



إصلاح نظام الصرف
ورشات عمل مع الصحافة

14 فبراير 2017



□ الأهداف

- ✓ عرض المفاهيم الأساسية وتوضيح بعض المبادئ
- ✓ تفسير مبررات الإصلاح ومتطلباته
- ✓ عرض التحضيرات الجارية للشروع في الإصلاح والمقاربة المعتمدة في تنفيذه



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضيرات الجارية للشروع في الإصلاح



✓ 2007-2010: بداية التفكير الأولي في مشروع إصلاح نظام الصرف، أي بوقت طويل قبل حصول المغرب على خط الوقاية والسيولة من صندوق النقد الدولي، وفي الوقت ذاته من أجل مواكبة مشروع القطب المالي للدار البيضاء واتفاقيات التبادل الحر

✓ 2010-2015: مرحلة التحليل والدراسات المقارنة والإعداد للإصلاح

✓ ابتداءً من 2016: مرحلة التنفيذ التي استُهلّت بإعداد مجموع المتدخلين



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضير للإصلاح



نظام الصرف: مجموعة من القواعد التي ينظم بها بلد أو مجموعة بلدان تحديد سعر الصرف. وقد وضع صندوق النقد الدولي نظاما للتصنيف من أقصى درجات التثبيت إلى أقصى درجات المرونة:

1. نظام الصرف الثابت: نظام يحدد فيه سعر الصرف من طرف السلطات وتوازن السوق الذي يضمه

تدخل البنك المركزي. وغالبا ما يكون هناك تثبيت على سلة من العملات ويحدد سعر الصرف بناء على قيمة هذه العملات.

2. نظام الصرف العائم: نظام يتم فيه تحديد سعر الصرف عن طريق العرض والطلب من العملات في

سوق الصرف دون تدخل من السلطات النقدية (أو بتدخل محدود جدا منها).



المرونة: سعر صرف لا يتم تحديده من طرف سلطات البلد، بل يخضع لقانون العرض والطلب (نظام الصرف).

قابلية تحويل العملة: إمكانية تغيير عملة وطنية معينة بكل حرية مقابل العملات الأجنبية في جميع عمليات الصرف دون استثناء وبدون موافقة مسبقة من السلطات (قانون الصرف).



نظام سعر الصرف الحالي في المغرب:

✓ نظام وسيط بسعر تعادل ثابت يقوم على ربط العملة الوطنية بسلة عملات، داخل نطاق تقلب بنسبة $\pm 0,3\%$ من كلا طرفي سعر الصرف المركزي.

✓ يتم تحديد قيمة الدرهم مقابل العملات الأجنبية على أساس أسعار صرف العملات المكونة للسلة المرجحة حسب وزن كل منها (60% من الأورو و40% من الدولار ابتداء من أبريل 2015)، باستخدام الأسعار المرجعية التاريخية الثابتة لتلك العملات مقابل الدرهم.

نظام صرف ثابت مقابل نظام صرف مرن



نظام ثابت

- الاستجابة لمجموع حاجيات الفاعلين من العملات الأجنبية، دون حدود ودون تقويم للأسعار

نظام مرن

- تقويم تدريجي بواسطة الأسعار

في حالة حدوث صدمة

- ضغوط على احتياطات الصرف وانتقال قسري نحو تعويم سعر الصرف (تجارب دولية)

- ضغط محدود على احتياطات الصرف
- تقويم بواسطة الأسعار



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضير للإصلاح



المسؤوليات

المهام الأساسية لبنك المغرب

بنك المغرب

المهام الأساسية

- ▶ المادة 5 من القانون الأساسي لبنك المغرب: ممارسة امتياز إصدار الأوراق البنكية والقطع النقدية.
- ▶ المادة 6: تحديد أدوات السياسة النقدية وتطبيقها بهدف الحفاظ على استقرار الأسعار.
- ▶ المادة 8: تحديد قيمة الدرهم مقابل العملات الأجنبية في إطار نظام الصرف وسعر تعادل الدرهم المحددين بمقتضى نص تنظيمي.
- ▶ المادة 8: الاحتفاظ باحتياطيات الصرف وتديريها.
- ▶ المادة 9: ضمان حسن سير النظام البنكي والسهر على تطبيق الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بنشاط ومراقبة مؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها.
- ▶ المادة 10: اتخاذ جميع التدابير التي من شأنها تسهيل تحويل الأموال والسهر على حسن سير وسلامة أنظمة الأداء.



التشاور والتنسيق

وزارة الاقتصاد والمالية

بنك المغرب

سياسة سعر الصرف: اختيار نظام الصرف، تغيير أوزان العملات المكونة للسلة، ميزانية التدخل الإجمالية، الخ).

مكتب الصرف

قانون الصرف

التنفيذ العملي لسياسة الصرف

- تحديد قيمة الدرهم مقابل العملات الرئيسية
- وضع الترتيبات العملية بالنسبة للبنوك التجارية
- كيفية تطبيق قانون الصرف



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضير للإصلاح



تحديد قيمة الدرهم عبر سلة مكونة من عملات الشركاء الرئيسيين للمغرب

إعادة هيكلة سلة العملات باستبدال العملات الأوروبية القديمة بالأورو

مراجعة أوزان سلة العملات لتصبح 60% بالنسبة للأورو و40% بالنسبة للدولار الأمريكي

1973

1999

2015

1959

1990

2001

- إحداث الدرهم ليحل محل الفرنك المغربي.
- ربط الدرهم بالفرنك الفرنسي وفق سعر تعادل ثابت

إعادة هيكلة سلة العملات لتعزيز حصة العملات الأوروبية مع خفض قيمة الدرهم بنسبة 9,25%

إعادة هيكلة سلة العملات بحصر تركيبتها في الأورو والدولار الأمريكي، بأوزان بنسبة 80% و20% على التوالي، مما أدى إلى خفض قيمة الدرهم بنسبة 5%

نظام الصرف الحالي

الإيجابيات والنواقص



الإيجابيات

تقرير صندوق النقد الدولي في ختام مشاوراته مع المغرب برسم المادة الرابعة في سنة 2014:

"لقد كان لنظام الصرف الثابت دور إيجابي في منح تثبيت اسمي للاقتصاد المغربي في الماضي، غير أن اعتماد نظام صرف أكثر مرونة من شأنه أن يساعد بشكل أكبر على التنويع الجاري للتدفقات التجارية والمالية وأن يساهم في الحفاظ على القدرة التنافسية ويعزز امتصاص الصدمات الخارجية".

النواقص

- ✓ يلبي بنك المغرب جميع حاجيات الفاعلين الاقتصاديين من العملات الأجنبية، بدون حدود ودون أي تعديل لسعر الصرف
- ✓ في فترة الأزمة، تشهد احتياطات الصرف في المغرب ضغوطا كبيرة نحو الانخفاض (كما في حالة سنة 1983: برنامج التقويم الهيكلي، إعادة جدولة الديون، الخ)

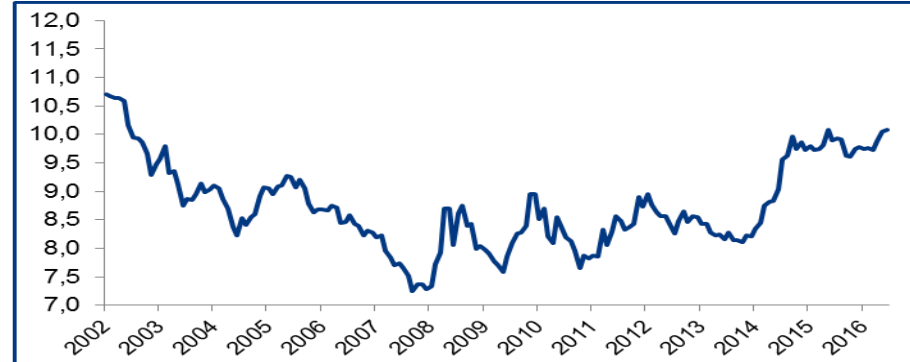
تطور الدرهم مقابل الأورو والدولار الأمريكي



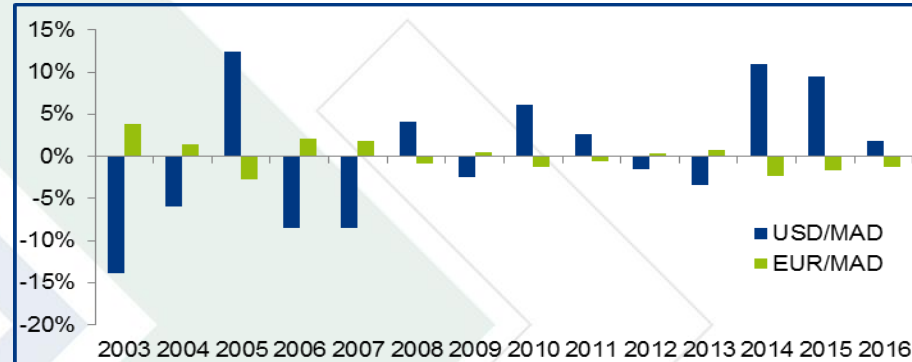
تطور الأورو مقابل الدرهم



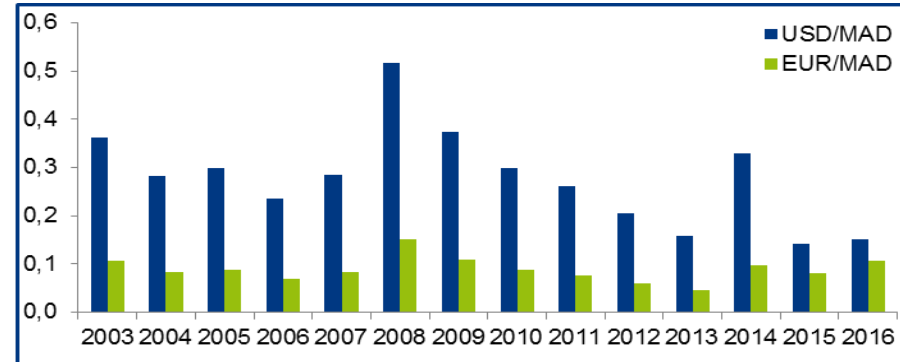
تطور الدولار الأمريكي مقابل الدرهم



التغيرات السنوية للدولار الأمريكي/الدرهم والأورو/الدرهم



التقلب السنوي للدولار الأمريكي/الدرهم والأورو/الدرهم



▶ يرتبط الدرهم ارتباطا شديدا بالأورو بفعل أوزان سلة التثبيت (80% قبل سنة 2015 و60% في أبريل 2015)، وبالتالي فإنه أكثر تقلبا مقابل الدولار الأمريكي.



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضير للإصلاح



التصنيف القانوني والفعلي

✓ التصنيف القانوني: تصنيفات تضعها البلدان وتعلن عنها بنفسها

✓ التصنيف الفعلي: التصنيفات الفعلية كما يراقبها صندوق النقد الدولي



مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

التصنيف الفعلي لأنظمة الصرف في سنة 2016 (2/1)

الصف	الفئات				
تثبيت قوي	صندوق الإصدار: إصدار عملة وطنية مقابل عملة أجنبية بسعر صرف ثابت تلتزم الدولة بالحفاظ عليه لا وجود لعملة رسمية منفصلة: التعامل بالدولار				
تثبيت مرن	<table border="1"> <thead> <tr> <th>الأنظمة المتحركة</th> <th>الأنظمة الثابتة</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> <p>ربط العملة داخل نطاق تقلب أفقي (بلد واحد)</p> <p>الأنظمة الشبيهة بسعر الصرف المتحرك أو نطاق التقلب المتحرك (10 بلدان)</p> <p>كرواتيا، تونس، جامايكا، إيران، سريلانكا</p> <p>نيكاراغوا، بوتسوانا، هندوراس</p> </td> <td> <p>أنظمة سعر الصرف المثبت (18 بلدا)</p> <p>أنظمة سعر التعادل الثابت التقليدية (44 بلدا)</p> <p>المغرب، الكويت، ليبيا، الكاميرون، بنين، قطر، المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، الأردن، البحرين، فيجي، سلطنة عمان، الغابون، مالي، النيجر، ساحل العاج</p> </td> </tr> </tbody> </table>	الأنظمة المتحركة	الأنظمة الثابتة	<p>ربط العملة داخل نطاق تقلب أفقي (بلد واحد)</p> <p>الأنظمة الشبيهة بسعر الصرف المتحرك أو نطاق التقلب المتحرك (10 بلدان)</p> <p>كرواتيا، تونس، جامايكا، إيران، سريلانكا</p> <p>نيكاراغوا، بوتسوانا، هندوراس</p>	<p>أنظمة سعر الصرف المثبت (18 بلدا)</p> <p>أنظمة سعر التعادل الثابت التقليدية (44 بلدا)</p> <p>المغرب، الكويت، ليبيا، الكاميرون، بنين، قطر، المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، الأردن، البحرين، فيجي، سلطنة عمان، الغابون، مالي، النيجر، ساحل العاج</p>
	الأنظمة المتحركة	الأنظمة الثابتة			
<p>ربط العملة داخل نطاق تقلب أفقي (بلد واحد)</p> <p>الأنظمة الشبيهة بسعر الصرف المتحرك أو نطاق التقلب المتحرك (10 بلدان)</p> <p>كرواتيا، تونس، جامايكا، إيران، سريلانكا</p> <p>نيكاراغوا، بوتسوانا، هندوراس</p>	<p>أنظمة سعر الصرف المثبت (18 بلدا)</p> <p>أنظمة سعر التعادل الثابت التقليدية (44 بلدا)</p> <p>المغرب، الكويت، ليبيا، الكاميرون، بنين، قطر، المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، الأردن، البحرين، فيجي، سلطنة عمان، الغابون، مالي، النيجر، ساحل العاج</p>				
تعويم سعر الصرف	<p>نظام التعويم الحر (31 بلدا)</p> <p>بولونيا، المكسيك، اليابان، أستراليا، إنجلترا</p> <p>نظام التعويم (40 بلدا)</p> <p>سويسرا، تركيا، كينيا، الهند، زامبيا، كوريا، الفلبين</p>				
أنظمة أخرى	<p>نظمة أخرى ذات سعر صرف مقنن (20 بلدا)</p> <p>الجزائر، مصر، ماليزيا، أنغولا، أذربيجان</p>				



مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

التصنيف الفعلي لأنظمة الصرف في سنة 2016 (2/2)

نظام التثبيت المرن

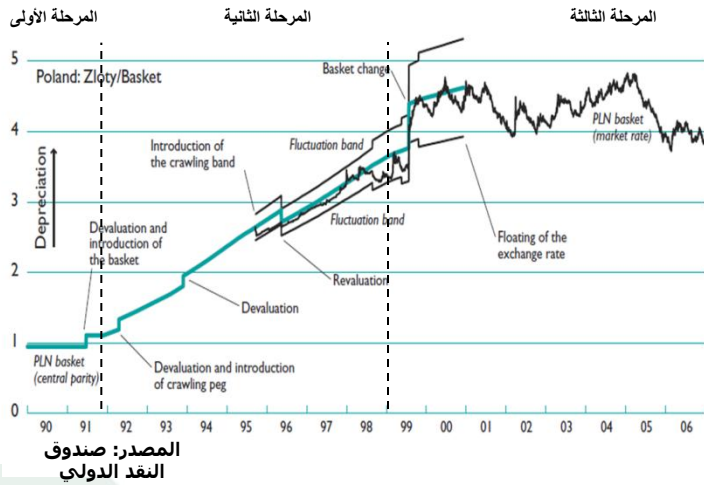
	الأنظمة الثابتة		الأنظمة المتحركة	
	نظام سعر الصرف المُثَبَّت	النظام التقليدي لسعر التعادل الثابت	نظام سعر الصرف المتحرك	ربط العملة داخل نطاق تقلب أفقي
التثبيت	<ul style="list-style-type: none">إمكانية ربط العملة الوطنية إلى عملة أو عدة عملات أجنبية	<ul style="list-style-type: none">ربط العملة الوطنية إلى عملة أو عدة عملات أجنبية بسعر صرف ثابت		
نطاق التقلب	<ul style="list-style-type: none">الإبقاء على نطاق تقلب أقل من $\pm 1\%$ حول سعر صرف مركزي أو أسعار الصرف بالناجز داخل نطاق لا يتجاوز 2%، وذلك لمدة 6 أشهر على الأقل.	<ul style="list-style-type: none">الإبقاء على أسعار الصرف بالناجز داخل نطاق يبلغ 2%، وذلك لمدة 6 أشهر أو أكثر.	<ul style="list-style-type: none">الإبقاء على سعر الصرف داخل نطاق لا يجب أن يتجاوز اتجاهه الإحصائي لمدة ستة أشهر نسبة 2%	<ul style="list-style-type: none">الإبقاء على نطاق تقلب أكثر من $\pm 1\%$ حول سعر صرف مركزي أو نطاق يتجاوز 2%
التدخلات	<ul style="list-style-type: none">تدخلات مباشرة وغير مباشرة	<ul style="list-style-type: none">تدخلات مباشرة وغير مباشرة	<ul style="list-style-type: none">تعديلات دورية بنسب صغيرة لسعر صرف ثابت استجابة لتغيرات بعض المؤشرات الكمية مثل فوارق التضخم الماضية مقارنة مع البلدان الشريكة.	<ul style="list-style-type: none">تقلب سعر الصرف بنسبة لا تقل عن 1%
التواصل	<ul style="list-style-type: none">إخبار العموم بالتثبيت أو أوزان العملات المدرجة في السلة	<ul style="list-style-type: none">التنصيص على إجراءات رسمية في قانون الصرف لضمان استقرار سعر الصرفالسلطات غير مجبرة بالضرورة على إعلان نوع	<ul style="list-style-type: none">إعلان السلطات عن نوع نظام الصرف المعتمد (التصنيف القانوني)إخبار العموم بالقواعد والمؤشرات الكمية	<ul style="list-style-type: none">إعلان السلطات عن نوع نظام الصرف المعتمد (التصنيف القانوني)إخبار العموم بسعر

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

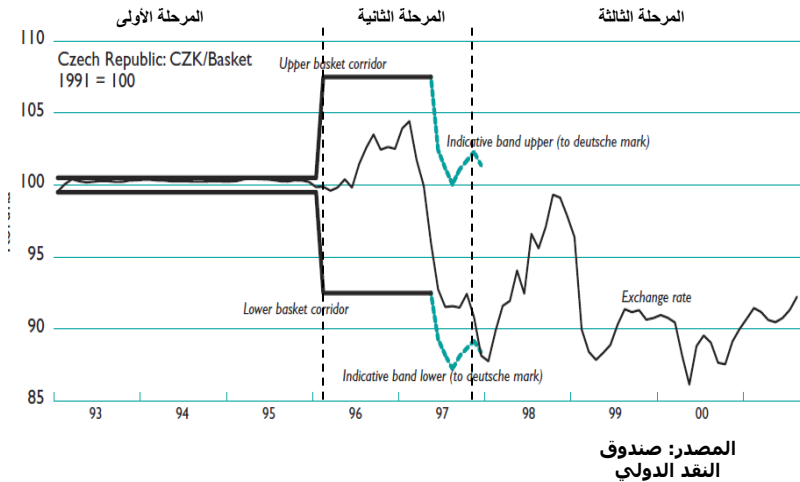
التجارب الدولية



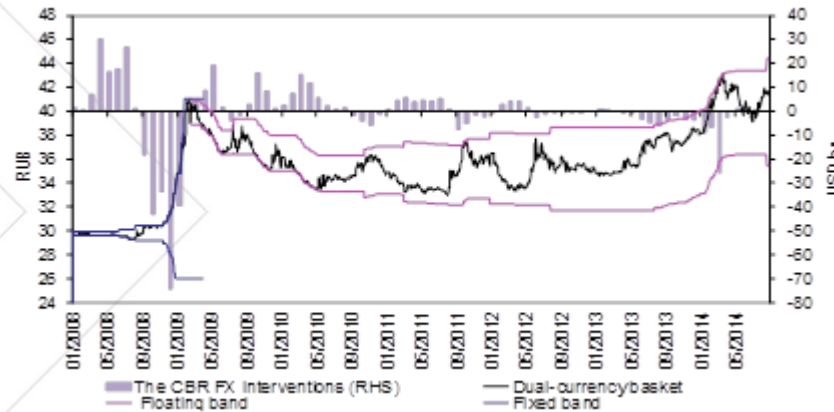
بولونيا



جمهورية التشيك



روسيا



مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

التجارب الدولية



تركيا	مصر	المغرب	
قسري وغير منظم (2001)	قسري وغير منظم (نونبر 2016)	طوعي، مُحضَّر له، تدريجي، ومنظم	الإصلاح
- غير ملائمة (68% من مقياس كفاية احتياطات الصرف) - انخفاض احتياطات الصرف بمقدار 7,5 مليار دولار في أقل من أسبوع	- غير ملائمة (50%) من مقياس كفاية احتياطات الصرف - انخفاض قدره 25 مليار دولار	- ملائمة (بين 100% و150%) من مقياس كفاية احتياطات الصرف - تزايد احتياطات الصرف	احتياطات الصرف
مرتفع (أكثر من 30% سنة 2001 و8,5% حاليا)	مرتفع (حوالي 23%)	ضعيف (أقل من 2%)	التضخم
حساب رأسمال مفتوح للمقيمين وغير المقيمين	حساب رأسمال مفتوح للمقيمين وغير المقيمين	حساب رأسمال مفتوح لغير المقيمين ومفتوح جزئيا بالنسبة للمقيمين	قانون الصرف
مرتفع	متوسط	ضعيف	الاستثمار في أسواق الرساميل (المضاربة)
غير موجود	موجود (الضعف تقريبا)	غير موجود	السوق الموازي



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضير للإصلاح



الانفتاح

مواكبة انفتاح المغرب على الاقتصاد العالمي

التنافسية

تحسين القدرة التنافسية للاقتصاد المغربي والمساهمة في تعزيزها

الصدمات
الخارجية

تخفيف الاختلالات الخارجية والصدمات الخارجية

التطور

مواكبة تطوير القطاع المالي (المساهمة في إرساء القطب المالي للدار البيضاء)

احتياطات الصرف

الحد من الضغوط على احتياطات الصرف وتجنب أزمات الصرف



- ✓ قوة الأسس الماكرو اقتصادية
- ✓ كفاية مستوى احتياطات الصرف
- ✓ قوة ومثانة النظام البنكي
- ✓ تغيير إطار التثبيت الاسمي (من سعر الصرف إلى سعر الفائدة)، وبالتالي ملاءمة إطار السياسة النقدية باعتماد نظام استهداف التضخم
- ✓ ملاءمة تدخلات بنك المغرب
- ✓ آليات الحماية والدعم (اتفاق خط الوقاية والسيولة مع صندوق النقد الدولي، هبات بلدان مجلس التعاون الخليجي، الخ)



- ✓ إطار ماكرو اقتصادي متين حاليا يسمح بالشروع في إصلاح نظام الصرف (لاسيما من حيث عجز الخزينة ومستوى الدين العمومي واحتياطيات الصرف ومستوى التضخم)
- ✓ يجب الحفاظ على هذه المتانة طيلة مسار الانتقال نحو نظام صرف أكثر مرونة



سعر الصرف التوازني

تقييم سعر الصرف التوازني للدرهم



سعر الصرف التوازني: هو سعر الصرف الذي يعادل سعر الصرف الحقيقي الملاحظ حين يحقق الاقتصاد توازنا داخليا وخارجيا في نفس الوقت.

منهجيات تقييم سعر الصرف التوازني من طرف المجموعة الاستشارية المعنية بأسعار الصرف

	2011	2012	2013	2014	2015
تحليل الحساب الجاري	13,2	16,3	11,3	5,5	-2,0
تحليل الاستدامة الخارجية			1,3	-6,0	-11,7
تحليل سعر الصرف الفعلي الحقيقي					9,1
المتوسط	13,2	16,3	6,3	-0,3	-1,5

المصدر: صندوق النقد الدولي



في إطار نظام صرف أكثر مرونة:

- ✓ التخلي عن سعر الصرف كإطار تثبيت اسمي واعتماد نظام لاستهداف التضخم من شأنه تحسين انتقال قرارات السياسة النقدية وتعزيز فعاليتها في ترسيخ التوقعات
- ✓ إعلان بنك المغرب بشكل صريح عن نسبة التضخم المستهدفة والتزامه بتحقيقها على المدى المتوسط
- ✓ تعزيز التواصل، لاسيما فيما يخص التوقعات والفوارق بين النسبة المتوقعة والنسب المسجلة



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضير للإصلاح

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن



✓ الهدف النهائي: الوصول إلى نظام صرف يتم فيه تحديد أسعار مختلف العملات مقابل الدرهم من طرف السوق من خلال العرض والطلب على العملات. وتتم عمليات التقويم بواسطة الأسعار وليس بواسطة الأحجام.

✓ لن يتم وضع أي هدف من حيث تحديد سعر تعادل الدرهم. وستهدف التدخلات في سوق الصرف فقط إلى ضمان توفر السوق على سيولة ملائمة من العملات.

✓ تغيير التثبيت بالنسبة لإعداد وتنفيذ السياسة النقدية

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن



تقرير صندوق النقد الدولي في ختام مشاوراته مع المغرب برسم المادة الرابعة – فبراير 2016:

«يستطيع المغرب الآن الشروع في التحرير التدريجي لسعر صرف الدرهم، منطلقاً من موقع قوة. ونسجل بارتياح اعتزام السلطات الانتقال نحو نظام جديد للصراف والسياسة النقدية، لأن من شأن اعتماد سعر صرف أكثر مرونة أن يساعد الاقتصاد على امتصاص الصدمات الخارجية والحفاظ على تنافسيته. ومع تحسن الوضعية الخارجية ووضعية الاحتياطيات وتوفر كافة الشروط الرئيسية العامة منها والعملية، فالوضعية الحالية مواتية لتحقيق هذا الانتقال.»

✓ إن الظروف الاقتصادية الحالية مواتية للانتقال نحو نظام صرف أكثر مرونة: تحسن الوضعية الخارجية، وكفاية احتياطيات الصراف، والضمانة التي يوفرها اتفاق خط الوقاية والسيولة.

✓ توفر جميع المتطلبات

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن



- ✓ عملية انتقال تدرجية ومنظمة نحو نظام صرف أكثر مرونة.
- ✓ تنفيذ هذه العملية على عدة مراحل من أجل تمكين مختلف المتدخلين في السوق من التكيف مع هذا التطور ومواكبتهم خلال هذا الانتقال.
- ✓ الانتقال من مرحلة إلى أخرى مشروط بالاستجابة للمتطلبات

عملية الانتقال إلى نظام صرف مرن



انتقال منظم من وجهة نظر صندوق النقد الدولي (المصدر: صندوق النقد الدولي)

من أجل انتقال منظم

من شأن الإعداد التدريجي للانتقال إلى نظام صرف أكثر مرونة أن يعزز فرص نجاح الانتقال

استهداف
فعلي للتضخم

تحضير استهداف التضخم

وضع أنظمة لتدبير وتقنين مخاطر الصرف

تطوير سوق الصرف

إعداد سياسة التدخل في السوق

المرحلة 1

التعادل الثابت

المرحلة 2

سعر صرف محدود
المرونة

المرحلة 3

سعر صرف أكثر
مرونة

المرحلة 4

التعويم



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضير للإصلاح



- ✓ يستفيد المغرب بانتظام من المساعدة التقنية التي تقدمها له العديد من المؤسسات في مجالات مختلفة (بنوك مركزية، وصندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، إلخ)
- ✓ وبصفته دولة عضوا في صندوق النقد الدولي، يلتزم المغرب الحصول على المساعدة التقنية من خبراء الصندوق في العديد من المجالات: السياسة النقدية، والاستقرار المالي، وأنظمة الأداء، والنمذجة، والإدماج المالي، وتدبير الاحتياطات، وغير ذلك.
- ✓ وفي إطار إصلاح نظام الصرف وبغية تنفيذه على أكمل وجه، طلبت السلطات المغربية مساعدة تقنية من صندوق النقد الدولي ومن العديد من البنوك المركزية لتبادل التجارب والخبرات



نبذة تاريخية عن مشروع إصلاح نظام الصرف

تعريف

المسؤوليات

نظام الصرف الحالي

أنظمة الصرف والتجارب الدولية

مبررات الإصلاح ومتطلباته

مسار الانتقال إلى نظام صرف مرن

المساعدة

التحضير للإصلاح



الإطار الاستراتيجي

الإطار التنفيذي

الإطار التحليلي

الإطار التنظيمي

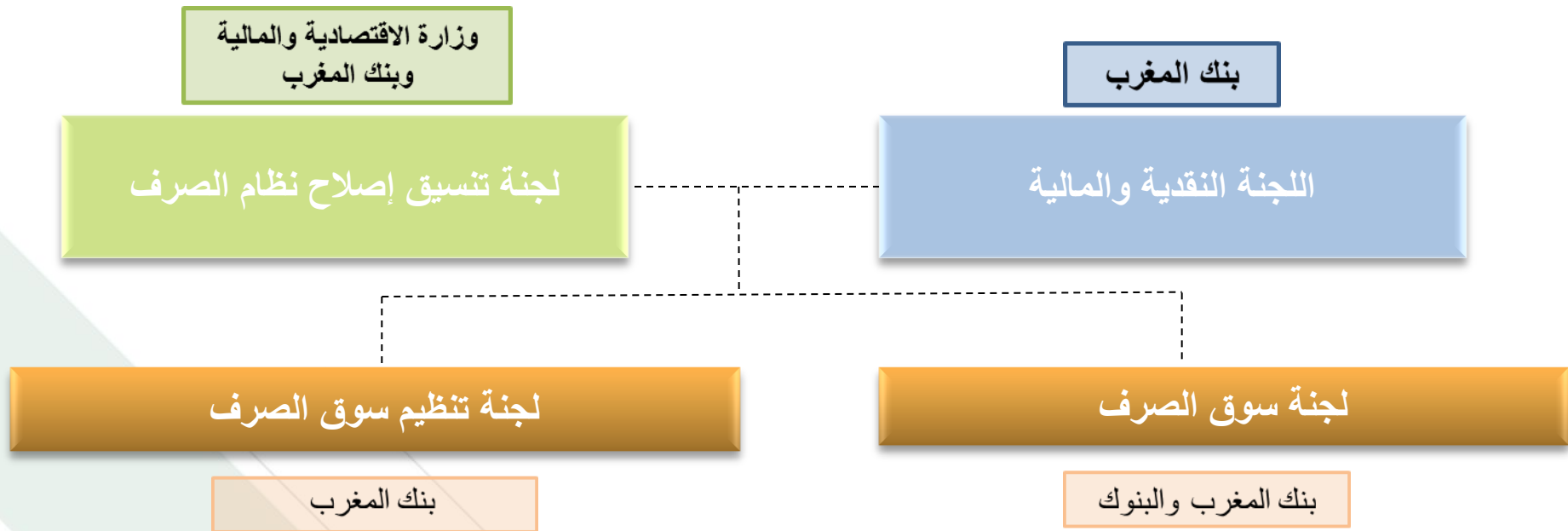
إعداد الفاعلين

التواصل



الإطار الاستراتيجي

ما هي الحکامة المناسبة لهذا الإصلاح؟





النظام الحالي:

يوفر بنك المغرب للفاعلين مجموع حاجياتهم من العملات الأجنبية، دون حدود ودون تقويم من خلال الأسعار.

النظام المستهدف:

- عمليات بيع العملات عن طريق العروض : بالسعر المطلوب وبمبلغ محدد سلفا، بالأورو أو الدولار الأمريكي أو غيره
- تدخلات على مستوى طرفي نطاق التقلب
- تدخلات حسب السلطة التقديرية داخل النطاق



التدابير التقليدية المتخذة لضمان كفاية احتياطات الصرف

ثلاث منهجيات:

1. معدل تغطية الواردات (ثلاثة أشهر في العادة)
2. معدل تغطية الدين القصير الأجل (قاعدة غرينسبان-غيدوتي: 100% من الدين القصير الأجل (لسنة واحدة))
3. حصة المجمع النقدي م2 (غالبا 20% من المجمع م2): خطر هروب رؤوس الأموال



المقاربة الجديدة لصندوق النقد الدولي لتقييم درجة كفاية احتياطات الصرف

▶ تحديد مختلف مصادر المخاطر في ميزان الأداءات التي تؤثر على مستوى احتياطات الصرف:

- الصادرات
- الدين الخارجي
- التزامات أخرى تجاه غير المقيمين
- هروب رؤوس الأموال

▶ تحديد مستوى احتياطات الصرف استنادا إلى الخطر الناشئ عن كل مصدر من المصادر المذكورة سلفا

▶ تحديد معدل مستهدف للتغطية مقارنة بالمستوى الأمثل

▶ تم إعداد المنهجية في سنة 2011 (عينة من البلدان الصاعدة والبلدان ذات الدخل الضعيف)

▶ تم تحديثها في سنتي 2013 و2015

▶ تم إدماجها في التقييم بموجب المادة الرابعة ابتداء من سنة 2016



✓ المستوى الأمثل للاحتياطات (بطريقة تقييم كفاية الاحتياطات: طريقتان لنظام الصرف الثابت أو نظام الصرف العائم

$$\Rightarrow \text{نظام الصرف الثابت} \quad 10\% * X + 30\% * DCT + 10\% * M2 + 20\% * ENR$$

$$\Rightarrow \text{نظام الصرف العائم} \quad 5\% * X + 30\% * DCT + 5\% * M2 + 15\% * ENR$$

X: قيمة الصادرات

DCT: الدين الخارجي القصير الأجل

M2: الكتلة النقدية (المجمع النقدي م3 في حالة المغرب)

ENR: التزامات أخرى إزاء غير المقيمين

✓ المستوى الأمثل المعدل في حالة مراقبة رؤوس الأموال (طريقة تقييم كفاية الاحتياطات المعدلة)

$$\Rightarrow \text{نظام الصرف الثابت} \quad 10\% * X + 30\% * DCT + 5\% * M2 + 20\% * ENR$$

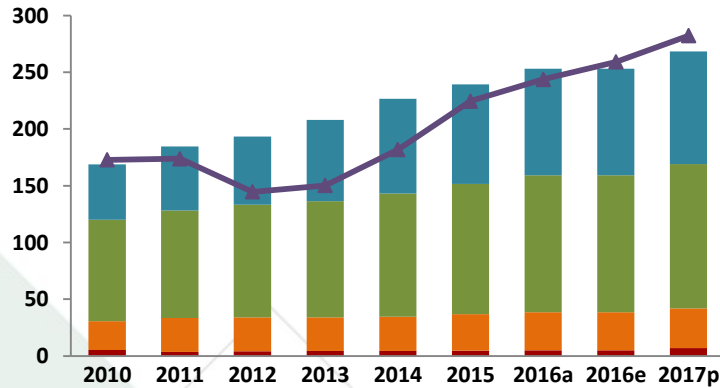
✓ قاعدة كفاية الاحتياطات التي يطبقها صندوق النقد الدولي = 100 إلى 150% من الاحتياطات المثلى



كفاية احتياطات الصرف

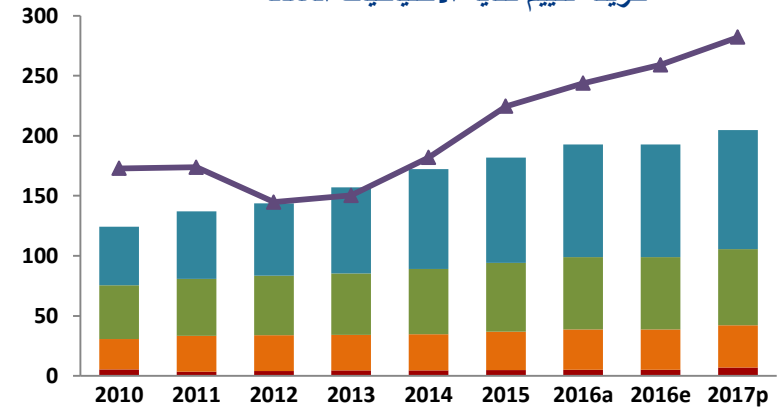
تطور الاحتياطات الدولية الصافية والاحتياطات الدنيا المشتقة من طريقتي تقييم كفاية الاحتياطات
(مستوى نهاية السنة، بملايير الدراهم)

طريقة تقييم كفاية الاحتياطات



Autres	49	56	60	72	83	88	94	94	99
M2	89	95	99	102	109	115	121	121	127
Exports	26	30	30	30	30	32	33	33	35
DCT	5	4	4	4	5	5	5	5	7
RIN	173	174	145	150	182	225	244	259	282
RIN/ARA	102%	94%	75%	72%	80%	94%	96%	102%	105%

طريقة تقييم كفاية الاحتياطات المعدلة



Autres	49	56	60	72	83	88	94	94	99
M2	45	47	50	51	54	57	60	60	64
Exports	26	30	30	30	30	32	33	33	35
DCT	5	4	4	4	5	5	5	5	7
RIN	173	174	145	150	182	225	244	259	282
RIN/ARA	139%	127%	101%	96%	106%	123%	126%	134%	138%

تظهر طريقة تقييم كفاية الاحتياطات المعدلة أن مستوى الموجودات الخارجية يفوق مستوى المتطلبات الدنيا من الاحتياطات.



□ يستدعي الإصلاح ملاءمة النصوص التنظيمية الموجودة قيد الإتمام:

✓ التعلية العامة الصادرة عن مكتب الصرف والمتعلقة بعمليات الصرف

✓ المناشير التطبيقية لبنك المغرب المتعلقة بتنظيم سوق الصرف وتغطية المخاطر المالية وغيرها من النصوص التنظيمية

... ✓



✓ الهدف: توفير ما يلزم من الموارد البشرية والتنظيمية ونظام معلومات فعال لإنجاز هذا الإصلاح:

- استعداد بنك المغرب (نموذج التوقع، نظام المعلومات، الخ)
- تقديم المساعدة لإعداد الفاعلين الاقتصاديين العموميين والخواص (تغطية مخاطر الصرف)
- القيام بحملات توعية والمساعدة في إعداد النظام البنكي



أنشطة المواكبة والتوعية



✓ اجتماعات مع البنوك

✓ اجتماع مع الاتحاد العام لمقاومات المغرب

✓ اجتماع مع المؤسسات العمومية



تم إعداد استراتيجية للتواصل بحسب:

✓ مراحل عملية الانتقال

✓ الفئات المستهدفة: الحكومة والبرلمان والفاعلون الاقتصاديون والبنوك ووسائل الإعلام وعامة

الجمهور ووكالات التصنيف، الخ

✓ مختلف الوسائل ووتيرة التواصل



شكرا لكم