



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف -ميلة-
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: علوم التسيير.



رقم المطبوعة:...../2024

مطبوعة بيداغوجية بعنوان:

محاضرات في إدارة السياسة النقدية

موجهة لطلبة السنة الثانية، طور ماستر، شعبة: علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية.

من إعداد الدكتورة: كنيدة زليخة.

الرتبة: أستاذ محاضراً

السنة الجامعية 2024/2023.



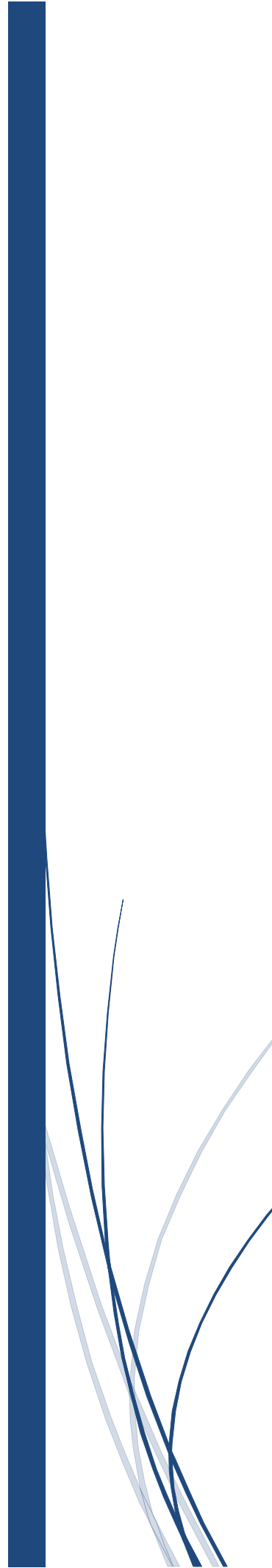
تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة، وذلك من خلال تدخل السلطة النقدية في مختلف مجريات الاقتصاد النقدية للتأثير على حجم النقود المتداولة في اقتصاد ما، وبالتالي بلوغ أهدافها المسطرة المتمثلة في: تحقيق النمو الاقتصادي؛ الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛ تحقيق التشغيل الكامل؛ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، كما تلجأ إليها الدولة في حل بعض المشاكل الاقتصادية، وذلك من خلال استعمال مجموعة من الأدوات والقنوات التي تمكنها من امتصاص فائض السيولة الزائدة في حالة التضخم أو ضخها في حالة الركود الاقتصادي.

لقد جاءت هذه المطبوعة من أجل دعم معارف طلبة السنة ثانية ماستر تخصص: إدارة مالية بمجموعة من المفاهيم النظرية والتطبيقية في مادة: إدارة السياسة النقدية، فبعدما تعرف الطلبة في مرحلة الليسانس على بعض المفاهيم الأساسية والأولية في مادة الاقتصاد النقدي خاصة فيما يتعلق بنظام المقايضة وظهور النقود وبالتالي الاقتصاد النقدي أنواع النقود ومختلف الأنظمة النقدية ... وغيرها من المفاهيم والمراحل الأساسية في ظهور الاقتصاد النقدي، فإن مادة إدارة السياسة النقدية في مرحلة الماستر تهدف إلى تعميق معارف الطلبة خاصة في مجال السياسة النقدية بما يمكنهم من فهم آليات السياسة النقدية باعتبارها إحدى أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية في ضبط النشاط الاقتصادي وفقا للمتغيرات الاقتصادية والعالمية، وذلك من خلال أربعة فصول أساسية كان الأول منها بعنوان: النقود والمؤسسات النقدية والمالية وهو بمثابة فصل تمهيدي في المادة حاولنا من خلاله التذكير بظهور النقود وأشكالها المختلفة؛ الأنظمة النقدية التي عرفها الاقتصاد النقدي؛ التعريف أيضا بالمؤسسات النقدية والمالية واستعراض أهدافها وأنواعها المختلفة وكذا دورها الأساسي في تحقيق مفهوم الوساطة المالية ما بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي بما يساهم في تفعيل النشاط الاقتصادي، أما الفصل الثاني والذي بعنوان: العرض النقدي والنظريات المفسرة له؛ والذي حاولنا من خلاله التعريف بمفهوم العرض النقدي ومداخل قياسه وأهم مكوناته، وكذا استعراض أهم العوامل المحددة والمؤثرة على العرض النقدي إضافة إلى توضيح العلاقة التأثير والتأثر بين العرض النقدي وبعض المتغيرات الاقتصادية والنقدية الكلية.

أما الفصل الثالث الذي حمل عنوان: آليات زيادة العرض النقدي حاولنا من خلاله استعراض آليات زيادة حجم العرض النقدي من خلال اصدار النقود القانونية من قبل البنك المركزي والعوامل محددة والمؤثرة على هذا الإصدار؛ وكذا عملية خلق النقود من قبل الخزينة العمومية؛ خلق النقود الكتابية (نقود الودائع) من قبل البنوك التجارية، أما الفصل الرابع والأخير والذي كان بعنوان: السياسة النقدية أهدافها وأدواتها من خلال قدمنا أولا بعض المفاهيم الأساسية حول السياسة الاقتصادية على اعتبار أن السياسة النقدية هي إحدى أدواتها؛ والتفصيل أكثر في أهداف السياسة النقدية بداية بالأهداف الأولية؛ الوسطية؛ والأهداف النهائية، وكذا مختلف الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية للوصول إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية (الأدوات الكمية؛ النوعية؛ المباشرة).

لقد حاولنا من خلال هذه المطبوعة مراعاة التبسيط في المفاهيم قد المستطاع ودعمها بالأشكال التوضيحية، وكذا التدقيق في المفاهيم المتعلقة بمادة: إدارة السياسة النقدية بهدف إيصال الفكرة إلى أغلب طلبتنا الأعزاء مع مراعاة أيضا تقديم أمثلة من الواقع كلما سمحت الفرصة لذلك، ونرجو بذلك أن يجد في هذه المطبوعة ما يساعدهم على فهم المادة وحسن استيعابها.

فهرس المحتويات



الصفحة	العنوان
﴿أ﴾	تقديم
﴿III-I﴾	فهرس المحتويات
﴿IV﴾	فهرس الأشكال
﴿V﴾	فهرس الجداول
﴿32-1﴾	الفصل الأول: مفاهيم أساسية حول النقود والمؤسسات النقدية والمالية
1	تمهيد
2	المحور الأول: التطور التاريخي لظهور النقود
2	أولاً: اقتصاد اللامبادلة
2	ثانياً: اقتصاد المبادلة القائم على المقايضة
4	ثالثاً: الاقتصاد النقدي
6	المحور الثاني: مفهوم النقود ووظائفها وأنواعها
6	أولاً: مفهوم النقود
7	ثانياً: وظائف النقود
10	ثالثاً: أنواع النقود
13	المحور الثالث: النظم والقواعد النقدية
13	أولاً: مفهوم النظام النقدي
15	ثانياً: عناصر وأهداف النظام النقدي
1	ثالثاً: أنواع النظم النقدية
20	المحور الرابع: المؤسسات النقدية والمالية
20	أولاً: مفهوم ووظائف النظام المالي
23	ثانياً: مفهوم وأهمية الوساطة المالية
26	ثالثاً: مفهوم المؤسسات المالية والنقدية؛ أنواعها وأهدافها
﴿71-33﴾	الفصل الثاني: العرض النقدي والنظريات المفسرة له
33	تمهيد
34	المحور الأول: مفهوم العرض النقدي؛ داخل قياسه ومكوناته
34	أولاً: مفهوم العرض النقدي ومدخل قياسه
37	ثانياً: مكونات العرض النقدي

41	المحور الثاني: محددات العرض النقدي
42	أولاً: أثر سلوك البنك المركزي على العرض النقدي
43	ثانياً: أثر سلوك البنوك التجارية على العرض النقدي
44	ثالثاً: أثر سلوك المودعين على العرض النقدي
46	رابعاً: أثر سلوك المقترضين على العرض النقدي
48	المحور الثالث: العرض النقدي في إطار النظريات النقدية
48	أولاً: العرض النقدي في إطار التحليل الكلاسيكي (نظرية كمية النقود)
54	ثانياً: العرض النقدي في إطار التحليل الكينزي (نظرية تفضيل السيولة)
61	ثالثاً: العرض النقدي في إطار التحليل النقدي (النظرية النقدية الحديثة)
66	المحور الرابع: العلاقة بين العرض النقدي وبعض المتغيرات النقدية والاقتصادية
66	أولاً: العلاقة بين العرض النقدي ومعدل التضخم
67	ثانياً: العلاقة بين العرض النقدي وسعر الفائدة
68	ثالثاً: العلاقة بين العرض النقدي وسعر الصرف
68	رابعاً: العلاقة بين العرض النقدي وميزان المدفوعات
69	خامساً: العلاقة بين العرض النقدي ومعدل البطالة
﴿ 89-72 ﴾	الفصل الثالث: وسائل وآليات زيادة العرض النقدي
72	تمهيد
73	المحور الأول: مفهوم الكتلة النقدية ومقابلاتها
73	أولاً: مفهوم الكتلة النقدية ومكوناتها
75	ثانياً: مقابلات الكتلة النقدية
77	المحور الثاني: الكتلة النقدية والنشاط الاقتصادي
77	أولاً: سرعة تداول النقد
78	ثانياً: معدل سيولة الاقتصاد
79	ثالثاً: بنية الكتلة النقدية
80	المحور الثالث: المؤسسات المسؤولة عن خلق وعرض النقود
81	أولاً: إصدار النقود من قبل البنك المركزي
82	ثانياً: خلق النقود من قبل الخزينة العمومية
83	ثالثاً: خلق نقود الودائع من قبل البنوك التجارية
﴿ 128-90 ﴾	الفصل الرابع: السياسة النقدية أهدافها وأدواتها

90	تمهيد.
91	المحور الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة الاقتصادية
91	أولاً: مفهوم السياسة الاقتصادية وأهدافها
92	ثانياً: مقومات نجاح السياسة الاقتصادية
94	ثالثاً: أنواع السياسات الاقتصادية الكلية
97	المحور الثاني: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية
97	أولاً: مفهوم السياسة النقدية وشروط نجاحها
100	ثانياً: مراحل تطور السياسة النقدية والمعلومات اللازمة لوضعها
104	المحور الثالث: أهداف السياسة النقدية وقنوات انتقال أثرها
104	أولاً: أهداف السياسة النقدية
112	ثانياً: قنوات انتقال أثر السياسة النقدية
116	المحور الرابع: أدوات السياسة النقدية
116	أولاً: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
123	ثانياً: الأدوات النوعية (الكيفية) للسياسة النقدية
125	ثالثاً: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية
﴿131-129﴾	قائمة المراجع

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	صعوبات نظام المقايضة	04
02	وظائف النقود	10
03	الأنواع الأساسية للنقود	11
04	عناصر النظام النقدي	16
05	الوظائف الأساسية للنظام المالي	22
06	مكونات أو مقاييس العرض النقدي	37
07	محددات العرض النقدي	41
08	العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار	51
09	معادلة الأرصد النقدية الحاضرة	53
10	العرض النقدي في دالة تفضيل السيولة	56
11	دالة الطلب على النقود بدافع المعاملات	57
12	دالة الطلب على النقود بدافع الاحتياط	58
13	علاقة الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط بسعر الفائدة	58
14	دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة	59
15	دالة الطلب الكلي على النقود عند كينز	60
16	علاقة المستوى العام للأسعار بالمعروض النقدي عند الكلاسيك	66
17	تأثير تغير العرض النقدي على معدل الفائدة	67
18	مراحل تطور أنظمة الإصدار النقدي على مستوى البنوك المركزية	82
19	مضمون سياسة الانتعاش الاقتصادي	95
20	مضمون سياسة الانكماش الاقتصادي	95
21	مضمون سياسة التوقف ثم الذهاب	96
22	المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية	103
23	الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية	104
24	المربع السحري للدور أهداف السياسة النقدية	109
25	قنوات انتقال أثر السياسة النقدية	116
26	أليات عمل السوق المفتوحة	119

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	الميزانية الموحدة للنظام المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية)	75
02	ميزانية البنك التجاري –أ-	84
03	ميزانية البنك التجاري –ب-	85
04	خلق النقود في البنوك التجارية	85
05	مضاعف الائتمان في ظل تسرب نقدي 20% واحتياطي قانوني 30%	88

الفصل الأول

النقد والمؤسسات النقدية والمالية

تمهيد:

في الوقت الراهن لا يمكن تصور اقتصاد قائم على نظام المقايضة نظرا لتعدد أنواع السلع والخدمات المتاحة في الأسواق، لإضافة إلى تشابك القطاعات الاقتصادية الداخلية مع العالم الخارجي، فقد أصبحت النقود تلعب دورا مهما في قياس القيم الاقتصادية وتحديد الأسعار من جهة ومن جهة أخرى تشجيع وتسريع عمليات التبادل على المستوى المحلي، إضافة إلى تحديد علاقة الاقتصاد المحلي مع الاقتصاديات الخارجية وتحديد سعر الصرف العملة المحلية بما يشجع بدوره من عمليات الإنتاج والتصدير.

لقد مرت النقود في تطورها عبر التاريخ بعدة مراحل اعتبرت النقود كأساس لتقسيم التطور التاريخي للمجتمعات، فلقد بدأت بمرحلة اقتصاد المقايضة والذي كان ينتشر في المجتمعات البدائية ثم مرحلة الاقتصاد النقدي والتي بدأت عندما اهتدى الإنسان آنذاك إلى استعمال النقود المعدنية والورقية، ثم مرحلة الاقتصاد الائتماني وهي مرحلة توافق استعمال النقود الائتمانية.

سنحاول من خلال هذا الفصل استعراض بعض المفاهيم الأساسية حول النقود والمؤسسات النقدية والمالية من خلال أربعة محاور أساسية كانت على النحو التالي:

➤ المحور الأول: التطور التاريخي لظهور النقود.

➤ المحور الثاني: مفهوم النقود وظائفها وأنواعها.

➤ المحور الثالث: النظم والقواعد النقدية.

➤ المحور الرابع: المؤسسات النقدية والمالية.

المحور الأول: التطور التاريخي لظهور النقود

ارتبط ظهور النقود بالدرجة الأولى بظهور الحاجة للمبادلة بين المجتمعات البشرية وضرورة وجود وسيط يسهل عملية تبادل السلع والخدمات بين بعضها البعض، ففي بداية الأمر كانت المبادلة تتم في شكل بسيط جدا قائم على نظام المقايضة من خلال مبادلة سلعة بسلعة، إلا أن هذا النظام فيما بعد قد تعرض لصعوبات كثيرة حالت دون الاستمرار في التعامل به خاصة مع تطور العمليات الإنتاجية وتقسيم العمل وبالتالي زيادة وتطور عمليات التبادل التجاري، لتظهر فيما بعد النقود والتي عملت على القضاء نهائيا على صعوبات المقايضة وتسهيل عمليات المبادلة.

أولا: اقتصاد اللامبادلة

يمثل هذا النوع من الاقتصاد النمط الأول الذي عرفته المجتمعات البشرية، فقد اقتصر فيه العملية الإنتاجية للأفراد على تحقيق الاكتفاء الذاتي فقط، حيث كانت المجتمعات في هذه الفترة مقسمة إلى جماعات صغيرة نسبيا متخذة شكل أسر؛ قبائل وكان الإنتاج يتم بواسطة الجماعة بأكملها بصورة تكفي نسبيا لإشباع حاجاتها، ولم ينشأ في هذه المرحلة أي شكل من أشكال التبادل وذلك لأن فنون الإنتاج في هذه المرحلة كانت بدائية لم تسمح لهذه الجماعات خلق أي فائض إنتاجي بما يسمح بظهور الحاجة للمبادلة.

ثانيا: اقتصاد المبادلة القائم على المقايضة

ارتبط ظهور اقتصاد المبادلة بظهور الفائض الإنتاجي في المجتمعات الإنسانية، نتيجة للتطور النسبي في وسائل الإنتاج وكذا تقسيم العمل فظهرت الحاجة للمبادلة بهدف إشباع الحاجات المتزايدة، ولقد ظهرت المبادلة في بداية الأمر على شكل نظام المقايضة.

يقصد بالمقايضة مبادلة سلعة بسلعة أخرى مباشرة دون استخدام وسيط نقدي في ذلك، وقد ترتب عن استخدام نظام المقايضة الذي اتخذ شكل تبادل بسيط (سلعة مقابل سلعة) تزامن عمليتي الشراء والبيع، مما يعني عدم وجود فاصل زمني بين العمليتين، بالتالي لم يكن هناك تمييز واضح ما بين البائع والمشتري فالشخص الذي يبيع سلعة معينة عن حاجته يقوم في المقابل بشراء سلعة أخرى هو في حاجة إليها.

لقد استجاب نظام المقايضة لمرحلة معينة من مراحل تطور المجتمعات البشرية، حيث كانت السلع المنتجة والمعدة للتبادل محدودة نسبيا، ولكن مع زيادة التخصص في الإنتاج وتقسيم العمل بما أدى إلى زيادة كمية السلع المنتجة وتعدد أنواعها أصبح نظام المقايضة عجزا عمليا عن تسهيل عمليات تبادل السلع والخدمات نظرا للصعوبات العديد التي أثارها هذا النظام، والتي يمكن حصرها في النقاط التالية:

1. صعوبة توافق حاجات ورغبات الأطراف المتبادلة: حيث تتوقف عملية التبادل في ظل نظام المقايضة على ضرورة توافق رغبات كل من البائع والمشتري في آن واحد، فوجود كمية من السلع الفائضة عن حاجة الفرد لا يعني بالضرورة انسجام رغباته مع الطرف الآخر حول نوع وكمية السلع المتبادلة وحتى وقت المبادلة، ذلك أن عملية المبادلة ضمن نظام المقايضة لا تتوقف فقط على رغبة الطرف الأول في إتمام عملية المبادلة والحصول على السلعة، بل ينبغي إيجاد الطرف الآخر الذي يمتلك هذه السلعة ويرغب في مبادلتها والتنازل عليها مقابل تلك التي في حوزة الطرف الأول.

إن هذا النوع من التبادل يكون ممكنا وسهلا في ظل مجتمع اقتصادي بدائي قائم على أساس الإنتاج بهدف تحقيق الاكتفاء الذاتي، أما في ظل مجتمع اقتصادي قائم على التخصص وتقسيم العمل أين يكون الإنتاج ليس بهدف تحقيق الاكتفاء وإنما بهدف التبادل ففي هذه الحالة يتضاعف عدد السلع في الأسواق وتتسع رقعة التبادل، ويصبح بذلك التوافق المزدوج بين رغبات الأفراد أمرا في غاية الصعوبة.

2. صعوبة تحديد نسب التبادل: يفترق نظام المقايضة لوجود وحدة حساب مشتركة أو أداة لقياس قيم السلع المتبادلة، أي عدم وجود وحدة حساب عامة ومشتركة تقاس بها أسعار وأثمان السلع والخدمات المتداولة في الأسواق، وعليه يصبح من الضروري تقدير قيمة كل سلعة من خلال مقارنتها بالسلع الأخرى لمعرفة قيمتها بالنسبة لمجموع السلع في السوق، وهذا يعني أنه كلما زاد عدد السلع المنتجة والمعرضة في السوق كلما زادت صعوبة تقدير قيمتها نظرا لاختلاف تقدير الأفراد لقيم السلع والخدمات.

فعلى سبيل المثال إذا كان هناك 50 نوع من السلع والخدمات المعرضة للتبادل في السوق في ظل نظام المقايضة فإن عدد معدلات التبادل الواجب معرفتها يساوي عدد التوليفات الممكن الحصول عليها من كل السلع المعرضة للتبادل، والذي يمكن التعبير عليه رياضيا من خلال العلاقة الرياضية التالية:

$$D = N(N-1)/2$$

حيث أن:

D: يمثل عدد معدلات التبادل.

N: عدد السلع الداخلة في عملية التبادل.

وعليه فإن:

$$D = 50(50-1)/2 = 1225$$

بالتالي فإنه يجب على الشخص الذي يرغب في إتمام عملية التبادل معرفة 1225 معدل تبادل لـ 50 سلعة معرضة وهذا أمر صعب يفوق القدرة الإنسانية.

عليه يمكن القول بأن نظام المقايضة يتطلب من المتعاملين قدر أكبر من المعلومات عن السلع ومعدلات تبادلها بما يمكنهم من القيام بالمبادلات بصورة سليمة.

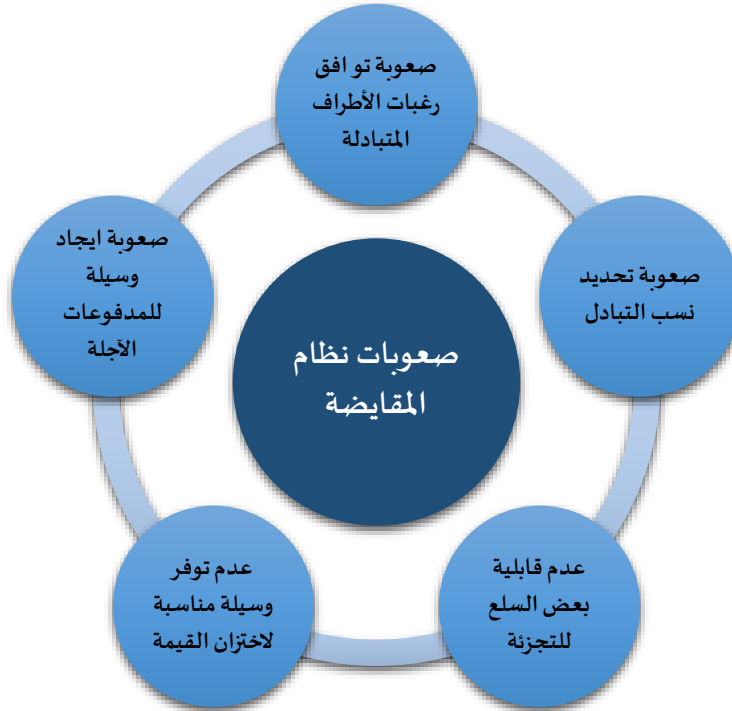
3. عدم قابلية بعض السلع للتجزئة: يزداد نظام المقايضة صعوبة خاصة إذا كانت السلع الداخلة في عملية التبادل غير قابلة للانقسام إلى وحدات صغيرة مثل: الحيوانات، هنا يجد الفرد صعوبة لا متناهية في الحصول على سلعة أو مجموعة من السلع مساوية من حيث القيمة لسلعته في عملية التبادل.

4. عدم توفرو وسيلة مناسبة لاختزان القيمة: ففي ظل نظام المقايضة لا يستطيع الفرد الاحتفاظ بثروته أو القوة الشرائية والممثلة في السلع نفسها التي بحوزته، فلو أراد أن يدخر جزء من إنتاجه الجاري لمواجهة ما يحمله المستقبل أو لمبادلتها بقيم أخرى في المستقبل، فإنه سيكون مجبرا على الاحتفاظ بها في صورة مخزون سلعي، وهنا تظهر صعوبة أخرى من صعوبات المقايضة والتي تتمثل في صعوبة تخزين بعض السلع بسبب تعرضها للتلف السريع.

5. صعوبة إيجاد وسيلة للمدفوعات الآجلة: تكون أداة المدفوعات الآجلة في نظام المقايضة هي السلع، وبما أن هناك صعوبة في تخزينها والحفاظ على قيمتها فإن وسيلة الدفع في المعاملات الآجلة عندما تعتمد على السلع تكون تلك السلعة عرضة للمخاطر كارتفاع أو انخفاض قيمتها في عمليات المقايضة مما يجعل أحد الطرفين يتحمل الخسارة عند الوفاء بالدين.

الشكل التالي يلخص صعوبات نظام المقايضة.

الشكل رقم (01): صعوبات نظام المقايضة



المصدر: من اعداد الباحثة.

يتضح جليا مما سبق بأن نظام المقايضة أصبح غير قادر على أن يتماشى مع متطلبات التطور الاقتصادي للمجتمعات وتوسع حجم العملية الإنتاجية، فقد تولدت عن هذا النظام عدة صعوبات أدت إلى عرقلة حركة التبادل مما استوجب ضرورة البحث عن وسيلة تعمل على تقدير قيم السلع والخدمات وتعمل كوسيط في عمليات التبادل من خلال الفصل بين عمليات البيع والشراء في الزمان والمكان.

ثالثا: الاقتصاد النقدي

فقد ظهرت الحاجة الماسة على ضرورة الاتفاق على مقياس للقيمة مقبول لدى جميع المتعاملين تناسب إليه قيم مختلف السلع المتداولة في الأسواق، من خلال اختيار سلعة معينة ذات قبول عام من قبل أفراد المجتمع في المبادلة بغيرها من السلع والخدمات المتداولة للقيام بدور النقود.

ومع إدخال النقود تحول نظام المبادلة القائم على المقايضة إلى نظام قائم على استخدام النقود، وعليه أصبحت عملية التبادل تمر بمرحلتين وهما مرحلة البيع ومرحلة الشراء، وبهذا تم التغلب على أهم صعوبات المقايضة وهي عدم

توافق رغبات واحتياجات الأفراد فضلا عن تسهيل عملية تقدير قيم السلع المتبادلة، ويمكن إبراز التطور التاريخي لظهور النقود على النحو التالي:

1. **النقود السلعية:** تعد النقود السلعية من أقدم صور النقود التي عرفتها المجتمعات البشرية، فقد عمد كل مجتمع منها إلى استخدام سلعة كوسيط للتبادل، هذه السلعة التي يجب أن تتسم بشيوع الاستعمال وتحظى أيضا بالقبول العام بين أفراد المجتمع، ويشير التاريخ إلى أن المجتمعات البشرية استخدمت عدة أنواع من النقود السلعية فمنهم من استخدم: القمح؛ الشاي؛ الجلود؛ الماشية؛ الأرز؛ الملح..... إلخ، وقد ساهمت النقود السلعية في التغلب على بعض صعوبات المقايضة خاصة فيما يتعلق بصعوبة التوافق المزدوج بين رغبات المتعاملين؛ صعوبة تحديد نسب التبادل؛ صعوبة التجزئة، فقد أصبحت النقود السلعية مقياسا للقيمة وتحظى بقبول الأفراد في معاملاتهم اليومية، أما صعوبات المقايضة الأخرى والمتعلقة بعدم إيجاد وسيلة للمدفوعات الآجلة؛ عدم قابلية بعض السلع للتخزين وسرعة تلفها لم تستطع النقود السلعية التغلب عليها.

في المقابل أيضا لم تسمح النقود السلعية بتوسع عمليات التبادل التجاري، ذلك أن السلعة التي كانت نافعة وشائعة الاستعمال في مجتمع ما أو منطقة معينة لم تكن كذلك في مجتمع آخر، بمعنى أن النقود السلعية لم تحظى بالقبول العام.

2. **النقود المعدنية:** مع ظهور حاجة المجتمعات إلى وسيلة للتبادل تلبية متطلبات التبادل التجاري المحلي والخارجي، بدأ الأفراد باستخدام أنواع جديدة من النقود السلعية تمثلت في النقود المعدنية والتي صنعت في بداية الأمر من معادن غير نفيسة مثل: الحديد؛ النحاس؛ البرونز..... إلخ عندما كان حجم التجارة صغيرا، ولكن ومع توسع حجم التبادل التجاري أخذت المعادن النفيسة خاصة الذهب والفضة تفرض نفسها تدريجيا كنقود في التعاملات التجارية، ويرجع تفضيل الأفراد التعامل بالمعادن النفيسة إلى الخصائص الفريدة التي تتميز بها، والتي تتمثل فيما يلي:

- ✓ إمكانية التحكم في إنتاجها بما يجعلها تتمتع بقيمة سوقية أفضل أكثر استقرارا من غيرها من السلع؛
- ✓ القابلية للتخزين وعدم تعرضها للتلف ومن ثم قدرتها على القيام بوظيفة مخزن للقيمة؛
- ✓ سهولة التجزئة وحملها ونقلها؛
- ✓ تمتع المعادن النفيسة بالندرة النسبية وارتفاع قيمتها؛
- ✓ تميزها بصفة التجانس، بحيث تكون سهلة التحديد كوسيلة للدفع ومعياري للقيم الاقتصادية.

تجدر الإشارة إلى أنه استخدمت المعادن النفيسة في بداية الأمر كوسيلة للتبادل في صورة سبائك، إلا أنها لم تكن سهلة الاستعمال بسبب تفاوت درجة نقاوتها ووزنها وجودته مما سبب حالات الغش والتزوير، لذلك عمدت السلطات على إصدار مسكوكات معدنية تحمل ختم معين يؤشر فيها بوزن المعدن ودرجة نقاوته، وبذلك أصبح القطع المعدنية أكثر استخداما في تأدية متطلبات التبادل التجاري.

3. **النقود الورقية:** ظهرت النقود الورقية مع بداية القرن 17 مع ظهور وانتشار البنوك التجارية ونجاحها في إدارة العمليات المصرفية وزادت ثقة الأفراد فيها وتصاعد حجم التعامل معها، وكان لذلك أثر كبير في تشجيع البنوك على إصدار أوراق نقدية مقابل النقود المعدنية المودعة لديها، فأخذت الأوراق النقدية تنوب في التداول عن النقود المعدنية، مع قدرة حامل هذه الأوراق النقدية على تقديمها على البنك في أي وقت لصرف قيمتها بما يعادلها من مسكوكات معدنية، الأمر الذي استدعى البنوك إلى ضرورة تغطية الإصدار النقدي الورقي بغطاء معدني يعادل قيمتها

100%، فيما بعد سمحت البنوك بتظهير هذه الأوراق ووعدت بدفع قيمتها لمن يحملها أيا كان وبمجرد تظهيرها ولقد كان أول بنك أصدر هذه الشهادات الورقية هو بنك أمستردام سنة 1609م، ومع مرور الزمن تطور وانتشر استخدام هذه الشهادات الورقية والتي سميت "البنكنوت" (Bank Note) على مستوى البنوك وانفصل إصدارها عن إيداع النقود المعدنية، وهنا ظهرت النقود الورقية الائتمانية، وبحلول القرن 19 أصبحت كل البنوك تصدر النقود الورقية وبقيت أوراق البنكنوت تتمتع بالقبول من قبل الأفراد اختياريًا ولم يصل المجتمع إلى حالة اعتبار نقود الورقية ملزمة في التعامل حتى منتصف القرن 19، حيث بدأت الدول تتدخل في تنظيم تداول الأوراق النقدية بواسطة فرض الطابع القانوني عليها، وأصبح الأفراد ملزمين قانونيًا بقبولها في كل معاملاتهم ولتسديد ديونهم، وبالرغم أن النقود الورقية أصبحت نقودًا قانونية وإجبارية إلا أنها كانت في البداية قابلة لتحويلها إلى ذهب أو فضة، ولكن مع قيام الحرب العالمية الأولى ونقص الأرصدة الذهبية في معظم دول العالم بسبب النفقات العسكرية بدأت دول العالم تتخلى عن التحويل وتفرض السعر الإجمالي للنقود الورقية، والذي نتج عنه عدم قابلية تحويل هذه النقود إلى معادن نفيسة، وبذلك شاع نوع آخر من النقود غير القابلة للتحويل وهي النقود الورقية القانونية الإلزامية والتي تستمد قوتها من قوة القانون الذي يلزم التعامل بها.

المحور الثاني: مفهوم النقود وظائفها وأنواعها

لقد اختلف الاقتصاديون في تحديد تعريف موحد للنقود، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى الاختلاف حول أهمية ودور النقود في النشاط الاقتصادي، غير أنه في المقابل يشاع تعريف النقود من خلال الصفات والوظائف التي يمكن أن تؤديها داخل النظام الاقتصادي.

أولاً: مفهوم النقود

تعتبر النقود من أكثر الابتكارات التي غيرت مجرى حياة الإنسان المعاصرة، فهي تعتبر في الوقت الحالي عصب الحياة الاقتصادية، ويمكن استعراض بعض التعاريف للنقود على النحو التالي:

تعرف النقود بكل بساطة على أنها: أي شيء يؤدي وظيفة النقود ويحظى بالقبول العام.

تعرف النقود أيضاً على أنها: كل شيء يستخدم لتسوية المدفوعات باعتباره ذوقبول عام كوسيط للمبادلة ويستخدم لحفظ القوة الشرائية.

كما تعرف النقود أيضاً على أنها: أداة أو وسيلة تعطى لحائزها بالمعنى الاقتصادي قوة شرائية، كما أنها من الناحية القانونية تمثل أداة لسداد الالتزامات.

في تعريف آخر النقود: هي مجموع وسائل الدفع المستعملة لإتمام كل المدفوعات على كامل الإقليم.

تعرف كذلك بأنها: هي كل ما يقبل عموماً في الدفع مقابل السلع أو في الإبراء من جميع التزامات الأعمال.

وحتى يمكننا أن نقدم تعريفاً شاملاً للنقود فهي أي شيء تتوفر فيه ثلاثة عناصر أساسية وهي:

✓ أن يحظى بالقبول العام؛

✓ يكون وسيلة لتسديد الديون ودفع قيمة الالتزامات في كل مكان وزمان؛
 ✓ أن تكون قوتها الشرائية تؤدي إلى السداد الفوري التام والنهائي للدين.
 بهذا يدخل ضمن دائرة النقود كل من: النقود الورقية والمعدنية والودائع تحت الطلب نقوداً لأنها يمكن أن تكون وسيلة للتبادل، بينما لا تعتبر الودائع الادخارية والأجلة نقوداً لكونها لا تكون مقبولة كوسيط للمبادلات، ويجب تحويلها إلى ودائع تحت الطلب أو أي شكل من أشكال النقود.
 في المقابل تتميز النقود بجملة من الخصائص الأساسية نذكرها على النحو التالي:

✓ النقود هي قوة شرائية كامنة فيها؛ بحيث يمكن لصاحبها أو حاملها من الحصول على السلع والخدمات في أي وقت يشاء؛
 ✓ النقود هي السيولة الكاملة؛ حيث تتميز بالسهولة والملائمة في التعامل بدون أي خسائر تذكر؛
 ✓ تعتبر النقود وسيلة تبادل ذات قبول عام من طرف كل الأعوان الاقتصاديين داخل كامل إقليم الدولة؛
 ✓ حتى تؤدي النقود وظيفتها كمقياس للقيمة يجب أن تتوفر على خاصية الثبات في القيمة، بحيث يمكن استخدامها كمقياس لتقييم مختلف السلع والخدمات داخل الاقتصاد؛
 ✓ تعد النقود من أهم وسائل إبراء الذمة.
 إضافة إلى ذلك وحتى تتمكن النقود من أن تؤدي وظائفها بكل فاعلية وكفاءة فلا بد أن تتوفر على الخصائص التالية:

✓ التجانس؛
 ✓ سهولة الحمل والنقل؛
 ✓ القابلية للتجزئة؛
 ✓ الصلابة وصعوبة التلف؛
 ✓ الندرة النسبية (التلاؤم مع حجم المعروض السلعي)؛
 ✓ عدم التخصيص (القبول المطلق في المعاملات دون أن تكون محددة لغرض معين أو معاملة معينة).
 بناء على ما سبق يمكن القول بأن النقود تتميز بما يلي:

1. النقود أداة إجبارية: تستخدم النقود كأداة للدفع وتسوية الالتزامات وسداد الديون، وتعتبر أداة إجبارية ملزمة لا يمكن للمتعاملين رفضها في تسوية معاملاتهم، وهي تستمد هذه الصفة من قوة القانون الذي يلزم التعامل بها؛
2. النقود أداة شاملة وغير محددة: وذلك لأنها تسمح لحاملها بالحصول على أي نوع من أنواع السلع أو الخدمات المتاحة، وذلك على عكس سندات الشراء أو التذاكر والتي وإن كانت تلعب دور النقود إلا أن هذا الدور يكون داخل نطاق واحد فقط عكس النقود التي يشمل دورها جميع القطاعات الاقتصادية المحلي؛
3. النقود أداة متعلقة بمكان محدد: ذلك أن شمول النقد وعموميتها ليس مطلق بل هو نسبي، أي أن النقود تعتبر أداة شاملة ومقبولة قبولاً عاماً ولكن داخل حدود الدولة التي تصدرها (تتعلق بالعملة المحلية)؛
4. النقود أداة الأعمال المباشرة والفورية: فهي تعتبر أداة للوفاء بالالتزامات الفورية بدون إبطاء أو تأجيل، فالنقود تضمن هذا التوازن الفوري في اللحظة التي تستخدم فيها، وذلك على عكس الشيك مثلاً أو الأوراق التجارية.

ثانياً: وظائف النقود

تعتبر النقود ضرورة اجتماعية واقتصادية لكل فرد في المجتمع، وهي ليست هدفاً في حد ذاتها ولكنها تطلب لجملة الوظائف التي يمكن أن تقوم بها، ولا شك أن التطور الاقتصادي قد أثر على وظائف النقود حتى تتناسب مع الأنظمة الاقتصادية ودرجة النمو الاقتصادي الذي وصلت إليه اقتصاديات الدول، وفي هذا الصدد يمكن تقسيم وظائف النقود إلى مجموعتين على النحو التالي:

1. الوظائف التقليدية (الأصلية) للنقود: والتي ترتبط بالتطور التاريخي لظهور النقود، وقد ساهمت هذه الوظائف في التغلب نهائياً على صعوبات المقايضة، تتمثل هذه الوظائف فيما يلي:

1.1. النقود كوسيط للتبادل: تعد وظيفة النقود كوسيط للتبادل أقدم وظيفة للنقود، كما أنها الوظيفة المباشرة التي تميز النقود عن غيرها من الأصول النقدية والمالية والحقيقية، فالنقود لها قوة شرائية عامة يمكن بواسطتها الحصول على أي نوع من السلع والخدمات وكذا الحق في تسوية المدفوعات وسداد الديون بشكل مطلق بدون تأجيل، ولكي تستطيع النقود القيام بهذه الوظيفة لا بد أن تتوفر فيها خاصية القبول العام.

لقد نتج عن استخدام النقود كوسيط للتبادل مجموعة من المزايا مقارنة بنظام المقايضة يمكن استعراضها على النحو التالي:

✓ تسهيل عمليات التبادل واختزال الوقت والجهد مقارنة بنظام المقايضة، وهو ما أدى إلى تشجيع على زيادة التخصص وتقسيم العمل وزيادة حجم الإنتاج واتساع عمليات التبادل التجاري؛

✓ زيادة حرية الأفراد في اكتساب القوة الشرائية، حيث يمكن لحامل النقود أن يقوم بعمليات البيع والشراء في أي وقت وأي مكان وهو ما كان يفتقد في ظل نظام المقايضة والذي كان يفرض شروطاً صعبة في عمليات التبادل؛

✓ زيادة حجم تداول النقود وبالتالي زادت عمليات الإقراض والاقتراض وزادت كميات الإنتاج، وأصبحت بذلك النقود المتداولة تتمتع بقوة إبراء غير محدودة.

2.1. النقود كمقياس للقيمة: ذلك أن استخدام النقود في التداول يساعد الأفراد على اعتمادها كأساس لتحديد أثمان وقيم مختلف السلع والخدمات، ويتجلى ذلك في أن النقود تسمح بتحديد عدد الوحدات النقدية الضرورية التي تدفع للحصول على السلع والخدمات، أي أنه بفضل النقود نستطيع معرفة ما تعادله القيم الاقتصادية المعروضة للمبادلة من وحدات نقدية، وعلى هذا الأساس تجرى عمليات المبادلة القيم الاقتصادية من السلع والخدمات بالنقود.

تأتي وظيفة النقود كمقياس للقيمة ليس لكونها مقياساً في حد ذاتها ولكن لأن قيم السلع والخدمات هي القابلة للقياس، أما النقود فهي مجرد وحدة حسابية تستخدم لهذا الغرض، حيث تعد النقود وحدات قياس المشترك لكافة السلع والخدمات ومن ثم يمكن المقارنة بين القيم النسبية لها عن طريق تقدير وحدات النقود اللازمة للحصول على كل سلعة، ويسمح استخدام النقود كمقياس للقيمة من تحقيق المزايا التالية:

✓ تبسيط المعاملات، لأن وحدة القياس واحدة ثابتة للجميع؛

✓ تترجم النقود التغيرات التي تطرأ على قيم السلع، فالنقود تتميز بالثبات النسبي كما أنها يمكن أن تخضع في حد ذاتها للتقلبات الاقتصادية، فترتفع قوتها الشرائية في فترات الانتعاش الاقتصادي وتنخفض في فترات الركود والكساد؛

✓ إن عوامل الإنتاج المستخدمة في العملية الإنتاجية ليست متماثلة الخصائص ولذلك فإنه من أجل تحديد قيمة كل عامل لابد من إدخال عنصر مشترك بينها يتمثل في الأثمان النقدية لها.

3.1. النقود كمستودع للقيمة: النقود كذلك تعتبر وسيلة للاحتفاظ بالقيمة، هذا يعني أن الفرد يمكن له الاحتفاظ بالنقود ليس لذاتها وإنما لإنفاقها في وقت لاحق، أي أن الاحتفاظ بالنقود يمثل اختزان القوة الشرائية الحاضرة والمستقبلية.

تتوقف كفاءة النقود في أداء هذه الوظيفة على شرطين أساسيين وهما:

- ✓ مدى تمتع النقود بالقبول العام ليس فقط في الحاضر وإنما في المستقبل أيضاً؛
- ✓ مدى تمتع النقود بالثبات النسبي في قيمتها في الحاضر والمستقبل.

تعتبر هذه الوظيفة من أهم وظائف النقود عند كينز والتي على أساسها شرح دوافع الطلب على النقود ضمن نظرية تفصيل السيولة ففي هذا الصدد يعتبر كينز النقود هي التي تربط الحاضر والماضي بالمستقبل كونها أداة ادخار، إذ يرى أن النقود تطلب للاحتفاظ بها في شكل سيولة لثلاث دوافع أساسية والتي تتمثل في:

- ✓ الطلب على النقود بدافع المعاملات؛
- ✓ الطلب على النقود بدافع الاحتياط؛
- ✓ الطلب على النقود بدافع المضاربة.

هذا ولا تستخدم النقود وحدها لأداء هذه الوظيفة فبإمكان استخدام أدوات أخرى أيضاً مثل: الأسهم؛ السندات؛ الودائع الآجلة؛ ودائع التوفير إلخ، فهذه الأدوات تحتفظ بقيمتها عبر الزمن واستخدام هذه الأدوات كمستودع للقيمة يمتاز عن النقود في النقاط التالية:

- ✓ إن هذه الأدوات تدر على صاحبها دخلاً من خلال الربح أو سعر الفائدة؛
- ✓ ارتفاع أسعار هذه الأدوات بالنسبة للنقود يحقق لصاحبها الأرباح.

لكن في المقابل فإن هذه الأصول والموجودات التي يمكن أن تؤدي وظيفة مخزن للقيمة إلا أنها لا تستعمل مباشرة في المبادلات إذ يجب أن تتحول أولاً إلى سيولة، إلا أن النقود في المقابل هي أصل كامل السيولة.

2. الوظائف الحديثة للنقود (الوظائف المرتبطة بالنشاط الاقتصادي): وهي تلك الوظائف المكملة أو المشتقة للنقود والتي ترتبط بالنشاط الاقتصادي والتأثير على معدل نموه، ويمكن استعراض هذه الوظائف على النحو التالي:

1.2. النقود وسيط للمدفوعات الآجلة: تعتبر هذه الوظيفة امتداد لكل من وظيفة وسيط للتبادل ووظيفة مقياس للقيمة، فكما أن النقود تستعمل لتسوية المبادلات الآنية فإنها تستخدم أيضاً لتسوية المبادلات الآجلة.

إن نجاح النقود في القيام بوظيفة تسوية المعاملات الآجلة وأدائها بشكل جيد يتطلب تحقيق الاستقرار النسبي للقوة الشرائية للنقود، وبفضل هذه الوظيفة أمكن إيجاد سوق لرأس المال أو الائتمان موضوع التعامل فيها هو القرض، وبأداء هذه الوظيفة فغن النقود تلعب دوراً كبيراً في الادخار وتراكم رؤوس الأموال والاستثمار والإنتاج، وذلك أن الاقتصاد يقوم أساساً توافر عدد كبير من العقود التي ينص فيها على سداد الأصول وفوائد الديون المتعاقد عليها بوحدات نقدية.

2.2. النقود وتحقيق التراكم الرأسمالي: فقد انتقلت النقود من مجرد أداة لتسهيل المبادلات في الاقتصاد النقدي إلى أداة سياسة مرتبطة بأسواق رأس المال تعمل على تحويل الأرصدة المالية من أصحاب الفائض (المدخرين) إلى أصحاب العجز (المستثمرين).

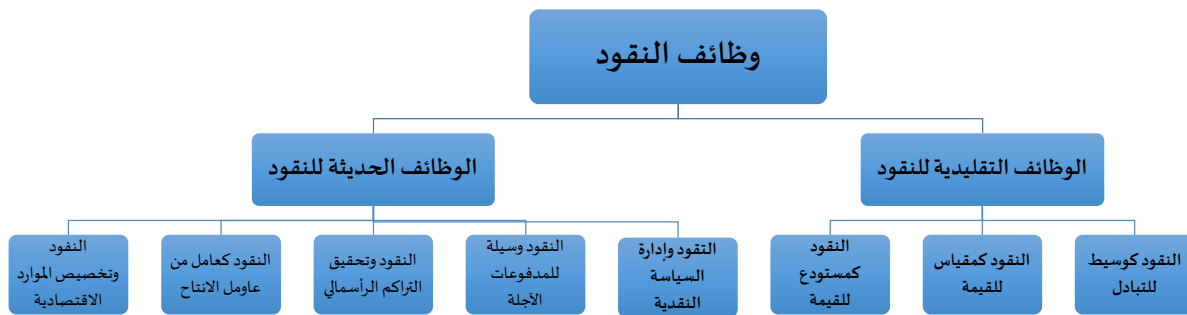
3.2. النقود وإدارة السياسة النقدية: حيث تستخدم السلطات النقدية كمية النقود المتداولة لعلاج العديد من الازمات الاقتصادية وتحقيق مستوى معين من التوازن الاقتصادي، ففي أوقات الكساد والركود تعمل السلطة النقدية على زيادة حجم المعروض النقدي لتحقيق الانتعاش الاقتصادي، أما في حالة التضخم تعمل على تخفيض حجم المعروض النقدي من خلال امتصاص فائض السيولة وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

لابد من الإشارة إلى أن هذه الوظيفة الحديثة للنقود تتشارك فيها مع متغيرات أخرى مثل: سعر الفائدة والذي يعتبر أيضاً أداة من أدوات السياسة النقدية والتي تستخدم لاستقطاب المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات، إذ أن سعر الفائدة تعتبر أداة فعالة للتأثير على حجم الادخار والاستثمار وهذا بالتبعية يعكس أثره على مختلف الأنشطة الاقتصادية لذلك لا يمكن حصر هذه الوظيفة على النقود فقط لأنها لا تنفرد بها.

4.2. النقود كعامل من عوامل الإنتاج: تعتبر النقود عاملاً من عوامل ممثلة في رأس المال، وهي بذلك تعتبر أداة ضرورية لتحقيق العملية الإنتاجية وتسمح بتحقيق أقصى إنتاجية ممكنة وبأقل جهد، كما أن النقود تلعب دوراً فعالاً في زيادة فعالية العمل عن طريق استخدام الطرق العلمية المتقدمة الناتجة عن زيادة الاتفاق على الأبحاث العلمية، وكذلك استخدام الآلات الحديثة.

5.2. النقود وتخصيص الموارد الاقتصادية: يقصد هنا بتخصيص الموارد الاقتصادية المتاحة بالنسبة للدولة والمشاريع، فكما يحدد الانفاق النقدي كمية الإنتاج أي كمية السلع والخدمات المنتجة فهو يحدد أيضاً كيف يتم توظيف واستثمار النقود.

الشكل رقم (02): وظائف النقود



المصدر: من اعداد الباحثة.

فالدخل النقدي سواء للأفراد أو المشروعات أو الدولة يوزع بصورة مختلفة فقد يوجه بأكمله نحو الاستهلاك أو جزء منه نحو الاستهلاك وجزء منه نحو الادخار، وما يوجه نحو الادخار قد يوجه الاستثمار والتوظيف..... إلخ، وعليه يتمثل دور النقود هما في تخصيص الموارد الاقتصادية بحيث إما أن توظف أو تستثمر بحسب الدخل المتحقق سواء في شكل أرباح أو سعر فائدة.

ثالثاً: أنواع النقود

يمكن استعراض أنواع النقود من خلال استعراض التطور التاريخي لظهورها، كما أن النقود قد تطورت مع تطور النشاط الاقتصادي عبر التاريخ ونمو حجم المعاملات بما دفع بالمجتمعات إلى البحث عن تطوير أنواع النقود تتناسب مع التطورات الاقتصادية التي عرفتها المجتمعات.

يمكن توضيح الأنواع الأساسية للنقود من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (03): الأنواع الأساسية للنقود.



المصدر: من اعداد الباحثة.

1. **النقود السلعية:** لقد طرحت المقايضة الكثير من الصعوبات أمام عملية التبادل خاصة في ظل اتساع نطاق المبادلة والتخصص وتقسيم العمل، هذا ما أدى بالمجتمعات البشرية إلى البحث عن أفضل السبل للقضاء على مشاكل المقايضة، فاختارت سلعة من السلع المتداولة كوسيط للتبادل مثل: القمح؛ الصوف؛ الحرير؛ الأرز..... إلخ، وقد حظيت هذه السلع بالقبول العام كوسيط للتبادل ومقياس للقيم.

لعل الصفة المشتركة بين هذه السلع أنها تستخدم استخداماً مزدوجاً، فهي تستخدم كسلع لإشباع رغبات وحاجات الأفراد، وفي الوقت نفسه تستخدم كنقود، ولكن ومع مرور الوقت بدأت المجتمعات البشرية تكتشف عيوب هذه السلع (عدم القابلية للتجزئة؛ صعوبة الحمل والتشكيل؛ عدم الثبات في قيمتها؛ تعرضها للتلف..... إلخ) وهذه المشاكل سمحت بظهور نوع آخر من النقود.

2. **النقود المعدنية:** تعتبر النقود المعدنية شكل من أشكال النقود السلعية، فبعد اكتشاف المعادن المختلفة كالبرونز؛ النحاس؛ الحديد؛ الذهب؛ الفضة.... إلخ، أصبح الإنسان يعتمد عليها كوسيلة للتبادل نظراً للصفات العديدة التي تتميز بها، والتي ساعدت على القضاء نهائياً على صعوبات النقود السلعية غير المعدنية.

في مرحلة موالية من التطور التاريخي لظهور النقود تم استبعاد الكثير من المعادن من أداء الدور نقودي بسبب اكتشاف مخزونات كثيرة منها أدى إلى زوال فكرة الاستقرار النسبي في قيمتها، واقتصر الأمر على المعادن النفيسة فقط (الذهب؛ الفضة)، وسيطرت الدول على عملية صك النقود بحيث قامت بتحديد وزن معين للوحدة النقدية سواء كانت ذهباً أو فضية، كما أنها تحمل ختم الجهة التي قامت بإصدارها منعاً للغش فيها، ومن الخصائص الأساسية لهذا النوع من النقود أن قيمتها النقدية (قيمتها كنقود) متساوية تماماً مع قيمتها التجارية (قيمتها كمعدن)، إلا أن هذا النوع من النقود قد اختفى من التداول في الوقت الحالي.

3. النقود القانونية: يعتبر هذا النوع من النقود الشكل الحديث للنقود والذي تطلبه مراحل التطور الاقتصادي والاجتماعي، وقد تطلب هذا النوع من النقود سلطة مركزية تستطيع بحكم القانون أن تصدر هذه النقود والتي تتميز بقوة الإبراء القانوني، أي أنها مقبولة في تسوية مختلف العمليات التبادلية، وتختلف النقود القانونية عن النقود المعدنية فكونها لا تتمتع بقيمة ذاتية، بمعنى أن قيمتها كنقد أكبر بكثير من قيمتها كسلعة، بل أن قيمتها تتحدد حسب قوة الإبراء التي يحددها قانون الدولة التي تصدرها، وتنقسم النقود القانونية إلى:

1.3. النقود الورقية: مع تطور النشاط الاقتصادي زادت أهمية الأوراق النقدية في المعاملات الاقتصادية تدخلت الدولة في عملية الإصدار وجعلتها مهمة في يد مؤسسة وحيدة وهي البنك المركزي، وتنقسم بدورها إلى:

✓ النقود الورقية النائية: هي تلك النقود الورقية التي تنوب عن المعدنية (الذهب؛ الفضة) في التداول، وهي عبارة عن شهادات إيداع تصدرها السلطات النقدية وتتميز بغطاء ذهبي كامل 100%، وبالتالي هناك حرية كبيرة في تحويل هذه الأوراق إلى ذهب و /أو العكس.

✓ النقود الورقية الانتمائية: ظهر هذا النوع من النقود بعد أن أوقفت السلطات النقدية عمليات الصرف بالذهب وأصبحت النقود تستند على عنصر الثقة الأفراد فيها وفي السلطات النقدية التي تصدرها، بحيث تطورت الظروف الاقتصادية في العالم وأصبحت كميات الذهب غير كافية لتغطية كل الأوراق النقدية المصدرة.

2.3. النقود المساعدة: وهي قطع نقدية ذات قيمة بسيطة تصدرها عادة الخزينة العمومية وتوضع في التداول من قبل البنك المركزي، تقوم بمساعدة النقود الورقية في تسهيل المبادلات ذات القيمة الصغيرة، ويقبل الأفراد على التعامل بها طالما أن الدولة هي التي تتكفل بإصدارها، ولا تشكل النقود المساعدة كمية كبيرة في حجم الكتلة النقدية المتداولة وهي بذلك لا تعتبر مؤشرا هاما على تطور الوضعية الاقتصادية.

4. النقود الكتابية (نقود الودائع): ترتبط نشأة نقود الودائع بتطور العمل المصرفي، وتتمثل في الإيداعات التي تتخذ شكل حسابات جارية (تحت الطلب) لدى البنوك التجارية، وهذه الودائع يتم تداولها ونقل ملكيتها من شخص إلى آخر باستخدام الشيكات بالدرجة الأولى أو بواسطة التحويلات المصرفية؛ البطاقات، وتنشأ عملية خلق نقود الودائع نتيجة لتكرار عمليات الإيداع والاقراض للبنوك مجتمعة، إلا أن البنوك لا تمتلك القدرة المطلقة على ذلك وإنما ترتبط بالدرجة الأولى بالإجراءات المطبقة من قبل السلطات النقدية.

تعتبر وظيفة خلق نقود الودائع من أهم وظائف البنوك التجارية، والنقود الكتابية ليس لها كيان مادي ملموس، كما أنها لا تتمتع بالقبول العام في التداول ولا تتمتع بقوة إبراء غير محدودة مثل النقود القانونية، فالقانون لا يلزم الأفراد على قبولها وإنما انتشر استخدامها نتيجة للثقة التي أولاهها الأفراد في البنوك التجارية التي تتعامل بها وتخلقها.

يمكن توضيح الفروق الجوهرية بين النقود القانونية والنقود الكتابية في جملة النقاط التالية:

✓ إصدار النقود القانونية يكون من اختصاص البنك المركزي، بالتالي فهي تخضع لرقابته المباشرة؛ في حين أن خلق النقود الكتابية من اختصاص البنوك التجارية وبذلك فهي تخضع لرقابة البنك المركزي بطريقة غير مباشرة؛

✓ تعتبر النقود القانونية ملزمة بحكم القانون، بينما نجد أن هذه الصفة هي اختيارية بالنسبة للنقود الكتابية، فالبائع أو الدائن يستطيع رفضها عند تقديمها في شراء السلع والخدمات وتسديد الديون؛

✓ النقود القانونية هي أدوات نقدية ملموسة، في حين أن النقود الكتابية ليست كذلك فهي تمثل قيود محاسبية في دفاتر البنوك التجارية، والشيك هو التمثيل المادي لها ويقوم مقام النقود في عمليات التبادل وإيفاء الديون؛

✓ لا يتضمن إصدار النقود القانونية تحقيق الربح، أما الأمر فيختلف بالنسبة للنقود الكتابية، فالبنوك تهدف إلى تحقيق الربح من عملية منح القروض من خلال الحصول على أسعار الفائدة. كخلاصة للقول فإن نقود الودائع هي الحسابات تحت الطلب الموجودة على مستوى البنوك التجارية ويتم التعامل بها باستخدام الشيكات، وهي ليست نقوداً ملموسة بل تأخذ شكل حسابات في دفاتر وسجلات البنك، تعد النقود الكتابية أحدث أشكال النقود وهي تشكل نسبة مرتفعة من إجمالي النقود المتداولة والعرض النقدي في الدول المتقدمة ذات الأنظمة المصرفية الحديثة.

5. النقود الإلكترونية: مع تطور المعاملات التجارية وسرعتها دعت الحاجة إلى وجود نوع جديد من النقود قادر على مواكبة السرعة في الوفاء والائتمان، كما أن التطور التكنولوجي قد ساهمت في ظهور نوع جديد من النقود وهي النقود الإلكترونية.

في هذا الصدد يمكن تعريف النقود الإلكترونية بشكل مبسط بأنها: وحدات ذات قيمة مالية مخزنة إلكترونياً.

كما يمكن تعريفها أيضاً على أنها: مخزون إلكتروني لقيمة نقدية على وسيلة تقنية يستخدم بصورة شائعة للقيام بمدفوعات لمتعهدين غير من أصدرها، دون الحاجة إلى وجود حساب بنكي عند إجراء الصفقة وتستخدم كأداة محمولة مدفوعة مقدماً.

تتميز النقود الإلكترونية بجملة من الخصائص يمكن توضيحها على النحو التالي:

✓ النقود الإلكترونية قيمة نقدية مخزنة إلكترونياً: فالنقود الإلكترونية وخلافاً للنقود القانونية عبارة عن بيانات مشفرة يتم وضعها على وسائل إلكترونية في شكل بطاقات بلاستيكية أو على ذاكرة الكمبيوتر الشخصي؛

✓ النقود الإلكترونية ثنائية الأبعاد: إذ يتم نقلها من المستهلك إلى التاجر دون الحاجة إلى وجود طرف ثالث بينهما كمصدر هذه النقود مثلاً، فالنقود الإلكترونية صالحة لإبراء الذمة ووسيلة لدفع أثمان السلع والخدمات دون أن يقتضي ذلك قيام البائع بالتأكد من حقيقة هذه النقود أو من كفاية الحساب البنكي للمشتري؛

✓ النقود الإلكترونية ليست متجانسة: حيث أن كل مصدر يقوم بخلق وإصدار نقود إلكترونية مختلفة، فقد تختلف هذه النقود من ناحية القيمة، وقد تختلف أيضاً بحسب عدد السلع والخدمات التي يمكن أن يشتريها الشخص بواسطة هذه النقود، فهذه النقود ليست متماثلة أو متجانسة؛

✓ سهولة الحمل: تتميز النقود الإلكترونية بسهولة حملها نظراً لخفة وزنها وصغر حجمها، ولهذا فهي أكثر عملية من النقود القانونية؛

✓ وجود مخاطر لوقوع أخطاء بشرية وتكنولوجية: يلاحظ أن النقود الإلكترونية هي نتيجة طبيعية للتقدم التكنولوجي، وعلى الرغم مما تقدمه هذه التكنولوجيا للبشرية من وسائل الراحة والرفاهية، فإنها تظل

عرضة للأعطال مما يتسبب في وقوع مشكلات كثيرة خاصة في ظل عدم وجود كوادر مدربة وخبرة تكون قادرة على إدارة المخاطر المترتبة على مثل هذه التقنيات الحديثة؛

✓ النقود الإلكترونية هي نقود خاصة: على عكس النقود القانونية التي يتم إصدارها من قبل البنك المركزي، فإن النقود الإلكترونية يتم إصدارها في غالبية الدول عن طريق شركات أو مؤسسات ائتمانية خاصة، ولهذا فإنه يطلق على هذه النقود اسم النقود الخاصة.

كخلاصة للقول فإن استخدام الأشكال المختلفة للنقود يختلف من بلد إلى آخر تبعاً لدرجة الوعي الذي يتميز به المجتمع وكذا مدى تطوره، فبينما تميل الدول المتقدمة إلى استخدام النقود الكتابية والنقود الإلكترونية على نطاق واسع، نجد أن الدول النامية تميل أكثر إلى استخدام النقود المعدنية والورقية.

المحور الثالث: النظم والقواعد النقدية

تعتبر النقود إحدى أهم المتغيرات المؤثرة على الحياة الاقتصادية تبعاً لذلك لابد من وضع الأطر القانونية لتنظيمها وتحديد آليات إصدارها والتعامل بها، وتحديد دور وسلطة البنك المركزي على البنوك والمؤسسات المصرفية والمالية، وهذا ما يعكسه النظام النقدي والذي يهدف بالدرجة الأولى إلى تحقيق الاستقرار والتوازن في الاقتصاد المحلي ذلك أن استقرار قيمة العملة الوطنية يساهم بدوره في استقرار كل من الإنتاج؛ التداول؛ الاستثمار؛ مستوى الدخل؛ مستويات الأسعار.... إلخ.

أولاً: مفهوم النظام النقدي

تعكس طبيعة النظام النقدي لمجتمع ما طبيعة التطورات الاقتصادية والاجتماعية السائدة فيه، في هذا الإطار يمكن تقديم مجموعة من التعاريف للنظام النقدي على النحو التالي:

النظام النقدي: هو مجموعة القواعد الخاصة بالوحدات النقدية والتي تتخذ أساساً لتقدير قيم السلع والخدمات وتبادلها وإيفاء الديون خلال فترة زمنية معينة.

كما يعرف النظام النقدي بأنه: مجموعة العلاقات والتنظيمات التي تميز الحياة النقدية لمجتمع ما خلال فترة زمنية محددة ونطاق مكاني معين.

في تعريف أوسع يعرف النظام النقدي على أنه: مجموعة من القواعد التنظيمية والمؤسسات النقدية الخاصة بالتداول النقدي في بيئة اقتصادية معينة حسب أنواع النقود المستعملة وطرق إصدارها وقواعد الحساب النقدي الذي يحقق الوظائف المختلفة للنقد.

هنا لابد من التمييز بين:

✓ النظام النقدي المحلي: هو مجموعة التشريعات والتنظيمات التي تحدد وحدة النقد وآليات الإصدار النقدي والتداول، وأنظمة إدارة المؤسسات النقدية والمالية بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي الداخلي؛

✓ النظام النقدي الدولي: الذي يعرف على أنه مجموعة القواعد والتنظيمات والاتفاقيات الدولية المنظمة للنقد على المستوى الدولي والمسيرة للمؤسسات النقدية الدولية.

أما القاعدة النقدية يقصد بها بصفة عامة بأنها المقياس المتخذ من قبل مجتمع ما لحساب القيم الاقتصادية أو مقارنتها ببعضها البعض وإنجاز المدفوعات المترتبة عن الالتزامات المالية، وعليه تمثل القاعدة النقدية الأساس الذي ترتكز عليه العملة الوطنية لبلد ما، بالتالي فهي تمثل طبيعة النظام النقدي السائد في مجتمع ما.

ويتميز النظام النقدي عموماً بثلاث خصائص تتمثل في:

✓ **النظام النقدي هو نظام مركب:** فالنظام النقدي كأي نظام اقتصادي يتمتع بخاصية التركيب، بمعنى أنه يتكون من عدة خصائص منها ما هو أساسي محدد ومنها ما هو ثانوي، والعنصر الأساسي في النظام النقدي هو القاعدة النقدية، فهي المقياس الذي يتخذه المجتمع كأساس لحساب القيم الاقتصادية ومقارنتها ببعضها البعض، والغرض الأساسي منها هو المحافظة على القوة الشرائية للنقود في الداخل والخارج؛

✓ **النظام النقدي هو نظام اجتماعي:** بمعنى أن النظام النقدي هو أداة تتخذ لتسهيل عمليات الإنتاج وتبادل المنتجات وهو يعكس بالضرورة وضع الاقتصاد الذي وجد فيه، وهو جزء لا يتجزأ عن النظام الاقتصادي والاجتماعي السائد، فالنظام النقدي في الاقتصاد الرأسمالي يختلف عنه في النظام الاشتراكي وهو يختلف بالضرورة عن النظام النقدي في الاقتصاد الإسلامي.

✓ **النظام النقدي هو نظام تاريخي:** أي أنه لا يتصف بالثبات بل يتغير ويتطور بتغير النظام الاقتصادي والاجتماعي الذي ينتمي إليه.

بالتالي يمكن القول بأن النظام النقدي في اقتصاد ما لا يعدو عن كونه مجموعة من القواعد والإجراءات التي تحكم خلق النقود وتداولها في المجتمع، والنظام النقدي هو بالضرورة انعكاس لواقع الاقتصاد وطبيعته ودرجة تطوره بسبب ارتباط التطورات النقدية وطبيعتها وسرعة التغير فيها بالنظام النقدي، وهو الأمر الذي يؤدي إلى اختلاف النظام النقدي في اقتصاديات الدول المتقدمة عنه في اقتصاديات الدول النامية.

ثانياً: عناصر وأهداف النظام النقدي

يمكن توضيح عناصر وأهداف النظام النقدي على النحو التالي:

1. **عناصر النظام النقدي:** يقوم النظام النقدي على ثلاث عناصر أساسية وهي:

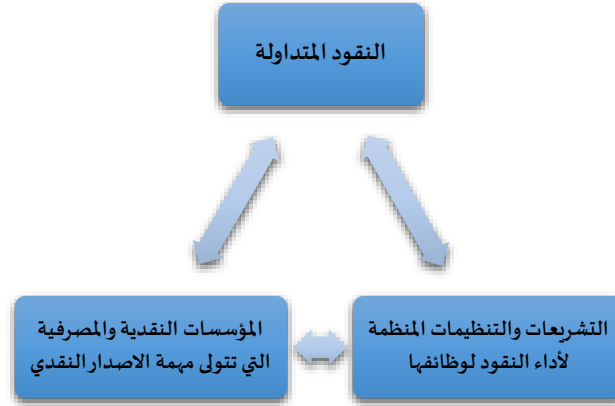
1.1. **النقود المتداولة:** يقصد بها كمية المعروض النقدي من مختلف أنواع النقود السائدة في التداول في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة؛

2.1. **التشريعات والتنظيمات المنظمة لأداء النقود لوظائفها المختلفة:** التي تهدف إلى توجيه وتنظيم وتحسين كفاءة إدارة النقود والائتمان داخل المجتمع بما يضمن تحقيق الأهداف الاقتصادية للدولة؛

3.1. **المؤسسات النقدية والمصرفية التي تتولى مهمة الإصدار النقدي وتنظيمه:** والتي تتمثل أساساً في البنك المركزي بوصفه الجهة المسؤولة عن الإصدار النقدي وتحديد كميته، إضافة إلى كونه المسؤول عن الرقابة والإشراف على نشاط البنوك التجارية التي تقوم بخلق نقود الودائع.

هذه العناصر يمكن توضيحها من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (04): عناصر النظام النقدي



المصدر: من اعداد الباحثة.

2. أهداف النظام النقدي: يسعى النظام النقدي عموماً إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ✓ تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية والمتمثلة أساساً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحقيق معدلات نمو مرتفعة وذلك من خلال ضمان استقرار قيمة الوحدة النقدية؛
- ✓ الحفاظ على استقرار قيمة العملة الوطنية دولياً من خلال المحافظة على قابليتها للتحويل إلى عملات أجنبية، ويعتمد هذا الأمر وجوده من أن استقرار قيمة العملة محلياً والحفاظ على قوتها الشرائية؛
- ✓ تحقيق المرونة في التحكم في كمية النقود المتداولة عن طريق التوفيق بين الاحتياجات الحقيقية في الاقتصاد في الظروف المختلفة (كساد؛ تضخم).

ثالثاً: أنواع النظم النقدية

إن التطور التاريخي للنقود وأشكالها كان متزامناً مع تطور النظم النقدية التي يتم من خلالها إصدار النقود وتنظيم تداولها، ويمكن حصر أبرز الأنظمة النقدية التي اقتصاديات دول العالم إلى ثلاث أنواع رئيسية نستعرضها على النحو التالي:

1. نظام المعدنين (الذهب؛ الفضة): يتميز هذا النظام بوجود نقود قانونية على شكل مسكوكات فضية ومسكوكات فضية، على أن تحدد الدولة نسبة قانونية فيما بين المعدنين، بمعنى أن هذا النظام يمثل قاعدة نقدية مزدوجة ترتبط بمقتضاها النقود بعلاقة ثابتة مع قيمة الذهب والفضة، ولقد لجأت الدول إلى اعتماد قاعدة المعدنين لتفادي أين نقص يمكن أن يحدث في عملاتها المحلية، ذلك أن أي تغير في كمية أحد المعدنين يمكن أن يعوض بالتغيرات المعاكسة التي تحدث في كمية المعدن الآخر وهذا وحده كفيل بتحقيق الاستقرار في حجم المعروض الكلي للنقود.

ويتم تنظيم تداول في ظل نظام المعدنيين على أساس توفر الشروط التالية:

- ✓ تعريف وحدة النقد بوزن معين من الذهب والفضة، وبالتالي إنشاء علاقة قانونية ثابتة بين قيمة الذهب والفضة تتم على أساسها عملية التبادل (مثلاً: 1 مسكوكة ذهبية = 15 مسكوكة فضية)؛
- ✓ يتمتع كل من الذهب والفضة بقوة إبراء مطلقة، بمعنى أن كلا المعدنيين يتمتعان بصفة القبول العام ويستخدمان معا في التداول ولا توجد ميزة لأحد المعدنيين على الآخر؛
- ✓ حرية الأفراد في صك المسكوكات الذهبية والفضية، بمعنى أنه يحق للأفراد اللجوء إلى السلطات النقدية لتحويل ما لديهم من الفضة والذهب إلى مسكوكات وبدون مقابل حتى لا تكون القيمة التبادلية لها أكبر من قيمتها التجارية؛
- ✓ ضرورة التساوي للقيمة القانونية بين المعدنيين مع القيمة التجارية لها؛
- ✓ حرية استيراد وتصدير هذه المعادن من أجل المحافظة على استقرار أسعار الصرف الدولية.

غير أن التطبيق العملي لهذا النظام اصطدم بما يعرف بقانون غريشام والذي ينص على أن النقود الرديئة تطرد النقود الجيدة من التداول، وذلك نتيجة لعدم التوافق بين القيم النسبية للمعدنيين (الذهب والفضة) في السوق (القيمة التجارية) والتي تكون عرضة لعدة تغيرات، وبين القيم النسبية التي يحددها القانون بينهما (القيمة القانونية) والتي تبقى ثابتة، فالاختلاف بين النسبتين يؤدي إلى توصيف أحد النقيدين جيد والآخر رديئاً*، وبمجرد أن يصبح أحد النقيدين رديئاً فإن الأفراد سوف يعتمدون عليه في الوفاء بالتزاماتهم، أما النقد الجيد* فيوجه إلى الاستعمالات غير النقدية.

2. نظام المعدن الواحد (قاعدة الذهب): يعتبر هذا النظام من أهم الأنظمة النقدية التي عرفت الأنظمة الاقتصادية في العالم وذلك ابتداء من العام 1816 إلى غاية أزمة الكساد الكبير 1929/1931، ويرتكز هذا النظام على تحديد قيمة الوحدة النقدية على أساس ما تحويه من الذهب، بمعنى أن العلاقة ثابتة ما بين وحدة النقد الأساسية ووزن معين من الذهب محدد المعيار.

لقد اتخذت قاعدة الذهب ثلاثة أشكال رئيسة نوضحها على النحو التالي:

1.2. نظام المسكوكات الذهبية 1816/1914: وهي أول الصيغ التي تم التعامل بها في ظل قاعدة الذهب، وتعتبر إنجلترا أول دولة اتبعت هذه القاعدة في العام 1816 ومن ثم انتقلت إلى بقية اقتصاديات الدول الصناعية واستمر التعامل بها إلى غاية الحرب العالمية الأولى.

في ظل هذه القاعدة يتم تعريف وحدة النقد على أساس وزن معين من الذهب، حيث يتم تداول المسكوكات الذهبية والتي لها قوة إبراء مطلقة، ولكن مع ذلك فقد تم تداول إلى جانب المسكوكات الذهبية أنواع أخرى من النقود المعدنية والتي كانت لها قوة إبراء محدودة إلا أنه في جميع الحالات كانت المسكوكات الذهبية هي النقد الأساسي.

* النقود الجيدة هي تلك النقود التي تكون قيمتها التجارية أكبر من قيمتها القانونية.

يتعين لتطبيق هذه القاعدة توفر جملة الشروط التالية:

✓ تحديد قيمة ثابتة بين وحدة النقد المستخدمة بوزن معين من الذهب الخالص، وهو ما يعطى قيمة قانونية للمسكوكات الذهبية؛

✓ ضرورة تحقيق التكافؤ بين قيمة الذهب كسلعة وقيمتها كنقود؛

✓ حرية صك الذهب بأي كمية وبدون مقابل لمنع زيادة القيمة الاسمية للمسكوكات الذهبية عن قيمتها الحقيقية؛

✓ قابلية صرف بقية العملات للصرف بالذهب وعند سعر التعادل، حيث يتحدد سعر الصرف بينهما على أساس قسمة الوزن المعدني الصافي لكل منهما (نفرض أن الجنيه الإسترليني = 7,32 غ من الذهب؛ في حين أن الدولار الأمريكي = 1,5 غ من الذهب؛ فإن سعر صرف الجنيه الإسترليني بالدولار الأمريكي $1,5/7,32 = 4,87$ دولار أمريكي)؛

✓ ضمان حرية تصدير واستيراد الذهب وذلك للمحافظة على التعادل بين القيمة الداخلية والخارجية للذهب، بما يؤدي بدوره أيضا إلى المحافظة على استقرار أسعار الصرف وثباتها. واستمر التعامل بهذه القاعدة حتى الحرب العالمية الأولى، حيث أخذت الدول في التخلي عنها بصورة تدريجية وذلك نظرا لتعذر صك المسكوكات الذهبية بنفس الحرية التي كانت سائدة سابقا نتيجة للنمو الاقتصادي الذي يحتاج إلى كميات أكبر من الذهب والذي كان نادرا نوعا، إضافة إلى نفقات الحرب العالمية.

2.2. نظام السبائك الذهبية 1925/1931: لقد اتبعت دول العالم بعد انتهاء الحرب العالمية الأولى قاعدة الذهب في شكل سبائك ذهبية، وكانت إنجلترا أول من طبقتها في العام 1925، وفي ظل قاعدة السبائك الذهبية يتم الأخذ بنظام النقود الورقية الإلزامية بمعنى يمنع استخدام الذهب في التداول ويقتصر استعماله كوسيط لتسديد المدفوعات الدولية فقط، ولم تعد الأوراق النقدية قابلة للتحويل إلى ذهب في شكل مسكوكات ذهبية (عملة ذهبية) وإنما في شكل سبائك ذهبية لا يقل وزن السبيكة منها عن وزن معين يحدده القانون، بمعنى أنه في ظل قاعدة السبائك الذهبية يحتفظ الذهب بوظيفته كمقياس للقيمة، إلا أنه لا يحتفظ بوظيفته كوسيط للتبادل.

بمقتضى هذه القاعدة تم التفريق بين التداول الداخلي والتداول الخارجي للنقود، ففي نطاق الاقتصاد الوطني تصدر وتستخدم النقود الورقية تعادل كل ورقة منها وزن معين من الذهب، على أن يغطى هذا الإصدار بغطاء ذهبي في شكل سبائك ذهبية، أما على نطاق التداول الخارجي فتستخدم السبائك الذهبية في تسوية المدفوعات الخارجية الناتجة عن عمليات التصدير والاستيراد ووضعية ميزان المدفوعات.

بالتالي فإن أهم ما يميز نظام السبائك الذهبية مقارنة بنظام المسكوكات الذهبية هو عدم تداول المسكوكات الذهبية، ولم يعد للأفراد الحق في صك الذهب وبذلك فإن حامل النقود الورقية لا يستطيع أن يبدل ما يقابلها من الذهب من السلطات النقدية ما لم تكن لديه المبلغ الكافي لشراء سبيكة ذهبية محددة الوزن من الذهب، وهذا يجعل عملية إبدال النقود الورقية بالذهب مقتصر على الأفراد الذين يملكون مبالغ كبيرة.

قد قامت قاعدة السبائك الذهبية في ظل الشروط التالية:

- ✓ يقتصر تداول الذهب على مجال المبادلات التجارية الدولية دون الداخلية؛
 - ✓ منح حرية صك الذهب لحساب الأفراد؛
 - ✓ تحديد نسبة ثابتة لوحدة النقد بوزن معين من الذهب؛
 - ✓ توفير ثقة الأفراد في العملة المحلية من خلال العمل على ثبات قوتها الشرائية؛
 - ✓ وضع قيود على حرية تصدير الذهب، حيث يمنع تصدير الكميات الصغيرة من الذهب وتقتصر العملية على الكميات الكبيرة منه واللازمة لتسوية المعاملات الدولية؛
 - ✓ حرية تحويل الأوراق النقدية إلى سبائك ذهبية ذات وزن معين.
- لقد أدى تطبيق قاعدة السبائك الذهبية إلى تركيز الاحتياطي الذهبي في يد السلطات النقدية وتم التحكم في عرض الذهب والرقابة عليه.

3.2. نظام الصرف بالذهب: وهو آخر صورة من قاعدة الذهب، وقد ساد التعامل بهذه القاعدة من خلال مؤتمر جينوة في العام 1922، وجوهر هذه القاعدة يتمثل في ارتباط العملة الوطنية على المستوى الدولي بالذهب بطريقة غير مباشرة، وذلك من خلال ربط العملة المحلية بعملة أجنبية قابلة للتحويل إلى ذهب، بالتالي فإن قيمة الوحدة النقدية للبلد لا تتحدد على أساس الذهب مباشرة وإنما ترتبط بنسبة ثابتة بعملة بلد آخر يتبع قاعدة السبائك الذهبية.

في ظل هذا النظام يقتصر التداول النقدي الداخلي على النقود الصادرة عن بنك الإصدار فهي وحدها التي تتمتع بالقبول العام، ويتحدد غطاء العملة الورقية في ظل هذا النظام في صورة عملات أجنبية دولية قابلة للتحويل إلى ذهب أو سندات الخزينة العمومية.

إلا أنه وبعد اندلاع الحرب العالمية الثانية وتداعيات أزمة الكساد الكبير خلال الفترة 1929/1931 واجهت اقتصاديات العالم العديد من الصعوبات مما أدى إلى التخلي عن اتباع قاعدة الصرف بالذهب وعدم الالتزام بأحكامها، فقد انهار هذا النظام في العام 1931 في كل من إنجلترا وفرنسا ثم بقية دول العالم في العام 1936، يمكن حصر هذه الصعوبات في جملة النقاط التالية:

- ✓ قصور كميات الذهب المتوفرة لدى الدول لمعالجة آثار الحرب العالمية الأولى بسبب التوسع في حجم الانفاق العام، إضافة عدم مواكبتها مع زيادة حجم الإنتاج العالمي بسبب التوسع في عمليات التجارة الخارجية؛
- ✓ عدم التكافؤ في توزيع الاحتياطات الذهبية بين دول العالم حيث تركز ثلاثة أخماس كمية الذهب العالمي في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا فقط؛
- ✓ التوسع الكبير في حجم الإصدار النقدي على مستوى الدول دون أن يقابله قدر مناسب من الاحتياطات الذهبية وذلك بهدف التوسع في حجم الاستثمارات وتنشيط الاقتصاد؛

✓ فرض بعض القيود على حرية استيراد وتصدير الذهب لإجراء التبادلات التجارية الدولية، وفرض القيود الجمركية والضريبية من قبل بعض البلدان بهدف تعزيز المركز الاقتصادي لها وتحسين أوضاعها المحلية.

3. نظام النقود الورقية الإلزامية: انهارت قاعدة الذهب تماما بمختلف أشكالها مع اندلاع الحرب العالمية الثانية، فقد تطلب تمويل الحرب إصدار كميات كبيرة من أوراق البنكنوت، ويمكن تعريف النظام النقدي القائم على النقود الورقية الإلزامية بأنه ذلك النظام الذي يقوم على أساس إصدار عملات نقدية ورقية من خلال السلطة النقدية والمتمثلة في البنك المركزي دون أن يكون لها صلة بالاحتياطي الذهبي لدى الدولة، وإنما يتم الإصدار النقدي بناء على مقتضيات نمو النشاط الاقتصادي والظروف الاقتصادية السائدة في الدولة، وبموجب هذا النظام تنقطع العلاقة ما بين كمية النقود الورقية المصدرة وبين كمية الذهب الموجودة لدى البنك المركزي.

تتميز قاعدة النقود الورقية الإلزامية عن غيرها من القواعد النقدية بما يلي:

- ✓ تتميز النقود الورقية القانونية بقوة إبراء مطلقة، وقوة الإبراء هذه تستند إلى القوانين والتشريعات التي تصدرها الدولة من خلال سلكتها النقدية ممثلة في البنك المركزي؛
- ✓ تعتبر القوة الشرائية للنقود الورقية غير ثابتة فهي مرتبطة بحج الإصدار النقدي ومقابلات الكتلة النقدية أو بحجم النشاط الاقتصادي المحلي ومعدلات نموه؛
- ✓ القيمة الاستعمالية للنقود الورقية تؤول إلى الصفر.

في المقابل فقد تعرضت هذه القاعدة كغيرها من القواعد النقدية الأخرى إلى جملة من الانتقادات يمكن تلخيصها على النحو التالي:

- ✓ الفوضى وعدم الاستقرار في المعاملات المالية الدولية خاصة؛
- ✓ الإفراط في الإصدار النقدي وما قد يترتب عليه من ارتفاع في معدلات التضخم؛
- ✓ لا تتضمن هذه القاعدة الاستقرار في أسعار الصرف ذلك أنها لا تتضمن أي أساس أو مقياس دولي للنقود.

المحور الرابع: المؤسسات النقدية والمالية

تعتبر المؤسسات المالية عصب الاقتصاد كونها تعمل على جمع الأموال المدخرة ومحاولة تنميتها وتسهيل تداولها والتخطيط لاستثمارها، فلا يمكن انكار الدور الإيجابي الذي تلعبه البنوك والمؤسسات المالية في خدمات التمويل والاستثمار، فهي تعمل كوسيط مالي ينظم الأدوار الاقتصادية لمختلف الأعوان الاقتصاديين، بالتالي فإن الوظيفة الأساسية للنظام المالي هي نقل الموارد المالية من أصحاب الفائض إلى أصحاب العجز حيث يتم هذا الانتقال من خلال أسلوبين أساسيين وهما الانتقال المباشر عن طرق الأسواق المالية أو الانتقال غير المباشر من خلال مؤسسات الوساطة المالية وفي مقدمتها البنوك التجارية.

أولاً: مفهوم ووظائف النظام المالي

يعتبر النظام المالي جزءاً هاماً من مكونات النظام الاقتصادي وأحد العوامل المؤثرة في مستوى النشاط الاقتصادي نتيجة تأثيره على مختلف القطاعات الاقتصادية الأخرى.

1. مفهوم النظام المالي: يمكن تقديم التعاريف التالية للنظام المالي:

يعرف النظام المالي على أنه: مجموع الهيئات والأليات التي تسمح لبعض للأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد للتمويل ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم، فهو يسمح للوحدات الاقتصادية ذات العجز بالإنفاق أكثر مما تملك خلال فترة زمنية معينة وفي المقابل نجده يتيح للوحدات ذات الفائض توظيف فوائضها.

كما يعرف النظام المالي على أنه: مجموع المؤسسات والأعوان التي تسمح لبعض الوحدات الاقتصادية ذات العجز خلال فترة زمنية بالإنفاق أكثر مما تملك، ومن جانب آخر تسمح للوحدات ذات الفائض بتوظيف هذه الفوائض.

كخلاصة للقول يعتبر النظام المالي لأي اقتصاد وطني هو عبارة عن مجموعة من الوحدات المدخرة وأخرى من الوحدات المستثمرة تتوسط بينها منشآت وأسواق مالية، فالنظام المالي يستند على تحويل الأموال من وحدات إنفاقية ذات فائض إلى وحدات إنفاقية ذات عجز، حيث تنفق الأولى أقل مما تحصل عليه من إيرادات أو الدخل بينما تحتاج الثانية إلى إنفاق أكثر مما تحصل عليه من إيرادات أو دخل، كما يوفر النظام المالي الأليات والأدوات المناسبة التي تضمن انتقال الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات ذات العجز.

2. الوظائف الأساسية للنظام المالي: يقوم النظام المالي بجملة من الوظائف الأساسية التي يمكن توضيحها على النحو التالي:

1.2. تجميع المدخرات: يوفر النظام المالي منافذ لتعبئة الادخار سواء من جانب الأفراد أو المؤسسات، مما يؤدي إلى إرجاء الاستهلاك في الوقت الحاضر والاتجاه نحو الاستثمار، حيث يمكن للمدخرين في ظل وجود هذا النظام إقراض فائض أموالهم إلى المقترضين والحصول على عائد مقابل ذلك سواء في شكل فوائد أو أرباح رأسمالية، ويعتمد النظام المالي في أدائه لهذه الوظيفة على توفير عائدات مغرية من خلال طرح معدلات فائدة مشجعة أو تقديم ضمانات حول الأوراق المالية المصدرة.

2.2. توفير الموارد المالية: يقدم النظام المالي الموارد المالية اللازمة للسماح للأفراد والمؤسسات القيام بمدفوعات بطريقتهم فعالة لشراء السلع والحصول على الخدمات وتمويل الاستثمارات، هذه الأخيرة التي تؤدي إلى زيادة الإنتاجية للموارد المتاحة للمجتمع ورفع المستوى المعيشي.

3.2. إجراء معاملات التسوية والدفع: حيث يزود النظام المالي الاقتصاد بالوسائل اللازمة لأداء الالتزامات في شكل عملة نقدية وشيكات ووسائل الدفع الأخرى. وقد ساهم التطور الذي عرفته مؤسسات النظام المالي في الوقت الحاضر إلى ظهور وسائل دفع جديدة، كالنقود والسيكات الإلكترونية.

4.2. تجميع المعلومات المالية وتحليلها: يقدم النظام المالي خدمة رئيسية من خلال تجميع وتحليل المعلومات المالية، وهو بذلك يساهم في تخفيض التكاليف التي يمكن أن يتحملها المقرضون والمقترضون في حال قيامهم بهذه

العملية. ويؤدي النظام المالي هذا الدور من خلال الاستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي، حيث تكون تكلفة استخدام هؤلاء الخبراء منخفضة جداً لأنها توزع على حجم كبير من العمليات، وهو ما يمكن المقرضين والمقترضين من اتخاذ قراراتهم بدقة، كما يقوم النظام المالي بعملية نقل المعلومات، حيث تضطلع الأسواق المالية بهذا الدور، فهي تقوم بإدخال هذه المعلومات في أسعار أسهم وسندات وباقي الأصول المالية للمؤسسات، ويستفيد المدخرون والمستثمرون من المعلومات من خلال النظر إلى عوائد الأصل محل الاهتمام.

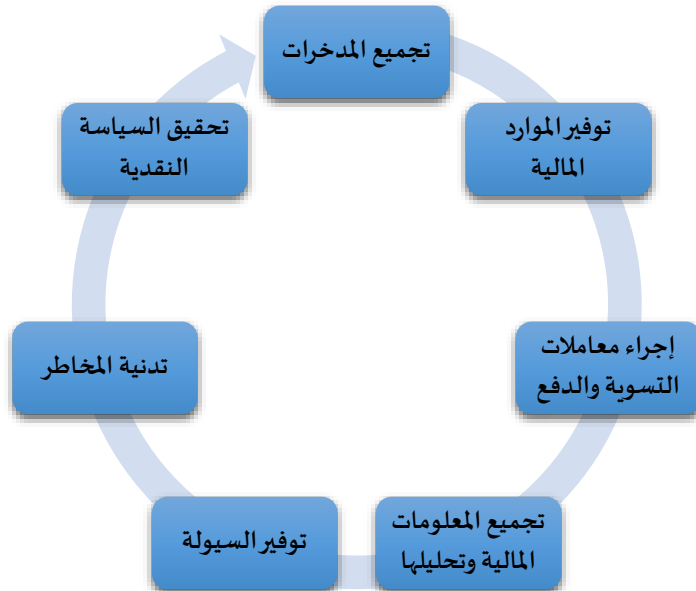
5.2. توفير السيولة: يقصد بالسيولة قدرة الأصل المالي على التحول بسرعة إلى نقد، وهذا ما يؤديه النظام المالي من خلال الأسواق والوسطاء الماليين، حيث يوفر نظاماً للمتاجرة تجعل الأصول المالية أكثر سيولة فالقدرة على تحويل الأصول منخفضة السيولة إلى حقوق سائلة بالصورة التي يرغب فيها المدخر تعد أحد مقاييس كفاءة النظام المالي.

6.2. تدنية المخاطر: مهما كانت الفوائض المالية المتاحة لدى المدخر لغرض الاستثمار فإنها لن تتمكن إلا من شراء عدد صغير من الأصول غير المتنوعة، وبالتالي فإن حجم المخاطرة الذي يواجهه يكون كبيراً إذا ما حدث وانخفضت الأسعار السوقية لهذه الأصول، وبذلك يوفر النظام المالي عملية المشاركة في تحمل المخاطرة من خلال تمكين المدخر من الاحتفاظ بالعديد من الأصول المالية والتي يطلق عليها اصطلاحاً "المحفظة المالية" فتتنوع هذه المحفظة يجعل من التقلبات الحادة في قيمتها تنخفض، باعتبار أن عوائد الاستثمار داخل المحفظة لا تتغير بنفس الطريقة.

7.2. تحقيق السياسة النقدية: يلعب النظام المالي دوراً هاماً كوسيط يتم من خلاله تمرير السياسة النقدية للدولة إذ يمكن للبنك المركزي بواسطته ممارسة دور فعال في تغيير أسعار الفائدة وأيضاً التحكم بالاحتياطيات من العملات الأجنبية والمحافظة على استقرار النقد.

يمكن تلخيص الوظائف الأساسية للنظام المالي من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (05): الوظائف الأساسية للنظام المالي.



المصدر: من اعداد الباحثة.

3. أشكال الأنظمة المالية: يمكن التمييز في هذا الإطار بين اقتصاد المديونية واقتصاد الأسواق المالية حيث يمثلان أسلوبَي التمويل المباشر وغير المباشر آليتين متكاملتين تنتقل عبرهما الأموال بين مختلف الأعوان الاقتصاديين، غير أن أثر أحد هذين الأسلوبين قد يطغى على الآخر، وهو ما يؤدي إلى ظهور أنظمة مالية مركزة على البنوك والتي تعرف

كذلك باقتصاديات المديونية وأخرى تعتمد بشكل أساسي على الأسواق المالية وتعرف أيضا باقتصاديات الأسواق المال، ويمكن توضيح خصائص كل نظام مالي على النحو التالي:

1.3. اقتصاديات المديونية: تمثل نظاما ماليا يسيطر فيه أساسا التمويل غير المباشر (البنكي وغير البنكي) من خلال التمويل بالقروض، حيث يسند فيه للنظام البنكي المسؤولية الرئيسية في تمويل الاقتصاد، كما يدعى هذا النظام نظرا باقتصاد السحب الزائد نظرا كون البنوك تلعب الدور الرئيسي في تمويل النشاطات الاقتصادية المختلفة، وعادة ما تتجه لإعادة التمويل لدى البنك المركزي الذي يعتبر المقرض الأخير، لهذا قد يتواجد هذا النوع من الاقتصاد في وضع تضخمي وسيولة زائدة، وتتميز اقتصاديات المديونية بجملة الخصائص التالية:

- ✓ تعتبر القروض الطريقة الأساسية لتمويل النشاط الإنتاجي بسبب ضعف معدل التمويل الذاتي وضيق سوق رأس المال؛
- ✓ لا يقتصر دور البنوك على تحويل الموارد المجمعة إلى الوحدات العجزية بل تتعدى هذا الدور من خلال قدرتها على إنشاء وسائل تمويلية جديدة؛
- ✓ يلعب البنك المركزي بالنسبة للبنوك دور المقرض الأخير، حيث أن عدم كفاية التمويل في السوق النقدي تؤدي بالبنوك إلى اللجوء المستمر للبنك المركزي طلبا لإعادة التمويل، وتعتبر هذه حالة مميزة لاقتصاد المديونية؛
- ✓ معدلات الفائدة المطبقة هي معدلات إدارية حيث تكون ضعيفة وشبه ثابتة من الناحية الاسمية وسلبية من الناحية الحقيقية ومحددة بطريقة بعيدة عن قوى السوق (تحدد أساسا من طرف البنك المركزي في إطار سياسة إعادة الخصم)؛
- ✓ يتميز اقتصاد المديونية بمستوى مزدوج من المديونية: مديونية المؤسسات اتجاه البنوك ومديونية البنوك اتجاه البنك المركزي؛
- ✓ يعد إنشاء النقود في هذا النظام متغيرا داخليا حيث أن المقابل الأساسي لإصدار النقود هو طلبات الائتمان المقدمة من طرف الأعوان لتحقيق مستوى معين من النشاط في القطاع الحقيقي؛
- ✓ أهم مؤشر لتحديد ما إذا كان الاقتصاد اقتصاد مديونية يتمثل في كون عملية التكيف بين الأعوان الاقتصاديين الذين لديهم حاجة للتمويل والأعوان الذين لديهم قدرة على التمويل تنتهي إلى الإصدار النقدي؛
- ✓ تعمل السياسة النقدية على استقرار النظام المالي من خلال تعديل كل الاختلالات التي تظهر على مستوى السوق النقدي.

2.3. اقتصاديات الأسواق المالية: تتميز اقتصاديات الأسواق المالية بالدور المهم الذي يلعبه السوق المالي في تمويل النشاط الاقتصادي قياسا بما هو عليه في اقتصاديات الاستدانة، وعليه فإن هذا النوع من الأنظمة يتسم بوجود أسواق مالية ونقدية واسعة ومتطورة ومرنة يتم من خلالها توفير الجانب الأكبر من حاجة الأعوان الاقتصاديين للتمويل والسيولة، في حين يكون لمؤسسات الوساطة المالية دور ثانوي أقل أهمية، ويتميز هذا النظام أساسا بالخصائص التالية:

- ✓ دور الوسطاء الماليين في هذا النظام يتمثل بشكل رئيسي في تحويل آجال الاستحقاق وتقديم الخدمات المالية وليس إنشاء وسائل الدفع؛
- ✓ يلعب القرض دورا تكميليا في تمويل المؤسسات نظرا لارتفاع طاقة التمويل الذاتي فيها؛

✓ تلجأ الدولة في تمويل العجز في ميزانيتها بصور ة كبيرة إلى هذه الأسواق من خلال الأوراق المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، بعكس اقتصاد الاستدانة الذي يتم تمويل الدين العمومي فيه من خلال إنشاء النقود؛

✓ تعد السوق النقدية المكان المفضل لإعادة تشكيل سيولة البنوك، كما أن اللجوء إلى البنك المركزي يمثل حالات قليلة ونادرة؛

✓ بإمكان الوسطاء الماليين الحصول على التمويل من خلال التدخل في السوق المالي وإصدار الأصول المالية؛

✓ تتحدد أسعار الفائدة بشكل مرن من خلال قوى السوق وتعبر عن الطلب والعرض على رؤوس الأموال وتكلفة الموارد في نفس الوقت؛

✓ عملية الاصدار النقدي عملية خارجية حيث تلعب القاعدة النقدية ومعدل الفائدة دورا حاسما في تحديد التوازن النقدي.

ثانيا: مفهوم وأهمية الوساطة المالية

تمثل الوساطة المالية مكانة مهمة ضمن مكونات النظام المالي وذلك بفضل ما تقدمه خدمات تساعد على تنظيمه، فوجود هيئات الوساطة المالية يعتبر من الأمور الضرورية خاصة في ظل كبر حجم المعاملات والمبادلات ونقص المعرفة والمعلومات، حيث تقوم هذه الهيئات بالتوفيق ما بين حاجات أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي.

تعرف الوساطة المالية على أنها: تلك العملية التي يتم من خلالها تسوية الحاجات المالية للوحدات الاقتصادية عن طريق الفوائض المالية التي بحوزة الوحدات الاقتصادية الأخرى، حيث يتدخل الوسيط المالي الذي يختص بجمع المدخرات التي بحوزة المقرضين لتوزع على المقرضين.

في تعريف آخر للوساطة المالية هي: تلك الهيئات التي تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشرة بين المقرضين والمقرضين إلى علاقة غير مباشرة، فهي تخلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي.

وتنعكس الأهمية الاقتصادية لهيئات الوساطة المالية في الوظائف التي تؤديها للاقتصاد المحلي:

- ✓ تقوم الوساطة المالية بتحويل الأموال ممن يملكها إلى من يكون راغبا وقادرا على استثمارها؛
- ✓ تساهم في نمو التراكم الرأسمالي في الاقتصاد من خلال نقل الأموال من المدخرين إلى المستثمرين؛
- ✓ توفر للجمهور موجودات أو حقوقا هي أكثر جاذبية من النقود في حد ذاتها.

تعود الأسباب الرئيسة لظهور الوساطة المالية في النقاط التالية:

- ✓ التخصص ومزايا الحجم الكبير حيث تخصص مؤسسات الوساطة المالية في جمع المدخرات وتمويل الوحدات الاقتصادية على نطاق واسع يمكنها من تخفيض التكلفة وتوزيع المدخرات بكفاءة أكبر؛
- ✓ إدارة الخطر والتقليل منه من خلال توزيع المخاطر على عدد كبير من العمليات المالية؛
- ✓ عدم تناظر المعلومات بين وحدات الفائض ووحدات العجز، فعدم ودود كافة المعلومات لأجل لاتخاذ القرارات المناسبة لكافة المتعاملين يؤدي على ظهور تكاليف إضافية.

تمثل الوساطة المالية أداة لنقل الموارد المالية من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، حيث يتم هذا الانتقال عبر أسلوبين أساسيين وهما:

1. التمويل المباشر: يعبر عن العلاقة المباشرة بين المقرض والمقترض دون تدخل الوسطاء الماليين، وتتمثل هذه الطريقة في قيام الوحدات ذات العجز (المقترضين) بإصدار حقوق مالية في شكل أسهم أو سندات... (أصول مالية) وبيعها إلى الوحدات ذات الفائض (المدخرين)، بمساعدة خبراء الأسواق أو بدونهم، أي أن الوحدات ذات العجز تمثل المقترضين النهائيين للأموال (تدفق نقدي مباشر) من وحدات الفائض مقابل أصول مالية (تدفق مباشر للأوراق المالية)، وعادة ما يلتزم المدين بسداد المدفوعات للدائن في المستقبل بالإضافة إلى عائد مناسب مقابل مخاطر التسليف التي يتحملها المقرض.

إذن يمثل أسلوب التمويل المباشر القناة التي يتم من خلالها تلبية احتياجات وحدات العجز بشكل مباشر (من دون تدخل أي وسيط) من قبل وحدات الفائض، من خلال إصدار وحدات العجز أوراقا مالية تعرف بالأوراق الأولية يتم تحصيلها مباشرة من قبل وحدات الفائض.

في الكثير من الأحيان يتم انتقال الأموال طبقا لأسلوب التمويل المباشر من وحدات الفائض إلى وحدات العجز بتدخل طرف ثالث يتمثل في خبراء السوق وهي "مؤسسات الخبرة المالية" التي تختص بتقديم الاستشارات والمعلومات إلى الوحدات المدخرة والوحدات المستثمرة بالشكل الذي يحقق التوافق بين رغباتهم بأقل تكلفة وتصنف مؤسسات الخبرة المالية إلى: مؤسسات السمسرة ومؤسسات المتاجرة المالية، حيث تنحصر وظيفة السمسار في التوفيق بين رغبات الوحدات المختلفة في النظام المالي وتسويق الأدوات المالية مقابل عمولة معينة وبذلك فهو لا يتحمل أي نوع من المخاطر، أما تجار الأصول المالية فيعملون على شراء الأصول المالية لحسابهم الخاص بسعر معين، بغرض إعادة بيعها إلى المستثمرين بسعر أعلى، مما يتيح لهم فرصة تحقيق الربح لذلك يتحملون درجة من المخاطرة في حالة تقلب أسعار هذه الأصول.

يوفر التمويل المباشر من خلال الأسواق المالية عددا من المزايا تتمثل فيما يلي:

- ✓ إيجاد حلقة فعالة بين البائعين والمشتريين للأصول المالية الأمر الذي يؤدي إلى توجيه الادخار نحو الاستثمارات الأكثر كفاءة وإنتاجية؛
- ✓ تشجيع الادخار بفتح مجالات واسعة أمام صغار المدخرين لإيجاد فرص استثمارية ملائمة؛
- ✓ توفير المعلومات والبيانات التي يمكن للمتعاملين من خلالها اتخاذ قرارات الإقراض والاقتراض؛
- ✓ تخفيض التكاليف النقدية وغير النقدية للمعلومات والبحث عن التمويل للعارضين والطالبين للأموال على حد سواء؛
- ✓ تنظيم ومراقبة عملية إصدار الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية والتعامل بها بالشكل الذي يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته؛
- ✓ توفير تشكيلة متنوعة من أدوات الاستثمار التي تهيئ للمستثمر اختيار الوجهة المناسبة من حيث الأداة الاستثمارية، التكلفة، العائد والمخاطرة.

في المقابل ينطوي التمويل المباشر على جملة من الصعوبات نستعرضها كما يلي:

- ✓ صعوبة تعارف طرفي العلاقة من حيث الزمان والمكان، خصوصا إذا كان كل منهما في منطقة أخرى بالإضافة إلى تعذر معرفة ما إذا كان ذلك الفرد له فائض مالي إلا إذا كانت هناك معرفة شخصية بينهما؛
- ✓ صعوبة توافق رغبات الأفراد من حيث المبلغ فقد يكون طرف ما بحاجة إلى أموال أكبر مما يملكه صاحب الفائض المالي؛
- ✓ عدم قدرة المقرض على تقدير الأخطار التي يمكن أن يتعرض لها، كعدم قدرة المقرض على الوفاء بالتزاماته مما يحد من إمكانية المقرض على إقراض أمواله وتوظيفها؛
- ✓ عدم قدرة أصحاب الفائض المالي على استرجاع أموالهم لأن التمويل المباشر يتميز بتجميد الأموال إلى غاية تاريخ التسديد.

2. التمويل غير المباشر: يستند التمويل غير المباشر إلى تدخل مؤسسات الوساطة المالية، وطبقا لهذا الأسلوب من التمويل يتم الفصل التام بين وحدات الفائض ووحدات العجز، حيث تقوم مؤسسات الوساطة المالية بتزويد الوحدات العجزية بالمبالغ التي تحتاجها مقابل الحصول على أصول مالية مباشرة (أولية)، ثم تقوم بعد ذلك بإصدار أصول مالية خاصة بها تسمى بالأصول غير المباشرة أو الثانوية، بمواصفات أخرى يتم تحديدها طبقا لرغبات وحدات الفائض التي تقوم بشراء هذه الأصول، ولا يشترط هنا تزامن العمليتين أو تساوي مبالغهما، ونظرا لأن الأصول المالية التي تحصل عليها وحدات الفائض تمثل التزاما على المؤسسة الوسيطة التي أصدرتها ولا تمثل التزاما على وحدات العجز فقد سمي هذا النوع من التمويل بالتمويل غير المباشر. حيث تشمل الأصول غير المباشرة أدوات تمويل شائعة مثل: (شهادات الإيداع لأجل حسابات الادخار،... الخ) والتي تتميز بسيولة مرتفعة وقابلية تداولها، وما يتيح ذلك من مرونة لوحدة الفائض فضلا عن انخفاض مخاطرها مقارنة بالأصول المباشرة.

وما يميز هذا النوع من التمويل هو المقدرة الكبيرة للوسطاء الماليين في تعبئة المدخرات الصغيرة وتسويق الأصول المالية المباشرة لصالح وحدات العجز، وكذا كونه منخفض التكلفة للمعلومات نظرا لوجود مؤسسات متخصصة في الوساطة، وما يوفره من مرونة للمقرض والمقترض في تجنب مخاطر الأصل المالي من خلال التداول والتسييل.

إن عمل المؤسسات المالية تجاوز المفهوم التقليدي للوساطة المالية بوصفها تحويلا للمدخرات بين وحدات الفائض ووحدات العجز إلى تحويل المخاطر والأجال ومعدلات السيولة والعائد وهو ما يعكسه إلى حد بعيد تحويل خصائص الأصول المالية غير المباشرة التي تطرحها هذه المؤسسات لقاء ما تحصل عليه من أصول مالية مباشرة.

حيث تتميز الأصول المالية الثانوية بشكل عام بأنها أقل أجالا وأكثر سيولة وأمانا من الأصول الأولية كما أن جزءا مهما من هذه الأصول غير المباشرة له قيمة إسمية يقينية ومؤمنة كالإيداعات الجارية أو لأجل، حسابات الادخار، وغيرها وفي المقابل تتميز الأصول الأولية غالبا بطول آجالها وضخامة حجمها بالإضافة إلى ارتفاع مخاطرها.

ثالثا: مفهوم المؤسسات المالية والنقدية أنواعها وأهدافها

تعتبر المؤسسات المالية والمالية جزء من النظام المالي الذي يخدم الاقتصاد، حيث يتكون النظام من مجموعة من المؤسسات المالية والأسواق المالية ورجال الأعمال والقطاع العائلي والحكومة والتي تشارك في هذا النظام وتنظم عملياته.

1. مفهوم المؤسسات المالية: يمكن تعريف المؤسسات المالية على النحو التالي:

تعرف المؤسسات المالية على أنها: شركات أعمال تتكون أصولها بصفة أساسية من الأصول المالية أو الالتزامات ومستحقات لدى الغير أسهم؛ قروض بدلا من الأصول المادية مثل المباني والعقارات والمواد الأولية كما في منشآت الأعمال الأخرى، فهي تمنح القروض للعملاء أو تشتري وتستثمر في الأوراق المالية.

المؤسسات المالية هي عبارة عن: وحدات مصرفية أو مالية تقوم بتجميع الموارد المالية من مصادر متعددة والقيام بأنشطة اقتصادية (مالية؛ نقدية) مختلفة.

في تعريف آخر يمكن القول بأن المؤسسات المالية هي: تلك المنظمات التي تزود عملائها بباقة من الخدمات المالية المتنوعة ويتم السيطرة والاشراف عليها من خلال القوانين والتشريعات الحكومية.

كما تعرف أيضا: على أنها تلك المؤسسات التي تعبئ الأموال من أجل وضعها بصورة موجودات متداولة (أصول مالية من أسهم وسندات) مقابل دفع فوائد لحملتها وتقسم إلى مؤسسات ودائعية أي تعمل بدائع الافراد ومؤسسات غير ودائعية (خدمات صرفة).

وعرفت أيضا بأنها: مؤسسة تقوم بجمع الاموال من عامة الناس ووضعتها في أصول مالية مثل (الودائع والقروض والسندات بدلا من الممتلكات المالية).

من ذلك نجد أن تعريف المؤسسة المالية غير قابل للحصر بالمعنى الضيق لاختلاف أنواع المؤسسات المالية مع إمكانية ظهور أنواع جديدة منها على المستوى العالمي.

هذا وتقدم المؤسسات المالية العديد من الخدمات المالية والتي تختلف بحسب تخصص كل منها، إلا ان في المقابل توجد العديد من الخدمات التي تشترك في تقديمها والتي لها دور كبير في الاقتصاد الوطني وتحقيق التنمية الاقتصادية والتي نستعرضها على النحو التالي:

✓ قبول الودائع (الحسابات بأنواعها)؛

✓ تقديم القروض بمختلف أنواعها؛

✓ الايجار التمويلي؛

✓ خدمات تحويل الأموال؛

✓ إصدار وإدارة الأوراق المالية؛

✓ تقديم الضمانات؛

✓ خدمات الوكالات والائابة؛

✓ المتاجرة لحسابها ولحساب عملائها في:

- الأوراق المالية والإدارة المالية؛

- التداول الخارجي؛

- عقود المشتقات المالية (المستقبليات والخيارات)؛

- ادارة مخاطرة اسعار الفائدة والفائدة من فروق اسعار الصرف؛

- المتاجرة بالأوراق القابلة للتسويق.

- ✓ تقديم الاستشارات المالية والاقتصادية؛
- ✓ إدارة ممتلكات الزبائن؛
- ✓ تمويل المشاريع الإنمائية؛
- ✓ خدمات بطاقات الائتمان؛
- ✓ اجراء عمليات التصفية للشركات المفلسة؛
- ✓ خدمات مالية أخرى متنوعة قد تجمع مواصفات خدمة أو أكثر لذلك يصطلح عليها بالخدمات الهجينة.

2. أهمية المؤسسات المالية والنقدية: يمكن توضيح أهمية المؤسسات المالية والنقدية على النحو التالي:

- ✓ تحقيق التنمية الاقتصادية في الدولة من خلال السياسات والأدوات التي تستخدمها هذه المؤسسات، ذلك أن وجودها يجب أن يكون بشكل كافٍ يتسق مع حجم الدولة اقتصادياً واجتماعياً وسكانياً... الخ، ذلك أن انخفاض عدد المؤسسات المالية في البلد يؤدي إلى تعطيل الاستثمار وتأخر وتأثر التنمية فيه، والذي يظهر جلياً في البلدان النامية بسبب اتكالية اقتصاداتها على ما يأتي وفق تدفقات خارجية؛
- ✓ تعيين المدخرات من خلال توفير قنوات سليمة لتوجيه المدخرات نحو الاستثمار بكفاءة وفاعلية من خلال سرعة انجاز المعاملات وتجميع المدخرات لصغار المدخرين والافراد؛
- ✓ تعمل المؤسسات المالية على تحسين كفاءة الاسواق المالية من خلال:
 - تستطيع بسهولة تنظيم التقاء العرض بالطلب؛
 - تقليل شراء الاصول عند اقل كلفة (اسعار الشراء)؛
 - توفير المعلومات اللازمة لعمل الأسواق؛
 - تقليص وقت تنفيذ الصفقات؛
 - توفير الحماية للمستثمرين والمتعاملين من خلال تشريعات السوق.
- ✓ تنفيذ سياسات البنك المركزي إذ أن عدد المؤسسات المالية وانتشارها بشكل شبكي وعلاقتها مع عدد غير قليل من الزبائن اعطاها مكانة رائدة في أدوات البنك المركزي في السيطرة على عرض النقد والائتمان الممنوح؛
- ✓ زيادة الثقة في الجهاز المصرفي والمالي في الدولة نتيجة الاداء الجيد ومن ثم زيادة الادخار والاستثمار إذ أن الافراد سيزداد فيهم التوجيه في الادخار نتيجة ثقتهم في الجهاز المصرفي والمالي للدولة ومن ثم تحقيق فرص استثمارية أكبر؛
- ✓ توفير التمويل بمختلف اشكاله للمشاريع الاستثمارية مما يزيد من كفاءة وقوة البنية التحتية للبلد إذ تستخدم المؤسسات المالية مواردها الخاصة أو التي حصلت عليها من المودعين؛
- ✓ التكامل مع باقي القطاعات الاقتصادية الأخرى لتحقيق التكامل الاقتصادي نحو التنمية المستدامة.

3. أنواع المؤسسات المالية: يمكن توضيح أنواع المؤسسات المالية على النحو التالي:

1.3. التصنيف من حيث الصفة المصرفية: يتأتى هذا التصنيف على اعتبار أن البنوك التجارية تعد النوع الأبرز في المؤسسات المالية والأقدم والأكثر شيوعاً مما دفع إلى تمييزها عن باقي المؤسسات على النحو التالي:

✓ المؤسسات المصرفية: وهي تلك المؤسسات المالية التي حصلت على ترخيص العمل المصرفي فيما يتعلق بقبول الودائع وإعادة توظيفها وفق صيغة قانونية مصرفية.

✓ المؤسسات المالية غير المصرفية: هي المؤسسات التي تشابه عمل البنوك ولكنها لم تحصل على تفويض العمل المصرفي لأنها تعمل بجزء أو وظيفة واحدة من وظائف البنوك (وظيفة منح القروض دون وظيفة قبول الودائع) ومن ثم لا يصح القول عليها أنها مؤسسات مصرفية ولكن يكفي بأن تكون مؤسسات مالية فقط مثالها مؤسسات الرهن العقاري ومكاتب الاستشارات المالية.

2.3. التصنيف من حيث نطاق عملها: وفقا لهذا المعيار تقسم المؤسسات المالية والنقدية إلى:

✓ مؤسسات مالية ذات صفة شاملة: أي أنها تقوم بأعمالها وفق مدى واسع من الخدمات والمنتجات المالية ومن أمثلتها البنوك التجارية؛

✓ مؤسسات مالية متخصصة: وهي المؤسسات المالية التي تختص في مجال معين دون آخر مع التركيز على المجال بعمق ودقة، وذلك بسبب طبيعة البيئة المالية التي تعمل بها والتي تحاول أن تحقق ميزة تنافسية في مجال اختصاصها مثل بنوك الاستثمار المتخصصة.

3.3. التصنيف من حيث عبورها للحدود: وفقا لهذا المعيار تقسم المؤسسات المالية والنقدية إلى:

✓ مؤسسات مالية دولية: وهي المؤسسات التي خلقتها المعاهدات والاتفاقيات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وغيرها؛

✓ مؤسسات محلية و اقليمية: وهي المؤسسات التي تعمل ضمن البيئة المالية المحلية وفق التشريعات التي تشرعها الحكومة في كل بلد.

4.3. التصنيف من حيث اعتمادها على الودائع: وفقا لهذا المعيار يتم تصنيف المؤسسات المالية إلى مؤسسات مالية ودائعية وأخرى غير ودائعية نوضحها على النحو التالي:

✓ المؤسسات المالية الودائعية: تتمثل في المؤسسات المالية التي يكون أساس عملها قبول الودائع من الأفراد والمؤسسات وشركات الأعمال، وتشمل ثلاث أنواع أساسية وهي:

- البنوك التجارية: إن البنوك التجارية مؤسسات تعتمد على الودائع التي تقوم بسحبها من خلال وحدات الفائض بواسطة تشكيلة من الحسابات المصرفية لتعيد اقراضها بصورة مباشرة (قروض) أو غير مباشرة (شراء اوراق مديونية)، وأنها تقدم خدماتها للقطاع الخاص والعام فضلاً عن أن الصفة المميزة لها هي العمل في المدى القصير الاجل؛

- مؤسسات الادخار: إن هذه المؤسسات تشابه البنوك التجارية لكنها تعد أكثر حرية في تقديم الخدمات من خلال حرية تخصيص أموالها في الاستثمار ولكنها في السنوات الاخيرة بدأت تقترب بصورة كبيرة من المصارف التجارية، وتشمل مؤسسات الادخار كل من: مؤسسات التوفير؛ بنوك الادخار؛ اتحادات الإقراض والادخار.... إلخ؛

- اتحادات الائتمان: هي مؤسسات مالية صغيرة الحجم بسبب صغر حجم ودائعها وحجم انشطتها وتمتاز بأنها: غير هادفة للربح؛ تتعامل بشكل كبير مع الاعضاء المكونين لها؛ تعد أصغر المؤسسات الودائعية لصغر رأس مالها.

✓ المؤسسات المالية غير الودائعية: هي المؤسسات التي لا تحصل على الاموال بصورة ودیعة رسمية وإنما

بصورة مؤقتة وأغلبها شركات ومؤسسات الوساطة المالية والاستشارة المالية ومن هذه الشركات نذكر التالي:

- شركات التمويل: وهي مؤسسات مالية تقوم بتمويل المشروعات من رأس مالها الخاص والذي يتكون من تصدير أوراق مالية (أسهم الشركة)، إذ تعيد تشكيله لتمنحه للاستثمار؛

- صناديق الاستثمار: وهي مؤسسات مالية تمتاز بسحب الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز من خلال سحب أموال وحدات الفائض بواسطة بيع الأوراق المالية الخاصة بها لتلك الوحدات وسحب السيولة الناتجة من أجل وضعها بصيغة استثمارات غالباً ما تكون أوراقاً مالية وبشكل استثمار محفطي؛

- شركات التأمين: هي شركات مالية تقوم بعملية الحصول على الأموال من خلال الحصول على أقساط التأمين المختلفة (التأمين على الحياة والصحة والممتلكات) وتجميعها واستثمارها في أوراق مالية مختلفة الآجال على أن تقوم بتغطية الخسائر التي تصيب المؤمن عليها؛

- صناديق التقاعد: تعرض العديد من الشركات الخاصة والعامة على العاملين فيها خطط تقاعدية، إذ يقوم هؤلاء بإيداع أموالهم في صناديق التقاعد لكي تستثمر في أصول مالية طويلة الأجل ويمكن بعد أن ينتهي عمر الموظف الوظيفي أن يسحب رصيده من الصندوق.

4. أهداف المؤسسات المالية: تركز معظم المؤسسات المالية على أن هدف تعظيم ثروة الملاك هو الهدف الذي يسعى مديرو هذه المؤسسات إلى تحقيقه. فيقع عليها الحصول على المدخرات بأقل تكلفة ممكنة واستخدام الأموال سواء في حالة القروض أو الاستثمار بطريق تحقق أعلى عائد ممكن، أي تدنية تكلفة الموارد وتعظيم عائد الاستخدامات وإن كان هناك تداخل بين العائد والتكلفة.

ولتحقيق هذا الهدف لا بد من الاهتمام بالعديد من مجالات اتخاذ القرارات مثل إدارة الأصول والخصوم؛ وإدارة رأس المال؛ والرقابة على المصروفات؛ والسياسات التسويقية نوضحها على النحو التالي:

1.4. إدارة الخصوم والأصول: تركز الإدارة هنا على زيادة الفرق بين التكلفة المدفوعة للمدخرين أو المودعين وبين العائد والمتحقق من القروض أو الاستثمار، هذا الفرق يسمى هامش صافي الربح أو هامش صافي الفائدة، فكل مؤسسة مالية تحاول أن تقدم أقل عائد للمدخرين وتحصل على أعلى عائد من المقترضين، ولكن المنافسة من المؤسسات المالية الأخرى تحد من قدرتها على ذلك، ومن ثم تكون مهمة الإدارة هي الحفاظ على هامش موجب بين العائد والتكلفة حتى تظل في السوق، وأمام الإدارة العديد من الفرص لزيادة هذا الهامش فمثلاً التطور التكنولوجي وزيادة حجم التنظيم وتحسين كفاءة العمليات الداخلية يمكن أن يساعد على تقليل التكاليف وقد يكون هناك مصادر جديدة للإيرادات مثل تطوير الخدمات أو دخول أسواق جديدة أو تقديم خدمات جديدة.

2.4. إدارة رأس المال: مخاطر الإفلاس تجعل الاهتمام بإدارة رأس المال متزايداً فيحاول ملاك المؤسسات المالية بقدر الامكان تخفيض رأس المال إلى أدنى حد ممكن والاعتماد على أموال الغير لزيادة العائد الذي يحصلون عليه وهو ما يسمى المتاجرة بالملكية أو الرفع المالي، ولكن زيادة أموال الغير تزيد من درجة الخطر نتيجة لزيادة مخاطر عدم القدرة على السداد، ومن ثم على الإدارة أيضاً الموازنة بين العائد المتحقق للملاك نتيجة لاستخدام أموال الغير ودرجة المخاطر المرتبطة بها.

3.4. الرقابة على المصروفات: تعد الرقابة على المصروفات عاملاً مهماً لزيادة الربحية رغم أن المنافسة بين المؤسسات المالية لجذب المدخرات غالباً ما تؤدي إلى زيادة المصروفات نتيجة لزيادة معدلات الفائدة المدفوعة للمدخرين إلا أن هناك أساليب أخرى مثل تقليل العمالة أو المصروفات غير المباشرة وزيادة استخدام الآلات التكنولوجية الحديثة قد تساعد على تخفيض المصروفات.

4.4. السياسة التسويقية: والتي تتضمن تسعير الخدمات المالية والتركيز على معرفة رغبات الزبائن والاسواق الجديدة والاعلان عن الخدمات الجديدة كوسائل لجذب المدخرات وتقديم القروض، فالإعلان عن الخدمات المقدمة، والعلاقات الانسانية في التعامل مع العميل والسعر المناسب للخدمة وموقع المؤسسة والتسهيلات المادية، كلها عناصر يجب أن توفرها المؤسسة المالية لتضمن جودة الخدمة المقدمة ورضا العميل عنها.

قائمة المراجع المعتمد عليها في الفصل الأول

1. أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم غفر، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2000.
2. شاكراً القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ط4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
3. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط6، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
4. أكرم حداد، مشهور مذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي نظري، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
5. حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك (المبادئ والأساسيات)، دار مكتبة الكندي، عمان، الأردن، 2014.
6. سوزي العدلي ناشر، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008.
7. ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005.
8. عادل أحمد حشيش، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 1993.
9. عمر محمود العبيدي، النقود والبنوك، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
10. فليح حسين خلف، النقود والبنوك، عالم الكتاب الحديث للنشر، عمان، الأردن، 2006.
11. رائد عبد الخالق عبد العبيدي، خالد أحمد فرحات المشهداني، إدارة المؤسسات المالية والمصرفية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
12. سعيد عبد الحميد مطاوع، الأسواق المالية المعاصرة، مكتبة أم القرى، مصر، 2002.
13. عبد المنعم السيد علي ونزار الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار حامد، عمان، الأردن، 2005.
14. محمود محمد الداغر، الأسواق المالية: مؤسسات أوراق بورصات، دار الشروق، عمان، الأردن، 2005.
15. مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005.
16. بن قبلية زين الدين، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم، تخصص: علوم الاقتصادية، جامعة أوبوكر بلقايد، تلمسان، 2016.
17. ساعد ابتسام، تقييم كفاءة النظام المصرفي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009.
18. محمد بوقموم، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، 2014.

الفصل الثاني

العرض النقدي والنظريات المفسرة له

تمهيد:

يعتبر موضوع العرض النقدي من الموضوعات الاقتصادية البالغة الأهمية والتي حظيت باهتمام الكثير من المفكرين الاقتصاديين على المستويين النظري والتطبيقي، وذلك بسبب الدور البارز الذي يلعبه العرض النقدي في التأثير على الاستقرار الاقتصادي، ونتيجة أيضاً للعلاقة الوثيقة التي تربط بينه وبين العديد من المتغيرات الكلية الاقتصادية والنقدية منها، والتي تختلف في مدى تأثيرها على الاقتصاد المحلي، حيث يؤدي المعروض النقدي إلى جانب تأثيرات السياسة النقدية دوراً بارزاً وفعالاً في تحقيق الاستقرار النقدي ومن ثم الاستقرار الاقتصادي ككل. اهتمت النظرية النقدية بدراسة أثر التغير في كمية النقود على مختلف الظواهر الاقتصادية وخاصة منها المستوى العام للأسعار والدخل والتشغيل، ولقد تبلورت العديد من الأفكار النقدية خاصة بعد حدوث أزمة الكساد الكبير (1929-1933) حيث أن هذه الأزمة ونتائجها قلبت رأساً على عقب العديد من الفروض التي كانت من الأمور المسلم بها سابقاً في الفكر الاقتصادي. سنحاول من خلال هذا الفصل التفصيل أكثر في العرض النقدي والنظريات المفسرة له من خلال أربعة محاور أساسية كانت على النحو التالي:

- المحور الأول: مفهوم العرض النقدي؛ مداخل قياسه ومكوناته.
- المحور الثاني: محددات العرض النقدي.
- المحور الثالث: العرض النقدي في إطار النظريات النقدية.
- المحور الرابع: العلاقة بين العرض النقدي وبعض المتغيرات النقدية والاقتصادية.

المحور الأول: مفهوم العرض النقدي؛ مداخل قياسه ومكوناته

تعد كمية النقود المتداولة أو حجم المعروض النقدي في الاقتصاد محددا أساسيا للعديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، ذلك أن التغير في حجم المعروض النقدي يؤثر على كل من: أسعار الفائدة؛ معدلات التضخم؛ مستويات الاستهلاك وحجم الادخار.... إلخ، هذا ويستخدم في قياس المعروض النقدي مدخلين أساسيين وهما مدخل السيولة ومدخل المبادلات.

أولا: مفهوم العرض النقدي ومداخل قياسه

يمكن التفصيل في مفهوم العرض والمداخل الأساسية لقياسه (مدخل السيولة ومدخل المبادلات) على النحو التالي:

1. مفهوم العرض النقدي: تعددت تعريف العرض النقدي والتي ندرج منها التالي:

العرض النقدي هو: كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، وهي الكمية التي نجدها في حوزة الأعوان الاقتصاديين (الأفراد؛ العائلات؛ المشروعات...) فيما عدا القطاع المصرفي، ويقصد هنا بالنقود المتداولة كافة أشكال النقود في حوزة الأعوان الاقتصاديين والتي تختلف أشكالها وأنواعها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات.

كما يعرف العرض النقدي على أنه: كمية النقود المتداولة خلال فترة زمنية معينة والتي تتحدد في العادة من قبل السلطات النقدية.

في تعريف آخر يشمل: العرض النقدي جميع العملات المحتفظ بها لدى الأفراد والمؤسسات والمشروعات الاقتصادية في بلد معين، حيث أنهم من الضروري قياس كمية العملة في التداول* ومعرفة تطورها لتقييم آثارها على المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد مثل: الاستهلاك؛ الاستثمار؛ الادخار..... إلخ لاتخاذ قرارات السياسة الاقتصادية.

في هذا الصدد يمكن التمييز أيضا ما بين العرض النقدي بمفهومه الضيق وبمفهومه الواسع على النحو التالي:

يعرف العرض النقدي بمفهومه الضيق على أنه: مجموع وسائل الدفع بمختلف أنواعها، هذا وتضم وسائل الدفع مجموعة النقود القانونية المتداولة خارج الجهاز المصرفي والتي تتكون من أوراق البنكنوت التي يصدرها البنك المركزي بالإضافة إلى النقود المساعدة التي تصدرها الخزينة العمومية والتي تكون في التداول، ويتم استبعاد النقود القانونية التي يجوزها الجهاز المصرفي لكونها لا تدخل في التداول وبالتالي لا تؤثر على حركة السلع والخدمات، كما أن إدراجها يمكن أن يحدث ازدواجية في الحساب.

كما يشمل أيضا بالإضافة إلى العملة في التداول مجموع الودائع الجارية التي نجدها في البنوك التجارية وبالعملة المحلية، على أن الودائع الجارية التي تحتسب ضمن مفهوم العرض النقدي بمفهومه الضيق لا تمثل كل الودائع التي أحدثتها البنوك التجارية بل يتم استبعاد منها الودائع الجارية للبنوك التجارية مع بعضها البعض، كما يستبعد منها تلك

* يصطلح على النقود القانونية المتداولة خارج الجهاز المصرفي بالعملة في التداول.

النقود التي تحتفظ بها البنوك لديها لأنها غير متداولة ومن ثم لا تؤثر على السلوك الانفاقي للأفراد، كما أنها تعتبر جزء من الاحتياطات النقدية التي تعتمد عليها البنوك في مواجهة السحوبات والطلبات على القروض.

ولما كان الدافع الأساسي من تحديد مفهوم وقياس العرض النقدي هو ضمان تحقيق الرقابة وضبط العرض النقدي بما يتلاءم ومستويات النشاط الاقتصادي، فإن قياس العرض النقدي يجب ألا يقتصر على فقط على الأصول النقدية السائلة والتي تؤدي وظيفة وسيط للتبادل، بل يجب أن يقوم على أساس واقعي بحيث يتسع ليشمل الأصول المالية التي تتصف بدرجة سيولة عالية والتي يرتبط حجمها بمستوى النشاط الاقتصادي ارتباطاً وثيقاً في شكل علاقة سببية، ومن هنا جاء مفهوم العرض النقدي بمفهومه الواسع والذي يشمل وسائل الاحتفاظ المؤقت بالقدرة الشرائية والذي يشمل بالإضافة إلى السيولة النقدية أشباه النقود والتي يرتبط إيداعها في البنوك بفترة زمنية تسمح بقدر من السيولة يجعلها قريبة الشبه من وسائل الدفع المباشرة مثل: الودائع الإدخارية؛ الودائع لأجل؛ حسابات التوفير؛ حسابات الادخار؛ الودائع الادخارية لدى بنوك الاستثمار وبنوك الأعمال، هذه الودائع وأن كانت لا تستخدم مباشرة في إجراء المدفوعات فإنها تتصف بدرجة عالية من السيولة، وذلك أن قرار الانفاق لا يتوقف فقط على ما تحوزه الوحدات الاقتصادية من قوة شرائية، وإنما على قدرتها في الحصول على مختلف الأشكال الممثلة لهذه القدرة الشرائية.

2. مداخل قياس العرض النقدي: يمثل تعريف النقود وطريقة قياس العرض النقدي الانعكاس الفعلي لوظائف النقود بالنسبة للاقتصاد الوطني، فالنقود هي إحدى محددات التطور والتقدم الاقتصادي واتساع نطاق التبادل، ولقد تعددت مداخل قياس العرض النقدي وكان هذا التعدد نتيجة لاختلاف وجهات النظر بالنسبة لمفهوم النقود والقائمة على أساس تعدد الوظائف الأساسية للنقود واختلاف الدور الذي يمكن أن تقوم به طبقاً لدرجة التقدم والنمو الاقتصادي، ولقد نتج عن ذلك مدخلان أساسيان لقياس العرض النقدي وهما: مدخل المبادلات ومدخل السيولة.

هذا وتستند مداخل العرض النقدي إلى ثلاثة معايير أساسية وهي:

✓ القابلية للقياس: أي أن تكون المكونات الداخلة في عرض النقود وفقاً لمدخل معين قابلة للقياس، بحيث يمكن تجميعها لتغطي مجموعة العرض النقدي؛

✓ القابلية للسيطرة: أي قابلية السيطرة والتحكم في المكونات التي تنطوي تحت تعريف العرض النقدي وفقاً لمفهوم أو مدخل معين؛

✓ القابلية للتوقع: أي إمكانية توقع الآثار الناجمة عن تغير مكونات العرض النقدي وفقاً لمدخل معين، إذ ليس مجدياً أن تتحقق الأهداف الخاصة بمعدل نمو العرض النقدي ما لم تتغير المتغيرات الاقتصادية في الاتجاه المرغوب.

1.2. مدخل المبادلات: يستند هذا المدخل في قياس العرض النقدي في تعريف النقود بشكل مباشر إلى وظيفة النقود كوسيط للتبادل فيقوم على اعتبار أن النقود هي وحدة قياسية تحاسبية باعتبارها وسيط للتبادل، وعلى هذا الأساس فقد اهتم أنصار هذا الاتجاه بالشكل المادي الملموس للنقود، ومنه يمكن القول بأن العرض النقدي إنما يقتصر على ما ينتج عن تعريف النقود بالمعنى الضيق.

تعرف النقود وفقاً لمدخل المبادلات على أنها كل ما يلقي قبولا عاماً ويستخدم في أداء المدفوعات مقابل السلع والخدمات، ذلك أن الوظيفة الأساسية التي تقوم بها النقود بشكل مباشر ويسير ولا يمكن أن ينافسها فيها أي أصل آخر

هي كونها وسيط للتبادل يلقي قبولاً عاماً بدون أي فاصل زمني، بالتالي فإن الأصول التي يمكن اعتبارها نقوداً وفقاً لمدخل المبادلات هي النقود الورقية الإلزامية والنقود المعدنية والنقود المصرفية (نقود الودائع) أي الحسابات الجارية التي يمكن سحب الشيكات عليها، أو ما يعرف عموماً بالنقود بالمعنى الضيق أو مصطلح وسائل الدفع الجارية.

وبالرجوع إلى مقاييس العرض النقدي المذكورة سابقاً نجد أن:

- ✓ القابلية للقياس: العناصر المكونة للعرض النقدي وفقاً لمدخل المبادلات كلها قابلة للقياس؛
- ✓ القابلية للسيطرة: العرض النقدي وفقاً لمدخل المبادلات يعد متحكماً فيه من طرف السلطة النقدية، انطلاقاً من التحكم في كمية النقود المتداولة عن طريق ضبط عملية الإصدار النقدي، ومن خلال أدوات السياسة النقدية للتأثير على عملية خلق النقود من طرف البنوك التجارية.
- ✓ قابلية التوقع: يرى الكثير من الاقتصاديين إمكانية توقع الآثار المترتبة عن تغير مكونات العرض النقدي بمدخل المبادلات، مع إمكانية تقدير العلاقة السببية بين كل عنصر من عناصر الانفاق الاستثماري والاستهلاكي والتغيرات في العرض النقدي.

2.2. مدخل السيولة: ستند هذا المدخل في قياس العرض النقدي في تعريف النقود بشكل مباشر إلى وظيفة النقود كمستودع للقيمة حيث يتم الاحتفاظ بالأصول المالية خلال الفجوة الزمنية التي تفصل بين الحصول على هذه الأصول وبين استخدامها في عملية الدفع، وطبقاً لهذا المفهوم فإن تعريف النقود لا يجب أن يقتصر على النقود السائلة أو عالية السيولة كما هو محدد في مدخل المبادلات، بل يجب أن يشمل أيضاً على تلك الأصول ذات السيولة العالية نسبياً مثل الودائع الادخارية والودائع لأجل في البنوك التجارية (أشبه النقود)، أو ما يعرف بالعرض النقدي بالمعنى الواسع.

وبالرجوع إلى مقاييس العرض النقدي المذكورة سابقاً نجد أن:

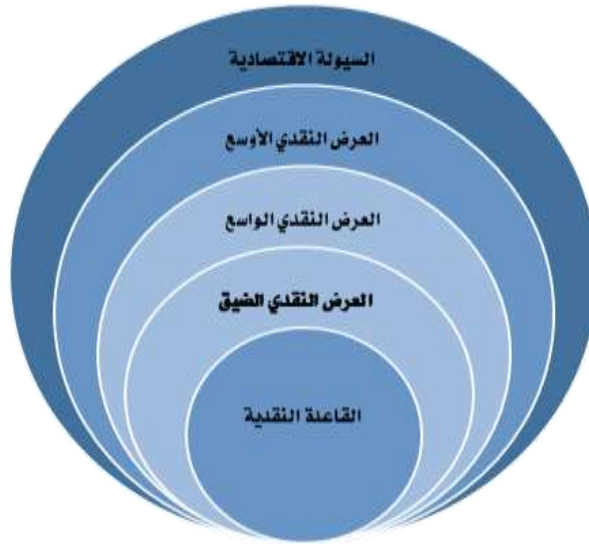
- ✓ القابلية للقياس: العناصر المكونة للعرض النقدي وفقاً لمدخل المبادلات كلها قابلة للقياس وذلك مادامت السلطات النقدية تنشر بيانات عنها بصفة دورية؛
- ✓ القابلية للسيطرة: كما أن التحكم في العناصر المكونة للعرض النقدي وفقاً لمدخل السيولة يعد أمراً ممكناً، فالنقود المتداولة يمكن مراقبتها وتسييرها كذلك الأمر بالنسبة للودائع تحت الطلب عن طريق ضبط كل من الإصدار النقدي وتطبيق سياسة مراقبة الائتمان، أما الودائع الآجلة أو الادخارية فيمكن التحكم فيها عن طريق التغير في أسعار الفائدة، وهذا ما يمكن أن يؤثر في الانفاق الاستهلاكي والاستثماري على حد سواء.
- ✓ قابلية التوقع: إن الزيادة في حجم العرض النقدي وفقاً لمدخل السيولة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة سيزيد من حجم النقود السائلة لدى الأفراد، وبالتالي سيعملون على التخلي عن هذه الزيادة أما بشراء الأصول المالية كالسندات فتتأثر بذلك تكلفة الإقراض (بناء على العلاقة العكسية بين القيمة السوقية للأصول المالية وأسعار الفائدة)، أو من خلال شراء الأصول الحقيقية فيزيد بذلك حجم الاتفاق الكلي فيتأثر حجم

الإنتاج الكلي، وهو ما يعني أن التغير في حجم العرض النقدي في اتجاه معين تترتب عليه آثار يمكن توقعها على المتغيرات الاقتصادية ويمكن تقدير قيمتها.

ثانياً: مكونات العرض النقدي

تعتبر مكونات العرض النقدي من المؤشرات الهامة التي تعتمد عليها السياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصورة خاصة في رسم استراتيجيتها، هذا وتختلف مكونات العرض النقدي وفق مستويات مختلفة يمكن أن نوضحها على النحو التالي.

الشكل رقم (06): مكونات أو مقاييس العرض النقدي.



المصدر: من اعداد الباحثة.

1. **القاعدة النقدية (B):** تسمى أيضا الأساس النقدي تتصف بالسيولة التامة، وتشمل القاعدة النقدية على النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي والتي تتكون من النقود الورقة الإلزامية التي يختص البنك المركزي بإصدارها وكذا النقود المساعدة المعدنية لدى الأفراد والمنشآت الاقتصادية والتي تختص عادة الخزينة العمومية بإصدارها، هذا بالإضافة إلى الاحتياطات النقدية التي لدى البنوك في صناديقها وحساباتها لدى البنك المركزي. عليه تتكون القاعدة النقدية من:

$$B = C + R$$

حيث أن:

B: القاعدة النقدية.

C: النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي.

R: إجمالي الاحتياطات المصرفية.

1.1. النقود المتداولة: تضم إجمالي النقد الذي يصدره البنك المركزي وخاصة الأوراق النقدية في حيازة الجمهور بالإضافة إلى النقود المعدنية؛

2.1. الاحتياطات المصرفية: هي الجزء الذي يستطيع البنك المركزي أن يتحكم فيه البنك المركزي ويخضع لرقابته الصارمة ويطلق عليه أحيانا "القاعدة النقدية المستندة على القروض"، فهي تشمل ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي، وتتضمن الاحتياطي الإجباري (القانوني) الذي يفرضه البنك المركزي والذي يكون نسبة معينة من مجموع الودائع، بالإضافة إلى الاحتياطي الاختياري وهو الاحتياطات الإضافية للبنوك التجارية.

تتميز القاعدة النقدية بأنها تامة السيولة، كما أنها تتميز بعدم تدخل الوحدات الاقتصادية في تحديد كميتها بمعنى أنها متغير خارجي بالنسبة لتصرفات الوحدات الاقتصادية، ولابد من الإشارة إلى أنه ما يعتبر ضمن حساب الكتلة النقدية ليس كل القاعدة النقدية وإنما الجزء المتداول منها، أي ذلك الرصيد من النقد القانوني والذي يوجد في حيازة الجمهور ونرمز له بالرمز C، ويتمثل الجزء غير المتداول في الاحتياطات المصرفية ويرمز لها بالرمز R.

2. العرض النقدي بالمعنى الضيق (M_1): حسب تعريف البنك الدولي فإن هذا المجمع يتكون من كمية النقد القانوني المتداولة C (التي تتداول بين الأعوان الاقتصاديين غير الممالين بالإضافة إلى نقود المعدنية التي تصدرها الخزينة العمومية والمدمجة من قبل البنك المركزي في التداول)، مضافا إليه الودائع تحت الطلب بالعملة المحلية والتي تتداول باستخدام الشيكات لدى البنوك التجارية والمؤسسات الإقراض التي يسمح لها القانون بذلك، ويتوافق هذا المفهوم للعرض النقدي بالمعنى الضيق مع وظيفة النقود كوسيط للتبادل، ذلك أن المدفوعات غالبا ما تتم بواسطة النقود القانونية؛ النقود المساعدة وكذا الشيكات.

يمكن التعبير عن العرض النقدي بالمعنى الضيق (M_1) بالمعادلة التالية:

$$M_1 = C + D$$

حيث أن:

M_1 : العرض النقدي بالمعنى الضيق.

C: النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي.

D: إجمالي الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية (تداول باستخدام الشيكات).

بمعنى أن العرض النقدي بالمعنى الضيق (M_1) يحتوي على مجموع وسائل الدفع التي تمكن الوحدات الاقتصادية من الاختيار الأني والمباشر بين مختلف السلع والخدمات إضافة إلى تسوية الديون الناشئة عن التبادل، وحسب المدرسة الكينزية فإن الأصول النقدية والأصول غير النقدية هي بدائل وثيقة فيما بينها، وبالتالي فتغير الرصيد النقدي ليس له أثرا مباشرا على الطلب المتعلق بالأصول المالية غير النقدية البديلة، أما بالنسبة للمدرسة النقدية فإن التغير في الرصيد النقدي له أثرا مباشرا على النشاط الاقتصادي الحقيقي، وأن أي تغير في المعروض النقدي يتحول كليا أو جزئيا إلى شراء السلع والخدمات.

إن تعريف المجمع النقدي (M_1) كمجموع وسائل الدفع يقتضي من جهة عدم الأخذ في الحساب لاحتياطات البنوك التجارية لأنها لا تدخل في عملية التداول فهي غير معدة لشراء السلع والخدمات، ومن جهة أخرى عدم الأخذ في الحساب الأرصدة النقدية في حيازة الدولة لأن قرارات انفاقها لا تتعلق بشكل وثيق برصيدها النقدي، كما أنها يمكن أن تغطي احتياجاتها للنقد السائل بالتسبيقات التي يقدمها لها البنك المركزي.

3. العرض النقدي بالمعنى الواسع (M_2): والذي يشمل بالإضافة إلى العرض النقدي بالمعنى الضيق (M_1) كل من الودائع الادخارية والودائع لأجل بالعملة المحلية والتي تستحق خلال فترة زمنية وتدفع عليها فوائد دائنة، هذه والمودعة لدى البنوك التجارية ومختلف مؤسسات الإقراض الأخرى وهي غير قابلة للحريك بواسطة الشيكات وإنما يتم ذلك بواسطة دفاتر الادخار، بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب بالعملات الأجنبية والموجودة لدى البنوك التجارية وبنوك الاستثمار وبنوك الأعمال وحتى فروع البنوك الأجنبية.

بمعنى أن العرض النقدي بالمعنى الواسع (M_2) يضم بالإضافة إلى (M_1) أشباه النقود والتي تكون بدائل قريبة لنقود في المعاملات (مثل: الودائع الادخارية؛ الودائع لأجل بالعملة المحلية) والتي يمكن تحويلها إلى نقد سائل خلال فترة زمنية قصيرة، وهو يعتبر مؤشر مهم عن اتجاه نمو العرض النقدي ومستوى النشاط الاقتصادي، لأن العرض النقدي بالمعنى الضيق لا يعبر عن كمية النقد المتوفرة في الاقتصاد فعلا، كما أن التغيرات في حجم الطلب الكلي والانفاق الكلي تحدث نتيجة التغيرات في الموجودات شبه النقدية ولذا يجب أخذها بعين الاعتبار، ويستعمل هذا المجمع من قبل صندوق النقد الدولي.

كما يتميز هذا المجمع بدرجة سيولة أقل بحيث يمكن أن تتحول هذه الودائع إلى وسائل دفع ولكن ليس عند الطلب، وإذا ما تم ذلك فإنها تتحمل بعض التكاليف كالتنازل عن الفوائد أو تحمل تكاليف المعاملات، وهذا ما يتوافق مع وظيفة النقود كمستودع للقيمة فهو مجمع الاحتفاظ المؤقت بالقدرة الشرائية، بالتالي فإن تعريف العرض النقدي وفقا لمفهوم السيولة (M_2) يتحدد وفقا للمعادلة التالية:

$$M_2 = M_1 + TD$$

حيث أن:

M_2 : العرض النقدي بالمعنى الواسع.

M_1 : العرض النقدي بالمعنى الضيق.

TD: إجمالي الودائع الادخارية ولأجل لدى البنوك التجارية.

بمعنى يعتمد هذا المفهوم في قياس العرض النقدي على استخدام النقود كمستودع للقيمة حيث يتم الاحتفاظ بالأصول المالية خلال الفجوة الزمنية التي تفصل ما بين الحصول على هذه الأصول وبين استخدامها في الدفع، وطبقا لهذا المفهوم فإن تعريف النقود ينبغي ألا يقتصر فقط على النقود السائلة أو عالية السيولة كما هو محدد في تعريف

(M₁)، بل يجب أن تشمل أيضا الأصول ذات السيولة العالية نسبيا مثل: الودائع الادخارية بالبنوك التجارية والتي تسمى أشباه النقود.

4. العرض النقدي بالمعنى الأوسع (M₃): من الملاحظ أن تعريف النقود بالمفهوم الواسع السابق لا يتضمن الودائع الآجلة والادخارية في المؤسسات المالية الأخرى غير البنوك التجارية، حيث أن هذه الأصول مماثلة تماما للودائع الادخارية والودائع لأجل على مستوى البنوك التجارية، بالتالي فإن استبعادها من تعريف النقود لا يعكس القياس الفعلي لكمية العرض النقدي في اقتصاد ما، كذلك فإن الودائع الحكومية لا تدخل عرض النقود بالمفهوم السابق في حين أن هذه الودائع آجلا أو عاجلا سوف تصب في تيار الانفاق العام، وبالتالي تتحول إلى وسائل دفع في يد الأفراد والمنشآت الاقتصادية الأمر الذي يتطلب ضرورة إدخالها ضمن العرض النقدي في الاقتصاد.

مما سبق يمكن القول إنه يمكن الحصول على تعريف أوسع للنقود بحيث يشمل على مكونات كل من العرض النقدي (M₁) والعرض النقدي (M₂) إضافة إلى كل الأصول المالية الأخرى التي تتصف بدرجة عالية نسبيا من السيولة مثل: الودائع الآجلة والودائع الادخارية الموجودة لدى المؤسسات المالية الأخرى فيما عدا البنوك التجارية وكذا الودائع الحكومية، وهذا التعريف الأوسع للنقود هو ما يحدد العرض النقدي في اقتصاد ما بصورته الرسمية وهو ما يعرف بإجمالي السيولة المحلية، بالتالي فإن تعريف العرض النقدي وفقا لمفهوم السيولة المحلية (M₃) يتحدد وفقا للمعادلة التالية:

$$M_3 = M_2 + HLA$$

حيث أن:

M₃: العرض النقدي بالمعنى الأوسع.

M₂: العرض النقدي بالمعنى الواسع.

HLA: إجمالي الأصول المالية عالية السيولة (الودائع الادخارية لدى مختلف المؤسسات المالية الأخرى فيما عدا البنوك التجارية، بالإضافة إلى الودائع الحكومية).

5. العرض النقدي (M₄) السيولة العامة "السيولة الاقتصادية": يقصد بالسيولة العامة للاقتصاد على أنها العرض بالمعنى الأوسع (M₃) مضافا إليه بقية الأصول المالية المملوكة من قبل الوحدات الاقتصادية غير المصرفية مثل: الأوراق المالية العامة وسندات القروض التي تصدرها الحكومة، فقد ظهرت إلى جانب البنوك التجارية مجموعة من المؤسسات غير المصرفية والتي تعرض على الجمهور أصناف من الموجودات المالية الجديدة والتي تتمتع بصفة مخزن للقيمة الشرائية والموجودة بيد الأعوان غير الماليين، وعليه فإن العرض النقدي (M₄) يضم بالإضافة إلى العرض النقدي الأوسع (M₃) أوراق الخزينة العمومية التي يحوزها الأعوان غير الماليين الصادرة عن المؤسسات، وكذا سندات الخزينة القابلة للتداول والصادرة عن الدولة والموجودة لدى الأعوان غير الماليين.

تجدر الإشارة هنا إلى أنه بالإضافة إلى التقسيمات السابقة، يوجد مقياس أضيق للعرض النقدي (M_0) أو ما يطلق عليه النقد الأساسي، والذي يعبر عن النقود المتداولة بحوزة الأفراد خارج الجهاز المصرفي ويعتبر من تقسيمات العرض النقدي لكونه يشكل الجزء الأكبر منه وله تأثير مباشر عليه، وهو يمثل الجزء الأكبر من عرض النقدي في الدول النامية خاصة، كما توجد بعض المقاييس الأكثر اتساعا في بعض الدول مثل: (M_4) في المملكة المتحدة؛ (L) في الولايات المتحدة الأمريكية، بينما قد تأخذ بعض الدول مقاييس أكثر تساعا مثل (M_5) في الأرجنتين.

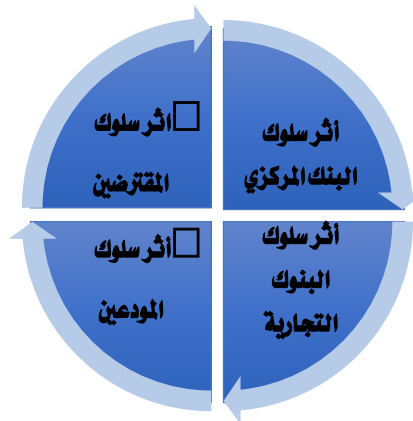
أما في الجزائر فتظهر مكونات العرض النقدي على النحو التالي: (M_1): يضم العملة في التداول والودائع تحت الطلب بالدينار الجزائري؛ (M_2) يضم بالإضافة إلى عناصر (M_1) إلى الودائع لأجل والودائع الادخارية بالدينار الجزائري؛ (M_3) يضم بالإضافة إلى عناصر (M_2) إلى كل الودائع بالعملة الأجنبية سواء كانت تحت الطلب أو لأجل أو الودائع الادخارية؛ فيما يشمل (M_4) بالإضافة إلى عناصر (M_3) باقي سندات الخزينة العمومية التي يكتتب فيها الجمهور من أفراد أو مؤسسات اقتصادية (يستثنى من ذلك سندات الخزينة العمومية التي يكتتب فيها بنك الجزائر وباقي البنوك التجارية).

المحور الثاني: محددات العرض النقدي

العرض النقدي ليس مجرد عملية تتحكم فيها السلطات النقدية وحدها، بل هي عملية تنجم عن تفاعل متشابك لسلوك مختلف الأعوان الاقتصادية، فسلطة النقدية تقدر حجم القاعدة النقدية (العملة والاحتياطيات المصرفية)، بنما تقدر البنوك التجارية حجم القروض والأصول الأخرى التي سيحصل عليها الأفراد أو المشروعات الاقتصادية وكذا حجم الاحتياطيات التي يجري الاحتفاظ بها كاحتياطيات فائضة، أما الجمهور فيقدر طيف يوزع ما لديه من ثروة نقدية ما بين النقود السائلة أو الودائع تحت الطلب أو الودائع لأجل وغيرها من الأصول والمستحقات المالية الأخرى.

إن من معرفة العوامل المحددة للعرض النقدي تعتبر أساس لكل عملية ضبط لهذا العرض، وعليه سنحاول تحليل محددات العرض النقدي ودراسة سلوك كل الوحدات الاقتصادية التي تؤثر على المعروض النقدي، وهذا ما يمكن توضيحه من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (07): محددات العرض النقدي.



المصدر: من اعداد الباحثة.

أولاً: أثر سلوك البنك المركزي على العرض النقدي

إن قدرة البنوك المركزية على خلق نقود تتحدد بناء على مفهوم القاعدة النقدية، كما أن

1. القاعدة النقدية: إن قدرة البنوك المركزية على خلق نقود تتحدد بناء على مفهوم القاعدة النقدية من جهة، كما أن هذه القدرة تتحدد أيضاً عن طريق تسرب النقود المركزية إلى الجمهور من جهة أخرى، حيث تعتبر القاعدة النقدية القوة التي تقف خلف العرض النقدي ويطلق عليها: "النقود عالية القوة" ومرد ذلك إلى أن التغيير في القاعدة النقدية بمقدار معين يفضي إلى تغير المضاعف النقدي، وتتكون القاعدة النقدية من:

✓ النقود المتداولة لدى الأفراد أو خارج الجهاز المصرفي: وهي من أكثر العوامل تأثيراً في حجم العرض النقدي وذلك بسبب قدرة البنك المركزي أو السلطات النقدية على التحكم في سلوك الأفراد وكيفية التصرف أو إنفاق هذه الأموال.

✓ الاحتياطي النقدي لدى البنوك: وهو حجم النقود الموجودة في خزائن البنوك التجارية كنقد سائل قابل للتداول، وله أهمية أيضاً في التأثير على كمية النقود المعروضة ويمثل هو والنقد المتداول ما يعرف بالأساس النقدي أو الرصيد عالي القوة، وكلا المتغيرين أي النقود المتداولة والاحتياطي النقدي يرتبطان إيجاباً مع حجم العرض النقدي.

هذه القاعدة النقدية تحدد محددات خلق النقود لدى البنوك بعد تدخل البنك المركزي، وتعتمد العلاقة بين جزئي القاعدة النقدية على مدى تفضيل الجمهور الذي له القرار في عملية توزيع دخله ما بين الاحتفاظ بالنقود بشكل سائل أو إيداعها في البنوك التجارية في شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل، وهذا ما يؤدي إلى استنزاف الاحتياطيات المصرفية ويؤثر على مدى تفضيل البنوك التجارية بين الاحتياطيات نقدية فائضة لديها أو الاقتراض من البنك المركزي بحجم معين.

2. المضاعف النقدي: يعرف المضاعف النقدي على أنه المعامل الرقعي الذي يوضح مقدار التغير في العرض النقدي الناتج عن التغير في القاعدة النقدية، فهو يوضح المقدار الذي تتضاعف به القاعدة النقدية وتتحول إلى مكونات العرض النقدي.

في ظل النموذج البسيط للمضاعف النقدي يفترض أن استخدام البنوك لكل الموارد المتاحة لديها من الودائع في شكل قروض، أي أنها تلتزم فقط بالاحتياطي القانوني ولا تحتفظ بأي احتياطيات نقدية زائدة، حيث لا يتأثر احتياطي البنوك بالتغيرات في أسعار الفائدة على الودائع، ففي ظل هذا النموذج يكون عرض البنوك عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة.

أما في حالة ما احتفظت البنوك التجارية باحتياطيات زائدة عن النسبة المطلوبة من قبل البنك المركزي على الودائع لمقابلة الظروف غير المتوقعة: كزيادة طلبات السحب غير المتوقعة من قبل المودعين، فإن معدل الاحتياطي الذي تحتفظ به البنوك التجارية في هذه الحالة يتأثر بكل من معدل الاحتياطي القانوني والاحتياطي الزائد والذي يتأثر حجمه بمعدل الفائدة على القروض والسندات.

كلما توسع عدد المتغيرات التي يحتويها المضاعف النقدي تراخت قوة العلاقة ما بين عرض النقود والقاعدة النقدية، وفقا لذلك فإن سلوك البنك المركزي في تحديد العرض النقدي يعتمد على معدل تفضيل الأفراد للنقود القانونية.

ثانياً: أثر سلوك البنوك التجارية على العرض النقدي

إن ما يفسر سلوك البنوك التجارية على العرض النقدي هو رغبتها في تحقيق المزيد من الودائع في ظل قيود معينة كضمان نسبة معينة من السيولة؛ ضمان رأس المال وغيرها، فهي تقبل وتقرض وتنشئ الودائع، وأن قدرة البنوك التجارية على إنشاء وخلق وتوليد الودائع من أهم ما يميز البنوك التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى.

تستند عملية إنشاء نقود الودائع في البنوك التجارية على ثلاث عوامل رئيسية وهي:

✓ توافر الثقة في مقدرة البنوك التجارية على الوفاء بالتزاماتها عند الطلب، مما يشجع المودعين على عدم سحب ودائعهم إلا عند الحاجة؛

✓ ضرورة زيادة الوعي المصرفي لدى الأفراد بما يزيد من انتشار التعامل بال شيكات، وهو ما يجعل من غير الضروري الاحتفاظ باحتياطات كاملة مقابل الودائع لدى البنوك التجارية؛

✓ قبول قانون الأعداد الكبيرة في المجال المصرفي، فهناك دائماً توقع بوجود تدفق مستمر من ايداعات العملاء يزيد من السحوبات الودائع في كل لحظة، وهو ما يوفر بدوره للبنوك التجارية قدراً من الأرصدة النقدية للإقراض والاستثمار.

ومما لا شك فيه أن عملية إنشاء الودائع لا تتحدد فقط بسلوك البنوك التجارية، وإنما هناك وحدات اقتصادية أخرى تشترك معها حتى تستطيع مضاعفة عملية إنشاء الودائع، فهناك القطاع العائلي (قطاع الأسر) سواء كانوا مودعين أو مقترضين، وكذلك قطاع الأعمال والذي يعرض على استثماراته على البنوك التجارية، وكذا البنك المركزي الذي يعتبر سلوكه طرفاً أساسياً في تحديد قدرة البنوك التجارية على إنشاء نقود الودائع.

يمكن استعراض العوامل الأساسية المحددة لقدرة البنوك التجارية على إحداث التوسع النقدي فيما يلي:

1.2. نسبة الاحتياطي القانوني (الاجباري): ذلك أن توجه البنك المركزي نحو تبني سياسة نقدية انكماشية من خلال رفع معدل الاحتياطي الاجباري مقابل الودائع، فإن جزءاً من الاحتياطات الإضافية للبنوك يتجمد فيقل بذلك حجم الاحتياطي الحر المتاح لتدعيم التوسع النقدي في الودائع، بمعنى أن حجم أقل من القاعدة النقدية هو المتاح لتدعيم التوسع النقدي وبالتالي ينخفض حجم التغير في المعروض النقدي والناجم عن التغير في القاعدة النقدية، وبذلك ترتبط قيمة المضاعف النقدي بعلاقة عكسية مع نسبة الاحتياطي الاجباري على الودائع مع ثبات العوامل الأخرى.

2.2. الاحتياطات الزائدة أو الفائضة: تحدد البنوك التجارية مستويات الاحتياطات الزائدة لديها، فإذا اختفضت البنوك التجارية باحتياطات تزيد عن الاحتياطي القانوني المطلوب ومع بقاء العوامل الأخرى على حالها سيقبل مقدار الاحتياطي الحر اللازم لتدعيم التوسع النقدي في الودائع بما يخفض من حجم العرض النقدي.

3.2. القروض المخصصة: هي تلك القروض التي يمنحها البنك المركزي للبنوك التجارية لسد العجز المؤقت في السيولة أو لمواجهة التوسع في النشاط الاقراضي، ويخصص منها الفوائد مسبقاً، وعليه تتأثر قيمتها بسعر إعادة الخصم الذي يحدده البنك المركزي، ويرتبط العرض النقدي ارتباطاً طردياً مع مستوى القروض المخصصة التي يقدمها البنك المركزي.

4.2. سلوك المودعين: يرتبط سلوك المودعين فيما يتعلق بالتأثير على قدرة البنوك التجارية في أحداث التوسع النقدي أساساً بقراراتهم الخاصة بحيازة العملة والودائع تحت الطلب أو الودائع لأجل.

ثالثاً: أثر سلوك المودعين على العرض النقدي

يرتبط سلوك المودعين أساساً بقراراتهم بحيازة النقود والودائع تحت الطلب أو الودائع لأجل، فزيادة مقدار النقود في حيازة الأفراد تعني زيادة حجم التسرب النقدي خارج الجهاز المصرفي بما يحد من قدرة البنوك على أحداث التوسع النقدي، كما أنه كلما تقدمت العادات المصرفية لدى الأفراد ازدادت الأهمية النسبية للودائع تحت الطلب من إجمالي مكونات العرض النقدي، كما أن تقدم الوعي الادخاري لدى الأفراد كلما زادت الأهمية النسبية للودائع الآجلة من إجمالي مكونات العرض النقدي.

وعليه فإن أثر سلوك المودعين على العرض النقدي يتلخص من خلال تأثيره على نسبة النقود المتداولة إلى الودائع تحت الطلب، وكذا نسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب، ويمكن توضيح ذلك على النحو التالي:

1. أثر التغير في نسبة النقود المتداولة إلى الودائع تحت الطلب: كلما زادت رغبة الأفراد في حيازة النقود بالنسبة لحيازتهم من الودائع تحت الطلب مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، فإن هذا يعني أن جزءاً من النقود أخذ طريقه في شكل عملة في التداول ولن يترتب على هذا الجزء توسع نقدي، ذلك أن الودائع تحت الطلب هي التي تقضي إلى أحداث توسع مضاعف في العرض النقدي.

هذا وتتأثر نسبة النقود في التداول إلى الودائع تحت الطلب بعدة عوامل لعل من أهمها ما يلي:

✓ **مستوى الدخل والثروة:** ترتبط نسبة النقود المتداولة إلى الودائع تحت الطلب بعلاقة عكسية بمستوى الدخل والثروة، حيث يميل الأفراد ذوي الدخل المنخفض والثروة المحدودة إلى استخدام النقود بشكل أكبر مقارنة بالأفراد ذوي الدخل المرتفع الذين يميلون إلى الاحتفاظ بجزء من ثرواتهم في شكل ودائع تحت الطلب ومن ثم استخدام الشيكات في تداولها؛

✓ **مستوى التضخم:** فزيادة معدلات التضخم تعني بالضرورة زيادة العائد الاسمي على الأصول الحقيقية، وهو ما يعني زيادة توجه من حيازة الأصول النقدية إلى حيازة الأصول الحقيقية (الذهب؛ الأراضي؛ العقارات.....) وبالتالي تخفيض الودائع تحت الطلب على مستوى البنوك وترتفع نسبة النقود المتداولة.

✓ **حجم الصفقات:** غالباً ما يتم تسوية الصفقات الكبيرة باستخدام الودائع دون الحاجة إلى حيازة النقود.

✓ **معدلات الضرائب:** يؤدي إلى ارتفاع معدلات الضرائب على مختلف المعاملات إلى محاولة تجنب تسوية هذه المعاملات عن طريق الشيكات والميل أكثر إلى استخدام النقود.

✓ **العوامل القانونية:** بعض المؤسسات الاقتصادية تلزم موظفيها بفتح حسابات مصرفية لدى بنوك معينة حتى يتم تحويل رواتبهم إلى هذه الحسابات، فتزداد بذلك نسبة الودائع تحت الطلب مقارنة بحجم النقود المتداولة.

✓ **الهلع أو الذعر المصرفي:** ذلك أن الأزمات المالية والمصرفية عموماً تؤدي إلى حدوث الذعر المصرفي بما يدفع الأفراد إلى سحب ودائعهم من البنوك، وبذلك ترتفع نسبة النقود المتداولة.

✓ **العمليات غير المشروعة:** مثل عمليات غسيل الأموال والتهريب والسوق السوداء... وغالباً ما يتم تسوية هذه المعاملات بواسطة النقود المتداولة لصعوبة تتبع أثرها مقارنة بالتعامل بالشيكات، بالتالي فإن زيادة العمليات غير المشروعة يؤدي إلى زيادة النقود المتداولة إلى الودائع تحت الطلب.

✓ **العوائد المتوقعة:** العلاقة بين العوائد المتوقعة ونسبة النقود المتداولة إلى الودائع تحت الطلب هي علاقة عكسية، هذا وتؤثر العوائد المتوقعة على نسبة النقود المتداولة إلى الودائع تحت الطلب بطريقتين وهما:

- **التأثير المباشر للعوائد المتوقعة:** فعلى الرغم من أن الودائع تحت الطلب لا تدر أي فائدة إلا في حدود ضيقة جداً (حالة المنافسة المتزايدة بين البنوك على جذب العملاء)، إلا أن وجود سعر الفائدة يؤثر على قرارات الأفراد فيما يتعلق بتوزيع دخولهم وبذلك تنخفض النقود المتداولة نسبة إلى الودائع تحت الطلب.

- **التأثير غير المباشر للعوائد المتوقعة:** ذلك من خلال استفادة المودعين من الخدمات التي توفرها البنوك لعملائها مثل: خدمات الصراف الآلي؛ بطاقات الائتمان وتمكينهم من تسديد فواتيرهم دون الحاجة إلى حيازة النقود، كما تجدر الإشارة إلى أن تقييد عمليات الإيداع والسحب في البنوك وإمكانية الرقابة على حركة الحسابات والعمليات المصرفية قد يؤدي بالأفراد إلى التوجه نحو استعمال النقود بدلاً من الودائع.

2. **أثر التغير في نسبة الودائع الآجلة إلى نسبة الودائع تحت الطلب:** يعتبر التغير في نسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب من العوامل المهمة والمؤثرة على المضاعف النقدي، فإذا تغير سلوك المودعين بحيث زاد اقبالهم على الودائع لأجل بالنسبة لما يحتفظون به من الودائع تحت الطلب، فإن العلاقة بين المضاعف النقدي ونسبة الودائع لأجل إلى الودائع لأجل هي علاقة طردية، فزيادة حيازة الودائع لأجل مقابل تخفيض حيازة الودائع تحت الطلب يعني إمكانية توسع المضاعف النقدي في الودائع الجارية سيرتفع نظراً لعدم حاجة البنوك للاحتفاظ باحتياطات زائدة كبيرة لتغطية الزيادة في هذا النوع من الودائع، وهو ما يؤدي إلى اتساع مقدرة البنوك على أحداث التوسع النقدي المضاعف فيزيد مقدار التغير في العرض النقدي.

تتحدد نسبة الودائع لأجل إلى نسبة الودائع تحت الطلب بعدة عوامل منها:

- ✓ **مستوى الدخل والثروة:** ترتبط نسبة الودائع لأجل إلى الودائع تحت الطلب بعلاقة طردية مع مستوى الدخل والثروة، حيث يقبل أصحاب الدخل المرتفعة على حيازة الودائع الآجلة مع زيادة دخولهم وثروتهم رغبة منهم في الحصول على معدلات الفائدة التي يدرها هذا النوع من الودائع.
- ✓ **المستوى العام للأسعار:** يترتب عن ارتفاع المستوى العام للأسعار انخفاض القدرة الشرائية للنقود وعليه تقل رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود والودائع تحت الطلب في مقابل زيادة حيازتهم للودائع لأجل والتي تدر عائدا لمقابلة الارتفاع في التضخم والمحافظة على القدرة الشرائية للنقود.
- ✓ **العوائد المتوقعة:** ترتبط الودائع لأجل بالودائع تحت الطلب بعلاقة عكسية مع العوائد المتوقعة، ذلك أن ارتفاع معدلات الفائدة على الودائع الآجلة سيدفع المودعين إلى تخفيض ما يملكونه من النقود السائلة والودائع تحت الطلب لصالح زيادة حجم الودائع لأجل.
- ✓ **المعتقدات الدينية بشأن سعر الفائدة:** نظرا لكون سعر الفائدة من الربا المحرمة شرعا يميل الأفراد إلى الاحتفاظ بالنقود السائلة أو في شكل ودائع تحت الطلب.

رابعاً: أثر سلوك المقترضين على العرض النقدي

يرتبط سلوك المقترضين بالعرض النقدي من خلال تأثيرهم على سلوك البنوك التجارية فيما يتعلق بحجم القروض التي تمنحها ومستوى الأرصدة النقدية الزائدة التي تحتفظ بها البنوك، هذا ويمكن توضيح أثر سلوك المقترضين على العرض النقدي على النحو التالي:

1. **أثر السلوك قطاع الأسر (القطاع العائلي):** يرتبط سلوك قطاع الأسر (القطاع العائلي) بالعرض النقدي من خلال الطلب على الائتمان، حيث يباشر قطاع الأسر الاقتراض لأغراض استهلاكية عادة، فكلما ارتفع طلب أفراد القطاع العائلي على الاقتراض من البنوك التجارية كلما زادت قدرة البنوك على أحداث التوسع النقدي ومن ثم زيادة حجم المعروض النقدي، ويرتبط دخول قطاع الأسر في سوق الائتمان بعوامل ترتبط بجوانب الطلب والعرض نوردها على النحو التالي:

1.1. **العوامل المتعلقة بجانب العرض:** تمثل هذه العوامل إمكانية استجابة البنوك التجارية لطلبات الائتمان من طرف قطاع الأسر، ولعل أهم هذه العوامل ما يلي:

- ✓ **مدى إمكانية الاستجابة لطلبات الائتمان:** ترتبط أساساً بالقيود المفروضة على منح الائتمان سواء من قبل البنك نفسه أو من قبل البنك المركزي، وفيما لو كان العرض النقدي يتحدد داخليا بمعنى عدم وجود أي قيود وأن البنوك تكون مطلقة.
- ✓ **درجة المنافسة بين البنوك:** فإذا كانت درجة المنافسة قليلة بين البنوك فإن مستويات الفائدة تميل إلى الارتفاع بما يقابل درجة المخاطر والتكاليف الاقتراض.
- ✓ **حساسية أسعار الفائدة:** ترتبط أسعار الفائدة بعلاقة عكسية مع طلب قطاع الأسر على الاقتراض، فزيادة الطلب على الائتمان تجعل البنوك تتجه نحو رفع أسعار الفائدة للحصول على عائد أعلى ولمقابلة الخطر المتزايد.

✓ **التقدم التقني:** يساعد التقدم التقني في خفض تكاليف البنوك عند تقييم مخاطر عدم السداد بالنسبة للمقترضين، مما يؤدي إلى انخفاض تكاليف الوساطة المالية وبالتالي يزداد التوسع في نشاط الإقراض.

2.1. **العوامل المتعلقة بجانب الطلب:** وهي تلك العوامل التي تحدد مدى رغبة واستعداد قطاع الأسر (القطاع العائلي) للدخول إلى سوق الائتمان ومباشرة عمليات الاقتراض، ومن بين أهم هذه العوامل نذكر التالي:

✓ **توقعات الدخل:** يعتبر الدخل أهم عناصر في جانب الطلب، فإذا ارتفع الدخل الجاري قد يقل اللجوء إلى الاقتراض لوجود علاقة عكسية بينهما عند غالبية الأفراد.

✓ **شروط الإقراض:** كلما كانت القروض مسيرة وذات ضمانات بسيطة كلما زاد طلب قطاع الأسر على الاقتراض من البنوك، ويرتبط ذلك بحجم مبلغ القرض؛ مدته؛ طرق التسديد؛ عدد الأقساط ومبالغها؛ معدلات الفائدة؛ والضمانات إن وجدت.

✓ **استعدادات المقترض:** تشمل عدة خصائص منها: وضعية المقترض تجاه العمل وجنسيته؛ سنه وحالاته الاجتماعية؛ مؤهلاته العلمية؛ موقعه (المسافة بينه وبين البنك المتعامل معه)..... إلخ من العوامل التي يمكن أن تؤثر على طلب القرض.

2. **أثر سلوك قطاع الأعمال:** يعتبر قطاع الأعمال مسؤولاً عن جزء كبير من الانفاق الاستثماري والذي غالباً ما يتم تمويله عن طريق اللجوء إلى طلب الائتمان المصرفي نظراً لكبر حجم المشاريع وعدم كفاية الموارد التمويلية الذاتية، كما أن القروض المصرفية الموجهة لقطاع الأعمال أكبر حجماً من تلك الموجهة للقطاع العائلي وأكثر استجابة لتحركات في أسعار الفائدة، وكلما زاد اعتماد قطاع الأعمال على القروض المصرفية كلما زادت قدرة البنوك على أحداث التوسع النقدي المضاعف فيزداد بذلك حجم العرض النقدي، هذا ويرتبط قرار دخول قطاع الأعمال لسوق الائتمان المصرفي بعوامل مرتبطة بجانب العرض والطلب شأنه في ذلك شأن قطاع الأسر، ومن هذه العوامل نذكر ما يلي:

1.2. **العوامل المرتبطة بجانب العرض:** والتي تتعلق بمدى إمكانية توفير القروض من قبل البنوك التجارية لتمويل قطاع الأعمال وتشمل ما يلي:

✓ **مدى الاستجابة لطلبات الائتمان:** يرتبط ذلك بدرجة القيود المفروضة من قبل البنك نفسه أو حتى من قبل البنك المركزي.

✓ **درجة حساسية سعر الفائدة السوقي:** يمثل سعر الفائدة السوقي أحد المتغيرات الأساسية المحددة لقرار وحجم التمويل بالقروض المصرفية لدى رجال الأعمال، ويرتبط بعلاقة عكسية مع الطلب على القروض المصرفية.

✓ **مدى توفر مصادر بديلة:** في ظل الانفتاح الاقتصادي لا تعتبر القروض المصرفية البديل الوحيد للحصول على الأموال بالنسبة للمشروعات الاقتصادية، حيث يمكن أن تتولد هذه الأموال من العالم الخارجي حيث تكون شروط الائتمان الممنوح أكثر تيسيراً إذ تعتبر القروض الموجهة لقطاع الأعمال حساسة للتغيرات في سعر الفائدة في الخارج، فإذا انخفض سعر الفائدة الخارجي قياساً إلى أسعار الفائدة في السوق المحلي، بما يقلل من الاقتراض من البنوك المحلية فتنخفض قدرتها على التوسع في منح الائتمان.

2.2. العوامل المرتبطة بجانب الطلب: هي تلك العوامل التي تتحكم في قرار دخول رجال الأعمال في سوق الائتمان ومن أهمها:

✓ خصائص مسيري المشروعات: حيث أن المسيرين المغامرين (لهم اختيارات تتضمن مستويات عالية من المخاطر قياساً إلى المسيرين المتحفظين) مع الإشارة إلى أن طبيعة العلاقة بين العائد والمخاطرة مختلفة من حيث طبيعة المسيرين، كما أن بعض المسيرين يقررون الدخول إلى سوق الاقتراض من أجل تحقيق الوفرة الضريبية ذلك أن العوائد المدفوعة على القروض من المصروفات التي تحمل على الدخل بما يخفض حجم الدخل الخاضع للضريبة.

✓ خصائص المشروعات: تتمثل في مجموعة الخصائص المتعلقة بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة؛ مدة ممارستها لهذا النشاط؛ ربحيتها وتقديراتها لفرص الاستثمار المستقبلية؛ درجة التنوع في المحفظة الاستثمارية..... الخ كلها عوامل تؤثر على قرار وحجم الاقتراض من البنوك التجارية.

المحور الثالث: العرض النقدي في إطار النظريات النقدية

اهتمت النظرية النقدية بدراسة أثر التغير في كمية النقود على مختلف الظواهر الاقتصادية وخاصة منها المستوى العام للأسعار والدخل والتشغيل، ولقد تبلورت العديد من الأفكار النقدية خاصة بعد حدوث أزمة الكساد الكبير (1929-1933) حيث أن هذه الأزمة ونتائجها قلبت رأساً على عقب العديد من الفروض التي كانت من الأمور المسلم بها سابقاً في الفكر الاقتصادي، ويمكن القول بأن النظرية النقدية عموماً تقوم على محورين أساسيين وهما:

❖ تحديد العوامل المؤثرة على قيمة النقود وبالتالي على المستوى العام للأسعار؛

❖ دراسة آثار استخدام النقود والتحكم في عرضها على كل من الطلب الكلي على السلع والخدمات؛ على مستوى الدخل؛ والإنتاج والمستوى العام للأسعار.

أولاً: العرض النقدي في إطار التحليل الكلاسيكي (نظرية كمية النقود)

تعد نظرية كمية النقود بمثابة خلاصة الفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية، ولقد ظهرت فكرة كمية النقود منذ القرن 16 م على يد التجار من خلال ملاحظة الاقتصادي الفرنسي جان بودان Jean Boodin في العام 1568 من أن زيادة كمية النقود المتداولة (الذهب والفضة في ذلك الوقت، والتي كانت نتيجة دخول كميات كبيرة منها من المستعمرات الإسبانية آنذاك) أدت إلى انخفاض قيمتها، ومن قدم الاقتصادي الإنجليزي دافيد هيوم في العام 1752 مقال عن النقود والذي لاحظ أن حجم المعاملات وسرعة تداول النقد لا يتأثران بالتغيرات في كمية النقود، وأن كمية النقود والمستوى العام للأسعار يتغيران في نفس الاتجاه، ومن بعد ذلك عمم هذا التحليل دافيد ريكاردو على النقود الورقية عندما استخدمه في تحليل ظاهرة التضخم في بريطانيا في ذات الوقت، حيث توصل إلى قيمة النقود تناسب عكسياً مع قيمتها باعتبار أن أي زيادة في كمية النقود يترتب عليها زيادة مماثلة في الأسعار.

لقد صاغ هذا التحليل رياضياً أيرفينج فيشر في معادلته الشهيرة والتي عرفت بمعادلة التبادل أو معادلة دوران المعاملات والتي تم تطويرها لاحقاً على يد مجموعة من الاقتصاديين من جامعة كامبريدج وعلى رأسهم ألفريد مارشال وأرثر بيجو وأطلقوا على معادلتهم اسم معادلة الأرصدة النقدية أو معادلة كامبريدج.

عموماً يقوم التحليل الكلاسيكي على مجموعة من الافتراضات والأفكار في تحليل الظواهر النقدية نستعرضها على النحو التالي:

- ✓ الحرية الاقتصادية والملكية الخاصة لوسائل الإنتاج؛
- ✓ عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي إلا في حدود ضيقة؛
- ✓ التوازن الاقتصادي الذي يحدث بطريقة تلقائية عند مستوى التشغيل الكامل؛
- ✓ مبدأ المنافسة التامة وهي الكفيلة بتحقيق التقدم الاقتصادي؛
- ✓ مبدأ الربح والذي يعتبر الحافز الأساسي للإنتاج والتقدم الاقتصادي؛
- ✓ مبدأ حيادية النقود، أي أن النقود ليس لها تأثير على تحقيق التوازن الاقتصادي ولا تؤدي سوى وظيفة واحدة وهي وظيفة وسيط للتبادل؛
- ✓ قانون السوق أو قانون ساي للأسواق والذي ينص على أن كل عرض يخلق الطلب عليه؛
- ✓ مبدأ مرونة سعر الفائدة والذي يعمل على تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار؛
- ✓ عدم خضوع الأفراد للخداع النقدي باعتبار أن سلوكهم معلوم بكميات محددة؛
- ✓ العرض النقدي متغير خارج النموذج، بمعنى تحدده السلطات النقدية.

هذا وتقوم النظرية الكمية لنقود في بناء كل من معادلة التبادل ومعادلة الأرصدة النقدية الحاضرة على الافتراضات التالية:

- ✓ ارتباط كمية نقود بتغير المستوى العام: حيث تفترض نظرية كمية النقود أن التغيرات التي تطرأ على كمية النقود تنعكس وبنفس المقدار على المستوى العام للأسعار، أي أن الزيادة في كمية النقود تؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار، وذلك في ظل ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل وثبات سرعة دوران النقود.
- ✓ ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل: يقوم الفكر الكلاسيكي في تحليله للنشاط الاقتصادي على مبدأ الدور المحايد لنقود في الاقتصاد، إذ أنها لا تؤدي إلا وظيفة وسيط للتبادل ويستند تحليلهم هذا على قانون ساي والذي ينص على أن العرض يخلق الطلب الموافق له فالطلب الكلي عند مستوى التشغيل الكامل، وأن أي تغيير بين العرض والطلب يزول آلية السوق.
- ✓ ثبات سرعة دوران النقود: تفترض النظرية الكمية للنقود أن سرعة تداول النقود* ثابتة على الأقل في الأجل القصير، لأنها تتحدد بعوامل مستقلة عن كمية النقود بطيئة التغير لا تتغير عادة في الأجل القصير

* سرعة دوران النقود: وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد إلى أخرى لتسوية المعاملات والتبادلات الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة.

منها: درجة كثافة السكان؛ تطور العادات في المجتمع كالأستهلاك والادخار؛ مستوى تطور الجهاز المصرفي والأسواق المالية والنقدية..... إلخ.

يمكن التفصيل في النظرية الكمية للنقود من خلال معادلة التبادل ومعادلة الأرصدة النقدية الحاضرة على النحو التالي:

1. معادلة التبادل: ظهرت صيغة التبادل على يد الاقتصادي الأمريكي إيرفينج فيشر** في العام 1911، حيث وضع فيشر صياغة رياضية لأفكاره النقدية وحدد العوامل المفسرة للمستوى العام للأسعار من خلال كتابه THE PURCHASING POWER OF MONEY القوة الشرائية للنقود، هذا وتأخذ معادلة التبادل الصيغة الرياضية التالية:

$$MV = PT$$

حيث أن:

M: كمية النقود في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة.

V: سرعة دوران النقد خلال نفس الفترة.

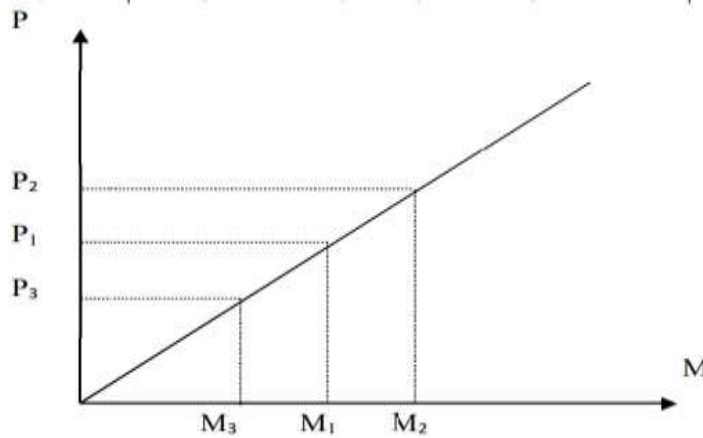
P: المستوى العام للأسعار.

T: حجم المبادلات التي تمت خلال نفس الفترة، وهي دالة في مستوى الدخل، وطالما أن الكلاسيك يفترضون أن الدخل ثابت عند مستوى التشغيل الكامل، فإن حجم المعاملات ثابت في الأجل القصير.

تصف هذه المعادلة العلاقة التناسبية المباشرة بين المستوى العام للأسعار وكمية النقد، وهذا يعني أن التغير في كمية النقود إما بالزيادة أو النقصان سوف يؤدي إلى تغيير طردي وبنفس النسبة في مستوى الأسعار مع ثبات كل من كمية المبادلات (T) وسرعة تداول النقد (V)، وعليه فإن المستوى العام للأسعار دالة طردية في حجم المعروض النقدي، ويمكن التعبير عن هذه العلاقة من خلال الشكل الموالي.

** إيرفينج فيشر IRVING FISHER (1867-1947): اقتصادي أمريكي هو من صاغ نظرية التبادل عام 1911 وهي من أبرز أعماله بالإضافة إلى الأرقام القياسية.

الشكل رقم (08): العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار.



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2002، ص: 82.

يوضح الشكل السابق أن زيادة كمية النقود من M_1 إلى M_2 ترتب عليه زيادة في المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_2 ، كما أن انخفاض كمية النقد من M_1 إلى M_3 ترتب عليها انخفاض مماثل في المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_3 . من ثم طور فيشر معادلة التبادل حيث فصل بين أنواع النقود في المعادلة، فميز بين النقود القانونية والنقود المصرفية وسرعة تداولها لتصيح المعادلة على النحو التالي:

$$MV + M'V' = PT$$

حيث أن:

M : كمية النقود القانونية.

M' : كمية النقود المصرفية.

V : سرعة دوران النقود القانونية.

V' : سرعة دوران النقود المصرفية.

P : المستوى العام للأسعار.

T : حجم المبادلات.

توضح هذه المعادلة أهمية كل نوع من النقود في تحقيق مستوى معين من المبادلات، إلا أن النتيجة لا تتغير فالنقود تؤثر فقط على المستوى العام للأسعار وأنها حيادية.

2. معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة "معادلة كامبريدج": أدخلت تعديلات على معادلة التبادل والتي واجهت العديد من الانتقادات من خلال أعمال الاقتصادي ألفرد مارشال* وأرثر سيسيل بيجو** من جامعة كامبريدج، واستند المنهج الجديد على الاعتبار أن النقود ليست أداة لتسهيل المعاملات فقط وهو الفرض التي تستند عليه معادلة التبادل، وإنما أيضا النقود هي وعاء للاحتفاظ بالقدرة الشرائية، حيث يرى مارشال بأنه توجد نسبة من الدخل لا يرغب الأفراد بإنفاقها على السلع والخدمات بل يفضلون الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية وهو ما أطلق عليه التفضيل النقدي والذي يتغير مع تغير الدخل.

كما أطلق على هذه المعادلة اسم معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة والتي تأخذ الصيغة الرياضية التالية:

$$M_D = KPY$$

حيث أن:

M_D: الطلب على النقود.

K: التفضيل النقدي وهو مقلوب سرعة تداول النقد.

Y: الدخل الحقيقي وهو يخص المعاملات في المنتجات النهائية، وهو يختلف عن **T** في معادلة التبادل والذي يخص جميع المعاملات الخاصة بالمنتجات الوسيطة والنهائية ومعاملات أسواق الأوراق المالية.

P: مستوى الأسعار وهو خاص بمتوسط أسعار المنتجات النهائية.

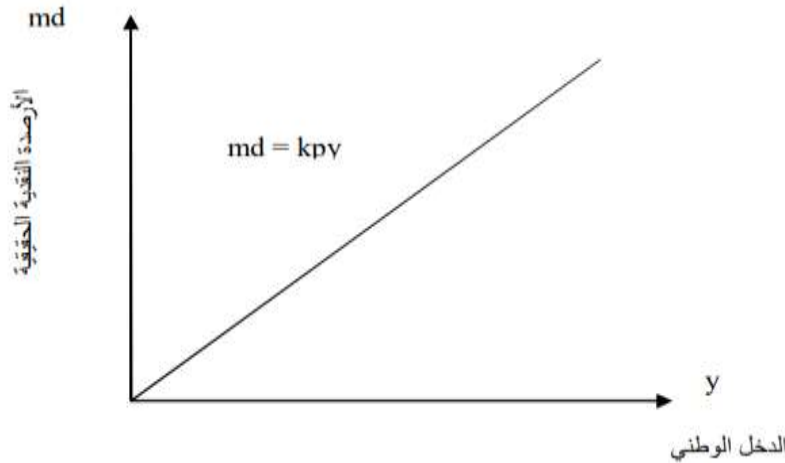
تمثل معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة شرط التوازن بين عرض النقد والطلب عليه في السوق النقدية، إذ يعبر

KPY عرض النقد أما **M_D** فهو الطلب على النقد، وهي دالة متزايدة في الدخل، في حالة زيادة نسبة التفضيل النقدي **K** أي زيادة الأفراد في الاحتفاظ بنسبة من دخولهم في صورة نقود سائلة، فإن ذلك يعني انخفاض كمية النقود في التداول والموجهة نحو الانفاق على السلع والخدمات بما يؤدي بدوره إلى انخفاض الأسعار، والعكس صحيح تماما في حالة انخفاض نسبة التفضيل النقدي، ويمكن توضيح معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة من خلال الشكل الموالي.

* ألفريد مارشال ALFRED MARSHALL (1842-1924): اقتصادي بريطاني كان من أبرز الاقتصاديين تأثيرا في عصره ومن أبرز المنظرين في المدرسة الكلاسيكية في علم الاقتصاد، اشتهر بكتابه "مبادئ الاقتصاد" 1890 والذي شرح من خلاله الأفكار الرئيسية في الاقتصاد منها: العرض والطلب؛ المنفعة الحدية؛ تكاليف الإنتاج.....إلخ.

** أرثر سيسيل بيجو ARTHUR CECIL PIGOU (1877-1959): اقتصادي بريطاني ومؤسس فرع علم الاقتصاد في جامعة كامبريدج، غطت أعماله مختلف مجالات علم الاقتصاد ولاسيما اقتصاد الرفاه؛ نظرية الأعمال؛ البطالة؛ التمويل العام.....إلخ.

الشكل رقم (09): معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2002، ص: 93.

هذا وقد أعطت المعادلة أهمية كبيرة للتغيرات الحاصلة في الأرصدة النقدية من حيث كونها المحدد الأساسي للتغيرات في الأسعار، كما أنها اعتبرت أن نسبة التفضيل النقدي K عامل أساسي ينتج عن تغيره تقلبات في الأسعار والدخل، كما وأنها أعطت أهمية للجانب النفسي للأفراد لأنه أساس تغير نسبة التفضيل النقدي K ، وأوضحت العلاقة الطردية غير التناسبية بين كمية النقد M والمستوى العام للأسعار P .

إن التعديلات التي أحدثتها معادلة الأرصدة النقدية بتعويض حجم المعاملات بالدخل وسرعة تداول النقد بالتفضيل النقدي، لم تحدث أي تغييرات على النظرية الكمية للنقود، فمعادلة التبادل كانت تبحث عن أسباب الانفاق فقد ربط فيشر بين النقود والانفاق باستخدام سرعة تداول النقد، معادلة الأرصدة النقطة الحاضرة تبحث في أسباب الطلب على النقود ذلك أن مارشال ربط بين كمية النقود والانفاق باستخدام الطلب على النقود وليس سرعة تداولها، وخلاصة للقول فإن مارشال اهتم بدراسة الأسباب التي تؤدي إلى الاحتفاظ بالنقود أما فيشر فقد اهتم بدراسة الأسباب التي تؤدي إلى انفاقها.

أما العرض النقدي عند الكلاسيك (نظرية كمية النقد) فهو متغير خارجي، بمعنى أن كمية النقود تتحدد بصورة نهائية من قبل السلطات النقدية، وبالتالي يمكن القول بأن السياسة النقدية عند الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في الإصدار النقدي لتنفيذ المعاملات الاقتصادية وأن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توفرها.

3. تقييم النظرية الكمية للنقود: يرجع الفضل لنظرية كمية النقود في التنبيه إلى خطورة الإفراط في التوسع النقدي في ارتفاع مستويات التضخم، كما أنها مهدت لدراسة المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: سرعة تداول النقد، إلا أنه في مقابل ذلك تعرضت نظرية كمية النقود إلى العديد من الانتقادات والتي تتمحور أساساً حول افتراضاتها نوجزها على النحو التالي:

✓ كمية النقود ليست هي العامل الوحيد الذي يؤثر على المستوى العام للأسعار، ذلك أن الأسعار قد ترتفع لأسباب لا علاقة لها بكمية النقود فقد ترتفع أو تنخفض الأسعار لأسباب حقيقية مثل: فشل الموسم الزراعي؛

✓ العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ليست مباشرة أو تناسبية، فقد تؤدي الزيادة في كمية النقد إلى التوسع في الإنتاج وزيادة الأجور وتشغيل عدد كبير من القوة العاملة ومن ثم لا ترتفع الأسعار، كما أن هذه الزيادة قد لا تؤدي إلى ارتفاع أسعار جميع السلع؛

✓ افتراض ثبات حجم المعاملات لارتباطه بحالة التشغيل الكامل والتي تتحقق بصورة تلقائية، وهي حالة غير محققة فقد نجد الكثير من الموارد الاقتصادية العاطلة عن العمل؛

✓ عدم واقعية افتراض ثبات سرعة تداول النقد، إذ يمكن أن يتغير حجم المعاملات إما نتيجة لظروف السوق أو بفعل الكساد أو الرواج بما يؤثر على سرعة تداول النقد في الأجل الطويل؛

✓ عدم واقعية أيضا افتراض ثبات حجم الحقيقي للإنتاج الذي يستند بدوره إلى افتراض حالة التوظيف الكامل وأن هناك قوى معينة تعود بالنظام الاقتصادي تلقائيا إلى التوازن إذا انحرفت عنه، ولكن أزمة الكساد الكبير في العام 1929 أثبتت أنه لا توجد قوى تلقائية تعود بالنظام الاقتصادي إلى حالة التوازن؛

✓ تجاهل آثار سعر الفائدة على المستوى العام للأسعار؛

✓ لم تبين النظرية أسباب التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود والقوى التي تحكم ذلك.

ثانيا: العرض النقدي في إطار التحليل الكينزي (نظرية تفضيل السيولة)

بعد الحرب العالمية الأولى بدأت المشاكل والاضطرابات داخل الاقتصاديات الرأسمالية والتي استمرت إلى غاية أزمة الكساد الكبير في العام 1929 وفشل الاعتقاد الكلاسيكي المتمثل في وجود قوى خفية تعيد التوازن التلقائي في الاقتصاد، وعليه تزايد الاهتمام بدراسة سلوك النقود وأثرها على مجمل النشاط الاقتصادي وهذا ما أدى إلى ظهور أفكار جديدة على يد الاقتصادي الإنجليزي جون مينارد كينز* في كتابه النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقود في العام 1936، بحيث اعتمد في تحليله على الواقع الاقتصادي آنذاك والذي يتميز باختلالات مستمرة ومعدلات بطالة مرتفعة وأحدث بذلك ثورة على التحليل الكلاسيكي.

لقد ركز كينز على أن الطلب على النقود يتأثر بالعائد الذي يمكن تحقيقه على الأصول الأخرى البديلة التي يمكن حيازتها بدلا من النقود، حيث أن كينز اعتبر على سعر الفائدة على السندات بأنه مؤشر ينوب عن العائد على تلك الأصول الأخرى، فقد ركز كينز على أهمية سعر الفائدة في التأثير على الطلب على النقود.

1. فرضيات التحليل الكينزي: يقوم التحليل الكينزي على مجموعة من الفرضيات والأسس التي تختلف عن تلك التي يقوم عليها التحليل الكلاسيكي، نستعرضها على النحو التالي:

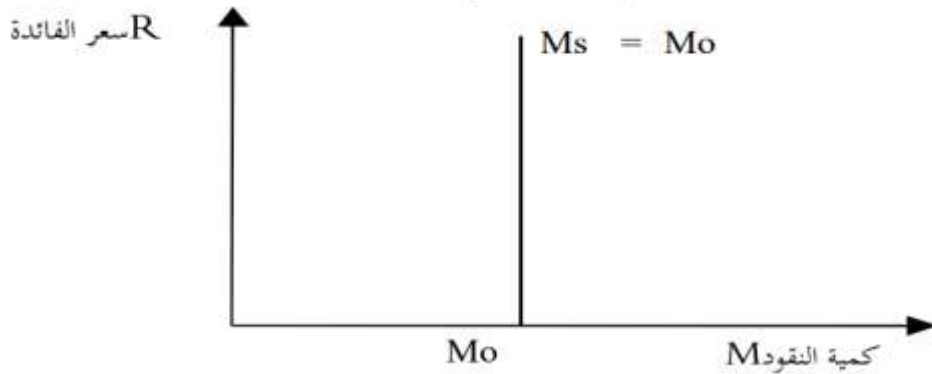
* جون مينارد كينز JOHN MAYNARD KEYNES (1883-1946): درس بجامعة كامبريدج اقتصادي انجليزي ساهمت أفكاره في أحداث تغيير جذري في نظرية الاقتصاد الكلي دافع عن سياسات التدخل الحكومي في الاقتصاد، ومن أهم مؤلفاته: محاولة الإصلاح النقدي 1923: النظرية العامة للاستخدام وسعر الفائدة والنقود 1936.

- ✓ رفض كينز فكرة حيادية النقود واعتبرها عاملاً مؤثراً على الحركة الاقتصادية، وبالتالي فإن التحليل الاقتصادي لا يمكن أن يتم على أساس التفرقة بين القطاعين الحقيقي والنقدي؛
- ✓ عدم تمتع الأفراد بالرشادة الاقتصادية كما تصورها الكلاسيك، إذ أنه حسب كينز يمكن أن يتعرض الأفراد إلى ما يسمى بالخداع النقدي وذلك يفترض أن العملة دالة تابعة للأجر الاسمي وليس الحقيقي؛
- ✓ ضرورة تدخل الدولة في الاقتصاد واتباع السياسات الاقتصادية لإعادة التوازن الاقتصادي لأن هذا الأخير لا يمكن أن يحدث تلقائياً؛
- ✓ الطلب على النقود عند كينز لا يكون لغرض المعاملات فقط وإنما تطلب النقود لذاتها، أي بغرض الاحتفاظ بها واعتبرها مخزن للثروة وأطلق على ذلك الطلب على النقود بدافع المضاربة؛
- ✓ اعترض كينز على حالة التشغيل الكامل، وأكد إمكانية حدوث البطالة واستمرارها في حالة عدم تدخل الدولة من خلال من خلال تحفيز الطلب الفعال؛
- ✓ يعتمد التحليل الكينزي على الطلب الكلي وليس العرض الكلي فكينز لا يفترض صحة قانون ساي، فهو يعتبر أن الطلب هو الذي يخلق العرض على عكس التحليل الكلاسيكي، فوجود طلب في السوق هو الذي يؤدي إلى إنتاج السلع والخدمات لإشباع هذا الطلب؛
- ✓ التحليل الكينزي يكون في الأجل القصير وهو بذلك يأخذ تغيرات أسعار الفائدة بعين الاعتبار؛
- ✓ النقود هي متغير خارجي يترك تحديده للسلطات النقدية؛
- ✓ يعتقد كينز أن مستوى الأسعار هو الذي يتحكم في كمية النقود وليس العكس؛ فارتفاع الأسعار يعني تحقيق أرباح أكثر مما يشجع المنتجين على الاقتراض من البنوك لتمويل انفاقهم الاستثماري المتزايد ومن ثم تزيد كمية النقود والعكس صحيح؛
- ✓ التحليل الكينزي هو تحليل كلي وليس جزئي، حيث اهتم كينز بدراسة جانب الطلب الفعال لتفسير البطالة وقام بتحديد العوامل التي تؤثر في الطلب الفعال وهي: الاستهلاك؛ الانفاق الخاص والعام على الاستثمار.

2. نظرية تفضيل السيولة: لقد سميت نظرية كينز للطلب على النقود بنظرية تفضيل السيولة، وذلك لأن النقود تتميز عن الأصول الأخرى بأنها أصل كامل السيولة والأفراد عندما يطلبون النقود فإنهم يفضلونها لسيولتها، ويمكن استعراض العرض النقدي واطلب على النقود وفقاً لنظرية تفضيل السيولة على النحو التالي:

1.2. عرض النقود في نظرية تفضيل السيولة: يقصد بها كمية النقود المتداولة في الاقتصاد وهي تمثل وسائل الدفع المتاحة في المجتمع وتلقى قبولا عاماً، وتتكون من النقد القانوني الذي يصدره البنك المركزي والنقد الكتاني الذي تصدره البنوك التجارية، ولم يخالف كينز الكلاسيك فيما يتعلق بالعرض النقدي بحيث اعتبره متغير خارجي يتحدد من طرف البنك المركزي وهو مستقل عن سعر الفائدة، ويمكن توضيح العرض النقدي من خلال الشكل الموالي.

الشكل رقم (10): العرض النقدي في نظرية تفضيل السيولة



المصدر: أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم المقولات النظرية ومناهج السياسة النقدية، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص: 119.

يتضح من خلال الشكل السابق أن كمية النقود تبقى ثابتة مهما تغيرت أسعار الفائدة وهذا في الأجل القصير.

2.2. الطلب على النقود في نظرية تفضيل السيولة: قسم كينز دوافع الطلب على النقود من قبل الأفراد أو المشروعات الاقتصادية إلى ثلاث دوافع أساسية وهي:

أ/ الطلب على النقود بدافع المعاملات: وهو الدافع الأساسي للطلب على النقود بحيث يطلب الأعوان الاقتصاديون النقود لغرض القيام بعمليات الانفاق وتسوية المعاملات مع الغير، ويقصد به رغبة الافراد في الاحتفاظ بجزء من النقود السائلة أو أصول ذات سيولة مرتفعة حيث يمكن تحويلها إلى سيولة بسهولة وبدون خسارة، وذلك لمواجهة النفقات الجارية، وتنشأ الحاجة إلى الاحتفاظ بالنقود في شكل أرصدة نقدية سائلة حسب كينز إلى وجود فترات فاصلة ما بين استلام الدخل وعمليات انفاقه.

يتوقف حجم الأرصدة النقدية المحتفظ بها لغرض المعاملات على القيمة الاسمية للدخل بالإضافة إلى بعض العوامل الأخرى مثل: المستوى العام للأسعار؛ مستوى التشغيل..... إلخ ويفترض كينز أن هذه العوامل ثابتة في الاجل القصير، وبالتالي يكون الطلب على النقود بدافع المعاملات دالة تابعة للدخل والعلاقة بينهما هي علاقة طردية يمكن التعبير عليها من خلال المعادلة التالية:

$$D_T = F(Y)$$

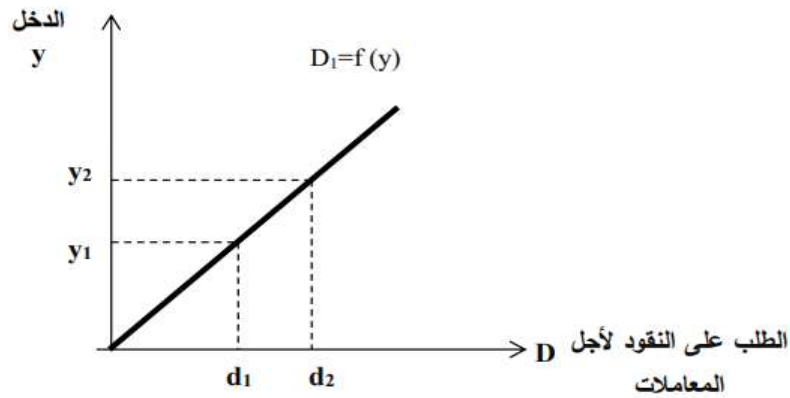
حيث أن:

D_T : الطلب على النقود بدافع المعاملات.

Y : الدخل.

يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (11): دالة الطلب على النقود بدافع المعاملات.



المصدر: حميد الجميلي، النظرية الاقتصادية الكلية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018، ص: 320.

يتضح من الشكل السابق أن العلاقة بين الطلب على النقود بدافع المعاملات ومستوى الدخل هي علاقة طردية، فكلما ارتفع مستوى الدخل زاد الطلب على النقود بدافع المعاملات والعكس صحيح تماماً، فالطلب على النقود بدافع المعاملات هو دالة ذات ميل موجب يعتمد على الدخل ويتحدد به، ويكون لاعتبارات فنية ممثلة في طول الفترة بين التحصيلات والمدفوعات.

ب/ الطلب على النقود بدافع الاحتياط: يقصد بهذا الدافع أن الأفراد يحتفظون بكمية النقود من أجل تفادي التقلبات التي تطرأ على دخولهم مما يعرض أنماط الاستهلاك المعتادة لديهم للتقلب أو لمواجهة الانفاق غير المتوقع مثل: المرض أو البطالة أو لمواجهة المخاطر عن الحوادث الطبيعية أو حتى لاغتنام فرض انخفاض الأسعار بعض المنتجات وبيع في المستقبل.

يتوقف الطلب على النقود بدافع الاحتياط على مستوى الدخل، وعلى عوامل أخرى أقل أهمية مثل: طبيعة الفرد؛ درجة النمو وتنظيم رأس المال؛ مدى استقرار قطاع الأعمال؛ الظروف السائدة في الاقتصاد (فترة الأزمات مثلاً.....)، إلخ، وباعتبار هذه العوامل لا تتغير عادة في المدى القصير فإن الطلب على النقود بدافع الاحتياط دالة في الدخل، يمكن التعبير عليها من خلال المعادلة التالية:

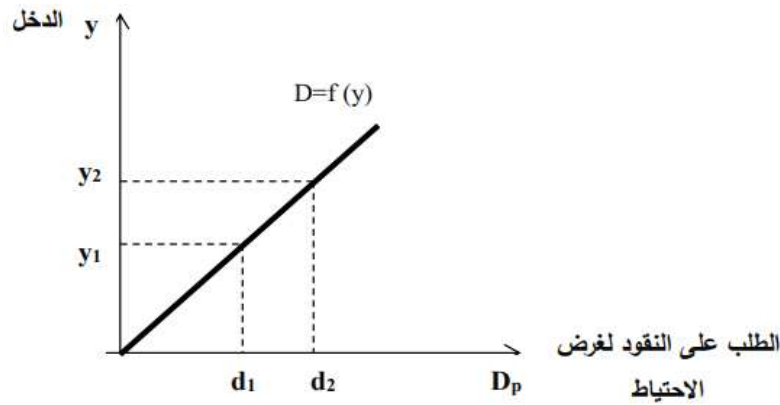
$$D_P = F(Y)$$

حيث أن:

D_P : الطلب على النقود بدافع الاحتياط.

Y : الدخل.

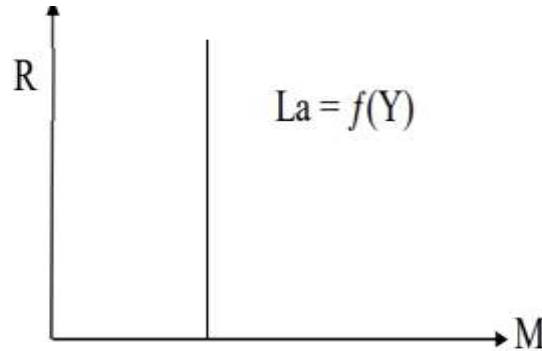
الشكل رقم (12): دالة الطلب على النقود بدافع الاحتياط.



المصدر: حميد الجميلي، النظرية الاقتصادية الكلية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018، ص: 322.

يتضح من الشكل السابق أن العلاقة بين الطلب على النقود بدافع الاحتياط ومستوى الدخل هي علاقة طردية، فكلما ارتفع مستوى الدخل زاد الطلب على النقود بدافع المعاملات والعكس صحيح تماماً، تجدر الإشارة إلى أن دالة الطلب على النقود بدافع المبادلات والاحتياط لا علاقة لها بسعر الفائدة، وهذا ما يمكن توضيحه من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (13): علاقة الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط بسعر الفائدة.



المصدر: مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1985، ص: 297.

حيث أن:

L_a : يمثل الطلب على النقود بدافعي المعاملات والاحتياط.

R : أسعار الفائدة.

M : المعروض النقدي.

يلاحظ من الشكل السابق بأن الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط حسب كينز يكونان من أجل المعاملات الآجلة والعاجلة ولا يتعلقان بأسعار الفائدة، أي أن هذا الطلب عديم المرونة بالنسبة لتغييرها.

ج/ الطلب على النقود بدافع المضاربة: أعطى كينز هذا الدافع أهمية بالمقارنة مع الدوافع الأخرى، ليس فحسب لأنه مفهوم جديد في مجال دراسة الطلب على النقود وإنما بسبب تأثيره على كمية النقد، والمضاربة* هي عملية بيع وشراء من أسهم وسندات في أسواق المال بغية الحصول على الأرباح، وتعتمد هذه الأخيرة على فترة المضاربة على التنبؤ بأحوال سوق الأوراق المالية، فلو توقع المضارب ارتفاع سعر الفائدة في المستقبل فإنه يؤجل شراءه للسندات ويحتفظ بنقوده سائلة بمعنى يزيد تفضيله النقدي، وعندما تتحقق توقعاته أي تنخفض أسعار السندات يستطيع أن يشتري سندات بأسعار أقل ويحقق ربحاً عندما يبيعها بأسعار أعلى عند انخفاض سعر الفائدة، فأسعار السندات تتغير في اتجاه معاكس لأسعار أسعار الفائدة.

بالتالي هناك علاقة عكسية بين الطلب على النقود بدافع المضاربة وسعر الفائدة، ويكون الطلب على النقود بدافع المضاربة دالة متناقصة في سعر الفائدة نوضحها بالشكل التالي:

$$D_s = F(R)$$

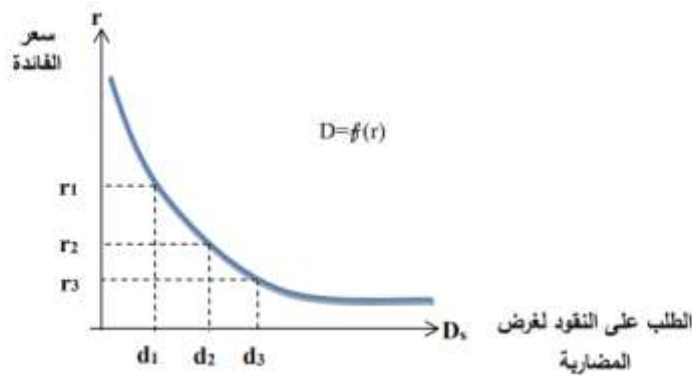
حيث أن:

D_s : الطلب على النقود بدافع المضاربة.

R : سعر الفائدة :

وهذا ما يوضحه الشكل التالي.

الشكل رقم (14): دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة.



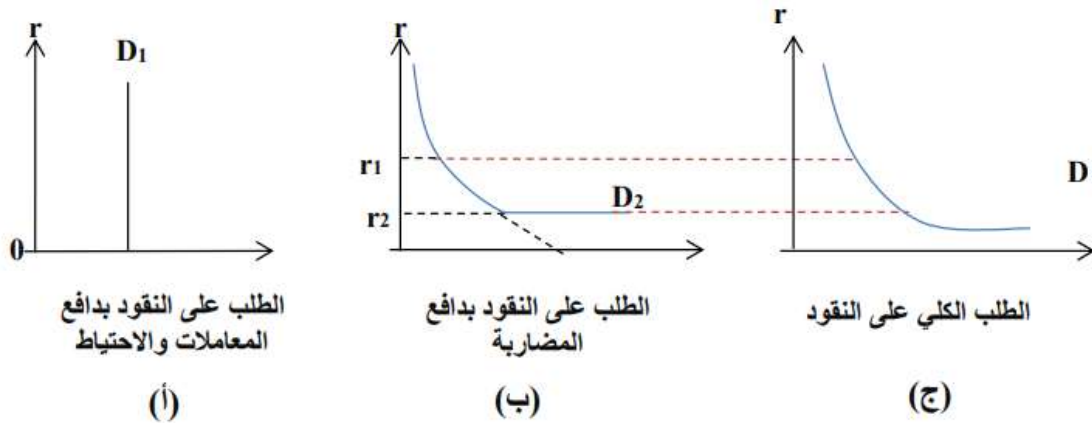
المصدر: حميد الجميلي، النظرية الاقتصادية الكلية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018، ص: 370.

* يأتي الاحتفاظ بالنقود لأجل المضاربة من ضرورة أن توزع الوحدات الاقتصادية أشكال الثروة تفادياً للأخطار التي يمكن أن تتعرض لها، فبعض الأوراق المالية تعطي إيرادات كبيرة نسبياً لكنها تكون عرضة لمخاطر أكبر، ويعتمد أصحاب الثروة على تنوع أشكالها بحيث لا يفقد الإيراد المتوقع من النقود ولا يجازف كلية بالأموال، وتكون النقود السائلة أقل أشكال الثروة مخاطرة إلا أن إيراداتها معدومة في حالة ارتفاع معدلات التضخم، وفي التحليل الكينزي يوجد نوعان أساسيان من الأصول يمكن للأفراد استخدامها لتخزين ثروتهم وهما النقود والسندات، ولهذا فإن الثروة المالية الكلية للمجتمع يجب أن تعادل كمية السندات التي هي في حوزة الأفراد وكمية النقود التي يطيها الأفراد.

نلاحظ أنه من خلال الشكل السابق أن شكل المنحنى مقعر من الأعلى إلى الأسفل نحو اليمين يدل على وجود علاقة عكسية ما بين الطلب على النقود بدافع المضاربة وبين تغيرات أسعار الفائدة، فعندما يكون سعر الفائدة مرتفع فإن الأعوان الاقتصاديين يحاولون استغلال كل أموالهم في شراء السندات المالية، ونلاحظ أنه في المستويات R_1 ؛ R_2 ؛ R_3 أن الاقبال على شراء السندات قد قل لأن أسعار الفائدة بدأت في الانخفاض تدريجياً وعلى هذا فإن قيمة السندات تشرع في الانخفاض، أي أن الأفراد ورجال الأعمال لا يدون أي فائدة من استثمار أرصدهم السائلة في شراء السندات وهي الحالة التي أشار لها كينز بمصطلح مصيدة السيولة، والتي ستند إليها في تفسير عدم نجاعة وفعالية السياسة النقدية في فترة الكساد.

د/ الطلب الكلي على النقود في نظرية تفضيل السيولة: يشمل الطلب الكلي على النقود عند كينز على الطلب على النقود بالدوافع الثلاث: بدافع المعاملات والاحتياط والمضاربة، وذلك من خلال جمع دالتي الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط ودالة الطلي على النقود بدافع المضاربة ونحصل على دالة التفضيل النقدي، وهذا ما يوضحه الشكل التالي.

الشكل رقم (15): الطلب الكلي على النقود عند كينز.



المصدر: صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991، ص: 232.

3. تقييم نظرية تفضيل السيولة: ساهمت نظرية تفضيل السيولة والتحليل الكينزي عموماً في معالجة أكبر أزمة اقتصادية عالمية وهي أزمة الكساد الكبير في العام 1929، إلا أنها في مقابل تعرضت إلى العديد من الانتقادات على يد النقديين بزعامة ملتون فريدمان، ويمكن توضيح أهم إيجابيات النظرية الكينزية وانتقادات التي تعرضت لها على النحو التالي:

1.3. إيجابيات النظرية الكينزية: تتمثل في النقاط التالية:

✓ تميز التحليل الكينزي بالربط بين السوق النقدي والسوق الحقيقي، وأثبت أن النقود ليست حيادية كما يرى الكلاسيك وإنما يمكن من خلالها التأثير على الإنتاج الحقيقي بزيادة الكتلة النقدية:

- ✓ ربط بين النظريات الاقتصادية والممارسات الاقتصادية (السياسة الاقتصادية) حيث عالجت نظريته الأزمة الاقتصادية على عكس الكلاسيك التي كانت نظريتهم وصفية للاقتصاد فقط؛
- ✓ إدخال أدوات جديدة للتحليل الاقتصادي وخاصة التحليل الاقتصادي الكلي الذي أدخل فيه أسلوب البحث الإحصائي والاقتصاد القياسي؛
- ✓ اهتم كينز بسعر الفائدة وقام بتحليل أثاره في الاقتصاد النقدي وأستعمله كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية على عكس الكلاسيك الذين كانوا يعتقدون بأن سعر الفائدة هو ظاهرة حقيقة تحدد بتساوي الاستثمار والادخار.

2.3. انتقادات النظرية الكينزية: في المقابل تعرضت النظرية الكينزية لعدة انتقادات نبرزها على النحو التالي:

- ✓ اهتم كينز بجانب الطلب على النقود وأهمل نوعاً ما جانب العرض باعتباره متغير يتحدد من قبل السلطات النقدية واعتمد على تحفيز الطلب الكلي من خلال زيادة القدرة الشرائية وزيادة حجم المعروض النقدي بما أدى لاحقاً إلى أحداث أزمة الكساد التضخمي؛
- ✓ عالجت النظرية الكينزية سعر الفائدة في الأجل القصير ولم تتناوله في الأجل الطويل مما يعني أن النظرية الكينزية نظرية ستاتيكية وليست ديناميكية؛
- ✓ لم تشر النظرية الكينزية إلى التغيرات في مستوى الدخل التي يؤثر على سعر الفائدة، لأن سعر الفائدة يتحدد بتلاقي عرض النقود مع الطلب عليها لأغراض السيولة، بالتالي قد يصعب تحديد الطلب على النقد لأغراض السيولة دون معرفة مستوى الدخل الذي يؤثر على الطلب على النقود للأغراض التي ذكرها كينز.

ثالثاً: العرض النقدي في إطار التحليل النقدي (النظرية النقدية الحديثة)

تعد النظرية النقدية الحديثة امتداداً للنظرية الكمية للنقود الكلاسيكية والتي تراجعت أهميتها في الفكر الاقتصادي، ويعتبر الاقتصادي ملتون فريدمان* رائد هذه النظرية التي تنسب إلى مدرسة شيكاغو حيث قام بإعادة إحياء النظرية الكمية للنقود من خلال تقديم تحليل أكثر نجاعة لبين أثر النقود في النشاط الاقتصادي تحت مسمى النظرية الكمية الحديثة، وذلك بعد فشل التحليل الكينزي في معالجة الأزمات الاقتصادية على المدى الطويل خاصة في أزمة الركود التضخمي*.

1. فرضيات النظرية الكمية الحديثة: يعتبر فريدمان من المدافعين عن نظرية كمية النقود من خلال احتواء الانتقادات التي وجهت إليها، وتتمثل أهم فرضيات النظرية الكمية للنقود الحديثة في النقاط التالية:

* ملتون فريدمان MILTON FRIEDMAN (1912-2006): أستاذ اقتصاد ومؤسس مدرسة شيكاغو التي حاولت إعادة صياغة النظرية الكمية للنقود بصيغة حديثة، حاز على جائزة نوبل في الاقتصاد في العام 1976.

* ترجع أسباب أزمة الركود التضخمي التي عرفتها الدول الصناعية الكبرى إلى:

- فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية واعتماد النموذج الكينزي القائم على تفضيل السياسة المالية على السياسة النقدية وما نتج عنه من زيادة في حجم

الانفاق العام؛

- إجراءات وقف صرف الدولار إلى ذهب بداية من العام 1971 وما نتج عنه من انخفاض في قيمته انعكس على المستوى العام للأسعار.

- ✓ الحرية الاقتصادية وحصر تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي؛
- ✓ التشكيك في كفاءة السياسة المالية والتأكيد على فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار، وذلك من التأثير في السياسة الاقتصادية عن طريق التحكم في نمو حجم المعروض النقدي بما لا يسمح بارتفاع معدلات التضخم؛
- ✓ أفضل سياسة اقتصادية منتهجة من طرف الدولة هي المحافظة على معدل التوسع النقدي مستقر مع معدل نمو اقتصادي غير تضخمي؛
- ✓ النقود تمارس تأثيرا مباشرا وهاما على الانفاق الكلي ومن ثم على الدخل في الأجل القصير؛
- ✓ تتحدد الكمية الاسمية للنقود الموجودة في الاقتصاد في وقت معين حسب تقدير السلطات النقدية؛
- ✓ يعتبر التضخم ظاهرة نقدية يجد مصدره في نمو الكتلة النقدية أكبر من نمو الإنتاج وهذا ما هو إلا تأكيد للنظرية الكمية للنقود، غير أن العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار هي علاقة سببية وليست تناسبية؛
- ✓ عدم خضوع الأعوان الاقتصاديين للخداع النقدي؛
- ✓ وجود معدل طبيعي للبطالة والذي يتبع الشروط الهيكلية للاقتصاد؛
- ✓ يرى فريدمان أن ثروة الأفراد تتكون من تشكيلة مختلفة من الأصول البديلة للنقود مثل: الأسهم والسندات... إلخ، وبناء على ذلك فإن الطلب على أصل معين يعتمد على العائد لذلك الأصل ومعدلات العوائد على الأصول البديلة وكذلك مستوى الثروة؛
- ✓ تبني فريدمان مبدأ القاعدة الثابتة لنمو العرض النقدي، والذي ينص على أنه ينبغي إلزام السلطة النقدية باستهداف معدل نمو النقد والذي يكون مساويا لمعدل نمو الناتج المحلي الحقيقي تاركا مستوى الأسعار بدون تغير؛

في المقابل فإن النظرية النقدية الحديثة رفضت فرضيتين من فروض النظرية كمية النقود الكلاسيكية وهما:

- ✓ فرضية ثبات حجم المبادلات عند مستوى التشغيل الكامل، فأزمة الكساد الكبير بينت عدم صحة هذا الافتراض، فالحالة الطبيعية للناتج المحلي أن يكون في مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل وعليه فزيادة عرض النقود يمكن أن يؤدي إلى رفع الناتج المحلي في الأجل القصير؛
- ✓ فرضية ثبات سرعة النقد؛ فالدراسات الاقتصادية اثبتت عدم ثبات السرعة فهي تميل إلى الارتفاع في حالة الرواج وتنخفض في حالة الكساد.

2. الطلب على النقود في النظرية الكمية الحديثة: بحسب فريدمان فإن لدراسة مختلف العوامل التي تؤثر على الطلب على النقود لابد من الإشارة إلى فكرة الثروة، بحيث يكون الطلب على النقود اختياري حسب تفضيل الاعوان الاقتصادية لمختلف أشكال الثروة، ويتوقف الطلب على النقود في تحليل فريدمان على المتغيرات التالية:

1.2. الثروة الكلية: في هذا الصدد يرى فريدمان أن الثروة الكلية هي عبارة عن كل مصادر الدخل، فالثروة هي المخزن والدخل هو التدفقات الناتجة عن هذه الثروة، وقد ميز فريدمان بين أشكال الأصول المكونة للثروة وهي: النقود؛ الأصول المالية (الأسهم والسندات)؛ الأصول الطبيعية (رأس المال العيني)؛ الأصول البشرية (رأس المال البشري)، وتعتبر الثروة المحدد الأساسي للطلب على النقود حيث يعتبر الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها المختلفة وفقا للعائد المتحقق من كل نوع من هذه الأصول وعملية المفاضلة بينها.

2.2. العوائد المتوقعة من الأصول المختلفة للثروة: إن الطلب على النقود يرتبط بتوزيع الثروة على أشكالها المختلفة، وإن هذا التوزيع يتم وفقا للعائد الذي يمكن أن يحققه كل نوع من أنواع هذه الأصول، ويمكن توضيح مختلف أشكال الثروة والعوائد المتأتية منها على النحو التالي:

✓ النقود: هي الأصل الأكثر سيولة ولها عائد غير نقدي يتمثل في الراحة واليسر والأمان الذي توفره لحائزها في صورة سيولة، كما أنها يمكن أن تحقق عائد نقدي يتمثل في سعر الفائدة وهذا في حالة ايداعها في البنوك وصناديق الادخار، أما في حالة الاحتفاظ بالنقود في شكلها السائل فإن العائد على النقود في هذه الحالة يعبر عن استخدام الرقم القياسي للأسعار والذي يعبر عن نسبة مبادلة النقود بالسلع والخدمات، حيث يتأثر الطلب على النقود بالمستوى العام للأسعار وتظهر هنا العلاقة العكسية بين المستوى العام للأسعار والطلب على النقود.

✓ الأصول المالية (الأسهم والسندات): تعتبر كل من الأسهم والسندات شكل من أشكال الثروة، حيث أن السندات تحقق عائدا ثابتا لحائزها في شكل نسبة من القيمة الاسمي للسند، ويتوقف عائد السندات على معدل التغير في سعر الفائدة وكذا المستوى العام للأسعار، أما عائد الأسهم فيتمثل في الأرباح السنوية (عائد متغير) ويتوقف هذا العائد على مدى التغير في هذه الأرباح وكذا المستوى العام للأسعار.

✓ الأصول الطبيعية (رأس المال العيني): التي تتكون من الأصول العينية ممثلة في البضائع المادية وكذا رأس المال المادي مثل: الآلات والمعدات والعقارات إلخ، ويتوقف التدفق الناتج عن حيازة هذه الأصول على المستوى العام للأسعار ومعدل تغيره وكذا الاستهلاك الذي تتعرض له هذه الأصول خلال فترة زمنية معينة.

✓ الأصول البشرية (رأس المال البشري): من الصعوبة تقدير عائد رأس المال البشري بأسعار السوق، ولكن يتمثل الأمر في الأموال التي ينفقها المجتمع في تعلم مهارات ومهن وعلوم جديدة، إلا أن فريدمان يرى أن هناك علاقة (نسبة) ما بين رأس المال البشري ورأس المال المادي.

3.2. الأذواق وترتيب الأفضليات لدى حائزي الثروة: لقد أخذ فريدمان بعين الاعتبار الجانب الكيفي للثروة، حيث يرى أن الفرد لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها نبعاً لعوائدها فقد بل تحكمه أيضا في هذا الصدد اعتبارات أخرى تتعلق بالأذواق وترتيب الأفضليات مثل: الفروق الشخصية التي تجعل بعض الأفراد يحتفظون بالنقود في شكلها السائل والبعض الآخر يستثمرها متحملاً المخاطر.

3. العرض النقدي في النظرية الكمية الحديثة: يعتبر فريدمان أن عرض النقود هو متغير خارجي، كما يرى أن التغير في حجم المعروض النقدي لا بد أن يتماشى مع معدل النمو الاقتصادي حيث أن العرض النقدي ليس له أثر على النشاط الاقتصادي في المدى البعيد، بل له أثر فقط على المستوى العام للأسعار في المدى القصير ويؤثر تأثيراً مباشراً على الانفاق ومنه على الدخل، وعلى هذا الأساس يتبين الدور الفعال للسياسة النقدية الذي يظهر من خلال قدرة السلطات النقدية في التحكم في المعروض النقدي عن طريق استخدام الوسائل الفعالة المؤثرة على المعروض النقدي.

4. دالة الطلب على النقود في النظرية الكمية الحديثة: يعتبر الطلب الحقيقي على السيولة دالة في الثروة الحقيقية في عوائد الأصول النقدية والمالية والطبيعة وكذا الموارد البشرية وتفضيلات الأعوان الاقتصاديين وأذواقهم، وعليه تأخذ دالة الطلب على النقود عند فريدمان الشكل التالي.

$$M = F(Y/R, P, R_M, R_B, R_A, H_A, H, U)$$

حيث أن:

M : الطلب على النقود.

Y/R : الثروة الكلية (حيث أن Y يعبر عن الدخل الدائم أو الثروة الحقيقية بمعنى العائد الكلي على جميع أنواع الثروة؛ أما R فيعبر عن سعر الفائدة على جميع أنواع الموجودات والذي يسمح باستحداث الدخل)

P : المستوى العام للأسعار؛ ويعبر عن العائد الحقيقي للنقود.

R_M : العائد الاسمي على النقود.

R_B : العائد على السندات ويتمثل في سعر الفائدة السنوي.

R_A : العائد على الأسهم ويتمثل في الأرباح السنوية.

H_A : عائد رأس المال العيني.

H : النسبة ما بين رأس المال غير البشري إلى رأس المال البشري.

U : تشير إلى المتغيرات التي تؤثر على تفضيلات الأفراد.

4. تقييم النظرية الكمية الحديثة: يمكن توضيح الإيجابيات في النظرية الكمية الحديثة وكذا جوانب القصور فيها على النحو التالي:

1.4. إيجابيات النظرية النقدية الحديثة: يمكن استعراضها على النحو التالي:

- ✓ أثبت النظرية النقدية الحديثة بأن التضخم هو ظاهرة نقدية، وبالتالي يجب اتباع السياسة الاقتصادية الملائمة لضبط الكتلة النقدية بما يتناسب والناتج الحقيقي؛
- ✓ تعتبر النظرية النقدية الحديثة أكثر عمقا من النظرية النقدية الكلاسيكية، حيث يرى فريدمان بأنه ليس بالضرورة أن زيادة الكتلة النقدية سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار وإنما سيؤدي إلى الارتفاع الإنتاج كما أقر ذلك، إلا أن الاختلاف بينهما في السياسة المستعملة فكينز ركز على السياسة المالية في حين أن فريدمان ركز على السياسة النقدية؛
- ✓ توسعت النظرية النقدية الحديثة في التحليل الاقتصادي من خلال استعمال أدوات إحصائية أكثر دقة من تلك المستعملة في التحليل الكلاسيكي؛
- ✓ الطلب على النقود عند الكلاسيك يتحدد في شكل نسبة ثابتة من الدخل بينما الطلب على النقود عند فريدمان يتحدد وفق قواعد السلوك الرشيد المأخوذ من دالة الاستهلاك، حيث يجب على الفرد أن يفاضل بين عدة أشكال للثروة وما تدره من عوائد وبين عملية الاحتفاظ بالنقود في شكلها السائل.
- ✓ أدخلت النظرية النقدية الحديثة عدة بدائل للنقود حيث اعتبرتها أصلا للنقود، وبذلك توسعت أكثر في دوافع التفضيل السيولة مقارنة بالنظرية الكلاسيكية.

2.4. الانتقادات النظرية النقدية الحديثة: تعرضت النظرية الحديثة للعديد من الانتقادات نستعرضها على النحو التالي:

- ✓ إهمال سعر الفائدة حيث يعتقد فريدمان بأن الطلب على النقود غير حساس لسعر الفائدة وهذا يتناقض مع الواقع التجريبي؛
- ✓ اهتمت النظرية النقدية الحديثة كشرط أساسي لتنظيم كمية النقود التي تؤثر بشكل واضح ومباشر على النشاط الاقتصادي، في حين أنهم اعتبروا أن السياسة المالية لا ينتج عنها سوى إعادة توزيع للموارد بين مختلف القطاعات ولا تأثر على الدخل؛
- ✓ صعوبة تطبيق دالة الطلب على النقود عند فريدمان على أرض الواقع وذلك لكثرة المتغيرات المفسرة وتداخلها فيما بينها.

المحور الرابع: العلاقة بين العرض النقدي وبعض المتغيرات النقدية والاقتصادية

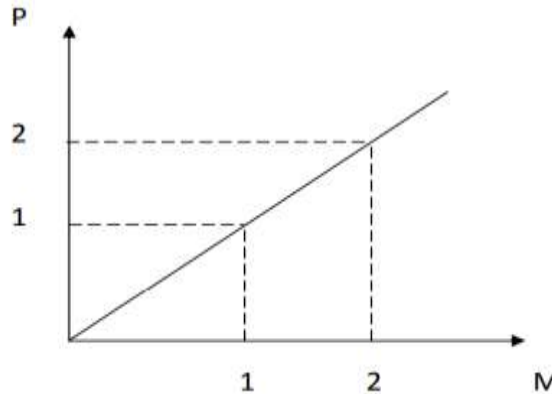
يتحدد العرض النقدي بالنظر إلى بعض المؤشرات والمتغيرات الكلية الاقتصادية والنقدية منها، والتي تؤثر فيه وتتأثر به، والتي يمكن أن تؤثر أيضا على حجمه وعلى اتجاه السياسة النقدية التي يتبناها البنك المركزي بهدف تحقيق الاستقرار النقدي بصورة خاصة والاستقرار الاقتصادي بصفة عامة، عليه سنحاول توضيح العلاقة ما بين العرض النقدي وبعض المتغيرات الكلية الاقتصادية والنقدية.

أولا: العلاقة بين العرض النقدي ومعدل التضخم

يعرف التضخم على أنه الارتفاع المستمر والمتواصل في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات داخل الاقتصاد القومي وخلال فترة زمنية معينة، يصاحبه انخفاض القيمة الحقيقية للنقود وتدهور القدرة الشرائية للنقود.

يمكن توضيح العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار من خلال المرور على النظريات النقدية، بداية بالنظرية كمية النقود والتي تؤكد على وجود طردية تناسبية بين العرض النقدي (كمية النقود) والتي تعتبر أن العرض النقدي والمتغير المستقل والمستوى العام للأسعار، في ظل افتراض الكلاسيك ثبات حجم الإنتاج (عند مستوى التشغيل الكامل) وثبات سرعة تداول النقد فإن مسؤولية السلطات النقدية تنحصر في التأثير على كمية المعروض النقدي زيادة أو نقصانا وينعكس ذلك تلقائيا على المستوى العام لأسعار وبالتالي على معدلات التضخم.

الشكل رقم (16): علاقة المستوى العام للأسعار بالمعروض النقدي عند الكلاسيك.



المصدر: عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص: 228.

أما النظرية الكينزية فقد فسرت التضخم على أساس أنه تضخم طلب، فأى زيادة تحصل في أحد أو بعض أو كل مكونات الطلب الكلي كزيادة الاستثمار العام أو الخاص أو زيادة صافي التجارة الخارجية على سبيل المثال فإننا تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وبالتالي حدوث التضخم بما يؤكد وجود العلاقة الطردية بين التضخم والعرض النقدي.

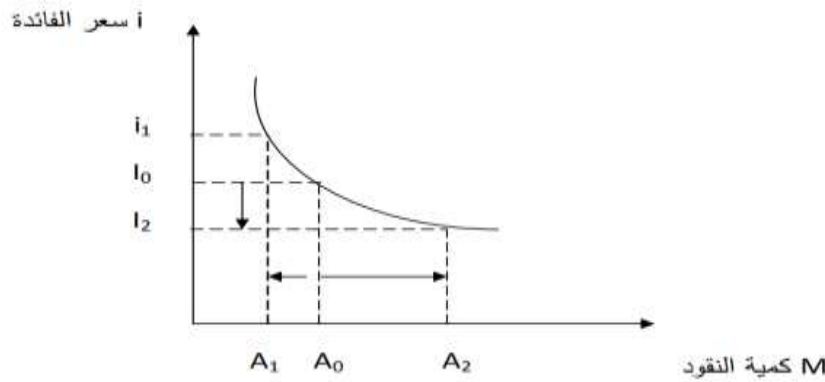
وجاء رأي النقديين وعلى رأسهم فريدمان داعما للرأي الكلاسيكي؛ إذ أنم يعتقدون أن فائض كمية النقود عن حجمها الأمثل يمثل افراطا نقديا يكون وراء ارتفاع الأسعار واستمرار هذا الفائض وتصاعده يكون وراء تصاعد الارتفاع في الأسعار وبالتالي حدوث التضخم.

ثانياً: العلاقة بين العرض النقدي وسعر الفائدة

يمكن توضيح العلاقة بين العرض النقدي وسعر الفائدة من خلال النظرية الكينزية التي اعتبرت أن سعر الفائدة هو ظاهرة نقدية يتقرر سعرها في السوق النقدي من خلال تفاعل عرض النقود والطلب عليها أي أنه يتأثر بكليهما، فالفائدة في النظرية الكينزية ليست ثمناً للامتناع عن الاستهلاك وإنما هي ثمن التخلي عن السيولة، ويعتمد بذلك سعر الفائدة على قوة التفضيل النقدي أو مدى رغبة الأفراد في السيولة مقارنة بعرض النقد المتوفر لإشباع تلك الرغبة.

فكلما زاد تفضيل الأفراد للنقد زادت رغبتهم في الاحتفاظ بالسيولة، كلما زاد سعر الفائدة مع بقاء العرض النقدي ثابتاً والعكس صحيح، ويعتمد الطلب على النقود في النظرية الكينزية على الدخل وسعر الفائدة ويتناسب طردياً مع الدخل وعكسياً مع سعر الفائدة، حيث أن سعر الفائدة عند كينز يتحدد بالعرض والطلب في السوق ويرتبط كثيراً بدافع المضاربة (دون إهمال أيضاً تأثير أيضاً دافع المعاملات والاحتياط)، فإذا كان اعتمادنا أن العرض النقدي يتقرر من قبل البنك المركزي فإن سعر الفائدة التوازني يتحدد من خلال تقاطع العرض النقدي مع الطلب النقدي، وهذا يوضح الشكل التالي.

الشكل رقم (17): تأثير تغير العرض النقدي على معدل الفائدة.



المصدر: عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص: 272.

يقر كينز أن السياسة النقدية تأثيراً مهماً على سعر الفائدة ومن ثم على حجم الاستثمار؛ حجم التشغيل؛ الدخل القومي، وتتوقف استجابة سعر الفائدة للسياسة النقدية على مرونة دالة الطلب أو دالة التفضيل النقدي، فعندما تكون مرونة منحني التفضيل النقدي ضئيلة فإن تغير عرض النقود نحو الزيادة سوف تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بنسبة كبيرة انخفاض سعر الفائدة تدريجياً كلما ارتفعت مرونة الطلب على النقود (التفضيل النقدي) إلى أن يصل سعر الفائدة إلى مستوى ثابت حتى مع زيادة كمية النقود المعروضة والمطلوبة، وهذا يعني أن تأثير وفعالية السياسة النقدية على سعر الفائدة تزداد كلما انخفضت المرونة النسبية لدالة التفضيل النقدي، وعليه فإن العرض النقدي يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة، إذ أنه بازدياد العرض النقدي ينخفض سعر الفائدة مما يؤدي إلى حدوث زيادة تلقائية في الاستثمار مما يتسبب في زيادة الطلب الكلي وزيادة الدخل الحقيقي والعكس صحيح، بالتالي فإن العرض النقدي يمارس تأثيراً مباشراً على سعر الفائدة.

ثالثا العلاقة بين العرض النقدي وسعر الصرف

يعرف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من النقد المحلي التي يتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي، كما يمكن تعريفه بطريقة عكسية على أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تدفع للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية، بالتالي فإن سعر الصرف يمثل المرآة العاكسة لمركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات.

لتحليل العلاقة بين العرض النقدي وسعر الصرف فإن أي تغير يحدث في العرض النقدي سيؤدي إلى تغير سعر الصرف على اعتبار أن العرض النقدي هو المتغير المستقل وسعر الصرف المتغير التابع، فإن أي زيادة في العرض النقدي والنتيجة عن اتباع السلطات النقدية سياسة نقدية توسعية سوف تؤدي إلى ارتفاع الأسعار في الاقتصاد الداخلي الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الطلب على السلع المحلية وبالتالي انخفاض حجم الصادرات وزيادة حجم الواردات لأن أسعار السلع الأجنبية تصبح أقل مقارنة بأسعار السلع المحلية بعد ارتفاعها، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية بهدف تسديد قيمة الواردات في مقابل انخفاض الطلب على العملة المحلية، والعكس صحيح في حالة السياسة النقدية الانكماشية، بالتالي يتضح أن العرض النقدي يرتبط بعلاقة طردية مباشرة وهذا في حالة ثبات المعروض النقدي الأجنبي، أما في حالة تغير العرض النقدي الأجنبي مع العرض النقدي المحلي وبنفس النسبة ففي هذه الحالة لا يكون التغير العرض النقدي مؤثرا على سعر الصرف.

تجدر الإشارة أيضا إلى السياسة النقدية التوسعية سوف تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل الاقتصاد المحلي مما يقلل من استقطاب الودائع المحلية مقارنة بودائع العملة الأجنبية، ولذلك أثر على انخفاض قيمة الودائع المحلية مقارنة بنظيرتها الأجنبية، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أو تدهور قيمة العملة المحلية فتتخفض أسعار السلع المحلية مقارنة بالسلع المستوردة المقيمة بالعملات الأجنبية.

رابعا: العلاقة بين العرض النقدي وميزان المدفوعات

يعرف ميزان المدفوعات على أنه: بيان أساسي ومنسق لجميع التعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في بلد ما (أفراد؛ مؤسسات؛ شركات؛ حكومات...) وغير المقيمين في بلد أو بقية بلدان العالم، فهو أسلوب لتنظيم المدفوعات والاستلامات النقدية في التعاملات الدولية خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة.

تبرز أهمية ميزان المدفوعات في كون يعكس هيكل وتركيبية الاقتصاد القومي، ويمثل الجسر الذي من خلال يتم تبادل التأثيرات الخارجية مع العالم الخارجي، كما يكشف المركز الخارجي للدولة من حيث القوة والضعف ومن ثم يشكل أداة أساسية لتحليل الجوانب النقدية من التجارة الدولية لأي بلد.

ينظر النقديون إلى ميزان المدفوعات على أنه ظاهرة نقدية وليست حقيقية والاختلال فيه ما هو نتيجة حتمية للاختلال في سوق النقد داخل الاقتصاد الوطني، أي أنهم ينظرون إلى العلاقة بين عرض النقود والطلب عليها باعتبارها المحدد الأساسي للعجز أو الفائض الذي يحصل في ميزان المدفوعات.

وتتضح العلاقة بين العرض النقدي وميزان المدفوعات في أن الزيادة في العرض النقدي تكون ناتجة عن الزيادة إما عن ارتفاع المضاعف النقدي نتيجة اتباع سياسة نقدية توسعية، وهو ما يعني زيادة القدرة الشرائية للأفراد والشركات والمستثمرين، كما أن زيادة العرض النقدي تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة بما يؤدي بالمستثمرين إلى زيادة استثماراتهم وهذا ما يؤدي بدوره إلى زيادة الدخل الوطني، وهو ما يؤدي أيضا إلى زيادة الطلب الكلي بما فيه الطلب على الواردات وهو ما يؤدي إلى عجز في الميزان التجاري، ولكن زيادة العرض النقدي بمعدل يفوق معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سوف يخلق فجوة في الطلب الكلي بما يؤدي إلى التضخم وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار في الدولة، وهذا الارتفاع سوف يؤثر على للسياسة النقدية على ميزان المدفوعات نبرزه على النحو التالي:

- ✓ إن الارتفاع في المستوى العام للأسعار سيجعل الطلب الأجنبي على الصادرات ينخفض تدريجيا بينما يزداد الطلب على المحلي على الاستيراد، وإذا سوف يولد العجز في الميزان التجاري؛
- ✓ إن حجم الطلب على النقود لغرض المعاملات سوف يزداد بسبب تغطية الزيادة في أسعار السلع والخدمات، كما أن الارتفاع المستمر في الأسعار سيزيد بدوره من كمية النقود المحتفظ بها لغرض الاحتياط، وهكذا يزداد الطلب الكلي على النقود وتنخفض بذلك الفجوة بين عرض النقود والطلب عليها بما يقلل من أثر السياسة النقدية التوسعية إجمالا على الاقتصاد القومي وميزان المدفوعات؛

هذا في الحالة السياسة النقدية التوسعية والعكس صحيح تماما في حالة السياسة النقدية الانكماشية.

خامسا: العلاقة بين العرض النقدي ومعدل البطالة

تعرف البطالة على أنها الحالة التي لا يستخدم المجتمع فيها قوة العمل استخداما كاملا وأمثلة، ومن ثم يكون الناتج الفعلي في هذا المجتمع أقل من الناتج المحتمل، مما يؤدي إلى تدني مستوى رفاهية أفراد المجتمع عما كان يمكن الوصول إليه.

إن توجه السلطات النقدية نحو استخدام سياسة نقدية توسعية سيرفع من المستوى العام للأسعار، وكذا انخفاض أسعار الفائدة وهذا الانخفاض سوف يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمارات الذي يترتب عليه زيادة الطلب على الأيدي العاملة وبالتالي سينخفض مستوى البطالة، والعكس صحيح في حالة تقليص المعروض النقدي إذ ستزداد معدلات البطالة بما يؤكد وجود علاقة عكسية بين المعروض النقدي ومعدلات البطالة.

يظهر أن البطالة ترتبط ارتباطا عكسية بالمعروض النقدي، وأن دور السياسة النقدية في معادلة البطالة ومحاولة الوصول إلى الاستخدام الكامل يختلف باختلاف المدارس الاقتصادية، فالنظرية الكلاسيكية ترى أن قوى العرض والطلب على العمل هي المسؤولة عن الوصول السوق إلى حالة التوازن عند مستوى الاستخدام الكامل إذ يحدث ذلك بسبب مرونة الأجور والأسعار دون تدخل الدولة مستندة في ذلك على قانون ساي.

بينما ترى النظرية الكينزية ضرورة تدخل الدولة من خلال الانفاق الحكومي لزيادة الطلب الكلي الفعال وبالتالي زيادة الإنتاج وما يتطلبه ذلك من زيادة الطلب على الأيدي العاملة أو تخفيض معدلات البطالة، ومن أبرز الآراء في الفكر الكينزي هو ما ذهب إليه فليبيس الذي أكد على وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل بين تغيرات الأجور النقدية ومعدلات

البطالة في المملكة المتحدة والذي بين من خلال نموذجه الشهير بمنحنى فيليبس أن هناك علاقة عكسية بين البطالة والتخم حيث يرى أن السبيل لتخفيض معدلات البطالة يكون من خلال زيادة الأسعار عن طريق زيادة حجم المعروض النقدي وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم، وهو ما أدى إلى ظاهرة التضخم الركودي أو الركود التضخمي والذي من أهم مظاهره تزايد المستوى العام للأسعار وارتفاع معدلات البطالة وانخفاض أيضا في مستوى الإنتاج والنمو الاقتصادي.

من هنا جاء اعتقاد النقديين في أن حل مشكلة البطالة يأتي من خلال التحكم في حجم المعروض النقدي الذي يعتبر البديل للوصول إلى مرحلة التشغيل الكامل والتقليل من معدلات البطالة.

قائمة المراجع المعتمد عليها في الفصل الثاني

1. أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم: المقولات النظرية ومناهج السياسة النقدية، دار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
2. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسة النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
3. مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية: المفهوم؛ الأهمية؛ الأدوات، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005.
4. ألمان محمد الشريف، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
5. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014.
6. ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2002.
7. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
8. صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.
9. حميد الجميلي، النظرية الاقتصادية الكلية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018.
10. مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1985.
11. نعمة الله نجيب وآخرون، مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2001.
12. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
13. عبد الصمد سعودي، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2017.
14. بن لدغم فتحي، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه علوم، تخصص: نقود بنوك ومالية، جامعة تلمسان، 2012.
15. وردة شيبان، العلاقة السببية بين كمية النقود والنتائج المحلي الإجمالي في الجزائر -دراسة قياسية 1990/2011، دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد مالي، جامعة باتنة، 2016.
16. نصر الدين بوعمامة، محددات العرض النقدي وسبل التحكم فيه -دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص: النقود والمالية، جامعة الجزائر 03، 2017.
17. إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000/2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، 2011.
18. النعماوي أمينة، الانتقال النقدي وآليات في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة أدرار، 2021.
19. فريحة نشيدة، دور السياسة في تحقيق الاستقرار النقدي الداخلي 1970/2013 -حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، 2017.

الفصل الثالث

آليات زيادة العرض النقدي

تمهيد:

تعتبر الكتلة النقدية المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي، ويخضع تحديد الحجم الأمثل للكتلة النقدية المتداولة في اقتصاد ما إلى عدة اعتبارات ومحددات لعل أهمها أن تتم عملية إصدار الكتلة النقدية بما يتوافق وحجم النشاط الاقتصادي لدولة، بمعنى ضرورة التناسب بين التدفقات النقدية وحجم التدفقات الحقيقية ذلك أن الإفراط في إصدار النقود دون مقابل حقيقي يؤدي إلى تزايد معدلات التضخم.

تلعب الكتلة النقدية في كل الاقتصاديات دوراً مهماً في تحديد مستوى الأسعار، مستوى الإنتاج، ميزان المدفوعات، وتحديد حجم الكتلة النقدية ليس مجرد عملية تتحكم فيها السلطات النقدية وحدها، بل هي عملية تنجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى الأعوان الاقتصادية، فالسلطة النقدية تقرر حجم القاعدة النقدية، بينما تقرر البنوك التجارية حجم القروض، أما الجمهور فيقرر كيف يوزع ما لديه من ثروة نقدية بين العملة والودائع تحت الطلب والودائع لأجل.

يتم تحديد حجم المعروض النقدي (كمية النقود) من جانب السلطات النقدية وفقاً لعدة عوامل منها أثر الكمية النقدية على مستوى العام للأسعار (معدل التضخم)، حالة النشاط الاقتصادي، معدل النمو، ومستوى الرفاهية الاقتصادية، وعليه يعمل البنك المركزي بشكل مباشر للتأثير على حجم النقود الورقية، كما يؤثر في حجم النقود الكتابية التي تصدرها البنوك التجارية من خلال عدة أدوات، أهمها معدل الاحتياطي النقدي القانوني، سياسة السوق المفتوحة.....إلخ.

من خلال هذا الفصل سنحاول توضيح وسائل وأليات زيادة العرض النقدي من خلال ثلاث محاور أساسية على النحو التالي:

- المحور الأول: مفهوم الكتلة النقدية ومقالاتها.
- المحور الثاني: الكتلة النقدية وتطور النشاط الاقتصادي.
- المحور الرابع: المؤسسات المسؤولة عن خلق وعرض النقود.

المحور الأول: مفهوم الكتلة النقدية ومقالاتها

تمثل الكتلة النقدية حجم المعروض النقدي لدولة ما خلال فترة زمنية معينة والتي تتحدد غالبا من قبل السلطات النقدية، ويمكن توضيح مفهوم الكتلة النقدية وبنيتها على النحو التالي.

أولا: مفهوم الكتلة النقدية ومكوناتها

يمكن تعريف الكتلة النقدية على أنها: جميع وسائل التداول والقرض الموجودة في وقت معين لدى الأفراد والمنشآت الاقتصادية والبنوك.

كما تعرف الكتلة النقدية على أنها: حجم النقد المتداول في اقتصاد ما، ويتكون من العملة النقدية الورقية إضافة إلى الودائع تحت الطلب أي مجموع مبالغ الأفراد المودعة لدى البنوك التجارية.

كما يمكن تعريفها بأنها: كمية النقد المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، ونعني بالنقود المتداولة كافة أشكال النقود التي بحوزة الأفراد والمنشآت الاقتصادية والتي تختلف أشكالها وفقا لدرجة التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية للمجتمعات.

تعتبر الكتلة النقدية التزاما أو دينا يقع على عاتق المؤسسات المصدرة لها وهذا اتجاه حائزها من الأفراد والمنشآت، وفي المقابل فهي تعتبر حق لهؤلاء على الدولة بما يمكنهم من الحصول على السلع والخدمات المتاحة، وتنتهي المؤسسات المصدرة للكتلة النقدية إلى القطاع المصرفي ممثلة في:

✓ البنك المركزي أو معهد الإصدار والذي يصدر النقد القانوني؛

✓ البنوك التجارية والتي تصدر النقد الكتابي (نقود الودائع)؛

✓ في بعض الدول قد تضاف الخزينة العمومية إلى مؤسسات المصدرة للنقد حيث تقوم بإصدار نقود التجزئة (النقود المعدنية).

وفي المقابل ينتمي حائزو النقد إلى القطاع الاقتصادي غير المصرفي، ممثلة أساسا في قطاع العائلات والمشروعات الاقتصادية خاصة أو عامة.

في هذا الصدد يمكن التمييز بين المكونات التالية للكتلة النقدية:

1. الأموال المتاحة النقدية (المتاحات النقدية): التي توضع مباشرة قيد التداول وتتميز بسيولة عالية، وتشمل ثلاث أنواع رئيسية وهي:

✓ الأوراق النقدية المتداولة والصادرة عن البنك المركزي؛

✓ النقود المساعدة المتداولة؛

✓ الودائع تحت الطلب (نقود الودائع) وتسمى أيضا النقود الكتابية لأنها تمكن من تسوية الديون عن طريق الكتابة المحاسبية في دفاتر البنك، ويتم التعامل بهذا النوع من الودائع باستخدام الشيكات ولا تدفع عليها الفوائد، وتتوزع هذه الودائع حسب المؤسسات المتعامل معها على النحو التالي:

- ودائع تحت الطلب لدى البنوك وباقي مؤسسات الإقراض وهي تمثل نسبة عالية من مجوع الودائع تحت الطلب؛

- ودائع تحت الطلب والحسابات الجارية للأفراد والمؤسسات لدى مراكز البريد؛

- ودائع تحت الطلب وحسابات الشيكات لدى صناديق الادخار.

2. الأموال الجاهزة شبه النقدية: تشمل جميع أنواع الودائع لدى البنوك التجارية وصناديق الادخار التي لا يمكن وضعها مباشرة قيد التداول بواسطة الشيكات، وإنما يتم التعامل بها باستخدام الدفاتر وتدفع عليها الفوائد، وتشمل الأنواع التالية:

أ/الودائع تحت الطلب على الدفتر: وتتمثل في حسابات الموجودة على مستوى البنوك التجارية أو صناديق التوفير والاحتياط والتي تدر فائدة لأصحابها وتسحب عند الطلب ولكن باستخدام الدفتر وليس الشيكات، بالتالي فهي لا تستعمل في الدفع والتداول مباشرة، إذ لابد من قيام صاحبها أولاً بعملية السحب ثم استعمال المبلغ المسحوب لتسديد الديون أو أداء المعاملات الأخرى.

ب/الودائع لأجل: تعرف على أنها تلك الودائع التي يضعها صاحبها في البنك مع الامتناع عن سحبها قبل انقضاء أجل معين يتم الاتفاق عليه ما بين البنك وصاحب الوديعة، وميزة هذا النوع من الودائع بالنسبة للبنك بأنها لا ترتبط بأي خطر للسحب كما هو الحال بالنسبة للودائع تحت الطلب بالتالي فإن البنوك تكافئ هذه الودائع بدفع سعر فائدة عليها أعلى من سابقتها، وهناك عدة أنواع من الودائع لأجل نذكر منها:

✓ الودائع لأجل ذات أجل استحقاق محدد مسبقاً؛

✓ الودائع لأجل بإشعار بحيث يجب مرور فترة زمنية بين الطلب وعملية السحب نفسها، أي أنها تتضمن إشعار البنك قبل عملية السحب؛

✓ الودائع المخصصة والتي تقدم للبنك من أجل استعمالها في عملية معينة مثل ما تودعه الشركات من أجل دفع أرباح مساهمها.

بناء على ما سبق يمكن التمييز بين مفهوم الكتلة النقدية بالمعنى الضيق، والكتلة النقدية بالمعنى الواسع حيث أن:

✓ الكتلة النقدية بالمعنى الضيق: تتمثل في الأموال النقدية الجاهزة حيث تعرف على أنها حيازات الأفراد من العملة بالإضافة إلى مجموع الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية.

الكتلة النقدية بالمعنى الضيق = الأموال النقدية الجاهزة (الأوراق النقدية + النقود المساعدة + الودائع تحت الطلب).

✓ الكتلة النقدية بالمعنى الواسع: فتشمل الأموال النقدية الجاهزة بالإضافة إلى الأموال شبه النقدية ممثلة أساساً في الودائع لأجل والودائع الادخارية والتي تمثل مخزون مؤقت للقدرة الشرائية والتي تضاف إلى حجم الكتلة النقدية.

الكتلة النقدية بالمعنى الواسع = الأموال النقدية الجاهزة (الأوراق النقدية + النقود المساعدة + الودائع تحت الطلب) + الأموال شبه النقدية (الودائع الادخارية + الودائع لأجل).

ثانياً: مقابلات الكتلة النقدية

إن إصدار الكتلة النقدية ووضعها قيد التداول بين الأعوان الاقتصاديين (أفراد، مؤسسات) لا يتم إلا بمقابل، وهذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الحقيقية، وتمثل عناصر الكتلة النقدية مجموع الديون العائدة لمصدري الكتلة النقدية والتي تكون سبباً أو مصدراً للكتلة النقدية، وهذا يعني أن النقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها، وتمثل مقابلات الكتلة النقدية مجموع الديون العائدة لمصدري الكتلة النقدية والتي تكون سبباً أو مصدراً للكتلة النقدية، وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها، ويمكن توضيح ذلك من خلال الميزانية البنك المركزي.

الجدول رقم(01): ميزانية الموحدة للنظام المصرفي (البنك المركزي+ البنوك التجارية).

الموجودات (الأصول)	الالتزامات (الخصوم)
<u>عناصر الكتلة النقدية:</u> الذهب والعملات الأجنبية؛ القروض المقدمة للاقتصاد؛ القروض المقدمة للخزينة.	<u>الكتلة النقدية:</u> الأوراق النقدية؛ الودائع.

المصدر: مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص: 62.

لقد تم استبعاد الموجودات والالتزامات المتبادلة بين أجزاء النظام المصرفي وهي النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع المصرفي والبنك المركزي، وأرصدة القطاع المصرفي لدى البنك المركزي، القروض التي يقدمها البنك المركزي لدى البنوك التجارية وأرصدة البنوك المحلية، فالكتلة النقدية تظهر في التزامات النظام المصرفي وهي تمثل جزء من موجودات وأصول الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، أما مقابلات الكتلة النقدية فهي مجموع الأصول غير النقدية التي بحوزة النظام المصرفي، ويمكن التفصيل أكثر في مقابلات الكتلة النقدية على النحو التالي:

1. الذهب والعملات الأجنبية (الذمم على الخارج): يتكون هذا المقابل من العناصر التالية:

1.1. الذهب: يتكون الرصيد الذهبي من مجموع السبائك والقطع النقدية الذهبية لدى البنك المركزي، حيث يستعمل الرصيد الذهبي لتغطية الإصدار النقدي لتغطية إصدار النقد القانوني، ولكن نظراً لإهمال قاعدة الذهب فقد تقلص هذا الدور إلى حد بعيد، وهذا وقد يستعمل الذهب في التسويات الدولية إذ عادة ما تلجأ الدول إلى استعمال الذهب في المدفوعات الخارجية، عندما يحدث عجز في ميزان المدفوعات أو أثناء الأزمات الاقتصادية حيث تفقد الدول ثقتها في العملات الوطنية، حيث يصبح الذهب قوة شرائية عالمية، إذ يمثل وسيلة دفع عالمية وفي نفس الوقت يشكل مصدراً من مصادر إصدار الكتلة النقدية.

2.1. العملات الأجنبية: يتكون رصيد العملات الأجنبية بشكل خاص من عملات الاحتياطي أو السيولة الدولية، خاصة الدولار الأمريكي الذي يشكل الجزء الأهم من وسائل الدفع الدولية أو السيولة الدولية، ففي حالة قيام الدولة بالتصدير أو اجتذاب رؤوس أموال خارجية إما بالاستثمار أو بالتوظيف فإنها تحصل على عملات أجنبية، وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها محلياً فإن البنك المركزي يتكفل بالاحتفاظ بها بما يزيد من حجم احتياطي العملات الأجنبية لديه ويقوم في مقابل ذلك بإصدار ما يقابلها بالعملة الوطنية، وبالتالي فإن حجم الصادرات يكون سبباً في إصدار عملة وطنية جديدة.

كما هو الشأن بالنسبة للرصيد الذهبي يؤثر رصيد العملات الأجنبية في إصدار النقد المحلي، بمعنى أنه يؤثر في وسائل الدفع المحلية بما يزيد من حجم الكتلة النقدية المتداولة، حيث يكون مصدر هذه العملات الأجنبية إما:

- ✓ تصدير السلع والخدمات الوطنية نحو الخارج؛
- ✓ دخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلد في شكل استثماري أو قروض؛
- ✓ قبض فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة بالخارج؛
- ✓ عوائد اليد العاملة المهاجرة.

يحدث بالضرورة العكس في حالة تسرب هذه العمليات نحو الخارج بما يقلص من حجم الكتلة النقدية المتداولة محليا.

2. القروض المقدمة للاقتصاد: يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي حيث يعتبر هو المقابل الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، ذلك أن هذا الائتمان المقدم هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات ورجال الأعمال من: استثمار، إنتاج، تسويق، استهلاك ويقدم هذا الائتمان سواء كان بصفة مباشرة في صورة قروض أو بصورة غير مباشرة من خلال خصم الأوراق التجارية أو فتح اعتمادات وفي جميع الحالات تكون هناك عملية خلق نقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان بما يؤدي إلى زيادة في حجم الكتلة النقدية.

إضافة إلى ذلك يمكن أن تلجأ البنوك التجارية للبنك المركزي عندما تكون بحاجة للسيولة من أجل إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية أو الاقتراض منه مباشرة باعتباره المقرض الأخير، فيقوم البنك المركزي بإصدار نقود قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية المتداولة سيتأثر كلما طرأ تغيير في حجم الائتمان المقدم للاقتصاد، ففي حالة ارتفاع حجم الطلب على القروض سيؤدي ذلك إلى زيادة في كمية النقود، كما أن انخفاض حجم الكلب على القروض سيؤدي إلى انكماش حجم الكتلة النقدية، وهذا ما يفسر ضرورة تدخل السلطات النقدية في توجيه السياسة الائتمانية للبنوك التجارية للتحكم في حجم الكتلة النقدية.

ويعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد قصير الأجل أكثر تأثيرا على الكتلة النقدية لأن تغطيته عادة ما تتم من الودائع الجارية (الودائع تحت الطلب)، أما الائتمان المتوسط وطويل الأجل فيرتبطان بالودائع لأجل والودائع الادخارية على التوالي.

3. القروض المقدمة للخزينة العمومية: تقوم الخزينة العمومية بتسيير ميزانية الدولة عن طريق تحصيل الإيرادات العامة وتمويل النفقات العامة، وتسعى الدولة إلى تحقيق التوازن بين عناصر الميزانية التي تسييرها ولكن غالبا ما لا تتوصل إلى تغطية هذه النفقات بالإيرادات العادية الممثلة أساسا في الضرائب على مختلف أنواعها، وخاصة مع توسع نشاطاتها وتعدد المؤسسات التي تتولى تمويل سير أعمالها، بالإضافة إلى قيامها بتحقيق مشاريع استثمارية عمومية وتقديم الإعانات إلى الشركات الوطنية، فإذا لم تتمكن الخزينة العمومية من تغطية كل هذه النفقات فإنها تلجأ إلى البنك المركزي لمنحها الائتمان اللازم لتمويل هذا العجز على أن تقدم له الخزينة مقابل ذلك سندات تعترف فيها بمديونيتها له فيما يسمى بأذونات الخزينة، على أن يقوم البنك المركزي في مقابل ذلك بتقديم نقود قانونية لصالح الخزينة، وهذا ما يرفع من حجم الكتلة النقدية المتداولة.

كما قد تلجأ الخزينة العمومية أيضا من البنوك التجارية وحتى الوحدات الاقتصادية (أفراد، مؤسسات) لتزويدها بالموارد النقدية التي تحتاج إليها لسد العجز الحاصل في الموازنة العامة، وتحصل هذه الأخيرة في مقابل ذلك على السندات الحكومية، وبما أن هذه السندات لها سيولة عالية ومضمونة فإنه يمكن خصمها لدى البنوك التجارية وإعادة خصمها لدى البنك المركزي، وبالتالي سيتحول جزء منها إلى نقود قانونية وهو ما يؤدي إلى التأثير على حجم الكتلة النقدية بالزيادة هذا في حال إتباع سياسة نقدية توسعية، وطبعا يكون التأثير بالنقصان في حال إتباع سياسة نقدية انكماشية.

وعليه تتمثل القروض المقدمة للخزينة العمومية فيما يلي:

- ✓ التسبيقات المقدمة من طرف البنك المركزي؛
- ✓ السندات التي تكتتب فيها المؤسسات المصرفية والمالية؛
- ✓ السندات التي يكتتب فيها الجمهور (أفراد؛ عائلات).

المحور الثاني: الكتلة النقدية والنشاط الاقتصادي

إن الكتلة النقدية في حركة مستمرة خلال الفترة الزمنية المعتمدة وقد تكون هذه الحركة إما بالزيادة أو النقصان، ولكن غالبا ما تكون هذه الحركة نحو الزيادة لأن الانكماش الاقتصادي الذي عادة ما ينجر عنه تقلص في الكتلة النقدية يكون أقل تكرارا من حالات التوسع الاقتصادي والتي تتطلب زيادة في وسائل الدفع، هذا يعني أنه غالبا ما يتم خلق نقد إضافي خلال فترة زمنية يضاف إلى مخزون الكتلة النقدية والمتواجد منذ بداية الفترة، ولكن هذا النمو لا يكتسب أهمية ولا معنى إلا بمقارنته بحركة النشاط الاقتصادي.

أولا: سرعة تداول النقد

في هذا الشأن يمكن القول بأن أهمية النقد في الاقتصاد تنبثق عما يموله وما يسمح به من تحقيق للمبادلات، حيث أن كمية معينة من النقد يمكن أن تسمح بأداء حجم أكبر أو أقل من المبادلات وفقا لسرعة تداول وحداتها، بمعنى أنه لا يمكن ضبط درجة فعالية النقد وتغيراتها إلا إذا أخذت بعين سرعة تداوله، حيث تعرف سرعة تداول النقد على أنها عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من يد إلى أخرى، حيث يمكن لوحدة النقد أن تستعمل أكثر من مرة خلال نفس الفترة فنفس الوحدة النقدية يمكن أن تستعمل لأداء أكثر من معاملة فكلما خرجت الوحدة النقدية من حيازة فرد ودخلت إلى حيازة فرد آخر تكون قد استعملت لأداء أو تمويل معاملة وهذا بدون أن تتغير كمية النقد المتداولة.

وهذا ما تناولته النظرية الكمية لفيشر وذلك من خلال المعادلة التالية:

$$VM = PT$$

حيث أن:

M: كمية النقد.

V: سرعة تداول النقد.

P: المستوى العام للأسعار.

T: حجم المعاملات.

يمكن الحصول على سرعة تداول النقد على النحو التالي:

$$V = PT/M$$

فإذا كانت قيمة V مثلاً تساوي 5 فتفسر على أنه يفترض استخدام 5 مرات كمية النقد المتوفرة من أجل تداول المبلغ الإجمالي للسلع والخدمات (حجم الصفقات).

لكن هذا المفهوم الرياضي يواجه صعوبة من الناحية العملية لأنه يستحيل إعطاء تقييم دقيق لكل الصفقات التي تقع على ليس فقط على السلع والخدمات المنتجة خلال السنة، وإنما على السلع المستخدمة (غير الجديدة) وعلى العمليات المالية، لذلك يتم الاعتماد في الغالب على سرعة تحول النقد إلى دخل والذي يحتسب من خلال الناتج المحلي الإجمالي PIB والذي يحتسب على النحو التالي:

$$V = PIB/M$$

حيث أن:

V: سرعة تحول النقد إلى دخل.

PIB: الناتج المحلي الإجمالي.

M: كمية النقد.

كما يمكن أيضاً احتساب سرعة تداول النقد وذلك للقياسات الجزئية للكتلة النقدية على النحو التالي:

$$V_{M1} = PIB/M1$$

$$V_{M2} = PIB/M2$$

$$V_{M3} = PIB/M3$$

ثانياً: معدل سيولة الاقتصاد

تعرف سيولة الاقتصاد بشكل عام على أنها العلاقة بين كمية النقد المتداول وإحدى المؤشرات الممثلة لمستوى النشاط الاقتصادي خاصة مستوى الناتج المحلي الإجمالي، وعليه فإن سيولة الاقتصاد هي حاصل قسمة كمية النقد المتداول على الناتج الوطني الإجمالي، أي أنها مقلوب سرعة تداول النقد.

وتظهر نسبة سيولة الاقتصاد من خلال المعادلة التالية:

$$L = M/PIB$$

حيث أن:

L: معدل سيولة الاقتصاد.

M: كمية النقد المتداولة.

PIB: الناتج المحلي الإجمالي.

كما يمكن حساب عدة معدلات جزئية لمعدل سيولة الاقتصاد وذلك وفقا للكتلة النقدية الجزئية على النحو التالي:

$$L_{M1} = M_1 / PIB \quad \leftarrow \text{يوضح هذا المعدل تطور } (L_{M1}) \text{ أي مدى استعمال وسائل الدفع (النقد القانوني والنقد الكتابي)، أي تطور سلوك الأفراد تجاه النقد القانوني.}$$

$$L_{M2} = M_2 / PIB \quad \leftarrow \text{يوضح هذا المعدل } (L_{M2}) \text{ سلوك الأفراد تجاه تشكيل الأرصدة النقدية من أجل المعاملات والاحتياط.}$$

$$L_{M3} = M_3 / PIB \quad \leftarrow \text{يعبر هذا المعدل } (L_{M3}) \text{ عن السيولة الكلية للاقتصاد بالمعنى الواسع.}$$

إن معرفة اتجاه تطور السيولة للاقتصاد هام جد بالنسبة للسلطات النقدية، حيث أن ارتفاع معدل سيولة الاقتصاد قد تدفع الجمهور إلى الأنفاق أكبر الأمر الذي يؤدي إلى حركة تضخمية، أما انخفاض هذا المعدل يعني الشح في سيولة الاقتصاد الذي يؤدي إلى نقص التمويلات وانخفاض الطلب وبالتالي تراجع وتيرة النمو الاقتصادي.

ثالثا: بنية الكتلة النقدية

يتكون المجمع النقدي الأول من مجموع النقد القانوني المصدر من طرف البنك المركزي وكذا النقد الكتابي المصدر من قبل البنوك التجارية، بحيث يمكن أن نرمز للنقد الكتابي بالرمز **A** والنقد الكتابي بالرمز **B** حيث أن:

$$M_1 = A + B$$

فإنه يمكن استنتاج معادلتين على النحو التالي:

$$C = A / M_1$$

حيث أن:

C: نسبة النقد القانوني إلى حجم الكتلة النقدية M_1

A: النقد القانوني.

M1: المجمع النقدي الأول.

فالمعدل **C** يعبر عن نسبة النقد القانوني إلى حجم الكتلة النقدية، أي مدى استعمال النقد القانوني في اقتصاد معين.

$$D = B / M_1$$

حيث أن:

D: نسبة النقد الكتابي إلى حجم الكتلة النقدية M_1 .

B: النقد الكتابي.**M1: المجمع النقدي الأول.**

ويشير المعدل **D** عن مدى لجوء إلى استعمال النقد الكتابي أو نقود الودائع في اقتصاد ما.

وتشير الدراسات في هذا الصدد أن المعدل **D** بمعنى استخدام النقود الكتابية في ارتفاع مستمر خاصة في الدول المتقدمة عنه في البلدان النامية، ويمكن إرجاع ذلك لعدة أسباب منها:

- ✓ ضخامة المبادلات التجارية التي يكون مقابلها أموال كثيرة في الدول المتقدمة؛
- ✓ تداول في البلاد المتقدمة الشيكات والتحويلات بكثرة في المعاملات نتيجة لاتساع الشبايك المصرفية وضخامة المشاريع إلى الأموال الطائلة، وبالتالي لا يمكن استعمال النقود الورقية والمعدنية؛
- ✓ انتشار العادة المصرفية وقبولها على مستوى كبير من الأفراد نظرا لارتفاع المستوى التعليمي والثقافي، مما يجعل المصارف تمتلك ثقة كبيرة في نفوس الأفراد ويجعلهم يقبلون على استعمال النقود الكتابية لا الورقية.

وذلك على عكس البلدان النامية والتي تشهد انخفاض في هذا المعدل والذي يشير إلى ضيق وعدم تطور السوق النقدية وسلوك الأفراد سلبى اتجاه الادخار، وكذا ضعف دور البنوك التجارية في تمويل النشاط الاقتصادي، وبالتالي دور الدولة الهام في تمويل الاقتصاد الأمر الذي يؤدي إلى إصدار النقد لمواجهة العجز في الميزانية العامة لمقابلة الاتفاق ليس فقط لتسيير المؤسسات وإنما كذلك لتمويل الاستثمارات.

وما يمكن ملاحظته هو تراجع استعمال النقد القانوني في تراجع كبير نظرا للانتشار الواسع والمستمر لوسائل الدفع الحديثة مثل بطاقات الدفع وبطاقات الائتمان وهكذا لم يعد يستعمل النقد القانوني في حد ذاته إلا في المعاملات الصغيرة، مما يجعل نسبته في بنية الكتلة النقدية ضئيلة ولكن هذا لا يعني أنها سوف تنعدم لأن نقود الودائع لا تتطور إلا بوجود النقد القانوني.

المحور الثالث: المؤسسات المسؤولة عن خلق وعرض النقود

تكون القدرة على إصدار النقد من مهام البنك المركزي وفي مثل هذه الحالة تهل عملية مراقبة تطور حجم الكتلة النقدية، بحيث يصدر البنك المركزي عدد معروفا ومحددا من الأوراق النقدية بما يتناسب مع حجم النشاط الاقتصادي، ولكن هناك طرف آخر يتدخل في عملية إصدار النقد وهو البنوك التجارية والتي تخلق نوع معين من النقد وهو نقود الودائع اعتمادا على وموجوداتها النقدية، وفي هذه الحالة يتدخل البنك المركزي لمراقبة حجم الكتلة النقدية عن طريق أدوات السياسة النقدية ذلك أن الإفراط في إصدار النقود دون وجود مقابل عيني لها يؤدي إلى تفاقم مشكلة التضخم، أما الخزينة العمومية فقدرتها محدودة فهي مسؤولة عن إصدار نقود التجزئة وكذلك من خلال فتح الحسابات الجارية.

بالتالي فإن النقود تصدر عن الجهاز المصرفي المكون من البنك المركزي والذي يصدر النقود القانونية والبنوك التجارية والتي تتولى مهمة خلق نقود الودائع، وفي حدود ضيقة تضاف الخزينة العمومية.

أولاً: إصدار النقود من قبل البنك المركزي

لقد سارت وظيفة الإصدار النقدي جنباً إلى جنب مع تطور نظام البنوك التجارية، وكانت الأساس لتمييز هذا النوع من البنوك عن غيره، حيث يعرف البنك المركزي على أنه بنك الإصدار، ويقصد بالإصدار النقدي تلك العملية التي يقوم بموجبها البنك المركزي بوضع النقود القانونية بحوزة الاقتصاد، ويتجسد ذلك من خلال طبع المزيد من الأوراق النقدية ووضعها قيد التداول، حيث يتطلب النشاط الاقتصادي ضرورة توفر حجم معين من النقود القانونية بما يسمح من تبادل حجم السلع والخدمات المتاحة في اقتصاد ما.

ويهدف البنك المركزي من خلال عملية الإصدار النقدي إلى تحقيق الأهداف التالية:

✓ إعادة إصدار الهالك والتالف من الأوراق النقدية، في هذه الحالة فإن حجم الكتلة النقدية لا يزيد وإنما يتجدد فقط؛

✓ يهدف البنك المركزي من خلال عملية الإصدار النقدي إلى تحفيز النمو الاقتصادي من خلال زيادة حجم الطلب على السلع والخدمات مع مراعاة وجود انتاج حقيق مقابل الوحدات النقدية المصدرة؛

✓ تمويل ومواجهة العجز الحاصل في الموازنة العامة وهنا تظهر الآثار التضخمية؛

✓ يهدف أيضاً تحقيق آثار توسعية على الاقتصاد الوطني وحثه على النمو وتحقيق التشغيل الكامل.

إصدار النقد من قبل البنك المركزي هو عملية فنية معقدة اقتصادياً، ذلك أن كل وحدة نقدية مطبوعة لابد أن يقابلها رصيد من:

✓ الذهب والعملات الأجنبية؛

✓ سندات الخزينة العمومية؛

✓ السندات التجارية؛

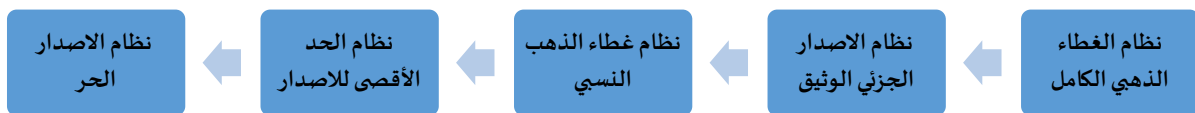
وهذا ما يطلق عليه اسم الغطاء النقدي والذي يعتبر حق للبنك المركزي ويصدر ما يقابلها نقود قانونية بقيمة هذه الأصول المتحصل عليها، وذلك حتى تصبح النقود المتداولة في الاقتصاد ذات قيمة حقيقية وليست مجرد أوراق مطبوعة بما يعزز من قيمة الحقيقة العملة الوطنية ويقلل من مشكلة التضخم بالضرورة، ويمكن القول بأن أساس عملية الإصدار النقدي هو حصول البنك المركزي على أصول حقيقية أو نقدية والقيام بتنقيدها.

ويختلف غطاء الإصدار النقدي الذي يعتمد عليه البنك المركزي وفقاً لاختلاف نظام الإصدار النقدي، ويقصد بأنظمة الإصدار النقدي كل الإجراءات والكيفيات التي يعتمد عليها البنك المركزي لتنظيم عملية إصدار النقد المتداول بمرونة كافية تتوافق مع حاجة النشاط الاقتصادي فتزداد كمية النقود المصدرة في حالة الرواج وتقل في حالة الكساد، طبعاً مع الأخذ بعين الاعتبار أهمية الاحتياطي الذهبي الذي يغطي الأوراق النقدية المصدرة أو غيرها من عملات الأجنبية القوية أو السندات الحكومية، ولقد مرت أنظمة الإصدار النقدي التي اعتمدتها البنوك المركزية بالمراحل التالية:

1. نظام الغطاء الذهبي الكامل: يمثل هذا النظام الشكل الأول للنقود الورقية حيث يقابل قيمة الأوراق النقدية المصدرة ما يعادلها ذهباً، وطبقاً لهذا النظام يتحدد حجم النقود المصدرة ومعدل تغييرها بحجم الغطاء الذهبي ومعدل تغييره، الأمر الذي يعني وجود علاقة ثابتة بين كمية النقد المصدرة وكمية الذهب المتاحة لدى البنك المركزي، وعليه فإن هذا النظام يتميز بدرجة كبيرة من الجمود خاصة في حالة الرواج الاقتصادي فقد يعجز البنك المركزي عن زيادة حجم العرض النقدي للوفاء بالزيادة في حجم المعاملات الاقتصادية مما يترتب عليه إحداث أثر انكماش في سوق

- النقد، أو قد يؤدي ذلك إلى قيام الدولة باستيراد الذهب لاستخدامه كاحتياطي نقدي مما يترتب عليه تكلفة اقتصادية عليه لإحداث الزيادة المطلوبة في حجم العرض النقدي.
2. نظام الإصدار الجزئي الوثيق: يعد هذا النظام أكثر مرونة من نظام الغطاء الذهب الكامل في زيادة العرض النقدي، حيث يخول هذا النظام للبنك المركزي أن يصدر نقود ورقية حتى حد معين مقابل السندات الحكومية، وما زاد عن هذا الحد يحتم عليه أن يكون غطاؤه من الذهب، وعليه نجد أن السندات الحكومية تغطي مقدارا ثابتا من العرض النقدي وهي أوراق النقد الوثيق وما زاد عن ذلك فهو يغطى بالذهب، ومن ثم فإن هذا النظام يحتوى على قدر معين من المرونة بالنسبة إلى ذلك الجزء من الإصدار الوثيق المغطى بالسندات، ولكن بعد الوصول إلى حد الإصدار الوثيق يصبح هذا النظام جامدا بما يجعل البنك المركزي عاجزا عن الاستجابة للزيادة في حجم الطلب على النقود.
3. نظام غطاء الذهب النسبي (الجزئي): يشترط هذا النظام على البنك المركزي ضرورة الاحتفاظ برصيد كغطاء ذهبي للنقود المصدرة، ولكن في حدود نسبة معينة لا يجوز أن ينخفض الرصيد الذهبي عن هذه النسبة بأي حال من الأحوال، أما القيمة المتبقية فتغطي بموجودات أخرى مثل السندات الحكومية، الأوراق التجارية حسب ما يحده القانون، فمثلا إذا نص القانون على أن يكون الغطاء الذهبي 40% من النقود المصدرة فأن ما قيمته 60% تتم تغطيته بإحدى الموجودات الأخرى مثل السندات الحكومية.
4. نظام الحد الأقصى للإصدار: في هذا النظام يحدد القانون الحد الأقصى الذي يمكن للبنك المركزي إصداره من النقود القانونية، ولا يكون هناك ارتباط بين الذهب وكمية النقود المصدرة، وإنما يراعى في ذلك حجم المعاملات الاقتصادية للدولة.
5. نظام الإصدار الحر: يعطى هذا النظام للبنك المركزي الحرية في إصدار أي كمية من النقود حسب ما يقدره البنك المركزي من احتياجات النشاط الاقتصادي، وبقرار يصدر منه مباشرة دون أي ارتباط برصيد ذهبي أو أي اعتبار آخر إلا اعتبار النشاط الاقتصادي وحاجة الاقتصاد الوطني للنقود.

الشكل رقم (18): مراحل تطور أنظمة الإصدار النقدي على مستوى البنوك المركزية



المصدر: من أعداد الباحثة.

ثانياً: خلق النقود بواسطة الخزينة العمومية

تتدخل الخزينة العمومية مباشرة في خلق النقود أو امتصاصها لأنها تمتلك المبادرة في رفع الودائع وتجميعها من ودائع العائلات ومن مؤسسات العمومية التابعة للدولة (الجماعات المحلية؛ دوائر حكومية؛ إدارات عمومية خدمية إنتاجية ... إلخ) وذلك بأسلوبين وهما:

- ✓ الطريقة المباشرة: من خلال الحسابات الجارية التي يمكن فتحها على مستوى الخزينة العمومية؛
- ✓ الطريقة غير المباشرة: من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية، لأن كل ودائع هذه المراكز تودع بدورها في حساب خاص بالخزينة العامة.

تقوم الخزينة العمومية بتسديد مدفوعاتها باللجوء إلى نقد البنك مركزي (الأوراق النقدية) أو إلى نقد البنوك التجارية (النقد الكتابية)

بعد قيامها بالتحويل إلى حساب الدائن المفتوح لدى البنوك، وعندما يكون التسديد بنقود البنوك التجارية تعمد الخزينة إلى الدفع بواسطة البنك المركزي بعد أن توجه له الأمر بالتحويل، فيقوم البنك المركزي بتسجيل التحويل على حساب الخزينة من جانب ولصالح البنك التجاري من جانب آخر، هذا الأخير يعمل على قيد التحويل (الحوالة) على حساب البنك المركزي من جهة ولصالح العميل الدائن للخزينة من جهة أخرى، وتسديد الانفاق العام من قبل الخزينة العمومية سواء بالأوراق النقدية أو بالحوالة المصرفية فإنه ينعكس عبر انخفاض رصيد الخزينة الجاري لدى البنك المركزي.

كما يمكن للخزينة أن تستخدم نقدها الخاص لتسديد مدفوعاتها، إذ تتمتع بخلق النقود المباشرة بعد تسجيل مبلغ الدين لحساب الدائن المفتوح لديها، إذ كان هذا الأخير مراسلاً للخزينة أو تسجيل قيمة الدين لحساب الدائن المفتوح لدى مركز الصكوك البريدية، إذ تقوم الخزينة بخلق النقود عندما تقيد لصالح حساب جاري بريدي أو لصالح لديها تعويضات الموظفين أو ديون المورد الدولة المترتبة على الخزينة.

إن عملية خلق النقود بواسطة الخزينة العامة ليست حرة، بل تخضع لحدود مقيدة منها: تحديد سقف القروض التي تتلقاها من البنك المركزي؛ كذلك مدة استرجاعها وهذا يقلل ويحد من عملية خلق النقود لديها، كما أنها تكون مسؤولة عن خلق نقود التجزئة (النقود المعدنية المساعدة أو كسور النقود) رغم حجمها القليل، ولهذا فإن قدرة الخزينة العامة على خلق النقود تعتبر غير مباشرة، ولكي تحصل هي على نقد البنك المركزي (الأوراق النقدية) فإنها تلجأ إلى طريقتين وهما:

✓ الاقتراض من البنك المركزي عن طريق تسبيقات البنك المركزي للخزينة وشراء سندات الخزينة بواسطة البنك المركزي؛

✓ الاقتراض من البنوك التجارية (على شكل سندات خزينة).

ثالثاً: خلق نقود الودائع من قبل البنوك التجارية

تنفرد البنوك عن غيرها من المؤسسات الكمالية بقدرتها الفائقة في خلق الائتمان، أي أنها تنفرد بتزويد الاقتصاد بنوع من النقود والذي يمثل الشكل الثاني من وسائل الدفع وهي النقود الودائع والتي يمكن إدخالها في حيز الرصيد النقدي في اقتصاد ما والتي تستخدم لإنجاز المعاملات المختلفة، وعلى عكس النقود القانونية فإن نقود الودائع ليس لها وجود مادي وإنما هي عبارة عن تسجيلات محاسبية للودائع والقروض وهي تعكس تداول الأموال باستعمال الشيكات وليس تداولاً حقيقياً، وتعود قدرة البنوك التجارية على تكوين الودائع إلى عدة عوامل هي:

✓ مقدار الوديعة الأولية، حيث كلما زادت، زادت قدرة البنوك على الاقتراض والاستثمار؛

✓ نسبة الاحتياطي القانوني اتجاه الودائع، حيث أنه كلما زادت، قلت قدرة البنوك على الاقتراض؛

✓ الظروف الاقتصادية السائدة في المجتمع، حيث أنه في أوقات الرواج الاقتصادي تزداد الودائع والقروض، وفي أوقات الكساد تتباطأ أنشطة البنوك ومنها الودائع والقروض؛

- ✓ مدى تفضيل الأفراد الاحتفاظ بودائع جارية على الودائع الزمنية ولأجل، حيث أنه كلما زادت نسبة الودائع الجارية مقارنة بالودائع الزمنية، زادت قدرة البنوك على توليد الودائع؛
- ✓ كلما زادت نسبة التسرب من الوديعة الأولية، قلت قدرة البنوك على توليد الودائع الجديدة المشتقة؛
- ✓ مدى رغبة وقدرة البنوك على توظيف احتياطياتها النقدية في الاقراض.
- في المقابل هناك عدة فرضيات أساسية تستند عليها عملية خلق وتوليد الودائع وهي:
- ✓ احتفاظ البنك التجاري بنسبة مئوية من كل وديعة تودع لديه في حساب له على مستوى البنك المركزي كاحتياطي قانوني؛
- ✓ أن الأفراد أو الوحدات الاقتصادية المستفيدة من القروض تحتفظ بكامل قروضها في صورة ودائع جارية، أي عدم احتفاظ هذه الوحدات جزء من قروضها بشكل ودائع زمنية أو في خزائنها أو تحويل جزء منها إلى عملة في التداول؛
- ✓ أن حجم الوديعة الأولية يمثل نقطة الانطلاق في آلية التوسع المضاعف للودائع الجديدة؛
- ✓ أن البنك يرغب ويقدر على إقراض ما لديه من أموال تفيض عن الاحتياطيات التي يرغب في الاحتفاظ بها؛
- ✓ القرض الممنوح يسحب بالكامل كحساب جاري أو نقود، يتم إيداعها فيما بعد في أحد البنوك التجارية.
1. آلية خلق نقود الودائع: لنفترض أن أحد البنوك التجارية (أ) حصل على وديعة من شخص مقدارها 1000 دينار، وأن نسبة الاحتياطي الإجباري هي 20 % من حجم الوديعة، تسمى هذه الوديعة بالوديعة الأولية، أو الأصلية ومن خلال نظرية تعدد البنوك في الجهاز المصرفي أي يتكون من عدة بنوك أ، ب، ج، د... وهكذا يجب على البنك أن يحتفظ بمبلغ الاحتياطي لدى البنك المركزي وهو $1000 \times 20\% = 200$ دينار وبعد احتفاظه بهذا المبلغ يصبح لديه الآن مبلغ 800 دينار كاحتياطي إضافي وتصبح ميزانية البنك التجاري (أ) كما يلي:

جدول رقم (02): ميزانية البنك التجاري (أ)

الأصول	الخصوم
الاحتياطي القانوني 200	الوديعة الأصلية (الأولية) 1000
القروض 800	
المجموع 1000	المجموع 1000

إذن المبلغ 800 هي كمية النقود التي تزيد عن الاحتياطي القانوني وبالتالي يمكنه أن يمنح هذا المبلغ كقرض، فإذا فرضنا أن هذا المبلغ أقرض إلى شخص آخر يشتري سلعة (×) فإن عرض النقود يزيد بمبلغ 800 دينار عندما يضيف البنك ذلك المبلغ من النقود إلى الحساب الجاري للمقترض، وهكذا لم تتناقص كمية النقود لدى أحد، فما زال لحد الآن الشخص الذي أودع الوديعة الأولية يحتفظ في حسابه بالبنك (أ) مبلغ 1000 دينار، كما أن المقترض لديه 800 دينار لشراء السلعة (×).

عندما يشتري المقترض السلعة (×) فإنه يدفع الثمن للتاجر بشيك بمبلغ 800 دينار ويقوم التاجر بإيداع هذا الشيك في البنك (ب) ويحدث عند تصفية هذا الشيك أن الاحتياطي الفائض لدى البنك (أ) سوف يزول عندما يدفع مبلغ 800 دينار إلى البنك (ب)، ولكن عندما يتلقى البنك (ب) 800 دينار نقدا كوديعة لا بد أن يحتفظ بنسبة 20% من الوديعة 800

وتساوي قيمة الاحتياطي $800 \times 20\% = 160$ دينار وأما الباقي من 800 دينار فهو $800 - 160 = 640$ دينار وهذا المبلغ يمثل الاحتياطي الإضافي الذي يستطيع أن يقوم بإقراضه وتصبح ميزانية البنك التجاري (ب) كما يلي:

جدول رقم (03): ميزانية البنك التجاري (ب).

الأصول	الخصوم
الإحتياطي القانوني 160 القروض 640	الوديعة المشتقة 800
المجموع 800	المجموع 800

وحين يقوم هذا البنك (ب) بإقراض ما لديه من احتياطي إضافي تزداد ودائع المقترضين بمبلغ 640 دينار، وبذلك يزداد العرض النقدي بمبلغ 640 دينار وحتى الآن ما زال المودع الأول يحتفظ بـ 1000 دينار في حسابه بالبنك (أ) كما يحتفظ تاجر السلعة (x) بمبلغ 800 دينار في حسابه بالبنك (ب) كما أن مقترضاً جديداً تسلم حالا مبلغ 640 دينار، وبالتالي فإن عرض النقود تزايد لحد الآن بمبلغ: $1000 + 800 + 640 = 2440$ دينار. ومن الواضح أن العملية ستستمر في ظل الافتراضات المذكورة سابقاً ويوضح الجدول التالي عملية خلق النقود الناتجة عن إيداع مبلغ 1000 دينار جزائري.

جدول رقم (04) : خلق النقود في البنوك التجارية.

البنك	ودائع نقدية جديدة التي تستلمها البنوك	الاحتياطي القانوني 20%	ودائع تحت الطلب ناشئة عن قروض جديدة
أ	1000	200	800
ب	800	160	640
ج	640	128	512
د	512	102.4	409.6
.	.	.	.
.	.	.	.
.	.	.	.
الإجمالي	5000	1000	4000

نلاحظ من خلال هذا الجدول المبين أعلاه أن الزيادة في الودائع هي 5000 دينار، ويمكن الوصول إلى هذا المبلغ باستخدام مضاعف الإئتمان في حالتين:

2. قياس خلق النقود في حالة عدم وجود تسرب نقدي: إن الزيادة التي تحدث في الودائع أو مضاعفة الإئتمان أو القروض، فإن الفرق بينهما أن مضاعفة الودائع الإجمالية بقيمة 4000 دينار مضافاً إليها الوديعة الأولية وهي 1000 دينار فتصبح 5000 دينار بينما قيمة مضاعفة القرض، كانت بمبلغ 4000 دينار أي أن الوديعة الأولية هي التي تنقصها ولم تحسب ضمن القرض لأن أصلها وديعة أولية (5000 - 1000) ولذلك فإن الودائع المشتقة تساوي القروض التي يقدمها النظام المصرفي التي تعود إليه في شكل ودائع مشتقة، ولذلك فإن مضاعف نمو الودائع هو ذلك القدر الذي

يزيد به عرض النقود بفعل الاحتياطات الإضافية بتحديد نسبة الاحتياطي القانوني إلى الودائع الجارية ويمكن أن نستنتج المضاعف بطريقة حسابية كما يلي:

بحيث تعتبر:

ΔM هي النقد الجديد الذي تم خلقه (مجموع الودائع الجديدة)

$$\Delta M = 1000 + 1000(80\%) + 1000(80\%)^2 + 1000(80\%)^3 + \dots + 1000(80\%)^n$$

$$1000 \Delta M = [1 + 80\% + (80\%)^2 + (80\%)^3 + \dots + 1000(80\%)^n]$$

$$\Delta M = 1000 \left[1 + \left(\frac{4}{5}\right) + \left(\frac{4}{5}\right)^2 + \left(\frac{4}{5}\right)^3 + \dots + \left(\frac{4}{5}\right)^n \right]$$

هذه العملية تشير إلى مجموع المتوالية الهندسية والتي مجموعها يساوي:

$$s = d \frac{1-t^n}{1-t}$$

$$\Delta M = 1000 \frac{1-(0.8)^n}{1-0.8}$$

وبالمقارنة:

نجد:

S: مجموع المتوالية الهندسية ويساوي ΔM : مجموع الودائع المشتقة.

D: الحد الأول في المتوالية = 1000 وهو مبلغ الوديعة الأولية.

T: أساس المتوالية = (80%) نسبة المبلغ المقرض .

$$\Delta M = 1000 \frac{1-(0.8)^n}{1-0.8}$$

وبمطابقة مجموع المتوالية الهندسية يصبح:

حيث المبلغ $(0.8)^n$ يؤول إلى الصفر عندما تؤول n إلى ∞ وهو عدد مرات تداول الوديعة الأولية بين البنوك وهو عدد البنوك التي تداولت نفس الوديعة.

$$\Delta M = 1000 \times \frac{1}{0.2} = 5000 = \Delta M = 5000$$

حيث أن 1000 هي الوديعة الأولية

5000: إجمالي الودائع المشتقة.

وبقي $\frac{1}{0.2}$: هو مضاعف الودائع وهو يساوي مقلوب نسبة الاحتياطي القانوني، فإذا رمزنا لمبلغ الوديعة الأولية

ΔC والمضاعف بـ K فإن إجمالي الودائع المشتقة ΔM تصبح كما يلي:

$$\Delta M = K \Delta C$$

وحسب المثال بعد الأخذ بعين الاعتبار لمعدل الأرصدة النقدية أو نسبة الاحتياطي القانوني الذي يساوي (20%)

فإن الوديعة الأولية ΔC بقيمة 1000 يترتب عليها توسعا نقديا بقيمة 5000 أي أن: $\Delta M = K \Delta C$ أي $5000 = K \cdot 1000$

وبالتالي فإن المضاعف $K = 5$

وإن قيمة المضاعف (K) هي عكس نسبة الاحتياطي القانوني (r) والمجموع يظهر متوالية هندسية لا نهائية متناقصة

ذات أساس (t) وهو مقلوب ونسبة الاحتياطي القانوني $K = \frac{1}{20\%}$ حد هذه المتوالية الأول هو الوديعة الأولية ΔC الذي

يساوي 1000 دج.

3. قياس خلق النقود من خلال وجود تسرب نقدي: في المثال السابق تم افتراض أن كل القروض كانت على شكل شيكات أو حوالات، وهي تمثل تداول النقد الكتابي فقط، لكن الحالة الأكثر واقعية أن هناك نسبة معينة تتحول من نقود كتابية إلى نقود ورقية، وهذا يسمى بالتسرب النقدي إلى التداول خارج الدائرة المصرفية، ولهذا سوف يضطر البنك التجاري للأخذ من احتياطياته من أجل الوفاء بطلبات أصحاب الودائع، وهذا ما يؤثر على التوسع النقدي ويجعله ينخفض مما هو عليه في المثال السابق.

إن التسرب النقدي الناتج من الطلب على الأوراق النقدية يمكن قياسه بواسطة النسبة بين الزيادة في نقد المصرف المركزي الذي يوجد بحوزة الجمهور والزيادة في الكتلة النقدية، فهذه تعرف بنسبة التسرب النقدي أو المعدل الحدي لتفضيل الجمهور للأوراق النقدية.

$$\text{نسبة التسرب النقدي} = \frac{\text{مقدار الأوراق النقدية المحتفظ بها لدى الجمهور}}{\text{الزيادة في الكتلة النقدية}}$$

فإذا أضفنا إلى المثال السابق تسرب نقدي للأوراق النقدية والذي يسمى المعدل الحدي لتفضيل الأوراق النقدية (b) الذي يساوي 30% فإن المرحلة الأولى من الإقراض سوف يوزع النقد الكتابي الذي قيمته الأولية 1000 دج إلى $300 = (1000 \times 30\%)$ على شكل أوراق نقدية.

أما ما تبقى (700) سوف يوزع ما بين احتياطي إجباري : $140 = 700 \times 20\%$ و 560 احتياطات فائضة يمكن إقراضها، وهذا المبلغ الأخير سوف يخضع لنفس المنطق ويقتطع منها نسبة التسرب $168 = 560 \times 30\%$ تستخدم كأوراق نقدية في التداول.

أما الباقي (168 - 560) = 392 سوف يتوزع ما بين احتياطي إجباري الذي يساوي $392 \times 20\% = 78.4$ والباقي الذي يساوي (313.6) يستخدم في المرحلة الموالية للقروض وهكذا تتم العملية بنفس الشروط. والجدول التالي يبين مضاعف الائتمان في ظل التسرب النقدي.

جدول رقم (05): مضاعف الائتمان في ظل نسبة التسرب النقدي 30% ونسبة احتياطي إجباري 20%

المراحل	الودائع	القروض الجديدة	التسرب إلى أوراق نقدية	
			الأوراق النقدية 30 %	الاحتياطيات الإجبارية 20 %
المرحلة I من القروض	1000	1000		
المرحلة II من القروض	560	560	300	40
المرحلة III من القروض	313.6	313.6	168	78.4
المرحلة VI من القروض	175.7	175.7	94	43.9
الإجمالي		2272.72	681.81	318.18

وحصلنا على المجموع الأخير بنفس الطريقة أي حساب مجموع متوالية هندسية لا نهائية متناقصة كما يلي: حيث ΔM هي الزيادة في الكتلة النقدية.

$$\Delta M = 1000 \left[1 - (1 - 0.3)(1 - 0.2) + (1 - 0.3)^2 (1 - 0.2)^2 + \dots + (1 - 0.3)^n (1 - 0.2)^n \right]$$

$$\Delta M = 1000 \frac{1}{1 - (1 - 0.3)(1 - 0.2)} = 2272.72$$

وتصبح قيمة مضاعف الائتمان K على الشكل التالي:

$$K = \frac{1}{1 - (1 - b)(1 - a)} = \frac{1}{a + b - ab} = 2.272$$

$$K = 2.272$$

نلاحظ انخفاض مبلغ خلق النقود إلى 2272.72 بدلا من 5000 في المثال السابق.

قائمة المراجع المعتمد عليها في الفصل الثالث

1. أحمد زهير الشامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، الأردن، 1993.
2. أحمد هني، العملة والنقود، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
3. إسماعيل أحمد الشناوي، عبد المنعم مبارك، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2006.
4. أكرم حداد، مشهور مذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي نظري، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
5. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
6. عبد المجيد قدي، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.
7. عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ط6، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
8. خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي (النقود: البنوك التجارية: البنوك الإسلامية: السياسة النقدية: الأسواق المالية: الأزمات المالية)، الدار الجامعة الجديدة للنشر، الجزائر، 2013.
9. محمد الشريف ألمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.
10. أنس البكري، وليد الصافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
11. مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005.
12. كنيدة زليخة، مفاهيم أساسية حول طبع النقود ولوحة النقود، مداخله ضمن الندوة العلمية حول: التمويل غير التقليدي في ظل تعديلات قانون النقد والقرض-الآثار المحتملة على الاقتصاد الوطني-، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف-ميلة، 18 ديسمبر 2017.
13. سنوسي علي، محاضرات في النقود والسياسة النقدية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2016.

الفصل الرابع

السياسة النقدية أهدافها وأدواتها

تمهيد

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة، وذلك من خلال تدخل السلطة النقدية في مختلف مجريات الاقتصاد النقدية للتأثير على حجم النقود المتداولة في اقتصاد ما، وبالتالي بلوغ أهدافها المسطرة المتمثلة في: تحقيق النمو الاقتصادي؛ الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛ تحقيق التشغيل الكامل؛ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، كما تلجأ إليها الدولة في حل بعض المشاكل الاقتصادية، وذلك من خلال استعمال مجموعة من الأدوات والقنوات التي تمكنها من امتصاص فائض السيولة الزائدة في حالة التضخم أو ضخها في حالة الركود الاقتصادي.

يرجع ظهور السياسة النقدية إلى أواخر القرن الـ 19 وقد مرت بالعديد من المراحل التي أملاها تطور الفكر الاقتصادي والنقدي، فقد كان ينحصر دورها في الحفاظ على الاستقرار المعروض النقدي بهدف الحفاظ على استقرار الأسعار داخل الاقتصاد، ومن ثم أخذ الاهتمام بها يتزايد خاصة في حالات الأزمات لتأخذ منعطفا جديدا في كل مرة حسب الظروف الاقتصادية السائدة وتصبح في الوقت الحالي جزء لا يتجزأ من مكونات الأساسية الاقتصادية الكلية في الاقتصاد.

سنحاول من خلال هذا الفصل استعراض بعض المفاهيم الأساسية حول السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها المختلفة من خلال أربعة محاور أساسية كانت على النحو التالي:

- المحور الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة الاقتصادية.
- المحور الثاني: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية.
- المحور الثالث: أهداف السياسة النقدية وقنوات انتقال أثرها.
- المحور الرابع: أدوات السياسة النقدية.

المحور الأول: مفاهيم أساسية حول السياسة الاقتصادية

إن ظهور وبلوة النظرية الاقتصادية الكلية على المدرسة الكينزية وما بعدها زاد من الحاجة للسياسات الاقتصادية الكلية لتصبح ضرورة حتمية، فلا يمكن تصور اقتصاد في الوقت الحالي يستطيع تحقيق الأهداف الاقتصادية بصورة تلقائية وبالمستوى المطلوب من الكفاءة دون وجود سياسة اقتصادية كلية تسعى إلى ذلك.

أولاً: مفهوم السياسة الاقتصادية وأهدافها

يمكن التفصيل في مفهوم السياسة الاقتصادية وأهم أهدافها على النحو التالي.

1. مفهوم السياسة عموماً: يقصد بالسياسة في اللغة التدبير لأمر عام في جماعة معينة تدبيرا يغلب عليه معنى التحسين والاصلاح، فيقال ساس الأمر بمعنى قام به ودبره، أما من الناحية الاصطلاحية فيقصد بها منذ أن استعملها اليونان تدبير أمور الدولة وكانت في البداية "دولة المدينة" ثم تطورت وأصبحت الدولة القومية الحديثة، ولهذا تبدأ السياسة من مجتمع المدينة، ويؤكد الأصل اليوناني للمصطلحين المقابلين الإنجليزي والفرنسي POLICY و POLITIQUE وهو ما يؤكد على أنها مشتقة من الكلمة اليونانية POLIS بمعنى المدينة.

هكذا تطور مفهوم السياسة عبر العصور وأنتج الفكر السياسي مجموعة من النظريات والمذاهب السياسية المتعددة وأصبحت السياسة اصطلاحاً هي اسم يطلق على الأحكام والسلوكيات التي تدبر بها شؤون الأمة من خلال حكومتها؛ تشريعاتها؛ قضائها وفي جميع سلطاتها التنفيذية والإدارية وفي علاقاتها الخارجية التي تربطها بغيرها من الأمم. بالتالي يمكن القول بأن السياسة النقدية هي اتباع منهج أو طريقة لإدارة جوانب المجتمع المختلفة سواء تعلق الأمر بالجانب الاقتصادي أو المالي أو النقدي أو الزراعي أو الصناعي أو التجاري.

2. مفهوم السياسة الاقتصادية: تعدد التعاريف المقدمة للسياسة الاقتصادية والتي نستعرض منها التالي:

تعرف السياسة الاقتصادية على أنها: الإجراءات الحكومية التي تحدد معالم البيئة الاقتصادية التي تعمل في ظلها الوحدات الاقتصادية.

في تعريف آخر للسياسة الاقتصادية هي: مجموعة القرارات الخاصة بالاختيار بين الوسائل المختلفة التي يمتلكها المجتمع لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية معينة، وكذا البحث في أفضل الوسائل والطرق الموصلة لتحقيق هذه الأهداف.

كما يمكن أيضاً تعريف السياسة الاقتصادية على أنها: التدخل المباشر من جانب السلطات العامة في حركة النشاط الاقتصادي عن طريق الرقابة المباشرة للمتغيرات الاقتصادية الأساسية في الاقتصاد الوطني مثل: الإنتاج؛ الاستثمار؛ الأجور؛ الأسعار؛ التشغيل والعمالة؛ الصادرات والواردات؛ الصرف الأجنبي.

كما تعرف السياسة الاقتصادية على أنها: كل تصرف للسلطات العمومية يكون في المجال الاقتصادي كأن يتعلق بالإنتاج؛ التبادل؛ الاستهلاك؛ تكوين رأس المال؛ وتسعى السياسة الاقتصادية إلى تحقيق عدد من الأهداف باستعمال جملة من الأدوات.

وعليه يمكن القول بأن السياسة الاقتصادية تتمثل في قيام الدولة بإجراءات ترمي إلى تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية، وعلى هذا الأساس يجب أن تكون السياسة الاقتصادية قادرة على الوصول إلى أقصى كفاءة عند استخدام الموارد المتاحة لتحقيق أقصى الأهداف المرجوة، بمعنى استخدام أقل حجم من الموارد لتحقيق أكبر قدر ممكن من الأهداف، وتحقيق هذه الكفاءة بناء على أمرين أساسيين وهما:

✓ تحقيق التوازن المالي للدولة حيث التنسيق ما بين الإيرادات العامة والنفقات العامة؛

✓ زيادة حجم المدخرات المحلية بما يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار.

3. أهداف السياسة الاقتصادية: تهدف السياسة الاقتصادية الكلية عموماً إلى تحقيق أربعة أهداف أساسية سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية على حد سواء وهي:

1.3. تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع: يتعلق الأمر بتحقيق ارتفاع مستمر في حجم الإنتاج؛ المداخيل؛ ثروة الدولة ... إلخ، والذي يقاس بالاعتماد على الناتج المحلي الإجمالي؛

2.3. تحقيق التشغيل الكامل: تهدف السياسة الاقتصادية إلى تحقيق التشغيل الكامل، وينصرف مفهوم التشغيل الكامل بالمعنى الواسع إلى الاستعمال الكامل لعوامل الإنتاج من بينها العمل، وفي هذا الصدد يعرف المكتب الدولي للعمل العاطل عن العمل على أنه: كل شخص قادر على العمل ويرغب فيه ويقبله عند مستوى الأجر السائد ولا يجده، وهناك علاقة عكسية بين معدلات النمو الاقتصادي ومعدل البطالة في اقتصاد ما فكلما زادت وتيرة النمو الاقتصادي أدى ذلك بالضرورة إلى انخفاض معدلات البطالة والعكس صحيح؛

3.3. التحكم في معدلات التضخم: ذلك أن مستويات التضخم المرتفعة تؤدي إلى التأثير سلباً على مستوى النشاط الاقتصادي وكذا على القيمة الحقيقية للعملة الوطنية؛

4.3. تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات "التوازن الخارجي": ذلك أن وضع ميزان المدفوعات يبين موقف الدولة مع العالم الخارجي، حيث يؤدي اختلال ميزان المدفوعات (العجز) إلى زيادة المديونية وكذا تدهور القيمة الحقيقية للعملة المحلية، في مقابل ذلك فإن توازن ميزان المدفوعات يساهم في تحقيق استقرار العملة المحلية وتنمية المبادلات التجارية.

ثانياً: مقومات نجاح السياسة الاقتصادية

عند وضع السياسة الاقتصادية لا بد من الأخذ بعين الاعتبار المقومات الأساسية لنجاحها، ذلك أن رسم السياسة الاقتصادية يتطلب تحديد الأهداف العامة ومواجهة الاختلالات والعوائق وتحديد الأدوات الكفيلة بتنفيذ السياسة على أكمل وجه، ويمكن تقسيم هذه المقومات إلى مقومات عامة وأخرى خاصة نستعرضها على النحو التالي:

1. المقومات العامة لنجاح السياسة الاقتصادية: تتمثل أهم المقومات العامة لنجاح السياسة الاقتصادية في النقاط التالية:

1.1. استقرار النظام السياسي: إن الشرط الأول لنجاح السياسة الاقتصادية هو استقرار النظام السياسي، وهذا الأمر يتطلب توافقاً بين السلطات العامة على حد أدنى من العمل المشترك، فتغيير الحكومات بسرعة نتيجة تأجج الخلافات

بين السلطات الثلاثة (القضائية؛ التشريعية؛ التنفيذية) يخلق مناخا من عدم الاستقرار بما لا يخدم أهداف السياسة الاقتصادية.

2.1. تثبيت سياسة القانون: وهو الشرط الضامن للمستثمرين والمنتجين والعمال للقيام بنشاطاتهم دون خوف والاقدام على تنفيذ المشاريع الجديدة، فالقانون يردع والقانون يحفز وهاتان السمتان ضرورتان لنجاح السياسة الاقتصادية الكلية للدولة.

3.1. اصلاح المنظومة الحكومية: فحتى لو كانت السياسة الاقتصادية الموضوعة مثالية من حيث الأهداف والخطط والإجراءات إلا أن تنفيذها مرتبط ارتباطا عضويا بالجهة المنفذة لها أي الإدارة الحكومية، فالصعوبة لا تكمن في تحديد الحلول ورسم السياسات بقدر ما تكمن في إمكانية التطبيق، فغاية الإصلاح الإداري هي تقليل البيروقراطية وتسهيل معاملات الأفراد وخدمتهم.

2. المقومات الخاصة لنجاح السياسة الاقتصادية: حتى تكون السياسة الاقتصادية فعالة لابد من أن تتوفر على جملة من المقومات الخاصة نوضحها على النحو التالي:

1.2. الواقعية: عند التخطيط لأي سياسة اقتصادية لابد من مراعاة الواقع الاقتصادي والاجتماعي والسياسي السائد في المجتمع، فالموائمة ما بين الأهداف المراد تحقيقها والإمكانات المتاحة والمحتملة تعد أمرا ضروريا لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المخطط لها، بالتالي فإن تحديد أهداف للسياسة الاقتصادية بشكل يفوق الإمكانيات المادية والبشرية المتاحة والمحتملة يحول دون تحقيق هذه الأهداف وبالتالي يحول دون تحقيق وتنفيذ هذه السياسة، بالمقابل فإن تحديد أهداف أقل من الإمكانيات المادية والبشرية المتاحة أو المحتملة يؤدي إلى قصر عمل السياسة الاقتصادية المخطط لها، وبالتالي بقاء جزء من الموارد الاقتصادية معطلة بما ينعكس سلبا على الاقتصاد الوطني.

2.2. الشمولية: يتطلب تصميم السياسة الاقتصادية على المستوى الوطني أن تشمل جميع القطاعات الاقتصادية (الزراعة؛ الصناعة؛ التجارة؛ الخدمات.... إلخ) وكذا جميع المتغيرات الاقتصادية (الإنتاج؛ الاستهلاك؛ الادخار؛ الاستثمار؛ الأجور..... إلخ) لأن الاقتصاد الوطني وحدة مترابطة ومتكاملة لا يمكن تخطيط جزء منها وإهمال أجزاء أخرى، وكذا لابد من أن تشمل جميع أقاليم الدولة للتقليل من درجة التفاوت ما بين المناطق الحضرية والمناطق الريفية ولتحقيق الاستخدام الأمثل بغية رفع معدلات النمو الاقتصادي وتحسين مستوى المعيشة.

3.2. المرونة: يعني ذلك قابلية السياسة الاقتصادية المخطط لها للتعديل سواء ذلك بسبب ظهور الخلل في تصميمها أو بسبب ظهور بعض المتغيرات التي لم تأخذ بعين الاعتبار عند تصميمها، إلا أن مبدأ المرونة يجب ان يكون مبررا بمتطلبات ضرورية تستدعي اللجوء إليها.

4.2. ترتيب الأهداف حسب أولوياتها: من الطبيعي أن يكون للسياسة الاقتصادية أهداف رئيسية وأخرى فرعية، وحتى الأهداف الرئيسية لكل منها أولوية في التنفيذ بناء على المعطيات الاقتصادية الموجودة أو التي قد تحدث خلال فترة تنفيذ السياسة الاقتصادية.

5.2. القاعدة المادية: فالسياسة الاقتصادية تستدعي حشد موارد اقتصادية حقيقية كبيرة، بما يتطلب أن تستجيب هذه الموارد والمستلزمات بشكل دقيق وواقعي لسياسة الاقتصادية المتبعة.

6.2. اختيار التوقيت المناسب: إن اختيار التوقيت المناسب في إدخال بعض أدوات السياسة الاقتصادية أو تجميد وعزل بعضها آخر أو إدخال أدوات جديدة وتأجيل أخرى في التوقيت المناسب يعتبر قضية مهمة في إدارة الأزمات الاقتصادية ومحاولة تكييف الهيكل الاقتصادي والاجتماعي على المدى المتوسط والطويل.

7.2. التنسيق: عند تصميم السياسة الاقتصادية قد تحدث العديد من التناقضات وخاصة إذ لم تدرس بالدقة المطلوبة، بذلك يعني التنسيق أن تكون السياسة الاقتصادية المخطط لها متكاملة ومتناسقة تناسقا مبررا علميا سواء بين الأهداف أو فيما بين الأدوات المستخدمة لتحقيق هذه الأهداف أو حتى فيما بين الأهداف والأدوات معا، كأن يقوم مثلا البنك المركزي برفع أسعار الفائدة بهدف التقليل من معدلات التضخم بينما نجد أن السلطة المالية تحقق عجزا في الموازنة العامة بشكل سنوي.

ثالثا: أنواع السياسات الاقتصادية الكلية

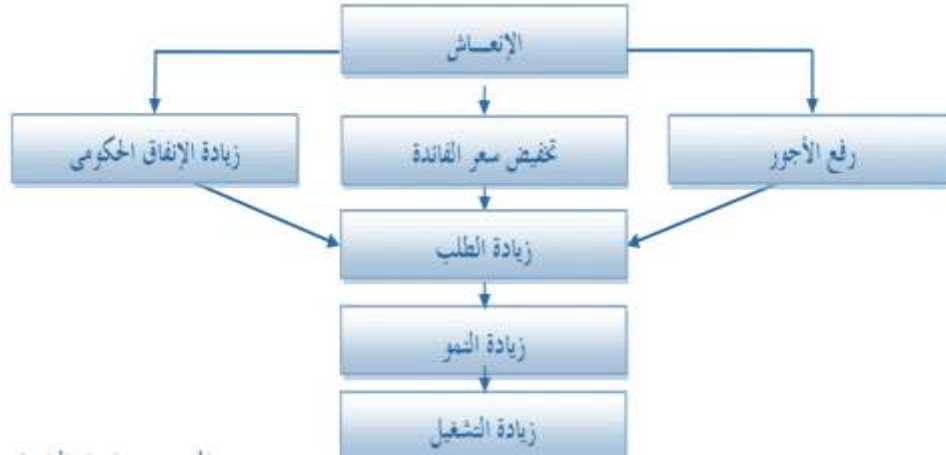
يمكن التمييز بين عدة نوعين أساسيين من السياسات الاقتصادية الكلية وفقا لمعيار الأجل، وهما السياسة الاقتصادية الزمنية في الأجل القصير والسياسة الاقتصادية الهيكلية في الأجل المتوسط والطويل، نستعرضهما على النحو التالي:

1. السياسة الاقتصادية الزمنية: تهدف هذه السياسة إلى استرجاع التوازنات الاقتصادية الكلية في الأجل القصير وذلك مثل: التوازن في سوق العمل (حل مشكلة البطالة)؛ التوازن الخارجي (التوازن في ميزان المدفوعات)؛ التوازن في سوق السلع والخدمات..... إلخ، هذا وتضم السياسة الاقتصادية الزمنية الأنواع التالية:

1.1. سياسة الاستقرار الاقتصادي: هي سياسة تهدف إلى كبح النشاط الاقتصادي ومنه مستوى الأسعار والأجور باستعمال سياسات مالية ونقدية انكماشية، حيث تركز سياسة الاستقرار الاقتصادي على محاربة التضخم وتخفيف من معدلاته المرتفعة، أما بالمعنى الواسع فإن سياسة الاستقرار الاقتصادي تعني مجموعة الإجراءات الهادفة إلى المحافظة على النظام الاقتصادي في وضعه الطبيعي (التقليص من حجم الضغوط الاجتماعية).

2.1. سياسة الإنعاش الاقتصادي: هي السياسة التي تهدف إلى تحقيق إنعاش في الاقتصاد الوطني عن طريق زيادة الإنتاج والتشغيل وذلك من خلال دعم الطلب الخاص بقطاع بالعائلات وهي مستوحاة من الفكر الكينزي الذي يؤكد على ضرورة دعم الطلب الكلي وتعزيز دور الدولة في النشاط الاقتصادي، ومنطلق كينز في ذلك أن الاقتصاد يسير وفق مبدأ الطلب يخلق العرض، ومن ثم فإن الدولة تساهم في دعم الطلب الكلي وتنشيط الجهاز الإنتاجي ومن ثم زيادة حركية النشاط الاقتصادي من خلال الانفاق العام الذي يعتبر أحد مكونات الطلب الكلي إلى جانب الاستهلاك الخاص والاستثمار الخاص، ويمكن توضيح مضمون سياسة الإنعاش الاقتصادي من خلال الشكل الموالي.

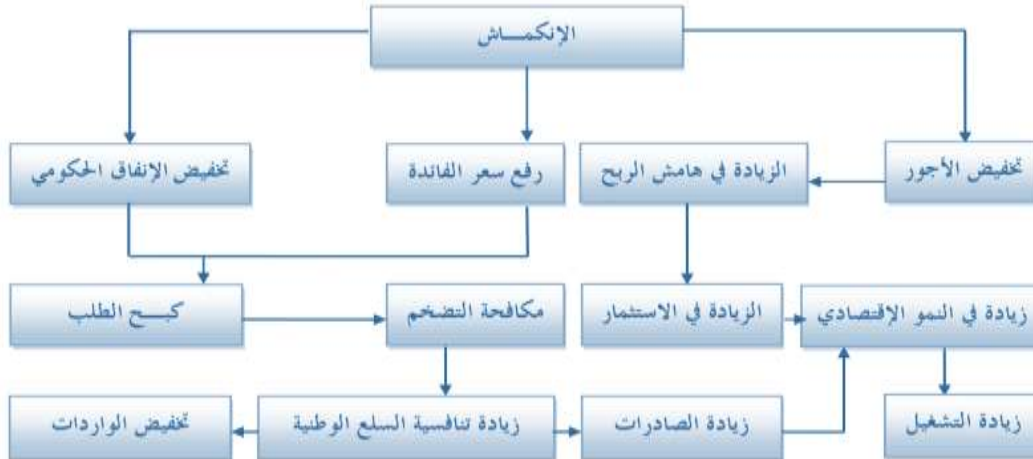
الشكل رقم (19): مضمون سياسة الإنعاش الاقتصادي.



المصدر: محمد كريم قروف، أثر السياسات الاقتصادية على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة تطبيقية للفترة 1999/2014، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة باتنة، 2015، ص: 07.

3.1. سياسة الانكماش الاقتصادي: هي سياسة تهدف إلى التقليل من ارتفاع الأسعار عن طريق الوسائل التقليدية مثل: الاقطاعات الاجبارية؛ تجميد الأجور ومراقبة الكتلة النقدية، حيث تؤدي هذه السياسة إلى تقليص النشاط الاقتصادي والهدف منها هو تحقيق نمو اقتصادي مستقر، ويمكن توضيح مضمون سياسة الانكماش الاقتصادي من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (20): مضمون سياسة الانكماش الاقتصادي.



المصدر: محمد كريم قروف، أثر السياسات الاقتصادية على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة تطبيقية للفترة 1999/2014، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة باتنة، 2015، ص: 08.

4.1. سياسة التوقف ثم الذهاب: تم اعتماد هذه السياسة في بريطانيا تتميز بالتناوب المتسلسل لسياسة الانتعاش الاقتصادي ثم سياسة الانكماش الاقتصادي حسب آلية كلاسيكية تعكس بنية الجهاز الإنتاجي، وعادة ما تستخدم هذه السياسة الانفاق الحكومي للتأثير على النشاط الاقتصادي، ويمكن تلخيص مضمون هذه السياسة من خلال الشكل الموالي.

الشكل رقم (21): مضمون سياسة التوقف ثم الذهاب.



المصدر: محمد كريم قروف، أثر السياسات الاقتصادية على النمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة تطبيقية للفترة 1999/2014، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة باتنة، 2015، ص: 09.

5.1. سياسة إعادة هيكلة الجهاز الصناعي: تعبر عن السياسة الاقتصادية التي تهدف إلى تكييف الجهاز الصناعي مع تطور الطلب العالمي، وتتميز بإعطاء الأولوية للقطاعات المصدرة وتقليص التوازن الخارجي كعامل محفز للنشاط الاقتصادي والتشغيل، تسعى الدول النامية عادة إلى إحداث تنمية مستدامة من خلال تنفيذ سياسات صناعية تنطوي في أساسياتها على حماية الصناعات الناشئة وتحقيق التحول في هيكل الاقتصاد من اقتصاد بدائي إلى اقتصاد صناعي متطور يسمح باستدامة الرفاهية للسكان.

2. السياسة الاقتصادية الهيكلية: تهدف السياسة الاقتصادية الهيكلية إلى تكييف الاقتصاد الوطني مع تغيرات المحيط الاقتصادي الدولي، وتمس هذه السياسة كل القطاعات الاقتصادية، ويكون تدخل الدولة قبلها من خلال: تأطير آلية السوق؛ الخصوصية؛ سيادة قانون المنافسة... إلخ، وكما يمكن أن يكون تدخل الدولة في الأسواق بعيدا من خلال: دعم البحوث والتنمية؛ دعم عمليات التكوين... إلخ وهي أهم محاور السياسة الاقتصادية الهيكلية في الدول المتقدمة، أما الدول النامية فإن معظمها أبرمت برامج اصلاح اقتصادي مع المؤسسات المالية والنقدية الدولية والتي تنقسم إلى سياسات التثبيت وسياسات التصحيح الهيكلي، ومن الملاحظ أن هذه السياسات تتعارض مع سياسة الإنعاش الاقتصادي التي تقوم على أساس التدخل الواسع لدولة في النشاط الاقتصادي وزيادة الانفاق الحكومي.

المحور الثاني: مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية أحد أهم الركائز التي تعتمد عليها السياسة الاقتصادية الكلية إلى جانب السياسات الأخرى مثل: السياسة المالية والسياسة التجارية للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية والتي منها: حجم الاستثمار؛ مستويات الدخل؛ مستويات الأسعار؛ إلخ، وقد مرت السياسة النقدية بالعديد من مراحل التي فرضها تطور الفكر الاقتصادي.

أولاً: مفهوم السياسة النقدية وشروط نجاحها

يمكن توضيح مفهوم السياسة النقدية وشروط نجاحها، بالإضافة إلى عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية على النحو التالي:

1. مفهوم السياسة النقدية: إن تحديد تعريف دقيق للسياسة النقدية يعتبر مسألة في التحليل النقدي، لأن ذلك ينعكس بشكل مباشر على مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف المرجوة منها، ونظراً لاختلاف الأفكار وتعاقب النظريات الاقتصادية فقد انعكس ذلك أيضاً على تعدد واختلاف المفاهيم المقدمة لسياسة النقدية والتي نستعرض منها التالي:

السياسة النقدية هي: مجموعة القواعد والأساليب والوسائل والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير والتحكم في حجم المعروض النقدي بما يتلاءم مع حجم النشاط الاقتصادي بما يحقق أهداف معينة خلال فترة زمنية محددة.

كما تعرف السياسة النقدية على أنها: مجموعة الإجراءات والتدابير المتعلقة بتنظيم عملية الإصدار النقدي والرقابة على الائتمان بصورة لا يمكن معها الفصل ما بين النقد والائتمان في التأثير الذي تمارسه تلك الإجراءات والتدابير على حركات الأسعار.

تعرف أيضاً السياسة النقدية بأنها: تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية والتي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.

في تعريف آخر للسياسة النقدية هي: كل عمل واعٍ تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم المعروض النقدي أو التأثير في تكلفة الحصول عليه.

كما تعرف السياسة النقدية بالمعنى الواسع على أنها: مجموعة الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي في إدارة كل من النقود والائتمان والسيولة العامة للاقتصاد، بمعنى مجموعة القواعد والأحكام التي يتخذها البنك المركزي للتأثير على النشاط الاقتصادي من خلال تأثيره في الرصيد النقدي لإيجاد التوسع والانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يؤدي إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية.

ويمكن تعريف السياسة النقدية بالمعنى الضيق على أنها: تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير على عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القدرة الشرائية للمجتمع.

من جملة التعاريف السابقة الذكر يمكن القول بأن السياسة النقدية عموماً تعني:

- ✓ الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية؛
- ✓ تستعمل هذه الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية ومنه التأثير على سلوك الأعوان المصرفية وغير المصرفية؛
- ✓ يكون تأثير السياسة النقدية على المعروض النقدي من خلال أدوات معينة بهدف المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وسعر صرف العملة المحلية؛
- ✓ تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية؛
- ✓ تكون السياسة النقدية قابلة للرقابة؛ فعادة ما يتم وضع مجال زمني لتتبعها والتأكد من فعاليتها على تحقيق الأهداف المرجوة.

مما سبق يمكن تقديم تعريف شامل للسياسة النقدية على أنها: مجموعة الإجراءات والتدابير والأعمال التي تقوم بها السلطة النقدية بغية التأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو بالنقصان بما يحقق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والتي من بينها: تحقيق الاستقرار في قيمة العملة على المستوى الداخلي والخارجي؛ تحقيق النمو الاقتصادي؛ تحقيق التشغيل الكامل.

كما يمكن التمييز بين نوعين أساسيين للسياسة النقدية انطلاقاً من الأهداف المراد تحقيقها وكذا وفقاً للوضع الاقتصادي السائد، حيث تستخدم كل سياسة بمعزل عن الأخرى هذا بالإضافة إلى السياسة النقدية المختلطة، ويمكن توضيح هذه الأنواع على النحو التالي:

أ/ السياسة النقدية التوسعية: يتم اللجوء إلى هذه السياسة من أجل علاج مشاكل الركود أو الانكماش الاقتصادي، حيث يعمل البنك المركزي على زيادة حجم المعروض النقدي من خلال تشجيع الائتمان ورفع حجم وسائل الدفع في الاقتصاد وتخفيض معدلات الفائدة، بما يؤدي إلى تحفيز الطلب الكلي بما يرفع من حجم الاستثمارات وزيادة حجم الإنتاج وبالتالي التخفيض من حدة البطالة.

ب/ السياسة النقدية الانكماشية: يتم اللجوء إلى هذه السياسة لعلاج مشكلة التضخم، حيث يعمل البنك المركزي على التقليل من حجم المعروض النقدي من خلال تقييد الائتمان والتقليل من حجم وسائل الدفع في الاقتصاد ورفع من معدلات الفائدة، بما يشجع الأفراد على الادخار والتقليل من حجم الاستهلاك بما يقلل بدوره من معدلات التضخم المرتفعة.

ج/ السياسة النقدية المختلطة: تكون هذه السياسة في الدول النامية والتي تعتمد اقتصاداتها على الموارد الزراعية الموسمية أو التي تعتمد على تصدير المواد الأولية، في هذا الإطار يعمل البنك المركزي على زيادة حجم وسائل

الدفع (سياسة نقدية توسعية) عند مرحلة بدأ الزراعة وتمويل المحصول، ومن ثم التقليل من وسائل الدفع (سياسة انكماشية) عند مرحلة بيع هذا المحصول في محاولة لحصر التضخم وربط وسائل الدفع مع التغيرات الموسمية.

2. شروط نجاح السياسة النقدية وعوامل ضعفها في الدول النامية: تعاني الدول النامية في عمومها من اختلالات عميقة في البنيان الاقتصادي بما يؤثر على فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها، وقبل التطرق إلى عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية لابد من الإشارة إلى الشروط الأساسية لنجاح السياسة النقدية.

أ/ شروط نجاح السياسة النقدية: تتوقف فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها على مجموعة من العوامل والشروط التي نوجزها على النحو التالي:

✓ وجود نظام معلوماتي فعال يسمح بتحديد: وضع الميزانية؛ معدل النمو الاقتصادي الحقيقي؛ وضعية ميزان المدفوعات؛ نوع البطالة ونسبتها... إلخ؛

✓ تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة تجنباً للتعارض الذي يمكن أن يحدث بين الأهداف الموضوعة؛

✓ هيكل النشاط الاقتصادي (حجم التجارة الخارجية؛ سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات؛ مكانة القطاع العام والخاص.....)؛

✓ مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تقع على المتغيرات الاقتصادية خاصة النقدية منها؛

✓ وجود نظام لسعر الصرف مرن؛ ذلك أن السياسة النقدية تحقق فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد ذو سعر الصرف ثابت؛

✓ درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصاديين؛

✓ سياسة الاستثمار (المناخ الاستثماري الملائم؛ التحفيزات المقدمة؛ تسهيل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية؛ التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب؛ مدى حساسية الاستثمار، سعر الفائدة.....)؛

✓ توفر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة.

ب/ عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية: يمكن توضيح هذه العوامل في النقاط التالية:

✓ تفتقر الدول النامية لوجود الأسواق نقدية منظمة، كما أنها تتميز بضعف نطاق الأسواق المالية وهو ما إلى ضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم وكذا استحالة تطبيق عمليات السوق المفتوحة على نطاق واسع؛

✓ ضعف الوعي النقدي والمصرفي؛ حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بموجوداتهم في شكل نقد وليس في شكل ودائع أو أوراق مالية؛

✓ نتيجة لضعف دور البنك المركزي في التأثير على نشاط البنوك التجارية بما يؤثر على دورها في تمويل النشاط الاقتصادي، حيث تركز هذه البنوك على تمويل قطاع التجارة الخارجية (تمويل قصير الأجل) مقارنة بتمويل القطاع الفلاحي والقطاع الصناعي (تمويل متوسط وطويل الأجل) بما يؤثر على عملية التنمية الاقتصادية؛

- ✓ يعتمد التداول النقدي في هذه الدول على الأوراق النقدية القانونية، في حين أن النقود الكتابية (نقود الودائع) فإن دورها ما يزال محدود كأداة لتسوية المدفوعات؛
- ✓ تركّز الدخل والعمالة في الدول النامية على الإنتاج الأولي (قطاع المواد الأولية) وهو ما يجعلها عرضة لتقلبات اقتصادية عميقة نتيجة للتقلبات الواسعة في الطلب العالمي على المواد الأولية وهو ما يؤثر بدوره على فعالية السياسة الاقتصادية بصورة عامة والسياسة النقدية بصورة خاصة؛
- ✓ عدم وجود الاستقرار السياسي؛ تقلب وضعية موازين مدفوعاتها؛ تخلف النظم الضريبية؛ انخفاض مستويات الاستثمار الأجنبي... إلخ كلها عوامل تؤثر على تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في هذه الدول؛
- ✓ تزايد دور الدولة في إدارة النشاط الاقتصادي مما جعل ميزانياتها العامة تتحمل عبء التنمية الاقتصادية، بما سبب عجز مستمر في الميزانية بسبب تزايد حجم الانفاق العام في مقابل حجم الإيرادات العامة

ثانياً: مراحل تطور السياسة النقدية والمعلومات اللازمة لوضعها

يمكن توضيح المراحل الأساسية التي مرت بها السياسة النقدية وكذا المعلومات اللازمة لوضعها على النحو التالي:

1. **مراحل تطور السياسة النقدية:** تطور مضمون السياسة النقدية* بتطور مراحل الفكر الاقتصادي، حيث تباينت وجهات نظر المدارس النقدية حول فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وعموماً يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثاً نسبياً ظهر في القرن 19م فقد تزايد الاهتمام بمفهوم السياسة النقدية حسب الظروف الاقتصادية التي شهدتها دول العالم، كما تزايد الاهتمام بها في ظل الأزمات الاقتصادية وعدم الاستقرار النقدي.

أما في الوقت الحالي فقد أصبحت السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية الكلية للدول، ويمكن تلخيص مراحل ظهور وتطور السياسة النقدية في أربعة مراحل أساسية نوجزها على النحو التالي:

- 1.1 **المرحلة الأولى:** في بداية القرن العشرين كانت الفكرة السائدة هي فكرة حيادية النقود، حيث كان ينظر لها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وأن النقود هي مجرد أداة للمبادلات وهذا يجسده قانون جون باتيست ساي** أو ما يعرف بقانون ساي وهو أحد أعمد الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار من خلال كمية النقود المعروضة من قبل السلطات النقدية، إضافة إلى دورها كوسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير على توزيع الدخل.

* ظهر مصطلح السياسة النقدية مع بداية القرن 19 وذلك مع تطور المراحل المختلفة للنظرية الكمية للنقود من المفهوم الحيادي للنقود إلى المفهوم غير الحيادي للنقود ذو التأثير أقل أهمية مقارنة بالسياسة المالية وصولاً إلى تعظيم دور النقود والسياسة النقدية في النشاط الاقتصادي.

** جون باتيست ساي (Jean Baptiste Say) (1767-1832): مفكر وعالم اقتصادي فرنسي، تميزت أفكاره بالتحديد والتحليل العميق للظواهر الاقتصادية ويلخص قانونه في علة الاقتصاد أن العرض يخلق الطلب الخاص به.

لقد كانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد الكبير في العام 1929 الأداة الوحيدة المستخدمة في تحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة خلال الفترة 1929-1933 وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر عليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.

2.1. المرحلة الثانية: تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ماينرد كينز الذي كان ينظر للنقد نظرة حركية، وبسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة الكساد الكبير 1929 حاول كينز معالجة الأزمة من خلال الربط بين الدخل والانفاق واعتبار الشرط اللازم لتحقيق التوازن في السوق النقدي يكون من خلال تعادل كمية النقود المعروضة من قبل السلطات النقدية وبين الطلب على النقود من طرف الأفراد والقائم على أساس التفضيل النقدي الذي يتحدد بدافع المعاملات؛ الاحتياط؛ والمضاربة.

وبدأ كينز يدعو إلى الاهتمام بالسياسة المالية للخروج من الأزمة وأعطى دوراً أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولاً ومن ثم السياسة النقدية عن طريق الانفاق بالعجز الذي يسند الإصدار النقدي أو الدين العام، كما بنى نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وعلاج الاحتكار بالتضخم مما أدى إلى ظهور الكساد التضخمي.

3.1. المرحلة الثالثة: تميزت هذه المرحلة ب فشل السياسة المالية في معالجة بسبب بطئها ونقص مرونتها، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة بداية من العام 1951 أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك خاصة بعد ظهور مدرسة شيكاغو والتي أعادت صياغة النظرية الكمية في صورة حديثة (النقديون الجدد) بزعماء ميلتون فريدمان والذي يؤمن بأن التحكم في عرض النقد هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك من خلال زيادة حجم المعروض النقدي بمعدل مساو لمعدل النمو في الناتج القومي، واعتبروا أن التضخم هو ظاهرة نقدية بحتة كما شكك النقديون الجدد في فعالية السياسة المالية.

تعتبر الفترة الممتدة من العام 1979-1982 قمة عصر النقديين الجدد، ومن ثم بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد وتضخم، على الرغم من أن التضخم قد انخفض بشكل كبير بعد تطبيق السياسة النقدية للتحكم في نمو حجم المعروض النقدي.

4.1. المرحلة الرابعة: تميزت هذه المرحلة باحتدام الجدل الفكر الاقتصادي بين أنصار كل من السياسة النقدية والسياسة المالية خاصة بعد ظهور نقائص كل منها، فكل فريق يعتقد بأن سياسته هي الأفضل في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فأنصار الفكر النقدي يؤكدون على فعالية السياسة النقدية وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تحديد دور السياسة المالية كلية من أي قدرة على التأثير في الناتج القومي والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، نظراً لما تتميز به السياسة المالية من بطء زمني وكونها تحتاج إلى ترتيبات وإجراءات تشريعية وهذا ما يستغرق وقتاً طويلاً لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، في المقابل فإن أنصار السياسة المالية حاولوا الدفاع عنها من خلال التأكيد على أهمية السياسة المالية مقارنة بالسياسة النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكمل للسياسة المالية ولكن تبقى السياسة المالية الأولى من حيث الأهمية.

لقد أدى تصعب كل من الفرقين لسياسته إلى ظهور فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر الذي يرى أن التصعب للسياسة المالية أو النقدية ليس له مبرر، لأن استخدام أحدهما بمفردها لا يغني عن ضرورة استخدام الأخرى، فكلهما أصل ولا تقل أهمية أي منها عن الأخرى في العمل على الخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ولكل منهما فعاليتها في الظرف الاقتصادي السائد والمناسب لها.

2. المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية: تحتاج السلطة النقدية إلى مجموعة من المعلومات عن مختلف القطاعات ذات الأهمية والتي تؤثر وتتأثر بها بشكل مباشر، والتي يمكن توضيحها على النحو التالي:

1.2. القطاع الحكومي: يحتاج واضعو السياسة النقدية إلى معلومات عن القطاع الحكومي انطلاقاً من أهمية ودور القطاع الحكومي في رسم السياسات الاقتصادية الكلية والقيام بتنفيذها والسيطرة على تطبيقها، فالحكومة تقوم بفرض الضرائب وتحديد معدلاتها حسب حالة الاقتصاد الوطني، كما أنها تقوم بعملية الانفاق العام بما يؤثر على حجم النشاط الاقتصادي، هذا بالإضافة إلى الدعم والاعانات التي تقدمها الدولة للتقليل من تفاوت توزيع الدخل بين طبقات المجتمع، كما وتعتبر الميزانية العام الأداة التي تستخدمها لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، كما أن تقلبات حالة الميزانية من العجز إلى الفائض لها دور في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، بالتالي فإن السياسة النقدية تحتاج إلى المعلومات المتعلقة بهذا القطاع لما له من أثر في الحياة الاقتصادية بصفة عامة وفي العلاقات النقدية بصفة خاصة.

2.2. القطاع العائلي: يقصد به قطاع الأسر المستهلكة حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة، فالقطاع العائلي يحصل على الدخل النقدي كما أنه في المقابل يقوم بالادخارات والتي لا ينتج عنها انخفاض الانفاق الكلي إذ تحول بواسطة الجهاز المصرفي إلى قطاع الأعمال لزيادة الانفاق الاستثماري، ولذلك تحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك المدخرين وكمية الودائع لهذا القطاع.

3.2. قطاع الأعمال: يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجهات الدولة وقوانينها، فقد تقوم الدولة بتشجيع بعض السلع كما قد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها الآخر، كما قد تكون الدولة في بعض الحالات المسؤولة بشكل مباشر على العملية الإنتاجية، بالتالي فإن الدولة تؤثر على ذلك من حيث نوعية الإنتاج وكمياته والاستثمار وكذا طرق التسعير المستخدمة ولما ذلك من آثار هامة على تخصيص الموارد الاقتصادية والدخل وتحفيز النشاط الاقتصادي، كما يؤدي القطاع الخاص دوراً أساسياً في الإنتاج وخاصة في الدول الرأسمالية التي يمثل فيها القطاع الخاص المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي، بالإضافة إلى دوره في الاستهلاك والادخار والاستثمار وكذا تأثيره على نمو المعروض النقدي بالزيادة أو النقصان وعلى وضع القطاع الخارجي، حيث أن القطاع الخاص يعمل من أجل تحقيق الأرباح من استثمارته من خلال بيع منتجاته.

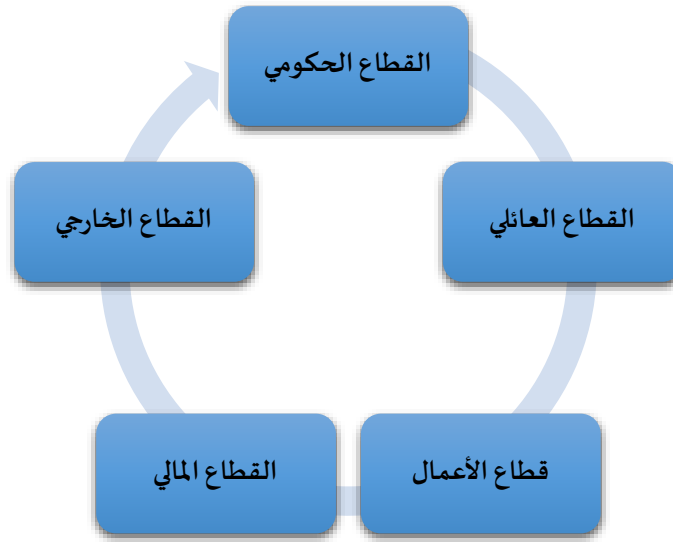
4.2. القطاع المالي: سواء كان القطاع المالي الخاص أو العام يؤدي هذا القطاع دوراً مهماً في الاقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية بشكل عام ضمن إطار حدود السياسة النقدية التي تقوم برسمها السلطات النقدية وهذا انطلاقاً من سياستها العامة واحتياجات الاقتصاد الوطني، فالقطاع المالي يوفر للحكومة

الموارد المالية للقيام بالإنفاق بما يحقق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية المنشودة، كما أن القطاع المالي يتلقى الودائع ويقوم بالإقراض ويتولى البنك المركزي إدارة السياسة النقدية كما تقوم الحكومة بإيداع إيراداتها لديه وتمارس عن طريق القطاع المالي العام نفقاتها العامة وإدارة الدين العام، كما أن القطاع الخاص يقترض من الجهاز المصرفي أما قروضا استثمارية أو استهلاكية، كما يودع موارده للقطاع المالي الخاص أو العام وبهذا يحتاج واضعو السياسة النقدية في أي بلد إلى معلومات عن هذا القطاع الذي له صلة كبيرة بالعرض النقدي.

5.2. القطاع الخارجي: لقد تزايدت الحاجة إلى القطاع الخارجي للتبادل التجاري حيث أصبح هذا القطاع مصدرا أساسيا لسد حاجات الطلب المرتفع على السلع والخدمات الأجنبية وخوما يعرف بالواردات، كما أنه يعتبر السبيل لتصريف السلع والخدمات الفائضة عن حاجة المجتمع محليا، كما أن هذا التبادل سيصدر تدفقات رأسمالية بالنسبة للمصدرين وأيضا سيقوم بتسريب أموال خارج البلد في حالة الواردات، وفي كلا الحالتين سيكون هناك تأثير على النشاط الاقتصادي للدولة إما بزيادة عرض النقود في حالة الصادرات أو بانخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات.

يمكن توضيح المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (22): المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية.



المصدر: من اعداد الباحثة.

عليه يجب على السلطات النقدية أن تتحصل على معلومات مفصلة عن كل من القطاعات السابقة الذكر، وكيفية عملها لتكوين نظرة شاملة ومعرفة دقيقة حول كيفية تشغيل الاقتصاد إذا أرادت تصميم سياسة نقدية فعالة تتلاءم وحالة الاقتصاد السائدة، وبالتالي اتخاذ الإجراءات المناسبة وتوجيه عمل القطاعات الاقتصادية لتحقيق الأهداف المرجوة.

المحور الثالث: أهداف السياسة النقدية وقنوات انتقال أثرها

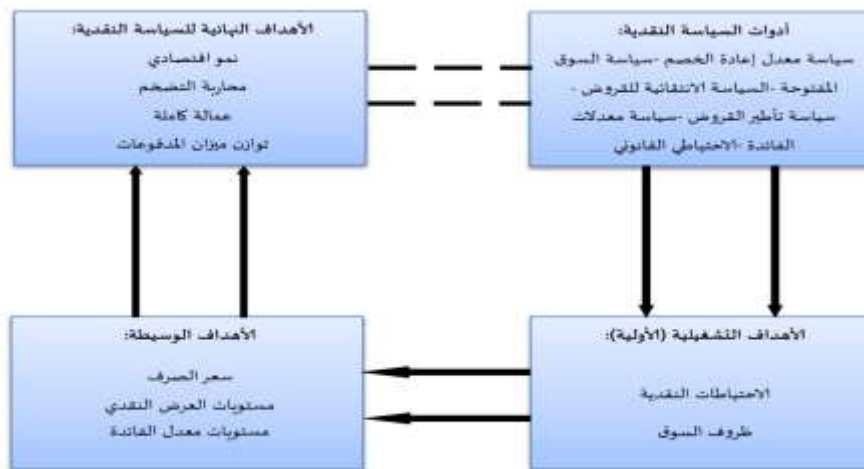
تسعى السياسة النقدية تحقيق جملة من الأهداف الأولية منها والوسطية وصولاً إلى الأهداف النهائية، وذلك بالاعتماد على عدة أدوات، كما أن أثر السياسة النقدية ينتقل عبر عدة قنوات بهدف التأثير فيه وتوجيه مساره نحو الهدف المراد تحقيقه.

أولاً: أهداف السياسة النقدية

تستهدف السياسة النقدية تحقيق مختلف أهداف السياسة الاقتصادية والمعبر عنها بمربع كالدور السحري والمتمثلة في: تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع؛ زيادة معدلات التشغيل؛ تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، ولكن الحديث عن هذه الأهداف النهائية يتطلب أيضاً التمييز بين الأهداف النهائية والأهداف الوسيطة المعبر عنها بالمتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية، كما أن بلوغ الأهداف النهائية لا بد من وجود حلقة وصل بين كل الأهداف الوسيطة وأدوات السياسة النقدية ألا وهي الأهداف الأولية.

هذا ويتم تحقيق هذه الأهداف بواسطة الاستراتيجية الحديثة للبنك المركزي، والتي تعتمد على الأهداف الأولية والوسيطة للوصول للأهداف النهائية، حيث تقوم هذه الاستراتيجية بوضع هدف يتمثل في معدل سنوي لنمو الكتلة النقدية وبناء على اتجاه ودرجة الفرق بين الأهداف والتقديرات يرفع البنك المركزي أو يخفض معدل المجاميع النقدية وبالتالي التحكم في عرض النقود، بالإضافة إلى التحكم في الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية، إذ يعمل البنك المركزي على التأثير في الأهداف الأولية والتي يمكن الوصول إليها مباشرة من خلال الأدوات المباشرة وغير المباشرة للسياسة النقدية والتي تؤثر بدورها على الأهداف الوسيطة وصولاً للأهداف النهائية للسياسة النقدية، وذا ما يمكن توضيحه من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (23): الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية.



المصدر: لعلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة الحسين العصرية، بيروت: لبنان، 2010، ص: 61.

1. الأهداف الأولية للسياسة النقدية: تعد الأهداف الأولية بمثابة حلقة البداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي التحكم فيها بما يؤثر على الأهداف الوسيطة، بمعنى أن الأهداف الأولية ماهي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة لها، فمن خلال الأهداف ترسل السلطة النقدية إشارات سريعة وواضحة ومحددة للمتعاملين في السوق حول مضمون السياسة النقدية، وتتكون الأهداف الأولية للسياسة النقدية من مجموعتين من المتغيرات وهي:

1.1. مجمعات الاحتياطات النقدية: هي المجموعة الأولى من الأهداف للسياسة النقدية وتتكون من القاعدة النقدية والتي تتكون من: النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع.

أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإلزامية، وكذا الاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

أما المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإلزامية. أما الاحتياطات غير المقرضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقرضة (كمية القروض المخصصة)، ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من هذه المجاميع المذكورة ومدى علاقتها بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط.

2.1. ظروف أو أحوال سوق النقد: هي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية والتي تحتوي على الاحتياطات الحرة*؛ معدل الأرصدة البنكية** وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد والتي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، وتعني أيضا قدرة المقترضين وموافقتهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع وانخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى.

وقد اختلف الاقتصاديون حول أفضلية استخدام المجموعة الأولى أو المجموعة الثانية من الأهداف الأولية، إذ فضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطات النقدية ذات الصلة أكثر بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم، غير أن الكينزيون ركزوا على أحوال سوق النقد وذلك لاعتقادهم بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق النقد.

تعد الأهداف الأولية حلقة ربط قوية التأثير بأدوات السياسة النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، ولذلك فإن الهدف الأول الأفضل هو ذلك الهدف التي يتصف بالتأثير والتجاوب بسرعة مع تغييرات الأدوات النقدية المستخدمة ويسهل قيادة الاتجاه المرغوب تحقيقه للأهداف الوسيطة.

2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: تلك المتغيرات النقدية التي تقوم السلطة النقدية بضبطها وتنظيمها للوصول إلى الأهداف النهائية، فالأهداف الوسيطة هي مؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغييرات الهدف النهائي المتعلق بتحقيق الاستقرار في النقد.

* الاحتياطات الحرة: تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وتسمى أيضا صافي الاقتراض.

** معدل الأرصدة البنكية: هو سعر الفائدة على الأرصدة النقدية المقرضة لمدة يوم أو يومين.

تعرف أيضا الأهداف الوسيطة على أنها: تلك المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة من قبل السلطات النقدية والمرتبطة بشكل ثابت بالأهداف النهائية.

تتمثل أهمية أهداف الوسيطة للسياسة النقدية في النقاط التالية:

✓ هي متغيرات نقدية يمكن للسلطة النقدية أن تؤثر عليها، حيث يمكن للبنك المركزي أن يؤثر فعلا على تقلبات المجمعات النقدية وعلى سعر الصرف ومعدلات الفائدة في حين أنه لا يمكن له أن يؤثر مباشرة على المستوى العام للأسعار والإنتاج والأجور؛

✓ تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن استراتيجية السياسة النقدية من خلال:

- إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم؛
- الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة؛
- عندما تنشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل بذلك استقلالية لعمل السياسة النقدية.

هذا ويتطلب اختيار الهدف الوسيط يتطلب توفر مجموعة من الشروط نوضحها على النحو التالي:

✓ **القابلية للقياس:** يعتبر قياس الهدف بدقة وفي الوقت المناسب أمرا أساسيا للحكم على مدى فعالية السياسة النقدية، ونعني بالقياس أن البيانات متاحة في الوقت المناسب وبشكل دقيق؛

✓ **القدرة على التحكم والسيطرة في الهدف الوسيط:** للتأكد من بناء استراتيجية بشكل جيد، يجب على البنك المركزي أن تكون لديه قدرة على التحكم في الهدف الوسيط بما يعيد ذلك المتغير إلى المسار المستهدف في حالة انحرافه عن الطريق المرسوم له لتحقيق الهدف النهائي؛

✓ **إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:** بمعنى مدى توافر إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي حتى يقوم الهدف الوسيط بدوره بشكل جيد، حيث لا يزال النقاش قائما حول أفضلية سعر الفائدة والعرض النقدي كأهداف وسيطة مرتبطة بالأهداف النهائية.

يمكن التمييز بين ثلاث أهداف وسيطة للسياسة النقدية نستعرضها على النحو التالي:

1.2. **سعر الفائدة:** يرتبط تحديد معدلات الفائدة بنمو الكتلة النقدية ويعتبر من أبرز محددات سلوك العائلات والمستثمرين فيما يتعلق بالادخار والاستثمار، لذا وجب على السلطات النقدية الاهتمام بتقلبات معدلات الفائدة، حيث يبقى تحديد المستوى الأمثل من أهم الإشكاليات التي تواجه السلطات النقدية خاصة وأن معدل الفائدة السائدة في الخارج في ظل اقتصاد السوق إلى جانب الطلب والعرض على رؤوس الأموال، بالإضافة إلى ارتباط معدل الفائدة بالسياسة النقدية التي يدب أن تعمل على إبقاء تغيرات معدل الفائدة ضمن هوامش غير واسعة نسبيا مما يحقق التوازن في الأسواق وتجنب حدوث ضغوط تضخمية أو كساد.

من جهة أخرى قد يكون معدل الفائدة محدود الفعالية في حالة لجوء المؤسسات إلى اعتماد مصادر أخرى للتمويل عوض القروض البنكية، وعليه يصبح الاقتراض من البنوك ضعيف المرونة بالنسبة إلى معدل الفائدة، كما أنه في حالة

ارتفاع معدلات التضخم يصبح دور معدل الفائدة جد محدود حيث تكون معدلات الفائدة الحقيقية* سالبة بما يعني أن المؤسسات تستطيع تحميل الزيادة في التكاليف الناجمة عن زيادة تكلفة الاقتراض إلى الأسعار النهائية دون أشكال طالما أن ارتفاع الأسعار يمس كافة القطاعات والأعوان الاقتصادية بمن فيهم المنافسين، وهو يستبعد الاستفادة من أي ميزة تنافسية ناتجة عن تغيير الأسعار، وعليه يصبح معدل الفائدة غير قادر على تحقيق الفعالية المرجوة من طرف السلطات النقدية.

2.2. سعر الصرف: يشكل سعر صرف النقد مؤشرا هاما لمعرفة الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، من خلال الحفاظ على استقرار هذا المعدل عند مستوى قريب من مستوى تكافؤ القدرات الشرائية، كما أن استقرار هذا المعدل عند مستواه التوازني يعتبر ضمانا لاستقرار الاقتصاد المحلي اتجاه العالمي الخارجي، ولذلك تعمل الدول على ربط سعر صرف عملتها بسعر صرف عملات قوية والحرص على استقرارها.

يمكن لسياسة النقدية المساهمة في تحقيق التوازن الاقتصادي عن طريق تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد المحلي اتجاه العملات الأجنبية، كما قد يكون لتخفيض التضخم وهو ما يتوافق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية، بالتالي فإن تقدير سعر صرف غير ملائم قد يكون له نتائج عكسية نذكر منها ما يلي:

- ✓ إن التقلبات الكبيرة التي تشهدها أسواق الصرف خاصة حالات المضاربة والسلوكيات غير الرشيدة لا تؤدي إلى عدم قدرة البنوك المركزية في التحكم والسيطرة على سعر الصرف؛
- ✓ إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى اتباع سياسة سهلة في الأجل القصير، تدفع بالمقابل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة في الأمد الطويل؛
- ✓ إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يؤدي إلى اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على المنافسة والتأقلم وهو ما يبطئ معدلات النمو الاقتصادي.

3.2. المجمعات النقدية "العرض النقدي": يشترط في استخدام العرض النقدي كهدف وسيط أن تكون هناك القدرة على تحديد احصائيا، بمعنى أن تكون السلطات النقدية قادرة على تحديد الأصول المالية التي نسميها العملة أو النقود، غير أن ذلك لم يعد الأمر سهل في السنوات الأخيرة فقد أصبح تحديد العرض النقدي من المسائل الصعبة بسبب سرعة تداول النقد كنتيجة لتحركات رؤوس الأموال الرسمة وغير الرسمية وظهور المشتقات المالية الحديثة. بالتالي فإن البنك المركزي من خلال استهدافه للمجاميع النقدية يريد التحكم مباشرة في كمية النقود، وعلى هذا الأساس يمكن اختيار أحد مكونات الكتلة النقدية ($M1$, $M2$, $M3$) كهدف وسيط، حيث يتوقف اختيار أحد هذه المكونات من طرف السلطة النقدية على مدى تغييره بشكل واقعي على المستوى الفعلي للطلب النقدي المراد الاحتفاظ به من طرف الأعوان الاقتصادية غير الماليين ما يمثل توفير السيولة المرغوب فيها من طرف الاقتصاد، والجدير بالملاحظة أن المجمع النقدي ($M2$) يحظى باهتمام العديد من البنوك المركزية سواء في الدول النامية أو المتقدمة على حد السواء.

* معدل الفائدة الحقيقي: هو معدل الفائدة الاسمي مطروحا منه معدل التضخم.

3. الأهداف النهائية للسياسة النقدية: تعرف الأهداف النهائية للسياسة النقدية بأنها: تلك المؤشرات التي يسعى بلد ما إلى تحقيقها في إطار الأهداف الاقتصادية الكلية، حيث تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد أدوات السياسة النقدية لاستخدامها بهدف التأثير على الأهداف الأولية ومن ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية على ضوء الأهداف الاقتصادية العامة، وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف النهائية للسياسة النقدية هي أربعة أهداف أساسية وهي:

✓ تحقيق معدل نمو اقتصادي عال؛

✓ تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛

✓ تحقيق التشغيل الكامل؛

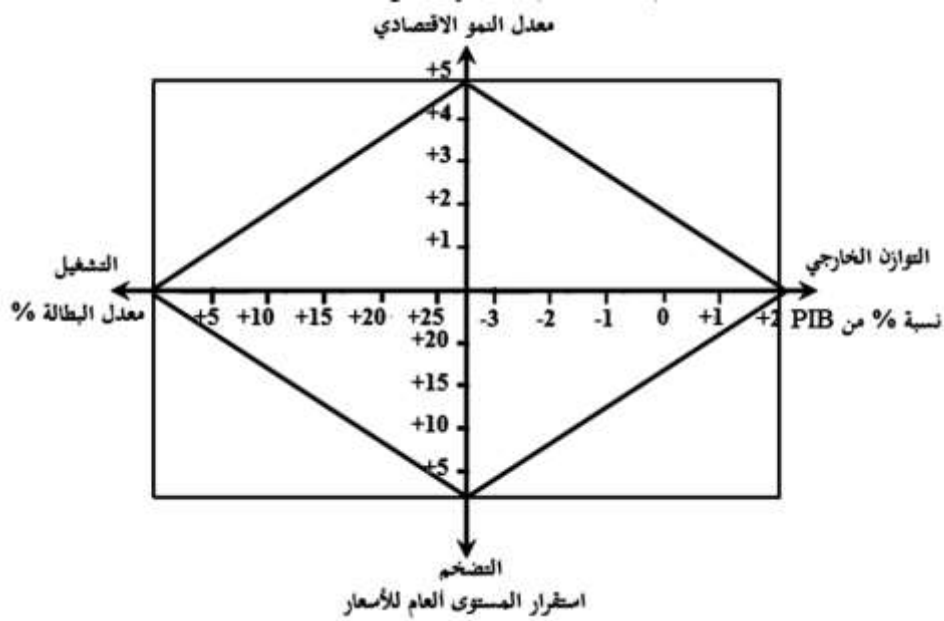
✓ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

ولقد طرأ تطور على هذه الأهداف بحيث أنه قبل أزمة الكساد الكبير في العام 1929 كان هدف السياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومكافحة معدلات التضخم المرتفعة، لكن الفكر الكينزي أكد على أهمية السياسة المالية كأحد أدوات الضبط الاقتصادي وبالتالي ظهور هدف آخر للسياسة النقدية وهو تحقيق التشغيل الكامل، بعد ذلك وفي منتصف الخمسينيات من القرن الماضي ظهر هدف آخر للسياسة النقدية وهو تحقيق معدلات نمو عالية من النمو الاقتصادي وتلى ذلك الهدف الرابع لسياسة النقدية وهو تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

لقد تم تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمرجع السحري*، والذي نوضحه من خلال الشكل الموالي.

*المرجع السحري لكالدور: تم وضعه من قبل الاقتصادي الإنجليزي نيكولاس كالدور في العام 1960 والذي يلخص الأهداف الأربعة النهائية للسياسة النقدية، وجاءت تسميته بالمرجع السحري نظرا لأنه من الصعوبة بمكان تحقيق هذه الأهداف الأربعة مجتمعة

الشكل رقم (24): المربع السحري للدور أهداف السياسة النقدية.



المصدر: حمداني معمر، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الجزائر 03، 2022.

يتضح من الشكل السابق أن كل اقتراب من أحد الأهداف يمثل في الوقت نفسه ابتعادا عن الأهداف الأخرى نتيجة للتعرض فيما بين الأهداف النائية للسياسة النقدية، وهو ما يطرح مسألة الأولوية في تحديد هذه الأهداف من قبل واضعي السياسة النقدية مع مراعاة الأوضاع الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد بالإضافة إلى درجة التقدم الاقتصادي وطبيعة النظام الاقتصادي.

1.3. تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار: يعتبر المحافظة على الاستقرار في المستوى من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية، وينحصر هذا الهدف في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة في مستوى الأسعار، نظرا لكون أن التغيرات في مستويات الأسعار تؤثر سلبا على قيمة النقود وبالتالي تكون آثارها كبيرة على مستوى الدخل والثروة وكذا تخصيص الموارد الاقتصادية بين مختلف الفروع الإنتاجية وبالتالي الأداء الاقتصادي الكلي.

يجمع الاقتصاديون في الوقت الحالي على أن الهدف الأساسي لسياسة النقدية ينبغي أن يكون الحفاظ على استقرار الأسعار وعلى القدرة الشرائية للعملة المحلية، وينبغي أن يكون معدل التضخم منخفضا كأن يتراوح بين ما بين 1% إلى 4% سنويا وأن تلتزم السلطة النقدية بعدم تطبيق سياسات تمويل العجز عن طريق زيادة حجم المعروض النقدي. ويتم اللجوء إلى السياسة النقدية لحل إشكالية استقرار الأسعار باعتبار أن النقود أكثر العوامل تأثيرا في تقلبات الأسعار، حيث كل من كينزين والنقدوين أن التضخم المرتفع يحدث عندما يكون معدل نمو المعروض النقدي مرتفعا، حيث يرى فريدمان أن هناك صعوبة في ضبط الأسعار بمعزل عن ضبط معدل زيادة حجم المعروض النقدي، بالتالي فإنه يؤكد على أن لا يمكن التقليل من معدلات التضخم المستمرة لفترات طويلة إلا من خلال اتباع سياسة نقدية انكماشية عن طريق التخفيض من معدلات نمو العرض النقدي مع معرفة أسباب التوسع النقدي والوضع الاقتصادي.

هذا لا ينفي وجود عوامل أخرى قد تمارس تأثيراً على تقلبات الأسعار مثل: الاحتكارات؛ النقابات العمالية؛ تغيرات أسعار الصرف إلخ، إلا أن التغيرات في المعروض النقدي تعتبر الأساس في تحقيق الاستقرار النقدي، لذلك تسعى السلطات النقدية للتحكم في كمية المعروض النقدي بما يتناسب مع متطلبات النمو الاقتصادي

2.3. تحقيق التشغيل الكامل: بعد أزمة الكساد الكبير في العام 1929 جاءت النظرية الكينزية والتي تعتمد على السياسة المالية أين ظهر هدف آخر للسياسة النقدية وهو تحقيق العمالة الكاملة، ويقصد بالعمالة الكاملة توفير فرصة عمل لكل شخص قادر على العمل ويرغب فيه، فارتفاع معدلات البطالة يؤدي إلى زيادة عرض العمل بالتالي انخفاض مستوى الأجور الحقيقية للعاملين، وعلى هذا الأساس تسعى السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود بما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار فيسبب ذلك انخفاض الأجر الحقيقي مما يدفع أصحاب العمل إلى تشغيل المزيد من الأيدي العاملة لزيادة حجم مشروعاتهم، وقد يؤثر ذلك على الطلب على الناتج الحقيقي من خلال تخفيض معدلات الفائدة التي تشجع المستثمرين على القيام بالمزيد من المشروعات مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأيدي العاملة، ويرجع اهتمام الحكومات بحل مشكلة البطالة بما تخلف من خطورة على المستوى الاجتماعي، حيث يشعر العاطلون عن العمل بفشلهم وتهميشهم في المجتمع كما أن القضاء على البطالة يعمل على تعظيم هدف النمو الاقتصادي.

كما أن التشغيل الكامل يشير إلى الاستغلال الكامل للطاقات الإنتاجية في المجتمع، والذي يمكن أن يتحقق من خلال ما يلي:

✓ تعبئة الموارد المالية تعبئة فعالة: ذلك عن طريق تحفيز الأفراد على وضع مدخراتهم في البنوك المحلية تمهيداً لتوجيهها لاستغلال الطاقات الإنتاجية المعطلة في المشاريع الاستثمارية القائمة، ولا شك أن إقامة سوق نقدية ومالية متطورة وتفعيل الجهاز المصرفي سيكون له الأثر الإيجابي في تعبئة الموارد المالية.

✓ تعبئة الموارد البشرية: ذلك من خلال العمل على تمويل أصحاب المشاريع والأفكار والمواهب المبدعة والمبادرات الصناعية عن طريق توفير رؤوس الأموال اللازمة لبداية نشاطهم الإنتاجي وبشروط ميسرة.

3.3. تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي: كانت النظرية الكلاسيكية تعتبر أن تحقيق هدف النمو الاقتصادي أن تحقيق هدف النمو الاقتصادي يتضمن تحقيق هدف العمالة الكاملة، وهما ما دفعها إلى عدم وضع سياسات اقتصادية تسعى إلى تحقيق هذا الهدف، ولكن بعد الحرب العالمية الثانية أصبح هدف النمو الاقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية بصورة عامة والسياسة النقدية بصورة خاصة، وهكذا تبدو فعالية السياسة النقدية في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال التأثير على معدلات الاستثمار عن طريق تخفيض معدلات الفائدة، مما يشجع المستثمرين على زيادة استثماراتهم وعليه توظيف عاملة أكثر وزيادة المداخيل وأخيراً الرفع من مستوى المعيشة والنمو الاقتصادي.

كما تجدر الإشارة إلى أن تحقيق السياسة النقدية لمعدل عال من النمو الاقتصادي والمحافظة عليه مرتبط أيضاً بتوفر عوامل أخرى غير نقدية لعل من أهمها: توافر الموارد الطبيعية؛ القوى العاملة الكفؤة؛ العوامل والظروف السياسية والاجتماعية الملائمة، بالتالي فإنه يجب على السياسة النقدية التنسيق بين كل هذه العوامل بالإضافة إلى التنسيق مع السياسة المالية معها.

4.3. تحقيق التوازن الخارجي "التوازن في ميزان المدفوعات": تلعب السياسة النقدية دوراً مهماً في التخفيف من حجم العجز في ميزان المدفوعات*، من خلال مثلاً الرفع من معدلات الفائدة على القروض المصرفية بما يسبب انخفاض حجم الائتمان والطلب المحلي السلع والخدمات مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المحلية الأمر الذي يشجع على زيادة الصادرات (تعتبر الأسعار المحلية منخفضة مقارنة بأسعار السلع الأجنبية)، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية يعتبر عامل جذب رؤوس الأموال الأجنبية ومن التقليل من العجز في ميزان المدفوعات.

في المقابل فإن تخفيض سعر الفائدة وزيادة حجم الائتمان، سوف يشجع الاستثمار ويزيد من فرص التشغيل وبالتالي يزيد من حجم الإنتاج من السلع والخدمات التي سوف يوجه جزء منها نحو التصدير، كما أن البنوك قد تمنح الشركات والمؤسسات المصدرة قروضا خاصة لغرض تمويل صادراتها بما يساعد المصدرين على رفع وتحسين كفاءة السلع المصدرة وزيادة قدرتها على المنافسة الدولية، الأمر الذي يزيد من حجم الصادرات الوطنية ويزيد من حجم العملات الأجنبية وبالتالي التأثير إيجاباً على وضع ميزان المدفوعات.

في هذا الصدد يشير كالدور إلى مستويات الأهداف النهائية للسياسة النقدية على النحو التالي:

✓ هدف تحقيق النمو الاقتصادي: حسب كالدور يجب أن يبلغ معدل النمو الاقتصادي ما نسبته 6%،

حيث يشترط أن يكون معدل النمو الاقتصادي أكبر من معدل النمو السكاني؛

✓ هدف التشغيل الكامل: حسب كالدور يجب أن يبلغ معدل البطالة 0%، حيث أن تشغيل الكامل يعني

زيادة حجم العمالة وتحقيق أقصى حد من التوظيف والعمل على تحقيق أدنى حجم من البطالة، كما أن

التشغيل الكامل يشير إلى الاستخدام الكامل لكل عوامل الإنتاج والتي يعد عنصر العمل من أهمها.

✓ هدف تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار: يرى كالدور أنه من الأفضل أن يتم تحقيق نسبة

معدومة من التضخم 0%، حيث أن عدم التحكم فيه يؤدي تشويه المؤشرات الاقتصادية المعتمدة عليها في

اتخاذ القرارات الاقتصادية وبالتالي فقدان الثقة من طرف الأعوان الاقتصاديين في السياسة النقدية.

✓ هدف تحقيق التوازن الخارجي: يعبر عليه كالدور بالاستيراد والتصدير كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي،

وحسب كالدور من الأفضل أن يكون في حالة فائض في حدود 2%.

5.3. التناقض بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية: إن تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية السابقة الذكر

في آن واحد يعتبر أمر صعب، فعادة ما يحدث تناقض فيما بين الأهداف النهائية نوضحه على النحو التالي:

✓ عندما تريد السلطات النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة فنجد أن هناك

صعوبة في تحقيقهما معا في نفس الوقت، لأن محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية توسعية التي تؤدي

إلى زيادة عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة، وهذا يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، وهو

كثيراً ما يكون سبباً في رفع مستوى الأسعار، بل إن انخفاض الأسعار لا يشجع رجال الأعمال على زيادة

الاستثمارات والتوسع فيها، وهذا لا يدفع إلى زيادة العمالة، ولذلك ينظر أحياناً إلى أن ارتفاع الأسعار تدريجياً

* الميزان المدفوعات: هو سجل تسجل فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في بلد معين مع العالم الخارجي خلال فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة، ويكون ميزان المدفوعات إيجابياً بالنسبة للدولة عندما يكون ما تستلمه من العالم الخارجي من العملة الصعبة أكبر من مدفوعاتها نحو العالم الخارجي والعكس صحيح، ولذلك تسعى كل الدول حول العالم إلى جعل ميزان مدفوعاتها بغية المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي واحتياطات بالعملة الصعبة.

عامل إغراء لمزيد من الاستثمارات وزيادة الأرباح، ولهذا نجد أن هدف استقرار الأسعار وتحقيق العمالة الكاملة هدفان يعتبر من الصعب تحقيقهما في آن واحد؛

✓ يمكن أن يحدث تناقض أو تعارض بين هدف زيادة العمالة وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وبالتالي فإن اتخاذ سياسات نقدية وحتى مالية توسعية سيؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمار، وهو ما يؤدي أيضا إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل، وهذا يجعل ميزان المدفوعات يختل ويزداد عجزه، كما أن زيادة الصادرات يفرض أن تكون السلع المحلية قادرة على منافسة السلع الأجنبية، وأن تكون أسعارها منخفضة ومع سياسة نقدية توسعية للوصول إلى العمالة الكاملة سيرتفع الدخل ويزداد الميل للاستيراد، وترتفع الأسعار المحلية مع اقتراب الاقتصاد من العمالة الكاملة، وتكون استجابة حركات رؤوس الأموال جاهزة للانخفاض في أسعار الفائدة، ونادرا ما يؤدي تحقيق هدف العمالة الكاملة إلى توازن ميزان المدفوعات؛

✓ أما عن هدف استقرار الأسعار وتحقيق النمو، فهذان الهدفان يكونان على علاقة متعارضة والتي تثير جدلا كبيرا، فهناك اتجاه يبين أن النمو الاقتصادي في الأجل الطويل لا يتحقق ما لم يحدث استقرار في مستويات الأسعار، بينما هناك نظرة أخرى إلى أن ارتفاع مستوى الأسعار تدريجيا لتحقيق الاستثمارات وبالتالي دفع عجلة التنمية، كما أن هناك فريق ثالث يرى أن ارتفاع مستويات الأسعار (التضخم) يكون عاملا غير مساعد على تحقيق معدل سريع للنمو ومع ذلك فإن هذا يكون مرافقا له.

ثانيا: قنوات انتقال أثر السياسة النقدية

تمثل قنوات ابلاغ السياسة النقدية تلك المتغيرات التي تسمح بنقل أثر السياسة النقدية من الأهداف الوسيطة إلى الأهداف النهائية، حيث يمر أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد بما يؤثر على سلوك الأعوان الاقتصاديين ومنه تحقيق الاستقرار النقدي، بمعنى انتقال أثر السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي وصولا إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وتتمثل هذه القنوات فيما يلي:

1. قناة سعر الفائدة: تعتبر قناة سعر الفائدة حسب التحليل الكينزي القناة الرئيسة التي تنتقل عبرها أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو الاقتصادي، حيث أن إتباع سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة حجم العرض النقدي (M) سيؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية (I_R) بما يؤدي بدوره إلى انخفاض تكلفة رأس المال أو تكلفة الاقتراض وهو ما يعمل على تحفيز الاستثمار (I)، وبالتالي زيادة الطلب الكلي ومن زيادة حجم الإنتاج والتشغيل وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي (Y)، والعكس صحيح في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية.

عليه يعتبر سعر الفائدة من القنوات الهامة التي تستخدم من قبل البنوك المركزية للتحكم في حجم الائتمان وبالتالي في حجم المعروض النقدي، فتحديد سعر الفائدة يعكس توجه السياسة النقدية نحو تشجيع الاستثمار في مختلف القطاعات الاقتصادية أو الحد منه، وعادة ما يتم دراسة أثر تغيرات أسعار الفائدة في إطار تحليلي لسلوك الأعوان الاقتصاديين (العائلات؛ المؤسسات؛ الدولة)، إذ يمكن على المدى القصير وبافتراض انخفاض غير متوقع لأسعار الفائدة يتوقع حصول ثلاثة تغيرات سلوكية لقطاع العائلات نوضحها على النحو التالي:

✓ أثر الاستبدال: تدفع تغيرات أسعار الفائدة بقطاع العائلات إلى إعادة النظر في مفاضلتهم بين الاستهلاك الحالي أو الادخار، فانخفاض أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض قيمة الاستهلاك المستقبلي وهو ما يدفع إلى ارتفاع الاستهلاك الحالي بما أن الادخار أصبح أقل جاذبية والائتمان أقل تكلفة؛

✓ أثر الدخل: يؤدي انخفاض أسعار الفائدة إلى ارتفاع النفقات الاستهلاكية الموجهة لفترات مستقبلية تدفع الزيادة في قيمة النفقات المستقبلية للعائلات إلى تفضيل الادخار على الاستهلاك الحالي لمواجهة ذلك؛

✓ أثر الثروة: يؤدي انخفاض أسعار الفائدة ارتفاع قيمة الدخل المستقبلية للعائلات، ويخص هذا الارتفاع كل من رأس المال البشري؛ رأس المال المادي؛ رأس المال المالي.

من خلال ما سبق يمكن القول بأن سعر الفائدة الحقيقية هي القناة الناقلة لأثر السياسة النقدية وليست أسعار الفائدة الاسمية، حيث تعمل أسعار الفائدة الحقيقية على التأثير في قرارات المستهلكين والمستثمرين وبالتالي على حجم الانتاج الكلي.

2. قناة سعر الصرف: تعتبر قناة سعر الصرف إحدى أهم قنوات انتقال أثر السياسة النقدية نحو النشاط الاقتصادي، حيث تستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات وذلك نتيجة لأهمية التغير في سعر الصرف الذي يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية وكذا ميزان المدفوعات بالإضافة إلى تأثيره على الاستثمار الأجنبي وتدفق رؤوس الأموال.

تعمل قناة سعر الصرف إلى جانب أسعار الفائدة، ذلك أن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل الاقتصاد المحلي يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملات الأجنبية، وهذا ما يجعل بدوره السلع المحلية أرخص مقارنة بالسلع الأجنبية وبالتالي زيادة صافي الصادرات ومن ثم زيادة الإنتاج الكلي.

تشتمل قناة سعر الصرف على أثر أسعار الفائدة الحقيقية، فالسياسة النقدية التوسعية من خلال زيادة حجم المعروض (M) وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية (I_R) مما يجع الودائع بالعملة المحلية أقل جاذبية من الودائع بالعملات الأجنبية، مما يترتب عليه انخفاض حجم الودائع بالعملة المحلية مقارنة بحجم الودائع بالعملة الأجنبية والذي يترتب عليه انخفاض قيمة العملة المحلية (E)، وينتج عن ذلك حدوث زيادة في أسعار السلع المستوردة المقومة بالعملات الأجنبية مما يؤدي إلى زيادة صافي الصادرات (N_R) وبالتالي حدوث زيادة في الناتج الكلي (Y)، والعكس صحيح تماماً في حالة السياسة النقدية الانكماشية.

تجدر الإشارة إلى أن الألية السابقة تعمل في ظل نظام سعر الصرف المرن، حيث لا يتدخل البنك المركزي بل يستمر انخفاض قيمة العملة المحلية الأمر الذي سيؤثر إيجاباً على الصادرات بسبب انخفاض تكلفة المنتجات المحلية مقارنة بالمنتجات الأجنبية، وهو ما يشجع الطلب على الإنتاج المحلي ومن ثم ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وانتعاش الاقتصاد الوطني، والعكس صحيح في حالة الاتباع سياسة نقدية انكماشية.

أما في حالة سعر الصرف الثابت فإن البنك المركزي يقوم ببيع النقد الأجنبي مقابل شراء العملة المحلية التي تبدأ قيمتها في الارتفاع تدريجياً، وتحدث بذلك آثار عكسية تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف تدريجياً ورجوعه إلى مستواه الأصلي.

3. قناة أسعار الأصول: تعبر هذه القناة عن وجهة نظر أنصار المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد الحقيقي، وتشمل هذه القناة بدورها قناتين أساسيتين وهما:

1.3. قناة الاستثمار: تعتمد هذه القناة على ما يسمى بمؤشر توبين نسبة للاقتصادي James Tobin أو ما يعرف بنظرية (Q) وهي نظرية حركية في الاستثمار على أساس أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة الاحلال، وهو ما يسمى بمعامل (Q)، فإذا رمزنا إلى القيمة السوقية للأصل الرأسمالي بـ (M) وإلى تكلفة الاحلال بـ (R) فإن:

$$Q = M/R$$

ينتقل أثر السياسة النقدية عبر هذه القناة عن طريق التأثير في عرض النقود، فاتباع سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية، وبالتالي ارتفاع أسعار الأصول المالية، بمعنى أن انخفاض أسعار الفائدة سيؤدي إلى ارتفاع القيمة الحالية للعوائد المستقبلية للأسهم وبالتالي ارتفاع أسعارها وتصبح أكثر الجاذبية للمستثمرين مقارنة بالسندات، هذا ويشجع ارتفاع أسعار الأسهم الشركات على إصدارات جديدة من الأسهم وبالتالي التوسع في حجم الاستثمارات وهذا يما يؤدي بدوره إلى زيادة الناتج الكلي.

بمعنى أن اتباع سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة حجم المعروض النقدي يؤدي إلى زيادة حجم الأرصدة النقدية لدى قطاع العائلات، الأمر الذي يترتب عليه توجه وحدات القطاع العائلي نحو سوق الأوراق المالية لشراء الأوراق المالية (خاصة الأسهم) وبالتالي اتجاه أسعارها نحو الارتفاع ومنه ارتفاع معدل (Q) مما يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار وبالتالي الناتج الإجمالي (Y).

2.3. قناة أثر الثروة على الاستهلاك: يعتبر الاقتصادي Franco Modiglian أول من ناقش هذا الأثر من خلال دراسة قرارات المستهلكين باختلاف وضعياتهم، ومضمون هذه القناة أن المستوى الاستهلاكي يرتبط بحجم الادخار والذي يتحدد من خلال الدخل والموارد المالية المتحصل عليها طيلة حياة الأفراد والتي تتكون من رأس المال البشري؛ رأس المال المادي والثروات المالية، حيث تعتبر الأسهم العادية في الكثير من دول العالم المكون الأساسي من حجم ثروة الأفراد، هذه الأخيرة يزداد عليها الطلب عند اتباع سياسة نقدية توسعية بما يرفع أسعارها وبالتالي زيادة الثروات المالية للأفراد، وعلي تزداد الموارد المالية الموجهة نحو الاستهلاك بما يؤدي بدوره إلى ارتفاع حم الاستهلاك.

فاتباع السياسة النقدية التوسعية من خلال زيادة حجم المعروض النقدي (M) تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية بما يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار أسهم الشركات (P_E) والذي يترتب عليه زيادة في الثروة المالية للأفراد (W).
4. قناة الائتمان أو القرض: إن عدم الاتفاق الذي قوبلت به القناة التقليدية لسعر الفائدة أدى إلى استحداث آلية جديدة لنقل أثر السياسة النقدية وهي قناة الائتمان أو القرض والتي تشمل بدورها قناتين أساسيتين وهما:

1.4. قناة الإقراض المصرفي: تعرف أيضا بقناة الائتمان بالمعنى الضيق، حيث تؤثر قرارات البنك المركزي في حجم المعروض النقدي وتكلفة القروض المصرفية، وتعمل قناة الاقتراض المصرفي في ظل وجود فرضيين أساسيتين وهما:

✓ تبعية البنوك التجارية للبنك المركزي من أجل إعادة التمويل؛

✓ تبعية وحدات العجز (العائلات؛ الشركات) للتمويل المصرفي.

في ظل هاتين الفرضيتين تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة حجم السيولة المصرفية المتاحة للإقراض على مستوى البنوك، فيزيد عرض القروض المصرفية مع انخفاض تكلفة الاقتراض وبالتالي يزداد حجم التمويل الذي تحصل عليه وحدات العجز فيزداد الطلب الاستهلاكي والاستثماري بما يؤدي إلى الزيادة في حجم الناتج الحقيقي.

أما في حالة السياسة النقدية الانكماشية فإنه يحدث العكس تماما، ويمكن القول بأن الأثر الأكبر للقناة والذي تمارسه للسياسة النقدية يكون على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي يرتبط تمويلها بالبنوك مقارنة بالمؤسسات كبيرة الحجم والتي تلجأ في العادة إلى أسواق رأس المال بهدف الحصول على التمويل.

2.4. قناة ميزانية منشآت الأعمال: تعرف أيضا بقناة الائتمان بالمعنى الواسع، تقوم هذه القناة على توضيح العلاقة بين الصدمات النقدية وقرارات الاستثمار التي تتخذها الشركات من خلال تأثير هذه الصدمات على الوضع المالي للشركات، ومضمون هذه القناة أن علاوة التمويل الخارجي الذي يتحملها المقترض يعتمد بالأساس على وضعه المالي، والذي يؤدي إلى انخفاض صافي قيمة أصول الشركة إلى تزايد مخاطر مشكلة تماثل المعلومات (مخاطر الاختيار السيء بمعنى قبول المقترض لمعدلات الفائدة مرتفعة مع احتمالية كبيرة أيضا في مخاطر الإقراض وذلك بسبب سوء اختيار المقترضين) والذي يرجع بالأساس إلى مشكلة عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان.

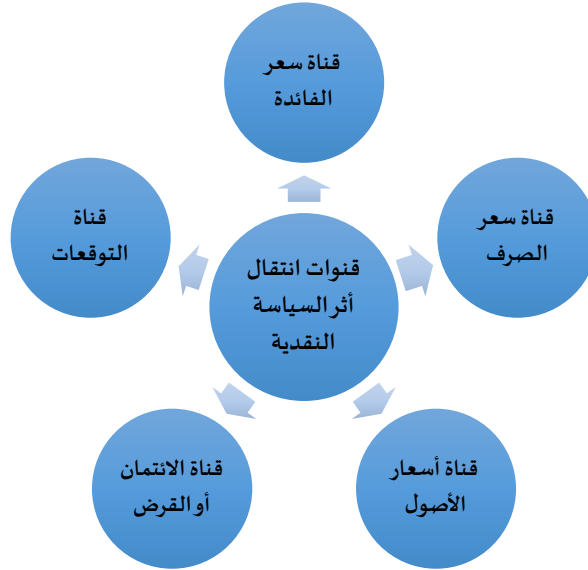
في حالة اتباع سياسة نقدية توسعية من قبل البنك المركزي من خلال زيادة حجم المعروض النقدي (M) يؤدي ذلك إلى تحسن المركز المالي لصافي ثروات كل من قطاع الأعمال والقطاع العائلي، وهذا بسبب انخفاض أسعار الفائدة التي يقابلها زيادة التدفقات النقدية لقطاع الأعمال والقطاع العائلي، وهذه السياسة تؤدي إلى حدوث زيادة أسعار الأسهم (P_E) وبالتالي زيادة صافي ثروة الشركات والتي يترتب عليها نقص مشاكل كل من الاختيار السيء (A_S) والخطر المعنوي (M_A) الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الانفاق الاستثماري (I) ومن ثم زيادة الدخل (Y)، والعكس صحيح في حالة السياسة النقدية الانكماشية.

5. قناة التوقعات "قناة الاعلام": بدأت البنوك المركزية في الاعتماد على هذه القناة مع بداية التسعينيات من القرن الماضي، حيث تمثل التوقعات الخاصة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية أهمية بالغة في نجاح الإجراءات والتوجهات التي تقوم بها السلطات النقدية في تحقيق الأهداف المرجوة منها، وفي هذا الصدد تتضمن هذه القناة اعداد ونشر مجموعة من التوقعات بشأن المتغيرات الاقتصادية الكلية والتي تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على المستوى العام للأسعار ومن ثم معدلات النمو الاقتصادي، والجدير بالذكر أن التحديد الواضح والمعلن لأسلوب عمل وتوجهات السلطة النقدية وعدم الاعتماد على الوسائل الضمنية وغير المعلنة، بالإضافة إلى التحديد الواضح لمواعيد الاجتماعات الدورية للسلطات النقدية وتوقيت نشر التقارير عن نتائج هذه الاجتماعات يساهم بشكل كبير في تحقيق أهداف السياسة النقدية.

يتوقف نجاح هذه القناة على نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي على مدى دقة البيانات والتقارير الصادرة عن البنك المركزي، ذلك أن هذه التقارير إذا ما تضمنت قدرا كبير من الدقة فإن ذلك يعد أمرا هاما في استخدام قناة التوقعات لضمان نقل أثر السياسة النقدية للاقتصاد وتعزيز قدرتها على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار بما ينعكس إيجابا على معدلات النمو الاقتصادي.

يمكن تلخيص قنوات انتقال أثر السياسة النقدية من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (25): قنوات انتقال أثر السياسة النقدية.



المصدر: من اعداد الباحثة.

المحور الرابع: أدوات السياسة النقدية

تحدد قدرة البنك المركزي بوصفه السلطة النقدية في التحكم في حجم المعروض النقدي من خلال أدوات السياسة النقدية سواء أكانت أدوات كمية أو نوعية أو أدوات أخرى تكون من صلاحيات البنك المركزي، ويختلف مدى اعتماد البنك المركزي على هذه الأدوات باختلاف النظام الاقتصادي السائد والذي يمارس فيه عمله، إضافة إلى اختلاف الأهداف التي يريد الوصول إليها.

أولا: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

تهدف الأدوات الكمية للسياسة النقدية إلى التأثير بشكل غير مباشر على مستوى الائتمان المصرفي من خلال التأثير على تكلفة الحصول على القروض والتأثير على حجم السيولة المصرفية، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة سواء بطريقة توسعية أو تقييدية، هذا وتعتبر الأدوات الكمية من أكثر الأدوات المستخدمة من قبل البنوك المركزية للتأثير على حجم المعروض النقدي بما يتوافق مع أهداف السياسة النقدية المتبعة.

تشمل الأدوات الكمية للسياسة النقدية على ثلاث أدوات أساسية وهي: معدل إعادة الخصم؛ عمليات السوق المفتوحة، تغيير نعدل الاحتياطي القانوني

1. سياسة معدل إعادة الخصم **Rediscount Rate** : يعتبر معدل إعادة الخصم* من أقدم الأدوات التي استخدمها البنوك المركزية في التأثير على حجم السيولة والائتمان لدى البنوك التجارية، حيث استعملت هذه الأداة لأول مرة من قبل بنك إنجلترا في العام 1843 ومن ثم بنك فرنسا في العام 1857 ثم البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في العام 1913، أما في الاقتصاد الجزائري فلم يستخدم معدل إعادة الخصم من قبل بنك الجزائر إلا بداية من 01 جانفي 1972 حيث استقر معدل إعادة الخصم عند المعدل 2,75% إلى غاية أكتوبر 1986 حيث ارتفع إلى 5% وقد تزامن هذا التغير مع صدور القانون المتعلق بنظام البنوك والقرض في أوت 1986، ليشهد هذا المعدل تغيرات متتالية عن طريق صدور العديد من التعليمات عن بنك الجزائر.

يعرف معدل إعادة الخصم على أنه السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق التجارية أو المالية قصيرة الأجل أو عمليات الإقراض قصير الأجل للبنوك التجارية، لمواجهة نقص السيولة أو الائتمان قصير الأجل والعملية هنا تقتضي بأن يحصل البنك التجاري على القيمة الاسمية للورقة التجارية بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم.

يمثل معدل إعادة الخصم ذلك المعدل الذي يطبقه البنك المركزي على السندات قصيرة الأجل التي تقدمها له البنوك التجارية من أجل إعادة خصمها عندما تحتاج للسيولة، ولا يأخذ هذا المعدل طابعا تجاريا بالتالي فهو لا يتحدد وفقا لألية السوق، بمعنى أن هذا المعدل لا يكتسب الصفة التجارية فهو يستخدم بشكل مطلق كأداة للتأثير على حجم السيولة في الاقتصاد، يتم تحديده من قبل البنك المركزي ويتغير حسب الظروف الاقتصادية والنقدية السائدة. عليه يمثل معدل إعادة الخصم بالنسبة للبنوك التجارية تكلفة الأموال التي تقتريها من البنك المركزي لتعزيز احتياطاتها باعتباره معدل إعادة التمويل الرسمي من طرف البنك المركزي، ويمكن القول بأن لمعدل إعادة الخصم أثرين وهما:

- ✓ **الأثر الكمي لمعدل إعادة الخصم:** يكون عندما يلجأ البنك المركزي إلى وضع سقف للإقراض بما يحد من قدرة البنوك التجارية على خلق النقود ومنح الائتمان؛
- ✓ **الأثر السعري لمعدل إعادة الخصم:** يمثل سعر إعادة الخصم السعر الرئيسي أو المركزي للإقراض، حيث يؤثر على أسعار الفائدة الجارية، فهو يعتبر القاعدة التي تأخذ بها البنوك التجارية لوضع سعر الفائدة على الإقراض وتضيف له مختلف العمولات وعلاوة الخطر.

تختلف الأوراق التجارية والمالية القابلة للخصم من بلد إلى آخر، ولكن تحتوي في مجملها على ما يلي:

- ✓ **السندات التجارية** التي يكون أجل استحقاقها لمدة معينة؛
- ✓ **سندات الخزينة العمومية** التي قد يشترط أن تكون ذات أجل محدد؛
- ✓ **أوراق مالية ممثلة لقروض قصيرة الأجل؛**
- ✓ **سندات مالية ممثلة لقروض متوسطة الأجل؛**
- ✓ **سندات محركة لسلف على الخارج ذات أجل متوسط أو طويلة الأجل.**

* يسمى أيضا بسعر البنك.

هذا ويتم تطبيق معدل إعادة الخصم من قبل البنوك المركزية من هلال تبني سياسة نقدية توسعية أو انكماشية على النحو التالي:

أ/ السياسة النقدية الانكماشية (حالة التضخم): يعمل البنك المركزي على اتباع سياسة نقدية انكماشية بهدف التقليل من كمية النقود المتداولة، وذلك من خلال الرفع من معدل إعادة الخصم الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في السوق النقد، فيتمنع الأفراد عن خصم ما لديهم من أوراق تجارية مفضلين الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاقها، إضافة إلى أن ارتفاع سعر الفائدة في السوق النقدية سيؤدي إلى الحد أو التقليل من طلبات الأفراد للحصول على القروض من البنوك، وبذلك تنخفض كمية النقود المتداولة بما يقلل من معدلات التضخم.

في المقابل فإن معدلات الفائدة المرتفعة تشجع على زيادة مستويات الادخار من قبل الأفراد بهدف الحصول على معدلات الفائدة المرتفعة، بما يؤدي بدوره إلى خفض حجم النقود المتداولة وبالتالي التقليل من معدلات التضخم.

ب/ السياسة النقدية التوسعية (حالة الانكماش): يعمل البنك المركزي على اتباع سياسة نقدية توسعية بهدف زيادة كمية النقود المتداولة، وذلك عن طريق خفض معدل إعادة الخصم، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة على القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بما يشجع المستثمرين على طلب القروض للحصول على التمويل بتكلفة منخفضة، وبالتالي زيادة معدلات الاستثمار وزيادة أيضاً مستويات التشغيل بما يحفز معدلات النمو الاقتصادي.

هذا وتتوقف فعالية معدل إعادة الخصم كأحد أدوات السياسة النقدية على العوامل التالية:

✓ مدى اتساع سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص، وهو ما يتطلب وجود تعاملات كبيرة بالأوراق التجارية؛

✓ مدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل مرة من أجل الحصول على التمويل، بمعنى عدم وجود موارد إضافية تعتمد عليها البنوك التجارية في الحصول على التمويل؛

✓ مستوى النشاط الاقتصادي داخل الدولة، ذلك أن معدل إعادة الخصم يعتبر أداة غير فعالة في حالة الكساد مقارنة بحالات التضخم، حيث يؤدي الكساد إلى زعزعة ثقة المستثمرين ورجال الأعمال في الاستثمار حتى وإن أصبحت معدلات الفائدة صفراً إن لم يتوفر الدافع على الاستثمار وهو الربح.

في المقابل ذلك تعتبر سياسة إعادة الخصم محدودة الأثر للأسباب التالية:

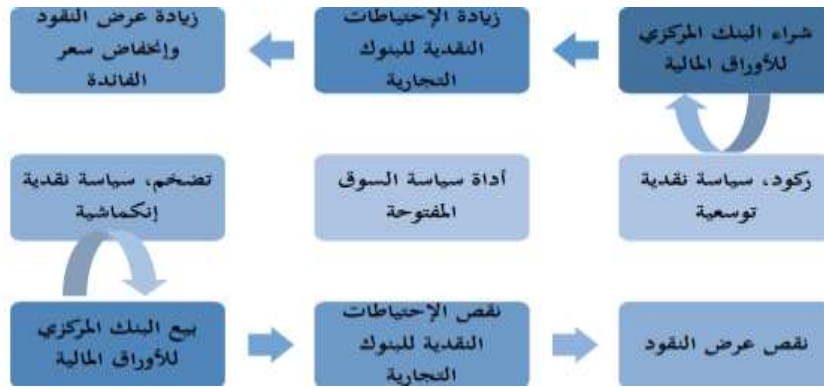
✓ يعود التحكم في كمية النقود للبنوك التجارية ويتدخل البنك المركزي لاحقاً لأنه ملزم بانتظار البنوك التجارية حتى تتقدم إليه لتحريك ما تملكه باستخدام معدل إعادة الخصم؛

✓ تراجع أهمية الأوراق التجارية كوسائل لتمويل عمليات التجارة نتيجة لزيادة سلطة الدولة على الأسواق النقدية من خلال الإفراط في إصدار سندات الخزينة العمومية مما أدى إلى إضعاف فعالية معدل إعادة الخصم.

2. سياسة عمليات السوق المفتوحة **Open Market Operations**: يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية بائعاً ومشترياً للأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة، بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة، ويعتبر بنك إنجلترا هو أول من استخدم هذه الأداة في العام 1931 كوسيلة إضافية بهدف جعل معدل إعادة الخصم أكثر فعالية، ومن ثم استعمله بنك فرنسا في العام 1938، وبمرور الزمن أصبح تطبيق هذه الأداة من الأدوات الأساسية التي تستخدمها البنوك المركزية للتحكم في حجم المعروض النقدي وخاصة في الدول المتقدمة.

عمليات السوق المفتوحة هي عبارة عن إجراء نقدي يقوم من خلاله البنك المركزي بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية أو التجارية من أجل التأثير على السيولة النقدية المتداولة وقد الوصول إلى حالة التوازن النقدي، ففي حالة اتباع سياسة نقدية توسعية يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية بما يزيد من حجم السيولة النقدية المتوفرة على مستوى البنوك التجارية وبالتالي زيادة مقدرتها الائتمانية وتمكينها من التوسع النقدي بينما يحدث العكس في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية يقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية وعليه تنخفض حجم الأرصدة النقدية على مستوى البنوك التجارية وبالتالي تصبح قدرتها على خلق الائتمان جد محدودة، ويمكن توضيح آلية عمليات السوق المفتوحة من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (26): آلية عمليات السوق المفتوحة.



المصدر: بن مصطفى ريم، أثر السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلية – دراسة قياسية لحالة الجزائر 1980-2018، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبية، تخصص: مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2022.

يمكن القول أن عمليات السوق المفتوحة أثرتين أساسيتين وهما:

✓ **الأثر الكمي لعمليات السوق المفتوحة:** من خلال التأثير بالزيادة أو النقصان على احتياطات البنوك، فعندما يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية فإنه يؤدي إلى زيادة حجم السيولة على مستوى البنوك التجارية، بما يؤثر بدوره على حجم المعروض النقدي والعكس بالعكس في حالة بيع الأوراق المالية.

✓ **الأثر السعري لعمليات السوق المفتوحة:** عندما يتدخل البنك المركزي من خلال شراء أو بيع الأوراق المالية، فهو في الوقت نفسه يؤدي إلى إحداث تغيرات في أسعار توازن السوق من خلال التأثير على أسعار

الأوراق المالية، فعندما يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية فهو يقوم بإحداث تخفيض في أسعارها والعكس بالعكس.

هذا وتهدف البنوك المركزية من خلال عمليات السوق المفتوحة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ✓ تدعيم سياسة معدل إعادة الخصم، ففي حالة قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية في حالة الركود الاقتصادي سوف ترتفع احتياطات البنوك التجارية فتزيد قدرتها على منح الائتمان والعكس صحيح في حالة بيع الأوراق المالية؛
- ✓ تفادي إحداث اضطرابات في السوق النقدي نتيجة لتحركات الأرصدة النقدية الحكومية أو للحركات الموسمية للأرصدة بوجه عام؛
- ✓ امتصاص السيولة الزائدة وتوفير الأصول السائلة عن طريق عمليات بيع وشراء الأوراق المالية، وبالتالي قدرة البنك المركزي على تحقيق التوازن والاستقرار في السوق النقدي؛
- ✓ مساندة الائتمان الحكومي؛ فعند شراء السندات الحكومية بأسعار منخفضة أو بيعها عند ارتفاع أسعارها فإن هذه العملية تحقق الاستقرار في أسعار السندات الحكومية؛
- ✓ التأثير على ميزان المدفوعات؛ فعملية البيع في السوق المفتوحة تنتج عنها آثار انكماشية على الائتمان، وهذا ما يؤدي بدوره إلى انخفاض الأسعار المحلية وبالتالي زيادة حجم الصادرات وتخفيض حجم الواردات وبالتالي تحسين وضعية ميزان المدفوعات.

هذا وتعتبر سياسة عمليات السوق المفتوحة أكثر فعالية من سياسة معدل إعادة الخصم وذلك للأسباب التالية:

- ✓ تكون عمليات السوق المفتوحة بيد البنك المركزي للسيطرة على الائتمان، كما أن مبادرة الدخول للسوق المفتوحة بيعا وشراء تعود للبنك المركزي وذلك حسب الوضع الاقتصادي السائد؛
- ✓ تتميز عمليات السوق المفتوحة بالمرونة في الأجل القصير خلال تحول البنك المركزي من بائع إلى مشتري أو العكس بالعكس، أو من حيث توقيتها ومقدار استعمالها ومكان استعمالها؛
- ✓ تتميز عمليات السوق المفتوحة بالدقة في تحقيق التغيير المستهدف في حجم المعروض النقدي بالزيادة أو النقصان.

في مقابل ذلك فإن عمليات السوق المفتوحة تتطلب ضرورة توفر مجموعة المتطلبات لنجاحها، نذكرها النحو التالي؛

- ✓ وجود سوق مالية ونقدية متطورة وواسعة، وهو ما تفتقده الدول النامية؛
- ✓ وجود عدد كافي من الأوراق المالية والتي تجعل من تدخل البنك المركزي يؤثر على سوق في حالة البيع أو الشراء؛
- ✓ في حالة الانكماش الاقتصادي قد لا يتحقق الهدف من استعمال عمليات السوق المفتوحة، فعندما يتدخل البنك المركزي مشتريا للسندات وترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك وتزداد مقدرتها الاقتراضية، ومع

ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيراً للخروج من دائرة الانكماش وذلك بسبب حالة التشاؤم التي تسود بين رجال الأعمال، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يعتبر عاملاً محفزاً على الاستثمار فعادة ما تكون أيضاً الأرباح منخفضة.

في هذا الصدد اعتبر كينز أن عمليات السوق المفتوحة الأداة الأكثر فعالية وكفاءة في التأثير على حجم المعروض النقدي مقارنة ببقية الأدوات الأخرى للسياسة النقدية، وذلك نظراً لتأثيرها المباشر على المعروض النقدي ومن ثم على حجم الائتمان الذي يمكن أن تقدمه البنوك التجارية فهي أداة غير تضخمية، فهو يرى أن تطبيق هذه الأداة بطريقة سليمة وملائمة للظروف الاقتصادية السائدة تجعل البنك المركزي في غنى عن استعمال أدوات السياسة النقدية الأخرى، على أن يصاحب عمليات السوق المفتوحة سياسة مالية تتفق معها بما يحدث الفعالية المطلوبة ولاسيما في الاقتصاديات ذات السوق النقدية المتطورة والمنظمة.

3. سياسة تعديل معدل الاحتياطي الاجباري **Required Legal Reserve Ration**: يعرف معدل الاحتياطي القانوني على أنه إلزام أو اجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي دون أن تتقاضى عليه سعر فائدة، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند الحاجة.

فمعدل الاحتياطي القانوني يمثل الحد الأدنى لما يجب أن تحتفظ به البنوك التجارية على الدوام من احتياطات نقدية سائلة مقابل ما تلتزم به من ودائع، وهذا المعدل يختلف عن الرصيد السائل الذي يجب أن تحتفظ به البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من قبل المودعين.

يعتبر الاحتياطي القانوني من أحدث أدوات الكمية للسياسة النقدية المستخدمة من قبل البنوك المركزية للسيطرة على حجم المعروض النقدي، تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من أولى الدول التي وضعت اشتراطات قانونية تلزم البنوك التجارية على الاحتفاظ بحد أدنى من الأرصدة النقدية الدائنة بحساباتها على مستوى البنك المركزي بالاستناد إلى نسبة ثابتة من حجم ودائعها تحت الطلب وودائعها الثابتة وكان ذلك في العام 1933م، ومن ثم استخدمها بنك نيوزلندا في العام 1936؛ بنك استراليا والمكسيك في العام 1946؛ بنك فرنسا في العام 1967، أما في الجزائر فقد تطبيقه بعد صدور قانون النقد والقرض في العام 1990.

تعتمد قدرة البنك المركزي في التأثير على القدرة الائتمانية للبنوك التجارية على مدى حاجة هذه الأخيرة للتزود بالسيولة (إعادة التمويل)، فكلما كانت حاجتها إلى إعادة التمويل كبيرة كلما زادت تبعيتها والعكس صحيح، ولهذا وجدت البنوك المركزية أنه من الضروري لإحكام السيطرة على حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية أن تحد من استقلاليتها عن طريق خلق تسرب في احتياطياتها النقدية أو ما يسمى بمتطلبات الاحتياطي القانوني، حيث تستخدم البنوك المركزية هذه الأداة لغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية من خلال التأثير على حجم السيولة لدى البنوك وبالتالي على قدرتها الائتمانية من جهة، ومن جهة أخرى لحماية أموال المودعين ضد المخاطر المالية للبنوك التجارية.

ومن الشروط الأساسية الواجب توفرها في سياسة تغيير معدل الاحتياطي القانوني حتى تكون أكثر فعالية نذكر ما يلي:

- ✓ لا بد أن يكون وعاء الاحتياطي القانوني شاملاً لكل أنواع الودائع؛
- ✓ عدم وجود تسرب نقدي؛
- ✓ عدم توافر منافذ أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية خارج الجهاز المصرفي باستثناء البنك المركزي؛
- ✓ ترتبط فعالية سياسة معدل الاحتياطي القانوني بمدى مرونة السوق النقدي ومدى استجابة الجهاز الإنتاجي للتغيرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية.

تعتبر سياسة تعديل معدل الاحتياطي القانوني ذات فعالية أفضل مقارنة بسياسة السوق المفتوحة وذلك للاعتبارات التالية:

- ✓ يعتبر تعديل الاحتياطي القانوني أداة مباشرة تحقق نتائج فورية بمجرد إصدار التوجيهات من قبل البنك المركزي، وهي بذلك تحتصر الوقت اللازم لظهور آثارها على المقدرة الإقراضية للبنوك التجارية، وتعتبر أقل تكلفة من الأداتين السابقتين؛
- ✓ لا تحتاج لأسواق مالية أو نقدية متطورة للتعامل فهي بذلك مناسبة للتطبيق في الدول النامية؛
- ✓ تأثير تغيير معدل الاحتياطي القانوني يكون مباشر على حجم المعروض النقدي فهي تطبق على جميع البنوك بالتساوي، بالتالي تعتبر أداة فعالة على حجم الائتمان بما يؤثر على حجم المعروض النقدي حتى وإن كانت التغيرات صغيرة في معدل الاحتياطي القانوني؛
- ✓ تمكن البنك المركزي من بلوغ أهدافه، ذلك أن البنوك التجارية تكون مجبرة على التقييد بهذا المعدل ولا تمتلك فرصة الاختيار والأمر كله متوقف على إدارة البنك المركزي وليس كما هو الحال بالنسبة لعمليات المفتوحة التي تتوقف إلى حد ما على رغبة البنوك التجارية في الانخراط في سياسة البنك المركزي لأنها تمتلك إرادة شراء أو بيع السندات من عدمه؛
- ✓ تعتبر أداة معدل الاحتياطي القانوني فعالة أكثر في فترات التضخم باعتبار أن البنوك لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لرفع الاحتياطي القانوني إلا عن طريق خفض حجم القروض.

في مقابل ذلك فإن سياسة تغيير معدل الاحتياطي القانوني قد تتضمن بعض العيوب التي نوضحها على النحو التالي:

- ✓ على الرغم من أن سياسة تعديل معدل الاحتياطي القانوني تعتبر سريعة وفعالة في تأثيرها على البنوك التجارية من خلال التغيير في احتياطياتها النقدية، إلا أنه في المقابل لا يمكن استخدامها بشكل متكرر ومستمر للتأثير على حجم المعروض النقدي لأن ذلك يجعل البنوك التجارية مرتبكة نتيجة لعدم التأكد من وجهة هذه التغيرات ومن درجتها؛

- ✓ إن هذه السياسة تعتبر انتقائية في أثرها، حيث يقتصر أثرها على البنوك التجارية فقط دون المؤسسات المالية غير المصرفية؛
- ✓ إن نجاح البنك المركزي في استعمال هذه الأداة مرهون بحجم الاحتياطات النقدية المتوفرة لدى البنوك التجارية، بما يؤهلها للاستمرار في التوسع الائتماني على الرغم من رفع معدل الاحتياطي القانوني؛
- ✓ تعتبر هذه السياسة غير فعالة في حالة الكساد ذلك قدرة البنوك التجارية في هذه الحالة على خلق الائتمان وزيادة حجم القروض الممنوحة قد لا يقابلها طلب على هذه القروض من طرف الأفراد والمؤسسات نظرا لانتشار حالة الكساد وانخفاض معدلات الأرباح، ولذلك لابد من أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى لتشجيع وزيادة الطلب على القروض بهدف الاستثمار.

ثانيا: الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية

الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية هي مجموعة التدابير والإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي اتجاه البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية عند عجز الأدوات الكمية عن تحقيق أهداف السياسة النقدية، فالأدوات النوعية تتيح للبنك المركزي التأثير على وجهة استعمال القروض الممنوحة، ذلك ان الرقابة النوعية تركز على الائتمان المصرفي في حد ذاته وليس الاحتياطات النقدية التي يبني على أساسها حجم الائتمان الممنوح، بالتالي فإن الهدف الأساسي للرقابة النوعية هو التفرقة في المعاملة بين مختلف أنواع القروض بغض النظر عن مركز الاحتياطات الفائضة والقانونية لدى البنوك التجارية.

بمعنى أن تأثير الأدوات الكيفية للسياسة النقدية ينصب على توجيه استخدامات الائتمان المصرفي، وليس على حجمه الكلي والذي تركز عليه الأدوات الكمية للسياسة النقدية، وعادة ما تستخدم الأدوات النوعية للسياسة النقدية بشكل أكبر من قبل الدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة، وذلك بسبب غياب فعالية السوق في تلك الدول ولعجز بعض القطاعات الاقتصادية فيها بشكل كامل.

تهدف البنوك المركزية من تطبيق الأدوات النوعية للسياسة النقدية إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ✓ إتاحة الفرصة أمام القطاعات الاقتصادية الهامة والحساسة من أجل التقدم والنمو عن طريق إعطائها قروضا بشروط ميسرة أو ميزات تفضيلية عن غيرها من القطاعات الاقتصادية الأخرى؛
- ✓ وضع حد على القروض الاستهلاكية لتنظيم هذا النوع من القروض في فترات التضخم يعتبر أحد الأدوات الأساسية للرقابة النوعية على الائتمان؛
- ✓ توفير قدر كاف من الأصول الممكن توفيرها عند الحاجة خاصة في أوقات الأزمات؛
- ✓ تصحيح وضعية ميزان المدفوعات؛ فالتمييز بين أدوات الائتمان قد يكون لصالح القطاعات التصديرية من خلال مثلا: إعادة خصم الأوراق التجارية للمصدرين وتقوية الصرف الأجنبي... إلخ.

تتمثل الأدوات الكيفية أو النوعية للسياسة النقدية فيما يلي:

1. سياسة تأطير القروض: تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من قبل البنوك التجارية والمؤسسات المالية، وتكون هذه السياسة ذات فعالية أكبر في اقتصاديات الاستدانة فهي تشمل تحديد السقوف الائتمانية للقروض بالإضافة إلى الشروط المتعلقة بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم.

فالبنوك المركزية تستخدم هذه السياسة بهدف منح القروض المصرفية حسب القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية، ففي أوقات الكساد مثلاً تقيد القروض المصرفية على القطاعات الاقتصادية التي كانت سبباً في التضخم والعكس بالنسبة للقطاعات الاقتصادية الأخرى، كما يمكن أن يتعلق ذلك بمعيار أجل القروض المقدمة (القروض قصيرة الأجل أو القروض المتوسطة وطويلة الأجل)، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية حيث يقوم البنك المركزي بتحديد القروض أو تحديد معدل نمو القروض، وقد استخدم هذا الأسلوب لأول مرة في فرنسا في العام 1948م، كما يمكن أن يصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى مراقبة حم الكتل النقدية مثل: التقليل من النفقات العامة؛ تشجيع الادخار..... إلخ، والقيام بكل الوسائل التي من شأنها التخفيض من حجم الكتلة النقدية.

بالتالي فإن سياسة تأطير القروض تقتضي بطريقة إدارية مباشرة وضع معايير لتقديم القروض بالاعتماد على نسب معينة خلال فترة زمنية محددة تكون البنوك التجارية فيها مجبرة على عدم تجاوزها وإلا تتعرض إلى عقوبات من قبل البنك المركزي.

2. السياسة الانتقائية للقروض: تعرف السياسة الانتقائية للقروض على أنها مجموعة الإجراءات التي تعمل على تسهيل الحصول على أنواع محددة من القروض أو مراقبة توزيعها أحياناً أخرى، وعادة ما يكون هذه القروض في شكل سقوف مخصصة لأهداف معينة، والهدف من هذه السياسة هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد تحفيزها أو تسهيل نقل الموارد المالية من قطاع اقتصادي إلى آخر بما يتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية للدولة، ومن أهم أدوات السياسة النقدية فيما يلي:

- ✓ إعادة خصم الأوراق التجارية فوق مستوى السقف المحدد، فإذا أراد البنك المركزي أن يشجع بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الأوراق التجارية الخاصة بهذا النشاط فوق السقف المحدد؛
- ✓ فرض أسعار تفضيلية لمعدل إعادة الخصم بهدف التأثير على القروض الممنوحة لبعض القطاعات والأنشطة الاقتصادية التي تريد الدولة تشجيعها وهذا تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة (تضخم؛ كساد)؛
- ✓ سياسة التمييز في أسعار الفائدة؛ حيث تعمل السلطات النقدية على تخفيض أسعار الفائدة على القروض المقدمة في المجالات التي تريد تشجيعها بهدف التقليل وتخفيض تكاليف الإنتاج في قطاع معين؛
- ✓ وضع القيود على الائتمان الاستهلاكي بهدف كبح الطلب على السلع وهذا التقييد لتقليل معدلات التضخم؛
- ✓ تغيير هامش الضمان المطلوب على قروض الأوراق المالية، وذلك من خلال تعيين الهامش الذي على مشتري الأوراق دفعه للبنوك التجارية عندما يرغب في شراء الأوراق المالية؛

- ✓ اشتراط الموافقة للبنك المركزي على منح القروض عندما تتجاوز هذه القروض حدا معيناً؛
- ✓ متطلبات الإيداع المسبق؛ مقابل الاستيراد أو التحويل الأجنبي بوضع ايداعات مسبقة من قبل المستوردين لديه وهي طريقة لتقييد الاستيراد خلال فترة العجز في ميزان المدفوعات؛
- ✓ النسب الدنيا للسيولة (تختلف عن الاحتياطي القانوني حيث يحتفظ بها على مستوى البنوك التجارية)؛
- يهدف مقابلة طلبات السحب الطارئة المقدمة من قبل العملاء أصحاب الودائع، وكذا مواجهة خطر الافراط في الاقتراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة من خلال تجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية وذلك للحد من قدرتها على اقراض القطاع الاقتصادي.
- يتطلب نجاح الأدوات الكيفية للسياسة النقدية ضرورة توفر رقابة نقدية مركزية من قبل البنك المركزي على البنوك التجارية، كما يختلف استعمال هذه الأدوات في الدول النامية عنه في الدول المتقدمة لعدة اعتبارات منها مرونة الجهاز الإنتاجي أو جموده تشجيع الطلب الاستهلاكي أو الحد منه.
- من بين إيجابيات الأدوات النوعية (الكيفية) للسياسة النقدية نستعرض ما يلي:
- ✓ تستعمل لتجنب التأثير الشامل الذي تخلفه الأدوات الكمية للسياسة النقدية؛
- ✓ تسمح بمراقبة المصدر الأول لخلق ومراقبة الكتلة النقدية؛
- ✓ تبدو فعاليتها في توزيع القروض بين القطاعات الاقتصادية المختلفة؛
- ✓ تعتبر أدوات مكملية للأدوات الكمية.
- في المقابل قد يؤخذ على الأدوات النوعية للسياسة النقدية ما يلي:
- ✓ تؤدي إلى خفض درجة المنافسة فيما بين البنوك التجارية كما أنها تؤدي إلى تحديد نشاطها؛
- ✓ تراقب هذه الأدوات فقط القروض الموجهة للاقتصاد ولا تتعدى للمقابلات الأخرى للكتلة النقدية مثل القروض الموجهة للخزينة العمومية أو الذمم على الخارج؛
- ✓ أظهرت هذه الأدوات عدم فعاليتها في الدول المتقدمة ذلك أن الجزء الأكبر من القروض يمكن الحصول عليه من خارج النظام المصرفي (الأسواق المالية)؛
- ✓ عدم الكفاءة في تخصيص الموارد المالية نتيجة للتمييز بين القطاعات الاقتصادية بمعنى توجيه الائتمان إلى القطاعات ليست بالضرورة الأكثر كفاءة؛
- ✓ قد يصعب التأكد من المقترضين يستعملون القروض في الغرض المطلوب.

ثالثاً: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية

يقصد بها مجموعة الأنشطة والتدابير المباشرة التي يتخذها البنك المركزي اتجاه المؤسسات المالية والمصرفية بهدف تحقيق أهداف السياسة النقدية، بمعنى تدخل البنك المركزي بنفسه وبوسائله الذاتية للتأثير على حجم الائتمان وتوجيهه نحو الاتجاه المرغوب فيه، وترتبط بذلك فعالية الأدوات المباشرة للسياسة النقدية بمكانة البنك المركزي ومدى تأثيره الأدبي على مؤسسات الجهاز المصرفي، ويلجأ البنك المركزي لاستعمال هذه الأدوات في حالة إذا لم تستطع الأدوات الأخرى للسياسة النقدية تحقيق الأهداف المرجوة لأن كل من الأدوات الكمية والنوعية تعتمد بالدرجة الأولى

على مدى استجابة البنوك التجارية لها، أو بهدف التدخل المباشر لتعزيز الرقابة الكمية والكيفية، وتمثل أدوات السياسة النقدية المباشرة فيما يلي:

1. **الافئاع (التأثير) الأدبي*:** هي أداة يحاول البنك المركزي من خلالها اقناع البنوك التجارية باتباع سياسة نقدية محددة دون الحاجة إلى اصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، تعتمد فعالية هذه السياسة على مدى قدرة البنك المركزي في الافئاع ومدى تقبل البنوك التجارية للتعامل معها وثقتها في إجراءاته، وكذا مدى قدرة البنك المركزي على مقاومة الضغوط التضخمية التي يتعرض لها واتباع سياسة نقدية مستقلة في إدارة شؤون السياسة النقدية، لذلك نجد هذه الأداة قد حققت العديد من أهدافها في الدول المتقدمة دون الدول النامية الحديثة العهد بالنظم المصرفية المتطورة.

في ظل هذه الأداة يلجأ البنك المركزي للعديد من الإجراءات المعنوية والتي نذكر منها ما يلي:

✓ إجراء اجتماعات موسعة وبشكل دوري بين البنك المركزي ورؤساء مجالس إدارة البنوك التجارية بهدف مناقشة واقع الائتمان والتسليف والخروج بمقترحات فيما يتعلق بإدارة السياسة النقدية؛
✓ الدعوة لإقامة ندوات أو ورشات حول الائتمان المصرفي وإشراف من قبل البنك المركزي وبحضور بعض الخبراء والمتخصصين في مجال النقد والائتمان، تكون محاورها الأساسية الآثار السلبية للتوسع الائتماني والخروج بنتائج وتوصيات عامة تفيد بضرورة تخفيض حجم القروض المصرفية؛
✓ نشر المقالات واللقاءات الصحفية في الصحف الرسمية والمتخصصة توضح بأن أسباب التضخم تعود لارتفاع حجم القروض المصرفية الممنوحة، ودعوة المسؤولين إلى تخفيض حجم الائتمان المقدم من قبل البنوك التجارية لمساعدة البنك المركزي في معالجة مشكلة التضخم.

2. **إصدار الأوامر والتوجيهات:** يقوم البنك المركزي بإصدار التعليمات مباشرة للبنوك التجارية والمؤسسات المالية لتوجيهها نحو السياسات المرغوبة من خلال حجم الائتمان وطبيعته، مثل قيام البنك المركزي باستخدام جزء من الأصول المالية للبنوك التجارية في شراء السندات الحكومية أو اقراضها لأصحاب المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل، كما يقوم البنك المركزي

3. **قيام البنك المركزي بعمليات التفتيش والرقابة على أعمال البنوك التجارية:** بشكل دوري (شهري؛ نصف سنوي؛ سنوي) بهدف معرفة مدى تطبيق البنوك التجارية للتعليمات والأوامر الموجهة لها من قبل البنك المركزي، بالإضافة إلى تلقي البنك المركزي لتقارير عن أنشطة البنوك السنوية والتي تبين حالة البنوك ومستوى السيولة لديها وحجم القروض والودائع لديها.

4. **قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:** يستعمل هذا الأسلوب من قبل البنوك المركزية في الدول التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث يقوم البنك المركزي بمنافسة البنوك التجارية على أداء بعض الخدمات المصرفية بصورة دائمة أو بصفة استثنائية مثل: تقديم القروض لبعض القطاعات الاقتصادية الأساسية في الاقتصاد الوطني عندما تمتنع البنوك التجارية عن ذلك.

* تسمى أيضا سياسة المصارحة.

5. الإجراءات العقابية: إذ لم تنتهج البنوك التجارية السياسة النقدية كما حددها البنك المركزي فإن هذا الأخير يلجأ إلى فرض عقوبات عليها، ومن بين هذه العقوبات رفض عملية إعادة الخصم لها؛ رفض إمدادها بالاحتياطات النقدية في حالة تجاوز قروضها الممنوحة الحدود العليا المقررة على القروض....إلخ.
6. الاعلام: يكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال اظهاره لمختلف الاستراتيجيات التي يجب اتباعها معبرا عن ذلك بالوقائع والإجراءات التي سيتخذها، ويكون هذا الاعلام بوضع كل الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام وذلك دعما لجهود اصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقا لأهداف السياسة الاقتصادية فتتظافر الجهود لتحقيق ذلك مع شمول هذه الوسيلة لمختلف القطاعات الاقتصادية.

قائمة المراجع المعتمدة في الفصل الرابع

1. لعلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة الحسين العصرية، بيروت؛ لبنان، 2010.
2. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية-، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
3. مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2001.
4. فريد بخراز يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
5. الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
6. باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريح للنشر والتوزيع، الرياض، السعودية، 1984.
7. عبد المطلب عبد المجيد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2013.
8. علي كنعان، النقود والصرفية والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2012.
9. وسام ملاك، النقود والسياسات الاقتصادية الداخلية، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2000.
10. معتوق سهر محمد، السياسات والنظريات النقدية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1998.
11. بن مصطفى ريم، أثر السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلية -دراسة قياسية لحالة الجزائر 1980-2018، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبية، تخصص: مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2022.
12. محمد كريم قروف، أثر السياسات الاقتصادية على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة تطبيقية للفترة 1999/2014، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة باتنة، 2015.
13. حمزة علي، دور السياسة النقدية والمالية في انجاح الإصلاحات الاقتصادية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 1990/2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2017.
14. حمداني معمر، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الجزائر 03، 2022.
15. سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-مع الإشارة إلى حالة الجزائر-أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة المسيلة، 2020.
16. أحمد نصير، محاضرات في السياسة النقدية والاستقرار الاقتصادي الكلي، مطبوعة موجهة لطلبة أولى ماستر تخصص: اقتصادي نقدي وبنكي، جامعة الوادي، 2020.

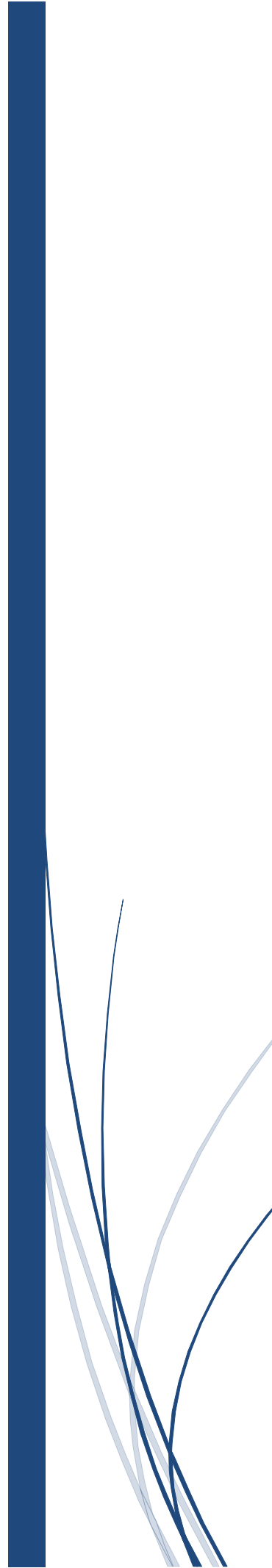
17. Jean Pierre Pattat, **Monnaie ; Institutions Financiers et Politique Monétaires**, 5^{em} Edition Economica, Paris, 1993.

18. Dominique Plihon, **la Monnaie et ses Mécanismes**, Edition la découverte, Paris, 2000.

19. Philipe Jaffre, **Monnaie et Politique Monétaires**, 4^{em} Edition Economica, Paris, 1996.

20. Ammour Benhalima, **Monnaie et Régulation Monétaire**, Edition Dahleb , Alger, 1997.

قائمة المراجع



أولاً: المراجع باللغة العربية

❖ الكتب

1. أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم غفر، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000.
2. أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم: المقولات النظرية ومناهج السياسة النقدية، دار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
3. أكرم حداد، مشهور مذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي نظري، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
4. ألمان محمد الشريف، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
5. باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريخ للنشر والتوزيع، الرياض، السعودية، 1984.
6. بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسة النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
7. حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك (المبادئ والأساسيات)، دار مكتبة الكندي، عمان، الأردن، 2014.
8. حميد الجميلي، النظرية الاقتصادية الكلية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018.
9. رائد عبد الخالق عبد العبيدي، خالد أحمد فرحات المشهداني، إدارة المؤسسات المالية والمصرفية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
10. سعيد عبد الحميد مطاوع، الأسواق المالية المعاصرة، مكتبة أم القرى، مصر، 2002.
11. سوزي العدلي ناشر، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008.
12. شاكركزوني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ط4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
13. صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.
14. ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005.
15. الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
16. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط6، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
17. عادل أحمد حشيش، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 1993.
18. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014.
19. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية-، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
20. عبد المطلب عبد المجيد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2013.
21. عبد المنعم السيد علي ونزار الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار حامد، عمان، الأردن، 2005.
22. علي كنعان، النقود والصرفية والسياسة النقدية، دار المنهل البناني، بيروت، لبنان، 2012.
23. عمر محمود العبيدي، النقود والبنوك، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
24. فريد بخراز يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
25. فليح حسين خلف، النقود والبنوك، عالم الكتاب الحديث للنشر، عمان، الأردن، 2006.

26. لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة الحسين العصرية، بيروت؛ لبنان، 2010.
27. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
28. محمود محمد الداغر، الأسواق المالية: مؤسسات أوراق بورصات، دار الشروق، عمان، الأردن، 2005.
29. مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2001.
30. مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1985.
31. معتوق سهير محمد، السياسات والنظريات النقدية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1998.
32. مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005.
33. نعمة الله نجيب وآخرون، مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2001.
34. وسام ملاك، النقود والسياسات الاقتصادية الداخلية، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2000.

❖ الرسائل الجامعية

1. إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2009/2000، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، 2011.
2. بن قبلية زين الدين، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم، تخصص: علوم الاقتصادية، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، 2016.
3. بن لدغم فتحي، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه علوم، تخصص: نقود بنوك ومالية، جامعة تلمسان، 2012.
4. بن مصطفى ريم، أثر السياسة النقدية على متغيرات الاقتصادية الكلية -دراسة قياسية لحالة الجزائر 1980-2018، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبية، تخصص: مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2022.
5. حمداني معمر، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الجزائر 03، 2022.
6. حمزة علي، دور السياسة النقدية والمالية في انجاح الإصلاحات الاقتصادية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 1990/2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2017.
7. ساعد ابتسام، تقييم كفاءة النظام المصرفي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009.
8. سعدية حديوش، أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية -مع الإشارة إلى حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة المسيلة، 2020.
9. فريحة نشيدة، دور السياسة في تحقيق الاستقرار النقدي الداخلي 1970/2013 -حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، 2017.
10. محمد كريم قروف، أثر السياسات الاقتصادية على النمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة تطبيقية للفترة 1999/2014، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة باتنة، 2015.

11. نصر الدين بوعمامة، محددات العرض النقدي وسبل التحكم فيه -دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص: النقود والمالية، جامعة الجزائر 03، 2017.
12. النعماوي أمينة، الانتقال النقدي وآليات في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، جامعة أدرار، 2021.
13. وردة شيبان، العلاقة السببية بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر-دراسة قياسية 1990/2011، دكتوراه العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد مالي، جامعة باتنة، 2016.

❖ المطبوعات البيداغوجية

1. عبد الصمد سعودي، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2017.
2. محمد بوقموم، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، 2014.
3. أحمد نصير، محاضرات في السياسة النقدية والاستقرار الاقتصادي الكلي، مطبوعة موجهة لطلبة أولى ماستر تخصص: اقتصادي نقدي وبنكي، جامعة الوادي، 2020.
4. سنوسي علي، محاضرات في النقود والسياسة النقدية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2016.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

1. Jean Pierre Pattat, **Monnaie ; Institutions Financiers et Politique Monétaires**, 5^{em} Edition Economica, Paris, 1993.
2. Dominique Plihon, **la Monnaie et ses Mécanismes**, Edition la découverte, Paris, 2000.
3. Philipe Jaffre, **Monnaie et Politique Monétaires**, 4^{em} Edition Economica, Paris, 1996.
4. Ammour Benhalima, **Monnaie et Régulation Monétaire**, Edition Dahleb , Alger, 1997.

