

مفاهيم أساسية

السياسة النقدية، بشكل عام، هي مجموع الأدوات التي يطبقها البنك المركزي والإجراءات التي يتخذها من أجل تحقيق أهداف اقتصادية مثل استقرار الأسعار أو التشغيل الكامل. ومنذ إحداث بنك المغرب في سنة 1959، خضعت السياسة النقدية لعدة تغييرات على من أجل مواكبة التحولات التي شهدتها الاقتصاد الوطني بصفة عامة والنظام المالي على وجه الخصوص.

وفي سنة 2006، أصبح الحفاظ على استقرار الأسعار الهدف الرئيسي للسياسة النقدية بموجب القانون الأساسي الجديد¹ لبنك المغرب (المادة 6)، الذي منح البنك قدرا كبيرا من الاستقلالية فيما يتعلق بتحديد السياسة النقدية وتطبيقها.

وبالمعنى الضيق، فإن استقرار الأسعار يعني أن مستوى الأسعار لا يتغير أو أن نسبة التضخم تساوي صفر.

أما من الناحية العملية، فيتم الحفاظ على استقرار الأسعار من خلال الإبقاء على التضخم في مستوى معتدل ومستقر.

أين تكمن أهمية استقرار الأسعار؟

- 1) لأنه يعتبر شرطا أساسيا لتوفير مناخ موات للنمو وخلق الثروات.
- 2) ويساهم في الحفاظ على القدرة الشرائية ويشجع الاستهلاك وبالتالي يشجع الإنتاج. فاستقرار الأسعار يمكن المستهلك من تقليص خطر اتخاذ قرارات خاطئة لأنه يمنحه رؤية ثابتة حول تطور الأسعار في المستقبل.
- 3) كما أنه يمكن المقاولات من التوفر على رؤية واضحة على المدى الطويل ويشجع المشاريع الاستثمارية، مما يساهم في إحداث مناصب الشغل.
- 4) ويشجع المواطنين على الادخار، لأن قيمة مدخراتهم لا تتغير بفضل استقرار الأسعار.

كيف يتم قياس التضخم في المغرب؟

يتم قياس التضخم من خلال مؤشر أسعار الاستهلاك.

ويعكس هذا المؤشر المستوى العام للأسعار لدى أسرة متوسطة تعيش في الوسط الحضري. ويتم حسابه بناء على استقصاء شهري تجريه المندوبية السامية للتخطيط يشمل 17 مدينة و478 منتوجا و1067 نوعا.

ويتأثر التضخم بشكل كبير بتقلبات أسعار المواد الغذائية، التي تعرف تغيرات قوية وتتأثر بصدمات العرض. وللتغلب على هذا المعطى، قام بنك المغرب بإعداد مؤشر للتضخم الأساسي يمكن من استجلاء التوجه الأساسي للأسعار.

ما هي الأدوات المستخدمة لتحقيق هدف استقرار الأسعار؟

من أجل بلوغ هدف استقرار الأسعار، يستخدم بنك المغرب أداتين رئيسيتين هما :

سعر الفائدة الرئيسي

هو نسبة الفائدة الذي يطبقها البنك المركزي على القروض التي يقدمها للبنوك². وهو السعر المرجعي بالنسبة لأسعار الفائدة في الأسواق الأخرى.

نسبة الاحتياطي الإلزامي

تمثل نسبة الاحتياطي الإلزامي³ جزءا من متطلبات البنوك التي يتوجب عليها الحفاظ عليها في حساباتها الجارية لدى بنك المغرب. وتشكل وسيلة لضبط وضعية السيولة لدى البنوك بشكل بنوي، بما أن سيولة البنوك تمثل أحد العوامل الرئيسية للعرض من القروض.

علاوة على ذلك، يمكن للبنك المركزي استخدام تدابير غير تقليدية. وفي هذا الصدد، وضع بنك المغرب منذ سنة 2013 برنامجا يسمح للبنوك بالاستفادة من تسبيقات لمدة سنة واحدة، تعادل مبالغ القروض التي تتوخى منحها للمقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة مع استثناء المقاولات العاملة في قطاع الإنعاش العقاري والمهن الحرة. كما يمكن للبنوك الحصول على تمويل إضافي يعادل حجم القروض الممنوحة للمقاولات الصغيرة جدا والصغيرة والمتوسطة العاملة في قطاع الصناعة أو التي توجه إنتاجها نحو التصدير.

وفي سياق تطبيق هذه الأدوات يتم استخدام آليات متطورة للتتبع والتحليل والتوقع.

1 الظهير الشريف رقم 1.05.38 الصادر في 20 من شوال 1426 (23 نوفمبر 2005) بتنفيذ القانون رقم 76.03 المتعلق بالقانون الأساسي لبنك المغرب.

2 في شكل التسبيقات لمدة 7 أيام بناء على طلب عروض.

3 تم إلغاء منح فوائد على الاحتياطي الإلزامي في دجنبر 2013، إلا أن البنك شرع مؤخرا في منح فوائد على الاحتياطي الإلزامي للبنوك التي تحقق نسبة نمو في القروض التي توزعها أعلى من النسبة المتوسطة للسوق.

التحليل والتوقعات

يتم استخدام أدوات السياسة النقدية وفقا لتقييم الضغوط على الأسعار في المستقبل. ولهذه الغاية، وضع بنك المغرب في سنة 2016 نظاما جديدا للتحليل والتوقع يعتمد على تحليل وتتبع مجموعة من المؤشرات استنادا إلى يقظة معلوماتية ومنظومة للتوقع.

• منظومة التحليل

يهدف الإطار التحليلي للسياسة النقدية في المغرب إلى الإحاطة بشكل أفضل بالضغوط التضخمية على الأسعار التي تكون متواصلة وعامة.

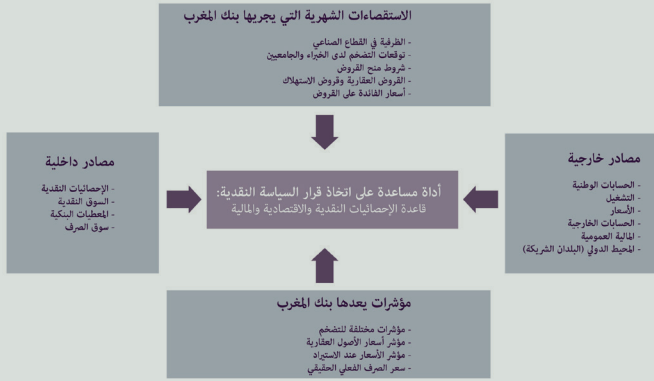
ويتم تقييم هذه الضغوط حسب مصدرها (داخلي أو خارجي) وطبيعتها (القطاع الحقيقي للاقتصاد أو القطاع النقدي).

• منظومة التوقع

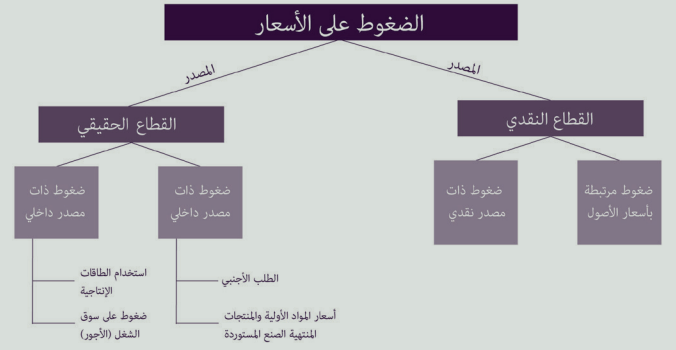
اعتمد بنك المغرب منظومة جديدة للتوقع منذ نهاية 2015 تمكن من رصد الضغوط التضخمية من خلال ربطها بمكونات تنتمي إلى الاقتصاد الحقيقي (الاستهلاك والاستثمار والصادرات والواردات...) ومتمغيرات خارجية أخرى، لا سيما أسعار الفائدة والتضخم في البلدان الشريكة.

• منظومة المعلومات

يستند الإطار التحليلي للسياسة النقدية كذلك على منظومة للمعلومات تتمحور حول قاعدة بيانات للسلاسل الإحصائية تتضمن مجموعة من السلاسل الاقتصادية والنقدية والمالية.



ويتم إغناء هذه القاعدة بنتائج الاستقصاءات المنتظمة التي يقوم بها بنك المغرب، وهي الاستقصاء حول شروط منح القروض، والاستقصاء حول توقعات التضخم والاستقصاء الخاص بالظرفية في القطاع الصناعي.



تتم عملية التحليل بناء على معلومات ومعايير متعددة (النمو والتشغيل والحسابات الخارجية والمالية العمومية والمجمعات النقدية والأوضاع النقدية والقروض والتضخم، وغيرها)

تنفيذ السياسة النقدية

تقوم مصالح البنك بتنفيذ قرارات وتوجيهات مجلس البنك انسجاما مع الإطار التنفيذي للسياسة النقدية. ويهدف البنك إلى ضمان التوجيه والتسيير الجيد للسوق القائمة ما بين البنوك من خلال عمليات ضخ أو سحب السيولة.

هيئات الحكامة

مجلس البنك (ينعقد كل ثلاثة أشهر): يتولى اتخاذ قرارات السياسة النقدية. ويتأسسه والي البنك ويتألف من شخصيات مشهود لها بالكفاءة في المجال النقدي والمالي والاقتصادي.

اللجنة النقدية والمالية (تتعقد كل شهر): تتولى على الخصوص دراسة التطورات الاقتصادية والنقدية والمالية المرتبطة بالسياسة النقدية.

لجنة السوق النقدية (تتعقد كل أسبوع): يمكن لها تقديم اقتراحات إلى والي البنك حول كافة التدابير الكفيلة بتحسين تنفيذ السياسة النقدية وسير السوق.

آلية انتقال قرارات السياسة النقدية

آلية الانتقال بصفة عامة

إلى جانب الانشغال باتخاذ قرارات ملائمة، ينصب اهتمام البنوك المركزية كذلك على انتقال قرارات السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي. وتحيل عملية انتقال قرارات السياسة النقدية إلى نقل تأثير سعر الفائدة الرئيسي إلى النشاط الاقتصادي، خاصة مستوى الأسعار. ويتم هذا الانتقال من خلال القنوات التالية:

قناة سعر الفائدة

تعتبر القناة التقليدية لعملية الانتقال، إذ يؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى تقليص تكلفة الرأسمال وإلى زيادة نفقات الاستثمار. كما يقلص في ذات الآن تكلفة الدين وعائد الادخار، مما يشجع الاستهلاك المباشر على حساب الادخار (والعكس صحيح).

قناة الإقراض

يراد بقناة الإقراض مجموع العوامل التي توجه العرض والطلب على القروض وتأثيراتها على سلوكيات الاستثمار والاستهلاك لدى العناصر الاقتصادية.

قناة سعر الصرف

يؤدي انخفاض قيمة سعر الصرف إلى جعل المنتجات الوطنية أكثر تنافسية مقارنة بالمنتجات الأجنبية، مما يحسن من وتيرة نمو الصادرات الصافية وبالتالي الطلب الإجمالي (والعكس صحيح).

قناة أسعار الأصول

بالنظر إلى الانفتاح التجاري والمالي المتزايد للاقتصادات التي يفترض تحولها نحو أنظمة صرف أكثر مرونة وتطوير اندماجها المالي، فإن تحليل تطور أسعار الأصول، خاصة سعر الصرف وأسعار الأصول المالية (الأسهم وسندات الاقتراض)، أصبح يحتل مكانة أكثر أهمية ضمن الإطار التحليلي للبنوك المركزية.

عملية الانتقال في المغرب

إن انتقال قرارات السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي يمر أساسا من خلال قناتي سعر الفائدة والقروض. ولضمان هذا الانتقال، حدد البنك المركزي كهدف تشغيلي له متوسط سعر الفائدة المرجح في السوق ما بين البنوك، الذي يمثل سعرا مرجعيا بالنسبة للأسواق الأخرى، والذي يسعى للحفاظ عليه في مستويات قريبة من سعر الفائدة الرئيسي. ويتطلب انتقال قرارات السياسة النقدية بعض الوقت. ومن الممكن أن ينصرف وقت طويل قبل أن تبدأ أسعار الفائدة في التأثير على قرارات العناصر الاقتصادية.

التواصل

ينهج بنك المغرب مقاربة شفافة من أجل تسهيل فهم العموم للسياسة النقدية والقرارات المتخذة، وذلك من خلال:

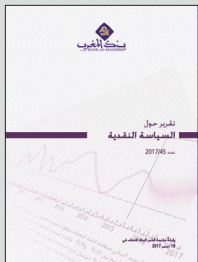
إصدار بيان صحفي عقب كل اجتماع فصلي للمجلس، من أجل الإعلان عن قرار السياسة النقدية. ويقدم هذا البيان بعبارات بسيطة وبطريقة موجزة مجموع التطورات، سواء التطورات الأخيرة أو المستقبلية، والمعلومات والمعطيات المعللة لقرارات السياسة النقدية. ويشار إلى قرار المجلس في مستهل البيان الصحفي ويليه عرض للأسس التي استند عليها هذا القرار.

عقد لقاء صحفي من طرف السيد الوالي مباشرة بعد اجتماع المجلس، يعرض خلاله قرارات السياسة النقدية التي تم اتخاذها ويشرح دوافعها.

إصدار تقرير حول السياسة النقدية يقدم تقييما للوضعية الاقتصادية والمالية وتوقعات التضخم على المدى المتوسط وينشر في نفس يوم انعقاد المجلس. ويتألف من ملخص عام وسبعة أقسام تسلط الضوء بوجه خاص على التطورات الدولية والحسابات الخارجية وتطور التضخم.

البث المباشر للقاء الصحفي للوالي على قناة البنك باليوتيوب وحساب تويتر.

وفي نفس الإطار، يقيم البنك حوارا متوصلا مع القطاع البنكي من خلال اجتماعات فصلية من أجل شرح قرارات السياسة النقدية. ويحرص كذلك على نهج سياسة القرب مع المقاولات والصحفيين من أجل شرح جوانب السياسة النقدية.



للقراءة

- ورقة عمل حول تحليل قنوات انتقال السياسة النقدية في المغرب، العدد الأول - يوليو 2016 (باللغة الفرنسية)



للمشاهدة

- شريط تثقيفي حول استقرار الأسعار



البوابة المؤسسية لبنك المغرب

www.bkam.ma/pedagogique/videotheque2

روابط مفيدة

- ركن السياسة النقدية



البوابة المؤسسية لبنك المغرب

www.bkam.ma/Politique-monnaire