



المركز التونسي للاقتصاد
Observatoire Tunisien de l'Économie

ورقة بحثية | رقم 01

استقلالية البنك المركزي التونسي: تحدياتها وآثارها على النظام المالي التونسي

المركز التونسي للاقتصاد

25/03/2016

تمت الترجمة بتاريخ 12/08/2024

تعرف السياسة النقدية كأحد التخصصات التقنية والمعقدة جدا. فهي في نهاية المطاف تعتبر البرج العاجي لتكنوقراط المالية. إن التعقيم التقني الذي يحيط بهذه المسألة يعادل القوة التي تحتويها. لذلك نغتنم الفرصة التي أتاحتها مشروع تعديل القانون الأساسي للبنك المركزي التونسي لمحاولة - قدر الإمكان - فهم التحديات والرهانات المرتبطة بالسياسة النقدية في تونس. سنقوم ، في البداية بشرح مفهوم استقلالية البنك المركزي، وأصلها وتعريفها وحدودها. بعد ذلك، سنحاول تحديد الصعوبات الهيكلية التي يواجهها البنك المركزي اليوم في سياق النظام المالي المعاصر. أخيرا، سنسلط الضوء على الدور الذي يلعبه صندوق النقد الدولي وانعكاسات هذه الإصلاحات على استقرار النظام المالي والاقتصادي في تونس.

فهرس المحتويات

I. أصول استقلالية البنك المركزي، تعريفها وحدودها

1. انتصار أيديولوجي للمدافعين عن النظرية النقدية: هدف أوحده لتثبيت الأسعار

2. كيف تقاس استقلالية البنك المركزي؟

3. حدود استقلالية البنك المركزي

II. تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي: المهمة (شبه) المستحيلة للبنك المركزي

1. خلق النقود المدينة

2. الامتياز الخاص لخلق النقود - أو، حق رسوم سك النقود (السينيوريج)

3. نظام الاحتياطات الجزئية

4. عدم الاستقرار الهيكلية للعملة المديونة/في عملة الدين ونظام الاحتياطات الجزئية

III. الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي في تجريد البنك المركزي التونسي من سلاحه

1. استقرار العملة

2. استقرار الأسعار

3. استقرار النظام الائتماني والنظام المالي

الاستنتاجات ووجهات النظر

التوصيات

شفيق بن روين
عضو مؤسس ورئيس المرصد التونسي
للاقتصاد

chafik.benrouine@economie-tunisie.org



في ماي 2013 تم توقيع اتفاق بين تونس وصندوق النقد الدولي من أجل حل لمعالجة الصعوبات التي يواجهها الاقتصاد التونسي منذ 2011 بشكل رسمي. كما هو الحال مع كل الاتفاقات المبرمة مع صندوق النقد الدولي، كان هذا الاتفاق مصحوبا بإصلاحات هيكلية مقابل خطوط ائتمان لا يتم صرفها إلا بعد مراجعة دقيقة من قبل فريق صندوق النقد الدولي. في هذا الإطار، لم تطرح مسألة تغيير القانون الأساسي للبنك المركزي التونسي ضمن الاتفاق الأول الموقع مع تونس في ماي 2013. ولم يبرز هذا الشرط إلا بعد تنصيب حكومة التكنوقراط بقيادة مهدي جمعة في خطاب النوايا الموقع في 28 جانفي 2014. تم تجديد هذه المشروطة لاحقاً مع كل تغيير في الحكومة حتى نهاية العقد الذي استمر حتى أواخر ديسمبر 2015. وبالتالي، في سياق المفاوضات للتوصل إلى اتفاق جديد بعد أربع سنوات، وضع صندوق النقد الدولي - بطريقة واضحة لكن غير رسمية - نقطة التصويت على استقلالية البنك المركزي على رأس قائمة أولويات مجلس نواب الشعب (APR)، كما لو كانت شرطاً أساسياً يتضمنه أي اتفاق جديد. وعليه، فإننا نتناول هنا المخاطر المتعلقة باستقلال البنك المركزي قصد توجيه المواطنين وصناع القرار بشكل أفضل.

1. انتصار أيديولوجي للمدافعين عن النظرية النقدية: هدف أوحده لاستقرار الأسعار

على مدار القرن العشرين، دارت معركة شرسة حول الأطر الأيديولوجية بين مدرستين تحاول كل منهما شرح أزمة 1929. غالباً ما يتم تلخيص هذه المعركة في خلاف فكري بين كينز وفريدمان - وهما عالما اقتصاد مهدت اختلافاتهما في الرأي الطريق لنظريات مختلفة جدا حول العلاقة بين العملة والتضخم. دون الخوض في الكثير من التفاصيل والمناقشات التي لا تزال تثير جدلاً في أوساط الاقتصاديين حتى يومنا هذا، تتلخص نظرية ميلتون فريدمان في مقولته الشهيرة، «التضخم هو دائماً وفي كل مكان ظاهرة نقدية». وبرزت هذه المقولة كرمز للجهة الفائزة في هذه المعركة الفكرية والتي كانت وراء اتّباع النظرية النقدية والكمية في السياسة النقدية خاصة بعد ضغوط التضخم التي شهدتها العالم في السبعينيات. باختصار، فإن كمية النقود فقط تؤثر على التضخم، أما بالنسبة للمتغيرات الأخرى للاقتصاد، فهي لا تتأثر على المدى الطويل بتغير كمية النقود (وتسمى هذه العملية بحيادية النقد على المدى الطويل). وبالتالي، لا يتعين على البنك المركزي سوى القلق بشأن التضخم واستقرار الأسعار كهدف وحيد أو ذو أولوية. وفي هذا السياق بالتحديد الذي انتصر فيه دعاة النقدية، كان من الطبيعي أن تولد فكرة البنك المركزي المستقل.

2. كيف تقاس استقلالية البنك المركزي؟

تناول العديد من الاقتصاديين في الثمانينيات وحتى التسعينيات مسألة قياس استقلالية البنك المركزي. من بين المنهجيات المختلفة، وقع الاختيار على منهجية الاقتصادي أليكس كوكيرمان، من جامعة تل أبيب، والتي نُشرت في المجلة الاقتصادية للبنك الدولي في 1992¹. ونظراً لأهميتها، سنقوم بتقديمها لفهم كيفية قياس استقلالية البنك المركزي. بادئ ذي بدء، من المهم تسليط الضوء على أنه، كما أشار كوكيرمان، فإن الهدف النهائي يتمثل في تحقيق استقرار الأسعار، وأن استقلال البنك المركزي هو وسيلة، وليس غاية، لتحقيق هذا الهدف. ولتوضيح ذلك، اعتمد المؤلف على قاعدة بيانات للقوانين التي تحكم البنوك المركزية في 72 دولة (21 دولة صناعية و51 دولة نامية). ثم، من أجل قياس استقلالية البنك المركزي، ميز أربع خصائص لقانون يحكم البنوك المركزية:

- تعيين واستقالة ومدة تكليف محافظ البنك المركزي
- صياغة السياسات وإدارة الخلافات بين البنك المركزي والحكومة مع مشاركة البنك المركزي في عملية الموازنة
- أهداف البنك المركزي
- الحدود الموضوعية لإقراض البنك المركزي للقطاع العام، بما في ذلك حجم القرض و أجل استحقاقه الفائدة وشروط هذا النوع من القروض.

على هذا النحو، يكون البنك المركزي أكثر استقلالية إذا: كانت مدة التفويض طويلة وكان للسلطة التنفيذية دور محدود في تعيين المحافظ واستقالته؛ إذا كان للبنك المركزي درجة أكبر من الحرية في صياغة السياسة

النقدية وكان أكثر قدرة على مقاومة الضغط التنفيذي؛ إذا كان هدف استقرار الأسعار هو أولويته الوحيدة؛ وأخيراً، إذا كانت حدود القروض الموجهة للقطاع العام على أعلى مستويات التقييد. مع هذه الخصائص الأربع، يتم اسناد درجات مختلفة بين 0 و 1، علماً وأن 0 هي أضعف درجة من الاستقلالية و 1 هي الأعلى (انظر الملحق).

كانت هذه المنهجية ناجحة وتم اعتبارها بمثابة قاعدة لجميع الدراسات التي تتطلع إلى قياس استقلالية البنوك المركزية. على الأخص، وفي أحد دراسات صندوق النقد الدولي في 2008 - التي أجراها كروي وميد² - تم التأكيد على أن منهجية كوكيرمان هي الأكثر موثوقية. ومع ذلك، فإن جميع النتائج المعروضة في مقال كوكيرمان - بصرف النظر عن منهجية بناء مؤشر لقياسات الاستقلال للبنك المركزي - لم تحظ بنفس القدر من النجاح. إلا أنها تظل ضرورية لفهم العلاقة بين استقلال البنك المركزي والتضخم بمزيد من التفصيل.

Christopher Crowe and Ellen E.² Meade, *Central Bank Independence and Transparency: Evolution and Effectiveness*, IMF, May 2008

3. حدود استقلالية البنك المركزي

في الواقع، حتى يتمكن من إنشاء دراسة أكثر تجريبية للعلاقة بين التضخم واستقلال البنك المركزي، طبق كوكيرمان مؤشره الخاص على عينة مكونة من 72 دولة.

استقلالية البنك المركزي ومعدل التضخم السنوي

Table 2. *Legal Central Bank Independence and Average Annual Inflation, 1980–89*

Industrial economy			Developing economy					
Economy	Legal central bank independence ^a (index)	Average annual rate of inflation ^b (percent)	Economy	Legal central bank independence ^a (index)	Average annual rate of inflation ^b (percent)	Economy	Legal central bank independence ^a (index)	Average annual rate of inflation ^b (percent)
Germany, Fed. Rep. of	0.69	3	Greece	0.55	18	Botswana	0.33	10
Switzerland	0.64	3	Egypt	0.49	16	Zambia	0.33	25
Austria	0.61	4	Costa Rica	0.47	23	Ghana	0.31	37
Denmark	0.50	7	Chile	0.46	19	Romania	0.30	4
United States	0.48	5	Turkey	0.46	41	Bolivia	0.30	119
Canada	0.45	6	Nicaragua	0.45	128	Western Samoa	0.30	12
Ireland	0.44	9	Malta	0.44	3	China	0.29	8
Netherlands	0.42	3	Tanzania	0.44	27	Singapore	0.29	3
Australia	0.36	8	Kenya	0.44	10	Korea, Republic of	0.27	8
Iceland	0.34	32	Philippines	0.43	13	Indonesia	0.27	9
Luxembourg	0.33	5	Zaire	0.43	45	Colombia	0.27	21
Sweden	0.29	8	Peru	0.43	108	Thailand	0.27	6
Finland	0.28	7	Honduras	0.43	7	South Africa	0.25	14
United Kingdom	0.27	7	Venezuela	0.43	19	Hungary	0.24	9
Italy	0.25	11	Bahamas, The	0.41	6	Uruguay	0.24	45
New Zealand	0.24	12	Portugal	0.41	16	Panama	0.22	3
France	0.24	7	Argentina	0.40	143	Pakistan	0.21	7
Spain	0.23	10	Ethiopia	0.40	4	Brazil	0.21	119
Japan	0.18	3	Lebanon	0.40	—	Taiwan	0.21	5
Norway	0.17	8	Israel	0.39	72	Zimbabwe	0.20	12
Belgium	0.17	5	Barbados	0.38	7	Qatar	0.20	4
			Uganda	0.38	72	Nepal	0.18	10
			Nigeria	0.37	18	Yugoslavia	0.17	73
			Malaysia	0.36	4	Morocco	0.14	7
			Mexico	0.34	50	Poland	0.10	36
			India	0.34	9			

— Not available.

a. The potential range of the index for legal central bank independence is from zero (minimal independence) to one (maximum independence).

b. Inflation is computed in logs.

إن أمانة المؤلف في نشر البيانات الأولية حول العلاقة بين مؤشر استقلالية البنك المركزي ومستوى التضخم في بلد ما تستحق الثناء. لكن المؤلفين اللاحقين لن يفعلوا الشيء نفسه. في هذا المؤشر، تظهر ألمانيا كمثال ممتاز للتوازن بين استقلال البنك المركزي والسيطرة على التضخم / عند مستوى 3%. ومع ذلك، إمعان النظر عن كثب يظهر بعض التناقضات العميقة. كيف يمكننا أن نفسر حقيقة أن اليابان، أو قطر، بمؤشرات استقلالية منخفضة تبلغ 0.18 و 0.20 لديهما مستويات منخفضة من التضخم تبلغ 3% و 4% على التوالي؟ كيف يمكننا تفسير أن كندا ونيكاراغوا نانفتمتعان بنفس المستوى المرتفع من استقلالية البنك المركزي، 0.45، في حين أن معدل التضخم في الأولى يبلغ 6%، وفي الثانية 128%؟

ثم شرع المؤلف في إجراء سلسلة من الاختبارات لكل مكون لكل بلد، من أجل فهم أفضل لما يمكن أن «يفسر» (بالمعنى الإحصائي) التضخم داخل المؤشر الذي تم إنشاؤه. وكانت النتائج ذات أهمية حاسمة. فقد وجد أن:

- بالنسبة للدول الصناعية، هناك علاقة بين التضخم ومؤشر استقلال البنك المركزي
- بالنسبة للبلدان الصناعية، من بين المكونات الأربعة للمؤشر، فإن المكون المتعلق بالحد من الإقراض للقطاع العام هو الوحيد الذي له علاقة بالتضخم. أما بالنسبة للمكونات الثلاثة الأخرى المتعلقة بالمحافظ، وإضفاء الطابع الرسمي على السياسات، وأهداف البنك المركزي، فهي لا تفسر التضخم.
- بالنسبة للبلدان النامية، لا توجد صلة بين المؤشر، أو أجزائه المكونة، والتضخم.

لئن كان هذا المؤشر - ولا يزال - بمثابة مرجع للمؤسسات المالية الدولية مثل صندوق النقد الدولي أو البنك الدولي لتوجيه البلدان النامية في تغيير النظام القانوني لبنكها المركزي، فإنه لم يذكر أبدا - على حد علمنا - إن إنشاء بنك مركزي مستقل في هذه البلدان وفقا لهذا المؤشر لن يكون له أي تأثير على الهدف الذي حدده لنفسه. وبالتالي، على غرابة الأمر، وعلى الرغم من أن تنظيم بنك مركزي مستقل لا يسمح باستقرار الأسعار في بلد نام، فقد تم فرضه في كل مكان باسم هذا الاستقرار. تم تأكيد هذا التأثير المحير بعد ستة عشر عاما في 2008 من قبل مؤلفي صندوق النقد الدولي كروي وميد. لقد اعدوا بالفعل استخدام مؤشر كوكيرمان، ولكن هذه المرة من خلال تطبيقه على قاعدة بيانات أكبر - بما في ذلك البلدان المذكورة في عينة كوكيرمان - وعززوا بذلك نتائج دراستهم. و تجاوزت نتيجتهم ذلك حيث لم يجد المؤلفون أي صلة على الإطلاق بين استقلال البنك المركزي والتضخم لعينتهم بأكملها، بما في ذلك البلدان الصناعية. على الرغم من هذه النتائج، يواصل صندوق النقد الدولي استخدام هذا المؤشر لإصلاح الأنظمة الأساسية للبنوك المركزية في كل فرصة تتاح له وبالتالي، وفقا للعديد من المراجع، فإن استقلال البنك المركزي يبرز كأنه أداة غير فعالة لضمان استقرار الأسعار. من المهم أيضا ملاحظة أنه في الوقت الذي بدت فيه الأيديولوجية النقدية في ذروة انتصارها، انهارت أسس نظريتها في أعقاب أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة في 2008. في أعقاب هذه الأزمة الحادة، كان لهدف الاستقرار المالي الأولوية على هدف استقرار الأسعار - والذي شهد بالتالي تراجعاً بسبب السياسات النقدية غير التقليدية التي اعتمدها البنوك المركزية للقوى العظمى (بنك الاحتياطي الفيدرالي والبنك المركزي الأوروبي وبنك اليابان وبنك إنجلترا) وبسبب المخاطر الانكماشية الناجمة عن هذه السياسات.

الاستقرار الاقتصادي والمالي: المهمة (شبه) المستحيلة للبنك المركزي

يهدف هذا القسم إلى عرض النظام المالي وعدم استقراره الهيكلي من أجل فهم أفضل الرهانات المتعلقة بالسياسات النقدية. وبالتالي سنقدم نظام خلق النقود ورهانات القوة الهائلة التي يمثلها.

1. خلق النقود المدينة

سنستهل تحليلنا بالتطرق إلى مسألة خلق النقود. تُعتبر الدولة صاحبة امتياز خلق النقود، أو بعبارة أخرى سك النقود. أما اليوم، فقد أصبح هذا الامتياز إلى حد كبير في أيدي البنوك التجارية. في الواقع، يوجد نوعان من النقد: النوع الأول هو ما يسمى بدين العملة أو العملة المدينة، في حين أن النوع الثاني هو العملة غير المدينة. وانتشر النوع الأول على نطاق واسع منذ دخول العالم إلى الحداثة. يتم خلق النقود المدينة في كل مرة يتم فيها إصدار قرض. هذه العملة هي إقرار بالدين - أو، بعبارة أخرى، وعد بالدفع (للدين) الذي

يتم تحويله إلى عملة (تسييل هذا الدين) عبر قيد حسابات بسيط. وهذا يعني أن المؤسسات الائتمانية، أي البنوك التجارية، يمكنها خلق نقود مدينة بقدر الطلب على الديون. ومع ذلك، إذا تمكن كل بنك من إنشاء عملته الخاصة بنفسه، فستبرز مشكلة في التكافؤ بين جميع هذه العملات. ولهذا السبب، ينتج البنك المركزي عملته الخاصة - العملة المركزية - من أجل تحقيق التكافؤ والتجانس بين العملات المختلفة التي أنشأها البنوك التجارية. وبالتالي، على الرغم من أن الدولة، من خلال مصرفها المركزي، تتمتع رسمياً بامتياز خلق النقود، إلا أنه من الناحية العملية يتم الاحتفاظ بهذا الامتياز بالنسبة للعملة الائتمانية (القطع المعدنية والأوراق النقدية) أما فيما يخص النقود المصرفية المكتوبة (المكتوبة على الحسابات البنكية)، فيتم تفويضها إلى حد كبير إلى البنوك التجارية. ويزداد هذا التفويض كلما ضعفت نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي. على سبيل المثال، إذا حدد البنك المركزي التونسي نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي عند 3%، فإن هذا يعني أنه يفوض 97% من خلق النقود المصرفية إلى البنوك التجارية.

2. الامتياز الخاص لخلق النقود - أو، حق رسوم سك النقود (السينيوريج)

قبل ظهور المجتمع الحديث، كان امتياز سك النقود العملة أمراً خاصاً بالملوك أو الأمراء أو السلاطين وكان مصحوباً بحق رسوم سك العملة. كانت هذه العملة غير المدينة في البداية مصنوعة من المعادن الثمينة (الذهب والفضة والبرونز والنحاس)، والفرق بين تكلفة إنتاج العملة وقيمتها الإسمية ولدت إيرادات ثابتة - تسمى «حق رسوم سك العملة»- تعود بالفائدة على الجهة الحائزة على هذا الحق. في عصرنا، من خلال تفويض هذا الامتياز للبنوك التجارية، أعطت الدولة طواعية هذا الحق إلى البنوك التجارية للاستفادة منه. ومع ذلك، فإن احتسابها يختلف حسب اختلاف طبيعة العملة. في الواقع، على الرغم من أن خلق النقود المدين لا يكلف شيئاً، يحافظ البنك المركزي على صلاحيات الحد من هذا الحق عبر رفع نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي - الأمر الذي من شأنه أن يجبر البنوك التجارية على الإيداع لدى البنك المركزي (وذلك بتكلفة محددة)- يمكن احتساب حق البنوك التجارية في خلق النقود على أنه الفرق بين سعر الفائدة المطبق على عملاتها عند تقديم القروض، وتكلفة إيداع الاحتياطيات لدى البنك المركزي التونسي (الذي غالباً ما يكون الجهة المتحكمة في السعر)، ويضرب ذلك في حجم الائتمان (الذي يعتمد على الطلب وعلى نسبة الاحتياطي الإلزامي).

3. نظام الاحتياطيات الجزئية

لفهم تفويض خلق النقود للبنوك التجارية بشكل أفضل، نحتاج إلى فهم نظام الاحتياطي الجزئي في سياق نظام العملة المدينة. في الواقع، يفرض المنطق السليم أنه عندما يودع شخص ما 100 دينار في حسابه المصرفي، فإنه يعتقد أن هذه الـ 100 دينار تخصه وأنه يمكنه سحبها في أي لحظة. ومع ذلك، نظراً لأن المودع لا يسحب أبداً جميع أمواله في وقت واحد، يرى البنك أنه من المناسب استخدام الجزء غير المستخدم من هذه الـ 100 دينار عن طريق إقراضها للحرفاء. وبالتالي، بمجرد إيداع الأموال في حسابات بنك تجاري، يعتبر البنك أن هذه الأموال تعود إليه ويمكنه تحقيق ربح منها والتمتع بجميع فوائدها. وقد تم تفعيل هذا النقل للملكية بشكل عام منذ 1848 مع الحكم التاريخي البريطاني للورد كوتنهام في قضية فولي ضد هيل وآخرين. من الناحية القانونية، يجب على البنك الاحتفاظ فقط بجزء ضئيل من هذه الـ 100 دينار في حساباته، والتي لا يمكنه إقراضها والتي تتوافق تماماً مع نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي الذي يفرضه البنك المركزي- والذي يبلغ 3% في مثالنا. وبالنظر إلى أن كل قرض تصدره البنوك التجارية يقابله خلق لنقود مدينة، فكلما انخفضت نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي، وكلما زادت الودائع المتاحة للبنوك لتحقيق الربح من خلال القروض، زادت العملة المدينة التي تصدرها. وتزداد بهذه الطريقة فرصها في التمتع بجميع فوائده امتياز حق خلق لنقود.

4. عدم الاستقرار الهيكلي للنقود المدينة ونظام الاحتياطيات الجزئية

يتمثل أحد عيوب النقود المدينة في أن النقد - الذي يعدّ وسيلة الدفع - يتم خلقه في كل مرة يتم فيها تقديم قرض، ولكن يتم إتلافه في كل مرة يتم فيها سداد هذا القرض. وكما يشير الاقتصادي الحائز على جائزة نوبل موريس أليس، فإن «خلق النقود المصرفية يعتمد على رغبة مزدوجة: رغبة البنوك في

الإقراض، ورغبة العملاء الاقتصاديين في الإقراض. في أوقات الازدهار، تتوفر هذه الرغبة المزدوجة وتزداد النقود المصرفية. في أوقات الركود، تختفي هذه الرغبة المزدوجة وتنخفض كمية النقود المصرفية «³ - لدرجة أن والتالي هذا النظام غير متوازن وغير مستقر تماما، لأن الإيمان بالنمو الاقتصادي يجلب النمو في حين أن الخوف من الانحدار الاقتصادي يجلب الانحدار. يسلط عدم الاستقرار الهيكلي الأول لنظام العملة المدينة الضوء على أهمية سيكولوجية الجماهير وتأثير إيمانها بالمجالات الاقتصادية والمالية. وتمثل هذه المعتقدات أصول الفقاعات المالية (خلال مرحلة الإيمان بالنمو/المحو) واندثارها (خلال مرحلة الخوف من التراجع).

هناك حالة أخرى من عدم الاستقرار الهيكلي تتعلق بالنشاط اليومي للبنوك التجارية. في الواقع، تستخدم هذه البنوك التجارية الودائع عند الطلب أو الودائع محددة الأجل التي يضعها العملاء من أجل تمويل الاستثمارات متوسطة أو طويلة الأجل من خلال القروض المقدمة للعملاء الآخرين. من ناحية، يعد البنك المودعين بإمكانية سحب أموالهم على المدى القصير؛ ومن ناحية أخرى، يضع هذه الأموال في خدمة عملاء القروض على المدى الطويل مقابل نسبة فائدة. وبهذه الطريقة، كما أشار أليس، « من المؤكد أن مبالغ الأصول والخصوم للميزانية العمومية للبنك متساوية، ولكن هذه المساواة موجودة فقط في السجلات لأن البنك يسجلها كعناصر متساوية ذات طبيعة مختلفة: بالنسبة للخصوم، فهي عند الطلب وقصيرة الأجل؛ أما بالنسبة للأصول، فهي عبارة عن ديون طويلة الأجل تعادل القروض التي ينفذها البنك، والنتيجة هي عدم استقرار دائم محتمل للنظام المصرفي ككل لأن البنوك غير قادرة على الإطلاق على التعامل مع السحب الجماعي المفاجئ للودائع الجارية أو الودائع محددة الأجل. لأن أصولهم متاحة فقط على المدى الطويل». تتمركز هذه الممارسة المتمثلة في ترتيب الالتزامات قصيرة الأجل مقابل الأصول طويلة الأجل، والتي تسمى إدارة الأصول والخصوم - في صميم عدم الاستقرار الهيكلي لنظام الاحتياطيات الجزئية. ولهذا السبب أيضا يعتبر «التهافت المصرفي» - أو السحب الهائل للودائع من البنك، الكابوس الأكبر للبنك التجاري. في بعض الأحيان، كل ما يتطلبه الأمر أحيانا هو إشاعة حول صلابته استقراره لإضعافه هيكليا.

من الجلي أن نظام العملة المدينة والاحتياطيات الجزئية يعتمد بشكل أساسي على العوامل النفسية للحفاظ على استقراره (الإيمان بالنمو الاقتصادي والثقة في استقرار البنوك). وبسبب هذا التوازن غير المستقر (بالمعنى المادي للمصطلح)، فإن دور البنك المركزي في تحقيق استقرار النظام الاقتصادي والمالي هو ضمان لعدم انحراف النظام عن وضع التوازن غير المستقر الذي قد يؤدي إلى خروجه عن السيطرة، وهو ما يفسر ارتفاع وتيرة الأزمات الخطيرة في مثل هذا النظام. ومن هنا تأتي الأهمية التي يوليها محافظ البنك المركزي للأسواق المالية، وقدرته على طمأنة أصحاب المصلحة في هذا النظام. ومن هنا أيضا يأتي مصدر قوة العملاء الذين لديهم القدرة على خلق الإزعاج الإعلامي ونشر الشائعات للتأثير، بطريقة أو بأخرى، على العوامل النفسية المؤثرة في هذا النظام غير المستقر هيكليا.

الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي في تجريد البنك المركزي التونسي من سلاحه

سنعرض في هذا القسم الدور الذي يلعبه صندوق النقد الدولي، وإلى حد ما البنك الدولي، في منع البنك المركزي التونسي من تحقيق الاستقرار في هذا النظام كما هو موضح في الأقسام السابقة. لقد اخترنا عمدا التركيز على استقرار ثلاثة عوامل، العملة والأسعار والنظام المالي، تاركين، في الوقت الحالي، جميع الأشكال الأخرى المرتبطة بشكل مباشر بالتنمية وخلق فرص العمل. وبالتالي، سنعرض سبب ضرورة استقرار هذه العوامل، والأدوات الموضوعية تحت تصرف البنك المركزي لتحقيق هذا الاستقرار في سياق النظام المالي التونسي الحالي، والوسائل التي يستخدمها صندوق النقد الدولي لتجريد البنك المركزي منها.

1. استقرار العملة

• لماذا نحتاج إلى عملة مستقرة؟

منذ بداية الزمن، كان استقرار قيمة العملة علامة على الازدهار، وكانت العملات المستقرة دائما موضع تقدير كبير من قبل الناس. لفهم هذا، يجب علينا أن نعتبر العملة كوحدة رئيسية لقياس الاقتصاد. تمثل العملة بالنسبة للاقتصاد ما يمثله مقياس المتر للهندسة المعمارية. لن يخطر ببال أي مهندس معماري أن يغير قياس المتر إذا كنا في نظام «سوق المتر» حيث تختلف قيمة المتر يوميا، فإن هذا من شأنه أن يجعل

مهمة المهندسين المعماريين شاقة للغاية عند بناء منزل. سيكون لوحة يستسمحها عشاق بيكاسو فقط! وبالمثل، من أجل بناء خطط اقتصادية على المدى الطويل، من الأفضل أن يكون هناك وحدة قياس عملة، وتكون على أكبر قدر ممكن من الاستقرار. مع وجود نظام عملة مدعوم بمعدن ثمين، يتم قياس النظام الكمي للنقود وفقا لوزنها في ذلك المعدن، ومن السهل على الجميع قياسه مقارنة بالقيمة المطلقة. من ناحية أخرى، في نظام لم تعد فيه العملة مدعومة بمعدن ثمين مثل زمننا، يصعب تثبيت قيمتها فهي تتغير مع مرور الوقت. في نفس السياق، ليس الاستقرار المطلق للعملة هو المطلوب، بل استقرارها النسبي من خلال سعر الصرف.

• أدوات البنك المركزي التونسي لتثبيت استقرار الدينار

يتمثل خيار البنك المركزي التونسي للتعامل مع أنظمة سعر الصرف العائمة، في سياق أصبح فيه الاقتصاد أكثر اندماجا في العولمة الاقتصادية والمالية، في اختيار نظام سعر صرف خاضع للرقابة. كان هدفه الرئيسي ضبط قيمة الدينار مقابل مجموعة من العملات التي تضم اليورو وعملات أخرى، ويعود ذلك أساسا إلى أهمية التجارة الخارجية مع الاتحاد الأوروبي، ولكن سلة العملات تضم الدولار أيضا ويعود ذلك للديون الخارجية للبلاد. وبالتالي، أعطى نظام سعر الصرف الخاضع للرقابة سلطة تقديرية هائلة للبنك المركزي التونسي من أجل تحقيق الاستقرار في قيمة الدينار إلى أقصى درجة ممكنة. ويحدث ذلك عبر تعديله لحماية القدرة التنافسية لشركات التصدير التونسية.

• كيف يحاول صندوق النقد الدولي والبنك الدولي تجريد البنك المركزي التونسي من الأدوات التي تسمح له بتحقيق استقرار العملة؟

منذ 2011، في أعقاب الثورة في تونس، فرض صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وصفتهما الشهيرة للإصلاحات الهيكلية الصادرة عن إجماع واشنطن، على الرغم من أن العديد من الأمثلة تثبت فشل هذه الوصفة. سنركز على اثنين من بين الاجراءات المتعلقة باستقرار العملة.

من أجل فهم الاجراء الأول، يجب الحديث عن مبدأ اقتصادي يسمى مثلث عدم التوافق - أو مثلث مونديل⁴. ينص هذا المبدأ على أنه من المستحيل تحقيق الأهداف الثلاثة التالية في وقت واحد: نظام سعر صرف ثابت؛ سياسة نقدية سيادية؛ حرية حركة رأس المال بشكل مثالي. حتى الآن، حاول البنك المركزي التونسي الحفاظ على توازن بين نظام سعر الصرف الخاضع للرقابة وحساب رأس المال غير المتماثل والمحزر جزئيا، وبالتالي، تحقيق درجة من الحرية في سياسته النقدية. ومع ذلك، من خلال مشروع قانون الاستثمار الجديد، يدفع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي البنك المركزي التونسي نحو التحرير الكلي لتدفق رأس المال، وعلى الأخص، خروج رأس المال المستثمر على المدى القصير. يتم ذلك بطريقة تجبر البنك المركزي التونسي على التخلي عن نظام سعر الصرف الخاضع للرقابة وعن السيطرة على سعر صرف الدينار لفائدة قوى السوق من أجل الحفاظ على سلطته في توجيه سياسة نقدية مستقلة. وقد أكد البنك المركزي التونسي ذلك حيث أظهر، في دراسة حديثة⁵، أنه تم تسهيل «السيطرة على سعر الصرف من خلال القيود المفروضة على المعاملات مع رأس المال» وعلى الأخص رأس المال قصير الأجل. وبالتالي، من خلال الدخول، أو بالأحرى، الخروج الهائل لرأس المال على المدى القصير، يمكن بسهولة مهاجمة الدينار من قبل المضاربين ذوي النوايا السيئة. وخير مثال على ذلك يتمثل في الأزمة الآسيوية في نهاية التسعينيات.

أما الإجراء الهيكلي الثاني هو عبارة عن نتيجة مباشرة للإجراء الأول. إذ أنه، منذ رسالة النوايا الأول لصندوق النقد الدولي في ماي 2013، تم تحديده في جدول للإصلاحات الهيكلية:

⁴ Triangle d'incomptabilité, Wiki-pédiaiv

⁵ Ewa WROBEL, Jan PRZYSTU-PA, Tarak JARDAK et Aymen MAKNI, Rapport final: LES MECANISMES DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN TUNISIE, Banque Centrale de Tunisie, Decembre 2014

أكتوبر 2013

مرونة أكبر في سعر الصرف

إنشاء منصة إلكترونية تسمح بالربط بين البنوك ودخول اتفاقية صناع السوق حيز التنفيذ.

وبالتالي، يجب على البنك المركزي التونسي التخلي عن نظام تثبيت سعر الصرف عبر سلّة من العملات وبدلاً من ذلك اعتماد نظام صانعي السوق. حيث أن البنوك التي وقعت على اتفاقية صانعي السوق هي التي تحدد سعر الصرف. ولهذا السبب، بعد أن تخلى عن امتياز خلق النقود، يتخلى البنك المركزي التونسي الآن، تحت ضغط من صندوق النقد الدولي، عن تحديد سعر الصرف عبر تحديد قيمة الدينار مقابل سلّة من العملات.. الذي كان مع ذلك نظاماً يقيس الفرق بين سعر الصرف الثابت وسعر الصرف المرن تماماً.

2. استقرار الأسعار

• ما هي الأسعار التي نتحدث عنها؟

بشكل عام، نسمع حديثاً عن استقرار الأسعار وإدارة التضخم، لكن من النادر أن يحدد المتحدث ما يقصده بالأسعار. في تونس، يتمثل استقرار الأسعار في جزء من مؤشر أسعار الاستهلاك الأسري (CPI) الذي يقيس التغيرات في أسعار قفة المواطن التي تمثل استهلاك الأسرة التونسية النموذجية. ومع ذلك، يتم دائماً استبعاد أسعار الأصول (الممتلكات والأصول المالية) من عملية احتساب التضخم. في الواقع، في نظام العملة المدينة والاحتياطات الجزئية، يكاد يكون من المستحيل الحفاظ على تضخم ضعيف لجميع الأسعار بما في ذلك الأصول والسلع الاستهلاكية. والحقيقة هي أنه في فترة ارتفاع الضغط على نظام الائتمان، تتشكل الفقاعات في الأسواق العقارية والمالية، مما يجعل تصفية المعروض من الأموال المدينة مع احتواء تضخم مؤشر أسعار المستهلك ممكناً. ومع ذلك، وكما أثبتت العديد من المؤسسات، بما في ذلك بنك التسويات الدولية المرموق الذي يعتبر بنكا مركزياً للبنوك المركزية، فإن السياسات غير التقليدية المتمثلة في خلق النقود بكميات هائلة هي عامل رئيسي في عودة ظهور عدم المساواة في البلدان المتقدمة⁶، مما يشكل اختلالاً حقيقياً في الاستقرار الاجتماعي. في الجزء التالي، سنناقش التضخم وتطور مؤشر أسعار الاستهلاك (باستثناء أسعار الأصول).

[Dietrich Domanski, Michela Scafigna and Anna Zabai, Wealth inequality and monetary policy- BIS Quarterly Review, Mars 2016](#)

• كيف يتم احتواء التضخم في تونس؟

في دراسة أعدها البنك المركزي التونسي في ديسمبر 2014 حول آليات انتقال السياسة النقدية في تونس⁷، تم تعداد الآليات المختلفة لاحتواء التضخم. في جميع النظريات الحديثة حول التضخم، دائماً ما يُفترض أنه تم تحرير الأسعار في بلد معين وأن السوق يحدد الأسعار التجارية وفقاً لمتطلبات العرض والطلب. وفقاً لدراسة البنك المركزي التونسي، فإن 87% من أسعار الانتاج محررة في تونس مقابل 80% من أسعار الاستهلاك. ويتكون ثلث السلة المستخدمة لحساب مؤشر أسعار الاستهلاك العائلي من الأسعار المدارة/ الأسعار ذات التعريف المحددة.. وبالتالي، من خلال التحيز في دعم الغذاء والطاقة، يتم احتواء تضخم مؤشر أسعار المستهلك بمقدار الثلث، وذلك بفضل إدارة أو تحديد الأسعار.

[Ewa WROBEL, Jan PRZYSTUŁA, Tarak JARDAK et Aymen MAKNI, Rapport final: LES MECANISMES DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONETAIRE EN TUNISIE, Banque Centrale de Tunisie, Decembre 2014](#)

إلى جانب ذلك، يمتلك البنك المركزي التونسي أداتين لاحتواء التضخم من خلال نظام توزيع الائتمان من قبل البنوك التجارية. الأول هو سعر الفائدة الرئيسي (TD) الخاص بالبنك المركزي والذي يجعل من الممكن تقييد أو تخفيف الظروف التي ستوزع فيها البنوك القروض. ومن المفترض أن الزيادة في سعر الفائدة الرئيسي سيكون لها انعكاسات على معدلات الإقراض التي تطبقها البنوك على عملائها وستحد من ارتفاع الائتمان عن طريق زيادة تكلفته. ويسمى هذا عادة بتشديد الائتمان. أما بالنسبة للأداة الأخرى، التي كنا قد قدمناها، فتتمثل في نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي (TRO) (دون نسبة فائدة) التي يتعين على البنوك التجارية إيداعها في حساب البنك المركزي التونسي. وبالتالي يتم تخفيض حجم الائتمان الذي ترصده البنوك. باختصار، يؤثر سعر الفائدة الرئيسي على تكلفة الائتمان مما يخفض نسبة التضخم. كما أن خفض الائتمان بهذه الطريقة يقلل من خلق النقود ونتيجة لذلك يزداد التضخم. إلى حدود 2012، كان البنك المركزي التونسي يفضل الاستفادة من رفع نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي (TRO) كأداة لكبح الارتفاع السريع في الائتمان بدلاً من الرفع الرئيسي على القروض، وهو السعر الأكثر شيوعاً لدى البنوك المركزية للقوى العظمى. ويفسر هذا الخيار بأن الطلب على الائتمان مرتفع جداً في تونس، وأنه على الرغم من زيادة التكلفة عبر ترفيع سعر الفائدة الرئيسي، فإن الطلب على الائتمان يستمر في النمو بنفس الوتيرة. تعتبر نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي (TRO) أداة ذات فعالية هائلة طالما يتم توزيع الائتمان من خلال البنوك التجارية وليس عبر الأسواق المالية أو لفائدة التمويل الأجنبي، كما هو الحال في تونس.

• الاستراتيجية المتناقضة لصندوق النقد الدولي حول التضخم

إذا، كما رأينا، طلب صندوق النقد الدولي اعتماد قانون جديد يؤسس لاستقلالية البنك المركزي التونسي. كما وضحنا أن استقلال هذه المؤسسة من المفترض أن يكون أداة للتحكم في الأسعار في حين أنه وفقا لكوكيرمان، لا توجد صلة بين التضخم واستقلالية البنك المركزي.

قد يعكس هذا الموقف تصميم هذه المؤسسة الدولية الراسخ على مكافحة التضخم. قد يعكس هذا الموقف التحكم بشكل أفضل في التضخم. من ناحية، يدعو الصندوق إلى استقلالية البنك المركزي من أجل التحكم بشكل أفضل على التضخم. ولكنه من ناحية أخرى يفرض إلغاء دعم الطاقة والغذاء ليحل محلها برامج تستهدف أفقر الفئات الاجتماعية. بإجبار الحكومة التونسية على اعتماد آلية التعديل الآلي لأسعار الوقود مما يتماشى مع الأسعار العالمية، فإن صندوق النقد الدولي يعرض البلاد ومواطنيها لتقلبات هذه الأسعار، التي تتأثر بالاستراتيجيات الجيوسياسية أكثر من آليات السوق. وبالمثل، فإن إلغاء دعم المواد الغذائية يختبئ وراء حيلة تتمثل في التظاهر بأن هذا الدعم لا تستفيد منه أغلبية الفقراء، وهو أمر صحيح، لكنه يخفي تماما أنه لصالح غالبية الطبقة الوسطى. وبناء على ذلك، فإن إلغاء دعم المواد الغذائية يخفي بين طياته خطر غلاء قفة الاستهلاك الأسري بشكل ملحوظ ومن شأنه أن يتسبب في سقوط شريحة معينة من الطبقة الوسطى في براثن الفقر. وهنا أيضا، تتعرض البلاد ومواطنيها لتقلبات الأسعار الدولية للمواد الغذائية والتي يمكن التلاعب بها من قبل المضاربين من ذوي النية الخبيثة وتأجيج احتجاجات شعبية كما حدث في الأزمة العالمية بين 2007 و2008. إن إلغاء دعم المواد الغذائية والطاقة الذي يوفر حماية⁸ للقدرة الشرائية للأسر أمام هذه التقلبات الدولية العنيفة يهدد لحدوث توترات تضخمية واجتماعية.

⁸ Med Dhia Hammami, Tunisie
Les B.A.BA de la Caisse Générale
de Compensation, nawaat, Mai
2014

3. استقرار النظام الائتماني والنظام المالي

• لماذا نتحدث عن الاستقرار المالي؟

يعتبر استقرار نظام الائتمان أمرا ضروريا للمجتمع في ضوء الهيكلية الحالية للبنوك التجارية. على الصعيد العالمي، البنوك التجارية هي عبارة عن بنوك للودائع والقروض والاستثمار في نفس الوقت. ويترجم هذا الأمر مشكلة من حيث المخاطر التي تتحملها البنوك بصفتها مصارف استثمارية على القروض والودائع. بنفس الطريقة التي توزع بها البنوك، بصفتها بنوك إقراض، والتي تحملها على الودائع. وكان هذا المزج بين الوظائف أحد مظاهر المخاطرة المفرطة للبنوك التي تسببت في الأزمة العامة بين 2007 و2008. لقد جعلت هذه الأزمة الجميع يدرك الحاجة الأساسية لنظام مالي مستقر. على الرغم من أنه لا يمكن إنكار أهمية هذا الموضوع، إلا أننا لن نناقش الفصل بين البنوك حسب نوع نشاطها وملامح المخاطر التي تحيط بكل منها.

• ما هي آليات البنك المركزي التونسي لتحقيق الاستقرار في نظام الائتمان؟

ولتعزيز وتيرة نقل سياسته النقدية، يمتلك البنك المركزي التونسي أداة توجيهية مفيدة، ألا وهي نسبة الفائدة في السوق النقدية (TMM). وقد استحدث البنك المركزي التونسي معيارا لجدولة التسعيرة المطبقة من قبل البنوك على نسبة الفائدة في السوق النقدية (TMM). وبالتالي، فإن «هذا المعيار المتمثل في ربط أسعار الفائدة البنكية بنسبة الفائدة في السوق النقدية التونسية يقود إلى النقل شبه التلقائي للسياسة النقدية إلى التكاليف المالية الفعلية للمقترضين»⁹ وبعبارة أخرى، يقرر البنك المركزي التونسي أسعار الفائدة التي تطبقها البنوك إلى حد كبير، ويترك هامشا معيناً للبنوك حول نسبة الفائدة في السوق النقدية TMM. وبالتالي، فإن المستوى المنخفض لنسبة الفائدة في السوق النقدية يجبر البنوك على خفض أسعار الفائدة إلى حد ما المدعوم والمقترضون. وتتمثل ميزة هذه السياسة في أنها تجعل حماية النظام البنكي من مخاطر أسعار الفائدة أمرا ممكنا. ومن جهة أخرى، يتمثل عيب هذه السياسة في أن هذه المخاطر يتحملها المودعين والمقترضين عند القبول بمخاطر الائتمان التي، صراحة، يتعامل معها البنوك في تونس بطريقة سطحية. ومع ذلك، مكنت سياسة الجدولة البنوك التونسية من تجنب سيناريو أزمة 2007 للنظام البنكي الأمريكي. وعليه، فإن هذه الأداة هي وسيلة قوية لتحقيق الاستقرار في نظام توزيع الائتمان. وينبغي أن يضاف إلى هذه الأداة سعر الفائدة الرئيسي وسعر الاحتياطي الإلزامي، وذلك بسبب الصلة بين العملة والائتمان.

⁹ Ewa WROBEL, Jan PRZYSTU-
PA, Tarak JARDAK et Aymen
MAKNI, Rapport final: LES
MECANISMES DE TRANSMIS-
SION DE LA POLITIQUE MO-
NETAIRE EN TUNISIE, Banque
Centrale de Tunisie, Decembre
2014

• تجريد البنك المركزي التونسي من سلاحه من قبل صندوق النقد الدولي

كما رأينا، فإن التحكم في نسبة الفائدة التي تطبقها البنوك هي أداة قوية تحت تصرف البنك المركزي التونسي لتجنب الأزمات المصرفية مثل تلك التي عانت منها الولايات المتحدة خلال الأزمة الكبرى في 2007. ومع ذلك، وإدراكا منه للاشكاليات المتعلقة بهذه الأداة، فقد حث صندوق النقد الدولي باستمرار البنك المركزي التونسي على تحرير أسعار الفائدة البنكية بالكامل، بل ذهب إلى حد الدعوة إلى تعديل القانون الخاص بنسب الفائدة، والمعروفة باسم أسعار الفائدة الربوية. لذا، وتحت رعاية صندوق النقد الدولي، رفع البنك المركزي التونسي سعر الفائدة الرئيسي، رسمياً لتشديد الائتمان، على الرغم من أنه يستخدم عادةً سعر الفائدة على القروض، ولكن بشكل غير رسمي لرفع أسعار الفائدة في انتظار تحريرها بالكامل ويعود ذلك إلى أن الهدف النهائي المنشود لصندوق النقد الدولي يتمثل في التحرير الكامل لأسعار الفائدة ومن ثمّ التخلي عن نسبة الفائدة في السوق النقدية كآلية بين أيدي البنك المركزي التونسي. رسمياً، يريد صندوق النقد الدولي تحرير أسعار الفائدة لأنه يعتبر أن السبب في عدم ارتفاع أسعار الفائدة هو أن البنوك لا تقرض الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تعد عملاء أكثر خطورة وبالتالي تخضع لأسعار فائدة أعلى. ومع ذلك، يتجاهل صندوق النقد الدولي أن توزيع الائتمان يقف في المقام الأول على متطلبات السيولة لدى البنوك ولا يقف على عدم القدرة على تطبيق أسعار فائدة أعلى على الشركات الصغيرة والمتوسطة. إن إدارة مخاطر الائتمان داخل البنوك التونسية سطحية ومقتضبة لدرجة أن هذه الحجة تبدو غير متماشية مع الوضع التونسي.

الخاتمة والاستنتاجات

يتمثل هدفنا في هذه الورقة في عرض المخاطر المتعلقة باستقلالية البنك المركزي من خلال تحليل مصدر وأصل هذه الاستقلالية بشكل مباشر من أجل فهم تعريفها وحدودها. وبذلك استطعنا أن نستنتج عدم فعالية معايير استقلالية البنك المركزي خاصة عندما يتعلق الأمر بتحقيق الهدف المعلن المتمثل في استقرار الأسعار. بعد ذلك، تناولنا التحديات الصعبة التي يجب على البنك المركزي مواجهتها من أجل تحقيق الاستقرار في نظام غير مستقر هيكليا سواء كان ذلك من خلال النقود المدينة أو نظام الاحتياطات الجزئية. ثم سلطنا الضوء على الدور المهم للعوامل النفسية وتأثيراتها على هذا النظام. أخيرا، قدمنا الاشكاليات المتعلقة بالإصلاحات الهيكلية للنظام المالي التونسي التي يفرضها صندوق النقد الدولي والوسائل والاستراتيجيات المستخدمة في تجريد البنك المركزي التونسي من الآليات التي تمكنه من تحقيق الاستقرار في النظام. يبدو أن هذه الإصلاحات لا تتماشى مع الوضع الجديد للنظام المالي الدولي الذي يسير على قدم وساق بسبب عدم استقرار هذا النظام الهيكلي ويمكن أيضا استنتاج السلبية على الاقتصاد الحقيقي.

إن التعقيد، الذي لا لزوم له في بعض الأحيان، في هذا النظام المالي يمنع المواطنين من مناقشة هذه القضايا الأساسية بهدوء ومعرفة تامة بهذه المسائل مع أنها ضرورية لأنها تؤثر على سيادة البلد وتنميته الاقتصادية والاجتماعية. كما أن الاندفاع المتهور الذي نشهده على المستوى العالمي، سواء من خلال وضع سياسات غير تقليدية أو عبر سعر فائدة رئيسي سلبي للخروج من الانكماش، لا يبشر بالخير للمستقبل.

وعليه، وفي إطار المناقشات الجارية في البرلمان حول قانون الاستقلال للبنك المركزي التونسي، نوصي بما يلي:

التوصيات

1. عدم المضي قدما في استقلال البنك المركزي التونسي عن السلطة التنفيذية، نظرا لعدم فاعلية هذا الإجراء في تحقيق هدف استقرار الأسعار.
2. عدم السماح باعتماد فائدة على نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي.
3. تسجيل تفويض سلطة خلق النقود للبنوك التجارية في القانون و فرض نظام متابعة لهذا التفويض، خاصة، في علاقة بقيمة الأرباح.
4. حظر خروج رأس المال على المدى القصير (قانون الاستثمار) مع إعادة تفعيل نظام سعر الصرف الخاضع للرقابة على أساس مجموعة مختارة من العملات.
5. حظر التحرير الكامل لأسعار الفائدة وتعزيز التشريع القانوني حول مسألة نسب الفائدة.
6. الحفاظ على نظام تسعير المواد الأساسية من أجل حماية القدرة الشرائية للأسر التونسية.
7. تقليص عدد المصرفيين (السابقين) داخل مجلس ادارة البنك المركزي، أو حتى إلغاء تمثيلهم تماما نظرا للسلطة المفرطة الممنوحة.
8. النظر في إمكانية تعيين أحد نواب البرلمان الأعضاء في لجنة المالية و الميزانية داخل مجلس إدارة البنك المركزي التونسي من أجل الديمقراطية وهو ما يساهم في نفس الوقت في تعزيز خبرة مجلس نواب الشعب.
9. إلغاء المادة 49 من مشروع القانون التي تنص على تطوير خبرات «مستشاري الظل» خارج نطاق أي رقابة ديمقراطية.
10. إلغاء الاستعانة بشركات خاصة في التدقيق الخارجي للبنك المركزي التونسي (تقرر في 2006) والاستعاضة عنه بتدقيق من طرف محكمة المحاسبات (الفصل 3 من مشروع القانون).
11. حظر جميع عمليات نقل أو مشاركة المعلومات السرية والحساسة، حتى باسم التعاون الدولي.

Table 1. *Variables for Legal Central Bank Independence*

Variable number	Description of variable	Weight	Numerical coding
1	Chief executive officer (CEO)	0.20	
	a. Term of office		
	Over 8 years		1.00
	6 to 8 years		0.75
	5 years		0.50
	4 years		0.25
	Under 4 years or at the discretion of appointer		0.00
	b. Who appoints CEO?		
	Board of central bank		1.00
	A council of the central bank board, executive branch, and legislative branch		0.75
	Legislature		0.50
	Executive collectively (e.g. council of ministers)		0.25
	One or two members of the executive branch		0.00
	c. Dismissal		
	No provision for dismissal		1.00
	Only for reasons not related to policy		0.83
	At the discretion of central bank board		0.67
	At legislature's discretion		0.50
	Unconditional dismissal possible by legislature		0.33
	At executive's discretion		0.17
	Unconditional dismissal possible by executive		0.00
	d. May CEO hold other offices in government?		
	No		1.00
	Only with permission of the executive branch		0.50
	No rule against CEO holding another office		0.00
2	Policy formulation	0.15	
	a. Who formulates monetary policy?		
	Bank alone		1.00
	Bank participates, but has little influence		0.67
	Bank only advises government		0.33
	Bank has no say		0.00
	b. Who has final word in resolution of conflict? ^a		
	The bank, on issues clearly defined in the law as its objectives		1.00
	Government, on policy issues not clearly defined as the bank's goals or in case of conflict within the bank		0.80
	A council of the central bank, executive branch, and legislative branch		0.60
	The legislature, on policy issues		0.40
	The executive branch on policy issues, subject to due process and possible protest by the bank		0.20
	The executive branch has unconditional priority		0.00
	c. Role in the government's budgetary process		
	Central bank active		1.00
	Central bank has no influence		0.00
3	Objectives	0.15	
	Price stability is the major or only objective in the charter, and the central bank has the final word in case of conflict with other government objectives		1.00
	Price stability is the only objective		0.80
	Price stability is one goal, with other compatible objectives, such as a stable banking system		0.60
	Price stability is one goal, with potentially conflicting objectives, such as full employment		0.40

Table 1. (continued)

Variable number	Description of variable	Weight	Numerical coding
	No objectives stated in the bank charter		0.20
	Stated objectives do not include price stability		0.00
4	Limitations on lending to the government		
	a. Advances (limitation on nonsecuritized lending)	0.15	
	No advances permitted		1.00
	Advances permitted, but with strict limits (e.g., up to 15 percent of government revenue)		0.67
	Advances permitted, and the limits are loose (e.g., over 15 percent of government revenue)		0.33
	No legal limits on lending		0.00
	b. Securitized lending	0.10	
	Not permitted		1.00
	Permitted, but with strict limits (e.g., up to 15 percent of government revenue)		0.67
	Permitted, and the limits are loose (e.g., over 15 percent of government revenue)		0.33
	No legal limits on lending		0.00
	c. Terms of lending (maturity, interest, amount)	0.10	
	Controlled by the bank		1.00
	Specified by the bank charter		0.67
	Agreed between the central bank and executive		0.33
	Decided by the executive branch alone		0.00
	d. Potential borrowers from the bank	0.05	
	Only the central government		1.00
	All levels of government (state as well as central)		0.67
	Those mentioned above and public enterprises		0.33
	Public and private sector		0.00
	e. Limits on central bank lending defined in	0.025	
	Currency amounts		1.00
	Shares of central bank demand liabilities or capital		0.67
	Shares of government revenue		0.33
	Shares of government expenditures		0.00
	f. Maturity of loans	0.025	
	Within 6 months		1.00
	Within 1 year		0.67
	More than 1 year		0.33
	No mention of maturity in the law		0.00
	g. Interest rates on loans must be	0.025	
	Above minimum rates		1.00
	At market rates		0.75
	Below maximum rates		0.50
	Interest rate is not mentioned		0.25
	No interest on government borrowing from the central bank		0.00
	h. Central bank prohibited from buying or selling government securities in the primary market?	0.025	
	Yes		1.00
	No		0.00

Note: The ranking under each criteria indicates the degree of independence of central banks—the higher the code, the more independent the central bank.

a. Often the law does not contain a separate provision on the resolution of conflict. In those cases, the variable was coded on the basis of the impression from reading the law in its entirety. If the law gives the impression that the government formulates policy guidelines that the bank simply follows, then the ranking is low.

Source: Various central bank laws, Aufrecht (1961, 1967); Bank for International Settlements (1963); Effros (1982); and the IMF's computerized files on central bank laws.

<https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/797831468739529187/measuring-the-independence-of-central-banks-and-its-effect-on-policy-outcomes>

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08119.pdf>

http://etienne.chouard.free.fr/Europe/messages_recus/La_crise_mondiale_d_aujourd_hui_Maurice_Allais_1998.pdf

https://fr.wikipedia.org/wiki/Triangle_d%27incompatibilit%C3%A9

http://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/Etude_BCT_20150113.pdf

http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1603f.htm

http://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/Etude_BCT_20150113.pdf

<https://nawaat.org/2014/05/29/tunisie-les-b-a-ba-de-la-caisse-generale-de-compensation>

https://www.bct.gov.tn/bct/siteprod/documents/Etude_BCT_20150113.pdf



المركز التونسي للإقتصاد
Observatoire Tunisien de l'Economie

 contact@economie-tunisie.org

 www.economie-tunisie.org

 21, Rue du Niger - 1002 Tunis belvedere - Tunisia

 www.facebook.com/ObsTunEco

 (+216) 36 329 939