلية والتسميد.

4-2-2-2-2 تمويل الصناعة

بلغ إجمالي القروض المسندة لقطاع الصناعة 39.574 مليون دينار في موفى سنة 2025 مقابل 38.386 مليون دينار في موفى سنة 2024، مواصلا مساره التصاعدي، مسجلا نموا قدره 3,1٪ بعد زيادة بنسبتي 1,1٪ و2,8٪ على التوالي في 2023 و2024.

ويعود هذا المنحى إلى ارتفاع نسق تطور قائم القروض قصيرة الأجل من 4,4٪ في 2024 إلى 4,9٪ في 2025، والذي شمل بالخصوص قطاع الصّناعات المعملية (+4,9٪ في 2025 مقابل +3,5٪ في 2024) وقطاع البناء (+3,2٪ في 2025 مُقابل +2,1٪ في 2024).

من جانبه، استمرّ قائم القروض متوسطة وطويلة الأجل في تسجيل نسب نمو سلبية للسنة الثالثة على التوالي (-5,6٪ في 2023 و-0,2٪ في 2024 و-0,6٪ في 2025). وشمل هذا الانخفاض في سنة 2025 بالخصوص قطاع البناء (-4,4٪ في 2025 مقابل +0,7٪ في 2024).

جدول عدد 4-6: توزيع قائم القروض المسندة لقطاع الصناعة حسب فروع النشاط (بملايين الدنانير)

المسمى	القروض قصيرة الأجل			القروض متوسطة وطويلة الاجل			المجموع		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
- الصناعات الاستخراجية	780	984	1.241	192	206	285	972	1.190	1.526
- الصناعات المعملية	19.964	20.662	21.666	7.450	7.322	7.319	27.414	27.984	28.985
- إنتاج وتوزيع الكهرباء والغاز والبخار وتكييف الهواء	66	176	57	645	705	718	711	881	775
- إنتاج المياه وتوزيعها والصّرف الصحي ومُعالجة النفايات وإزالة التلوث	121	122	125	39	43	63	160	165	188
- البناء	3.818	3.902	4.025	4.236	4.264	4.075	8.054	8.166	8.100
المجموع	**24.749**	**25.846**	**27.114**	**12.562**	**12.540**	**12.460**	**37.311**	**38.386**	**39.574**

4-2-2-2-3 تمويل قطاع الخدمات

شهدت التمويلات الممنوحة لقطاع الخدمات الذي يستأثر بـ 52,1٪ من القروض المهنية ارتفاعا في نسق نموها من 2,5٪ في 2024 إلى 3,4٪ في 2025.

ويرجع هذا التطوّر بشكل أساسي إلى نمو أسرع للقروض قصيرة الأجل (+6٪ في 2025 مُقابل +2٪ في 2024) والذي شمل مختلف فروع النشاط.

أما بالنسبة لنسق نموّ القروض متوسطة وطويلة الأجل، فقد تباطأ بشكل ملحوظ، من 3,2٪ في 2024 إلى 0,3٪ في 2025 بسبب تواصل المنحى التنازلي لقائم القروض المسندة لقطاعي الإدارة العموميّة (-6,8٪ في نهاية 2024 و-33,2٪ في نهاية 2025) والنزل والمطاعم (-4,5٪ في نهاية 2024 و-3,6٪ في نهاية 2025).

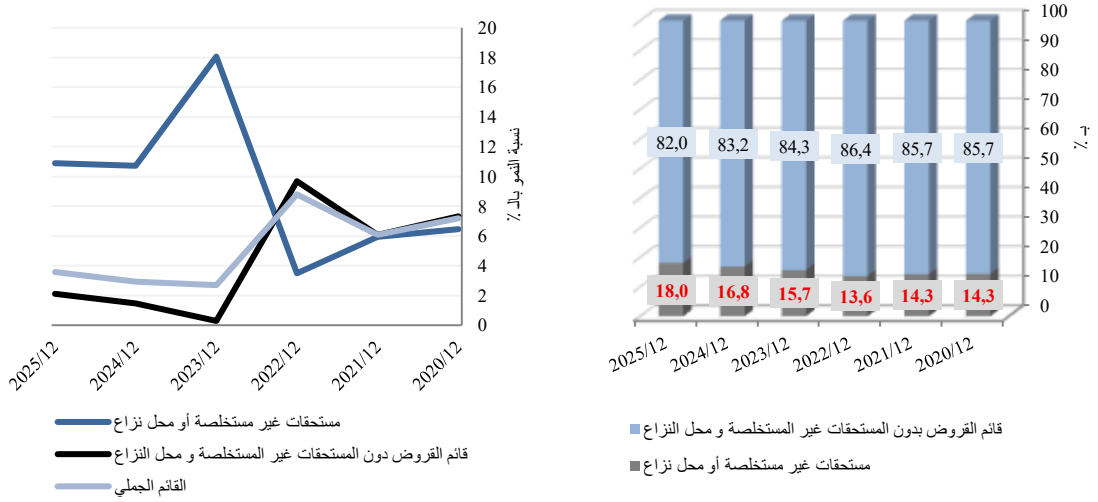
جدول عدد 4-7: توزيع قائم القروض المسندة لقطاع الخدمات حسب فروع النشاط (بملايين الدنانير)

المسمى	قروض قصيرة الأجل			قروض متوسطة وطويلة الأجل			المجموع		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
- تجارة وإصلاح السيارات والدراجات النارية	18.739	19.218	20.400	4.366	4.338	4.598	23.105	23.556	24.998
- الأنشطة المالية والتأمينية	1.267	1.232	1.252	3.670	4.314	4.772	4.937	5.546	6.024
- النزل والمطاعم	1.325	1.234	1.318	2.910	2.809	2.578	4.235	4.043	3.896
- النقل والتخزين	1.006	1.068	1.164	1.855	1.812	1.919	2.861	2.880	3.083
- الإدارة العموميّة	48	7	9	2.706	2.559	1.705	2.754	2.566	1.714
- الصحة البشرية والعمل الاجتماعي	297	359	366	1.195	1.161	1.156	1.492	1.520	1.522
- خدمات أخرى	2.141	2.195	2.321	3.872	4.246	4.575	6.013	6.440	6.896
المجموع	**24.823**	**25.313**	**26.830**	**20.574**	**21.239**	**21.303**	**45.397**	**46.552**	**48.133**

4-2-2-3 الديون غير المستخلصة أو محل نزاع

على الرغم من استمرار عمليات شطب الدّيون التي تقوم بها البنوك، والتي بلغ قائمها 2.897 مليون دينار في موفى 2025 مقابل 2.472 مليون دينار في موفى 2024، فقد سجل قائم الديون المهنية غير المستخلصة أو محلّ نزاع ارتفاعا بنسبة 10,9٪ من 15.028 مليون دينار في نهاية 2024 ليصل إلى 16.664 مليون دينار في نهاية 2025. وتبعا لذلك، ارتفعت نسبة الديون غير المستخلصة أو محلّ نزاع من 16,8٪ في ديسمبر 2024 إلى 18٪ في ديسمبر 2025.

رسم بياني عدد 4-9: تطور الديون غير المستخلصة أو محل نزاع



ويُظهر توزيع قائم الديون المهنية غير المستخلصة أو محلّ نزاع، حسب قطاع النشاط، انخفاضا طفيفا في الحصتين المتعلقتين بقطاعي الفلاحة والصّيد البحري والخدمات حيث تراجعتا، على التوالي، من 6,3٪ و41,6٪ في نهاية 2024 إلى 6,1٪ و41,2٪ في نهاية 2025. ومن ناحية أخرى، ارتفعت حصة قطاع الصناعة من 52,1٪ إلى 52,7٪ بين سنتي 2024 و2025.

جدول عدد 4-8: توزيع قائم الديون غير المستخلصة أو محل نزاع حسب قطاعات النشاط (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2024			2025			الحصة من المجموع (بـ ٪)	
	متخلدات أو ديون محل نزاع	مجموع القروض	الحصة (بـ ٪)	متخلدات أو ديون محل نزاع	مجموع القروض	الحصة (بـ ٪)	2024	2025
قطاع الفلاحة والصيد البحري	948	4.276	22,2	1.016	4.708	21,6	6,3	6,1
قطاع الصناعة	7.836	38.386	20,4	8.776	39.574	22,2	52,1	52,7
قطاع الخدمات	6.244	46.552	13,4	6.872	48.133	14,3	41,6	41,2
المجموع	**15.028**	**89.214**	**16,8**	**16.664**	**92.415**	**18,0**	**100,0**	**100,0**

وفي جانب آخر، استأثرت خمسة فروع للنشاط بـ 14 مليار دينار، أو قرابة 84٪ من القائم الجملي للدّيون المهنية غير المُستخلصة أو محلّ نزاع، وهي موزّعة كما يلي:

- الصناعات المعملية: 5.771 مليون دينار (أو 34,6٪ من القائم الجملي)؛
- التجارة وإصلاح السيارات والدراجات النارية: 3.548 مليون دينار (21,3٪)؛
- البناء: 2.645 مليون دينار (15,9٪)؛
- النزل والمطاعم: 1.021 مليون دينار (6,1٪)؛
- الفلاحة والغابات والصيد البحري: 1.016 مليون دينار (6٪).

4-2-3 تمويل الأفراد

بلغ مجموع تداين الأفراد لدى القطاع البنكي 30.535 مليون دينار في موفى سنة 2025 مقابل 30.036 مليون دينار في موفى السنة السابقة، إلّا أنّ نموه استمرّ في التباطؤ من 2,7٪ في 2023 إلى 2,4٪ في 2024 ثم إلى 1,7٪ في 2025، ويرجع ذلك أساسا إلى انخفاض قروض السّكن (-1,3٪ في نهاية 2025 مقابل +1,1٪ في نهاية 2024).

جدول عدد 4-9: توزيع قائم القروض المسندة للأفراد حسب أغراض التمويل (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	2025	التغيرات بـ ٪	
				2024/2023	2025/2024
قروض السكن	**13.389**	**13.531**	**13.357**	**1,1**	**1,3-**
قروض الاستهلاك	**15.951**	**16.505**	**17.178**	**3,5**	**4,1**
تهيئة المساكن	10.727	10.959	11.297	2,2	3,1
مصاريف جارية	2.021	2.090	2.256	3,4	7,9
المكشوفات	1.776	1.931	1.899	8,7	1,7-
سيارات	417	417	438	0,0	5,0
قروض أخرى	1.010	1.108	1.288	9,7	16,2
المجموع	**29.340**	**30.036**	**30.535**	**2,4**	**1,7**

أما بالنسبة للديون غير المُستخلصة أو محلّ نزاع، فقد واصلت مسارها التصاعدي لترتفع من 1.383 مليون دينار في موفى 2024 إلى 1.414 مليون دينار في موفى 2025. ويأتي هذا الارتفاع رغم الزيادة في قائم عمليات شطب القروض المسندة للأفراد بمقدار 251 مليون دينار ليبلغ 431 مليون دينار

في موفى سنة 2025. وظلت حصة الدّيون غير المُستخلصة أو محلّ نزاع في القروض المسندة للأفراد في مستوى 4,6٪.

جدول عدد 4-10: توزيع قائم الديون غير المستخلصة ومحل نزاع والمتعلقة بالقروض للأفراد حسب أغراض التمويل
(بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	ديسمبر 2023	ديسمبر 2024	ديسمبر 2025	التغيرات			
				2024/2023		2025/2024	
				بملايين الدنانير	بـ ٪	بملايين الدنانير	بـ ٪
قروض محل نزاع	**675,6**	**698,2**	**726,4**	**22,6**	**3,3**	**27,8**	**4,0**
مجموع المتخلدات	**667,4**	**684,6**	**687,4**	**17,2**	**2,6**	**2,4**	**0,3**
- متخلدات قروض السكن	346,4	333,1	346,1	13,3-	3,8-	12,9	3,9
- متخلدات قروض الاستهلاك	321,0	351,5	341,3	30,5	9,5	10,5-	3,0-
منها :							
متخلدات قروض تهيئة المساكن	216,3	253,8	241,7	37,5	17,3	11,8-	4,7-
المجموع (المتخلدات + قروض محل نزاع)	**1.343,0**	**1.382,8**	**1.413,8**	**39,8**	**3,0**	**31,2**	**2,3**

II- مهام البنك

الباب الأول: السياسة النقدية

1-1. السياسة النقدية

اتسمت سنة 2025 في تونس بتدعّم المسار التنازلي للتّضخم، في ظل بيئة اقتصادية كلّية اتسمت بانحسار تدريجي للضغوط المسلطة على الأسعار. وقد بلغت نسبة التضخم أدنى مستوى لها منذ سنة 2017، مما فسح المجال لدخول السياسة النقدية في دورة تيسير تدريجي وحذر. وتجسّد هذا التحول في تخفيضين بمقدار 50 نقطة أساسية في نسبة الفائدة الرئيسيّة لتتراجع إلى 7٪ ابتداءً من تاريخ 7 جانفي 2026.

على المستوى الدولي، اتّسم المحيط الاقتصادي باستمرار تراجع التضخم، مدعوما بتخفيف الضغوط الناجمة عن الأسعار العالمية للمواد الأساسيّة والطاقة والعودة التدريجيّة لسلاسل الامداد إلى نسقها العادي، فضلا عن الاعتدال النسبي في الطلب العالمي. وقد أتاح هذا الانفراج في عدة اقتصادات متقدمة وناشئة المضي بشكل أوضح في مسارات التيسير النقدي وإن كان بوتيرة متباينة تبعا للخصوصيات الوطنية ومدى استمرارية التضخم الأساسي. إلّا أنّ هذا السياق يظلّ محاطا بدرجة عالية من عدم اليقين، مرتبطة بشكل خاص بالتوترات الجيوسياسية النشطة والتقلبات في الأسواق الدولية وهشاشة التجارة العالمية، إضافة إلى التأثيرات المتزايدة للصدمات المناخية على ظروف الإنتاج والتزويد. وفي ظل هذا الوضع المُتباين، انتهجت البنوك المركزية بشكل عام مقاربة حذرة تهدف إلى الحفاظ على مصداقية أطر السياسة النقدية مع دعم تباطؤ الضغوط التضخمية.

أما على المستوى الوطني، فقد واصل الاقتصاد تعافيه التدريجي إذ بلغت نسبة النمو 2,5٪ في سنة 2025 مقابل 1,6٪ في 2024 مما يعكس تدعم النشاط، مدفوعا بشكل خاص بالأداء الجيد للقطاع الفلاحي الذي بلغت مساهمته في النمو الإجمالي قرابة 0,9 نقطة مئوية. ومن ناحية أخرى، ظل نمو الطلب خلال سنة 2025 أعلى من تطور قدرات العرض، مما أبقى فجوة الإنتاج في منطقة إيجابية، مشيرا إلى استمرار الضغوط التضخمية الناتجة عن الطلب في تكوين الأسعار.

وفي الأثناء، واصلت أسعار الاستهلاك تطورها بوتيرة أكثر اعتدالا، حيث بلغت نسبة التضخم 5,3٪ في المعدل مقابل 7٪ في السنة الماضية. ويعكس هذا التباطؤ، من جهة، تراجع التضخم الأساسي، مدعوما بشكل خاص بالتقلص الملحوظ في الأسعار المحلّية لزيت الزيتون، ومن جهة أخرى، التباطؤ الواضح في تضخم الأسعار المؤطرة نتيجة مواصلة تجميد أسعار أهم المنتجات الغذائية الأساسية ومنتجات الطاقة. في المقابل، ظل تضخم أسعار المواد الغذائية الطازجة مرتفعا، متأثرا باستمرار آثار تقلص قدرات العرض بسبب تواصل الاجهاد المائي والقيود المفروضة على مياه الري، إضافة إلى الاضطرابات المتواصلة في مسالك التوزيع. قد بلغت نسبة التضخم 13,1٪ في المعدل سنة 2025 مقابل 11,7٪ في السنة الماضية.

علاوة على ذلك، ساهمت القيادة الحذرة للسّياسة النقدية، إلى جانب التحكم في التّوازنات الخارجية، في التخفيف من الضغوط المسلطة على الحساب الخارجي. وبذلك، بلغ عجز الحساب الجاري حوالي 2,3٪ من الناتج المحلي الإجمالي في 2025 مقابل 1,6٪ قبل سنة. وفي هذا السياق، أمكن احتواء الطلب على العملات الأجنبية في سوق الصرف المحلية بشكل أفضل مما سمح بالحفاظ على احتياطيات النقد الأجنبي في مستوى يفوق 100 يوم من التوريد رغم التعبئة المحدودة للتمويل في شكل قروض خارجيّة. كما ساهم هذا التطور في استقرار سعر صرف الدينار إزاء أهم العملات الأجنبية.

وفيما يتعلق بآفاق سنة 2026، من المتوقع أن يظل الوضع الدولي متسما بدرجة عالية من عدم اليقين، في ظلّ تصاعد التوترات في منطقة الشرق الأوسط. ومن شأن هذه التطورات أن تفرض ضغوطا هامة على الأسعار العالمية، لاسيما أسعار الطاقة وبعض المواد الأساسيّة، وأن تؤثر على سلاسل التزويد وعلى نسق النشاط الاقتصادي العالمي. كما يمكن أن تسهم في تجدّد الضغوط التضخمية على المستوى العالمي بعد مرحلة الانفراج المسجلة في الفترة الأخيرة. وفي هذا السياق، فضلت أغلب البنوك المركزية توخّي الحذر، والإبقاء، في معظم الحالات، على توجهات سياساتها النقدية دون تغيير، في انتظار اتضاح الرؤية بشأن حجم الصدمات الجديدة ومدى استمراريتها. وفي ظل هذه الظروف، ستواصل السياسة النقدية تطورها في بيئة تتسم بقدر كبير من التحديات، بما يستوجب تقييما مستمرا للمخاطر المحيطة بالتضخم والنمو والتوازنات الاقتصادية الكلية.

أما في تونس، فمن المنتظر أن تؤدي هذه التطورات بشكل أساسي إلى إثقال فاتورة الطاقة وإلى تزايد الضغوط على التوازنات المالية والخارجية. كما يتوقع أيضا أن تؤدي هذه الأوضاع إلى تصاعد الضغوط على التضخم المستورد وأن ترفّع من تكاليف الإنتاج والنقل، وقد يحد هذا من وتيرة النمو الاقتصادي ويؤثر سلبا على المقدرة الشرائية للأسر.

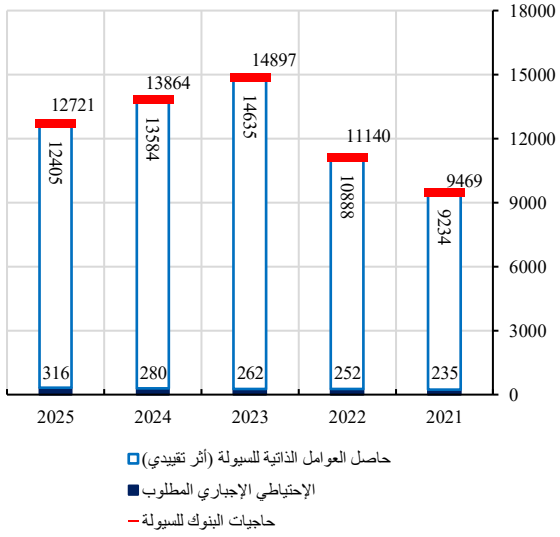
وتأتي هذه المخاطر في وقت لا تزال فيه البلاد التونسية مطالبة بالحفاظ على توازناتها الاقتصادية الكبرى، رغم التحسن النسبي المسجّل مؤخّرا على مستوى التضخم واحتياطيات الصرف الأجنبي، بالإضافة إلى استقرار سعر الصرف تجاه أهم العملات الأجنبية.

ووفقا للتقديرات الأخيرة للبنك المركزي التونسي، من المنتظر أن تستأنف نسبة التضخم من جديد مسارا تصاعديا تدريجيا في سنة 2026 لتبلغ 5,6٪ في المعدل مقابل 5,3٪ في سنة 2025. ويعكس هذه الديناميكية خاصة التسارع الأخير في الأسعار العالمية للطّاقة ولأهم المواد الأساسيّة، فضلا عن الانعكاسات المنتظرة للزيادات في الأجور، والتي من المرجح أن تسلط ضغوطا تصاعدية على التضخم في الفترة القادمة.

1-1-1 إدارة السيولة

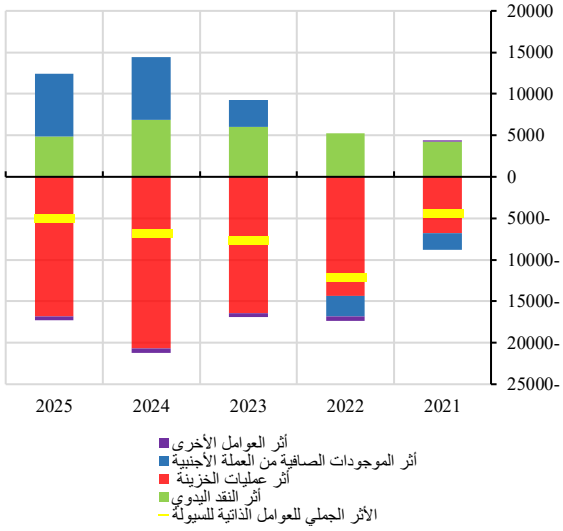
استمر معدّل حاجيات البنوك من السّيولة في الانخفاض للسنة الثانية على التوالي، ليستقر عند 12.721 مليون دينار في سنة 2025، وذلك نتيجة لتراجع حاصل العوامل الذاتية للسيولة بمقدار -1.179 مليون دينار، في حين ظل تأثير الاحتياطي الإجباري على خزينة البنوك محدودا **(انظر الرسم البياني عدد 1-1)**. هذا وقد دعمت كل من الموجودات الصافية من العملة الأجنبية والأوراق النقدية مستوى السّيولة المصرفية خلال سنة 2025، بينما واصلت عمليات الخزينة العمومية، لاسيما تلك المرتبطة بالاقتراض الدّاخلي، ممارسة ضغوط تقييدية على سيولة البنوك **(انظر الرسم البياني عدد 1-2)**.

رسم بياني عدد 1-1: تطور حاجيات البنوك من السيولة (معدّلات يومية بملايين الدّنانير)



آخر البيانات : سنة 2025 المصدر : البنك المركزي التونسي

رسم بياني عدد 1-2: التطور السنوي لتأثير العوامل الذاتية على السيولة (بملايين الدّنانير)



آخر البيانات : سنة 2025 المصدر : البنك المركزي التونسي

شكّلت الموجودات الصافية من العملة الأجنبية المصدر الرئيسي لتزويد الجهاز البنكي بالسيولة خلال سنة 2025، مدعومة بالأداء الجيد للعائدات السياحية ومداخيل الشغل. وفي هذا السياق، مكنت عمليات البيع الصافي للعملة الأجنبية مقابل الدينار للبنك المركزي، إلى جانب عمليات تحويل جزء من مداخيل الأوراق النقدية الأجنبية إلى الدينار، البنوك من تعبئة تدفقات سيولة بلغت، على امتداد السنة، 4.330 مليون دينار و3.601 مليون دينار على التوالي.

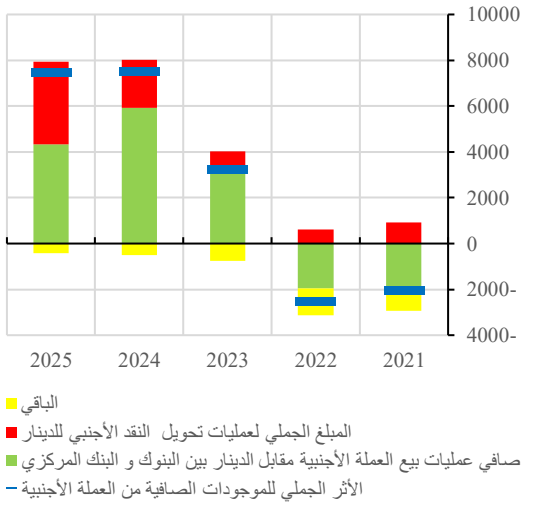
من جانبها، وعلى الرغم من أنّ مساهمتها في تدعيم مستوى السيولة لدى البنوك كانت أقل أهمية من سنة 2024، إلا أن الأوراق النقدية وفرت للبنوك سيولة إضافية في حدود 4.895 مليون دينار على مدار سنة 2025. والجدير بالذكر في هذا الصدد أن ما يقارب من 46٪ من النقد الراجع لخزينة البنوك في 2025 تركز خلال الأشهر الأربعة الأخيرة من هذه السنة وهو مستوى قريب من ذلك المسجل في نفس الفترة من سنة 2024 (45٪).

وفيما يتعلق بعمليات الخزينة، فقد أدّى تواصل نسق التداين العمومي المعتمد بدرجة متزايدة على السوق الداخلية، إلى امتصاص جزء هام من سيولة البنوك (انظر الرسم البياني عدد 1-4).

في هذا السياق، قامت الخزينة على مدار سنة 2025 بإصدارات صافية[1] لسندات عمومية قابلة للتداول في حدود 11.703 مليون دينار، منها 11.065 مليون دينار في شكل رقاع خزينة قابلة للتنظير.

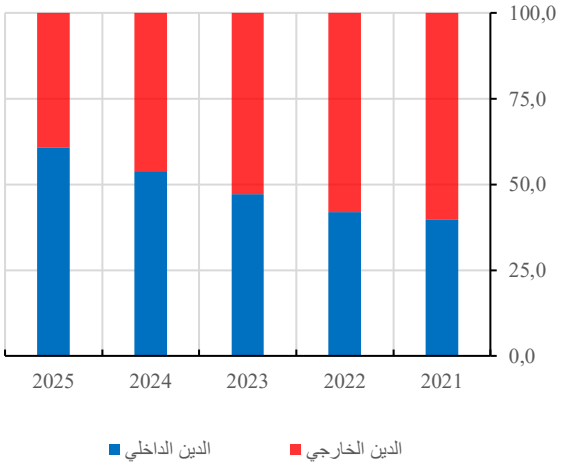
[1] مبلغ الإصدارات - تسديدات الأصل.

رسم بياني عدد 1-3: توزيع تأثير صافي الموجودات من العُملة الأجنبية على السيولة (بملايين الدنانير)



آخر البيانات : سنة 2025 المصدر: البنك المركزي التونسي

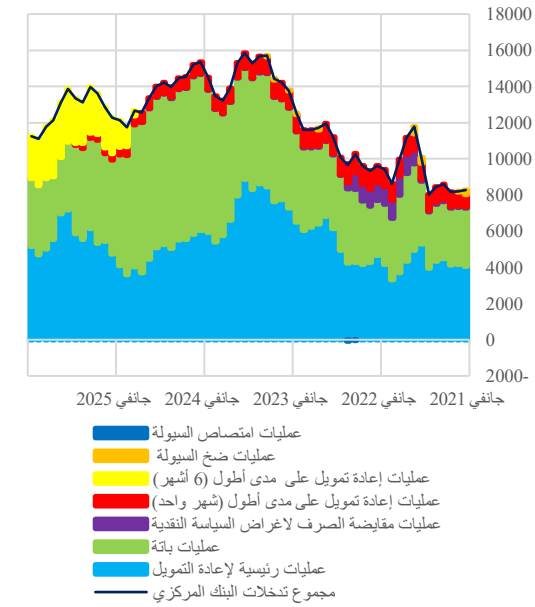
رسم بياني عدد 1-4: توزيع قائم الدين العمومي (بـ ٪)



آخر البيانات : سنة 2025 المصدر: وزارة المالية

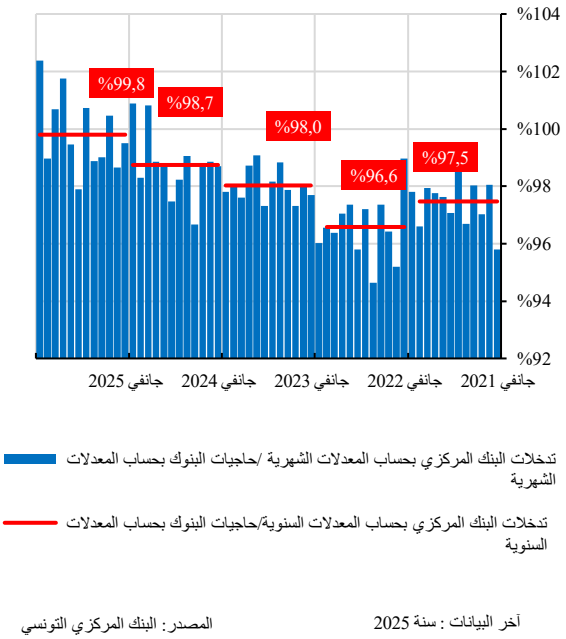
عرفت تدخلات البنك المركزي التونسي في السوق النقدية انخفاضا في سنة 2025 بمقدار 993 مليون دينار، لتتراجع إلى قائم قدره في المعدل 12.695 مليون دينار. ويعزى هذا التطوّر بشكل أساسي إلى الانخفاض الهام في العمليات الباتة (-3.642 مليون دينار) مقابل ارتفاع العمليات الرّئيسيّة لإعادة التمويل بـ 790 مليون دينار في المعدل مقارنة بسنة 2024 وذلك قصد تغطية الاحتياجات الأسبوعية للبنوك من السيولة. بدورها سجلت عمليات إعادة التمويل لمدة ستة أشهر زيادة قدرها 2.318 مليون دينار **(انظر الرسم البياني عدد 1-5).**

رسم بياني عدد 1-5: تطوّر تدخلات البنك المركزي التونسي في السوق المالية (المُعدّلات الشهرية بملايين الدّنانير)



آخر البيانات : سنة 2025 المصدر: البنك المركزي التونسي

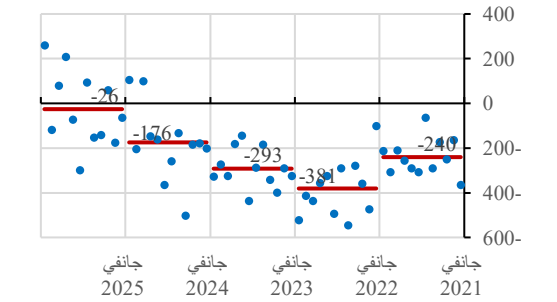
رسم بياني عدد 1-6: تطور نسبة تغطية احتياجات البنوك من السيولة



آخر البيانات : سنة 2025 المصدر: البنك المركزي التونسي

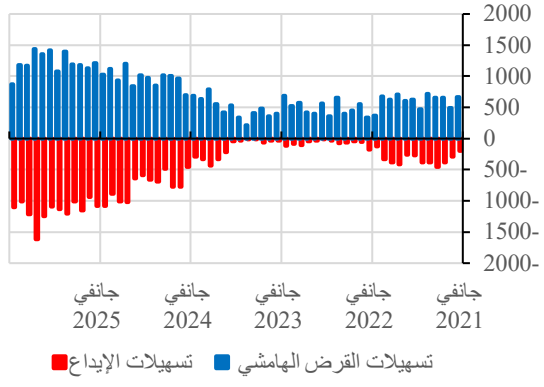
مكّنت تدخلات البنك المركزي في السوق النقدية من تلبية معظم حاجيات الجهاز المصرفي من السيولة خلال سنة 2025، مما خفّض من معدّل عجز السيولة إلى 26 مليون دينار سنويا مقابل 176 مليون دينار في السنة الماضية. وعلى الرغم من هذه الوضعية، استمر لجوء البنوك بشكل مكثف للتسهيلات الدائمة على مدار سنة 2025. حيث سجلت تسهيلات الإيداع وتسهيلات القرض الهامشي ارتفاعا بمقدار 393 مليون دينار و248 مليون دينار على التوالي مقارنة بسنة 2024، ليبلغ معدل قائمها 1.149 مليون دينار و1.217 مليون دينار على التوالي.

رسم بياني عدد 1-7: تطور فائض (+) / عجز (-) السيولة في السّوق المالية (بملايين الدّنانير)



آخر البيانات : سنة 2025 المصدر: البنك المركزي التونسي

رسم بياني عدد 1-8: تطوّر التسهيلات القائمة (مُعدّلات شهرية بملايين الدّنانير)



آخر البيانات : سنة 2025 المصدر: البنك المركزي التونسي

إجمالا، تقلص الحجم الجملي لإعادة التمويل في سنة 2025 بـ 1.138 مليون دينار ليبلغ 12.763 مليون دينار مقابل 13.901 مليون دينار في السنة الماضية عاكسا بذلك التحسن المسجل في مستوى السيولة المصرفية خلال السنة قيد الدرس.

جدول عدد 1-1: تطور أهم مؤشرات السوق النقدية (معدلات البيانات بملايين الدنانير)

	2024	2025	الربع الأول 2026
عمليات رئيسيّة لإعادة التمويل	4.851	5.641	5.201
عمليات باتة	8.010	4.368	3.784
عمليات مُقايضة الصرف لأغراض السياسة النقدية	26	-	-
عمليات إعادة التمويل على مدى أطول (شهر واحد)	567	134	-
عمليات إعادة التمويل على مدى أطول (ستّة واحد)	234	2.552	2.150
تدخّلات البنك المركزي التونسي	**13.688**	**12.695**	**11.135**
تسهيلات الإيداع لمُدّة 24 ساعة	756-	1.149-	810-
تسهيلات القرض الهامشي لمُدّة 24 ساعة	969	1.217	932
الحجم الجملي لإعادة التمويل	**13.901**	**12.763**	**11.257**
حاصل العوامل الذاتية للسيولة (أثر تقييدي)	13.584	12.405	10.882
الاحتياطي الإجباري المطلوب	280	316	346
حاجيات البنوك السيولة	**13.864**	**12.721**	**11.228**
الفائض (+) أو العجز (-) في السّوق النقدية	**176-**	**26-**	**93-**
الفوائض من الاحتياطات	37	42	29

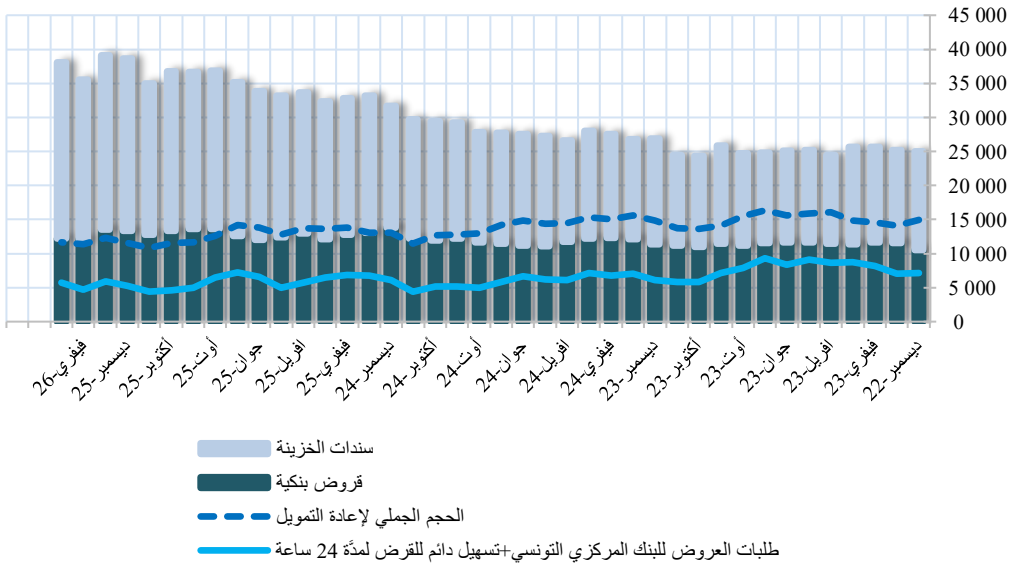
2-1-1 سياسة الضمانات

تم خلال سنة 2025 الاعتماد بصفة فعلية على سياسة ضمانات قائمة على أساس الآليات التقليدية. وتهدف هذه البُنية الجديدة إلى تحسين إدارة الضمانات مع تعزيز تماسك السّوق النقدية. وفي هذا السياق، تمّ منح البنوك مرونة أكبر في مجال تعبئة أصولها. كما مكّن هذا الإصلاح، من خلال تخفيف القيود التنظيمية السابقة المتعلقة بقواعد توزيع الضمانات، من جهة من الحدّ من الصعوبات المرتبطة بتكوين الضمانات المطلوبة، فضلا عن تيسير نفاذ البنوك إلى إعادة التمويل[1]. وقد ساهم ذلك في تحسين نجاعة تدخلات البنك المركزي التونسي.

1-2-1-1 تطور حجم الضمانات المؤهلة لعمليات إعادة التمويل الرئيسية

اتسمت هيكلة الضمانات خلال سنة 2025 بتعزيز ملحوظ لمخزون الأصول القابلة للتعبئة والتي تشمل أساسا ديون بنكيّة وسندات عمومية قابلة للتّداول. وبالتالي، بلغ المخزون الجملي للضّمانات مستوى تاريخيا قدره 38.664 مليون دينار في ديسمبر 2025، مقابل 29.521 مليون دينار في 2024، أي بزيادة قدرها 31٪ بحساب الانزلاق السنوي. وعلى نحو مُفصّل، بلغت القروض البنكية المؤهّلة 13.361 مليون دينار مقابل 11.668 مليون دينار في سنة 2024، بينما ارتفعت السندات العمومية القابلة للتداول بنسبة 41,7٪، لتبلغ 25.303 مليون دينار (مقابل 17.853 مليون دينار في سنة 2024)، بالعلاقة مع المشاركة المكثفة للبنوك في مناقصات الخزينة **(انظر الرسم البياني عدد 1-9).**

الرسم البياني 1-9: هيكلة الضمانات المقبولة لإعادة التمويل (بيانات شهرية بملايين الدّنانير)



اخر البيانات: مارس 2026 المصدر :البنك المركزي التونسي

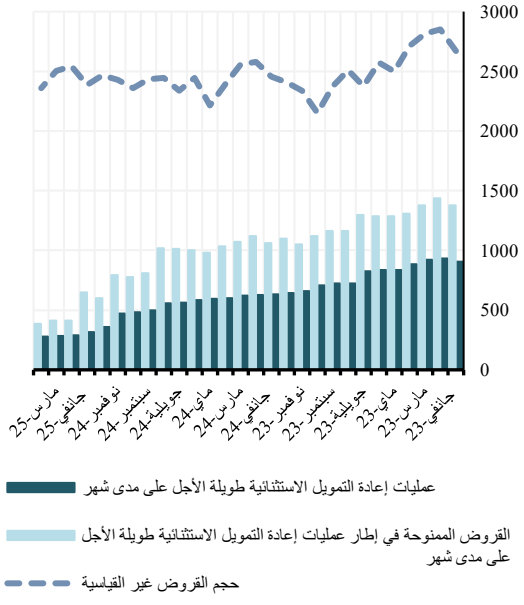
2-2-1-1 تطور حجم الضمانات المؤهلة بعنوان إعادة التمويل على مدى أطول

شهد عام 2025 العودة إلى الاستخدام الطبيعي لأدوات إعادة التمويل طويلة الأجل، وذلك بعد انتهاء العمل بالإجراءات الاستثنائية التي تم اعتمادها في سياق أزمة كوفيد-19 الصحية (**انظر الرسم البياني عدد 1-10).** وقد تجسد هذا التوجه في التركيز مجددا على أدوات إعادة التمويل الاعتيادية، والمتمثلة أساسا في

[1] تضمن مرونة تعبئة الضمانات نفاذا أفضل إلى إعادة التمويل من طرف البنك المركزي التونسي، خاصة للبنوك التي تقوم بعمليات الصيرفة الإسلامية.

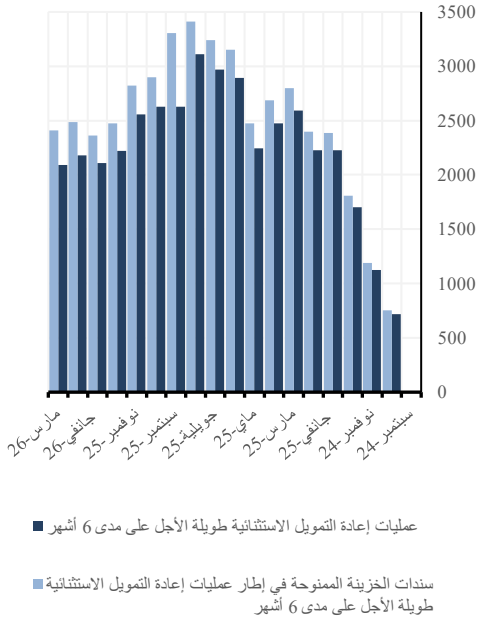
عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل لمدة ستة أشهر والمضمونة بسندات عمومية قابلة للتداول **(انظر الرسم البياني عدد 1-11).**

رسم بياني 1-10: تطور الضمانات ومبالغ إعادة التمويل (عمليات رئيسية لإعادة التمويل بأجل شهر واحد كوفيد 19، بيانات شهرية بملايين الدّنانير)



اخر البيانات: ماي 2025 المصدر :البنك المركزي التونسي

الرسم البياني 1-11: تطور الضمانات ومبالغ إعادة التمويل (عمليات رئيسية لإعادة التمويل بأجل سنّة أشهر[2] بيانات شهرية بملايين الدّنانير)



اخر البيانات: مارس 2025 المصدر :البنك المركزي التونسي

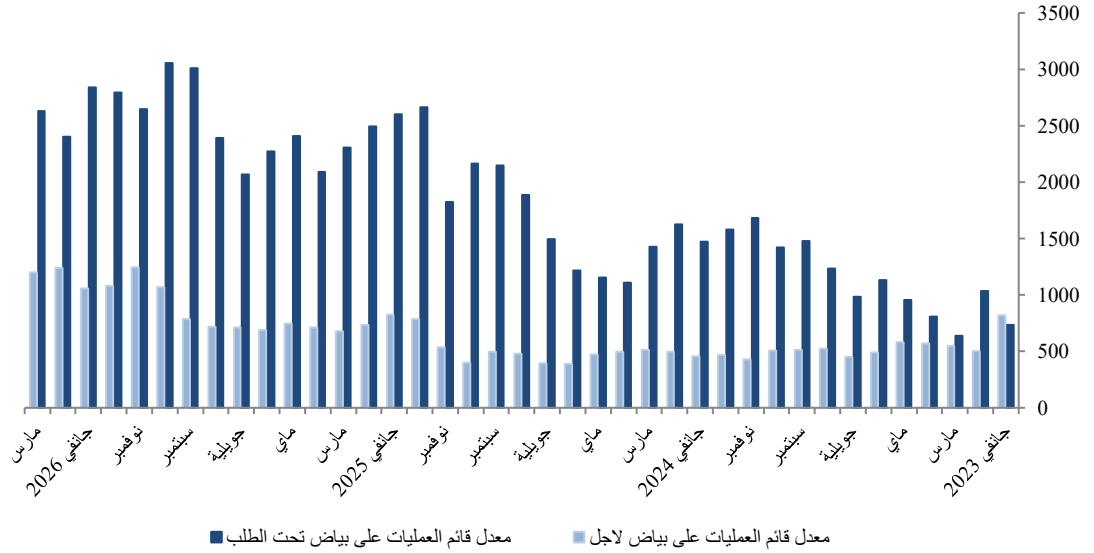
3-1-1 نشاط السوق فيما بين البنوك

استمرّ في سنة 2025 المنحى التصاعدي لحجم المعاملات فيما بين البنوك المسجّل خلال السنوات الأخيرة، سواء في سوق العمليات دون ضمان أو في سوق اتفاقيات إعادة الشراء[1].

في هذا السياق، سجل معدّل القائم الشهري في سوق العمليات دون ضمان نموّا ملحوظا بنسبة 53,7٪ في سنة 2025 مقارنة بسنة 2024. وقد ارتكزت هذه الحركية بشكل أساسي على العمليات تحت الطّلب التي بلغ قائمها 2.511 مليون دينار مقابل 1.683 مليون دينار في السنة الماضية. وبالتوازي، عرفت العمليات لأجل زيادة، حيث ارتفع قائمها من 493 مليون دينار في سنة 2024 إلى 834 مليون دينار في سنة 2025 **(انظر الرسم البياني عدد 1-12).**

[1] اتفاقية إعادة شراء هي اتفاقية بين طرفين يبيع فيها أحدهما سندات للآخر مع الالتزام بشرائها مرة أخرى في وقت لاحق بسعر متفق عليه.

الرسم البياني 1-12: تطور مُعدّل قائم العمليات دون ضمان فيما بين البنوك (بملايين الدّنانير)



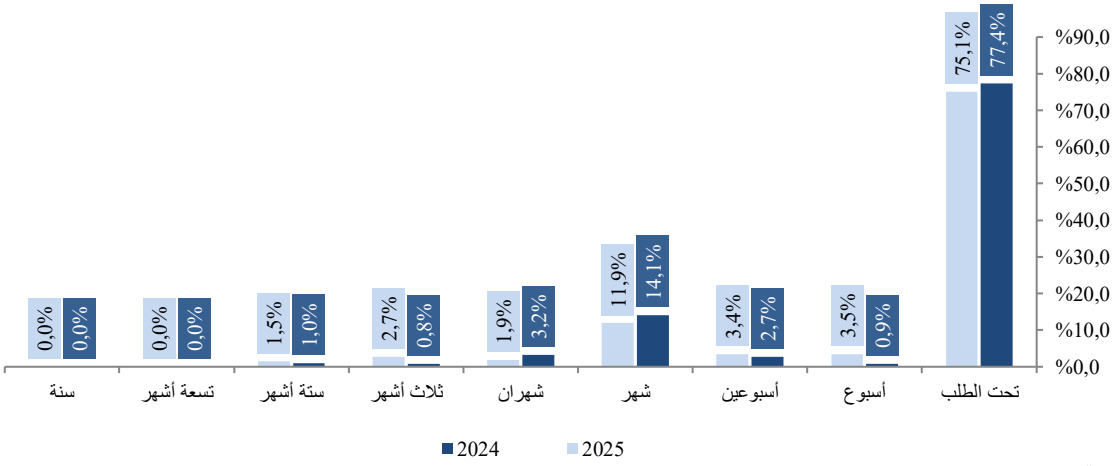
المصدر: البنك المركزي التونسي

آخر البيانات : مارس 2026

ويظهر تحليل هيكلة معدّل القائم السنوي للمعاملات دون ضمان فيما بين البنوك خلال سنة 2025 استمرار هيمنة المعاملات ليوم واحد التي بلغت حصتها 75,1٪ من المجموع مقابل 77,4٪ في السنة الماضية.

وبالنسبة للمعاملات لأجل، لا تزال آجال الاستحقاق لشهر واحد تستأثر بالحصّة الأهم من معدّل القائم السنوي في سنة 2025 رغم الانخفاض النسبي لتبلغ 11,9٪ من القائم الجملي مقابل 14,1٪ في سنة 2024 **(انظر الرسم البياني عدد 1-13).**

الرسم البياني 1-13: هيكل قائم العمليات دون ضمان فيما بين البنوك حسب الآجال (2025/2024)



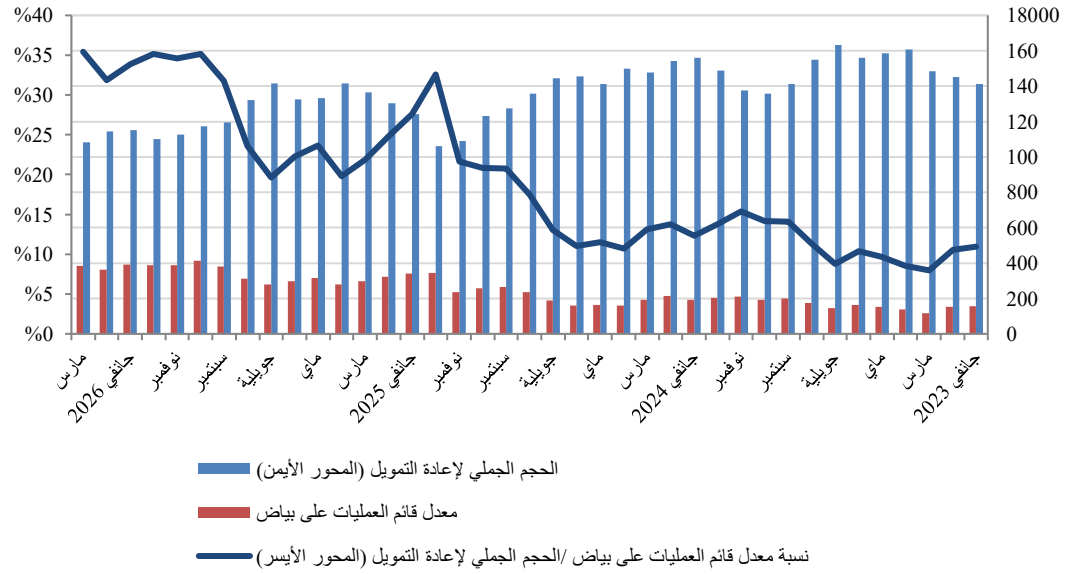
المصدر: البنك المركزي التونسي

آخر البيانات : ديسمبر 2025

وبلغ معدّل قائم المعاملات دون ضمان فيما بين البنوك 26,7٪ في المعدل في سنة 2025 قياسا بالحجم الجملي لإعادة التمويل مقابل 16,6٪ في السنة الماضية، مما يعكس انخفاضا في اعتماد البنوك على موارد إعادة التمويل لدى البنك المركزي، بالتزامن مع توفر كميات ملائمة نسبيا من السيولة في السوق فيما بين البنوك.

وعلى مدى كامل سنة 2025، شهد معدّل قائم المعاملات دون ضمان فيما بين البنوك ارتفاعا ملحوظا، حيث بلغ ذروته عند 3.874 مليون دينار في نهاية السنة المالية. وأدّت هذه الدّيناميكية إلى زيادة نسبة "مُعدّل قائم المُعاملات دون ضمان قياسا بالحجم الجملي لإعادة التمويل"، والذي وصل إلى أعلى مستوى له خلال السنوات الست الماضية في ديسمبر 2025 لمّا بلغ 35,2٪. ويعكس ذلك تحسنا كبيرا في أوضاع السيولة في السوق فيما بين البنوك فضلا عن انخفاض استخدام آليات إعادة التمويل لدى البنك المركزي (**انظر الرسم البياني عدد 1-14**).

الرسم البياني 1-14: تطور نسبة " مُعدّل قائم المُعاملات دون ضمان / الحجم الجملي لإعادة التمويل" (بملايين الدنانير)



المصدر: البنك المركزي التونسي **آخر البيانات** : مارس 2026

على مستوى سوق اتفاقيات إعادة الشراء (Repo)، انخفض معدّل القائم السنوي لعمليات إعادة الشراء بنسبة 12٪ ليتراجع من 3.638 مليون دينار في 2024 إلى 3.197 مليون دينار في 2025.

وظلت هيكلة عمليّات إعادة الشراء حسب الآجال مستقرة إجمالا خلال سنة 2025. وبالفعل، واصلت المعاملات ذات أجل شهر واحد الهيمنة على المبادلات بنسبة 24,8٪ من معدّل القائم السنوي، وهي حصة لم تتغير تقريبا مقارنة بسنة 2024. واحتفظت المعاملات ذات أجل ثلاثة أشهر على حجم مهم، رغم تسجيل تراجع طفيف، حيث بلغت حصّتها 18,5٪ من معدّل القائم في سنة 2025 مقابل 21٪ في سنة 2024. كما انخفضت الحصة التراكمية للمبادلات بآجال استحقاق تقل عن أو تساوي أسبوعين بشكل طفيف من 12,6٪ إلى 10,1٪.

بيد أنه تم تسجيل تفضيل واضح للمبادلات ذات آجال أطول، حيث عرفت المعاملات بآجال إثني عشر شهرا ارتفاعا هاما، لتبلغ حصّتها من معدّل القائم السنوي 23,8٪ في سنة 2025 مقابل 13,9٪ فقط في سنة 2024. وفي المقابل، سجلت معاملات بآجال شهرين تراجعا ملحوظا، حيث انخفضت حصتها تقريبا إلى النصف لتبلغ 3,9٪ مقابل 8,7٪ في السنة الماضية (**انظر الرسم البياني عدد 1-15**).

رسم بياني عدد 1-15: هيكل قائم عمليات اتفاقيات إعادة الشراء حسب الآجال (2025/2024)

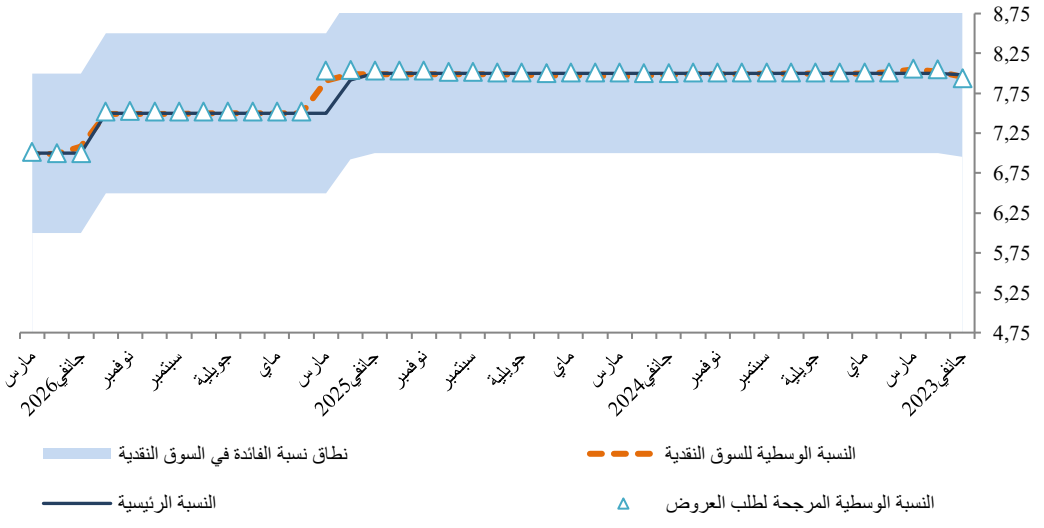
المصدر: البنك المركزي التونسي

آخر البيانات : ديسمبر 2025

واتسمت سنة 2025 باستقرار نسبي لمعدّل نسبة الفائدة الشهرية في السوق النقدية، حيث تطوّر في حدود نسبة الفائدة الرئيسيّة التي تمّ الحفاظ عليها في مُستوى 7,50٪. وفي الواقع، استهلت نسبة الفائدة في السوق النقدية عند مستوى 7,99٪ قبل أن تتراجع إلى 7,91٪ في مارس، عندما قرر مجلس إدارة البنك المركزي التونسي التخفيض في نسبة الفائدة الرّئيسية بمقدار 50 نقطة أساسية لتصل إلى 7,50٪. وانطلاقا من شهر أفريل وحتى أوت 2025، ظل معدّل نسبة الفائدة الشهرية للسوق النقدية في نفس مستوى نسبة الفائدة الرئيسيّة قبل أن يسجّل انخفاضا طفيفا بمقدار نقطة أساسية واحدة، ليستقر عند 7,49٪ وذلك حتى نهاية السّنة. ويعكس هذا الاستقرار توازنا مستداما في الشروط النقدية، بما يتماشى مع توجّهات السّياسة النقدية **(انظر الرسم البياني عدد 1-16).**

وفي جانب موازٍ، سجل معدّل نسبة الفائدة المرجّحة للعملية الرئيسيّة لإعادة التمويل استقرارا طوال سنة 2025، حيث تطور بشكل دائم حول نسبة الفائدة الرّئيسيّة مع تسجيل معدّل سنوي قدره 7,55٪.

الرسم البياني 1-16: تطور نسب الفائدة في السّوق (مُعدّل نسبة الفائدة في السوق النقدية، نسبة الفائدة الرّئيسيّة، مُعدّل نسبة الفائدة المُرجّحة للعملية الرئيسيّة لإعادة التمويل) (ب ٪)



المصدر: البنك المركزي التونسي

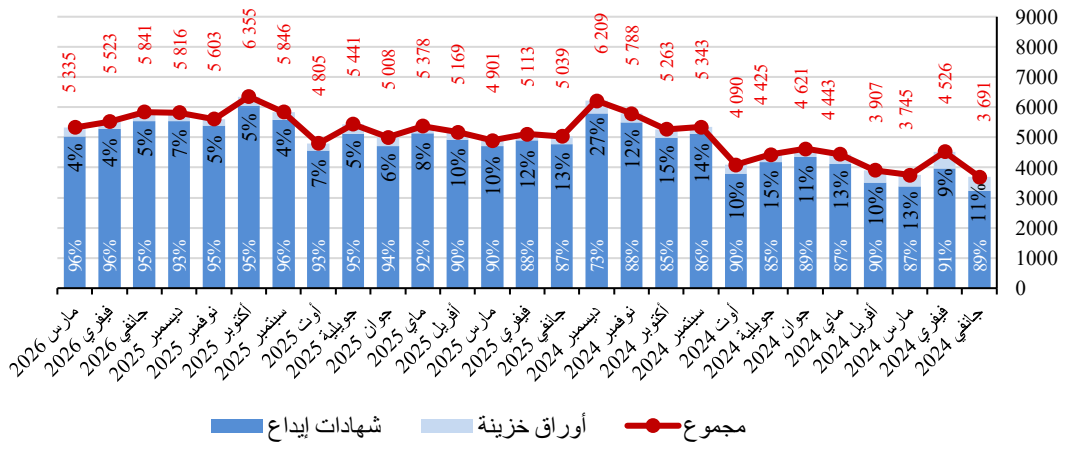
آخر البيانات : مارس 2026

4-1-1 نشاط سوق سندات الدّين القابلة للتداول[1]

واصل سوق سندات الدّين القابلة للتداول خلال السنة المالية 2025 مساره التصاعدي مع زيادة ملحوظة في حجم الإصدارات، إذ بلغ حجم الإصدارات الجديدة، التي تُعدّ رافعة أساسية للبنوك والمؤسسات المالية والشركات لتعبئة الموارد على المدى القصير، 64.474 مليون دينار مقابل 56.051 مليون دينار في 2024، أي بزيادة سنوية قدرها 15٪. ويعكس هذا التطور تعزيز النشاط في هذا الجزء من السوق النقدية.

ولا تزال شهادات الإيداع تهيمن بوضوح على تركيبة الإصدارات، حيث بلغ مجموعها 61.405 مليون دينار أي ما يمثل 95,2٪ من إجمالي الإصدارات، بينما بلغت إصدارات أوراق الخزينة 3.069 مليون دينار أي 4,8٪ من المجموع. كما تجدر الإشارة أن إصدارات سندات الدّين القابلة للتداول قد سجلت أعلى مستوى لها هذا العام في شهر أكتوبر. ولا تعكس هذه الذروة تنامي احتياجات التمويل في نهاية السنة فحسب، بل تجسّد أيضًا سلوكًا موسميًا متكررًا في إدارة السيولة، يرتبط بالتحضيرات الخاصة بالإغلاق السنوي للحسابات (**انظر الرسم البياني عدد 1-17**).

الرسم البياني 1-17: التوزيع الشهري لحجم إصدار الديون القابلة للتداول (بنظام ملايين التّنانير)



المصدر : البنك المركزي التونسي

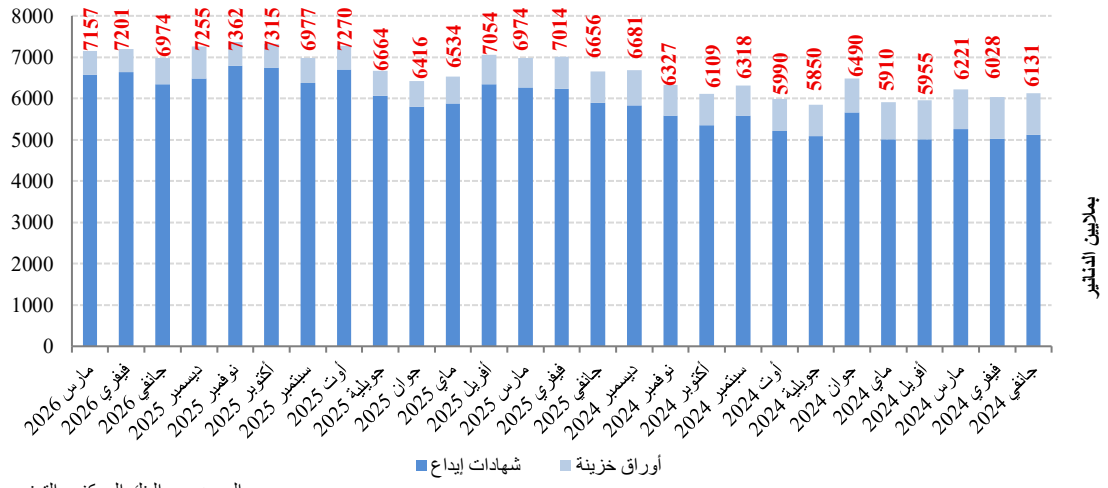
آخر البيانات : مارس 2026

وبلغ قائم سندات الدين القابلة للتداول 7.255 مليون دينار في نهاية سنة 2025 بزيادة قدرها 8,6٪ مقارنة بنهاية سنة 2024 (6.681 مليون دينار)، مما يعكس النمو المطرد في سوق التمويل بالسندات على المدى القصير. ورافق هذا التطور توزيع مستقر اجمالا، حيث هيمنت عليه شهادات الإيداع بمجموع 6.479 مليون دينار (89,3٪ من القائم) بينما بلغت أوراق الخزينة 776 مليون دينار (10,7٪).

ويؤيّد هذا التوجه فكرة أن الشكل الحالي للسّوق لا يزال في امتداد مع ما تم تسجيله في العام السابق، مما يؤكد استقرار آليات عمل هذا السوق واستمرار الديناميكيات الهيكلية التي تميّزه.

[1] يتم تحديث البيانات في هذا القسم مع الأخذ بعين الاعتبار تصاريح التسوية التي تقوم بها البنوك.

الرسم البياني 1-18: تطور قائم سندات الدّين القابلة للتداول (بملايين الدّنانير)

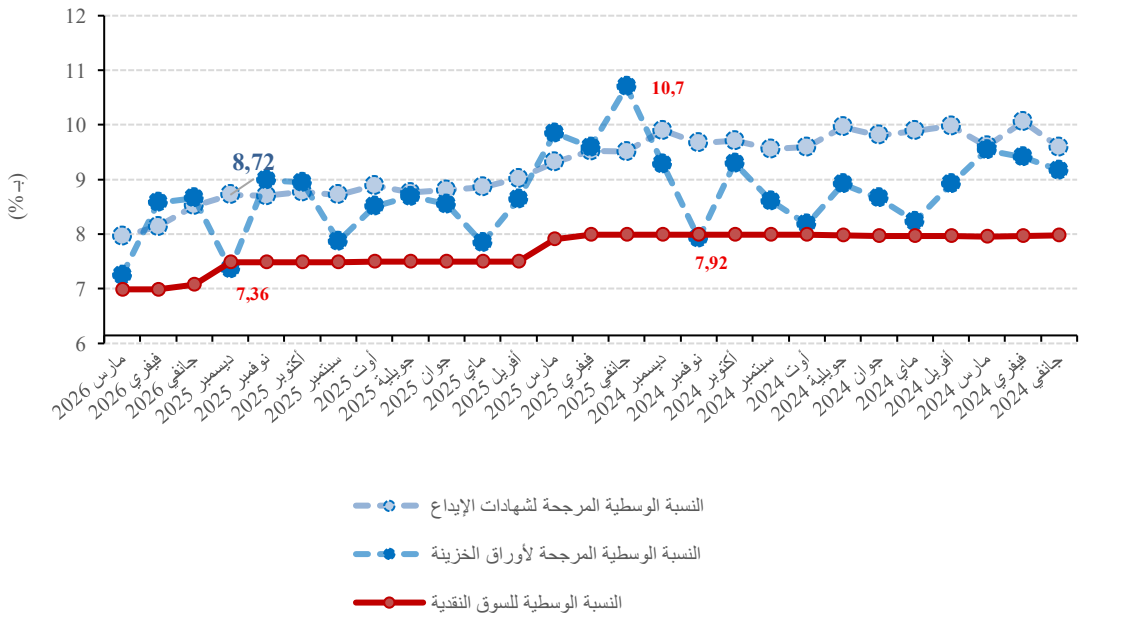


المصدر : البنك المركزي التونسي

آخر البيانات : مارس 2026

أما بالنسبة لتطور نسب الفائدة، فقد شهدت معدلات نسب الفائدة المرجّحة لسندات الدين القابلة للتداول انخفاضا ملحوظا منذ مارس 2025 وذلك بعد قرار مجلس إدارة البنك المركزي التونسي المؤرخ في 26 مارس 2025 بالتخفيض من نسبة الفائدة الرّئيسيّة بمقدار 50 نقطة أساسية لتتراجع إلى 7.50٪. وفي هذا السياق، سجلت معدلات الفائدة على شهادات الإيداع، إجمالًا، مستويات أعلى من تلك المسجلة على أوراق الخزينة، وذلك بمختلف الآجال، باستثناء شهري أكتوبر ونوفمبر 2025، اللذين انعكس خلالهما الترتيب بشكل مؤقّت. وعلى وجه التحديد، بلغت معدلات نسب الفائدة المرجّحة لشهادات الإيداع أدنى مستوى سنوي لها وقدره 8,70٪ في نوفمبر 2025 بينما بلغت مُعدّلات أوراق الخزينة 7,36٪ في ديسمبر 2025 مع تسجيل تقلبات أكثر وضوحا **(انظر الرسم البياني عدد 1-19).**

الرسم البياني 1-19: تطوّر نسب الفائدة المرجّحة لسندات الدّين القابلة للتداول (ب ٪)



المصدر : البنك المركزي التونسي

آخر البيانات: مارس 2026

مُؤطّر عدد 1-1: الوضع الرّاهن لعملية إصلاح سوق سندات الدين القابلة للتداول

1) إطار المشروع وأهدافه:

في إطار تحديث وإعادة هيكلة السوق التونسية لرؤوس الأموال، بدأ البنك المركزي التونسي مشروعا لإصلاح سوق سندات الدّين القابلة للتداول. وتهدف هذه المبادرة إلى تعزيز نجاعة وشفافية وأمن السوق، مع تسهيل نفاذ جميع الأطراف إلى المعلومة ودعم تمويل الاقتصاد الحقيقي. وتعتمد المبادرة على نصوص تؤطر وتنظم سندات الدّين القابلة للتداول في تونس وإرساء منصات تشغيلية حديثة.

2) الإرساء العملياتي:

يعتمد تنفيذ المشروع على إرساء ثلاث أدوات هيكلية أساسية: **منصة لتبادل** الوثائق المتعلقة بإصدار سندات الدّين القابلة للتّداول تهدف إلى تأمين وتبسيط نقل المعلومات؛ **منصة تفاوض** وعرض بيانات تهدف إلى ضمان سلاسة وأمان وشفافية العمليات لجميع المشاركين في السوق؛ و**بوابة مؤسسية** للمعلومات المالية، تضمن النشر التثقيفي للبيانات للأطراف المعنية. وستتم مرافقة انشاء هذه الأنظمة بتوفير الموارد اللوجستية والتقنية الضرورية لضمان حسن استيعابها واعتمادها.

3) المراحل والجدول الزمني:

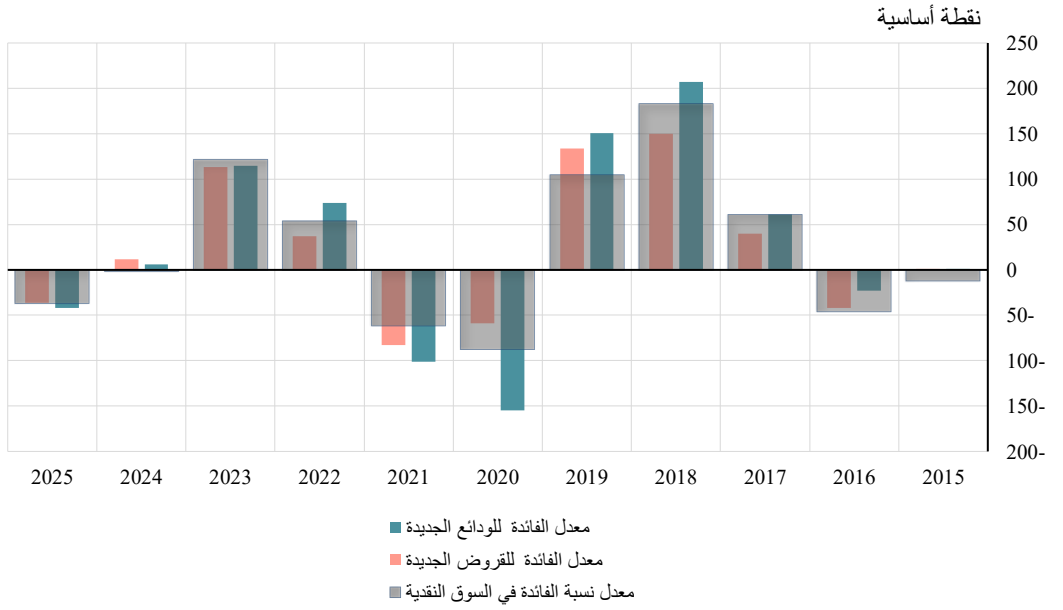
يتوزع المشروع على ثلاث مراحل متكاملة يتمّ تنفيذها وفقا لجدول زمني مُحدّد. وتشمل **المرحلة الأولى** المكرّسة للتحليل والتحضير دراسة معمّقة للسوق وتحديد الاحتياجات، بالإضافة إلى مقارنة مع المعايير الدولية يُمكّن من مواءمة أفضل الممارسات مع السياق التونسي، كما تتضمن هذه المرحلة صياغة كرّاس شروط يضبط المواصفات الفنية والوظيفية للمنصات. وتتعلّق **المرحلة الثانية** بالإرساء التقني والتنفيذ، وهي في طور الإنجاز وستتواصل إلى غاية أكتوبر 2026 وتشمل اختيار الحلول التكنولوجية الأنسب وتنفيذها الفعلي. وأخيرا، ستشمل **المرحلة الثالثة** المخصّصة للتواصل والتملّك، والمبرمجة لنهاية سنة 2026، برنامجا للتوعية والتدريب لجميع الفاعلين في السوق، لضمان انتقال سلس ومتناغم والتحكم الأمثل في الأدوات الجديدة.

1-1-5 انتقال السياسة النقدية

على إثر الارتفاع المتسارع للتضخم خلال فترة ما بعد الجائحة الصحية كوفيد-19، بدأ البنك المركزي في دورة تشديد نقدي امتدّت بين سنتي 2022 و2024. وساهم هذا التوجه التقييدي، بالتزامن مع انخفاض الأسعار العالمية للمواد الأساسيّة، في إطلاق مسار تدريجي لانخفاض التضخم، الذي تراجعت نسبته من ذروة تاريخية بلغت 10,4٪ في فيفري 2023 إلى 6,2٪ في ديسمبر 2024 ثم إلى 4,9٪ بحلول نهاية 2025. وفي هذا السياق المتسم بانفراج التضخم، شرع البنك المركزي التونسي في دورة تدريجية من التيسير النقدي في سنة 2025. فقد تقرر إجراء أول خفض في نسبة الفائدة الرئيسيّة لتبلغ 7,5٪ خلال شهر مارس 2025 قبل أن يتبعه تخفيض ثانٍ في نهاية العام، ليبلغ إجمالي الانخفاض التراكمي 100 نقطة أساسية، ما مكّن من تحديد نسبة الفائدة الرئيسيّة في مستوى 7,00٪ ابتداء من 7 جانفي 2026.

وانعكس التخفيض في نسبة الفائدة الرّئيسية في مارس 2025 بشكل سريع وكامل على نسبة الفائدة في السوق النقدية. وقد ساهم هذا التطور في تعزيز درجة انتقال أثر قرارات السياسة النقدية إلى شروط التمويل البنكي **(انظر الرسم البياني عدد 1-20)**. ومن حيث المعدّلات السّنوية، بلغت نسبة الفائدة في السّوق النقدية 7,61٪ في سنة 2025 مقابل 7,98٪ في سنة 2024.

الرسم البياني 1-20: تغيرات نسبة الفائدة في السوق النقدية ونسب الفوائد البنكية) معدّلات سنوية بـ ٪)



آخر البيانات: 2025. المصدر: البنك المركزي التونسي

➢ *الإيداعات الجديدة لأجل*

تظهر نتائج المسح حول الشروط المطبّقة على العقود الجديدة للإيداعات البنكية انخفاضا بمعدّل 42 نقطة أساسية في نسب الفائدة المطبقة على العقود الجديدة للإيداعات لأجل في سنة 2025، أي تطوّر يتجاوز بشكل طفيف التغيرات التي شهدتها نسبة الفائدة في السوق النقدية، حيث انخفضت بمقدار 38 نقطة أساسية خلال نفس الفترة. وتعكس هذه الديناميكية انتقالا سريعا وكاملا لانخفاض نسبة الفائدة في السوق النقدية إلى النّسب المطبّقة على الإيداعات الجديدة لأجل.

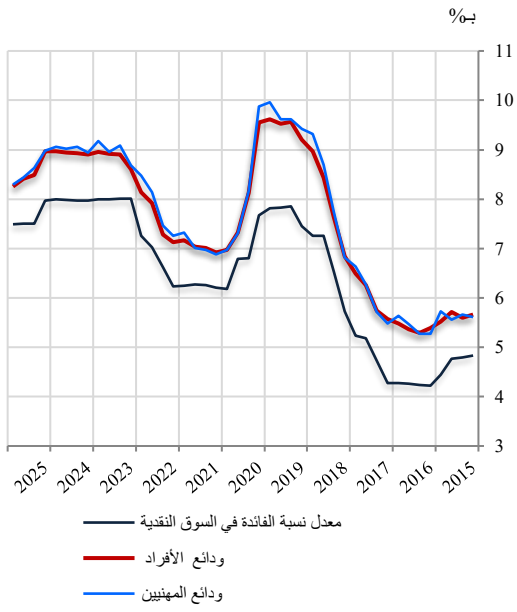
وعلى نحو مفصّل، انخفضت نسب الفائدة المطبّقة على الإيداعات الجديدة للأفراد بمقدار 41 نقطة أساسية لتبلغ 8,53٪ مقابل 8,94٪ في سنة 2024 (**انظر الرسم البياني عدد 1-21**). ويبرز هذا الانخفاض بشكل أوضح على مستوى الإيداعات لأجل ذات آجال تزيد عن سنة واحدة والتي انخفض تأجيرها بمقدار 42 نقطة أساسية في 2025 مقابل تراجع بـ 40 نقطة أساسية بالنسبة للآجال التي تقل عن سنة واحدة.

أما بالنسبة للإيداعات لأجل للمهنيّين، فقد انخفضت نسب الفائدة بـ 44 نقطة أساسية في المعدّل، لتتراجع إلى 8,58٪ مقابل 9,02٪ في سنة 2024. وشمل هذا التراجع كل من الإيداعات قصيرة الأجل (أقل من سنة) والإيداعات طويلة الأجل (أكثر من سنة). وسجلت الإيداعات قصيرة الأجل انخفاضا بـ 44 نقطة أساسية بعد زيادة بـ 5 نقاط أساسية في 2024، بينما انخفضت الإيداعات طويلة الأجل بـ 43 نقطة أساسية مقابل زيادة قدرها 5 نقاط أساسية في العام السابق.

وعلى الرغم من انخفاض نسب الفائدة في سنة 2025، لم تتأثر ديناميكية تدفقات الإيداعات الجديدة المسجلة منذ السداسي الثاني من سنة 2024، مما يعكس وفرة السيولة لدى المودعين. وعلى هذا الأساس، سجل حجم الإيداعات الجديدة لأجل زيادة قياسية بنسبة 46٪ في الربع الثاني من سنة 2025 قبل أن يتباطأ تدريجيا إلى 25٪ في الربع الأخير من السّنة. ومن حيث المعدّلات السنوية، ارتفعت عقود الإيداعات الجديدة بنسبة 36٪ في سنة 2025 مقابل تطور بـ 11,5٪ في سنة 2024 **(انظر الرسم البياني عدد 1-22).** ويعكس هذا التسارع بشكل أساسي الأداء الجيد لتدفقات الإيداعات الجديدة التي تمّ تحصيلها من المهنيين والتي زادت بنسبة 44,2٪ في سنة 2025 مقابل 15,8٪ في السنة الماضية. كما ارتفعت إيداعات

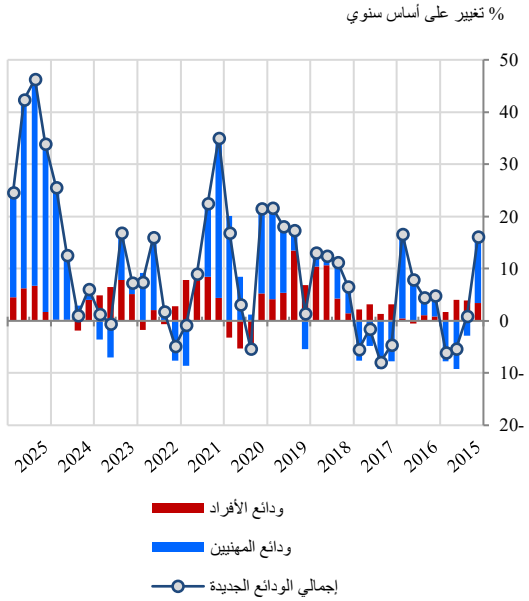
الأفراد، وإن بوتيرة أبطأ، مع تسجيل ارتفاع بنسبة 16,2٪ في 2025 مقابل 2,2٪ فقط في 2024. وحسب آجال الاستحقاق، ارتفعت الإيداعات قصيرة الأجل التي تمثل 96٪ من إجمالي الإيداعات المجمعة [1] بنسبة 36,8٪ في سنة 2025 مقابل 14,2٪ في السنة الماضية. وارتفعت الإيداعات طويلة الأجل بنسبة 18,6٪ في سنة 2025 مقابل انخفاضها بـ 26,2٪ في سنة 2024. وتعكس هيمنة الإيداعات قصيرة الأجل تفضيلا متزايدا لدى المودعين للتوظيفات قصيرة الأجل، حيث تظل شروط التأجير أكثر جاذبية نسبيا من تلك المعروضة على الإيداعات طويلة الأجل.

الرسم البياني 1-21: تطور مُعدّل نسبة الفائدة الشهرية في السوق النقدية ونسب العقود الجديدة للإيداعات للأفراد والمهنيين (مُعدّلات ربع سنوية)



آخر البيانات: الثلاثي الرابع من 2025

الرسم البياني 1-22: تطور الإيداعات الجديدة لأجل (تدفقات ربع سنويّة)



المصدر: مسح البنك المركزي التونسي

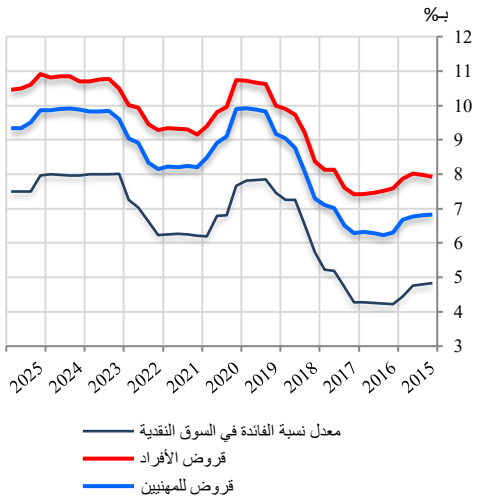
➢ *القروض البنكية الجديدة*

انخفضت نسب الفائدة الموظّفة على العقود الجديدة للقروض البنكيّة بـ 36 نقطة أساسيّة في المعدل خلال سنة 2025، مما يعكس انتقال انخفاض معدّل نسبة الفائدة في السّوق النقدية إلى تكاليف القروض الجديدة خلال السنة قيد الدرس (**انظر الرسم البياني عدد 1-23**). أما على مستوى الفاعلين الاقتصاديين الرئيسيين، فقد انخفضت نسب الفائدة الموظفة على القروض الجديدة المسندة للأفراد بـ 19 نقطة أساسيّة في المعدل لتبلغ 10,61٪ في سنة 2025، مقابل 10,80٪ في السّنة الماضية. ويعود هذا التراجع بشكل أساسي إلى انخفاض نسب الفائدة الموظفة على قروض السّكن (آجال تزيد عن سبع سنوات) والتي تراجعت بـ 40 نقطة أساسيّة في المعدل في سنة 2025. وانخفضت نسب الفائدة على قروض الاستهلاك (بآجال تقلّ عن سبع سنوات) بـ 20 نقطة أساسيّة في المعدل لتبلغ 10,84٪ في سنة 2025 مقابل 11,04٪ في سنة 2024. أما بالنسبة لقروض المهنيين، فقد انخفضت نسب الفائدة بـ 38 نقطة أساسيّة في 2025 لتتراجع إلى حوالي 9,51٪ مقابل 9,89٪ في 2024. وعلى نحو مُفصّل، انخفضت نسب الفائدة على القروض قصيرة الأجل بـ 38 نقطة أساسيّة، بينما سجلت نسب الفائدة على القروض متوسطة وطويلة الأجل تراجعا أكثر حدة، أي بـ 41 نقطة أساسيّة.

[1] مقابل حصة تبلغ في المعدّل 90٪ في الفترة الممتدّة بين 2011 و2020.

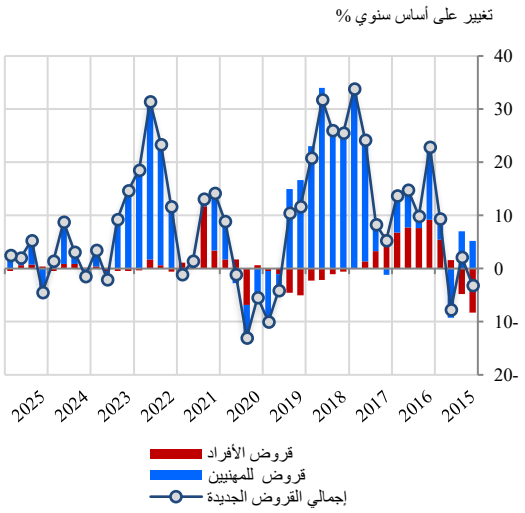
وعلى الرغم من تراجع نسب الفائدة، حافظ حجم القروض البنكية الجديدة على وتيرة نمو معتدلة في سنة 2025 بزيادة قدرها 1,5٪ مُقابل 2,9٪ في 2024. وقد شمل هذا التباطؤ بشكل رئيسي القروض الجديدة الممنوحة للمهنيين والتي ارتفعت بنسبة 1,4٪ في سنة 2025 مقابل 2,9٪ في السنة الماضية بسبب ضعف نشاط القروض قصيرة الأجل التي اقتصر نموها على نسبة قدرها 1,1٪ في 2025 مقابل 2,5٪ في 2024. ومن ناحية أخرى، استمرت القروض متوسطة وطويلة الأجل في النمو بوتيرة سريعة نسبيا، بلغت 4٪ في 2025 مقابل 6,2٪ في 2024. وبالنسبة للأفراد، أظهرت القروض الجديدة نسبة نموّ مستقرة في مستوى 2,6٪ في سنة 2025. وعلى نحو مفصّل، تسارعت وتيرة نمو قروض الاستهلاك إلى 5,4٪ مقابل 4,4٪ في 2024. وفي المقابل، ازدادت حدة التراجع التدريجي لتدفقات قروض السّكن في سنة 2025 (-12,5٪ مقابل-6,6٪) **(انظر الرسم البياني عدد 1-21).**

الرسم البياني 1-23: تطور نسبة الفائدة في السوق النقدية ونسب الفائدة على العقود الجديدة للقروض المُسندة للأفراد والمهنيين (مُعدّلات ربع سنويّة)



أحدث البيانات: الربع الرابع من 2025

الرسم البياني 1-24: تطور القروض الجديدة (تدفقات ربع سنويّة)

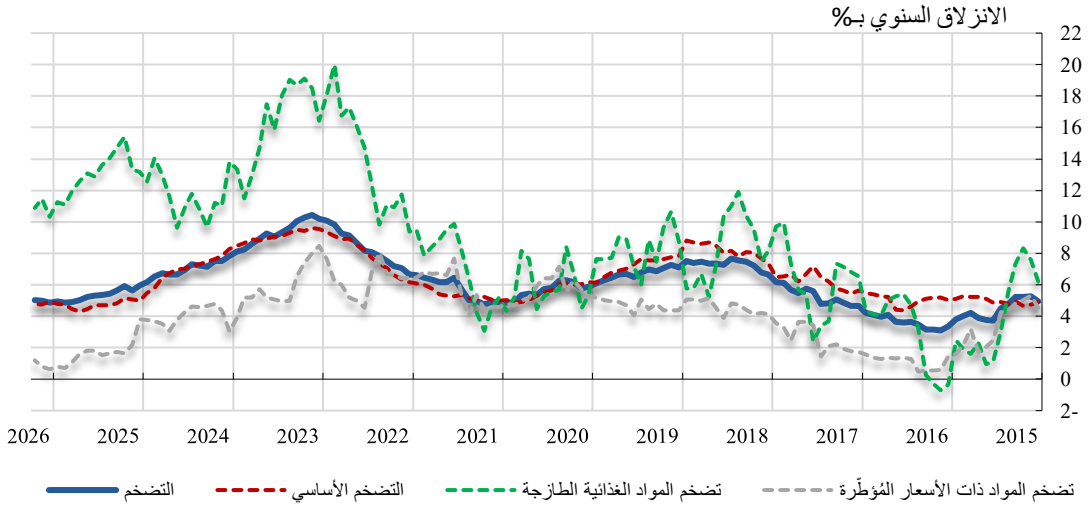


المصدر : مسح البنك المركزي التونسي

1-2. التضخم ومحدّداته الرئيسية

واصل التضخم مساره التنازلي التدريجي خلال سنة 2025، حيث استقر في مستوى 4,9٪ في نهاية السنة مقابل 6,2٪ في ديسمبر 2024 **(انظر الرسم البياني عدد 1-25).** وقد تدعّم التراجع التدريجي للتضخم بفضل تلاشي الضغوط التضخمية ذات مصدر خارجي بشكل شبه معمم بالإضافة إلى انتقال آثار التشديد السّابق للسّياسة النقدية. غير أنّ الضعف المستمر لإنتاج عدة مواد، خاصة منها الأغذية الطازجة، قد ساهم في تصاعد الضغوط على أسعار الاستهلاك خلال سنة 2025.

الرسم البياني 1-25: التضخم ومكوناته الرئيسية (انزلاق سنوي ب ٪)



آخر البيانات: مارس 2026.
المصادر: المعهد الوطني للإحصاء والبنك المركزي التونسي

وبحساب المعدّلات السنوية، انخفضت نسبة التضخم من 7,0٪ في 2024 إلى 5,3٪ في 2025 **(انظر الجدول عدد 2-1).** وبالتوازي، توجّهت أهم مؤشرات التضخّم الأساسي نحو الانخفاض في سنة 2025. وبالفعل، تباطأ المقياس الرّئيسي للتضخّم الأساسي المحتسب باعتماد مؤشر الأسعار دون المواد الغذائيّة الطّازجة والمواد ذات الأسعار المُؤطّرة ليبلغ معدل 4,7٪ في سنة 2025 مقابل 7,0٪ في السنة الماضية. كما تراجع التضخم دون اعتبار التغذية والطّاقة إلى 5,4٪ في المعدل في سنة 2025 مقابل 6,6٪ في 2024.

جدول عدد 1-2: التضخم ومكوناته الرئيسية (الانزلاق السنوي بـ ٪)

	الأوزان بـ %	2020	2021	2022	2023	2024	2025
التضخم	**100,0**	**5,6**	**5,7**	**8,3**	**9,3**	**7,0**	**5,3**
تضخم المواد الغذائيّة الطازجة	**12,7**	**5,9**	**7,1**	**14,0**	**16,3**	**11,7**	**13,1**
تضخم المواد بالأسعار المُؤطّرة	**26,5**	**5,7**	**5,8**	**6,3**	**5,9**	**4,0**	**1,7**
تضخم المواد الغذائية بالأسعار المُؤطّرة	5,2	2,8	5,2	1,4	1,6	2,9	0,7
تضخم المواد المعملية بالأسعار المُؤطّرة	9,2	7,0	8,3	9,8	5,8	5,2	0,9
تضخم الخدمات بالأسعار المُؤطّرة	12,1	5,9	4,0	5,4	7,6	3,4	2,8
التضخم دون المواد الغذائيّة الطازجة والمواد ذات الأسعار المُؤطّرة	**60,8**	**5,6**	**5,4**	**7,8**	**9,1**	**7,0**	**4,7**
تضخم المواد الغذائية المُحوّلة بالأسعار الحرّة	8,3	3,7	5,8	10,6	17,3	8,5	2,2-
تضخم المواد المعمليّة بالأسعار الحُرّة	26,7	6,2	5,6	8,9	9,0	7,0	6,4
تضخم الخدمات بالأسعار الحُرّة	25,9	5,4	5,0	5,7	6,4	6,4	5,4

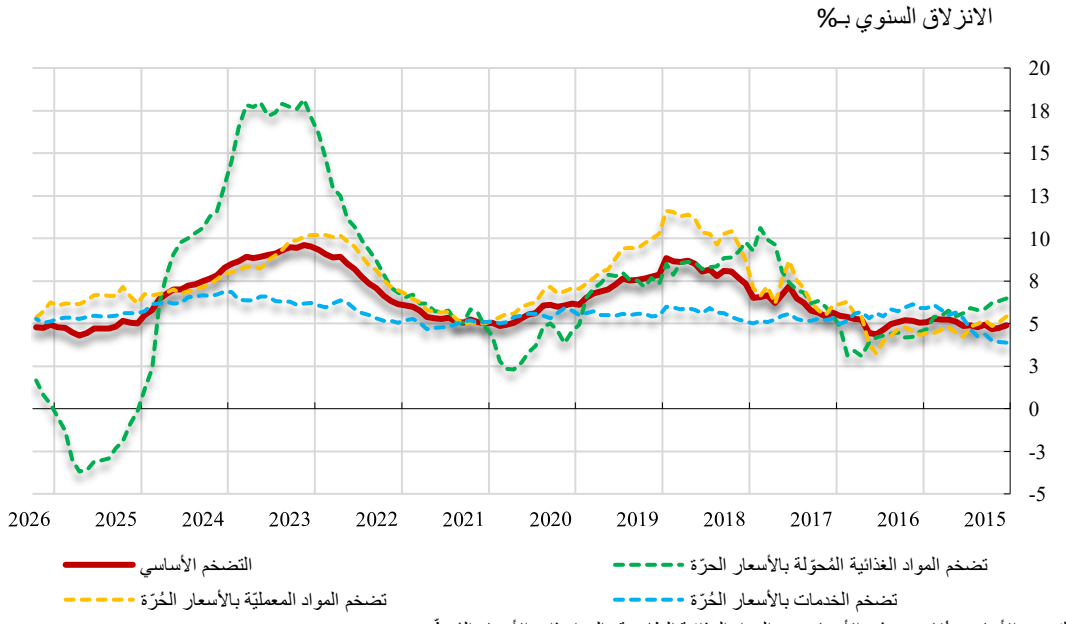
آخر البيانات: 2025
المصدر: المعهد الوطني للإحصاء وحسابات من إعداد البنك المركزي التونسي

وعلى نحو مُفصّل، أدّى استمرار تجميد أسعار مُعظم المواد والخدمات ذات الوزن الهام في سلة الاستهلاك، خاصة المنتجات الغذائية الأساسية والطاقة، إلى تباطؤ نسبة التضخم للمواد ذات الأسعار المؤطّرة في سنة 2025 (26,5٪ من سلة الاستهلاك) والتي تراجعت إلى 1,7٪ مقابل 4,0٪ في 2024. لكن بعض المواد والخدمات ذات الأسعار المؤطّرة قد سجلت زيادات في سنة 2025، على وجه الخصوص، ارتفعت أسعار الخدمات الصحّية بنسبة 2,8٪ مقابل 1,6٪ في سنة 2024. كما سجلت خدمات المقاهي ارتفاعا في الأسعار المؤطّرة بنسبة 16,2٪ في سنة 2025 مقابل 9,9٪ في السنة الماضية. أمّا أسعار الفحص الفني للعربات، فقد ارتفعت بنسبة 15,9٪ بعد أن كانت مُستقرّة خلال سنة 2024.

وفيما يتعلّق بالمواد الغذائية الطازجة (12,7٪ من سلّة الاستهلاك)، فقد استمر خلال سنة 2025 تصاعد الأسعار الذي انطلق في 2022 لتبلغ بالتالي نسبة التضخم لهذه المكونة 13,1٪ مقابل 11,7٪ في سنة 2024. ويعكس هذا الاتجاه زيادة وتيرة ارتفاع أسعار عدة مواد رئيسية مثل الخضر الطازجة (+20,9٪ مقابل +14,1٪ في 2024) والغلال الطّازجة (+13,7٪ مُقابل +1,9٪). كما استمرت أسعار اللحوم الحمراء في الارتفاع بمستويات تاريخية، مسجلة زيادة بنسبة 16,0٪ كمعدل خلال سنة 2025 مقابل 19,5٪ في سنة 2024. وفي المقابل، تراجع ارتفاع أسعار الدواجن والأسماك نسبيا حيث انخفض إلى 5,5٪ و11,2٪ على التوالي في سنة 2025 مقابل 10,6٪ و12,4٪ في السنة الماضية. واستمرت أسعار البيض في التراجع لتسجل معدل انخفاض قدره 0,3٪ مُقابل -0,5٪ قبل سنة.

أما بالنسبة للتضخم الأساسي المحتسب باعتماد مؤشر الأسعار دون المواد الغذائيّة الطّازجة والمواد ذات الأسعار المُؤطّرة (60,8٪ من سلة الاستهلاك)، فقد تباطأ تدريجيا خلال سنة 2025 ليبلغ 4,7٪ في المعدّل مقابل 7,0٪ في 2024. ويعكس هذا التطور تقلص الضغوط المسلطة على الأسعار العالمية للمواد الأساسيّة إلى جانب تخفيف الضغوط المتأتية من الطّلب، مما يدعم الانفراج التدريجي للتضخم الأساسي، الذي يمثل المسار الرئيسي للأسعار. وعلى نحو مفصّل، شهد تضخم المواد الغذائيّة المحوّلة الحُرّة تراجعا (-2,2٪ في 2025 مُقابل +8,5٪ في 2024) **(انظر الرسم البياني عدد 1-26)**، ويعود ذلك أساسا إلى الانخفاض الحاد في أسعار الاستهلاك لزيت الزيتون في 2025 (-26,5٪ مقابل 25,8٪ في 2024). أما بالنسبة لتضخم المواد المصنعة ذات الأسعار الحرّة، فقد سجّل انخفاضًا طفيفًا. في سنة 2025 ليبلغ حوالي 6,4٪ في المعدل مقابل 7,0٪ في السنة الماضية. وفي جانب آخر، تباطأ تضخم الخدمات ذات الأسعار الحرّة ليبلغ 5,4٪ في سنة 2025 مقابل 6,4٪ في سنة 2024.

الرسم البياني 1-26: التضخم الأساسي* ومكوناته الرئيسية (الانزلاق السنوي بـ ٪)



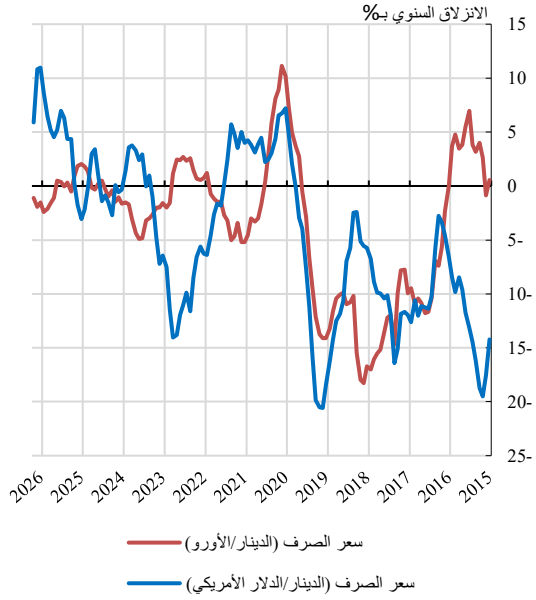
* التضخم الأساسي: يُقاس بمؤشر الأسعار دون المواد الغذائية الطازجة والمواد ذات الأسعار المُؤطّرة.

آخر البيانات: مارس 2026 — المصادر: المعهد الوطني للإحصاء وحسابات البنك المركزي التونسي

وشهدت سنة 2025 تراجعاً متواصلاً في عوامل التضخم، سواء الخارجية منها والداخلية فعلى الصّعيد العالمي، أدى غياب ضغوط كبيرة على أسعار المواد الأساسيّة، بالتزامن مع الاستقرار النسبي لسعر صرف الدينار إلى انخفاض شبه معمّم في الأسعار عند التوريد خلال سنة 2025. وبالفعل، سجّل سعر صرف الدينار انخفاضا طفيفا سنة 2025 بنسبة 0,2٪ في المعدّل مقابل الأورو بالتوازي مع ارتفاع بنسبة

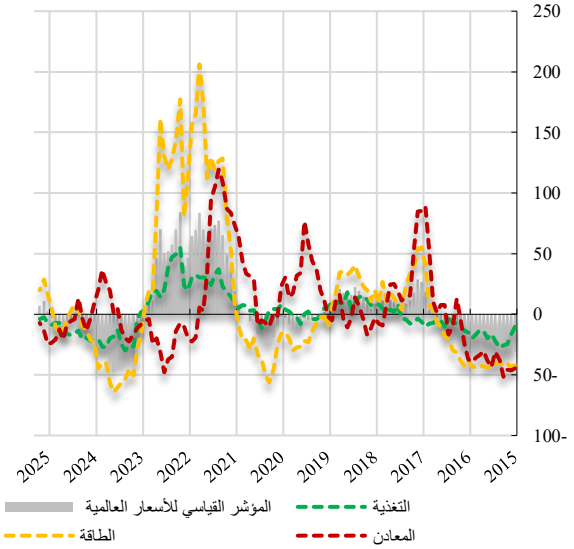
3,9٪ في المعدّل مقابل الدّولار الأمريكي وذلك بعد انخفاضات بنسبة 0,2٪ في 2024 **(انظر الرسم البياني عدد 1-27)**. وفي الآن ذاته، استمرّ المسار التنازلي للأسعار العالميّة لمعظم المواد الأساسيّة بدرجات متفاوتة **(انظر الرسم البياني عدد 1-28)**. وانخفضت على وجه الخصوص الأسعار العالمية للمواد الغذائيّة بنسبة 6,3٪ في سنة 2025 مقابل -15,4٪ في 2024، وذلك بفضل تحسّن العرض العالمي لعدة مواد مثل الحبوب والسكر. ومن ناحيتها، استمرّت الأسعار العالمية للمعادن في التراجع خلال سنة 2025 وذلك بنسبة 7,1٪ مقابل -8,2٪ في 2024 نتيجة تباطؤ الاستهلاك العالمي، خاصة من الصين. وفيما يتعلق بالأسعار العالمية للطّاقة، فقد انخفضت أسعار النفط أيضا إلى 69,1 دولار للبرميل في المعدّل في سنة 2025 مقابل 80,5 دولار في 2024.

الرسم البياني 1-27: سعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية الرئيسية (انزلاق سنوي بـ ٪)



آخر البيانات: مارس 2026

الرسم البياني 1-28: الأسعار العالمية للمواد الأساسية الرئيسية (انزلاق سنوي بـ ٪)



آخر البيانات: 2025

المصادر: البنك الدولي وحسابات البنك المركزي التونسي

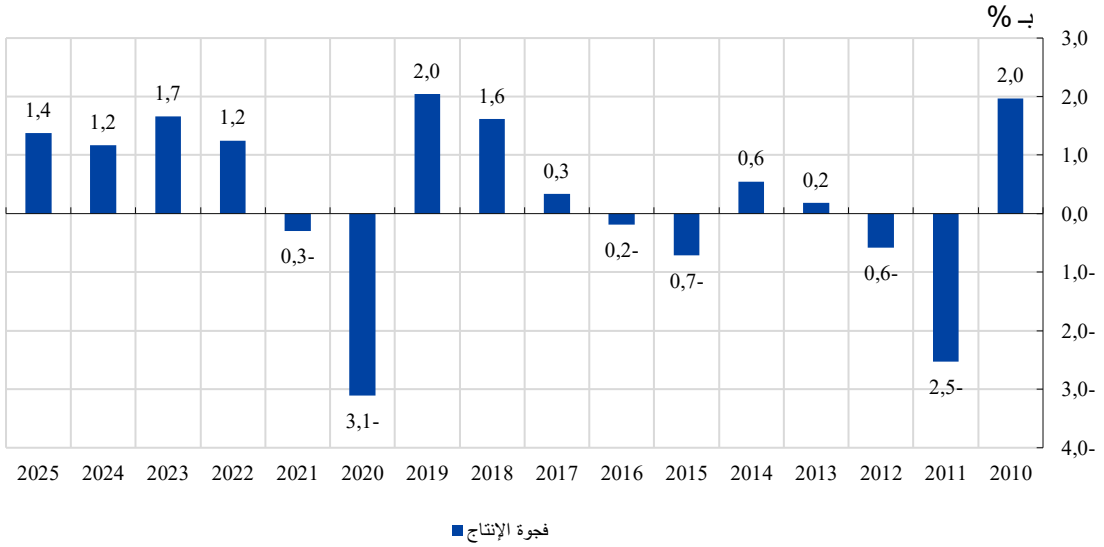
أما من جانب العرض الكلّي، فقد كان النمو أكثر تدعما في سنة 2025، حيث بلغ 5,1٪ مقابل 2,3٪ في سنة 2024. وقد تيسّر هذا التطور بشكل كبير بفعل التسارع الملحوظ في نمو حجم واردات السلع والخدمات (+10,1٪ في 2025 مقابل +3,8٪ في 2024). وفي هذا السياق، شكلت الواردات المحرّك الرئيسي لنمو العرض الكلّي في سنة 2025 حيث ساهمت بنسبة 67٪ في نموه مقابل 54,3٪ في سنة 2024. في حين، ظلّت مساهمة العرض الدّاخلي أكثر اعتدالا حيث ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 2,5٪ في 2025 مقابل 1,6٪ في 2024 مما خفض مساهماته في نمو العرض الكلي الى 33٪ مقابل 45,7٪ في السّنة الماضية. وتعكس هذه الوضعية ديناميكية في جانب العرض ترتكز بدرجة أكبر على الطلب الموجه نحو الخارج عبر الواردات، أكثر من كونها ناتجة عن تعزيز القدرات الإنتاجية الدّاخلية.

ففيما يتعلق بالعرض الدّاخلي، واصل النمو الاقتصادي في سنة 2025 مسار التعافي التدريجي إذ حقق الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لسنة 2015 نموا بنسبة 2,5٪ مقابل 1,6٪ في 2024 وشبه استقرار بنسبة 0,2٪ في 2023. ويعود هذا التحسن للأداء الجيد للنشاط الفلاحي الذي ارتفعت قيمته المضافة بنسبة 10,3٪ مقابل 9٪ في سنة 2024، بالإضافة إلى انتعاش الإنتاج في عدة قطاعات. وبالفعل، عاد قطاع الصناعة إلى النمو مسجّلا زيادة بنسبة 2,7٪ بعد انكماش بـ 2,4٪ في السنة الماضية، وذلك بفضل تحسّن أداء الصناعات الميكانيكية والكهربائية (+6,2٪ مقابل +1,5٪) وتعافي قطاع الصّناعات

الكيميائية (+3,2٪ مقابل -1,9٪) المرتبط بالزيادة الكبيرة في استخراج المواد المنجميّة (+24,2٪ مقابل +9,8٪). واستمر الانخفاض في أنشطة استخراج النفط والغاز الطبيعي في سنة 2025 (-10,9٪ مقابل -19,4٪) ممّا زاد من حدة اختلال التوازن الطاقي[1] (-65٪ في 2025 مقابل -58٪ في 2024 و-6,5٪ في 2010). وفي جانب آخر، وبعد ثلاث سنوات متتالية من التراجع، عاد قطاع البناء إلى الارتفاع في سنة 2025 مسجلا زيادة بنسبة 3,7٪ مقابل تراجع بنسبة 1,1٪ في السنة الماضية. أما فيما يتعلّق بالخدمات، فقد تباطأت بعض الأنشطة بما في ذلك النقل والتخزين (+0,7٪ مقابل +2,7٪ في 2024) بسبب تباطؤ وتيرة الرحلات الجوية (+7,1٪ مقابل +9,8٪) وتراجع نقل البضائع عبر السكك الحديدية (-23,9٪ مقابل -10,7٪). وانخفضت القيمة المضافة للأنشطة المالية والتأمين بنسبة 8,2٪ مقابل زيادة بـ 2,6٪ في سنة 2024، على خلفية تباطؤ نشاط الاقتراض (+2,5٪ مقابل +3,9٪).

وظل نمو الطلب الكلي في سنة 2025 أعلى من نمو قدرات العرض. ووفقا للتقديرات الأخيرة، اتسعت فجوة الإنتاج بشكل طفيف في سنة 2025 حيث ارتفعت إلى حوالي 1,4٪ مقابل 1,2٪ في سنة 2024 **(انظر الرسم البياني عدد 1-29)**. ويشير تعمق فجوة الإنتاج في نطاق إيجابي إلى وجود ضغوط تضخمية متأتية من الطلب، تؤثر بشكل مباشر على تكوين الأسعار.

الرسم البياني 1-29: تطور فجوة الإنتاج (دون اعتبار قطاع الفلاحة بـ٪)



آخر البيانات عام 2025. المصادر: المعهد الوطني للإحصاء وحسابات البنك المركزي التونسي

1-3. الآفاق الاقتصادية

تشير تقديرات البنك المركزي التونسي إلى أن التحسن التدريجي للنمو الاقتصادي سيستمر خلال سنة 2026. ومن المتوقع أن تتدعّم هذه الديناميكية بشكل أساسي بفضل توسّع الطلب الدّاخلي، المدفوع بارتفاع الأجور وخلق مواطن الشغل في القطاع العمومي بالإضافة إلى التحسن التدريجي في الطلب الخارجي.

وحسب أبرز قطاعات النشاط، تستند توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2026 إلى الآفاق القطاعية التالية:

➢ على مستوى قطاع ***الفلاحة والصّيد البحري والغابات***، تشير التوقعات لسنة 2026 إلى استمرار ارتفاع الإنتاج الفلاحي، مدعوما بظروف مناخية ملائمة والتي من شأنها أن تحسّن انتاج ومردودية مختلف الزراعات.

[1] توازن الموارد والطلب على الطاقة الأولية.

➢ من المتوقع أن يستمر **الإنتاج *الصناعي*** في النمو بوتيرة معتدلة جراء الأداء المتباين لأهم القطاعات الفرعية. وعلى نحو مفصّل، ينتظر أن يتعافى الإنتاج الموجّه للتّصدير تدريجيا مستفيدا من تعزيز الطّلب الخارجي، خصوصا المتأتي من الشركاء الاقتصاديّين الرئيسيين. في المقابل، من المتوقع أن يستمر ضعف أداء الصّناعات غير المعملية، بسبب الإنتاج المعتدل للفسفاط وتراجع القيمة المضافة في قطاع النفط والغاز.

➢ أما بالنسبة لقطاع الخدمات، من المتوقّع أن تظلّ الآفاق إيجابية إجمالا. وسيشكّل التعافي التدريجي لقطاع السياحة والأنشطة ذات الصلة المحرك الرئيسي لنمو القيمة المضافة للخدمات المسوقة. بالإضافة إلى ذلك، من المتوقّع أن تتعزز الأنشطة الموجهة للسوق الدّاخلية تدريجيا بفضل تحسّن دخل الأسر.

وإجمالا، يتوقّع أن يتطوّر النمو الاقتصادي بوتيرة أعلى من قدراته، مع بقاء فجوة الإنتاج في نطاق إيجابي في سنة 2026. ووفقا للتقديرات الأخيرة، من المتوقع أن تبلغ هذه الفجوة حوالي 1,3٪ في المعدّل مقابل 1,4٪ في سنة 2025. وسيستمر هذا التطور في عكس الضغوط التضخمية المتأتية من الطلب والتي ستكون نشطة خلال سنة 2026.

ومن جانبه، من المتوقع أن يرتفع التضخم مجددا في سنة 2026، تحت التأثير المشترك للضغوط الخارجية المرتبطة بشكل خاص بارتفاع أسعار الطاقة والضغوط الداخلية الناتجة عن الطلب بالنظر إلى قدرات العرض.

وبعد فترة من التباطؤ، من المتوقع أن يتبع التضخم مجددا مسارا تصاعديا تدريجيا، خاصة خلال النصف الثاني من سنة 2026. وتعكس هذه التوقعات بشكل أساسي تبدّد التأثير القاعدي التنازلي الهام، المرتبط بالتراجع الحاد في أسعار زيت الزيتون في سنة 2025 بالإضافة إلى تفاقم الضغوط التضخمية، من جهة الطلب أو العرض على حد السواء. فمن ناحية الطلب، من المتوقع أن تنجم الضغوط على الأسعار من الزيادات المتوقعة في الأجور في القطاعين العام والخاص. أمّا بالنسبة للعرض، من المنتظر أن يؤدي التسارع شبه المعمم للأسعار العالمية إلى جانب ارتفاع تكاليف اليد العاملة تدريجيا إلى زيادة أسعار الاستهلاك، مما يرسّخ الديناميكية التصاعدية للتضخم.

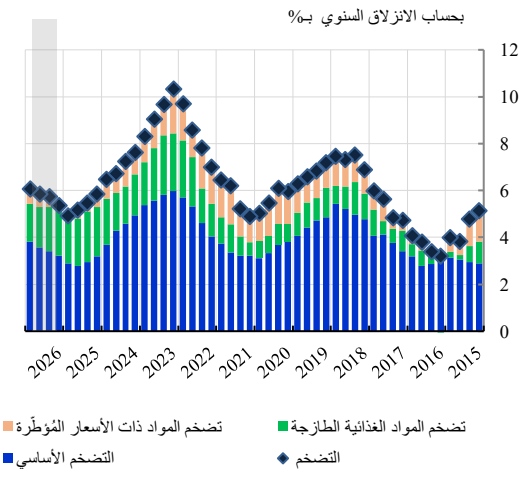
وبحساب المعدّلات السنوية، تشير توقعات البنك المركزي التونسي إلى نسبة تضخم قدرها 5,6٪ في سنة 2026، بعد أن كانت 5,3٪ سنة 2025. ومن جانبه، ينتظر أن يرتفع التضخم الأساسي إلى 5,5٪ في 2026 مقابل 4,7٪ في 2025 **(انظر الجدول عدد 1-3 والرسم البياني عدد 1-30).**

جدول عدد 1-3: توقعات التضخم وأهمّ مكوناته (مُعدّلات سنوية، بالنسبة المئويّة) **

	2024	2025	2026
التضخم	7,0	5,3	5,6
التضخم الأساسي**	7,0	4,7	5,5
تضخم المواد الغذائية الطازجة	11,7	13,1	10,5
تضخم المواد ذات الأسعار المؤطرة	4,0	1,7	2,0

(*) التضخم الأساسي: التضخم دون المواد الغذائية الطازجة والمواد ذات الأسعار المؤطرة.
(**) التوقعات اعتبارا من مارس 2026.

رسم بياني عدد 1-30: آفاق المساهمات في التضخم الجملي



المصدر: المعهد الوطني للإحصاء وحسابات البنك المركزي التونسي

4-1. قيادة السياسة النقدية

قرر مجلس إدارة البنك المركزي التونسي في اجتماعه المنعقد بتاريخ 30 مارس 2026 الحفاظ على نسبة الفائدة الرئيسية للبنك المركزي التونسي دون تغيير، في مستوى 7٪.

ففي ظل بيئة تتّسم بارتفاع مستويات عدم اليقين، مدفوعة بالخصوص بتداعيات الحرب في الشرق الأوسط على الأسعار العالمية وسلاسل التزويد والتوازنات الاقتصادية والمالية العالمية، حافظ البنك المركزي التونسي على سياسة نقدية حذرة ويقظة. وفي اجتماعه المنعقد يوم 30 مارس 2026، قرر مجلس الإدارة الحفاظ على نسبة الفائدة الرئيسيّة دون تغيير، في مستوى 7٪ نظرا لأهمية الاستمرار في دعم المسار التنازلي الحالي للتضخم بهدف الرجوع به إلى مستويات مستدامة. ويعكس هذا القرار التزام المجلس المستمر باستقرار الأسعار مع الحفاظ على الدعم الملائم للنمو الاقتصادي.

وفي هذا السياق، أكّد المجلس مجددا يقظته بشأن تطور المخاطر الداخلية والخارجية المحيطة بتوقعات التضخم واستعداده، عند الاقتضاء، لتعديل أدوات السياسة النقدية المتاحة له. كما أشار أيضا إلى أن استمرار المخاطر التصاعدية الملموسة على المدى القصير والمتوسط، في سياق ضعف القدرات الإنتاجية، من شأنه أن يؤثر على الآفاق الاقتصادية والمالية وأن يعرّض البلاد لتجدد الضّغوط التّضخّمية.

الباب الثاني: التصرف في الاحتياطيات الدولية

2-1. تطور الاحتياطيات

انخفضت الموجودات من العملة الأجنبية في نهاية شهر ديسمبر 2025 بمقدار 2.250 مليون دينار، أي بنسبة 8,2٪ لتستقر في حدود 25.134 مليون دينار مقابل 27.384 مليون دينار في السّنة السابقة.

جدول عدد 2-1: تطور بنود احتياطيات الصرف (بالملايين)

بنود الاحتياطيات الدولية	2024/12/31		2025/12/31	
	بالدينار التونسي	بالدولار الأمريكي*	بالدينار التونسي	بالدولار الأمريكي*
إجمالي الموجودات من العملة الأجنبية	27.384	8.573	25.134	8.624
موجودات وتوظيفات حقوق السحب الخاصة	130	41	39	13
وضعية الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي	504	158	493	169
رصيد الذهب	1.111	348	1,671	573
مجموع الاحتياطيات الدولية	**29.129**	**9.120**	**27.337**	**9.379**

* بسعر الصرف للفترة المقابلة.

ويعكس هذا التراجع تطوّر صافي تدفّقات الخزينة، التي سجّلت، على غرار سنة 2024، رصيدًا صافيًا سلبيًا. ويعزى ذلك إلى محدودية السحوبات المالية المتعلقة بالقروض الخارجية المعبأة لفائدة الإدارة، والتي بلغت 1.920 مليون دينار، مقابل ارتفاع خدمة الدين الخارجي العمومي طويل الأجل إلى حوالي 10.000 مليون دينار. وقد تمثلت أهم عملية سداد أُنجزت خلال سنة 2025 في تسوية القرض الرقاعي «أوروبوند» المبرم سنة 2015، وذلك في اواخر شهر جانفي، بقيمة 1.000 مليون دولار.

وفي المقابل، مكّن استمرار الديناميكية الإيجابية في القطاعات المدرّة للعملة الأجنبية من تعويض تأثير انخفاض السحوبات الخارجية على مستوى الاحتياطيات الدولية. وفي الواقع، أدى بالخصوص تحسّن المقابيض السياحيّة ومداخيل التونسيين العاملين بالخارج إلى شراءات صافية من الأوراق النقدية الأجنبية من قبل البنك المركزي التونسي في حدود 4.700 مليون دينار في سنة 2025.

وبحساب أيّام التوريد، بلغ صافي الموجودات من العملة الأجنبية 106 أيام من التوريد في نهاية سنة 2025 مقابل 121 يوما في نهاية سنة 2024، أي بانخفاض بلغ 15 يوما من التوريد. وعلاوة إلى ذلك، تجدر الاشارة أن اشتداد تراجع الموجودات من العملة الأجنبية يعزى الى ارتفاع المعدّل اليومي للواردات من 225 مليون دينار إلى 237 مليون دينار، بين سنة وأخرى.

2-2. أداء الاحتياطيات

بلغت نسبة المردود الجملي للموجودات بالعملة الأجنبيّة في موفى شهر ديسمبر 2025 مستوى 335,1 نقطة أساسيّة، مقابل مردود للمؤشر المُركّب قدره 290,8 نقطة أساسيّة، أي بفارق أداء إيجابي يساوي 44,3 نقطة أساسيّة. ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى استراتيجية إدارة "طويلة الأجل" من خلال

زيادة حصة السّندات في الاحتياطيات والتي ارتفعت من 55٪ في بداية السّنة إلى 63٪ في نهايتها، في ظل سياق تيسير السياسات النقدية من قبل أهم البنوك المركزية.

ومثلت الاستثمارات المحرّرة بالدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني المُحرّك الرئيسي لأداء الموجودات بالعملة الأجنبيّة في سنة 2025، بفضل المستوى المرتفع نسبيّا لنسب الفائدة الموظفة على هاتين العملتين. وسجلت الاستثمارات بالجنيه الإسترليني أداء جيدا قدره 530,3 نقطة أساسيّة في نهاية ديسمبر 2025 مقابل 476,3 نقطة أساسيّة للدولار و249,4 نقطة أساسية فقط للأورو.

2-3. تحليل المخاطر

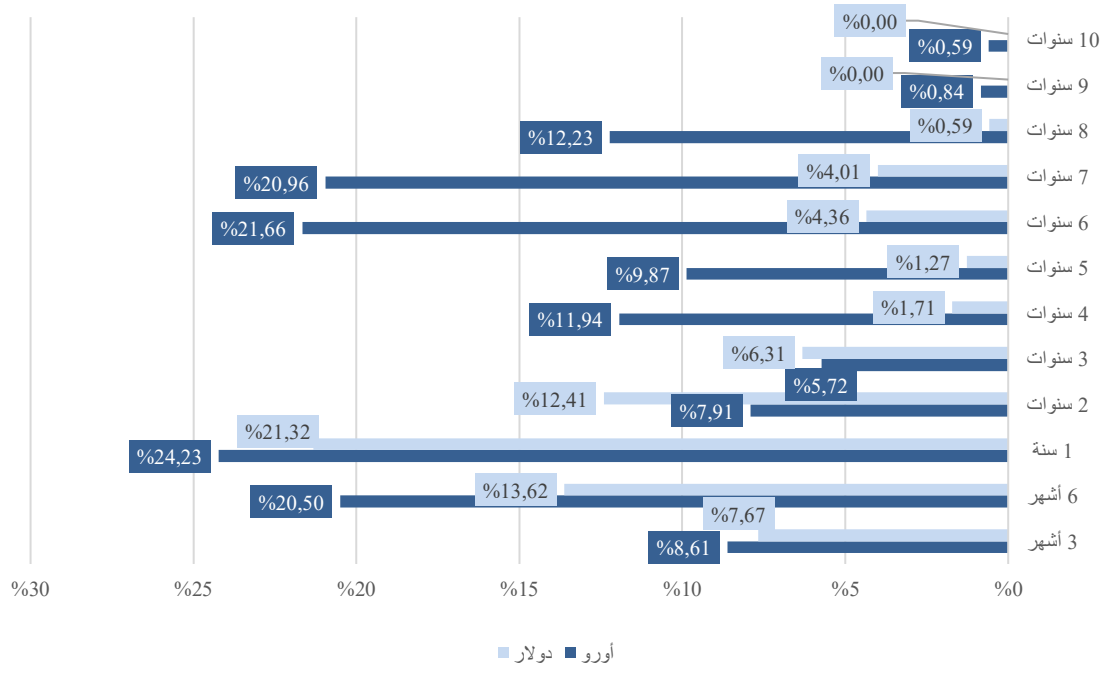
2-3-1 فترة الاسترداد

على مدى سنة 2025، تم الحفاظ على معدّل فترة الاسترداد الجملية للاحتياطيات في مستوى قدره 5,6 أشهر، مما يعكس خيار الحفاظ على درجة عالية من سيولة الاحتياطيات في ظل سياق متسم بمحدودية التمويلات الخارجيّة المعبأة من قبل الخزينة. وعلى هذا الاساس، سجّلت المدّة المتوسّطة للاحتياطات ارتفاعًا طفيفًا مقارنة بـ 4,8 أشهر المسجّلة سنة 2024، وهو ما يعكس اعتماد استراتيجية حذرة ترمي إلى الاستفادة من تواصل منحى ارتفاع أسعار الفائدة على المدى القصير.

2-3-2 النسب المفاتيح لمُعدّل الاسترداد[1] بالنسبة لمحفظة السندات

أظهرت محفظة الأورو في نهاية شهر ديسمبر 2025 حساسيّة أعلى على مستوى شريحتي [6 أشهر - 1 سنة] و[6 سنوات - 7 سنوات] من منحنى النسب، بينما كانت محفظة الدولار أكثر تعرّضا على مستوى شريحة [6 أشهر - 1 سنة] من المنحنى.

رسم بياني عدد 2-1: تطور نسب المفاتيح لمعدل فترة الاسترداد بالنسبة لمحفظة السندات



[1] تقيس النسب المفاتيح لمُعدّل الاسترداد "KRD" درجة حساسية المحفظة لتغيّر قدره 1٪ لمردود نقطة معيّنة من منحنى النسب (فترات الاستحقاق الرئيسية). وعلى عكس الفترة التقليدية، فهي تقيّم تأثير الحركات غير المتوازية من المنحنى، الذي يعدّ أمرا أساسيا في مجال إدارة المخاطر.

الباب الثالث: أنظمة ووسائل الدفع

واصل البنك المركزي التونسي خلال سنة 2025 جهوده لتفعيل الاستراتيجية الوطنية لتطوير الدفوعات الرقمية، التي تهدف إلى تعزيز الشمول المالي وضمان تسوية المعاملات الاقتصادية بسلاسة وتعزيز الشفافية.

ولهذا الغرض، عمل البنك المركزي التونسي على تعزيز البنية التحتية لمنظومة الدفع بالتوازي مع تشجيع اعتماد حلول الدفع الرقمي. كما دعّم التحول الهيكلي في ممارسات الدفع الذي أفرزته الإصلاحات التنظيمية، ولا سيما إعادة هيكلة قانون الشيكات، مع بذل الجهود اللازمة لمرافقة المستخدمين في استيعاب المقتضيات الجديدة واستغلال الفرص التي توفرها الرقمنة.

3-1. تطور نشاط الدفوعات

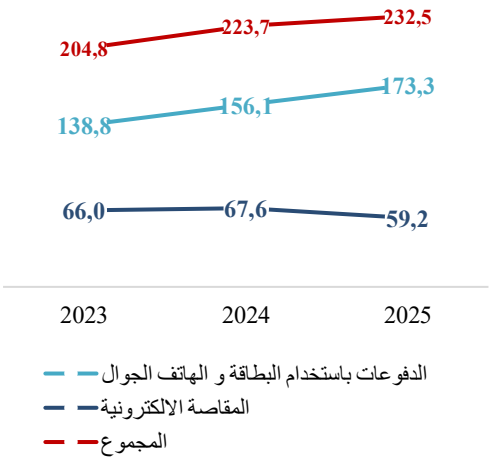
يشمل نشاط الدفع دفوعات التجزئة (المعاملات المنجزة عن طريق التحويلات والاقتطاعات والشيكات والكمبيالات والبطاقات والمحافظ الرّقمية) وتسوية المبالغ الضخمة المنجزة على مستوى منظومة "عليّسة - RTGS".

3-1-1 تطور نشاط دفوعات التجزئة

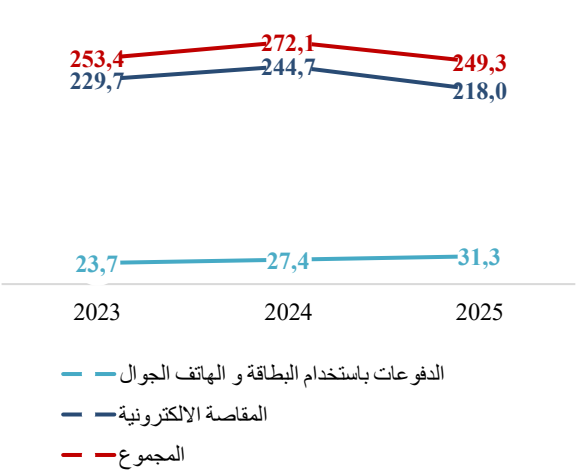
شهد نشاط دفوعات التجزئة ديناميكية متباينة في سنة 2025. فبينما واصل عدد المعاملات منحاه التصاعدي ليصل إلى 232,5 مليون عملية، بزيادة قدرها 3,9٪ مقارنة بسنة 2024، انخفض إجمالي المبلغ الذي وقع معالجته بـ 8,4٪ ليبلغ 249,3 مليار دينار.

وقد أدى هذا المسار إلى تراجع عمليات المقاصة الالكترونية، وذلك أساسا جراء انخفاض استخدام الشيكات، بالتزامن مع تطوّر وسائل دفع إلكترونية بديلة، بما في ذلك التحويلات والكمبيالات والدفع عبر الهاتف الجوال والمدفوعات الإلكترونية، كما هو موضح في الرسم البياني أدناه:

رسم بياني عدد 3-1: تطور دفوعات التجزئة بحساب ملايين المعاملات



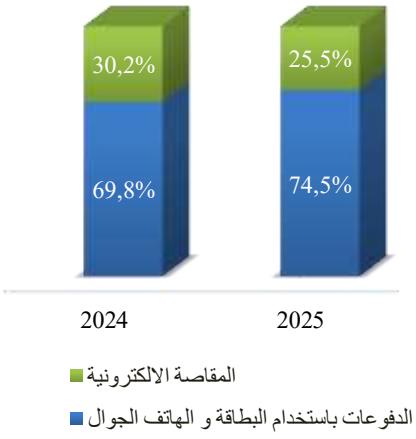
رسم بياني عدد 3-2: تطور دفوعات التجزئة بمليارات الدّنانير



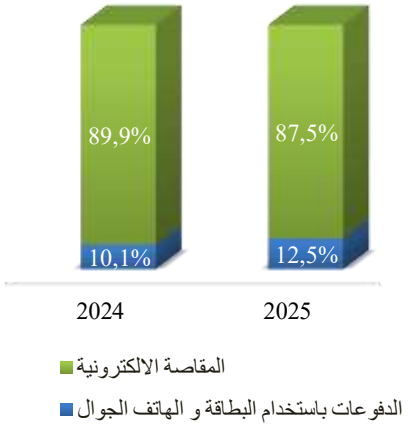
ويؤكد توزيع دفوعات التجزئة خلال سنة 2025 الهيمنة من حيث العدد للخدمات المصرفية الإلكترونية والدفع عبر الهاتف الجوال، والتي أصبحت تمثل اليوم الأداة الرئيسيّة للمعاملات، إذ تبلغ حصّتها 74,5٪ من إجمالي العمليات.

وفي المقابل، حافظ نشاط المقاصة الالكترونية على موقعه الغالب من حيث المبلغ، حيث شكل 87,5٪ من المبالغ المُعالجة. لكن هذه الهيمنة بدأت تتقلص تدريجيا، حيث سجلت انخفاضا بنسبة 2,4 نقطة مائوية.

رسم بياني عدد 3-3: التطور السنوي لتوزيع عدد المعاملات



رسم بياني عدد 3-4: التطور السنوي لتوزيع قيمة المعاملات



3-1-1-1 المقاصة الإلكترونية

اضطلع نشاط المقاصة الالكترونية خلال سنة 2025 بمعالجة 59,2 مليون معاملة بقيمة إجمالية بلغت 218 مليار دينار. ويمثل هذا التطور قطعا مع الاتجاهات السابقة، حيث شهد انخفاضا بـ -12,4٪ في العدد و-10,9٪ من حيث المبلغ.

ويرتبط هذا التراجع الشامل بدخول القانون عدد 41 لسنة 2024 المتعلق بالشيكات حيز التنفيذ إذ كان للمقتضيات التشريعية الجديدة أثر فوري وهيكلي على استخدام الشيكات، مما أدى إلى تباطؤ التدفقات التي كانت تتم معالجتها في الماضي بهذه الوسيلة للدفع.

جدول عدد 3-1: تطور نشاط المقاصة الإلكترونية

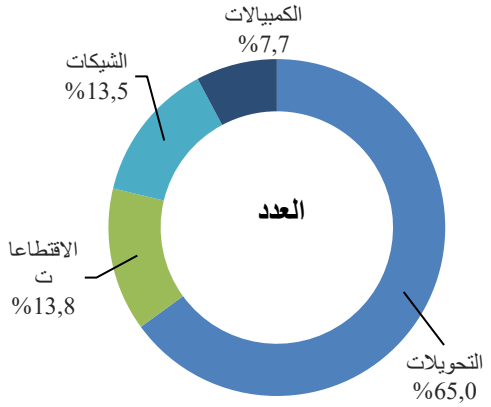
القيم	2024		2025		التغيرات بالعدد (2024/2025)		التغيرات بـ ٪ (2024/2025)	
	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد	المبلغ
التحويلات	34,6	55.936,5	38,5	79.590,6	3,9	654,1 23	11,1	42,3
الاقتطاعات	6,7	25.154,4	8,2	30.693,6	1,4	539,1 5	21,4	22,0
الشيكات	24,6	130.673,9	8,0	53.477,1	16,5-	198,2 76-	67,5-	58,8-
الكمبيالات	1,8	34.069,4	4,5	54.226,9	2,8	269,4 20	161,0	59,7
المجموع	**67,7**	**245.834,2**	**59,2**	**217.988,2**	**8,4-**	**26.735,6-**	**12,4-**	**10,9-**

ويكشف التطور المسجّل في 2025 عن تحول جذري في سلوك المستخدمين، يتسم بالاستبدال الديناميكي بين مختلف القيم المتبادلة عبر المقاصة الالكترونية.

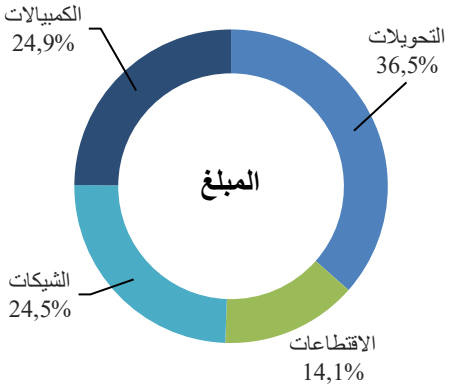
وسجلت الشيكات انخفاضا ملحوظا ناهز -67,5٪ من حيث العدد و-58,8٪ من حيث المبلغ، وهو ما يؤكد تغيّر في سلوكيات الاستخدام. وفي نفس الوقت، شهدت الكمبيالات زيادة استثنائية بنسبة 161٪ في العدد و59,7٪ في المبلغ، مما يعكس استبدالا جزئيا للاستخدامات المرتبطة سابقا بالشيكات. وبالفعل، لجأ المتعاملون الاقتصاديون إلى الكمبيالات، وهي الأداة المحدثة قانونيا للدفوعات الآجلة. كما تم استبدال الشيكات جزئيّا بالتحويلات التي سجلت ديناميكية إيجابية، أي زيادة بنسبة 11,1٪ في العدد و42,3٪ في القيمة لتبلغ 38,5 مليون عملية و79,6 مليار دينار. وارتفعت الاقتطاعات بنسق مطرد، أي بـ 21,4٪ و22٪، على التوالي مما يبرز امتداد المدفوعات المتكررة، وهو دافع رئيسي لتعزيز العمليات بالنسبة للشركات وعامل تبسيط للمستهلكين.

وفي هذا السياق الانتقالي، شهد الهيكل العام لعمليات المقاصة الالكترونية تغييرا جوهريا في سنة 2025. وفعلا، تعززت حصة التحويلات في القيمة بشكل ملحوظ، لتصل إلى ما يقارب من 60٪، بينما انخفضت حصة الشيكات بشكل حاد لتتراجع بنسبة 62,8٪. وبالتوازي، شهدت الكمبيالات تعافيا ملحوظا، حيث تضاعفت حصتها تقريبا، مما يعكس إعادة تشكيل تدريجية لعادات الدفع.

رسم بياني عدد 3-5: توزيع القيم المقدمة عبر المقاصة الالكترونية بحساب العدد (بـ ٪) في سنة 2025



رسم بياني عدد 3-6: توزيع القيم المقدمة عبر المقاصة الالكترونية بحساب المبلغ (بـ ٪) في سنة 2025



ويبرز التوزيع حسب الشرائح للقيم المعالجة عبر المقاصة الالكترونية في سنة 2025 ثلاث ديناميكيات رئيسية:

- ✓ تراجع كبير في استخدام الشيكات للمعاملات ذات المبالغ الصغيرة التي تقل قيمتها عن 1.000 دينار، حيث عوّضتها بالخصوص الكمبيالات التي تضاعف عددها ومبلغها ثلاث مرات تقريبا، مما يجعل منها بديلا للشيكات لتسوية المبيعات بالتقسيط.
- ✓ إعادة التوازن على المبالغ المتوسّطة (بين 1.000 و5.000 دينار) المتسمة بانخفاض استخدام الشيكات والذي عوضه الارتفاع الهام في استخدام الكمبيالات وتعاظم دور الاقتطاعات المباشرة. ويعكس هذا التطور إعادة تموضع هاتين الوسيلتين للدفع في المعاملات بين الشركات واستمرار الدفوعات بالتقسيط.
- ✓ بالنسبة للدفوعات الذي تتجاوز سقف 10.000 دينار، فقد استفادت التحويلات أساسا من استبدال الشيكات، حيث ارتفعت حصتها من حيث المبلغ بشكل ملحوظ، مما يؤكد دورها كوسيلة مفضلة للمعاملات ذات القيمة الكبيرة. وبالتوازي، تعزّز دور الكمبيالات أيضا في هذه الشريحة، مما يعكس تزايد استخدامها في التسويات التجارية المنظمة لكن دون أن تنافس التحويلات في هذه الشريحة من الدفوعات.

جدول عدد 3-2: تحليل القيم المُتداولة بالمقاصة حسب الأسقف في سنة 2025

تحليل القيم المُتداولة بالمقاصة حسب الأسقف والعدد								
الأسقف	التحويلات		الشيكات		الكمبيالات		الاقتطاعات	
	التوزيع بـ ٪	التغير بـ ٪ (2024/2025)	التوزيع بـ ٪	التغير بـ ٪ (2024/2025)	التوزيع بـ ٪	التغير بـ ٪ (2024/2025)	التوزيع بـ ٪	التغير بـ ٪ (2024/2025)
≥100 د. ت	**11,6**	4,9	**5,2**	84,2-	**1,1**	41,3	**15,9**	12,2
[100 ; 1000[	**43,8**	3,2	**43,0**	70,4-	**15,7**	258,1	**62,0**	26,1
[1000 ; 5000[	**38,9**	18,0	**31,6**	62,6-	**46,3**	209,5	**16,8**	14,4
[5000 ; 10000[	**2,5**	54,4	**9,2**	55,9-	**16,2**	157,3	**2,4**	17,6
[10000 ; 50000[	**2,7**	65,9	**9,5**	50,8-	**16,5**	87,9	**2,1**	24,2
50000 <	**0,5**	91,3	**1,5**	60,6-	**4,2**	30,5	**0,8**	36,1
تحليل القيم المُتداولة بالمقاصة حسب الأسقف والمبلغ								
الأسقف	التحويلات		الشيكات		الكمبيالات		الاقتطاعات	
	التوزيع بـ ٪	التغير بـ ٪ (2024/2025)	التوزيع بـ ٪	التغير بـ ٪ (2024/2025)	التوزيع بـ ٪	التغير بـ ٪ (2024/2025)	التوزيع بـ ٪	التغير بـ ٪ (2024/2025)
≥100 د. ت	**0,3**	4,7	**0,1**	83,7-	**0,0**	43,7	**0,1**	10,4
[100 ; 1000[	**10,7**	2,3	**3,1**	67,0-	**0,8**	279,7	**4,1**	19,0
[1000 ; 5000[	**34,3**	22,6	**12,0**	61,5-	**10,8**	202,3	**9,2**	15,5
[5000 ; 10000[	**8,8**	55,4	**10,1**	55,3-	**10,1**	156,4	**4,4**	17,6
[10000 ; 50000[	**29,0**	69,8	**29,8**	51,4-	**30,5**	77,2	**12,0**	27,1
50000 <	**16,9**	91,5	**44,9**	61,4-	**47,8**	27,7	**70,2**	22,6

وفيما يتعلق بالقيم المتداولة عبر المقاصة الالكترونية والتي تمّ رفضها في سنة 2025، شهدت الشيكات ارتفاعا في نسب الرفض في حين لا تزال التحويلات تسجل نسبة رفض منخفضة ومستقرة في العموم. وعلى العكس، ظلت الاقتطاعات متسمة بمستوى مرتفع من الرفض على مستوى الحجم، بينما تظهر الكمبيالات اتجاها تنازليا في نسب الرفض من حيث العدد.

جدول عدد 3-3: تطور نسب القيم المرفوضة (بـ ٪)

القيم	2024		2025		التغيرات بـ ٪ (2023 / 2024)		التغيرات بـ ٪ (2024 / 2025)	
	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ
التحويلات	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
الاقتطاعات	44,1	6,5	48,2	6,6	6,5	0,2	4,1	0,1
الشيكات	1,5	2,5	1,9	3,3	0,1-	0,3-	0,5	0,7
الكمبيالات	11,6	8,2	10	8,8	0,8-	0,6-	1,6-	0,6

3-1-1-2 نشاط النقديات والدفع بواسطة الهاتف الجوال

3-1-1-2-1 نشاط النقديات

استمرّ نشاط النقديات في النمو بشكل مطرد في سنة 2025، سواء من حيث العدد أو المبالغ. وبلغ عدد المعاملات 164,9 مليون بزيادة 8,9٪ مقارنة بسنة 2024، بينما بلغت قيمتها الإجمالية 29,5 مليار دينار، أي بارتفاع قدره 12,3٪.

جدول عدد 3-4: تطور مؤشرات النقديات

المسمّى	2023	2024	2025	التغيرات بـ ٪ (2023/2024)	التغيرات بـ ٪ (2024/2025)
البطاقات المحلية (بالملايين)	7,053	5,489	5,851	21,4-	6,6
قنوات الاستقبال					
عدد الشبابيك والموزّعات الآلية	3.207	3.305	3.300	3,1	0,2-
عدد مطارف الدّفع الالكتروني	35.340	39.197	43.116	10,9	10,0
المواقع التجارية النشطة	1.256	1.126	1.216	10,4-	7,9
معاملات نقدية[1]					
العدد (بالملايين)	138,8	151,5	164,9	9,1	8,9
المبلغ (بملايين الدّنانير)	23.663,7	26.262,8	29.497,6	11,0	12,3

[1] تم تعديل وإعادة معالجة بيانات الدفع الإلكترونية للسنتين المالية 2023 و2024.

وتظهر مؤشرات النقديات ديناميكية إيجابية بشكل عام في سنة 2025، رغم التطورات المتباينة حسب مختلف المكونات. وسجل العدد الجملي للبطاقات المحلية، بعد تطهيره في سنة 2024، زيادة بحوالي 362 ألف بطاقة في 2025.

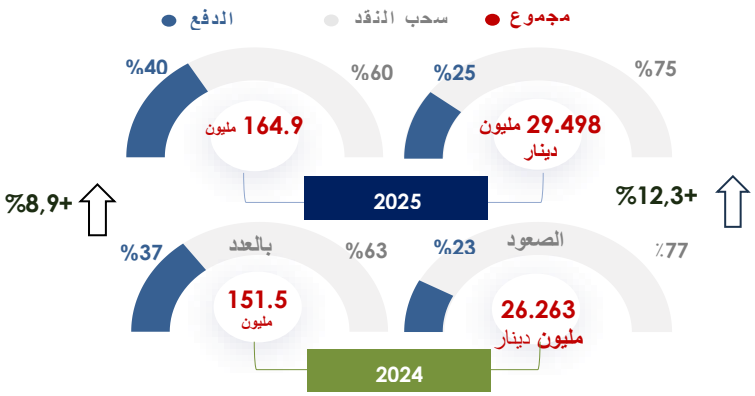
ومن حيث البنية التحتية، ظل عدد الشبابيك والموزعات الألية مستقرا إجمالا خلال سنة 2025. وعلى العكس من ذلك، شهدت شبكة مطارف الدفع الإلكترونية نموا مطردا ومستمرا، حيث ارتفع عددها بنسبة 10٪ في سنة 2025 مقارنة بسنة 2024، مما يعكس زيادة قبول الدفوعات الإلكترونية من قبل التجار.

جدول عدد 3-5: تطور معاملات النقديات

معاملات النقديات	2023		2024		2025		التغيرات بـ ٪ (2023/2024)		التغيرات بـ ٪ (2024/2025)	
	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير
السحب	89,8	18.311,3	95,2	20.243,3	98,7	22.144,3	6,0	10,6	3,7	9,4
الدفع	49,0	5.352,4	56,3	6.019,5	66,2	7.353,3	14,8	12,5	17,5	22,2
المجموع	**138,8**	**23.663,7**	**151,5**	**26.262,8**	**164,9**	**29.497,6**	**9,1**	**11,0**	**8,9**	**12,3**

وفيما يتعلق بهيكل التدفقات النقدية، استمرّت حصة الدفوعات في الارتفاع على حساب السحوبات، حيث ازدادت بـ 3 نقاط مئوية لتبلغ 40٪ من إجمالي المعاملات النقدية بالبطاقات. وتأكدت هذه الديناميكية من خلال زيادة بنقطتين مئويّتين لتمثل حاليا 25٪ من المبلغ الجملي للعمليات.

رسم بياني عدد 3-7: توزيع معاملات النقديات حسب الحجم والقيمة (بـ ٪)



وتعززت ديناميكية الدفع بالبطاقات بشكل ملحوظ في سنة 2025، مدفوعة بتسارع متزامن للدفوعات عن قرب والدفوعات عبر الإنترنت. وسجلت الدفوعات عن قرب، التي تعدّ المحرك الرئيسي لهذا التطور، زيادة بنسبة 20,3٪ مقارنة بسنة 2024 لتبلغ 5.978,4 مليون دينار، مدعومة بكثافة شبكة الاستقبال، ولكن أيضا بالاستخدام المتكرر للبطاقات.

وبالتوازي مع ذلك، أظهر الدفع عبر الإنترنت نموا ملحوظا بنسبة 31٪، ليصل إجمالي المبلغ إلى 1.375 مليون دينار. وقد تحقّق هذا الأداء رغم الضغوط التي تواجه عددا من المواقع التجارية، وذلك بفضل الاستبدال التدريجي للشيكات بالإضافة إلى زيادة المعاملات المنجزة عبر Paysmart، وهي منصة تجمع أكبر الشركات العمومية التي تُصدر فواتير. وساهم نشاط PayFac أيضا في هذه الديناميكية، سواء من خلال تسجيل التجار أو تحسين التدفقات الرقمية. وبشكل عام، سجل النشاط الإجمالي للدّفوعات نموا بنسبة 17,5٪ من حيث الحجم و22,2٪ من حيث القيمة، مما يؤكد كفاءة هؤلاء المتعاملين ضمن منظومة الدّفوعات الوطنية.

جدول عدد 3-6: إحصائيات الدفوعات عن قرب مقابل الدفوعات عبر الأنترنت

المدفوعات	2023		2024		2025		التغيرات بـ ٪ (2023/2024)		التغيرات بـ ٪ (2024/2025)	
	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد بالملايين	المبلغ بملايين الدنانير	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ
دفوعات عن قرب	34,9	4.454,3	40,1	4.969,8	46,8	5.978,4	14,8	11,6	16,8	20,3
دفوعات عبر الأنترنت	14,1	898,1	16,2	1.049,6	19,3	1.375,0	14,8	16,9	19,2	31,0
المجموع	**49,0**	**5.352,4**	**56,3**	**6.019,5**	**66,2**	**7.353,3**	**14,8**	**12,5**	**17,5**	**22,2**

3-1-1-2-2 نشاط الدفع بواسطة الهاتف الجوال

بلغ نشاط الدفع بواسطة الهاتف الجوال في تونس، الذي انطلق سنة 2022، مستوى جديدا من التطوّر خلال السنة المالية 2025. وواصل النظام البيئي تماسكه مع دخول مسدي خدمات دفع جديد (PSP) طور التشغيل، ليصل العدد الجملي إلى 17.

وبلغ عدد المحافظ الالكترونية 469 ألفا، بزيادة بلغت 26,8٪ مقارنة بسنة 2024، مما يعكس انتشارا متزايدا لهذه الوسيلة للدفع. وتبرز هذه الديناميكية بشكل خاص على مستوى الاستخدام حيث قفز عدد المعاملات بنسبة 80,5٪ ليصل إلى 8,4 مليون عملية، وكذلك إجمالي المعاملات بـ 58,6٪ ليبلغ 1.769 مليون دينار. ويشير هذا التحول من مرحلة الانتشار إلى مرحلة التبني الواسع إلى كفاءة نظام التشغيل البيني للهواتف

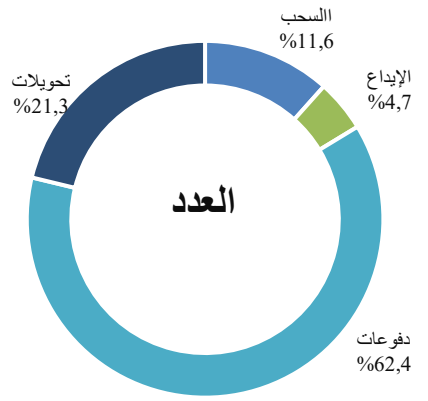
الجوّالة والاندماج التدريجي لهذه الوسيلة للدفع في السلوكيات والمعاملات للمستخدمين، خاصة الذي تم استقطابهم وادماجهم ضمن هذه المنظومة من قبل مؤسسات الدفع.

جدول عدد 3-7: مؤشرات نشاط الدفع بواسطة الهاتف الجوال[1]

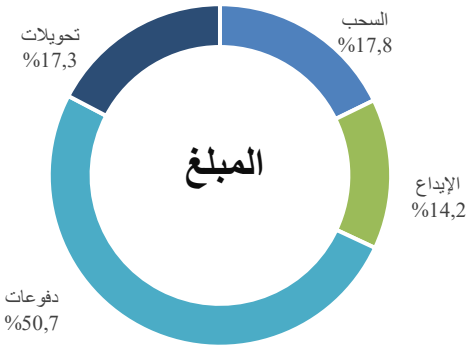
مؤشرات الدفع عبر الهاتف الجوال	2022	2023	2024[1]	2025	التغيّرات (2024/2025)
عدد مزوّدي خدمات الدّفع	10	15	15	17	2+
عدد المحافظ المُصدرة	197 ألف	260 ألف	370 ألف	469 ألف	٪26,8
المعاملات					
العدد بالآلاف	43,6	191,1	4.658,9	8.410,7	٪80,5
المبلغ (بملايين الدنانير)	3,5	48,4	1.115,2	1.769,0	٪58,6

وفيما يتعلق بهيكل معاملات الدفع بواسطة الهاتف الجوّال، فقد هيمن مجال الدفوعات إلى حد كبير على النشاط من خلال استئثاره بـ 62,4٪ من إجمالي عدد المعاملات. وضمن هذه الفئة، يُعدّ دفع الأقساط والفواتير المحرك الرئيسي للنمو، حيث يمثل 45,4٪ من القيمة الإجمالية للمعاملات. وبالتوازي مع ذلك، تحتفظ التحويلات بين الأشخاص (P2P) بحصة هامة تبلغ 21,3% من حيث العدد، مما يعكس تبني الهاتف الجوال كأداة للتحويلات المالية.

رسم بياني عدد 3-8: توزيع مُعاملات الدفع بواسطة الهاتف الجوّال في سنة 2025 بحسب العدد



رسم بياني عدد 3-9: توزيع مُعاملات الدفع بواسطة الهاتف الجوّال في سنة 2025 بحسب المبلغ



2-1-3 منظومة التسوية الإجمالية الحينية "عليسة - RTGS"

شملت منظومة "عليسة-RTGS" في سنة 2025، علاوة عن البنك المركزي التونسي، 35 مشاركا موزعين بين 23 مشاركا مباشرا ومشارك غير مباشر واحد و4 مشاركين تقنيين (أنظمة خارجية) و7 مشاركين فرعيين، وهو ما يؤكد دورها المركزي في الترابط البيني وتيسير التبادلات بين المتدخلين في الأسواق المالية.

[1] تم تعديل وإعادة معالجة بيانات الدفع بواسطة الهاتف الجوال للسنة المالية 2024.

ومن حيث النشاط، عالجت المنظومة 435.815 معاملة في سنة 2025، بزيادة قدرها 18,2٪، فيما بلغ حجم التسويات 6.153,6 مليار دينار، أي بزيادة قدرها 36٪ مقارنة بسنة 2024، مما يؤكد تدعيم مكانتها كركيزة لبنية الدّفوعات في تونس.

جدول عدد 3-8: تطور العمليات المنجزة من خلال منظومة "عليسة - RTGS" (بمليارات الدنانير)

الدفوعات	2023		2024		2025		التغيرات بـ ٪ (2023/2024)		التغيرات بـ ٪ (2024/2025)	
	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ	العدد	المبلغ
عمليات البنك المركزي	**37.079**	**1.737,4**	**37.407**	**2.208,6**	**39.624**	**2.956,6**	**0,9**	**27,1**	**5,9**	**33,9**
عمليات التزويد	8.415	855,9	8.642	1.089,4	8.252	1.457,8	2,7	27,3	4.5-	33,8
عمليات التسديد	9.931	849,1	8.891	1.082,3	8.182	1.454,4	10,5-	27,5	8,0-	34,4
عمليات أخرى للبنك المركزي	18.733	32,4	19.874	37,0	23.190	44,4	6,1	14,2	16,7	20,1
عمليات المشاركين	**204.585**	**1.004,6**	**219.298**	**1.267,5**	**284.815**	**1.496,2**	**7,2**	**26,2**	**29,9**	**18,0**
عمليات فيما بين البنوك	131.578	971,4	140.898	1.232,5	202.243	1.456,0	7,1	26,9	43,5	18,1
عمليات إدارة الأموال نقدا	73.007	33,2	78.400	35,0	82.572	40,1	7,4	5,4	5,3	14,8
عمليات الأنظمة الخارجية	**75.739**	**270,5**	**78.427**	**310,2**	**78.224**	**269,8**	**3,5**	**14,7**	**0.3-**	**13,0-**
عمليات أخرى*	**33.931**	**714,2**	**33.463**	**738,4**	**33.152**	**1.431,1**	**1,4-**	**3,4**	**0,9-**	**93,8**
مجموع	**351.334**	**3.726,7**	**368.595**	**4.524,7**	**435.815**	**6.153,6**	**4,9**	**21,4**	**18,2**	**36,0**

سنة 2025: 248 يوم عمل؛ **سنة 2024:** 250 يوم عمل؛ **سنة 2023:** 252 يوم عمل

* تتمثل في عمليات فنية وتشغيلية ولاسيما التي تم إنشاؤها حديثا مع إطلاق "عليسة-RTGS".

ويعود تطور المدفوعات المجمّعة المختلفة لمنظومة علّيسة -RTGS بشكل أساسي إلى ما يلي:

- سجلت **عمليات البنك المركزي التونسي** زيادة ملحوظة قدرها 5,9٪ في العدد و33,9٪ في المبلغ مقارنة بسنة 2024، لتبلغ 2.956,6 مليار دينار. ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى الارتفاع المطرد في عمليات السياسة النقدية.
- تظل **عمليات البنوك المشاركة** الرافعة الرئيسية من حيث النشاط، حيث تمثل 65,4٪ من إجمالي عدد العمليات التي تمت معالجتها على مستوى RTGS في سنة 2025. وقد سجلت بالفعل تسارعا ملحوظا، حيث أظهرت زيادة بنسبة 29,9٪ في العدد و18٪ في القيمة لتصل إلى 284.815 معاملة و1.496,2 مليار دينار على التوالي.

وكانت هذا الديناميكية مدفوعة بشكل رئيسي بالعمليات بين البنوك، التي ارتفع عددها بنسبة 43,5٪. وقد تدعم هذا الصنف من العمليات بشكل خاص بالنمو الملحوظ في تحويلات الأفراد، حيث ارتفعت بنسبة 66٪ في العدد و40,7٪ في المبلغ. ويؤكد هذا الاتجاه الترسيخ الهيكلي لتحويل المبالغ الكبرى كوسيلة مفضلة لتسوية معاملات السوق. ويعكس ذلك تأثير استبدال واضح، حيث يستحوذ نظام عليسة - RTGS تدريجيا على حصة متزايدة من التدفقات التي كانت تاريخيا تتمّ بواسطة الشيكات.

- لا تزال **عمليات إدارة الأموال نقدا**، التي تتعلق بشكل أساسي بتدفقات الأموال نقدا، تستأثر بحصة هامة، حيث تمثل 18,9٪ من إجمالي عدد المعاملات، بينما تظل حصتها في المبلغ محدودة في مستوى 0,7٪. وواصلت هذه العمليات في الارتفاع، وإن بوتيرة أكثر اعتدالا، مع زيادة بنسبة 5,3٪ في العدد و14,8٪ في المبلغ. ويعكس هذا التطور استمرار المستوى الهام للتدفقات النقدية، في ظل طلب لا يزال عاليا على النقد اليدوي.

- شهدت عمليات **الأنظمة الخارجية** استقرارا نسبيا في العدد مقترنا بانخفاض بنسبة 13٪ من حيث المبلغ ليصل إلى 269,8 مليار دينار. ويرجع هذا الانخفاض بشكل رئيسي إلى تقلص الدفوعات الصادرة عن شركة تونس للمقاصة.

2-3. الإشراف وتطوير أنظمة ووسائل الدفع

واصل البنك المركزي التونسي خلال السنة المالية 2025 في تنفيذ محفظة المشاريع الاستراتيجية المتعلّقة بتطوير ومراقبة الدفوعات والرامية إلى تعصير البنية التحتية الوطنية للدفوعات وتعزيز دمجها مع المعايير الإقليمية والدولية:

- **تفعيل مشروع الانتقال إلى معايير SWIFT الجديدة (ISO 20022):** تميّزت السنة المالية 2025 باستكمال المشروع الوطني لنقل النظام المالي التونسي إلى معيار ISO 20022. ويُعدّ هذا الإصلاح الهيكلي، الذي يقوده البنك المركزي التونسي، علامة استراتيجية في تعصير البنية التحتية للسوق ويضمن التوافق مع المعايير الدولية، بفضل الكفاءة التشغيلية وسرعة معالجة الدفوعات عبر الحدود.
- **مشروع رقمنة الدفوعات الحكومية:** يهدف هذا المشروع إلى تحويل الدفوعات من القطاع العمومي إلى الأفراد (G2P) ومن الأفراد إلى القطاع العمومي (P2G) إلى عمليات رقمية بهدف تسهيل المعاملات، وتحسين تتبع الدفوعات، وتعزيز الشمول المالي.

  والجدير بالذكر أن البنك المركزي التونسي قد قام سنة 2022 بقيادة منصة التجميع لشركات الفوترة الكبرى، Paysmart في إطار رقمنة الدفوعات الحكومية، حيث شملت في 2025 خمس جهات فوترة عمومية (الشركة التونسية للكهرباء والغاز، والشركة الوطنية لاستغلال وتوزيع المياه، والمركز الوطني للتكنولوجيات في التربية ومزود الانترنلت توبنات وشركة تونس للطرقات السيارة) تعتمد في دفوعاتها على 17 مسدي خدمة دفع، بما في ذلك 5 مؤسسات دفع و12 بنكا.

  وستتعزّز هذه المنصة بالتحاق 12 مشروعا لشركات فوترة عمومية يتم حاليا العمل على استكمال تهيئتها حيث نجح عدد منها في اختبارات الدّمج، مما يعزز كفاءة ومركزية الدفوعات عبر هذه المنصة.
- **مشروع نظام الدفع الوطني White-EMV** : شرع البنك المركزي التونسي في سنة 2025 في الأعمال المتعلقة بمشروع إنشاء نظام دفع وطني باستخدام بطاقة EMV ذات علامة بيضاء "White label"، بهدف إنشاء إطار تنظيمي وتقني ووظيفي وأمني لنشر منظومة وطنية للدفع تضمن أمن المعاملات وتعزز السيادة في مجال المدفوعات.

الباب الرابع: التداول النقدي

تُعدّ إدارة التداول النقدي مهمة جوهرية يضطلع بها البنك المركزي التونسي بصفته سلطة الإصدار. وعلى هذا الأساس، يتولى البنك إصدار وتداول الأوراق والقطع النقدية بما يضمن تلبية احتياجات الاقتصاد من النقد. ويتطور الطلب على النقد حسب الظرف الاقتصادي واختيارات المتعاملين الاقتصاديين من حيث وسائل الدفع، بالإضافة إلى عوامل موسمية مختلفة. ويسهر البنك المركزي التونسي أيضا على ضمان التزويد الكافي بالعملة وعلى الحفاظ على جودتها، حيث يقوم بتنظيم عمليات جمع وتوزيع الأوراق والقطع النقدية عبر البنوك والدّيوان الوطني للبريد، مع التعهد بمعالجة الأوراق والقطع النقدية بهدف إعادة الصالحة منها فقط إلى التداول.

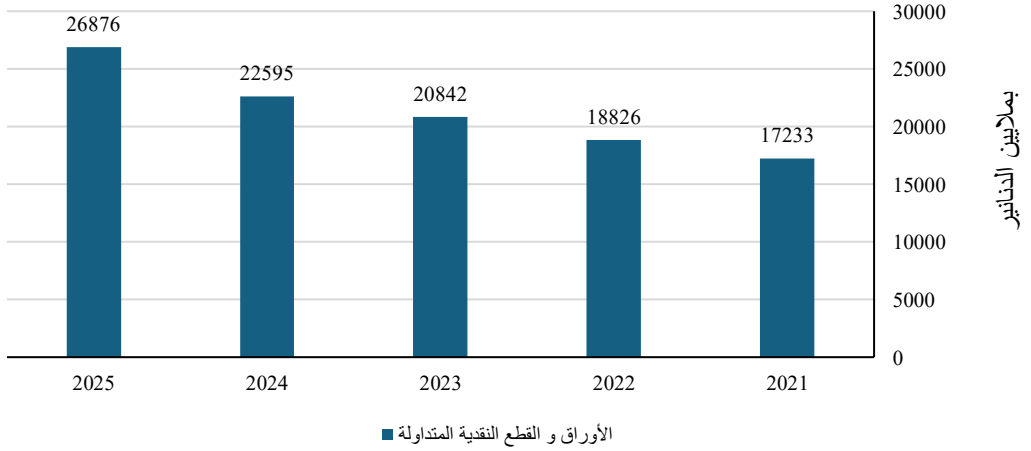
وفي جانب آخر، يقوم البنك المركزي التونسي في إطار مهامه بالتصرّف في الأوراق النقدية الأجنبية، من خلال تزويد البنوك والديوان الوطني للبريد بالعملة الصعبة تبعا لاحتياجاتهم وتجميع الفائض منها المتكون لديهم، حيث يقع توظيف المبالغ الصافية المترتبة عن هذه العمليات في تدعيم مخزون البلاد التونسية من العملة الأجنبية.

4-1. الأوراق والقطع النقدية في التداول

اتسمت سنة 2025 بتسارع ملحوظ في تداول النقد الذي ازداد بشكل كبير مقارنة بسنتي 2024 و2023، أي بنسبة 19,0٪، مقابل 8,4٪ و10,7٪ على التوالي. وبلغ إجمالي التداول النقدي 26.876 مليون دينار في نهاية سنة 2025، منها 98٪ أو 26.351 مليون دينار في شكل أوراق نقدية و2٪ في شكل قطع نقدية. أما من حيث العدد، فيتوزع التداول النقدي بين 1.293,2 مليون ورقة نقدية و2.197,6 مليون قطعة نقدية.

ويعكس التوسع الملحوظ في التّداول النقدي الدور المركزي للنقد في تسوية معاملات المتعاملين الاقتصاديين، كما يجسد مستوى الثقة الذي يحظى به لديهم ويسلّط الضوء أيضا على محدودية مستوى الثقافة المالية في ظل بيئة تنظيمية تتغيّر بشكل مستمرّ.

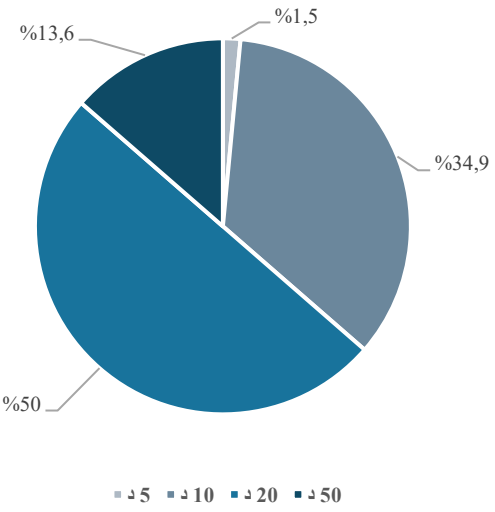
رسم بياني عدد 4-1: تطور التداول النقدي خلال الفترة 2021-2025



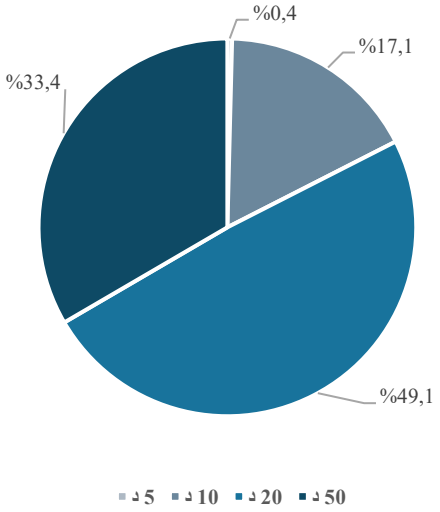
وأدّى تطوّر الأوراق والقطع النقدية في التّداول، الذي تجاوز وتيرة النمو الاقتصادي، إلى رفع حصّة الأوراق والقطع النقدية المُتداولة من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي إلى 15,6٪ في سنة 2025 مقابل 14,1٪ في 2024. ويُعزى هذا التزايد في تفضيل التعامل بالنقد إلى عوامل موسمية، من بينها ذروة الاستهلاك خلال شهر رمضان والأعياد الدينية والموسم الصيفي، إضافة إلى تنقيحات قانونية كبرى، لا سيما مراجعة التشريعات المتعلقة بالشيكات وتخفيف شروط حيازة الأموال نقدا.

وفي جانب آخر، تبرز تركيبة الأوراق المتداولة تركيزا مستمرا من حيث العدد للأوراق النقدية من فئة 20 دينار تليها فئة 10 دينار.

رسم بياني عدد 4-2: هيكلة الأوراق النقدية المُتداولة حسب العدد



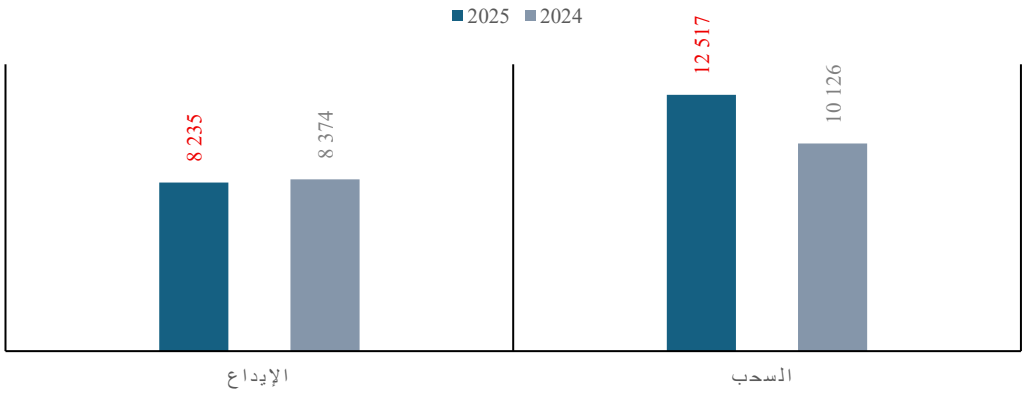
رسم بياني عدد 4-3: هيكلة الأوراق النقدية المُتداولة حسب القيمة



4-2. عمليّات السحب والإيداع

اتسمت سنة 2025 باختلال ملحوظ في التوازن بين عمليات السّحب والإيداع، مع تسجيل تطوّرات متباينة. وبلغت عمليات السّحب المنجزة من قبل البنوك والدّيوان الوطني للبريد 12.517 مليون دينار، بزيادة قدرها 23,6٪، بينما بلغت عمليات الإيداع 8.235 مليون دينار، أي بانخفاض بـ 1,7٪.

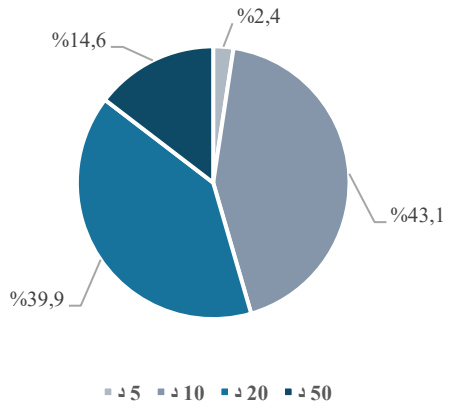
رسم بياني عدد 4-4: عمليات السحب والإيداع بحسب القيمة في سنة 2025 مُقابل 2024



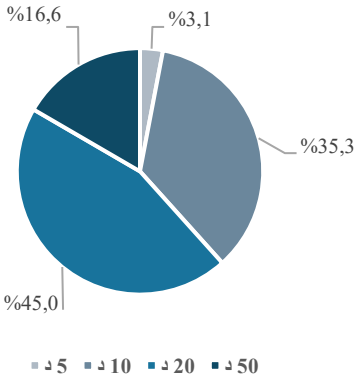
ويسلّط التحليل الهيكلي والجغرافي لهذه العمليات خلال سنة 2025 الضوء على النقاط البارزة التالية:

- ✓ الهيكلة حسب الفئات النقدية: يبرز تحليل تدفقات السحب هيمنة الاوراق النقدية من فئة 10 دنانير (43,1٪)، تليها فئة 20 دينار (39,9٪). وفي المقابل، هيمنت الأوراق النقدية من فئة 20 دينارا (45,4٪) على تدفقات الإيداع. ويعكس هذا التناقض استخداما مُكثفا للفئات المتوسطة لتسوية المعاملات الجارية، وهو منحى يظل معتمدا على سياسة تزويد البنوك والديوان الوطني للبريد بالأموال نقدا من قبل البنك المركزي التونسي قصد ضمان سلاسة المعاملات.

رسم بياني عدد 4-5: هيكلة عمليات سحب الأوراق النقدية بحسب العدد

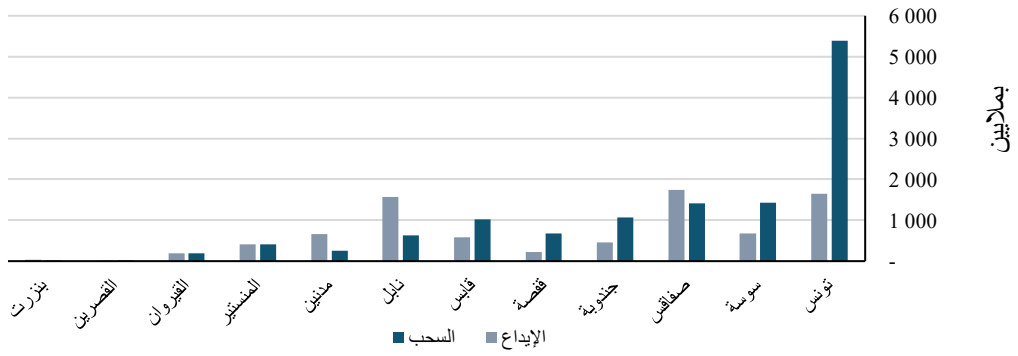


رسم بياني عدد 4-6: هيكلة عمليات إيداع الأوراق النقدية بحسب العدد



- ✓ وفيما يتعلّق بالقطع النقدية، فقد أظهرت ديناميكية متباينة: إذ شهدت عمليات السحب زيادة قوية، حيث ارتفعت بنسبة 28,5٪ من حيث القيمة وبـ 25,7٪ من حيث العدد، بينما انخفضت عمليات الإيداع بشكل حاد حيث سجّلت تراجعا بنسبة 29,7٪ في القيمة وبـ 47,7٪ من حيث العدد. وقد يعكس هذا التطور انخفاضا في وتيرة تداول القطع النقدية داخل الدّورة الاقتصادية.
- ✓ التوزيع الجغرافي: يظلّ فرع البنك المركزي بتونس المزوّد الرّئيسي للسيولة النقدية، حيث يستقطب معظم التدفقات بسبب كثافة البنية التحتية التجارية والمالية بالعاصمة بالإضافة إلى امتداد شبكة الموزعات الآلية للأوراق النقدية. كما تمثل مناطق سوسة (الصناعة والسياحة) وصفاقس (الصناعات الغذائيّة وزراعة الزيتون) وجندوبة (مواسم الحبوب) مراكز أخرى تدعم الطلب ولو بدرجة أقلّ.

رسم بياني عدد 4-7: قيمة السحب والإيداع حسب المنطقة في سنة 2025



- ✓ الطابع الموسمي والأطراف الفاعلة: لا يزال الطلب على النّقد متأثرا بدرجة كبيرة بالأعياد الدينية والموسم الصيفي والمواسم الفلاحية، خاصة الزيتون والحبوب. وبالإضافة إلى ذلك، تستأثر ثلاث مؤسسات مالية بالجزء الأهم من عمليات السّحب الصّافية.

4-3. تعهد العملة النقدية وتزويد الفروع

بهدف الحفاظ على سلامة وجودة الأوراق النقدية المتداولة مع تلبية الطلب المتزايد، قام البنك المركزي التونسي في سنة 2025 بمعالجة 578,7 مليون ورقة نقدية، بقيمة إجماليّة بلغت 11.218 مليون دينار، أي ما يعادل جميع عمليات الإيداع لسنة 2025 بالإضافة إلى المخزون المتبقي من سنة 2024. وقد اتاحت عمليات الفرز استعادة 68,5٪ من الأوراق النقدية الصالحة للتداول لتقع إعادة ضخها في الدّورة الاقتصاديّة. أما باقي الأوراق النقدية المهترئة التي لا تستوفي المعايير المطلوبة لإعادة التداول، فقد تم إتلافها عن طريق الفرم.

ولضمان استمرارية تزويد فروعه لتلبية الطلب على النقد في الجهات، أنجز البنك المركزي في سنة 2025، 83 عملية شحن أموال إلى الفروع الدّاخلية خلال سنة 2025 و62 عملية تسليم مُباشرة إلى فرع تونس، بمبلغ جملي قدره 4.159 مليون دينار من الأوراق النقدية و17,8 مليون دينار من القطع النقدية.

4-4. إصدار الأوراق والقطع النقدية

4-4-1 إصدار الأوراق النقدية

بلغ حجم الأوراق النقدية الجديدة المُصدرة 117 مليون ورقة نقدية خلال سنة 2025، بقيمة إجمالية قدرها 3.509 مليون دينار، أي بزيادة سنوية تساوي 15,3٪. وتمثل هذه الإصدارات 28٪ من إجمالي سحب الأوراق النقدية من حيث القيمة، مكملة بذلك النقد المتأتي من فرز الإيداعات. وبالإضافة إلى ذلك وقصد تلبية الطلب المتزايد على النقد في الاقتصاد بالنسبة للدورة 2026-2027، أطلق البنك المركزي التونسي خلال سنة 2024 برنامجا لتصنيع جميع فئات الأوراق النقدية، حيث بدأت أولى عمليات التسليم في سنة 2025.

جدول عدد 4-1: تطور إصدار الأوراق النقدية

القيمة	2021	2022	2023	2024	2025
بملايين الأوراق النقدية	210	131	138	106	117
بملايين الدنانير	3.300	2.348	3.480	3.043	3.509

4-4-2 إصدار القطع النقدية

سجل إصدار القطع النقدية بدوره في سنة 2025 زيادة ملحوظة قدرها 57,2٪ من حيث العدد، ليصل إلى 30 مليون قطعة و46,2٪ من حيث القيمة، ليبلغ 19 مليون دينار، وذلك استجابةً لاستمرار الطلب المرتفع عليها.

جدول عدد 4-2: تطور إصدار القطع النقدية

القيمة	2021	2022	2023	2024	2025
بملايين القطع النقدية	34	40	23	19	30
بملايين الدنانير	12	40	26	13	19

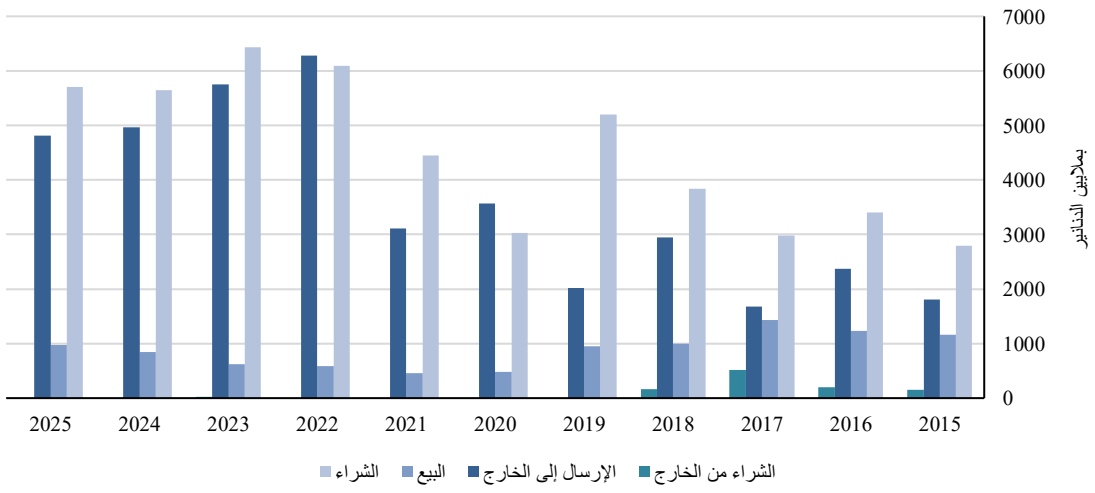
4-5. التصرف في الأوراق النقدية بالعملة الأجنبية[1]

في نهاية السنة المالية 2025، بلغت عمليات شراء الأوراق النقدية الأجنبية من قبل البنك المركزي التونسي لدى الوسطاء المقبولين 5.709,7 مليون دينار، أي بزيادة طفيفة قدرها 1٪ مقارنة بسنة 2024 وذلك أساسا جراء تحسن العائدات السياحية. وتظل هيكلة المشتريات يهيمن عليها الأورو إلى حدّ كبير بمبلغ قدره 3.926,4 مليون دينار أو 69٪، يليه الدولار الأمريكي بمقدار 623,1 مليون دينار أو 11٪ من إجمالي المشتريات، مما يؤكد هيمنتهما على المعاملات بالعملات الأجنبية.

أمّا على المستوى الجهوي، فقد مثلت فروع تونس وسوسة ومدنين ونابل المصادر الرئيسية لتجميع العملات الأجنبية لفائدة البنك المركزي التونسي خلال سنة 2025 إذ استأثرت بنسبة 81٪ من مشتريات العملات الأجنبية لهذه السّنة. وشكلت منطقة تونس وحدها 36,6٪ من إجمالي حجم هذه المشتريات. ويعكس هذا التركيز الديناميكية الاقتصادية لهذه المناطق بالإضافة إلى دورها الهيكلي في المنظومة السياحية الوطنية، باعتبارها أقطابا رئيسية للزوار الأجانب.

وبلغت مبيعات العملات الأجنبية من طرف البنك المركزي التونسي 969,9 مليون دينار في سنة 2025 مقابل 848,1 مليون دينار في 2024، أي بزيادة قدرها 14٪. ويهيمن الدولار الأمريكي على هذه العمليات كعملة رئيسية تباع للوسطاء المقبولين (أكثر من 55٪)، يليه الأورو (34٪) والريال السعودي (10٪).

الرسم البياني 4-8: تطور مؤشرات نشاط العملات الأجنبية بملايين الدنانير



[1] البيانات بملايين الدنانير وبالنسبة المرجعية المحاسبية بتاريخ 2025/12/31.

وفيما يتعلق بالعمليات مع الخارج، واصل البنك المركزي التونسي تنفيذ استراتيجيته الرامية إلى تحسين مخزون الأوراق النقدية الأجنبية، من خلال توظيفها بتنزيل جزء كبير من هذا المخزون في حساباته لدى المراسلين الأجانب مع ضمان الحفاظ على الحد الأدنى من الاحتياطيات لتأمين التغطية المُستمرّة لاحتياجات البنوك والدّيوان الوطني للبريد.

وفي هذا السّياق، بلغت إرساليات الأوراق النقدية الأجنبية 4.818,0 مليون دينار في سنة 2025، ليتم بالتالي تزويد هذه الحسابات بعنوان إعادة إلى بلد المصدر وعمليات البيع في السوق العالمية وبغرض القيام بتوظيفات مؤجّرة.

وعلى هذا الأساس، تم إنجاز 98 عملية شحن إلى المراسلين الأجانب خلال سنة 2025، وهو ما يمثل 84٪ من إجمالي العملة الأجنبية التي تم اقتناؤها من البنوك والدّيوان الوطني للبريد خلال نفس الفترة. وبالإضافة إلى ذلك، لم يتم تسجيل أي عمليات شراء للعملة الأجنبية لدى مراسلين أجانب خلال سنة 2025.

الباب الخامس: الرقابة المصرفية

استقر عدد البنوك والمؤسسات المالية المرخّص لها بالبلاد التونسية في مستوى 47 مؤسسة خلال سنة 2025.

وقد تعزّزت شبكة الفروع البنكية خلال سنة 2025 بافتتاح 17 فرعا جديدا ليرتفع إجمالي عدد الفروع من 2.064 فرعا في موفى 2024 إلى 2.081 فرعا في موفى 2025. وبالتالي، تحسنت كثافة البنوك بشكل طفيف، أي بواقع فرع بنكي واحد لكل 5.754 ساكن مقابل 5.759 ساكن في 2024.

جدول عدد 5-1: أهم المؤشرات المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية

المسمّى	2023	2024	2025*
التركيبة والحجم			
العدد	**46**	**47**	**47**
- البنوك المقيمة	22	22	22
- البنوك غير المقيمة	7	7	7
- مؤسسات الإيجار المالي	8	8	8
- مؤسسات إدارة الديون	2	2	2
- بنوك الأعمال	2	2	2
- مؤسسات الدفع	5	6	6
مجموع الأصول (بملايين الدنانير)	**172.449**	**186.675**	**196.943**
حصة البنوك المقيمة (بـ ٪)	93,2	93,4	94,4
مجموع الأصول / الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (بـ ٪)	**113,0**	**116,8**	**116,4**
قروض للحرفاء (بملايين الدنانير)	**111.027**	**114.125**	**118.147**
ودائع الحرفاء (بملايين الدنانير)	**107.133**	**118.096**	**125.198**
مؤشرات الصيرفة			
- شبكة الفروع البنكية	2.045	2.064	2.081
- عدد السكان لكل فرع بنكي	5.795	5.759	5.754

* معطيات مؤقتة.

1-5. البنوك المقيمة

1-1-5 النشاط

1-1-1-5 تطور الموارد

سجلت وتيرة نمو ودائع الحرفاء تباطؤا خلال سنة 2025 (+7,3٪ مقابل +10,3٪ في موفى 2024) ليبلغ قائم الودائع 122.972 مليون دينار في نهاية السنة. ويُعزى هذا التطور إلى التأثير المتزامن لتباطؤ نمو الودائع بالدينار (+9,6٪ مُقابل +10,9٪ في موفى 2024) وتراجع الودائع بالعملات الأجنبية بنسبة 5,1٪، بعد أن كانت قد سجلت ارتفاعاً بنسبة 7,2٪ في موفى 2024.

ويُعزى تطوّر قائم الودائع بالدينار أساسا إلى النمو المطرد للودائع تحت الطلب (+12,9٪) وودائع الادخار (+8,7٪).

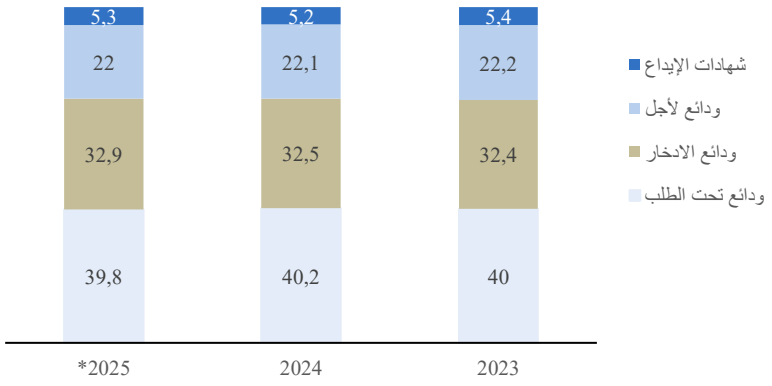
جدول عدد 5-2: موارد الاستغلال المعبأة (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	*2025	التغيرات			
				2024/2023		2025/2024	
				بملايين الدنانير	بـ ٪	بملايين الدنانير	بـ ٪
مجموع ودائع الحرفاء	**103.850**	**114.584**	**122.972**	**10.734**	**10,3**	**8.388**	**7,3**
ودائع بالدينار	**87.049**	**96.569**	**105.883**	**9.520**	**10,9**	**9.314**	**9,6**
ودائع تحت الطلب ومبالغ مستحقة أخرى	28.224	31.363	35.394	3.139	11,1	4.031	12,9
ودائع الادخار	33.451	37.002	40.239	3.551	10,6	3.237	8,7
ودائع لأجل	19.726	22.267	23.716	2.541	12,9	1.449	6,5
شهادات الإيداع	5.648	5.937	6.534	289	5,1	597	10,1
ودائع بالعملة الأجنبية	**16.801**	**18.015**	**17.089**	**1.214**	**7,2**	**926-**	**5,1-**
موارد الاقتراض	**19.263**	**20.152**	**21.230**	**889**	**4,6**	**1.078**	**5,3**
موارد بنكية	3.385	3.753	4.979	368	10,9	1.226	32,7
لدى البنك المركزي التونسي	7.270	8.161	8.306	891	12,3	145	1,8
موارد خصوصية	4.742	4.632	4.465	110-	2,3-	167-	3,6-
قروض رقاعية عادية	2.536	2.183	2.526	353-	13,9-	343	15,7
قروض أخرى	1.330	1.423	954	93	7,0	469-	33,0-
مجموع الموارد التشغيلية	**123.113**	**134.736**	**144.202**	**11.623**	**9,4**	**9.466**	**7,0**

* معطيات مؤقتة.

أما بالنسبة لهيكلة الودائع، فقد ظلت شبه مستقرة خلال سنة 2025 حيث واصلت الودائع تحت الطلب تصدّرها لمكونات الودائع، تليها ودائع الادخار.

رسم بياني عدد 5-1: تطور هيكلة الودائع (بـ ٪)



* معطيات مؤقتة.

ومن جانبها، سجلت موارد الاقتراض ارتفاعا بنسبة 5,3٪ مدفوعاً أساسا بالنمو الملحوظ للقروض البنكية (+32,7٪ مقابل +10,9٪ في موفى 2024)، فضلا عن انتعاش القروض الرقاعية (+15,7٪ بعد انخفاض بنسبة 13,9٪ في موفى 2024).

وفي المقابل، تراجع اللجوء إلى الاقتراض من البنك المركزي التونسي، إذ اقتصرت الزيادة على 1,8٪ (مقابل +12,3٪ في موفى 2024) بينما واصلت الموارد الخصوصيّة منحاها التراجعي، مسجلة انخفاضاً بنسبة 3,6٪ (مقابل تراجع بنسبة 2,3٪ في السنة السابقة).

2-1-1-5 تطور الاستعمالات

ارتفع قائم قروض الحرفاء بنسبة 3,4٪ (مقابل ارتفاع بـ2,6٪ في موفى 2024) ليبلغ 111.892 مليون دينار في موفى 2025. ويُعزى هذا التطوّر أساساً إلى الارتفاع المطرد للقروض الممنوحة للمؤسسات العمومية التي ارتفع قائمها بنسبة 15٪ (مقابل ارتفاع بـ13,2٪ في موفى 2024) ليبلغ 16.598 مليون دينار. وفي المقابل، لم يتجاوز نمو القروض الممنوحة للمهنيين الخواص نسبة 2,3٪ (مقابل ارتفاع بـ1,4٪ في موفى 2024) لتبلغ 67.457 مليون دينار في موفى 2025.

ومن ناحية أخرى، واصلت محفظة السّندات ديناميكية نموها بتسجيل زيادة قدرها 21,3٪ في موفى 2025 (مقابل +28,1٪ في 2024). وقد نتج هذا التطور أساسا عن ارتفاع قائم رقاع الخزينة بـ 7.270 مليون دينار (+39,4٪ مقابل +23,6٪ في 2024) ليبلغ 25.711 مليون دينار في موفى 2025.

جدول عدد 5-3: الاستعمالات (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	*2025	التغيرات			
				2024/2023		2025/2024	
				بملايين الدنانير	بـ ٪	بملايين الدنانير	بـ ٪
مجموع القروض للحرفاء	**105.495**	**108.200**	**111.892**	**2.705**	**2,6**	**3.692**	**3,4**
محفظة السندات	**26.518**	**33.970**	**41.201**	**7.452**	**28,1**	**7.231**	**21,3**
- سندات الملكية	4.262	4.626	4.977	364	8,5	351	7,6
- حصص بمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية	87	105	123	18	20,7	18	17,1
- سندات الدين	22.169	29.239	36.101	7.070	31,9	6.862	23,5
رقاع الخزينة وسندات حكومية أخرى	19.313	26.118	33.231	6.805	35,2	7.113	27,2
سندات رقاعية	461	558	384	97	21	174-	31,2-
الأموال المتصرف فيها	2.395	2.563	2.486	168	7	77-	3-
مجموع الاستعمالات	**132.013**	**142.170**	**153.093**	**10.157**	**7,7**	**10.923**	**7,7**

* معطيات مؤقتة.

وانخفضت كلفة القروض بمختلف أصنافها بشكل طفيف خلال سنة 2025، وذلك نتيجة تأثير التخفيضين في نسبة الفائدة الرئيسيّة في شهري مارس وديسمبر 2025 بـ 50 نقطة أساسية لكل منهما، لتتراجع نسبة الفائدة الرئيسيّة إلى مستوى 7٪.

جدول عدد 5-4: تطور معدلات نسب الفائدة الفعلية حسب صنف القروض*

المسمى	2023	2024	*2025	التغيرات بـ ٪	
				2024/2023	2025/2024
معدل نسبة الفائدة في السوق النقدية	**8,00**	**7,98**	**7,61**	**0,02-**	**0,37-**
معدل نسبة الفائدة الفعلية المطبقة على قروض السكن	10,73	10,86	10,52	0,13	0,34-
معدل نسبة الفائدة الفعلية المطبقة على المكشوفات	11,7	12,33	12,38	0,63	0,05
معدل نسبة الفائدة الفعلية المطبقة على القروض طويلة الأجل	10,43	10,66	10,16	0,23	0,50-
معدل نسبة الفائدة الفعلية المطبقة على القروض متوسطة الأجل	10,67	10,54	10,39	0,13-	0,15-
معدل نسبة الفائدة الفعلية المطبقة على قروض الاستهلاك	11,83	11,96	11,59	0,13	0,37-
معدل نسبة الفائدة الفعلية المطبقة على القروض قصيرة الأجل	10,19	10,45	10,03	0,26	0,42-

* يتعلق الأمر بالنسب المطبقة خلال النصف الثاني من السنة.

2-1-5 نتيجة الاستغلال

ارتفع الناتج البنكي الصافي للبنوك المقيمة بنسبة 4,9٪ في موفى 2025 (مقابل 5,5٪ في موفى 2024) ليبلغ 8.414 مليون دينار. ويُعزى هذا التطوّر بشكل خاص إلى الارتفاع الهام لمداخيل محفظة السندات بـ33,2٪ (مقابل +18٪ في موفى 2024) مدفوعا أساسا بالتطور الملحوظ للفوائد على رقاع الخزينة (+40,5٪) وبدرجة أقل إلى ارتفاع العمولات الصافية (+1,5٪ مقابل +4,4٪ في موفى 2024).

وفي المقابل، سجّل هامش الفائدة تراجعاً بنسبة 14,6٪ في موفى 2025 (مقابل انخفاض محدود بنسبة 1,8٪ في موفى 2024). ويُعزى هذا التراجع من جهة إلى ضعف نمو نشاط القرض ومن جهة أخرى إلى التقليص بنسبة 50٪ في نسب الفائدة الموظفة على القروض طويلة الأجل ذات الفائدة القارة، وذلك وفقا لأحكام القانون عدد 41 لسنة 2024.

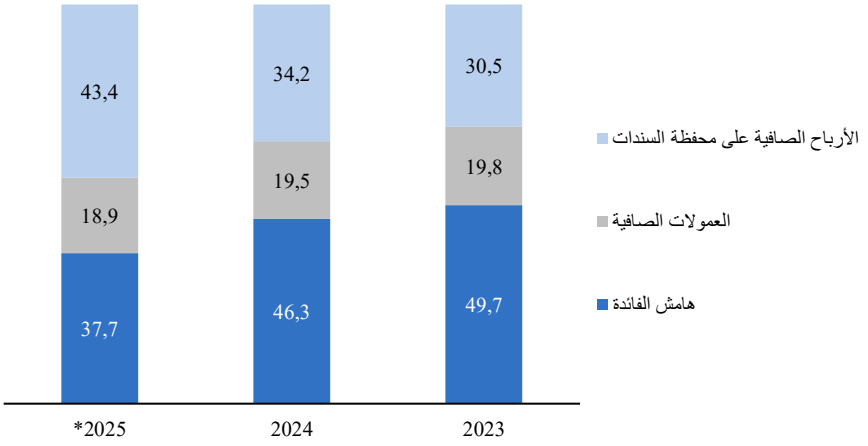
جدول عدد 5-5: نتيجة الاستغلال (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمى	2023	2024	*2025	التغيرات			
				2023/2024		2024/2025	
				بملايين الدنانير	بـ ٪	بملايين الدنانير	بـ ٪
هامش الفائدة	3.778	3.710	3.170	68-	1,8-	540-	14,6-
العمولات الصافية	1.502	1.568	1.592	66	4,4	24	1,5
أرباح محفظة السندات	2.323	2.742	3.652	419	18	910	33,2
الناتج البنكي الصافي	**7.603**	**8.020**	**8.414**	**417**	**5,5**	**394**	**4,9**
الأعباء التشغيلية	3.416	3.701	3.975	285	8,3	274	7,4
منها: كتلة الأجور	2.338	2.541	2.746	203	8,7	205	8,1
المخصصات الصافية للمدخرات ونتيجة تصحيح القيمة على الديون	1.520	1.493	1.524	27-	1,8-	31	2,1
صافي الدخل	**1.451**	**1.576**	**1.695**	**125**	**8,6**	**119**	**7,6**

* بيانات مؤقتة.

ونتيجة لهذه التطورات، استمرت تركيبة الناتج البنكي الصافي تحوّلها، حيث اتسمت بتعزيز مساهمة أرباح محفظة السّندات التي ارتفعت حصتها بـ 9,2 نقطة مئوية لتتجاوز 43٪ من إجمالي الناتج البنكي الصافي وذلك على حساب هامش الفائدة الذي انخفضت حصته بـ 8,6 نقطة مئوية لتتراجع إلى 37,7٪.

رسم بياني عدد 5-2: تطور تركيبة الناتج البنكي الصافي



*معطيات مؤقتة

ونظرا لانخفاض نسبة الفائدة الرئيسيّة، تراجع كل من معدّل مردوديّة القروض ومعدّل كلفة الودائع بنفس النسق ليبلغا على التوالي 8,8٪ و5٪ (مقابل 9,2٪ و5,3٪ في موفى 2024). وبالتالي، ظل هامش الوساطة الصافي مستقرا إجمالا قياسا بسنة 2024، أي في مستوى 3,8٪.

وعرف ضارب الاستغلال مزيدا من التدهور بـ 1,1 نقطة مئوية ليبلغ 47,2٪ تبعا لارتفاع الأعباء التشغيليّة (+7,4٪) بوتيرة أسرع من وتيرة نمو الناتج البنكي الصّافي (+4,9٪).

وباعتبار مخصّصات صافية للمدخرات بلغت 1.524 مليون دينار (مقابل 1.493 مليون دينار في سنة 2024)، أسفرت سنة 2025 عن نتيجة صافية للقطاع بلغت 1,7 مليار دينار، أي بزيادة قدرها 7,6٪.

5-2. مؤسسات الإيجار المالي

5-2-1 النشاط

عرفت دفوعات قطاع الإيجار المالي ارتفاعاً بنسبة 6,2٪ خلال سنة 2025 (مقابل +10,4٪ في موفى 2024). ونتيجة لذلك، سجل قائم قروض الإيجار المالي تطوّرا بـ 356 مليون دينار، أي بنسبة 7,8٪ ليبلغ 4.943 مليون دينار في موفى 2025.

وتم تمويل نشاط الإيجار المالي بنسبة 40٪ عن طريق قروض بنكية، وبنسبة 19,7٪ من خلال اللجوء للقروض الرقاعيّة، بينما لم تتجاوز مساهمة الموارد الخصوصيّة نسبة 7,5٪.

الجدول 5-6: تطور قائم الإيجار المالي وموارد الاقتراض (بملايين التّنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	*2025	التغييرات 2024/2025	
				بملايين الدنانير	بـ ٪
قائم الإيجار المالي	**4.271**	**4.587**	**4.943**	**356**	**7,8**
الدفوعات	**2.163**	**2.387**	**2.536**	**149**	**6,2**
موارد الاقتراض	**3.134**	**3.224**	**3.477**	**253**	**7,8**
منها : موارد بنكية (بـ٪)	53,6	52,1	56,8	**4,7	**
موارد رقاعية (بـ ٪)	27,3	29,4	28,0	**1,4-	**
موارد خصوصية (بـ٪)	16,4	16,0	10,7	**5,3-	**

* معطيات مؤقتة.
** يتم احتساب التغيرات بالنقاط المئوية.

5-2-2 نتيجة الاستغلال

تحسن الناتج الصافي للإيجار المالي بنسبة 9٪ (مقابل +5,8٪ في موفى 2024) ليبلغ 340 مليون دينار في موفى 2025. ويعود هذا التطور بالأساس إلى ارتفاع هامش الفائدة بنسبة 9,1٪ نتيجة تطور نشاط القطاع.

وتمّ تخصيص 39,5٪ من الناتج الصافي للإيجار المالي لتغطية الأعباء التشغيليّة في موفى سنة 2025 (مقابل 39,2٪ في موفى سنة 2024).

وباعتبار مخصصات صافية للمدخرات قدرها 34 مليون دينار (مقابل 21 مليون دينار في 2024)، ارتفعت النتيجة الصافية للإيجار المالي بنسبة 13,2٪ (مقابل +2,9٪ في السنة السابقة) لتبلغ 120 مليون دينار في موفى 2025.

جدول عدد 5-7: مؤشرات الاستغلال (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	*2025	التغيرات 2024/2025	
				بملايين الدنانير	بـ ٪
هامش الفائدة	262	275	300	25	9,1
الناتج الصافي للإيجار المالي	**295**	**312**	**340**	**28**	**9,0**
الأعباء التشغيلية	114	122	134	12	9,8
المخصصات الصافية للمدخرات ونتيجة تصحيح القيمة على الديون، خارج الموازنة والخصوم	28	21	34	13	61,9
النتيجة الصافية	**103**	**106**	**120**	**14**	**13,2**

* معطيات مؤقتة.

5-3. البنوك غير المقيمة

5-3-1 النشاط

5-3-1-1 تطور الموارد

تراجعت موارد الاستغلال لدى البنوك غير المقيمة بنسبة 26,4٪ أي ما يعادل 344 مليون دولار أمريكي خلال سنة 2025، ويرجع ذلك أساسا إلى انخفاض ودائع الحرفاء بنسبة 35,6٪ نتيجة تقلص ودائع الحرفاء غير المقيمين بنسبة 37,8٪.

وفي المقابل، ارتفعت القروض البنكية بنسبة 4,7٪ (مقابل انخفاض بـ 16,1٪ في موفى 2024)، ويُعزى ذلك إلى الزيادة الكبيرة بـ67,6٪ في القروض المتأتية من البنوك المنتصبة بتونس.

ونتيجة لهذا التطور، تراجعت حصة ودائع الحرفاء في موارد الاستغلال لدى البنوك غير المقيمة من 77,1٪ في سنة 2024 إلى 67,5٪ في سنة 2025، وذلك لصالح القروض البنكية التي ارتفعت حصّتها من 22,9٪ إلى 32,5٪ خلال نفس الفترة.

جدول عدد 5-8: تطور موارد الاستغلال البنوك غير المقيمة (مليون دولار أمريكي، ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمى	مليون دولار أمريكي			التغيّرات			
				2023/2024		2024/2025	
	2023	2024	2025*	مليون دولار أمريكي	بـ ٪	مليون دولار أمريكي	بـ ٪
قروض بنكية	**355**	**298**	**312**	**-57**	**-16,1**	**14**	**4,7**
المنتصبة بتونس	117	111	186	-6	-5,1	75	67,6
المنتصبة بالخارج	238	187	126	-51	-21,4	-61	-32,6
ودائع الحرفاء	**967**	**1.006**	**648**	**39**	**4,0**	**-358**	**-35,6**
المقيمين	57	51	54	-6	-10,5	3	5,9
غير المقيمين	910	955	594	45	4,9	-361	-37,8
مجموع موارد الاستغلال	**1.322**	**1.304**	**960**	**-18**	**-1,4**	**-344**	**-26,4**

* مُعطيات مؤقتة.

5-3-1-2 تطور الاستعمالات

سجّلت استعمالات الاستغلال لدى البنوك غير المقيمة انخفاضًا بنسبة 18,5٪ خلال سنة 2025، ويُعزى ذلك أساسًا إلى تراجع قائم عمليات الخزينة بنسبة 28,4٪ وذلك رغم ارتفاع قائم كل من محفظة السندات بنسبة 17٪ والقروض بنسبة 2,6٪. ومع ذلك، لا تزال عمليات الخزينة مهيمنة على هيكلة استعمالات الاستغلال للبنوك غير المقيمة بحصة تقدر بـ63,8٪.

جدول عدد 5-9: تطور استعمالات البنوك غير المقيمة (بملايين الدولارات الأمريكية ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	بملايين الدولارات الأمريكية			التغيرات			
				2024/2023		2025/2024	
	2023	2024	2025*	بملايين الدولارات الأمريكية	بـ ٪	بملايين الدولارات الأمريكية	بـ ٪
عمليات الخزينة	**1.446**	**1.418**	**1.015**	**-28**	**-1,9**	**-403**	**-28,4**
منها: توظيفات لدى البنوك	*738*	*688*	*568*	-50	-6,8	-120	-17,4
المنتصبة في تونس	113	88	123	-25	-22,1	35	39,8
المنتصبة في الخارج	625	600	445	-25	-4,0	-155	-25,8
منها مع البنك المركزي	407	300	138	-107	-26,3	-162	-54,0
القروض	**310**	**347**	**356**	**37**	**11,9**	**9**	**2,6**
للمقيمين	72	62	221	-10	-13,9	159	256,5
لغير المقيمين	238	285	135	47	19,7	-150	-52,6
محفظة السندات	**183**	**188**	**220**	**5**	**2,7**	**32**	**17,0**
مجموع الاستعمالات	**1.939**	**1.953**	**1.591**	**14**	**0,7**	**-362**	**-18,5**

* معطيات مؤقتة.

2-3-5 نتيجة الاستغلال

انخفض الناتج البنكي الصافي للبنوك غير المقيمة بنسبة 11,3٪ (مقابل تراجع أكثر اعتدالا بـ 3,3٪ في سنة 2024) ليبلغ 92,2 مليون دولار أمريكي في موفى 2025. ويرجع هذا التطوّر أساساً إلى تقلّص هامش الفائدة بنسبة 33,2٪ (مقابل+4,5٪ في موفى 2024).

ونتيجة لتراجع الناتج البنكي الصافي من جهة وارتفاع الأعباء التشغيلية (+9,3٪) من جهة أخرى، سجّل ضارب الاستغلال تدهورا حادّا، حيث ارتفع بـ 8 نقاط مئوية ليبلغ 41٪ في موفى 2025.

جدول عدد 5-10: مؤشرات الاستغلال (مليون دولار أمريكي، ما عدا إشارة مُغايرة)

المُسمى	مليون دولار أمريكي			التغيّرات			
				2023/2024		2024/2025	
	2023	2024	2025*	بالدولار الأمريكي	بـ ٪	بالدولار الأمريكي	بـ ٪
هامش الفائدة	63,9	66,8	44,6	2,9	4,5	-22,2	-33,2
صافي العمولات	11,5	11,1	14,8	-0,4	-3,5	3,7	33,3
أرباح محفظة السندات التجارية	32	26	32,9	-6,0	-18,8	6,9	26,5
الناتج البنكي الصافي	**107,4**	**103,9**	**92,2**	**-3,5**	**-3,3**	**-11,7**	**-11,3**
الأعباء التشغيلية	34,7	34,3	37,5	-0,4	-1,2	3,2	9,3
صافي الدخل	**39,0**	**32,1**	**24,2**	**-6,9**	**-17,7**	**-7,9**	**-24,6**

* معطيات مؤقتة.

5-4. مؤسسات إدارة الديون

1-4-5 النشاط

ارتفع قائم تمويلات قطاع إدارة الديون بنسبة 20,6٪ في موفى 2025.

جدول عدد 5-11: مؤشرات حول نشاط قطاع إدارة الديون (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	*2025	التغيرات 2024 / 2023		التغيرات 2025 / 2024	
				بملايين الدنانير	بـ ٪	بملايين الدنانير	بـ ٪
قائم التمويلات	321	233	281	-88	-27,4	48	20,6

* معطيات مؤقتة.

وعلى صعيد الموارد، شهدت سنة 2025 زيادة ملحوظة في حصة القروض البنكية في مجموع موارد الاقتراض لترتفع من 24٪ في موفى 2024 إلى 51,8٪ في موفى 2025. وفي المقابل، عرفت حصة شهادات الإيداع تراجعاً ملحوظا بـ 31 نقطة مئوية.

جدول عدد 5-12: تطور الموارد (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المؤشرات	2023	2024	*2025	التغيرات 2024 / 2025	
				بملايين الدنانير	بـ ٪
الأموال الذاتية	**89**	**97**	**98**	1	1,0
موارد الاقتراض	**136**	**101**	**148**	47	46,5
حصة القروض البنكية (بـ ٪)	50,3	24,0	51,8	**27,8	
حصة القروض الرقاعية (بـ ٪)	12,5	11,9	15,1	**3,2	
حصة شهادات الإيداع (بـ ٪)	37,2	64,1	33,1	**31,0-	

* معطيات مؤقتة.
** يتم احتساب التغيرات بالنقاط المائوية.

5-4-2 نتيجة الاستغلال

انخفض الناتج الصّافي لإدارة الدّيون بنسبة 31,5٪ في سنة 2025 تبعا بالأساس لتقلص هامش الفائدة بنسبة 35٪.

ونتيجة للتأثير المزدوج لانخفاض الناتج الصافي لمؤسسات إدارة الديون وزيادة الأعباء التشغيلية بنسبة 13,5٪، تدهور ضارب الاستغلال بشكل حاد حيث ارتفع بـ 24,6 نقطة مئوية ليبلغ 61,9٪ في موفى 2025.

وتبعا لذلك، انخفضت النتيجة الصافية الجملية لشركات إدارة الدّيون بشكل حاد، أي بنسبة 69,1٪ لتبلغ 3,4 مليون دينار بعنوان سنة 2025.

جدول عدد 5-13: مؤشرات الاستغلال (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2023	2024	*2025	التغيرات 2024 / 2025	
				بملايين الدنانير	بـ ٪
هامش الفائدة	15,6	16,3	10,6	5,7-	35,0-
الناتج الصافي لإدارة الديون	**24**	**25,7**	**17,6**	**8,1-**	**31,5-**
الأعباء التشغيلية	9	9,6	10,9	1,3	13,5
صافي المخصصات	1,3	0,8	1,0	0,2	25,0
النتيجة الصافية	**10,1**	**11,0**	**3,4**	**7,6-**	**69,1-**

* معطيات مؤقتة .

الباب السادس: الاستقرار المالي

أكّد القطاع البنكي في تونس خلال سنة 2025 قدرته على الصمود في ظل بيئة اقتصادية صعبة اتسمت بالخصوص بتصاعد حالة عدم اليقين والتوترات الجيوسياسية على الصعيد الدّولي.

وتمّ في هذا السياق العمل على مزيد تعزيز الأسس المالية ووضعيّة السيولة في القطاع البنكي بفضل مواصلة البنك المركزي التونسي اعتماد سياسة حذرة فيما يتعلق بتوزيع الأرباح واحتساب المخصصات الجماعية بهدف الحفاظ على صلابة القطاع البنكي والاستعداد للمواءمة التدريجية مع المعايير الدولية.

بيد أنّ ضعف نسق نمو نشاط القروض وارتفاع مستوى القروض المتعثرة لا يزالان يمثلان مصدر قلق.

وعلى صعيد آخر، عقدت هيئة الرّقابة الاحترازية الكلية والتصرّف في الأزمات المالية اجتماعها الحادي عشر بتاريخ 6 أكتوبر 2025، وفقا لأحكام القانون عدد 35 لسنة 2016 المؤرخ في 25 أفريل 2016 والمتعلّق بضبط النظام الأساسي للبنك المركزي التونسي. وقد تدارس أعضاء الهيئة خلال هذا الاجتماع الوضع الاقتصادي والمالي للبلاد وتم الاتفاق على مواصلة جهود اليقظة الاحترازية بهدف احتواء المخاطر الكامنة على الاستقرار المالي. كما أكّدت الهيئة التزامها بدعم القطاع المالي في جهوده لتعزيز التمويل المستدام واعتماد أفضل الممارسات في مجال حوكمة وإدارة المخاطر المناخيّة.

وبخصوص السّوق المالية، واصل المؤشر المرجعي "توننداكس" منحاه التصاعدي مدفوعا بالأداء الجيد للأسهم المدرجة. كما سجّلت الإصدارات في السوق الأولية، سواء العمومية أو الخاصة، ارتفاعا في سنة 2025. وحافظ نشاط مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية على ديناميكيته الإيجابية.

6-1. المخاطر المالية الكلية

اتسمت سنة 2025 بتواصل تراجع عوامل المخاطر المالية الكلية لا سيما تلك المتعلقة بالسيولة المصرفيّة والملاءة المالية والربحيّة، رغم استمرار الضغوط على جودة أصول البنوك. ومن ناحية أخرى، عرفت المخاطر المتعلقة بالظروف الاقتصادية الكلية تطورات متباينة، تجلّت في ارتفاع النمو الاقتصادي وتخفيف الضغوط التضخمية من جهة، واستمرار الضغوط على القطاع الخارجي وصعوبات تعبئة الموارد الخارجية من جهة أخرى.

6-1-1 الظروف الاقتصادية الكلية

في سياق زادت فيه حالة عدم اليقين على المستوى الدولي، اتسمت سنة 2025 باستمرار بعض مواطن الهشاشة الاقتصادية الكلية، المرتبطة أساسا بتوسع محدود لعجز الميزان الجاري وضعف الموارد الخارجية المعبّأة. وفي المقابل، عرفت عوامل المخاطر الأخرى تراجعا في حدتها نتيجة لارتفاع النمو الاقتصادي وتباطؤ التضخم وتقلص عجز الميزانيّة.

وبالفعل، سجل النشاط الاقتصادي انتعاشا ليبلغ 2,5٪ في سنة 2025 مقابل 1,6٪ في السّنة الماضية، مدفوعا بشكل خاص بالأداء الجيد لقطاعات الفلاحة والصناعات الميكانيكية والكهربائية والسياحة مقابل انخفاض القيمة المضافة لبعض القطاعات، لا سيما استخراج النفط والغاز الطبيعي والقطاع المالي. كما انخفضت نسبة البطالة إلى 15,2٪ في نهاية سنة 2025 مقابل 16,5٪ في السنة الماضية.

ومن جانبها، واصلت نسبة التضخم مسارها التنازلي لتتراجع إلى 4,9٪ في شهر ديسمبر 2025 مقابل 6,2٪ في السنة الماضية.

وفيما يتعلق بوضعية المالية العموميّة، فقد استمر عجز الميزانية في تراجعه في سنة 2025 ليبلغ 5,2٪ من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 6,3٪ في 2024، في حين واصلت الخزينة في الاعتماد بشكل أساسي على الموارد الدّاخلية في سياق اتّسم بمحدودية تعبئة الموارد الخارجية.

وفي هذا الإطار، قامت الدولة بتعبئة 16.175 مليون دينار من السوق الدّاخلية (12.367 مليون دينار على شكل رقاع خزينة قابلة للتنظير و3.808 مليون دينار على شكل رقاع خزينة قصيرة الأجل) فضلا عن التسهيلات الممنوحة من البنك المركزي التونسي بصفة استثنائية حسب التراتيب المنصوص عليها في القانون عدد 10 لسنة 2024 المؤرخ في 7 فيفري 2024 وكذلك الفصل 12 من قانون المالية لسنة 2025، بمبلغ إجمالي قدره 6.850 مليون دينار[1]. أمّا الموارد الخارجية التي قامت الدولة بتعبئتها، فلم تتجاوز 3.825 مليون دينار.

وعلى صعيد القطاع الخارجي، بلغ عجز الميزان الجاري 4.038 مليون دينار أو 2,3٪ من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية 2025 مقابل -2.576 مليون دينار أو -1,6٪ من الناتج المحلي الإجمالي في السنة الماضية.

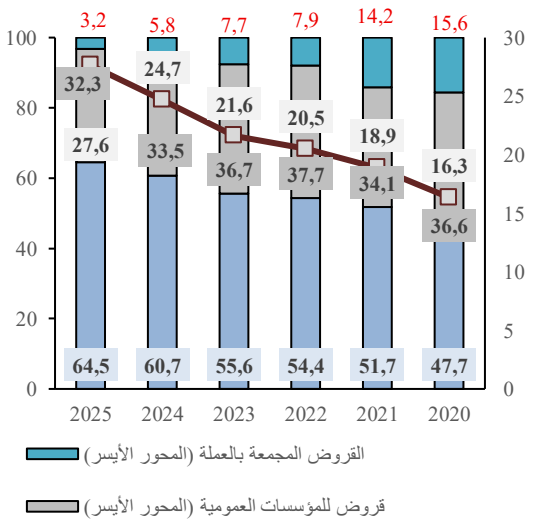
ومن جانبها، بلغت الاحتياطيات من العملة الأجنبية 25,1 مليار دينار أو 106 يوما من التوريد في نهاية سنة 2025 مقابل 27,3 مليار دينار في نهاية سنة 2024 أو 121 يوما من التوريد.

2-1-6 مخاطر القرض

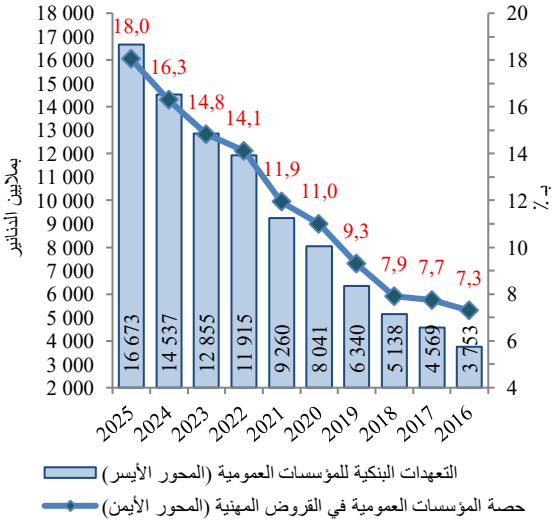
ظلّت الفجوة بين نسبة القروض قياسا بالناتج المحلي الإجمالي واتجاهه على المدى الطّويل في نطاق سلبي خلال سنة 2025 بعد نمو القروض البنكية (+3,1٪ في 2025 مقابل +2,8٪ في 2024) بوتيرة أقل من النشاط الاقتصادي بالأسعار الجارية (+6,0٪ في 2025 مقابل 6,7٪ في 2024). ويعكس هذا الوضع تراجع نشاط القروض لفائدة القطاع الخاص والأفراد.

وفي جانب آخر، تدعّمت حصّة التمويلات البنكية للقطاع العمومي خلال سنة 2025 لتمثل 27,6٪ من إجمالي أصول القطاع مقابل 24,7٪ في السنة السابقة.

رسم بياني عدد 6-1: توزيع قائم التمويلات البنكية للقطاع العمومي (بـ ٪)



رسم بياني عدد 6-2: تطور تعهدات المؤسسات العمومية (بـ ٪)



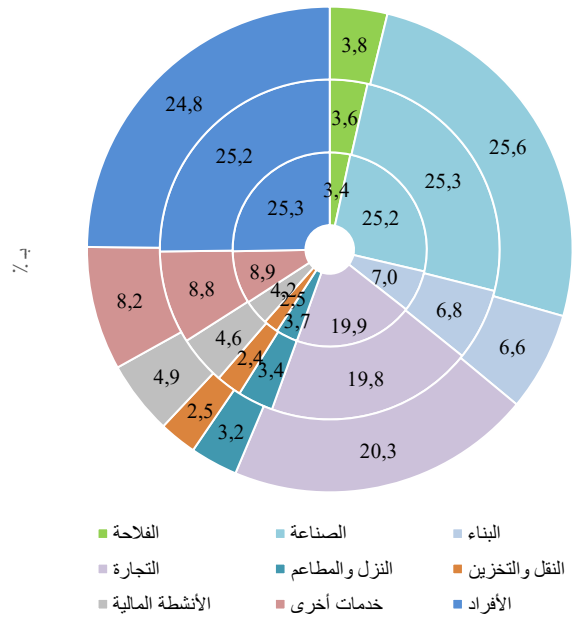
المصدر: البنك المركزي التونسي

[1] علماً بأن هذه القوانين نصّت على تعبئة موارد لفائدة ميزانية الدولة بقيمة 7 مليارات دينار.

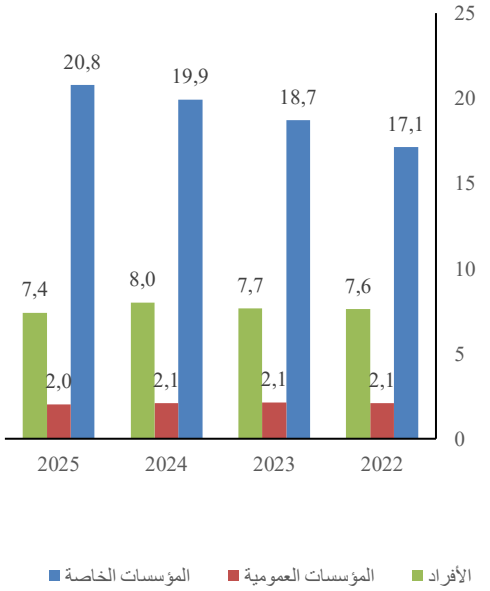
وشهدت سنة 2025 تسجيل مؤشرات مخاطر القرض لمستويات مرتفعة نتيجة استمرار الصّعوبات التي يواجهها بعض المتعاملين الاقتصاديين، لا سيما الشركات الصّغرى والمتوسطة. وبالفعل، بلغت نسبة الدّيون المصنّفة من مجموع التعهّدات 14,9٪ في نهاية سنة 2025 مقابل 14,5٪ في نهاية 2024، رغم الزيادة بنسبة 23,2٪ في قائم الدّيون المشطوبة التي تمّ التصريح بها لمركزيّة المخاطر بالبنك المركزي التّونسي في 2025 لتبلغ 3.326 مليون دينار.

ويظهر التوزيع حسب أصناف المتعاملين الاقتصاديين استمرار ارتفاع نسبة الدّيون المصنّفة للشركات الخاصة لتصل إلى 20,8٪ في نهاية 2025 (مقابل 19,9٪ في نهاية 2024) مقابل انخفاض النسبة المتعلقة بالأفراد والتي تراجعت إلى 7,4٪ في نهاية 2025 (مقابل 8٪ في السنة الماضية).

رسم بياني عدد 6-3: التوزيع القطاعي لقائم القروض (بـ ٪) الحلقة الداخلية 2023 / الحلقة المركزية 2024 / الحلقة الخارجية 2025



رسم بياني عدد 6-4: توزيع نسبة الديون المُصنّفة حسب المتعاملين الاقتصاديين



المصدر: البنك المركزي التونسي

وعلى مستوى تغطية المخاطر، شهدت سنة 2025 تحسّنا في نسبة تغطية الدّيون المصنفة بالمخصصات لتبلغ 51,6٪ مقابل 50,5٪ في 2024 بفضل استمرار جهود تكوين المخصّصات. ومن ناحية أخرى، ظلّت نسبة تغطية الدّيون الجارية بالمخصّصات الجماعية في مستوى 1,7٪ بفضل مراجعة منهجية احتساب المخصّصات الجماعية من قبل البنك المركزي التونسي.

وعلى صعيد آخر، سجّل مؤشر التركّز القطاعي للقروض[1] زيادة طفيفة مقارنة بالسنة الماضية ليرتفع من 0.199 إلى 0.200، وهو ما يعكس تراجعا في التوزيع القطاعي لمحفظة القروض. ويرجع ذلك إلى الزّيادة الطفيفة في تركز القطاع البنكي على قطاعات الفلاحة والصّناعة والتجارة، بالتزامن مع تراجع حصص قطاعات البناء والسياحة والأفراد من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد. وفي جانب آخر، واصل القطاع البنكي تنويع تمويلاته للمجمّعات الكبرى والشركات الخاصة، مع انخفاض حصّة القروض الممنوحة لأكبر خمسة وعشرة مقترضين من القطاع الخاص من إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص إلى 7,9٪ و12,9٪ على التوالي في سنة 2025 مقابل 8,1٪ و13,1٪ في سنة 2024.

[1] مؤشر هارفيندال هيرشمان (IHH).

3-1-6 صلابة القطاع المصرفي [1]

واصل القطاع البنكي تعزيز أسسه المالية في ظل تحسن نسبتي الملاءة المالية والأموال الذاتية الأساسيّة لتبلغا 15,1٪ و12,1٪ على التوالي في ديسمبر 2025 مقابل 14,4٪ و11,7٪ في ديسمبر 2024. وتعزى هذه النتيجة بالخصوص إلى الإجراءات التي اتخذها البنك المركزي التونسي فيما يتعلق بتوزيع الأرباح وتغطية المخاطر وكذلك عمليات الترفيع في رأس المال من قبل البنوك المحلية.

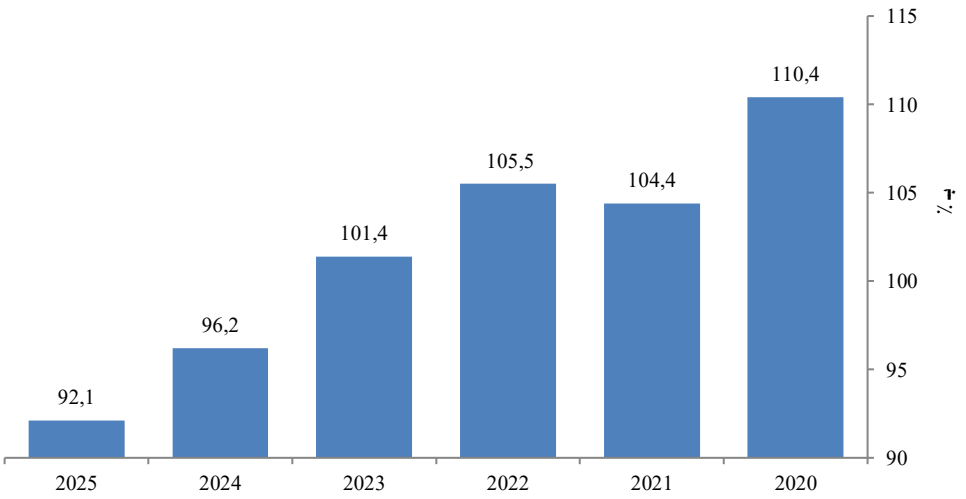
وبلغت مردوديّة الأصول ومردوديّة الأموال الذاتية 1٪ و11٪ على التوالي في نهاية سنة 2025 مقابل 1٪ و10,3٪ في نهاية سنة 2024 تبعا لزيادة النتيجة الصافية للقطاع بنسبة 6,9٪. ومن ناحية أخرى، سجل الناتج البنكي الصّافي زيادة بنسبة 4,9٪ خلال نفس الفترة، ويرجع ذلك أساسا إلى ارتفاع مداخيل محفظة السندات العمومية بـ 32,8٪، وبدرجة أقل العمولات بـ 1,8٪ مقابل انخفاض بـ 14,4٪ في هامش الفائدة نتيجة لتباطؤ نشاط القروض.

4-1-6 السيولة

استمرت وضعية السيولة البنكية في التحسن في نهاية سنة 2025 بفضل النمو المطرد في تعبئة الودائع (+7,4٪) المدفوعة أساسا بالودائع بالدينار (+9,6٪). ومكّنت هذه الدّينامكية من تخفيف الضغوط على السيولة وبالتالي من الحد من حصّة إعادة التمويل في إجمالي موارد البنوك في مستوى 4,7٪ في نهاية سنة 2025.

ونتيجة لذلك، تحسّنت النسب الاحترازيّة للسّيولة كما يتضح من خلال ارتفاع نسبة السيولة على المدى القصير إلى 252,8٪ مقابل 223,3٪ في سنة 2024 وانخفاض نسبة "القروض / الودائع" لتبلغ 92,1٪ في نهاية 2025 مقابل 96,2٪ في نهاية 2024، وذلك بسبب تباطؤ نشاط الإقراض والنمو المطرد للودائع.

رسم بياني عدد 6-5: تطور نسبة القروض/ الودائع (بـ ٪)



المصدر: البنك المركزي التونسي

[1] أرقام وقتية.

6-2. المخاطر المرتبطة بنشاط السوق المالية والادخار الجماعي

واصلت أنشطة البورصة ديناميكيتها التصاعدية في سنة 2025 مدعومة بالأداء الجيد للأسهم المدرجة، بما يؤكّد صلابة سوق البورصة.

وفي جانب آخر، تجدر الإشارة أن السوق الرئيسية لبورصة تونس قد تعزّزت بإدراج شركة " تأمينات BNA " في سنة 2025 ليبلغ عدد الشركات المدرجة 75 شركة في نهاية السّنة.

جدول عدد 6-1: أهم مؤشرات السوق المالية (بملايين الدنانير ما عدا إشارة مغايرة)

المسمى	2022	2023	2024	2025
إصدارات الدّولة [1]	**19.397**	**22.088**	**19.895**	**16.175**
- رقاع الخزينة القابلة للتنظير ورقاع الخزينة ذات قصاصة صفر*	2.412	2.104	5.049	12.367
- رقاع الخزينة قصيرة الأجل	14.010	16.185	9.746	3.808
- قرض رقاعي وطني	2.975	3.799	5.100	0
قائم رقاع الخزينة (نهاية الفترة)	**28.833**	**35.547**	**41.206**	**47.153**
- رقاع الخزينة القابلة للتنظير ورقاع الخزينة ذات قصاصة صفر*	16.870	16.138	20.175	30.988
- رقاع الخزينة قصيرة الأجل	7.134	10.805	7.352	3.059
- قرض رقاعي وطني	4.829	8.604	13.679	13.106
قائم رقاع الخزينة / إجمالي الناتج المحلي (بـ ٪)	20,7	23,7	25,8	27,9
إصدارات المؤسسات عبر طرح الأوراق للمساهمة العامة				
المبالغ المؤشر على إصدارها	**348**	**382**	**275**	**580**
- الترفيع في رأس المال	63	82	0	0
- القروض الرقاعية	285	300	275	580
المبالغ المعبأة [2]	**535**	**522**	**365**	**495**
- الترفيع في رأس المال	55	72	0	0
- القروض الرقاعية	480	450	365	495
مبلغ المعاملات في تسعيرة البورصة	**1.767**	**1820**	**1767**	**3.060**
- سندات رأس المال (أ)	1.558	1.642	1.610	2.126
- سندات الدين	209	178	157	934
عدد الشركات المدرجة (بالوحدة)	**82**	**78**	**74**	**75**
رسملة البورصة (ب)	**24.029**	**24.462**	**26.467**	**34.666**
رسملة البورصة / إجمالي الناتج المحلي (بـ ٪)	17,2	16,3	16,6	20,5
مؤشر تونندكس بالنقاط (أساس 1.000 يوم 1997/12/31)	8.109,7	8.750,6	9.953,7	13.450,0
النسبة السنوية لدوران الأسهم = (أ / ب) (بـ ٪)	6,5	6,7	6,1	6,1
مبلغ المعاملات في السوق الموازية	**66**	**59**	**20**	**109**
مبلغ التسجيلات والتصريحات	**1.517**	**881**	**1.889**	**2.209**
مؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية (باستثناء الصناديق المشتركة للتوظيف في رأس مال تنمية)				
- الأصول الصافية	118	121	127	126
- صافي الأصول	5.197	5.787	7.005	8.497

المصادر: بورصة الأوراق المالية بتونس وهيئة السوق المالية والتونسية للمقاصة

[1] تم احتسابها على أساس تواريخ المناقصات.
[2] تم احتسابها على أساس تواريخ إقفال الاكتتابات.
(*) بما في ذلك مناقصات مبادلة رقاع الخزينة.

وعرفت السّوق الأوّلية في سنة 2025 زيادة بنسبة 9,3٪ في حجم إصدارات رقاع الخزينة لتبلغ 16.175 مليون دينار (مقابل 14.795 مليون دينار في نهاية سنة 2024). وهيمنت رقاع الخزينة القابلة للتنظير على هذه الإصدارات، حيث استأثرت بـ 76,5٪ من إجمالي الإصدارات أي 12.367 مليون دينار. مع الاشارة إلى قيام الدّولة بإنجاز مناقصتين لمبادلة رقاع الخزينة بمبلغ إجمالي قدره 840 مليون دينار.

رسم بياني عدد 6-6: تطور إصدارات رقاع الخزينة (بملايين الدنانير)

المصدر : التونسية للمقاصة

وارتفعت إصدارات الشركات عبر طرح الأوراق للمساهمة العامة من 365 مليون دينار في سنة 2024 إلى 495 مليون دينار في سنة 2025، حيث تم إنجازها في السوق الرقاعية وذلك في ظل غياب إصدارات سندات رأس المال. وتم إصدار السندات الرقاعية حصريا من قبل البنوك ومؤسسات الإيجار المالي ومؤسسات التمويل الصغير.

وعلى مستوى السوق الثانوية، سجل مؤشر تونينداكس أداء إيجابيا ملحوظا حيث ارتفع بنسبة 35,1٪ ليبلغ 13.449,95 نقطة في نهاية سنة 2025. ويعكس هذا التطور الديناميكية الإيجابية المسجلة في سوق البورصة، كما يتضح من مؤشرات النشاط التي نشرتها الشركات المدرجة في سنة 2025، والتي أظهرت زيادة إجمالية في الإيرادات بنسبة 5,3٪ مقارنة بسنة 2024. وسجلت المؤشرات القطاعية نتائج إيجابية إجمالا مع ارتفاع 10 مؤشرات، بما في ذلك مؤشر البنوك، من بين الإثني عشر مؤشرا التي تمّ نشرها.

وفي هذا السّياق، سجّلت رسملة البورصة نموا بنسبة 31٪ لتبلغ 34.666 مليون دينار، أي ما يعادل 20,5٪ من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية ديسمبر 2025، حيث اتسمت بهيمنة القطاع المالي الذي استحوذ على 54٪ من هذه الرسملة.

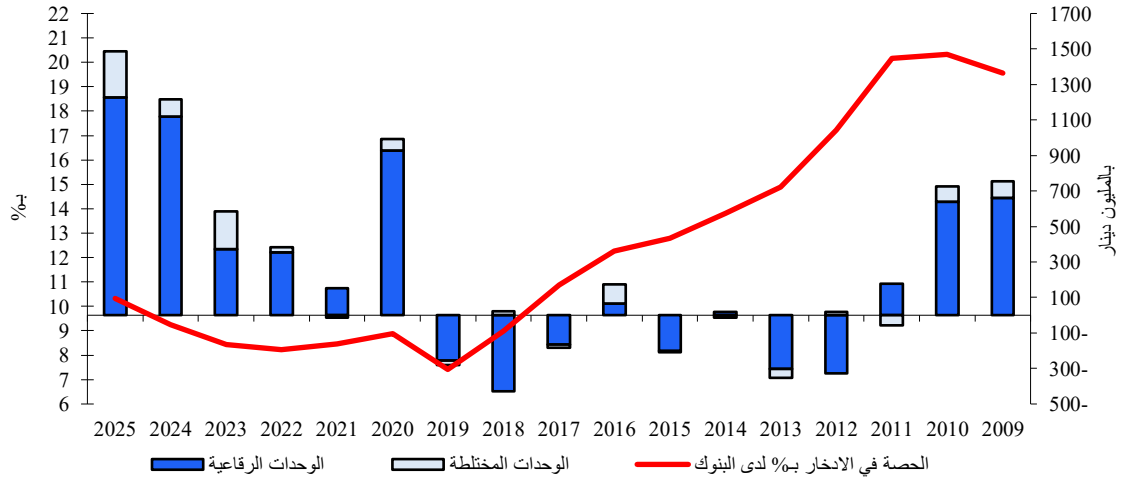
كما ارتفع حجم المعاملات في البورصة بنسبة 73,2٪ ليزداد من 1.767 مليون دينار في 2024 إلى 3.060 مليون دينار في 2025، أي بمعدّل حجم يومي للتبادل قدره 12,3 مليون دينار في 2025 مقابل 7 مليون دينار في 2024. ومثلت حصة معاملات الكتل 17,9٪ من حجم التداول في البورصة، أي 548 مليون دينار مقابل 432 مليون دينار في سنة 2024.

أمّا بالنسبة للاستثمار الأجنبي في المحفظة، فقد انخفضت حصّته في رسملة البورصة بشكل طفيف لتبلغ 18,9٪ في نهاية سنة 2025 مقابل 19,6٪ في السنة الماضية، مع حاصل صاف إيجابي للمبادلات المنجزة

من قبل المستثمرين الأجانب على الأسهم المدرجة بالبورصة بقيمة 52,6 مليون دينار مقابل حاصل صاف سلبي قدره 96 مليون دينار في سنة 2024.

وعلى مستوى آخر، واصلت أنشطة مؤسّسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية ديناميكيتها الإيجابية خلال سنة 2025 مع زيادة في صافي الأصول بنسبة 21,3٪ لتبلغ 8.497 مليون دينار، رغم الانخفاض الطفيف في عدد مؤسّسات التوظيف الجماعي الناشطة إلى 126 وحدة مقابل 127 وحدة في نهاية سنة 2024. وتظل هذه الأصول موجهة أساسا إلى الوحدات الرّقاعية بقائم بلغ 7.254 مليون دينار، أي 85,4٪ من مجموع الأصول الصافية. وفي جانب آخر، ارتفع المردود السنوي لهذه المؤسسات إلى 8,1٪ في سنة 2025 مقابل 6,5٪ في سنة 2024.

رسم بياني عدد 6-7: تغير الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وحصتها في الادخار البنكي



المصدر : البنك المركزي التونسي وهيئة السوق المالية

الوضعية المالية للبنك المركزي

تحليل الوضعية المالية والنتائج

بلغ مجموع موازنة البنك المركزي التونسي عند إقفال السنة المحاسبية 2025 ما قدره 56.486,7 مليون دينار مقابل 54.427,7 مليون دينار سنة 2024، أي بارتفاع سنوي قدره 2.059 مليون دينار أو بنسبة 3,8٪.

ويُفسَّر هذا الارتفاع أساسًا، **على مستوى بنود الأصول**، بارتفاع التسهيلات الممنوحة للدولة بـ 5.950 مليون دينار، وتطوّر موجودات البنك المركزي التونسي من الذهب بـ 560,7 مليون دينار .وقد تحقّق هذا التطوّر رغم انخفاض كل من الموجودات من العملة الأجنبية بمقدار 2.249,4 مليون دينار، وكذلك السندات المشتراة بصفة باتّة بمقدار 2.079,3 مليون دينار.

وعلى مستوى بنود الخصوم، يُعزى الارتفاع أساسًا إلى زيادة الأوراق والقطع النقدية في التداول من سنة إلى أخرى بـ 4.282,1 مليون دينار أو بنسبة 19٪. كما شهد بند "الالتزامات بالعملة الأجنبية تجاه الوسطاء المقبولين "تطورًا بـ 200,5 مليون دينار.

غير أنّ هذا التطور تمّ التخفيف من حدّته جزئيًا بفعل تراجع الحسابات الجارية للبنوك والمؤسسات المالية بمقدار 855,9 مليون دينار، والالتزامات الأخرى بالعملات الأجنبية بمقدار 663,8 مليون دينار، والحساب المركزي للحكومة بمقدار 530,8 مليون دينار، وكذلك الالتزامات تجاه البنوك المرتبطة بعمليات السياسة النقدية التي انخفضت بمقدار 455 مليون دينار.

أما بالنسبة إلى الأموال الذاتية قبل احتساب نتيجة السنة المحاسبية، فقد ارتفعت من 1.568,7 مليون دينار في نهاية سنة 2024 إلى 1.830,2 مليون دينار في نهاية سنة 2025، أي بزيادة قدرها 261,5 مليون دينار وذلك أساسا نتيجة تدعيم احتياطيات البنك عند توزيع نتيجة السنة المحاسبية 2024 بـ 261 مليون دينار.

ويتوزع هذا المبلغ كما يلي:

- 66 مليون دينار بعنوان تكوين احتياطي يتعلق بالجزء الغير محرّر من مساهمات البنك المركزي التونسي.
- 130 مليون دينار لتعزيز احتياطي الصمود.
- 60 مليون دينار لتعزيز احتياطي البناءات.
- 5ملايين دينار لتعزيز احتياطي الصندوق الاجتماعي.

من جهتها بلغت **نتيجة السنة المحاسبية** 1.153,9 مليون دينار مقابل 1.363,3 مليون دينار في السنة السابقة، أي بتراجع قدره 209,4 مليون دينار أو بنسبة 15,4٪.

وتتمثّل الأرقام الرّئيسية للموازنـة ولقائمة النتائج لسنة 2025 في الآتي:

جدول عدد 1: الأرقام الرئيسية

بملايين الدنانير	2025	2024	التغيرات بـ م د	التغيّرات بـ ٪
مـجـمـوع الأصول	56.486,7	54.427,7	2.059,0	3,8
مـجـمـوع الخصوم	53.502,5	51.495,7	2.006,8	3,9
مجموع الأموال الذاتية قبل احتساب نتيجة السنة المحاسبية	1.830,2	1.568,7	261,5	16,7
مجموع الإيرادات	2.073,8	2.442,0	368,2-	15,1-
مجموع الأعباء	919,9	1.078,7	158,8-	14,7-
نتيجة الاستغلال	1.153,9	1.363,3	209,4-	15,4-
الحجم الإجمالي لإعادة التمويل	11.594,0	13.104,3	1.510,3-	11,5-

1- أهمّ تغيّرات بنود الموازنة

على مستوى بنود الأصول، تتمثل أهم التغيرات فيما يلي:

➢ ***الموجودات بالعُملة الأجنبية***

سجّلت الموجودات بالعملة الأجنبية تراجعًا بـ 2.249,4 مليون دينار أو بنسبة 8,2٪ لتبلغ 25.134,4 مليون دينار في نهاية السنة المحاسبية 2025 مقابل 27.383,8 مليون دينار في نهاية السنة السابقة.

ويُعزى هذا التطوّر أساسًا إلى العجز المسجّل في صافي تدفّقات الخزينة الذي حافظ على مستوى مرتفع، على غرار السنة السابقة، وذلك في سياق يتّسم باستمرار الصعوبات في النفاذ إلى التمويلات الخارجية. وفي هذا الإطار، بلغت السحوبات المنجزة لفائدة الدولة 1.920 مليون دينار، متأتية بالأساس من قروض ممنوحة من قبل البنك الأوروبي للاستثمار (330 مليون دينار)، والبنك الدولي (310 ملايين دينار)، والبنك الإفريقي للتنمية (260 مليون دينار).

بلغت تسديدات خدمة الدين الخارجي العمومي حوالي 10.000 مليون دينار خلال سنة 2025. وشملت عمليات السداد المُنجزة خلال سنة 2025 تسديد أصل الدين والفوائد المتعلقة بالقرض الرقاعي "يوروبند " الصادر سنة 2015، بقيمة جملية قدرها 1.028,8 مليون دولار أمريكي (3.274,6 مليون دينار)، إضافة إلى تسديد استحقاقات بعنوان قروض صندوق النقد الدولي بما يعادل 376 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، أي ما يناهز 1.434,1 مليون دينار، وذلك في إطار برنامجي التسهيل الائتماني الممدّد وأداة التمويل السريع.

ويذكر أنّ استمرار الأداء الإيجابي للقطاعات المدرة للعملات الأجنبية ساهم في الحدّ من انعكاسات هذا العجز على مستوى موجودات البنك من العملة الأجنبية. فقد مكّن تحسّن العائدات السياحية ومداخيل التونسيين المقيمين بالخارج البنك المركزي التونسي من إنجاز صافي مشتريات من الأوراق النقدية الأجنبية خلال سنة 2025 في حدود 4.700 مليون دينار، مما ساهم في تعزيز رصيد الموجودات.

جدول عدد 2: تركيبة الموجودات من العُملة الأجنبية (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

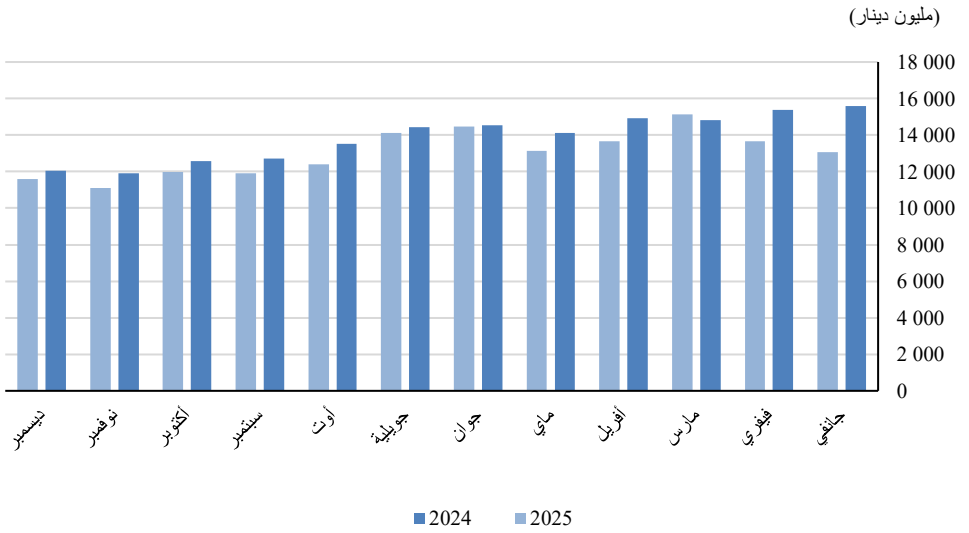
بملايين الدنانير	2025		2024	
	المبلغ	الحصة	المبلغ	الحصة
محفظة السندات	15.915,6	٪63	14.670,0	**٪54**
الموجودات المودعة	6.276,8	٪25	7.752,0	**٪28**
الموجودات تحت الطلب	1.592,1	٪6	3.532,9	**٪13**
موجودات أخرى[1]	1.349,9	٪6	1.428,9	**٪5**
المجموع	**25.134,4**	**٪100**	**27.383,8**	**٪100**

[1] تتضمن الموجودات الأخرى ما يلي :موجودات الأوراق النقدية الأجنبية والأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرف بالوكالة والصكوك بالعملة الأجنبية وحسابات لغير مقيمين مدينة بالعُملة الأجنبية.

➢ إعادة تمويل الجهاز المصرفي

فيما يتعلق بإعادة تمويل القطاع المصرفي، سجّل حجم التسهيلات الممنوحة للبنوك في إطار عمليات السياسة النقدية انخفاضًا قدره 1.510,3 مليون دينار، أي بنسبة 11,5٪، ليبلغ 11.594 مليون دينار في نهاية السنة المحاسبية 2025 مقابل 13.104,3 مليون دينار في السنة السابقة. ويعكس هذا التطور تراجع احتياجات البنوك من السيولة مقارنة بسنة 2024.

رسم بياني عدد 1: الحجم الإجمالي لإعادة التمويل



ويُعزى هذا الانخفاض أساسًا إلى تراجع قائم السندات المشتراة بصفة باتّة في إطار عمليات السوق المفتوحة، والتي تتكوّن من رقاع خزينة قابلة للتنظير (BTA) وسندات خزينة قصيرة الأجل (BTC). وقد بلغ هذا القائم 3.746 مليون دينار في نهاية سنة 2025 مقابل 5.825,3 مليون دينار في السنة السابقة، أي بانخفاض قدره 2.079,3 مليون دينار، ما يعادل تراجعًا بنسبة 35,7٪. وتجدر الإشارة إلى أنه تم حلول أجل استحقاق خطّين من رقاع الخزينة القابلة للتنظير وسبعة خطوط من سندات الخزينة قصيرة الأجل بمبلغ جملي قدره 5.576,7 مليون دينار.

في المقابل، تراجع لجوء البنوك إلى تسهيلات الإقراض لمدة 24 ساعة بشكل ملحوظ، مسجّلًا انخفاضًا قدره 641 مليون دينار، أي بنسبة 46,3٪، حيث انتقل رصيدها من 1.384 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2024 إلى 743 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025. كما تراجعت عمليات إعادة التمويل لأجل شهر واحد بمقدار 361 مليون دينار مقارنة بتاريخ 31 ديسمبر 2024. وبحساب المعدلات السنوية، شهد قائم عمليات إعادة التمويل لأجل شهر واحد تقلصًا ملحوظًا، حيث تراجع من 566,5 مليون دينار إلى 133,1 مليون دينار من سنة إلى أخرى.

وقد تمّ احتواء هذا التراجع جزئيًا بارتفاع العمليات الرئيسية لإعادة التمويل لمدة سبعة أيام، التي شكّلت 64,1٪ من إجمالي هذه التدخلات في نهاية سنة 2025. وبلغ مجموع قيمتها 5.300 مليون دينار، مسجّلة زيادة قدرها 12,8٪ مقارنة بـ 4.700 مليون دينار في السنة السابقة.

كما سجّلت عمليات إعادة التمويل بأجل ستة أشهر ارتفاعًا قدره 516 مليون دينار خلال السنة المحاسبية، حيث ارتفعت من 1.705 مليون دينار إلى 2.221 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025.

بالمقابل، سجلت تسهيلات الإيداع انخفاضاً قدره 455 مليون دينار، أي بنسبة 52,2٪، لتقتصر على 416 مليون دينار في نهاية سنة 2025، مقابل 871 مليون دينار في نهاية السنة السابقة.

يذكر أن إعادة تمويل البنوك تتم مقابل تقديم ضمانات، تتكون من سندات الخزينة والديون الجارية، والتي بلغت قيمتها في نهاية ديسمبر 2025، على التوالي، 3.462,8 مليون دينار و4.896,5 مليون دينار.

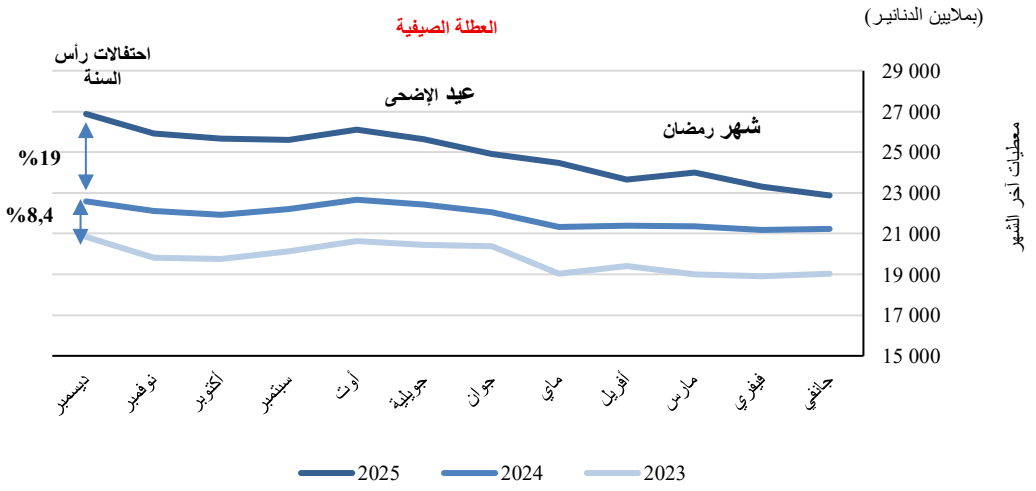
أما على مستوى بنود الخصوم، فتتمثل أهم التغيرات المسجلة فيما يلي:

➢ *التداول النقدي*

إِسْتَمَرّ مستوى الأوراق والقطع النقدية المتداولة في نسقه التصاعدي الذي شهده خلال السنوات الأخيرة، ليسجل زيادة سنوية قدرها 4.282,1 مليون دينار، ويبلغ 26.876,8 مليون دينار في موفى 2025 مقابل 22.594,7 مليون دينار في سنة 2024. كما حافظت الأوراق النقدية على وزنها المهيمن ضمن التداول النقدي، مستحوذةً على حصة بـ 98٪ من إجمالي العملة المتداولة..

وتجدر الإشارة إلى أن معدل نمو التداول النقدي السنوي قد تسارع بشكل ملحوظ من سنة إلى أخرى، حيث بلغ 19٪ خلال الفترة الممتدة من نهاية ديسمبر 2024 إلى نهاية ديسمبر 2025، مقارنة بـ 8,4٪ خلال الفترة الممتدة من نهاية ديسمبر 2023 إلى نهاية ديسمبر 2024.

رسم بياني عدد 2: التطورات الشهرية للتداول النقدي



➢ *حسابات الحكومة*

سجّل الحساب المركزي للحكومة انخفاضًا من سنة إلى أخرى، حيث انتقل رصيده من 1.882,4 مليون دينار في نهاية سنة 2024 إلى 1.351,6 مليون دينار في نهاية سنة 2025، أي بتراجع قدره 530,8 مليون دينار، أو -28,2٪.

وتجدر الاشارة إلى أن البنك المركزي التونسي قد قام بمنح تسهيلات بإجمالي 6.850 مليون دينار، منها 300 مليون دينار بعنوان تسهيلات 2024 و6.550 مليون دينار مسندة بعنوان سنة 2025.

كما قامت الخزينة بتاريخ 18 ديسمبر 2025 بتسديد مبلغ 900 مليون دينار بعنوان القسط الرابع والأخير المُستحق من التسهيلات الممنوحة للدولة في سنة 2020 من قبل البنك المركزي التونسي بمبلغ جملي قدره 2.810 مليون دينار.

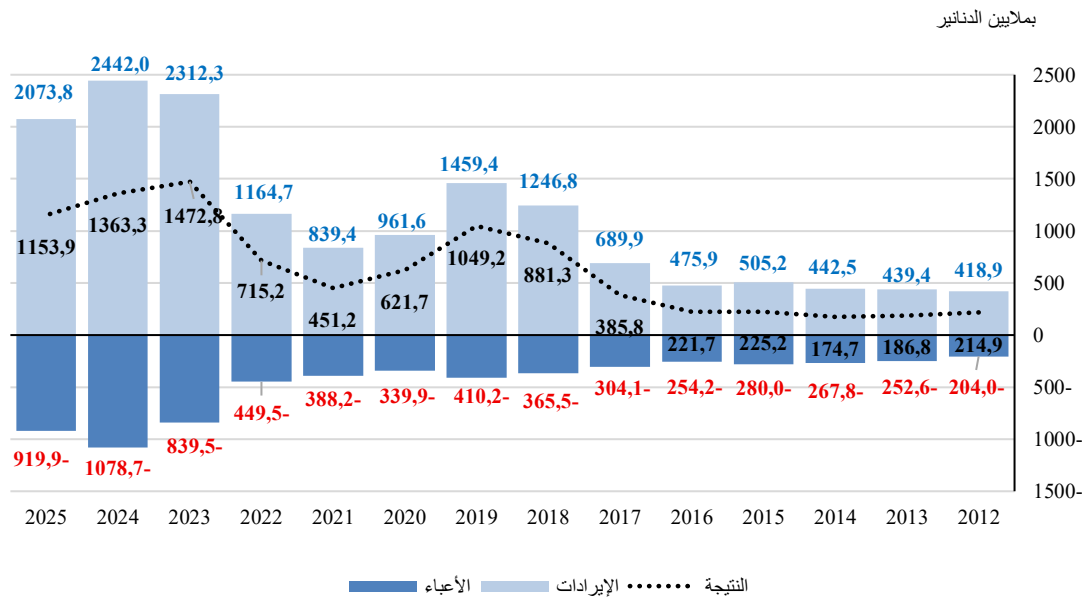
علاوة على ذلك، تجدر الإشارة إلى أنه بسبب التدفقات الهامة للإيرادات والنفقات، شهد الحساب المركزي للحكومة تغيّرات كبيرة طوال السنة المحاسبية 2025. اذ تراوح رصيد الحساب بين 309,2 مليون دينار، المسجل في 13 جوان 2025، و4.409,9 مليون دينار في 28 جانفي 2025، وذلك إثر صرف القسط الثاني

البالغ 1.400 مليون دينار من التسهيلات الممنوحة من البنك المركزي التونسي إلى الخزينة العامة للدولة بعنوان سنة 2025.

2- أهمّ تغيّرات بنود قائمة النتائج

عند إقفال السنة المحاسبية 2025، بلغت نتيجة استغلال البنك المركزي التونسي 1.153,9 مليون دينار مقابل 1.363,3مليون دينار خلال السنة الماضية، أي بانخفاض قدره 209,4 مليون دينار أو بنسبة 15,4٪. ويعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى انخفاض عائدات العمليات بالعملة الأجنبية وتراجع عائدات عمليات التدخل في السوق النقدية.

رسم بياني عدد 3: تطور الإيرادات والأعباء والنتيجة



➢ *إيرادات عمليات التدخل في السوق النقدية*

سجّلت الإيرادات المتأتية من عمليات التدخل في السوق النقدية والتي تمثل أهم بند في قائمة نتائج البنك، بحصة 56٪ من إجمالي عائدات البنك المركزي التونسي، انخفاضًا قدره 116,9 مليون دينار، أي بنسبة 9,1٪ لتبلغ 1.161 مليون دينار في نهاية سنة 2025 مقابل 1.277,9 مليون دينار في السنة السابقة.

ويُعزى هذا التراجع أساسًا إلى انخفاض الفوائد المرتبطة بالسندات المشتراة بصفة باتة، والتي تقلصت بمقدار 326,6 مليون دينار (أي بنسبة 45 %) لتبلغ 399,9 مليون دينار مقابل 726,5 مليون دينار في سنة 2024.

كما تراجعت العائدات المرتبطة بعمليات إعادة التمويل لمدة شهر وعمليات مقايضة الصرف على التوالي بمقدار 36 مليون دينار و1,4 مليون دينار، حيث انتقلت العائدات المرتبطة بعمليات إعادة التمويل لمدة شهر من 46,7 مليون دينار في موفى سنة 2024 إلى 10,7 مليون دينار في موفى سنة 2025، في حين بلغت عائدات عمليات مقايضة الصرف صفرًا في موفى سنة 2025 مقابل 1,4 مليون دينار قبل سنة.

وفي المقابل، ارتفعت الفوائد المرتبطة بعمليات إعادة التمويل طويلة الأجل (لمدة ستة أشهر) بشكل ملحوظ بقيمة 186,7 مليون دينار، لتنتقل من 19,8 مليون دينار في موفى ديسمبر 2024 إلى 206,5 مليون دينار في موفى ديسمبر 2025.

كما سجلت الفوائد المتأتية من المشتريات المنجزة في إطار طلبات العروض زيادة قدرها 42,7 مليون دينار لتبلغ 437,7 مليون دينار مقابل 395 مليون دينار قبل سنة.

بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت العائدات المتأتية من تسهيلات القروض لمدة 24 ساعة بمقدار 17,8 مليون دينار، أي بنسبة 20,1٪ لتصل إلى 106,3 مليون دينار مقابل 88,5 مليون دينار في موفى ديسمبر 2024.

ويفصّل مجموع إيرادات عمليات التدخل في السوق النقدية كما يلي:

جدول عدد 3: إيرادات عمليات التدخل في السوق النقدية (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

	2025	2024	التغيرات بـ ٪
فوائد التدخل في السوق النقدية في شكل شراء على طلبات العروض	437,7	395,0	**10,8**
فوائد على تسهيلات القروض ليوم واحد	106,3	88,5	**20,1**
إيرادات على السندات المشتراة بصفة باتة	399,9	726,5	**45,0-**
الفارق الإيجابي على عمليات مقايضة الصرف	-	1,4	**100,0-**
فوائد على عمليات التدخل في السوق النقدية في شكل عمليات إعادة التمويل بأجل شهر واحد	10,6	46,7	**77,3-**
فوائد على عمليات التدخل في السوق النقدية في شكل عمليات إعادة تمويل بأجل ستة أشهر	206,5	19,8	**942,9**
المجموع	**1.161**	**1.277,9**	**9,1-**

➢ *فوائد التوظيفات الآجلة بالعملة الأجنبية*

شهدت فوائد التوظيفات لأجل بالعملة الأجنبية (إيداعات بنكية والسندات بالعملة الأجنبية) انخفاضا قدره 61,7 مليون دينار، مقارنة بالسنة السابقة لتبلغ 427,3 مليون دينار عند إقفال السنة المحاسبية 2025 مقابل 489 مليون دينار قبل سنة. ويُفسر ذلك أساسا بالانخفاض المسجل على مستوى الفوائد المحصّلة على الإيداعات البنكية بالعملة الأجنبية والذي بلغ 171,8 مليون دينار، حيث تراجعت من 354,4 مليون دينار في نهاية سنة 2024 إلى 182,6 مليون دينار في نهاية سنة 2025.

في المقابل، شهدت الفوائد على السندات بالعملة الأجنبية تطورا خلال سنة 2025، حيث انتقلت من 115,9 مليون دينار في 2024 إلى 221,7 مليون دينار في نهاية السنة المحاسبية 2025، أي بزيادة قدرها 105,8 مليون دينار أو 91,3٪.

وتجدر الإشارة أيضا إلى أن الفوائد على الأموال المعهودة للتصرف الخارجي شهدت تحسنًا طفيفًا إذ ارتفعت بـ 4,3 مليون دينار، لتنتقل من 18,7 مليون دينار في نهاية سنة 2024 إلى 23 مليون دينار في 31 ديسمبر 2025.

جدول عدد 4: فوائد التوظيفات الآجلة بالعملة الأجنبية (بملايين الدنانير، ما عدا إشارة مغايرة)

	2025	2024	التغيرات بـ ٪
فوائد على السندات بالعملة الأجنبية	221,7	115,9	**91,3**
فوائد على الودائع بالعملة الأجنبية	182,6	354,4	**48,5-**
فوائد على الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرف بالوكالة	23	18,7	**23,0**
المجموع	**427,3**	**489,0**	**12,6-**

➢ *إيرادات العمليات مع المؤسسات الدولية*

سجلت الإيرادات على العمليات مع المؤسسات الدولية انخفاضا بـ 7,2 مليون دينار، لتنتقل من 22,2 مليون دينار عند إقفال السنة المحاسبية 2024 إلى 15 مليون دينار في السنة الموالية. ويعود هذا الانخفاض بشكل

رئيسي إلى تراجع العائد المتأتي من الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي، حيث انخفض مبلغها بمقدار 4,5 مليون دينار، من 17,6 مليون دينار إلى 13,1 مليون دينار.

➢ ***الفوائد المدفوعة على العمليات بالعملة الأجنبية***

انخفضت الفوائد المدفوعة على العمليات بالعملة الأجنبية بـ 116 مليون دينار (-20,3)، حيث انتقلت من 570,1 مليون دينار في نهاية سنة 2024 إلى 454,2 مليون دينار بعد سنة. ويُعزى هذا التطور أساسًا إلى:

• تراجع الفوائد التي دفعها البنك المركزي التونسي في إطار تدخلاته في السوق النقدية بالعملة الأجنبية بمقدار 90,1 مليون دينار، حيث بلغت 296,1 مليون دينار في موفى سنة 2025 مقابل 386,2 مليون دينار قبل سنة، وذلك أساسًا نتيجة انخفاض معدلات الفائدة المرجعية الدولية؛

• انخفاض الفوائد المدفوعة على مختلف الودائع بالعملة الأجنبية لتتراجع إلى 157,9 مليون دينار عند اختتام السنة المحاسبية 2025 مقابل 182,9 مليون دينار في موفى سنة 2024.

➢ ***أعباء أخرى على العمليات بالعملة الأجنبية***

سجّل هذا البند انخفاضاً قدره 37,1 مليون دينار، أي بنسبة 60٪، حيث انخفضت من 61,8 مليون دينار إلى 24,7 مليون دينار بين موفى سنتي 2024 و2025. ويُعزى هذا التطور أساسًا إلى تقلص الخسائر المسجّلة على عمليات الصرف الجارية، التي تراجعت بمقدار 38,9 مليون دينار. كما يُفسَّر بانخفاض الخسائر الناتجة عن التفويت في سندات التوظيف، التي تراجعت من 1,9 مليون دينار إلى 0,2 مليون دينار، فضلًا عن تقلّص الخسائر المسجّلة على الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرّف بالوكالة في إطار عقود إدارة خارجية، والتي بلغت 1,1 مليون دينار مقابل 3,3 مليون دينار في موفى سنة 2024.

غير أنّ هذا التطور تمّ الحدّ من تأثيره بفعل ارتفاع توزيع علاوة الإصدار على السندات بالعملة الأجنبية، التي ارتفعت من 3,5 مليون دينار في موفى سنة 2024 إلى 16,2 مليون دينار في موفى سنة 2025، أي بزيادة قدرها 12,7 مليون دينار.

➢ ***أعباء الاستغلال***

سجلت أعباء الاستغلال ارتفاعا سنويا بـ 1,8 مليون دينار، حيث انتقلت من 185,6 مليون دينار في نهاية سنة 2024، إلى 187,4 مليون دينار في نهاية سنة 2025. ويُعزى هذا الارتفاع بالأساس الى زيادة الأعباء العامة للاستغلال بـ 1,9 مليون دينار.

3- جدول التعهدات خارج الموازنة

فيما يتعلّق بجدول التعهدات خارج الموازنة، تجدر الإشارة إلى أن التعهدات المسلّمة سجلت انخفاضا بمقدار 6.222,3 مليون دينار، وذلك نتيجة تراجع قائم التعهدات المسلّمة في إطار القروض الخارجية بـ 6.279,8 مليون دينار، حيث تراجع من 17.943,5 مليون دينار في نهاية سنة 2024 إلى 11.663,7 مليون دينار في نهاية سنة 2025.

ويُعزى هذا التطوّر بالأساس إلى انخفاض رصيد القروض الرقاعية بمقدار 3.729 مليون دينار، وذلك عقب السداد الكامل للقرض الرقاعي "يوروبند" الصادر في سنة 2015، بما في ذلك أصل الدين والفوائد، بقيمة جملية قدرها 1.028,8 مليون دولار أمريكي بتاريخ 29 جانفي 2025.

كما يُفسَّر هذا الانخفاض أيضًا بتراجع رصيد القروض الأخرى بمقدار 2.550,7 مليون دينار، حيث انتقل من 9.059,4 مليون دينار في نهاية سنة 2024 إلى 6.508,7 مليون دينار في نهاية سنة 2025.

من ناحية أخرى، سجّلت الالتزامات والضمانات المستلمة ارتفاعًا قدره 122,6 مليون دينار، حيث ارتفعت من 8.265,3 مليون دينار في سنة 2024 إلى 8.387,9 مليون دينار في سنة 2025. ويُعزى هذا الارتفاع أساسًا إلى الضمانات المستلمة لتغطية عمليات إعادة التمويل، التي ارتفعت بمقدار 120,5 مليون دينار من سنة إلى أخرى.

القوائم المالية وتقرير مراقبي الحسابات

الموازنة المختومة في 31 ديسمبر 2025

(بالدينار التونسي)

الأصـول	الإيضاحات	2025/12/31	2024/12/31
رصيد الذهب	1	1 671 373 426	1 110 679 901
المساهمة في المؤسّسات الدولية	2	2 371 793	2 371 793
مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدّولي	3	492 616 583	504 295 328
موجودات وتوظيفات حقوق السّحب الخاصّة	4	38 559 809	130 102 413
موجودات العملة الأجنبيّة	5	25 134 364 859	27 383 765 871
تسهيلات للبنوك مرتبطة بعمليات السياسة النقدية	6	8 264 000 000	8 150 000 000
سندات مشتراة في إطار عمليات السوق المفتوحة	7	3 745 959 851	5 825 251 603
تسبقة للدّولة مقابل المساهمة في صندوقي النّقد	8	2 326 384 301	2 385 030 664
تسهيلات ممنوحة للدولة	9	13 550 000 000	7 600 000 000
محفظة المساهمات	10	243 333 283	265 423 293
الأصول الثابتة	11	159 553 759	171 953 217
مدينون مختلفون	12	73 145 482	62 348 791
حسابات انتظار وللتسوية	13	785 007 961	836 508 893
مجموع الأصول		**56 486 671 107**	**54 427 731 767**

إن الإيضاحات المرافقة تشكل جزءا من القوائم المالية

الموازنة المختومة في 31 ديسمبر 2025

(بالدينار التونسي)

الخصوم والأموال الذاتية	الإيضاحات	2025/12/31	2024/12/31
الخصوم			
الأوراق والقطع النقدية في التداول	14	26 876 781 239	22 594 681 599
الحسابات الجارية للبنوك والمؤسسات المالية		705 493 548	1 561 429 746
الحساب المركزي للحكومة	15	1 351 581 093	1 882 367 671
الحسابات الخاصة للحكومة	16	2 174 960 631	2 112 560 636
مخصّصات حقوق السحب الخاصّة	17	1 087 216 350	1 135 524 122
حسابات جارية بالدينار باسم المنظمات الأجنبية	18	1 716 092 821	1 758 347 126
التزامات تجاه البنوك مرتبطة بعمليات السياسة النقدية	19	416 000 000	871 000 000
التزامات بالعملة الأجنبية تجاه الوسطاء المقبولين	20	10 474 083 488	10 273 629 536
حسابات غير مقيمين بالعملة الأجنبية	21	6 932 523	52 190 043
التزامات أخرى بالعملة الأجنبية	22	2 914 450 000	3 578 240 000
قيم قيد الاستخلاص	23	3 148 766	4 733 663
فوارق التحويل وإعادة التقييم	24	4 633 920 855	4 540 748 516
دائنون مختلفون	25	181 823 653	160 733 996
حسابات انتظار وللتسوية	26	960 047 431	969 533 065
مجموع الخصوم		53 502 532 398	51 495 719 719
الأموال الذاتية	27		
رأس المال		6 000 000	6 000 000
الاحتياطيات		1 824 150 896	1 562 532 220
أموال ذاتية أخرى		84 814	133 278
مجموع الأموال الذاتية قبل احتساب نتيجة السنة المحاسبية		1 830 235 710	1 568 665 498
نتيجة السنة المحاسبية		1 153 902 999	1 363 346 550
مجموع الأموال الذاتية قبل التخصيص		2 984 138 709	2 932 012 048
مجموع الخصوم والأموال الذاتية		**56 486 671 107**	**54 427 731 767**

إن الإيضاحات المرافقة تشكل جزءا من القوائم المالية

جدول التعهدات خارج الموازنة في 31 ديسمبر 2025

(بالدينار التونسي)

	الإيضاحات	2025/12/31	2024/12/31
	28		
التعهدات والضمانات المُسلّمة		**14 196 495 129**	**20 418 765 058**
تعهدات مُسلّمة في إطار القروض الخارجية		**11 663 742 219**	**17 943 470 168**
قروض رقاعية		5 155 052 606	8 884 077 318
قروض خارجية أخرى		6 508 689 613	9 059 392 850
تعهدات مسلّمة مقابل مخصصات حقوق السحب الخاصة		**2 082 752 910**	**2 175 294 890**
تعهدات مسلّمة مقابل عمليات التسهيلات		**450 000 000**	**300 000 000**
التعهدات والضمانات المُستلمة		**8 387 854 894**	**8 265 259 597**
ضمانات مُستلمة لتغطية عمليات إعادة التمويل		**8 359 340 788**	**8 238 821 706**
ديون جارية		3 462 813 964	5 158 810 692
رقاع خزينة قابلة للتنظير		4 896 526 824	3 080 011 014
تعهدات أخرى مُستلمة		**28 514 106**	**26 437 891**
الضمانات الوقتية المُستلمة		736 216	1 212 875
الضمانات النهائية المُستلمة		27 777 890	25 225 016
تعهدات أخرى		**1 228 236**	**1 477 730**
أوراق نقدية محجوزة ومودعة لدى البنك المركزي التونسي		1 228 236	1 477 730

إن الإيضاحات المرافقة تشكل جزءا من القوائم المالية

قائمة النتائج في 31 ديسمبر 2025

(بالدينار التونسي)

	الإيضاحات	2025/12/31	2024/12/31
الإيرادات			
إيرادات من عمليات التدخل في السوق النقدية	29	1 161 046 501	1 277 862 535
فوائد التوظيفات الآجلة بالعملة الأجنبية	30	427 316 835	489 035 136
إيرادات أخرى لعمليات بالعملة الأجنبية	31	368 776 606	529 803 108
إيرادات العمليات مع المؤسسات الدولية	32	14 966 352	22 217 399
فوائد على حسابات البنوك والمؤسسات المالية		628 470	724 772
إيرادات مختلفة	33	92 390 797	111 437 544
استرداد مدّخرات للمخاطر والأعباء		7 392 349	8 485 958
استرداد مدّخرات لانخفاض قيمة المساهمات		1 319 126	2 486 269
مجموع الإيرادات		**2 073 837 036**	**2 442 052 721**
الأعباء			
أعباء عمليات التدخل في السوق النقدية	34	77 088 471	53 778 562
فوائد مدفوعة على العمليات بالعملة الأجنبية	35	454 205 734	570 150 408
أعباء أخرى على العمليات بالعملة الأجنبية	36	24 654 259	61 800 703
أعباء العمليات مع المؤسسات الدولية	37	97 387 306	130 213 740
أعباء مختلفة		1 030 276	594 588
أعباء الموظفين	38	152 579 640	152 687 486
الأعباء العامة للاستغلال	39	34 863 437	32 926 469
أعباء صنع الأوراق والقطع النقدية	40	28 763 024	9 316 000
مخصّصات استهلاكات الأصول الثابتة		21 181 926	22 657 950
مخصّصات المدّخرات للمخاطر والأعباء	41	28 179 964	44 580 265
مجموع الأعباء		**919 934 037**	**1 078 706 171**
نتيجة السنة المحاسبية		**1 153 902 999**	**1 363 346 550**

إن الإيضاحات المرافقة تشكل جزءا من القوائم المالية

الإيضاحات حول القوائم المالية للبنك المركزي التونسي
المختومة في 31 ديسمبر 2025

I- الإطار القانوني والمرجع المحاسبي

يتمّ إعداد القوائم المالية للبنك المركزي التونسي وفقا لأحكام القانون عدد 35 لسنة 2016 المؤرخ في 25 أفريل 2016 والمتعلق بضبط النظام الأساسي للبنك المركزي التونسي، من جهة، وللنظام المحاسبي التونسي، مع مراعاة خصوصيات نشاط البنك المركزي، من جهة أخرى.

تتكون القوائم المالية للبنك المركزي التونسي من:

- الموازنة،
- جدول التعهدات خارج الموازنة،
- قائمة النتائج،
- والإيضاحات حول القوائم المالية.

II- المبادئ المحاسبية وقواعد التقييم

1) رصيد الذهب

تتكوّن موجودات الذهب للبنك المركزي التونسي من السبائك ومن القطع التذكارية.

تتمّ إعادة تقييم الموجودات من السبائك في آخر يوم عمل من كلّ شهر بسعر السوق باستعمال سعر الإقفال للجلسة الصباحية لبورصة لندن. ويُسجّلُ الفارق الإيجابي الكامن المترتّب عن إعادة التقييم، في جانب الخصوم بالموازنة، في حساب "فوارق إعادة التقييم"، ولا يُمكن بأيّ حال احتسابه ضمن نتائج البنك. ويُسجّلُ الفارق السلبي الكامن في الجانب المدين للحساب السالف ذكره.

عند إقفال السنة المحاسبية، يتمّ احتساب الرصيد المدين المُحتمل لهذا الحساب ضمن الأعباء.

أمّا موجودات الذهب من القطع التذكارية فتُقيّمُ بالسعر الرسمي للذهب المُحدّد بـ 0,6498475 دينار للغرام الواحد من الذهب الخالص وهو السعر المُطبّق منذ تاريخ 19 أوت 1986 بمقتضى الأمر عدد 785 لسنة 1986 المؤرخ في 18 أوت 1986.

2) الأصول والخصوم بالعملة الأجنبية

تحوّلُ الأصول والخصوم المحرّرة بالعملة الأجنبية إلى الدينار التونسي، في تاريخ الإقفال، بتطبيق " أسعار الصرف المرجعية" التي تُمثل أسعار الصرف الوسطية ([سعر الشراء + سعر البيع] / 2) كيفما يتمّ ضبطها من قبل البنك المركزي في نفس يوم الإقفال.

وتُسجّلُ الخسائر والأرباح الكامنة، المترتبة عن عملية إعادة التقييم اليومي، في حساب "فوارق التحويل". ولا تُسجل ضمن حسابات النتيجة، في آخر السنة، إلّا الخسائر الكامنة الصافية.

وكانت " أسعار الصرف المرجعية" لأهمّ العُملات الأجنبية، في موفّى السنة، كما يلي:

	2025	2024
الأورو	3,42230000	3,32350000
الدولار الأمريكي	2,91445000	3,19415000
الجنيه الأسترليني	3,92200000	4,00820000
الفرنك السويسري	3,67644000	3,53535500
الدولار الكندي	2,12670000	2,22190000
الدرهم الإماراتي	0,79359500	0,86962500
الريال السعودي	0,77714000	0,85019500
الين الياباني	0,01861170	0,02045660
حقوق السحب الخاصة	3,98575100	4,16284800

3) احتساب الإيرادات والأعباء

1.3 تسجلُ الإيرادات والأعباء باعتماد اتّفاقي "الدورية" و "مُقابلة الأعباء والإيرادات". وبالتالي، حين تُقيّدُ الإيرادات أثناء السنة المُحاسبية، فإنّه تُحدّدُ جميع الأعباء التي ساهمت في تحقيق هذه الإيرادات، ويتمُّ ربطها بهذه السنة المحاسبية نفسها.

2.3 تحوّلُ إلى الدينار التونسي الإيرادات والأعباء المترتبة عن عمليات العُملة الأجنبية بتطبيق أسعار الصرف السائدة في تاريخ تحقيقها.

3.3 عند إقفال حسابات السنة المُحاسبية، تتمّ معالجة رصيد حساب " فوارق التحويل"، حسب الحالة، كما يلي:

- إذا **كان الرصيد مدينا**، يُحوّل إلى حساب النتيجة ويدخل، تبعا لذلك، ضمن أعباء السنة المالية،
- إذا **كان الرصيد دائنا**، يظلُ المبلغ الجملي لهذا الرصيد، المُمثّل للأرباح غير المُحققة، مسجلا في حساب " فوارق التحويل".

4.3 تسجّلُ في حسابات النتيجة، كأرباح أو كخسائر صرف مُحققة، الفوارق الحاصلة بين أسعار الصرف السائدة في تاريخ العمليات بالعملة الأجنبية وأسعار الصرف المرجعية كيفما تمّ ضبطها في آخر يوم عمل من الشهر السابق للذي سُجّلت فيه العمليات المعنية.

4) الأصول الثابتة

تسجّلُ الأصول الثابتة، المادية وغير المادية، باعتماد قاعدة "التكلفة التاريخية".

وباستثناء الأراضي والأعمال الفنّية، تخضع الأصول الثابتة للاستهلاك على أقساط سنوية متساوية خلال الفترة المُتوقعة لاستعمالها وذلك بتطبيق النسب المتعارف عليها لكل فئة منها. وبالنسبة لبعض المعدات الخصوصية، كمُعدّات الخزينة، يتمّ تقدير نسبة استهلاكها بالاعتماد على خبرة مستعمليها.

تتكوّن الأصول الثابتة المادية، أساسا، من الأراضي والمباني والتجهيزات التقنية والمعدات المعلوماتية ومُعدّات الخزينة ومُعدّات النقل والمُعدّات المكتبية. وتتكون الأصول الثابتة غير المادية، بالخصوص، من البرمجيات المعلوماتية.

وفيما يلي فترات الاستهلاك المستخدمة حسب طبيعة كل أصل:

الأصول الثابتة	الفترات
البرمجيات	3 سنوات
البناءات	ما بين 10 و20 سنة
معدات وأثاث مكاتب	ما بين 3 و 10 سنوات
معدات النقل	ما بين 5 و 7 سنوات
معدات إعلامية	3 سنوات
معدات الطبع	3 سنوات
معدات الخزينة	ما بين 5 و 10 سنوات
تهيئة و تجهيز	ما بين 3 و 20 سنة
تركيب تجهيزات فنية	ما بين 3 و 10 سنوات
معدات و تجهيزات فنية	ما بين 3 و 10 سنوات

5) السندات بالعُملة الأجنبية

يتم تصنيف السندات المُشتراة في إطار إدارة الاحتياطيات من العملة الأجنبية، وفقًا للنيّة من حيازتها عند اقتنائها، في واحدة من الفئات التالية: سندات المتاجرة، سندات التوظيف أو سندات الاستثمار.

محفظة سندات المتاجرة: تتكون من السندات التي تم اقتناؤها منذ البداية بنيّة إعادة بيعها في غضون مدة قصيرة، أي خلال فترة لا تتجاوز ثلاثة أشهر، ويتميّز سوق تداولها بسيولة عالية. يتم تقييد هذا النوع من السندات بسعر الشراء، مع احتساب الفوائد المستحقة إن وُجدت. كما يتم إدراج الأرباح أو الخسائر الناتجة عن التقييم بسعر السوق في تاريخ إقفال الحسابات ضمن حساب النتيجة.

محفظة سندات الاستثمار: تتكون من سندات يتم مسكها بنيّة الاحتفاظ بها حتى حلول أجلها. ويتم إدراجها في الموازنة وفقًا للقواعد التالية:

- ✓ يتم تقييدها بتكلفة الشراء.
- ✓ الفوارق بين ثمن الشراء وقيمة الاسترداد (خصم أو علاوة) يتم استهلاكها بطريقة تساوي الأقساط على المدّة المتبقية من حياة السندات.
- ✓ فائض القيمة الكامن لا يتم احتسابه.
- ✓ يتم تسجيل ناقص القيمة الكامن فقط إذا كانت هناك مخاطر تتعلق باحتمال عجز الجهة المُصدرة لهذه السندات عن الوفاء بتعهداتها أو عندما يكون هناك احتمال قويّ بعدم قدرة البنك على الاحتفاظ بهذه السندات حتى تاريخ حلول أجلها.

محفظة سندات التوظيف: تتكون من السندات المُشتراة بنية الاحتفاظ بها لفترة أطول من ثلاثة أشهر باستثناء السندات التي يعتزم البنك الاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق والتي تستجيب لتعريف سندات الاستثمار. ويتم احتسابها وفقا للقواعد التالية:

- ✓ يتم تقييدها بتكلفة الشراء.
- ✓ الفوارق بين ثمن الشراء وقيمة الاسترداد (خصم أو علاوة) يتم استهلاكها بطريقة تساوي الأقساط على المدّة المتبقية من حياة السندات.
- ✓ ينتج عن ناقص القيمة الكامن والمُنجر عن الفرق بين القيمة الدفترية للسندات المعنية وقيمتها بسعر السوق تكوين مدّخرات لانخفاض القيمة. أما فوائض القيمة الكامنة فلا يتم احتسابها.

6) السندات بالدينار

تقيّمُ السندات المحرّرة بالدينار، والمُشتراة في إطار عمليات السوق المفتوحة، بسعر السوق كما هو في تاريخ إقفال الموازنة. ويتمّ رصد مدّخرات لانخفاض قيمة السندات في صورة تسجيل ناقص قيمة كامن ناتج عن الفارق بين القيمة الدفترية للسندات المعنية وقيمتها بسعر السوق، في حين لا تسجل فوائض القيمة الكامنة.

7) المساهمات

تتكونُ محفظة المساهمات للبنك المركزي التونسي من الأسهم المكتتبة من قبله في إطار الفصل 36 من نظامه الأساسي، والمُمثلة للحصص الراجعة له في رأس مال بعض المنظمات أو المؤسسات غير المقيمة وكذلك المؤسسات المقيمة التي يكون غرضها إدارة خدمات بنكية مشتركة. وهي مُسجّلة بتكلفة اقتنائها.

يتم تسجيل الأسهم غير المحرّرة بالكامل، بقيمتها الإجمالية (أي سعر الشراء أو الاكتتاب)، بما في ذلك الجزء المتبقي تحريره من تلك الأسهم. ولكن، لا يبرز في الموازنة سوى الجزء المحرّر منها، في حين تتمّ الإشارة إلى الجزء غير المحرّر في الإيضاحات حول القوائم المالية. علما وأنّ الأسهم المُسندة مجّانا والتي لم يترتّب عنها تدفّق مالي لا يتمّ تسجيلها مُحاسبيا.

ويتم تقييم المحفظة عند تاريخ إقفال الحسابات حسب قيمتها الاستعمالية. وتُكوّنُ مدخرات لناقص القيمة بالنسبة إلى التكلفة، في حين لا تُسجل فوائض القيمة الكامنة.

8) العمليات مع صندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي

8-1 العمليات مع صندوق النقد الدولي

8-1-1 الاكتتابات

ينجز البنك المركزي التونسي، باعتباره العون المالي للدولة التونسية، الاكتتابات التي تصادق عليها هذه الأخيرة والمتعلقة بحصة المساهمة في رأس مال صندوق النقد الدولي، بواسطة تسبقة للخزينة، بموجب أحكام الفصل 2 من القانون عدد 71 لسنة 1977 المؤرخ في 7 ديسمبر 1977، والمتعلّق بضبط علاقات البنك المركزي التونسي مع صندوق النقد الدولي من جهة وصندوق النقد العربي من جهة أخرى، وذلك سواء بالنسبة للقسط المحرّر بالعملة الأجنبية، أو بالنسبة للقسط المحرّر بالدينار التونسي. تُسجّل مبالغ هذه الاكتتابات كتسبقة للدولة في جانب الأصول لموازنة البنك وتكون مساوية للمقابل بالدينار للمبالغ المحرّرة بحقوق السحب الخاصّة.

وفي جانب الخصوم، يُسجّلُ قسط حصّة المساهمة المكتتبة بالدينار في الجانب الدائن للحساب رقم 1 لصندوق النقد الدولي. ويخضع المبلغ المكتتب بالدينار إلى إعادة تقييم سنوي للأخذ في الاعتبار تطوّر قيمة حقوق السحب الخاصّة إزاء الدينار التونسي وذلك بالرجوع إلى سعر حقوق السحب الخاصّة كيفما يضبطه صندوق النقد الدولي في 30 أفريل من كلّ سنة. ويترتب عن هذه العملية ارتفاع الرصيد الدائن للحساب رقم 1 لصندوق النقد الدولي، في جانب الخصوم، وارتفاع مبلغ التسبقة للدولة، في جانب الأصول، وذلك في حالة انخفاض قيمة الدينار إزاء حقوق السحب الخاصّة. أمّا في حالة ارتفاع قيمة الدينار، فتسجّل عمليات معاكسة لما سبق.

أمّا حصّة المساهمة المكتتبة بالعملة الأجنبية، فإنّها تظهر كذلك في بند الأصول تحت تسمية "مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي"، وذلك إضافة لاحتسابها ضمن بند "التسبقة للدولة" كيفما ذُكر آنفا. والغاية من وراء ذلك، هي إبراز بند "مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي" كإحدى مكوّنات الاحتياطيات الدولية. ولهذا الغرض، تمّ وضع "حساب مقابل"، مُسجّل به نفس المبلغ، في جانب الخصوم لموازنة البنك، ضمن حسابات الانتظار والتسوية.

تتّمّ سنويا إعادة تقييم "مركز الاحتياطي" للأخذ في الاعتبار تطوّر قيمة حقوق السحب الخاصّة إزاء الدينار التونسي وذلك بالرجوع إلى سعر حقوق السحب الخاصّة كيفما يضبطه صندوق النقد الدولي في 30 أفريل من كلّ سنة. ويسجل فائض القيمة الكامن المترتب عن هذه العملية بخصوم موازنة البنك في حساب فوارق إعادة التقييم وذلك طبقا لأحكام الفقرة 5 من الفصل 78 للقانون عدد 35 لسنة 2016 المؤرخ في 25 أفريل 2016 والمتعلق بضبط النظام الأساسي للبنك المركزي التونسي.

8-1-2 تسهيلات القروض

تسجّل تسهيلات القروض المُتحصّل عليها من صندوق النقد الدولي في دفاتر البنك المركزي التونسي في حسابات الموازنة أو في حسابات خارج الموازنة حسب ما إذا كانت هذه التسهيلات مسندة للبنك المركزي لدعم ميزان المدفوعات أو للحكومة التونسية لدعم ميزانية الدولة.

- **التسهيلات المسندة للبنك المركزي التونسي**

تسجّل الالتزامات المترتبة عن هذه التسهيلات في جانب الخصوم لموازنة البنك المركزي وذلك في الحساب رقم 1 لصندوق النقد الدولي بالمبلغ المقابل لها بالدينار التونسي باستعمال سعر صرف حقوق السحب الخاصة مقابل الدينار كيفما يضبطه صندوق النقد الدولي في تاريخ 30 أفريل من كلّ سنة.

تتمّ سنويا إعادة تقييم قائم التعهدات بعنوان هذه التسهيلات وذلك بتطبيق سعر الصرف الجديد لحقوق السحب الخاصّة المذكور أعلاه.

ويُسجّلُ فائض القيمة الكامن المترتب عن هذه العملية في نفس حساب فوارق إعادة التقييم الذي يتضمن فائض القيمة الكامن الناتج عن إعادة تقييم مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي.

- **التسهيلات المسندة للحكومة التونسية**

تسجّل التعهدات المتعلقة بهذه التسهيلات خارج الموازنة في حساب السندات لصندوق النقد الدولي وذلك بمبلغ يساوي مقابلها بالدينار باستعمال سعر صرف حقوق السحب الخاصّة إزاء الدينار كيفما يضبطه صندوق النقد الدولي في 30 أفريل من كل سنة.

وتتمّ سنويا إعادة تقييم قائم التعهدات بعنوان هذه التسهيلات وذلك بتطبيق سعر الصرف الجديد لحقوق السحب الخاصّة المذكور أعلاه. ولا تؤثرُ عملية إعادة التقييم هذه لا على الموازنة ولا على قائمة النتائج للبنك المركزي.

8-1-3 مخصصات حقوق السحب الخاصة

تسجّل التعهدات المتعلقة بمخصصات حقوق السحب الخاصّة الممنوحة لتونس من قبل صندوق النقد الدولي في دفاتر البنك المركزي كما يلي:

- ✓ في جانب الخصوم لموازنة البنك، إذا كانت هذه المخصصات ممنوحة للبنك المركزي التونسي،
- ✓ خارج الموازنة، إذا كانت هذه المخصصات ممنوحة للحكومة التونسية.

8-1-4 التسجيل المحاسبي للفوائد والعمولات والمكافآت المتعلقة بالعمليات والمعاملات مع صندوق النقد الدولي

تسجّل كلّ الفوائد والعمولات والمكافآت المتعلقة بالعمليات والمعاملات مع صندوق النقد الدولي، حسب الحالة، كأعباء أو كإيرادات، وتؤثر تبعا لذلك على نتيجة السنة المحاسبية للبنك المركزي التونسي، وذلك تطبيقا لأحكام القانون عدد 71 لسنة 1977 المؤرخ في 7 ديسمبر 1977 المتعلق بضبط علاقات البنك المركزي التونسي مع صندوق النقد الدولي من جهة وصندوق النقد العربي من جهة أخرى. أما الفوائد

والعمولات والمكافآت المتعلقة بتسهيلات القروض المخصّصة لدعم ميزانية الدولة، وبمخصصات حقوق السحب الخاصّة الممنوحة للحكومة التونسية، فيتمّ استرجاعها من الخزينة، ولا تؤثر، بالتالي، على نتيجة استغلال البنك المركزي التونسي.

2-8 العمليات مع صندوق النقد العربي

1-2-8 الاكتتابات

ينجز البنك المركزي التونسي، باعتباره العون المالي للدولة التونسية، الاكتتابات التي تصادق عليها هذه الأخيرة والمتعلقة بحصة المساهمة في رأس مال صندوق النقد العربي، بواسطة تسبقة للخزينة، وذلك سواء بالنسبة للقسط المحرّر بالعملة الأجنبية، أو بالنسبة للقسط المحرّر بالدينار التونسي. تُسجّل مبالغ هذه الاكتتابات كتسبقة للدولة في جانب الأصول لموازنة البنك، وتكون مساوية للمقابل بالدينار للمبالغ المحرّرة بالدينار العربي الحسابـــي[1].

وفي جانب الخصوم، يُسجّلُ قسط حصّة المساهمة المكتتبة بالدينار في الجانب الدائن لحساب صندوق النقد العربي المفتوح بالدينار في دفاتر البنك المركزي التونسي. ويخضع المبلغ المكتتب بالدينار إلى إعادة تقييم سنوي للأخذ في الاعتبار تطوّر قيمة حقوق السحب الخاصّة إزاء الدينار التونسي وذلك بالرجوع إلى سعر حقوق السحب الخاصّة كيفما يضبطه صندوق النقد الدولي في آخر شهر ديسمبر من كلّ سنة. ويترتب عن هذه العملية ارتفاع الرصيد الدائن لحساب صندوق النقد العربي، في جانب الخصوم، وارتفاع مبلغ التسبقة للدولة، في جانب الأصول، وذلك في حالة انخفاض قيمة الدينار إزاء حقوق السحب الخاصّة. أمّا في حالة ارتفاع قيمة الدينار، فتسجّل عمليات معاكسة لما سبق.

وفي جانب آخر، ولغاية إبراز القيمة الحقيقية للتسبقة للدولة في إطار المساهمة في رأس مال صندوق النقد العربي كما هو منصـــوص عليه في أحكام الفصـــل 2 من القانون عدد 71 لســـنة 1977 الآنف ذكره، فإنّ حصّة المساهمة المكتتبة بالعملة الأجنبية تخضع إلى عملية إعادة تقييم حسب سعر حقوق السحب الخاصة إزاء الدينار كيفما يضبطه صندوق النقد الدولي في آخر شهر ديسمبر. ويترتب عن هذه العملية ارتفاع مبلغ التسبقة للدولة، في جانب الأصول، وتسجيل فائض قيمة كامن في حساب "فوارق إعادة التقييم"، في جانب الخصـــوم، وذلك في حالة انخفاض قيمة الدينار إزاء حقوق الســـحب الخاصّـــة. أمّا في حالة ارتفاع قيمة الدينار، فتسجّل عمليات معاكسة لما سبق.

2-2-8 تسهيلات القروض

تسـجّل تسـهيلات القروض التي يُبرمها البنك المركزي التونسـي مع صـندوق النقد العربي في دفاتر البنك المركزي التونسي في جانب الخصوم لموازنة البنك.

أمّا تسهيلات القروض المسندة للحكومة التونسية، فإنّه لا تسجّل منها في دفاتر البنك سوى التدفقات المالية المترتبة عن الســـحوبات ودفوعات الفوائد والعمولات وخلاص الاســـتحقاقات بعنوان الأصـــل على هذه التسـهيلات، ولا يُسـجّل البنك المركزي التونسـي في حسـاباته أيّ تعهد بعنوان التسـهيلات المذكورة، لا في المُوازنة ولا خارج المُوازنة.

3-2-8 التسجيل المحاسبي للفوائد والعمولات المتعلقة بالعمليات والمعاملات مع صندوق النقد العربي

باستثناء تسهيلات القروض المُخصّصة لدعم ميزانية الدولة، فإنّ كلّ الفوائد والعمولات المتعلقة بالعمليات والمعاملات مع صـندوق النقد العربي تسـجّل كأعباء وتؤثر تبعا لذلك على نتيجة السـنة المحاسـبية للبنك المركزي التونسي، وذلك تطبيقا لأحكام القانون عدد 71 لسنة 1977 المؤرخ في 7 ديسمبر 1977 المتعلق بضـبط علاقات البنك المركزي التونسـي مع صـندوق النقد الدولي، من جهة، وصـندوق النقد العربي، من جهة أخرى.

[1] 1 دينار عربي حسابي = 3 وحدات حقوق سحب خاصة.

9) التسجيل المحاسبي للقروض الخارجية لحساب الدولة أو لحساب الوسطاء المقبولين التونسيين ومخصّصات حقوق السحب الخاصّة الممنوحة للحكومة التونسية

تُسجّلُ في حسابات خارج الموازنة:

- ✓ القروض الرقاعية المُصدرة من قبل البنك المركزي التونسي لحساب الحكومة التونسية في الأسواق المالية الخارجية،
- ✓ القروض الخارجية للدولة المُبرمة في إطار التعاون الاقتصادي الثنائي والتي يُديرها البنك المركزي التونسي لحساب الدولة مع توقيع التزام للجهة الأجنبية (بنك أجنبي أو مؤسسة مالية أجنبية) يتعهد بمقتضاه بتسديد كلّ الاستحقاقات المتعلقة بهذه القروض،
- ✓ أقساط القروض المبرمة مع صندوق النقد الدولي والمُخصّصة لدعم ميزانية الدولة،
- ✓ مخصّصات حقوق السحب الخاصّة الممنوحة للحكومة التونسية،
- ✓ القروض الخارجية المبرمة من قبل البنك المركزي التونسي والمُحالة إلى الوسطاء المقبولين التونسيين.

وتعكس التزامات البنك المركزي التونسي في هذا الإطار، الواجب المحمول عليه بتوفير العملات الأجنبية اللازمة لتسديد المبالغ المستحقة) أصل الدين والفوائد والعمولات) بعنوان القروض المذكورة أعلاه.

10) التداول النقدي

يتولى البنك المركزي، لفائدة الدولة، مباشرة الامتياز الحصري لإصدار الأوراق والقطع النقدية داخل البلاد التونسية.

يمثل رصيد الأوراق والقطع النقدية في التداول والمسجل بخصوم موازنة البنك المركزي، الفارق بين رصيد الأوراق والقطع النقدية التي وقع إصدارها ورصيد الأوراق والقطع النقدية الموجودة في خزائن البنك المركزي سواء في مقره الرئيسي أو في الفروع.

11) التسهيلات الممنوحة للدولة

يتم تقييد وتقييم التسهيلات الممنوحة للدولة بصفة استثنائية بهدف تمويل جزء من عجز الميزانية بالقيمة الإسمية.

12) الجباية

يخضع البنك المركزي التونسي للنظام الجبائي للدولة والجماعات المحلية والمؤسسات العمومية ذات الصبغة الإدارية طبقا لأحكام الفصل 72 لنظامه الأساسي وهو تبعا لذلك معفى من الضريبة على الشركات.

13) الأطراف المرتبطة

تعتبر أطرافا مرتبطة:

- المحافظ،
- نائب المحافظ،
- الكاتب العام،
- وأعضاء مجلس الإدارة.

يُمنح لأعضـاء المجلس من غير المحافظ ونائب المحافظ منحة حضـور تُحمّل على ميزانية البنك المركزي ويُضبطُ مبلغها بأمر حكومي باقتراح من المحافظ.

يضـــبط المجلس مرتبات المحافظ ونائب المحافظ والكاتب العام والامتيازات الخاصـــة بهم ويتحملها البنك المركزي.

14) الأحداث اللاحقة لتاريخ ختم الحسابات

تعتبر أحداثا لاحقة لتاريخ ختم الحسـابات الوقائع التي جدّت بين تاريخ ختم السـنة المحاسـبية وتاريخ نشـر القوائم المالية، والتي يُعد انعكاسـها هاما على الوضـعية المالية أو نتيجة السنة المحاسبية المختومة أو السنة المحاسـبية الجارية، باعتبار أنّ إهمالها من شـأنه أن يؤثر في أمانة القوائم المالية وفي إفادتها. ويتم معالجة هذه الأحداث كما يلي:

- الوقائع المرتبطة بظروف قائمة عند تاريخ ختم السنة المحاسبية والتي تتعلق بعناصـر تكميليّة لتقدير قيمة عناصـر أصـول وخصـوم البنك عند تاريخ ختم السـنة المحاسـبية، تؤدّي إلى تعديل الحسـابات المعنية في مستوى القوائم المالية بعد اختتام السنة المحاسبية.

- الوقائع غير المرتبطة بالظروف القائمة عند تاريخ ختم السنة المحاسبية والمتعلقة بعناصـر تكميليّة لتقدير قيمة عناصـر أصـول وخصـوم البنك، كما كانت في تاريخ إقفال السـنة المحاسـبية، لا يترتب عنها أي تعديل في حسابات البنك على أن يتم الإفصاح عنها في الإيضاحات على القوائم المالية.

III- الإيضاحات المفصّلة لبنود القوائم المالية

الإيضاح 1: رصيد الذهب

هذا البند موجودات البنك المركزي التونســـي من الذهب والتي بلغت 6,8 أطنان من الذهب الخالص في تاريخ 31 ديسمبر 2025، تفصيلها كالتالي:

	2025		2024	
	بالغرام	بالدينار	بالغرام	بالدينار
رصيد الذهب	**6 833 862**	**1 671 373 426**	**6 833 551**	**1 110 679 901**
سبـــائك	**4 136 293**	**1 669 620 419**	**4 135 982**	**1 108 926 894**
** في خزائن البنك*	*2 729 950*	*1 101 947 920*	*2 729 950*	*731 945 860*
** مودعة في بنك إنقلترا*	*1 406 343*	*567 672 499*	*1 406 032*	*376 981 034*
قطع تذكارية	**2 697 569**	**1 753 007**	**2 697 569**	**1 753 007**

تقيّم الموجودات من سـبائك الذهب بالقيمة العادلة بسـعر السـوق في موفّى شـهر ديسـمبر باسـتعمال سـعر الإقفال للجلسـة الصـباحية لبورصـة لندن. وتفسّر الزيادة المقدّرة بـــ 560,7 مليون دينار لهذه الموجودات بالتأثير المشـترك في زيادة سـعر الأوقية من الذهب الخالص، تطور سـعر صـرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار بالإضافة إلى زيادة محدودة في كميات السبائك المودعة لدى بنك إنقلترا.

وقد شـهد سـعر الأوقية من الذهب الخالص ارتفاعا من 2.610,9 دولار أمريكي (أو 83,94 دولار أمريكي للغرام الواحـد من الـذهـب الخـالص) في موفّى ديســـمبر 2024 إلى 4.307,9 دولار أمريكي (أو 138,5 دولار أمريكي للغرام الواحد من الذهب الخالص) في موفّى ديســـمبر 2025. وقد عوّض هذا

الارتفاع الكبير التأثير العكسي الناجم عن ارتفاع قيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي، والمتمثل في انخفاض سعر الصرف من 3,19415 في نهاية ديسمبر 2024 إلى 2,91445 عند إقفال السنة المحاسبية 2025.

ونظرا لخصوصيتها، فإنّ القطع التذكارية من الذهب لم تتمّ إعادة تقييمها بسعر السوق وتواصل تقييمُها بالسعر الرسمي: 0,6498475 دينار للغرام الواحد من الذهب الخالص.

الإيضاح 2: المساهمة في المؤسسات الدولية

يمثّل المبلغ المسجّل ضمن هذا البند مجموع المبالغ المدفوعة من قبل البنك المركزي التونسي لفائدة عدد من المؤسسات المالية الدولية بعنوان الحصص المكتتبة من قبل الجمهورية التونسية بالذهب أو بالعُملات الأجنبية في رأس مال هذه المؤسسات، وذلك بمقتضى نصوص قانونية رخّصت للبنك المركزي تسجيل العمليات المذكورة ضمن أصوله. ويرجع تاريخ آخر عملية أجريت في هذا الإطار إلى سنة 1969. وقد أخذت الدولة على عاتقها فيما بعد، كل عمليات الاكتتاب سواء كانت بالعُملة المحلية أو بالعُملات الأجنبية.

ويتعلّق الأمر بالمؤسسات التالية:

(بالدينار)

	*2025	*2024
المساهمة في المؤسسات الدولية	**2 371 793**	**2 371 793**
البنك الدولي للإنشاء و التعمير	215 408	215 408
الجمعية الدولية للتنمية	87 202	87 202
الشركة المالية الدولية	76 808	76 808
البنك الإفريقي للتنمية	1 992 375	1 992 375

* المقابل بالدينار للمبالغ المكتتبة بالذهب أو بالعملات الأجنبية، بأسعار الصرف التاريخية.

الإيضاح 3: مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي

يمثّل المبلغ المسجل في هذا الباب (492,6 مليون دينار)[1] المقابل بالدينار للجزء المكتتب بالعملة الأجنبية (121,8 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة) من حصّة تونس في رأس مال صندوق النقد الدولي. وهو يساوي الفارق بين مبلغ الحصة الكاملة لتونس في رأس مال الصندوق المذكور (545,2 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصّة) وموجودات الصندوق بالدينار في حسابه رقم 1 المفتوح في دفاتر البنك المركزي، باستثناء الموجودات المُتأتية من استعمال قرض صندوق النقد الدّولي.

يجدر التذكير بأن مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي مدرج ضمن الاحتياطيات الدولية لتونس، على غرار الأصول بالعملات الأجنبية.

[1] 1 د.ت = 0,247209 وحدة من حقوق السحب الخاصة، حسب تسعيرة صندوق النقد الدولي المعتمدة منذ تاريخ 30 أفريل 2025.

يفصّل مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدّولي كما يلي:

	2025		2024	
	بحقوق السحب الخاصة	بالدينار	بحقوق السحب الخاصة	بالدينار
مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدّولي	**121 779 253**	**492 616 583**	**121 779 253**	**504 295 328**
الحصة في صندوق النقد الدّولي	545 200 000	2 205 421 324	545 200 000	2 257 706 515
الرصيد الإجمالي للحساب رقم 1 لصندوق النقد الدّولي	(423 420 747)	(1 712 804 741)	(423 420 747)	(1 753 411 187)

الإيضاح 4: موجودات وتوظيفات حقوق السحب الخاصّة

يجمع هذا الباب:

- الرصيد المتوفر من حقوق السحب الخاصة في حساب البنك المركزي المفتوح في دفاتر صندوق النقد الدولي. في موفّى ديسمبر 2025، بلغ هذا الرصيد 7,3 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة أي ما يعادل، في نفس التاريخ، 29,1 مليون دينار[1].
- المبلغ من حقوق السحب الخاصة الذي يمثل مساهمة البنك المركزي التونسي في الصندوق الائتماني الخاص بتسهيلات التقليص من الفقر ودعم النمو الذي يديره صندوق النقد الدولي، بأجل 10 سنوات ويُستحقّ في مارس 2031. وتبلغ هذه المساهمة 2,4 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة أي ما يعادل 9,4 مليون دينار.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
موجودات و توظيفات حقوق السحب الخاصّة	**38 559 809**	**130 102 413**	**91 542 604-**
موجودات حقوق السحب الخاصّة	29 147 040	120 271 410	91 124 370-
توظيفات حقوق السحب الخاصّة	9 412 769	9 831 003	418 234-

[1] 1 وحدة من حقوق السحب الخاصة = 3,985751 د.ت في 31 ديسمبر 2025.

وتُفصّلُ العمليات المسجلة بحقوق السحب الخاصة في حساب البنك المركزي المفتوح في دفاتر صندوق النقد الدولي كما يلي:

(وحدة حقوق سحب خاصة)

	2025	2024
موجودات حقوق السحب الخاصّة	**7 312 810**	**28 891 617**
الرصيد الأوّلي	***28 891 617***	***6 820 585***
تسديدات لأصل الدين (قروض صندوق النقد العربي)	(23 578 773)	(51 284 559)
تسديدات الفوائد (قروض صندوقي النقد الدولي والعربي)	(22 639 082)	(55 317 985)
المكافآت المقبوضة	3 930 146	5 443 586
العمولات المدفوعة	(24 291 098)	(31 770 010)
شراء حقوق السّحب الخاصّة	45 000 000	155 000 000

الإيضاح 5: موجودات العملة الأجنبية

تتوزّع موجودات العُملة الأجنبية كما يلي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
موجودات العُملة الأجنبية	**25 134 364 859**	**27 383 765 871**	**2 249 401 012-**
موجودات الأوراق النقدية الأجنبية	572 850 982	665 055 977	92 204 995-
الموجودات تحت الطلب	1 592 084 415	3 532 908 092	1 940 823 677-
الصكوك بالعملة الأجنبية	177 831	180 816	2 985-
الموجودات المودعة	6 276 792 669	7 751 865 721	1 475 073 052-
السندات	15 915 629 870	14 669 860 889	1 245 768 981
(المدّخرات على السندات)	(2 977 484)	*(2 317 983)*	659 501-
الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرف بالوكالة	715 567 535	756 858 758	41 291 223-
(المدّخرات على الأموال المعهودة للتصرف بالوكالة)	(1 095 011)	*(8 421 690)*	7 326 679
حسابات بالعُملة الأجنبية مدينة لغير مقيمين	65 334 052	17 775 291	47 558 761-

سجّلت موجودات العملة الأجنبية، في نهاية سنة 2025، تراجعًا بقيمة 2.249,4 مليون دينار، أي انخفاضًا بنسبة 8,2%، لتبلغ 25.134,4 مليون دينار، مقابل 27.383,8 مليون دينار عند اختتام السنة السابقة.

يُعزى هذا التطوّر أساسًا إلى العجز المسجّل في صافي تدفّقات الخزينة، الذي حافظ على مستوى مرتفع، على غرار السنة السابقة، وذلك في سياق يتّسم باستمرار القيود للنفاذ إلى التمويلات الخارجية. وفي هذا الإطار، بلغت السحوبات المنجزة لفائدة الدولة 1.920مليون دينار، متأتية بالأساس من قروض ممنوحة من قبل البنك الأوروبي للاستثمار (330 مليون دينار)، والبنك الدولي (310 مليون دينار)، والبنك الإفريقي للتنمية (260 مليون دينار).

وشملت عمليات السداد المُنجزة سنة 2025، تسديد أصل الدين والفوائد المتعلقة بالقرض الرقاعي يوروبوند الصادر في 2015 بقيمة جملية قدرها 1.028,8 مليون دولار أمريكي، إضافة إلى تسديد استحقاقات

بعنوان قروض صـــندوق النقد الدولي، بما يعادل 376 مليون وحدة حقوق ســـحب خاصـــة، أي ما يناهز 1.434.1 مليون دينار، وذلك في إطار برنامجي التسهيل الائتماني الممدّد وأداة التمويل السريع.

غير أنّ تواصـل الديناميكية الإيجابية للقطاعات المدرة للعملات الأجنبية سـاهم في الحدّ من انعكاسـات هذا العجز على مسـتوى موجودات البنك من العملة الأجنبية. فقد مكّن تحسّـن العائدات السـياحية وتحويلات التونسـيين المقيمين بالخارج البنك المركزي التونسـي من إنجاز صـافي مشـتريات من الأوراق النقدية الأجنبية خلال سنة 2025 في حدود 4.700 مليون دينار، بما ساهم في تعزيز رصيد الموجودات.

ومن جهة أخرى، وإضـافة إلى تسديد القرض الرقاعي "يوروبوند 2015" وقروض صندوق النقد الدولي، شـملت خدمة الدين الخارجي العمومي خلال سـنة 2025 بشـكل رئيسـي تسـديد أصـل الدين والفوائد لعدة وقروض، منها:

- 94 مليون دولار أمريكي (276,8 مليون دينار) ، تتعلق بالقرض المســند من البنك الافريقي للتصدير والاستيراد، تم تسديدها في 30 جوان 2025؛
- 99,7 مليون دولار أمريكي (292,1 مليون دينار)، تتعلق بقروض أخرى مســندة من البنك الافريقي للتصدير والاستيراد، تم تسديدها في 30 سبتمبر 2025؛
- 51,3 مليون دولار أمريكي، ما يعادل 164,4 مليون دينار، بعنوان استحقاق يتعلّق بسداد أصل الدين والفوائد للقرض الســعودي البالغ 500 مليون دولار أمريكي والمبرم ســنة 2019، وقد تمّ تســديده بتاريخ 23جانفي 2025.

علاوة على ذلك، قام البنك المركزي التونسـي في مارس 2025 بخلاص الوديعة المتحصـل عليها من بنك الجزائر سنة 2015 بمبلغ 100 مليون دولار أمريكي.

هذا، وتظل موجودات العملة الأجنبية تشـكل البند الرئيسـي لأصـول البنك، حيث تمثّل 44,5٪ من إجمالي الأصــول في نهاية 2025، مقابل 50,3٪ قبل ســنة. كما تظل هيكلتها مُهيمنة من قبل الســندات التي تمثل 63٪ منها، تليها الموجودات المودعة بنسبة 25٪.

تركيبة الموجودات في موفّى السنة:

	دولار أمريكي		أورو		جنيه أسترليني		ين ياباني		عملات أخرى	
	بالملايين	الحصة بـ ٪	بالملايين	الحصة بـ ٪	بالملايين	الحصة بـ ٪	بالملايين	الحصة بـ ٪	بالملايين*	الحصة بـ ٪
2024-12-31	4 681	54,6	3 244	39,4	261	3,8	7 941	0,6	455	1,6
2025-12-31	4 146	48,1	3 396	46,2	246	3,8	3 743	0,3	400	1,6
	535-		**152**		**15-**		**4 198-**		**55-**	

* بالدينار.

موجودات الأوراق النقدية الأجنبية :

تتوزع موجودات الأوراق النقدية الأجنبية حسب العُملات كما يلي:

	2025		2024	
	بالعملة	بالدينار	بالعملة	بالدينار
موجودات الأوراق النقدية الأجنبية		**572 850 982**		**665 055 977**
الأورو	88 403 373	302 542 862	82 440 223	273 990 080
الدولار الأمريكي	24 975 260	72 789 146	39 738 721	126 931 435
الريال السعودي	107 869 711	83 829 867	145 499 232	123 702 720
الفرنك السويسري	8 367 430	30 762 354	8 892 330	31 437 543
عملات أخرى		82 926 753		108 994 199

**** محفظة السندات :***

- التوزيع حسب فئة السندات :

تتكون محفظة السندات كالآتي:

(بملايين الدنانير)

	2025	2024	التغيرات
سندات المتاجرة	-	1 336	1 336-
سندات التوظيف	14 313	11 565	2 748
سندات الاستثمار	1 603	1 769	166-
المجموع	**15 916**	**14 670**	**1 246**

- التوزيع حسب الأجل المتبقي للسندات:

(بملايين الدنانير)

	2025	2024	التغيرات
أقل من سنة	13 748	12 522	1 226
بين سنة و5 سنوات	1 723	1 697	26
أكثر من 5 سنوات	445	451	6-
المجموع	**15 916**	**14 670**	**1 246**

- التوزيع حسب جهة الإصدار:

(بملايين الدنانير)

	2025	2024	التغيّرات
سيادية	4 310	4 494	184-
وكالات سيادية	2 657	2 525	132
وكالات إقليمية	478	770	292-
سلطات إقليمية	1 278	889	389
بنوك فوق القوميّة	1 568	1 249	319
بنوك أخرى	5 625	4 743	882
المجموع	**15 916**	**14 670**	**1 246**

التوزيع حسب مخاطر الائتمان: (التصنيف المركب لبلومبارغ)

✓ في 31 ديسمبر 2025 :

(بملايين الدنانير)

	وكالات إقليمية	سلطات إقليمية	سيادية	وكالات سيادية	بنوك فوق القومية	أخرى	المجموع
سندات التوظيف	**478**	**1 278**	**2 823**	**2 657**	**1 452**	**5 625**	**14 313**
AAA	387	114	274	41	1 452	3 062	5 330
+AA	91	95	505	-	-	1 258	1 949
AA	-	73	1	-	-	15	89
-AA	-	640	-	954	-	61	1 655
+A	-	356	135	1 662	-	1 229	3 382
A	-	-	713	-	-	-	713
+BBB	-	-	1 195	-	-	-	1 195
سندات الاستثمار	**-**	**-**	**1 487**	**-**	**116**	**-**	**1 603**
AAA	-	-	-	-	116	-	116
+ A	-	-	559	-	-	-	559
+AA	-	-	227	-	-	-	227
-AA	-	-	225	-	-	-	225
-B	-	-	476	-	-	-	476
المجموع	**478**	**1 278**	**4 310**	**2 657**	**1 568**	**5 625**	**15 916**

✓ **في 31 ديسمبر 2024 :**

(بملايين الدنانير)

	وكالات إقليمية	سلطات إقليمية	سيادية	وكالات سيادية	بنوك فوق القومية	أخرى	المجموع
سندات المتاجرة	**-**	**-**	**165**	**99**	**95**	**977**	**1 336**
+F1	-	-	165	99	95	977	1 336
سندات التوظيف	**770**	**851**	**2 787**	**2 426**	**967**	**3 764**	**11 565**
AAA	292	277	124	51	808	1 916	3 468
+AA	478	-	650	-	-	494	1 622
AA	-	221	32	-	159	-	412
-AA	-	353	133	2 375	-	832	3 693
+A	-	-	-	-	-	522	522
- A	-	-	412	-	-	-	412
BBB	-	-	1 436	-	-	-	1 436
سندات الاستثمار	**-**	**38**	**1 542**	**-**	**187**	**2**	**1 769**
AAA	-	-	35	-	187	-	222
+AA	-	-	239	-	-	2	241
- AA	-	38	857	-	-	-	895
+ CCC	-	-	411	-	-	-	411
المجموع	**770**	**889**	**4 494**	**2 525**	**1 249**	**4 743**	**14 670**

**** الـــودائـــــع:***

- التوزيع حسب الطرف المقابل:

(بملايين الدنانير)

	2025	2024	التغيرات
بنوك تجاريـة	3 134	5 403	2 269-
بنوك فوق القوميـة	3 126	2 061	1 065
بنوك مـركـزية	17	288	271-
المجموع	**6 277**	**7 752**	**1 475-**

- التوزيع حسب الموقع الجغرافي

(بملايين الدنانير)

	2025	2024	التغيرات
أوروبا	1 877	4 183	2 306-
اليابان	117	435	318-
بلدان عربية	472	654	182-
الولايات المتحدة الأمريكية	17	16	1
هونغ كونغ	175	403	228-
بلدان أخرى *	3 619	2 061	1 557
المجموع	**6 277**	**7 752**	**1 475-**

* كندا وبنوك فوق القومية (بنك التسويات الدولية وصندوق النقد العربي)

- توزيع الودائع البنكية حسب مخاطر الائتمان

(بملايين الدنانير)

	2025	2024	التغيرات
الترقيم			
Aaa وأمثالها	1 532	1 322	210
Aa1	253	286	33-
Aa2	808	1 506	698-
Aa3	647	991	344-
A1	187	1 574	1 387-
A2	663	694	31-
A3	-	100	100-
Baa1	-	1 278	1 278-
Baa2	2 186	-	2 186
NR	1	1	-
المجموع	**6 277**	**7 752**	**1 475-**

- توزيع الودائع البنكية حسب العملات الأجنبية

	2025		2024	
	بالعملات الأجنبية	بالدنانير	بالعملات الأجنبية	بالدنانير
الأورو	533	1 823	692	2 301
الدولار الأمريكي	1 415	4 127	1 623	5 185
الجنيه الاسترليني	25	97	25	102
اليوان الصيني	346	144	340	149
الدولار الكندي	2 000	37	3	6
عملات أخرى	-	49	-	9
المجموع		**6 277**		**7 752**

الإيضاح 6: تسهيلات للبنوك مرتبطة بعمليات السياسة النقدية

يُسجّلُ تحت هذا البند قائم تدخّل البنك المركزي في السوق النقدية في إطار تنفيذ السياسة النقدية. بلغ هذا القائم 8.264 مليون دينار، بزيادة قدرها 114 مليون دينار، أي ارتفاع بنسبة 1,4٪ مقارنة بمستواه البالغ 8.150 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2024.

يمكن تفسير التطور المسجّل أساسًا بزيادة عمليات التدخل على شكل إعادة شراء سندات الخزينة لمدة ستة أشهر، حيث ارتفع رصيدها بنسبة 30,3٪، لينتقل من 1.705 مليون دينار في نهاية 2024 إلى 2.221 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025.

كما سجّلت عملية إعادة التمويل الرئيسية والتي تمثّل 64,1٪ من إجمالي التسهيلات المقدمة للبنوك، ارتفاعًا بنسبة 12,8٪ لتصل إلى 5.300 مليون دينار في 31 ديسمبر 2025، مقابل 4.700 مليون دينار قبل سنة.

في المقابل، تراجع لجوء البنوك إلى تسهيلات الإقراض لمدة 24 ساعة بشكل ملحوظ، مسجّلًا انخفاضًا قدره 641 مليون دينار ، أي تراجعًا بنسبة 46,3٪، حيث انتقل الرصيد المعني من 1.384 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2024 إلى 743 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025.

كما انخفض رصيد عمليات إعادة التمويل متوسطة الأجل، ذات أجل شهر واحد، من 361مليون دينار في نهاية سنة 2024 إلى رصيد صفر عند اختتام سنة 2025.

(بالدينار)

	2025			2024
تسهيلات للبنوك مرتبطة بعمليات السياسة النقدية	**النسبة بـ ٪**	**الآجال**	**8 264 000 000**	**8 150 000 000**
ضخّ للسيولة عن طريق طلبات العروض	7,50	2026/01/06	5 300 000 000	4 700 000 000
التدخل الظرفي في شكل تسهيلات القروض لمدة 24 ساعة	8,50	2026/01/02	743 000 000	1 384 000 000
عمليات التدخل في السوق النقدية في شكل عمليات إعادة التمويل بأجل شهر واحد	-	-	-	361 000 000
عمليات التدخل في السوق النقدية في شكل عمليات إعادة التمويل بأجل ستة أشهر	*7,77	*2026/06/24	2 221 000 000	1 705 000 000

* نسبة وموعد استحقاق العملية الأخيرة.

الإيضاح 7: سندات مشتراة في إطار عمليات السوق المفتوحة

يشمل هذا البند محفظة السندات المشتراة بصفة باتة عمليات السوق المفتوحة وتتكون هذه المحفظة حاليا من رقاع خزينة قابلة للتنظير باتة الشراء وسندات خزينة قصيرة الأجل.

وقد سجّل هذا البند خلال 2025 حلول أجل استحقاق خطين من سندات الخزينة القابلة للتنظير وسبعة خطوط من سندات الخزينة قصيرة الأجل بمبلغ جملي قدره 5.576,7 مليون دينار. وبالتوازي مع ذلك قام البنك المركزي التونسي في سنة 2025 بعمليات شراء ثابتة لسندات الخزينة في إطار السوق المفتوحة، مما رفع رصيد هذا البند إلى 3.746 مليون دينار في نهاية السنة المحاسبية 2025 مقابل 5.825,3 مليون دينار في سنة 2024، أي بانخفاض قدره 2.079,3 مليون دينار.

تجدر الإشارة إلى أنه في نهاية السنة المحاسبية 2025، تم تقييم هذه المحفظة باعتماد منحنى نسبة السندات العامّة القابلة للتداول.

وتتكوّن محفظة رقاع الخزينة القابلة للتنظير وسندات الخزينة القصيرة الأجل المشتراة بصفة باتة في إطار عمليات السوق المفتوحة، من الخطوط التالية:

(بالدينار)

	2025	2024
سندات مشتراة في إطار عمليات السوق المفتوحة	**3 745 959 851**	**5 825 251 603**
رقاع خزينة قابلة للتنظير باتة الشراء	**2 645 847 599**	**501 723 397**
رقاع خزينة قابلة للتنظير 6,5٪ (جوان 2025)	-	114 003 172
رقاع خزينة قابلة للتنظير 8٪ (نوفمبر 2025)	-	139 081 931
رقاع خزينة قابلة للتنظير 9,7٪ (أكتوبر 2027)	11 588 520	11 758 899
رقاع خزينة قابلة للتنظير 9,28٪ (جوان 2028)	1 200 000 000	-
رقاع خزينة قابلة للتنظير 9,8٪ (أكتوبر 2028)	6 149 412	6 207 620
رقاع خزينة قابلة للتنظير 8٪ (جانفي 2029)	11 739 718	12 410 926
رقاع خزينة قابلة للتنظير 9,28٪ (مارس 2029)	1 200 000 000	-
رقاع خزينة قابلة للتنظير 7,4٪ (فيفري 2030)	26 128 146	27 331 241
رقاع خزينة قابلة للتنظير 9,87٪ (أكتوبر 2031)	48 209 920	48 874 134
رقاع خزينة قابلة للتنظير 9,9٪ (ديسمبر 2033)	142 031 883	142 055 474
سندات الخزينة قصيرة الأجل	**1 100 112 252**	**5 323 528 206**
سندات الخزينة قصيرة الأجل (08 جانفي 2025)	-	643 565 668
سندات الخزينة قصيرة الأجل (22 جانفي 2025)	-	458 380 105
سندات الخزينة قصيرة الأجل (28 مارس 2025)	-	825 084 189
سندات الخزينة قصيرة الأجل (18 جوان 2025)	-	957 916 085
سندات الخزينة قصيرة الأجل (23 جوان 2025)	-	880 089 802
سندات الخزينة قصيرة الأجل (15 جويلية 2025)	-	916 760 210
سندات الخزينة قصيرة الأجل (22 أوت 2025)	-	641 732 147
سندات الخزينة قصيرة الأجل (25 فيفرى 2026)	1 100 112 252	-

الإيضاح 8: تسبقة للدولة مقابل المساهمة في صندوقي النقد

يُسجّل في هذا البند، كتسبقة للخزينة، المقابل بالدينار للمبالغ المدفوعة بعنوان مساهمة الدولة التونسية في رأس مال صندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي، وذلك تطبيقا لأحكام القانون عدد 71 لسنة 1977 المؤرخ في 7 ديسمبر 1977، المُنظم لعلاقة البنك المركزي التونسي مع هاتين المؤسستين الماليتين.

- صندوق النقد الدولي: تبلغ الحصة الكاملة لمساهمة تونس في رأس مال هذا الصندوق 545,2 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة، منها 423,4 مليون مكتتبة بالدينار ومُنزّلة في الحساب رقم 1 للصندوق و121,8 مليون مكتتبة بعملات قابلة للتحويل. ويجدر التذكير أنّ آخر مراجعة عامة للحصص تعود إلى سنة 2016.

- صندوق النقد العربي: تبلغ الحصة الكاملة لمساهمة تونس في رأس مال هذا الصندوق 19,275 مليون دينار عربي حسابي، منها:

- 7 ملايين دينار عربي حسابي مكتتبة نقدا (6,9 ملايين مكتتبة بعملات قابلة للتحويل و0,1 مليون مكتتب بالعملة المحلية ومُنزّل في حساب الصندوق المفتوح بالدينار في دفاتر البنك المركزي)،
- 5,85 ملايين دينار عربي حسابي تمثل الحصة المسندة للجمهورية التونسية في إطار تطبيق قرار مجلس المحافظين رقم 3 لسنة 2005، القاضي بتحرير القسط المتبقي من رأس المال عن طريق التحويل من رصيد الاحتياطي العام وتوزيع حصص جديدة على الدول الأعضاء بحسب نسبة مساهمتها في رأس مال الصندوق،
- 6,425 ملايين دينار عربي حسابي تمثل حصّة تونس في الاكتتاب في رفع رأس مال الصندوق في إطار تطبيق قرار مجلس المحافظين رقم 3 لسنة 2013. ونصف المبلغ المذكور تمّ تحريره عن طريق التحويل من رصيد الاحتياطي العام والنصف الآخر يُحرّر نقدا على مدّة خمس سنوات بداية من غرّة أفريل 2014. وقد تم تحرير القسط الأخير في شهر أفريل 2018 بمبلغ قدره 642.500 دينار عربي حسابي.

وتجدر الإشارة إلى أنّ الدينار العربي الحسابي يساوي ثلاث وحدات من حقوق السحب الخاصة.

وتخضع الحصص المكتتبة بالدينار في رأس مال هذين الصندوقين والمنزلة في حسابيهما المفتوحين في دفاتر البنك المركزي، إلى إعادة تقييم سنوي حسب سعر حقوق السحب الخاصة إزاء الدينار كيفما يضبطه صندوق النقد الدولي.

الإيضاح 9: تسهيلات ممنوحة للدولة

يشمل هذا البند مبلغ قائم التسهيلات الممنوحة للدولة، بصفة استثنائية، وذلك بهدف تمويل قسط من عجز الميزانية. أسندت هذه التسهيلات طبقا لأحكام الفصل 5 من قانون المالية لسنة 2020، القانون عدد 10 لسنة 2024 المؤرخ في 7 فيفري 2024 والفصل 12 من القانون عدد 48 لسنة 2024 المؤرخ في 9 ديسمبر 2024.

في 31 ديسمبر 2025 تفصّل هي هذه التسهيلات كما يلي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
تسهيلات ممنوحة للدولة	**13 550 000 000**	**7 600 000 000**	**5 950 000 000-**
التسهيلات الممنوحة للدولة 2020	-	900 000 000	900 000 000-
التسهيلات الممنوحة للدولة 2024	7 000 000 000	6 700 000 000	300 000 000
التسهيلات الممنوحة للدولة 2025	6 550 000 000	-	6 550 000 000

الإيضاح 10: محفظة المساهمات

يمثل المبلغ المُســـجّل في هذا البند الجزء المُحرّر من مســـاهمات البنك المركزي التونســـي في رأس مال المؤسسات التالية:

المؤسسة	2025-12-31 الرصيد بالعملة	2024-12-31 الرصيد بالعملة	*2025-12-31 بالدينار	2024-12-31 بالدينار	نسبة المساهمة بـ ٪
شركة "سويفت"	330 5 أورو	330 5 أورو	18 241	17 714	0,007
البنك الإفريقي للتصدير والاستيراد	610 630 71 دولار أمريكي	610 630 71 دولار أمريكي	831 763 208	913 798 228	2,320
البنك المغاربي للاستثمار والتجارة الخارجية	000 000 10 دولار أمريكي	000 000 10 دولار أمريكي	500 144 29	500 941 31	6,84
(مدخرات)			*(3 216 628)*	*(4 535 754)*	
برنامج تمويل التجارة البينية العربية	000 065 2 دولار أمريكي	000 065 2 دولار أمريكي	339 018 6	920 595 6	0,276
الشركة المصرفية المشتركة للمقاصة الإلكترونية	000 105 دينار تونسي	000 105 دينار تونسي	000 105	000 105	3
صندوق ضمان الودائع البنكية	000 500 2 دينار تونسي	000 500 2 دينار تونسي	000 500 2	000 500 2	50
المجموع			**283 333 243**	**293 423 265**	

* حسب أسعار الصرف السائدة في 31 ديسمبر 2025 :
1 أورو = 3,4223 د.ت.
1 دولار أمريكي = 2,291445 د.ت.

يعزى التراجع المّقدر بـــ 22,1 مليون دينار على مستوى هذا البند، بشكل أساسي، إلى انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقارنة بسنة 2024 واسترداد قسط من مدخرات مساهمة البنك المركزي التونسي في رأس مال البنك المغاربي للاستثمار والتجارة الخارجية.

وتجدر الإشـارة إلى أنه بتاريخ 31 ديسـمبر 2025، بلغ الجزء غير المُحرَّر من مسـاهمة البنك المركزي التونســي في رأس مال البنك الإفريقي للتصــدير والاســتيراد مبلغ 107,5 مليون دولار أمريكي، وهو ما يعادل 313,2 مليون دينار.

الإيضاح 11: الأصول الثابتة

يبرز الجدول الموالي تفاصيل بند "الأصول الثابتة" كما هي في موفى ديسمبر 2025 (بالدينار):

البنـــــود	القيمة الخام				الاستهلاكات				القيمة المحاسبيّة الصّافية 2025/12/31
	2024/12/31	دخول 2025	خروج 2025	2025/12/31	2024/12/31	مخصصات 2025	خروج 2025	2025/12/31	
البرمجيات	25 497 293	98 208	-	25 595 501	17 937 941	3 430 449	-	21 368 390	4 227 111
أصول ثابتة غير مادية أخرى	44 318	-	-	44 318	-	-	-	-	44 318
تسبقات على شراء برمجيّات	1 647 931	974 792	-	2 622 723	-	-	-	-	2 622 723
الأصول الثابتة غير المادية	**27 189 542**	**1 073 000**	**-**	**28 262 542**	**17 937 941**	**3 430 449**	**-**	**21 368 390**	**6 894 152**
الأراضي	88 944 066	-	-	88 944 066	-	-	-	-	88 944 066
البناءات	55 078 148	-	-	55 078 148	53 156 315	480 458	-	53 636 773	1 441 375
معدّات و أثاث مكاتب	2 576 188	16 585	-	2 592 773	1 811 425	146 362	-	1 957 787	634 986
معدّات النقل	5 862 481	639 895	102 500	6 399 876	4 279 330	580 652	102 500	4 757 482	1 642 394
معدّات إعلامية	21 965 373	379 406	-	22 344 779	20 528 759	1 081 854	-	21 610 613	734 166
معدّات الطبع	641 271	-	-	641 271	641 271	-	-	641 271	-
معدّات الخزينة	63 384 424	2 174 794	-	65 559 219	28 366 855	9 459 808	-	37 826 663	27 732 556
تهيئة و تجهيز	20 213 289	4 263 862	-	24 477 151	6 753 403	1 892 185	-	8 645 588	15 831 563
تركيب تجهيزات تقنية	48 577 577	889 526	-	49 467 103	32 482 991	4 043 347	-	36 526 338	12 940 765
معدّات و تجهيزات تقنية	1 556 643	81 915	-	1 638 558	1 268 361	66 808	-	1 335 169	303 389
أعمال فنية و قطع عتيقة	674 359	-	-	674 359	-	-	-	-	674 359
أصول ثابتة ماديّة في طور الإنشاء	2 516 507	3 171 610	3 908 128	1 779 988	-	-	-	-	1 779 988
منها :									
بناءات في طور الإنشاء	18 702	-	-	18 702	-	-	-	-	18 702
تركيب تجهيزات تقنية في طور الإنشاء	431 322	3 868	33 770	401 420	-	-	-	-	401 420
تهيئة وتجهيز في طور الإنشاء	2 066 483	3 167 742	3 874 358	1 359 866	-	-	-	-	1 359 866
الأصول الثابتة الماديّة	**311 990 326**	**11 617 593**	**4 010 628**	**319 597 291**	**149 288 710**	**17 751 474**	**102 500**	**166 937 684**	**152 659 607**
المجموع	**339 179 868**	**12 690 593**	**4 010 628**	**347 859 833**	**167 226 651**	**21 181 923**	**102 500**	**188 306 074**	**159 553 759**

الإيضاح 12: مدينون مختلفون

يتضمن هذا البند، بالخصوص، قائم القروض المسندة للأعوان والمُموّلة من احتياطي الصندوق الاجتماعي وكذلك التسبقات المختلفة الممنوحة للأعوان.

الإيضاح 13: حسابات انتظار و للتسوية (أصول)

يتضمّن هذا البند بالخصوص الإيرادات المُستحقة والحسابات المدينة المختلفة الأخرى. عند إقفال السنة المحاسبية 2025، سجّل هذا البند انخفاضا بقيمة 51,5 مليون دينار مقارنة بالسنة الفارطة. يُفسّر هذا التطور بالأساس بتراجع الإيرادات المُستحقة بـ 51,9 مليون دينار، يعود جزءٌ منه بالأساس إلى تراجع الإيرادات المستحقة المرتبطة بعمليات السياسة النقدية بقيمة 76,4 مليون دينار.

وتفصيله كالآتي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
حسابات انتظار و للتسوية (أصول)	**785 007 961**	**836 508 893**	**-51 500 932**
إيرادات مُستحقة وأعباء مسجّلة مسبّقا	369 031 735	420 978 815	-51 947 080
منها :			
الفوائد المتراكمة وغير المستحقة على سندات السوق النقدية	*184 312 618*	*260 675 403*	*-76 362 785*
الفوائد المتراكمة وغير المستحقة على سندات بالعملة الأجنبية	*99 576 331*	*53 337 673*	*46 238 658*
ذهب مُخصص للبيع لحرفيي المصوغ	55 186	347 249	-292 063
عملات أجنبية قيد الاستخلاص وللتسوية	7 523 430	7 306 260	217 170
حسابات مدينة مختلفة أخرى	408 397 610	407 876 569	521 041

الإيضاح 14: الأوراق والقطع النقدية في التداول

إسْتَمَرّ مستوى الأوراق والقطع النقدية في التداول نسقه التصاعدي المُسجّل منذ عدّة سنوات، وذلك بزيادة سنوية قدرها 4.282,1 مليون دينار، ليبلغ 26.876,8 مليون دينار في نهاية 2025 مقابل 22.594,7 مليون دينار في نهاية 2024، لا تزال الأوراق النقدية تُشكّل المكوّن الغالب للتداول النقدي، إذ تمثل نحو 98٪ من إجمالي القائم.

تجدر الإشارة إلى أن معدل نمو التداول النقدي السنوي قد تسارع بشكل ملحوظ من سنة إلى أخرى، حيث بلغ 19٪ خلال الفترة الممتدة من نهاية ديسمبر 2024 إلى نهاية ديسمبر 2025، مقارنة بـ 8,4٪ خلال الفترة الممتدة من نهاية ديسمبر 2023 إلى نهاية ديسمبر 2024.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
الأوراق والقطع النقدية في التداول	**26 876 781 239**	**22 594 681 599**	**4 282 099 640**
الأوراق النقدية	26 351 106 020	22 089 344 305	4 261 761 715
القطع النقدية	525 675 219	505 337 294	20 337 925

وتُفصّل الأوراق والقطع النقدية في التداول كالآتي:

(بالدينار)

	2025	2024
أوراق نقدية في التداول	**26 351 106 020**	**22 089 344 305**
50 دينارا	8 805 012 450	5 903 381 300
20 دينارا	12 939 159 060	12 340 720 860
10 دنانير	4 512 453 030	3 748 425 030
5 دنانير	94 481 480	96 817 115
قطع نقدية في التداول	**525 675 219**	**505 337 294**
5 دنانير	149 435 980	143 404 340
2 دينار	72 176 512	62 873 444
1 دينار	165 584 563	164 846 931
500 مليم	67 467 894	64 319 684
200 مليم	12 977 237	12 973 794
100 مليم	34 104 020	33 331 645
50 مليما	10 558 191	10 254 382
20 مليما	8 537 492	8 502 652
10 مليمات	2 497 399	2 494 499
5 مليمات	2 202 513	2 202 510
2 مليم	73 103	73 102
1 مليم	60 315	60 311

الإيضاح 15: الحساب المركزي للحكومة

يضم هذا البند الرصيد الدائن للحسابات بالعُملة الأجنبية أو بالدينار التونسي والذي يمثّل الموارد المتوفرة لدى الخزينة والمُخوّل لها استعمالها في إطار إدارتها اليومية للسيولة. ويدخل ضمن هذه الفئة من الحسابات، الحساب الجاري للخزينة، الذي بلغ 1.237 مليون دينار، وحسابات أخرى يُنزّل فيها الموارد المالية المتأتية من القروض الخارجية والمخصصة لدعم الميزانية بمبلغ قدره 114,6 مليون دينار.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
الحساب المركزي للحكومة	**1 351 581 093**	**1 882 367 671**	**530 786 578-**
الحساب الجاري للخزينة	1 237 014 366	247 113 181	989 901 185
حساب قرض البنك الافريقي للتصدير والاستيراد 500 مليون دولار	-	1 592 810 557	1 592 810 557-
حسابات أخرى	114 566 727	42 443 933	72 122 794

الإيضاح 16: الحسابات الخاصة للحكومة

يتعلّق هذا البند بالحسابات بالعملة الأجنبية أو بالدينار الّتي لا يمكن للخزينة استعمال أرصدتها في إطار الإدارة اليومية لسيولتها. ويشمل هذا البند أساسا أرصدة الحسابات الخاصّة للحكومة المحرّرة بالعُملة الأجنبية والمتضمّنة للأموال المتأتية من السحوبات من القروض و الهبات الخارجية الممنوحة للدولة أو لمؤسسات عمومية بضمان الدولة والمخصّصة لمشاريع معيّنة بمبلغ جملي قدره 1.510 مليون دينار ورصيد حسابات القروض المُعنونة بالدينار والذي بلغ 368,7 مليون دينار ورصيد الحسابات المختلفة للحكومة بمبلغ قدره 240,9 مليون دينار و كذلك أرصدة الحسابات المتعلقة بمختلف الصناديق التي يمسكها البنك المركزي لحساب الدولة كصندوق التطوير واللامركزية الصناعية والصندوق الوطني للنهوض بالصناعات التقليدية والحرف الصغرى.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
الحسابات الخاصة للحكومة	**2 174 960 631**	**2 112 560 636**	**62 399 995**
الحسابات الخاصة للحكومة بالعُملة الأجنبية	1 509 974 861	1 517 080 535	7 105 674-
الحكومة التونسية - حسابات القروض	368 650 957	367 013 062	1 637 895
حساب صندوق التطوير واللامركزية الصناعية	9 086 782	585 949	8 500 833
حساب الصندوق الوطني للنهوض بالصناعات التقليدية والحرف الصغرى	39 930 480	24 962 327	14 968 153
الحكومة التونسية - حساب الهبات	6 457 409	6 638 660	181 251-
الحكومة التونسية – حسابات مختلفة	240 860 142	196 280 103	44 580 039
منها :			
الآلية الظرفية لمساندة المؤسسات	*28 656 893*	*28 162 962*	*493 931*
الحساب المركزي لبرنامج المسكن الأول	*2 146 175*	*3 117 776*	*971 601-*
حساب خط اعتماد دعم ودفع المؤسسات الصغرى والمتوسطة	*156 497 667*	*121 229 846*	*35 267 821*
حساب تكفل الدولة بالفارق بين نسبة فائض قروض الاستثمار ومعدل نسبة الفائدة في السوق النقدية لفائدة المؤسسات الصغرى والمتوسطة	*11 727 713*	*10 783 182*	*944 531*
حساب خط الاعتماد المخصص لإعادة تمويل قروض إعادة الجدولة المسندة من قبل البنوك لفائدة المؤسسات الصغرى والمتوسطة المتضرّرة من تداعيات انتشار فيروس كوفيد 19	*40 649 504*	*31 028 373*	*9 621 131*

تفصّل الحسابات الخاصة بالعملة الأجنبية كالتالي:

	2025		2024	
	بالعملة	بالدينار	بالعملة	بالدينار
الحسابات الخاصة بالعملة الأجنبية		**1 509 974 861**		**1 517 080 535**
الأورو	409 891 676	1 402 772 282	408 433 607	1 357 429 092
الدولار الأمريكي	24 769 254	72 188 753	33 128 892	105 818 650
الين الياباني	1 129 964 516	21 030 561	2 102 034 084	43 000 470
عملات أخرى		13 983 265		10 832 323

وفي جانب آخر، تمثلت تدفقات موارد واستعمالات صندوق التطوير واللامركزية الصناعية والصندوق الوطني للنهوض بالصناعات التقليدية والحرف الصّغرى، المسجلة خلال السنة المحاسبية فيما يلي:

(بالدينار)

	حسابات صندوق التطوير واللامركزية الصناعية		حسابات الصندوق الوطني للنهوض بالصناعات التقليدية والحرف الصغرى	
	2025	2024	2025	2024
الرصيد الأولي	**585 949**	**1 654 376**	**24 962 327**	**17 302 912**
الموارد	**18 523 171**	**25 723 706**	**23 968 153**	**25 659 415**
اعتمادات الميزانية	*15 000 000*	*22 371 000*	*9 000 000*	*9 000 000*
استخلاصات	*3 523 171*	*3 352 706*	*14 968 153*	*16 659 415*
الاستعمالات	**10 022 338**	**26 792 133**	**9 000 000**	**18 000 000**
الرصيد النهائي	**9 086 782**	**585 949**	**39 930 480**	**24 962 327**

الإيضاح 17: مخصصات حقوق السحب الخاصة

يمثّل هذا البند المقابل لمجموع مبالغ حقوق السحب الخاصة المخصصة لتونس والممنوحة للبنك المركزي التونسي، وذلك في إطار عمليات تخصيص حقوق السحب الخاصة التي ينفّذها صندوق النقد الدولي لفائدة الدول الأعضاء.

في نهاية شهر ديسمبر 2025، بلغ الرصيد القائم لهذه المخصصات 272,8 مليون من حقوق السحب الخاصة .وطبقًا للأحكام المنظِّمة لحقوق السحب الخاصة، يمكن إرجاع هذه المبالغ إلى صندوق النقد الدولي في حال إلغاء حقوق السحب الخاصة، وتشكل، تبعًا لذلك، التزامًا على البنك المركزي التونسي تجاه صندوق النقد الدولي دون أجل استحقاق محدد.

(بآلاف الوحدات من حقوق السحب الخاصة)

	2025	2024
مخصصات حقوق السحب الخاصة	**272 776**	**272 776**
مخصّصات / جانفي 1970	5 880	5 880
مخصّصات / جانفي 1971	3 745	3 745
مخصّصات / جانفي 1972	5 088	5 088
مخصّصات / جانفي 1979	6 552	6 552
مخصّصات / جانفي 1980	6 552	6 552
مخصّصات / جانفي 1981	6 426	6 426
مخصّصات / أوت 2009	212 385	212 385
مخصّصات / سبتمبر2009	26 148	26 148

ويُفسّر التراجع البالغ 32,6 مليون دينار المسجّل في نهاية السنة المحاسبية 2025 حصريًا بتطور سعر صرف حقوق السحب الخاصة مقابل الدينار.

الإيضاح 18: حسابات جارية بالدينار باسم المنظمات الأجنبية

يشملُ هذا البند أرصدة الحسابات المفتوحة بالدينار باسم المنظمات الأجنبية، ومنها بالخصوص صندوق النقد الدولي والبنك العالمي والبنك الإفريقي للتنمية وصندوق النقد العربي. وتجدر الإشارة إلى أن حسابات صـــندوق النقد الدولي المفتوحة في دفاتر البنك المركزي تُعتبر من أهمّ مكونات هذا البند، وهي مُفصّـــلة كالآتي:

(بالدينار)

	2025	2024
حسابات صندوق النقد الدولي	**1 713 890 122**	**1 754 522 300**
صندوق النقد الدولي- الحساب رقم 1	**1 712 804 741**	**1 753 411 187**
مساهمة تونس بالدينار في رأس مال الصندوق	1 712 804 741	1 753 411 187
صندوق النقد الدولي- الحساب رقم 2	**1 085 381**	**1 111 113**

وتجدر الإشارة إلى أنّ حساب السندات المفتوح في دفاتر البنك المركزي التونسي باسم صندوق النقد الدولي والبالغ رصيده 1.736,7 مليون دينار في نهاية شهر ديسمبر 2025 مقابل 3.144,1 مليون دينار في نهاية السنة السابقة، مُدرج ضمن جدول التعهدات خارج الموازنة على مستوى البند الفرعي "قروض خارجية أخرى". ويتعلّق الرصيد المذكور بالمقابل بالدينار لقرضي صندوق النقد الدولي في إطار آلية التسهيلات الموسعة للقرض إضافة إلى القرض بعنوان آلية أداة التمويل السريع.

الإيضاح 19: التزامات تجاه البنوك مرتبطة بعمليات السياسة النقدية

يعكس هذا البند عمليات تدخّل البنك المركزي التونسي في السوق النقدية الهادفة إلى امتصاص السيولة. وعند اختتام سنة 2025، بلغ الرصيد القائم لهذه التدخلات 416 مليون دينار، مقابل 871 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2024، أي بتراجع قدره 455 مليون دينار. ويقتصر هذا الرصيد حصريًا على عمليات امتصاص السيولة المنجزة في شكل تسهيلات إيداع لأجل 24 ساعة.

الإيضاح 20: التزامات بالعُملة الأجنبية تجاه الوسطاء المقبولين

يتضـــمّن هذا البند موجودات العُملة الأجنبية تحت الطلب للوســـطاء المقبولين بمبلغ قدره 1.010,6 مليون دينار، من جهة، وقائم اقتراض البنك المركزي من الســـوق النقدية بالعُملة الأجنبية والذي بلغ 9.463,4 مليون دينار، من جهة أخرى.

وتفصّلُ هذه الالتزامات كما يلي:

	2024		2025	
	بالعملة	بالدينار	بالعملة	بالدينار
التزامات بالعملة الأجنبية تجاه الوسطاء المقبولين		**10 474 083 488**		**10 273 629 536**
الأورو	1 845 053 476	6 314 326 511	1 806 527 662	6 003 994 685
الدولار الأمريكي	1 266 932 102	3 692 410 265	1 162 448 633	3 713 035 303
الفرنك السويسري	27 838 498	102 346 566	30 786 680	108 841 843
الجنيه الأسترليني	45 459 763	178 293 191	45 668 742	183 049 451
الريال السعودي	65 401 371	50 826 022	54 022 403	45 929 577
الدرهم الإماراتي	22 992 584	18 246 800	47 589 495	41 385 014
الدولار الكندي	25 844 960	54 964 476	28 944 089	64 310 872
عملات أخرى	-	62 669 657	-	113 082 791

الإيضاح 21: حسابات غير مقيمين بالعملة الأجنبية

يُسجّلُ هذا البند الأرصدة الدائنة للحسابات المفتوحة بالعُملة الأجنبية أو بالدينار القابل للتحويل باسم بنوك أو مؤسسات غير مقيمة.

وتفضل كما يلي:

	2025		2024	
	بالعملة	بالدينار	بالعملة	بالدينار
حسابات غير مقيمين بالعملة الأجنبية		**6 932 523**		**52 190 043**
الأورو	192 300	658 109	6 792 604	22 575 220
الدولار الأمريكي	1 246 447	3 632 706	7 711 536	24 631 804
الدينار القابل للتحويل		1 912 983		4 004 981
عملات أخرى		728 725		978 038

الإيضاح 22: التزامات أخرى بالعملة الأجنبية

يُمثلُ المبلغ المُسـجّلُ في هذا البند المقابل بالدينار لمبالغ التزامات البنك المركزي التونسـي بالعُملة الأجنبية لأجل بعنوان اقتراضات أو ودائع من الخارج لدى البنك المركزي التونسي.

الإيضاح 23: قيم قيد الاستخلاص

يُمثّلُ المبلغ المُسجّلُ في هذا البند، الوضعيّة الدائنة الصافية لحسابات استخلاص القيم بما فيها، بالخصوص، الصـكوك والسـندات لفائدة الخزينة والتحويلات المأذون بها من قبل مصـالح البنك والتي تمرّ عبر نظام المقاصّة الإلكترونية.

الإيضاح 24: فوارق التحويل وإعادة التقييم

يسجّل هذا البند صافي الفوائض المتراكمة الناتجة عن عمليات إعادة التقييم وإعادة التسوية، موزّعة كما يلي:

- فائض القيمة الصافي المتراكم بعنوان إعادة تقييم الحسابات بالعُملة الأجنبية بمبلغ قدره 2.775,8 مليون دينار. يُشار إلى أن إعادة تقييم الحسابات بالعملات الأجنبية لسنة 2025 أسفرت عن خسارة صافية قدرها 449,4 مليون دينار، تمّ تعويضها بالكامل من خلال الأرباح الصافية المتأتية من سنة 2024 والبالغة 3.225,2 مليون دينار.
- فائض القيمة الصافي المتراكم بعنوان إعادة التقييم بسعر السوق للموجودات من سبائك الذهب بمبلغ 1.662,9 مليون دينار منها 1.102,3 مليون دينار متأتية من سنة 2024،
- فائض القيمة الصافي المتراكم بعنوان إعادة تقييم العمليات مع صندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي في حدود 195,3 مليون دينار، وتجدر الإشارة إلى أن الرصيد المتأتي من السنة المحاسبية 2024 كان قد بلغ 213,2 مليون دينار.

الإيضاح 25: دائنون مختلفون

يتضمّن هذا البند، بالخصوص، حسابات الإيداع لأعوان البنك، والمدخرات المخصّصة بعنوان منحة الإحالة على التقاعد والإجازات خالصة الأجر، والأداءات المقتطعة من المورد لفائدة الدولة، ومبالغ مساهمات التغطية الاجتماعية في انتظار الدفع ومبالغ العُقل التوقيفية وحسابات أخرى باسم هيئات وطنية.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
دائنون مختلفون	**181 823 653**	**160 733 996**	**21 089 657**
حسابات إيداع الأموال (حسابات الأعوان، حساب الوديعة ...)	52 603 468	48 436 713	4 166 755
مدخرات بعنوان منحة الخروج للتقاعد	20 267 000	19 421 648	845 352
مدخرات للإجازات خالصة الأجر	12 994 537	13 390 965	396 428-
الخصم من المورد بعنوان الضريبة، أداء مجمع على القيمة المضافة وضرائب وأداءات أخرى لفائدة الدولة	3 650 675	3 544 257	106 418
مبالغ مساهمات التغطية الاجتماعية في انتظار الدفع	8 002 633	2 250 456	5 752 177
دائنون مختلفون آخرون	84 305 340	73 689 957	10 615 383
منها: عقل توقيفية	*47 872 226*	*37 832 487*	*10 039 739*
الهيئة العليا المستقلة للانتخابات	*31 858 256*	*24 051 773*	*7 806 483*
صندوق ضمان الودائع البنكية	*805 963*	*2 968 630*	*2 162 667-*

الإيضاح 26: حسابات انتظار وللتسوية (خصوم)

يضمّ هذا البند، بالخصوص، المبلغ المقابل لمركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي والمدّخرات بعنوان المخاطر والأعباء، وأعباء الموظّفين الّتي ستدفع آجلا.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
حسابات انتظار وللتسوية (خصوم)	**960 047 431**	**969 533 065**	**-9 485 634**
مقابل مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي	492 616 583	504 295 328	-11 678 745
أعباء الموظفين للدفع	20 968 524	26 619 095	-5 650 571
أعباء للدفع وإيرادات مختلفة مقبوضة مسبقا	60 061 042	74 767 561	-14 706 519
مصاريف للدفع ذات طابع خصوصي واستثنائي	2 761 802	3 041 153	-279 351
عُملات أجنبية في انتظار التسوية	21 503 749	20 875 319	628 430
مدخرات المخاطر والأعباء	355 185 166	334 001 123	21 184 043
حسابات انتظار وللتسوية أخرى	6 950 565	5 933 486	1 017 079

الإيضاح 27: الأموال الذاتية

بلغت الأموال الذاتية قبل تخصيص نتيجة السنة المُحاسبية 2025، ما قدره 2.984,1 مليون دينار في نهاية شهر ديسمبر 2025 مُقابل 2.932 مليون دينار في سنة 2024، أي بارتفاع قدره 52,1 مليون دينار.

وهي مُفصّلة كالآتي:

(بالدينار)

	2025	2024
رأس المال	6 000 000	6 000 000
الاحتياطيات	1 824 150 896	1 562 532 220
الاحتياطي القانوني	*3 000 000*	*3 000 000*
الاحتياطي الخاص	*1 752 794 668*	*1 496 794 668*
احتياطي الصندوق الاجتماعي	*68 356 228*	*62 737 552*
أموال ذاتية أخرى	84 814	133 278
مجموع الأموال الذاتية قبل احتساب نتيجة السنة المحاسبية	**1 830 235 710**	**1 568 665 498**
نتيجة السنة المحاسبية	1 153 902 999	1 363 346 550
مجموع الأموال الذاتية قبل التخصيص	**2 984 138 709**	**2 932 012 048**

وتمثلت تحركات الأموال الذاتية المسجلة في السنة المحاسبية المقفلة في 31 ديسمبر 2025 فيما يلي:

(بالدينار)

البيانات	الرصيد في 2024/12/31	توزيع النتيجة	احتياطي الصندوق الاجتماعي	أموال ذاتية أخرى	نتيجة السنة المحاسبية	الرصيد في 2025/12/31
رأس المال	6 000 000	-	-	-	-	6 000 000
الاحتياطي القانوني	3 000 000	-	-	-	-	3 000 000
الاحتياطي الخاص	1 496 794 668	256 000 000	-	-	-	1 752 794 668
احتياطي الصندوق الاجتماعي	62 737 552	5 000 000	618 676	-	-	68 356 228
أموال ذاتية أخرى	133 278	-	-	48 464-	-	84 814
نتيجة السنة المحاسبية	1 363 346 550	1 363 346 550-	-	-	1 153 902 999	1 153 902 999
مجموع الأموال الذاتية	**2 932 012 048**	**1 102 346 550-**	**618 676**	**48 464-**	**1 153 902 999**	**2 984 138 709**

أما موارد واستعمالات الصندوق الاجتماعي كما هي في موفى ديسمبر 2025 فكانت كالآتي:

(بالدينار)

التسمية	الرصيد في 2024-12-31	الموارد		الاستعمالات	الرصيد في 2025-12-31
		المخصصات	التسديدات	القروض	
<u>الموارد</u>	**<u>62 737 552</u>**	**<u>5 000 000</u>**	**<u>618 676</u>**	**-**	**<u>68 356 228</u>**
المخصّصات	52 038 126	5 000 000	-	-	57 038 126
فوائد على قروض طويلة الأمد	5 251 787	-	259 905	-	5 511 692
فوائد على قروض متوسطة الأمد	5 447 639	-	358 771	-	5 806 410
<u>الاستعمالات</u>	**<u>(52 726 951)</u>**	**-**	**<u>13 848 002</u>**	**<u>(20 155 482)</u>**	**<u>(59 034 431)</u>**
قروض السكن	(25 358 741)	-	2 063 521	(5 306 938)	(28 602 158)
قروض متوسطة الأمد	(11 972 721)	-	3 159 598	(3 792 560)	(12 605 683)
قروض قصيرة الأمد	(15 395 489)	-	8 624 883	(11 055 984)	(17 826 590)
<u>الموارد المتوفرة</u>	**<u>10 010 601</u>**	**<u>5 000 000</u>**	**<u>14 466 678</u>**	**<u>(20 155 482)</u>**	**<u>9 321 797</u>**

الإيضاح 28: التعهدات خارج الموازنة

يشتمل جدول التعهدات خارج الموازنة على:

❖ **التعهدات والضمانات المسلّمة :**

- تعهدات مسلّمة في إطار القروض الخارجيّة:

• ***قروض رقاعية و قروض خارجية أخرى***

هي التعهدات المتعلقة:

- القروض الرقاعية المصدّرة من قبل البنك المركزي التونسي لحساب الحكومة التونسية في الأسواق العالميّة،

- القروض الخارجية للدولة، المُتحصّل عليها في إطار التعاون الاقتصادي الثنائي، والتي يديرها البنك المركزي لحساب هذه الأخيرة،

مخصّصات حقوق السحب الخاصة الممنوحة للحكومة التونسية،

- القروض الخارجية المُبرمة من قبل البنك المركزي والمُحالة إلى الوسطاء المقبولين.

كما يتضمّن هذا البند أيضا التزامات البنك المركزي التونسي إزاء صندوق النقد الدولي بالنسبة للأجزاء من القروض المتحصّل عليها من الصندوق والمخصّصة لدعم ميزانية الدولة. ويتعلق الأمر بالقرض المتحصل عليه في إطار آلية التسهيلات الموسعة للقرض وكذلك بالقرض المتعلق بأداة التمويل السريع.

وتجدر الإشارة في هذا الإطار، إلى أنّ قائم القروض الرقاعية انتقل من 8.884,1 مليون دينار في موفّى ديسمبر 2024 إلى 5.155,1 مليون دينار بعد سنة، أي بانخفاض قدره 3.729 مليون دينار، ويُفسّر ذلك أساسا بسداد 1.028,8 مليون دولار، أصلا وفوائد، بعنوان القرض الرقاعي الصادر في سنة 2015.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
قروض رقاعية	***5 155 052 606***	***8 884 077 318***	***-3 729 024 712***
قروض خارجية أخرى	***6 508 689 613***	***9 059 392 850***	***-2 550 703 237***
قروض خارجية للدولة مُتحصل عليها في إطار التعاون الاقتصادي الثنائي	4 671 316 783	5 568 003 362	-896 686 579
قروض خارجية مُبرمة من قبل البنك المركزي ومُحالة إلى الوسطاء المقبولين	100 669 306	347 298 705	-246 629 399
قروض صندوق النقد الدولي المخصّصة لدعم ميزانية الدولة	1 736 703 524	3 144 090 783	-1 407 387 259

- التعهدات المسلّمة مقابل مخصّصات حقوق السحب الخاصة

هي التعهدات تجاه صندوق النقد الدولي الناتجة عن تحصيل الحكومة التونسية لمخصّصات حقوق السحب الخاصة الاستثنائية والتي تمثل الجزء الراجع لتونس من حقوق السحب الخاصة المقرّرة من قبل مجلس المحافظين لصندوق النقد الدولي بتاريخ 2 أوت 2021.

- التعهدات المسلّمة في إطار التسهيلات الممنوحة للدولة

تتعلق بالمبالغ التي لم يتم صرفها من التسهيلات الممنوحة للدولة في إطار الاتفاقية الموقعة بتاريخ 7 جانفي 2025 والتي تحدّد شروط سحب التسهيلات من قبل البنك المركزي التونسي لفائدة الخزينة العامة للبلاد التونسية.

❖ **التعهدات والضمانات المستلمة**

- الضمانات المُستلمة لتغطية عمليات إعادة التمويل

هي الضمانات المُستلمة من قبل البنك المركزي مقابل عمليات إعادة تمويل البنوك غير تلك المنجزة بواسطة عمليات مقايضة الصرف، وقد بلغ مجموع قيمة هذه الضمانات 8.359,3 مليون دينار في نهاية شهر ديسمبر 2025 وهي موزّعة إلى ديون جارية ورقاع خزينة بمبالغ قدرها، على التوالي، 3.462,8 مليون دينار و4.896,5 مليون دينار.

- تعهدات أخرى مُستلمة

هي الضمانات الوقتية والنهائية المستلمة بالخصوص من العارضين في إطار طلبات العروض المعلنة من قبل البنك المركزي والضمانات المستلمة في إطار نشاط مكاتب الصرف. في نهاية شهر ديسمبر 2025، بلغت قيمة هذه الضمانات 28,5 مليون دينار مقابل 26,4 مليون دينار في سنة 2024، أي بارتفاع قدره 2,1 مليون دينار.

❖ **تعهدات أخرى**

هي التعهدات المُتعلقة بالأوراق النقدية التونسية والأجنبية المحجوزة من قبل السلطات القضائية والمصالح الديوانية والمودعة لدى البنك المركزي التونسي للحفظ. في نهاية شهر ديسمبر 2025، بلغ رصيد هذه الأوراق البنكية 1,22 مليون دينار مقابل 1,48 مليون دينار في سنة 2024.

الإيضاح 29: إيرادات من عمليات التدخل في السوق النقدية

سجّلت الإيرادات المتأتية من عمليات التدخل في السوق النقدية، التي تمثل 56% من إجمالي عائدات البنك المركزي التونسي، انخفاضًا قدره 116,9 مليون دينار، أي بنسبة 9,1% لتبلغ 1.161 مليون دينار في نهاية سنة 2025 مقابل 1.277,9 مليون دينار في السنة السابقة.

ويُعزى هذا التراجع أساسًا إلى انخفاض الفوائد المرتبطة بالسندات المشتراة بصفة باتة، والتي تقلصت بمقدار 326,6 مليون دينار (أي بنسبة 45%) لتبلغ 399,9 مليون دينار مقابل 726,5 مليون دينار في سنة 2024.

كما تراجعت العائدات المرتبطة بعمليات إعادة التمويل لمدة شهر وعمليات مقايضة الصرف على التوالي بمقدار 36 مليون دينار و1,4 مليون دينار.

في المقابل، ارتفعت الفوائد المرتبطة بعمليات إعادة التمويل طويلة الأجل (لمدة ستة أشهر) بشكل ملحوظ بقيمة 186,7 مليون دينار، لتنتقل من 19,8 مليون دينار في موفى ديسمبر 2024 إلى 206,5 مليون دينار في موفى ديسمبر 2025.

كما سجلت الفوائد المتأتية من المشتريات المنجزة في إطار طلبات العروض زيادة قدرها 42,7 مليون دينار لتبلغ 437,7 مليون دينار مقابل 395 مليون دينار قبل سنة.

بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت العائدات المتأتية من تسهيلات القروض لمدة 24 ساعة بمقدار 17,8 مليون دينار لتصل إلى 106,3 مليون دينار مقابل 88,5 مليون دينار في موفى ديسمبر 2024.

فيما يلي توزيع مفصّل لعائدات عمليات التدخل في السوق النقدية:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
إيرادات عمليات التدخل في السوق النقدية	**1 161 046 501**	**1 277 862 535**	**-116 816 034**
فوائد التدخل في السوق النقدية في شكل شراء على طلبات العروض	437 684 361	394 974 020	42 710 341
إيرادات على السندات المشتراة بصفة باتة	399 855 509	726 507 289	-326 651 780
فوائد على تسهيلات القروض ليوم واحد	106 271 986	88 520 500	17 751 486
الفارق الإيجابي على عمليات مقايضة الصرف	-	1 380 813	-1 380 813
فوائد على عمليات التدخل في السوق النقدية في شكل عمليات إعادة تمويل بأجل شهر واحد	10 747 394	46 712 701	-35 965 307
فوائد على عمليات التدخل في السوق النقدية في شكل عمليات إعادة تمويل بأجل ستة أشهر	206 487 251	19 767 212	186 720 039

الإيضاح 30: فوائد التوظيفات الآجلة بالعملة الأجنبية

يشمل هذا البند بشكل أساسي الفوائد المحصلة على السندات بالعملة الأجنبية، والتي بلغت 221,7 مليون دينار في نهاية سنة 2025، مقابل 115,9 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2024، أي بزيادة قدرها 105,8 مليون دينار.

اما بالنسبة للفوائد على لودائع بالعملة الأجنبية فقد شهدت تراجعا ملحوظا خلال سنة 2025، حيث انخفضت من 354,4 مليون دينار في عام 2024 إلى 182,6 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025، أي بتراجع قدره 171,8 مليون دينار، ما يمثل انخفاضا بنسبة 48,5%.

وتجدر الإشارة أيضا إلى أن الفوائد على الأموال المعهودة للتصرف بالوكالة ارتفعت بمقدار 4,3 مليون دينار، لتصل إلى 23 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025، مقابل 18,7 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2024.

وتُفصّل فوائد التوظيفات الآجلة بالعُملة الأجنبية كالآتي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
فوائد التوظيفات الآجلة بالعملة الأجنبية	**427 316 835**	**489 035 136**	**-61 718 301**
فوائد على السندات بالعملة الأجنبية	**221 690 641**	**115 900 210**	**105 790 431**
الأورو	71 393 864	28 382 533	43 011 331
الدولار أمريكي	126 827 558	83 362 394	43 465 164
الجنيه الأسترليني	23 339 431	4 020 310	19 319 121
الين الياباني	129 788	134 973	-5 185
فوائد على الودائع بالعملة الأجنبية	**182 626 505**	**354 443 427**	**-171 816 922**
الدولار أمريكي	113 849 653	157 854 377	-44 004 724
الجنيه الأسترليني	5 635 037	14 156 295	-8 521 258
الأورو	60 422 583	178 639 795	-118 217 212
عملات أخرى	2 719 232	3 792 960	-1 073 728
فوائد على الأموال المعهودة للتصرف بالوكالة	**22 999 689**	**18 691 499**	**4 308 190**
الدولار أمريكي	22 999 689	18 691 499	4 308 190

الإيضاح 31: إيرادات أخرى لعمليات بالعملة الأجنبية

سجّل هذا البند انخفاضاً قدره 161 مليون دينار. ويعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى انخفاض مبلغ تمديد الانخفاض على السندات بالعملة الأجنبية، الذي تراجع بمقدار 59,2 مليون دينار، لينتقل من 296,5 مليون دينار إلى 237,3 مليون دينار من سنة إلى أخرى.

كما انخفضت الأرباح على سندات المتاجرة بمقدار 45,5 مليون دينار وبلغت 15,7 مليون دينار في سنة 2025، مقابل 61,2 مليون دينار في سنة 2024.

من ناحية أخرى، سجّلت الفوائد على موجودات العملة الأجنبية تحت الطلب انخفاضاً قدره 42 مليون دينار. وبلغت قيمتها 80 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025، مقابل 122 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2024.

وتفصيله كالتالي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
إيرادات أخرى لعمليات بالعملة الأجنبية	**368 776 606**	**529 803 108**	**-161 026 502**
عمولات الصرف المتأتية من الهامش المطبق على أسعار الصرف عند البيع	13 180 337	13 677 982	-497 645
فوائد على موجودات العملة الأجنبية تحت الطلب	79 887 103	121 974 834	-42 087 731
أرباح صرف على العمليات الجارية	816 396	-	816 396
عمولات على الأوراق الأجنبية لغير المقيمين	3 370 297	3 832 009	-461 712
تمديد الانخفاض على السندات بالعملة الأجنبية	237 298 172	296 467 061	-59 168 889
عمولات على بيع الأوراق النقدية الأجنبية من قبل البنوك	2 339 719	5 192 798	-2 853 079
استرداد مدخرات على الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرف بالوكالة	8 421 690	16 508 036	-8 086 346
زائد قيمة على الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرف بالوكالة	4 791 245	7 353 381	-2 562 136
استرداد مدخرات على السندات بالعملة الأجنبية	1 900 368	2 865 328	-964 960
أرباح على سندات المتاجرة	15 697 981	61 201 303	-45 503 322
إيرادات أخرى	1 073 298	730 376	342 922
منها:			
زائد قيمة على التفويت في سندات التوظيف	*1 008 717*	*429 670*	*579 047*

الإيضاح 32: إيرادات العمليات مع المؤسسات الدولية

يتعلق الأمر بالإيرادات المُحصّلة في إطار العمليات المنجزة مع صندوق النقد الدولي، التي سجلت تراجعا بقيمة 7,2 مليون دينار، من نهاية سنة إلى أخرى، لتنتقل من 22,2 مليون دينار في نهاية السنة المحاسبية 2024 إلى 15 مليون دينار في العام التالي. ويعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى انخفاض تأجير مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي، حيث انخفض مبلغها بمقدار 4,5 مليون دينار، من 17,6 مليون دينار إلى 13,1 مليون دينار.

وتفصيلها كالآتي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
إيرادات العمليات مع المؤسسات الدولية	**14 966 352**	**22 217 399**	**-7 251 047**
تأجير مركز الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي	13 076 727	17 643 532	-4 566 805
فوائد على موجودات حقوق السحب الخاصة لدى صندوق النقد الدولي	1 889 625	4 573 867	-2 684 242

الإيضاح 33: إيرادات مختلفة

سجّل هذا البند انخفاضا بـــ 19 مليون دينار يفسر أساسًا بتراجع إيرادات الاعباء المسترجعة التي تراجعت من 87,2 مليون دينار في نهاية 2024 إلى 65,7 مليون دينار في نهاية 2025.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
إيرادات مختلفة	**92 390 797**	**111 437 544**	**19 046 747-**
إيرادات سندات المساهمة	19 590 319	20 382 878	792 559-
مبالغ أعباء مسترجعة	65 741 810	87 225 575	21 483 765-
إيرادات خدمات منظومة تحويلات المبالغ الكبرى	1 146 595	1 033 560	113 035
استرداد مصاريف مدرجة في الميزانية ولم يتم إنجازها	4 939 008	2 115 133	2 823 875
استرجاعات بعنوان الجرايات التكميلية للتقاعد للملحقين	76 859	75 855	1 004
عمولات بيع الذهب لحرفيي المصوغ	4 000	15 000	11 000-
إيرادات صافية من التفويت في أصول ثابتة وأرباح أخرى على عناصر غير متواترة أو استثنائية	112 357	24 950	87 407
إيرادات أخرى	779 849	564 593	215 256

الإيضاح 34: أعباء عمليات التدخل في السوق النقدية

بلغت أعباء عمليات التدخل في السوق النقدية 77,1 مليون دينار في نهاية سنة 2025 مقابل 53,8 مليون دينار قبل سنة، أي بارتفاع قدره 23,3 مليون دينار، يفسّر أساسا بارتفاع الفوائد المدفوعة على تسهيلات الودائع ليوم واحد والتي ارتفعت بـــــ 23,3 مليون دينار، حيث انتقلت من 53,8 مليون دينار إلى 77,1 مليون دينار من نهاية سنة إلى أخرى.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
أعباء عمليات التدخل في السوق النقدية	**77 088 471**	**53 778 562**	**23 309 909**
أعباء على السندات المشتراة بصفة باتة	23 590	1 293	22 297
فوائد على عمليات تسهيلات الودائع ليوم واحد	77 060 195	53 768 555	23 291 640
أعباء أخرى	4 686	8 714	4 028-

الإيضاح 35: فوائد مدفوعة على العمليات بالعملة الأجنبية

انخفضـــت الفوائد المدفوعة على العمليات بالعملة الأجنبية بـــــ 115,9 مليون دينار، حيث انتقلت من 570,1 مليون دينار في نهاية ســـنة 2024 إلى 454,2 مليون دينار بعد ســـنة. ويعود هذا التراجع الى انخفاض الفوائد المدفوعة في إطار التدخل في السوق النقدية بالعملة الأجنبية بـــــ 90 مليون دينار وتراجع فوائد على ودائع بالعملة الأجنبية بـ 25 مليون دينار.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
فوائد مدفوعة على العمليات بالعملة الأجنبية	**454 205 734**	**570 150 408**	**-115 944 674**
فوائد التدخل في السوق النقدية بالعملة الأجنبية	296 139 768	386 153 523	-90 013 755
أعباء الفوائد على العملات الأجنبية الموظفة لأجل	114 160	1 068 065	-983 905
فوائد مدينة على العملات تحت الطلب	18 086	25 469	-7 383
فوائد على ودائع بالعملة الأجنبية	157 933 720	182 903 351	-24 969 631

الإيضاح 36: أعباء أخرى على العمليات بالعملة الأجنبية

سجّل هذا البند انخفاضاً قدره 37,1 مليون دينار، يعزى أساساً إلى انخفاض الخسائر المسجّلة على عمليات الصرف الجارية، التي تراجعت بمقدار 38,9 مليون دينار من سنة مالية إلى أخرى.

من ناحية أخرى، انخفضت قيمة مخصّصات المدخرات لانخفاض قيمة الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرّف بالوكالة وكذلك ناقص القيمة على الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرف بالوكالة بـ 7,3 مليون دينار و2,2 مليون دينار، لتنتقل، على التوالي، من 8,4 مليون دينار الى 1,1 مليون دينار ومن 3,3 مليون دينار الى 1,1 مليون دينار.

ويُفصّلُ كالآتي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
أعباء أخرى على العمليات بالعُملة الأجنبية	**24 654 259**	**61 800 703**	**-37 146 444**
تمديد المنحة على السندات بالعملة الأجنبية	16 226 888	3 484 168	12 742 720
خسائر الصرف على العمليات الجارية	-	38 859 393	-38 859 393
مخصّصات المدخرات لانخفاض قيمة الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرف بالوكالة	1 095 011	8 421 690	-7 326 679
ناقص قيمة على الأموال بالعملة الأجنبية المعهودة للتصرف بالوكالة	1 122 245	3 261 445	-2 139 200
مخصّصات المدخرات لانخفاض قيمة سندات التوظيف	2 559 869	2 088 418	471 451
أتعاب بعنوان خدمات تفويض التصرف الخارجي في الاحتياطيات	916 725	948 374	-31 649
أعباء التصرف في السندات بالعملة الأجنبية	1 540 800	1 254 547	286 253
ناقص القيمة من التفويت في سندات التوظيف	173 632	1 911 902	-1 738 270
مصاريف مسك الحسابات بالعملة الأجنبية	366 281	312 877	53 404
خسائر على سندات المتاجرة بالعملة الأجنبية	-	1 019 724	-1 019 724
أعباء أخرى بالعملة الأجنبية	652 808	238 165	414 643

الإيضاح 37: أعباء العمليات مع المؤسسات الدولية

يشمل هذا البند بشكل أساسي العمولات المدفوعة على المخصصات من حقوق السحب الخاصة التي بلغت 97,4 مليون دينار عند إقفال السنة المحاسبية 2025 مقابل 130,2 مليون دينار فقط قبل سنة. ويرجع هذا التطور إلى تراجع نسب الفائدة على حقوق السحب الخاصة.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه العمولات، التي بلغ مجموعها 64,9 مليون دينار في سنة 2025، تمّ استردادها من الخزينة.

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
أعباء العمليات مع المؤسسات الدولية	**97 387 306**	**130 213 740**	**-32 826 434**
عمولات صندوق النقد الدولي على مخصصات حقوق السحب الخاصة	97 375 692	130 193 296	-32 817 604
أعباء أخرى	11 614	20 444	-8 830

الإيضاح 38: أعباء الموظفين

بلغت أعباء الموظفين 152,6 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2025 مقابل 152,7 مليون دينار في نهاية ديسمبر 2024، أي بتراجع طفيف قدره 0,1 مليون دينار. ويُعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى انخفاض المنح، التي تراجعت بمقدار 0,6 مليون دينار خلال هذه الفترة.

وتُفصّل هذه الأعباء على النحو التالي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
أعباء الموظفين	**152 579 640**	**152 687 486**	**-107 846**
الأجور وملحقاتها	47 071 141	46 685 593	385 548
المنح	25 939 249	26 550 524	-611 275
أعباء اجتماعيّة	76 668 256	77 155 120	-486 864
مخصّصات المدّخرات بعنوان منحة الخروج في التقاعد	845 351	655 029	190 322
أعباء التّكوين	1 139 824	995 307	144 517
ضرائب وأداءات و دفوعات مماثلة على الرّواتب	915 819	645 913	269 906

الإيضاح 39: الأعباء العامّة للاستغلال

بلغت الأعباء العامّة للاستغلال في نهاية سنة 2025 ما قدره 34,8 مليون دينار مقابل 32,9 مليون دينار في سنة 2024، أي بزيادة قدرها 1,9 مليون دينار.

وهي موزّعة على النحو التالي:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
الأعباء العامّة للاستغلال	**34 863 437**	**32 926 469**	**1 936 968**
الشراءات	**5 088 085**	**3 929 680**	**1 158 405**
الشراءات المستهلكة : مواد مستهلكة و لوازم	5 056 926	3 887 211	1 169 715
شراء معدّات صغيرة	31 159	42 469	11 310-
خدمات خارجية	**25 885 792**	**24 802 733**	**1 083 059**
صيانة و إصلاحات	7 512 169	7 676 575	164 406-
نفقات بريدية ونفقات الاتصالات اللاسلكية	4 222 577	4 109 375	113 202
منح التأمين	2 665 637	2 969 462	303 825-
أعباء الإعلانات و النشر و العلاقات العامة	893 296	321 683	571 613
نفقات نقل الأوراق النقدية الأجنبية و المصاريف الجمركية المرتبطة بها	2 766 194	2 660 000	106 194
أعباء أخرى	7 825 919	7 065 638	760 281
أعباء مختلفة عاديّة	**3 855 713**	**4 171 860**	**316 147-**
ضرائب وأداءات و دفوعات مماثلة دون الرّواتب	**33 847**	**22 196**	**11 651**

الإيضاح 40: أعباء صنع الأوراق والقطع النقدية

بلغت المصاريف المتعلقة بصنع الأوراق والقطع النقدية 28,8 مليون دينار عند اختتام سنة 2025، مقابل 9,3 مليون دينار خلال السنة السابقة، مسجّلة بذلك زيادة قدرها 19,5 مليون دينار.

الإيضاح 41: مخصّصات المدّخرات للمخاطر والأعباء

نظرا لاحتمال تعرضه لمخاطر مختلفة، وامتثالا لمبدأ الحذر، قام البنك المركزي التونسي خلال سنة 2025، برصد مخصّصات إضافية لتغطية المخاطر والاعباء بمبلغ جملي قدره 28,2 مليون دينار، مقابل 44,6 مليون دينار في السنة السابقة، وذلك كما هو مبين بالتفصيل أدناه:

(بالدينار)

	2025	2024	التغيرات
مخصّصات المدّخرات للمخاطر و الأعباء	**28 179 964**	**44 580 265**	**16 400 301-**
مخصصات المدخرات لتغطية المخاطر التشغيلية	21 012 403	37 570 034	16 557 631-
مخصصات المدخرات على ملفات محل نزاع	-	14 310	14 310-
مدخرات أخرى	7 167 561	6 995 921	171 640

تجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي التونسي يحسب ويرصد سنويا، إذا لزم الأمر، مدخرات بعنوان المخاطر التشغيلية، بهدف تغطية مخاطر الخسائر التي قد تنتج عن عدم كفاية أو قصور يُعزى إلى إجراءات البنك وموظفيه وأنظمته، أو إلى مخاطر خارجية، وذلك باعتماد مؤشر يستند إلى نسبة 15٪ من معدل النتيجة المالية الصافية للبنك للسنوات الثلاث الأخيرة.

الإيضاح 42: الأحداث الموالية لتاريخ إقفال الحسابات

لم يتمّ تسجيل أي حدث جوهري بين تاريخ إقفال الحسابات وتاريخ إقفال القوائم المالية.

تقرير مراقبي الحسابات حول القوائم المالية
المختومة في 31 ديسمبر 2025

السيد رئيس مجلس إدارة
البنك المركزي التونسي

تقرير حول تدقيق القوائم المالية

الرأي

تنفيذا لمهمة مراقبة الحسابات التي أوكلت إلينا، قمنا بتدقيق القوائم المالية للبنك المركزي التونسي والتي تشتمل على الموازنة وجدول التعهدات خارج الموازنة في 31 ديسمبر 2025، وقائمة النتائج للسنة المنتهية في ذلك التاريخ، والإيضاحات حول القوائم المالية المتضمنة على ملخص لأهم السياسات المحاسبية.

تبرز هذه القوائم المالية مجموعا صافيا للموازنة بقيمة 56 486 671 ألف دينار وأموالا ذاتية إيجابية بقيمة 2 984 139 ألف دينار بما في ذلك أرباح السنة المحاسبية البالغة 1 153 903 ألف دينار.

في رأينا، فإن القوائم المالية المرفقة لهذا التقرير، صادقة وتعكس صورة مطابقة من كافة النواحي الجوهرية، الوضعية المالية للبنك المركزي التونسي كما هي في 31 ديسمبر 2025، ولنتيجة عملياته للسنة المنتهية في نفس التاريخ، وفقا للمبادئ المحاسبية المتفق عليها عموما بالبلاد التونسية مع مراعاة خصوصيات نشاط البنك المركزي.

أساس الرأي

تمت عملية التدقيق وفقاً لمعايير التدقيق الدولية المعتمدة في البلاد التونسية. إن مسؤولياتنا بموجب هذه المعايير مفصلة أكثر ضمن بند مسؤوليات مدققي الحسابات عن تدقيق القوائم المالية الواردة في تقريرنا هذا. نحن مستقلون عن البنك المركزي التونسي وفقاً لقواعد السلوك الأخلاقي المطبقة على مراجعة القوائم المالية في البلاد التونسية، وقد استوفينا مسؤولياتنا الأخلاقية الأخرى وفقاً لهذه القواعد. إننا نعتقد أن أدلة التدقيق التي حصلنا عليها كافية وملائمة لتوفير أساساً لإبداء رأينا.

مسؤوليات مجلس الإدارة عن القوائم المالية

إن مجلس الإدارة هو المسؤول عن إعداد القوائم المالية وعرضها بصورة عادلة وفقا للمبادئ المحاسبية المتفق عليها عموما بالبلاد التونسية مع مراعاة خصوصيات نشاط البنك المركزي وعن نظام الرقابة الداخلي الذي يراه مجلس الإدارة ضرورياً لإعداد قوائم مالية خالية من الأخطاء الجوهرية، سواءً كانت ناتجة عن الاحتيال أو الخطأ.

عند إعداد القوائم المالية، يكون مجلس الإدارة المسؤول عن تقييم قدرة البنك المركزي التونسي على العمل كمنشأة مستمرة، والإفصاح، حيث أمكن، عن الأمور المتعلقة بمبدأ الاستمرارية بما في ذلك استخدام مبدأ الاستمرارية المحاسبي عند إعداد القوائم المالية، إلا إذا كان في نية مجلس الإدارة تصفية البنك المركزي التونسي أو إيقاف عملياته أو عدم وجود أي بديل واقعي آخر سوى القيام بذلك.

تقع على عاتق مسؤولي الحوكمة مراقبة إجراءات إعداد التقارير المالية للبنك المركزي التونسي.

مسؤوليات مدققي الحسابات حول تدقيق القوائم المالية

إن أهدافنا تتمثل في الحصول على تأكيد معقول بأن القوائم المالية ككل خالية من الأخطاء الجوهرية، سواءً كانت ناتجة عن الاحتيال أو الخطأ وإصدار تقرير التدقيق الذي يتضمن رأينا.

يعتبر التأكيد المعقول هو تأكيد عالي المستوى، ولكنه ليس ضماناً بأن التدقيق الذي يتم وفقاً لمعايير التدقيق الدولية المعمول بها في تونس سيكشف دائماً عن المعلومات الجوهرية الخاطئة عند وجودها. إن الأخطاء قد تحدث نتيجة لاحتيال أو خطأ ويتم اعتبارها جوهرية، إذا كانت منفردةً أو مجتمعةً، يمكن أن يكون لها تأثير على القرارات الاقتصادية المتخذة من قبل مستخدمي هذه القوائم المالية.

كجزء من عملية التدقيق وفقاً لمعايير التدقيق الدولية المعمول بها في تونس، نمارس الاجتهاد المهني والحفاظ على الشك المهني في جميع مراحل التدقيق، وكما نقوم بما يلي:

- تحديد وتقييم مخاطر الأخطاء الجوهرية في القوائم المالية، سواءً كانت ناتجة عن الاحتيال أو الخطأ، وتصميم وتنفيذ إجراءات تدقيق تستجيب لتلك المخاطر والحصول على أدلة تدقيق كافية وملائمة توفر أساساً لإبداء رأينا. إن مخاطر عدم اكتشاف خطأ جوهري ناتج عن احتيال يعد أكبر من ذلك الناتج عن خطأ، لِما قد يتضمنه الاحتيال من تواطؤ أو تزوير أو حذف متعمد أو تحريف أو تجاوز لنظام الرقابة الداخلي.

- الحصول على فهم لنظام الرقابة الداخلي المتعلق بالتدقيق وذلك لتصميم إجراءات تدقيق ملائمة في ظل الظروف القائمة.
- تقييم مدى ملائمة السياسات المحاسبية المتبعة، ومعقولية التقديرات المحاسبية والإفصاحات ذات الصلة التي قام بها مجلس الإدارة.

التأكد من مدى ملائمة استخدام مجلس الادارة لمبدأ الاستمرارية في المحاسبة، وبناءً على أدلة التدقيق التي تم الحصول عليها، وفيما إذا كان هناك عدم تيقن جوهري مرتبط بأحداث أو ظروف قد تلقي بشكوك جوهرية حول قدرة البنك المركزي التونسي على الاستمرار كمنشأة مستمرة. وإذا ما توصلنا إلى نتيجة بأن هناك شك جوهري، فعلينا الإشارة في تقرير التدقيق إلى الإفصاحات ذات الصلة في القوائم المالية أو تعديل رأينا إذا كانت هذه الإفصاحات غير كافية. إن استنتاجاتنا مبنية على أدلة التدقيق التي حصلنا عليها حتى تاريخ تقرير التدقيق، ومع ذلك، فإن الأحداث أو الظروف المستقبلية قد تؤدي إلى عدم استمرار البنك في أعماله كمنشأة مستمرة.

- تقييم العرض العام وهيكل القوائم المالية ومحتواها بما في ذلك الإفصاحات حولها وفيما إذا كانت القوائم المالية تمثل المعاملات والأحداث التي تحقق العرض العادل.

اننا نتواصل مع مسؤولي الحوكمة للبنك المركزي فيما يتعلق بمجال ورزنامة أعمال التدقيق وأمور التدقيق الرئيسية، بما في ذلك أي وجه من أوجه قصور هامة في نظام الرقابة الداخلية التي لاحظناها خلال أعمال التدقيق التي قمنا بها.

تونس، في 30 مارس 2026

مـــراقـــبـــي الـــحـــســـابـــات

هشام العموري

محمد عماد الوكيل

توزيع نتيجة السنة المحاسبية 2025

عملا بأحكام الفصل 78 من القانون عدد 35 لسنة 2016 المؤرخ في 25 أفريل 2016 والمتعلق بضبط النظام الأساسي للبنك المركزي التونسي، صادق مجلس إدارة البنك، خلال اجتماعه بتاريخ 30 مارس 2026، على توزيع نتيجة السنة المحاسبية 2025 كما يلي (بالدينار):

نتيجة السنة المحاسبية	**1 153 902 999**
الاحتياطي الخاص	181 000 000
احتياطي للبناءات	60 000 000
احتياطي الصندوق الاجتماعي	5 000 000
القسط الراجع للدولة	**907 902 999**

وينقسم مبلغ 181 مليون دينار الذي تمّ رصده للاحتياطي الخاص، بغاية دعم الأموال الذاتية للبنك، إلى:

- مبلغ 66 مليون دينار بهدف تمويل الأقساط غير المُحرّرة من مساهمات البنك المركزي التونسي.
- مبلغ 115 مليون دينار لتعزيز احتياطي الصمود.

المحتوى

كلمة المحافظ

الحوكمة والاستراتيجية

مجلس الإدارة 07

التنظيم والموارد البشرية 09

التعاون الدولي 15

التخطيط الاستراتيجي: المراجعة نصف المرحلية والآفاق المستقبلية 21

مبادرات البنك المركزي التونسي للنهوض بالابتكار المالي في تونس 23

التدقيق الداخلي وإدارة المخاطر والامتثال 25

I- الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية

الباب الأول: المحيط الاقتصادي الدولي 31

1-1. الظرف الاقتصادي الدولي 31

1-1-1 النشاط الاقتصادي 33

1-1-2 التجارة العالمية 36

1-1-3 الاستثمارات الدولية 37

1-1-4 التضخم 38

1-1-5 المالية العمومية 38

1-1-6 السياسات النقدية 39

1-2. أسواق رؤوس الأموال 41

1-2-1 أسواق البورصة 41

1-2-2 الأسواق الرقاعية 41

1-3. الأسواق الدولية للصرف والذهب 43

1-4. أسعار المواد الأساسية 45

1-4-1 المواد الغذائية 47

1-4-2 المواد الأولية الصناعية 49

1-4-3 النفط الخام 51

الباب الثاني: المحيط الاقتصادي والمالي الوطني 53

2-1. لمحة عامة 53

2-2. التحليل القطاعي للنمو الاقتصادي **56**
2-3. الطلب الجملي 58
2-3-1 الطلب الداخلي 59
2-3-2 الطلب الخارجي 60
2-4. هيكل الاستثمارات وتمويلها **61**
2-4-1 هيكل استثمارات 61
2-4-2 تمويل الاستثمارات 62
2-5. سوق الشغل والأجور **63**
2-6. المالية العمومية **65**
2-6-1 موارد ميزانية الدولة 65
2-6-1-1 موارد الميزانية 66
2-6-1-2 موارد الخزينة 67
2-6-1-2-1 موارد الاقتراض 68
2-6-1-2-2 موارد أخرى للخزينة 68
2-6-2 نفقات ميزانية الدولة 69
2-6-2-1 خدمة الدين العمومي 70
2-6-3 تمويل عجز الميزانية وتطور قائم الدين العمومي 70
2-7. التداين الكلي **72**
2-7-1 التداين الداخلي 73
2-7-2 التداين الخارجي 74
الباب الثالث: المدفوعات الخارجية **77**
3-1. ميزان المدفوعات **77**
3-1-1 ميزان العمليات الجارية 79
3-1-1-1 ميزان السلع والخدمات 79
3-1-1-1-1 الميزان التجاري 79
3-1-1-1-2 ميزان الخدمات 82
3-1-1-2 ميزان الدخل الأولي والثانوي 86
3-1-2 الحساب الرأسمالي 88
3-1-3 الحساب المالي 88
3-2. الوضع الخارجي الجملي **96**
3-2-1 الاستثمارات الأجنبية 96
3-2-2 استثمارات أخرى 97

3-2-3 الأصول الاحتياطية 98
3-3. تطور مؤشرات القدرة التنافسية 100
3-3-1 تطور الحصة من السوق بالنسبة للصادرات 100
3-3-2 تطور سعر صرف الدينار 102
الباب الرابع: النقد وتمويل الاقتصاد 105
4-1. النقد ومصادر الإحداث النقدي 105
4-1-1 مكونات النقد 106
4-1-2 مصادر الإحداث النقدي 109
4-2. تمويل الاقتصاد 111
4-2-1 تطور قائم القروض للاقتصاد 111
4-2-2 تطور قائم القروض المسندة للمهنيين 112
4-2-2-1 توزيع قائم القروض المسندة للمهنيين 112
4-2-2-2 توزيع قائم القروض المسندة للمهنيين حسب قطاع النشاط 113
4-2-2-2-1 تمويل الفلاحة والصيد البحري 114
4-2-2-2-2 تمويل الصناعة 115
4-2-2-2-3 تمويل قطاع الخدمات 115
4-2-2-3 الديون غير المستخلصة أو محل نزاع 116
4-2-3 تمويل الأفراد 117

II- مهام البنك

الباب الأول: السياسة النقدية 121
1-1. السياسة النقدية 121
1-1-1 إدارة السيولة 122
1-1-2 سياسة الضمانات 126
1-1-2-1 تطور حجم الضمانات المعيارية المؤهلة لإعادة التمويل 126
1-1-2-2 تطور حجم الضمانات المؤهلة بعنوان إعادة التمويل على مدى أطول 126
1-1-3 نشاط السوق فيما بين البنوك 127
1-1-4 نشاط سوق سندات الدين القابلة للتداول 131
1-1-5 انتقال السياسة النقدية 133
1-2. التضخم ومحدداته الرئيسية 136
1-3. الآفاق الاقتصادية 140
1-4. قيادة السياسة النقدية 142

الباب الثاني: التصرف في الاحتياطيات الدولية **143**
2-1. تطور الاحتياطيات **143**
2-2. أداء الاحتياطيات **143**
2-3. تحليل المخاطر **144**
2-3-1 فترة الاسترداد 144
2-3-2 النسب المفاتيح لمعدل الاسترداد بالنسبة لمحفظة السندات 144
الباب الثالث: أنظمة ووسائل الدفع **145**
3-1. تطور نشاط الدفوعات **145**
3-1-1 تطور نشاط دفوعات التجزئة 145
3-1-1-1 المقاصة الإلكترونية 146
3-1-1-2 نشاط النقديات والدفع بواسطة الهاتف الجوال 148
3-1-1-2-1 نشاط النقديات 148
3-1-1-2-2 نشاط الدفع بواسطة الهاتف الجوال 150
3-1-2 منظومة التسوية الإجمالية الحينية "عليسة - RTGS" 151
3-2. الإشراف وتطوير أنظمة ووسائل الدفع **153**
الباب الرابع: التداول النقدي **155**
4-1. الأوراق والقطع النقدية في التداول **155**
4-2. عمليات السحب والإيداع **156**
4-3. تعهد العملة النقدية وتزويد الفروع **158**
4-4. إصدار الأوراق والقطع النقدية **158**
4-4-1 إصدار الأوراق النقدية 158
4-4-2 إصدار القطع النقدية 158
4-5. التصرف في الأوراق النقدية بالعملة الأجنبية **159**
الباب الخامس: الرقابة المصرفية **161**
5-1. البنوك المقيمة **161**
5-1-1 النشاط 161
5-1-1-1 تطور الموارد 161
5-1-1-2 تطور الاستعمالات 163
5-1-2 نتيجة الاستغلال 164
5-2. مؤسسات الإيجار المالي **165**
5-2-1 النشاط 165
5-2-2 نتيجة الاستغلال 166

5-3. البنوك غير المقيمة **167**
5-3-1 النشاط 167
5-3-1-1 تطور الموارد 167
5-3-1-2 تطور الاستعمالات 167
5-3-2 نتيجة الاستغلال 168
5-4. مؤسسات إدارة الديون **168**
5-4-1 النشاط 168
5-4-2 نتيجة الاستغلال 169
الباب السادس: الاستقرار المالي **171**
6-1. المخاطر المالية الكلية **171**
6-1-1 الأوضاع الاقتصادية الكلية 171
6-1-2 مخاطر القرض 172
6-1-3 صلابة القطاع المصرفي 174
6-1-4 السيولة 174
6-2. المخاطر المرتبطة بنشاط السوق المالية والإدخار الجماعي **175**

III- الوضعية المالية للبنك المركزي

تحليل الوضعية المالية والنتائج **181**
1. أهمّ تغيّرات بنود الموازنة **182**
2. أهمّ تغيّرات بنود قائمة النتائج **185**
3- جدول التعهدات خارج الموازنة **187**
القوائم المالية وتقرير مراقبي الحسابات **191**

المحتوى

البنك المركزي التونسي

Banque Centrale de Tunisie
Central Bank of Tunisia
25, rue Hédi NOUIRA – BP 7777 – 1080 Tunis
Tél. : (+216) 71 122 000 • Fax : (+216) 71 340 615
boc@bct.gov.tn • www.bct.gov.tn