

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم
التجارية وعلوم التسيير

جامعة محمد بوضياف
بالمسيلة



محاضرات

الإقتصاد النقدي والمالي المعمق



الأستاذة : هادف حيزية

السنة الثالثة نقدي وبنكي

2020 -2019

البرنامج الخاص بمحاضرات مقياس الإقتصاد النقدي والمالي العمق :

1) التطور التاريخي للنقود (من المقايضة إلى النقود الالكترونية)

- المقايضة والمعارض.

- تعريف النقود.

- أنواعها : النقود السلعية، المعدنية، الورقية، النقود الالكترونية.

- وظائفها : وسيط للمبادلة، مقياس للقيمة، مستودع للقيمة، معيار للمدفوعات الآجلة.

2) الكتلة النقدية في الجزائر (المقابلات؛ الكتلة النقدية M1-M2-M3، خلق النقود)

3) النقود والأسعار (الكلاسيكية، الكينزية، المعاصرة)

4) النقود والإنتاج.

5) النقود والفائدة (الكلاسيكية، الكينزية، المعاصرة)

6) الإصدار النقدي : البنك المركزي والبنوك التجارية (بالتطبيق على بنك الجزائر)

7) السياسة النقدية.

8) التضخم.

9) الكبح المالي والتحرير المالي.

الدرس الأول: التطور التاريخي للنقود "من المقايضة إلى النقود الإلكترونية"

تلعب النقود دوراً هاماً في الحياة الاقتصادية للفرد، فلا يحتاج الأمر لأن يكون الإنسان اقتصادياً حتى يلمس أهمية النقود ولا يمكن للفرد أن يحقق مستوى معيشة معين إلا بحصوله على كمية من النقود. ولا شك أن كل فرد يعلم أنه في بعض الأوقات يصعب الحصول على النقود من بعض الأوقات الأخرى، كما أن القوة الشرائية للعملة تختلف من وقت لآخر.

ولو عدنا إلى الأحداث الاقتصادية خلال العقود الماضية، لوجدنا أن سلوك النقود له أهمية حيوية للاقتصاد القومي والعالمي، ففي الثلاثينيات (1930) سادت فترة الكساد والانكماش الاقتصادي وصاحبها حالة انخفاض في الناتج القومي، وكذلك في فرص التوظيف وانكماش في الطلب النقدي، كما عجز الكثير من المدينين عن الوفاء بالتزاماتهم بسبب انخفاض دخولهم، وانخفاض القيمة النقدية لأصولهم، ومن هنا بدأت كثير من الدول تقلق على وضع عملتها دولياً حتى الولايات المتحدة الأمريكية التي كانت تتمتع بمركز عالمي ممتاز للدولار بدأ مركزها يحتل وبدأت تقلق من جراء العجز في ميزان المدفوعات.

ومما سبق يستطيع الفرد بخبرته الشخصية مع بعض المعلومات التاريخية والاقتصادية أن يستوضح الدور الذي تلعبه النقود في النظام الاقتصادي ويستشعر العلاقة السببية بين النقود وبين حالة التوظيف ومعدل الناتج الحقيقي والمستوى العام للأسعار وتوزيع الدخل والثروة.



- مرحلة الإكتفاء الذاتي في ظل النظام البدائي، حيث يقوم المجتمع بإنتاج كل ما يحتاج إليه من سلع وخدمات وتوزيع الناتج على جميع أفراد المجتمع بصرف النظر عن المشاركة في الإنتاج، فما تحصل عليه الجماعة من الصيد مثلاً يوزع على الأفراد بصرف النظر عن مدى مساهمة كل فرد في عملية الصيد، وفي ظل هذا الشكل لم تكن هناك ضرورة لقيام التبادل مع جماعة أخرى.



ومع نشأة التخصص وتقسيم العمل بين الأفراد والجماعات بدأ اقتصاد المبادلات يطفو على السطح، و نظام وظهر نظام المقايضة ثم المعارض وهو مبادلة سلعة بسلعة أخرى بنفس قيمتها .

ونظرا لتكاليف المقايضة تطور الأمر، فاستبدلت المقايضة بالمعارض اي وجود نقطة التقاء بين الاطراف في مكان يسمى السوق ولكنه واجه صعوبات ايضا :

الصعوبات التي واجهت نظام المعارض:

- أ. **صعوبة توافق رغبات المتبادلين :** إن عدم توافق الرغبات كما شاهدنا في المثال تعقد عملية التبادل ويتطلب الأمر وقتًا لإنجاز المبادلة.
 - ب. **صعوبة وجود المقاييس :** نظرًا لعدم وجود مقاييس في تلك الفترة كانت السلع تتبادل بالكم فكان الظلم يقع على طرف ويربح طرف آخر.
 - ج. **صعوبة تجزئة السلع :** إن أكثر السلع في تلك الفترة كانت غير قابلة للتجزئة مثل الحيوانات وبعض أنواع الحبوب والخدمات وغيرها لذلك يستفيد طرف على حساب طرف آخر.
 - د. **عدم توفر وسائل النقل المريحة :** فالمشتري للمحتم يتوجب عليه نقله وهذا الأمر يحتاج لوسيلة نقل وكانت آنذاك الحيوانات، وهذا الأمر يستلزم توفر الوقت لوصول السلعة إلى منزل المستفيد.
- صعوبة تخزين السلع :** بالنظر لخصائص السلع محل التبادل وأساليب التخزين والظروف المناخية، فإن هناك سلع قابلة للتخزين وهناك سلع بطبيعتها سريعة التلف وهذا من شأنه أن يؤدي إلى فساد السلعة، أو نقصان في قيمتها مع مرور الزمن.
- وبهذا ظهرت بما يسمى بالنقود السلعية أي أن تكون سلعة معينة هي الوسيط في عملية البيع والشراء، فلا يتم تبديل سلعة بسلعة أخرى مباشرة كما بالمقايضة، بل تتوسط سلعة ما بين البائع والمشتري، وعلى أساس هذه السلعة تُقدَّر قيمة الشيء المباع، فمثلا السواحل التي تشتهر بالأسماك تكون هذه الأخيرة هي النقود السلعية الخاصة بها، وفي الصحراء مثلا نجد الحيوانات والجلود.



الخرز التجاري



الصدف



السكاكين

- بعض نماذج التعامل التي يحتاجها المجتمع في نظام المقايضة والتي حددتها الأعراف :

خروف - شوال - قمح

شوال - قمح - فأس

جلد خروف - 5 رزم من الشاي

ثور - 5 نعاج

شوال قمح - 10 رزم من الشاي

←	5 رزم من الشاي	رأس من الغنم
←	2 فأس	
←	1 شوال من القمح	
←	1 شوال من الذرة	
←	أجرة عامل في يومين	
←	5 حلود	
←	3 أدوات زراعية	



المقايضة في التجارة دون استخدام المال، لوحة لأولوس ماجنوس 1555.

النقود :

- تعريف النقود:

تعرف النقود من الناحية القانونية : بأنها ذلك الشيء الذي يحدد القانون بأنه نقود، بحيث يتمتع هذا الشيء بالقبول العام في المدفوعات، وعلى أي حال فإن التعريف القانوني للنقود ليس مرضيا لغرض التحليل الاقتصادي والسبب في ذلك أن الأفراد قد يرفضون قبول أشياء حددها القانون كنقود وقد يرفضون بيع السلع والخدمات في مقابل الشيء الذي يحدده القانون كنقود، وقد أجمع الاقتصاديون على أن النقود هي جميع الأشياء التي هي في الحقيقة تتمتع بالقبول العام في سداد الديون وفي سداد قيمة السلع والخدمات وكذلك يستخدم بشكل عام كوسيط في عملية المدفوعات فإذا طبقنا هذا المعيار بالنسبة لدول العالم التي يكون عرض نقودها من العملة المساعدة والنقود الورقية والودائع تحت الطلب لدى البنوك فإن العملة والنقود الورقية لا تكون فقط مقبولة قبولا عاما ولكن لها أيضا قوة إبراء قانونية في سداد الديون.

- خصائصها :

كما سبق التعرض له ضمن تعريف النقود، يمكن لنا أن نستخلص الخصائص التي تميزت بها النقود دون غيرها.

- القبول العام : تعتبر النقود وسيلة تبادل ذات قبول عام من طرف كل الأعوان الاقتصادية (دائنين ومدنين) في كل الظروف داخل إقليم الدولة، وهذا نظرا للمنفعة التي يجنونها، جراء استعمالها لها، كونها تمثل قوة شرائية عامة وكذا لما تتميز به من سلطة وسلطان، على جميع السلع والخدمات المعروضة، أو المطلوبة في السوق، فجميع الأعوان الاقتصاديين على استعداد لتقبلها، وذلك لشعورهم بالقدرة على تحويلها إلى سلع وخدمات هم في حاجة لها في أي وقت أو مكان داخل إقليم الدولة .
- الثبات النسبي : حتى تؤدي النقود وظيفتها ككميار للقيمة، يجب أن تتوفر على خاصية الثبات بحيث يمكن استخدامها كمقياس لتقييم مختلف السلع والخدمات داخل الاقتصاد، ذلك أن من أهم خواص المقاييس أيا كانت أنواعها هي الثبات . فالنقود على الرغم مما يعتريها من تغيرات في قيمتها إثر ارتفاع قيم السلع والخدمات في السوق تحت ضغوط قانون العرض والطلب، وتحت تأثيرات مختلف الأزمات الاقتصادية، من تضخم وانكماش، فهي تعتبر ثابتة نسبيا إذا ما قورنت بغيرها من السلع.
- القدرة على إبراء الذمة : تعد النقود من أهم الوسائل المستخدمة في تبرئة الذمة، فعندما يسدد المدين لدائنه القيمة المستحقة عليه فإن الدين ينطفئ حالا، ولذلك اكتسبت النقود هذه الصفة أمام أي نوع من أنواع الالتزامات المالية التي قد تنشأ بين مختلف الأعوان الاقتصادية، وهي تستمد قدرتها في تحقيق ذلك من قوة القانون، بإلزام مختلف الأطراف المتعاملة قبولها، كوسيلة للدفع والوفاء بالديون من جهة، ومن جهة أخرى من ثقة الأطراف بالجهة التي تقوم بإصدارها، كالبنك المركزي، المعزز بأجهزة السلطة التي تراقبه.

يمكن في الأخير تحديد الخصائص الأساسية التي تتسم بها النقود المعروفة بشكلها الحالي في النقاط التالية :

- أنها تتمتع بطلب عام والجميع يقبل التعامل بها بسهولة ويسر .
- أن قبولها العام ناشئ عن كونها أداة مناسبة لتأدية وظائفها الأساسية وسيطا للتبادل ومعيارا للقيمة .
- أنها ذات قيمة مرتفعة قياسا إلى حجمها الصغير وسهولة الحمل .
- أنها أداة مناسبة للدخار ويمكن الاحتفاظ بها دون خسارة أو تلف لفترة طويلة.
- أن وحداتها متجانسة، قابلة للتجزئة دون تحمل أي تكاليف أو نقصان في قيمتها .
- إن احتفاظ النقود بثبات نسبي في قيمتها وقوتها الشرائية يجعلها أكثر كفاءة من غيرها في تأدية الوظائف الأساسية والمشتقة لها.

- وظائفها :

تعتبر النقود أداة هامة في التجارة وهي الوسيلة المثلى لتحقيق سرعة التداول والنقود هي أكثر الأموال تداولاً وأشدّها سيولة، هذا وتقوم النقود بأربعة وظائف رئيسية هامة وهي :

أولاً : النقود كوحدة لقياس القيمة :

إحدى وظائف النقود أنها تعتبر أساس القيمة أو وحدة للتحاسب أي أنها تقيس لنا القيمة الفعلية للسلع والخدمات، هذا وتقوم كل دولة بتحديد سعر السلعة أو الخدمة بعدد من الوحدات النقدية المتعامل بها في هذه الدولة.

ولا شك أن قياس السلع والخدمات بوحدات نقدية إنما يسهل عملية قياس القيمة التبادلية للسلع والخدمات في السوق فمثلاً إذا كان سعر سلعة من المواد الاستهلاكية ونرمز لها بالرمز (س) يعادل 20 دينار وسعر سلعة أخرى من مواد استهلاكية (ص) يعادل 5 دينار فإنه يمكن معرفة أن 4 وحدات من السلعة (ص) تعادل وحدة من السلعة (س) فلذلك فإنها وحدات مثل الغرام والكيلوغرام .. تستخدم للقياس.

ثانياً : النقود كوسيلة للتبادل :

أعطيت هذه الوظيفة عدة تسميات منها وسيط للتبادل وسيط للمدفوعات، لذلك فإن وظيفة النقود تتحقق بواسطة أي شيء يقبل قبولاً عاماً في المبادلة مقابل السلع والخدمات وهذا الشيء قد يكون قطعة من الذهب أو مسكوكات من النحاس أو قطع من الورق والشيء الهام في هذا الموضوع هو أن يكون هذا الشيء الذي يمكن أن يستخدم كنقود مقبولاً من قبل الأفراد أو أن يتفق الأفراد على قبول هذا الشيء كوسيلة للمبادلة بدلاً من النظام الذي كان سائد وهو نظام المقايضة، والحقيقة التي يجب أن يشار إليها هنا هي أن النقود إنما هي قوة شرائية عامة إنما تؤكد على حرية الاختيار التي يكفلها استخدام النقود فمالك السلعة يكون بحاجة الحصول على سلع أو خدمات من نفس الأشخاص الذين يحصلون منه على سلع وخدمات بل يستطيع الحصول على ما يحتاجه من مكان وأشخاص آخرين إذا ملك النقود وبأحسن العروض وفي الوقت والمكان الملائمين.

ثالثاً : النقود كوسيلة للمدفوعات المؤجلة :

بمجرد أن يصبح النقد مقياساً للقيمة ووسيطاً للتبادل فإنه لا يمكن تجنب أن تصبح وسيلة المدفوعات المؤجلة أو الدفع في المستقبل فالنظام الاقتصادي الحديث يتطلب وجود قدر كبير من العقود التي يكون فيها الدفع مستقبلياً ومعظمها عقود لدفع أقساط وديون يحدد فيها الدفع في المستقبل بعدد من الوحدات النقدية، هذا وتعتبر النقود وسيلة جيدة للدفع المؤجل طالما بقيت تحتفظ بقوتها الشرائية الخاصة بها .

رابعاً : النقود كمخزن للقيمة :

بمجرد أن استخدمت النقود كوسيلة للتحاسب وأصبحت مقبولة قبولاً عاماً كوسيلة للدفع فلا شك أنها سوف تستخدم على نطاق واسع كمخزن للقيمة فحامل النقود في واقع الأمر إنما هو حامل لقوة شرائية عامة يستطيع أن ينفقها عبر الزمن للحصول

على السلع التي يرغب في شرائها في الوقت المناسب وهو يعلم أنها ستكون مقبولة في أي وقت مقابل أي سلعة أو خدمة يريدتها لذلك فالنقود تعتبر مخزن جيد للقيمة والتي بواسطتها يمكن مواجهة حالات الاستعجال غير المتوقعة ولدفع الديون المحددة بواسطة النقود، وهنا يجب مراعاة أن النقود تكون مخزن جيد للقيمة إذا بقيت القوة الشرائية لها مستقرة وثابتة.

أنواع النقود :

أولاً : النقود السلعية : تعتبر النقود السلعية أقدم أنواع النقود التي استخدمها الإنسان، وذلك باعتماد سلعة ذات قيمة في مجتمع معين لأن تكون هي النقود المتداولة فيه، ويمكن أن تكون هذه النقود من السلع الزراعية، أو من المعادن أو من الحيوانات التي لها منفعة اقتصادية لهذا المجتمع، فقد استخدمت الماشية كنقود في المدينت القديمة والعبيد وبعض أنواع الأقمشة في إفريقيا، وأقراص من الشاي المضغوط في التبت، والدخان في فرجينيا، والسكر في جزر الهند الغربية، والسكاكين في الصين، ولكن يعاب عليها أنها لا تجعل أمر المقايضة سهلاً ميسراً في جميع الحالات، كما تعجز بعض النقود السلعية لتكون مخزناً للقيمة لصعوبة تخزينها أو تجزئتها وحملها، دون أن تتعرض للعطب أو انخفاض في القيمة، الأمر الذي أدى إلى استخدام نوع آخر من النقود لتحقيق التبادل على نطاق أوسع، هي النقود المعدنية.

ثانياً : النقود المعدنية :

نظراً لاكتشاف المعادن كالحديد والنحاس والذهب والفضة، فقد انتقلت البشرية لاستعمال النقود المعدنية (الذهب والفضة)، وذلك للأسباب التالية :

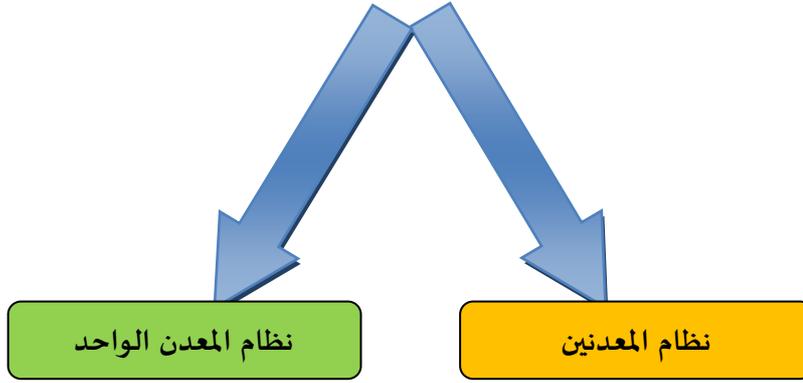
1. سهولة صهر وسك الذهب والفضة.
2. سهولة التجزئة والتقسيم.
3. سهولة التخزين والمقاومة للعوامل الجوية.
4. ثبات القيمة نظراً لندرة إنتاج هذين المعدنين.

إن هذه الصفات دفعت الأفراد لاعتماد هذين المعدنين وظلا أصدقاء البشرية حتى بداية الحرب العالمية الأولى، بل وحتى الوقت الحاضر نظراً لندرتهما وحفاظهما على الاستقرار والثبات النسبي في القيمة.





- أقسام النظام النقدي المعدني :



ثالثا : النقود الورقية :

تعود نشأة العملة الورقية (bank-note) إلى عيوب النقود المعدنية بسبب ثقل حملها بكميات كبيرة من قبل التجار الذين يتنقلون من بلد إلى بلد ويحملون نقودهم الذهبية والفضية معهم، فكانت عرضة للضياع والسرقعة، فاستعاضوا عنها بوئاتق خطية في شكل وصل أمانة أو في شكل ورق يتحصل عليها التجارُ تثبت مقدار ملكيتهم يتعهد بموجبها الصيارفة بإعادة قيمتها من النقود المعدنية إلى أصحابها عند الطلب، وكانت تلك الورقة يمكن دفعها للتاجر الذي تُشترى منه البضاعة وهو بدوره يستطيع أن يتسلم المبلغ المثبت على هذه الورقة من الشخص المودع عنده مال التاجر المشتري، ثم تطور استعمال هذه الأوراق فصار بالإمكان دفعها إلى أي بائع أو مشتري بشكل متداول ليكون المرجع النهائي في القبض هو المركز المودع في المال، ومع قبول الأفراد لفكرة تظهير وصولات الإيداع، واتساع نطاق التجارة وزيادة حجم المبادلات تدخلت الدولة في تنظيم مهنة الصرافة في شكل مصرف أو بنك.

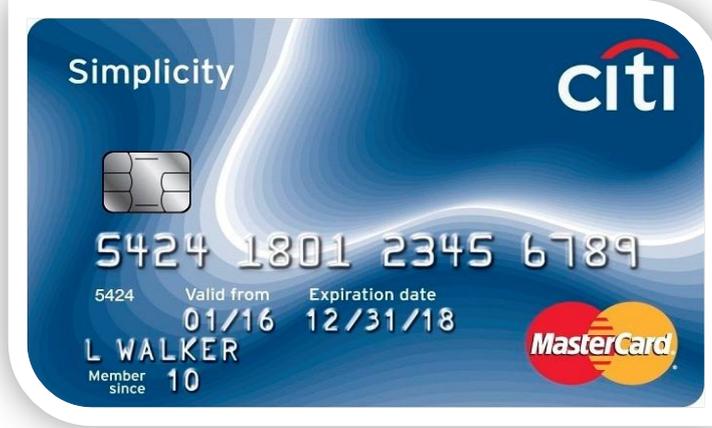
رابعا : النقود الخطية (المصرفية، نقود الودائع) :



هي نقود الودائع أو النقود الكتابية، وتعتبر أهم أنواع النقود لأنها تمثل وسيلة دفع هامة ومتعددة الجوانب والاتجاهات وبين عدة مجموعات من المتعاملين مع المصارف، وتشكل نسبة مرتفعة من إجمالي النقود المتداولة في الدول المتقدمة ذات الأنظمة المصرفية الحديثة حيث تصل في الولايات المتحدة إلى 90 % من حجم التعامل النقدي.

واستناداً لذلك يمكن تعريف النقود الكتابية أو الخطية « بأنها مبالغ يودعها الأفراد في المصارف وتتحرك بواسطة الشيكات بين جمهور المودعين أو بين المودعين والآخرين استناداً لعلاقات تجارية (البيع والشراء) أو تسوية المدفوعات حيث أن هذه المبالغ أو أكثرها تبقى في المصارف التي تقوم بإقراضها لأصحاب الفعاليات الاقتصادية أو المستهلكين.»

خامسا : النقود الإلكترونية :



وفقا لتقرير بنك التسويات الدولية الذي يقع في بازل بسويسرا في أكتوبر 1996 " تتمثل النقود الإلكترونية في شكل وحدات ذات قيمة نقدية مقدرة ومخزنة إلكترونيا يمتلكها حائزها بغرض تسوية معاملاته، وبالتالي فهي منتجات مصممة لتزويد الأشخاص بدائل لطرق الدفع التقليدية من خصائصها الأمان، السرعة، السهولة وقلّة التكاليف. "

← أسباب عدم اختفاء النقود الورقية وإحلال الاللكترونية :

- ضعف توسع الشبكة الإلكترونية ومحدودية إمتلاك أجهزة الكمبيوتر.
- النقود الورقية باستعمال الصكوك سهلة التعامل.
- إمكانية القرصنة والاختراق للنقود الإلكترونية .

الدرس الثاني : الكتلة النقدية

قد يبدو تحديد عرض النقود بصورة واضحة أمراً صعب المنال، إذ يثور بين الاقتصاديين جدل نظري واسع حول إعطاء تعريف واضح ومحدد لعرض النقود، ولطريقة احتسابه خلال مدة معينة، ويتمحور الخلاف حول سؤال أساسي عن أي العناصر التي تؤلف هيكل عرض النقود، ان هذا الخلاف قد تعمق بدرجة كبيرة حتى بات من الصعوبة بمكان إدراك جوهر القضية الأساسية من دون مراجعة هذا الجدل ، ومتابعة جوانب المفهوم، عرض النقود، والتعريفات المختلفة له، مع إلقاء الضوء على المسائل المرتبطة به.

مكونات عرض النقود :

يقصد بمكونات هيكل عرض النقود الأشكال المختلفة التي تدخل في الصور المختلفة لعرض النقود ، وهناك العديد من المكونات تستخدم كنقود لكنها تتفاوت من حيث درجة السيولة التي تتمتع بها ، وتعتمد وفرة هذه المكونات في اقتصاد ما على مستوى التطور الذي بلغه النظام المالي والمصرفي ، ويمكن التمييز بين بعض هياكل عرض النقود على النحو التالي :

1. القاعدة أو الأساس النقدي (Monetary Base M0)

تعرف القاعدة النقدية بأنها مجموع العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضافاً إليها إيداعات لدى البنك المركزي التي تمثل الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية لدى البنك المركزي، وبهذا فهي تشمل الاحتياطي القانوني والاحتياطات الإضافية.

2. عرض النقود بالمعنى الضيق (M1) :

ويسمى أيضاً الكتلة النقدية وهي مجموع وسائل الدفع التي تكون بحوزة الوحدات الاقتصادية في لحظة زمنية معينة ، وبذلك فهي تشمل العملة المتداولة (Currency) مضافاً إليها الودائع الجارية (Demand Deposits) للقطاع الخاص لدى المصارف التجارية، وتستبعد من ذلك الأرصدة التي تحتفظ بها الوحدات المصرفية النقدية من عملة داخل خزاناتها وما تودعه المصارف التجارية من ودائع لدى السلطة النقدية المركزية وكذلك تستبعد الودائع الحكومية.

ويلاحظ أن عرض النقود بالمعنى الضيق يمتاز بتمتع عناصره بالسيولة التامة، وأن جميع مكوناته تعتبر التزامات على الجهاز المصرفي النقدي وحقاً للجمهور على الناتج القومي .

3. عرض النقود بالمعنى الواسع (M2) :

ويسمى أيضاً السيولة المحلية أو الداخلية ويشمل مكونات (M1) إضافة إلى الودائع الزمنية (الآجلة) وودائع التوفير لدى المصارف التجارية.

وهناك جملة من الأسباب التي استدعت التوسع في مفهوم عرض النقود أهمها :

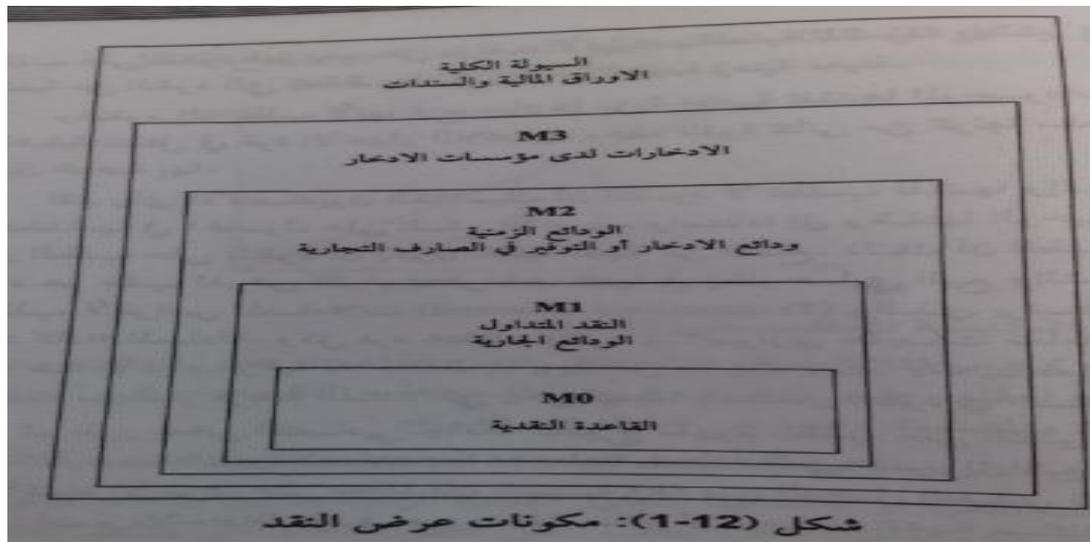
تطور الهيكل المالي للإقتصادات المتقدمة مما استدعى توافر طائفة متنوعة من الموجودات المالية القابلة للتحويل إلى وسائل دفع بسهولة وبكلفة منخفضة والتي يمكنها أن تحاكي وظيفة النقود كمخزن للقيمة ، كما أن حسابات الودائع الآجلة والتوفيرية تُتيح للوحدات الاقتصادية فرصة الحصول على الدخل في صورة فائدة، وبذا يوفر سعر الفائدة آلية فعالة لتراكم الموجودات المالية لدى الأفراد فيعتمد عرض النقود (M2) على عاملين هما :

أ. قدرة الجهاز المصرفي على إصدار العملة وخلق الودائع المرهونة بزيادة القدرات الإنتاجية والتصديرية للاقتصاد القومي .

ب. الاختيار الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية بين الإنفاق والإدخار .

4. عرض النقود بالمعنى الأوسع (M3) :

ويعرف على أساس انه السيولة المحلية (M2) مضافاً إليها الإدخارات خارج المصارف التجارية (مؤسسات الإدخار، بنوك الإدخارات المشتركة، جمعيات الإقراض والإدخار وصناديق الادخار) والسبب الرئيس الذي يكمن وراء تعريف عرض النقود بالمعنى الأوسع هو تطور النظام المالي للإقتصادات المتقدمة وما نجم عنه من ازدياد عدد المؤسسات المالية الوسيطة واتساع نطاق الخدمات المالية والمصرفية المتخصصة الأمر الذي هيا إمكانية إنتاج وتسويق أشكال جديدة للسيولة، وبذا فان المؤسسات صارت قادرة على خلق السيولة التي تتمتع بصفة المعقل المؤقت والسائل للقيم وتشبع حاجات الطوارئ للوحدات الاقتصادية.



- العناصر المقابلة لها :

تعتبر كمية النقد المتداولة التزاما للمؤسسات المصدر لها :البنك المركزي و البنوك التجارية (وكذلك الخزينة العمومية) ،اتجاه الوحدات الاقتصادية :مشروعات و عائلات ،و لكن وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف هذه الوحدات (خلق النقد) لا يتم إلا بمقابل ،هذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الاقتصادية الحقيقية مثلا من في حيازته مبلغ نقدي (قانوني أو كتابي) يكون له حق على الاقتصاد أو بالأحرى ،على إنتاج هذا الاقتصاد ومقابلات الكتلة النقدية ثلاثة أنواع هي :

▲ القرض المقدم إلى الاقتصاد :

ويمثل كل القروض التي تقدمها البنوك التجارية للمؤسسات و الأعوان و البنك المركزي للبنوك، تقوم البنوك التجارية بتقديم القروض، على أساس المبلغ النقدي المودعة لديها إلى زبائنها، و تقوم البنوك بمنح هذه القروض نظرا لعدم كفاية وسائل الدفع السائلة الأخرى، في حيازة الوحدات الاقتصادية لأداء مختلف عمليات الإنتاج والاستهلاك. فهذه القروض من شأنها إذن أن تزيد من كمية النقد المتداولة، و في نفس الوقت نجد أن هذه القروض تغذي ودائع البنوك نفسها، مما يمكنها من منح قروض أكثر وهكذا... فيقال إن القروض تخلق الودائع. وهذه القروض تكون مباشرة (فتح حساب دائن)، أو غير مباشرة بخصم كمبيالات أو أوراق تجارية أخرى، هذا ويجب أن نشير إلى أن جزء من هذه القروض يمكن أن يتحول إلى نقد قانوني، وذلك عندما تقوم البنوك التجارية بإعادة تمويلها لدى البنك المركزي باستعمال مختلف قنوات القرض التي يضعها هذا الأخير تحت تصرفها: اقتراض مباشر، إعادة خصم بعض الأوراق التجارية، فيتغير و بالتالي حجم و بنية الكتلة النقدية المتداولة.

▲ القرض المقدم إلى الدولة (الخزينة العمومية) :

نعلم أن الخزينة العمومية هي التي تسيير مال الدولة، فهي التي تقوم بتحصيل إيرادات الدولة وتمويل نفقاتها، ولكن غالبا ما لا تتوصل إلى تغطية هذه النفقات بالإيرادات العادية، المتكونة من الضرائب بشتى أنواعها، وخاصة مع توسع نشاط الدولة والمؤسسات التي تتولى تمويل سير أعمالها، فعلا يضاف إلى توسع نشاط الدولة المؤسسي قيامها بتحقيق مشاريع استثمارية عمومية و تقديم إعانات إلى الشركات الوطنية... ولذلك نجد في ميزانيات الدول الحديثة، ليس فقط نفقات التسيير، ولكن نجد كذلك نفقات الاستثمار.

وإذا لم تتمكن الخزينة العمومية من تغطية كل هذه النفقات فإنها تلجأ إلى البنك المركزي، كما تتوجه إلى البنوك التجارية، وإلى الوحدات الاقتصادية (عائلات ومشروعات) لتزويدها بالموارد النقدية التي تحتاج إليها لسد العجز في ميزانية الدولة، وتشمل القروض المقدمة إلى الخزينة العمومية خاصة :

-التسيقات المقدمة من طرف البنك المركزي.

-السندات التي تكتتبها المؤسسات المصرفية و المالية.

-السندات التي يكتتبها الجمهور (عائلات ومشروعات) ولكن القروض التي تتسبب في إصدار النقد أي في زيادة الكتلة النقدية هي المتمثلة في النوعين الأولين فحسب.

▲ الذهب والعملات الأجنبية :

- الذهب : في الأصل يستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، و لكن نظرا لإهمال نظام قاعدة الذهب فقد تقلص هذا الدور إلى حد بعيد، إذن فالذهب كغطاء للإصدار النقدي أصبح إستثناءا ببيع الذهب بالعملة الصعبة و تحويل هذه الأخيرة إلى العملة الوطنية.

- العملة الأجنبية : بجانب الرصيد الذهبي وحقوق السحب الخاصة نجد رصيد العملات الأجنبية ، و بشكل خاص عملات الاحتياطي الدولي أو السيولة الدولية.
- إن رصيد العملات الأجنبية المعتبر هو ما يوجد في طرف الأصول من ميزانية البنك المركزي فقط لا تؤخذ في الحسبان العمليات بين البنوك التجارية وزبائنها غير المقيمين.
- يؤثر رصيد العملات الأجنبية في إصدار النقد المحلي ، أي يؤثر في وسائل الدفع الداخلية.
- أما مصدر هذه العملات فيكون إما نتيجة تصدير سلع وخدمات وطنية إلى الخارج، أو إثر توارد رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلد في شكل استثمار أو قروض، وكذلك قبض فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وعوائد اليد العاملة المهاجرة.

الدرس الثالث : النقود والأسعار

- النظرية الكلاسيكية (النظرية الكمية) :

لكي نعرف كيف تبقى جميع الموارد موظفة توظيفاً كاملاً فلا بد من أن نتفهم أولاً كيف اعتقد الاقتصاديون الكلاسيك ولفترة طويلة من الزمن أن النظام الرأسمالي قادر على تحقيق التوظيف الكامل، وكيف أثبتت الأيام عدم صحة نظريتهم نتيجة الكساد العظيم الذي اجتاحت العالم في الثلاثينيات من القرن الماضي، تلى ذلك ظهور النظرية الحديثة للتوظيف أو ما يعرف بالنظرية الكينزية نسبة إلى الاقتصادي الإنجليزي "جون مينرد كينز" والتي كانت ذات قيمة وأهمية كبرى حتى ظهور حالة جديدة مخالفة والمعروفة بظاهرة "التضخم الركودي" وهي عبارة عن "الإرتفاع في المستوى العام للأسعار والمصحوب بمعدلات من البطالة".

تشير النظرية الاقتصادية إلى أن نظام التحليل الاقتصادي نشأ في بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية منذ ظهور العالم الاقتصادي ديفيد ريكاردو (1772-1823م) وحتى عقد الثلاثينات من القرن العشرين، ولا يشير هذا النظام الكلاسيكي إلى نظرية متكاملة بالمعنى الدقيق، لأنه رغم وجود الكثير من الأفكار في كتابات الاقتصاديين الكلاسيك والتي تتعلق بالنتائج والتوازن والعمالة، إلا أنها كتابات لا تحتوي توضيح كامل للعوامل الأساسية المحددة لتلك المتغيرات، كما أنه لا توجد نظريات كاملة في التحليل الاقتصادي الكلي.

المطلب الأول : مبادئ النظرية :

تعتبر النظرية الكمية في النقود من أولى المحاولات الجادة التي سعت نحو تفسير أسباب التقلبات الاقتصادية، ويقصد بالنظرية النقدية الكلاسيكية تلك النظرية التي نشأت وتطورت بفضل جهود الاقتصاديين في المدرسة الكلاسيكية والتي تبلورت فيما بعد وأصبحت تعرف باسم نظرية كمية النقود، وتهدف النظرية النقدية إلى التعرف على العوامل المحددة لقيمة النقد في أي لحظة من الزمن وعلى اختلاف المفاهيم و التفاسير لها، يجمع معظم الاقتصاديين على أن جوهر النظرية هو تفسير التغير في كمية النقود وانعكاس ذلك على المستوى العام للأسعار خاصة والمتغيرات الاقتصادية الأخرى عامة وكانت النظرية النقدية محل دراسة العديد من المدارس الاقتصادية فما هو تحليل الكلاسيك للنقود وما هو دور النقود عند الكلاسيك.

١ إفتراضات النظرية النقدية الكلاسيكية :

ظهرت النظرية النقدية الكلاسيكية في القرن الثامن عشر 18م أي حين كان يسيطر على النشاط الاقتصادي قانون (ساي) للأسواق والذي يرى ضرورة أن كل عرض يخلق طلبه الخاص به فالإنتاج يخلق معه قوته الشرائية وتعبير نقدي كل إنتاج يخلق معه إنفاقاً مساوياً

له وأن زيادة أو انخفاض العرض عن الطلب سرعان ما يزول بحكم فعالية السوق أو جهاز الأسعار ووفقا للتحليل الكلاسيكي قامت النظرية الكمية للنقود في معادلة التبادل على¹:

1. ثبات حجم المعاملات :

تقوم النظرية الكمية للنقود عند الكلاسيك على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية وأن النقود ليس لها أثر في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبارها وسيط في المبادلة، لأن حجم المعاملات متغير خارجي ومن ثم يعامل على أنه ثابت خاصة وأن حجم العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات ثابتة، وهذا الثبات هو وفقا لأحد مقومات ودعائم الفكر الكلاسيكي الذي يعتقد أن النظام الاقتصادي يملك القدرة الذاتية على التحرك بصورة تلقائية نحو مستوى التوظيف الكامل للموارد الإنتاجية.

2. ثبات سرعة دوران النقود :

نقصد بسرعة دوران النقود معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها وحدة النقد من يد إلى يد أخرى في تسوية المبادلات الاقتصادية في فترة زمنية معينة.

وتقوم هذه النظرية على أساس أن سرعة دوران النقود هي ثابتة على الأقل في المدى القصير لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود، فافتراض التحليل الكلاسيكي ثبات سرعة دوران النقود على أساس أن تغييرها يرتبط بتغير عوامل أخرى منها درجة كثافة السكان وتطور العادات المصرفية ومستوى تطور وتقدم الجهاز المصرفي والأسواق المالية والنقدية وهذه العوامل كلها لا تتغير في الأجل القصير مع ثبات V و T .

يتبقى في المعادلة متغيرين إثنين فقط وهما كمية النقود في الطرف الأيمن من المعادلة والمستوى العام للأسعار في الطرف الأيسر، حيث تقتصر نظرية كمية النقود على بيان العلاقة بينهما.

المطلب الثاني : العلاقة بين المستوى العام للأسعار وتغيرات كمية النقود :

تقوم النظرية الكمية للنقود على افتراض أساسي مفاده أن أي تغير في كمية النقود سيحدث تغير بنفس النسبة والاتجاه في المستوى العام للأسعار أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات وسرعة دوران النقود أي أن نظرية كمية النقود هي دالة كمية النقود متغير مستقل والمستوى العام للأسعار متغير تابع.

يستند أصحاب هذا الرأي إلى منطق معين يتمثل في أن زيادة كمية النقود يعني في واقع الأمر زيادة في وسائل الدفع الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الأسعار وحصول التضخم، ذلك أن كمية أكبر من النقود سوف تتنازع لشراء نفس الكمية الثابتة من السلع والخدمات و في هذه الحالة سوف يتناسب التغير في أسعار السلع والخدمات مع التغير في كمية النقود.

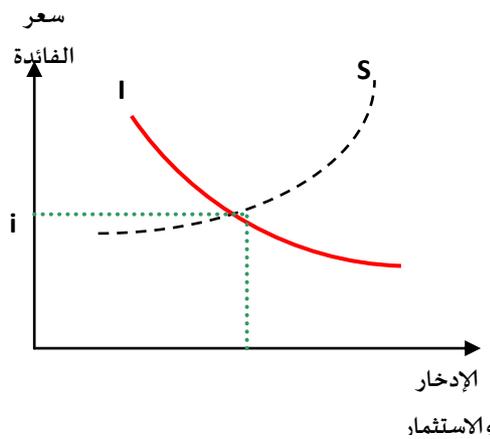
¹ حمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية، دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الإسلامي، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص30

ويسمى هذا الشكل لنظرية كمية النقود بالشكل الجامد فحدوث التغيير في كمية النقود يؤدي إلى تغيير بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار أي يؤدي إلى حدوث تضخم في السوق.²

□ لم يوافق الاقتصاديون الكلاسيك على أن الإدخار سوف يؤدي إلى حدوث قصور في الإنفاق وبالتالي حدوث بطالة، فهم ينظرون إلى الادخار على أنه صورة أخرى من صور الإنفاق على شراء سلع الاستثمار ومسندهم في ذلك أن كل ريال يدخر بواسطة القطاع العائلي سوف يستثمر بواسطة رجال الأعمال وإنما نتساءل هنا : ماذا لو فرض وكان ما يعرضه رجال الأعمال من استثمارات لا يساوي ما يدخره الأفراد؟ يقال هنا أن الحكم لسعر الفائدة، والذي يمثل في نظر الكلاسيك المكافأة التي يحصل عليها الأفراد مقابل الإدخار، فالأفراد عادة يفضلون الاستهلاك على الادخار، وعليه فإنهم لن يقوموا بزيادة مدخراتهم إلا إذا دفعت لهم مكافأة أكبر، وبناء على ذلك فإن الكلاسيك يؤمنون بأن سعر الفائدة كفيلاً لإعادة التوازن بين الادخار والاستثمار من خلال تأثيره الطردي على الأول والعكسي على الثاني.

□ يكون المنظمون مستعدين لدفع سعر الفائدة ما دام الاستثمار مربحاً، للحصول على الأموال القابلة للاستثمار. وطالما أن إنتاجية رأس المال تتناقص مع زيادة حجمه، فإن عدد المشروعات الاستثمارية المرحة سيزداد مع انخفاض سعر الفائدة، وعلى ذلك يكون منحنى الطلب على الأموال الموجهة للاستثمار متمثلاً بالمنحنى سالب الميل (الطلب) I على الرسم، أما الأموال الموجهة للإقراض والتي هي مدخرات في الأساس فيعتبر عنها بالمنحنى S الموجب الميل (العرض)³، فإذا حدث وارتفع سعر الفائدة حيث يكون الإدخار أكبر من الاستثمار بمعنى وجود فائض في عرض الأموال، فإن سعر الفائدة يبدأ في الانخفاض ويستمر في ذلك حتى المستوى الذي يعود فيه التوازن بين الادخار والاستثمار، والعكس بالعكس.

الشكل رقم 03 : تحديد سعر الفائدة التوازني عند الكلاسيك :



² ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2005، ص145-146

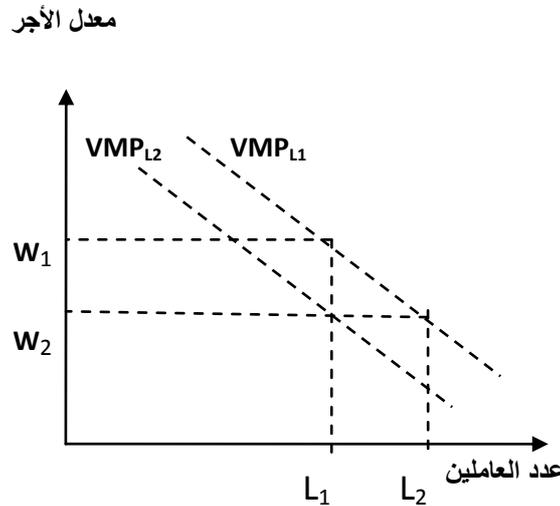
³ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004 ص8

وبذلك يرى الكلاسيك أن مرونة سعر الفائدة تؤدي إلى توازن الادخار مع الاستثمار، وتعمل مرونة هذا السعر على المحافظة على التدفق الدوري للدخل، ولما كان الكلاسيك يفترضون وجود فرص غير محدودة للاستثمار، فإن الاقتصاد يعمل دائما في ظل الاستخدام الشامل بصرف النظر عن مقدار ما يرغب الناس في إيداعه.

وهناك من يقول ماذا لو فشل سعر الفائدة في إعادة التوازن المنشود؟ يقول الكلاسيك : حتى لو عجزت أسعار الفائدة على إحداث التوازن، فإن مرونة أسعار السلع والخدمات كفيلة بإحداث ذلك التوازن، أي أن انخفاض الإنفاق الكلي مثلاً يتبعه انخفاض في المستوى العام للأسعار، فيزيد الإنفاق ويتحقق التوازن، ومرونة الأجور تعني أن قوة السوق تدفع بالأجور إلى الانخفاض إلى أن يتم استخدام جميع المتعطلين عن العمل، كما هو موضح بالرسم المقابل.

إذا كان عدد العمال الباحثين عن العمل هو L_1 وكان معدل الأجر المطلوب هو W_1 ، في حين أن قيمة الناتج الحدي لهؤلاء العمال هي VMP_{L_1} ، فإن عدد العمال المتعطلين عن العمل يكون L_2 L_1 . هذا البطالة ستدفع العاطلين إلى البحث عن عمل بأجر أقل فتندفع الأجور إلى أسفل أي إلى المستوى W_2 ويلتحق جميع العاطلين عن العمل بسوق العمل عند هذا المستوى الأقل من الأجر.

الشكل رقم 04 : مرونة الأجور والأسعار :



الفرع الأول : المبادلات الكلية بصياغة فيشر :

ينص مدخل المبادلات الكلية بأن هناك علاقة إيجابية بين كمية النقد المتوفرة للتداول وبين مستوى الأسعار المحلي، إذ يؤكد كذلك على أن التغيرات في عرض النقود ليست قادرة على تغيير المستويات الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية الرئيسية كالإنتاج والدخل وسعر الفائدة، مما يعني أن زيادة في الكمية المعروضة من النقود ينتج عنها ارتفاع في معدل الأسعار المحلية وبنسبة مساوية لنسبة النمو في عرض النقود مما يؤدي إلى تغير في القيمة الاسمية وليس الحقيقية للناتج القومي الإسمي.

يمكن القول أنه ليس بالإمكان الاعتماد على عرض النقود لتحفيز أو تغيير مسار الاقتصاد لأن ما يحدث للقيمة النقدية للنشاط الاقتصادي هو نتاج لتغيرات في مستوى الأسعار وليس في مستوى الإنتاج، وسعياً لتوضيح هذا الموقف النظري اعتمد على معادلتين هي معادلة التبادل أو التعامل والمعادلة الدخلية للتبادل .

□ المعادلة الأولى : معادلة التبادل أو التعامل :

تعتبر متطابقة "فيشر" Fisher أو معادلة التبادل من الأسس الهامة للتحليل النقدي الكلاسيكي⁴، تنص هذه المعادلة باختصار على أن كمية النقود المتداولة في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة لا بد وأن تتساوى مع القيمة النقدية للسلع والخدمات المتداولة خلال تلك الفترة، وتفترض المدرسة التقليدية أن الطلب على النقود يتشكل بناءً على أن النقود تستخدم كوسيط للتبادل فقط، ومن ثم تفي بدافع المبادلات، وعليه يتحدد الطلب على النقود وفقاً لما تشتريه تلك النقود من السلع والخدمات، أي أنه طلب على النقود الحقيقية والتي تقاس بقسمة كمية النقود على مستوى الأسعار، فإذا اعتبرنا أن كمية النقود هي M ، وسرعة تداولها هي V ، فإن كمية النقود المتداولة تكون: VM ، ولو كانت كمية السلع والخدمات المتبادلة هي Y ، ومعدل سعرها P ، فإن القيمة النقدية لتلك السلع والخدمات يكون PT ، (علماً بأن سرعة دوران النقود هي عدد المرات التي تستخدم فيها الوحدة النقدية لإجراء المعاملات خلال فترة زمنية معينة، وهي تمثل مقلوب النسبة المحتفظ بها في شكل نقود سائلة لتمويل المبادلات k)، وعليه تكون معادلة التبادل كالتالي : $VM = PT$

وقد افترض الكلاسيك ثبات كلاً من سرعة دوران النقود وحجم السلع المتبادلة في السوق (نظراً لافتراض التوظيف الكامل)، وبذلك فإن المستوى العام للأسعار يتناسب طردياً مع كمية النقود المعروضة، ووفقاً للكلاسيك فإن مضاعفة كمية النقود المعروضة يترتب عليه مضاعفة المستوى العام للأسعار.

تصاغ هذه المعادلة ، على النحو التالي :

$$MV = PT$$

$$T \times V = P \times M$$

حيث أن :

$$M = \text{كمية النقود المتوفرة خلال فترة محددة.}$$

$$V = \text{سرعة دوران النقود من أجل إتمام المعاملات.}$$

$$P = \text{متوسط الأسعار الذي تمت على أساسه معاملات التبادل.}$$

⁴ أحمد أبو الفتوح علي الناقبة، نظرية النقود والأسواق المالية، مكتبة الإشعاع الفنية، مصر، 2001، ص 257

$T =$ عدد المعاملات التي أنجزت في فترة ما (تشمل سلعاً قد لا يتضمنها تعريف الناتج المحلي الإجمالي إلى أنه تم تبادلها مثل شراء السلع المستعملة).

ومن خلال هذه المعادلة يتبين لنا أن كمية النقد المتوفرة في الاقتصاد مضروبة في عدد مرات استخدام كل وحدة نقد خلال الفترة المعنية تساوي القيمة النقدية للتبادلات خلال فترة معينة.

□ المعادلة الثانية : المعادلة الدخلية للتبادل :

يمكن إعادة تعريف حجم النشاط الاقتصادي والتأكيد على السلع والخدمات النهائية التي أنتجت في فترة القياس ذاتها، واستبعاد السلع والخدمات التي يستبعدتها تعريف الناتج القومي أو الدخل القومي وذلك باستبدال T بالدخل القومي Y لتصبح المعادلة :

$$MV = PY$$

$$Y \times V = P \times M$$

حيث أن :

$$Y = \text{القيمة الحقيقية للدخل أو الناتج القومي.}$$

$$P \times Y = \text{القيمة الإسمية للدخل أو الناتج القومي.}$$

كما يبدو من المعادلة الدخلية للتبادل، فإنه في حال ثبات سرعة دوران النقود، يحدد عرض النقود إجمالي الإنفاق ومن ثم حجم النشاط الاقتصادي، في حين إذا اتسمت درجة دوران النقود بالتقلب، فإنه لن يصبح من السهل على الجهات الحكومية المعنية كالبنك المركزي مثلاً، تحديد مدى تأثير تغيرات في عرض النقود على الناتج القومي، وهو ما يقلل من فاعلية ودقة السياسة النقدية.⁵

وبناءً على ما سبق فإن هذا المدخل ينظر إلى أن الناتج الإجمالي الحقيقي Y ، لا يتغير في المدى الطويل لأن الموارد الاقتصادية محدودة ويتسم الاقتصاد بتوظيف تام للموارد مما يجعل مستوى الأسعار عرضة للتغيير نتيجة التغيرات التي تطرأ في كمية النقود في حين لا يتغير حجم الإنتاج في المدى القصير، كما أنهم افترضوا ثبات V لأنها تعتمد على عوامل لا تتغير كثيراً مثل أنماط الإنفاق، أساليب الدفع، ثروة الفرد وأسعار الفائدة وغيرها.

■ الفرع الثاني : مدخل الأرصد النقدية بصياغة مدرسة (كمبيردج) :

رغم توافق رؤية اقتصاديي كمبيردج مع فيشر حول أهمية حجم المبادلات والتعامل كمحدد لكمية النقد الذي يحتفظ به الأفراد حاضراً لديهم، نوه اقتصاديو جامعة كمبردج إلى أهمية الثروة في تحديد هذه الكمية كذلك، ويرى الاقتصاديون بشكل عام أن إفساح المجال أمام قرارات الجمهور للتأثر بالثروة، اختلافاً بين الطرح الذي قدمه فيشر والذي جاء به اقتصاديو كمبيردج، وهو ما خلص إلى تأثر

⁵ إسماعيل محمد هاشم، النقود و البنوك، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2005، ص 126

الجمهور بحجم المعاملات من جانب وبالثروة وما يطرأ عليها من تغير من جانب آخر، مع هذا فإنهم قبلوا بمعادلة فيشر لتحديد الطلب على النقود وهي :

$$Md = K \times (P \times Y)$$

حيث أن :

$K = v/1$ وهي لن تكون ثابتة في المدى القصير بل تتغير لأن العوائد التي يمكن أن يحصل عليها المرء من الأشكال المختلفة للثروة تتغير .

يبدو أن المدخل الحالي يترك للأفراد حرية اختيار كمية النقد التي يحتفظون بها من أجل الحفاظ على ثروتهم إلى جانب استخدام جزء من النقود من أجل إتمام معاملات التبادل، وتأتي أهمية فهم معدل دوران النقود V من قدرته بالتأثير في مدى فاعلية السياسات التي تتبناها الحكومة للتأثير في حجم النشاط الاقتصادي.

فإذا افترضنا أن V ثابت فإن معادلة الطلب على النقود تبين أن عرض النقود أو الطلب على النقود يحدد الناتج المحلي الإجمالي، من جانب آخر إذا كانت V متقلبة فإنه يصعب التنبؤ بقيمة الناتج المحلي الإجمالي حتى لو وجهت السياسات الحكومية قيمة M .

كما أنه إذا كانت V تتغير بنفس معدل التغير في M ولكن في اتجاه مضاد، فستبقى قيمة الناتج المحلي الإجمالي بمعزل عن التغيرات في M ، وتصبح سياسة تغيير كمية النقود غير مجدية، إنه في حال قدرة البنك المركزي على التنبؤ بقيمة V وعدم ارتباطها بشكل مباشر بقيمة M ، يصبح بمقدوره التأثير في حجم النشاط الاقتصادي PY .

أما أبرز الاختلافات بينها وبين معادلة فيشر :

- تقرر معادلة فيشر وجود علاقة ميكانيكية بين كمية النقود وبين المستوى العام للأسعار وهي علاقة طردية وتناسبية، بينما تقرر معادلة الأرصدة النقدية وجود علاقة بين كمية النقود والدخل النقدي بحيث تؤثر التغيرات النقدية على حجم الإنتاج ثم على المستوى العام للأسعار .
- تتفق المعادلتان في أن العلاقة بين الطلب على النقود والمعروض منها يحددان التوازن الاقتصادي لأن هذه العلاقة تحدد بدورها المستوى العام للأسعار سواء كان بصورة مباشرة (بحسب ما يقرره فيشر في معادلة المبادلة) أو بصورة غير مباشرة (بحسب ما يقرره مارشال في أرصدة النقدية).

المبحث الثاني : النظرية النقدية الكينزية :

المطلب الأول : مبادئ النظرية النقدية الكينزية : لقد قام التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماما على فرضيات التقليديين ويمكن إيجاز ذلك في النقاط التالية :

- كان لكينز الفضل في إنقاذ النظام الرأسمالي من الانهيار بسبب أزمة الكساد التي حلت وبالتالي تخلص الفكر التقليدي من الأخطاء التي وقع فيها، بسبب الآراء التي طرحها وطريقة التحليل التي استخدمها والتي استخدمها وقع فيها، بسبب الآراء التي طرحها وطريقة التحليل التي استخدمها والأجهزة التي استخدمها، فكانت بمثابة ثروة في علم الاقتصاد وثورة على الفكر الاقتصادي التقليدي الرأسمالي والفكر الاقتصادي الاشتراكي.
- وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني فأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها (تفضيل السيولة) وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المعاملات، الاحتياط، المضاربة.
- قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) وتحليله هذا ما يميزه حقاً على تحليل التقليديين ذلك أن أخذه لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه آفاقاً جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي وبذلك فقد غيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزاً معتبراً في النظرية الاقتصادية الكلية ومن ثم أخذ الاهتمام بالتحول عن العوامل الكمية التي تؤثر في تحديد مستوى الأسعار إلى العوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل... الخ - جاء بنظرية عامة للتوظيف إذ تعالج كل مستويات التشغيل وعلى ذلك فالنظرية العامة جاءت لتفسير التضخم كما تفسر البطالة حيث أن كل منهما ينجم أساساً عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال وحينما يكون الطلب ضعيفاً يحدث بطالة وحينما يزيد يحدث تضخماً.
- إهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول الجامع كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب الكلي، العرض الكلي، الإستثمار الكلي وإدخار المجتمع... الخ
- رفض في تحليله للأوضاع الاقتصادية قانون " ساي " وبين عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث الاختلال كما أقر بحدوث التوازن الكلي عند أي مستوى من مستويات التشغيل وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني ، فعمل على تحديد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة التي ينبغي أن تتبع حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني ولعلاج ذلك يرى من الضروري تدخل الدولة عن طريق السياسة المالية والرفع من مستوى الإنفاق العمومي وللسياسة النقدية بزيادة المعروض النقدي أو ما يسمى بسياسة النقود الرخيصة والتمويل بالتضخم ، وعليه فإنه يرى أن السياسة النقدية ليست محايدة كما هو الشأن عند التقليديين ، فالتحليل الكينزي يقوم على أن التشغيل الكامل لا يتحقق بصفة دائمة فأي زيادة في كمية النقود سوف تؤدي إلى حدوث زيادة في مستويات الناتج والتشغيل على اعتبار أنه في الظروف العادية للنشاط الاقتصادي فإن حالة التوازن تحدث عند أي مستوى من مستويات التشغيل، فزيادة كمية النقود ستؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وهذا الانخفاض يكون بمثابة الدافع لزيادة حجم الاستثمار ومن ثم زيادة الإنتاج والتشغيل بواسطة ما يسمى بمضاعف الاستثمار.

- إهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد، وما نتج عنها من انخفاض في الأسعار وانتشار البطالة فهو يرى أن حجم الإنتاج وحجم التشغيل ومن ثم حجم الدخل، إنما يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال فهذا الأخير يتكون من عنصرين أساسيين هما : الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية.

المطلب الثاني : دوافع النظرية النقدية الكينزية :

لقد احتفظ كينز بنظرية النقود التقليدية باعتبارها طلباً للنقود بغرض المعاملات وهو جزء من الطلب الكلي على النقود في نظريته العامة، وذكر (كينز) أن الطلب على النقود له ثلاث دوافع : المعاملات، والاحتياط، والمضاربة، ويمثل كل من دافعي المعاملات والاحتياط وظيفة الوسيط في التبادل ودافع الأمان كمستودع مؤقت للقوة الشرائية عند (فيشر) ومدرسة كمبيردج، وبذلك عاجل (كينز) الطلب على النقود من خلال الدوافع المسببة لهذا الطلب في نموذج تضمن نظام مالي بسيط ضم :

- أ. النقود كأصل يمثل قيمة السيولة أو السيولة ذاتها ويدر عائد ضمني هو الشعور بالأمان والثقة في تنفيذ المعاملات والوفاء بالديون ومواجهة المتطلبات غير المتوقعة والطارئة للسيولة النقدية ، ولا يدر عائد نقدي.
- ب. السندات كأصل مالي طويل الأجل منخفض السيولة ويدر عائد فائدة نقدي.

الفرع الأول : دافع المعاملات :

يقصد بدافع المعاملات أن الأفراد يطلبون نقوداً من أجل إتمام معاملات التبادل التي تعتمد على الدخل، وأقر كينز من خلال هذا الدافع بالعلاقة الإيجابية بين هذا الجزء من الطلب على النقود وبين دخل الفرد، فالمرء بحاجة للاحتفاظ بمبلغ من المال من أجل دفع فواتير مستحقة عليه، أو من أجل شراء احتياجاته اليومية من المحلات التجارية، وبالرغم من أن هذا الجزء من الطلب يفقد الفرد عائداً كان من الممكن تحقيقه لو أنه احتفظ بمثل هذا المبلغ في أصول تحقق عوائد، فإن المرء مضطراً للتضحية بهذا إذا أراد إتمام تبادلات يتطلب القيام بها استخدام النقود.

الفرع الثاني : دافع الاحتياط :

ويقصد بهذا الدافع أن الأفراد يحتفظون بكمية من النقود من أجل تفادي تقلبات قد تطرأ في دخولهم مما يعرض أنماط الاستهلاك المعتادة لديهم للتقلب، كما أن هذه الكمية توفر متكأ يستخدم في الحالات الطارئة التي يكون المرء فيها بحاجة إلى نقود متوفرة لديه، فعلى سبيل المثال يحتفظ الأفراد بالمبالغ لديهم بغرض قيامهم بشراء سلع لم يخططوا مسبقاً لشرائها أو من أجل تمكينهم من القيام بواجبهم تجاه ضيوف غير متوقعين، وبما أن التزامات الأفراد وقدرتهم على الشراء مرتبطة بدخولهم فلقد رأى كينز أن هذا الجانب من الطلب على النقود يعتمد إيجابياً على الدخل.⁶

⁶ عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الجزء الأول، 2012، ص 28

الفرع الثالث : دافع المضاربة :

ويقصد به أن الفرد يفاضل بين العوائد والتكاليف المترتبة نظير توظيف ثروته في بدائل عديدة، وفي الصيغة الأصلية وضح كينز أن بإمكان الفرد أن يحتفظ بثروته على شكل نقود أو على شكل سندات، كما أن اختيار الفرد للسندات سيعتمد على العائد المتوقع الذي قد يأخذ شكل الفائدة والتغير المتوقع في أسعار السندات أو التغير في قيمتها الرأسمالية، والتغيرات في سعر الفائدة تؤدي إلى تغيرات في أسعار السندات إذ أن ارتفاعاً في سعر الفائدة يؤدي إلى تناقص في القيمة السوقية للسندات والعكس صحيح.

وبناءً على ما سبق إذا قارنا بين احتفاظ الفرد لسندات وبين احتفاظه بنقود فإنه في الفترات التي يرتفع فيها سعر الفائدة تنخفض فيها أسعار السندات مما يشجع الأفراد للاستثمار فيها توقعاً منهم بارتفاع أسعارها مستقبلاً، وبما أن ثروة الفرد محدودة فإن طلبه على النقود يتناقص مفضلاً شراء السندات، من جانب آخر تدفع التوقعات بارتفاع سعر الفائدة الأفراد لتفضيل النقود على السندات سعياً منهم لتفادي خسارة متوقعة في القيمة الرأسمالية للسندات، أي أن العلاقة عكسية بين الطلب على النقود وسعر الفائدة.

إن في إبراز أهمية سعر الفائدة في الاستدلال على كمية النقد المطلوبة مما يميز النظرية الكينزية عن النظريات الكلاسيكية السابقة ويمكن وضع النظرية الكينزية للطلب على النقود في الدالة التالية :

$$Md/P = F (R , Y$$

إذ أن الطلب الحقيقي على النقود Md/P ، يعتمد إيجابياً على الدخل الحقيقي Y ، وعكسياً على سعر الفائدة الاسمي R ، ويعود استخدام الفائدة الاسمي وليس الحقيقي لأنه يمثل العائد الفعلي على النقود، ويتضمن التغيرات المتوقعة في الأسعار عند حلول الأجل الذي يتحقق عنده العائد، كما أن هذه الدالة تمثل الطلب الحقيقي وليس الطلب الاسمي على النقود، والهدف من التمييز بينهما هو التأكيد على غياب (وهم النقد) أي أن الأفراد يهتمون بالقيم الحقيقية للمتغيرات وليست قيمتها الاسمية.

لقد أفصح كينز عن احتمال أن يصل سعر الفائدة إلى مستوى منخفض تعجز عنده زيادة في عرض النقود عن تخفيضه إلى مستوى أدنى من ذلك وهذا ما أطلق عليه (بمصيدة السيولة)، فنظراً لاعتقاد الجمهور أن سعر الفائدة الحالي أقل من مستواه الطبيعي فإنهم سوف يحتفظون بالنقود الإضافية التي وصلت إليهم نتيجة زيادة عرض النقود على شكل نقد، بل إنهم سوف يقومون ببيع السندات والأصول الأخرى التي تعود عليهم بفوائد منخفضة لتوقعهم بانخفاض أسعارها، إذ أن تناقص العوائد عليها وصل إلى حد جعل المنفعة من النقود تفوق تلك العوائد.

في الفترة الحالية لم تعد المدرسة الكينزية الحديثة تميز الطلب على النقود مثل ذلك التمييز الذي اقترحه كينز، فلقد أصبح أتباعها ينظرون إلى الطلب على النقود أنه يعتمد على سعر الفائدة والدخل، ويأخذ المرء تكلفة الفرصة البديلة في الاعتبار حتى عندما يستخدم النقود كأداة للتبادل أو متكاً للحيطرة، ولا يعتقدون أن الاقتصاديات الحديثة تدع مجالاً لمصيدة السيولة.

وقد وسع الاقتصاديان (بومال) و (توين) نظرية كينز وأوضحوا أن الطلب على النقود بدافع المعاملات والطوارئ حساس أيضاً للتغيرات في معدل الفائدة وأن هناك علاقة عكسية بينهم، فكلما كان معدل الفائدة مرتفع وأكبر من التكلفة المصاحبة لشراء السندات يكون المبلغ الموجه بشراء السندات كبير .

وكان هدفهم من إيجاد هذه العلاقة هو تخفيض تكلفة بقاء النقود بشكل سائل لغرض المعاملات والطوارئ من أجل الحصول على أعلى عائد ممكن .

المبحث الثالث : النظرية الكمية الحديثة للنقود (النظرية النقدية) :
المطلب الأول : مضمون النظرية :

قام الاقتصادي الشهير (ملتون فريدمان) بإعادة صياغة نظرية الكمية في الطلب على النقود، وقد تناول فريدمان الطلب على النقود كأصل في حفاظة الثروة الفردية لدى أفراد القطاع العائلي باعتبارهم الحائزين النهائيين لهذه الثروة، وكأصل في حفاظة رأس المال لدى أفراد ومؤسسات القطاع الإنتاجي، ومهد فريدمان لطرح نظريته في الطلب على النقود بالتساؤل عن سبب احتفاظ الأفراد والمؤسسات بالنقود، وكانت إجابته احتفاظ الأفراد بالنقود باعتبارها أصل السيولة الذي يؤدي الوظائف التقليدية للنقود، واحتفاظ مؤسسات الإنتاج بالنقود كأحد أشكال رأس المال المستخدم في العملية الإنتاجية، وشملت دالة الطلب على النقود أهم العوامل المفسرة لسلوك الطلب على النقود كأصل في حفاظة الثروة وفي حفاظة رأس المال، وقد اتخذت دالة الطلب على النقود بصياغة (ملتون فريدمان) الشكل والعلاقات التالية:

$$M_d/P = f(y_{p+} , r_{b+} , r_{s+} , r_{m+} , p_{e+} \dots)$$

حيث أن :

$$M_d/p = \text{الطلب الحقيقي على النقود} .$$

$$y_p = \text{الدخل الدائم وهو القيمة الحالية المخصومة لتدفقات الدخل المتوقعة لفترة طويلة في المستقبل} .$$

$$r_b = \text{العائد المتوقع من السندات} .$$

$$r_s = \text{العائد المتوقع من الأسهم} .$$

$$r_m = \text{العائد المتوقع من النقود} .$$

$$p_e = \text{معدل التضخم المتوقع (وهو بمثابة ضريبة على الاحتفاظ بالنقود)} .$$

لقد أكد فريدمان أن للفرد حرية في اختيار البديل الذي يحتفظ فيه بثروته، إذ أن طلبه على النقد يأخذ العوائد من مختلف البدائل في الاعتبار، فهناك العائد من احتفاظ المرء بالنقود r_m ، والعائد من السندات r_b ، والعائد من الأسهم r_s ، والمفاضلة بين الاحتفاظ بنقد أو بدائل أخرى تعتمد على الفروقات بين العوائد على هذه البدائل والعائد مع الاحتفاظ بالنقد، فإذا ارتفعت العوائد على

السندات والأسهم والأصول الأخرى مقارنة بالعائد من الاحتفاظ بالنقود فإن المرء يفضل البدائل على الاحتفاظ بالنقود مما يقلل من طلبه على النقد، ويلاحظ من المعادلة أن هناك علاقة عكسية تؤكدتها إشارة السالب أعلى العائد على السندات والعائد على الأسهم، والإشارة الموجبة أعلى العائد على النقود، بين هذه العوائد والطلب على النقود، فإذا ارتفع العائد على السندات rb فإن المرء يفضل توظيف المزيد من نقوده في السندات ومن ثم يقلل مما يحتفظ به من النقد، أما بالنسبة للعائد من الاحتفاظ بالنقد rm فإنه يعكس المنافع والخدمات التي يحصل عليها المرء من احتفاظه بالنقد حاضراً لديه أو في حساباته الجارية، ويعكس pe نسبة التغير في أسعار السلع وهو بمثابة نسبة التضخم الذي تمثل ضريبة على الاحتفاظ بالنقود، فإذا توقع المرء ارتفاع مستوى الأسعار في المستقبل ومن ثم تناقص القوة الشرائية للنقود، فإنه سيباشر بإنفاقها واقتناء سلعة بدلاً عنها وهذا يعني تناقص الطلب على النقود ومن ثم زيادة معدل دورانه.

المطلب الثاني : أسس النظرية :

وتقوم النظرية الكينزية على الأسس والمفاهيم الاقتصادية التالية :

- لا يمكن للعرض أن يخلق الطلب المقابل له .
- إن الاقتصاد يمكن أن يكون بوضع التوازن عند مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل .
- البطالة أمر غير طوعي .
- الأجور والأسعار غير مرنة باتجاه الانخفاض (تدخل الحكومة في المعروض النقدي).
- لا بد للحكومة من التدخل في تنشيط الطلب الكلي .
- يمكن للحكومة التدخل في تنشيط الطلب وفي الوقت ذاته السيطرة على المستوى العام للأسعار إلى نقطة التوازن عند مستوى التشغيل الكامل .

وبناء على ذلك تحمل النظرية الكينزية الحكومة مسؤولية التخلص من حالات الركود الاقتصادي وذلك عن طريق زيادة الإنفاق أو خفض الضرائب وإلا فإن الاقتصاد سيكون عاجزاً عن تصحيح نفسه بنفسه وذلك خلافاً للنظرية الكلاسيكية التي تقوم على مبدأ عدم التدخل ومفهوم اليد الخفية.

المطلب الثالث : دوافع الطلب على النقود :

لقد احتفظ كينز بنظرية النقود التقليدية باعتبارها طلباً للنقود بغرض المعاملات وهو جزء من الطلب الكلي على النقود في نظريته العامة، وذكر (كينز) أن الطلب على النقود له ثلاث دوافع : المعاملات، والاحتياط، والمضاربة، ويمثل كل من دافعي المعاملات والاحتياط وظيفية الوسيط في التبادل ودافع الأمان كمستودع مؤقت للقوة الشرائية عند (فيشر) ومدرسة كمبيردج، وبذلك عالج (كينز) الطلب على النقود من خلال الدوافع المسببة لهذا الطلب في نموذج تضمن نظام مالي بسيط.

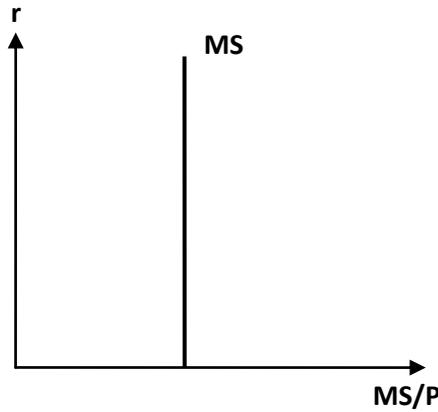
-عرض النقود :

لعرض النقود ثلاث مفاهيم تعرف في الاقتصاد بـ M_1 و M_2 و M_3 . حيث أن :

- M_1 النقد المتداول + الودائع الجارية (التي تكون في البنوك التجارية تحت طلب الأفراد دون قيود عليها)، وهذا هو المعنى الضيق للنقود.
- M_2 هي M_1 + الودائع الآجلة (والتي تختلف عن تلك التي تكون تحت الطلب في كونها ودائع بفائدة مما يحتم وجود قيود عليها تتمثل في الفترة التي يقيها البنك عنده حتى يتحصل العميل على الفائدة).
- M_3 هي M_2 + أشباه النقود Near Money (مثل ودائع الادخار أو صناديق الادخار المختلفة والودائع الحكومية)، أي أن M_3 تشمل جميع أنواع النقود وأشكالها وما يتعلق بها، وهذا هو المعنى الواسع للنقود.

ولما كان عرض النقود يفترض بأنه متغير خارجي تتحكم فيه السلطات النقدية، فإنه يعد عديم التأثير بسعر الفائدة طالما كنا نتعامل مع العرض الحقيقي للنقود أي عرض النقود منسوباً للأسعار، وبتمثيل سعر الفائدة على المحور الرأسي وعرض النقود على المحور الأفقي يكون منحني عرض النقود على النحو المبين بالرسم المقابل.

الشكل رقم 05 : عرض النقود :



-الطلب على النقود : يمثل الطلب على النقود الجانب الآخر المهم في السوق النقدي، وهو المحور الرئيسي في النظرية الكلاسيكية والتي ترى أن للنقود وظيفة واحدة فقط هي التبادل، أما النظرية الحديثة فتري ثلاثة دوافع أساسية للطلب على النقود وهي :

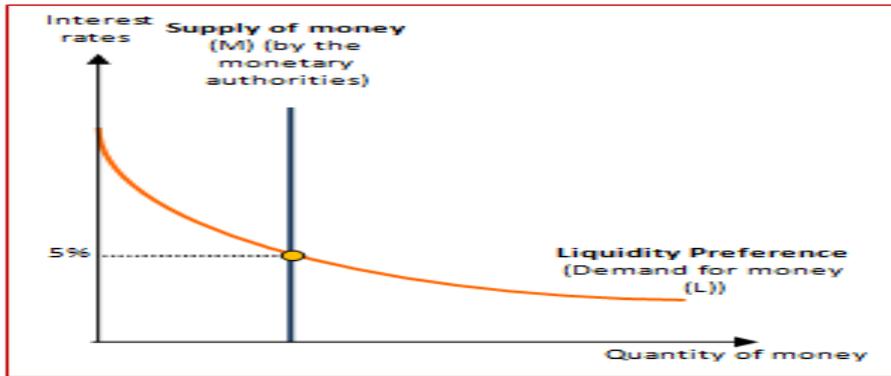
1. دافع المعاملات : يقصد بدافع المعاملات أن الأفراد يطلبون نقوداً من أجل إتمام معاملات التبادل التي تعتمد على الدخل، وأقر كينز من خلال هذا الدافع بالعلاقة الإيجابية بين هذا الجزء من الطلب على النقود وبين دخل الفرد، فالمرء بحاجة للاحتفاظ بمبلغ من المال من أجل دفع فواتير مستحقة عليه، أو من أجل شراء احتياجاته اليومية من المحلات التجارية، وبالرغم من أن هذا الجزء من الطلب يفقد الفرد عائداً كان من الممكن تحقيقه لو أنه احتفظ بمثل هذا المبلغ في أصول تحقق عوائد، فإن المرء مضطراً للتضحية بهذا إذا أراد إتمام تبادلات يتطلب القيام بها استخدام النقود.

2. **دافع الاحتياط :** ويقصد بهذا الدافع أن الأفراد يحتفظون بكمية من النقود من أجل تفادي تقلبات قد تطرأ في دخولهم مما يعرض أنماط الاستهلاك المعتادة لديهم للتقلب، كما أن هذه الكمية توفر متكأ يستخدم في الحالات الطارئة التي يكون المرء فيها بحاجة إلى نقود متوفرة لديه، فعلى سبيل المثال يحتفظ الأفراد بالمبالغ لديهم بغرض قيامهم بشراء سلع لم يخططوا مسبقاً لشرائها أو من أجل تمكينهم من القيام بواجبهم تجاه ضيوف غير متوقعين، وبما أن التزامات الأفراد وقدرتهم على الشراء مرتبطة بدخولهم فلقد رأى كينز أن هذا الجانب من الطلب على النقود يعتمد إيجابياً على الدخل.

3- **دافع المضاربة :** ويقصد به أن الفرد يفاضل بين العوائد والتكاليف المترتبة نظير توظيف ثروته في بدائل عديدة، وفي الصيغة الأصلية وضح كينز أن بإمكان الفرد أن يحتفظ بثروته على شكل نقود أو على شكل سندات، كما أن اختيار الفرد للسندات سيعتمد على العائد المتوقع الذي قد يأخذ شكل الفائدة والتغير المتوقع في أسعار السندات أو التغير في قيمتها الرأسمالية، والتغيرات في سعر الفائدة تؤدي إلى تغيرات في أسعار السندات إذ أن ارتفاعاً في سعر الفائدة يؤدي إلى تناقص في القيمة السوقية للسندات والعكس صحيح.

إن في إبراز أهمية سعر الفائدة في الاستدلال على كمية النقد المطلوبة مما يميز النظرية الكينزية عن النظريات الكلاسيكية السابقة، ويمكن وضع النظرية الكينزية للطلب على النقود لغرض المضاربة في الشكل التالي :

الشكل رقم 06 : منحني تفضيل السيولة :



المصدر : <https://accdiscussion.com/acc14395.html>

إذا قارنا بين احتفاظ الفرد لسندات وبين احتفاظه بنقود فإنه في الفترات التي يرتفع فيها سعر الفائدة تنخفض فيها أسعار السندات مما يشجع الأفراد للاستثمار فيها توقعاً منهم بارتفاع أسعارها مستقبلاً، وبما أن ثروة الفرد محدودة فإن طلبه على النقود يتناقص مفضلاً شراء السندات، من جانب آخر تدفع التوقعات بارتفاع سعر الفائدة الأفراد لتفضيل النقود على السندات سعياً منهم لتفادي خسارة متوقعة في القيمة الرأسمالية للسندات، أي أن العلاقة عكسية بين الطلب على النقود وسعر الفائدة.

المبحث الرابع : النظرية النقدية الكمية الحديثة :

ظهرت نظرية أخرى تفسر التقلبات الاقتصادية وهي (النظرية النقدية الكمية الحديثة) التي عُرفت بمنهج شيكاغو أو (النقوديون) التي ظهرت منذ نهاية عقد الخمسينيات من القرن العشرين بزعامة **Freidman M** هي آخر نتاج الفكر الاقتصادي النقدي الذي عزى التقلبات في النشاط الاقتصادي ومن ثم عدم الاستقرار والأزمات الاقتصادية إلى التغيرات في كميات النقود التي لا تتناسب مع التغيرات في إنتاج السلع والخدمات.

المطلب الأول : الفروض وتحليل جانبي العرض والطلب :

لقد شهدت النظرية الكمية التقليدية إضافات جديدة، اشتهرت باسم النظرية الحديثة لكمية النقود، على يد مفكري مدرسة شيكاغو وعلى رأسهم الأستاذ "فريدمان"، حيث اتجهت هذه المدرسة من جديد إلى التأكيد على أهمية السياسة النقدية، مجددة الفكر الكلاسيكي مستفيدة من التقدم الذي تحقق من الكتابات الاقتصادية السابقة له.

وقد انطلق هذا التحليل من مجموعة من الفروض كما يلي :⁷

- يعتبر التقلبات التي تحدث في اقتصاد ما بمثابة نتيجة لحدوث تغيرات في السياسة النقدية وليس نتيجة لحدوث تقلبات من جانب الطلب الخاص.
- عرض النقد ليس له أي تأثير في الأجل الطويل على مستوى التوازن الخاص بالدخل الكلي الحقيقي.
- تمارس النقود أثرا مباشرا وهاما على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل في المدة القصيرة.
- استبعاد العلاقة التناسبية بين التغيرات النقدية ومستوى الأسعار.
- السياسة النقدية هي الأداة القوية والفعالة إلى أبعد الحدود في مجال تحقيق الاستقرار الاقتصادي ويشككون في دور السياسات المالية.
- حصر دور الدولة في أضيق الحدود.
- سرعة تداول النقود وإن كانت غير ثابتة تماما إلا أنها تتمتع بدرجة من الثبات النسبي ويمكن التنبؤ بها، وهي تتأثر بمجموعة من العوامل تختلف تماما عن تلك المؤثرة في عرض النقود وبالتالي فإن التحرك في سرعة تداول النقود يكون مستقلا تماما عن التغير في عرض النقود.

ولنبدأ بتحليل جانبي العرض والطلب على النقود انطلاقا من الفروض السابقة :

٨ جانب العرض :

برى فريدمان أن العوامل المؤثرة على عرض النقود مستقلة عن تلك المؤثرة على طلبها، وأن عرض النقود من خلال تحكم السياسة النقدية هو الذي يحدد مستوى سعر الفائدة.⁸

⁷ عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الجامعة المفتوحة، الأردن، 1994، ص16

⁸ عادل أحمد حشيش، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، بيروت، ص:119.

ويرى النقديون أن التغير في المعروض النقدي لا يؤثر فقط على النشاط الاقتصادي، بل دور النقود أوسع من ذلك بكثير، إذ أنه في الأجل القصير هو العامل الجوهري المحدد للنشاط الاقتصادي والسبب في ذلك أن جانب الطلب على النقود يتمتع بقدر من الثبات النسبي، و بالتالي تغيرات عرض النقد هي العامل المحدد للنشاط الاقتصادي.

فإذا قامت السلطات النقدية بزيادة عرض النقود ستزيد السيولة، وتؤدي إلى زيادة إقبال الأفراد على شراء الأصول المالية و غير المالية، ويؤدي ذلك إلى زيادة الطلب الكلي، مما ينتج عنصر زيادة في الإنتاج والتشغيل إذا كان الاقتصاد في حالة أقل من التشغيل الكامل، أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل، فإن زيادة عرض النقود سيؤدي إلى رفع الأسعار (والعكس في حالة خفض كمية النقد).

إضافة إلى ذلك يعتبر فريدمان أن تحقيق الإستقرار النقدي يتطلب زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تتفق مع النمو الاقتصادي، فدور السلطات النقدية ينحصر في مهمة رقابة كمية النقد والعمل على نموها بمعدل مستقر متفق مع معدل نمو الاقتصاد، ويرى أن الأهمية لعرض النقد وليس للطلب عليه كما يرى كينز،⁹ و بالتالي فإن النسبة التالية هي : $\Delta M = \Delta \text{PIB}$ ، وبذلك يصبح الإصدار النقدي دالة للمتغير الحقيقي.

٨ جانب الطلب :

لقد انتهى فريدمان إلى أن الطلب على النقود يتوقف على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع و الخدمات، و هي الاعتبارات التالية :

- الثروة : التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية التي تطلب النقود. و هي تقابل الدخل أو قيد الميزانية في نظرية الطلب العادية.
- الأثمان والعوائد من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة في صورة سائلة - تكلفة الفرصة البديلة.
- الأذواق : و هو ما أطلق عليه فريدمان اصطلاح ترتيب الأولويات.

وانطلاقا من البحث التطبيقي الذي قام به فريق مدرسة شيكاغو على شكل دالة الطلب على النقود بالاعتماد على متغير أساسي واحد في تفسير دالة الطلب النقدي ألا وهو الدخل أو الثروة، وهما مرتبطان معا عند فريدمان بفضل استخدام فكرة الدخل الدائم، ويأخذ فريدمان الثروة بمفهومها الواسع،¹⁰ فهي تشمل النقود، الأصول النقدية، السندات، الأصول المالية، الأسهم، أصول طبيعية، رأس المال العيني، رأس المال البشري.

و يدعو فريدمان إلى النظر لعلاقة الطلب على النقود نظرة شاملة من خلال مقارنة :

- عائد النقود الحقيقي و المتمثل في قيمتها أو نسبة مبادلتها بالسلع الأخرى، حيث تتحدد قيمتها عندئذ بمستوى الأسعار.

⁹ حازم البيلاوي، دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي، دار الشروق، القاهرة، ط1، 1995، ص:18.

- عوائد الأصول الأخرى المكونة للثروة والتي تتمثل في : الفائدة على الأصول النقدية (السندات)، الفائدة على الأصول المالية (الأسهم)، عائد رأس المال (كآلات) و عائد رأس المال البشري.
 - العوامل الأخرى المتعلقة بالجانب الكيفي للثروة كالأذواق، والعادات السائدة في وقت معين.
 - التغيرات الهيكلية المؤثرة على توزيع الثروة بين الأصول المختلفة مما يختلف من بلد لآخر و يتطور عبر الزمن، وفقا للظروف و الأحوال الاقتصادية، وتتضمن هذه التغيرات اتجاه الأفراد في بعض الفترات (الأزمات مثلا) إلى تفضيل الاحتفاظ بجانب هام من ثرواتهم في شكل نقدي بدلا من استثمارها في أصول مالية تدر عائد مرتفع.
- وصيغة دالة الطلب على النقود هي :

$$Md = f (P, rb, re, \frac{\Delta P}{\Delta t}, \frac{1}{P}, \frac{Y}{r}, W, U)$$

Md: الطلب على النقود.

P: المستوى العام للأسعار.

rb: عائد السندات.

re: عائد الأسهم.

: يمثل عائد الأصول الطبيعية بتحديد معدلات الاستهلاك و تقديرها من خلال الزمن. $\frac{\Delta P}{\Delta t} \frac{1}{P}$

W: تعبر عن العلاقة بين رأس المال البشري إلى رأس المال غير البشري.

U: الأذواق و ترتيب الأفضليات.

وبافتراض فريدمان عدم وجود خداع نقدي يجعل دالة الطلب على النقود حقيقية تتوقف على اعتبارات عينية و الثروة بالدخل الدائم (Y_p) .

$$Md = f (P, rb, re, \frac{\Delta P}{\Delta t}, \frac{1}{P}, \frac{Y}{P}, W, U)$$

و بالتالي فإن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية وهو متغير خارجي و عدل التضخم المرتقب من طرف السلطات النقدية وهو متغير خارجي الدخل الدائم الذي يعتبر متغيرا داخليا.

و يرى فريدمان بخصوص هذه الدالة ما يلي :

- أنها صورة معدلة لمعادلة كامبريدج.

• أنها دالة مستقرة، وإن كان استقرارها لا يتطلب ثباتها، وهذا الاستقرار يتطلب نظرة خاصة إلى طبيعة هذه الدالة.

المطلب الثاني : أثر النقود والسياسة النقدية على النشاط الاقتصادي :

لقد بحث فريدمان الآثار المختلفة للنقود على الأوضاع التوازنية المختلفة فإذا كان الاقتصاد عند مستوى أقل من التشغيل الكامل وقررت السلطات النقدية زيادة في عرض النقود، فسيؤدي ذلك إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد و المشروعات و سينعكس ذلك في شكل زيادة في الطلب الكلي التي ينتج عنها زيادة في الإنتاج والتشغيل في الأجل القصير فقط.

وإذا كان الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل فزيادة عرض النقود تؤدي إلى رفع المستوى العام للأسعار.

ويفسر فريدمان التضخم بأنه نمو الكتلة النقدية بسرعة أكبر من نمو الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي احتلال نقدي، وهنا يأتي دور السياسة النقدية في امتصاص الفائض النقدي والتأثير على الأوضاع التوازنية، وميكانيزم انتقال أثر السياسة النقدية يعمل من خلال الميزانية (أثر الثروة) و من خلال تغيرات معدل الفائدة.

ومن الاختلافات بين نظرية فريدمان ونظرية كينز ما يلي :

1. أدخل فريدمان العديد من الأصول في دالة الطلب على النقود كبدايل للنقود مثل الأسهم والسندات والسلع الحقيقية والثروة البشرية وبسبب هذا التنوع والتعدد في الأصول التي تدخل في دالة الطلب على النقود فإن أسعار الفائدة التي تدخل في دالة الطلب على النقود تتعدد أما كينز فقد اقتصر على نحو واحد من سعر الفائدة وهو سعر الفائدة على السندات.
2. لم يعط كينز اهتماما للأصول والسلع الحقيقية عند تحليله لمحددات الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية، بينما نظر فريدمان إلى النقود والسلع كبدايل، أي أن الأفراد يختارون بين حيازة النقود وبين حيازة السلع الأخرى عندما يقررون كمية الأرصدة النقدية الحقيقية التي يرغبون في حيازتها وهذا ما يفسر الفرض الذي قال به فريدمان : " إن التغيرات في الإنفاق الكلي يمكن تفسيرها مباشرة بالتغيرات في كمية النقود."
3. عندما حلل كينز دالة تفضيل السيولة أخذ العائد على النقود على أنه ثابت دائما وهو يساوي صفر بينما شدد على أن العائد من النقود ليس ثابتا، وكذلك اعتبر كينز أن تقلب سعر الفائدة يؤدي إلى سرعة دوران النقود وهو ما يفسر عدم استقرار دالة الطلب على النقود بينما فريدمان يعتبر أن التقلبات العشوائية في الطلب على النقود قليلة ويمكن التنبؤ بها.

الدرس الرابع : النقود والإنتاج

عرف الإنتاج قديماً بأنه عمل مادي هدفه خلق الأرزاق، بمعنى جعل الأموال صالحة للاستعمال الإنساني، بينما ذهب الكلاسيك بقولهم أن الإنتاج ليس مجرد خلق أرزاق، حيث لا يستطيع الإنسان خلق شيء من العدم وإنما الخلق عمل ينفرد به الخالق المبدع سبحانه وتعالى، وعليه يقولون بأن الإنتاج هو العمل الذي يولد أو يضيف منفعة أو يشبع حاجة إنسانية، وهو حاصل فكري أو مادي من صنع الإنسان يساهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة في تلبية احتياجات الإنسان ورغباته.

- تعريف الإنتاج :

كما سبق يمكننا تعريف الإنتاج بأنه :

"عملية تحويل مختلف عناصر الإنتاج (أرض، عمل، رأس مال، تنظيم) إلى سلع وخدمات يكون المستهلك على استعداد لدفع ثمن لها"

هذا وتقوم المنشآت أو المشروعات الموجودة في المجتمع بإنتاج السلع والخدمات التي تشبع الحاجات الإنسانية، ومن مجموع ما ينتجه ويعرضه كل مشروع أو منشأة يتكون العرض الكلي للسلعة أو الخدمة في السوق، وفي هذا الجزء من دراستنا نحلل سلوك المنشأة أو المنتج عند تحديده لكمية الإنتاج من السلعة أو الخدمة التي ينتجها وكيفية وصوله لحالة التوازن أي تحديده لحجم الإنتاج الذي يجعله يحقق أكبر ربح ممكن وهو الهدف الأساسي الذي يسعى لتحقيقه من خلال عملية الإنتاج.

والربح هو الفرق بين الإيراد الكلي (أو قيمة المبيعات) والتكاليف الكلية للإنتاج، أي أن:

الربح = الإيراد الكلي - التكاليف الكلية.

- أهمية الإنتاج :

يعتبر الإنتاج ذا أهمية كبيرة لكل من الفرد والمنظمة والمجتمع : فالنسبة للفرد، يوفر الإنتاج ما يحتاجه من سلع وخدمات تحقق حاجاته ورغباته.

وبالنسبة للمؤسسة، تتمحور أهمية الإنتاج حول ما يسمى بالقيمة المضافة التي تضيفها للمدخلات بعد إخضاعها للعملية الإنتاجية وتحويلها إلى مخرجات وتشارك دوائر المؤسسات من خلال إثراء القيمة المضافة لمزيج المنتج كخدمة التوصيل المجاني التي تقوم بها إدارة التسويق. كما من خلال دراسة القيمة الاستغناء عن التكاليف الغير الضرورية مما يساهم في رفع كفاءة المنظمة، وأما على

صعيد المجتمع فيساهم الإنتاج في تقدم المجتمع وتطوره وزيادة مستوى رفاهيته بالرغم أن النشاط إنتاجي يسبب التلوث إلا أن هناك مؤسسات باتباع سبل إنتاجية تحذ من أضرار البيئة وتسهم ماديا في تمويل المنظمات والجمعيات والجهود الرامية للمحافظة على البيئة.

- عناصر الإنتاج :

"هي مجموعة العناصر التي تتضافر فيما بينها للإسهام في إنتاج الأموال الاقتصادية"، فهي الموارد الاقتصادية التي تستخدم في عمليات إنتاج السلع والخدمات والتي بدونها يستحيل القيام بالإنتاج وهذه العناصر أربعة وهي: عنصر الأرض، وعنصر العمل، وعنصر رأس المال، وعنصر التنظيم.

1-الأرض : يقصد بالأرض الموارد المستمدة من الطبيعة والتي تستخدم في عمليات الإنتاج، أي أنها تشمل سطح الأرض وما تشتمل عليه الأرض من معادن وثروات معدنية وموارد مياه وغيرها من الموارد الطبيعية التي تستخدم في إنتاج السلع والخدمات التي تشبع حاجات الإنسان.

2-العمل : يمثل عنصر العمل خدمات الأيدي العاملة التي تسهم في إنتاج السلع على المجهود العقلي للإنسان أساسا. هذا ويؤخذ في الاعتبار عند عنصر العمل ناحيتين: الناحية النوعية والناحية الكمية، حيث تتمثل الناحية النوعية للعمل في اختلاف درجة مهارة العمال وإنتاجيتهم والتي تتوقف بدورها على الصفات الوراثية والمكتسبة للعامل ودرجة الثقافة والمستوى الخلقى وحرية اختيار المهنة وغير ذلك مما يؤثر على حجم وكفاءة الإنتاج، أما عن الناحية الكمية فتتمثل في حجم القوة العاملة أو عدد المشتغلين في سوق العمل والتي تتحدد بعدد السكان وتوزيعهم حسب العمر والجنس.

3-رأس المال : رأس المال هو العنصر الذي يصنعه الإنسان ليساعده في عملية الإنتاج ويشمل الآلات والمعدات والمواد التي يصنعها الإنسان لتزيد قدرته على الإنتاج. ويلاحظ أن النقود أو رأس المال النقدي هو مجرد وسيلة للحصول على رأس المال العيني أو الحقيقي والمتمثل في الآلات والمعدات والمواد اللازمة للإنتاج. وعلى مستوى المنشأة أو المشروع يمكن التفرقة بين نوعين أساسيين من عنصر رأس المال هما:

* رأس المال الثابت - الأصول الثابتة في المشروع كالألات والمعدات والمباني والمنشآت والتي يمكن للمشروع أن يستفيد بها في عملية الإنتاج على مدى فترات طويلة من الزمن لا يفنى بمجرد استعماله.

* رأس المال المتداول (- الدائر) فهو المواد الأولية والسلع غير تامة الصنع التي يستخدمها المشروع في عملية الإنتاج والتي تستهلك بمجرد استعمالها . وتبرز الأهمية الاقتصادية للتفرقة بين رأس المال الثابت ورأس المال المتداول في أنه عند حساب تكلفة إنتاج السلعة في المشروع فإن قيمة رأس المال المتداول تدخل بأكملها في حساب تكلفة إنتاج السلعة، أي يدخل في حساب تكلفة إنتاج السلعة التي ينتجها المشروع خلال فترة زمنية معينة قيمة كل ما استخدمه المشروع من المواد ومستلزمات الإنتاج و السلع نصف المصنعة في عملية إنتاج السلعة. أما قيمة رأس المال الثابت فهي لا تدخل بأكملها في حساب تكلفة الإنتاج إنما توزع قيمتها على

فترات الإنتاج المختلفة بحيث يدخل في حساب تكلفة الإنتاج خلال الفترة الإنتاجية قيمة استهلاك رأس المال الثابت أو قيمة استهلاك الأصول الثابتة في المشروع خلال تلك الفترة فقط.

***التنظيم** : يقصد بالتنظيم خدمات المنظمين أو أصحاب المشروعات الذين يقومون بإدارة وتنظيم المشروع ويقومون بعملية التأليف بين عناصر الإنتاج الأخرى الرئيسية وهي الأرض والعمل ورأس المال لإنتاج السلع والخدمات ويتحملون مخاطر الإنتاج ومسئولية اتخاذ القرارات في المشروع وقد يحققون ربحاً أو خسارة.

ونظراً لاختلاف طبيعة عمل المنظمين عن طبيعة عمل الأيدي العاملة الأجنبية فقد تم فصل عنصر التنظيم عن عنصر العمل واعتبر عنصراً مستقلاً من عناصر الإنتاج.

الدرس الخامس : الإصدار النقدي

- مفاهيم حول البنك المركزي والبنوك التجارية :

1. **البنك المركزي** : تجدر الإشارة في البداية إلى أنه لا يوجد فرق بين "مصرف" و "بنك" حيث أن مصطلح "مصرف" كما في المعجم الوسيط -مجمع اللغة العربية بالقاهرة- يعرف (المصرف: الإنصراف ومكان الصرف وبه سمي البنك مصرفاً) أما في معجم لغة الفقهاء فإن (المصرف: بفتح فسكون فكسر، الجمع: مصارف، وصرف الدراهم: باعها بدراهم أو دنانير) أما مصطلح "بنك" اصطلاحاً أوروبي أعجمي وليس عربياً، مأخوذ من (banko) بالإيطالية وهذه الكلمة في الأصل تعني الطاولة أو المنضدة، فإن التجار في القرون الوسطى كانوا يجلسون في الموانئ والأماكن العامة ومعهم النقود على مثل هذه الطاولات التي تسمى بانكو وذلك لكي يقوموا بصرف هذه النقود والبيع والشراء.

والبنك المركزي هو البنك المسؤول عن إصدار العملات النقدية الخاصة بالدولة التي يتبع لها، وهو يتابع الحركات المالية المتعلقة بالبنوك التجارية المحلية والدولية والتي تعمل على أرض الدولة تبعاً لترخيص يمنحها لها، وهو سمي بالمركزي لأنه المحور الأساسي الخاص بالنقود، والبنوك الأخرى تابعه له بشكل مباشر، ولا يحق لأي بنك أن يباشر عمله الرسمي إلا بعد تسجيله فيه ثم إيداع جزء من رصيده به .

- تعريف البنك المركزي : البنك المركزي : هو منظمة مستقلة تُلزمها حكومة الدولة بإدارة الوظائف المالية الرئيسية، مثل إصدار

عملة الدولة، والمحافظة على قيمتها النقدية، والمساهمة في تنظيم كمية عرض النقد، ومتابعة كافة العمليات الخاصة بالبنوك التجارية¹¹ ويُعرّف البنك المركزي بأنه البنك الوطني للدول، ويُساهم بتقديم مجموعة من الخدمات المصرفية والمالية لحكومة الدولة التي يتبع لها، ويهتمّ بمتابعة نظام البنوك التجارية، وتنفيذ السياسات المالية والنقدية الخاصة بالحكومة.

من التعريفات الأخرى للبنك المركزي هو بنك يهتمّ بوضع الخطط المالية لحكومة الدولة، ويُساهم بتنفيذها، ويتحكّم بالأموال ضمن القطاع الاقتصاديّ.

ومن أهم تعريفات الاقتصاديين للمصارف المركزية نورد ما يلي :

عرف فيراسميث للبنوك بأنها (هي النظام المصرفي الذي يوجد فيه مصرف واحد له السلطة الكاملة على إصدار النقد) -أما شاو (W.Shaw) فقد عرفه (هو البنك الذي يتحكم في الائتمان وينظمه)، وعرفه (A.DAY) بأنه ينظم السياسة النقدية ويعمل على استقرار النظام المصرفي، وعرفه (SAYERS) سايرز (بأنه عضو أو جزء من الحكومة الذي يأخذ على عاتقه إدارة العمليات المالية للحكومة بواسطة إدارة هذه العمليات يستطيع التأثير في سلوك المؤسسات المالية، بما يجعلها تتوافق مع السياسة

الاقتصادية للدولة)، ويرى (JANCY) جونسي (بأن البنك المركزي الذي يعتبر المقاصة هي العملية الرئيسية له يتضح أن (وظيفة إجراء التسويات بين حسابات البنوك هي الأساس لتعريفه)، في حين يرى (DEKOCK) دي كوك بأنه هو البنك الذي يقنن ويحدد الهيكل النقدي والمصرفي بحيث (يحقق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني).

يمكن القول أن البنك المركزي هو مؤسسة نقدية عمومية تتكفل بإدارة العمليات المالية الخاصة بالحكومة من خلال احتفاظه بالاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وإدارة احتياطات الدولة من العملات الأجنبية وإنجاز أعمال المقاصة بين البنوك التجارية والتحكم والتنظيم للإئتمان بما يتلائم وأهداف الاقتصاد الوطني والسياسة النقدية للدولة، ويمكن اعتباره وكيل مالي للحكومة ومسؤول عن إدارة النظام النقدي للدولة.

- **نشأة البنك المركزي** : تعدّ نشأة البنك المركزيّ مرحلةً متقدمةً من المراحل التي ساهمت بتطور البنوك التجارية في القرن التاسع عشر للميلاد، حيث إنّ البنك السويديّ المركزيّ أقدم بنك مركزيّ في العالم، إذ تمّ تأسيسه في عام 1656م، وأصبح بنكاً مركزيّاً للسويد في عام 1668م، ولكن يُعدُّ بنك إنجلترا المركزيّ الذي تمّ تأسيسه في عام 1694م الأول على مستوى العالم، من خلال تطبيقه لكافة الوظائف الخاصة بالبنك المركزيّ، وحرصه على تطوير مبادئ فن الصرافة البنكيّة، ومنذ ذلك الوقت إنتشر هذا النوع من المصارف، وتحديداً في قارة أوروبا فظهرت بنوك مركزيّة في كلّ من النمسا، وهولندا، وفنلندا، وفرنسا، وغيرها من الدول الأخرى.

شهد العالم العربيّ ظهور العديد من المصارف المركزيّة في كلّ من مصر، والجزائر، وتونس، ولبنان وغيرها من الدول العربيّة، وظلّت البنوك المركزيّة تشهد انتشاراً في القرن العشرين للميلاد، وخصوصاً بعد توصية مؤتمر بروكسيل في عام 1920م بضرورة تأسيس البنوك المركزيّة في كافة الدول، بهدف المحافظة على تعزيز التعاون الدوليّ في مجال النقود، ودعم الاستقرار للعملية المصرفية.

تطور البنك المركزيّ قبل القرن العشرين للميلاد لم تكن عمليات البنوك المركزيّة ذات نظامٍ نقديّ مُحدّد، إذ انحصر دورها في إصدار الأوراق الماليّة الخاصّة بالدول التابعة لها، ولكن مع مرور الوقت اكتسب البنك المركزيّ العديد من المهام، والوظائف، والواجبات التي ساهمت في منحه صفة العموميّة، وأيضاً أثّرت الأحداث الاقتصاديّة المرتبطة بالأزمات الماليّة على تطور البنك المركزيّ، إذ صار التعامل مع السياسة النقديّة يعتمد على أنّها جزء من أدوات السياسة الاقتصاديّة بشكل عام، كما أصبح البنك المركزيّ مسؤولاً عن تنفيذ هذه السياسة، ممّا ساهم في اكتسابه لوظيفة الرقابة على الائتمان.

- خصائص البنك المركزيّ :

يتميّز البنك المركزيّ بمجموعة من الخصائص، وهي :

▲ يعدّ البنك المركزيّ مؤسسة نقدية تتبع ملكية عامة، إذ تتولى حكومات الدول إدارة البنك المركزيّ، والإشراف عليه عن طريق وضع مجموعة من القوانين التي تُحدّد بموجبها الواجبات والأهداف الخاصة به، يوجد البنك المركزيّ في صدارة الجهاز المصرفيّ، لأنّه يتمتع بسلطة رقابية على البنوك التجارية.

- ▲ لا يهتمّ البنك المركزيّ بتحقيق الأرباح، بلّ يعتمد وجوده على تحقيق المصالح العامّة للدولة، يتميّز البنك المركزيّ بقدرته على تحويل الأصول ذات الطبيعة الحقيقية أو الثابتة، مثل العقارات إلى أصول نقدية، يعدّ البنك المركزيّ المؤسسة المالية التي تحتكر عمليّة إصدار النقود، يرتبط البنك المركزيّ بعلاقة قويّة مع البنوك التجارية، ويمتلك أساليب مختلفة وسلطة للتأثير على فعاليات ونشاطات هذه البنوك، ممّا يساهم بتحقيق السياسة الاقتصادية الخاصة بالدولة.
- ▲ يُعدّ البنك المركزيّ مؤسّسةً مُستقلةً بإدارة السياسة النقدية، ولا تتدخل السلطة التنفيذية بطبيعة عمله.

- وظائف البنك المركزي :

يعتمد وجود البنك المركزيّ في الدول على تنفيذ مجموعة من الوظائف الأساسية، ومنها :

- إصدار العملات النقدية : هي الوظيفة الرئيسية والأساسية للبنك المركزيّ، لأنّه يُشكّل السلطة الوحيدة التي تمتلك صلاحية إصدار أوراق النقد، بالاعتماد على حصوله على موافقة الحكومة المتخصصة، كما يتحكّم البنك المركزيّ بشكل كامل في الكمية الإجمالية للعملة المتداولة.
- بنك الحكومة : هي وظيفة البنك المركزيّ بصفته بنكاً للحكومة، وترتبط مع طبيعته الرسمية التي تُميّز عن باقي البنوك، إذ تحرص الحكومة على إيداع أموالها في البنك المركزيّ، بسبب كميّتها الضخمة التي تتناسب مع دور البنك المركزيّ بالمحافظة على الأموال الحكومية، كما يساهم في تقديم خدمات أخرى للحكومة، مثل الاستشارات النقدية والمالية، ومتابعة الأسهم لوضع السياسة المالية العامة للدولة.
- بنك البنوك : هي الوظيفة المرتبطة بالغرف المصرفيّ الذي يشير إلى ضرورة احتفاظ البنوك التجارية بجزء من احتياطياتها المالية كودائع في البنك المركزيّ، ممّا يساهم في تعزيز وظيفة البنك المركزيّ بفرض رقابته على الائتمان في المصارف، وتسوية الديون التي يتمّ تبادلها بين البنوك التجارية.
- مزاولة الأعمال المصرفية العادية : هي من الوظائف التي يُطبّقها البنك المركزيّ ولا تشمل التعامل مع الأفراد والمنشآت، إلّا أنّ أغلب البنوك المركزية تحتفظ بحدود مُعيّنة للتعامل مع العمليات المصرفية العادية، بسبب وجود مجموعة من المؤثرات المهمة، مثل طبيعة السوق النقديّ، وعدم كفاية عدد البنوك الموجودة في السوق المحليّ، لتنفيذ كافة الخدمات المصرفية ضمن القطاع المصرفيّ، فاستقلالية البنك المركزيّ تعدّ استقلالية البنك المركزيّ من أهم الوسائل التي تضمن حماية القطاع المصرفيّ والماليّ من التأثيرات السياسية، وتُعرّف استقلالية البنك المركزيّ بأنّها توفير العزل للسياسة النقدية عن أيّ ضغوط سياسية مُستمرة، وتتمثل بتعيين قواعد للسياسة النقدية تحدّ من الحرية الخاصة بالبنك المركزيّ، ويُحقّق البنك المركزيّ الاستقلالية ضمن الجهات الآتية :
 - الاستقلال الإشرافيّ : هو تنفيذ القواعد، وإدارة الأزمات، وتوفير الحماية للمشرفين في البنك المركزيّ أثناء تنفيذهم لمسؤولياتهم.
 - الاستقلال المؤسسيّ : هو إعداد ترتيبات واضحة لتعيين وإقالة كبار الموظفين، وتحديد الإدارة والهيكلة التنظيميّ، والمسؤوليات والأدوار الخاصة بأعضاء مجلس الإدارة، وتطبيق الشفافية أثناء اتخاذ القرار في البنك المركزيّ.

□ استقلال الموازنة : هو حرية البنك المركزي في تعيين، وتدريب الموظفين، ودفع المكافآت لهم.

- أنظمة الإصدار في البنوك المركزية :

- نظام غطاء الذهب الكامل : وفيه يتم تقييد مقدرة البنك المركزي في إصدار النقود بحجم الذهب الموجود لديه ويكون احتياطي الذهب من قيمتها أي وجود علاقة بين كمية النقود المصدرة وكمية الذهب % المقابل للنقود المصدرة يعادل 100 المتاحة لدى البنك المركزي، وعيب هذا النظام أنه يؤدي إلى تقييد شديد في قدرة البنك على إصدار النقود حيث لا يستطيع إصدارها في حالة زيادة الطلب بسبب احتياجات التجارة وفي أوقات الرواج إذ لم يتوفر رصيد ذهبي كاف وهذا ما دفع الدول المختلفة إلى استخدام نظم أخرى للإصدار.
- نظام الإصدار الجزئي الوثيق : استخدم هذا النظام في إنجلترا سنة 1844م وطبق بعد ذلك في عدد من الدول الأوروبية وأساسه هو تثبيت مبلغ معين بموجب القانون والذي يمكن تغطيته فقط بسندات حكومية، بينما يجب أن تتم تغطية أية إصدارات إضافية من الأوراق النقدية تتجاوز هذا المبلغ كليا بالذهب وهذا النظام تخلت عنه إنجلترا في سنة 1939م.
- نظام غطاء الذهب النسبي : ينص هذا النظام على ضرورة وجود الذهب كعنصر من عناصر الغطاء ولكن يعطيه أهمية أقل من تلك الأهمية التي يحتلها في النظام السابق فيسمح القانون لمصرف الإصدار بتغطية أوراق النقد المصدرة بذهب يمثل نسبة معينة من قيمتها ويغطي المتبقي من الأوراق النقدية المصدرة بموجودات محددة مثل الأوراق التجارية والسندات الحكومية وهذا النظام تخلت عنه معظم البنوك وخاصة المصارف الحديثة.
- نظام الحد الأقصى للإصدار : يتضمن هذا النظام التخلي على ضرورة وجود علاقة ثابتة وأساسية بين أوراق النقد المصدرة والاحتياطيات الذهبية وإنما يعين القانون الحد الأقصى لما يمكن أن يصدره البنك المركزي من أوراق النقد وهذا النظام اتبعته فرنسا منذ سنة 1870م إلى غاية 1927م ثم عدلت عنه وهذا النظام أكثر مرونة من الأنظمة السابقة إلا أنه بالرغم من عدم اشتراطه لنسبة أو كمية من الذهب في الغطاء فإنه اشتمل على جمود من نوع آخر، ويبرز هذا الجمود عند بلوغ الإصدار الحد الأقصى فقد تحتاج سوق النقد إلى كميات إضافية من أوراق النقد في وقت يكون فيه البنك المركزي قد بلغ فيه الحد الأقصى .
- نظام للإصدار الحر : يسمح بموجب هذا النظام للمصرف المركزي بإصدار النقود حسب ما يقدره المصرف من احتياجات النشاط الاقتصادي لأي كمية من النقود وتخضع الكميات المصدرة لقرارات البنك المركزي و لا يرتبط ذلك برصيد ذهبي أو أي اعتبارات غير مستوى النشاط الاقتصادي وحاجة الاقتصاد الوطني إلى النقود، هو الاتجاه الحديث في نظم الإصدار في البلاد المختلفة لأنه يحقق أقصى درجات المرونة ويمكن المصرف من تأدية دوره وممارسة مسؤولياته في توجيه النشاط الاقتصادي .

2. البنوك التجارية :

- التطور التاريخي للبنوك التجارية :

تمثل البنوك التجارية ركيزة من ركائز النظام المصرفي و هي في الدرجة الثانية بعد البنوك المركزية، وهي من أقدم البنوك من حيث النشأة، حيث أن البنوك لم تنشأ في صورتها الراهنة كما لم تظهر دفعة واحدة وإنما مرت بمراحل تطور طويل قام على أنقاض مجموعة من النظم

البداية السابقة التي كانت تتولى عمليات الائتمان في صورته الأولى هي كبار التجار و المرابين والصياغ ولقد تمكنت البنوك الحديثة في القضاء عليها و الحلول محلها.

- **كبار التجار:** وهم الدين كانت لشهرتهم موضع ثقة لدى الأفراد المحيطين بهم بتلقي ودائعهم ويساعدون بأموالهم في تنشيط التجارة و معاونة التجار، و كانت وظيفة كبار التجار تنحصر في حفظ الودائع مقابل شهادات إيداع المودعين تثبت حقهم في الوديعة، وبذلك فلم يتخط دور التجار في هذه المرحلة مجرد حراسة الأموال مقابل عمولة يحصل عليها.
 - **المرابين:** هم فئة من الأفراد يتخصصون في منح القروض من أموالهم الخاصة لمن يحتاج إليها مقابل عمولة كبيرة جدا كانت تسمى ربا، وظيفتهم هنا هي منح الائتمان (القروض).
 - **الصاغة:** هم تجار المعادن النفيسة و خاصة الذهب، في البداية كان الأفراد يقصدون الصاغة بقصد الكشف عن عيار النقود المعدنية، وبعد ذلك تطور الأمر فأصبحوا يبيعون العملات المعدنية من كل الأنواع، ثم بدأ الأفراد يثقون في هؤلاء التجار و يودعون أموالهم لديهم للحراسة مقابل شهادات الإيداع وبذلك جمعوا إلى جانب مهنتهم الأصلية وهي الصاغة مهنة أخرى وهي أعمال الصرافة و الصرف.
 - **البنوك التجارية الحديثة:** ظهرت البنوك التجارية لتجمع بين كافة الوظائف السالفة بيانها، فالبنوك الحديثة لا تقف عند حراسة ودايع العملاء كما كان يفعل أشهر التجار، وهي لا تقف عند منح القروض من أموالها الخاصة كما كان يفعل المرابون وهي أخيرا لا تكتفي بعمليات الصرافة و الصرف وحدها كما كان يفعل الصاغة، وإنما تقوم البنوك الحديثة بكل هذه العمليات من صرف و صرافة و من منح القروض و قبول الودائع.
- والجديد في هذه البنوك هو أنها لا تمنح القروض من أموالها الخاصة وإنما من ودايع العملاء و أيضا فهي تقترض لتقترض، وأكثر من هذا فإن البنوك الحديثة لم تعد تقتصر على منح القروض من النقود التي أودعت لديها فعلا وإنما صارت تمنحها من ودايع العملاء و من ودايع أخرى تخلقها البنوك، ولذلك اتسعت مقدرتها على الإقراض و منح الإئتمان إلى حد بعيد.

- تعريف البنوك التجارية :

أصل كلمة مصرف في اللغة العربية مأخوذة من كلمة الصرف بمعنى بيع النقد بالنقد أو مبادلة النقد بالنقد، أما كلمة بنك فقد اشتقت من المقاعد التي كان يجلس عليها الصرافون في أسواق البندقية وأمستردام، أما الأصل اللغوي لها فهو الكلمة الإيطالية "بانكو" والتي تعني مصطبة، ويقصد بها في البدء المصطبة التي كان يجلس عليها الصيارفة لتحويل العملة، ثم تطور الأمر فيما بعد لكي يقصد بالكلمة المنضدة التي يتم فوقها عد و تبادل العملات، بعدها أصبحت تعني المكان الذي توجد فيه تلك المنضدة وتجري فيه المتاجرة بالنقود، واستمدت البنوك التجارية تسميتها من عملية قيامها بتقديم القروض القصيرة الأجل للتجار، وهي القروض التي تقل فترة سدادها عن السنة الواحدة حتى تمكنهم من تسديد قيمة مشترياتهم والاستمرار في تنفيذ أعمالهم التجارية .

لقد أجمع الباحثون أن تاريخ نشأة البنوك الحديثة يعود لمنتصف القرن 12 حيث تأسس أول بنك في مدينة البندقية عام 1157 تلاه بنك برشلونة سنة 1401 ثم بنك Rialto عام 1587 بمدينة البندقية أيضا ثم بنك أمستردام 1609 هذا الأخير يعتبر النموذج

الذي أخذت به البنوك الأوروبية بعد ذلك و بعدها كافة دول العالم، تلاه بنك هامبورغ بألمانيا عام 1619 وبنك إنجلترا سنة 1694 ثم بنك فرنسا الذي أسسه نابليون عام 1800، ثم انتشرت البنوك التجارية في أمريكا والعالم كله.

تجدر الإشارة إلى أنه يوجد مفهومين للبنوك التجارية الأول تقليدي أو كلاسيكي والآخر حديث، فالمفهوم التقليدي، البنوك التجارية مؤسسات ائتمانية غير متخصصة تتولى قبول ودائع الأفراد وتلتزم بدفعها عند الطلب أو بعد اجل قصير متفق عليه، كما أنها تمنح القروض القصيرة الأجل التي لا تزيد مدتها على سنة واحدة قابلة للتجديد و يطلق عليها كذلك بنوك الودائع في بنوك إنجلترا أما في باقي دول أوربا فتعرف بينوك الائتمان وفي إل و م أ تعرف بالبنوك الأهلية.

أما في المفهوم الحديث لم يعد الأمر يقتصر على قيامها بعمليات الائتمان قصير الأجل كتلقي الودائع الجارية من الأفراد والمشروعات وخصم الأوراق التجارية، وتقديم القروض قصيرة الأجل أي قطاع التجارة والصناعة ولكن تطورت وظائفها وأصبحت تقوم بعمليات الائتمان الطويل الأجل عن طريق تمويل المشروعات الصناعية والهيئات العامة برؤوس الأموال الثابتة وشراء السندات الحكومية وغير الحكومية والمشاركة في كثير من الأحيان في المشروعات الصناعية بنسبة من الأسهم فيها.

- نشأة البنوك التجارية :

يرتبط ظهورها بتطور نشأة الصاغة والسيارة حيث كان التجار يقومون بحفظ نقودهم لديهم خوفا من الضياع أو السرقة مقابل إيصال يضمن مقدار الوديعة ويحصل البنك مقابل ذلك على رسم ومع مرور الزمن أصبح هناك قبول لتلك الإيصالات من قبل الأطراف الدائنة والمدينة والتي شكلت الصيغة الأولية للشيك، ومن ثم توافرت لدى البنوك إمكانية خلق الالتزامات على نفسها تزيد مرات عديدة عما هو متوفر لديها من ودائع عن طريق الاقتراض والحصول على فوائد، وبالتالي تحولت البنوك التجارية من كونها مؤسسات مالية وسيطة بين مدخرين ومستثمرين إلى مؤسسات مالية لديها القدرة على التأثير في عرض النقود من خلال خلق النقود .

- وظائف البنك التجاري :

▲ التوسط بين المدخرين (المقرضين) والمستثمرين (المقترضين) من خلال تجميع المدخرات ووضعها في متناول الأفراد أو المشروعات.

▲ خلق النقود : تستند عملية خلق النقود على الشروط التالية :

- أن المودعين لديهم الثقة في المصارف التجارية في الوفاء بالتزاماتهم برد الودائع عند الطلب مما يشجعهم على الاستمرار بالإيداع.

- هذه الثقة تجعلهم لا يفكرون في سحب الودائع إلا عند الحاجة لها.

- تقدم العادات المصرفية ونضوج الوعي لدى المودعين مما يدفعهم للتعامل بال شيكات في تسوية المعاملات والاستغناء عن النقود.

- أثبتت التجارب العملية أن سحبات المودعين تقارب أو قد تكون أقل من الإيداعات الجديدة.

- إن عملية التوسع في الائتمان هو نتيجة مشتركة لعدة أطراف فلا يقع عبئها على البنك التجاري وحده وهم : المودعين- المقترضون- البنك المركزي الذي يحدد نسبة الاحتياطي القانوني.

- خلق النقود : يقصد بها مد السوق بنوع من النقود أو وسائل الدفع .

✓ آلية خلق النقود : تؤثر النقود الممنوحة للأفراد من قبل البنك التجاري على كمية النقود المعروضة في المجتمع على النحو التالي :

إذا قام شخص بإيداع مبلغ 1000 ريال مثلا في أحد البنوك التجارية فإن ميزانية هذا البنك تصبح على النحو التالي :

أصول	خصوم
1000 نقدية	1000 ودائع

فإذا كانت نسبة الاحتياطي القانوني FRR هي 20% فإن البنك سيقوم باستثمار هذه النقود في شكل قروض وبالتالي تصبح ميزانية البنك على النحو التالي :

أصول	خصوم
200 نقدية	1000 ودائع
800 قروض	

وهنا سوف يقوم الشخص المقترض بإيداع مبلغ القرض إما في نفس البنك أو في بنك آخر، حيث يقوم البنك بدوره مرة أخرى بالاحتفاظ بنسبة الاحتياطي وإقراض الجزء الآخر من الوديعة الجديدة وهكذا ... تم تداول القروض من بنك لآخر بحيث إذا تبعنا جملة القروض نجد أنها أصبحت تساوي 4000 بينما احتفظت البنوك بمبلغ 1000 ريال فقط وهي قيمة الوديعة الأولى والسبب يعود لمضاعف الائتمان.

- تعريفه : هو عدد المرات التي يتضاعف بها الائتمان المصرفي.

- قانونه : $m =$ مقلوب نسبة الاحتياطي القانوني.

الجدول رقم 02 : تداول القروض في البنك :

البنك	إجمالي الودائع	إجمالي القروض	قيمة الاحتياطي القانوني	نسبة الاحتياطي القانوني
-------	----------------	---------------	-------------------------	-------------------------

%20	200	800	1000	1
%20	160	640	800	2
%20	128	512	640	3
--	1000	4000	5000	المجموع

حيث أن : قيمة إجمالي الودائع = الوديعة الأولى * مضاعف الائتمان = $5000 = 5 * 1000$
 قيمة إجمالي القروض = إجمالي الودائع - الوديعة الأولى = $4000 = 1000 - 5000$
 إجمالي قيمة الاحتياطي (النقدية) = الوديعة الأولى = 1000

ونلاحظ في بعض الأحيان أن هناك نسبة من القروض تسحب ولا يتم إيداعها لأنها تستخدم في الإنفاق الاستهلاكي وتسمى هذه النسبة (نسبة التسرب) ويرمز لها بالحرف L ومن المثال إذا افترضنا وجود نسبة تسرب قيمتها 5% فإن :

أي أن إجمالي الودائع = $4000 = 4 * 1000$

إجمالي القروض = $3000 = 1000 - 4000$

أما إجمالي النقود = إجمالي الودائع + الوديعة الأولى = $5000 = 1000 + 4000$

- العوامل المؤثرة في مضاعف الائتمان :

- نسبة الاحتياطي القانوني وتكون العلاقة بينهم عكسية.
- نسبة التسرب وتكون العلاقة بينهم عكسية أيضا.
- العادات المصرفية :
- أ - الإنفاق الاستهلاكي والعلاقة تكون عكسية.
- ب - الودائع والعلاقة تكون طردية.

الجدول رقم 02 : ميزانية البنك التجاري :

الأصول (الموجودات)	الخصوم (الموارد)
النقود السائلة	رأس المال المدفوع
السلف والقروض	الاحتياطي النقدي
الأصول الثابتة	الأرباح غير الموزعة
حافضة الأوراق المالية :	الودائع :
أذونات الخزنة	- الودائع الجارية
أوراق تجارية مخصصة	- الودائع الثابتة

- ودائع التوفير	أوراق مالية (اسهم وسندات)
القروض بين المصارف	--

أولا : الخصوم :

✓ رأس المال المدفوع : وهو مجموع المبالغ المدفوعة من قبل أصحاب البنك والمساهمين لقيام البنك.

✓ الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي (FRR) : ويكون ملزما به .

✓ الأرباح الغير موزعة : وهي المبالغ التي تم استقطاعها من الأرباح خلال السنوات.

✓ القروض من المصارف : قد تلجأ البنوك التجارية للإقتراض من بعضها إذا عجزت مواردها الذاتية عن تمويل العمليات، وتفضل البنوك الإقتراض من بعضها قبل اللجوء للبنك المركزي بسبب انخفاض سعر الفائدة لديها، كما أنها قصيرة الأجل، إضافة إلى أن البنك المركزي يستجيب أو يرفض ذلك كأداة لمراقبة الائتمان حسب الوضع الاقتصادي السائد.

✓ الودائع : وهي أهم بند وينقسم إلى :

1. الودائع الجارية : وهي المبالغ المودعة لدى البنك ويمكن سحبها دون إخطار مسبق ولا تدفع البنوك عادة فوائد على هذا النوع .

2. الودائع الثابتة (لأجل) : وهي المبالغ التي يلتزم البنك بموجبها الدفع في وقت لاحق يتم الإتفاق عليه مقابل سعر فائدة.

3. ودائع التوفير : وهي المبالغ المودعة لدى البنك المركزي لآجال طويلة وتدفع عليها البنوك أسعار فائدة محددة مسبقا ومعظم هذه الودائع تكون شخصية ونسبتها لإجمالي الودائع ضئيلة جدا.

الجدول رقم 03 : الفرق بين الودائع :

الودائع تحت الطلب (الثابتة)	الودائع التجارية
- تعكس الطلب على النقود لأغراض الادخار كمخزن للقيمة . - ذات سيولة منخفضة إلا أنها تساعد البنك على التوسع في منح الائتمان . - يدفع عنها البنك سعر فائدة .	- تعكس الطلب على النقود لأغراض المبادلة . - ذات سيولة مرتفعة وتتطلب توفير قدر كبير من الاحتياطي النقدي لمواجهةها . - لا يدفع عنها البنك سعر فائدة .

ثانيا : الأصول :

▲ **النقود السائلة** : تحتفظ البنوك عادة بجزء من النقود السائلة لمواجهة الفروق التي تنشأ بين كمية الإيداع والسحب، وهي أقل الأصول ربحية.

▲ **حافطة الأوراق المالية** : يحتفظ البنك بمجموعة منها تستحق الدفع في آجال معينة مثل :

- **أذونات الخزنة** : وتسمى أحيانا بالأذونات الحكومية فهي سندات حكومية تستحق الدفع في فترات قصيرة بفوائد منخفضة وتقبل البنوك على شرائها لما تتمتع به من سيولة عالية.
- **الأوراق التجارية** : مثل الكمبيالات وتتمتع أيضا بسيولة عالية.
- **الأسهم والسندات** : وهي أسهم الشركات الأخرى ويتم تداولها في السوق، ويتعرض البنك لتقلبات أسعارها عند شرائها ولكنها تدر أرباح مرتفعة.

▲ **السلف والقروض** : حيث تبتعد البنوك عن السلف طويلة الأجل وتكتفي بالمتوسطة وقصيرة الأجل وتكون بضمان عيني أو شخصي¹².

▲ **الأصول الثابتة** : وهي ضرورية لممارسة البنك عمله كالمباني والمعدات التي يستخدمها، وهي أقل الأصول ربحية فلا يمكن تحويلها لنقود إلا بعد تصفية عمل البنك.

- أنواع البنوك :

- البنوك التجارية :

تعتبر البنوك التجارية من أهم وأقدم المؤسسات المالية الوسيطة التي تتمثل وظيفتها الرئيسية في قبول الودائع الجارية والآجلة وودائع التوفير للأفراد، ومنشآت الأموال، والحكومة ثم إعادة استخدامها لحسابها الخاص في منح الإئتمان والعمليات المالية الأخرى للوحدات الاقتصادية غير المصرفية.¹³

ويشير التعريف السابق إلى ما يلي :

- تقبل البنوك التجارية جميع أنواع الودائع ومن ثم فهي تتيح للمدخرين فرص عديدة لاستثمار مدخراتهم في فرص استثمارية قصيرة الأجل.
- تقدم البنوك التجارية خدماتها المصرفية لجميع العملاء من مختلف القطاعات، أفراد، منشآت أعمال، حكومة.
- تمنح البنوك التجارية أنواع مختلفة من القروض لآجال عديدة، قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل مما يتيح فرصا متنوعة

¹² محمد مروان السمان، محمد ظافر محبك، أحمد زهير شامية، مبادئ التحليل الاقتصادي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 1998، ص 252

¹³ أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 299

للمقترضين.

- يمكن للبنوك التجارية تمويل جميع أنواع المشروعات صناعية، زراعية، خدمية، تجارية.

- البنوك المتخصصة :

البنك المتخصص هو ذلك البنك الذي يقوم بالعمليات المصرفية الموجهة لخدمة نشاط اقتصادي محدد في النظام الأساسي لإنشاء البنك المتخصص، وفي كثير من الأحيان ونتيجة طبيعة هذه البنوك لا تدخل الودائع الجارية - تحت الطلب - من ضمن أنواع الودائع التي تتعامل معها، وقد يرجع ذلك إلى طبيعة سياسة الإقراض الخاصة بهذه البنوك المتخصصة والتي تتميز بتمويل طويل الأجل نسبياً، ومن ثم فلا تتناسب الودائع الجارية لتوفير التمويل المناسب لهذا النوع من الائتمان.

▲ الخصائص المميزة للبنوك المتخصصة :

- لا تتلقى البنوك المتخصصة الودائع من الأفراد وتعتمد في توفير مصادر التمويل على رأس المال الخاص بها، بالإضافة إلى السندات طويلة الأجل التي تصدرها، وما تحصل عليه من قروض من المؤسسات المالية الأخرى وخاصة البنك المركزي والبنوك التجارية.

- غالباً ما يتم إنشاء البنوك المتخصصة لتحقيق أهداف قومية محددة مثل بنك التنمية والائتمان الزراعي وتتعاون مع الدولة حتى تتمكن من تقديم القروض بأسعار فائدة أقل من البنوك التجارية.

- في كثير من الأحيان قد تدخل البنوك المتخصصة في عمليات الاستثمار المباشر مثل بنك الإسكان.

- بنوك الإستثمار :

بنك الاستثمار هو بنك متخصص أساساً في التعامل في الأوراق المالية وتمثل وظائف بنك الاستثمار فيما يلي :

- التعامل في الأوراق المالية : حيث تقوم بنوك الاستثمار بشراء الأوراق المالية في صورة صفقات ضخمة (أسهم وسندات) ثم تقوم بإعادة بيع هذه الأوراق لصغار المستثمرين بكمية كبيرة.

- القيام بوظيفة بيوت السمسرة من حيث القيام ببيع وشراء الأوراق المالية ببورصة الأوراق المالية نيابة عن العملاء.

- تقوم بوظيفة وكيل المكتتبين عن طريق تسويق الأوراق المالية للشركات عند إصدار الأسهم أو السندات بغرض توفير التمويل طويل الأجل لهذه المنشآت.

- البنوك الإسلامية :

يعتبر البنك الإسلامي من بنوك الاستثمار بالمعنى العام لمفهوم الاستثمار، فالبنك الإسلامي يقوم بالاستثمار المباشر عن طريق إنشاء المنشآت الاقتصادية لممارسة النشاط الزراعي والصناعي والتجاري، ويتم ذلك عن طريق أما المساهمة بشكل مباشر في رأس المال أو المضاربة، أو المرابحة، أو المشاركة التي تنتهي بالتملك. وقد يقوم البنك الإسلامي بالإقراض بدون فائدة وذلك في حالات معينة، ويقوم

Université de Mohamed Boudiaf - M'sila

Faculté des Sciences Economiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion

Département de Sciences Economiques



جامعة محمد بوضياف

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

البنك الإسلامي باستخدام أموال الزكاة في عمليات التكافل الإجتماعي وذلك عن طريق تمكين المحتاجين من إيجاد مصادر رزق ثابتة (مشروع صغير).

الدرس السادس : السياسة النقدية والتضخم

1. السياسة النقدية :

تعتبر السياسة النقدية من أهم الإجراءات اللازمة لتمكين السلطات النقدية من إدارة العرض النقدي وضبط السيولة بما يتوافق مع الأهداف الاقتصادية للدولة كتحقيق الاستقرار النقدي (الداخلي والخارجي) مستعينة في ذلك على مجموعة من أدواتها المباشرة وغير المباشرة، فالتحكم في العرض النقدي ليس بالأمر الهين بل هو عملية تنجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى المجمعات الاقتصادية، كما لا يمكن إغفال تأثيرات مقابلات الكتلة النقدية على العرض النقدي، ولعل أهم جزء من هذه المقابلات هو احتياطي الصرف الأجنبي التي يحتفظ به البنك المركزي لمواجهة أو تجنب السياسات الاقتصادية غير المرغوب فيها.

وتهدف هذه الورقة البحثية تقديم عرض للبنية التحليلية النظرية للسياسة النقدية، تبدأ الورقة بتعريف السياسة النقدية وتحديد متغيراتها الأساسية، ومن ثم تنتقل إلى عرض الأدوات المتاحة لهذه السياسة للتأثير على مسار المتغيرات النقدية الأساسية هذه، وتولي الورقة إهتماماً خاصاً لشرح الآليات التي تمارس من خلالها متغيرات السياسة النقدية تأثيراتها على المتغيرات الحقيقية (كالإنتاج والتشغيل) وعلى المتغيرات السعرية.

- تعريف السياسة النقدية :

تعرف السياسة النقدية بأنها " مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية للتأثير على عرض وكلفة النقود والائتمان بغرض تحقيق أهداف اقتصادية وطنية محددة " مثل النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل لقوة العمل، والاستقرار السعري.

إن هذا التعريف للسياسة النقدية يشير ضمناً إلى وجود نهجين لإدارة السياسة النقدية، فالسلطات النقدية يمكنها أن تعمل من خلال وضع هدف محدد للعرض النقدي تاركة المجال لسعر الفائدة للتحرك وفق ما تفرضه قوى السوق، أو أن تقوم السلطات النقدية بتحديد أو إستهداف سعر فائدة معين بشكل مسبق ومن ثم تتولى تغيير كمية النقود المعروضة بما يؤمن تطابقها مع الكمية المطلوبة عند سعر الفائدة المستهدف أو المحدد.¹⁴

ونظراً لأن إصدار النقود تعتبر أيسر الوسائل لتمويل نفقات الدولة فإن الدولة تلجأ إلى السياسة النقدية على الرغم من خطورتها وآثارها السلبية، ولقد اتبعت العديد من الدول هذه السياسة النقدية الضارة¹⁵ والتي كان بإمكانها الاستعاضة عنها بسياسة نافعة لها ولأفراد الأمة، فبدلاً من أن تصدر كمية من النقود لتغطية مشروعاتها يمكن أن تطرح جزءاً من المشروع ليشارك فيه القطاع الخاص بدلاً

¹⁴ Frédéric Mishkin, monnaie, banque et marchés financiers, 7ème édition, Pearson édition, France, 2004, p516

¹⁵ زكريا الدوري، يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص185

من تكديس¹⁶ الأموال لدى القطاع الخاص أو تهريبها لخارج الحدود، أو إقامته لمشاريع بهذه الأموال في الدول الغنية، بدلا من ذلك يجب أن تتبع حكومات الدول النامية سياسة المشاركة مع القطاع الخاص وبذلك يمكن تحقيق العديد من الفوائد منها :¹⁷

- تشغيل الأموال العاطلة بدلا من تكديسها.
- إبقاء الأموال داخل حدودها بدلا من تهريبها خارج القطر.
- مشاركة أموال الوطن في إقامة المشروعات اللازمة للأمة بدلا من استثمارها في الدول الغنية لتزداد في غناها وطغيانها.
- تحقيق الرفاهية الاقتصادية بانخفاض الأسعار بدلا من ارتفاعها في حال استخدامها سياسة الإصدار النقدي التي تؤدي إلى التضخم.

والإجراءات السابقة تعد من الصور المباشرة للسياسة النقدية، إلا انه توجد صور غير مباشرة للسياسة النقدية تتمثل في الأدوات المستخدمة لإعاقة أو تنشيط الاقتصاد والمتعلقة بتنظيم الأسواق المالية.¹⁸

وإذا كانت السياسة النقدية تمارس آثارها التمويلية بطريق مباشر أو غير مباشر إلا أنها لا تلعب نفس الدور في النواحي التمويلية والاستثمارية في الدول المتخلفة نظراً لتخلف الجهاز المصرفي وتخلف الوعي المصرفي لدى الأفراد وعدم وجود سوق للنقد بمعنى الكلمة ولكن مع ذلك فإن تأثيرها يبدو ناتج من قيام الحكومات بتمويل الكثير من مشروعاتها عن طريق عجز الموازنة وزيادة الإصدار النقدي، أي أن كمية النقود تلعب دوراً هاماً في تلك الناحية.¹⁹

ولعل علاقة السياسة النقدية بعجز الموازنة يتمثل في عدم قدرتها على تحفيز الاستثمارات وتوظيفها لمصلحة المجتمع، أي عدم مقدرتها على توفير مصادر تمويل واستثمارات لعملية التنمية مما يؤدي إلى ظهور فجوة بين إيرادات الدولة ونفقاتها.

- التطور التاريخي للسياسة النقدية :

كانت السياسة النقدية في سبعينيات القرن الماضي تركز على استخدام عرض النقد للتأثير على حركة المتغيرات الاقتصادية وبما يؤمن تحقيق الأهداف الاقتصادية الوطنية، وكان هذا التركيز مرتبطاً بالإيمان العميق بصلاحيّة النظرية الكمية للنقود، وتفترض هذه النظرية سواء بصيغتها القديمة الأولية أو بصيغتها المحدثّة (الفريدمانية، نسبة إلى ملتون فريدمان) بأن كمية النقود تؤثر مباشرة على الأسعار دون أن يكون لها تأثير يذكر على النشاط الاقتصادي، وأن قوى السوق كفيلة بدفع الإنتاج والتشغيل إلى مستوياتهما التوازنية.^[15] وتذهب كلتا المدرستين إلى أن معدل التغير في الأسعار يساوي معدل التغير في النقود مطروحا منه معدل التغير في الإنتاج. وللوصول إلى هذا الاستنتاج، تستند المدرسة الأولى إلى فرضية ثبات سرعة دوران النقود والتي تظهر كمعامل ثابت في معادلة نظرية كمية النقود، وترفض المدرسة الثانية الفريدمانية فرضية ثبات سرعة دوران النقود، وتذهب إلى أن سرعة دوران النقود هذه عبارة

¹⁶ أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص 183

¹⁷ عدنان خالد التركي، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة عمان، ص 112-113.

¹⁸ محمد بن عبد الله الشيباني : مالية الدولة (م.س) ص 396.

عن متغير وثيق العلاقة بدالة الطلب على النقود، وبأنها تحافظ على ثباتها ما دامت دالة الطلب على النقود محافظة على استقرارها، وبافتراض استقرار دالة الطلب على النقود تخلص هذه المدرسة إلى أن تأمين الاستقرار السعري لا يتطلب من السياسة النقدية سوى تغيير عرض النقد بمعدل يساوي أو يقارب معدل نمو الإنتاج.

ولقد إنتشر استخدام هذه السياسة في الدول الصناعية المتقدمة خلال الفترة الممتدة من منتصف سبعينيات القرن الماضي حتى منتصف ثمانينياته، وجاء التحول إليها كرد فعل على فشل السياسات الكينزية السابقة في كبح جماح التضخم وتحقيق الاستقرار النقدي، لم تعر هذه السياسة إهتماما بسعر الفائدة بل إركزت كلياً لتحقيق الأهداف المرجوة منها (تخفيض معدلات التضخم وتحقيق الإستقرار السعري) على استهداف مسار محدد لعرض النقد، والذي يتولى البنك المركزي مهمة العمل على تحقيقه. كما ونأت بنفسها عن التدخل في تحديد سعر الفائدة، بل تركت له كامل الحرية للتغيير والتكيف وفق ما تمليه المعطيات والظروف الاقتصادية وتخصيصا ظروف العرض والطلب على النقود والائتمان، وعلى هذا الأساس يستخدم مصطلح الإستهداف النقدي أو الكمي للدلالة على مثل هذه السياسة.

لا تمتلك هذه السياسة آلية انتقال واضحة عدا ما تفترضه من أن كمية النقود تؤثر مباشرة على الأسعار وأن قوى السوق كفيلة بدفع الإنتاج والتشغيل إلى مستوياتها التوازنية، وعلى الرغم من نجاح هذه السياسة في إحتواء التضخم إلا أنه تم التخلي عنها في معظم البلدان التي تبنتها لأسباب عدة، فلقد تمخض عن الإلتزام بها صعود أسعار الفائدة إلى مستويات مرتفعة جدا ودخول اقتصاديات عدد من البلدان المعنية في ركود اقتصادي حاد مقترن ببطالة طاغية، كما تعززت القناعة لدى السلطات النقدية أن الإلتزام الواسع والسريع لتحرير المالي جردها من الأدوات الفعالة للسيطرة على عرض النقد، كما أكدت الدراسات التحليلية والقياسية على عدم استقرار دالة الطلب على النقود وعدم ثبات سرعة تداول النقود، الأمر الذي يشير إلى انهيار العلاقة السببية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، ولم يؤد إختيار العلاقة هذه إلى تجريد سياسة التحديد الكمي من مركزها النظري الأساسي فحسب، بل جعل من الصعب أيضا تحديد معدل نمو لكمية النقود يقود إلى أو يضمن الاستقرار السعري.

- دور السياسة النقدية :

يُنظر إلى السياسة النقدية كإحدى سياسات الاقتصاد الكلي لإدارة الطلب، تمارس هذه السياسة تأثيرها في الاقتصاد من خلال تشجيع الطلب الكلي على السلع والخدمات، أو من خلال الضغط باتجاه تقليصه، وذلك حسبما تتطلبه الظروف الاقتصادية، ولا ينحصر تأثير الطلب الكلي بمستوى الإنتاج فقط بل يمتد أيضا إلى المستوى العام للأسعار، وتتفق جميع المدارس السعرية على أنه بعد الوصول إلى الاستخدام الكامل للطاقات الإنتاجية فإن الزيادة في الطلب في اقتصاد حر ومغلق تتبدد كلياً في زيادة متناسبة في المستوى العام للأسعار، وذلك بافتراض ثبات العوامل الأخرى، إلا أن المدارس الاقتصادية تختلف فيما بينها حول سلوك المستوى العام للأسعار عند تغيير الطلب الكلي قبل وصول الاقتصاد إلى نقطة الاستخدام الكامل للطاقات الإنتاجية المتاحة، من هذه المدارس من يفترض أن الأسعار لزجة وبطيئة التغيير وضعيفة الحساسية لتغيرات الإنفاق الكلي ما دام هناك طاقات إنتاجية غير مستخدمة، بافتراض ثبات الأجور والعوامل الأخرى، ويعني هذا الأمر، في ظل فرضية ثبات الأجور والعوامل الأخرى، أن تغيرات الإنفاق الكلي

تترجم بشكل كبير، وإن لم يكن تاماً، إلى زيادة في الإنتاج، في حين تبقى الأسعار شبه مستقرة، بمعنى أنها ترتفع ببطء شديد، إلى أن يتحقق الاستغلال التام للطاقات الإنتاجية.

وتؤكد مدرسة أخرى على أن الإنتاج والأسعار يتغيران بتغير الطلب الكلي بشكل متزامن وبنفس الاتجاه، وإن بنسب تغير متباينة تتجه نحو التناقص بالنسبة للإنتاج ونحو الارتفاع بالنسبة للأسعار، وذلك بتصاعد درجة استغلال الطاقات الإنتاجية المتاحة، وتعد درجة الاقتراب أو الابتعاد من الاستخدام الكامل للطاقات الإنتاجية المتاحة إحدى المحددات المهمة لدرجة استجابة كل من الإنتاج والأسعار لتغيرات الطلب الكلي في الأمد القصير.

يوفر سعر الفائدة حلقة الوصل بين الإقتصاد النقدي والإقتصاد الحقيقي، أي بين سوق النقود والائتمان من ناحية، وبين تدفق السلع والدخل من ناحية أخرى، وكما سيجري إيضاحه لاحقاً، يساهم سعر الفائدة في تحديد مستوى الناتج المحلي من خلال دوره كأحد المحددات المهمة لمكونات الطلب الكلي المحلي، كما وتعامل معظم إن لم يكن كل النظريات النقدية التي تلت النظرية الكمية للنقود بصيغتها البدائية، مع سعر الفائدة، من حيث كونه يعبر عن كلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود، كأحد المتغيرات المهمة المحددة للطلب على النقود إلى جانب الدخل ومتغيرات أخرى، وبافتراض ثبات العوامل الأخرى، تؤكد هذه النظريات أن الطلب على النقود يتغير عكسياً بتغير سعر الفائدة، أو بتعبير آخر أن الطلب على النقود دالة عكسية في سعر الفائدة، وفي سوق حرة خالية من القيود على الطلب، فإن سعر الفائدة التوازني يتحدد بتقاطع منحني العرض الكلي والطلب الكلي على النقود، ويكون هو ذلك السعر الذي يتساوى عنده الطلب الكلي على النقود مع العرض الكلي لها.

- أهداف السياسة النقدية : هناك أهداف نهائية و أهداف وسيطية للسياسة النقدية :

1- الأهداف النهائية :

إن الهدف العام للسياسة النقدية مثل السياسة الاقتصادية وهو تحقيق نمو حقيقي دون تضخم مع توازن في ميزان المدفوعات الخارجية ومع توزيع أمثل لموارد المجتمع، وهذه الأهداف تتمثل في :

- تحقيق الإستقرار النقدي لمحاربة التضخم؛

- ضمان قابلية صرف العملة والحفاظ على قيمتها الخارجية؛

- تشجيع النمو الاقتصادي؛

- المساهمة في إنشاء أسواق مالية ونقدية متطورة؛

- دعم السياسة الاقتصادية للدولة؛

- تحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

هذه الأهداف في الدول الصناعية تقتصر على هدف واحد يتمثل في استقرار الأسعار أي استهداف التضخم.

2- الأهداف الوسيطة :

تعتبر هذه الأهداف عن تلك التغييرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها و إدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية، و يشترط في الأهداف الوسيطة أن تستجيب لما يلي :

- وجود علاقة بينها و بين الأهداف النهائية؛
- إمكانية مراقبتها بما يتوفر من أدوات.

أ- المجمعات النقدية :

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق وهي تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، كما تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات ، وقبل الوصول إلى تحديد هذه المجمعات ومستوياتها لابد من الحديث عن طلب وعرض النقود.

• **الطلب على النقود :** من أجل تحديد المستوى الملائم للكتلة النقدية، لابد من تحديد المستوى المرغوب من المقبوضات للاحتفاظ به بدلالة أهداف التضخم والنمو كما ينتج الطلب على النقود من الحاجة إلى الحصول على مقبوضات نقدية سواء للقيام بالمشتريات العادية أو لتكوين الاحتياطات.

• **عرض النقود :** يرتكز هذا المفهوم حول عملية تحليل الكتلة النقدية عن طريق تحليل ثلاثة أنواع من الحسابات :

-**المسح أو الوضع النقدي :** هو وسيلة تمكن من القيام بتحليل المجمعات النقدية المتأثرة بسلوك السلطات النقدية والمؤثرة بدورها في المجمعات الاقتصادية الأخرى، وتتم العملية بدمج بيانات الميزانية العمومية للبنوك التجارية مع الميزانية العمومية للسلطات النقدية وتوحيدها في أصناف قليلة، حيث تظهر حركة النقود وأشبه النقود، ويهدف المسح النقدي إلى المساعدة على تحليل المتغيرات النقدية الكلية التي تتأثر بتدخلات السلطة النقدية.

-**حساب البنك المركزي :** يظهر أنشطة البنك المركزي حيث تتضمن الخصوم العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي، الاحتياطات البنكية، الالتزامات الخارجية، ودائع الحكومة، أما الأصول فتتضمن حساب المتحصلات الخارجية، الحقوق على الحكومة والبنوك التجارية.

-**حسابات البنوك التجارية :** تتضمن ملاحظات لأنشطة المؤسسات التي تشمل عنصر الودائع المؤثرة في تكوين عرض النقود. الخصوم تتضمن الودائع بمختلف أنواعها (الالتزامات الخارجية، قروض البنك المركزي) أما الأصول تتضمن (الاحتياطات، المتحصلات الخارجية، الحقوق على الحكومة، القروض المقدمة للهيئات الرسمية، الحقوق على القطاع الاقتصادي، الإنتاج...الخ).

- **المضاعف النقدي** : هو عملية لتكوين الكتلة النقدية بدلالة المتغيرين : التوسع الثانوي في عرض النقود عن طريق البنوك التجارية التي تتلقى الودائع وتعيد إقراضها مما يؤدي إلى مضاعفتها، والتكوين الأول للنقود المركزية، الذي ينخفض بزيادة التزامات البنك المركزي تجاه الجمهور.

ب- سعر الفائدة :

تتخذ السلطة النقدية من معدل الفائدة الحقيقي هدفا وسيطا لها، إلا أنها تطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة وقصيرة المدى والنقود، والمشكل في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن مشكل الوقوع في التضخم مما يفقد أسعار الفائدة الحقيقية أهميتها كمؤشر، كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق.

ج- سعر الصرف :

يستخدم كهدف للسلطة النقدية، وذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار هذا الأخير (سعر الصرف) يشكل ضمانا باستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج. ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات، مما يؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف، وهو ما يدفع السلطات النقدية إلى التدخل في التأثير على سعر الصرف واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها، دون ضمان النجاح وهذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف.

- أدوات السياسة النقدية :

تتمكن البنوك المركزية للبلدان المتقدمة من التأثير على عرض النقد من خلال الأساس النقدي، فهذه البنوك تحتكر السيطرة على كل من العملة في التداول ونسبة الإحتياطي القانوني التي تتحدد في ضوئها الإحتياطات المصرفية. وعلى هذا الأساس تناط عادة مسؤولية تنفيذ السياسة النقدية بالبنوك المركزية. وترتكز البنوك المركزية في تنفيذ السياسات النقدية، وفق أي من النهجين المشار إليهما سابقا، على توظيف قدرتها على التحكم في الأساس النقدي باللجوء إلى ثلاث فئات من الأدوات مستعملة جميعها من محددات عرض النقد ذاته :

أولا : الأدوات والوسائل الكمية :

- 1- **تغيير سعر البنك أو سعر إعادة الخصم** : تعد سياسة تغيير سعر البنك من أقدم الأدوات التي يستخدمها المصرف المركزي للتأثير على حجم الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية لسوق النقد.

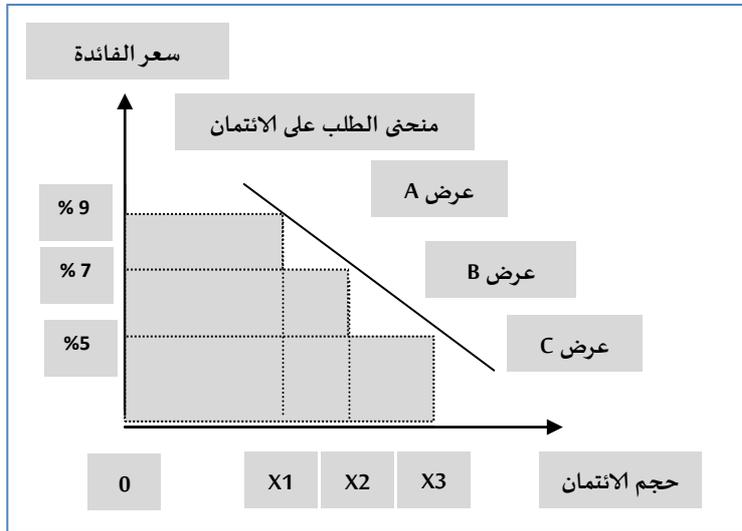
سعر البنك : هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه المصرف المركزي على إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للمصارف التجارية، ويمثل أيضاً سعر الفائدة على القروض والسلف التي يقدمها للمصارف التجارية.

وقد برزت أهميته خلال الثلاثينات في الولايات المتحدة الأمريكية عندما ازداد اعتماد المصارف على الاقتراض من البنك المركزي، حيث بلغت قروضها نحو 30% من احتياطياتها، لذلك كان سعر الخصم أحد العناصر الرئيسية للتحكم في عملياتها، كما كانت رغبة البنك المركزي الاتحادي في الإقراض عاملاً مهماً في قراراتها المتعلقة بتنظيم أصولها الإيرادية.

ولكي نلقي الضوء على طبيعة وأهمية هذه الوسيلة، نفترض أن المصرف المركزي قد تجمعت لديه البيانات والمعلومات التي تشير إلى أن حجم الائتمان قد زاد عن المستوى المطلوب والمرغوب فيه، وقد بدأت بوادر التضخم النقدي في الظهور، فإن المصرف المركزي سيقدر رفع سعر البنك أي يقرر رفع تكلفة الائتمان الذي يقدمه للمصارف التجارية، وبالتالي: سينخفض مستوى اقتراض المصارف التجارية منه، وسيرتفع مستوى سعر الفائدة لجمهور المتعاملين، وهذا ما يدفع المتعاملين إلى التقليل من الاقتراض والخصم من المصارف التجارية²⁰.

وعلى العكس تماماً إذا ما أراد المصرف المركزي توسيع حجم الائتمان فإنه يسرع لتخفيض سعر البنك أو تكلفة الائتمان المقدم للمصارف التجارية وبالتالي يزداد الائتمان للجمهور، وتتوسع عمليات الائتمان.

الشكل رقم 07 : العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الائتمان مع ثبات العوامل الأخرى :



لنفرض أن المصارف التجارية قد رفعت سعر الفائدة من 7% إلى 9% نتيجة لرفع البنك سعره بمقدار 20%، فإن هذا الإجراء سيخفض حجم الائتمان من x_2 إلى x_1 أي بمقدار $x_1 - x_2$ و الشكل البياني يوضح ذلك :

أما العملية المعاكسة وهي قيام المصارف التجارية بتخفيض سعر الفائدة من 7% إلى 5% نتيجة لتخفيض سعر البنك بمقدار 2%، فإن هذا الإجراء 5% سيزيد حجم الائتمان من 2x0 إلى 3x0 أي بمقدار 2x3.

الحالة السابقة هي حالة عامة، ولكن في الواقع غالباً ما يصادف ما يخالف ذلك، ففي الحالة السابقة تم تثبيت منحى الطلب على الائتمان، بينما يلاحظ في الواقع العملي أن منحى الطلب على الائتمان يتوقف على عدة عوامل خارجية اقتصادية واجتماعية.

- إن درجة فعالية سياسة سعر إعادة الخصم تتوقف على الظروف الآتية :

أ - مدى اتساع السوق النقدية وخاصة سوق الخصم.

ب - مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات الصناعية والتجارية أو غيرها من أنواع النشاط الاقتصادي.

ج - حالة النشاط الاقتصادي بشكل عام وأنواع النشاط التي تُموّلها المصارف بشكل خاص.

د - مدى اعتماد المصارف التجارية على المصرف المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية وعلى درجة العلاقة بينهما.

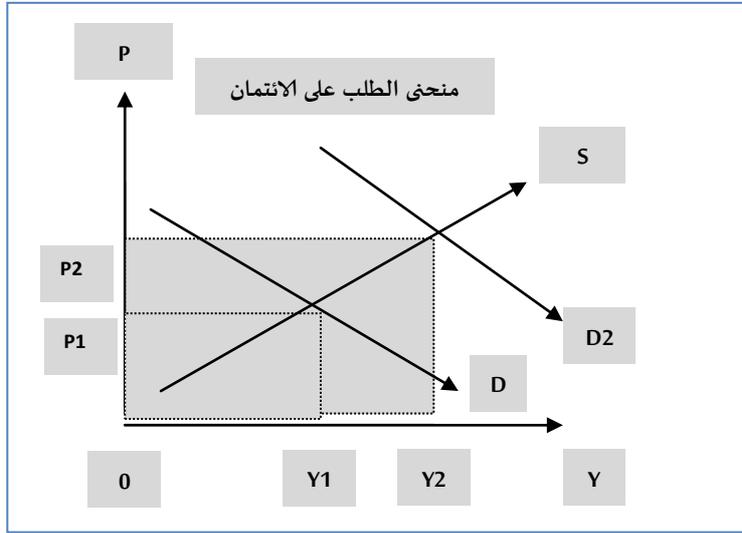
2- سياسة السوق المفتوحة : يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير في عرض النقود²¹ حسب متطلبات الظروف الاقتصادية، ولهذا فإن البنوك المركزية تحتفظ بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مثل الأوراق المالية ذات القيم المضمونة أو أوراق الرهن العقاري، سندات الإنتاج الصناعي، سندات القرض العام، وتعد سياسة السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية في اقتصاد السوق، فهي تمكن السلطة النقدية من إبقاء المبادرة في يدها دائماً، كما تسمح لها بأن تحقن العملة الوطنية أو تمتصها في الوقت المناسب لتصحيح الأخطاء النقدية.

ويلاحظ وجود حالتين في عمليات السوق المفتوحة :

- **الحالة الأولى :** عندما يدخل البنك المركزي السوق المفتوحة بصفته مشترياً للأوراق المالية والسندات الحكومية من الأفراد والمصارف التجارية ويوضح الشكل أدناه هذه الحالة :

²¹ David Jacques- Henri, Jaffré Philippe, la monnaie et la politique monétaire, 3émeédition, economica, France,1990,

الشكل رقم 08 : الطلب على الائتمان :



Source : David Jacques- Henri, Jaffré Philippe, la monnaie et la politique monétaire, 3ème édition, economica, France, 1990, p109.

بمجرد دخول البنك المركزي إلى السوق لشراء قسم من هذه الأوراق المالية المعروضة سينتقل منحنى الطلب إلى اليمين والأعلى إلى d_2 لزيادة الطلب على الأوراق المالية، وبالتالي سيكون البنك قد اشترى الكمية $(Y_1 Y_2)$ وبالسعر P_2 .

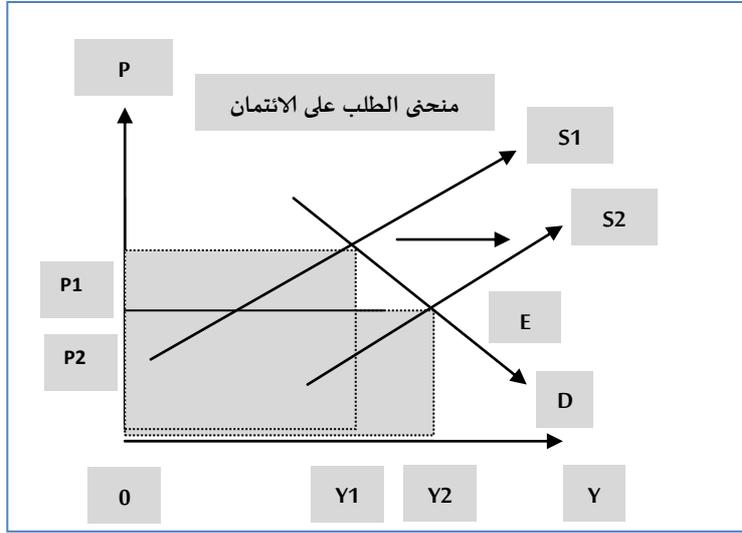
وبهذه العملية وعند ثبات سعر الفائدة الإسمي، فإن أسعار الفوائد ستخف في السوق المفتوحة - لأنه كلما ازدادت الكمية المباعة من الأوراق المالية ستخف العوائد منها أي ينخفض سعر الفائدة الذي يكسبه أصحاب السندات -، وهذا يعني أن كمية النقد في التداول خارج رصيد البنك المركزي وحساب البنوك التجارية والأفراد والاقتصاديين قد زادت عما كانت عليه (زيادة عرض النقد في التداول) نتيجة شراء البنك المركزي لهذه الأوراق المالية.

وقد يكون الهدف من زيادة عرض النقد في التداول هو تطبيق سياسة توسعية لمواجهة حالة الكساد عن طريق خلق طلب فعال في الاقتصاد على السلع والخدمات ومن ثم تزايد سرعة المعجل وبالتالي النمو الاقتصادي وزيادة الثروة القومية.

- الحالة الثانية : إذا ما رغبت السلطات المختصة تطبيق سياسة الانكماش بسبب وجود شبح التضخم وبداية ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقد، فإن البنك المركزي سيحاول عن طريق السوق المفتوحة سحب كمية النقود الفائضة في التداول، وهنا يدخل البنك المركزي كبائع للأوراق المالية في السوق المفتوحة والشكل أذناه يوضح عملية البيع:²²

²² العيسى نزار سعد الدين، إبراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي، دار الحامد للنشر، الأردن، 2006، ص 289

الشكل رقم 10 : الطلب على الائتمان الحالة الثانية :



Source : David Jacques- Henri, Jaffré Philippe, la monnaie et la politique monétaire, 3émeédition, economica, France, 1990, p109.

يعرض البنك المركزي كمية معينة من الأوراق المالية (السندات الحكومية) وبما أن هذه الكمية غير مرنة، والتي يمثلها منحنى العرض S_2 وبما أن هذه الكمية غير مرنة بالنسبة لسعر العرض سيؤدي ذلك إلى انخفاض سعر العرض للأوراق المالية من Op_1 إلى Op_2 كما ويرتفع في الوقت نفسه سعر الفائدة في السوق النقدية (أي العائد من الأوراق المالية) وذلك لزيادة حجم المعروض من الأوراق المالية من Oy_1 إلى Oy_2 ويكون الانخفاض في السعر أكبر من الزيادة في حجم المعروض من الأوراق المالية، ومن يرغب بشراء هذه الأوراق عليه أن يدفع ثمنها نقداً للبنك المركزي الذي سيزداد رصيده النقدي على حساب أرصدة البنوك التجارية أو أرصدة الأفراد الاقتصاديين الذين اشترؤا قسماً من هذه الأوراق المالية، المعروضة للبيع في السوق المفتوحة ذات سعر الفائدة المغربي على شرائها، وبالتالي يكون البنك المركزي قد امتص كمية من النقود الموجودة في التداول.

- إن فعالية هذه السياسة قد تتأثر :

أ- بعلاقة البنوك التجارية مع البنك المركزي : فإذا كان التعاون وثيقاً بين المصرف المركزي والمصارف التجارية وقام البنك المركزي ببيع أوراق مالية في السوق المفتوحة، فإن حجم الكتلة النقدية في السوق سوف ينخفض وتنخفض بنفس النسبة أرصدة المصارف التجارية وينخفض على الأثر حجم الأعمال والاستثمار إلى المستوى الذي يرغب فيه المصرف المركزي والسياسة الاقتصادية المتبعة (إذا كان مصدر أموال البنوك التجارية من البنك المركزي فقط).

ب- بحجم الاحتياطيات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية : فإذا كان لدى البنوك التجارية احتياطيات نقدية فائضة فإن هذه السياسة تكون محدودة التأثير وذات فعالية قليلة، فعلى سبيل المثال إن قيام المصرف المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية على نطاق واسع قد يهدد ربحية البنوك التجارية التي تحتفظ بمقادير كبيرة منها، وهذا ما يدفع البنوك التجارية إلى اتخاذ خطوات مضادة لعمليات

السوق المفتوحة لكي تتخلص من الآثار السلبية للسياسة النقدية التي اتبعتها البنك المركزي بتكليف من السلطات المختصة، وذلك خوفاً من التقلبات الحادة في مستويات الأسعار ومستويات الفائدة وكذلك في عوائد الأوراق المالية المتعامل بها بكثرة في السوق المفتوحة.

إنه كثيراً ما تتضافر سياسات سعر إعادة الخضم وعمليات السوق المفتوحة للوصول إلى هدف معين أو لحل مشكلة ما، ففي أوقات الرواج والنشاط التضخمي يقوم المصرف المركزي ببيع أوراق مالية في السوق المفتوحة في نفس الوقت الذي ترتفع فيه أسعار إعادة الخضم، وذلك بغرض تخفيض الاحتياطي النقدي الذي تحتفظ به المصارف أو على الأقل عرقلة الحصول على احتياطات إضافية، وفي أوقات الكساد والركود الاقتصادي، يقوم المصرف المركزي بشراء الأوراق المالية في نفس الوقت الذي ينخفض فيه سعر إعادة الخضم، وذلك لزيادة الأرصدة النقدية للمصارف التجارية، وذلك لتشجيع هذه المصارف على التوسع في قروضها.

3- سياسة متطلبات الاحتياطي النقدي القانوني :

وفقاً للتشريعات المالية الحديثة يتوجب على المصارف التجارية أن تحتفظ بحد أدنى من الأرصدة النقدية لدى المصرف المركزي، وهو يمثل النسبة القانونية للاحتياطي، حيث تقوم المصارف المركزية بالتحكم في مقدرة المصارف التجارية على خلق الودائع وتقديم الائتمان من خلال تلك النسبة، وتزداد أهمية استخدام هذه السياسة في البلدان النامية، حيث تظهر صعوبة استخدام وسائل أخرى مثل عمليات السوق المفتوحة وسياسة تغيير إعادة الخضم وذلك لضيق أسواق النقد والمال في هذه البلاد وعدم تطورها، أما بالنسبة لكيفية عملها أو استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية فيتم كما يلي:²³

أ- يقوم المصرف المركزي برفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي مما يعني انخفاض قدرة البنوك على توليد الائتمان، وذلك في حال التنبؤ بوجود تضخم مستقبلاً، أو في حال تجاوز حجم الائتمان المستوى المرغوب فيه.

ب- يقوم المصرف المركزي بزيادة حجم الائتمان عن طريق تخفيض النسبة القانونية للاحتياطي النقدي لمواجهة حالة الركود الاقتصادي، من أجل زيادة الكتلة النقدية وزيادة حجم الائتمان لدى المصارف التجارية، وبالتالي زيادة حجم التبادل، وتحريك وتائر النمو الاقتصادي.

من خلال الحالتين السابقتين يمكن القول :

- أن فاعلية هذه الوسيلة في مكافحة التضخم أكبر منها في مكافحة الركود لأنها في أوقات التضخم تضع قيداً كمياً مباشراً على مقدرة المصارف التجارية على التوسع في الائتمان، أما في أوقات الكساد فتساعد هذه الوسيلة على مجرد زيادة فائض الأرصدة النقدية لدى المصارف التجارية.

²³ أحمد رمضان نعمة الله وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس، الإسكندرية، 2000، ص 202

- إن فاعلية رفع نسب الاحتياطي تتوقف على ما لدى المصارف من فائض في احتياطياتها وعلى مدى إمكانية حصولها على أرصدة نقدية من مصادر أخرى .

ثانيا : الأدوات الرقابة الكيفية على الائتمان :

يمارس البنك المركزي هذه السياسة للتأثير في توزيع الائتمان بين القطاعات الاقتصادية أو بين القطاعات الجغرافية، يقوم مثلاً بزيادة حصة الزراعة والصناعة على حساب حصة التجارة، أو زيادة حصة المناطق النامية على حساب المناطق الأكثر تقدماً، وقد يستخدم المصرف المركزي أدوات كمية تساعده على تحقيق الرقابة على الائتمان مثل سياسة إعادة سعر الخصم، وذلك لتشجيع على شراء بعض الأوراق المالية التي تنتمي لقطاع معين دون غيرها. وإن أهم أدوات الرقابة الكيفية على الائتمان في الدول النامية تشمل ما يلي :

أ - تحديد حصص ائتمانية مختلفة للأنشطة الاقتصادية، كزيادة الائتمان المقدم للصناعة في دولة تستهدف بناء القاعدة الصناعية، وتخفيض الائتمان المقدم للاستهلاك مثلاً.

ب - تحديد آجال مختلفة لاستحقاق القروض حسب أوجه استخدامها بحيث تزداد آجال القروض المقدمة للتنمية مثلاً.

ج - استخدام سعر الفائدة كما ذكر سابقاً، فقد يقوم المصرف المركزي بتخفيض سعر الفائدة على الزراعة مقابل رفع سعر الفائدة على القطاع التجاري لتشجيع القطاع الأول.

ومن الجدير ذكره هنا أن الاقتصاد كلما كان متقدماً ازداد استخدامه للأدوات الكمية للسياسة النقدية، وذلك نتيجة لتوفر سوق مالية نقدية متقدمة بنيتها الفنية الكاملة وعلاقتها وعمق تواصلها، في حين وعلى النقيض يمكن القول أن الدول النامية تعتمد بشكل كبير على الوسائل المعنوية والأدوات الكيفية النقدية والمالية المتقدمة فيها، وبالتالي أصبحت السياسة النقدية لكثير من البلدان النامية أداة لإصدار النقود ومكاناً آمناً للمدخرات الوطنية، فسياسة السوق المفتوحة مثلاً تتطلب وجود سوق مالية متطورة يستطيع المصرف المركزي أن يكون فيها بائعاً أو مشترياً حسب مقتضيات المصالح النقدية والأهداف الاقتصادية العامة الأمر الذي تفتقده الكثير من اقتصاديات البلدان النامية.

- التضخم :

✓ تعريف التضخم : يُعرف التضخم في اللغة الإنجليزية بمصطلح (Inflation) ، وهو مفهوم يُستخدم للإشارة إلى الحالة الاقتصادية، والتي تتأثر بارتفاع أسعار السلع والخدمات، مع حدوث انخفاض في القدرة الشرائية المرتبطة بسعر صرف العملة، والتي تؤثر في قطاع الأعمال، وتحديدًا في الشركات الصناعية والخدمية،²⁴ ويُعرف التضخم أيضاً بأنه الزيادة العامة في أغلب قيم الأسعار، ويرافقها تأثير في قيمة النقود المتداولة، مما يؤدي إلى انخفاض في قيمتها الفعلية، ومن التعريفات الأخرى للتضخم هو زيادة في حجم النقود في السوق، والذي ينتج عنه فقدان للقيمة الحقيقية للعملة، ويقابله ارتفاع في سعر

²⁴ "inflation accounting", Business Dictionary, Retrieved 31-12-2016. Edited

السلع، والخدمات في الأسواق التجارية تاريخ التضخم يعود استخدام مفهوم التضخم لأول مرة إلى الاقتصاديات الأوروبية، وتحديدًا في تاريخ أوروبا الحديث، فاستُخدم كمقياس لأسعار الاستهلاك في فترة الثورة الصناعية، فكان التضخم وسيلة لتحديد متوسط الأسعار موزعة على المواد التموينية، وانتشر مصطلح التضخم بشكل ملحوظ في القطاعات الاقتصادية في إسبانيا، وإنجلترا، وبروكسل؛ إذ كان مؤشر سعر الصرف للعملات في هذه المناطق مساويًا للقوة الشرائية قبل أن يُظهر ارتفاعاً ملحوظاً، مما أدى إلى عدم التوازن بين المؤشرات الاقتصادية، وأُطلق على هذا الأمر اسم التضخم²⁵.

✓ تاريخ التضخم :

يعود استخدام مفهوم التضخم لأول مرة إلى الاقتصاديات الأوروبية، وتحديدًا في تاريخ أوروبا الحديث، فاستُخدم كمقياس لأسعار الاستهلاك في فترة الثورة الصناعية، فكان التضخم وسيلة لتحديد متوسط الأسعار موزعة على المواد التموينية، وانتشر مصطلح التضخم بشكل ملحوظ في القطاعات الاقتصادية في إسبانيا، وإنجلترا، وبروكسل، إذ كان مؤشر سعر الصرف للعملات في هذه المناطق مساويًا للقوة الشرائية قبل أن يُظهر ارتفاعاً ملحوظاً، مما أدى إلى عدم التوازن بين المؤشرات الاقتصادية، وأُطلق على هذا الأمر اسم التضخم²⁶.

✓ قياس التضخم :

لعل أفضل طريقة لقياس معدل التضخم هو قياس معدل ارتفاع الأسعار، لأن ارتفاع الأسعار هو المؤشر "الأثر" الملموس للوضع التضخمي ولكن متابعة الأسعار وأخذها كميّار لا بد معه من تطبيق الأسلوب الإحصائي الرياضي وهو استخدام الأرقام القياسي.

ويكون حساب الأرقام القياسية للأسعار معتمداً في الدرجة الأولى على السلع التي يتم اختيارها وكذلك الخدمات ومن المهم أن تمس تلك السلع والخدمات جميع الطبقات (أي سلع أغنياء و فقراء، سلع الاستهلاكية، استثمارية، خدمات، منتجات)، أما الأرقام القياسية التي تقيس لنا التضخم فهي عديدة منها :

- الرقم التجميعي البسيط للأسعار.

- الرقم التجميعي للكميات .

- رقم لاسبير للأسعار (الرقم القياسي للأسعار و المرجح بكميات سنة الأساس).

- رقم باش للأسعار (الرقم القياسي للأسعار و المرجح بكميات سنة المقارنة).

- رقم لاسبير للكميات (الرقم القياسي للكميات و المرجع بأسعار سنة الأساس).

- رقم باش للكميات (الرقم القياسي للكميات و المرجع بأسعار سنة المقارنة).

²⁵ "Inflation", Encyclopedia.com, Retrieved 31-12-2016. Edited

²⁶ "Inflation: What Is Inflation?", Investopedia, Retrieved 1-1-2017. Edited.

-رقم فيشر للأسعار (الرقم القياسي الأمثل للأسعار).

✓ أنواع التضخم :

- 1 - **التضخم الأصيل** : يتحقق هذا النوع من التضخم حين لا يقابل الزيادة في الطلب الكلي زيادة في معدلات الإنتاج مما ينعكس أثره في ارتفاع الأسعار .
- 2 - **التضخم الزاحف** : يتسم هذا النوع من أنواع التضخم بارتفاع بطيء في الأسعار، وهذا النوع من التضخم يحصل عندما يزداد الطلب بينما العرض أو الإنتاج ثابت (مستقر) فيؤدي إلى ارتفاع في الأسعار، مستوى الأسعار قد يرتفع بشكل طبيعي إلى 10%.
- 3 - **التضخم المكبوت** : وهي حالة يتم خلالها منع الأسعار من الارتفاع من خلال سياسات تمثل بوضع ضوابط وقيود تحول دون إنفاق كلي وارتفاع الأسعار .
- 4 - **التضخم المفرط** : وهي حالة ارتفاع معدلات التضخم بمعدلات عالية يترافق معها سرعة في تداول النقد في السوق، وقد يؤدي هذا النوع من التضخم إلى انهيار العملة الوطنية .
- 5 - **التضخم المستورد** : عندما ترتفع أسعار السلع المستوردة لأي سبب، ويميل المنتجون لتقليد أسعار المستورد، فترتفع أسعار السلع المحلية.
- 6 - **التضخم الركودي** : في فترات الركود ينخفض الطلب، وينخفض مستوى تشغيل الجهاز الإنتاجي فتتزايد معدلات البطالة، ولا يستطيع أحد تخفيض الأسعار بسبب الاحتكار أو الفساد، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وارتفاع معدلات البطالة .

✓ أسباب التضخم :

- نستطيع القول إن ظاهرة التضخم لها أسباب مختلفة ولكل من هذه الأسباب ظروف خاصة، كما أنّ حالة أو ظاهرة التضخم تحدث بصورة واضحة في الدول الضعيفة اقتصادياً بصورة مرتفعة نسبياً عن الدول المتقدمة اقتصادياً، وللتضخم أسباب متعددة ومن أبرز هذه الأسباب :
1. **الزيادة في إصدار النقود أو زيادة الكتلة النقدية** : حيث أن يرجع التضخم حسب النظرية الكمية للنقود إلى التزايد المستمر والكبير في الكتلة النقدية دون أن يصاحبها زيادة في الإنتاج الحقيقي من السلع والخدمات .
 2. **انخفاض سعر الفائدة** : حيث يشجع انخفاض معدل سعر الفائدة على فتح باب الاعتمادات، مما يزيد من فرص الإفترض فتزيد الكميات النقدية المتداولة .

3. زيادة التكاليف الإنتاجية أو النفقات وخاصة الأجور ، والمقصود بزيادة التكاليف في هذه الحالة أي زيادة أسعار خدمات عوامل الإنتاج بنسبة أكبر من الإنتاج الحدي لها .

4. استيراد معظم السلع والخدمات من الخارج : حيث ينعكس إرتفاع الأسعار في الأسواق الأجنبية على الأسعار في الأسواق المحلية بفعل الإستيراد، أي أن هناك عملية إستيراد للتضخم .

✓ آثار التضخم : يرجع القلق الشديد من تواجد التضخم من الآثار الاقتصادية والاجتماعية والتي يمكن إيجازها فيما يلي :

- يترتب على التضخم إضعاف ثقة الأفراد في العملة وإضعاف الحافز على الادخار فإذا انخفضت قيمة النقود أدى ذلك إلى فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة وهنا يزيد التفضيل السلعي على التفضيل النقدي وبالتالي يلجأ الأفراد إلى تحويل ما بقي لديه من أرصدة إلى ذهب وعمليات أجنبية مستقلة تقريبا إلى شراء سلع معمرة .

- إختلال ميزان المدفوعات وذلك بزيادة الطلب على الاستيراد وانخفاض حجم الصادرات.

- توجيه الاستثمارات في غير صالح الاقتصاد الوطني .

- يترتب على استمرار تصاعد الأسعار ارتباك في تنفيذ المشروعات واستحالة تحديد تكاليف إنشائها .

- يترتب على التضخم ظلم اجتماعي بحيث يؤثر على أصحاب الدخول الثابتة وحملة الأسهم .

- يعيق التضخم التوزيع في الدخول والثروات مما يخلق موجة التوتر والتذمر الاجتماعي والسياسي الضروري لدفع عجلة

التنمية الاجتماعية والاقتصادية .

✓ سياسات علاج التضخم :

إن علاج التضخم يجب أن يكون عملا طويلا النفس، دائم مستمر، ويمكن تقسيم وسائل علاج التضخم إلى السياسة المالية و السياسة النقدية.

1. السياسة المالية :

حيث تركز السياسة المالية في تحليلها للتضخم على فرضية أن ارتفاع الأسعار مرده إلى زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي وبالتالي فهي تعمل على تخفيض هذا الطلب بالتأثير على الاستهلاك الخاص، الاستثمار، والمصاريف العامة والصادرات.

2. السياسة النقدية :

تتمثل هذه الطريقة في اتخاذ إجراءات مبطنة ومثبتة تحاول أن تتجاوز مع معدل معقول من التضخم يسود الاقتصاد يمكن التحكم فيه وسرعة مداه، ويكون عاملا في تحقيق النمو الاقتصادي وفي نفس الوقت تتبع بعض الإجراءات التي تساهم في المحافظة على قيمة النقود والقدرة الشرائية.

وبشكل عام تهدف السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود لخلق التوسع والانكماش في حجم القدرة الشرائية للمجتمع، والهدف من زيادتها هو تنشيط الطلب والاستثمار وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة والعكس يؤدي إلى تخفيضها والحد من التوسع و الإنتاج، ويلعب البنك المركزي الدور الأساسي في تطبيق هذه السياسة بواسطة مجموعة من الأدوات منها المباشرة والغير مباشرة.

الخاتمة :

بالرغم من تضارب التعاريف المقدمة حول ظاهرة التضخم، إلا أنها أجمعت في معظمها على أنها ظاهرة تعبر عن ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقود بسبب زيادة الطلب الذي يقابله انخفاض في العرض الكلي، كما حاولت النظريات الاقتصادية تقديم تفسير حول هذه الظاهرة حيث فسرها النقديون من خلال أسبابها، فتمحورت نظريتهم حول الجانب النقدي في حين فسرت النظريات الاقتصادية الأخرى من خلال جملة من السياسات النقدية والمالية وبواسطة عدت أساليب تهدف كلها إلى التقليل من حجم الطلب الكلي وجعله مساويا للعرض.

الدرس السابع : التحرير المالي

1- تعريف سياسة التحرير المالي:

يندرج التحرير المالي ضمن سياق التحرير الاقتصادي ويعتبر أحد مكوناته الرئيسية في برامج الإصلاح الاقتصادي، كما يندرج كذلك ضمن التطورات المالية والمصرفية العالمية التي تقوم على مبدأ التحرير من القيود والعراقيل وزيادة حدة المنافسة بين البنوك، واستعمال وسائل تكنولوجية متطورة للإتصال والمعلومات، وتطبيق مقررات لجنة بازل العالمية (Comité de Bâle)، والانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة كمنظم للعلاقات التجارية والمالية بين أعضائه في ظل التحرير الاقتصادي المبني على تحرير الخدمات المالية والمصرفية¹. وهناك عدة تعريفات لسياسة التحرير المالي، نذكرها ما يلي:

عرفها R. Mc KINNON et E. SHAW (1973) على أنها²: "الحل الأمثل للخروج من حالة الكبح المالي، ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية".

وعرفها كل من AMABLE, CHATELAIN et De BANDT (1997) على أنها³: "تلك السياسة التي تقود إلى رفع الإدخار، واستخدام أمثل للموارد المالية المتاحة للاستثمار".

كذلك عرفها MURAT UCER (2000) على أنها⁴: "عبارة عن عملية تتمثل في مجموعة من الإجراءات التي تطبق من أجل إلغاء القيود المفروضة على القطاع المالي والمصرفي كتحرير معدلات الفائدة، ونزع القيود المفروضة على حساب رأس المال، وذلك بهدف إصلاح القطاع المالي الداخلي والخارجي للدولة".

فمن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن التحرير المالي يندرج تحت سياق الإصلاحات المالية والمصرفية، وذلك بإلغاء مختلف القيود والضوابط المفروضة على العمل المالي والمصرفي وعلى حركة مختلف أشكال رؤوس الأموال من خلال إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها أو التقليل من إحتكار الدولة لها، وتحرير معدلات الفائدة وأسعار مختلف العمليات المالية والمصرفية وجعلها تتحدد في السوق طبقا لقوانين العرض والطلب، بالإضافة إلى فتح المجال المالي والمصرفي المحلي أمام القطاع الخاص الوطني والأجنبي تشجيعا للمنافسة في ما بين البنوك، ونزع القيود المفروضة على حساب رأس المال.

2- الجوانب الأساسية لسياسة التحرير المالي:

أثبت كل من BEN GAMRA et CLEVENOT (2008/2005)⁵ في دراستين قاما بها أنه مهما اختلفت إجراءات وخطوات سياسة التحرير المالي، إلا أنها تشمل ثلاثة جوانب رئيسية وفق المعادلة التالية:

$$LF = 1/3 LSBI + 1/3 LMF + 1/3 LCC$$

حيث:

LF : التحرير المالي (Libéralisation financière).

LSBI : تحرير النظام المصرفي الداخلي (المحلي) (Libéralisation du système bancaire interne).

LMF : تحرير الأسواق المالية (Libéralisation des marchés financiers).

LCC : تحرير حساب رأس المال (Libéralisation du compte de capital).

1.2- تحرير النظام المصرفي الداخلي (LSBI):

يشمل تحرير النظام المصرفي الداخلي ثلاثة عناصر أساسية: تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة: ويتحقق ذلك عن طريق الحد من الرقابة على أسعار الفائدة الدائنة والمدينة والتخلي عن سياسة التحديد الإداري لها، وتركها حرة تتحدد في السوق بالالتقاء بين عارضي الأموال والطالبين لها للإستثمار، مع الملائمة بين الإستهلاك والإنفاق الإستثماري.

تحرير القروض: ويتحقق ذلك عن طريق الحد من عملية توجيه الإلتئمان نحو القطاعات التي تعتبرها الحكومة أولوية للتمويل على حساب قطاعات أخرى، والحد من وضع سقف إلتئمانية على القروض الممنوحة لبعض القطاعات، وبالإضافة لذلك إلغاء أو خفض نسب الإحتياطات الإلجبارية المفروضة على البنوك التجارية.

تحرير المنافسة البنكية: والذي يتحقق بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك الخاصة برأس مال محلي أو أجنبي، وكذلك إلغاء القيود التي تمنع خلق بنوك ومؤسسات مالية متخصصة وشاملة.

2.2- تحرير الأسواق المالية (LMF):

يتم ذلك بواسطة إزالة القيود والعراقيل المفروضة ضد حيازة وإملاك المستثمر الأجنبي للأصول والأوراق المالية للمنشآت والمؤسسات المحلية الصادرة في بورصة القيم المنقولة (كالأسهم والمشتقات المالية)، والحد من إجبار توطين رأس المال وأقساط الأرباح والفوائد أي إلغاء الحواجز أمام خروج الأموال الأجنبية المستثمرة في الداخل والأرباح الناتجة عنها.

3.2- تحرير حساب رأس المال (LCC):

ويتضمن العمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف المطبق على المعاملات المرتبطة بالحساب الجاري وحساب رأس المال، وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل صرف العملة المحلية. كذلك يتضمن تحرير تدفقات رؤوس الأموال من وإلى الإقتصاد، وحرية التعامل بمختلف أشكال رؤوس الأموال كالإستثمارات الأجنبية المباشرة وإستثمارات المحافظ المالية كالأسهم والسندات والمعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية والمعاملات المتعلقة بالثروات الشخصية والمعاملات المتعلقة بالديون كالقروض البنكية والإلتزامات والتسهيلات الإلتئمانية المقدمة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية، والديون المستحقة على الديون الجديدة والتعامل بالنقد الأجنبي.

ويشير خبراء صندوق النقد الدولي في هذا الخصوص إلى قضيتين هامتين⁶:

✓ أنه من الأفضل البدء في تحرير التدفقات الطويلة الأجل قبل التدفقات القصيرة الأجل، وتحرير الإستثمار الأجنبي

المباشر قبل تحرير إستثمار المحافظ المالية أو الإستثمار غير المباشر.

✓ إن التحرير الشامل لمعاملات وتحويلات رأس المال لا يعني التخلي عن كل القواعد والنظم المطبقة على

المعاملات بالعملة الأجنبية، بل ربما يحتاج الأمر إلى تقوية القواعد ونظم الحياطة المتعلقة بتحويلات العملة

الأجنبية التي يجريها غير المقيمين.

وبناء على درجة تحرير كل جانب من الجوانب الثلاثة السابقة الذكر (تحرير النظام المصرفي الداخلي، تحرير الأسواق

المالية وتحرير حساب رأس المال)، يمكن الحكم على درجة التحرير المالي في الإقتصاد ككل بالنسبة لكل دولة، والجدول

التالي رقم (1) الذي وضع من طرف كل من BEN GAMRA et CLEVENOT يبين المعايير المستعملة في تحديد

درجة التحرير المالي: تحرير تدريجي (Graduelle) أو كلي (Brutale).

الدرس الثامن : الكبح المالي

المطلب الأول: تعريف الكبح المالي و أدواته

لقد إستعمل كل من *Mckinnon and Shaw* في أعمالهما سنة 1973 مصطلح سياسة الكبح المالي، أو القمع المالي، أو الضائقة المالية كما أشار إليها *Mckinnon* (1993) "1" في كتابه المترجم إلى اللغة العربية تحت عنوان: " النهج الأمثل لتحرير الإقتصاد: إكحام السيطرة المالية عند التحول إلى إقتصاديات السوق"، وذلك تعبيرا عن تلك القيود و الضوابط التي فرضتها معظم حكومات الدول النامية على أنظمتها المالية و بالأخص على أجهزتها المصرفية.

1- تعريف الكبح المالي :

« قد عرف *Robini et Sala-i- Martin* الكبح المالي " بأنه مجموعة سياسات، قوانين، ضوابط، و قيود كمية و نوعية و رقابة مفروضة من طرف الحكومة و التي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المتاحة التي توفرها لها التكنولوجيا التي تمتلكها"².

« عرف *Mckinnon and Shaw* (1973) سياسة الكبح المالي على أنها " إنعكاس لتدخل الحكومة الشديد في المجال الإقتصادي و خاصة في المجال المالي، و يظهر هذا التدخل من خلال التشريعات و القوانين التي تحض نشاط الجهاز المصرفي و التي تؤدي به إلى الحد من حريته"³.

« كما عرف كل من *King and Levine* (1993) الكبح المالي كما يلي: " هو سياسة يؤدي إلى تقليص حجم الخدمات المالية المعروضة من طرف النظام المالي على المدخرين، المقاولين، المنتجين، و بالتالي الحد من الأنشطة الإقتصادية الجديدة و تبطئ معدلات النمو الإقتصادي"⁴.

جدول رقم (1-1): أشكال الكبح المالي في الأنظمة المالية.

الكبح المالي	
<ul style="list-style-type: none">- وجود رقابة و تدخل في أسعار الفائدة المدبنة و الدائنة.- الرسوم الضريبية مرتفعة.- توجيه القروض.- إرتفاع الإحتياطي الإجباري.	القطاع المالي الداخلي
<ul style="list-style-type: none">- لستثمرين الأجانب ليس مسموح لهم بتملك أسهم محلية.- لا يمكن للمواطنين تملك أسهم أجنبية.	السوق المالي
<ul style="list-style-type: none">- وجود سعر صرف خاص على التحويلات المالية للعمالات.- وجود قيود فيما يخص خروج رأس المال.	تدفقات حساب رأس المال

المطلب الثالث: دوافع التخلي عن سياسة الكبح المالي

كان من أهم أسباب و دوافع التخلي عن سياسة الكبح المالي و التوجه نحو التحرير المالي، الآثار السلبية التي عرفتها الدول النامية و التي تمثل أهمها فيما يلي¹ :

- أدى التحكم الإداري في أسعار الفائدة بوضع سقوف عليها في الدول ذات معدلات تضخم مرتفعة إلى جعل سعر الفائدة الحقيقي سالبا أي أقل من سعر الفائدة التوازني في السوق، الأمر الذي إنعكس بالسلب على كافة عوائد الأصول المالية الأخرى و من ثم على أسعارها.

- أدى سوء تخصيص الإئتمان و وضع سقوف لأسعار الفائدة إلى إنخفاض التمويل المصرفي، و في ظل إرتفاع معدلات التضخم تحول الأفراد إلى توظيف مدخراتهم و إستثمارها في أصول مادية تتغير أسعارها بمعدل يساوي أو يزيد عن معدل التضخم (العقارات، السلع المعمرة) بدل الأصول المالية ذات العائد الحقيقي السالب.

- أصبحت الأصول المالية المحلية أقل جاذبية من البدائل الأخرى من الأصول الأجنبية و أدى ذلك إلى تقليص رقعة النظام المالي الرسمي (مقاسا بنسبة الأصول المالية المحلية إلى الناتج المحلي الإجمالي) في مواجهة تزايد حجم القطاع المالي غير الرسمي رغم ما يتميز به هذا الأخير من إرتفاع درجة المخاطرة.

- إفتقار القطاع المالي إلى التنوع حيث تميز بسيادة القطاع المصرفي و تراجع الأهمية النسبية لأسواق رأس المال.

- أسهم الكبح المالي في هروب رؤوس الأموال من الإقتصاديات النامية إلى أسواق المال الأجنبية التي توفر عائدا حقيقيا موجبا و بمخاطر أقل نسبيا مما هو قائم في القطاعات المالية الوطنية.

- أدى إرتفاع الضرائب المستترة على الودائع و العمليات المصرفية مثل معدل الإحتياطي القانوني و نسبة السيولة المبالغ فيها إلى تدني كفاءة الوساطة المالية.

- تسبب التدخل في توظيف الإئتمان و توجيهه إلى تفاقم مشكلة القروض غير المنتظمة و إنخفاض ربحية البنوك.

المطلب الثاني: أسباب لجوء الدول النامية إلى سياسة الكبح المالي

يرجع تدخل الدولة لكبح القطاع المالي إلى عدة أسباب من أهمها¹ :

أولاً: أوضاع القطاعات المالية و المصرفية في الدول النامية بعد إستقلالها

عانت أغلب الدول النامية بعد حصولها على الإستقلال من مشكلات متعددة تعد من أشكال فشل السوق، حيث كانت الأسواق المالية بها تتصف بالإهمال و عدم الإنسجام في ظل غياب الكثير من الخدمات و الأدوات و المصادر المالية.

و قد عرفت الأسواق المالية في الدول النامية إحتكار لقلة من وحدات الوساطة المالية للأنشطة المالية المختلفة في ظل إنعدام رقابة مالية فعالة، كما لم تتح معلومات مالية كافية عن المتعاملين المحتملين من مدخرين و مقترضين مما كرس ظاهرة تباين المعلومات (*Asymmetry Information*) مسببة زيادة في درجة المخاطرة في إجراء المعاملات المالية و الإعتماد على إعتبرات غير سعرية في توظيف الإئتمان².

ثانياً: أثار قوانين الربا Usury Laws

أحكمت بعض النظم التشريعية خاصة في البلدان النامية العربية و الإسلامية إلى تعريف الربا على أنه سعر الفائدة المرتفع و المغالي فيه، فقامت حكومات هذه الدول بوضع سقف على أسعار الفائدة الإسمية تتراوح ما بين 3% و 7% في أغلب الإقتصاديات النامية العربية و الإسلامية التي تأثرت بقوانين الربا الغربية³.

ثالثاً: التأثير بالآراء الكينزية

في سنوات الخمسينات و الستينات تأثرت أغلب الدول النامية بالفكر التنموي المبني على الآراء الكينزية و الآراء التي تتعلق بتفضيل السيولة (*Liquidity Preference*) و التي كانت سائدة في الحرب العالمية الثانية إلى غاية السبعينات، حيث أكد (*John Maynard Keynes* (1936)⁴ أن منافسة البنوك فيما بينها في تحفيز الأفراد للتخلي عن السيولة و إبداع مدخراتهم لديها جعلهم يرفعون أسعار الفائدة الإسمية إلى مستويات تتعدى سعر الفائدة الحقيقي التوازني الذي يتحقق عند التشغيل الكامل، مما دفعه إلى إقتراح وضع سقف على أسعار الفائدة الإسمية.