



المركز التونسي للاقتصاد
Observatoire Tunisien de l'Economie

ورقة تفسيرية | رقم 3

الإصلاحات النقدية تحت مظلة صندوق النقد الدولي: تخفيض قيمة الدينار كحالة دراسية



المركز التونسي للاقتصاد
21/06/2023



الفهرس

1 السياق

2 الوقوف على حقيقة إصلاح أملاه صندوق النقد الدولي

3 تاريخ نظام سعر الصرف التونسي: إدارة قيمة الدينار ودعمه في مواجهة الصدمات والتحكّم في التضخم

4 مغالطات صندوق النقد الدولي حول تخفيض قيمة الدينار قيمة الدينار ودعمه في مواجهة الصدمات

5 تأثيرات الإصلاح: نتائج عكسية

6 متابعة الشروط المرتبطة بهذا الإصلاح في اتفاقات صندوق النقد

7 تفاصيل تنفيذ الإصلاح في تونس



”سجل الدينار هبوطاً: منذ بضع سنوات، ترددت هذه العبارة بكثرة في الإذاعات والبرامج التي تتناول المستجدات الاقتصادية، إلى درجة أصبحت جزءاً من كلام التونسيين اليومي وحتى فكاهتهم.

ومع ذلك، فإن هذه العبارة تحيل على ظاهرة اقتصادية لها تأثير على حياة المواطن اليومية. فسواء تعلّق الأمر بالغاز أو الوقود أو حتى الخبز المصنوع من القمح اللين المستورد، فإن قيمة العملة الوطنية هي في صلب حقيقة توفر السلع في السوق المحلية. توحى عبارة ”هبوط الدينار“ بأنها ظاهرة عفوية لا نعرف من يقف وراءها، أو هي تُعزى إلى ”اليد الخفية للسوق“. ومع ذلك، فإن التغيير في قيمة الدينار على مدى العقد الماضي كان في كثير من الأحيان نتيجة لسياسة مقصودة من السلطة النقدية التونسية، ونعني بذلك البنك المركزي التونسي.

من سنة 2011 إلى سنة 2022، فقد الدينار 52 % من قيمته مقابل الدولار الأمريكي¹. ومع ذلك، لم يكن التغيير في قيمة الدينار أمراً ثابتاً دائماً، بقدر ما كان عليه في العقد الماضي.

نحن نعلم أن سعر صرف الدينار التونسي كان موضوع سلسلة من الإصلاحات ”الموجهة“ بتوصيات من صندوق النقد الدولي في إطار برنامجي الإصلاح اللذين التزمت بهما تونس مع هذه المؤسسة سنة 2013 ثم سنة 2016. وبالفعل، منذ سنة 2013، بدأت قيمة الدينار في الهبوط.

رسم بياني رقم 1 : تطور أسعار صرف الدينار التونسي مقابل اليورو والدينار الأمريكي



الملاحظات الأخيرة: 2022

المصدر: البنك المركزي التونسي²

فما هي هذه الإصلاحات؟ وما هي الآليات التي انتقل بها مصير قيمة الدينار من يد الدولة إلى اليد الخفية للسوق؟

سنحاول في هذه الورقة استكشاف تاريخ الإصلاحات المتعلقة بتخفيض قيمة الدينار.

¹ <https://kapitalis.com/tunisie/2022/11/07/tunisie-sos-le-dinar-ne-vaut-plus-rien/>

² البنك المركزي التونسي (2014)، «آليات انتقال السياسة النقدية في تونس» سلسلة ورقات العمل رقم 1-2014، ص. 38. متاح على: https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/WPS_2014_01.pdf

عودة على الجانب النظري: كيف يتم تحديد قيمة العملة ؟

تحديد قيمة العملة هو موضوع السياسة النقدية للبلدان. وتختار البلدان نظام سعر الصرف الذي ستطبقه، وفقا لوضعها الاقتصادي.

نظام سعر الصرف: هو مجموعة القواعد التي تحدد مستوى تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف. ويمثل هذا الأمر تقريبا الطريقة التي تحدد العلاقة بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية.

هناك ثلاثة أنواع رئيسية من أنظمة أسعار الصرف:

نظام سعر الصرف الثابت:	نظام سعر الصرف شبه الثابت:	نظام سعر الصرف العائم/ المرن:
تحدد السلطة النقدية قيمة العملة المحلية بناء على عملة أجنبية (على سبيل المثال الدولار أو الأورو). ويعني ذلك أنه إذا ارتفعت قيمة العملة الأجنبية، فإن قيمة العملة المحلية سترتفع هي أيضا. يمكننا هنا أن نستشهد بفرنك الاتحاد المالي الإفريقي كمثال. فلهذه العملة قيمة ثابتة مرتبطة بالأورو، وهي تتقلب بتقلب الأورو في السوق الدولية.	تحدد السلطة النقدية قيمة العملة على أساس سلة من العملات، أو نظام مُدار، حيث يتم حصر تقلب قيمة العملة في نطاق محدد. وتونس مثال على البلدان التي استخدمت طويلا نظام سعر الصرف شبه الثابت، وبالتالي فإن نطاق التقلب يحدده البنك المركزي التونسي "يتم تحديد سعر الصرف في السوق البنكية ويتدخل البنك المركزي التونسي لتنظيم سيولة السوق وفقاً لأسعار الصرف الخاصة به، مما يجعله صانع السوق الرئيسي". ³	بموجب هذا النظام، تمتنع السلطة النقدية عن التدخل في المبادلات داخل السوق البنكية لدعم قيمة العملة. وبالتالي فإن ديناميكية العرض والطلب في السوق المالية هي التي تحدد قيمة كل عملة في علاقتها بجميع العملات الأخرى. وتركيا مثال على البلدان التي اعتمدت نظام صرف مرن. ⁴

3 جيروم هيريكورت وجوليان رينود، «الأزمة النقدية التركية لعام 2000/2001: تحليل فشل خطة صندوق النقد الدولي لاستقرار العملة عبر الصرف»، الاقتصاد الدولي 108 (2006)، ص.6: متاح على: <https://www.cairn.info/review-economie-internationale-2006-4-page-5.htm>

4 <https://www.fortuneo.fr/cote-finances/bourse/devaluation-monetaire-594>

من جهة أخرى، يجب التمييز بين ظاهرتين من ظواهر انخفاض قيمة العملة الوطنية بالنسبة إلى عملة دولية أخرى، وهما تخفيض قيمة العملة وانخفاض قيمتها.

تخفيض قيمة العملة	انخفاض قيمة العملة:
هي سياسة نقدية تنفذها البنوك المركزية، وتتمثل في تغيير التكافؤ بين عملتين. وبشكل أكثر تحديدا، فإن الأمر يتعلق بتغيير سعر الصرف الرسمي لعملة ما، أي قيمتها المعبر عنها بالذهب أو بعملة مرجعية دولية أخرى، عن طريق خفضها. ⁵	يمثل انخفاض قيمة عملة ما هبوط قيمتها مقابل عملة أخرى. وهو يشير بشكل أكثر تحديدا إلى العملات ذات سعر الصرف العائم ويتعلق الأمر هنا بنظام يتم بموجبه تحديد قيمة العملة من طرف سوق صرف العملات الأجنبية الفوركس ⁶ ، وفقا للعرض والطلب. أما نقيض انخفاض قيمة العملة فهو الترفع في القيمة. ويحدث ذلك عندما تقوى قيمة العملة. ويمكن لمتداولي الفوركس الاستفادة من الزيادة والانخفاض في هذه القيمة. ⁷

نخلص إلى أنّ تخفيض قيمة العملة متعمد. إنها سياسة أو أداة تستخدمها السلطة النقدية، في حين أن انخفاض قيمة العملة، من الناحية النظرية، ليس مقصوداً وينتج بكل بساطة عن ظواهر خارجة عن سيطرة الدولة أو السلطة النقدية المعنية.⁸
سعر الصرف هو حلقة الوصل في العلاقات الاقتصادية الدولية، ذلك أنّه يمثّل أهمّ موجه للمعاملات الخارجية للبلدان. وهو إلى ذلك يعكس الوضع الاقتصادي لبلد ما داخليا وخارجيا. ويعكس استقرار أسعار الصرف مدى سلامة أساسيات الاقتصاد والسياسات المالية والنقدية المعتمدة وقدرتها على الاستجابة للصدمات والعوامل الخارجية التي قد يتعرض لها أي اقتصاد.⁹ ومن المؤكد أن تأثير تقلّب سعر الصرف على المتغيرات الاقتصادية وتوازن الاقتصاد الكلي لبلد ما أمر مهم.¹⁰

⁵ سوق الصرف هو السوق الذي يلتقي فيه جميع المشاركين الراغبين في بيع أو شراء عملة مقابل عملة أخرى. في المصطلحات المالية، غالبا ما يشار إلى سوق الصرف بعبارة الفوركس؛ وهي اختصار للعبارة الإنجليزية FOREign EXchange.

⁶ <https://www.ig.com/fr/glossaire-trading/depreciation-20demande-definition#:~:text=La%20d%C3%A9pr%C3%A9ciation%20d%27une%20monnaie,1%27offre%20et%20la%20>

⁷ <https://blog.ibanfirst.com/fr/devaluation-monetaire-queelles-consequences#:~:text=Contrairement%20%C3%A0%20la%20d%C3%A9valuation%20d,2%20les%20indicateurs%20%C3%A9conomiques.>

⁸ <https://www.iasj.net/iasj/download/78b49dabc95be3c2>

¹⁰ انظر اللواتي و بن روين، "تأثير تخفيض قيمة الدينار"، المرصد التونسي للاقتصاد

تاريخ نظام سعر الصرف التونسي: إدارة قيمة الدينار ودعمه في مواجهة الصدمات والتحكم في التضخم

3

رسم بياني رقم 2: تطور سياسة الصرف في تونس (1979 - 2006)



تطوّر سياسة سعر الصرف في تونس (1979 - 2006)

تاريخياً، كانت سياسة سعر الصرف في تونس، التي يحددها البنك المركزي التونسي، تهدف إلى تحقيق الاستقرار في قيمة الدينار من أجل الدفاع عن المصالح الاقتصادية للبلاد. وتحقيقاً لهذه الغاية، اختار البنك المركزي نظام سعر صرف مُدار كان هدفه الرئيسي هو تعديل قيمة الدينار مقابل سلة من العملات.

منذ سنة 1979، أصبحت قيمة العملة التونسية تتحدّد وفقاً لمبدأ ربط العملات، يعني ذلك أنّ البنك المركزي التونسي يقوم بحساب سعر الصرف المرجعي على أساس ثبات قيمة العملة التونسية مقابل سلة من العملات.

بداية من سنة 1986، اعتمدت تونس خطة الإصلاح الهيكلي الموجهة من طرف صندوق النقد الدولي، والتي صاحبها تخفيض اسمي لقيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية بنحو 7 %.¹¹

بداية من ذلك التاريخ، وبعد تخفيض قيمة العملة سنة 1986، أصبحت السلطات النقدية التونسية تسعى إلى الإبقاء على سعر الصرف الفعلي والحقيقي ثابتاً من أجل الحفاظ على القدرة التنافسية الاقتصادية مع البلدان الشريكة. والواقع أن الأمر يتعلق بالسماح بانخفاض قيمة الدينار للتعويض عن الفرق بين التضخم المحلي والتضخم الخارجي. وقد سمح البنك المركزي التونسي للدينار بالانخفاض حتى سنة 1988 عندما قرّر تبني نظام سعر الصرف المنزلق.¹²

بعد بضع سنوات، وبالتحديد سنة 1992، أعلنت الحكومة التونسية قابلية تحويل الدينار ثم في مارس 1994 قررت إنشاء سوق صرف بين البنوك بهدف إعطاء مرونة أكبر لتحديد سعر الصرف.

منذ سنة 2000، شرع البنك المركزي التونسي في الحدّ من تدخله من أجل دعم القدرة التنافسية للشركات المصدرة. إثر ذلك، جعل القانون رقم 26-2006 المؤرخ في 15 ماي 2006، المعدل والمكمل للقانون رقم 90-58 المؤرخ في 19 سبتمبر 1958، المتعلق بإنشاء وتنظيم البنك المركزي التونسي، المهمة الرئيسية للسياسة النقدية لتونس مقتصرة على الحفاظ على استقرار الأسعار.¹³

خلاصة القول، كان دور البنك المركزي التونسي مهماً دائماً في الحفاظ على قيمة الدينار. فقد تميزت السياسة النقدية للبنك المركزي التونسي بنظام سعر صرف مُدار هدفه المؤقت هو تعديل سعر صرف الدينار مقابل سلة من العملات يهيمن عليها الأورو أمّا هدفه النهائي فهو الدفاع عن قيمة العملة والحفاظ على القدرة التنافسية للاقتصاد التونسي في ذات الوقت.¹⁴

¹⁰ فاطمة مراكشي شرفي، "سعر الصرف الحقيقي التوازن والاختلالات: دروس من نموذج VAR - ECM لحالة تونس"، 4، str. 439-464، PANOECOMICUS، 2008.

¹¹ "سعر الصرف المنزلق"، هو نظام صرف ترتبط فيه قيمة إحدى العملات بقيمة عملة أخرى، ولكن يمكن أن تتقلب في حدود معينة. يتم تعديل التكافؤ بانتظام وفقاً لمعايير محددة مسبقاً، من أجل التعويض عن التغيرات في العوامل المالية والاقتصادية، مثل فروق التضخم بين البلدين. التعريف مأخوذ من: <https://www.iotafinance.com/Definition-parite-glissante.html> (تمت العودة إليه)

¹² الفصل 33 (جديد)

¹³ البنك المركزي التونسي (2014)، "آليات انتقال السياسة النقدية في تونس" سلسلة ورقات عمل رقم 1-2014، ص. 4. متاح على: https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/WPS_2014_01.pdf

¹⁴ مذكرة حول التطورات الاقتصادية والنقدية والآفاق على المدى المتوسط متاحة على: https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/Document_20230130_en.pdf

أهداف الإصلاح وحجج صندوق النقد الدولي

إنّ من شأن زيادة مرونة سعر الصرف وتشدّد السياسة النقدية أن يحسّن عجز الميزان التجاري، ويخفّف من الضغوط التضخمية ويزيد معدل تغطية الاحتياطيات الدولية". المراجعة الأولى للاتفاقية المتعلقة بآلية تسهيل الصندوق الممدد، جويلية 2017^{١٤}

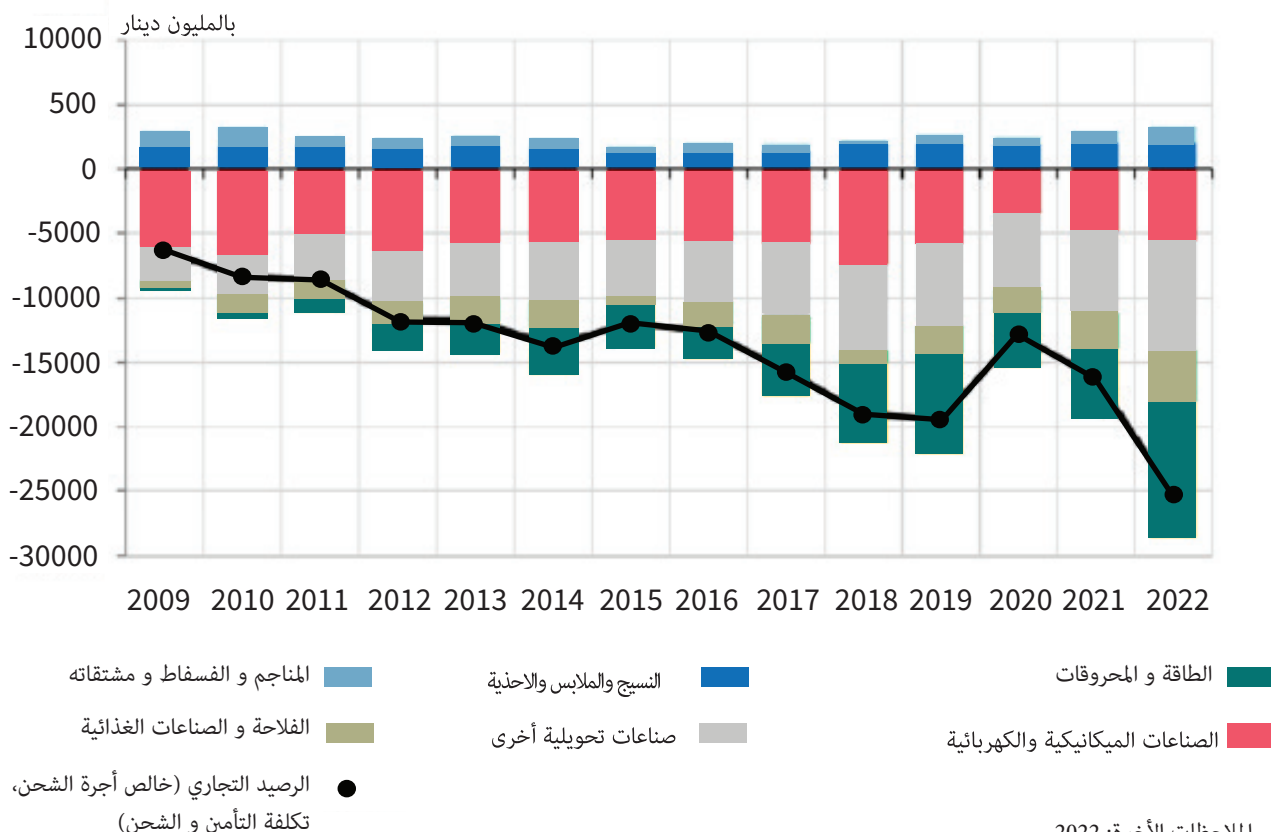
ووفقا لخطاب صندوق النقد الدولي، فإنّ هذه السياسة تهدف بشكل رئيسي إلى خفض العجز التجاري من خلال تشجيع الصادرات والحدّ من الواردات، وبالتالي فإنّ هذا الإجراء سيؤدي إلى حماية مخزون البلاد من الاحتياطيات الأجنبية ويخفّف الضغوط التضخمية.

خفض العجز التجاري:

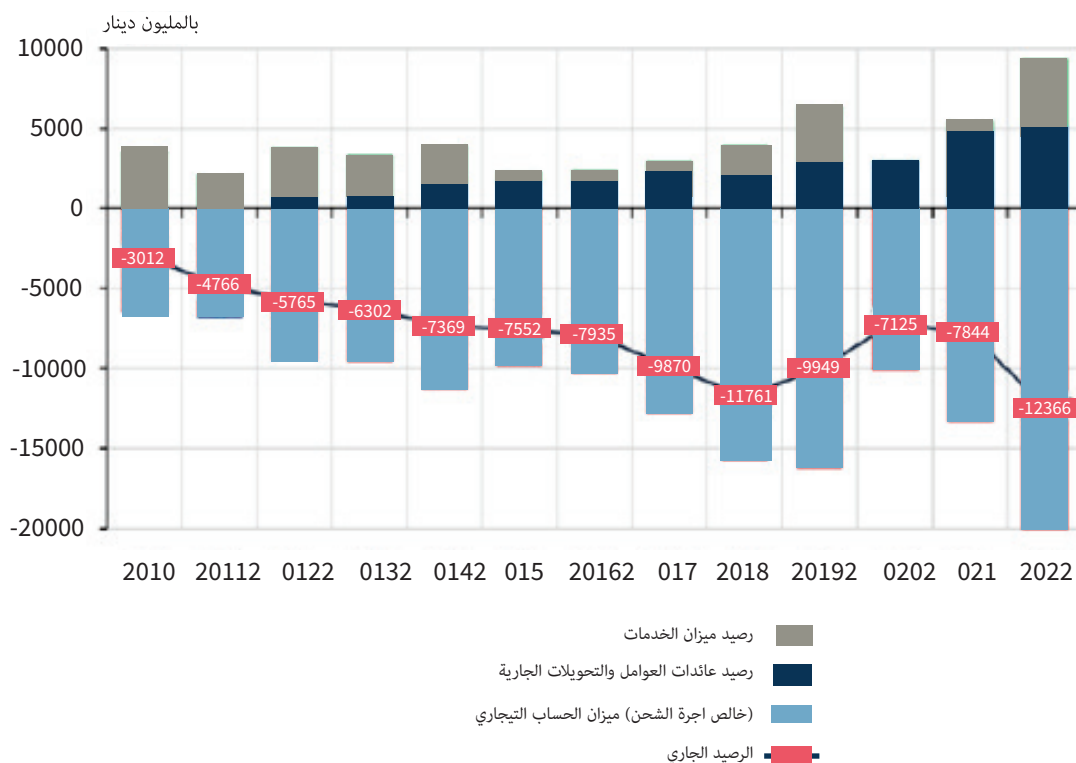
بالنسبة للمؤسسة المالية، في نظام سعر صرف مستقر، ستكون كلفة المنتجات المحلية أكثر ارتفاعا عند التصدير، وبالتالي ستشهد الشركات انخفاضا في قدرتها التنافسية على مستوى الأسعار وتنخفض مبيعاتها مما سيؤدي إلى انخفاض مداخيل البلاد من العملات الأجنبية. وبالتالي، فإن تخفيض قيمة العملة سيولد أثرا تنافسيا يشجع الصادرات حيث أن سعر المنتجات المحلية معبرا عنه بالعملة الأجنبية سينخفض، ومن ناحية أخرى فإنّ هذا الإجراء سيعيد توجيه الطلب المحلي نحو الإنتاج المحلي عن طريق زيادة سعر المنتجات المستوردة معبرا عنها بالعملة الوطنية. ووفقا لهذا الرأي، فإن تخفيض قيمة الدينار سيكون بالتالي عاملا إيجابيا لتشجيع الصادرات وخفض الواردات.

التطبيق لا يتبع النظرية دائما.

رسم بياني رقم 3: ميزان الحساب التجاري (خالص أجرة الشحن، تكلفة التأمين والشحن) بملايين الدينار التونسية

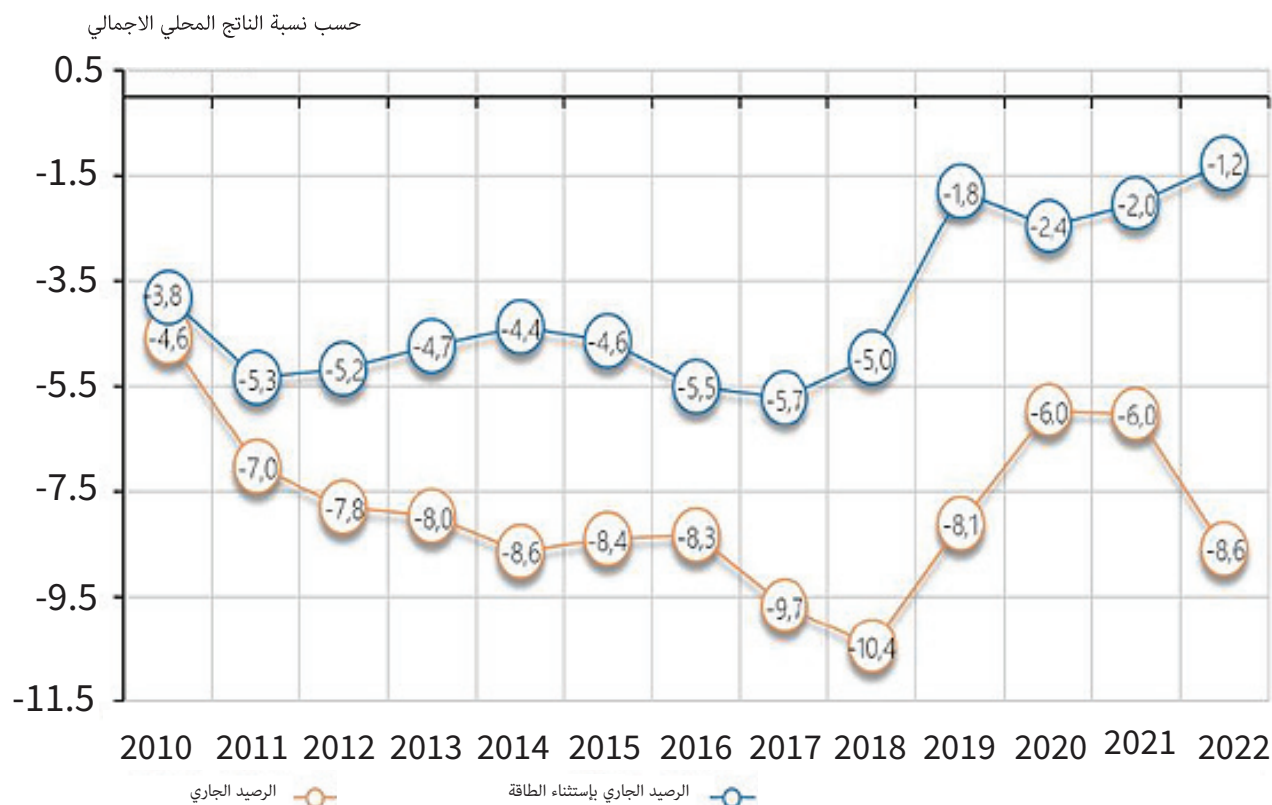


رسم بياني رقم 4 : ميزان الحساب الجاري حسب المراكز الرئيسية (بملايين الدينار التونسية)



الملاحظات الأخيرة: 2022
المصدر: البنك المركزي

رسم بياني رقم 5 : إجمالي رصيد الحساب الجاري باستثناء الطاقة



الملاحظات الأخيرة: 2022
المصدر: البنك المركزي¹⁵

¹⁵ مذكرة حول التطورات الاقتصادية والنقدية والآفاق على المدى المتوسط متاحة على: https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/Document_20230130
en.pdf

لم تثبت النتائج دائماً صحة النظرية. فهذه الرسوم البيانية تظهر بوضوح أنَّ الفترة الممتدة بين 2016-2018 قد شهدت تفاقماً للعجز على مستوى الميزان التجاري والحساب الجاري ولم تسجَّل أيَّ تحسُّن في هذين المجالين.

وفي الواقع، فإنَّه من المهم أن نشير إلى اعتماد البلاد بشكل كبير على الواردات من المواد الخام الضرورية (الطاقة، والحبوب، المواد الصيدلانية) والمواد شبه المصنَّعة لإنتاجها الصناعي. ونتيجة لذلك، أدى هذا التخفيض في قيمة العملة إلى زيادة تكلفة شراء المواد الخام اللازمة وكذلك تكلفة الإنتاج بالنسبة إلى الشركات، مما أدَّى إلى تأثير عكسي على سعر المنتجات المصدرة.

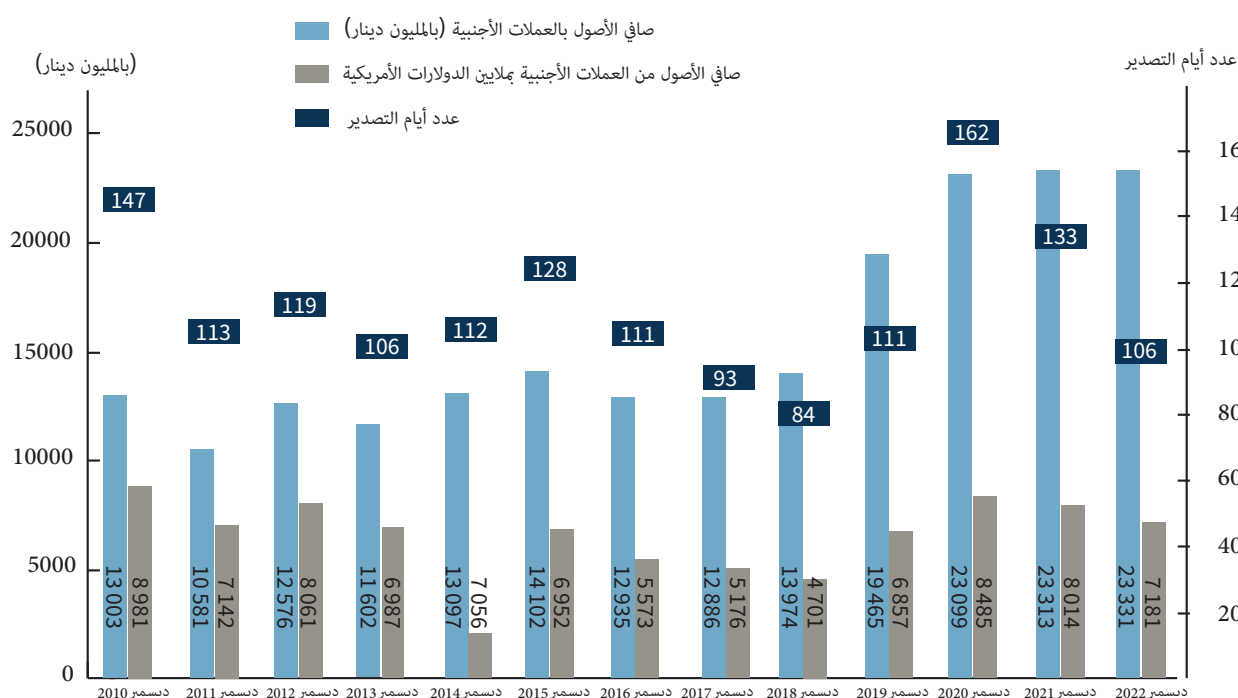
إنَّ ما تقدَّم يبرز بوضوح أنَّ النظرية التي طرحها صندوق النقد الدولي، والتي يرى بموجبها أنَّ تخفيض قيمة العملة من شأنه أن يقلل من العجز التجاري لا تنطبق بالضرورة على الواقع التونسي. لقد أدَّى الاعتماد على الواردات من المواد الخام وشبه المصنَّعة إلى منع تحقُّق ما يسمَّى بـ "الآثار الإيجابية المتوقعة" من تخفيض قيمة العملة، ذلك أنَّ تكاليف الإنتاج قد ارتفعت، مما أثَّر بالضرورة على قيمة المنتجات المصدرة.

بالتالي، فإنَّه من الواضح أن منطق صندوق النقد الدولي وتوقعاته النظرية لم تحقِّق النتائج المرجوة في السياق التونسي.

حماية احتياطي العملات الأجنبية

بالنسبة إلى صندوق النقد الدولي، ستساعد مرونة سعر الصرف على تجديد الاحتياطيات من النقد الأجنبي من خلال تعزيز ديناميكية التصدير وزيادة القدرة التنافسية ودعم السياسة النقدية. وفوق كل ذلك، فإن الحجة الرئيسية لصندوق النقد الدولي هي أنَّ مرونة سعر الصرف ستسمح للبنك المركزي التونسي بالحدِّ من تدخلاته في سوق ما بين البنوك لدعم قيمة الدينار وبالتالي تحقيق وفورات من الاحتياطيات الدولية.

رسم بياني رقم 6 : تطور صافي الأصول بالعملات الأجنبية (بملايين الدنانير التونسية وبملايين الدولارات الأمريكية)



الملاحظات الأخيرة: 2022

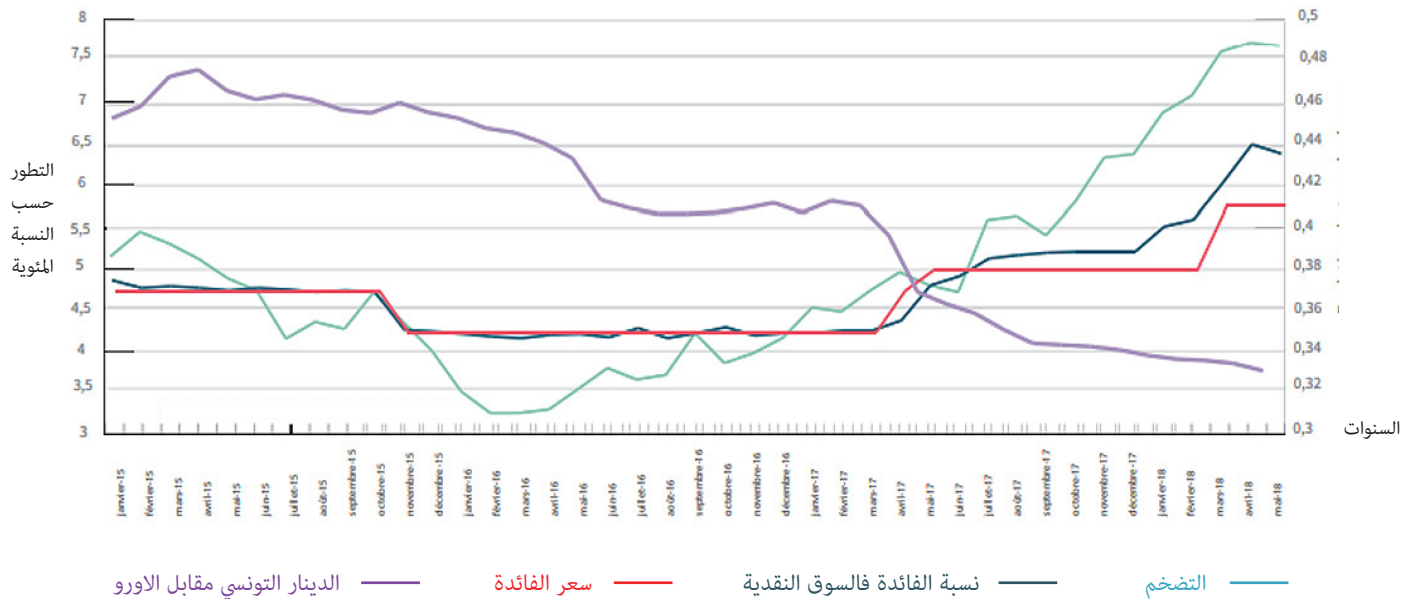
المصدر: البنك المركزي

تشير الأرقام الواردة في هذا الرسم البياني إلى أنه على الرغم من حجج صندوق النقد الدولي بأن تخفيض قيمة العملة سيحافظ على احتياطات النقد الأجنبي، إلا أن الواقع كان مختلفاً تماماً بالنسبة لتونس. وبدلاً من تعزيز الاحتياطات، أدى تخفيض قيمة العملة إلى انخفاض كبير من 128 يوماً من الواردات سنة 2015 إلى 84 يوماً فقط من الواردات سنة 2018. إن هذا الانخفاض الحرج تحت عتبة التسعين يوماً يسלט الضوء على النتائج السلبية لهذا الإصلاح الذي أملاه صندوق النقد الدولي.

تخفيف ضغوط التضخم

رسم بياني رقم 7: التضخم مقابل سعر الصرف مقابل نسبة الفائدة 2015 - 2018

التطور حسب سعر الصرف



المصدر: البنك المركزي التونسي، المعهد الوطني للإحصاء، تمت معالجة المعطيات من طرف المرصد التونسي للاقتصاد¹⁶

حدثت نقطة الانطلاق لزيادة التضخم في تونس حوالي شهر أفريل 2016. في ذلك الشهر، طالب صندوق النقد الدولي تونس بسن قانون يتعلق باستقلالية البنك المركزي التونسي، حتى يركز على مكافحة التضخم في نفس الوقت الذي يقوم فيه بتحرير الدينار. ونتيجة لذلك، أصدر البنك المركزي التونسي منشورا في 10 مارس 2017 يقوم فيه بتركيز سياسة نقدية جديدة مستوحاة من أيديولوجية صندوق النقد الدولي، هذه الأيديولوجية التي تعتبر أن التضخم يرجع فقط إلى التوزيع المفرط للقروض، وتدعو إلى رفع أسعار الفائدة لمواجهة هذه المشكلة.

غير أن الواقع في تونس مختلف تماما. فقد ارتفع التضخم بشكل رئيسي مع تحرير الدينار في أفريل 2016، ثم تسارع بعد فك ارتباط الدينار في مارس 2017. ووفقاً لحسابات المرصد التونسي للاقتصاد فإن "معامل الارتباط بين التضخم وسعر صرف الدينار التونسي مقابل الأورو بين جانفي 2013 ومارس 2016، كان منخفضاً (0,25)، بينما أصبح قوياً جداً بين أفريل 2016 وماي 2018 (-0,91). وتظهر هذه الأرقام أن التضخم يرجع أساساً إلى تحرير الدينار وانخفاض قيمته، مما يجعل أسعار السلع المستوردة أكثر ارتفاعاً".¹⁷

¹⁸ أكثر ارتفاعاً.

¹⁶ <http://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/inflation-et-taux-interets-echec-du-fmi>

¹⁷ <http://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/inflation-et-taux-interets-echec-du-fmi>

¹⁸ انظر، المرصد التونسي للاقتصاد (2021)، Op.Cit.

على عكس توقعات صندوق النقد الدولي، كان لتخفيض قيمة الدينار تأثير عكسي على المبادلات الخارجية:¹⁹

الاحتياطات من العملة الأجنبية: إن تحرير الدينار، الذي أثر سلباً على العجز التجاري، قد أدّى إلى تدهور الرصيد العام لميزان المدفوعات بداية من سنة 2016، مما أدى إلى انخفاض حاد في صافي الأصول بالعملة الأجنبية. ²²	العجز التجاري: ²¹ أدى قرار تحرير الدينار الذي أملاه صندوق النقد الدولي إلى زيادة العجز التجاري مما جعل قيمة الدينار تنخفض بشكل أكبر	واردات أكثر تكلفة وارتفاع التضخم: يمكن تفسير التضخم بتحرير الدينار وتراجع قيمته، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة.	الزيادة في الدين العمومي: أدى تراجع الدينار أمام العملات الرئيسية التي تشكل محفظة الديون الخارجية، وهي الأورو والدولار، إلى زيادة في قائم الدين. ²⁰
--	---	--	---

¹⁹ انظر، المرصد التونسي للاقتصاد (2021)، Op.Cit.

²⁰ يرى. بن روين، (2019) أنَّ تخفيض قيمة الدينار يؤدي إلى انفجار الدين العام. تحليل البيانات رقم 22 المرصد التونسي للاقتصاد. متاح على : <http://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/la-devaluation-du-dinar-fait-exploser-la-dette-publique>

²¹ بن روين (2017) الأثر السلبي لانخفاض الدينار على العجز التجاري. تحليل البيانات رقم 11. المرصد التونسي للاقتصاد. متاح على <https://www.economie-tu-nisie.org/fr/observatoire/infoeconomics/impact-negatif-de-la-chute-du-dinar-sur-le-deficit-commercial>

²² بن روين واللواتي، "تأثير تخفيض قيمة الدينار"، ورقة إحاطة رقم 11، المرصد التونسي للاقتصاد. ص 8

²³ lettre d'intention FMI mai 2013

الاتفاق والمراجعة	التاريخ	نوع الشروط والموعد النهائي للتنفيذ	عنوان الإصلاح حسب إطار الإجراءات الأولية والمعايير الهيكلية في تقارير صندوق النقد الدولي مع مقتطفات من تقارير المراجعة
اتفاق الاستعداد الائتماني مراجعة 0 : نص الاتفاق	أكتوبر 2013	تنفيذ المعيار الهيكلي المقرر في منتصف مارس 2014	إنشاء منصة إلكترونية للربط بين البنوك ودخول اتفاقية صناع السوق حيز التنفيذ. ²³
اتفاق الاستعداد الائتماني المراجعة 2&1	فيفري 2014	تنفيذ المعيار الهيكلي المقرر في أكتوبر 2015	- إنشاء آلية للمزادات الأسبوعية للعملات الأجنبية. - تقديم مشروع قانون يتعلق بالبنك المركزي إلى مجلس البنك وفقا للممارسات الدولية. (SB - 06/30/2014)
اتفاق الاستعداد الائتماني المراجعة 3	ماي 2014		غير متوفر تقديم مشروع قانون متعلق بالبنك المركزي إلى مجلس البنك وفقا للممارسات الدولية. (بصد الانجاز) = < من المقرر إيفاد بعثة من صندوق النقد الدولي للمساعدة التقنية في ماي 2014.
اتفاق الاستعداد الائتماني المراجعة 4	سبتمبر 2014		- تقديم مشروع قانون متعلق بالبنك المركزي إلى مجلس البنك وفقا للممارسات الدولية. (أنجز) = < تم إعداد قانون جديد للبنك المركزي بما يتماشى مع الممارسات الدولية بمساعدة تقنية من صندوق النقد الدولي وقدم إلى مجلس البنك المركزي التونسي في 25 جوان 2014.
اتفاق الاستعداد الائتماني المراجعة 5	ديسمبر 2014		غير متوفر إنشاء آلية شاملة لمزادات العملة من طرف البنك المركزي التونسي. تم إعداد المنصة
اتفاق الاستعداد الائتماني المراجعة 6	جوان 2016	إجراء مسبق	مصادقة مجلس نواب الشعب على قانون البنك المركزي التونسي وقانون البنوك وقانون الإفلاس، طبقا للممارسات الدولية الجيدة.

تسهيل الصندوق الممدد المراجعة 1	جويلية 2017	المعيار الهيكلي	إنشاء آلية شاملة لمزادات العملة من طرف البنك المركزي التونسي.
تسهيل الصندوق الممدد المراجعة 2	مارس 2018		غير متوفّر إنشاء آلية شاملة لمزادات العملة من طرف البنك المركزي التونسي. لم يتحقق ذلك
تسهيل الصندوق الممدد المراجعة 3	جويلية 2018	إجراء مسبق	التدخلات في سوق الصرف. الامتثال لميزانية التدخل الشهرية في أفريل وماي.
تسهيل الصندوق الممدد المراجعة 4	أكتوبر 2018	المعيار الهيكلي (جديد) التنفيذ مقرر في جوان 2019	الإبلاغ عن القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية. البدء في نشر التقارير الفصلية للسياسة النقدية مع توقعات على المدى المتوسط للتضخم والنمو.
تسهيل الصندوق الممدد المراجعة 5	جويلية 2019	المعيار الهيكلي (جديد) التنفيذ مقرر في سبتمبر 2019	- عمليات السياسة النقدية. زيادة حصة السندات الحكومية المقبولة كضمان في إعادة التمويل مع البنوك التجارية إلى 50 %.

منذ سنة 2012، أدخل البنك المركزي التونسي العديد من الإصلاحات على إطاره التشغيلي على مستوى الصرف من أجل تلبية إملاءات/ شروط صندوق النقد الدولي والحصول على التمويل:

التغيير 1 (2012): جعل الإطار التشغيلي لسياسة الصرف أكثر مرونة

سنة 2012، تبنّى البنك المركزي التونسي سياسة سعر صرف أكثر مرونة من خلال اعتماد طريقة جديدة للتدخل في سوق الصرف. وبالفعل، فقد عوّض سعر الصرف المرجعي الذي يتم احتسابه مقابل سلة من العملات، بحساب هذا السعر المرجعي على أساس متوسط سعر الصرف في السوق البنكية. في جوان 2012، ألغى البنك المركزي التونسي الالتزام المفروض على البنوك بنقل الكشوفات اليومية للعملة (قياس الارتفاعات) على أساس تقديري، وبالتالي سمح هذا الإجراء باستقلالية سوق العملات بين البنوك. وأدى ذلك إلى زيادة تقلب أسعار الصرف في الربع الثالث من سنة 2012.²⁴

التغيير 2 (2013): اعتماد نظام سعر الصرف العائم

منذ سنة 2013، اتبعت السياسة النقدية في تونس سياسة سعر صرف أكثر مرونة وذلك من خلال إضفاء الطابع المؤسسي على مزادات صرف العملات الأجنبية في سوق الصرف. والواقع أن البنك المركزي التونسي اختار سياسة سعر الصرف الأقل تدخلا في السوق، مما يعزز مرونة هذا السعر.

التغيير 3 (2014): تحديث أدوات سياسة الصرف

منذ 2014، شرع البنك المركزي التونسي في القيام بإصلاح كبير متعدد الجوانب يهدف إلى تحديث سياسته على مستوى الصرف. وبالإضافة إلى ذلك، قام البنك المركزي بالإجراءات اللازمة للإشراف بشكل أفضل على مؤسسات الإقراض وتعزيز هياكل الحوكمة فيها. وتهدف هذه الأدوات أساسا إلى تثبيت التقلب الشديد في سعر صرف العملة الوطنية، الذي يُعتبر نتيجة لسياسة تحرير العملة المنفذة في إطار الاتفاق مع صندوق النقد الدولي، وإلى ضمان توازن الحسابات الخارجية.

التغيير 4 (أفريل 2016): قانون استقلالية البنك المركزي التونسي

أثناء التفاوض على اتفاق جديد مدته أربع سنوات، وضع صندوق النقد الدولي التصويت على استقلالية البنك المركزي التونسي على رأس أولويات مجلس نواب الشعب، كإجراء مسبق لأي²⁵ إمضاء على اتفاق جديد. ومنذ سنة 2016، لم يعد دور البنك المركزي التونسي "الدفاع عن قيمة العملة وضمان استقرارها" (الفصل 33، القانون 1988) بل أصبح يقتصر على "الحفاظ على استقرار الأسعار" (الفصل 7، القانون 2016-35). وقد سلمت هذه المؤسسة إدارة سعر الصرف لقوى السوق، حيث من المتوقع أن يلعب فيه صناع السوق دورا كبيرا.²⁶

²⁴ علي الشابي، 2013

²⁵ بن روين، "استقلالية البنك المركزي التونسي: التحديات والآثار على النظام المالي التونسي"، المرصد التونسي للاقتصاد [ورقة عمل]، 2016

²⁶ بن روين، (2016) استقلالية البنك المركزي التونسي: التحديات والآثار على النظام المالي التونسي"، المرصد التونسي للاقتصاد ورقة العمل رقم 1. متاحة على:

<https://www.economie-tunisie.org/sites/default/files/20190220-workingpaper-ndeg1-bct-fr-bap.pdf>

- ¹ <https://kapitalis.com/tunisie/2022/11/07/tunisie-sos-le-dinar-ne-vaut-plus-rien/>
- ² البنك المركزي التونسي (2014)، "آليات انتقال السياسة النقدية في تونس" سلسلة ورقات العمل رقم 1-2014، ص. 38. متاح على: https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/WPS_2014_01.pdf
- ³ جيروم هيريكورت وجوليان رينود، "الأزمة النقدية التركية لعام 2000/2001: تحليل فشل خطة صندوق النقد الدولي لاستقرار العملة عبر الصرف"، الاقتصاد الدولي 108 (2006)، ص. 6. متاح على: <https://www.cairn.info/review-economie-internationale-2006-4-page-5.htm>
- ⁴ <https://www.fortuneo.fr/cote-finances/bourse/devaluation-monetaire-594>
- ⁵ سوق الصرف هو السوق الذي يلتقي فيه جميع المشاركين الراغبين في بيع أو شراء عملة مقابل عملة أخرى. في المصطلحات المالية، غالبًا ما يشار إلى سوق الصرف بعبارة الفوركس؛ وهي اختصار للعبارة الإنجليزية FOREign EXchange.
- ⁶ <https://www.ig.com/fr/glossaire-trading/depreciation-definition#:~:text=La%20d%C3%A9pr%C3%A9ciation%20d%27une%20monnaie,%20offre%20et%20la%20demande>.
- ⁷ <https://blog.ibanfirst.com/fr/devaluation-monetaire-quelles-consequences#:~:text=Contrairement%20%C3%A0%20la%20d%C3%A9valuation%20,en%20suivant%20les%20indicateurs%20%C3%A9conomiques>.
- ⁸ <https://www.iasj.net/iasj/download/78b49dabc95be3c2>
- ⁹ انظر اللواتي و بن روين، "تأثير تخفيض قيمة الدينار"، المرصد التونسي للاقتصاد
- ¹⁰ فاطمة مراكشي شرفي، "سعر الصرف الحقيقي التوازن والاختلالات: دروس من نموذج VAR - ECM لحالة تونس"، PANOECONOMICUS، 2008، 4، str. 439-464.
- ¹¹ "سعر الصرف المنزلق"، هو نظام صرف ترتبط فيه قيمة إحدى العملات بقيمة عملة أخرى، ولكن يمكن أن تتقلب في حدود معينة. يتم تعديل التكافؤ بانتظام وفقًا لمعايير محددة مسبقًا، من أجل التعويض عن التغيرات في العوامل المالية والاقتصادية، مثل فروق التضخم بين البلدين. التعريف مأخوذ من: <https://www.iotafinance.com/Definition-parite-glissante.html> (تمت العودة إليه)
- ¹² الفصل 33 (جديد)
- ¹³ البنك المركزي التونسي (2014)، "آليات انتقال السياسة النقدية في تونس" سلسلة ورقات عمل رقم 1-2014، ص. 4. متاح على: https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/WPS_2014_01.pdf
- ¹⁴ مذكرة حول التطورات الاقتصادية والنقدية والآفاق على المدى المتوسط متاحة على: https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/Document_20230130_en.pdf
- ¹⁵ <http://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/inflation-et-taux-interets-echec-du-fmi>
- ¹⁶ <http://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/inflation-et-taux-interets-echec-du-fmi>
- ¹⁷ المرجع السابق. متاح على <http://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/inflation-et-taux-interets-echec-du-fmi>
- ¹⁸ انظر، المرصد التونسي للاقتصاد (2021)، Op.Cit.
- ¹⁹ يري. بن روين، (2019) أنَّ تخفيض قيمة الدينار يؤدي إلى انفجار الدين العام. تحليل البيانات رقم 22 المرصد التونسي للاقتصاد. متاح على: <http://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/la-devaluation-du-dinar-fait-exploser-la-dette-publique>
- ²⁰ بن روين (2017) الأثر السلبي لانخفاض الدينار على العجز التجاري. تحليل البيانات رقم 11. المرصد التونسي للاقتصاد. متاح على <https://www.economie-tunisie.org/fr/observatoire/infoeconomics/impact-negatif-de-la-chute-du-dinar-sur-le-deficit-commercial>
- ²¹ بن روين واللواتي، "تأثير تخفيض قيمة الدينار"، ورقة إحاطة رقم 11، المرصد التونسي للاقتصاد. ص 8
- ²³ علي الشابي، 2013
- ²⁴ بن روين، "استقلالية البنك المركزي التونسي: التحديات والآثار على النظام المالي التونسي"، المرصد التونسي للاقتصاد [ورقة عمل]، 2016
- ²⁵ بن روين، (2016) استقلالية البنك المركزي التونسي: التحديات والآثار على النظام المالي التونسي"، المرصد التونسي للاقتصاد ورقة العمل رقم 1. متاحة على: <https://www.economie-tunisie.org/sites/default/files/20190220-workingpaper-ndeg1-bct-fr-bap.pdf>.



 contact@economie-tunisie.org

 www.economie-tunisie.org

 21, Rue du Niger - 1002 Tunis belvedere - Tunisia

 www.facebook.com/ObsTunEco

 (+216) 36 329 939