الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الجلفة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة زيان عاشور بالجلفة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
مكتبة الكلية

محاضرات

في مقياس الاقتصاد النقدي

المحور

مطبوعة علمية بيداغوجية موجهة لطلبة السنة الثالثة
ليسانس شعبة العلوم الاقتصادية

إعداد:
الدكتورة / بن عيـــاد ناريمـــان

الموسم الجامعي: 2022-2023

جامعة زيان عاشور بالجلفة
مكتبة الكلية

فهرس المحتويات

العنوان	الصفحة
الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنقود	
أولا: نشأة النقود	**05**
1. مرحلة الاكتفاء الذاتي	**05**
2. نظام القايضة	**05**
3. نظام النقود المعدنية	**07**
4. نظام النقود الورقية	**08**
5.نظام النقود الكتابية	**11**
ثانيا: النقود وأشكالها	**12**
1. تعريف النقود	**12**
2. خصائص النقود	**13**
3. وظائف النقود	**14**
4. أنواع النقود	**15**
ثالثا: الأنظمة النقدية(القاعدة النقدية)	**21**
1. مفهوم النظام النقدي	**21**
2. أنواع الأنظمة النقدية	**21**
الفصل الثاني: النظريات النقدية	
أولا: النظرية النقدية الكلاسيكية	**30**
1. منطلقات وفرضيات النظرية الكلاسيكسة	**32**
2. نظرية كمية النقود	**33**

3. معادلة التبادل لفيشر	**34**
4. معادلة الأرصدة النقدية	**38**
5.تقييم النظرية الكمية للنقود	**39**
ثانيا: النظرية الكينزية	**42**
1. منطلقات وفرضيات النظرية الكينزية	**45**
2. الطلب على النقود حسب كينز	**47**
3. أثر كمية النقود على الأسعار	**54**
ثالثا: النظرية الحديثة لكمية النقود	**57**
1. منطلقات وفرضيات النظرية الحديثة	**58**
2. النقود في النظرية النقدية العاصرة	**60**
3. السياسة النقدية في الفكر النقدوي	**64**
رابعا: نظرية التوقعات الرشيدة	**65**
1. أهم فرضيات ومبادئ المدرسة الكلاسيكية الجديدة	**65**
2. مفهوم نظرية التوقعات الرشيدة(العقلانية)	**66**
3. السياسة النقدية عند المدرسة الكلاسيكية الجديدة	**67**
الفصل الثالث: مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها	
أولا: المجاميع النقدية	**69**
1. تعريف المجموع النقدي	**69**
2. تحديد مجال الملاحظة	**70**
3. أنواع المجاميع النقدية	**71**
ثانيا: مقابلات الكتلة النقدية	**75**
1. الذمم على الخارج	**75**

2. الذمم على الدولة	**75**
3. الذمم على الاقتصاد	**77**
4. الأصول التي تحذف	**77**
ثالثا: النظريات المفسرة للعرض النقدي	**78**
1. نظرية المضاعف النقدي	**78**
2. نظرية المجزء(المعادلة)	**80**
الفصل الرابع: المؤسسات النقدية المعاصرة	
أولا: البنك المركزي	**83**
1. تعريف البنك المركزي	**83**
2. التطورات التي شهدتها البنوك المركزية في العالم	**85**
3. وظائف البنك المركزي	**86**
4. مميزات وخصائص البنك المركزي	**94**
5. استقلالية البنك المركزي	**96**
6. تخويل البنك المركزي للإشراف على السياسة النقدية	**99**
ثانيا: البنوك التجارية	**102**
1. نشأة البنوك التجارية	**102**
2. تعريف البنوك التجارية	**103**
3. خصائص البنوك التجارية	**104**
4. وظائف البنوك التجارية	**107**
الفصل الخامس: السياسة النقدية والتضخم	
أولا: السياسة النقدية	**116**
1. تعريف السياسة النقدية	**116**

2. اتجهات السياسة النقدية	**118**
3. مكانة السياسة النقدية ومراحل تطورها	**119**
4. أهداف وأدوات السياسة النقدية	**122**
ثانيا: التضخم	**143**
1. مفهوم التضخم	**144**
2. أنواع التضخم	**145**
الفصل السادس: النقود وأسعار الفائدة	
أولا: مفهوم معدل الفائدة وتطوره	**149**
1. مفهوم الفائدة	**149**
2. مراحل تطور سعر الفائدة	**150**
3. أنواع معدلات الفائدة	**152**
ثانيا: النظريات المفسرة لمعدلات الفائدة	**154**
1. الفائدة لدى التجاريين	**154**
2. الفائدة لدى النظرية الكلاسيكية	**155**
3. النظرية الكينزية في معدل الفائدة	**156**
4. نظرية الأموال القابلة للإقراض	**159**
5. النظرية النقدوية في معدل الفائدة	**161**
ثالثا: محددات معدل الفائدة	**162**
1. المحددات الكلية لسعر الفائدة	**163**
2. المحددات الجزئية لسعر الفائدة	**166**
3. تأثير معدل الفائدة على الاقتصاد	**167**
قائمة المراجع	**168**

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنقود

أولا: نشأة النقود

تعتبر النقود من أقدم النظم الاقتصادية وقد عاصرت الإنسان منذ آلاف العصور، وقد مرت النقود في تطورها عبر التاريخ بعدة مراحل، والسبب يعود إلى تطور الحياة البشرية وتعدد الاحتياجات وتنوع الرغبات، وفيما يلي أهم المراحل التي مرت بها النقود:

1. **مرحلة الاكتفاء الذاتي**: بدأ الإنسان حياته على وجه الأرض معتمدا على فطرته في الحصول على حاجاته وحاجات أسرته التي يعولها وشهدت البشرية أول شكل من أشكال التعاون وهو التعاون الأسري، ث بدأت الأسرة الصغيرة تتوسع لتصبح قبيلة، وكانت مطالب الحياة بسيطة ومحدودة، لذلك كانت القبيلة تستهلك ما تنتجه لقلة حاجاتها التي تريد إشباعها.
2. **نظام المقايضة:** تعتبر المقايضة من أقدم وسائل التبادل، ونقصد بها تبادل سلعة بسلعة أخرى يكون الفرد بحاجة إليها، حيث كان الإنسان في العصور البدائية الأولى ينتج حاجاته البسيطة بنفسه ويحقق بذلك صفة الاكتفاء الذاتي على مستوى الفرد والعائلة، وبالتالي لم تكن هناك حاجة إلى التفكير في عملية التبادل كونه لم يكن موجودا آنذاك، وبمرور الزمن وزيادة حاجيات الأفراد أدرك الإنسان بأنه لا يستطيع تلبية جميع حاجياته بنفسه، من هنا أصبح كل فرد يتخصص في إنتاج سلعة معينة بكميات أكبر من حاجته ويقوم بمبادلة هذه السلعة مع أشخاص آخرين ينتجون سلعا مختلفة عن سلعته، فظهرت

المقايضة، ثم توسعت حيث أصبحت السلع تتبادل في الأسواق وحتى خارج القبائل والأقاليم.

لكن أظهر نظام المقايضة بالتجربة صعوبات عديدة في عمليات البيع والشراء وما يصاحب ذلك من ضياع الوقت والجهد، وهو ما يقلل من فرص التبادل، وفيمايلي أهم الصعوبات التي واجهت نظام المقايضة:

- **صعوبة التوافق المزدوج في رغبات المتبادلين** :لا تتوقف عملية التبادل في ظل نظام المقايضة على رغبة شخص واحد للحصول على سلعة أو خدمة، بل ينبغي أن يكون هناك شخص آخر يملك هذه السلعة و يرغب في مبادلتها ، ولا يكفي هذا الشرط لكي تتم المبادلة ، بل لا بد للشخص الذي تكون لديه هذه السلعة أن يكون مستعدا للتنازل عنها مقابل سلعة أخرى عند الشخص الأول، وهذا ما يعتبر تحقيقه غاية في الصعوبة.

- **صعوبة تحديد نسبة التبادل** :وهذا يعني الافتقار إلى وحدة عامة يمكن بمقتضاها قياس وتحديد قيم السلع والخدمات، أو بمعنى آخر تحديد نسب التبادل بطريقة بسيطة ودقيقة يجري بواسطتها قياس قيمة كل سلعة بالنسبة لكل من السلع الأخرى.

- **صعوبة تجزئة السلع** :بالإضافة إلى الصعوبات السابقة تضاف صعوبة تجزئة السلع في نظام المقايضة، المشكلة تحدث عندما نكون أمام سلع غير قابلة للتجزئة لكبر حجمها

وارتفاع قيمتها، لذا نجد أن صعوبة تجزئة بعض السلع غالبا ما تقف عائقا أمام إتمام عمليات المقايضة.

صعوبة تخزين السلع : يتطلب المخزون السلعي عناية كبيرة، ويحتاج إلى مساحة واسعة وإلى حراسة وفي هذا تكلفة باهظة الثمن من جهة، وضعف إمكانيات التخزين أنذاك من جهة أخرى، وهو ما يجعل قيم السلع تتدهور، ولا تحتفظ بقيمتها الأولى.

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

3. **نظام النقود المعدنية :**اتخذت النقود المعدنية ثلاثة أشكال فتطورت من نقود موزونة إلى نقود حسابية ثم نقود مضروبة (مسكوكة):

- **النقود الموزونة** النقود المعدنية توزن حسب القانون الروماني عند أي عقد أو معاملة تصفى كعقود الشراء والبيع، وذلك بحضور شخصية بارزة تدعى حامل الميزان الذي كان يقوم بوزن المعدن النفيس (الذهب) وذلك من أجل إثبات شرعية المعاملات ومنع الغش، ويعطي الكمية اللازمة منه للدائن لتسديد الدين.

- **النقود الحسابية**: كان التحول ثقيلا من أجل أن تصبح النقود الموزونة إجبارية، كما كان التحول ليس سريعا بأن تقسم السبائك إلى قطع وأجزاء وكانت في البداية عبارة عن كريات معدنية وشكلها كان يتطلب معالجتها لأن تكون مسطحة، وتم خلق قريصات (Disques) أو أشكال بيضوية والتي كان من السهل حسابها أو عدها واستعمالها ولكن أكبر عائق كان يواجه النقود الحسابية هو أنه نستطيع أن نمزج داخل هذه القريصة مواد غير نفيسة، وهو ما أنتج خطر الغش الذي عرفه التاريخ النقدي المعدني، وخوف السلطة من مزج المعدن الرديء داخل المعدن الجيد، وهذا الخطر هو الذي أدى إلى ظهور الشكل الثالث من النقود وهو النقود المضروبة في شكل قطع.
- **النقود المسكوكة (المضروبة)**: خوفا من أخطار الغش والتزوير في هذه النقود بدأت السلطات تحرص على أن تقوم بضمان سك النقود المعدنية حتى تمنح ضمانا للعملات المعدنية المسكوكة والتي تكون مطابقة للمواصفات القانونية فلم يعد بإمكان الأفراد سك النقود المعدنية، بل تولت الدولة حق ضرب النقود وهو ما يضفي عليها طابع الضمان، وهو مجسد من طرف الدولة والتوجه نحو ربط النقود المعدنية بحياة الدولة، وأصبحت العملة تعمل على أخذ وجهها صورة أو إسما أو رمزا لصاحب السلطة وهو يجسد الدولة.

4.**النقود الورقية** :لم يكن استعمال الورق النقدي كأداة لسداد الديون حادثا منفصلا عن مرحلة النقود المعدنية فقد كان الصرافون الرومان يصدرون

إيصالات تمثل النقد المعدني المودع لديهم، وكان يتم تداولها من شخص إلى آخر، وكان الصينيون يستعملون أوراقا نقدية تحمل طابع الدولة وكان الجهابذة العرب يصدرون صكوكا وسفاتج تستعمل كوسائل دفع تظهر ما يقدم لهم أو سدادا لما في ذمتهم من نقود ولكن هذه الوثائق التي تشير إلى المعدنين (الذهب والفضة) كانت تعبر عن ملكية الذهب والفضة لحامل الوثيقة.

ولكن مع انتشار وتداول شهادات الإيداع أو الورقية بدأ التخلي عن حمل الذهب من المودع لديهم ثم العودة إليهم مرة أخرى، وإنما تم استعمال التظهير أي التصديق على ظهر الشهادة كوسيلة لنقل ملكية هذه الشهادة والدلالة على وجود مقابلها ذهبا، وهذا مما زاد في ثقة مؤسسات الإيداع، ومع زيادة الثقة في قدرة هذه المؤسسات على الاستجابة لطلبات أصحاب الودائع وإعطائهم قيمتها في شكل معادن نفيسة متى تقدموا لها، كما أن زيادة المعاملات أدت إلى زيادة استخدام الشهادات الورقية وقامت مؤسسات التجارة والصاغة الصيارفة بإصدار شهادات ليست إسمية وإنما أضيف إليها عبارة "لحاملها" وذلك من أجل تسهيل عملية انتقال ملكية هذه الشهادات بمجرد الحصول عليها بدون أن يكون هناك حاجة للتظهير على هذه الشهادات، وبدأت هذه الشهادات تنوب عن النقود المعدنية النفيسة ولذلك سميت هذه الشهادات بالنقود النائبة.وكانت قيمة هذه الشهادات تساوي دائما قيمة

الإيداعات الذهبية المودعة لدى مؤسسات إصدار الشهادات و هذا يعني أن التغطية المعدنية للنقود الورقية النائبة كانت 100 % وكما تسمى بالنقود الإئتمانية.

وعندما ظهرت البنوك كان أول بنك قام بإصدار هذه الشهادات الورقية هو بنك أمستردام سنة 1609، وفي سنة 1656أصدر بنك استكولهم الذي أسس في السويد على يد رجل البنوك المشهور بالمستراخ سندات ورقية تمثل إلتزاما على البنك وقابلة للتداول وتعهد بأداء قيمتها بالنقود المعدنية عند الطلب؛ وهي فكرة تجمع بين عملية الخصم وعملية إصدار الأوراق، فلقد كانت عملية الخصم منتشرة، فكانت المصارف تمنح لكل من يخصم ورقة تجارية مبلغا معينا من النقود المعدنية، لكن بالمستراخ غير هذه المعاملة عن طريق دفع البنك قيمة الخصم بنقود ورقية بدلا من النقود المعدنية وهي أوراق يصدرها البنك متعهدا فيها بدفع مقابلها نقودا معدنية لحامل الورقة النقدية.

ومع تطور الأحداث وضغطها انتشر استخدام هذه الأوراق وانفصل إصدارها عن إيداع النقود لدى البنك، وأصبح الإصدار متعلقا بعمليات القروض التي يمنحها البنك، حتى جاء القرن التاسع عشر الذي أصبحت فيه كل البنوك تصدر النقود الورقية والتي سميت البنكنوت (Bank Note) وبقيت أوراق البنكنوت تتمتع بالقبول من قبل الأفراد اختياريا ولم يصل المجتمع إلى حالة اعتبار نقود أوراق البنكنوت تتمتع بالقبول الإجباري حتى منتصف القرن التاسع عشر، حيث بدأت الدول

تتدخل في تنظيم تداول الأوراق النقدية بواسطة فرض الطابع القانوني عليها، وأصبح الأفراد ملزمين قانونيا بقبولها في كل معاملاتهم ولتسديد ديونهم، وبالرغم أن النقود الورقية أصبحت نقودا قانونية وإجبارية إلا أنها كانت في البداية قابلة لتحويلها إلى ذهب أو فضة، ولكن مع قيام الحرب العالمية الأولى ونقص الأرصدة الذهبية في معظم دول العالم بسبب النفقات العسكرية بدأت دول العالم تتخلى عن التحويل وتفرض السعر الإجباري للنقود الورقية، والذي نتج عنه عدم قابلية تحويل هذه النقود إلى معادن نفيسة، وبالتالي يمكن القول أن النقود الورقية تطورت فوصلت إلى مرحلة النقود النهائية أي ليست ورائها نقودا أخرى تغطيها.

5. **نظام النقود الكتابية:** بعد أن تطورت النقود الورقية وأصبحت نقودا إجبارية قابلة للتحويل تعتمد قيمتها على قبول الأفراد لها بإلزام القانون، كانت البنوك تقوم بقبول ودائع الأفراد من تلك النقود الورقية، وتقدم تعهدا بالدفع في شكل قيود كتابية في سجلات البنك تبين إلتزام البنك بدفع جزء من هذه النقود للمودع أو لأمره عند الطلب، ويتم تداول هذه النقود عن طريق الشيكات التي تعتبر مجرد وسيلة لتداول النقود الكتابية، و بذلك وصلت النقود إلى مجرد قيد في دفاتر البنك.

والأمر الجديد في النقود الكتابية هو أن تعهد البنك كان يأخذ شكل شهادات ورقية عندما كانت الايداعات من النقود المعدنية (ذهب أو فضة)، ويأخذ في النقود

الكتابية شكل قيود كتابية في حساب مفتوح باسم المودع للنقود الورقية، وبإمكان العميل الحصول على نقوده الورقية من البنك الذي أودع فيه نقوده متى شاء، ثم إن هذه النقود الورقية التي يسحبها صاحبها المودع ستعود كلها أو جزء منها إلى البنك مرة أخرى بواسطة عميل لديه حساب في البنك، وهكذا تتكرر عملية القيد الكتابي لهذه الوديعة الجديدة باسم العميل الجديد، وهذه العملية أي عملية السحب ثم العودة مرة أخرى الى الدائرة البنكية فيها ضياع للجهد والوقت، واختصارا لكل هذا فانه أصبح بمستطاع العميل المودع لدى البنك أن يأمر البنك الذي لديه حسابه أو وديعته بتحويل المبلغ الذي يريد سحبه الى حساب الشخص الأخر، وبالتالي فان العملية هنا تتم بمجرد قيود كتابية بجريها البنك في دفاتره ويتم تحويل المبلغ من حساب الشخص الثاني عن طريق القيد في حسابات العملاء عن طريق الشيك الذي يمثل أداة لتداول النقود الكتابية ونلاحظ أن النقود الكتابية هي الودائع الجارية ذاتها وليست الشيكات التي تعتبر وسائل تداول الودائع، وهذا يبين لنا حقيقة أنه بدون وجود ودائع فليس هناك أي أهمية للشيكات.

ثانيا: النقود وأشكالها

1.تعريف النقود

يمكننا أن نعرف النقود على أنها أي شيء تتوفر فيه العناصر الثلاثة التالية:

- أن يحظ بالقبول العام؛

- يكون وسيلة لتسديد الديون ودفع قيمة الالتزامات في كل مكان وزمان؛

- أن تكون قوتها الشرائية تؤدي إلى السداد الفوري التام و النهائي للدين.

كما نجد تعاريف أخرى للنقود والتي ركزت على مداخل مختلفة فيها، منها من ركزت على الوظائف التي تؤديها، خاصة منها وظيفة وسيط للتبادل ومخزن للقيمة، كما أن بعضها ركز على الطابع المادي للنقود، في حين هناك من نظر إلى الجانب القانوني لها، غير أن التطورات المعاصرة للنقود خاصة ما تعلق منها بالنقود الائتمانية والنقود الالكترونية جعل تلك التعاريف غير شاملة، وعليه فإن النقود المعاصرة هي كل ما يلقى قبولا عاما من قبل المتعاملين ويؤدي مختلف وظائف النقود المعروفة.

2.**خصائص النقود:** من أهم السمات الأساسية للنقود ما يلي:

- القبول العام؛

- القابلية للتجزئة؛

- سهولة الحمل؛

- الدوام والثبات النسبي في القيمة ؛

- غير قابلة للتلف والتقليد؛

- أداة نسبية في فضاء إقليمي محدد؛

- النقود أداة عامة وشاملة؛

- أن تكون وحداتها متجانسة ومتماثلة.

3. وظائف النقود

تؤدي النقود العديد من الوظائف منها ما هو تقليدي ومنها ما هو حديث:

أ. **الوظائف التقليدية للنقود** :وهي الوظائف المستمدة من نظرة الفكر الاقتصادي التقليدي، فالنقود بالنسبة لهم حيادية ولا تؤثر على النشاط الاقتصادي وبالتالي يقتصر دورها على مختلف المهام التي تسهل عملية التبادل والتي تم استخدامها من أجلها وتتمثل في:

-النقود وسيط للتبادل؛

-النقود مقياس للقيمة؛

-النقود مستودع للقيمة؛

-النقود وسيلة للمدفوعات الآجلة.

ب. **الوظائف الحديثة للنقود:** وهي المستمدة من الفكر الكينزي، فالنقود حسبهم لم تعد حيادية بل إلى جانب ممارستها لوظائفها التقليدية، فهي تؤثر كذلك على مختلف نواحي النشاط الاقتصادي، وتتمثل أهم هذه الوظائف في:

- تعتبر عنصرا هاما في أحد أهم ركائز السياسة الاقتصادية للدولة، وهي السياسة النقدية وما تقوم به من دور في الاقتصاديات المعاصرة؛

- تلعب النقود دورا هاما في تخصيص الموارد، فعندما تكون هناك طاقات عاطلة في الاقتصاد فإن زيادة كمية النقود كفيل بخفض معدل الفائدة وهذا يؤثر إيجابا على الاستثمارات التي ترتفع من أجل مواجهة الطلب الإضافي على السلع والخدمات الناتج عن زيادة المعروض النقدي؛

- النقود توفر للمتعاملين الاقتصاديين خيارات متعددة، ما بين الاستهلاك، أو الادخار أو الاستثمار بمختلف أنواعه؛

- النقود وسيلة لإعادة توزيع الدخل بين مختلف الطبقات، عن طريق فرض الضرائب على أصحاب الدخل المرتفع وتوجيهها للفئات المحدودة الدخل؛

- النقود وسيلة لإعادة توزيع الثروة بين مختلف مكوناته، فارتفاع أسعار الأصول العينية يدفع أصحابها لبيعها من أجل الاستفادة من فوارق الأسعار، فينخفض نصيب الأصول العينية وتزيد حيازة النقود.

4. **أنواع النقود:** هناك العديد من الأسس لتحديد أنواع النقود، فالأساس الأول الذي تصنف به أنواع النقود هو التطور التاريخي، فلقد مر النقد بمرحلة النقود السلعية ثم مرحلة النقود الورقية وأخيرا النقود المصرفية، ويمكن أن تصنف أيضا على أساس المادة التي تصنع منها النقود، كما أنه يمكن تقسيم النقود على أساس الجهة التي تقوم بإصدارها سواء كانت الحكومة أو البنك المركزي، والأساس الثالث والأهم وهو تقسيم النقود على أساس العلاقة بين قيمة النقود

كنقد وقيمة النقود كسلعة، وبناء على هذه القاعدة فإن النقود تنقسم إلى: النقود السلعية، النقود الورقية، النقود الائتمانية.

أ. **النقود السلعية** :تعتبر النقود السلعية من أقدم أنواع النقود مثل (الماشية، القمح، البن، الذهب، الفضة)، وتكون هذه النقود قيمتها لأغراض غير نقدية تعادل قيمتها كنقود، وفي النظم النقدية الحديثة فهي تلك المسكوكات المصنوعة من المعادن مثل (الذهب والفضة)، ولكي تكون هذه النقود ذات قيمة كاملة يجب أن تتوفر فيها شرطان هما:

- إمكانية تحويل النقود من هذا الاستخدام إلى استخدام غير نقدي بدون تكلفة؛
- إمكانية سك المعدن في صورة نقود بدون حدود وبدون تكلفة.

والنقود السلعية لا يشترط أن تصدر بواسطة الحكومة، فبعض الدول توكل مهمة إصدارها إلى منشآت خاصة مع مراعاة بعض الشروط الخاصة من حيث درجة النقاء والوزن، وفي أحيان كثيرة تتولى الحكومة ممثلة بالبنك المركزي إصدار هذا النوع من النقود وتحتكر هذا الإصدار.

ب. **النقود القانونية:** ترافق ظهور هذا النوع من النقود بظهور الدول والحكومات، ويتطلب هذا النوع من النقود وجود سلطة مركزية تستطيع بحكم القانون أن تصدر عملة لها قوة الابراء القانوني " اي مقبولة قانونا في تسوية مختلف العمليات التبادلية"، ولها عدة مزايا هي:

- من جانب تكاليف طبع النقود الورقية تكون أقل من سك المعدن نفسه؛
- إن استعمال هذه النقود الممثلة للنقود الكاملة يؤدي إلى عدم تآكل أو اهتلاك المعدن، ثم إن الأفراد قد يلجأون إلى اكتناز أجزاء منه ومنعها من التداول ولكن استخدام هذه النقود سيجعل الأفراد يتداولون كل النقود دون اقتطاع أو اكتناز؛
- يسهل حمل النقود الورقية بالمقارنة مع النقود السلعية الكاملة من مكان لآخر.

ومع التطور الاقتصادي ازدادت أهمية هذه الأوراق في المعاملات الاقتصادية فقد دخلت الدولة في عملية الإصدار وجعلها في يد مؤسسة وحيدة تسمى بالبنك المركزي، مع احتفاظ هذه الأوراق بالقابلية للتحويل او الاستبدال بالذهب، وبعد الحرب العالمية الاولى والأزمة الاقتصادية ازداد الإنفاق الحكومي وإصدار الاوراق بدون رصيد مما ادى الى الارتفاع المستمر للأسعار نتيجة الكمية الزائدة من الأوراق النقدية، حيث بدأ الناس يطالبون باستبدال أوراقهم بالذهب وهنا تدخلت الدولة وألغت قابلية التحويل، وبذلك أصبحت النقود الورقية تكتسب قيمتها فقط من الصيغة الإلزامية التي إكتسبتها بقوة القانون، وبالتالي فكل ورقة لها قيمتها الإسمية ولها مقابل من الذهب لدى البنك المركزي كغطاء يضمن هذه العملية.

ج. **العملة المساعدة** : وهي عبارة عن عملات مساعدة تصدر كوحدات عملة صغيرة لتسهيل عمليات المبادلة للنظام النقدي، وتتكون من القطع المعدنية وتكون قيمة المعدن المصنوع منها أقل من قيمتها النقدية، ومن أمثلة هذه العملات في الجزائر الدينار، 5دنانير، 10دنانير...الخ، وهذه القطع تصدر في بعض الدول من قبل الخزينة

العمومية وتوضع في التداول من قبل البنك المركزي، ولهذا السبب فإن الأفراد يقبلون التعامل بها طالما أن الدولة هي التي تتكفل بإصدارها بكميات محددة وذلك لتسهيل المعاملات الصغيرة، ولا تشكل النقود المساعدة كمية كبيرة في حجم الكتلة النقدية المتداولة، ولهذا فإنه لا يمكن اعتبارها مؤشرا هاما على تطور الوضعية الاقتصادية.

د. **نقود الودائع** :تتكون نقود الودائع من أرصدة حسابات الأفراد لدى البنوك التجارية عن طريق فتح حسابات جارية، والتي تنتقل ملكيتها من فرد لآخر عن طريق السحب عليها باستعمال الشيكات، وقد ازداد الاعتماد على استعمال نقود الودائع تحت ضغط تزايد المعاملات التجارية، وقد أدى انتشار استعمال نقود الودائع إلى توفير وسائل مبادلات جديدة.

في الوقت الحاضر يعتبر الشيك وسيلة دفع مهمة، إذ أصبحت الشيكات تستعمل على نطاق واسع حتى في سداد أثمان المشتريات في المحال التجارية، والشيك لا يعتبر نقدا في حد ذاته، وإنما هو وسيلة لتحويل المبلغ من ودائع العملاء لدى البنوك، فالوديعة هي النقود وليس الشيك كذلك، طالما يحق لأي فرد أن يمتنع عن قبول الشيكات، ونظرا للاستعمال الكبير لتداول الشيكات أصبحت نقود الودائع أهم أنواع النقود، وقد ازدادت أهمية الودائع الجارية، فهي تمثل ما بين ٪60-80من عرض النقود في التداول في الدول المتقدمة، وتنخفض هذه النسبة إلى ما بين ٪30-50في الدول النامية.

وتعتبر البنوك التجارية المسؤولة عن عمليات الائتمان، أي قبول الودائع بأنواعها

المختلفة، وإضافة إلى الودائع الجارية توجد أنواع أخرى من الودائع المصرفية مثل الودائع لأجل أو بإخطار، وودائع التوفير، إلا أن هذه الأنواع الأخرى من الودائع لا يمكن السحب عليها بالشيكات عند الطلب، بل يستلزم الأمر مرور فترة حتى يمكن تحويلها إلى سيولة جاهزة، و لذلك يطلق عليها أشباه النقود.

هـ. **النقود الالكترونية** :تعتبر النقود الالكترونية احدث تطور وصلت اليه وسائل الدفع، ويقصد بها الوسائل الالكترونية (الحاسوب) لتحويل أية مبالغ من جهة إلى اخرى كدفع رواتب الموظفين او تسديد الديون أو دفع قيمة مشتريات سلعية أو خدمية، ويتم ذلك من خلال نظام الكتروني عرف باسم نظام تحويل الأموال الإلكتروني وهناك عدة اشكال للنقود الإلكترونية والمتمثلة فيما يلي:

- **بطاقات الدين:** وهي بطاقات الكترونية تمكن المستهلكين من شراء ما يلزمهم من خلال تحويل الأموال إلكترونيا من حساباتهم في البنك إلى حساب التاجر، وتستعمل هذه البطاقات في أماكن عدة تقبل التعامل هذه البطاقات مثل أسواق السوبر ماركت التي تملك جهازا خاصا يسمى قارئ البطاقة عند نقطة الصندوق، حيث يتم ادخال البطاقة في هذا الجهاز ليقوم بخصم قيمة لمشتريات من حساب المشتري ويحولها الى حساب التاجر.
- **بطاقة القيمة المخزونة** :هذه البطاقة يشبه بطاقة الدين، ولكن تختلف عنها في ان قيمة النقد بها محددة وثابتة، على خلاف بطاقة الدين التي قيمة النقد بها غير محددة وإنما حسب رصيد حساب المشتري، وفي بعض الحالات يمكن ان

يكون الرصيد مدين في حدود معينة، وتعرف هذه البطاقات كذلك بالبطاقات الذكية.

- **النقد الالكتروني** :وهي شكل من أشكال النقود الإلكترونية التي يمكن أن تستعمل على شبكة الاتصالات الانترنت لشراء السلع والخدمات.؛ حيث يحصل المستهلك على النقد الالكتروني من خلال فتح حساب مع بنك له روابط بالانترنت، وبعد ذلك يقوم بتحويل النقد الإلكتروني إلى جهاز الحاسوب الخاص به فيذهب الى محل بالأنترنت واختيار الشيء الذي يريده بينما النقد الالكتروني يحول تلقائيا من حاسبة المستهلك إلى حاسبة البائع أو التاجر.
- **الشيكات الالكترونية** :تسمح الشيكات الإلكترونية لمستعملي الانترنت أن يدفعوا قوائمهم مباشرة عبر الانترنت دون إرسال شيكات ورقية، بحيث يرسل الشيك الإلكتروني إلى الطرف الآخر الذي بدوره يرسله إلى البنك الذي يتعامل معه، وفي اللحظة التي يؤكد فيها البنك المستلم لذلك الشيك الإلكتروني ويكون شرعيا يحول النقود من حساب البنك الأصلي الى حساب المستلم؛ ولأن هذه العمليات تتم إلكترونيا فإنها الأرخص والأكثر ملائمة من استعمال الشيكات الورقية، حيث قدر الخبراء أن تكلفة استعمال الشيكات الإلكترونية أقل من ثلث كلفة إجراء المعاملة بالشيكات الورقية.

ثالثا: الأنظمة النقدية (القاعدة النقدية)

1. **مفهوم النظام النقدي**: يعني النظام النقدي مجوعة القواعد والإجراءات التي تحكم عملية إصدار وصك النقود، وتحديد العلاقة بينها وبين الأنواع الأخرى من النقود المتداولة من حيث قيمتها وكذلك مراقبة نوعية وكمية النقد في النظام النقدي[1] بالإضافة إلى سحب العملة النقدية من التداول، وتحديد وحدة التعامل النقدي، وفيمايلي أهم سمات النظام النقدي الجيد:[2]

- استقرار القوة الشرائية للوحدة النقدية؛
- ثقة أفراد المجتمع في النقود المتبادلة؛
- قابلية النقود المحلية للتحويل إلى عملات أجنبية؛
- كفاءة السلطة النقدية في إدارة الكتلة النقدية؛
- سهولة ويسر تحويل النقود المتداولة النقود المتداولة من نوع إلى آخر دون خسائر؛

2. **أنواع الأنظمة النقدية** :أبرز النظم النقدية التي مرت عليها النقود يمكن حصرها في ثلاث نظم، نظام المعدنين، نظام المعدن الواحد، النظام الورقي الإلزامي.

أ. **نظام النقد وفق المعدنين (الذهب والفضة):** بعد اكتشاف سلعة المعدن ومعرفة الخصائص التي يتميزبها، اهتدى الفكر البشري إلى استعمالها كنقود،

[1] : محمد يونس، عبد النعيم مبارك، النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003، ص 54.

[2] : محمود حسين الوادي وآخرون ، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط2، 2014،ص ص 29-30.

لكن عملية انتقاء المعدن المناسب اقتصرت في البداية على معدني الفضة والذهب، ولقد نظم التداول النقدي في النظام القائم على أساس المعدنين كما يلي:

- يتم تعريف الوحدة النقدية بوزن معين من المعدنين وذلك بموجب قانون، وهذا ما يؤدي إلى تحديد العلاقة بين قيمتي معدن الفضة ومعدن الذهب وعلى أساس هذه العلاقة تعطى صفة القبول العام للمعدنين؛

- يمتلك الأفراد الحرية التامة في سك النقود لما يمتلكونه من ذهب أو فضة وبدون مقابل لدى دور السك التابعة للدولة؛

- إمكانية تحويل جميع أنواع النقود الأخرى المتداولة داخل النظام الاقتصادي إلى نقود ذهبية أو فضية بحسب رغبة الأفراد؛

- ان الذهب والفضة تشكلان عملة قانونية، ولذلك يكون لهما قوة إبراء قانونية غير محدودة في عمليات التبادل التجارية وأن للأفراد حرية الدفع بأي واحد منهما؛

- تتساوى النسبة التجارية والنسبة القانونية بين قيمة المعدنين الذهب والفضة وذلك لضمان المحافظة على تعادل قيمة المعدنين الرسمية أو القانونية والتي تحددها دار السك(الدولة) وقيمتها التجارية أو السوقية كمعادن أو كسلع

معروضة في السوق حسب قانون العرض والطلب وذلك لمنع المضاربة والاخلال بقاعدة المعدنين؛[3]

ولقد ظلت النسبة القانونية للمعدنين ثابتة نسبيا خلال فترة زمنية طويلة لكن هذا الاستقرار تغير مع مرور الزمن، وذلك نتيجة التغيرات الحاصلة في إنتاج واستعمال كل من المعدنين أو لأحدهما (العرض والطلب عليهما)، وعليه ظهرت اختلافات كبيرة في النسبة القانونية للمعدنين من جهة والقيمة التجارية لهما من جهة أخرى، ومما زاد من التفاوت بين النسبة القانونية والسوقية بين المعدنين هو انخفاض قيمة الفضة على المستوى الدولي، وذلك لارتفاع معدل إنتاج الفضة قياسا بإنتاج الذهب، وقيام دول الشرق و الهند بتسديد عجز موازين مدفوعاتها مقابل أوروبا بالفضة ولذلك شهد سعره انخفاضا مستمرا خلال الفترة 1870-1910 وهذا هو العامل الأساسي في تدهور قاعدة[4]، فظهرت فكرة النقود الجيدة والنقود الرديئة، والمعروفة بقانون "غريشام": " النقود الرديئة تطرد النقود الجيدة من التداول"، حيث أن الأفراد يقومون بتداول النقود الرديئة والاحتفاظ بالنقود الجيدة واستعمالها لأغراض تجارية، وبذلك فالنقود الجيدة تختفي من التداول والنقود الرديئة تسود في التداول، وكلما حدث تغير في صفة الجودة لصالح أحد المعادن، كلما تحدث عملية إصلاح نقدي حيث تغير

[3]: هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، ط2 ،الأردن، 2014، ص 40.

[4] : المرجع السابق، ص 43.

النسبة القانونية بينهما.... وهكذا إلى أن توصلت هذه الإصلاحات لإتباع النظام النقدي الذهبي.

ب. **نظام النقد وفق المعدن الواحد (نظام قاعدة الذهب):** ويقصد به أن النظام النقدي يرتكز على معدن واحد هو الذهب وسادت قاعدة المعدن الواحد الذهبي كنظام نقدي محلي في الولايات المتحدة الأمريكية ودول أخرى منذ الربع الأخير من القرن 19 وحتى الحرب العالمية الأولى باستثناء بريطانيا التي سارت على هذه القاعدة منذ عام 1816.

ولهذا النظام ثلاث أشكال رئيسية وهي:

- **نظام المسكوكات الذهبية**

ويعتبر الشكل الأول لقاعدة الذهب، حيث تم تداول النقود في هذا النظام في شكل قطع ذهبية متماثلة الوزن والعيار، وتحمل ختم السلطة النقدية، وتسمى هذه القطع "المسكوكات الذهبية"، ويتم التداول بها لوحدها، ولو أنه فيما بعد تم التداول إلى جانبها النقود الورقية القابلة للإبدال بالذهب (النقود النائبة)، وتوافرت في هذا النظام مجموعة من الشروط هي:[5]

[5]: حمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 31.

- تحديد الوحدة النقدية بوزن وعيار معينين من الذهب وذلك بموجب قانون، بحيث تكون الوحدة النقدية المتداولة مساوية لوزن معين من الذهب و بعيار معين؛

- حرية سك العملة، أي حرية تحويل الذهب من شكله المعدني إلى مسكوكات عند مؤسسات سك النقود بأية كميات ودون تحمل نفقات على ذلك، بهدف منح زيادة القيمة الاسمية عن القيمة الحقيقية للذهب؛

- حرية صهر المسكوكات الذهبية وتحويلها إلى معدن لدى مؤسسات الصهر المعدني؛

- حرية استيراد وتصدير الذهب بهدف المحافظة على استقرار وثبات القيمة الداخلية و الخارجية للعملة؛

- قابلية تحويل العملة المتداولة إلى النقود الذهبية بالسعر القانوني الثابت للذهب؛

كل هذه الشروط ضرورية لتحقيق التعادل بين القيمة التجارية والقيمة القانونية للوحدة النقدية وكذلك تحقيق التعادل بين سعر الذهب محليا وسعره في الخارج.

انتشر نظام المسكوكات الذهبية في الفترة ما بين القرن 19وبداية الحرب العالمية الأولى في سنة 1914و مع بداية الحرب تخلت معظم الدول عن نظام المسكوكات

الذهبية إلى ما يسمى بنظام السبائك الذهبية، ومن الجدير بالذكر أن الولايات المتحدة الأمريكية كانت آخر الدول التي تخلت عن هذا النظام عام 1933.

- **نظام السبائك الذهبية**

تقوم هذه القاعدة على الأسس التالية:[6]

- إلغاء حرية سك الذهب للأفراد و إلغاء تداولها في الداخل؛

- استبدال المسكوكات الذهبية بالسبائك الذهبية في التداول، ولكن هذه السبائك تستخدم لتسوية المدفوعات الدولية لزيادة وزنها وسعرها؛

- تحدد العملة الوطنية بوزن حدد من الذهب؛

- يلتزم البنك المركزي بشراء وبيع أي كمية من الذهب بالسعر الرسمي؛

- حرية بيع وشراء الذهب في السوق النقدية، وتعهد البنك المركزي ببيع وشراء الذهب بالسعر المعلن، مما يؤدي إلى تحقيق التساوي بين النقود في السوق النقدية و السلعية في الداخل والخارج.

لم يترك هذا النظام للأفراد حرية السك متوفرة لهم جميعا، كما أن حامل الأوراق النقدية لا يستطيع إبدالها بما يقابلها من ذهب ما لم يكن لديه المبلغ

[6]: عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، جامعة الموصل، 1992، ص 9.

الكافي لشراء السبيكة، وبالتالي فإن عملية إبدال النقود الورقية بالذهب تقتصر على الأفراد الذين يمتلكون مبالغ كبيرة.

ويهدف هذا النظام إلى عدم تداول المسكوكات والحفاظ على الاحتياطي الذهبي، أي يجمع الذهب وتحقيق استقرار نسبي في أسعار صرف العملات، كما يهدف إلى مكافحة اكتناز الذهب، وبشكل عام فإن هذا النظام قد نجح في تثبيت قيمة النقد بالنسبة للذهب.

- **نظام الصرف بالذهب**

يتميز هذا النظام بأن وحدة النقدية الأساسية فيه تكون مرتبطة بالذهب بطريقة غير مباشرة، وعن طريق وحدة النقد الأساسية لدولة أجنبية تسير على قاعدة الذهب، وتعتمد هذا النظام الدول التي ليست لها احتياطيا كافيا من الذهب، حيث تلجأ هذه الدول لتغطية نقدها إلى استعمال نقد أجنبي يكون مغطى بالذهب، وتقوم هذه القاعدة على الأسس التالية:[7]

- تعريف الوحدة النقدية الوطنية بالنسبة إلى نقد أجنبي مغطى بالذهب؛
- تتعهد السلطة النقدية لحامل النقود الورقية بإبدالها عند الطلب (وذلك في أي وقت وبأي كمية) بما يقابلها من نقد أجنبي بالسعر المحدد قانونا؛
- تحتفظ السلطة النقدية باحتياطي كاف لمواجهة طلبات الإبدال.

[7] هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص ص 50-51.

- تقوم البنوك المركزية ببيع وشراء الذهب بأية كمية ولكن من خلال حوالات مسحوبة على البنوك المركزية للدول التي تسيير على قاعدة المسكوكات الذهبية أو السبائك الذهبية؛

- التوقف عن حرية سك الذهب إلى مسكوكات و تتداولها محليا؛

- النقود الورقية و المساعدة هي الأصول المتداولة محليا؛

ج. النظام النقدي الورقي الإلزامي

وهو ذلك النظام الذي يقوم على إصدار عملات نقدية ورقية من خلال السلطة النقدية والممثلة في البنك المركزي، دون أن يكون لها صلة بالاحتياطي من الذهب لدى الدولة، وإنما يتم الإصدار النقدي بناء على مقتضيات نمو النشاط الاقتصادي، والظروف اقتصادية التي يمر بها المجتمع، وقيمة حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي والعملات القابلة للتحويل ومقبولة لتسوية المعاملات الدولية.

أي انه في هذا النظام ليس للأوراق النقدية الإلزامية قيمة في حد ذاتها (لا يوجد لها قيمة ذاتية كما كان الوضع في نظام قاعدة الذهب)، وبالتالي أصبحت تلك الأوراق غير قابلة للتحويل إلى ذهب أو حتى إلى فضة، وليس لها قوة شرائية ثابتة بالنسبة إلى الذهب، ويتطلب أن تجعل الحكومة للنقود قوة إلزامية في التداول مع وجود قدر مناسب من الاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي في شكل عملات قابلة لتسوية المعاملات ومقبولة ضمن النظام النقدي الدولي، وعليه تتطلب هذه القاعدة أو هذا

النظام إدارة نقدية حكيمة واهتمام حثيث من قبل الجهاز المصرفي وذلك بإصدار ما يلبي حاجة الاقتصاد الفعلية من العملة المتداولة وكذلك بما يحافظ على قيمتها واستقرار سعر صرفها العالمي.

الفصل الثاني: النظريات النقدية

أولا: النظرية النقديةالكلاسيكية

إن النقد في التحليل الكلاسيكي، لا يعدو أن يكون أكثر من مجرد جسر تعبر من خلاله السلع المتبادلة ذلك أنه، في نهاية الأمر، يتم تبادل السلع ببعضها البعض، أي دفع سلع مقابل الحصول على سلع أخرى، وهو ما يعبر عنه قانون المنافذ[8]، لجان باتيست ساي، القائم على افتراض اقتصاد المقايضة، وكذا نظرية الانفصام بين النقد والعالم الحقيقي.

ويؤكد ساي أن:« النقد ما هو إلا أداة لتسهيل المبادلات، وأن الكمية التي يحتاجها أي بلد تتحدد بمجموع المبادلات التي تستوجبها ثروة هذا البلد ونشاطه الصناعي ... فقيمة النقد المتداول في أي بلد، وبغض النظر عن المادة المصنوع منها، تتولد عن استعمالاته، وهو يمثل جزءا من ثروة هذا البلد، تماما مثل أي سلعة أخرى »[9]. وهذا يعني أن قيمة النقد إنما تكمن فقط فيما تقدمه من قوة، أي في وظيفتها التبادلية. وهذا ما تدل عليه عبارة جون ستيوارت ميل الشهيرة « ليس في الاقتصاد ثمة شيء أقل معنى من النقد ».

[8] : Jean-Baptiste Say, Traité d'économie politique, T1 , Economica, Paris, 2006, pp342-343.

[9] : ibid, p170.

وبمراجعة مؤلف ريكاردو الشهير "*مبادىء الاقتصاد السياسي والضريبة*"، وعلى وجه الخصوص الفصل السابع عشر منه "في النقد والبنوك"، يتجلى بوضوح رأي ريكاردو في النقد على أنه سلعة كباقي السلع، إذ أنه يتحدث عن النقد باعتباره الذهب، وبالتالي فإن قيمته تتحدد وفقا لنظرية القيمة-العمل، بمعنى كمية العمل التي تتطلبها عملية إنتاجه. وهذا ما يسمح بالقول بأن ريكاردو كان معدنيا. فالذهب والفضة، وكذا سائر السلع الأخرى، ليس لهم قيمة إلا بمقدار العمل الضروري لإنتاجهما وإيصالهما إلى السوق وعليه، فإن قيمة النقد ترتبط بعلاقة عكسية مع كميته، شأنه شأن باقي السلع. وهذا يتطابق مع مبدأ النظرية الكمية، وعلى العكس، إذا عمدت الدولة إلى التخفيض من كمية العملة فسوف يؤدي ذلك إلى رفع قيمتها[10]، وهكذا يؤمن ريكاردو أن كمية النقود هي العامل الوحيد المسؤول عن التغيرات في المستوى العام للأسعار سواء كانت النقود قابلة للتحويل أو غير قابلة طالما أن حجم الإنتاج ثابت عند مستوى الاستخدام الكامل[11].

ثم جاء جون استوارت ميل في منتصف القرن 19 ليدخل أفكارا نقدية جديدة على التحليل الكلاسيكي تتمثل بسرعة تداول النقود والاكتناز والائتمان المصرفي.

[10] : D. Ricardo, Des principes de l'économie politique et de l'impot, Flammarion, 1977, p312.

[11]: هيل عجمي جميلالجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 206.

مما سبق نستطيع القول بأن النظرية الاقتصادية الكلاسيكية (نظرية كمية النقود) هي بمثابة خلاصة الفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد، حيث توصل ريكاردو إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسيا مع كميتها، باعتبار أن أي زيادة في كمية النقود سيترتب عنها زيادة مماثلة في الأسعار، وقد صاغ هذا التحليل رياضيا (آرفنج فيشر سنة 1917م) بمعادلته المعرفة معادلة التبادل، ثم تلتها صياغة أخرى تبنتها مدرسة كامبردج من قبل (ألفريد مارشال) بمعادلته المعروفة بمعادلة الأرصدة النقدية.

1. منطلقات وفرضيات التحليل الكلاسيكي

يستند الفكر الكلاسيكي في تحليله إلى مجموعة من الركائز والافتراضات التي يعتمد عليها كالمنطلقات تتمثل فيما يأتي:[12]

- الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي؛
- المنافسة التامة؛
- الاستناد النظري على قانون ساي للأسواق (قانون المنافذ) أي كل عرض يخلق طلبه الخاص؛
- ازدواجية التحليل أي استقلالية المتغيرات الحقيقية على المتغيرات النقدية؛
- عرض النقود معطى وليس متغير داخل النموذج؛

[12]: أحمد أبو الفتوح الناق، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، دار شباب ةالجامعة، مصر،1998، ص ص 317-318.

- سعر الفائدة يتحدد بتحقيق المساواة بين الادخار والاستثمار، حيث له علاقة عكسية مع الاستثمار، وعلاقة طرديه مع الادخار؛
- التوازن يتحقق عند مستوى التشغيل الكامل، أي يستبعد حدوث بطالة ويؤدي وجود اليد الخفية إلى التوازن إذا ما حدث الاختلال؛
- حيادية النقود أي النقود ليس لها تأثير على تحقيق التوازن الاقتصادي حيث لا تؤدي سوى وظيفة واحدة وسيلة للمبادلة فقط؛
- عدم خضوع الأفراد للخداع النقدي باعتبار أن سلوكهم محكوما بكميات عينية؛
- تعتبر هذه النقاط أهم الركائز والافتراضات الأساسية التي يقوم عليها التحليل الكلاسيكي والذي أخذت منه النظرية الكمية للنقود في العديد من تفسيراتها.

2. نظرية كمية النقود

تعد نظرية كمية النقود بمثابة خلاصة للفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد، ويمكن إرجاع ظهورها إلى ما أبداه الاقتصادي الفرنسي " جان بودان " (1530م– 1596م)، من أن الزيادة في كمية النقود المتداولة المتمثلة في الذهب والفضة في ذلك الوقت سيؤدي إلى انخفاض قيمتها، ثم اخذ هذا التفسير من بعده عدد من الاقتصاديين الغربيين في مقدمتهم الاقتصادي الإنجليزي" دافيد هيوم" الذي لاحظ أن حجم المعادلات وسرعة التداول لا تتأثران بتغيرات كمية النقود، والنتيجة أن كمية

النقد ومستوى الأسعار يتغيران في نفس الاتجاه، وكذلك رجل الأعمال الأيرلندي "كانتيون"، الذي جاء بفكرة سرعة دوران النقد تكافئ تماما كمية النقد، أما الأسعار فتتناسبا مع كمية النقد وحجم المعاملات [13].

ولقد صيغت هذه النظرية رياضيا على يد الاقتصادي الأمريكي فيشر في شكل معادلة عرفت باسم معادلة التبادل، ثم تلتها صياغات محدثة تبنتها مدرسة " كامبردج " من قبل ألفرد مارشال وبيجو.

3. معادلة التبادل لفيشر

إن معادلة التبادل التي صاغها " فيشر " سنة 1911 ، تؤكد وجود علاقة تناسبية وطرديه بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار، بحيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها.

ويمكن توضيح هذه المعادلة رياضيا كما يلي [14]:

$$MV = PT \ldots\ldots\ldots(1)$$

M: كمية النقود المتداولة، أي كمية النقود المعروضة وهي تمثل النقود المعدنية الذهبية والصكوك البنكية المغطاة بالذهب، ونقود الودائع الجارية التي ترتبط بعلاقة ثابتة

[13]: أحمد زهير شامية، النقود والمصارف،مؤسسة زهران للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن،1993،ص 10.

[14]: Jean Louis Besson, Monnaie et Finance, OPU, Alger, 1993, p 102.

بالنقود المعدنية، فزيادة كمية النقود المعدنية بنسبة معينة يؤدي إلى زيادة كمية نقود الودائع بنفس النسبة وهي عامل خارجي (تحددها السلطات النقدية).

V: تمثل سرعة تداول النقود وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من يد إلى أخرى خلال فترة زمنية معينة، ولها نفس تأثير زيادة كمية النقود؛

P: المستوى العام للأسعار وهو الوسط المرجح لأسعار كل ما يتم بيعه وشرائه بالنقود كالسلع والخدمات والأوراق المالية وغيرها؛

T: حجم المعاملات وتضم كل السلع والخدمات التي بيعت أو اشتريت بالنقود خلال فترة زمنية معينة، باستثناء ما يتم مبادلته بالمقايضة والمقاصة بين الديون وكل ما يوجه للاستهلاك الذاتي.وهي دالة في مستوى الدخل، وطالما يفترض الكلاسيك أن الدخل ثابت عند مستوى الاستخدام الكامل فإن حجم المبادلات ثابت في الأمد القصير.

والمعادلة أعلاه يعكس الطرف الأيسر منها جانب العرض النقدي، بينما الجانب الأيمن منها فيمثل جانب الطلب على النقود على مستوى الاقتصاد الكلي، ولتحويل المعادلة أعلاه إلى معادلة التبادل فقط استخدم فيشر الفرضيات التالية:

- **الفرضية الأولى** : سرعة تداول النقود -ثابتة في الأمد القصير، ولا تتغير إلا على المدى الطويل لأنها تتحكم فيها عوامل غير نقدية مثل:

- العوامل النفسية والتي تؤثر على عادات الدفع وكيفية إنفاق النقود من طرف الجمهور؛

- مدى شيوع الوعي المصرفي بالشكل الذي يؤدي إلى زيادة سرعة تداول النقود وتقليل كمية النقود المصدرة نتيجة استخدام مختلف وسائل الدفع غير التقليدية ويقلل من الاحتفاظ بالنقود المكتنزة؛

- مدى تطور الجهاز المصرفي والأسواق المالية ما يؤدي إلى سرعة تداول النقود نتيجة - - زيادة حجم المبادلات؛

- كثافة السكان ودرجة تنقلهم.

- **الفرضية الثانية** :حجم المعاملات T ثابت في الأمد القصير نتيجة وقوع الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل فيكون حجم الإنتاج ثابتا، وعليه يتميز الطلب على النقود بالاستقرار.
- **الفرضية الثالثة** :وتتمثل في استبعاد تأثير أي عامل نقدي آخر بخلاف كمية النقود أو أية عوامل حقيقية أخرى على المستوى العام للأسعار.

وعليه فإن معادلة التبادل الواردة أعلاه يمكن إعادة كتابتها لتعبر عن النظرية الكمية كما يلي:

$$P = MV / T \ldots\ldots(2)$$

وتصف هذه المعادلة العلاقة التناسبية المباشرة بين مستوى العام للأسعار وكمية النقد، وهذا يعني أن التغير في كمية النقود إما بالزيادة أو النقصان سوف يؤدي إلى تغير طردي وبنفس النسبة في مستوى الأسعار، مع ثبات كل من كمية المبادلات T وسرعة دوران النقد V وعليه فالمستوى العام للأسعار دالة طردية في حجم النقد المعروض.

أي أن زيادة كمية النقود منM1 إلى M2 ترتب عليها زيادة في المستوى العام للأسعار من P1 إلى P2 وانخفاض كمية النقود من M1 إلىM3 ترتب عليها انخفاض مماثل في المستوى العام للأسعار من P1 إلىP3. ومن ثم، فإن النقود والسياسة النقدية لا تؤثر على مستوى الإنتاج والتوظيف والدخل وسعر الفائدة، فالتغير في الكتلة النقدية يسمح فقط بتحقيق الاستقرار النقدي دون التأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد، وعليه فالسياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية ليست فعالة، وليس لها مجال إيجابي يذكر في ظل افتراضاتها المتمثلة خاصة في التوظيف الكامل وحيادية النقود وثبات سرعة دورانها وعدم تأثر سلوك الوحدات الاقتصادية بخداع النقود[15]، ووجهت لهذه المعادلة عدة انتقادات مما أدى إلى إعادة صياغتها على الشكل الآتي:

$$M \cdot V + M' \cdot V' = P \cdot Q \ldots\ldots\ldots(3)$$

حيث قسمت النقود إلى نقود قانونيةM ونقود مصرفية 'M على التوالي، وبقي التحليل نفسه، ومن الواضح أن فيشر يفترض أن ما يحتفظ من أرصدة حقيقية يكون مستقرا

[15] : أحمد رمضان نعمة الله، صبحي تادرس قريصة، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، دون سنة النشر، ص309.

ولا يتغير إلا في المدى الطويل نتيجة تغير أذواق الأفراد وحجم الدخل والثروة، وهذا يستبعد الاحتفاظ بأي أرصدة لأغراض المضاربة[16].

4. معادلة الأرصدة النقدية (معادلة كامبردج)

وجهت عدة انتقادات لمعادلة التبادل لفيشر، وذلك نتيجة للتطور الحاصل في حجم المبادلات مما أدى إلى الاعتماد على الدخل وذلك من طرف الاقتصاديين "مارشال" و "بيجو" وأصبحت تعرف بمعادلة كامبردج والتي تسمى بمعادلة الأرصدة النقدية، وتعني أن الأفراد يرغبون في الاحتفاظ بنسبة معينة من دخولهم النقدية في شكل أرصدة نقدية، ولهذا ارتكز تحليل كامبردج على العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية عاطلة وذلك لمقابلة ما يقومون بشرائه من السلع والخدمات والمعاملات وهو ما يطلق عليه عندهم بالتفضيل النقدي ، وتوصل اقتصاديو كامبردج إلى أن كمية النقود المطلوبة لمبادلة السلع والخدمات وكذلك لغرض حيازة النقود كأصل من الأصول يتناسب طرديا مع الدخل النقدي، ولهذا فقد عبر اقتصاديو كامبردج عن دالة الطلب النقدي بالمعادلة التالية:

$$Md=KPY \quad .....(4)$$

حيث Md: هو الطلب على النقود.

[16] عبد المنعم محمد مبارك، محمد يونس، اقتصاديات النقود والصيرفة والتجارة الدولية، الدار الجامعية، بيروت 1996، ص ص 258-259.

K: مقلوب سرعة تداول النقد وهي نسبة من الدخل يرغب الأفراد الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية.

Y: الدخل الحقيقي.

P: متوسط الأسعار.

ويمكن كتابة المعادلة(4) كما يلي:

$$P = MV/ Y \ldots\ldots\ldots(5)$$

وتشير المعادلة (5) انه كلما زادت نسبة احتفاظ الأفراد والمؤسسات بالأرصدة النقدية السائلة كلما انخفض الإنفاق وبالتالي انخفاض الأسعار والعكس صحيح، وعليه فمعادلة كامبردج تعطي أهمية كبيرة للتغيرات الحاصلة في الأرصدة النقدية من حيث كونها المحدد الرئيسي للتغيرات في الأسعار.

5. تقييم النظرية الكمية للنقود

إن النظرية الكمية للنقود التي تعتمد على التحليل الكمي، أي أنها تعتبر كمية النقود هي المتغير الفعال والمحدد لقيمة وحدة النقد، إلا أنها لم تعط تفسيرا صحيحا وواقعيا رغم موضوعية بعض افتراضاتها على الأقل في الفترة القصيرة، بالرغم من التغيرات السطحية العديدة التي مرت بها، إلا أنها تعرضت إلى انتقادات شديدة تعلقت أكثرها بالافتراضات التي بنت عليها النظرية تحليلها، ونقوم باختصارها فيما يلي :

- بناء هذه النظرية وفقا لقانون" ساي " للأسواق، الذي يفترض بأن العرض يخلق الطلب الخاص به، وأن اقتصاد السوق يؤدي إلى تحقيق التوازن عند مستوى التوظيف الكامل للموارد، وعليه فأي زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه، لكن يمكن القول أن زيادة النقود قد تؤدي إلى التوسع في الإنتاج، والزيادة في الأجور وتشغيل عدد كبير من القوة العاملة العاطلة، ومن ثم قد لا ترفع الأسعار، كما أن هذه الزيادة قد لا تؤدي إلى ارتفاع في جميع أسعار السلع، بل ترتفع في بعضها وتبقى ثابتة أو تنخفض في سلع أخرى؛

- افتراضها دوما ثبات العوامل المحددة لقيمة النقد)باستثناء مستوى الأسعار(، إلا أنه إذا رجعنا إلى التجارب الواقعية نجد عدم تحقق هذا الافتراض، كما حدث مثلا في الولايات المتحدة الأمريكية في فترة الكساد (1929م-1933م.)؛

- لم تأخذ بعين الاعتبار عدة متغيرات أخرى هامة كمعدل الفائدة، حيث اعتبرت هذه الأخيرة ظاهرة حقيقية وليست ظاهرة نقدية، كما هو الشأن في التحليل الكينزي أو الرصيد النقدي في التحليل المعاصر لمدرسة شيكاغو؛

- إن ما يعاب على هذه النظرية هو اعتمادها في العلاقة بين قيمة النقد والمتغيرات الاقتصادية الأخرى على التحليل الساكن، وليس التحليل المتحرك (الديناميكي)، وهي لم تفصل بين نظرية القيمة والنظرية النقدية، فهي لا ترى العلاقة بين نظرية القيمة أو

الأسعار النسبية من ناحية، وعرض النقود والطلب عليها مقارنة بحجم الإنتاج من ناحية أخرى؛

- أثبت الواقع أيضا عدم صحة ثبات سرعة تداول النقود (حسب معادلتي التبادل والأرصدة النقدية)، إذ يمكن أن تتغير سرعة تداول النقود في الأجل القصير وأيضا في الأجل الطويل، فيمكن للتوقعات والتأثيرات النفسية (القانون النفسي لكينز) للأفراد والمشروعات من التأثير على سرعة التداول في الأجل القصير، كما يمكن أيضا للتطورات في عادات المجتمع المصرفية وتقدم الأسواق المالية والنقدية وتطور الجهاز المصرفي وتوسع نشاطه الائتماني وغيرها أن تعمل على تغير سرعة تداول النقود في الأجل القصير؛

- رغم أن صيغة كامبردج تعتبر أكثر تطورا و قبولا من صيغة فيشر للمعاملات، إلا أننا نجد في كلتا الحالتين أن الأسعار تتغير بنفس التغير في كمية النقود وفي نفس الاتجاه حتى وإن اختلف أسلوب التحليل، فالأولى تهتم بتلك العوامل التي تحدد عرض النقود وتأثيرها على كمياتها، في حين تركز النظرية الثانية على العوامل التي يتوقف عليها الطلب على النقود، كما أن النقود تعتبر في نظر الكلاسيك حيادية ووسيلة لتسهيل المبادلات، وبالتالي حيادية السياسة النقدية.

ثانيا:النظرية الكينزية

لقد قدم كينز، فعلا، إضافة أصيلة في التحليل الاقتصادي، تتمثل في استعمال النقد، أي التحليل في إطار اقتصاد نقدي. في حين كان التحليل "التقليدي" قائما على أساس اقتصاد حقيقي، لا يظهر فيه النقد كعنصر فاعل، والأسعار المعتمدة هي الأسعار النسبية المتمثلة في معدلات التبادل ما بين السلع. وحتى عند استعمال النقد في "الحساب"، فإنه يظل التحليل منصبا على اقتصاد مبادلة حقيقية لا يؤثر النقد فيها في شيء.

ولقد اعتمد كينز التعميم في استعمال النقد، وبصفة قبلية (a priori). أي أن استعمال النقد اصبح مرتبط بالمستقبل، بمعنى كيف يستجيب النقد لعدم اليقين؟ ولماذا يكون النقد أفضل إجابة لعدم اليقين؟[1]

وفي الحقيقة فإن تلك النظرة الجديدة إلى النقد التي جاء بها كينز كانت فعلا بمثابة ثورة على النظرة السلبية التقليدية التي كانت تعتبر النقد مجرد سلعة محايدة لا دخل لها في عالم الاقتصاد "الحقيقي"، وتنحصر وظيفته في تسهيل التبادل، وليس للاقتصاد أن يخسر باستبعاد النقد سوى ما ينجر من مصاعب نظام المقايضة.

[1] :L. orio, J.J., Quilles, L'économie Keynésienne, Nathan, 1993, p43.

ولقد حظيت آراء كينز "الجديدة" تلك بحفاوة استقبال لدى الاقتصاديين ورجال السياسة على حد سواء، خاصة بعد ثبوت عجز التحليل النيوكلاسيكي، القائم على التحليل الحدي والجزئي، عن ضبط وتفسير، وبالتالي معالجة، الأوضاع والأزمات التي تلت الحرب العالمية الأولى، وخاصة منها أزمة 1929، التي تولدت عنها بطالة كبيرة مست اليد العاملة ورؤوس الأموال. ويترجم هذا العجز من خلال الفرضية المركزية القائلة أن النظام الرأسمالي يوجد دوما في حالة توازن، أي توازن الاستخدام الكامل لوسائل الإنتاج واليد العاملة. وإذا ما وجدت بطالة فهي بطالة إرادية.

ويمكن التقرير في البداية أن كينز بأطروحاته الجديدة قد أعطى حياة جديدة للنظرية النقدية والتحليلات الخاصة بالتوازن النقدي، وأن أفكاره شكلت مرحلة انطلاق لنقاشات نقدية ساخنة، بل ولميلاد فكر نقدي جديد تزعمه عدد من الاقتصاديين البارزين، منهم من عمق تلك الأفكار في إطار مدرسة كينزية متينة الأركان، وجعلها منطلقا لإحياء النظرية النقدية الكمية بتحاليل أكثر واقعية بتقديم تفسيرات وإضافات لم تكن واردة في التحليل النيوكلاسيكي، مثل باتينكين؛ ومنهم، من جعل من تلك الأفكار منطلقا لرد الفعل، وسعى نحو إثبات النظرية الكمية، مع إعطائها ثوبا جديدا، مثل فريدمان.

لقد شهد عقد العشرينيات ظهور أفكار جديدة في النظرية الاقتصادية، وهو ما عرف فيما بعد بالنظرية الاقتصادية الكلية، حيث استطاع فيها كينز أن يقدم آراءا هامة في مسائل اقتصادية كبرى مثل مشكلة البطالة ومشكلات الأزمة النقدية (مشكلة النظام النقدي ومشكلة التضخم ...).

ولعل جوهر التميز الذي ارتبط بمساهمة كينز يتثمل في اعتماده على تحليل ديناميكي كلي، على خلاف التحليل النيوكلاسيكي الذي اتسم بكونه سكوني (باستثناء تحليل بعض الاقتصاديين الذين أدرجوا عنصر الزمن في الحسبان في تحاليلهم ونظرياتهم، وكذا إيمانه الكبير بما يمكن أن يؤديه النقد في إطار سياسة اقتصادية كلية يكون للدولة فيها مركز الموجه، والمتدخل أيضا، في الحياة الاقتصادية.

كما سميت نظرية كينز في الطلب على النقود بـ "نظرية تفضيل السيولة " وذلك لأن النقود تتميز عن الأصول الأخرى بأخرى أصل كامل السيولة، والأفراد عندما يطلبون النقود فإنهم يفضلونها لسيولتها وقد افترض ثلاث دوافع تقف خلف الطلب على النقود هي: دافع المعاملات ودافع الاحتياط ودافع المضاربة.

1. منطلقات وفرضيات التحليل الكينزي

يمكن تلخيص أهم فرضيات وركائز التحليل الكينزي في النقاط التالية [17]:

- الطلب هو الذي يخلق العرض، أي عدم الإيمان بصحة قانون ساي الذي يعتبر ركيزة التحليل الكلاسيكي، إذ يرى كينز بأنه ليس من الصحيح أن العرض يخلق الطلب، بل العكس تماما هو الصحيح أي الطلب يخلق العرض فنقطة البداية عند كينز هي الطلب الإجمالي وليس العرض الإجمالي، وذلك يصنف التحليل الكينزي ضمن اقتصاد الطلب؛
- التحليل يكون في الأجل القصير وبالتالي يؤخذ بعين الاعتبار تغيرات سعر الفائدة؛
- يرفض كينز فكرة حيادية النقود ويعتبره نشيطا ويؤثر على الحركة الاقتصادية وبالتالي فالتحليل الاقتصادي لا يمكن أن يتم على أساس التفرقة بين القطاعين النقدي والحقيقي؛
- الحالة الطبيعية للاقتصاد هي التشغيل الناقص لوجود طاقات معطلة في الاقتصاد، حيث يؤمن كينز بإمكانية حدوث بطالة واستمرارها لفترة طويلة، ويؤمن بضرورة تدخل الدولة لمعالجة الاختلالات التي تحدث في الاقتصاد وذلك باتباع السياسة المالية؛

[17] ناضم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن،1999، ص ص 314-317.

- المنافسة ليست كاملة لان الطالبين والعارضين لا يصلون إلى السوق بنفس الإمكانيات وفي نفس الظروف؛

- عدم تمتع الأفراد بالرشادة كما يتصورها الكلاسيك، إذ يمكن حسب كينز أن يتعرض الأفراد لما يسمى بالخداع النقدي، وذلك يفترض أن عرض العملة دالة تابعة للأجر الاسمي وليس للأجر الحقيقي؛

- تحليل كينز هو تحليل كلي، حيث اهتم بدراسة جانب الطلب حيث استخدم فكرة الطلب الفعال لتفسير البطالة، وقام بتحديد العوامل التي تؤثر في الطلب الفعال (الاستهلاك والإنفاق الخاص والعام على الاستثمار)، كما كان تركيزه على المتغيرات الاقتصادية الكلية معبرا عنها بالوحدات النقدية وليس الكميات الحقيقة، فما يصلح على المستوى الجزئي قد لا يصلح بالضرورة على المستوى الكلي، والوحدات الحقيقية قد تكون مختلفة بشكل يصعب المقارنة بينها بينما النقود تشكل مقياس مشترك لها؛

- اختلال النشاط الاقتصادي لا يمكن تصحيحه عن طريق اليد الخفية التي ألح عليها الكلاسيك، بل عن طريق تدخل الدولة بنفقاتها وإيراداتها وسن القوانين والتنظيمات التي تكفل عودة السوق للانضباط بمعنى آخر أن النقود متغير خارجي يترك تحديده للسلطات النقدية.

2. الطلب على النقود حسب كينز

تساءل كينز لماذا يحتفظ الأفراد بالنقد في صورته السائلة أو في صورة ودائع لا تدر شيئا، في الوقت الذي يمكنهم الحصول على عائد إذا ما احتفظوا به في صورة سندات؟ وقد وجد لهذا التساؤل جوابا في مفهوم تفضيل السيولة: الأمان الذي يحس به الفرد من خلال القدرة على "لمس نقوده" حينما يريد ذلك. إنه يضحي بالفائدة من أجل السيولة التي يوفرها الاحتفاظ بالنقد جاهز(أي سائلا)[18].

وفي هذا الإطار، يذكر كينز في *النظرية العامة* ثلاثة دوافع للاحتفاظ بالنقد وهي دافع المعاملات ودافع الاحتياط ودافع المضاربة. ورغم أن دافعي الاحتياط والمضاربة يعدان بمثابة إضافة في الصياغة الكينزية، بالنسبة إلى الصياغة التقليدية التي انحصرت في دافع المعاملات فقط، إلا أنه ينبغي الإشارة إلى أن دافع الاحتياط -في الحقيقة-كان معروفا منذ ظهور النقد. ولذا فإننا نعتبر أن الإضافة الأصيلة التي قدمها كينز تتمثل في دافع المضاربة.

وفيما يلي دوافع النقد كما صاغها كينز في *النظرية العامة*[19]:

[18] :J. Robinson , J. Eatwell , L'Economique Moderne , McGraw-Hill,Paris,1983, p65.

[19] : جون مينارد كينز، النظرية العاة، ترجمة نهاد رضا، دار مكتبة الحياة، بيروت، ص ص 229-230.

أ. دافع المعاملات

ويقصد به الاحتفاظ بالنقد بغرض استعماله كوسيط في المبادلات. وحيث أن كينز يقسم المتعاملين إلى أفراد ومؤسسات (بمختلف أشكالها)، فإنه يقسم هذا الدافع، بدوره، إلى قسمين:

- **دافع الدفع (المدفوعات)** : ويعد أهم الدوافع. ومبرره هو الفاصل الزمني بين استلام الدخل وصرفه، ولذلك كلما زاد هذا الفاصل الزمني (فترة الحصول على الدخل) كلما زاد الحجم من الدخل الذي يجب الاحتفاظ به لهذا الغرض. كما أن هذا الحجم يتناسب طردا مع مستوى الدخل؛
- **دافع المشروع:** ويهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية ووقت استلام حصيلة البيع، ويمثل هذا النوع ذلك النقد الذي يحتفظ عليها التجار لسد الفاصل بين الشراء والتحصيل. ويأخذ هذا الدافع أيضا نفس خصائص دافع الدفع.

مما سبق نخلص إلى أن الطلب على النقود بدافع المعاملات دالة طرديه في الدخل، وتكون صيغتها كالتالي:

$$Lt = f(y)$$

حيث أن:

Lt :الطلب على النقود من أجل المعاملات.

Y :الدخل.

فالطلب على النقود بدافع المعاملات هو دالة ذات ميل موجب، يعتمد على الدخل ويتحدد به، و يكون باعتبارات فنية متمثلة في طول الفترة بين التحصيلات والمدفوعات

ب. دافع الاحتياط

ومصدره -حسب كينز- الحرص على تلاقي الاحتمالات التي تستدعي نفقات غير منتظرة، والأمل باغتنام فرص سانحة غير متوقعة لإجراء مشتريات ملائمة، والرغبة -أخيرا- في المحافظة على ثروة نقدية ثابتة لمواجهة التزام مقبل مشترط بالعملة.

ويرتبط هذا الدافع، إضافة إلى مستوى الدخل، بدرجة تطور طرق الدفع والتسهيلات الخاصة باقتناء الحاجيات، ومدى إمكانية الحصول على تسليفات، ولاسيما الاعتمادات المكشوفة أو التسهيلات المماثلة. ويربط كينز قوة هذا الدافع أيضا -رغم التقليل من أهمية هذا العامل- بالتكلفة النسبية لاقتناء العملة، فإن كانت العملة تدر فائدة إيداع أو توفر عمولات مصرفية، فهذا يخفض تلك التكلفة ويعزز المحافظة على مقدار منها.

وفي الواقع، فإن ربط الدافعين السابقين (دافع المدفوعات ودافع الاحتياط) بمستوى الدخل فحسب، كما ذهب إلى ذلك كينز، لا يدل على الحقيقة كلها. ذلك أن حجم الطلب النقدي من أجل المعاملات (ودافع الاحتياط غرضه في نهاية الأمر هو إجراء المعاملات) يتوقف أيضا على حجم الإنفاق الذي يباشره العون الاقتصادي، إلى جانب مستوى دخله. والدخل المرتفع لا يؤدي بالضرورة، وبصفة دائمة، إلى الاحتفاظ بقدر أكبر منه لإجراء المعاملات. غير أن هذا لا ينفي العلاقة التناسبية، الطردية، بين حجم الدخل وحجم الطلب النقدي من أجل المعاملات، وهي علاقة ملحوظة في الميدان.

ومنه نجد ان الطلب على النقود بدافع الاحتياط متوقف على مستوى الدخل، وعلى عوامل أخرى أقل أهمية كطبيعة الفرد ودرجة النمو وتنظيم رأس المال، ومدى استقرار ظروف قطاع الأعمال والظروف السائدة في المجتمع (فترة الأزمات)، وباعتبار هذه الظروف لا تتغير عادة في المدى القصير، فالطلب على النقود بدافع الاحتياط دالة طرديه في الدخل، وتكون صيغتها:

$$Lp = f(Y)$$

Lp: الطلب على النقود بدافع الاحتياط.

وعليه يكون الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط والذي يشكل الجزء الأكبر من مجموع الطلب على الأرصدة النقدية دالة متزايدة في الدخل، وتكون صيغتها:

$$La = Lt + Lp$$

$$La = f(Y)$$

La: الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط.

ج. دافع المضاربة

لقد أعطى كينز هذا الدافع أهمية خاصة بالمقارنة مع الدوافع الأخرى ، ليس فحسب لأنه كان يعد مفهوما جديدا في مجال دراسة دالة الطلب على النقد، وإنما أيضا بسبب تأثيراته على كمية النقد[20].

وباعتبار أن المضاربة (Spéculation) تعني التعامل في السوق المالية، من خلال شراء أوراق مالية يُتوقع ارتفاع أسعارها مستقبلا، وبالتالي تحقيق ربح نظير المخاطرة التي قد يتحملها المضارب، أو تحقيق خسارة إذا ما انعكست توقعاته على عقبها، فإن أهم متغير يرتبط بهذا الدافع –حسب كينز- هو معدل الفائدة. ولذلك فإن هناك علاقة وطيدة بين تغيرات

[20]:كينز ، النظرية العامة ، المرجع السابق الذكر ، ص 230.

الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة. فكلما اتجه معدل الفائدة نحو الانخفاض أدى ذلك بالأفراد إلى تفضيل الاحتفاظ بالنقد عن التضحية به مقابل عائد زهيد، بل وقد يتعرض الفرد إلى خسارة رأسماله أيضا. وقد يستمر معدل الفائدة في الانخفاض حتى يصل إلى حد أدنى لا يمكن أن ينزل دونه، وعنده يصبح الطلب على النقد من أجل المضاربة تام المرونة، وهو ما أصبح يعرف بمصيدة السيولة.

وما يهمنا أكثر في هذا الدافع ارتباطه بعنصر المضاربة، وبالتالي إمكانية استخدامه على نطاق واسع في إطار السياسة النقدية. إذ يسمح للسلطة النقدية أن تتدخل للتأثير على حجم الطلب على النقد، وكذا التأثير في كمية النقد.

وبالمقارنة مع الدافعين الأولين (دافع المعاملات ودافع الاحتياط)،اللذان يخضعان لمستوى الدخل وكذا مستوى النشاط الاقتصادي، فإن دافع المضاربة هذا يمكن أن يستخدم في التأثير على النظام الاقتصادي[21]. وهذا يعني أنه يمكن استعماله في التأثير على الطلب الكلي على السيولة، ولو أن هذا التأثير لن يتم في أجل قصير.

[21]: نفس المرجع السابق، ص 230.

ويتم التأثير على كمية النقد المتداولة من خلال دخول البنك المركزي في عمليات السوق المفتوحة بشراء السندات أو بيعها، حسبما يقتضيه هدف السياسة النقدية من الزيادة أو التقليص في حجم الكتلة النقدية. كما يمكن أن يدخل أيضا في هذه العمليات كل الجهاز المصرفي، بل ويتعين حثه على ذلك من طرف السلطات النقدية. وسوف تؤدي هذه التدخلات إلى التأثير على أسعار السندات. فكلما ارتفع الطلب على السندات ارتفعت معه أسعارها، وهو ما يؤدي في النتيجة إلى انخفاض الطلب عليها من طرف الأفراد والمؤسسات، وبالتالي ينخفض حجم الطلب النقدي المخصص لعمليات المضاربة.

فلو توقع المضارب ارتفاع في سعر الفائدة في المستقبل فإنه يؤجل شراءه للسندات ويحتفظ بنقوده سائلة أي يزيد تفضيله النقدي، وعندما تتحقق توقعاته أي تنخفض أسعار السندات يستطيع أن يشتري سندات بأسعار منخفضة ويحقق ربحا عندما يبيعها بأسعار مرتفعة عند انخفاض سعر الفائدة، فأسعار السندات تتغير في اتجاه معاكس لتغير أسعار الفائدة وبالتالي هناك علاقة عكسية بين الطلب على النقود بغرض المضاربة وسعر

الفائدة، ويكون الطلب على النقود من أجل المضاربة دالة متناقصة في سعر الفائدة[22]، وتكون صيغتها:

$$Ls = f(R)$$

Ls: الطلب على النقود بدافع المضاربة.
R: معدل الفائدة.

3. أثر كمية النقود على الأسعار:

لتوضيح أثر كمية النقود على المستوى العام للأسعار فقد انطلق كينز من نموذج مبسط للاقتصاد وبافتراضات غير واقعية، ثم انتقل إلى تحليل الأثر في نموذج بافتراضات واقعية.

أ. **أثر كمية النقود على المستوى العام للأسعار في نموذج مبسط** :انطلق كينز من الفرضيات التالية:

- الموارد غير المستغلة في الاقتصاد متجانسة ويمكن أن تحل محل بعضها البعض في الإنتاج؛

- الطلب الفعلي يتغير بنفس نسبة تغير كمية النقود؛

- تتغير مكافآت عوامل الإنتاج بنفس النسبة إذ ما وصل الاقتصاد لحالة التشغيل الكامل، ولكنها تبقى ثابتة دون تلك المرحلة.

[22] : صبحي تادرس قريصة، مرجع سبق ذكره، ص 206.

في ظل هذه الافتراضات، وعلى فرض اتجاه العرض النقدي للزيادة، فإن تأثيرها يكون كما يلي:

- **في ظل التشغيل الناقص:** زيادة كمية النقود يخفض من معدل الفائدة مادام الطلب على النقود ثابت، وفي ظل ثبات الكفاية الحدية لرأس المال فإن الاستثمار سوف يرتفع نتيجة زيادة الطلب على سلع وخدمات الإنتاج، وهو ما يدفع الإنتاج للارتفاع ويزيد مستوى التشغيل دون تغير النفقة الحدية للإنتاج وبالتالي فالأسعار لن ترتفع بل الإنتاج هو الذي يزيد؛
- **في ظل التشغيل الكامل :** زيادة كمية النقود يخفض من معدل الفائدة مادام الطلب على النقود ثابت، وفي ظل ثبات الكفاية الحدية لرأس المال فإن الاستثمار سوف يرتفع نتيجة زيادة الطلب على سلع وخدمات الإنتاج، غير أنه ونظرا لعدم وجود طاقات معطلة فحصول الوحدات الإنتاجية على الموارد يكون عن طريق اجتذاب عوامل الإنتاج من قطاعات أخرى بدفع أسعار أعلى وهو ما يجعل التكاليف الحدية للإنتاج ترتفع دون زيادة فعلية في الإنتاج وبالتالي ترتفع الأسعار بنفس نسبة تغير المعروض النقدي.

ب. **أثر كمية النقود على المستوى العام للأسعار في نموذج واقعي** :الفرضيات التي انطلق منها كينز في النموذج الأول بعيدة عن الواقع ولهذا لخص افتراضات النموذج الواقعي في:

- عوامل الإنتاج غير متجانسة وغير قابلة للإحلال محل بعضها البعض؛

- التكلفة الحدية غير ثابتة وقد تتجه للارتفاع حتى قبل وصول الاقتصاد لحالة التشغيل الكامل خاصة مع وجود نقابات عمالية قوية تطالب دوما برفع الأجور؛

- مكافآت عوامل الإنتاج تتغير بنسب تختلف من عنصر إنتاجي لآخر ومن صناعة لأخرى.

في ظل هذه الافتراضات فزيادة كمية النقود يخفض من معدل الفائدة ويزيد الطلب على السلع والخدمات الاستثمارية ولكن ليس بنفس نسبة زيادة كمية النقود، فيزداد حجم الإنتاج والتشغيل ولكن بنسبة أقل من نسبة زيادة الطلب الفعلي، ولكن مع مرور الوقت فإن الاستمرار في زيادة الاستثمارات يخلق دخول إضافية وهو ما يزيد من الطلب الفعلي، ولكنه لن يؤثر على الإنتاج والتشغيل بنفس الطريقة السابقة فكلما تم الاقتراب من مرحلة التشغيل الكامل فإن ذلك سوف يؤدي إلى انقسام أثر زيادته بين الإنتاج والأسعار إلى الحد الذي يصل فيه الاقتصاد للتشغيل الكامل وينصرف تأثيره إلى الأسعار كلية دون الكميات .رغم أن الكثير من المفكرين يرون أن تحليل كينز للعلاقة بين النقود والأسعار لا يخرج كثيرا عن النظرية الكمية، إلا أنه وضح الأثر الذي تتركه كمية النقود على كل من وحدة النفقة وحجم التشغيل من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى دون أن يعطي ذلك بعلاقة ميكانيكية كما فعلت النظرية الكمية.

مما سبق أن الفكر الكينزي تمكن من خلال نظرياته أن يقدم نموذجا كاملا عن تحليل الأوضاع ولذلك نجد أن تحليله للأزمة الاقتصادية التي سادت فترة الكساد العالمي 1929-1933 وصف بالتحليل العلمي والواقعي، واستطاع أن يربط بين النظرية النقدية ونظرية الدخل ونظرية التشغيل وذلك من خلال إعطائه دورا مهما للنقود ومن خلال الجمع بين التحليل النقدي والعيني ونجد كذلك أنه عارض الكلاسيكيين في فكرة الحد من الإصدار النقدي الذي في نظرهم يعتبر خطرا حقيقيا على الاقتصاد الوطني بينما كينز يعتبر أن زيادة المعروض النقدي من شأنها أن تؤدي إلى زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة الدخل وزيادة مستوى التشغيل.

ويتضح أيضا أن كينز أعطى أهمية أكبر للسياسة المالية غير أنه لم يغفل السياسة النقدية ولكن تزايد مخاطر التضخم والبطالة في وقتنا الحاضر أصبح للسياسة النقدية دور كبير في معالجة هذه المخاطر.

ثالثا: النظرية الكمية الجديدة في النقد : النقدويين

بعد تراجع نظرية كمية النقود الكلاسيكية في الفكر الاقتصادي لفترة عقدين من الزمن تقريبا، أعاد الحياة لهذه النظرية في عام 1956الاقتصادي الشهير" ملتون فريدمان"، فلقد أعاد صياغة النظرية الكمية التقليدية للنقود في صورة حديثة أطلق عليها

اسم " النظرية الكمية الجديدة "، والتي ظهرت بعد عجز الفكر الكينزي على معالجة أزمة الركود التضخمي [23].

ويرى فريدمان في تحليله النقدي أن النظرية الكمية هي نظرية الطلب على النقود قبل أن تكون للدخل أو الأسعار، كما أن البحث عن العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود تستوجب دراسة وتحليل فكرة الثروة، ويرى أيضا أن السلطة النقدية هي التي تتحكم في عرض النقود حسب السياسة النقدية المطبقة، وبذلك يتبنى النقدويون مقاييس ارتفاع سنوي للكتلة النقدية حتى لا ترتفع هذه الأخيرة بسرعة أكبر من معدل النمو الاقتصادي.

1. **منطلقات وفرضيات التحليل النقدوي**

يعتبر فريدمان من المدافعين عن نظرية كمية النقود الكلاسيكية وذلك باحتواء الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية، بالإضافة إلى الاستفادة من التقدم والتطور الفكري الذي حدث بعد الكلاسيك، ومن أهم الأفكار التي جاءت بها نظرية كمية النقود (مدرسة شيكاغو) والتي تسمى بالنقدويين ما يلي [24]:

- الحرية الاقتصادية وحصر دور تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي؛
- التشكيك في كفاءة السياسة المالية والتأكيد على فعالية السياسة النقدية في

[23]: عبد المنعم السيد علي نزار، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، 2004، ص 255.

[24]: نفس المرجع السابق، ص255.

تحقيق الاستقرار وذلك بالتأثير في السياسة الاقتصادية عن طريق التحكم في نمو الكتلة النقدية بطريقة منتظمة دون حدوث تضخم؛

- أفضل سياسة اقتصادية منتهجة من طرف الحكومة هي المحافظة على معدل توسع نقدي مستقر مع نمو اقتصادي غير تضخمي؛

- دالة الطلب على النقود ثابتة، أما دالة عرض النقود فهي متغيرة باستمرار وليس لها علاقة بالطلب على النقود؛

- النقود تمارس أثرا مباشرا وهاما على الإنفاق الكلي، ومن ثم على الدخل في الفترة القصيرة؛

- تتحدد الكمية الاسمية للنقود الموجودة في الاقتصاد في وقت معين حسب تصرف السلطات النقدية؛

- يعتبر التضخم ظاهرة نقدية يجد مصدره في نمو كتلة النقود أكبر من نمو الإنتاج وهذا ما هو إلا تأكيد للنظرية الكمية للنقود، غير أن العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار هي علاقة سببية وليست علاقة تناسبية؛

- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديين للخداع النقدي؛

- وجود معدل طبيعي للبطالة الذي لا يتبع الشروط الهيكلية للاقتصاد، وبالتالي لا يمكن الابتعاد عنه طويلا عن طريق سياسات ظرفية.

2. **النقود في النظرية النقدية المعاصرة**

أ. **عرض النقود** :يعتبر فريدمان أن عرض النقود متغير خارجي، كما يرى أن التغير في المعروض النقدي لابد أن يتماشى مع معدل النمو الاقتصادي، حيث أن عرض النقود ليس له أثر في المدى الطويل على النشاط الاقتصادي، بل له أثر فقط على مستوى الأسعار، وفي المدى القصير يؤثر تأثيرا مباشرا على الإنفاق ومنه على الدخل، وعلى هذا الأساس يتبين الدور الفعال للسياسة النقدية، الذي ويجب على السلطات النقدية التحكم في المعروض النقدي عن طريق استخدامها للوسائل المؤثرة على السيولة، وذلك لأن التغيرات الخاصة بالعرض النقدي هي العامل المحدد للنشاط الاقتصادي.

ب. **الطلب على النقود:** حسب فريدمان فإن الطلب على النقود يتوقف على الاعتبارات التالية:

- **الثروة الكلية** : والتي يمكن أن تحوزها الوحدات الاقتصادية وهي المحدد الأساسي للطلب على النقود وتشمل جميع العناصر البشرية وغير البشرية، ولقد ميز فريدمان بين خمسة أشكال من الأصول المكونة للثروة وهي: النقود والأصول النقدية (السندات) والأصول المالية (الأسهم) والأصول الطبيعية (رأس المال العيني) ورأس

المال البشري ويرتبط الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها هذه وفقا للعائد المحقق من كل نوع منهذه الأصول والمفاضلة بينها.

- **الأسعار والعوائد :** يوزع الفرد ثروته على الأشكال السابقة وفقا للمنفعة التي يحصل عليها منها بالشكل الأتي:

- **النقود** :تعطي عائدا عير نقدي يتمثل في الراحة والسهولة والأمان، كما يمكن للنقود أن تحقق عوائد نقدية عند إيداعها في المصارف من خلال سعر الفائدة.

-**الأصول النقدية (السندات):** تعطي عائدا لصاحبها يتمثل في سعر الفائدة الممنوح على السندات ويتوقف مقدار هذا العائد على المستوى العام للأسعار ومعدل التغيير في سعر الفائدة.

-**الأصول المالية (الأسهم)** : تعطي عائد يتمثل في الأرباح السنوية، ويتوقف هذا العائد على مدى تغير هذه الأرباح وعلى المستوى العام للأسعار، بسبب تغير قيمتها خلال الفترة الزمنية، ويطلق فريدمان على الدخل المتحصل من حيازة الأسهم بسعر فائدة الأسهم في السوق.

-**الأصول الطبيعية (رأس المال العيني)**: وهي أصل من أصول الثروة يتوقف التدفق الناتج عن حيازة هذه الأصول على المستوى العام للأسعار ومعدل تغيرها والاهتلاك الذي تتعرض له هذه الأصول.

-**رأس المال البشري :** من الصعوبة تقدير عائده نقدا أو بأسعار السوق، لكن يتمثل في الأموال التي ينفقها أفراد المجتمع في تعلم مهارات ومهن وعلوم جديدة، إلا أن فريدمان يرى أن هناك علاقة (نسبة) بين رأس المال البشري ورأس المال المادي[25].

- **الأذواق وترتيب الأفضليات لدى الحائزين على الثروة :**لقد أخذ فريدمان بعين الاعتبار الجانب الكيفي للثروة، حيث يرى بأن الفرد لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعا لعوائدها فقط بل يحكمه أيضا في هذا الصدد اعتبارات معينة تتعلق بالأذواق وبترتيب الأفضليات، مثل الفروق الشخصية التي تجعل البعض يحتفظ بالنقود بالشكل السائل والبعض يستثمرها متحملا المخاطرة.

ج. **دالة الطلب على النقود**

:يعتبر الطلب الحقيقي على السيولة دالة في الثروة الحقيقية أي في عوائد الأصول النقدية والمالية والطبيعية وكذلك الموارد البشرية وتفصيلات الأعوان الاقتصاديين وأذواقهم، وعليه تأخذ دالة الطلب على النقود عند فريدمان شكل دالة متجانسة من الدرجة الأولى في المتغيرين كالتالي:[26]

$$M = f\left(Y/r, p, r_m, r_b, r_a, \Pi^a, h, u\right)$$

[25] مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، 1985، ص 312.

[26] ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 143.

حيث:

M: الطلب على النقود؛

Y/r: الثروة الكلية؛

Y: يعبر عن الدخل الدائم أو الثروة الحقيقية (أو العائد الكلي على جميع أنواع الثروة)؛
r: سعر الفائدة على جميع أنواع الموجودات وهو الذي يسمح باستحداث الدخل؛

p: المستوى العام للأسعار، ويعبر عن العائد الحقيقي للنقود؛

rm: العائد الاسمي للنقود (ويساوي الصفر)؛

rb: عائد الأصول النقدية (السندات)، ويتمثل في سعر الفائدة السنوي؛

ra:عائد الأصول المالية (الأسهم)، ويتمثل في الأرباح السنوية؛

Πa:عائد السلع المادية، أو رأس المال العيني؛

H:مؤشر معين يمثل نسبة رأس المال غير البشري إلى رأس المال البشري، أو العلاقة بين الدخل الذي مصدره العمل، والدخل الذي مصدره طبيعي؛

U: يشير إلى المتغيرات التي تؤثر على تفضيلات الأفراد.

ونستخلص أن أية زيادة في الطلب على النقود للاحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود نتيجة انخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية والمالية وانخفاض معدل التضخم المتوقع، وارتفاع نسبة الثروة

البشرية إلى إجمالي الثروة وزيادة درجة تفضيل الأعوان الاقتصاديين للاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة [27].

3. السياسة النقدية في الفكر النقدوي

أكد فريدمان على أن السياسة النقدية هي الأداة الوحيدة التي يمكن من خلالها تحقيق الاستقرار في الأسعار، حيث يعتبر فريدمان أن التضخم عبارة عن ظاهرة نقدية، موجودة في كل مكان وزمان، لا يمكن مكافحتها إلا عن طريق سياسة نقدية انكماشية، ومصدره هو التوسع في الإصدار النقدي، أي نمو كمية النقود بسرعة اكبر من نمو الإنتاج [28].

وأكد فريدمان كذلك على ضرورة الفصل بين القطاع الحقيقي والنقدي في الفترة الطويلة، لكنه استبعد وجود علاقة بينهما في الفترة القصيرة لوجود الخداع النقدي، حيث يؤثر التغير في كمية النقود على التغير في الناتج الوطني؛ وعليه لابد من تعديل الكتلة النقدية للتأثير على كافة الاقتصاد، وعند زوال الخداع النقدي لا يكون للنقود تأثير إلا على المستوى العام للأسعار، لذلك يكون من غير الملائم استخدام سياسة لتخفيض معدل البطالة لأنها لا تنجح في تحسين الأجور الحقيقية وإنما تؤدي على زيادة معدل التضخم، فدور السياسة النقدية عند فريدمان، هي ضمان زيادة عرض النقود مما يؤدي إلى ارتفاع عام للأسعار يتناسب مع نمو الناتج الداخلي، لذا اقترح فريدمان تحديد معدل تغير للكتلة النقدية يكون (بالتقريب) مساويا لمعدل النمو في الناتج الوطني

[27]: صبحي تادريس قريصة، مرجع سابق، ص 306.

[28] : Jean-pierre Faugère, lamonnaie et la politique monétaire, edition de seuil,Paris, juin 1996, p 81.

الحقيقي، وبذلك يعود الاستقرار في مستوى الدخل النقدي، ومنه يتحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

وبصفة عامة، يعتبر النقدويون النقود المحدد الأول للدخل النقدي وللدخل الحقيقي في الفترة القصيرة، وبفعالية السياسة النقدية في تحقيقي الاستقرار الاقتصادي، مع ضرورة استخدامها بحذر لوجود مشكل يتمثل في وجود تأخر وتباطؤ في عمل السياسة النقدية مما يجعل من الممكن حدوث تأثير عكس الاتجاه المطلوب.

رابعا: نظرية التوقعات الرشيدة (المدرسة الكلاسيكية الجديدة)

ظهرت هذه المدرسة في مطلع السبعينيات من القرن الماضي وعرفت" بالكلاسيكيين الجدد"، ومن أهم روادها لوكاس ،R.Lucas سارجو ،Sargent وبارو ،Barro وولاس ،Wallace حيث ظهر هذا التيار بعد انتقاد كينز للفكر التقليدي الكلاسيكي، وتعرضه هو الآخر للانتقاد من طرف النقدويون.

1. **أهم فرضيات ومبادئ المدرسة الكلاسيكية الجديدة**

بالإضافة إلى الفرضيات التي أخذت من التحليل النقدي يستند الفكر الكلاسيكي الجديد على مبادئ أساسية متمثلة فيما يأتي[29]:

[29] Jean-Françaís Goux, Economie monétaire et Financiére, Paris, 1998, p p 213-215.

- حيادية النقود فالتغيرات المتوقعة في عرض النقود تؤثر فقط على الأسعار وليس على القطاع الحقيقي؛

- وجود معلومات كافية عن حالة الاقتصاد لاسيما على المعلومات الحالية لوضع توقعاته معلومات عن معدلات تضخم سليمة، يستعمل هذا العون هذه المعلومات لتحقيق الرشادة؛

- التوازن الدائم للسوق ويرجع ذلك إلى مرونة الأجور والأسعار، وكون فترات الانكماش تتجه لان تكون قصيرة وضعيفة؛

- السياسة الاقتصادية لا يمكن أن تستخدم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتكون غير فعالة، ففي ظل هذه التوقعات يمكن للأفراد توقع أثر تغيرات السياسة الاقتصادية وتكييف أفعالهم بشكل يلغي أية فعالية؛

- المنافسة الحرة والكاملة في الأسواق النقدية وسوق العمل وسوق السلع والخدمات؛
- لا توجد مفاضلة بين التضخم والبطالة سواء في الفترة القصيرة أو الطويلة.

2. مفهوم نظرية التوقعات الرشيدة (العقلانية)

يمكن إعطاء مفهوم لنظرية التوقعات الرشيدة، إلى أن الأعوان أو العمال نتيجة لرشادتهم الاقتصادية فإنهم يقومون بتوقعات مسبقة عن التغيرات التي تحدث في الاقتصاد، فوفرة المعلومات لكل الأعوان عن هيكل الاقتصاد تمكنهم من الحصول

على معدلات تضخم سليمة وبالتالي فهم لا ينتظرون ارتفاع الأسعار للمطالبة برفع معدلات الأجور بل يتوقعون مسبقا نسبة الارتفاع في الأسعار ويحددون سلوكهم الحالي بناءا على هذه التوقعات، كما تنص النظرية على أن السعر المتوقع لأية فترة، هو عبارة عن توقع للسعر معتمدا على كل المعلومات الموجودة والمتوفرة عند التوقع، والفرق بين مستوى الأسعار الحقيقي ومستوى الأسعار المتوقع هو الخطأ العشوائي الذي يكون توقعه المتوسط معدوما.

3. **السياسة النقدية عند المدرسة الكلاسيكية الجديدة :**

ترجع فعالية السياسة النقدية عند المدرسة الكلاسيكية الجديدة إلى مصداقية السلطات النقدية ويقصد بها تلك العلاقة التي تكمن بين العملاء الاقتصاديين والسلطات النقدية، أي مدى التعاون بين العملاء والقائمون على هذه السياسة، ويكمن تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة في تقليص إمكانية تأثير السياسة النقدية، فهذه الأخيرة لا تؤثر إلا على المستوى العام للأسعار (حيادية النقود) وليس لها أي تأثير على الدخل والتوظيف إلا في حالة تضخم مفاجئ، فوفقا لنظرية التوقعات العقلانية يمكن لسياسة التخفيض من حدة التضخم أن تتم بسرعة ودون تكاليف شرط أن يثق الأعوان الاقتصاديون في نجاعتها؛ إذا توقع الأعوان لجوء السلطات النقدية إلى سياسة إنعاش في حالة كساد فإنهم يتوقعون نتائج ذلك على المستوى العام للأسعار (تضخم) أي بسبب نمو الكتلة

النقدية، لذلك تقوم المؤسسات بتأجيل زيادة الإنتاج ويسرع الأفراد في مشترياتهم ويطلب العمال رفع أجورهم للمحافظة على قدرēم الشرائية وتؤدي زيادة الأجور إلى زيادة البطالة، فإذا قامت السلطات النقدية باللجوء إلى سياسة توسع نقدي للقضاء على البطالة فإنها تؤدي إلى تعميم ظاهرة التضخم.

وعلى الرغم من أن فكرة التوقعات الرشيدة تبدو مقبولة من الناحية النظرية، إلا أنها من الناحية الواقعية يمكن توجيه انتقادين هما:

الأول :استناد تحليل الكلاسيك الجدد على افتراض وجود واقعي للاقتصاد والعلاقة والأوتوماتيكية بين زيادة عرض النقود والتضخم، وهذا افتراض غير واقعي لأن أي نموذج للاقتصاد هو نموذج بسيط، يقوم على عدد من الافتراضات ولا يعكس الاقتصاد بشكل واقعي؛

الثاني :فكرة التوقعات الرشيدة فكرة غير واقعية، حيث يصعب تخيل أن كل فرد في الاقتصاد على علم بكل صغيرة وكبيرة بهيكل السوق.

وعليه نستنتج أن هذه المدرسة تحمل قصورها في فرضياتها الخيالية، ويكون هذا القصور أكثر وضوحا في حالة اقتصاديات الدول النامية التي تتصف بنقص واضح في البيانات، وفي أحيان أخرى عدم وجود اتساق وتناسق في المعطيات، ناهيك عن التضارب الرقمي فضلا عن عدم توافر نماذج تصف الاقتصاد بالشكل المطلوب في أسهل صياغة الفروض لبناء النماذج، لكن ما أصعب بناء فرضيات من الواقع لمعالجة الواقع.

الفصل الثالث: مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها

أولا: المجاميع النقدية

إن النقود المعاصرة يمكن تعريفها على أنها كل ما يلقى قبولا عاما من طرف المجتمع، مهما كان ماديا أو غير ماديا، وهذا التعريف يجمع كل أنواع النقود المتداولة في الفترة المعاصرة من النقود المعدنية كشكل بدائي للنقود إلى النقود الإلكترونية التي تعتبر من أحدث الابتكارات في المجال النقدي، والسياسة الاقتصادية بمختلف توجهاتها تتطلب معرفة كمية النقود المتداولة في أي اقتصاد، على أساس أنها متغير يؤثر في الكثير من الفعاليات الاقتصادية.

1. **تعريف المجموع النقدي :**هي مجموعة من النقود تصنف على أساس معيار السيولة، وهي قدرة الأصل على التحول بسرعة وبأقل خسائر رأسمالية إلى نقود، وهذا يتطلب توفر الأصل على الشروط التالية:

- التحول : معناه إمكانية تحريك رؤوس الأموال الموظفة في الأصل باستعمال وسائل الدفع؛
- انخفاض درجة المخاطر والمقصود بها انخفاض نسبة التعرض إلى خسائر رأسمالية؛
- الاستبدال أي إمكانية التحول إلى نقود دون تكاليف تذكر؛

وباستخدام معيار السيولة فإن الكثير من أدوات الدفع سوف تقصى لأنها غير سائلة، كما أنه يقصي كل الأصول التي تستعمل لحفظ القيم ولكنها غير سائلة كذلك.

2. **.تحديد مجال الملاحظة** :في الماضي لم يكن الإشكال مطروحا لأن هناك فصل واضح ما بين المتعاملين الماليين وغير الماليين، ولكن العولمة المالية والابتكار المالي قد جعل هذا الفصل ليس له معنى في الكثير من الدول، حيث أصبح من الصعب التفرقة بينهما لتداخل نشاطاتهما وممارستهما للأنشطة النقدية والمالية في آن واحد، ولهذا فالعرض النقدي في أي بلد يحسب انطلاقا مما يملكه المتعاملون غير الماليين المقيمين وحتى غير المقيمين وذلك حسب قواعد المحاسبة الوطنية المطبقة في البلد المعني من نقود، وعلى أساس ما يقدم من بيانات نقدية من طرف البنك المركزي والمتعاملين الماليين سواء كانوا بنكيين أو غير بنكيين بشرط أن يتعاملوا في منتجات نقدية، والبنك المركزي هو السلطة المخول لها القيام بحساب كمية النقود المتداولة في اقتصاد ما، وهذه المجاميع المحسوبة يجب أن تتوفر على الشروط التالية:

-أن تكون ممثلة، أي مجسدة للتعريف النظري للنقود؛

-أن تكون متلائمة مع الأهداف المراد الوصول إليها؛

-أن تكون معبرة فعلا عن الوضعية النقدية، وهذا يتوقف على دقة البيانات المقدمة من قبل الأطراف المعنية بحسابها من بنوك وخزينة...الخ.

3. **أنواع المجاميع النقدية** :حسب درجة السيولة المتناقصة فإن كمية النقود الموجودة في اقتصاد ما يمكن تقسيمها إلى المجاميع التالية:

أ .**المتاحات النقدية M1:** تسمى بالكتلة النقدية بالمعنى الضيق، أو وسائل الدفع الجاهزة، تتكون من:

- النقود المعدنية والأوراق النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي؛

- الودائع الجارية :وتسمى بالنقود الخطية وهي عبارة عن تسجيلات محاسبية في دفاتر البنوك وليس لها وجود مادي ملموس، ولا تدفع مقابلها فوائد، وهي الودائع الموجودة لدى البنوك التجارية وغير التجارية والخزينة العمومية ومراكز الصكوك البريدية وغيرها من المؤسسات المالية التي تستقبل هذا النوع من الودائع، وكل مكونات المتاحات النقدية تتميز بالسيولة المطلقة وهي نقود ووسائل دفع في آن واحد؛

ب .**الكتلة النقدية M2:** وهي تضم بالإضافة إلى المتاحات النقدية ما يسمى بشبه النقود، وهي أصولنقدية تجمع ما بين خاصية التوظيف حيث تدفع مقابلها مختلف الأطراف المالية المستقبلة لها فوائد ولكنها منخفضة، وفي الجهة المقابلة فهي تتمتع بالسيولة التامة لأنه يمكن تحويلها لسيولة متى أراد مالكها وبدون خطر الخسارة الرأسمالية لأنها أصول نقدية غير قابلة للبيع والشراء وبالتالي يفقد فقط حقه في الحصول على فوائد، ومن الأمثلة عليها نذكر:

- الودائع الادخارية الجارية؛

- الودائع القصيرة الأجل والتي لا يمكن السحب عليها إلا بعد انقضاء المدة المتفق عليها، ويمكنه السحب قبل ذلك ولكنه يفقد حقه في الفائدة إما كليا أو جزئيا؛

- كل المنتجات النقدية التي تجمع بين الخاصيتين السابقتين مهما كانت تسميتها كسندات الصندوق....الخ.

ما يميز هذا المجمع هو أنه رغم سيولته المرتفعة إلا أنه ليس من وسائل الدفع، فلا يمكن استخدامه في تسوية المدفوعات إلا بعد تحويله إلى نقود ورقية أي يتم سحبها أو تحويلها إلى ودائع جارية.

ج .**سيولة الاقتصاد M3:** وهو الكتلة النقدية مضافا إليها مجموعة من الأصول النقدية المتداولة على مستوى السوق النقدي، وهي أقل سيولة من شبه النقود لأن تحويل بعضها إلى نقود يتطلب بيعها قبل تاريخ استحقاقها وعملية البيع قد ينتج عنها الربح أو الخسارة حسب ظروف السوق، وقائمة هذه الأصول تختلف من دولة إلى أخرى حسب درجة تطور الجهاز المصرفي ومدى تنوع المنتجات المتداولة فيه.

في الأخير يمكننا أن نخلص إلى ما يلي:

- تحديد مجال الملاحظة في حساب المجاميع النقدية يختلف من دولة إلى أخرى؛

- عدد ومكونات المجاميع النقدية يختلف من دولة لأخرى حسب درجة تطور جهازها المصرفي والمالي وكذا تنوع المنتجات المتداولة فيهما؛

- أن المجموع النقدي الذي يتم التركيز عليه من قبل السلطة النقدية في الدولة تتحكم فيه طبيعة أهداف السياسة النقدية التي تسعى إلى تحقيقها.

وفيما يلي أمثلة عن مكونات المجاميع النقدية لدى بعض الدول حيث تختلف مكونات المجاميع النقدية باختلاف الدول:

الجدول يمثل مكونات المجاميع النقدية في الجزائر

المجموع النقدي	مكوناته
المتاحات النقدية	- النقود الورقية والمعدنية المتداولة خارج الجهاز المصرفي الجزائري؛ - الودائع الجارية لدى البنوك التجارية، الخزينة العمومية ومراكز الصكوك البريدية.
الكتلة النقدية	المتاحات النقدية إضافة إلى شبه النقود وهي: - الودائع لأجل في البنوك التجارية بالعملة الوطنية؛ - الودائع لأجل في البنوك التجارية بالعملات الصعبة.

المصدر: اعتمادا على موقع بنك الجزائر.

الجدول يمثل مكونات بعض المجاميع النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية

المجموع النقدي	مكوناته
المتاحات النقدية	- العملة المتداولة خارج الخزانة الأمريكية؛ - العملة المتداولة خارج الاحتياطي الفدرالي ومؤسسات الإيداع المختلفة؛ - الشيكات السياحية المصدرة من غير البنوك؛ - الودائع الجارية للمتعاملين الاقتصاديين لدى البنوك التجارية من غير تلك التي تملكها الحكومة والبنوك الأجنبية والمؤسسات الرسمية؛ - التحويلات عبر أجهزة الصراف الآلي؛ - الودائع تحت الطلب لدى مؤسسات الادخار؛ - حسابات الاتحادات الائتمانية.
الكتلة النقدية	المتاحات النقدية إضافة إلى شبه النقود وهي: - الودائع الادخارية وحسابات ودائع سوق المال؛ - الودائع لأجل الأقل من 100000دولار أمريكي؛ - أرصدة صناديق الاستثمار في سوق النقد.

المصدر :من موقع الاحتياطي الفدرالي الأمريكي

من خلال الجدولين السابقين نلاحظ أن المجاميع النقدية في الدول المتقدمة(و م أ) أكثر تنوعا من تلك الخاصة بالدول النامية (الجزائر)، وهذا الأمر يعود للتطور الكبير الذي تعرفه المنتجات النقدية والمالية في هذه البلدان.

ثانيا: مقابلات الكتلة النقدية

العرض النقدي كما سبق ورأينا يحسب انطلاقا من خصوم البنك المركزي ومختلف المؤسسات المالية التي تتعامل بمنتجات نقدية، فهي عبارة عن التزامات تصدرها هذه الجهات، وذلك في مقابل أصول يطلق عليها اسم مقابلات الكتلة النقدية وهي على ثلاثة أنواع:

1. **الذمم على الخارج :** وهي تتضمن الرصيد الصافي للبنك المركزي والبنوك على الخارج، أي الأصول الخارجية منقوصا منها الخصوم الخارجية وذلك لمتعاملين غير مقيمين سواء كانوا ماليين أو غير ماليين .ويعتبر الذهب والعملات الأجنبية من أهم بنودها، فهذه الأصول يتم التخلي عنها من قبل المتعاملين الاقتصاديين غير الماليين لمختلف المتعاملين الماليين مقابل زيادة رصيدهم من الودائع، وهذه الأخيرة تتخلى عنها للبنك المركزي الذي يقوم بدوره بإصدار ما يقابلها من النقود الوطنية ويصبها في حساب المؤسسات المالية، ويزيد رصيده من الذهب والعملات الصعبة؛
2. **الذمم على الدولة :**الدولة لا تصدر النقود ولكن البنك المركزي والبنوك الأخرى هي التي تصدر النقود لصالحها مقابل التزامات تقع على عاتقها، وذلك لتمويل مختلف

نفقات التسيير وحتى التجهيز، وفي هذا الصدد نجد أن الدولة تحصل على القروض التالية:

أ .القروض المقدمة من قبل البنك المركزي :باعتباره بنك الدولة ومستشارها المالي وكذا مسير حساباتها فإن البنك المركزي يقدم القروض التالية للدولة النقود المعدنية أو المساعدة غير المتداولة والموجودة لدى البنك المركزي، والتي يستبدلها البنك المركزي بالنقود المركزية التي يدفعها للخزينة وذلك في حالة الدول التي تتولى فيها الخزينة إصدارها.

- رصيد البنك المركزي في الحساب البريدي الجاري منقوصا منها ودائع الخزينة لدى؛

- القروض المقدمة من قبل البنك المركزي للخزينة بشكل مباشر منقوصا منها ودائع الخزينة لديه.

ب .القروض المقدمة من منشآت القرض الأخرى

وتشمل:

- ما تملكه البنوك من ودائع في الحساب البريدي الجاري ولدى الخزينة العمومية؛

- القروض المباشرة التي تقدمها للخزينة.

ج. قروض المتعاملين غير الماليين :وتتمثل في الودائع الجارية المجمعة من قبل الخزينة ومراكز الصكوك البريدية والتي تعود ملكيتها لمتعاملين اقتصاديين غير ماليين.

3. **الذمم على الاقتصاد** :وتتمثل في كل القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك، وكل القروض التي تقدمها البنوك للمتعاملين غير الماليين.

4. **الأصول التي تحذف** :الأصول السابقة يتم جمعها للحصول على مقابلات الكتلة النقدية، ولكن نعلم أن الكتلة النقدية هي موارد سائلة أو قصيرة الأجل ولكن الأصول المصدرة مقابلها قد تكون قصيرة، أو متوسطة أو طويلة الأجل، ولهذا عادة ما تكون المقابلات أكبر من الكتلة النقدية، ولهذا هناك مجموعة من الأصول يتم حذفها وهي:

- الموارد الطويلة الأجل للبنوك وهي رأس المال الخاص الصافي والاقتراض السندي والاقتراض التساهمي الصافي؛

- الادخار التعاقدي :وهو الادخار طويل الأجل في المؤسسات المالية؛

- بنود مختلفة، يتم حذفها للتسوية بين مبلغ الكتلة النقدية ومقابلاتها، وهو يستعمل للتسوية فقط دون أن يكون له معنى اقتصادي محدد.

الهدف من حساب مقابلات الكتلة النقدية هو التعرف على مدى مساهمة كل عنصر من العناصر السابقة في نمو الكتلة النقدية، بالشكل الذي يمكن البنك المركزي من اتخاذ مختلف الإجراءات اللازمة للتحكم في نمو المعروض النقدي.

ثالثا: النظريات المفسرة للعرض النقدي

يعتبر شرح الطريقة التي يحدث بها التوسع النقدي من الاهتمامات التي ركزت عليها النظرية النقدية، وفي هذا الشأن نجد نظريتين هامتين فسرتا العرض النقدي

1. **نظرية المضاعف النقدي:** تعتبر من أقدم النظريات التي حاولت تفسير المعروض النقدي في الاقتصاد، وسنحاول التعرف عليها من خلال العناصر الموالية:

أ. **تعريف نظرية المضاعف النقدي** :تعطي هذه النظرية أهمية كبيرة لدور البنك المركزي في عملية خلق النقود، فالبنك المركزي هو أصل كل توسع نقدي والبنوك لا يمكنها ممارسة نشاطها في منح القروض إلا إذا كانت لها احتياطات نقدية مسبقة، وبعد اقتطاع الاحتياطي الإجباري ومختلف التسربات الأخرى يستعمل البنك الفائض في منح القروض وبالتالي يخلق توسعا مضاعفا في العرض النقدي يمكن تمثيله بالمعادلة التالية:

$$M=KBM$$

حيث:

M: :تعكس العرض النقدي المأخوذ بعين الاعتبار وهو المتاحات النقدية؛

K: وهو المضاعف النقدي وهو عدد المرات التي تتضاعف بها القاعدة النقدية، وهو يعكس لمختلف العوامل التي تؤثر على السيولة البنكية، وهي نسبة الاحتياطي الإجباري ونسبة الاحتياطي الإضافي ونسبة التسرب للجمهور؛

BM: وهي القاعدة النقدية وهي مجموع النقود الورقية الموجودة خارج الجهاز المصرفي إضافة إلى الاحتياطات الموجودة لدى البنك المركزي سواء كانت إجبارية أو اختيارية.

وتحصل البنوك على نقود القاعدة النقدية التي تستعملها في خلق توسع مضاعف في العرض النقدي حسب هذه النظرية من المصادر التالية:

- إيداع المتعاملين الاقتصاديين غير الماليين لجزء من ثروتهم على شكل ودائع لدى البنوك؛
- تخفيض البنك المركزي لنسبة الاحتياطي الإجباري وهو ما يمكن البنوك من استرجاع الفوائض؛
- الحصول على النقود المركزية من الأسواق النقدية والمالية ببيع الأوراق المالية الحكومية وغيرها؛
- القروض من البنك المركزي ومن مختلف المؤسسات المالية الأخرى.

وما تجب الإشارة إليه هو أن نسبة القروض من البنك المركزي ومن المؤسسات المالية الأخرى تكون نسبتها ضعيفة مقارنة مع المصادر السابقة للحصول على النقود المركزية وفقا لنظرية المضاعف.

ب .**نقائص المضاعف النقدي:** أشار الكثيرون من المختصين في المجال النقدي أن المضاعف النقدي يصلح كمؤشر لقياس القدرة النظرية للبنوك على منح القروض ولكنه لا يعبر عن كمية القروض الممنوحة فعلا، ودلك للأسباب التالية:

- الشرط الرئيسي لعمل المضاعف النقدي هو استعمال البنوك احتياطياتها الإضافية لمنح القروض ولكن إذا استخدمتها لتخفيض مديونيتها اتجاه البنك المركزي فإن هذا الأمر يؤدي إلى هدم النقود؛

-عدم وجود وعي مصرفي لدى الجمهور يؤدي إلى ارتفاع نسبة التسرب النقدي وهو ما يؤثر سلبا على قيمة المضاعف؛

- عمل المضاعف يتوقف على وجود طلب على القروض، وبالتالي إذا لم يتوفر هذا الطلب لأي سبب كان فالبنوك لن تستطيع خلق توسع مضاعف في الكتلة النقدية حتى ولو توفرت لها احتياطيات إضافية؛

- إن اشتراط وجود احتياطيات مسبقة للبنوك لمنح القروض يعتبر عاملا معرقلا لنشاطها، بشكل قد يفوت عليها فرص الربح.

وبناءا على هذه النقائص فإن المضاعف النقدي هو نظرية تصلح لتفسير العرض النقدي في اقتصاديات رأس المال حيث يتم الاعتماد بشكل كبير على الأسواق النقدية والمالية للحصول على مختلف الحاجات التمويلية، بينما الاعتماد على العرض النقدي يكون في حدود ضيقة.

2. **نظرية المجزء** : يرى المدافعين عن هذه النظرية أن البنوك التجارية باعتبارها متعامل يهدف إلى تحقيق الربح، ولكون الاقتصاديات المعاصرة في حاجة متزايدة للنقود نظرا للتطور الاقتصادي فهي لم تعد تكتفي بمنح القروض من موارد مالية موجودة مسبقا،

بل تعدى بها الأمر إلى منح قروض من لا شيء وهو ما سمح بظهور نظرية المجزء النقدي، حيث تقوم البنوك بمنح القروض لمختلف العملاء ثم في مرحلة موالية تبحث عن السيولة لتغطية مختلف التسربات لدائرة البنك المركزي والجمهور أو لغيرهم من المتعاملين، وفي هذه الحالة تظهر القاعدة النقدية كنتيجة للكتلة النقدية، وهو ما عبر عنه هذا الاتجاه بالمعادلة التالية:

وفي هذه الحالة فإن البنك المركزي للدولة المعنية سوف يصدر النسبة 1/K من الكتلة النقدية على شكل نقود مركزية، تحصل عليها البنوك التجارية من المصادر التالية:

- إعادة خصم الأوراق المالية والتجارية لدى البنك المركزي؛

- الحصول على قروض بضمان الأوراق المالية التي تملكها البنوك خاصة تلك التي تكون جيدة؛

- الحصول على السيولة من السوق النقدية والسوق المالية عن طريق عمليات السوق المفتوحة، ولكنها تشكل نسبة صغيرة مقارنة مع المصدرين السابقين.

وللإشارة فإن نظرية المجزء تصدق بشكل أساسي على اقتصاديات الاستدانة، حيث يعتمد تمويل الاقتصاد على خلق نقود جديدة، وفي هذه الحالة فإن كمية النقود المخلوقة من قبل البنك تكون مقيدة بـ:

- مدى قدرته على جلب النقود المركزية في الوقت المناسب وبالتكلفة والكمية المناسبتين لاحتياجاته؛

- مدى استعداد البنك المركزي لخلق نقود جديدة وذلك حسب اتجاه السياسة النقدية التي يتبعها.

وعلى العموم من انعكاسات هذه النظرية هو أن نمو المعروض النقدي يكون كبيرا في اقتصاديات الاستدانة مقارنة مع اقتصاديات سوق المال.

الفصل الرابع:المؤسسات النقدية المعاصرة ودورها في خلق النقود

أولا : البنك المركزي

1. تعريف البنك المركزي

يعرَّف البنك المركزي بأنه مؤسَّسة مركزيَّة نقديَّة تقوم بوظيفة بنك البنوك، ووكيل مالي للحكومة، ومسؤول عن إدارة النظام النقدي في الدولة، وباختصار: يأتي البنك المركزي على رأس المؤسَّسة المصرفيَّة في البلاد، وعلاوة على ذلك .ما عدا بعض الإستثناءات. يجب أن لا يقوم البنك المركزي بتلك الأعمال التي تقوم بها البنوك التجاريَّة في تعاملها مع أفراد المجتمع[30].

نشأت البنوك المركزيَّة كبنوك تجارية، ثمَّ تحوَّلت إلى بنوك عامَّة تملكها الدولة، ويعتبر البنك

المركزي السويدي (بنك ريكس Riks Bank) أقدم البنوك المركزيَّة في العالم، حيث تأسَّس سنة 1656م، وأعيد تنظيمه كبنك للدولة سنة 1668م، ولكن مع ذلك فإنَّ بنك إنجلترا الذي أُسِّس سنة 1694م يعتبر أوَّل من طبَّق مبادئ ووظائف البنك المركزي، ويرجع إليه الفضل في تطوير المبادئ التي يقوم عليها فنُّ الصيرفة المركزيَّة.

[30]: ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص: 244.

ولقد توالى بعد ذلك إنشاء البنوك المركزيَّة في العالم خاصَّة في أوروبا، حيث أنشئ بنك فرنسا سنة 1800م، ثمَّ فنلندا 1811م، ثمَّ هولندا سنة 1814م، ثمَّ النمسا 1817م، ثمَّ الدانمارك 1818م، ثمَّ بلجيكا 1850م[31].

أمَّا في بقيَّة دول العالم فقد أنشئ البنك الحكومي الروسي سنة 1860م، وبنك اليابان سنة 1882م، بينما تمَّ تأسيس بنوك الإحتياطي الفيدرالي في الولايات المتَّحدة الأمريكيَّة لتقوم بمهامِّ البنك المركزي ما بين سنة 1913 و1914م، ثمَّ بنك كندا في نهاية سنة 1934م.

وخلال القرن العشرين إستمرَّ تأسيس البنوك المركزيَّة عبر العالم، وأهمُّ حدث ساعد على إنشاء هذه البنوك هو المؤتمر المالي العالمي الذي انعقد في بروكسل عام 1920م، والذي أوصى في تقريره الختامي بأن تقوم الدول التي لم تؤسِّس بنوكاً مركزيَّة بإنشاء مثل هذه البنوك بأسرع وقت، لا لغرض تثبيت وإعادة الاستقرار المصرفي في الأنظمة المصرفيَّة والنقديَّة فحسب، بل لصالح التعاون النقدي الدولي أيضًا.

لذا وبعد أن كان عدد البنوك المركزيَّة في العالم سنة 1700م هو اثنان فقط كما رأينا، فقد بلغ سنة 1990م عدد 161 بنكا مركزيًّا[32].

[31] : نبيل حشاد: إستقلالية البنوك المركزيَّة بين التأييد والمعارضة، إتحاد المصارف العربيَّة، بيروت، 1994، ص، 28 .

[32] : أسامة محمَّد الفولي، مجدي محمود شهاب: مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة للنشر،مصر،1997، ص، 197.

2. التطوُّرات التي شهدتها أعمال البنوك المركزيَّة في العالم

إنَّ أهمَّ دافعين كانا وراء نشأة البنوك المركزيَّة هما :

- الحصول على التمويل اللازم للحكومة سواء من خلال بنوك خاصَّة (مثل بنك إنجلترا سنة 1694م) أو بنوك تابعة للدولة (مثل: بنك الدولة البروسي Prussion State Bank سنة 1817م)؛

- توحيد عمليَّة إصدار البنكنوت (الأوراق النقديَّة)، وإدارة وحماية احتياطي الدولة من الذهب والمعادن، وتحسين نظام المدفوعات (مثل: سويسرا وإيطاليا وألمانيا)، وبالإضافة إلى المنافع الإقتصاديَّة من وراء هذا التوحيد، كانت له أيضًا دوافع سياسيَّة وبصفة خاصَّة لتسهيل الحصول على موارد للحكومة من خلال بنك النقود[33].

بقي دور البنك المركزي منحصراً في هذين المجالين خلال النصف الأوَّل من القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، ثمَّ تطوَّر دوره ليشمل وظيفة بنك البنوك بحكم وضعه القانوني كبنك للحكومة، وكمحتكر لإصدار العملة.

ومع بداية القرن العشرين بدأت تبرز الحاجة إلى دور البنوك المركزيَّة في إدارة الكتلة النقديَّة، بهدف تحقيق الإستقرار الإقتصادي على المستوى الكلِّي، الأمر الذي حدا بالدولة إلى أن تتحكَّم بشكل صارم في أعمال البنوك المركزيَّة، خاصَّة في الثلاثينيَّات

[33] : نفس المرجع السابق، ص 198.

وتحت تأثير الأزمة الإقتصاديَّة الكبرى، وأصبح يُنظر إلى السياسة النقديَّة باعتبارها جزءًا من أدوات السياسة الاقتصاديَّة بصفة عامَّة، وإلى البنك المركزي باعتباره المسؤول (في معظم الدول) عن تنفيذ هذه السياسة النقديَّة. وسنعود الآن إلى دراسة وظائف البنك المركزي وبتفصيل أكبر من خلال العنصر الموالي.

3. وظائف البنك المركزي

يقوم البنك المركزي في أيِّ نظام مصرفي بوظائف عديدة، لكن يمكن إجمال هذه الوظائف في أربعة أساسيَّة هي:

أ. بنك الإصدار

مع مرور الزمن، ومع تزايد عدد المصارف المؤسَّسة في كلِّ دولة والتي كانت تصدر الأوراق النقديَّة، إنتشر استعمال هذه الأوراق بشكل واسع مع التزايد السريع للتجارة؛ لذلك دعت الحاجة إلى تماثل الأوراق المتداولة، وإلى تنظيم أحسن لإصدار هذه الأوراق، ممَّا دفع كلَّ البلدان تقريباً إلى سنِّ تشريعات تمنح مصرفاً واحداً إمَّا احتكارًا كلِّيًّا لإصدار الأوراق النقديَّة ، أو احتكاراً جزئيًّا لقسم هامٍّ من تلك العمليَّة.

إنَّ أوَّل بنك للإصدار في العالم كان بنك إنجلترا الذي أنشئ سنة 1694م، وقد تعزَّز دوره في الإصدار بعد صدور قانون روبرت بيل سنة 1844م الذي ينادي بأن تكون النقود

المصدرة ممثِّلة فعليًّا لكمِّيَّة الذهب الموجودة في خزائن البنك، مع كمِّيَّة مغطَّاة بالسندات الحكوميَّة[34].

وبنك إنجلترا أنشئ -كما أشرنا سابقاً- ليس كبنك حكومي، بل كمؤسَّسة ذات امتياز خاصٍّ، لتمكينها من إقراض الحكومة، ومقابل ذلك سمحت له الحكومة باحتكار جزئي لإصدار الأوراق النقديَّة، وبموجب التشريع الصادر سنة 1833م أعلن أنَّ أوراقه النقديَّة هي العملة القانونيَّة الوحيدة، فأصبح بعد ذلك هو بنك الإصدار الوحيد، وفي عام 1946م تمَّ تأميم بنك إنجلترا وأصبح جزءًا من جهاز الدولة. وكان تعريف النقد في بريطانيا هو الجزء الذي لايدفع فوائد من قروض الحكومة[35].

أمَّا في فرنسا فبالرغم من إنشاء بنك فرنسا سنة 1800م، إلاَّ أنه لم يُعطَ امتياز احتكار الإصدار إلاَّ سنة 1848م، والذي كان إلى هذا التاريخ حكراً على بنك الإصدار الباريسي التابع للدولة[36].

وقد كانت الأسباب الرئيسيَّة لحصر إصدار الأوراق النقديَّة في جميع البلدان تقريباً لدى البنك المركزي تتمثَّل في:

- وحدة النقد شكلاً ومن جميع الجوانب؛

- إعطاء العملة قبولا عامًّا أكبر وبقوَّة القانون، عندما تصبح عملة التداول القانوني

[34] : Claude Simon, Les banques, Editions La découverte, Paris, 1984, p20.

[35]: جعفر الجزار: البنوك في العالم؛ أنواعها وكيف نتعامل معها، ط3 ، دار النفائس، بيروت، 1993، ص35.

[36] : Claude Simon, op. cit. , p 20.

بموجب تشريع؛

- تأمين رقابة حكوميَّة فعَّالة على العملة المتداولة، وحمايتها من عمليَّات الغشِّ والتزوير؛

- تمكين البنك المركزي من رقابة البنوك التجاريَّة، خاصَّة في مجال منح الإئتمان، إذ مع تزايد استعمال نقود الودائع التي تنشئها البنوك التجاريَّة، تنافست هذه البنوك في التوسُّع غير المبرَّر في منح الائتمان؛

- تمكين السلطة النقديَّة (الممثَّلة في البنك المركزي عادة) من وضع وتنفيذ السياسة النقديَّة، والتي تبقى من أهمِّ أهدافها الحفاظ على سعر صرف العملة.

يلجأ البنك المركزي إلى إصدار النقود المركزيَّة القانونيَّة، أو حتَّى الكتابيَّة في حالتين:

- يصدر البنك المركزي نقوداً دون علاقة مع حاجة البنوك إلى سيولة، أي نقود مركزيَّة غير مقترضة في حالات العجز في نفقات الدولة (نفقات الإستثمار والتشغيل).
- يصدر البنك المركزي نقوداً من أجل سدِّ حاجة البنوك إلى السيولة، أي النقود المركزيَّة المقترضة، وتلجأ البنوك إلى ذلك بإعادة خصم سنداتها أو إلى ا لسوق النقدي، وهنا يقرضها البنك المركزي مقابل شروط معيَّنة.

وتعتبر ديون البنك المركزي على الخزينة العامَّة هي المصدر الأساسي لإصدار وإنشاء النقود في الدول الأنجلوسكسونية، حيث الأهمِّيَّة البالغة للديون العامَّة والسندات العامَّة، والتي تمثِّل الوسائل الرئيسيَّة في السوق النقدي[37].

وفي ختام حديثنا عن الإصدار نذكِّر بأنَّ المؤسَّسات التي تقوم بهذه الوظيفة عبر العالم، يمكن تصنيفها إلى نموذجين)[38]:

- في أغلب البلدان الاشتراكيَّة نجد مؤسَّسة الإصدار تقوم بدور البنك التجاري، فمثلاً في الإتحاد السوفياتي (سابقاً) فإنَّ مدَّخرات المؤسَّسات توظَّف إجباريًّا لدى مؤسَّسة Gosbank ، وأيضاً الصين حيث (بنك الشعب) يحتكر كلَّ العمليَّات البنكيَّة للأفراد والمؤسَّسات داخل إقليم الوطن، والإحتكار الممنوح لمؤسَّسة الإصدار هنا يمثِّل أحد الوسائل لإخضاع المتعاملين الإقتصاديِّين للسلطة المركزيَّة.

- العكس في البلدان الرأسماليَّة لا توجد مؤسَّسة إصدار، بل بنوك تجاريَّة ذات رؤوس أموال خاصَّة تتكفَّل بالقيام بأنشطة ملحقة، منها وضع الأوراق النقديَّة في التداول (كنشاط ملحق).

والقاعدة العامَّة في الدول الرأسماليَّة أو على الأقل في معظمها هناك فصل واضح بين البنوك التجاريَّة العادية ومؤسَّسة الإصدار، هذه الأخيرة تمارس الرقابة على البنوك،

[37]: فريدة بخزاز يعدل: تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعيَّة، الجزائر، 2000، ص: 103

[38] :Jean RIVOIRE, Les banques dans le monde , Les éditions Que Sais-je, Paris , 1986, pp9-10.

وتفرض عليها بعض القوانين، وتسمح لها بإعادة التمويل عن طريق إعادة خصم أوراقها لديه، أو من السوق النقديَّة. وباستثناء الحالات التي لا تخضع لهذه القاعدة فهي لا تقبل الودائع من الأشخاص، ولا تعطي القروض بصفة مباشرة، فهي إذن لا تنافس البنوك التجاريَّة.

ب. بنك الدولة ومستشارها

يقوم البنك المركزي في كلِّ الدول بوظيفة وكيل الدولة ومستشارها في المسائل المالية، إذ يدير البنك المركزي الحسابات المصرفيَّة للدوائر والهيئات الحكوميَّة، ويقدِّم قروضا للحكومة بانتظار جباية الضرائب والإيرادات الأخرى لها، كما يقوم بوظيفة القيِّم على احتياطيات الدولة من العملات الأجنبيَّة، حيث يقوم بشراء وبيع العملات الأجنبيَّة لها، ومراقبة التحويل الخارجي، وذلك كوسيلة للحفاظ على استقرار سعر الصرف للعملة الوطنيَّة، وكذا تسيير القروض الخارجيَّة للدولة، إضافة إلى سلف مباشرة للخزينة العامَّة، أو عن طريق شراء سندات الدولة من البنك المركزي، عند وجود فائض في ميزان المدفوعات، أي دخول رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل، وفائض في الميزان التجاري، كونه ممثِّلا لها في العلاقات المالية الخارجيَّة، سواء بالبنوك المركزيَّة الأخرى، أو بالمؤسَّسات النقديَّة الدوليَّة، مثل: صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، وبنك التسويات الدوليَّة. كما يقوم أيضًا بمساعدة الدولة في تنفيذ السياسات النقديَّة المختلفة لعلاج المشاكل والأزمات الإقتصاديَّة، ومن هنا جاءت تسمية "بنك الدولة".

ج. بنك البنوك

بحكم تواجده على قمَّة الهرم المصرفي في الجهاز البنكي لأيِّ بلد، يمارس البنك المركزي هيمنة على مختلف البنوك العاملة في الدولة، إذ يحتفظ بأرصدة احتياطيَّة قانونيَّة للبنوك التجاريَّة لديه، وذلك حماية لأموال المودعين من خطر إفلاس هذه البنوك، كما يحتفظ بحسابات جارية لتلك البنوك تمكِّنه من تنفيذ عمليَّات المقاصَّة بين حساباتها، والتي تنشأ عن التعامل فيما بينها.

ويدخل ضمن هذه الوظيفة أيضًا قيام البنك المركزي تجاه البنوك بوظيفة ما يسمَّى بالملجأ الأخير للإقراض، حيث تقوم البنوك التجاريَّة بإعادة خصم الأوراق التجاريَّة لديه بسعر إعادة الخصم، أو تحصل منه على قروض وسلفيات بسعر فائدة معيَّن، وذلك عند حاجتها إلى سيولة، وبهذه الطريقة يمكن للبنك المركزي أن يتحكَّم في أسعار الفائدة ولو بشكل غير مباشر، وسوف نرى ذلك عند التطرُّق إلى كيفيَّة استعمال أداة سعر إعادة الخصم في الرقابة المصرفيَّة.

يذكر أنَّ بايجو هو أوَّل من صاغ تعبير الملجأ الأخير للإقراض بالنسبة لبنك إنجلترا سنة 1873م، وتمَّ الإعتراف بذلك من هذا الأخير بشكل لا يقبل اللبس، وأصبحت هذه الوظيفة متبنَّاة من قِبل بنوك إصدار مشابهة في بلدان أخرى، وأصبحت تعتبر شيئاً لا بدَّ منه للصيرفة المركزيَّة، فعلى سبيل المثال وخلال السنتين الأُوليَيْن من إنشائه (1921 –

1923م) دُعي بنك الإحتياطي لجنوب إفريقيا لتحمُّل مسؤوليَّاته كملجأ أخير للإقراض عند تعرُّض أحد أكبر المصارف لصعوبات خطيرة، وفعل ذلك دون تردُّد وبشكل ناجح.

د. الرقابة على الإئتمان

رأينا أن من أهداف توحيد الإصدار وحصره لدى البنك المركزي، تمكينه من مراقبة حجم الإئتمان الكلِّي الذي تمنحه البنوك، خاصَّة وأنَّ البنوك التجاريَّة تشتهر بما يسمَّى بالتوسُّع النقدي واشتقاق الودائع، وبالتالي منح أكبر قدر من القروض والإئتمان، سعياً وراء تحقيق أرباح أكثر.

تجدر الإشارة هنا إلى أنَّ هناك فرقاً بين الرقابة على البنوك والرقابة على الإئتمان، إذ إنَّ الأولى تنظر إلى كلِّ بنك على حدة، بينما تنصبُّ الثانية على الناحية الإجماليَّة، بغضِّ النظر عن المركز المالي لكلِّ بنك من البنوك القائمة، والرقابة على البنوك تعالج السياسة التسليفيَّة لهذه البنوك، بينما تعالج الرقابة على الإئتمان الظواهر النقديَّة المنبثقة عن هذه السياسة، بغضِّ النظر عن سيولة الأصول المصرفيَّة وقدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها، أو على استيفاء قروض مدينيها.

قبل عشرينيَّات القرن العشرين لم ترد أية إشارة خاصَّة في الأنظمة الأساسيَّة للبنوك المركزيَّة إلى موضوع الرقابة على الإئتمان، وكان ذلك في الولايات المتَّحدة عند صدور قانون بنوك الإحتياطي الفيدرالي سنة 1913م، ومع ذلك وخلال أواخر تلك العشرينيَّات فإنَّ الأنظمة الأساسية لبنوك مركزيَّة جديدة أو معاد تركيبها في أوروبا الشرقيَّة نصَّت

على قيامها بممارسة الرقابة على الإئتمان والعملة، وكذلك الأمر بالنسبة للبنوك المركزيَّة التي أنشئت خلال الثلاثينيَّات.

نذكّر في الأخير وبعد تناولنا لوظائف البنك المركزي بأنَّ هذا الأخير يمكن أن يمارس استثناءً بعض الأعمال المصرفيَّة الخاصَّة بالبنوك التجاريَّة، وبالرغم من أنَّ هناك نصوصاً صريحة في قوانين معظم الدول تمنع البنك المركزي من مزاولة الأعمال المصرفيَّة التي تؤدِّيها البنوك التجاريَّة، فهناك بعض الدول مثل فرنسا تسمح للبنك المركزي بأن يقوم بمعظم هذه الأعمال، ولهذا فإنَّ بنك فرنسا له ما يزيد عن خمسمائة فرع في جميع أنحاء الدولة.

وطبقا لبعض الوظائف السابقة، فإنَّه يمكننا ملاحظة أهمِّ البنود في ميزانيَّة البنك المركزي لأيِّ دولة، والتي يمكننا ربطها بتلك الوظائف، إذ نجد أنَّ هذه الميزانيَّة هي تقريباً بالشكل الآتي :

الجدول يمثل ميزانية البنك المركزي

الأصول	الخصوم
- ذهب وعملات أجنبية.	- النقود المصدرة (موجودة في التداول).
- سندات مالية.	- أرصدة البنوك التجاريَّة.
- قروض للبنوك التجاريَّة.	- حسابات البنوك والمؤسَّسات الأجنبية.
- قروض أخرى وديون على الخارج.	- حسابات دائنة خارجيَّة.
- أموال ونقود تحت الطلب في الخارج.	- حساب جاري للخزينة العامَّة.
- ديون على الخزينة العامَّة.	- الحسابات الدائنة للوحدات المالية.
- نقود جاهزة.	- أرصدة مختلفة.
- أصول أخرى.	- رأس المال والإحتياطيَّات.

4. مميزات وخصائص البنك المركزي

قد يختلف البنك المركزي من حيث الشكل والوظائف من دولة لأخرى، لكنَّه يتميَّز في كلِّ الأحوال ببعض الميزات والخصائص الأساسيَّة التي تتوفَّر في معظم البنوك المركزيَّة في العالم إلاَّ استثناءً، وهي :

أ. وحدة البنك المركزي

إنَّ الملاحظ عمليًّا في البنوك المركزيَّة لمعظم الدول في العالم وحدتها، أي وجود بنك وحيد مخوَّل له سلطة إصدار النقد وتنظيم التداول النقدي والإئتمان، وإن وجدت بنوك مركزيَّة في المحافظات أو المقاطعات أو الولايات، فهي لا تعدو كونها فروعاً للبنك المركزي الأمِّ المتواجد بالعاصمة، وذلك لتسهيل المهامِّ والعمل ليس إلاَّ.

لكن مع ذلك قد يتعدَّد البنك المركزي، وتكاد الولايات المتَّحدة الأمريكيَّة تشكِّل الإستثناء الوحيد في هذا المجال، إذ يوجد بها حوالي 12 مؤسَّسة إقليميَّة للإصدار النقدي، رغم أنَّ ذلك لا يعني سوى تقسيماً للعمل أيضًا، ولا ينفي مبدأ وحدة البنك المركزي، فجميع هذه المؤسَّسات تخضع لسلطة مركزيَّة معيَّنة هي اتحاد هذه البنوك ضمن ما يسمَّى بنظام الإحتياطي الفيدرالي Federal Reserve System، وهذا الاتحاد يعتبر السلطة المخوَّل لها اتخاذ القرارات، ورسم السياسة المتعلَّقة بشؤون النقد والإئتمان، وهي ملزمة لكل وحدات إصدار النقد.

ب. ملكيَّة البنك المركزي للدولة

قبل سنة 1936م كان هناك عدد قليل فقط من البنوك المركزيَّة مملوك بالكامل من قِبَل الدولة، وفيما بين سنتي 1936 و1945م جرى تأميم البنوك المركزيَّة في بعض البلدان، بينما كلُّ البنوك المركزيَّة الجديدة تقريباً والتي أسِّست خلال تلك الفترة قد أنشئت منذ البداية كهيئات حكوميَّة، وبعد الحرب العالميَّة الثانية اتَّسعت عمليَّة تأميم البنوك المركزيَّة بشكل واسع.

وبالرغم من هذا الاتجاه لا زالت هناك بعض البلدان التي لم تؤمَّم فيها بنوكها المركزيَّة، أو على الأقلِّ ليس كلِّيًّا، أو بمعنى آخر هناك بنوك مركزيَّة قامت بملكيَّة خاصَّة أو حكوميَّة مشتركة مع القطاع الخاص، واستمرَّت على هذا الوضع إلى يومنا هذا، ولم يؤثِّر وجود الملكيَّة الخاصَّة على قيام البنوك المركزيَّة بوظيفتها على أفضل وجه.

والجدول التالي يبيّن لنا بعض الأمثلة من البنوك المركزيَّة في العالم، والتي لا زالت ملكيَّة خاصَّة، أو ملكيَّة مشتركة:

أمثلة للملكية الخاصة والمشتركة للبنوك المركزية في العالم

نوع الملكيَّة	الدولة
ملكيَّة خاصَّة	- الولايات المتَّحدة الأمريكيَّة: مملوك للبنوك الأعضاء في النظام الإحتياطي الفيدرالي. - سويسرا: مملوك للمقاطعات السويسريَّة بنسبة 63 % والباقي للقطاع الخاص. - جنوب إفريقيا.
ملكيَّة مشتركة (% تمثِّل النسبة المئويَّة لملكيَّة الحكومة)	أستراليا (50 %)، بلجيكا (50 %)، شيلي (50 %)، اليونان (10 %)، اليابان (55 %)، المكسيك (50 %)، تركيا (25 %)، إيطاليا (مملوك لشركات عامَّة)

المصدر: أسامة محمَّد الفولي، مجدي محمود شهاب: مرجع سابق، ص، 197.

وهناك أمثلة أخرى للبنوك التي تقوم على أساس الملكيَّة المشتركة كباكستان، وفنزويلا، كما أنَّ هناك أمثلة أخرى للبنوك المركزيَّة التي تمتلك فيها الحكومة حصص الأقلية كالبرتغال والإكوادور.

5. إستقلاليَّة البنك المركزي

يتمثَّل مفهوم استقلاليَّة البنك المركزي في منحه الإستقلال الكامل في إدارة السياسة النقديَّة من خلال عزله عن أية ضغوط سياسيَّة من قبل السلطة التنفيذيَّة من ناحية،

ومن خلال منحه الحرِّيَّة الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقديَّة من ناحية أخرى، وهذا هو المفهوم الأكثر ارتباطاً بممارسة البنوك المركزيَّة لعملها في الوقت الحالي.

قبل الحرب العالميَّة الأولى وبعدها بقليل كان الإتجاه السائد آنذاك هو تقوية ودعم استقلاليَّة البنوك المركزيَّة، وكان ذلك امتدادًا لمبدأ الحرِّيَّة الإقتصاديَّة الذي كان سائدًا منذ نشأة البنوك المركزيَّة وحتَّى منتصف القرن التاسع عشر والمعروف بـ"دعه يعمل دعه يمرُّ"، وقد تمَّ التأكيد على هذه الإستقلاليَّة في مؤتمر بروكسل 1920م ثمَّ مؤتمر جنوة 1922م.

لكن في أعقاب الأزمة الإقتصاديَّة العالميَّة (1929-1933م) أخذت العلاقة بين البنوك المركزيَّة والحكومات منحى جديدًا تمثَّل في تأميم البنوك المركزيَّة القائمة، أمَّا التي أنشئت بعد ذلك فكانت ملكيَّتها تخضع للدولة.

ثمَّ حدث بعد ذلك تطوُّر هامٌّ جدًّا تمثَّل في تدخُّل الحكومات في إدارة البنوك المركزيَّة بتعيين محافظي هذه البنوك ومديريها، وقد أدَّى هذا التدخُّل إلى زيادة تدخُّل الحكومات في أعمال البنوك المركزيَّة بسبب اضطراب الموقف المالي لكثير من الدول بسبب الأزمة العالميَّة، وكذلك التخلِّي عن قاعدة الذهب ممَّا أدَّى إلى زيادة الإقتراض الحكومي من البنوك المركزيَّة، ثمَّ ليتعزَّز هذا الضغط أكثر بالإقتراض لتغطية نفقات الحرب العالميَّة الثانية، وهنا برزت الحاجة ملحَّة في معظم الدول لتحديد طبيعة العلاقة بين الحكومات والبنوك المركزيَّة في قوانين هذه الأخيرة، وكانت نيوزيلندا من أوائل الدول في العالم التي

تمَّ فيها تحديد العلاقة قانونيًّا بين الحكومة والبنك المركزي، ثمَّ تتبعها الدول الأخرى، إلاَّ أنَّ درجة الاستقلاليَّة بقيت مختلفة بين دولة وأخرى[39].

ويضاف هنا سبب آخر لتدخُّل الحكومات في أعمال البنوك المركزيَّة، وهو سياسات التنمية الإقتصاديَّة التي حرصت البلاد المتخلِّفة اقتصاديًّا على تنفيذها منذ أواسط القرن العشرين، ممَّا اقتضى معه تدخُّلا أكبر من حكومات هذه البلدان في مختلف المجالات الإقتصاديَّة (والنظام النقدي والإئتماني جزء منها) بغية تحقيق التقدُّم الاقتصادي[40].

وتكاد تتَّفق معظم الدراسات التي أجريت في موضوع استقلالية البنك المركزي حول مجموعة من المعايير، مع اختلاف في الترتيب أو الوزن النسبي، وهي[41]:

- مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي، وكذا مدى التزامه بشراء أدوات الدين الحكوميَّة بشكل مباشر، ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانيَّة للحكومة وهيئاتها.

- مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزيَّة وأعضاء مجالس إدارتها، ومدَّة ولايتهم، ومدى استقرارهم في مناصبهم، ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، وكذا كيفيَّة هذا التمثيل في مدى المشاركة في المناقشات، وحقِّ التصويت

[39]: نبيل حشاد: استقلالية البنك المركزي بين التأييد والمعارضة، مرجع سابق، ص، 89

[40]: صبحي تادرس قريصة ، د. مدحت محمَّد العقَّاد : النقود والبنوك والعلاقات الاقتصاديَّة الدولية، دار النهضة العربيَّة، بيروت، 1983م، ص : 155.

[41]: أسامة محمَّد الفولي، مجدي محمود شهاب: مبادئ النقود والبنوك، مرجع سابق، ص: 234، 235.

والإعتراض على القرارات، أو توقيفها لحين عرضها على وزير المالية، أو مجلس الوزراء عند اللزوم، وكذا سلطة الحكومة بشأن ميزانيَّة البنك المركزي.

- هدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة، هل هو الهدف الوحيد؟ أم هدف رئيسي مع أهداف أخرى؟ ومدى قدرة البنك المركزي على تحقيق ذلك.

- مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمساءلة.

وتعتبر البنوك المركزيَّة لكلٍّ من ألمانيا وسويسرا والولايات المتَّحدة الأمريكيَّة هي أكثر النماذج من حيث الإستقلاليَّة وفقا لغالبيَّة الدراسات التي أجريت في هذا الموضوع، وهذا نظراً لقدم التشريعات الخاصَّة بها، وكذلك تجربة نيوزيلندا التي تعزَّزت أكثر وفق القانون الصادر سنة 1989م، والتي تعتبر نموذجاً حديثا للدول الأخرى الراعية في حذوها، إضافة إلى التنظيم الخاصِّ بالبنك المركزي الأوروبي وفقا لمعاهدة "ماستريخت" عام 1992م الذي يعتبر نموذجاً أكثر تقدُّما في تأكيد استقلاليَّة البنوك المركزيَّة.

6. تخويل البنك المركزي الإشراف على السياسة النقديَّة

تُعرَّف السياسة النقديَّة بالمفهوم الواسع بأنها موقف السلطة السياسة تجاه النظام النقدي للمجتمع الذي يحكمه، وتُعرَّف (بالمفهوم الضيِّق) بأنها إدارة النظام النقدي من

أجل الوصول إلى أهداف معيَّنة تحقِّق رفاهية الشعب ككل، والبنك المركزي هو الجهة المسؤولة عن وضع وتطبيق السياسة النقديَّة[42].

وتتمثَّل أهداف السياسة النقديَّة في :

- المحافظة على استقرار الأسعار الداخليَّة، أي كبح جماح التضخُّم.
- تحقيق أكبر معدَّلات لتشغيل العمالة؛
- زيادة معدَّلات النمو الاقتصادي، وبالتالي زيادة الناتج والدخل القومي، من أجل رفع مستوى معيشة الأفراد؛
- الحفاظ على قيمة العملة وسعر صرفها؛
- المحافظة على توازن ميزان المدفوعات الخارجيَّة.

تجدر الإشارة هنا إلى أنَّ اعتبار البنك المركزي سلطة نقديَّة مرتبط بمدى إدارته للسياسة النقديَّة للبلد، أي هناك إمكانيَّة لممارسة السلطة النقديَّة من قبل هيئات غير البنك المركزي، كما كان سائدًا في بريطانيا قبل سنة 1997م، حيث كان بنك إنجلترا يكتفي بوضع الإطار العام للسياسة النقديَّة السنويَّة ضمن ما يُعرف بالإستراتيجيَّة المالية متوسِّطة الأجل التي يتمُّ الإعلان عنها سنويًّا من قبل وزارة الخزانة في نفس الوقت التي يتمُّ فيه الإعلان عن الموازنة العامَّة، وفي سنة 1997م أسندت مهام إدارة السياسة النقديَّة إلى بنك إنجلترا بشكل مستقل.

[42]: جوده عبد الخالق، كريمة كريم: محاضرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربيَّة، القاهرة، 1992، ص: 179.

إنَّ وجهة النظر التي كانت سائدة منذ الثلاثينيَّات، وحتَّى السبعينيَّات من القرن الماضي كانت تنظر إلى السياسة النقديَّة بأنَّ لها دورًا مساعدًا، وكانت تهتمُّ بالسياسة الإقتصاديَّة للحكومة، إلى غاية السبعينيَّات حيث وُضع حدٌّ للاتِّجاه السابق بسبب :

- حرص البنك المركزي على جعل استقرار الأسعار الهدف الأوَّل لسياسته النقديَّة، ممَّا جعل الإقتصاد الألماني يحقِّق أكبر معدَّلات نموٍّ، وأقلَّ معدَّلات تضخُّم مقارنة مع أقرانه الأوروبيِّين والأمريكيِّين؛

- الإسهام الرئيسي لمدرسة الإقتصاديِّين النقديِّين، أمثال: ميلتون فريدمان وكارل برونار وذلك بإقناع غيرهم من الإقتصاديِّين وصنَّاع السياسة بضرورة جعل استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقديَّة، وأنَّ استمراريَّة التضخُّم تعود إلى عامل العرض النقدي وهو عامل يمكن التحكُّم فيه من خلال السياسة النقديَّة أكثر ممَّا تعود إلى العوامل الأخرى مثل ارتفاع الأجور وغيرها.

بعدها قرَّر السياسيون جعل الحفاظ على استقرار الأسعار هو هدفهم الرئيسي، فأصبح بذلك أهمَّ هدف للسياسة النقديَّة إن لم يكن الهدف الوحيد لها.

وممَّا ساعد أكثر على تبنِّي فكرة النقديِّين انهيار قاعدة قابليَّة تحويل العملات الوطنيَّة بالذهب وفقا لمعدَّل صرف ثابت، وأصبح المحدِّد الرئيسي للقيمة التبادليَّة للنقود (وبالتالي مستوى الأسعار) في غياب مقياس خارجي للقيمة، هو معدَّل التوسُّع النقدي في حدِّ ذاته.

ثانيا: البنوك التجارية

1. **نشأة البنوك التجارية** :ترجع نشأت البنوك التجارية إلى الفترة الأخيرة من القرون الوسطى حين قام بعض التجار و المرابين والصاغة في أوربا و بالذات في مدن البندقية و جنوا وبرشلونة بقبول أموال المودعين بغية المحافظة عليها من الضياع، وذلك بمقابل إصدار شهادات إيداع اسمية وقامت هذه المؤسسات تدريجيا بتحويل الودائع من حساب مودع إلى حساب مودع آخر سدادا للمعاملات التجارية.

ومنذ القرن الرابع عشر سمح الصياغ والتجار لبعض عملائهم بالسحب على المكشوف، وقد أدى ذلك إلى إفلاس بعض هذه المؤسسات، مما دفع بعض المفكرين في الربع الأخير من القرن السادس عشر إلى المطالبة بإنشاء أول بنك حكومي في البندقية باسم بيازايالتوا، وفي عام 1609أنشأ بنك أمستردام وكان غرضه الأساسي حفظ الودائع وتحويلها عند الطلب من حساب مودع إلى حساب مودع آخر، والتعامل في العملات وإجراء المقاصة بين السحوبات التجارية.

ومنذ بداية القرن الثامن عشر وبفضل انتشار آثار الثورة الصناعية في دول أوروبا برزت الحاجة إلى بنوك كبيرة الحجم، وقد تأسس العديد من هذه البنوك التي اتسعت أعمالها، وأقامت لها فروع في كل مكان، وكان لها أثر كبير في استخدام الشيكات المصرفية في تسوية المعاملات.

2. **تعريف البنوك التجارية** :تتضارب التعاريف حول هذه البنوك، فهناك من يعتبر أن البنك التجاري هو تلك المؤسسة التي تقوم بمبادلة النقود الحاضرة بالودائع المصرفية، ومبادلة النقود المصرفية بالودائع الحاضرة، كما أن البنك التجاري يقوم بمبادلة الودائع بالكمبيالات وبالسندات الحكومية والتعهدات المضمونة من المؤسسات التجارية.

وهناك من يرى أن الميزة الأساسية لأي بنك تجاري هي قبول ودائع الأفراد القابلة للسحب لدى الطلب، (الحسابات الجارية الدائنة) أو بعد أجل قصير (الودائع لأجل أو بأخطار). فالبنوك العقارية والبنوك الصناعية وبنوك التسليف الزراعي لا تتمتع بهذه الخاصية دون شك، ولذا تعرف هذه البنوك أيضا بنوك الودائع.

ويعرفها البعض الآخر بأنها عبارة عن مؤسسات ائتمانية غير متخصصة تطلع أساسا بتلقي ودائع الأفراد القابلة للسحب لدى الطلب أو بعد أجل قصير، والتعامل بصفة أساسية في الائتمان القصير الأجل، وبناءا على ذلك لا تعتبر بنوكا تجارية ما لم تطلع بقبول الودائع القابلة للسحب لدى الطلب من المؤسسات الائتمانية أو ما يقتصر نشاطه الأساسي في مزاولة عمليات الائتمان ذي الأجل الطويل كبنوك الادخار وبنوك الرهن العقاري وما إليها.

فقد اتسع نطاق العمليات التي تزاولها البنوك التجارية، ولم يعد يقتصر على العمليات القصيرة الأجل، بل تعدى ذلك في كثير من الدول لتشمل تقديم الائتمان

الطويل الأجل، مما أكسبها أهمية خاصة في النظام المصرفي، حيث إذ أطلقت كلمة "بنك" فإن المقصود هو البنك التجاري دون غيره من المؤسسات الائتمانية الأخرى.

3. **خصائص البنوك التجارية:** تمثل البنوك التجارية النوع الثاني من أشخاص النظرية النقدية، أي أنها تأتي في الدرجة الثانية بعد البنك المركزي ضمن الجهاز المصرفي لدولة ما، وهي تتميز بعدة خصائص منها القدرة على ترتيب ميزانيتها بشكل يمكنها من تأدية وظائفها بتقنية عالية ومجزية.

ويمكن تحديد خصائص البنوك التجارية بما يلي:

- **تتأثر برقابة المصرف المركزي ولا تؤثر عليه** :يمارس البنك المركزي رقابة على المصارف من خلال جهاز مكلف بذلك، في حين أن المصارف التجارية مجتمعة لا يمكنها أن تمارس أية رقابة أو تأثير على البنك المركزي؛ ولا يكتفي البنك المركزي بممارسة رقابة توجيهية على المصارف، بل يحق له كذلك أن يفرض عليها أحكاما واجبة التنفيذ تحت طائلة العقوبات المدنية والجنائية، وكذا التحقق من مدى تقيد كل مصرف بالقواعد المالية وبالقوانين والتعليمات التي تصدرها السلطات النقدية.

- **تعدد البنوك التجارية والبنك المركزي واحد:** تتعدد البنوك التجارية وتتفرع تبعا لحاجة السوق النقدية، إلا أن تعددها لا يمنع من ملاحظة الاتجاه العام نحو التركز وتحقيق نوع من التفاهم بين مختلف البنوك التجارية في

الاقتصاديات الرأسمالية المعاصرة، هذا التركز من شأنه خلق وحدات مصرفية ضخمة قادرة على التمويل الواسع والسيطرة شبه الاحتكارية على أسواق النقد والمال، غير أن هذا التركز لم يصل بعد إلى مرحلة تصور وجود بنك تجاري واحد في بلد ما، فهذا الأمر غير واقعي وغير عملي لأنه يؤدي إلى إضعاف القدرة على خلق النقود المصرفية.

- **تختلف النقود المصرفية عن النقود القانونية :** تختلف النقود المصرفية التي تصدرها المصارف التجارية عن النقود القانونية، التي يصدرها البنك المركزي، فالأولى إبرائية وغير نهائية والثانية إبرائية نهائية بقوة القانون، وتتماثل النقود القانونية في قيمتها "المطلقة" بصرف النظر عن اختلاف الزمان والمكان، بعكس نقود الودائع التي تكون عادة متباينة ومتغايرة تخضع لأسعار فائدة تختلف باختلاف الزمان والمكان، والنقود القانونية تخاطب كافة القطاعات في حين أن النقود المصرفية تخاطب عادة القطاعات الاقتصادية.

- **تسعى البنوك التجارية إلى الربح بعكس البنك المركزي :**تعتبر البنوك التجارية مشاريع رأسمالية، هدفها الأساسي تحقيق أكبر قدر من الربح وبأقل نفقة ممكنة، وهي غالبا ما تكون مملوكة من الأفراد أو الشركات. وهذا الهدف مختلف عن أهداف البنك المركزي التي تتلخص في الإشراف والرقابة والتوجيه وإصدار النقود القانونية وتنفيذ السياسة النقدية.

- تتشابه البنوك التجارية والمؤسسات المالية في الكثير من أوجه نشاطها، وخاصة في الائتمان، حيث لا خلاف فيما يتعلق بالاستخدام أو التوظيف. أما الخلاف الحقيقي فهو يتعلق بمصادر الاستخدام، حيث نجد أن البنوك التجارية تعتمد بشكل كبير في عملياتها على الأموال التي حصلت عليها من الغير في شكل ودائع، بينما تعتمد المؤسسات المالية على أموالها الخاصة، وإذا اضطرت إلى استخدام أموال الغير (الودائع)؛ فيكون ذلك في ظروف استثنائية.

- **البنوك الخاصة والبنوك العامة** :البنوك الخاصة مؤسسات ذات رؤوس أموال خاصة تتخذ شكل شركات مساهمة أو غيرها من الأشكال القانونية، لكن أهمية البنوك من خلال دورها الفعال في عملية تجميع المدخرات، وخلق الائتمان جعل من تلك المؤسسات تخضع للدولة ورقابتها وذلك من خلال عمليات التأميم الجزئي للبنوك (فرنسا) ومساهمة الدولة شبه كبيرة في العديد من المصارف (لبنان) والتأثير على القطاع المصرفي من خلال عمليات إيداع أموال الدولة (السعودية) مما كون ما يمكن أن نسميه القطاع المصرفي العام إلى جانب القطاع المصرفي الخاص.

-**البنوك الوطنية والبنوك الأجنبية** :البنوك الأجنبية تعني خضوع رأس المال لسلطة الأجانب؛ لذا فقد حمت العديد من الدول هذا النوع من المصارف (مصر) ودول أخرى عملت على جعلها وطنية (السعودية)كما عملت دول أخرى على تشديد الرقابة وفرض نسب من احتياطي يتم إيداعها في البنك المركزي (لبنان).

- **التفرقة بين البنوك التجارية والبنوك الإسلامية** :البنوك الإسلامية هي البنوك التي تستقبل الودائع لتشغيلها في مشاريع توزع عائداتها فيما بين البنك وصاحب المشروع والمودعين في حالة الربح، بعيدا عن مفهوم الفائدة. وأهم ما يميز هذه البنوك عن البنوك التجارية هو أن البنوك الإسلامية لا تتعامل بالفائدة أخذا أو عطاءا، وذلك باعتبار الفائدة ربا ،و المشرع الإسلامي يحرم ذلك. وهذا النوع من البنوك معروف بكثرة في البلدان العربية وخاصة السعودية والأردن ومصر والدول الخليجية.

4. **وظائف للبنوك التجارية** :تقوم البنوك التجارية بوظائف نقدية وغير نقدية متعددة ومن أهم الوظائف التقليدية للبنوك التجارية ما يلي :

أ. **قبول الودائع على اختلاف أنواعها:** تعتبر الودائع من أهم مصادر التمويل للبنوك التجارية لذلك تحرص البنوك على تنميتها من خلال تنمية الوعي المصرفي والادخاري، بالتوسع في فتح المزيد من الوحدات المصرفية، وتبسيط إجراءات التعامل من حيث السحب والإيداع، ورفع كفاءة الأوعية الادخارية؛ وتنبني سياسة الودائع للبنك التجاري على جذب المزيد من الودائع، وتتفاوت الودائع من حيث آجالها، والنشاط الاقتصادي للمودعين، والقطاعات التي ينتمون إليها.

ويمكن تصنيف هذه الودائع من حيث الاستحقاق إلى الآتي:

-**الودائع الجارية وتحت الطلب** :وهي الودائع التي تودع لدى البنك دون قيد أو شروط، ويستطيع **الودائع الأجل** :وهي الوديعة التي تودع لدى البنك التجاري ولا يجوز لصاحبها سحبها أو سحب جزء منها إلا بعد انقضاء المدة المتفق عليها مع البنك، وفي مقابل ذلك يتقاضى العميل فوائد تتفاوت معدلاتها حسب مدة الإيداع؛

-**الودائع بأخطار** :وهي الوديعة التي لا يمكن لصاحبها السحب منها إلا بعد إخطار البنك بفترة زمنية متفق عليها؛

-**ودائع التوفير** :تدون هذه الودائع بدفتر التوفير الذي يحتفظ به العميل، ويقدمه عند كل عملية سحب أو إيداع، ويناسب هذا النوع من الحسابات الأفراد الذين يسعون وراء العائد المرتفع نسبيا دون التضحية بالسيولة، حيث يمكن السحب والإيداع في أي وقت؛

-**الوديعة المجمدة** :و من أمثلة هذا النوع التأمينات النقدية التي تتقاضها البنوك التجارية نظير إصدار خطابات الضمان والتي لا ترد عادة إلا بعد إعادة خطاب الضمان للبنك بعد انتهاء الغرض من إصداره، وتتقاضى البنوك أيضا تأمينات نقدية مقابل تمويل بعض الاعتمادات المستندية الخاصة باستيراد السلع من الخارج.

كما يلاحظ أن للنشاط الاقتصادي للمودعين أثره على تطور هذه الودائع لدى

البنوك، خاصة من حيث حجم هذه الودائع، وحركة الإيداع والسحب. لذلك يمكن تصنيفها وفقا له كما يلي:

-**ودائع البيوت التجارية** :تتماشى حركة الودائع بالنسبة لهذا البند، وفقا لطبيعة النشاط التجاري، وما يتصف به من استقرار و تقلب لذلك تنبغي دراسة ظروف وأوضاع المؤسسات التجارية المتعاملة مع البنك لتقدير توقيت عمليات السحب المتوقعة من ودائعها، وبالتالي وضع السياسات التي تتلاءم مع ظروف هذه الفئة، سواء من حيث السيولة المطلوبة أو استثمار هذه الودائع.

-**ودائع المنشآت الصناعية** :يرتبط السحب والإيداع بالنسبة لهذه الفئة بالدورة الإنتاجية، فمع بداية الدورة الإنتاجية، تتزايد المسحوبات لتمويل المشتريات من المواد الخام، ومستلزمات الإنتاج ومع تمام الدورة الإنتاجية تبدأ الودائع في الزيادة نتيجةالمبيعات النقدية، وقد تحدث زيادة في المسحوبات عن المعدل العادي، بسبب عمليات التجديد والتوسع، ويتطلب ذلك وجود سياسة قائمة على أساس دراسة سلوك هذا النوع من الودائع بحيث تمكن المواءمة بين متطلبات السيولة والربحية.

-**ودائع المنشآت الزراعية** :تتأثر هذه الودائع بالمواسم الزراعة، حيث تتزايد المسحوبات مع بداية الموسم الزراعي، ثم تتزايد الودائع مع بيع المحاصيل، و قد يحدث سحب منتظم وموسمي للأفراد لمواجهة النفقات الشخصية، التي ترتبط

ببداية الموسم، وعموما لا تشكل هذه الودائع حاليا الأهمية التي كانت عليها في الماضي بسبب وجود بنوك التنمية والائتمان الزراعي.

-**ودائع المنشآت الخدمية** : وهي الخاصة بودائع الفنادق ومؤسسات النقل والسياحة فبخلاف المسحوبات العادية لأداء الأنشطة فقد تحتاج إلى مبالغ كبيرة لعمليات التجديد والتوسع، لذلك يجب أخذ هذه العناصر في الاعتبار لدعم سياسة السيولة واستثمار هذه الودائع.

-**ودائع أصحاب المهن الحرة و العاملين** :وتتمثل هذه الودائع في ودائع الأطباء والصيادلة والمحامين و المحاسبين، وهذه الودائع متزايدة باستمرار صاحبها أن يسحب منها في أي وقت شاء، ولا يدفع البنك فائدة على هذا النوع من الودائع، ويمكن السحب منها بواسطة الشيكات أو إيصالات الصرف أو أوامر دفع يحررها العميل.

ب. **توظيف موارد البنك على شكل قروض واستثمارات متنوعة** :عند قيام البنوك التجارية بأداء هذه الوظيفة فإنها تراعي قدرة العميل على التسديد في وقت لاحق، فتعطيه رؤوس أموال أو ضمانة قبل الغير، ويمكن أن يكون هذا التوظيف على شكل:

-تسليفا أي قرضا نقديا مباشرا، أو تقديم على الحساب، أو الدفع تحت الحساب (الدفع على المكشوف)أو خصم كمبيالات لصاح العميل أو فتح

الاعتماد، - وإما أن يمنح البنك لعميله ضمان قبل الغير، كقبوله لكمبيالة من العميل أو يقدم ضمانة قبل المشاريع، والسلطات العامة بالنسبة لعملية معينة (كتاب الضمان)،

- وقد يتخذ هذا التوظيف شكل إقراض سلع عينية أو شكل انتقال حق أو امتياز بصورة مؤقتة، لكن الشائع هو إقراض النقود أو الالتزام بدفع النقود، كما يتخذ هذا التوظيف تصنيفات متعددة تبعا لمدته أو الغرض منه، أو الضمانات التي يستند إليها.

- فبالنسبة لمدته قد يكون لأجل طويل أو متوسط أو قصير، ويؤثر ذلك في عملية احتساب سعر الفائدة .

- أما بالنسبة للغرض منه فقد يكون لأغراض الإنتاج فيقدم للمشاريع التي ترغب في شراء المواد الأولية أو الآلات أو الأجهزة، وقد يكون لأغراض التجارة أو الاستهلاك.

- وبالنسبة لضماناته فقد يرتكز هذا التوظيف على الثقة بالعميل دون غيرها، وقد يكون مضمونا برهونات أو كفالات يقدمها العميل للمصرف.

وتحقق البنوك التجارية أرباحها من خلال هذه التوظيفات معتمدة في ذلك على أموال المودعين، وقد يدفعها ذلك إلى التوسع في حجم التوظيف أو الائتمان، دون مراعاة مصالح المودعين، وتوفير ضمان ضد نقص السيولة أو العجز عن دفع واسترداد الودائع.

لذا فعلى البنك التجاري أن يوافق بين هذه الأهداف (الأمان، السيولة، الربحية)، وهذه الأهداف الثلاثة متناقضة، فالأول يمس أصحاب الودائع الجارية، والثاني يتعلق بمصالح كل من المقرضين والمقترضين، والثالث يتعلق بحقوق ومصالح المساهمين.

فالهدف الأول يستلزم تجنب التوظيف غير الرشيد، وتقييد حجم الائتمان وتفضيل الائتمان القصير الأجل، أما الهدف الثاني فإنه يستلزم الموازنة في تشجيع الودائع والقيام بالتوظيف ومنح الائتمان أما الهدف الثالث فيعني ضرورة التوسع في التوظيف وتحقيق عائد مالي مجزي.

ومن الواضح أن هذه الأهداف تتعارض فيما بينها، ويتوقف التوفيق بين هذه الاعتبارات (الأمان، السيولة، الربحية) على نظم مراقبة البنوك التجارية، بالإضافة إلى رقابة البنك المركزي من جهة وعلى السياسات التي تتبعها البنوك التجارية من جهة أخرى.

- **الأمان** :يتأتى عنصر الأمان من مدى ثقة إدارة البنك بأن التسهيلات المصرفية التي تمنحها لعملائها سيتم تسديدها في الوقت المحدد.

ويستدعي التوصل إلى قرار بشأن مدى توفر الأمان للقرض ما يلي:

* أهلية المقترض للتعاقد على الإقراض؛

* السمعة التجارية للمقترض، ومدى انتظامه في الوفاء بالتزاماته؛
* مدى نجاح المنشآت في أعمالها، ومكانتها في السوق؛
* مدة القرض, فكلما قصرت المدة كلما ساعد ذلك في التقدير الأدق للمخاطر المحيطة بالقرض.

●**السيولة** :سيولة أي أصل من الأصول، تعني مدى سهولة تحويله إلى نقد بأقصى سرعة ممكنة، وبأقل خسارة، وتعني السيولة بالنسبة للبنك القدرة على الوفاء بالالتزامات المتمثلة في مجاة طلبات سحب المودعين، ومقابلة طلبات الائتمان.وتعتمد السيولة على عدة عوامل أهمها:

- مدى ثبات الودائع فكلما كانت نسبة الودائع للأجل إلى إجمالي الودائع أكبر، كلما شعرت إدارة البنك بالاطمئنان؛

-قصر مدة التسهيلات الائتمانية الممنوحة فكلما قصرت مدة التسهيلات الائتمانية التي يمنحها البنك، كلما شعرت إدارة البنك بالاطمئنان أكثر.

●**الربحية** :تسعى إدارة البنك دائما إلى تحقيق أكبر ربح ممكن لأصحاب البنك إذ أن المعيار الأساسي لمدى كفاءة الإدارة هو حجم الأرباح التي تحققها، وإذا حققت الإدارة أرباحا أكثر فإن ذلك يعني أنها أكثر كفاءة من غيرها.

ونظرا لاتساع أعمال البنوك التجارية وزيادة نشاطها، فقد تغيرت النظرة إلى البنك التجاري من مجرد (دكان) لتجميع الأموال وإقراضها إلى مؤسسات تهدف إلى تأدية الخدمات المصرفية للمجتمع وزيادة تمويل المشاريع التنموية في الدولة، فقد أدى ذلك إلى الازدهار الاقتصادي والحد من البطالة والعمل على وقف التضخم المالي ورفع مستوى المعيشة لدى الفرد، مما أدى إلى ظهور وظائف حديثة للبنك التجاري سنجملها في النقاط التالية :

- **مساعدة الشركات على بيع الإصدارات الجديد لأسهمها** :تقوم البنوك التجارية بمساعدة شركات المساهمة العامة على استلام طلبات المكتتبين لأسهمها الجديدة، وذلك مقابل عمولة محددة تأخذها البنوك من الشركة، وهي بذلك تقدم خدمة جليلة لكل من المستثمر والشركة، حيث تسهل عملية الاكتتاب دون أن يتكلف المستثمر لقاء هذه الخدمة أية مبالغ.

- **خلق بعض أدوات الاستثمار المالي** :تقوم البنوك التجارية بدور مهم في الأسواق المالية بصفتها من مؤسسات الوساطة المالية، التي تسهل تدفق الأموال من وحدات الفائض (المدخرين) إلى وحدات العجز (المقترضين) في المجتمع، وتتعدد الوسائل والأساليب التي تتبعها هذه البنوك وتؤدي بعض هذه الوسائل إلى خلق أدوات استثمارية جديدة ومن أمثلة ذلك أدوات الإيداع.

- **تقديم الخدمات الاستثمارية للمتعاملين** :لوحظ مؤخرا أن البنوك التجارية، أصبحت تشترك في إعداد الدراسات المالية المطلوبة للمتعاملين معها لدى إنشاء مشروعاتهم.

- **ادخار المناسبات** :تشجع البنوك التجارية المتعاملين معها أن يقوموا بالادخار لمواجهة مناسبات معينة مثل مواسم الاصطياف أو الزواج أو تدريس الأبناء في الجامعات، حيث تعطيهم فوائد مجزية على هذه المدخرات وتمنحهم تسهيلات ائتمانية خاصة، وهذا النوع من الخدمات يؤدي إلى زيادة موارد البنك نتيجة تراكم المدخرات على فترات دورية وغالبا لا تؤثر هذه السحوبات على موارد البنك.

البطاقة الائتمانية: وهي من أشهر الخدمات المصرفية الحديثة التي استحدثتها البنوك التجارية في الولايات المتحدة الأمريكية في الستينات من هذا القرن، وتتلخص هذه الخدمة في منح الأفراد بطاقات من البلاستيك، تحوي على معلومات عن اسم المتعامل ورقم حسابه، وبموجب هذه البطاقة يستطيع العميل أن يتمتع بخدمات العديد من المحلات التجارية المتفقة مع البنك على منح الائتمان لحامل البطاقة.

هذا بالإضافة إلى مساهمة البنوك التجارية حديثا في دعم المشاريع التنموية التي تخدم المجتمع بالدرجة الأولى، كدعم المشاريع السكنية، وكذابيع وتحصيل الأوراق التجارية لصالح العملاء وإصدار خطابات الضمان، وتحويل العملة إلى الخارج، وإصدار الشيكات السياحية وفتح الاعتماد المستندي وتأجير الخزائن الحديدية للعملاء.

الفصل الخامس:السياسة النقدية والتضخم

أولا:السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية وأكثرها تأثيرا، لذا يتم اللجوء إليها لمعالجة المشاكل الاقتصادية، وتعددت واختلفت تعاريف السياسة النقدية بشكل واسع، إلا أن هناك اتفاقا حول العناصر المكونة لها، وهي الإجراءات والتدابير المتخذة من الهيئة المصدرة والأهداف المرجوة تجسيدها والأدوات المستعملة، ولدراسة السياسة النقدية لابد من تعريفها، والتعرف على مراحل تطورها، وهذا ما سنتطرق إليه.

1. **تعريف السياسة النقدية واتجاهاتها** :لدراسة السياسة النقدية وفعاليتها؛ لابد من تعريفها، والتعرف على اتجاهاتها.

- **تعريف السياسة عموما** :يقصد بها في اللغة التدبير لأمر عام في جماعة ما تدبيرا يغلب فيه معنى التحسين والإصلاح، أما اصطلاحا فيقصد بها منذ أن استعملها اليونان تدبير أمور الدولة، وكانت في البداية "دولة المدينة "،1ثم تطورت وصارت الدولة الحديثة، ولهذا تبدأ السياسة من مجتمع المدينة، ويرى البعض أن هذا المفهوم للسياسة لا ينطبق على كثير من الجماعات التي لا تتوفر فيها لا دولة ولا سلطة عامة، كالمجتمعات القبلية، أما الطرف الآخر فيرى أنه طالما وجد مجتمع فيه

حكاما ومحكومين وجدت أو كانت سياسة،وهذا يتوفر في أي مجتمع بشري ولو كان بدائيا أو أسرة، أو قبيلة أو هيئة دينية.

- **التعريف الأول** :تعرف السياسة النقدية أنها مجموعة الإجراءات والأدوات التي تعتمدها الدولة، من خلال السلطة النقدية، بهدف التحكم في عرض النقد، بما يحقق الاستقرار النقدي خصوصا، والاستقرار الاقتصادي عموما .

- **التعريف الثاني** :يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها:" الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين، وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود، على معدلات الفائدة وعلى شروط القروض .

- **التعريف الثالث** :عرفت السياسة النقدية على أنها " العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي، وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية."

ومن التعاريف السابقة يمكن استخلاص أهم العناصر المكونة للسياسة النقدية كما يلي:

- السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتغير بالتغير الهدف المنشود من طرف الدولة؛

-وجود سلطة مشرفة على رسم وإدارة السياسة النقدية تتمثل في البنك المركزي (بنك الجزائر مثلا)؛

-تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية؛

-التأثير على الكتلة النقدية من خلال إتباع أدوات معينةđ دف المحافظة على استقرار الأسعار وسعر الصرف.

2. **اتجاهات السياسة النقدية** :يمكن للسياسة النقدية أن تكون تقييدية) انكماشية (أو توسعية وذلك مرهون بالنوع المشكلة القائمة، وسبل معالجتها، بالإضافة إلى وجود سمات في بعض اقتصاديات البلدان النامية على وجه الخصوص.

-السياسة النقدية التقييدية (الانكماشية :)نفترض أن الاقتصاد وقع في وضع تضخمي تفوق فيه السيولة الحد المرغوب فيه، ويتطلب إزالة هذه التوترات التضخمية أو منعها من الظهور إتباع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية، من خلال السعي إلى تقييد الائتمان وتقليص الكتلة النقدية المتداولة في السوق ورفع معدل الفائدة قصد كبح نمو الناتج المحلي الخام، أو رفع سعر صرف العملة المحلية، وبالتالي خفض معدل التضخم.

- **السياسة النقدية التوسعية** :عكس الحالة الأولى، يلجأ البنك المركزي إلى هذه الطريقة لتسريع نمو الكتلة النقدية بتشجيع الائتمان وزيادة حجم وسائل الدفع وتخفيض معدل الفائدة، فيرتفع حجم الاستثمارات مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتقليص من معدلات البطالة.

-**الاتجاه المتعلق بالسياسة النقدية للدول النامية**: هذه السياسة تناسب البلدان النامية التي تعتمد على الزراعة الموسمية وتصدير المواد الأولية، وهنا يلجأ البنك المركزي إلى زيادة حجم وسائل الدفع في مرحلة بدأ الزراعة، والتقليل من هذه الوسائل في مرحلة بيع المحاصيل .

3. **مكانة السياسة النقدية ومراحل تطورها** :أثير جدل كبير بين الاقتصاديين حول مدى أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه السياسة النقدية والسياسة المالية، لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وآثارهما على مستوى الإنتاج والعمالة.

لقد أثار هذا الجدل اهتمام كثير من الاقتصاديين البارزين باختلاف مذاهبهم الاقتصادية خلال العقود الماضية وخاصة بين أصحاب المدرسة الكنزية وأتباعها وأصحاب المدرسة النقدية وأتباعها، وقد كان الجدل في بادئ الأمر قائما على الاختيار بين استخدام أدوات إحدى السياستين دون الأخرى وذلك للوصول إلى حالة الاستقرار الاقتصادي، فقد ادعى النقديون المتشددون أن السياسة المالية كانت عقيمة نسبيا وأكدوا على أهمية عرض النقود لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وادعى

الكنزيون المتشددون الشيء نفسه فيما يتعلق بالسياسة النقدية وأكدوا على أهمية السياسة المالية بأدواتها المختلفة للتأثير في مستوى الإنتاج والعمالة والأسعار، ويمكن تلخيص تطور دراسة السياسة النقدية كالتالي:

أ. **المرحلة الأولى** :لقد كانت الوسيلة الوحيدة للسياسة النقدية حتى أوائل الثلاثينيات من القرن الماضي تنحصر في تنظيم عرض النقد سواء كان ذلك بالتدخل المباشر عن طريق عمليات السوق المفتوحة أو الاحتياطات القانونية، أو عن طريق سعر الفائدة وقد كان ذلك مبنيا على افتراض تأثر الإنفاق النقدي في السوق بالتغير في عرض النقد فقط؛ وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد 1929 الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم، أثبت عدم نجاعة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة .

ب. **المرحلة الثانية:** تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون مينرد كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست ستاتيكية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة، 1929 بدأ 'كينز' يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين،

وهكذا بدا لكينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دورا اكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلاءم السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز أدوات الكينزية عن علاج الاختلالات.

ج. **المرحلة الثالثة** :إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها وتأكد عدم جدواها في مكافحة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل مازالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقدويين التي تسمى مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فريدمان، التي حركت ساعة الفكر للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقد، والدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل يساوي معدل النمو في الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء. عندما انتخبت تاتشر رئيسة بريطانيا سنة 1979

و'ريغان' لرئاسة الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1980 تنازلت الكينزية عن عرش الفكر إلى الموجة النقدية الثالثة وكانت الفترة الممتدة من 1979 إلى 1982 قمة عصر النقديين، ثم تحدث بعدها الاقتصاديون عننكسة النقديين، حيث بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد بطالة، على الرغم أن التضخم قد انخفض كثيرا بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود.

د. **المرحلة الرابعة:** يمكن القول أن الاختلافات قد ضاقت كثيرا بين المدرستين وأن الحدود والفواصل قد تلاشت بينهم وهذا ما توضحه الأفكار الاقتصادية المعاصرة، انطلاقا من بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي "والتر هيلر" الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن استخدام إحداها بمفردها لا يغني عن ضرورة استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منها عن الأخرى في العمل للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي .

4. **أهداف وأدوات السياسة النقدية** :يرى الكثير من الاقتصاديين على أنه يجب إتباع خطوات واستراتيجيات معينة للوصول إلى الأهداف التي ترمي إليها السياسة النقدية، والمتمثلة في الاستقرار العام للأسعار، والبطالة المنخفضة، ونمو اقتصادي قبول، واستقرا قيمة العملة في السوق الدولية، وهي تعتبر كأهداف عامة للسياسة النقدية ولا تتحقق هذه الأهداف إلا بإصابة الأهداف الأولية التي تؤثر على الأهداف الوسيطة والتي بدورها تغير في الأهداف النهائية، ويستعمل البنك المركزي مجموعة من الأدوات، وتنقسم أدوات السياسة النقدية إلى أدوات

غير مباشرة ذات التأثير الكمي، وأدوات مباشرة ذات تأثير نوعي، بالإضافة إلى أدوات أخرى؛ وتستطيع السياسة النقدية التأثير على النشاط الاقتصادي بطريقة توسعية أو انكماشية، وذلك وفقا لمتطلبات المرحلة.

- **أهداف السياسة النقدية :**تستهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد (تنظيم وتسيير العرض النقدي) ومعدلات الفائدة، قصد التأثير على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام، وتسعى السياسة النقدية إلى ضمان التوازن الاقتصادي العام، بشطريه التوازن الاقتصادي الداخلي والتوازن الخارجي، هذه الأهداف النهائية الأربعة تعرف بأهداف المربع السحري والتي عرفها الاقتصادي الانجليزي "نيكولا كالدور".
- **الأهداف الأولية** : تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلا عندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة. وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات:

- **مجمعات الاحتياطيات:** وتتضمن القاعدة النقدية، ومجموع احتياطات البنوك، واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة، وتتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك، أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى، أما الاحتياطات غير المقترضة فهي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة.

- **أحوال سوق النقد :** وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية، وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى.

والاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى

صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة والعكس صحيح. كما استعملت أحوال سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أذونات الخزينة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أحسن العملاء، ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

- **الأهداف الوسيطة:** يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار الأسعار، ولهذا تعتبر الأهداف الوسيطة متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر عليها، فبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر فعلا على تقلبات المجمعات النقدية وعلى سعر الصرف وعلى معدلات الفائدة، في حين أنها لا يمكن أن تؤثر مباشرة على مستوى الأسعار والإنتاج والأجور.

ويشترط في الأهداف الوسيطة معايير حتى يكون لها أثر على الأهداف النهائية وهذه المعايير هي:

- **القابلية للقياس** :يعتبر القياس الدقيق والسريع لمتغير الأهداف الوسطية ضروريا لأن الهدف الوسيط هو إشارة فيما إذا كانت السياسة النقدية تسير في

الاتجاه الذي يوصلنا إلى تحقيق الهدف النهائي أم لا فالمقارنة بين سعر الفائدة والقاعدة النقدية والمعروض النقدي، نجد أن سعر الفائدة هو أسهل في القياس من القاعدة النقدية والمعروض النقدي.

- **القدرة على السيطرة** :أي أن البنك المركزي يكون قادرا على السيطرة على المتغير إذا ما استخدم والقاعدة النقدية وسعر الفائدة، فإن البنك المركزي له PIB كهدف وسيط، فلو استخدم الناتج المحلي الخام وعلى توقعات PIB قدر كبير في السيطرة على سعر الفائدة وعلى القاعدة النقدية بخلاف السيطرة على التضخم.
- **القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي** :إن أحد المعايير الهامة هي أن يكون المتغير المستخدم كهدف له أثر يمكن التنبؤ به على الهدف النهائي، فمثلا إذا استطاع البنك المركزي التنبؤ بقياس سعر النفط في السوق العالمي، هذا سوف يساعده على تحقيق الهدف النهائي وهو تحقيق توازن ميزان المدفوعات الذي يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الخام والذي بدوره سوف يؤدي إلى تحقيق معدل نمو اقتصادي معتبر.

وتتمثل الأهداف الوسيطة في:

- **معدل الفائدة كهدف وسيط** :اعتمد الكينزيون على معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف وسيط، كما أن اختيار معدل الفائدة كهدف وسيط هو في

منتهى الدقة، فمن جهة هناك صعوبة فائقة في تحديد معدل الفائدة الجيد للاقتصاد، ومن جهة أخرى تعتبر معدلات الفائدة أيضا بمثابة أدوات للسياسة النقدية، وفي هذا الخصوص تستخدم هذه المعدلات لأغراض داخلية وخارجية في الوقت نفسه، كما أنه لا يفرض في أي بلد على الإطلاق معدل فائدة واحد على جميع الوكلاء الاقتصاديين، إذ أن العديد منهم يحصل على قروض بمعدلات فائدة أفضل من تلك التي تفرضها الشروط العامة للسوق، وهذا بالتأكيد يشكل عاملا مشوها لمعنى الهدف الوسيط المتعلق بمعدل الفائدة، وتوجد العديد من معدلات الفائدة في اقتصاد متطور وأبرزها هي :

-**المعدلات الرئيسية** :هي المعدلات التي على أساسها يقرض البنك المركزي مؤسسات الإقراض، كما تحدد على أساسها معدلات الإقراض ما بين المصارف؛

معدلات السوق النقدي :هي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات الخزينة، شهادات الإيداع ...)؛

- **معدلات السوق المالي أو المعدلات طويلة الأجل** :وهي المعدلات التي على أساسها تصدر السندات أو تلك التي تنشأ عن أسعار السندات في البورصة، وتحدد معدلات التمويل في الأجل الطويل؛

- **معدلات التوظيف في الأجل القصير** (حسابات على الدفاتر، الادخار السكني...)؛

-**المعدلات المدينة** :التي تطبق على القروض الموزعة من قبل الوسطاء الماليين.

-وتتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي.

- **معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى** :إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من اجل رفع معدل صرف النقد تجاه العملات الأخرى، وقد يكون محاربا للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، وتستطيع السياسة النقدية من خلال سعر الصرف أن تساهم في التوازن الاقتصادي العام، حيث أن رفع سعر صرف العملة المحلية اتجاه العملات الأجنبية الأخرى يؤدي إلى تخفيض التضخم،كما أن التخفيض في قيمة العملة يؤدي إلى ارتفاع سعر الواردات للعملة المحلية، وبالتالي تقليل الإنفاق على الواردات وهذا يؤدي إلى تحول جزء من هذا الإنفاق على السلع المنتجة

ب. أدوات السياسة النقدية : تؤثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي من خلال استخدام البنك المركزي مجموعة من الأدوات والإجراءات، التي من شأنها التأثير على عرض النقود وحجم الائتمان المتاح كما ونوعا، وتوجيهه لما يحقق أهداف السياسة الاقتصادية المرجوة، وتنقسم أدوات السياسة النقدية إلى أدوات غير مباشرة ذات التأثير

الكمي، وأدوات مباشرة ذات تأثير نوعي، بالإضافة إلى أدوات أخرى وهي أدوات مكملة؛ وتستطيع السياسة النقدية التأثير على النشاط الاقتصادي بطريقة توسعية أو انكماشية، وذلك وفقا لمتطلبات المرحلة.

الأدوات غير المباشرة : وهي أدوات كمية للسياسة النقدية تهدف إلى التأثير في حجم الكلي للنقود والائتمان، بالصرف النظر عن توجيه الائتمان إلى استخدامات معينه دون غيرها وتشمل عمليات السوق المفتوحة والتي تؤثر على القاعدة النقدية، والتغيرات في سعر الخصم الذي يؤثر على كمية القروض المخصومة، والتغير في متطلبات الاحتياطي القانوني والتي تؤثر على المضاعف النقدي.

- **سياسة معدل إعادة الخصم:** تعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان، وكان بنك إنجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية من سنة 1847 ثم سار البنك المركزي تدريجيا خلال هذه الفترة على وضع يجعله " الملجأ الأخير للإقراض" ، وفي فرنسا سنة 1857م، وفي الولايات المتحدة سنة 1913م، أما في الجزائر فلم تستخدم إلا في 1972/01/1ويعرف سعر إعادة الخصم على أنه السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية وهو أيضا يمثل سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها.

●**أهمية وآثار سعر الخصم :** يعتبر سعر الخصم من السياسات الرئيسية التي تستخدمها البنوك المركزية كسلاح هام، وذلك للأسباب الآتية :

- تخفيض سعر الخصم يزيد من حجم الأوراق التجارية المقدمة من قبل البنوك التجارية لإعادة خصمها لدى البنك المركزي، وهذا يساعد البنوك التجارية على توفير السيولة اللازمة للتوسع في حجم الائتمان؛ - هناك علاقة بين سعر البنك (الخصم) وسعر الفائدة التي تتقاضاه البنوك التجارية من المقترضين، حيث أن سعر إعادة الخصم يمثل سعر تكلفة للبنوك التجارية على القروض المقترضة من البنك المركزي، فإذا ارتفع سعر البنك، فإن هذا بالضرورة يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك التجارية للعملاء؛

-يعتبر سعر البنك إحدى الوسائل التي يمكن من خلالها أن تقوم البنوك التجارية بالحصول على الأموال اللازمة من وقت لآخر بتكلفة منخفضة نسبيا؛

-يعتبر سعر البنك وسيلة لتمكين البنوك التجارية من تعديل حجم احتياطاēl النقدية لدى البنك المركزي لتتناسب مع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي إذا ما حدث اختلال في النسبة.

●**فعالية سياسة سعر الخصم** :فعالية أداة سعر الخصم لا يمكن أن تظهر إلا في غياب مصادر أخرى للسيولة والائتمان من غير البنك المركزي، ففي حالة وجود

احتياطات نقدية لدى المشروعات (التمويل الذاتي)، أو أنها تحصلت على قروض أجنبية فالرفع من سعر الخصم لا يكون له تأثير على مقدرة السوق النقدية في تقديم القروض وزيادة حجم الائتمان نظرا للزيادة الحاصلة في عرض النقود، كما أن رفع سعر الخصم من طرف البنك المركزي لا يمكن أن يؤثر على التوسع في منح الائتمان من طرف البنوك التجارية مادام أن أصحاب المشروعات مستعدة للاقتراض والبنك التجاري يدرك بأن أصحاب المشروعات هم الذين يتحملون الزيادة المفروضة في سعر لخصم، واستمرارهم في الطلب على الائتمان بالرغم من ارتفاع أسعار الفائدة، يعود إلى إمكانية تعويض ذلك من خلال رفع الإنتاجية أو أسعار السلع؛ حتى في الفترات التي تشهد انكماشا والتي يخفض فيها البنك المركزي من سعر الخصم من أجل التوسع في منح القروض فإنه يمكنه أن لا ينجح في ذلك إذا رأى أصحاب المشاريع أن طلب السيولة لا يعود عليهم بعائد كبير، كذلك البنوك لا ترغب كثيرا في الاقتراض من البنك المركزي، وتعتبره الملجأ الأخير للاقتراض، ومن ثم، فإن التغيرات الضئيلة في سعر الخصم قد لا يكون لها تأثير على قروض البنوك وبالتالي القاعدة النقدية .

ومما سبق يتضح جليا أن فعالية سياسة معدل الخصم تتوقف على عدة عوامل منها :

-مدى اتساع سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص وهذا يتطلب معاملات كبيرة بالأوراق التجارية؛

-مدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل مرة بمعنى عدم وجود موارد إضافية تعتمد عليها البنوك التجارية؛

-مستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة.

ومهما لقيت سياسة معدل إعادة الخصم من معارضة أو قبول لها فإنها تبقى لها أثرها المعنوي على البنوك التجارية، فكلما تحرك هذا المعدل إلى الارتفاع أو الانخفاض فإن البنوك تأخذه بعين الاعتبار، وفي الوقت الحاضر أصبحت هذه السياسة مجرد مؤشر للبنوك التجارية عن اتجاه السلطات النقدية فيما يتعلق بسياسة الائتمان.

- **سياسة السوق المفتوحة** : يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق المالية ليبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة، بهدف التأثير على حجم كتلة النقود وفقا لمتطلبات الظروف الاقتصادية، ولهذا فإن البنوك المركزية تحتفظ بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مختلفة الآجال، وتعد عمليات السوق المفتوحة أهم أدوات السياسة النقدية في اقتصاد رأسمالي، لأنها تمكن السلطات النقدية من

بقاء المبادرة في يدها دائما، كما تسمح لها بأن تضخ العملة الوطنية أو تمتصها من القاعدة النقدية بالقدر المناسب، وفي الوقت المناسب، وبالتالي تصحيح الأخطاء من خلال الاستجابة السريعة في اتجاهات عمليات السوق .

وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستعمالا خاصة للدول المتقدمة، فقد اعتبرها "فريدمان" من أكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض النقدي، أما "كيتز" فإنه يعتبر هذه الأداة أكثر فعالية مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى، لأنها أداة غير تضخمية إلا أنه يقر بمحدوديتها مالم تصحب بأدوات أخرى خاصة تلك المتعلقة بالسياسة المالية، وأن تتمتع الدول بأسواق نقدية ومالية متطورة ومنظمة.

- **تأثير سياسة السوق المفتوحة** :في حالة إتباع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية للخروج من حالة الركود الاقتصادي فإنه يقوم بشراء كمية من الأوراق المالية من أجل تمكين البنوك التجارية من رفع قدرēا الاحتياطية النقدية والتوسع في عمليات الإقراض، كماأن زيادة المعروض النقدي تحدث انخفاضا في سعر الفائدة مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة؛ أما في حالة إتباع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية فإنه يقوم ببيع الأوراق المالية من أجل تخفيض الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وبالتالي تقل قدرēا على منح الائتمان وهذا

ما يؤدى إلى نقص المعروض النقدي الذي يؤدى إلى زيادة سعر الفائدة مما يقلل من حجم الاستثمار والدخل والعمالة .

- **فعالية سياسة السوق المفتوحة** :تعتبر السوق المفتوحة من أنجح أدوات السياسة النقدية في التأثير على القاعدة النقدية في الدول المتقدمة، أما في الدول النامية فالأمر يختلف نظرا لأن نجاح عمليات السوق المفتوحة يتطلب:

-وجود سوق متطورة للأوراق المالية أي وجود بورصة؛

-الاحتفاظ من جانب البنك المركزي بحيازات كافية من الأوراق المالية بغرض القيام بعمليات السوق المفتوحة

والأسواق المالية في هذه البلدان تتصف بالضيق الشديد أو عدم وجودها أصلا، لذلك من الصعب القيام بعمليات السوق المفتوحة إلى الحد اللازم للتأثير على احتياطات البنوك التجارية أو على هيكل أسعار الفائدة بدون خلق تقلبات عنيفة في أسعار الأوراق المالية؛ بالإضافة إلى أن البنوك التجارية في هذه الدول تحتفظ باحتياطات فائضة كبيرة نسبيا، لذا فإن عمليات السوق المفتوحة كوسيلة للتحكم في حجم الائتمان المصرفي تصبح عديمة الجدوى حتى وإن تم تجميد جزء من الاحتياطيات الفائضة سيتحتم القيام بمبيعات كبيرةفي السوق المفتوحة الأمر الذي سيتضمن انخفاضا حادا في أسعار الأوراق المالية .

- **سياسة الاحتياطي القانوني** :ويقصد بها النسبة التي يقررها البنك المركزي على الودائع البنكية، وتوضع هذه الاحتياطات كودائع لدى البنك المركزي على شكل أرصدة أو نقود سائلة، وتمثل نسبة الاحتياطي الأدنى لما يجب أن يحتفظ به البنك التجاري على الدوام من احتياطات نقدية سائلة مقابل ما يلتزم به من ودائع، و قد أعطى القانون للبنوك المركزية أو أكثر تحديدا السلطات النقدية حرية تغيير نسب الاحتياطي حتى تتلاءم مع الظروف الاقتصادية والمالية المغيرة، وقد كان الغرض في بداية الأمر من تقدير هذه النسبة ضمان سيولة البنك وحماية حقوق المودعين، وكانت الولايات المتحدة الأمريكية أول من استعمل هذه التقنية سنة1913 لتأمين طلبات السحب من المودعين ثم أصبحت فيما بعد وسيلة لمراقبة وتعديل سيولة البنوك .

- **أثر سياسة الاحتياطي القانوني** :تستخدم البنوك المركزية سياسة الاحتياطي القانوني بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية من ناحية، وكذلك لحماية البنوك التجارية من ناحية أخرى، حيث أن إلزام البنوك التجارية بوضع نسبة معينة من الودائع كاحتياطي إلزامي لدى البنك المركزي يجعلها لا تتوسع بدرجة كبيرة في منح الائتمان مما يؤثر على السيولة لديها، وتقوم البنوك المركزية باستخدام أداة الاحتياطي القانوني أو بالأحرى بتغييره لعلاج المشاكل الاقتصادية، ففي أوقات الكساد، وفي حالة رغبة البنك المركزي في توفير حجم أكبر من الائتمان حتى يشجع

الاستثمار، فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض نسبة أو معدل الاحتياطي الإلزامي، والذي سوف يزيد من الاحتياطات المتوفرة لدى البنوك التجارية، ومن ثم تزداد قدرة البنوك على منح الائتمان، أما في حالة وجود معدلات تضخم مرتفعة، فإن البنك المركزي يقوم بزيادة معدل الاحتياطي الإلزامي وبالتالي تنخفض الاحتياطات التي بحوزة البنوك التجارية، وتنخفض قدرتها على الائتمان، ومن ثم ينخفض حجم الاستثمار ومعدل التوظف ويقل الطلب ومن ثم تنخفض الأسعار؛ وتختلف معدلات الاحتياطي الإجباري من دولة إلى أخرى، بل إنها تختلف في نفس الدولة باختلاف الظروف والأهداف الاقتصادية، ولكن يلاحظ بصفة عامة أن معدلات الاحتياطي القانوني تكون مرتفعة في الأوقات التي يشهد فيها الاقتصاد معدلات تضخم مرتفعة وتكون منخفضة في أوقات الكساد. كما تعتبر أداة الاحتياطي الإلزامي من أكثر أدوات السياسة النقدية التقليدية التي تستخدمها البنوك المركزية في معظم دول العالموخصوصا في الدول النامية، نظرا سهلة التطبيق.

- **فعالية سياسة الاحتياطي القانوني** :عند تقييم فعالية سياسة الاحتياطي القانوني نستخلص ما يلي :

-تعتبر هذه الأداة من السياسات الناجحة في أوقات التضخم حيث أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق

خفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع؛ أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في

تشجيع طلب القروض، وسبب ذلك يعود إلى أن قدرة البنوك على خلق الائتمان واستعدادها لزيادة حجم القروض وتقديمها قد لا يقابله طلب على هذه القروض من الأفراد والمؤسسات نظرا لانتشار حالة الكساد، ولذلك يجب أن يصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض؛

-تعتبر هذه الأداة غير مرنة لأنها تعامل البنوك الكبيرة والصغيرة على حد سواء، كما أنها لا تميز بين البنوك التي لديها احتياطات،غير أن هذا الانتقاد يمكن الرد عليه طالما أن الهدف من رفع هذه النسبة هو تقييد حجم الائتمان ولجوء بعض البنوك إلى خفض أصولها يصب في تحقيق الهدف المسطر من السياسة النقدية؛

-إن التغيرات المتكررة في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني لها تأثير على وضع البنوك وقابليتها لمنح القروض واستثمار أموالها لأنه يجعل البنوك مرتبكة نتيجة لعدم التأكد من وجهة هذه التغيرات ودرجتها، ولذلك يرى فريدمان أنه يجب تثبيت الاحتياطي النقدي ثباتا دائما عند مستوى معين، ولكن يقترح البعض الأخر استعمال نسب متغيرة باستمرار لأنها توفر الاحتياطات النقدية الفائضة لدى البنوك التجارية التي تقيها آثار تغير نسبة الاحتياطي القانوني، إلا أننا نميل إلى تثبيت هذه النسبة حتى تكون البنوك التجارية على علم أنها منذ البداية لأخذ احتياطها وحذرها من بداية

النشاط وحتى تكون البنوك والبنك المركزي متعاونة على تنفيذ وإنجاح السياسة النقدية المرغوبة والمسطرة؛ رغم ما يقال على أداة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني من قلة المرونة وضعف فعاليتها إلا أنها تتسم بأكثر فعالية وأقل كلفة من سياسة إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة كأدوات للسياسة النقدية وخاصة في البلدان النامية نظرا لعدم توافر أسواق مالية ونقدية واسعة.

- **الأدوات المباشرة** :هي تلك الأدوات التي تمكن البنك المركزي بواسطتها توجيه الائتمان إلى قطاع معين من قطاعات النشاط الاقتصادي والذي يشهد ضعفا أو يحتاج إلى دعم نقدي ليقوم بدوره في النشاط الاقتصادي وتقوم هذه الأدوات على عدة أساليب.

- **سياسة تأطير القروض** : هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقوف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز ارتفاع القروض الموزعة نسبة معينة، وفى حالة الإخلال هذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة لأخرى، وإتباع هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة الأكثر حيوية بالنسبة للتنمية التي تتطلب موارد مالية كبيرة؛ ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولية والتي لم تكن سببا في

إحداث التضخم كما يقوم بتقييد الائتمان نحو القطاعات الأخرى التي كانت سببا في إحداث التضخم.

- **فعالية سياسة تأطير القروض** :تطبيق هذه الأداة يطرح عدة مشاكل من أهمها:

-عند تحديد سقف القروض عند مستوى أقل مما يحتاجه السوق وفقا لقوى العرض والطلب فإنه يؤدي إلى رفع معدلات الفائدة؛

-عدم التأكد من نجاعة هذه السياسة لصعوبة معرفة مستوى فعالية المشاريع التي تستفيد من فرصة التمويل التميزي عن غيرها؛

-فوائد سياسة تأطير القروض سلبية لصالح القطاع الخاص وإيجابية لصالح القطاع العام؛

-تحدد نتائج سياسة تأطير القرض بشكل كبير على أساس رد فعل القطاع المصرفي، فالتحديد الكمي للقروض البنكية يؤدي إلى ندرة الموارد المالية لتمويل الاقتصاد، فهو يعمل على رفع الأسعار وتنظيم عمليات الاقتراض.

- **السياسة الانتقائية للقروض** :ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقوم بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلىهذه القطاعات، فالهدف الأساسي من استعمال السياسة

القرضية الانتقائية هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة، ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها:

-إقرار معدل خصم مفضل؛

-إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية؛

-إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف؛

-تغيير مدة استحقاق القروض ومعدل فوائدها.

- **فعالية السياسة الانتقائية للقروض** :تبدو فعالية هذه السياسة في التأثير على توزيع القروض بين الأنشطة المختلفة، وفي حالة استخدامها إلى جانب سياسة تأطير القرض، لكن لها مجموعة عراقيل تقلص من فعاليتها، هي :

-تشكل عائقا أمام القضاء على التضخم لأنها تدفع إلى زيادة المديونية، ويمكنها تحفيز ارتفاع الأسعار في عدة قطاعات؛

-تطرح مشاكل إدارية مهمة، حيث يمكن للمقترضين الأوائل في الفترة الطويلة أن يقوموا بتحويل رؤوس أموالهم من النشاطات ذات الأولوية الكبرى إلى النشاطات الأقل أهمية، والتي لا تقدم لها قروضا، كما يمكن أن يصير المقترضين ذوي الأولوية أنفسهم وسطاء بين البنوك والمقترضين الآخرين في الحصول على القروض.

3 الأدوات الأخرى :يمكن اعتبار الأدوات السالفة الذكر، من الوسائل التقليدية التي

يملكها البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية، ولفعاليتها قد يضاف إليها أدوات أخرى لتحقيق الأهداف؛ وتتمثل الأدوات الحديثة التي يستخدمها البنك المركزي كأداة من أدوات السياسة النقدية في التأثير على البنوك التجارية، فيما يأتي:

- **سياسة الإقناع الأدبي** :تقوم هذه السياسة على توجيه النصح للبنوك وذلك بدعم التوسع في تقديم القروض وخاصة القروض التي توجه للمضاربة، إذا لاحظ البنك المركزي أن ثمة خطر على الاقتصاد الوطني من هذا التوسع، ويأخذ هذا الإقناع أو التوجيه أشكالا مختلفة منها إرسال مذكرات إلى البنوك بالامتناع عن قبول أوراق معينة أو عدم الإقراض لمشروعات معينة وإما تأخذ شكل تحذير لعدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية أو عدم تقديم أموال كثيرة مطلوبة ويتوقف نجاح هذه السياسة على مدى التعاون بين البنوك التجارية والبنك المركزي؛ فالإقناع الأدبي عبارة عن إرشادات وتعليمات ونصائح يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه.

- **أثر أداة الإقناع الأدبي** :يسعى صانعو السياسة النقدية كثيراً التأثير على المصارف والمنشآت المالية الأخرى من خلال الإقناع الأدبي، فمن خلال المقالات في الصحف والمجلات، والخطب في المناسبات المختلفة يحاول المسؤولون في هذه السياسة تغيير سلوك المنشآت المالية إلى الاتجاه المرغوب فيه، وما تتطلبه الظروف الاقتصادية والمالية ،3إذا سياسة الإقناع الأدبي لا تنتج آثارا إلا إذا دعمتها وسائل أخرى مثل

تغيير سعر الخصم أو نسبة الاحتياطي القانوني، ومهما يكن الأمر، فإن الإدارة النقدية لا تستطيع تغيير سلوك المنشآت المالية والمصارف من خلال التهديد الشفهي أو ما تقدمه من نصائح.

- **فعالية سياسة الاقناع الأدبي** :يعتمد نجاح أداة التأثير الأدبي على مدى العلاقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية، فإذا كانت العلاقة بينهما قوية بحيث تستجيب البنوك التجارية لرغبة البنك المركزي في تنفيذ سياسة معينة، فإن درجة نجاح أداة التأثير الأدبيتعتبر كبيرة، وأما إذا كانت العلاقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية غير قوية فإن فرص نجاح أداة التأثير الأدبي تعتبر ضئيلة؛ وكذلك وجود أسس وقواعد ينتظم على أساسها النظام المصرفي كوحدة متكاملة، بحيث يحدث العكس عندما تضعف أو تنقطع العلاقة بين المصرف المركزي والمصارف التجارية.

- **الإيداع المسبق للاستيراد** :تفرض هذه السياسة على المستوردين وضع المبلغ اللازم لتسديد ثمن وارداتها في شكل ودائع لدى البنك المركزي لمدة محدودة، وبما أن المستوردين في غالب الأحيان هم غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فهم يلجؤون عادة إلى القرض البنكي، فتعمل هذه الأداة على تقليص حجم القروض في باقي الاقتصاد، وعلى رفع تكلفة الواردات؛ وحتى وإن ارتفعت هذه الودائع المشروطة مسبقا من أجل الاستيراد، فإنها تمكن من

التوصل إلى تقليص حجم الكتلة النقدية، وبالتالي تتسبب الاستحقاقات اللاحقة للودائع المخصصة للاستيراد في التوسع النقدي.

- **الرقابة على شروط البيع بالتقسيط** :يؤدي نظام البيع بالتقسيط إلى زيادة الاستهلاك بصفة عامة، لحصول كل فرد على السلع التي يرغبون فيها، لكن البنك المركزي يتدخل لوضع شروط منح هذا الائتمان أو ما يسمى بالائتمان الاستهلاكي، حيث أنالمستهلك يدفع نسبة يحددها البنك المركزي من قيمة السلعة، والباقي يكون على شكل دفعات لمدة معينة، ففي حالة الانتعاش فإن البنك المركزي يقوم برفع النسبة أو بتقصير مدة التقسيط، أي تقييد الائتمان وفي الحالة العكسية أي الكساد فإنه يقوم بتسيير شروط البيع وذلك بتخفيض الجزء المدفوع من سلعة لحد أدنى وإطالة مدة التقسيط .

ثانيا: التضخم

يعتبر التضخم من بين الظواهر الاقتصادية الأكثر شيوعا في عالمنا المعاصر نظرا لان كاساته السلبية على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية للدولة، وعلى الرغم من ارتباطه الوثيق بالنظام الرأسمالي إلا أن الدول النامية عانت منه بشكل أكثر حدة من الدول المتقدمة اقتصاديا.

تعد السياسة النقدية من شروط برامج الإصلاح الاقتصادي التي لها القدرة، خاصة في إطار توجهات صندوق النقد الدولي، حيث أن تبني سياسة نقدية صارمة تؤدي بلا شك إلى زيادة فعالية أدوات السياسة النقدية، وتوجيهها نحو

تحقيق الانضباط المالي، وتحجيم فائض السيولة المالية لضبط حدود القوى التضخمية في الاقتصاديات.

1. **مفهوم التضخم** :تعددت تعريفات التضخم في الفكر الاقتصادي، وذلك من خلال الكتابات التي تناولت هذه الظاهرة، ومن هذه التعاريف " التضخم هو عبارة عن الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما، "كما يعرف أيضا بأنه " عبارة عن الانخفاض المستمر والمتواصل في القيمة الحقيقية لوحدة النقد" ، وقد عرف أيضا " التضخم هو عبارة عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في دولة ما والناجم عن فائض الطلب عما هو معروض من السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة، من خلال هذه التعاريف يتبين بأن التضخم يعبر عن الزيادة في كمية النقود المتداولة التي تؤدي إلى حدوث انخفاض في قيمتها، والذي ينعكس في صورة ارتفاع مستويات الأسعار المحلية، مع ثبات مستويات الدخل، بحيث يؤدي التضخم إلى انخفاض القدرة الشرائية لوحدة النقد.

ويمكن أن يحدث التضخم من خلال ما يلي:

-بقاء كمية النقود عند مستواها مع حدوث انخفاض في كمية السلع والخدمات المعروضة؛

-حدوث زيادة في كمية النقود مع ثبات حجم الإنتاج؛

-حدوث زيادة في كمية النقود بنسبة اكبر من الزيادة في حجم الإنتاج.

2. **أنواع التضخم** :يمتاز التضخم بتعدد أنواعه واختلافها باختلاف المعيار المستخدم للتمييز فيما بينها، إلا أن هذه الأنواع غير منفصلة عن بعضها البعض، حيث تمتاز بالاشتراك في بعض الخصائص التي تجمع فيما بينها، إذ أن جميع أنواع التضخم تشترك في خاصية واحدة، وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداء كاملا، ونستعرض الأنواع المختلفة للتضخم بالاعتماد على بعض المعايير كما يلي:

2-1معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الأثمان :يندرج وفقا لهذا المعيار نوعين من التضخم، حيث ترتبط ارتباطا وثيقا بمدى تحكم وتأثير الدولة في المستويات العامة للأسعار ويتمثل هذه الاتجاهين فيما يلي:

2-1-1 تضخم الطليق :يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع مستويات الأسعار بصورة مستمرة دون قيام الدولة بأي إجراءات لاعتراضها أو الحد منها، ووفقا لهذا النوع من التضخم ترتفع الأسعار استجابة لفائض الطلب، بمعنى أن ارتفاع الأسعار يتم بصورة تلقائية وبكل حرية، بهدف تحقيق التوازن بين العرض والطلب، وبالإضافة إلى عدم التدخل من قبل الدولة فإن هناك عوامل أخرى تقف وراء الارتفاعات المتوالية في المستوى العام للأسعار، وتساعد على تزايد حدة الضغوط التضخمية من أهمها الظروف الاقتصادية السائدة وبشكل خاص ضعف مرونة جهاز الإنتاج المحلي، العوامل النفسية للأفراد.

2-1-2 التضخم المكبوت :يشير هذا النوع إلى التضخم المستمر غير الواضح، نظرا لتدخل السلطات الحكومية في توجيه سير حركة الأثمان، من خلال إصدار التشريعات والضوابط الإدارية مما يحد من حرية العوامل الاقتصادية في العمل بحرية تامة؛ وهدف الدولة من خلال ذلك إلى الحد من الارتفاعات المستمرة في مستويات الأسعار، إلا أن ذلك لا يعني القضاء على الظواهر التضخمية وإنما محاولة التخفيف من حدتها، حيث أن عدم تدخل الدولة بأجهزتها المختصة في تحديد مستويات الأسعار سوف ينعكس في حدوث ارتفاعات متوالية وتصاعدية في المستوى العام للأسعار، وبما يزيد من حدة الضغوط التضخمية في الاقتصاد، وتستخدم الدولة العديد من الإجراءات التي تهدف من خلالها الحد مؤقتا من ارتفاع مستويات الأسعار أو تجميدها ومنعها من الارتفاع وتفعيل سياسة الرقابة على الصرف وإتباع آليات معينة في توزيع المواد الاستهلاكية كالبيع بأسلوب البطاقات ونحوها، فرض حد أقصى للسعر.

2-2 معيار تعدد القطاعات الاقتصادية :يختلف التضخم في قطاع السلع عن ذلك الموجود في أسواق عوامل الإنتاج وفي هذا الصدد يقسم كينز هذه الأنواع إلى:

2-2-1التضخم السلعي :وهو تضخم يحصل في قطاع صناعات سلع الاستهلاك، وذلك من خلال الزيادة في نفقات إنتاج السلع على الادخار، ويترتب عليه تحقيق أرباح قدرية في قطاع صناعة سلع الاستهلاك.

2-2-2-التضخم الرأسمالي :ويحصل هذا النوع من التضخم في قطاع صناعات الاستثمار، ويعبر عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار على نفقات إنتاجها، ويترتب على ذلك تحقيق أرباحا قدرية في كلا من قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار، كنتيجة لبروز الضغوط التضخمية، أما عن التضخم المتفشي في أسواق عوامل الإنتاج فيميز كينز بين نوعين:

2-2-3التضخم الربحي :يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة الاستثمار عن الادخار، مما يترتب عليه تحقيق أرباحا قدرية في قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار.

2-2-4التضخم الدخلي :يحدث هذا النوع من التضخم عندما ترتفع نفقات الإنتاج خاصة أجور العمال ويحصل ذلك من وجهة نظر الاقتصادي كينز إذا انحرف التوازن في سوق الاستثمار لصالح نفقات الإنتاج وعلى حساب سلع الاستثمار.

2-3 معيار مصدر التضخم :يمكن التمييز وفقا لهذا المعيار بين نوعين من التضخم هما:

2-3-1التضخم من جانب الطلب :ويقصد به زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد عن العرض الحقيقي منها، أي اختلال التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي على السلع والخدمات، نظرا لوصول الاقتصاد القومي إلى مرحلة التشغيل التام مما يتسبب في حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وتستمر الزيادة في الأسعار باستمرار الزيادة في حجم الطلب الكلي، نظرا لعدم مقدرة الاقتصاد الوطني

على زيادة كمية الإنتاجج، ومن أسباب هذا النوع من التضخم، التغير في أذواق المستهلكين والتغير في كمية النقود والزيادة في الدخل.

2-3-2التضخم الناشئ عن الزيادة في التكاليف :ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة الارتفاع في تكاليف عناصر الإنتاج بنسبة تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية، مما يترتب عليه زيادة في المستوى العام للأسعار، وتتمثل هذه التكاليف في عنصر العمل وارتفاع تكاليف المواد الأولية وارتفاع أسعار الواردات. ويعد عنصر العمل أكثر عناصر الإنتاج تأثيرا على تكاليف الإنتاج، حيث أن الزيادة في نفقات الإنتاج تعود غالبا إلى الزيادة في معدلات الأجور، كما قد يرجع البعض التضخم نتيجة محاولات من قبل المنتجين، حيث يهدف المنتجون إلى تحقيق معدلات ربح مرتفعة، وفي الوقت نفسه يهدف العمال إلى رفع معدلات أجورهم، وينتج عن ذلك ارتفاع تكاليف الإنتاج وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.

الفصل السادس :النقود وأسعار الفائدة

رغم ما يثار من جدل حول معدل الفائدة، إلا أنه يعتبر شريان الاقتصاد العالمي حيث يسيطر على مختلف المعاملات وأسواق النقد والمال....إلخ، ومن خلال هذا الفصل سنحاول أن نبين مفهوم أسعار الفائدة وأنواعها، وتفسير أهم النظريات النقدية لها، وأخيرا نركز على مختلف العوامل التي تؤثر على تحديدها على المستوى الكلي وكذا الجزئي، لنختم موضوعنا هذا بتناول مختلف الوظائف التي تؤديها في الاقتصاديات المعاصرة.

أولا:مفهوم معدل الفائدة وتطوره

1. مفهوم الفائدة :سوف نركز على التعريف اللغوي والشرعي والاصطلاحي لمفهوم الفائدة، وسننطلق من أن الفائدة المعاصرة ما هي إلا شكل من أشكال الربا المحرمة في الشريعة الإسلامية وبالتالي سنستعمل كلمة الربا:

أ .**تعريف الربا لغويا** :الربا في اللغة العربية مصدر يشتق من الفعل ربا، أي ربا الشيء، زاد ونما؛

ب .**تعريف الربا شرعيا** :أما شرعا فإنه فضل مال مشروط بلا عوض في معاوضة مال بمال وهو كل زيادة لا تقابلها عوض في مبادلة مال بمال من جنسه؛

ج .**تعريف الفائدة اصطلاحا** :لقد اختلف بشكل كبير في تعريف الفائدة، من

جهة لأخرى، إلا أننا لن ندخل في تلك الاختلافات والمفارقات الموجدة بينها، ونمر إلى إعطاء بعض التعاريف التي تترجم أهم التطورات المعاصرة لمعدل الفائدة:

- هناك من يعرفها على أنها الثمن الذي يدفعه المقترض لقاء استخدام المال المقرض لمدة زمنية معينة، ويعبر عنه بنسبة مئوية من أصل القرض؛
- كما عرفت كذلك على أنها الثمن المدفوع لقاء استخدام رأس المال النقدي؛
- في حين عرفت من آخرون على أنها ثمن التخلي عن استخدام السيولة الحاضرة للمستقبل، أي ثمن الامتناع عن الاستهلاك في الوقت الحاضر للحصول على دخل أعلى في المستقبل؛
- كما عرف كذلك على أنه ثمن استخدام النقود.

وما يلاحظ على هذه التعاريف هو اتفاقها على أنها نسبة معينة تحتسب على أساس مبلغ نقدي معين، يعتبر قرضا، وهي تمثل عائدا لطرف وتكلفة لطرف آخر .وهي تدفع مهما كانت نتيجة استخدام القرض سواء ربحا أو خسارة وبالتالي فهي لا تتحمل المخاطر.

2. مراحل تطور الفائدة :موضوع الفائدة قديم، وقد مر في تطوره بمرحلتين أساسيتين هما:

أ. **مرحلة النظرة الدينية** :قبل أن يكون معدل الفائدة متغير اقتصادي يدرس ويشغل حيزا هاما في القضايا المالية المعاصرة، فقد كانت لمختلف الديانات السماوية نظرة لها، حيث نجد:

-**الديانة اليهودية** :رغم أن الديانة اليهودية اعتراها الكثير من التحريف والتزييف، ومن ذلك أن اليهود يحرمون استعمال الربا فيما بين جنسهم ولكنهم يبيحونها مع غير اليهودي، إلا أن القرآن الكريم قد بين أن اليهود قد حرمت عليهم الربا في التوراة؛

-**الديانة المسيحية** :حرمت الديانة المسيحية الربا بشكل عام سواء مع المسيحيين أو غيرهم، وقد عمل رجال الدين في الكنائس على محاربة الربا وتبيان مضاره على الفرد وعلى المجتمع؛

- **الربا في الشريعة الإسلامية** :بدون الدخول في تفصيلات فإن الربا محرم بالكتاب والسنة والإجماع.

ب. **مرحلة النظرة الاقتصادية** :وهي الفترة التي لم تبق فيها الربا مجرد أفكار دينية، بل أصبحت ينظر إليها كمتغير اقتصادي، وجاءت هذه الفكرة بعد الخروج من النظام الكنسي في العصور الوسطى وبداية عصر النهضة .وفي هذه المرحلة تحول الحديث من تحريم الربا إلى مرحلة إنشاء نظريات اقتصادية في سعر الفائدة وأهميته في النشاط الاقتصادي، ويقال أنه كان

لليهود في أوروبا دورا كبيرا عن طريق سيطرتهم على رؤوس الأموال محليا ودوليا مع التوسع الاستعماري الأوربي في مختلف دول العالم، وقد تطورت الأفكار والنظريات التي تكلمت عن سعر الفائدة منذ ذلك الوقت.

3. **أنواع معدلات الفائدة**

هناك العديد من التصنيفات لمعدل الفائدة، وذلك حسب المعيار المتخذ للتصنيف، حيث نجد:

أ. **معدل الفائدة حسب طريقة القياس** :وهي على نوعين:

- الفائدة البسيطة والتي تحسب على أصل القرض فقط؛

- الفائدة المركبة والتي تحسب على أصل القرض والفوائد المستحقة عليه.

ب. **معدل الفائدة حسب طبيعتها** : وهي على نوعين:

- معدل الفائدة الاسمي وهو المتضمن معدل التضخم؛

- معدل الفائدة الحقيقي وهو الخالي من التضخم.

ج. **معدل الفائدة حسب الأجل:**

- معدل الفائدة القصير الأجل :والذي عادة ما يتم التعامل به في السوق النقدي؛

- معدل الفائدة الطويل الأجل :والذي يتم التعامل به في سوق رؤوس الأموال.

د. **معدل الفائدة حسب الجهة المحددة له :** وهي على نوعين:

- سعر إعادة الخصم :وهو معدل الفائدة المطبق من البنك المركزي على البنوك؛

- سعر الخصم : وهو معدل الفائدة المطبق من البنوك على العملاء.

هـ. **معدل الفائدة حسب طبيعة العميل** : وهي على نوعين:

- أسعار الفائدة المدينة :وهي التي تطبق على المودعين؛

-أسعار فائدة دائنة وهي التي تطبق على المقترضين.

و. **أسعار الفائدة حسب النطاق الجغرافي** :وهي على نوعين:

- **أسعار فائدة محلية** :وهي أسعار فائدة لا يتعدى تأثيرها حدود الاقتصاد الواحد؛

-**أسعار فائدة دولية** :وهي التي يمتد تأثيرها لاقتصاديات أخرى مثل معدلات الفائدة في أسواق الدول المتقدمة ومعدل الفائدة على أذونات الخزينة الأمريكية...الخ.

ز. **أسعار الفائدة حسب طريقة تسديدها** :وهي على نوعين:

- معدل الخصم :وهي نسبة يتم خصمها من أصل القرض مسبقا؛

-معدلات الفائدة مدفوعة لاحقا :وهي التي يتم تسديدها عند تواريخ متفق عليها إما دفعة واحدة عن تاريخ الاستحقاق أو على دفعات متفق عليها.

ثانيا:النظريات المفسرة لمعدلات الفائدة

1. **الفائدة لدى التجاريون** :يعتبر التجاريون من الأوائل الذين تكلموا عن معدل الفائدة، فالثروة حسبهم تتوقف على المقدرة التصديرية للدولة، فكلما استطاعت الدولة أن تصدر للعالم الخارجي أكثر مما تستورد منهم فإن هذا الأمر يساعد على دخول الذهب والفضة ومختلف المعادن النفيسة للدولة وبالتالي تزيد ثروتها، وعلى هذا الأساس رأى التجاريون أنه يجب أن لا يكون معدل الفائدة عائقا أمام هذا الهدف، حيث:

- لا يجب أن يكون معدل الفائدة المحلي منخفضا كثيرا بالشكل الذي يشجع على الاستثمار وزيادة التوظيف ما يدفع إلى ارتفاع الأجور نتيجة زيادة الطلب على اليد العاملة باعتبارها أهم عامل إنتاجي في ذلك الوقت، فينتج عن ذلك ارتفاع تكلفة المنتجات المحلية للمستورد الأجنبي فيقل الطلب الأجنبي عليه، ويتراجع الميزان التجاري ويؤدي ذلك إلى خروج الذهب والفضة للعالم الخارجي؛

- أن لا يكون معدل الفائدة المحلي منخفضا جدا مقارنة بذلك الموجود في الدول الأخرى، وهو ما يدفع المعادن النفيسة للخروج بحثا عن العائد المرتفع مما يجعل الميزان التجاري للدولة عاجزا نتيجة خروج المعادن النفيسة.

2. **الفائدة لدى النظرية الكلاسيكية** :في عصر النهضة الاقتصادية تعاظم دور الطبقة الغنية في المجتمعات الغربية وظهرت في حينها نظريات اقتصادية تبرر الفائدة بالاعتماد على أفكار اقتصادية مادية وواقعية، ومنتقدة أفكار تحريم الفائدة السائدة في المجتمعات القديمة، من ابرز مفكريها ادم سمث، ريكاردو ومالتس...الخ .تمثل الفائدة لدى آدم سمث تعويض للمقرض عن ربح كان سيحصل عليه لو استثمر ماله ولم يقرضه إلى الآخرين، والفائدة ضمن هذا المضمون تمثل وسيلة لإغراء صاحب المال على تشغيل ماله بدلا من اكتنازه، ويشترك ريكاردو مع ادم سميث في فكرة أن استخدام المال سوف يعطينا الكثير لذلك فمن حق صاحب المال اخذ حصة منه، وأن غياب الفائدة في الاقتصاد يقضي على محفزات الاستثمار .والكلاسيك الذين تكلموا عن الفائدة كثيرون، وعلى اختلاف مشاربهم وانطلاقا من الأفكار التي كانوا يحللون في ضوئها فقد اتفقوا على أن معدل الفائدة متغير ذو طابع حقيقي وليس نقدي، وهو عبارة عن تلك العلاوة أو الزيادة التي تدفع للأفراد لتشجيعهم على اتخاذ قرار تأجيل الاستهلاك المحتمل من طرفهم في الحاضر إلى المستقبل، مما يوفر

مدخرات للمشروعات التي تبحث عن رأس المال وتكون مستعدة لدفع هذه العلاوة على أساس أنها تضحي ببعض النقود اليوم مقابل الحصول على كمية أكبر في المستقبل، وعليه فسعر الفائدة حسبهم يتحدد بتقاطع دالة الادخار أي عرض رؤوس الأموال مع دالة الاستثمار أي الطلب على رؤوس الأموال ومعدل الفائدة التوازني هو الذي يحقق المساواة بينهما .ومن أهم الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية نذكر:

- سعر الفائدة لا يتحكم فيه الادخار والاستثمار، بل هما عاملان من جملة عوامل أخرى؛

- لا يوجد ما يضمن أن النقود التي لا تستهلك وتدخر توجه للاستثمار، فقد تكتنز ولا تدخل نهائيا للدورة الاقتصادية أو قد يتم اقتنائها على شكل أصول مادية دون مرورها عبر الوسطاء الماليين؛

- الكلاسيك أكدوا على أن معدل الفائدة يرتبط بالاستثمار الحقيقي غير أن الفائدة تدفع حتى على القروض الاستهلاكية؛

- الادخار لا يتحكم فيه معدل الفائدة فقط، بل هناك عوامل أخرى كالدخل والعوامل النفسية والتي قد يكون تأثيرها أكبر من معدل الفائدة في حد ذاته.

3. **النظرية الكينزية في معدل الفائدة** :إن حدوث الأزمة الاقتصادية سنة 1929م، وانتشار الكساد الاقتصادي وتراجع معدلات النمو في الاقتصاديات الرأسمالية

آنذاك وعدم قدرة السياسات التي اعتمدت والمستمدة من الفكر الكلاسيكي، والتي عملت على زيادة المعروض النقدي لخفض معدل الفائدة وتشغيل الآلة الاستثمارية لم يخرجها من حلقة الكساد، بل إلى جانب زيادة المعروض النقدي كان الطلب على النقود يزيد بدل أن تتحول إلى طلب على السلع والخدمات وهو ما شجع على ظهور الأفكار الكينزية .فكينز فرق بين الكفاية الحدية لرأس المال وهو معدل العائد المتوقع الحصول عليه من قبل المستثمر ومعدل الفائدة الذي يعتبر تكلفة الحصول على رأس المال، ومعدل الفائدة حسب كينز متغير نقدي يمثل ثمن التخلي عن السيولة أو التضحية بها مقابل الحصول على دخل أكبر في المستقبل، أو هي مقابل عدم الاكتناز لأن الاحتفاظ بالنقود سائلة لا يولد أي دخل، ويتحدد معدل الفائدة لدى كينز بتقاطع منحنى عرض النقود والطلب عليها، حيث:

-**عرض النقود** :وهي كمية النقود المعروضة أو المتوافرة في اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، وتحدد من قبل السلطات النقدية، وتشمل مختلف وسائل الدفع والمتمثلة في النقود الورقية والودائع الجارية، وهي حسبه عديمة المرونة لأسعار الفائدة؛

- **الطلب على النقود** :تعتبر النظرية عامل تفضيل السيولة العامل الأساسي في تحديد سعر الفائدة وهي تمثل محورا أساسيا لطلب النقود، حيث يفضل الأفراد

الاحتفاظ بالثروة على شكل نقود سائلة لأسباب عديدة، صنفها كينز إلى ثلاث دوافع:

* **دافع المعاملات** :تحتفظ الشركات والأفراد بكميات من النقود بغرض استخدامها في المعاملات اليومية؛
* **دافع الاحتياط** :تحتفظ الشركات والأفراد بالأرصدة النقدية بدافع الاحتياط لمواجهة التطورات والأحداث المستقبلية سواء المتوقعة والتي لا يعرف مقدارها أو غير متوقعة كالأمراض والوفاة والمشاكل...الخ؛
* **دافع المضاربة** :تحتفظ الشركات والأفراد بالأرصدة النقدية بغرض تحقيق أرباح من المضاربة بشراء وبيع السندات في السوق.

وخلاصة القول فإن كينز يرى أن معدل الفائدة هو متغير نقدي يمثل التعويض للأفراد الذين سيتنازلون عن سيولتهم النقدية لغرض تمويل الاستثمار فهي تعتبر مكافأة عدم الاكتناز، كما أنه أعطى للنقود دورا مهما وفاعلا في النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على مختلف المتغيرات الاقتصادية ولم تعد مجرد وسيلة للتبادل .
وقد تعرضت النظرية الكنزية للانتقاد من النواحي التالية:

– اعتبار العرض النقدي متغير خارجي، لا يكون صحيحا في مطلق الأحوال فالبنوك تمنح القروض استجابة لزيادة الطلب عليها؛

– الطلب على النقود لغرض المضاربة قد يكون غير موجود على أرض الواقع؛

– ليس كل إقراض من طرف البنوك والمؤسسات المالية هو تنازل عن السيولة، فالبنوك قد تقرض من موارد مالية غير موجودة مثلما هو الحال في اقتصاديات الاستدانة؛

– أهملت النظرية العوامل الحقيقية وركزت فقط على العوامل النقدية، وهما مرتبطان ولا يمكن فصلهما؛

– تجاهلت النظرية عنصر الادخار عند تحديد سعر الفائدة وركزت فقط على السيولة؛

– مصيدة السيولة التي استعملها كينز لتفسير الاحتفاظ بالنقود وعدم إنفاقها هي ظاهرة تخص المرحلة التي عايشها كينز ولا يمكن تعميمها؛

– بينت الوقائع الاقتصادية في حالات الكساد نتائج عكسية حيث انخفض سعر الفائدة إلى أدنى مستوى له، دون أن يكون مترافقا بحدوث التفضيل النقدي؛

– أهمل كينز مستوى الدخل رغم أن هذا الأخير له دور كبير في تحديد معدل الفائدة، فمعدل الفائدة التوازني يتحدد عند مستوى دخل محدد وعند تغيره يتحرك معدل الفائدة.

4. **نظرية الأموال القابلة للإقراض** :وتعرف أيضا بنظرية سعر الفائدة الكلاسيكية الحديثة وهي تحسينا للنظرية الكلاسيكية القديمة، وتتميز بإعطائها النقود دورا

حيويا في الاقتصاد، وتعتمد في تحديد ظاهرة الفائدة على أسس ميكانيكية السوق.

يتحدد سعر الفائدة بموجب هذه النظرية في النقطة التي يتحقق فيها التعادل بين طلب وعرض الأرصدة المعدة للإقراض، لذا فان التذبذبات في سعرالفائدة تنشأ نتيجة التغيرات الحاصلة في الطلب أو العرض للأرصدة المعدة للإقراض .تأخذ هذه النظرية بالاعتبار الائتمان المصرفي وتعتبره يمثل جزء من حجم النقود المعروضة وله تأثير على سعر الفائدة، كما وتهتم بالاكتناز وتعتبره عامل مؤثر ويمثل جزء من الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض، ولهذا ترى هذه النظرية أنه وفي ظل ثبات الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض فإنه يمكن للبنوك أن تتدخل وتزيد من هذه الأرصدة لكي تدفع سعر الفائدة للانخفاض، كما يمكنها أن تخفض منها لكي ترفع سعر الفائدة، أما الطلب على الأرصدة فتتحكم فيه عوامل لا يمكن التأثير عليها على المدى القصير . و رغم أن الكثيرين يرون أن هذه النظرية تجمع ما بين التحليل الكلاسيكي والكنزي إلا أن أهم انتقاد ورد على هذه النظرية هو اعتبارها سعر الفائدة العامل الوحيد المؤثر على الادخار وأهملت تأثير عوامل أخرى مثل عامل الاحتياط، واعترض آخرين على النظرية لأنها جمعت بين عوامل حقيقية مثل الادخار والاستثمار مع عوامل نقدية مثل الائتمان المصرفي وتفضيل السيولة.

5. **النظرية النقدوية** :لم يفرد ميلتون فريدمان رائد المدرسة النقدوية نظرية خاصة لسعر الفائدة، وإنما تكلم عنها في معرض نظريته للطلب على النقود، فالطلب على النقود حسبه يرتبط بتوزيع مختلف أشكال الثروة بناءا على العوائد المتوقعة منها، وهذه العوائد اثنان منها مرتبط بمعدل الفائدة وهي عائد السندات وعائد الأسهم، كما تكلم عن معدل الفائدة العام، وحسبه فإن معدل الفائدة يتحدد بتلاقي قوى عرض النقود والمتمثل في الكتلة النقدية والطلب عليها .فعند تغير كمية النقود وعلى فرض أنها للزيادة سوف ينتج عنها الآثار التالية على معدل الفائدة:

أ .**أثر السيولة** :الأثر المباشر لزيادة كمية النقود هو انخفاض معدلات الفائدة نتيجة ارتفاع أسعار السندات، عند محاولة المتعاملين الاقتصاديين العودة بهيكل ثروتهم إلى المستوى السابق قبل تغير العرض النقدي، وهذا الأثر حسبه سرعان ما يزول لانتقال ارتفاع الأسعار إلى السوق الحقيقي وتعود أسعار الفائدة للارتفاع مجددا وذلك تحت تأثير الدخل؛

ب .**أثر الدخل** :إن زيادة كمية النقود تعني زيادة الدخل النقدي للأفراد، والذي يكون ناتجا في الفترة القصيرة عن زيادة الكميات وزيادة الأسعار وبالتالي يزداد الدخل الحقيقي ومنه يزيد الطلب على النقود ويزيد الطلب على رأس المال القابل للإقراض مما يؤدي إلى دفع معدلات الفائدة إلى الارتفاع وتستمر في الارتفاع حتى تصل إلى

مستواها السابق قبل زيادة العرض النقدي، وهذا الارتفاع سيتدعم أكثر مع الدور الذي تلعبه التوقعات حول الأسعار؛

ج .**أثر التوقعات** :إن ظهور الارتفاع في المستوى العام للأسعار سوف يؤدي بالمتعاملين إلى توقع ارتفاعات جديدة في الأسعار، وهو ما يعني الانخفاض المستمر للقيمة الحقيقية للأرصدة النقدية مما يؤدي بالمقرضين إلى المطالبة بمعدل فائدة اسمي يفوق معدل التضخم المتوقع، ومنه الحصول على معدل فائدة حقيقي موجب، وعليه فحسب فريدمان فمعدلات الفائدة سوف تميل إلى الانخفاض في الفترة القصيرة ولكنها تميل إلى الارتفاع مع ظهور التضخم وتستمر في هذا الاتجاه إلى أن تفوق معدلات التضخم.

ورغم أهمية تحليل معدل الفائدة لدى فريدمان إلا أنه وكما ذكرنا لم يخصها بنظرية قائمة بذاتها وإنما تطرق إليها في معرض نظريته في الطلب على النقود، وهذا يعبر على أنه لم يعطها الأهمية الكافية كمتغير نقدي يؤثر على مختلف المتغيرات الاقتصادية الحقيقية لأن أفكاره في هذا المجال هي امتداد للتحليل الكلاسيكي الذي يرى أن النقود حيادي ولا تؤثر على النشاط الاقتصادي.

ثالثا: محددات معدل الفائدة

إن معدل الفائدة متغير نقدي يتحدد بمجموعتين من العوامل، الأولى كلية وترتبط بتحديد معدل الفائدة من قبل البنك المركزي وهو ما يصطلح عليه بمعدل إعادة

الخصم، أما المجموعة الثانية فهي جزئية وهي خاصة بوضعية كل مؤسسة مالية على حدا وبوضع المنافسة بينها.

1. **المحددات الكلية لسعر الفائدة** :تؤكد التطبيقات العملية لمعدلات الفائدة على أنها تتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية والمتمثل أهمها في:

أ. **مرحلة الدورة الاقتصادية** :مستوى النشاط الاقتصادي يؤثر بطريقة مباشرة من خلال زيادة الطلب على القروض في حالات الازدهار، الأمر الذي يؤثر بصورة وثيقة في أسعار الفوائد .إن مرور الاقتصاد بمرحلة ركود أو ازدهار هو من العوامل التي تحدد اتجاه سعر الفائدة المستقبلي، فالخروج من الركود يستدعي تخفيض معدل الفائدة لتشجيع الاستثمار؛

ب. **اتجاه السياسة النقدية** :إن اتجاه السياسة النقدية هو من العوامل المحددة للسعر المستقبلي للفائدة، فسياسة نقدية انكماشية يعني الرفع من معدل الفائدة للحد من الطلب على الائتمان وبالتالي الحد من نمو المعروض النقدي للتحكم في التضخم؛

ج. **معدل التضخم** :ويعتبر من أهم العوامل فارتفاع معدل التضخم يعني رفع معدل الفائدة للوصول إلى معدل فائدة حقيقية موجبة؛

د. **سياسة الائتمان** :إن اتجاه البنك المركزي إلى تشجيع سياسة الائتمان لأي سبب كان يؤدي إلى تخفيض معدل الفائدة من أجل تمكين المتعاملين الاقتصاديين

من الحصول على القرض بأقل تكلفة ممكنة، والعكس صحيح في حالة رغبة البنك المركزي تقييد الائتمان؛

هـ. **السياسة المالية** :تؤدي السياسة المالية دوراً مهماً في التأثير في سلوك سعر الفائدة من خلال حجم الدين العام، فزيادة العجز الحكومي معناه لجوء الدولة للنظام البنكي للاقتراض وهو ما يعني مزاحمتها للقطاع الخاص على القروض فتدفع أسعار الفائدة للارتفاع في الدول التي تتميز باستقلالية النظام البنكي؛

و. **مستوى التشغيل** :كلما ارتفعت مستويات البطالة فهذا معناه العمل أكثر على تشجيع الاستثمارات الخالقة لمناصب الشغل وهو ما يعني العمل على تخفيض الفائدة لتخفيض تكاليف العملية الاستثمارية؛

ز. **معدلات النمو المرغوبة** :كلما زادت معدلات النمو المرغوبة يعني ذلك تخفيض معدل الفائدة لتشجيع مختلف الأنشطة الاقتصادية والحد من نمو التكاليف لخلق قيمة مضافة أكبر؛

ح. **درجة تطور السوق النقدي والمالي** :كلما امتلكت الدولة أسواق مالية ونقدية متطورة فهذا الأمر يجعل معدل الفائدة حساس لكل ما يحدث فيهما من ظروف الطلب والعرض على أدوات الدين والملكية بمختلف أنواعها سواء من متعاملين مقيمين أو غير مقيمين؛

ط. **وضع ميزان المدفوعات** :يتأثر معدل الفائدة بوضعية ميزان المدفوعات، وذلك من الجوانب التاليةإذا كان للاقتصاد المعني قدرات تصديرية وارتفعت أسعار

الفائدة فإن هذا سيؤدي إلى ارتفاع أسعار صادراتها وهو ما يجعلها أقل تنافسية وبالتالي يتم اللجوء لتخفيض سعر الفائدة لتشجيع الطلب الأجنبي؛ إذا كان للدولة أسواق مالية ونقدية جاذبة للمستثمرين الأجانب فإن ارتفاع معدل الفائدة يجذب المزيد من رؤوس الأموال الباحثة عن العائد المرتفع والأمان.

ي. **أسعار الفائدة في الأسواق الدولية** :في ظل العولمة المالية والتطور السريع لوسائل الاتصال والإعلام فإن معدلات الفائدة المحلية أصبحت تتأثر بأسعار الفائدة في أهم الأسواق المالية الدولية، ويزداد تأثير هذا الأمر كلما زادت درجة ترابط الاقتصاد المحلي بالعالمي، فسعر الفائدة في بعض دول الخليج تتغير لتغير معدل فائدة البنك الاحتياطي الفدرالي نظرا لارتفاع درجة الترابط فيما بينها؛

ك. **سعر الصرف** :بشكل عام فإن سعر الفائدة يتأثر بسعر صرف العملة، ففي ظل امتلاك الدولة لأسواق نقدية ومالية متطورة فإن زيادة المعروض النقدي من عملتها يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة وهو ما يجعل رؤوس الأموال تخرج باحثة عن العائد المرتفع فينخفض الطلب على عملتها، ويحدث العكس عن ارتفاع الفائدة فتجذب رؤوس الأموال فترتفع أسعار الفائدة.

ل. **مستوى الادخار والاستثمار في الاقتصاد المعني** :إذا كان الادخار أقل من الاستثمار فإنه من بين الإجراءات التي ستتخذ لتشجيعه هو رفع معدل الفائدة، رغم أن الكثير من الدراسات بينت أن الادخار دالة تابعة لمجموعة من العوامل

الذاتية والموضوعية بشكل قد يجعل الادخار لا يرتفع حتى ولو ارتفع معدل الفائدة، ويحدث العكس عندما يكون الاستثمار أقل من الادخار؛

م. **مستوى عرض النقود والطلب عليها** :إذا كان عرض النقود أكبر من الطلب عليها فإن سعر الفائدة سوف ينخفض لتشجيع الطلب عليها والعكس صحيح.

2. **المحددات الجزئية لسعر الفائدة** :بعد تحديد البنك المركزي لسعر الفائدة الأدنى على المستوى الكلي، فعلى المستوى الجزئي فإن كل بنك أو مؤسسة مالية مهما كان نوع نشاطها سوف تحدد سعر الفائدة الذي ستتعامل به بناء على مجموعة من العوامل، أهمها:

أ. **حجم الموارد التي تملكها المؤسسة المالية** :كلما كانت مواردها كبيرة فهذا يزيد من مقدرتها على منح القروض وبالتالي تخفض من معدل فائدتها لاجتذاب المزيد من طالبي القروض؛

ب. **حجم المؤسسة** :كلما مال حجم المؤسسة إلى الكبر فهذا معناه قدرتها على تحمل التكاليف وبالتالي تعمل على تخفيض فائدتها؛

ج. **حجم القروض الممنوحة** :كلما ارتفع حجم القروض الممنوحة فهذا مؤشر على أن المؤسسة المالية ليس لديها الحرية الكاملة في منح القروض لأنها سوف تواجه ضرورة احترام المعايير الرقابية، وكذا ارتفاع درجة المخاطر التي تحملها عمليات الإقراض الجديدة وهو ما يعني رفعها لمعدل الفائدة حتى تحد من الطلب على القروض؛

د. **مستوى الطلب على الائتمان** :إن الطلب على الائتمان في الاقتصاد هو من العوامل المحددة لسعر الفائدة على المستوى الجزئي، فعندما يكون الطلب على القروض صغيرا فالمؤسسات المالية سوف تعمل على اجتذابه بتخفيض معدل الفائدة، أما عندما يكون الطلب كبيرا فإنها تعمل على رفع معدل الفائدة؛

هـ. **درجة المنافسة** :كلما زاد عدد مقدمي الائتمان في السوق فهذا يعني أن المنافسة ستكون على أشدها فيما بينهم، وهذا بالطبع يؤدي إلى تخفيض مستوى الفائدة، والعكس صحيح فاحتكار السوق من قبل عدد قليل من المؤسسات يجعلها تفرض الأسعار التي تخدمها.

3. **تأثير معدل الفائدة على الاقتصاد**

رغم الجدل الدائر حول معدل الفائدة مع كل أزمة جديدة تصيب النظام الرأسمالي، إلا أنها في الواقع الاقتصادي فهي تقوم بالعديد من الأدوار يمكن تلخيصها في:

-تشجيع الاستثمار والادخار حسب ما تتطلبه ظروف كل اقتصاد؛

-المحافظة على رؤوس الأموال المحلية وتشجيع دخول رؤوس الأموال الأجنبية؛

-الحفاظ على معدل تضخم وسعر صرف مستقرين؛

-يعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية التي يستعملها البنك المركزي للتحكم في المعروض النقدي؛

- أنه يؤثر على السياسة المالية المتبعة من قبل الحكومة؛

- تعمل على التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة في الاقتصاد.

قائمة المراجع المعتمدة

أ/ المراجع باللغة العربية

1. أحمد أبو الفتوح الناقة :**نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية**، دار شباب ةالجامعة, مصر،1998.
2. أحمد رمضان نعمة الله، صبحي تادرس قريصة، **اقتصاديات النقود والبنوك**، الدار الجامعية، دون سنة النشر.
3. أحمد زهير شامية، النقود والمصارف،مؤسسة زهران للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن.
4. أسامة محمَّد الفولي، مجدي محمود شهاب: مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة للنشر،مصر،1997.
5. جعفر الجزار: البنوك في العالم؛ أنواعها وكيف نتعامل معها، ط3 ، دار النفائس، بيروت، 1413هـ - 1993.
6. جوده عبد الخالق، كريمة كريم: محاضرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربيَّة، القاهرة، 1992.
7. جون مينارد كينز، النظرية العامة، ترجمة نهاد رضا، دار مكتبة الحياة، بيروت، ب.ت.
8. صبحي تادرس قريصة ، د. مدحت محمَّد العقَّاد : النقود والبنوك والعلاقات الاقتصاديَّة الدولية، دار النهضة العربيَّة، بيروت، 1983.
9. ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993.

10. عبد المنعم السيد علي نزار، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار حامد للنشر و التوزيع، عمان، 2004.
11. عبد المنعم محمد مبارك، محمد يونس، اقتصاديات النقود والصيرفة والتجارة الدولية، الدار الجامعية، بيروت 1996.
12. عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، جامعة الموصل، 1992.
13. فريدة بخراز يعدل: تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعيَّة، الجزائر، 2000.
14. محمد يونس، عبد النعيم مبارك، النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003.
15. محمود حسين الوادي وآخرون ، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط2، 2014.
16. مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، 1985.
17. ناضم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن،1999.
18. نبيل حشاد: إستقلالية البنوك المركزيَّة بين التأييد والمعارضة، إتحاد المصارف العربيَّة، بيروت، 1994،.
19. هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، ط2 ،الأردن، 2014.

ب/ المراجع باللغات الأجنبية

1. Claude J. Simon, Les banques , Editions La découverte, Paris, 1984.
2. David Ricardo, Des principes de l'économie politique et de l'impôt, Flammarion, Paris, 1977.
3. J. Robinson, J. Eatwell, L'économique moderne, McGraw-Hill, Paris, 1979.
4. Jean-Baptiste Say, Traité d'économie politique, T1 , Economica, Paris, 2006.
5. Jean Louis Besson, Monnaie et Finance, O.P.U., Alger, 1993.
6. Jean Rivoire, Les banques dans le Monde, les éditions Que Sais-je, Paris, 1986.
7. Jean-François Goux, Economie Monétaire et Financière, Economica, Paris, 2006.
8. Jean-Pierre Faugère, la monnaie et la politique monétaire, édition du seuil, Paris, juin 1996.
9. Lucien orio, Jean-José Quiles, L'économie Keynésienne, Nathan, Paris, 1993.