



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة لونيبي علي - البليدة 02 -

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

- الشهد طالب عبد الحمان -



قسم علوم التسيير

محاضرات في مقياس الاقتصاد النقدي

الفئة المستهدفة من الطلبة:

- السنة الثانية جذع مشترك

من إعداد:

د/ حمزة علي

السنة الجامعية: 2025/2026

مقدمة:

يتضمن هذا المقياس "الاقتصاد النقدي والأسواق المالية" دراسة التكامل والترابط الكبير بين النقود والبنوك والأسواق المالية باعتبارها وحدات متكاملة فيما بينها.

تعرف النقود على أنها أي شيء مقبول بوجه عام في التعامل، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فإن أي شيء مقبول بوجه عام في الوفاء بالالتزامات، ويعتبر أيضاً نقوداً ومن وجهة نظر اقتصادية، والبعض عرفها على أنها أداة تسوية الديون، وكلا التعريفين يركز على بعض وظائف النقود.

وتشكل النقود باختلاف أنواعها ما يسمى بالكتلة النقدية، ومن المطلوب معرفة التغيرات في عرض النقود بصرف النظر عن التعريف الذي نعتّمه للكتلة النقدية ومصادر هذه التغيرات، لنتمكن من اتخاذ الإجراءات المناسبة في الوقت الملائم، ولتكون معدلات النمو متناسقة مع الحاجة الفعلية للنشاط الاقتصادي وتمثل هذه الإجراءات في السياسة النقدية، ولقد اختلفت هذه الأخيرة باختلاف المدارس التقليدية منها والحديثة.

علماً أن البنك المركزي يستعمل مجموعة من الأدوات الهادفة للتأثير على عرض النقود والأداء الاقتصادي بصفة شاملة، يعتبر البنك المركزي السلطة العليا التي تأتي على هرم النظام النقدي في أي دولة كانت، وعلى هذا الأساس تعد الهيئة التي تشغل مكاناً رئيسياً في سوق النقد.

كما تؤدي الأسواق المالية إلى جانب سوق النقد بضمان انتقال الأموال من المدخرين إلى المستثمرين، ويتم هذا الانتقال من خلال آلية سعر الفائدة الذي يتيح للمقترضين استخدام أموال القرض لفترات محدّدة بترتيبات معينة تحقق لهم الاستفادة وللمقرضين وللدولة.

حتى نتمكن من تحليل المواضيع والأفكار السابقة الذكر، قمنا بتقسيم هذا العمل إلى سبعة محاور أساسية المتمثلة فيما يلي:

في المحور الأول: نتناول النقود، ماهيتها، وظائفها، أنواعها، وهذا بعد استعراض صعوبات وسلبات نظام المقايضة.

أما المحور الثاني: سنقدم فيه المجمّعات النقدية ومقابلاتها، مركّزين بذلك على تركيبة القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية.

كما جاء المحور الثالث: الأنظمة النقدية الذي سنتناول فيه نظام المعدنين، ما لها من مزايا وعيوب، متناولين في الأخير الأسس النظرية لنموذج نظام الذهب.

ليشمل المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي، لتناول بهذا المحور كل فيما يخص البنوك التجارية من ماهية ووظائفها وتطور وقدرتها على إنشاء نقود الودائع، لنصل للبنك المركزي، مبرزين بذلك لأوجه التمايز بين البنوك التجارية والبنك المركزي، متطرقين لخصائصه ووظائفه وإشرافه على شؤون الائتمان.

في حين يبرز لنا المحور الخامس: متضمن إنشاء النقود والمضاعف النقدي، مركزين في هذا المحور على الدور وأهمية وأداء البنوك التجارية في قدرتها على إنشاء النقود والودائع، مقدّمين وموضحين بذلك دور المضاعف النقدي بمفهوم أوسع للكتلة النقدية، لنختتم بموضوع كيفية قياس مضاعف الائتمان بخلق النقود

لنصل المحور السادس: الذي خصصنا فيه موضوع التضخم والسياسة النقدية، دارسين مفهوم التضخم ومعايير، وكذلك حسب النظرية لكمية النقدية. كما سنقدم فيه أنواع التضخم والنظريات المفسرة له، منها النظرية النقدية التقليدية والنظرية الكثرية المفسرة للتضخم، ثم نقدم أسباب التضخم وكيفية معالجته من ناحية، ومن ناحية ثانية سياسات معالجة التضخم، ثم نتناول إجراءات السياسة النقدية لمكافحة التضخم، لننهى دراستنا بدراسة أثر السياسة النقدية على التضخم.

وفي المحور السابع والأخير: خصصنا فيه دراسة شملت السوق النقدية الذي سنتناول فيه، تعريف السوق النقدي وتقسيمها، لننتقل لموضوع تدني درجات المخاطرة منها النقدية والدين، ثم ندرس سوق الخصم لتتابع دور وأهمية الأوراق التجارية، ثم نتناول أهمية أدوات الخزينة، لنتوقف عند موضوع سوق القروض قصيرة الأجل، مركزين بذلك على أهدافها وخصائصها وشروطها وآثارها، ثم نتناول أهمية السوق النقدية، مقدّمين بهذا الموضوع كيفية إدارة السوق النقدية وأهميتها ودورها وشروطها، ثم نتقل لخصائص السوق ومميزاتها وآثارها، لنختتم بأهم المتدخلين والمتعاملين بهذا السوق.

الفهرس

الصفحة	العنوان
8	المحور الأول: النقود، ماهيتها، أنواعها، وظائفها
8	1. التطور التاريخي للنقود
9	1.1. نظام المقايضة، صعوباته وسلبياتها
9	1.1.1. صعوبة تحقيق التوافق المزدوج لرغبات المتعاملين
10	2.1.1. صعوبة تحديد نسب المقايضة
10	3.1.1. عدم قابلية بعض السلع للتجزئة
10	4.1.1. الخلاف الفكري حول كيفية تقويم السلع
11	2. ماهية النقود
11	3. وظائف النقود
11	1.3. النقود كمقياس للقيمة
12	2.3. النقود كوسيط للتبادل
12	3.3. النقود كمستودع للقيمة
14	4.3. النقود كمقياس للمدفوعات الآجلة
14	4. أنواع النقود
15	1.4. كيفية تحديد أنواع النقود
15	1.1.4. النقود السلعية
16	2.1.4. النقود المعدنية
17	3.1.4. النقود الائتمانية
20	المحور الثاني: المجمعات النقدية ومقابلاتها
20	1- مفهوم الكتلة النقدية
20	1.1- المفهوم الأول
20	2.1- المفهوم الثاني

الاقتصاد النقدي

عنوان المطبوعة :

21	2- العوامل الأساسية المحددة للكتلة النقدية
23	3- العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية
24	1.3- صافي الأصول الخارجية لدى السلطات النقدية
24	2.3- صافي المستحقات على الحكومة
27	4- أثر السياستين النقدية والمالية على منحى العرض الكلي (IS)
28	5- السياسة المالية التوسعية: النظرية التقليدية
30	6- ائتمان السلطات النقدية للبنوك التجارية
30	7- العلاقة بين الكتلة النقدية وأسعار الفائدة
30	1.7- تفضيل السيولة
31	2.7- الدخل والأسعار
31	3.7- أثر التوقعات الخاصة بالأسعار
31	8- الطلب على النقود وسرعة تداولها
32	1.8- الطلب على النقود
40	2.8- سرعة تداول النقود
40	9- العلاقة بين سرعة تداول النقود والطلب على النقود
41	10- تحديد سعر الفائدة
43	11- معدل الفائدة الاسمي
43	12- أثر فيشر
44	13- معدل الفائدة الفعلية
45	14- عرض تحليل الكتلة النقدية
53	المحور الثالث: الأنظمة النقدية
54	1. نظام المعدنيين
55	2. إيجابيات وسلبيات نظام المعدنيين
55	3. نظام المعدن الواحد

الاقتصاد النقدي

عنوان المطبوعة :

56	4. نظام السبائك الذهبية
57	5. نظام الصرف بالذهب
57	6. الأساس النظري لنموذج نظام الذهب
58	7. إيجابيات نظام الذهب
59	8. النظام الورقي
61	المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي
61	1. خصائص البنوك المركزية
62	2. وظائف البنوك المركزية
62	1.2. البنك المركزي هو بنك الإصدار
64	2.2. البنك المركزي بنك البنوك
65	3.2. البنك المركزي هو المقرض الأخير للنظام المصرفي
65	4.2. البنك المركزي هو المشرف على شؤون الائتمان
65	5.2. البنك المركزي هو بنك الحكومة
66	3. البنك المركزي والسياسة النقدية
67	1.3. سياسة سعر الحسم
68	2.3. عمليات السوق المفتوحة
71	3.3. تغير النسبة القانونية للاحتياطي
72	4.3. الرقابة الكيفية على الائتمان
73	5.3. الرقابة المباشرة على الائتمان
74	المحور الخامس: إنشاء النقود والمضاعف النقدي
74	1. إنشاء وإتلاف النقود عن طريق بنك تجاري
74	1.1. القروض للأفراد والمؤسسات
75	2.1. الديون للأفراد والمؤسسات
75	3.1. الديون على الخزينة
75	2. إنشاء النقود عن طريق البنوك التجارية
80	3. العوامل المؤثرة في إمكانية البنوك التجارية في إنشاء نقود الودائع

الاقتصاد النقدي

عنوان المطبوعة :

80	4. مضاعف الائتمان بشكله العام
82	5. موارد واستخدامات البنوك التجارية
89	المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية
89	1. تعريف التضخم
90	2. تعريف التضخم حسب معايير
90	3. قياس التضخم
91	4. أنواع التضخم والنظريات المفسرة له
95	5. أسباب التضخم ونتائجه
98	المحور السابع: السوق النقدية
98	1. تعريف السوق النقدية
99	2. أقسام السوق النقدية
101	3. أهمية وخصائص السوق النقدية
101	1.3. أهمية السوق النقدية
102	2.3. خصائص السوق النقدي

المحور الأول: النقود، ماهيتها، أنواعها، وظائفها

1. التطور التاريخي للنقود:

أظهر أنشطة المجتمعات - في إطار النظام الاقتصادي البدائي - تقوم على شكل من أشكال الاقتصاد المعيشي البدائي، فما تحصل عليه الجماعة من المحصول الزراعي مثلاً يوزع على الأفراد بصرف النظر على مدى مساهمة كل فرد في الإنتاج⁽¹⁾، ولقد اعتبر الإنتاج في ذلك الوقت كافيًا نسبيًا لإشباع حاجة الأفراد والجماعة، ولم تكن هناك ضرورة ملحة لقيام التبادل مع جماعات أخرى.

ومع نشأة التخصص، وتقسيم العمل بين الأفراد والجماعات، بدأ اقتصاد التبادل بفرض وجوده، واتسع نطاق المقايضة ليتعدى حدودًا ضيقة ترتبط بسوق محدد⁽²⁾، واتسع تدريجياً ليشمل كافة القطاعات الاقتصادية، وازداد بذلك اعتماد الناس بعضهم على بعض في إشباع حاجاتهم، ذلك أن الإنسان يعتمد عليها في إشباع حاجاته على ما ينتجه بنفسه وما ينتجه غيره من أفراد المجتمع.

فالتخصص من ناحية يؤدي إلى إنتاج كمية من السلعة تفوق حاجة الفرد المتخصص في إنتاجها، ومن ناحية ثانية يفتقر الفرد إلى سائر السلع الأخرى التي ينتجها غيره من أفراد المجتمع. فالتخصص في إنتاج الملح مثلاً، يحتاج إلى الصوف، وهكذا يمكننا الكلام أن الآثار الكاملة للتبادل لم تظهر إلا مع ظهور التخصص ونشأة السوق، والتخصص يؤدي غالباً إلى وجود فائض إنتاج ولنرمز لفائض السلعة A مثلاً بـ: ΔA ، وفائض السلعة B بـ: ΔB ، فالتبادل يتم على أساس ΔA مقابل ΔB

$$\Delta B \longleftrightarrow \Delta A$$

ومن المؤكد أن المقايضة بهذا العمل تعود بالفوائد طالما أن أعداد السلع وأنواعها محدودة، وطالما أن رغبة الإنسان في إشباع حاجاته بسيطة وغير معقدة.

والمقصود بالمقايضة عملية تبادل السلع والخدمات أو أي توليفة من السلع والخدمات ببعض دون استخدام النقود، وتعمل المقايضة على أساس: وجود السوق مكان المقايضة (الحيز الجغرافي الذي يلتقي فيه عارض السلعة مع طالبها) وتوفر الزمان (أن يتواجد عارض السلعة وطالبها في نفس الوقت)، والسلعة موضوع المقايضة، وأن يكون لهذه السلعة مقياس تعبر عن قيمتها من خلاله.

¹ عادل أحمد حشيش: اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، 2006، ص156.

² مصطفى رشدي شيحة: الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، ص82.

1.1. نظام المقايضة، صعوباته وسلبياتها:

تشمل عملية المقايضة على عدة صعوبات، وقد ازدادت لازدياد درجة التخصص وتقسيم العمل، واعتماد الناس على بعضهم البعض، ونقدم بعض صعوبات المقايضة فيما يلي⁽¹⁾:

1- صعوبة تحقيق التوافق المزدوج (أو التام) لرغبات المتعاملين

2- صعوبة تقدير نسب المقايضة

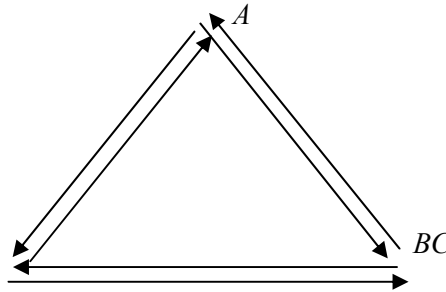
3- عدم قابلية بعض السلع

4- الخلاف حول كيفية تقويم السلع والخدمات

1.1.1. صعوبة تحقيق التوافق المزدوج لرغبات المتعاملين:

تتطلب المقايضة توافق رغبات الأفراد ويتطلب هذا التوافق أن يكون بذات الوقت وبذات الكمية، وكان هذا متاح في إطار معين، حين كان السوق مكونا من عدد قليل من العارضين والطالبين وعدد قليل من السلع، ومع تعدد السلع وتنوعها، أصبح من الصعب تحقيق التوافق المزدوج لرغبات المتعاملين وظهرت تناقضات نظام المقايضة.

وللتأكد من صحة مما سبق، نفرض وجود ثلاث عارضين وثلاث مجموعات من السلع: $A-B-C$ ، ولنفرض أن صاحب السلعة A ، يحتاج إلى السلعة C ولكن هذا الأخير قد لا يريد في شراء السلعة A ، وإنما يطلب السلعة B ، الذي بدوره يحتاج إلى السلعة A . وهكذا يظل عارض السلعة A ، مستمر في البحث عن شخص يعرض السلعة C ويرغب بمقايضتها بالسلعة A بالضبط، وبالتالي نقول أن المقايضة لا يمكن أن تتم إلا إذا توافر شرط التوافق المزدوج لرغبات المتعاملين⁽²⁾، والشكل أدناه يوضح كيفية إتمام عملية المقايضة، من خلال الشروط السالفة الذكر.



¹ طارق محمد خليل الأعرج: اقتصاديات النقود والبنوك، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدمنك، كلية الإدارة والاقتصاد، 2016، ص 11.

² محمد عزت غزلان: اقتصاد النقود والمصارف، دار النهضة العربية، الطبعة الثانية، بيروت، 2010، ص 71.

2.1.1. صعوبة تحديد نسب المقايضة:

بارتفاع عدد العارضين وكميات السلع المعروضة في السوق يصبح من الصعوبة بإمكان، كما تطرقنا سابقا تحقيق التوافق المزدوج لرغبات المتعاملين، وهذا ما يؤكد بصفة خاصة صعوبات نظام المقايضة إذا افترضنا أنه تداول وقت عقد السلعة A ، والسلعة B ، مائة سلعة أخرى، لتطلب 956 مقايضة، ومن الممكن أن نحصل على هذه النتيجة بتطبيق القاعدة التالية:

$$Q - \text{عدد نسب المقايضة}$$

$$n - \text{عدد السلع المعروضة في السوق}$$

3.1.1. عدم قابلية بعض السلع للتجزئة:

توجد بعض السلع التي لا يمكننا تجزئتها للحصول على ما نريده من السلع الأخرى قابلة للتجزئة، مثال على ذلك صاحب البقرة لا يستطيع أن يجزئها للحصول على كمية من التمر توازي مثلا نصف ما تمثله البقرة من قيمته.

4.1.1. الخلاف الفكري حول كيفية تقويم السلع:

مثال، لنفرض أن التوافق المزدوج بين الرغبات قد تم، فما هي الكمية التي يمكن التخلي عنها من السلعة A ، مقابل الكمية من السلعة B ؟ وكيف يتم قياس السلع موضوع المقايضة؟ ومع تعدد السلع وتنوعها لا بد أن تتداخل وتتعدد الأشياء بما يثير كثيرا من الصعوبات والمشاكل حول قياس هذه القيم. حيث أصبح من الضروري بإمكان الاتفاق على مقياس للقيمة مقبول من طرف جميع المتعاملين تنسب إليه قيم السلع المختلفة، أي إلى اختيار سلعة معينة ذات قبول عام من أفراد المجتمع في المبادلة بغيرها من السلع والخدمات للقيام بدور النقود، ويصبح الدافع الأساسي الذي يدفع الناس إلى الطلب عليها هو ما تتمتع به من قوة شرائية عامة على غيرها من السلع والخدمات.

مع استخدام النقود، يتحول نظام التبادل القائم على المقايضة سلعة بسلعة أخرى مباشرة، دون التمييز بين عمليتي البيع والشراء، إلى نظام قائم على استعمال النقود، وأصبحت عملية المقايضة تمر بمرحلتين، أي مبادلة السلعة بالسلعة التي توافق أفراد المجتمع عليها (نقصد النقود) ومن ثم استعمال هذه النقود كليا أو جزئيا في شراء سلعة أخرى، وهذا ما حدث فعلا وكانت بداية استعمال النقود⁽¹⁾، فتخلص المتعاملون بذلك من صعوبات نظام المقايضة.

¹ مصطفى رشدي شيحة: مرجع سبق ذكره، ص 61.

وإذا درسنا تاريخ المجتمعات القديمة سنجد أن هناك العديد من السلع التي أدت إلى وظائف النقود، كالزيوت والماشية، الجلود، أدوات الصيد، ولكن بمرور الزمن اتضح للناس من خلال التجربة أن بعض السلع أصلح من غيرها للقيام بهذه الوظائف، من حيث سهولة حملها وخفة وزنها وسهولة التعرف عليها، وإمكانية تجزئتها إلى أقسام وكميات صغيرة لإجراء المبادلات ذات القيم الكبيرة والصغيرة وعدم قابليتها للتلف، وارتفاع قيمتها بالنسبة للسلع الأخرى، وكلها صفات الهدف منها أن تؤدي النقود وظائفها بكفاءة عالية مقبولة.

2. ماهية النقود:

غالبًا ما تعرف النقود بأنها كل شيء مقبول بوجه عام في التعامل، هذا من جهة، و من جهة ثانية فإن أي شيء مقبول بصفة عامة في الوفاء بالالتزامات يعتبر أيضًا نقدًا من وجهة نظر اقتصادية، والبعض عرّفها على أنها أداة لتسوية المعاملات (الديون) وكلا التعريفين يركز على بعض وظائف النقود، وبالتالي نرى أنه من الأفضل تعريف النقود من خلال وظائفها، لذلك سوف نستعرض هذه الوظائف.

3. وظائف النقود:

من خلال المناقشة السالفة الذكر، يمكننا أن نستنتج أن وظائف النقود قد تطورت من وظائفها كمقياس للقيمة، ووسيط للتبادل، وهاتان الوظيفتان الأساسيتان للنقود وعنهما تفرعت الوظائف الأخرى، كمستودع لاختزان القيمة وأداة للمدفوعات الآجلة.

1.3. النقود كمقياس للقيمة:

تعدّ هذه الوظيفة من ضمن الوظائف الأولى للنقود، وقد تطرقنا إلى العيوب الأكثر شيوعًا لنظام المقايضة عدم وجود مقياس مشترك للقيم تنسب إليه قيم السلع والخدمات المختلفة⁽¹⁾، مما يتطلب تعدد المقاييس وإبرام الصفقات في الوقت الذي يتطلب فيه الأمر السهولة والدقة في إتمام المعاملات، وأن يتوافق أفراد المجتمع على خيار سلعة مقبولة من الجميع تكون مقياس للقيمة وأداة للتحاسّب وما دامت كل سلعة لها قيمة نقدية فإنه يمكن معرفة ما تساويه هذه السلع مقاس بالسلعة المستعملة كمقياس للقيمة وتزداد أهمية وظيفة القيمة عند:

أ- كان هذا المقياس المشترك مقبولا بوجه عام من جميع أفراد المجتمع، أي له صفة العمومية والالتزامية، سواء أكان هذا القبول العام اختياريًا والذي يؤسس على ثقة الأفراد في قيمة وحدات النقد ذاتها، أو كان إجباريًا عندما تتدخل الدولة وتفرض الصفة القانونية على نوع معين من النقود ويصبح بذلك ملزمًا ومبررًا للذمة.

¹ إسماعيل محمد هاشم: مذكرات في نقود البنوك، دار النهضة العربية، بيروت، 2004.

ب- تتمتع هذا المقياس بثبات نسبي على الأقل في قيمته، وهذا الثبات ضروري لربط الحاضر بالمستقبل، ومعنى هذا الثبات أن الوحدة النقدية ممكن أن تشتري دائماً نفس المجموعة من السلع والخدمات، ويؤدي عدم الثبات إلى فقدان الثقة بالعملة مما يترتب عليه اختلالات في المعاملات.

ج- أن تكون النقود قابلة للدوام، أي أن لا تكون معرضة للتلف، فإذا كانت قيمة السلع يعبر عنها من خلال الأسعار بالنقود، فإن قيمة النقود تتحدد على مبادلتها بالسلع، وتظهر التجارب تقلبات في قيمة النقود، لا بل في حالة التضخم وارتفاع الأسعار، انخفاض في القوة الشرائية للنقود، وهذا ما يؤدي إلى فقدان هذا المقياس لقدرته على القيام بهذه الوظيفة.

2.3. النقود كوسيط للتبادل:

وهي تعد الوظيفة الثانية للنقود، أداء وفعالية النقود يشترط على ما يلي⁽¹⁾:

- أ- خاصية القبول العام من جميع أفراد المجتمع.
- ب- تتمتع هذه النقود بقوة شرائية عامة على كافة السلعة والخدمات وتمكّن حائزها من الحصول على ما يعادل قيمتها من سلعة تُعرض للبيع في السوق.
- جاءت هذه الوظيفة مدعمة كنتيجة لعدم إلمام وظيفة النقود كمقياس للقيمة، فالمقايضة كما تطرقنا، نقصد بها مبادلة سلعة أخرى مباشرة، ومن خلالها لا يقع أي انفصال بين عمليتي البيع والشراء وكأتهما دمجاً في عملية واحدة.

استعمال النقود كوسيط للتبادل، يفكك عملية المقايضة تلقائياً إلى جزئين، بيع منفرد، استبدال السلعة بالنقود، وشراء منفرد، استعمال النقود لشراء سلعة أخرى.

ΔBA ، ومدى نجاح النقود في القيام بهذه الوظيفة، بالإضافة إلى الشرطين السابقين، يتطلب أن تكون مرتفعة الثمن بوزنها حتى تكون سهلة الحمل، وأن تكون قابلة للتجزئة إلى وحدات صغيرة لاستخدامها في تسوية المعاملات ذات المقادير والأسعار الكبيرة والصغيرة.

3.3. النقود كمستودع للقيمة:

انطلاقاً من الوظيفة الثانية للنقود (وسيط للتبادل)، فإننا تناولنا في مرحلة البيع يتم استبدال السلعة بالنقود، ومن المتاح استعمال هذه النقود مباشرة وبالكامل في الحصول على سلعة أخرى، ومن الممكن كذلك أن لا تستعمل النقود في الحال، بل يتم ادخارها (الاحتفاظ بها) بغرض استعمالها في فترة زمنية مقبلة، وهذا

¹ محمود يونس: مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 19.

يعني أن هناك فاصلاً زمنياً يفصل بين عمليتي البيع والشراء، وأن النقود تعمل هنا بوظيفة مستودع للقيمة، امتداداً من هذا يرى البعض أن استعمال النقود يقسم عملية التبادل إلى ثلاث عمليات وهي:

- عملية بيع - تباع السلعة لقاء النقود.

- إدخال النقود بشكل سائل تحين الحاجة إلى إنفاقها.

- عملية شراء مبادلة النقود بالسلعة أو الخدمة المطلوبة في النهاية⁽¹⁾.

ويتحدد أداء وفعالية وظائف النقود على:

أ- على مدى تمتع النقود بالقبول العام.

ب- على كون هذه النقود ثابتة في قيمتها في الحال والمستقبل.

ولا تستخدم النقود وحدها لأداء هذه الوظيفة فبالإمكان استعمال أدوات أخرى كذلك، مثل الأسهم والسندات وشهادات الاستثمار وودائع الزمن واستعمال هذه الأدوات كمستودع للقيمة يمتاز عن النقود من ناحيتين⁽²⁾:

أ- إن هذه الأدوات تدر على صاحبها دخلاً على شاكلة فائدة أو ربح.

ب- قد يرتفع سعر هذه الأدوات بالنسبة للنقود إذا ارتفعت الأسعار وبذلك يحقق صاحبها ربحاً.

وبالمقارنة توجد ضمن هذه الميزات سلبيات نذكر منها⁽³⁾:

أ- إن صاحب هذه الأدوات قد يتحمل نفقات تخزين.

ب- بالعكس من الحالة الأولى، قد تنخفض أسعار هذه الأدوات إذا انخفضت الأسعار فتلحق بصاحبها خسارة.

ج- النقود هي التي تمثل قمة السيولة، تمثل قوة شرائية حالية يمكن استبدالها في الحال بسلع وخدمات، أما هذه الأدوات فلا تتمتع بصفة القبول العام من أفراد المجتمع، ولا يمكن تحويلها إلى نقود وبدون خسارة.

مثال على ذلك يتقاضى البنك المركزي فائدة لقاء إعادة خصم الأوراق المالية يسمى سعر الخصم، إضافة لهذا أن توزيع ثروات الأفراد بين السيولة والأصول الأخرى لا تبقى على حال واحدة، فإذا توقع الأفراد ارتفاعاً في المستوى العام للأسعار، مستقبلاً يزداد لديهم الميل لتفضيل السيولة، وعلى العكس من ذلك فارتفاع الأسعار من ميل الأفراد إلى تفضيل السيولة، خشية ما يترتب على ذلك من انخفاض القوة الشرائية لنقودهم.

¹ ناظم محمد نوري الشمري: النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار زاهر للنشر والتوزيع، 2006، ص13.

² عبد الرحمن يسري أحمد: اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص16.

³ محمود يونس: مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2010، ص78.

4.3. النقود كمقياس للمدفوعات الآجلة:

انطلاقاً من الوظيفة الأولى للنقود مقياس للقيمة ولكي تؤدي هذه الوظيفة بالشكل المقبول وبالكفاية اللازمة يتطلب أن تتوفر فيها شرط القبول العام وأن تتمتع بالثبات في قيمتها في المستقبل، فالتقلبات التي تطرأ على القوة الشرائية للنقود إنما تؤدي إلى الإخلال بالعدالة الاجتماعية بين طرفي العقد الدائن والمدين.

مثال: أقرض أحمد مبلغاً لسمير وقدره ألف دينار أردني ولنفرض أنه عند فترة سداد القرض انخفضت القوة الشرائية للنقود إلى النصف وهذا يعني أن أحمد سوف يحصل على نفس الكمية من النقود وبقوة شرائية تساوي نصف الكمية التي كانت لها سابقاً.

وعلى ضوء مما قدم نستنتج أن النقود لا يمكن أن تؤدي وظائفها بكفاءة وفعالية إلا إذا اشتملت ببعض الخصائص نعرضها فيما يلي⁽¹⁾:

- أن تتمتع النقود بالقبول إما اختياريًا وإما إلزاميًا، وهذا ما يمنحها صفة العمومية، وخاصية الالتزام في التعامل.
- أن يكون للنقود صفة الدوام والثبات في قيمتها، بمعنى أن تشتري وحدة النقد دائماً نفس الكمية من السلع والخدمات لأن التقلبات في قيمة النقود تفقد قوتها على أداء وظيفة مستودع للقيمة.
- أن تكون النقود نادرة، والندرة عنصر أساسي للمحافظة على القيمة والتناسب في حجم المعاملات.
- أن تكون وحدات النقد قابلة للتجزئة حتى يمكن استعمالها في تسوية المعاملات الصغيرة والكبيرة.

4. أنواع النقود:

لقد ارتبط ظهور النقود من خلال عمليات التبادل، كما أن التبادل ارتبط بظهور الإنتاج السلعي، أي التخصص وتقسيم العمل والإنتاج من أجل السوق، وهي أداة تستعمل لقياس القيم ووسيلة للتبادل ومقياس للمدفوعات الآجلة الإنسان استخدم النقود منذ القدم، والتي لم تبق على حال واحدة، بل تطورت مع تطور النشاط الاقتصادي عبر التاريخ، من النقود السلعية في العصور القديمة إلى أنواع متعددة ومختلفة، منها ما يستعمل في هذا العصر.

والجدير بالذكر أن الانتقال من نوع إلى نوع آخر من النقود قد ارتبط بـ⁽²⁾:

¹ كمال أمين الوصال: اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق مالية، قسم الاقتصاد، مصر، 2009، ص 69.

² عبد الرحمن يسري أحمد: مرجع سبق ذكره، ص 21.

- بمستوى النشاط الاقتصادي ونمو حجم المعاملات، مما أجبر المجتمعات إلى البحث وتطوير أنواع من النقود يمكن أن ينمو المعروض منها بصورة متناسقة مع النمو في النشاط الاقتصادي، وهذا ما تطلب من النقود أن تتمتع بالمرونة الكاملة.
- عجز النقود المستعملة عن أداء وظائفها الأساسية.

1.4. كيفية تحديد أنواع النقود:

دافع تقسيم النقود ينبع من الاختلاف في المشاكل التي يراد دراستها، فالبعض يحدد النقود بحسب طبيعة المادة التي صنعت منها (نقود سلعية ونقود ائتمانية)، والبعض ينظر في تقسيمه للنقود إلى صفتها القانونية في التعامل، ويمكن تقسيم النقود على مدى نهائية قبول الأفراد لها⁽¹⁾.

والنقود الانتهازية هي النقد الأساسي الذي تتحدد طبيعته بنوع القاعدة النقدية المعمول بها (مثلا، النقود الذهبية في ظل قاعدة الذهب) وهي لا يمكن تحويلها إلى أنواع أخرى من النقود وفريق آخر ينظر في تقسيمه للنقود بحسب تطورها التاريخي.

وإذا قسمنا النقود من وجهة نظر تطورها التاريخي، لوجدنا أن النقود التي استخدمت في البداية هي النقود السلعية، وأحدثها هي النقود المصرفية (نقود الودائع) وبينهما جاءت مرحلة النقود الورقية.

1.1.4. النقود السلعية:

في إطار الاقتصاد الطبيعي لم تكن النقود تؤدي دورا في النشاط الاقتصادي، حيث أن الجزء الكبير من عمليات التبادل كان يتم في إطار المقايضة وعرفنا أن نظام المقايضة كانت تكتنفه مجموعة من الصعاب، الأمر الذي دفع الجماعات لإزالة هذه الصعاب أن تختار أو تتوافق على سلعة تؤدي وظائف النقود، واختلفت هذه السلعة باختلاف المجتمعات.

ففي العصور الأولى استعملت سلع كثيرة لتؤدي وظائف النقود، كالماشية والأغنام في مجتمعات الرعي، والغلل في المجتمعات الزراعية، وأدوات الصيد في مجتمع الصيد، وكان معيار اختيار السلعة التي ستؤدي وظائف النقود أن تتمتع بصفة القبول العام من المتعاملين، نظراً لرغبة الأغلبية منهم في حيازتها، وتمتاز النقود السلعية بأن لها قيمة ذاتية، وهي تستمد من صفاتها الذاتية أو من الرغبة في حيازتها كسلعة، وليس فقط من مجرد إمكانية مقايضتها بسلع أو خدمات أخرى.

¹ محمد عزة غزلان: اقتصاد النقود والمصارف، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، بيروت، 2011، ص 109.

وبالمقابل ظهرت سلبيات النقود السلعية من جانب صعوبة إيجاد وحدات متجانسة دائما من السلعة المستخدمة كنقود، ومن جانب آخر عدم قابلية هذه السلع للاختزان لمدة طويلة، وبعض هذه السلع لم تكن قابلة للتجزئة، وباكتشاف المعادن انتقل الإنسان إلى استعمالها.

2.1.4. النقود المعدنية:

أن أولى المعادن التي استعملت لأداء وظائف النقود تمثلت في البرونز والنحاس، ولكن مع اتساع النشاط الاقتصادي حيث أصبحت المعاملات تشمل المقادير الكبيرة والقيم المرتفعة حتى أصبحت هذه النقود (البرونز والنحاس) غير قادرة على القيام بوظائف النقود فحلّت محلّها المعادن النفيسة لتكون أساساً للنظام النقدي ويكون لها قوة للإبرام العام.

ما هي الغاية من استعمال الذهب والفضة يتيح لنا تلخيص إيجابيات استعمال النقود الذهبية والفضة فيما يلي:

- إن الذهب والفضة من الصفات الذاتية ما يكسبهما قبول عام في العامل.
- للذهب بصفة خاصة قيمة مرتفعة النسبة لغالبية المعادن والسلع الأخرى، علماً أن تفضيله للاستعمال النقدي رفع من سعره أكثر (وهذا ينطبق على السلع الأخرى)، فسر الذهب قبل استخدامه في الأغراض النقدية يتحدد بالكميات المعروضة والمطلوبة منه لأغراض الصناعة والزينة، وهذا هو الطلب الأصلي على الذهب كسلعة، يعد استخدامه للاستعمال النقدي، يضاف إلى الطلب الأصلي للذهب⁽¹⁾، طلب نقدي إضافة الطلب الأصلي إلى الطلب النقدي سوف يؤدي إلى ارتفاع قيمة هذا المعدن أو القوة الشرائية بالنسبة للسلع والخدمات.
- الذهب سهل الحمل وكلفة نقله صغيرة، فقيمة الذهب كما تناولنا مرتفعة نسبياً مما يجعل وزناً معقولاً منه يمثل قيمة كبيرة.
- صفات الذهب لا تتأثر بالتقلبات الجوية، وهو غير معرض للتلف بعكس غالبية المعادن والسلع الأخرى، ومن ثم فهو أقدر من غيره على القيام كمستودع للقيمة.
- الذهب، بعكس الأحجار الكريمة، قابل للتجزئة وبدون نقصان في قيمته.
- الذهب معدن نادر، لإنتاجه السنوي يمثل كمية ضئيلة بالمقارنة مع الكميات المستخرجة منه، وبالتالي الزيادة في العرض يقابلها طلب مكافئ لها، فيميل سعر الذهب إلى الاستقرار.

¹ مفيد عبد اللاوي: محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، الوادي، 2010، ص 57.

- اختفاء النقود السلعية من التداول: بقيام الحرب العالمية الأولى أوقفت البلدان شرط التحويل وسحب الذهب من التداول لاستخدامه كغطاء للإصدار النقدي أو لشراء عتاد الحرب وفرض السعر الإلزامي للنقود الورقية.

3.1.4. النقود الائتمانية:

تعد النقود الائتمانية الأكثر انتشاراً في النظم النقدية الحديثة، وتتميز كذلك بانفصال الصلة بين قيمتها النقدية (الاسمية) وقيمتها التجارية كسلعة، فقيمتها النقدية تتجاوز بكثير قيمة المعدن الذي صنعت منه، أما النقود الائتمانية فتكون على الشكل التالي⁽¹⁾:

- نقوداً معدنية أو النقود المساعدة المصنوعة من النيكل أو النحاس.
 - نقوداً ورقية كأوراق النقد الحكومية وأوراق البنكنوت.
 - نقوداً مصرفية، مجرد قيد كتابي على دفاتر مصرف تجاري، ويتمثل في الودائع الجارية لدى البنوك التجارية.
- وتعد النقود الائتمانية دينا لصاحبها في ذمة الجهة التي أصدرتها، وتستمد هذه النقود قيمتها بما تتمتع به من قبول عام في المعاملات ومن ثقة حاملها في قابليتها للصرف بوحدة نقد سلعية، مع العلم أن الانتقال إلى استعمال النقود الائتمانية قد حرر النقود من كيانها السلعي فتحوّلت إلى نقود قانونية⁽²⁾.

أ. النقود الورقية:

استخدمت النقود الورقية لكي تنوب استعمال النقود المعدنية وقد تطور استخدامها بالنسبة للغطاء الذي تركز عليه ومن المتاح أن نحدّد الأنواع الرئيسية من النقود الورقية والمتمثلة في:

- النقود الورقية النائبة.
- النقود الورقية القابلة للصرف.
- النقود الورقية الإلزامية.
- نقود الودائع.

• النقود النائبة:

وهي النقود التي تنوب عن الذهب وتمثله تمثيلاً شاملاً (الغطاء الذهبي لهذه النقود = 100%) ولكي تمثل هذه الأوراق الذهب تمثيلاً شاملاً، يتطلب توافر الحرية التامة في تحويل هذه الأوراق إلى ذهب وبالعكس

¹ سعيد سيف السويدي: النقود والبنوك، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة قطر، الدوحة، 2009، ص 81.

² مصطفى رشدي شبيحة: مرجع سبق ذكره، ص 72.

دون قيد أو شرط، وإصدار هذه النقود لا يدر ربح، من هنا فإن إصدار النقود الورقية النائية تقتصر على النقود المركزية لأنها لا تهتم بالأرباح بقدر اهتمامها بالاقتصاد الوطني.

• النقود الورقية القابلة للصرف (إصدار العملة المعطاة جزئياً):

في ظل هذا النظام بقي شرط التحويل قائماً ولكن نسبة الغطاء الذهبي بدأت تقل مما تطلب عن إمكانية زيادة عرض النقود من غير الحاجة إلى زيادة احتياطي الذهب لدى السلطات النقدية وبالتالي تصبح كمية البنكنوت المصدر أكبر من قيمة الذهب الموجود في الغطاء ويختلف الاحتياطي للذهب باختلاف البلدان، فبعضها يحتفظ بما يعادل 50% من قيمة البنكنوت المصدرة، والبعض كان يحتفظ بنسبة أعلى أو أقل، وتتبع قيمة هذه الأوراق من إمكانية استبدالها بنقود ذهبية (سلعية) لدى الطلب.

• النقود الورقية الإلزامية:

جاءت النقود غير المغطاة بإيقاف التحويل إلى الذهب والتي تعتمد إلاً على ثقة الجمهور، فأصبحت النقود الورقية إلزامية.

وتعمل النقود الإلزامية على الأداء العام للنقود (النقود القانونية) في الاقتصاد المعاصر، لأن القانون يكرسها ويصنع عليها صفة الشرعية والقدرة على إبراء الديون وتسوية المعاملات، ويعاقب من يرفضها في التعامل، وتعد النقود القانونية قمة السيولة حيث يمكن أن تتحول إلى سلع وخدمات في الحال، وهي نقود انتهائية، أي أنه لا يمكن تحويلها إلى نقود أخرى وبالأخص إلى ذهب من احتياطي الرسمي الموجود لدى السلطات النقدية.

ويحتوي الشكل الرئيسي لهذه النقود على أوراق البنكنوت التي يصدرها البنك المركزي ولأنها قسم من النقود الائتمانية، فهي تتميز بانفصال الصلة بين قيمتها النقدية وقيمتها التجارية، ولكنها من إدارة المشرع أي أنها يصبح لها قيمة قانونية على الرغم من انعدام قيمتها الذاتية، وهي تمثل دينا لحاملها على البنك المركزي الذي أصدرها.

وفي حالات إصدار النقود الورقية غير القابلة للصرف يخضع الإصدار لرقابة البنك المركزي وتؤدي الحكومة دوراً أساسياً في تحديد كمية النقود طبقاً للسياسة النقدية المتبعة سياسة نقدية توسعية أو سياسة نقدية انكماشية.

• النقود المساعدة:

وهي عبارة عن أجزاء من الوحدة النقدية الرئيسية يصدرها البنك المركزي، وتسك عادة من الفضة أو النيكل أو البرونز، والهدف منها محدود يتمثل في تسهيل المعاملات، وتتميز النقود المساعدة بأن قيمتها المعدنية أو الورقية أقل من قيمتها القانونية.

ب. نقود الودائع أو (النقود الكتابية):

وهي تمتد من الشكل الثاني من النقود الائتمانية، وتعد الأكثر انتشاراً بين النقود الائتمانية في العصر الحديث، وتتمثل وفق تعريف صندوق النقد الدولي من الحسابات الجارية أو الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية ويتم تداولها بواسطة الشيكات⁽¹⁾.

وتؤدي نقود الودائع في التزام مصرفي من قبل البنوك التجارية، ينشأ من إيداع حقيقي لكمية من النقود القانونية أو نتيجة قيام البنك بفتح حساب لعملائه بغية الإقراض بدفع نقود قانونية للمودع أو لآمره، وتنتقل ملكية الوديعة من شخص إلى آخر بواسطة الشيكات.

والنقود المصرفية، شأنها شأن النقود الورقية تمثل ديناً لصالح مالكيها أو حاملها في ذمة البنوك التجارية التي تلزم بها.

ج. الفرق بين النقود القانونية ونقود الودائع:

من خلال ما تم عرضه يتبين أن نقود الودائع تشترك مع النقود القانونية في كونها ديوناً لمالكها أو حاملها على الجهة التي أصدرتها وتتميز عنها فيما يلي:

✦ إن إصدار النقود القانونية خاضع لرقابة مباشرة من البنك المركزي وتتحدد كميتها وفق السياسة النقدية المطبقة، أما الرقابة على نقود الودائع فهي غير مباشرة عن طريق البنك المركزي، فهي تخضع لنظام تجاري في الإنشاء، وتهدف البنوك التجارية من خلال إلى تحقيق أقصى قدر من الربح.

✦ النقود القانونية تضفي عليها الدولة صفة القبول العام بالتشريع وتكون لها قوة إبرام عام وهي النقود الرئيسية، في حين أن هذه الصفة لنقود الودائع هي اختيارية وتتوقف على ثقة العملاء بالبنوك التجارية، ومع هذا فإن نقود الودائع قد اتسع مجالها وقدرتها على التجزئة وكذلك فإن الحماية القانونية أوجدت الثقة للتعامل بالشيك وفي قبوله في الوفاء بالالتزامات.

¹ سعيد سيف السويدي: مرجع سبق ذكره، ص 16.

المحور الثاني: المجمعات النقدية ومقابلاتها

تعدّ النقود وحدة للحساب ووسيلة للتبادل ومستودعا للقيمة ومقياسا للدفع الآجل، وتؤدي دورًا هامًا في تحديد مستوى الأسعار ومستوى الإنتاج وتؤثر في ميزان المدفوعات. قد أصبح من الأكيد معرفة التغيرات في عرض النقود بدون التطرق للتعريف الذي نعتمده للكتلة النقدية ومصادر هذه التغيرات لنتمكن من اتخاذ الإجراءات والسياسات الملائمة في الوقت المناسب ولتكون معدلات النمو متناسقة مع الحاجة الفعلية للنشاط الاقتصادي.

1- مفهوم الكتلة النقدية:

بوسعنا التمييز بين مفهومين أساسيين لكمية النقود في الاقتصاد الوطني:

1.1- المفهوم الأول:

هو المفهوم المحدود ويقتصر هذا المفهوم على إدراج صافي البنكنوت المتداول خارج الجهاز المصرفي (C) (حيازات العملة لدى الجمهور غير المصرفي) + العملة المساعدة (النقود المعدنية والتي عادة ما تكون قيمة المعدن فيها أقل من القيمة أو القوة الشرائية المحددة على قطعة المعدن) + الودائع الجارية الخاصة تحت الطلب في البنوك التجارية (D) مفهوم الإحصاءات النقدية الدولية بالرمز M_1 ويتوافق هذا المفهوم المحدود للكتلة النقدية مع وظيفة النقود كوسيط للتبادل وذلك أن المدفوعات تتم إما باستخدام أوراق البنكنوت أو النقود المساعدة وغالبًا ما تتم بواسطة الشيكات.

2.1- المفهوم الثاني:

مع التغيرات والتطورات الاقتصادية أصبح من الصعوبة التمييز بين النقود وأشباه النقود، وبالتالي لم يعد مفهوم عرض النقود يقتصر على وسائل الدفع المعروفة، بل بدأ الاهتمام يتحول إلى مفهوم أوسع للكتلة النقدية هو مفهوم السيولة المحلية الخاصة وبذلك اتسع نطاق عرض النقود ليشمل بالإضافة إلى العناصر المذكورة أعلاه الودائع لآجل كونها كما أشار هيلتون فريدمان مخزنا مؤقتا للقوة الشرائية. ويعطى لمفهوم السيولة المحلية الخاصة في الإحصاءات الدولية الرمز M_2 وينصرف إلى تحديد عرض النقود على أساس:

$$M_2 = M_1 + TD$$

حيث TD تمثل الودائع الآجلة ويذهب البعض إلى أبعد من هذا المفهوم الواسع مدرجون في قياسهم للنقد عناصر مثل الودائع الآجلة الكبيرة ويعطى هذا المفهوم بالرمز M_3 وينصرف إلى تحديد النقود على أساس:

$$M_3 = M_2 + \text{الودائع الآجلة الكبيرة}$$

من خلال ما تم عرضه نقدم تحديد مكونات الكتلة النقدية بالمفاهيم الثلاثة كالتالي:

يجب التفرقة بين عرض النقود في اللحظة الواحدة وعرض النقود في السوق، أي خلال فترة معينة من الزمن أي بمعنى المفهوم التدفقي للنقد ويرمز له بالرمز (MV) ومع إدراج النقود المصرفية يتخذ هذا الرمز الشكل $(1) MV' + MV$ ، أي كمية النقود القانونية مضروبة بسرعة تداولها (MV) النقود المصرفية مضروبة بسرعة تداولها بواسطة الشيكات (MV') .

2- العوامل الأساسية المحددة للكتلة النقدية:

سنفرض أن مجمل الودائع في البنوك التجارية هي ودائع تحت الطلب وبذلك يزول الفرق بين المفهوم المحدود للكتلة النقدية (M_1) ومفهومها الأوسع (M_2) .

وعلى أساس هذه الفرضية، تتحدد الكتلة النقدية، كمجموع خصوم الودائع تحت الطلب في البنوك التجارية (D) وهي عبارة عن التزامات مصرفية بالدفع لدى الطلب وحيازات العملة لدى الجمهور غير المصرفي

$$M = C + D \quad (C)$$

وانطلاقاً من هذه المعادلة نبدأ بتحليل الكتلة النقدية، وتحديد الكتلة النقدية لا يقتصر على دور السلطات النقدية وحدها، بل ينتج عن تفاعل متشابك لشقي الجهات الاقتصادية.

- السلطات النقدية لها المهام في تحديد الكتلة النقدية، فهي التي تحدد القاعدة النقدية MB ، أي العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي والاحتياطيات المصرفية، وعلى هذا الأساس تكون القاعدة النقدية تساوي $MB = C + R$ ، حيث R أرز إلى الاحتياطيات المصرفية (إجمالي الاحتياطيات المصرفية) من جهتها البنوك التجارية تساهم في تحديد الكتلة النقدية من خلال قراراتها المتعلقة بحجم القروض التي ترغب في تقديمها والاحتياطيات الفائضة التي ترغب الاحتفاظ بها، ونرمز لهذه الاحتياطيات الفائضة التي ترغب الاحتفاظ بها ونرمز لهذه الاحتياطيات الفائضة بالرمز Re (أو e).

- الجهة الاقتصادية الثالثة المؤثرة في الكتلة النقدية هي الجمهور وله القرار في عملية توزيع دخله بين الاحتفاظ بالعملة على شكل نقدي سائل أو إيداعها في البنوك التجارية على شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لآجل.

¹ V سرعة تداول النقود، أي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من يد ليد لشراء السلع النهائية والخدمات وتؤخذ بالاعتبار لأن للتغير في سرعة تداول النقود نفس الأثر ما للتغير في كميته.

وتؤثر قرارات السلطات النقدية والبنوك التجارية والجمهور غير المصرفي على العرض النقدي من خلال المتغيرات التالية والمتمثلة في:

1- نسبة السيولة (العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي إلى الودائع تحت الطلب) $c = C/D$.

2- نسبة الاحتياط المصرفية (الاحتياطيات المصرفية إلى الودائع تحت الطلب) $r = R/D$.

3- حجم النقود الساخنة (البنكنوت والنقود المساعدة) وبالتالي نحاول مناقشة هذه المتغيرات:

نسبة السيولة إلى الودائع تحت الطلب C/D ، أشرنا أن هذه النسبة يحددها الجمهور ويرتبط توزيعه لدخله بين العملة والودائع تحت الطلب، وتتخذ العلاقة بين العملة والودائع تحت الطلب بعادات الأفراد وأشكال المدفوعات يزداد ميل الأفراد للاحتفاظ بالثروة على شكل نقدي سائل مع زيادة نسبة الاستهلاك إلى الناتج وينخفض مع انخفاض هذه النسبة، أما علاقة السيولة بسعر الفائدة فهي على العكس من ذلك يزداد الطلب على النقود إذا انخفض سعر الفائدة وبالعكس⁽¹⁾.

نسبة الاحتياطيات المصرفية إلى الودائع $r = R/D$ تتألف احتياطيات البنوك التجارية من 1 النقدية في الخزينة، والتي تمثل سيولة من الدرجة الأولى وتحتفظ البنوك بها لمواجهة سحبودات المودعين و 2 ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي (الاحتياطيات الإلزامية).

وتكون نسبة الاحتياطيات إلى الودائع عادة أقل من الواحد الصحيح ويعود هذا إلى أن البنوك التجارية بالإضافة إلى الاحتياطيات، تمتلك أصولا أخرى كالسلفيات والأوراق المالية مثلا.

وهناك عاملان يمارسان تأثيرا على نسبة الاحتياطيات إلى الودائع هما معدل الاحتياطيات الإلزامية والاحتياطيات الفائضة التي يقوم البنك بتشكيلها من تلقاء ذاته.

1- معدل الاحتياطي الإلزامي: ويتغير هذا المعدل تبعا لأنواع الودائع وحجم البنك وتميز بين الاحتياطي القانوني على ودائع الطلب ونرمز له بالرمز Rd والاحتياطي القانوني على ودائع الآجل ونرمز له بالرمز Rt .

2- معدل الاحتياطيات الفائضة قد تتولد الرغبة لدى البنك وتدعيما لمركزه المالي أن يشكل احتياطيات فائضة ونرمز لها بالرمز Re وهي عبارة عن احتياطيات التي تفيض عن الاحتياطيات الإلزامية وتساوي الفرق بين إجمالي

احتياطيات R والاحتياطي القانوني RR (أو r) $Re = R - RR$.

ويكون مجمل الاحتياطيات المصرفية في هذه الحالة يساوي: $R = r + e$

¹ J. P. Gourlaouen et Y. Perraudeau: **Economie problèmes monétaires et financières**, librairie Vuibert, édition 2001, Paris, p11.

بعد أن توقفنا عند العوامل المحددة للكتلة النقدية سوف نستعرض الآن عملية تحديد الكتلة النقدية، فننطلق من القاعدة النقدية كونها البداية وقبل أن يتم تحديدها وقياسها، يمكن استخدام التغير في العوامل المؤثرة فيها للتنبؤ بالكتلة النقدية.

3- العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية:

لقد سبق لنا وتناولنا كيفية تحديد القاعدة النقدية أو النقد الاحتياطي $M \cdot B$ على أنها العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي زائد الاحتياطات المصرفية وبالتالي فإن القاعدة النقدية⁽¹⁾ تتألف من العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي والنقدية في الخزينة وودائع البنوك التجارية والقطاع الخاص والهيئات الرسمية لدى السلطة النقدية.

ويتضمن تقرير الميزانية العمومية الخاص بالسلطات النقدية على ما يلي:

$$MB_t = NFA_t + NDCG_t + COE_t \pm OIN \quad (1)$$

حيث: NFA صافي الأصول الخارجية (الموجودات الخارجية الصافية للجهاز المصرفي) ويحتوي على العملات الأجنبية + الذهب النقدي.

$NDCG$: صافي المستحقات المحلية على الحكومة (صافي اقتراض الحكومة من البنك المركزي).

COE : المستحقات على هيئات رسمية.

CCB : مستحقات على بنوك تجارية.

OIN : صافي البنوك الأخرى التي لم تدخل في المتغيرات.

ونستطيع إعادة صياغة المتطابقة (1) في صيغة تغير أو بقيم تدفقات فتصبح على الشكل التالي:

$$\Delta MB_t = \Delta NFA_t + \Delta NDCG_t + \Delta COE_t \pm \Delta OIN$$

حيث تمثل Δ التغير بين فترتين مثلاً:

$$\Delta MB_t = MB_t - MB_{t-1}$$

حيث MB فترة متأخرة.

وتمثل عناصر المتطابقة (1) مصادر القاعدة النقدية، وبنفس الوقت العوامل المؤثرة فيها وتفاذي

للتبسيط نعيد كتابة هذه المتطابقة لتصبح على الشكل التالي:

$$MB^2 - NFA + DC$$

حيث DC (الائتمان المحلي) $= NDCG + COB + CCB$

¹ صندوق النقد الدولي، معهد صندوق النقد والائتمان وأسعار الفائدة، 2001، ص 111.

من المعادلة نستنتج أن النقد الاحتياطي يزداد مع زيادة صافي الأصول الدولية NFA أو زيادة الائتمان المحلي (DC) .

على ضوء ما تم تناوله نتمكن أن نحدد أداء كل عامل من العوامل في نمو القاعدة النقدية.

1.3- صافي الأصول الخارجية لدى السلطات النقدية:

إذا افترضنا NFA على أنها تمثل صافي الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات، فالفائض مع تحديد DC يزيد من حيازات السلطة النقدية مع العملات الأجنبية، ويزيد كذلك القاعدة النقدية وعرض النقود والعجز وكذلك بتحديد DC يخفض حيازات السلطة النقدية من الأصول الخارجية، وقد يؤدي إلى انخفاض النقد الاحتياطي وفي الأخير إلى انخفاض العرض النقدي.

2.3- صافي المستحقات على الحكومة:

تؤثر الحكومة على مستوى التوازن للدخل عبر قناتين منفصلتين وتمثل القناة الأولى بالإنفاق الحكومي على السلع والخدمات (G) باعتباره من مكونات الطلب الكلي، بينما تتمثل القناة الثانية بالضرائب (T) والتحويلات الجارية الصافية (TR) اللتين تؤثران في العلاقة بين الدخل (Y) والدخل المتاح (Yd) ذلك الجزء من الدخل الحقيقي في حيازة القطاع الخاص بعد تطبيق الضرائب وإضافة التحويلات.

وتؤدي المشتريات الحكومية إلى انتقال منحني الطلب الكلي في النموذج $IS - LM$ الجهة الأعلى بذات القدر الذي نمت فيه هذه المشتريات ويتغير المستوى التوازني للدخل تناسبياً مع حجم التغير في الطلب الكلي أو (2) $\Delta Y_0 = \Delta G + e(1-t)\Delta Y_0$.

وبافتراض ثبات حجم التحويلات (TR) والاستثمار (I) يشكل التغير في الدخل

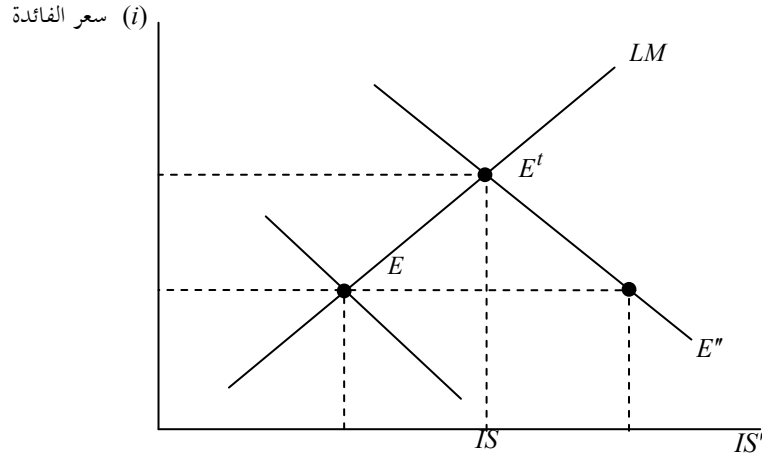
$$\Delta Y_0 = \frac{1}{1-(1-t)} \Delta G = \bar{a} \Delta G \quad (3)$$

حيث نرمز (a) إلى المضاعف المالي مع توافر الضرائب.

وبافتراض ثبات معدل الفائدة يترتب على الزيادة في النفقات الحكومية زيادة الطلب الكلي والإنتاج تبعاً لذلك، ويزداد الإنتاج بشكل تناسبي مع حجم التغيرات في الطلب على السلع IS وتعاود كما يتضح من المعادلة (3) الزيادة في الدخل ΔY_0 الزيادة في النفقات الحكومية مضروبة بالمضاعف.

لفرض أن النفقات الحكومية زادت بمقدار 100 وحدة والمضاعف 2 يرتفع المستوى التوازني للدخل في هذه الحالة بمقدار 200 وحدة (2×100) وينتقل المنحنى IS لجهة اليمين بمقدار 200 وحدة.

الرسم البياني (1): أثر تغير معدل الفائدة على النفقات الحكومية



وفق ما يوضحه الرسم البياني ينتج على زيادة النفقات الحكومية في إطار تغير معدل الفائدة زيادة الطلب الكلي، فينتقل المنحنى IS إلى الأعلى جهة اليمين إلى الوضعية IS' في النقطة E' يتكون فائض في الطلب على السلع وينجم على زيادة الطلب في الإنتاج والدخل ويزداد الطلب على النقود تبعاً لذلك فيرتفع سعر الفائدة وتبدأ النقطة E بالتحرك على المنحنى LM وتصبح النقطة E' هي نقطة التوازن الجديد، علماً أن معدل ارتفاع الدخل $Y_0' - Y_0$ لن يكون دون المعدل المضاعف $Y_0'' - Y_0$ ويعود ذلك إلى أن ارتفاع معدلات الفائدة يقلص الإنفاق الاستثماري الخاص.

وفي الحالات التي تواجه فيها الحكومة العجز في الموازنة تلجأ إلى الاستدانة لسد هذا العجز وتقترض الحكومة من مصادر خارجية أو داخلية (البنك المركزي أو البنوك التجارية أو الجمهور) ونسعى إلى القول أن اقتراض الحكومة من الجمهور قد يؤثر على القاعدة النقدية ولكن بشكل عرضي، أما لجوء الحكومة إلى الاقتراض من البنك المركزي فله تأثير على القاعدة النقدية، لأن ازدياد الائتمان الممنوح للحكومة لا يتطلب إجراء تخفيض مقابل في الائتمان الممنوح للقطاع الخاص وتؤدي زيادة القروض الممنوحة للحكومة إلى توسيع القاعدة النقدية كما أنها تزيد الكتلة النقدية بواسطة المضاعف النقدي.

أما توسع اقتراض الحكومة من البنوك التجارية يرفع من سعر الفائدة وينخفض على أثرها حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ويتمحور الحديث في كل مرة حول تقليص النفقات في القطاع الخاص، وما دام الحديث يتمحور حول إقصاء القطاع الخاص، فما هو حد هذا الإقصاء؟ وللإجابة على هذا السؤال نفرض ثلاث حالات⁽¹⁾:

¹ عبد المنعم علي السيد: اقتصاديات النقود والمصارف الأكاديمية، المفرق، 2004، الأردن، ص 123.

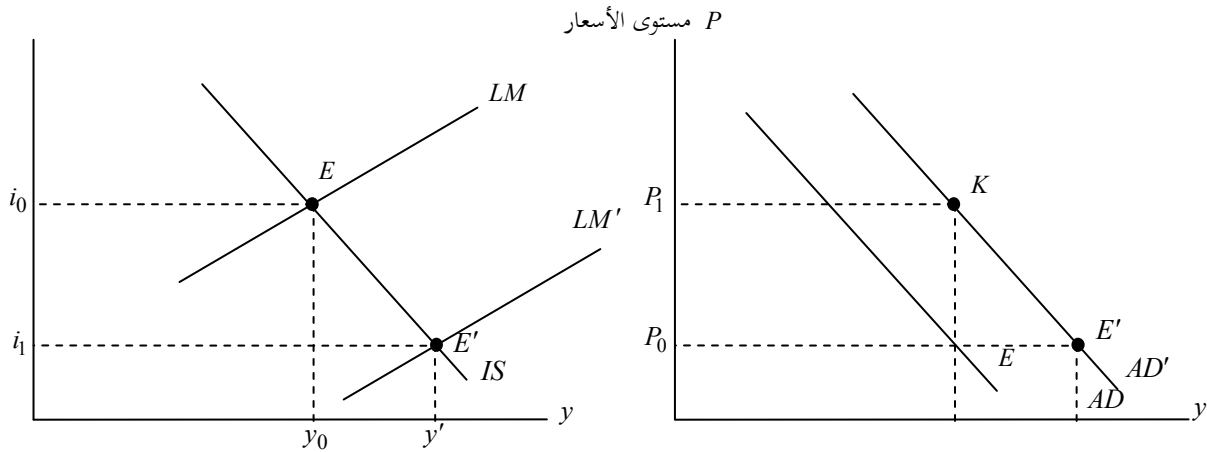
الحالة الأولى: إذا كان الاقتصاد دون مستوى التشغيل الكامل، لن يكون هناك إقصاء للقطاع الخاص أو تقليص للإنفاق الاستثماري الخاص، لأنه يترتب على الزيادة في الإنفاق العام زيادة في معدل الفائدة والدخل وتردي الزيادة في الدخل إلى زيادة في الادخار (S) القسم من الدخل الذي لم يستهلك، وتمكن الزيادة في الادخار من تمويل العجز في الموازنة العامة دون التأثير على الاقتراض والاستثمارات في القطاع الخاص.

الحالة الثانية: بافتراض وجود بطالة لن يؤدي التوسع في النفقات الحكومية إلى ارتفاع معدلات الفائدة، لأن بإمكان السلطات النقدية في مثل هذه الحالة أن توفق بين التوسع في النفقات الحكومية وبين الزيادة في عرض النقود، هنا لا انعكاسات سلبية على الاستثمار الخاص.

الحالة الثالثة: الاقتصاد هو عند مستوى التشغيل الكامل وبفرضية عدم ثبات المستوى العام للأسعار تصبح عملية إقصاء القطاع الخاص أكثر واقعية، وبحيث تتحول السياسة النقدية زيادة عرض النقود إلى مسبب لظاهرة التضخم.

في الرسم البياني (2) سنظهر أثر التوسع في الإنفاق الحكومي مع افتراض عدم ثبات الأسعار على مستوى التوازن للإنتاج والإنفاق.

الرسم البياني (3): تأثير الكتلة النقدية الاسمية على مستوى الأسعار
الرسم البياني (2): أثر التوسع في الإنفاق الحكومي على مستوى التوازن للإنتاج والإنفاق



عند المستويات المختلفة للأسعار يؤدي نمو الكتلة النقدية الاسمية إلى زيادة فعلية لها، فينتقل المنحنى LM في الرسم البياني (3) إلى الوضعية LM' فتتخفض أسعار الفائدة من i_0 إلى i_1 ويترتب على انخفاض سعر الفائدة زيادة التفضيل النقدي لدى الأفراد من جهة، وتفضيل الطلب الكلي من جهة ثانية فيرتفع المستوى

التوازي للدخل من Y إلى Y' عند مستوى الأسعار P_0 وبالمقابل ينتقل المنحنى AD لجهة اليمين إلى وضعيته الجديدة AD' بنسبة تعادل النمو في الكتلة النقدية.

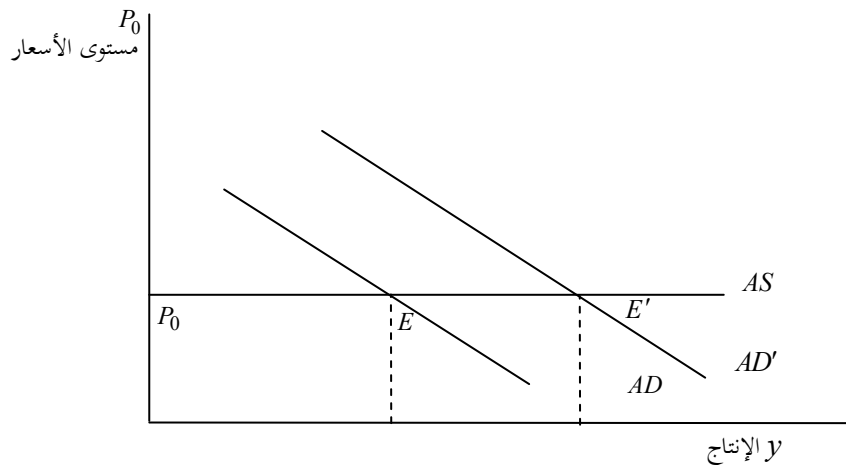
لنفترض عند النقطة K مستوى الأسعار P_1 هو أعلى مستوى عند P_0 بما يعادل نسبة نمو الكتلة النقدية، لذلك فإن الأرصد النقدية في النقطة K الموجودة على AD' تتعادل مع النقطة E على AD .

بإمكاننا أن نستنتج أنه في حال التعويض عن الزيادة في كمية النقود بارتفاع للأسعار وبذات النسبة فإن M/P تبقى على حالها دون تغير وبالتالي لا تغير في سعر الفائدة والطلب الكلي والمستوى التوازي للدخل والنفقات وهذا يمكننا أن نقوم بتحليل انتقال المنحنى AD في حال اتخاذه وضعاً عمودياً، مثال وفق هذا إذا نمت الكتلة النقدية (M) بنسبة 10% فإن النفقات تبقى على حالها في حال ارتفاع الأسعار بذات النسبة 10%، وهذا ما يوضح لنا انتقال المنحنى AD إلى الأعلى بنسبة 10%.

4- أثر السياستين النقدية والمالية على منحنى العرض الكلي (IS):

هذا التأثير سندرسه من خلال تحليل كل من النظرتين: الكينزية والتقليدية، ونستهل تحليلنا بتحليل النموذج $IS-LM$ من خلال فرضية إن أي طلب إضافي على السلع يتوافر عرض مقابل له في السوق عند المستوى السائد للأسعار مع العلم أن هذه الفرضية هي فرضية كينز.

الرسم البياني (4): أثر السياسة المالية على العرض الكلي



تمثل النقطة E في الرسم البياني (4) نقطة تلاقي منحنى العرض الكلي AS مع منحنى الطلب الكلي وعند هذه النقطة كلا السوقين في وضع توازن.

لنتناول بعد هذا التحليل دراسة زيادة النفقات الحكومية أو انخفاض معدل الضرائب ينتقل المنحنى AD إلى الأعلى لجهة اليمين، إلى الوضعية AD' ، وتصبح E' نقطة التوازن الجديد، حيث يزداد الإنتاج من

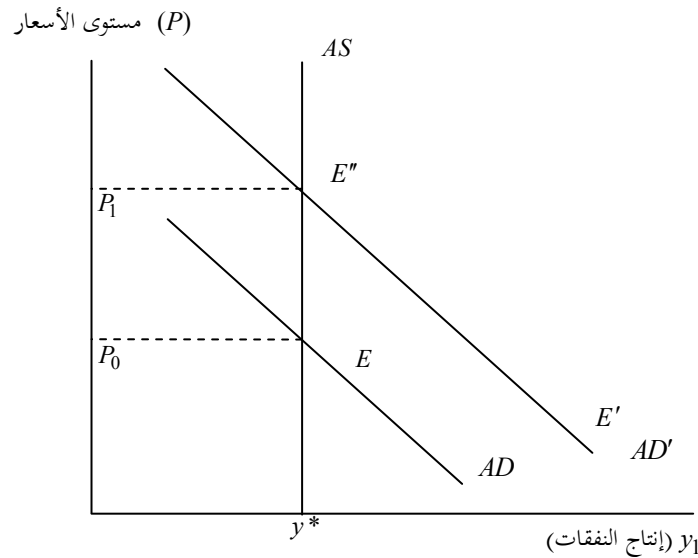
Y_0 إلى Y' وبفرضية وقوف الشركة على استعداد دائم لزيادة الكميات المعروضة مع السلع عند مستوى الأسعار P_0 فلن يترتب على زيادة النفقات الحكومية ارتفاع الأسعار بل زيادة في حجم الإنتاج والعمالة، عدا ذلك فإن السياسة المالية التوسعية تؤدي إلى رفع المستوى التوازني لسعر الفائدة.

حيث اتخاذ المنحنى AS وضعاً أفقياً لن تبدي زيادة عرض النقود أي أثر على الأسعار، بل تؤثر على حجم الإنتاج الذي يرتبط بحسب النظرية الكينزية بالمضاعف النقدي.

(يحدد المضاعف النقدي التغيرات الأفقية للمنحنى AS) ويتميز الإنتاج وفق النظرية الكينزية بمرونة عالية في العرض عند مستوى معين للأسعار وتؤدي السياسة المالية التوسعية إلى رفع المستوى التوازني للدخل من Y_0 إلى Y_1 .

5- السياسة المالية التوسعية: النظرية التقليدية:

الرسم البياني (5):

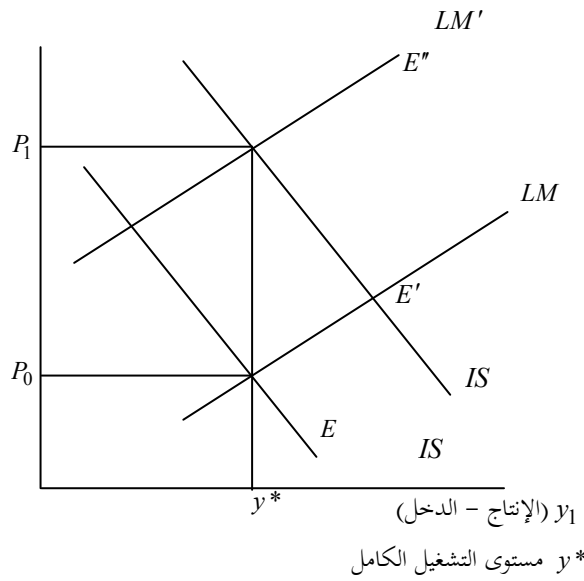


العرض عديم المرونة عند مستوى الأسعار الذي يتناسب مع مستوى التشغيل الكامل Y^* عند مستوى الأسعار P_0 ، حيث تؤدي السياسة المالية التوسعية إلى رفع المستوى التوازني للنفقات من النقطة E إلى النقطة E'' ويكون عند هذه النقطة فائض الطلب، لأن الشركات تنتج فقط Y^* فترتفع الأسعار وتنخفض حيازات الجمهور من الأرصدة النقدية ويعبر عن ذلك بارتفاع منحنى الطلب الكلي من AD إلى AD' إلى الحد الذي تبلغ فيه النقطة E'' ، وعند هذه النقطة تكون النفقات الحكومية والأسعار عند مستوى أعلى وهذا يعني أن الأرصدة النقدية تكون عند مستوى أقل، ويكون معدل الفائدة أعلى ويترتب على ارتفاع معدل

الفائدة انخفاض في الاستثمارات الخاصة، ويترتب عند مستوى E'' على زيادة في حجم الإنفاق العام انخفاض مماثل في النفقات الخاصة.

في الشكل البياني السابق الإنتاج هو عند مستوى التشغيل الكامل، ويترتب على زيادة النفقات الحكومية انخفاض في الإنفاق الخاص، وهذا يعني أن يترتب على انخفاض النفقات الخاصة بدولار واحد مقابل زيادة النفقات العامة بدولار واحد، وهنا يكون عامل الإقصاء كاملاً.

الرسم البياني (6):



استنتاجات:

- تؤدي السياسة المالية التوسعية إلى زيادة الدخل ويترتب على زيادة الدخل زيادة في الطلب على النقود فترتفع على أثرها معدلات الفائدة.
- عند المعدلات المنخفضة للفائدة (مصبدة السيولة) تبدي السياسة المالية أثراً مضاعفاً على الإنتاج وليس على معدل الفائدة.
- وفقاً للنظرية التقليدية لا تبدي السياسة المالية أثر على الدخل، بل على معدل الفائدة، وتؤدي الزيادة في النفقات الحكومية إلى رفع معدلات الفائدة ويكون فضاء الاستثمارات الخاصة كاملاً⁽¹⁾.

¹ عبد المنعم علي السيد: النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر، عمان، 2011، ص 39.

6- ائتمان السلطات النقدية للبنوك التجارية:

إن البنك المركزي بصفته بنكا للبنك يقدم يد العون للبنوك التجارية، وتستمد البنوك التجارية موارد من البنك المركزي شاكلة قروض أو خصومات أو سلف والتي بدورها تؤثر على القاعدة النقدية وكمية النقود في التداول، وأهم هذه الأشكال هو إعادة الخصم وهو عبارة عن سعر الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي لقاء إعادة خصم أوراق مالية.

ولإعادة الخصم ميزة أساسية هي التأثير فوراً على القاعدة النقدية من خلال رفع أو خفض سعر الخصم، فخفض سعر الخصم مثلاً يؤدي إلى إقبال البنوك التجارية على إعادة خصم ما لديها من أوراق مالية، فتزداد القاعدة النقدية ومن خلال عرض النقدية يحصل العكس في حال رفع سعر الخصم، ولكن تجدر الإشارة إلى أنه ليكون لهذه الأداة فعاليتها يجب أن تكون البنوك التجارية مدينة بالفعل للسلطات النقدية بمبالغ كبيرة.

استنتاجات:

الاستنتاج الأول: الذي يعتبر الأساس ومحتواه إن بإمكان السلطات النقدية أن تراقب حجم القاعدة النقدية من خلال عمليات السوق المفتوحة.

الاستنتاج الثاني: ويشير إلى أن للسلطات النقدية بعض التأثيرات على العرض النقدي من خلال سعر الخصم والتأثير على حجم القروض المقدمة من البنوك.

الاستنتاج الثالث: ويشير إلى أن اقتراض الحكومة من الجمهور قد يؤدي إلى تغيرات عرضية في الفائدة النقدية، أما اقتراض الحكومة من البنك المركزي فهو اقتراض توسعي يؤدي إلى زيادة القاعدة النقدية ومن خلالها على عرض النقود.

7- العلاقة بين الكتلة النقدية وأسعار الفائدة:

بالإمكان تعداد ثلاثة عوامل تمارس تأثيراً في العلاقة بين الكتلة النقدية وسعر الفائدة، وهي أثر التفضيل النقدي وأثر الدخل والأسعار وأثر التوقعات الخاصة بالأسعار⁽¹⁾.

1.7- تفضيل السيولة:

تشير دالة الطلب على النقود أن بين سعر الفائدة ودرجة تفضيل السيولة علاقة عكسية يزداد التفضيل النقدي لدى الأفراد إذا انخفض سعر الفائدة والعكس بالعكس.

¹ زكريا الدوري، يسري السامرائي: البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، ص 98.

2.7- الدخل والأسعار:

إذا زادت الكتلة النقدية فإن الجمهور يعدل حافظته النقدية لتصل إلى المستوى المرغوب فيه، وتخلص من الأرصدة النقدية الفائضة عن طريق الحصول على أوراق مالية، مما سيؤدي بأسعارها إلى الارتفاع وتنخفض أسعار الفائدة وفيما يتعلق الزيادة في الطلب على الأصول المالية أن يؤدي إلى زيادة في الإنفاق وبالتالي في الدخل الاسمي (بافتراض ثبات الأسعار) وتؤدي الزيادة في الدخل إلى الزيادة في الطلب على الأرصدة النقدية فترتفع أسعار الفائدة التي كانت قد انخفضت كردة فعل على زيادة الكتلة النقدية.

3.7- أثر التوقعات الخاصة بالأسعار:

يقتصر تحليلنا في هذا المجال بالإشارة إلى أنه إذا كانت الأسعار المتوقعة توقعًا تامًا وتتجه نحو الارتفاع، فإن الأفراد سوف يتجهون إلى الإقلال من الاحتفاظ بجزء من دخولهم على شكل أرصدة نقدية عاطلة، ويعود ذلك إلى توقع انخفاض لاحق في القوة الشرائية للنقود، من هنا فإن أسعار الفائدة المرتفعة تقتزن بمعدلات مرتفعة للأسعار والعكس بالعكس.

8- الطلب على النقود وسرعة تداولها:

تؤكد الدراسات والتجارب أن السلطات النقدية لا تملك السيطرة المطلقة في الكتلة النقدية، فإذا ما عرضت السلطات النقدية كميات من النقود أكثر أو أقل مما يرغب الجمهور في حيازته، يقوم الجمهور بتعديل نفقاته بغرض التوصل بحيازته من الأرصدة النقدية إلى المستوى المرغوب فيه. وهذه العملية تقع من خلال ثلاث وسائل أساسية⁽¹⁾:

• **الوسيلة الأولى:** إن الجمهور يمكن أن يخفض من حيازته من العملة الوطنية والتي تمثل قوة شرائية محلية، بشراء العملة الأجنبية والتي تمثل قوة شرائية عالمية أو بالعكس قد يبيع العملة الأجنبية بمقابل العملة الوطنية ويرتبط عرض العملة الأجنبية بالعناصر الدائنة في ميزان المدفوعات، فالمواطن الذي يعرض العملة الوطنية ويطلب بالمقابل عملية أجنبية بخفض حيازته من العملة المحلية، ويؤثر في الكتلة النقدية فتتخفض الودائع تحت الطلب مثلاً نتيجة للمعاملة العالمية.

• **الوسيلة الثانية:** تنتج عن استبدال السلع بالعمل، فإذا ما وجد الجمهور أن حيازته من الأرصدة النقدية الحقيقية إلى المستوى المرغوب فيه وازدادت معها قوته الشرائية يعمد إلى تخفيض هذه الأرصدة النقدية الحقيقية

¹ أكرم حداد ومشهور مدلول: النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2010، ص 81.

إلى المستوى المرغوب فيه وفي اقتصاد مغلق قد تؤدي هذه العملات إلى ارتفاع الأسعار (P) وتنخفض بالقابل فيه النقود $\frac{1}{P}$ فيكون الجمهور في هذه الحالة قد انخفض حيازته من الأرصدة النقدية من خلال التضخم.

• **الوسيلة الثالثة:** قد يلجأ الجمهور إلى تعديل تكوين حافظته المالية وإلى التخلي عن السيولة أو جزء منها بهدف إحلال أصول سوف تؤدي إلى ارتفاع أسعارها وتؤثر بالتالي على مستوى أسعار الفائدة، وتحدث هذه العمليات غالباً في نفس الوقت، ففي حال عرضت السلطات النقدية أكثر مما ينبغي من النقد زادت الدخول الاسمية YN وأسعار السلع المحلية الأمر الذي يؤدي إلى تدهور شروط التجارة الخارجية نظراً للأسعار المحلية تصبح أعلى من الأسعار العالمية.

1.8- الطلب على النقود:

يختلف الطلب على النقود من وجهة النظر الكينزية كثيراً عن النظرية التقليدية، فالنقود في النظرية التقليدية لا تطلب لذاتها وإنما لتسهيل عملية التبادل، ويعود هذا اعتراف التقليديين بوظيفة واحدة للنقود كوسيط للتبادل، بالإضافة إلى هذا الطلب هناك أيضاً طلب على النقود لغرض المضاربة ويتعلق حجم هذا الطلب بمعدل الفائدة على النقود باعتباره شكلاً من أشكال الثروة. سنعمل أن نقدر الطلب على النقود من خلال تحليل التغير في الدخل أو الثروة ومتغير الكلفة البديلة مثل سعر الفائدة.

الطلب على النقود هو طلب على السيولة ويحلله كينز بأنه ينبثق من ثلاثة دوافع منفصلة وتتمثل هذه الدوافع في⁽¹⁾:

❖ دافع المبادلات أو المعاملات.

❖ دافع الاحتياط للطوارئ.

❖ دافع المضاربة.

يعرف الطلب على النقود لغرض المعاملات نتيجة قيام الفرد بمدفوعات منظمة على السلع والخدمات، ويتأثر الطلب على النقود لغرض المعاملات بوجه عام تأثيراً مباشراً بحجم الدخل وحجم العمالة، فمع بقاء العوامل الأخرى على حالها كلما زاد الدخل والعمالة زاد الطلب على النقود لأغراض المعاملات والعكس بالعكس.

¹ Keynes : **The general theory**, NY Mac Millan, 1936, ch 13.

علمًا أن الأفراد يحتفظون بأرصدة نقدية عاطلة إذا لم يكن هناك تنسيق كامل بين الدخل النقدي والنفقات، فكلما طالت مدة التأخير بين الإيرادات النقدية والنفقات تزداد الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها.

عند تناولنا لدراسة الطلب على النقود لغرض المعاملات يجب أن نبين:

- كم من النقود يجب أن يحتفظ الفرد لكي يقوم بتمويل المدفوعات لهذا الغرض، سندرس سلوك الرصيد النقدي للفرد، أي كيفية إنفاق الفرد على امتداد فترة إنفاق الدخل.

ولكي تكون هذه المسألة الملموسة وقريبة إلى الفهم نضع عدة فرضيات:

أ- نفرض أن هذا الفرد يحصل وبشكل منتظم على رصيد نقدي وقدره 900 دولار كل 30 يوما وهي عبارة عن الفاصل الزمني الذي يفصل بين دفعتين متتاليتين من نفس النوع، ويطلق عليها اصطلاح "فترة الدفع".

ب- إن هذا الفرد ينفق كامل الدخل وتفادي للتبسيط نفرض أنه ينفق الدخل بمعدلات يومية ثابتة ونطلق عليه اصطلاح "فترة إنفاق الدخل"، أي متوسط الفترة الزمنية التي يحتفظ خلالها الفرد بالنقود على شكل سائل، أي أن الفرد ينفق يوميًا $\frac{1}{30}$ من دخله وبناءً على ذلك فإن معدل الرصيد النقدي الذي يحتفظ به الفرد خلال

$$\text{كل فترة دفع يساوي } \frac{900}{30} = 30 \text{ دولار.}$$

ونشير أن باستطاعة الفرد أن يحتفظ بدخله على شكل سائل وينفق على التوالي، كما أشرنا أعلاه بمعدلات يومية ثابتة 30 دولار في اليوم الواحد على امتداد فترة إنفاق الدخل من جهة أخرى بإمكان هذا الفرد أن ينفق في اليوم الأول 30 دولار ويودع ما يفيض عن هذا المبلغ $900 - 30 = 870$ دولار في مصرفه على شكل وديعة تدر عليه دخلاً، وبإمكان هذا الفرد أن يتوجه صباح كل يوم إلى مصرفه ليقوم بسحب 30 دولار، وهذا ما يشكل طلبه على النقود لغرض المعاملات.

لمعرفة كمية النقود التي على الفرد أن يحتفظ بها لغرض المعاملات، يجب أن نقابل بين النفقات التي يتكبدها من جراء تحويله وديعة الادخار إلى نقود والعائد الذي يجنيه من جراء التخلي عن الدخل بشكله السائل.

1.1.8- مرونة الطلب على النقود:

من المعادلة (3) يتضح أيضًا أن نمو الدخل يزيد من الطلب على النقود ولكن بنسبة أقل من نسبة الزيادة في الدخل نفسه، أي أن العلاقة بين الدخل والنقود $\frac{YN}{M}$ تزداد مع زيادة الدخل، ومن هذا يتضح

أيضاً أن مرونة الطلب على النقود بالنسبة للدخل هي أقل من الواحد الصحيح وأن مرونة الطلب على النقود بالنسبة إلى نفقات التحويل تساوي $\frac{1}{2}$ والمرونة بالنسبة لمعدل الفائدة تساوي 0,5.

وبإمكان الفرد أن يقوم فقط بعدد كامل من المسحوبات على الشكل التالي: 1، 2، 3... الخ، ومن غير الممكن القيام بـ 1,25 أو 2,35 معاملة، وعلى هذا الأساس من الممكن أن نستنتج أن الكثير من الأفراد لا يقومون بأكثر من مبادلة واحدة (بين السندات والسيولة) على امتداد فترة الدخل، وبالرجوع إلى مثالنا، حيث افترضنا أن دخل الفرد يساوي 900 دولار، ولنفرض الآن أن معدل الفائدة الشهري يساوي 0,5 عملية السحب الأولى إلزامية، ولكن يبرز السؤال التالي: هل من المجدي القيام بعملية سحب أخرى أي من جانب ثاني هل من المجدي الإبقاء على النصف الثاني من الدخل في المصرف والقيام بعملية سحب ثانية في النصف الثاني من الشهر مع افتراض أن معدل الفائدة يساوي 0,5 في الشهر، فإن الدخل عند منتصف الشهر $0,25 = 0,5/2$ نصف الدخل $900/2 = 450$ دولار، وبالتالي فإن الدخل الناتج عن الفائدة سوف يساوي $0,0020 \times 900 = 0,25000\%$.

فإذا كانت النفقات الإجمالية tc تزيد عن 2,25 فسوف لن يبذل الفرد جهداً للقيام بعملية أخرى، مع العلم أن الرصيد النقدي يجب الاحتفاظ به يتضاعف إذا تضاعفت فترة دخل الإنفاق (مع افتراض ثبات المعدل اليومي للنفقات)، فلو فرضنا أن الدخل السنوي للفرد $12 \times 900 = 10800$ دولار وأن هناك 12 فترة دفع في العام فإن متوسط ما يحتفظ به الفرد من رصيد نقدي في الفترة الواحدة يمكن أن نستخرجه من المعادلة التالية:

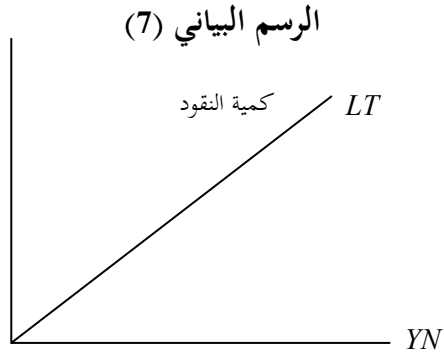
حيث ترمز LT إلى الطلب على النقود لغرض المعاملات أو معدل الرصيد النقدي الذي يحتفظ به الفرد لغرض المعاملات.

YN الدخل الاسمي السنوي.

V الفترة الزمنية التي تفصل بين دفعتين متتاليتين من نفس النوع إلى غاية.

إلى غاية هذا الحد افترضنا ثبات الدخل وحجماً معيناً للمعاملات ولم نبحث بعد في أثر هذه التغيرات، وكنا قد أشرنا في مطلع التحليل عن الطلب على النقود لغرض المعاملات على أنه دالة للدخل، كما زاد الدخل زاد الطلب على النقود لغرض المعاملات، وهذا نعبر عنه بالعلاقة:

حيث LT ترمز إلى الطلب على النقود لغرض المعاملات.



YN ترمز إلى الدخل السنوي.

ويمكن التعبير عن هذه العلاقة بالشكل البياني (7) التالي:

اتخاذ دالة الطلب على النقود شكل خط مستقيم يتضمن افتراض ثبات النسبة YN وبالتالي سرعة الدوران الداخلية للنقود حيث هي مقلوب هذه النسبة.

استنتاجات:

- 1- إن مرونة الطلب على النقود قياسا بالتغيرات في الدخل تساوي $\frac{1}{2}$.
- 2- إن مرونة الطلب على النقود الناتجة عن تغير سعر الفائدة $-\frac{1}{2}$.
- 3- إن الأفراد في حقيقة الأمر لا ينفقون دخولهم وبمعدلات يومية ثابتة خلال فترة إنفاق الدخل، لأنهم لا يستطيعون أن يقدروا نفقاتهم بالدقة اللازمة، ولكن ما هو ثابت أن الطلب على النقود يزداد بزيادة الدخل وينخفض بارتفاع سعر الفائدة.

2.1.8- الطلب على النقود بدافع الاحتياط:

لقد سبق لنا أن تناولنا الطلب على النقود لغرض المعاملات، إلا أن يتطلب منا الإشارة إلى أن الفرد لا يعلم بالضبط بأي نوع من المدفوعات سوف يقوم بها. بعدما تناولنا الطلب على النقود لغرض المعاملات، سنحاول في الحين القيام بتقديم بعض الفرضيات القريبة من عالم الواقع، فالفرد لا يعرف بالتمام حجم الدخل الذي سوف يحصل عليه في الفترات اللاحقة وأي مدفوعات سوف يقوم بها قد يريد الفرد أن يشتري الخبز أو أن يستقل الحافلة في الأيام العادية أو يشتري الدواء في حالات المرض إن لم تتوفر لديه النقود فسوف يتحمل خسارة⁽¹⁾.

لتسهيل الاستيعاب نفترض أن الخسارة الناشئة عن عدم السيولة تشكل (q) دولار وتختلف بطبيعة الحال هذه الخسارة تبعا لاختلاف الحالات.

¹ زهير حمدي شامية: المصارف والنقود، دار زهران للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2001، ص51.

كلما كانت كمية النقود التي يحتفظ بها الفرد لديه أكبر كلما كان حجم الخسارة التي يتحملها الفرد أقل، وبالمقابل كلما كانت كمية النقود الموجودة في حيازة الفرد أكبر كلما كان الدخل كان من الممكن أن يحصل عليه من الفائدة الأكبر.

نرمز إلى النفقات الإجمالية للاحتفاظ بالنقود بـ M ونقول أنه من غير المعروف متى تنشأ إلى استعمال النقود، ولنرمز لاحتمال عدم توافر السيولة لدى الفرد على امتداد فترة إنفاق الدخل الشهري بـ $P(M, a)q$ حيث ترمز M كمية الأرصدة النقدية، a درجة عدم اليقين بضرورة القيام بالمدفوعات في هذا الشهر، ونشير أنه بين الأرصدة النقدية التي يجب الاحتفاظ بها وعدم توافر السيولة علاقة عكسية كلما كانت M أكبر كلما كانت درجة عدم اليقين أكبر.

النفقات المرتقبة الناجمة عن عدم كفاية السيولة $P(M, a)q =$

احتمال عدم القدرة على سداد مضروبة بنفقاتها

النفقات المرتبطة بخسارة الدخل الناتج عن الفائدة بسبب الاحتفاظ بالنقود على شكل نقدي سائل M تساوي iM وبهذا الشكل فالنفقات المرتقبة: $iM + P(M, a)q$.

وجواباً على سؤال حول الكمية الملائمة للاحتفاظ بالنقود سنقابل بين النفقات الحدية والدخل الحدي، التي تنتج عن زيادة دولار واحد في التداول.

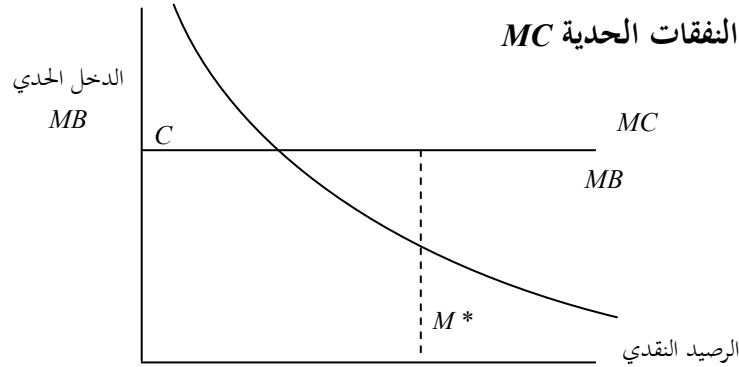
سوف نستعمل الرسم البياني (5) لدراسة العوامل المحددة لمستوى الطلب الأمثل على النقود التي يحتفظ بها الفرد بهدف الاحتياط، ومن هذه العوامل:

- سعر الفائدة: من المؤكد أن الرصيد النقدي الذي يرغب الأفراد الاحتفاظ به بدافع المعاملات سوف يكون أكبر كلما كان معدل الفائدة أقل انخفاض معدل الفائدة ينقل المنحنى MC لجهة الأسفل ويزيد من M^* .

- عدم اليقين: زيادة عدم اليقين تؤدي إلى زيادة كمية النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها فينتقل MB لجهة الأعلى MB تمثل الدخل الحدي الناتج عن زيادة الاحتفاظ بالسيولة.

انخفاض (q) يحرك المنحنى MB لجهة الأسفل (كلما كانت q أقل كلما كان الطلب على النقود أقل).

الرسم البياني (8): تأثير الاحتفاظ بالسيولة على الدخل الحدي



ويظهر المنحنى MC النفقات الحدية الناتجة عن امتلاك دولار إضافي، ويعني الاحتفاظ بدولار إضافي واحد التخلي عن الدخل على شاكلة فائدة، فلذلك المنحنى MC يتخذ شكلاً أفقيًا عند المستوى الذي يتعادل فيه مع معدل الفائدة الدخل الحدي MC الناتج عن الاحتفاظ بدولار إضافي واحد، أما النقطة M^* فتبين الحد الأمثل للرصيد النقدي حيث تساوي النفقات الحدية للدخل الحدي.

3.1.8- الطلب على النقود لغرض المضاربة:

بالإضافة إلى الطلب على النقود لغرض المعاملات، هناك كذلك طلب على النقود لغرض المضاربة ويخص حجم هذا الطلب بمعدل الفائدة الأرصدة النقدية التي تطلب لهذا الغرض كما أطلقنا عليه أرصدة عاطلة.

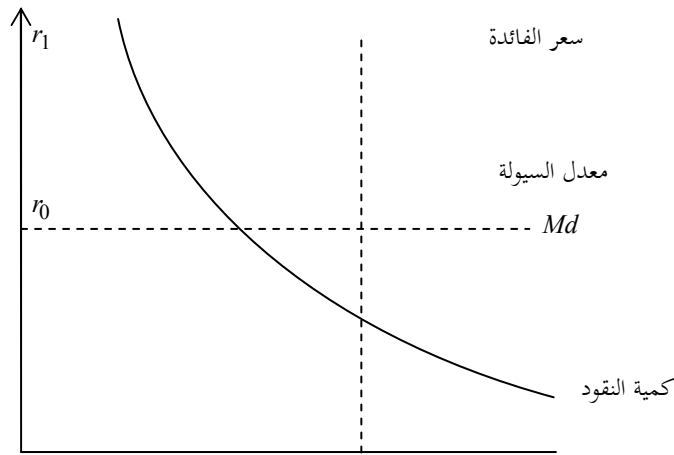
لنعود لتساؤل كينز عن سبب احتفاظ أي شخص بالثروة (بالدخل) على أوراق نقدية Cash أو ودائع غير مدورة في الوقت قد يتمكن من الحصول على مردود (عائد) إذا ما احتفظ بسندات مالية، وقد تمكن من الجواب من خلال مفهوم الرغبة في السيولة (تفضيل السيولة)⁽¹⁾. فحين المفاضلة بين النقود والأشكال الأخرى من الأصول التي يمكن استخدامها لحفظ الثروة، يؤخذ بالاعتبار مسألة السيولة، والسيولة هنا تعني القدرة على استخدام الأصل في شكل نقدي متى تنشأ الحاجة إلى ذلك، وهذه المسألة مفروغ منها بالنسبة للنقود، فهي تتمتع بسيولة مطلقة (النقود هي السيولة بذاتها)، أما بالنسبة للأصول المالية الأخرى فهي تعني مدى القدرة على تحويلها إلى نقود عن طريق السوق.

¹ جونا روبرتسون وجون إيتول: مقدمة في علم الاقتصاد الحديث، تعريب فاضل عباس مهدي، دار الطليعة، بيروت، 2011، ص، ص 90-91.

الاستنتاج:

نستنتج أن الطلب على النقود لغرض المضاربة يتأثر بالمفاضلة بين سيولة النقود من جهة، والفائدة التي تدرّها السندات من جهة ثانية، وأعلاه بينا أن الطلب على النقود لغرض المضاربة يرتبط بمعدل الفائدة، فإذا كان معدل الفائدة مرتفعاً جداً يفضل الأفراد السندات على النقود، لأن سعر الفائدة المرتفع يعوض على مخاطر تقلبات الأسعار، وبالعكس إذا كان معدل الفائدة منخفضاً يميل الأفراد إلى التفضيل المطلق للسيولة. وبالتالي فإن الطلب على النقود لغرض المضاربة يمكن أن يكون دالة متناقضة لسعر الفائدة في السوق (العلاقة بين المتغيرين عكسية كما عرفنا)، وبالتالي يمكننا الاستعانة بالرسم البياني رقم (9).

الرسم البياني (9): تأثير أسعار الفائدة على تفضيل السيولة



المحور الرأس في الرسم يقيس التغيرات في سعر الفائدة، بينما يقيس المحور الأفقي كمية النقود ويمثل Md منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة.

نشير إلى أنه إذا كان معدل الفائدة r_0 (حسن وصول سعر الفائدة إلى أدنى مستوى)، فإن الطلب على النقود لغرض المضاربة يصبح لا نهائي المرونة، وهذا يعني أن معدل الفائدة منخفض لدرجة يميل معه الأفراد إلى تفضيل السيولة وعند وصول سعر الفائدة إلى مستواه r_0 تكون الأسعار الجارية للسندات قد وصلت إلى أقصى حد لها، ولا يمكن أن ترتفع أكثر ويتوقع المضاربون انخفاضاً بمجرد أن يحدث ارتفاع في سعر الفائدة فوق المستوى r_0 وبالتالي فإن الأفراد يفضلون الاحتفاظ بشراقتهم في شكل نقد سائل.

وبالعكس عند معدل الفائدة r_1 تنعدم الرغبة في الاحتفاظ بالسيولة على شكل نقود (لنفرض أن r_1 هو أقصى حد ممكن أن يصل إليه سعر الفائدة) عند وصول سعر الفائدة إلى هذا المستوى تنخفض أسعار السندات إلى أدنى حد لها ولا يمكن أن تنخفض أكبر ويتوقع المضاربون ارتفاع أسعار السندات إلى أدنى حد

لها، ولا يمكن أن تنخفض أكثر. ويتوقع المضاربون ارتفاع أسعار السندات بمجرد أن يحدث انخفاض في سعر الفائدة، وعلى هذا الأساس فإن الأفراد لن يحتفظوا بالنقود عند سعر الفائدة r_1 ويقومون بشراء السندات بهدف تحقيق أرباح حين ترتفع أسعارها.

وبين r_0 و r_1 فإن المضاربون سوف يوزعون ثرواتهم ما بين النقود والسندات، الأمر الذي يتحدد وفقًا لتفضيل السيولة النقدية وعوامل عدم التيقن فيما يخص سعر الفائدة في السوق ويميل الأفراد للاحتفاظ بثرواتهم في شكل نقدي سائل.

كلما انخفض سعر الفائدة والعكس صحيح بمعنى أن تفضيل الأفراد الاحتفاظ بالنقود ينخفض كلما ارتفع سعر الفائدة.

مثال: يمكن أن نعبر عن الطلب على النقود مع افتراض ثبات الدخل كدالة للفائدة على شكل معادلة $M = L(i)$.

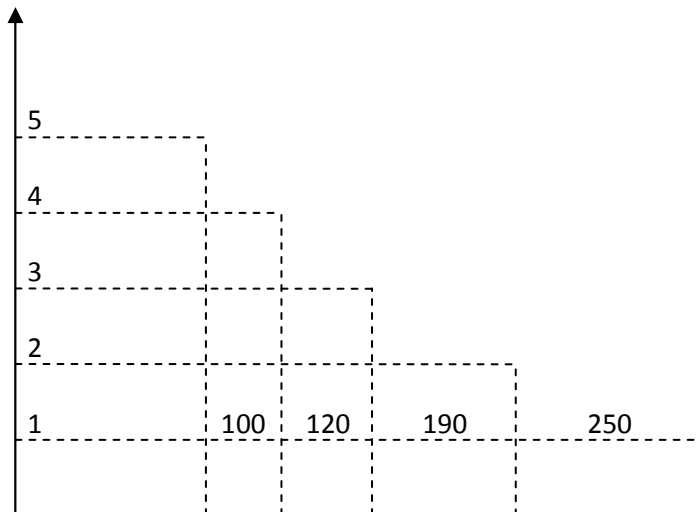
حيث M تعبر عن الطلب على النقود لغرض المضاربة.

L تعبر عن السيولة

i معدل الفائدة.

لنفرض أن سعر الفائدة يساوي 6% ولنفرض أن هذا السعر للفائدة يتناسب مع درجة تفضيل السيولة المتخذة على أساس 100، فإذا انخفض سعر الفائدة إلى 5% فإن تفضيل السيولة سوف يرتفع إلى 120 وإذا انخفض إلى 4% يرتفع تفضيل السيولة إلى 150، فإذا كانت الفائدة تساوي 3% يرتفع تفضيل السيولة إلى 190 وإذا كان سعر الفائدة يساوي 2% فدرجة تفضيل السيولة 250.

الرسم البياني (10): مرونة الطلب على السيولة



نرى أنه حين تكون الفائدة منخفضة فإن الطلب على النقود يصبح لانهاضي المرونة.

استنتاج: الطلب الكلي على النقود من طلب على النقود لغرض المعاملات، وقد سبق لنا التطرق لدالة للدخل وطلب على النقود لغرض المضاربة الذي يعتبر دالة للفائدة وتأخذ المعادلة الشكل التالي:

$$M = M_1 + M_2 = L_1(YN) + L_2(i)$$

2.8- سرعة تداول النقود:

سرعة تداول النقود أي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من يد إلى يد لشراء السلع النهائية والخدمات.

ومن وجهة نظر أصحاب المذهب النقدي أن سرعة تداول النقود مستقرة أو بطيئة التغير مع الزمن، ومن ثم فهم يعتبرون أن قيمة النقود والمستوى العام للأسعار تتوقف على كمية النقود، بينما يرى الكينزيون أن سرعة تداول النقود غير مستقرة ويمكن أن تتغير بسرعة موازنة التغيرات التي تطرأ على كمية النقد في التداول⁽¹⁾. وتقاس سرعة تداول النقود على النحو التالي:

$$Y = \frac{YN}{M} \dots \dots \dots (1)$$

حيث YN القيمة الإجمالية للخرج النهائي (الناتج المحلي الإجمالي GDP).
 M عرض النقود.

9- العلاقة بين سرعة تداول النقود والطلب على النقود:

لنرمز للطلب على الأرصة النقدية بالرمز (i, y) حيث تمثل y الدخل الحقيقي في حالة تساوي عرض النقود مع الطلب عليها يكون لدينا:

$$\frac{M}{P} = L(i, y) \dots \dots \dots (2)$$

$$M = P \times L(i, y) \dots \dots \dots (3)$$

أو

وعن طريق التجميع بين المعادلتين (1) و (3) نحصل على:

¹ كريستوفر باس وآخرون: قاموس المصطلحات الاقتصادية، ترجمة عمر الأيوبي، أكاديمية بيروت، 2012، ص411.

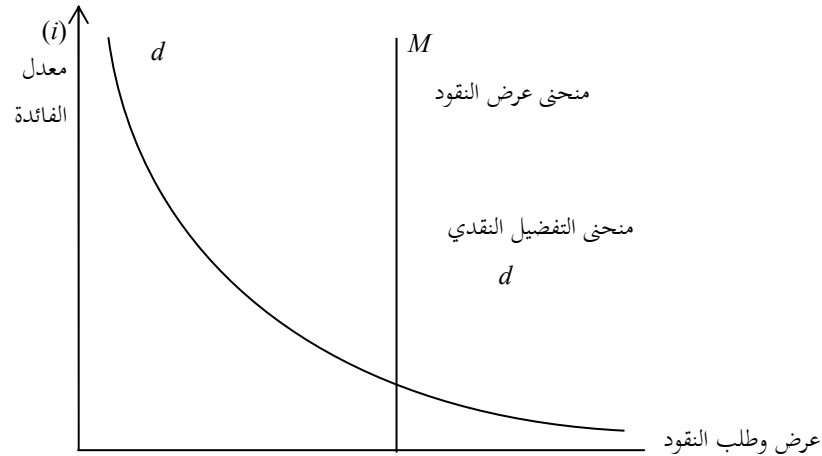
$$V = \frac{YN}{P \times L(i, y)} \dots \dots \dots (4)$$

حيث $Y = \frac{YN}{P}$ تعبر عن مستوى الدخل الحقيقي.

وهذا يعني أن سرعة تداول النقود = الدخل الحقيقي قياسا إلى الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية، ومن المعادلة (4) يتضح لنا أن سرعة تداول النقود هي دالة للدخل الحقيقي ولمعدل الفائدة ينخفض الطلب على النقود إذا ارتفع معدل الفائدة وتزداد سرعة تداول النقود.

إذا كانت مرونة الطلب على النقود تساوي الوحدة يتغير الطلب على الأرصدة النقدية، بنفس النسبة التي يتغير فيها الدخل ولن يبدى التغير في الدخل الحقيقي، في مثل هذه الحالة أي تأثير على سرعة تداول النقود وبفرضية ارتفاع الدخل الحقيقي بمعدل 10% والخرج في المعادلة ازداد بنفس النسبة 10% لن يكون هناك تبادل في سرعة تداول النقود وزيادة سرعة تداول النقود يجب أن ينمو الدخل الحقيقي بسرعة أكبر من نمو النقد في التداول.

الرسم البياني (11)



10- تحديد سعر الفائدة:

إن تحديد سعر الفائدة يتفاعل بتفاعل قوى عرض النقود والطلب عليها، ففي الرسم البياني (11) يظهر منحنى عرض النقود (MM) في شكل خط مستقيم عمودي على المحور الأفقي مترجما حقيقة كون عرض النقود عديمة المرونة بالنسبة لتقلبات معدل الفائدة، ويتغير منحنى عرض النقود بنتيجة تدخل السلطات النقدية عبر عمليات السوق المفتوحة بائعة أو مشتريّة الأوراق المالية أو رفع (خفض) سعر الخصم أو خفض (رفع) معدل الاحتياطي الإلزامي، فينتقل منحنى عرض النقود لجهة اليمين أو جهة اليسار وبالتالي مع تحديد العوامل

الأخرى باستطاعة السلطات النقدية أن تحدّد وضعية منحى عرض النقود. والأهم في الحقيقة يبقى الحفاظ على القوة الشرائية للنقود $\frac{M}{P}$ كما يبينه منحى التفضيل النقدي (تفضيل السيولة) dd مقعرا إلى نقطة الأصل في علاقة عكسية بين التفضيل النقدي ومعدل الفائدة، كما يوضحه المنحنى في صورة أفقية مستقيمة في المراحل الأخيرة وعند المستويات المنخفضة للفائدة ليعين حقيقة اكتساب التفضيل النقدي لمرونة نهائية عند انخفاض سعر الفائدة الجارية دون الحد الأدنى الذي يكفي لتغطية ثمن المخاطرة بحيث يرغب الأفراد بحيازة النقود ولا يرغبون بتملك السندات سماها كينز "التفضيل المطلق للسيولة" أما جونا روبرتسون فسمتها "مصيصة السيولة"⁽¹⁾.

ومن ثم إذا وصل سعر الفائدة إلى ذلك المستوى الحرج، فإنه يتعذر على السياسة النقدية الهادفة إلى معالجة الكساد عن طريق حفز الاستثمار بزيادة عرض النقود، إذ إن الزيادة في عرض النقود سوف تقع كلها في مصيصة السيولة حيث سيحتفظ بها الأفراد في شكل سائل نظراً لأن سعر الفائدة المنخفض لا يحفزهم على طرح أرصدتهم السائلة للاستثمار وبالتالي يتحرك منحى عرض النقود على الجزء لا نهائي المرونة في منحى التفضيل النقدي.

ما هو الحل في هذه الحالة؟ يرى كينز أنه لا مفر أمام هذه الحالة من تركيز الاهتمام على السياسة المالية وبالأخص الاستثمارات العامة (الأعمال الحكومية) والالتجاء إلى أجزاء عجز الميزانية لتمويل التوسعات في الاستثمار الحكومي، فذلك سوف يدفع بمنحنى التفضيل النقدي إلى أعلى جهة اليمين ويحدث بالتالي ارتفاع في سعر الفائدة، وهو ما يعيد للسياسة النقدية فعاليتها من جديد في حفز الاستثمار.

نستنتج:

- 1- أن السياسة المالية التوسعية تؤدي إلى زيادة الدخل، ويترتب على الزيادة في الدخل زيادة في الطلب على النقود ترتفع على أثره معدل الفائدة.
- 2- في حالة "مصيصة السيولة" وعند المعدلات المنخفضة للفائدة يتمتع الطلب على النقود بمرونة تامة ولا تبدي السياسة النقدية أثر على الاقتصاد.
- 3- مسألة التوفيق بين السياستين النقدية والمالية هي على درجة عالية من الأهمية، فالسياسة النقدية التوسعية تخفض معدل الفائدة، بينما يترتب على السياسة المالية التوسعية في معدلات الفائدة وبالمقابل يترتب على

¹ M. De MOURGUES : **La monnaie, système financier et théorie monétaire**, 2^{ème} édition, ed. economica, Paris, 2005, p196.

السياسة المالية التوسعية تقلص الاستثمارات، في حين تؤدي السياسة النقدية إلى زيادة الإنتاج والاستثمار في آن واحد.

11- معدل الفائدة الاسمي:

هو سعر الفائدة الذي يدفع القيمة الاسمية.

مثال على ذلك إذا كان سعر الفائدة الاسمي يساوي 10% لسند قيمته 1000 دولار، فإنه يعطي عائداً اسمياً مقداره 100 دولار في السنة ويتحدد معدل الفائدة الاسمي على النحو التالي:

حيث V العائد الاسمي

C الفائدة الاسمية.

F القيمة الاسمية للسند.

ويؤثر التغير في أسعار السندات الحكومية على معدل العائد على سندات الشركات الخاصة، لأن الأفراد سيتحولون من شراء السندات الحكومية التي انخفض عائدها لشراء سندات الشركات مما يعمل على رفع أسعارها وبالتالي ينخفض معدل العائد على هذه السندات.

12- أثر فيشر:

ينسب هذا الأثر إلى الاقتصادي إرفينغ فيشر ويفترض هذا الأثران معدل الفائدة الاسمي (r) على السندات بمثابة مجموع المعدل الفعلي للفائدة، أي الربح الفعلي للمستثمر (R) زائد معدل التضخم المتوقع خلال مدة استحقاق السنة (لأنه من غير الممكن أن نعرف بالتحديد كم سيكون عليه معدل التضخم الفعلي خلال المدة).

ويتوقع من استثمر بأوراق مالية أن يجني أرباحاً، في حين يميل التضخم إلى خفض العائد على هذه الأصول (سندات أو ودائع مصرفية) وتعكس العلاقة بين الفائدة الاسمية والفعالية ومعدل التضخم والتي من الممكن أن تصاغ على النحو التالي:

$$r = R + \alpha R \propto$$

حيث تمثل r معدل الفائدة الاسمي

R معدل الفائدة الفعلي.

α معدل التضخم السنوي خلال مدة السند.

$R \propto$ حد حاصل ضرب المعاملين.

حيث يعبر عن $rR \propto$ كنسب مئوية.

أو سعر الفائدة الاسمي = Σ معدل الفائدة الفعلي + معدل التضخم المتوقع.

أو معدل الفائدة الفعلي = معدل الفائدة الاسمي - معدل التضخم المتوقع.

في الدول التي يرتفع فيها معدل التضخم عن المعدل العالمي تكون ردة فعل المستثمرين سريعة تجاه التغيرات فيلجئون إلى رفع أسعار الأصول المالية إلى ذلك المستوى الذي يخولهم الحصول على العائد المرغوب.

مثال على ذلك: إذا شكل معدل التضخم في بلد ما 5% ورغب المستثمر تحقيق ربح قدرة 5% يقترح تعديل أسعار الأصول المالية إلى المستوى الذي يصبح عنده الفائدة الاسمية تساوي 10%، ومعنى هذا أن فيشر يرى وجوب اعتماد نسبة واحد إلى واحد بين معدل التضخم والفائدة الاسمية.

13- معدل الفائدة الفعلية:

معدل الفائدة الفعلية هو معدل الفائدة الذي يدفع على السعر الشرائي للسند⁽¹⁾.

مثال على ذلك: يعطي السند الذي تبلغ قيمته الاسمية 1000 وحدة نقدية ومعدل فائدته الاسمية (الكوبون) 5% عائداً مقداره 50 وحدة نقدية في السنة لكن إذا كان بالإمكان شراء السند بسعر 500 وحدة نقدية في السوق المفتوحة، فإن معدل الفائدة الفعلية يرتفع إلى 10% ويمثل عائداً مقداره 10% على 500 وحدة نقدية مستثمرة، وكلما انخفض السعر الشرائي للسند الذي له معدل فائدة اسمية محددة ارتفع معدل الفائدة الفعلية والعكس بالعكس وبالتالي السعر المدفوع للسند ومعدل فائدته الفعلية علاقة عكسية وتحتسب الفائدة الفعلية على الشكل التالي:

$$\text{الفائدة الفعلية} = \frac{\text{الفائدة الاسمية} - \text{معدل التضخم}}{1 + \text{معدل التضخم}}$$

وتحتسب الفائدة الفعلية على أساس سنوي APR ولنفرض أنها تساوي 6%، وبما أن الفائدة تختلف باختلاف المراحل التي تحتسب على أساسها، فمن المهم في هذه الحالة أن نحدد الفائدة السنوية الفعلية EFF.

فإن احتسبت الفائدة شهريا فهذا يعني أنها تساوي $\frac{1}{12}$ من الفائدة السنوية أو ما يساوي 0,005 محتسبة على أساس شهري.

¹ كريستوفر باس وآخرون: مرجع سبق ذكره، ص 201.

ويتم احتساب EFF عن طريق احتساب القيمة المستقبلية في نهاية السنة عن وحدة نقدية واحدة تم إيداعها في بداية السنة.

الاستنتاج:

من الممكن تحديد أربعة متغيرات تمارس تأثيراً على سعر الفائدة، اثنان منهما ذو طبيعة نقدية وهما:

- دالة تفضيل السيولة (الطلب على النقود) وقد سبق لنا وأن وضّحنا أن بين سعر الفائدة والطلب على النقود علاقة عكسية يزداد طلب الأفراد على السيولة في حال انخفاض سعر الفائدة والعكس بالعكس.
- كمية النقود بين كمية النقود وسعر الفائدة علاقة عكسية ينخفض سعر الفائدة بزيادة عرض النقود والعكس بالعكس.

أما المعاملان الآخران فيرتبطان بالظروف الحقيقية للنشاط الاقتصادي:

- الميل الحدي للاستهلاك ارتفاع نسبة الزيادة في الدخل المخصصة للاستهلاك تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود لغرض المعاملات وبالتالي يزداد الطلب الكلي على النقود ويترتب على ذلك ارتفاع سعر الفائدة.
- الكفاية مع معدل أدنى للإنفاق الاستثماري، ينما يؤدي انخفاض معدل الفائدة إلى زيادة العائد من الاستثمار.

14- عرض تحليل الكتلة النقدية:

على ما تم تقديمه وتعريفه وشرحه وتحليله في مجال النقود، وهذا ما يمكننا من فتح المجال لنتناول موضوع الكتلة النقدية، المتكوّنة من أصول القطاع غير المصرفي القابلة للسيولة كدين على النظام المصرفي والتي تحتوي على الأوراق النقدية الصادرة من البنك المركزي والنقود المساعدة والودائع تحت الطلب، هذا وفق التعريف المحدود للكتلة النقدية.

علماً أنه يوجد تعريف شامل يحتوي الأموال شبه النقدية الذي سنتطرق إليه بالتفصيل.

1.14. الكتلة النقدية بتعريفها الشامل:

هي مجموع الأموال تحت الطلب وشبه النقدية الذي يكون التحكم فيها وتسييرها وإدارتها من خلال النظام المصرفي والخزينة العامة.

1.1.14. المنحats النقدية⁽¹⁾:

وتتضمن ثلاثة أشكال وهي على النحو التالي:

- الأوراق النقدية المتداولة الصادرة من البنك المركزي.
- النقود المساعدة المتداولة.
- الودائع تحت الطلب ويطلق عليها النقود الكتابية، وهي تكون موزعة حسب المؤسسات التي يتعامل معها والمتمثلة في:
- 1- ودائع تحت الطلب لدى المصارف وباقي مؤسسات الإقراض وهي تضم على أكبر عدد من الودائع تحت الطلب وكذا حسابات التي تكون مع الودائع تحت الطلب عند البنوك.
- 2- ودائع لدى الخزينة عند مراكز الصكوك البريدية وحسابات الأفراد والمؤسسات عند البنك المركزي.
- 3- حسابات الأفراد والمؤسسات لدى البنك المركزي.
- 4- الودائع الأخرى في حسابات الشيك لدى صناديق الادخار.

2.1.14. الأموال الجاهزة شبه النقدية:

- تحتوي الأموال شبه النقدية ومجموع الودائع المصرفية والخزينة التي لا يسمح لنا بإدماجها في التداول بطريقة مباشرة وفورية بتطبيق كل أنواع وطرق ونماذج التعامل كالشيك أو الحوالات، وتشمل الودائع الآتية:
- 1- الودائع تحت الطلب عن الدفتر والمتمثلة في:
 - الحسابات على الدفتر في البنوك والتي ينتج عنها فائدة لأصحاب الودائع.
 - حسابات التوفير والاحتياط أي ما يسمى بحساب الادخار السكاني.
 - 2- ودائع الأجل: وهي تمثل شكل ثاني من الأموال الجاهزة شبه النقدية، تكون بحيازة البنوك والخزينة بفترة محصورة إلا تتجاوز ما بين شهر إلى سنة.
- كما أن الكتلة النقدية هي مؤشر غير كاف لمعرفة سيولة الاقتصاد، ولضبط هذه الأخيرة يتطلب إدخال موارد الادخار تحت الطلب القابلة للتحويل بطريقة بسيطة إلى الأموال المتاحة النقدية.
- وبالتالي الجدول الموالي يقدم لنا توضيحات وشروحات للمجمعات النقدية.

¹ صالح مفتاح: النقود وسياسة النقد، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2006، ص56.

المجموعات النقدية والتوظيفات المالية غير النقدية

الأوراق المالية ونقود التجزئة + الودائع تحت الطلب في الحسابات الجارية وحسابات الشيكات البريدية
$M_1 =$ + حسابات الادخار على الدفاتر + حسابات من أجل التنمية الصناعية + حسابات الادخار السكاني
$M_2 =$ + الحسابات لأجل والسندات غير القابلة للتداول + شهادة الإيداع وما شابهها الصادرة عن المصارف والمتداولة في السوق النقدية + الأسهم والحصص المصدرة من قبل شركات الاستثمار ذات رأسمال متغير الصناديق المشتركة للتوظيف + إجمالي التوظيفات النقدية (ودائع تحت الطلب، حسابات الأجل، شهادات إيداع) بالعملات الأجنبية للمقيمين
$M_3 =$ + أوراق الخزينة الصادرة عن المشروعات ويمتلكها الأعوان غير الماليين + سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة من الدولة بحوزة الأعوان غير الماليين + حسابات الادخار السكاني
$M_4 =$

Source: Jean François Goux: **Economie Monétaire et Financière**, ellipses, ed. Marketing, s.a, 1997

علماً أن حصر الأموال المتاحة والكتلة النقدية وسيولات الاقتصاد بـ M_1 و M_2 و M_3 .

M_1 : المتاحات النقدية: وهي مجموع وسائل الدفع (الأوراق النقدية + التجزئة والودائع تحت الطلب عند البنوك

والشيكات البريدية والخزينة) + الأموال شبه النقدية

M_2 : الكتلة النقدية: وهي تشمل M_1 والتوظيفات السائلة قصيرة لأجل المسيرة من البنك والخزينة)

+ الأصول النقدية بالعملات الأجنبية

+ التوظيفات الأجل غير قابلة للتبادل الصادرة عن مؤسسات الإقراض والخزينة
 + أسهم السوق النقدية الصادرة عن مؤسسات الإقراض
 M_3 = سيولات الاقتصاد: وهي المجموع الموسع أكثر وبالتالي نستخلص أن الوحدات الرئيسية التي تعمل بإصدار النقود والمتمثلة في:

- البنك المركزي يعمل بإصدار M_1
 - البنوك تصدر النقد الكتابي وشبه النقد وبالتالي كل ما ذكر يعد ضمن M_2
 - الخزينة العمومية تعمل على سك نقود التجزئة.
 إن المجموعات النقدية M_1 ، M_2 و M_3 هي تمثل كمية النقود والتوظيفات النقدية الأخرى ليعمل بها الأعوان غير الماليين⁽¹⁾.

❖ علماً أن هذه المجموعات تجيز للسلطات العامة بتثبيت نمو وتطور النقود السنوي، في مجال متوازي مع التقديرات الحقيقية لنمو الناتج الإجمالي الوطني.

المجموع M_1 : يتضمن معدّات (وسائل) الدفع ثابت السيولة كالأوراق النقدية يصدرها البنك المركزي والتي تتداول بين الأعوان غير الماليين، ونقود التجزئة الصادرة عن الخزينة العمومية، والمدججة في التداول من طرف البنك المركزي، والودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية والتي تتعامل بال شيكات عند مؤسسات الإقراض والخزينة.
 المجموع M_2 : يتضمن M_1 والتوظيفات تحت الطلب بالعملة الوطنية التي يتطلب عليها فوائد دائنة، هذه التوظيفات تكون بحيارة مؤسسات الإقراض والخزينة، ولا يسمح بتنشيطها أو تحريكها عن طريق تقديم دفاتر الادخار المصرفية العادية.

المجموع M_3 : يتضمن ما يحتويه المجموع M_2 كل الودائع وسندات الدين القابلة للتداول بالعملات الأجنبية وكذا توظيفات الأجل غير القابلة للتداول.

المجموع M_4 : يتضمن ما يشمل المجموع M_3 على أوراق الخزينة، كذا الأعوان غير الماليين من طرف المؤسسات، سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة وتكون بحيارة الأعوان الماليين.

لهم واستيعاب الكتلة النقدية المتداولة يتطلب منا التطرق إلى مفهوم سرعة تداول النقود، لأن هذا يعد بمثابة حجر الأساس لمعرفة تدفق التسديدات النقدية في فترة زمنية محدّدة وما هي التغيرات التي تطرأ من

¹ صالح مفتاح: مرجع سبق ذكره، ص 59.

سنة لأخرى وكذا التعرّف على سرعة تداول النقود على أنّها عدد مرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من مستعمل على آخر، وتوصف مجموعة من المؤشرات لتقييم سرعة تداول النقود، عند الأخذ بعين الاعتبار السرعة من جانب الطلب، في هذه الحالة بإمكاننا قياس تحول النقود إلى دخل، وإذا ما تم تناول السرعة من جانب الدخل بإمكاننا قياس سرعة تحول النقد إلى صفقات أو ما يسمى بعمليات التبادل.

2.14. سرعة تحول النقد إلى دخل:

قبل الخوض في تحليل سرعة تداول النقود، يتطلب منا مراجعة معادلة التبادل لفischer الممتثلة في⁽¹⁾:

$$MV = PT$$

حيث: M : كمية النقود المتداولة (أوراق نقدية + نقود كتيّبة)

V : سرعة تداول النقود

P : المستوى العام للأسعار

T : حجم المعاملات في فترة زمنية محدّدة

تمثل هذه المعادلة قيمة السلع والخدمات المنتجة · تتطابق مع المدفوعات النقدية

الناتج الوطني · الدخل الوطني

إنفاق المنتجين · إنفاق المستهلكين

كما يقصد أن كمية النقد الموجودة مضروبة بسرعة تداول النقد تساوي المبلغ الإجمالي للصفقات،

وبالتالي بإمكاننا استنتاج من المعادلة الكمية سرعة تداول النقد كما يلي: $V = \frac{PT}{M}$

حيث: PT : مبلغ الصفقات

M : كمية النقود المتداولة

فمثلاً إذا كانت قيمة $V = 6$ فتعني على أنه من المحتمل استعمال 6 مرات كمية النقود الموجودة من أجل تداول المبلغ الإجمالي للسلع والخدمات، وفق هذا المدلول لا يمكن تقديم تقييم فعلي ومؤكد لكل العمليات (الصفقات) التي تتم، هذا لا يقتصر على جانب السلع والخدمات المنتجة بالسنة (الناتج الداخلي الإجمالي) يشمل إضافة لهذا السلع المستعملة وعلى العمليات المالية.

¹ صالح مفتاح: مرجع سبق ذكره، ص 59.

ولهذا يتطلب الرجوع إلى سرعة تحول النقد إلى الدخل المحتسب، حيث:

PIB : هو الناتج الداخلي الإجمالي

M : الكتلة النقدية

وبالتالي يصبح في متناولنا حساب سرعة تحول النقد إلى الدخل وهذا وفق المجمعات النقدية:

$$V_3 = \frac{PIB}{M_3}, V_2 = \frac{PIB}{M_2}, V_1 = \frac{PIB}{M_1}$$

تمثل PIB الاستخدامات النهائية (الاستهلاك + تكوين إجمالي رأس المال الثابت + تكوين المخزون)

وبمقلوب هذا المعدل يكون لدينا:

$$L_3 = \frac{M_3}{PIB} \text{ أو } L_2 = \frac{M_2}{PIB} \text{ أو } L_1 = \frac{M_1}{PIB}$$

تمثل L معدل السيولة بحيث يرتفع في ذات المسار الذي يرتفع فيه الطلب على النقود.

وبالتالي هذه المعاملات الثلاثة تقدم لنا أهمية ودور النقود في الاقتصاد وفي ذات تقدم ميزة التي تتميز

وتنفرد بها هذه النقود المتمثلة في M_1 ، M_2 و M_3 .

وعند قيامنا بقراءة تحليلية للكتلة النقدية نستخلص على أنها مكونة من:

- أصول بالنسبة لحائزها مثل الأفراد والبنوك الأخرى.

- خصوم الخاصة للجهة المصدرة مثل البناء المركزي

عند قراءتنا لهيكل الكتلة النقدية نستخلص على أنها تمثل كمية وحجم وسائل الدفع، والتي تحتوي

على كميتين وهما⁽¹⁾:

- كمية النقود القانونية.

- كمية نقود الودائع الجارية وودائع الأجل.

وبالتالي على هذا النحو يتم ضبط وتحديد الكتلة النقدية:

$$M_1 = M_F + M_S$$

$$M_2 = M_F + M_{DC}$$

M_F : تمثل النقود القانونية.

¹ صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 2001،

M_{DC} : نقود الودائع الجارية.

ومنه فإن $M_2 = M_1 + M_{DT}$.

M_{DT} : تمثل نقود ودائع الأجل.

3.14. سرعة تحول النقد إلى صفقات:

تعدّ سرعة تحول النقد إلى صفقات على قدرة واستعمال النقد، خاصة العمليات التجارية، والمتمثلة في السلع والخدمات والعمليات المالية الحديثة والماضية، ومنه فإن مؤشرا ومعدل سرعة تحول النقد إلى صفقات: الصفقات خلال فترة معينة

المبلغ الوسطي للأصول في الحسابات المصرفية خلال ذات الفترة

إن أبسط هذا المعدل يدل على مجموع العمليات التجارية التي أجريت عن طريق أحد أنواع النقود المستعملة.

أما مقام المعدل فهو يعد الجزء المستعمل من الكتلة النقدية، وهذا المعدل يتشابه مع المعدل السابق هو سرعة تحول النقد إلى دخل، علماً أنّ هذا المعدل يعد الأكثر والأقرب دقة لكونه يبرز ويحدّد نوع الصفقة التي طبقت في مدة زمنية معينة.

كما أن تطبيقه يعد أكثر سهولة ويتيح بتقييم سلوك على حائزي مختلف أشكال السيولات M_1 ، M_2 و M_3 .

إن زيادة سرعة تداول النقد يدل على تراجع المتطلبات إلى السيولة الأولية وتدني قيمة السرعة يدل على ارتفاع الرغبة في حيابة السلع والخدمات نتيجة توقعات الأفراد في زيادة أسعارها، في حين يقع العكس عندما تكون الوضعية الاقتصادية تتجه للاستقرار الاقتصادي أو الكساد فيرتفع التفضيل في حيابة النقود وليس في حيابة السلع لتكون فيه قيمة V تؤول إلى التدني (الانخفاض)⁽¹⁾.

¹ مروان عطون: أسعار الصرف العملات في العلاقات الدولية، دار الهدى، الجزائر، 1991، ص36.

4.14. عناصر المقابلة للكتلة النقدية:

تمثل العناصر المقابلة للكتلة النقدية مجموع الديون المستلمة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون الدافع للكتلة النقدية، وهذا ما يدل وما يفسر على أن للنقود أجزاء مقابلة توضح الدافع وسبب إصدارها، وللتحليل والشرح أكثر نأخذ كمثال ميزانية البنك المركزي والقطاع المصرفي.

ميزانية البنك المركزي

الموجودات	الالتزامات
- الموجودات ذهب وعملات أجنبية	- الأوراق النقدية
- قروض للخرينة العامة	- الاحتياطات الإجبارية
- إعادة تمويل الاقتصاد	

ميزانية القطاع المصرفي

الموجودات	الالتزامات
- الاحتياطات الإجبارية	- الودائع بأنواعها
- قروض	- إعادة تمويل الاقتصاد

المصدر: ملاك وسام، النقود والسياسة النقدية، دار المنهل، بيروت، 2002، ص 166

عند ضم هاتين الميزانيتين تبرز لنا الكتلة النقدية والعناصر المقابلة لها لينتج عنها الميزانية الموحدة للنظام المصرفي (الذي يتشكل من البنك المركزي والقطاع المصرفي).

مجموع الموجودات (الأصول) = مجموع الالتزامات (الخصوم)

إجمالي الموجودات في الميزانيتين: $OD+CTP+REF+RO+C$

إجمالي الالتزامات الموجودة في الميزانيتين: $B+RO+D+REF$

وبمقابلة الطرفين لكونها متطابقة نحصل: الالتزامات = الموجودات

$$OD+CTP+REF+RO+C = B+RO+D+REF$$

نستنتج $OD+CTP+C=B+D$

الكتلة النقدية = المقابل للكتلة النقدية

المحور الثالث: الأنظمة النقدية

يقصد بالنظام النقدي جميع أنواع النقود المتوفرة لدى كل بلد وجميع المؤسسات التي لها الوصاية والمسؤولية الخاصة بإنشاء النقود، كما يعد النظام النقدي الإطار القانوني والمؤسسي الذي يتحكم وينظم عملية إصدار النقود وتداولها وتحديد قيمتها بالاقتصاد، فهو مجموعة القواعد والأعراف التي تحكم العلاقة بين وحدة النقود وبين السلع والخدمات التي يمكن الحصول عليها مقابلها، وأيضاً علاقتها بالعملات الأجنبية.

تطورت هذه الأنظمة عبر التاريخ بشكل متوازٍ مع تطور النشاط الاقتصادي ذاته، حيث سعى الإنسان دائماً إلى إيجاد نظام نقدي يتيح ويوفر الاستقرار ويحفظ قيمة الثروة ويسهل التبادل التجاري المحلي والدولي.

وفي الأنظمة النقدية الجديدة للبلدان المتطورة، تتألف النقود بأنواعها من النقود الورقية والمسكوكات وودائع البنوك التجارية⁽¹⁾.

أما المؤسسات فتتكون من الحكومة، والخزينة العامة والوصاية وزارة المالية والبنك المركزي والبنوك التجارية التي تحتفظ بالودائع الجارية للجمهور.

أما فيما يتعلق بالقوانين والتعليمات والإجراءات تهدف بصفة عامة لجعل الكتلة النقدية (كمية النقود) قابلة على تحريك ودفع الاقتصاد لتحقيق أهداف الاستخدام الشامل واستقرار المستوى العام للأسعار والنمو المتتالي والمستمر بمؤشرات ومعدلات مرتفعة.

لقد عاشت أغلب البلدان مجموعة من الأنظمة النقدية، ويرجع تسمية النظام النقدي من السلعة التي تثبت وحدة النقد بدالاتها.

فإذا تم تثبيت عملة الدولة بالنسبة إلى الذهب فيطلق عليها أنها تطبق قاعدة الذهب، وإذا تم ربط العملة بالذهب والفضة في ذات الوقت فيطلق عليها النظام النقدي اسم قاعدة المعدنين، أما إذا ثبتت بالنسبة إلى الفضة فيطلق عليها أنها تطبق قاعدة الفضة، وإذا لم يتم ربط عملة الدولة بأي معدن فيطلق عليها أنها تطبق النظام النقدي الورقي⁽²⁾.

¹ ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، ص46.

² د. عبد المنعم السيد علي: التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، صندوق النقد العربي، 1982، ص26.

1. نظام المعدنيين:

في إطار نظام المعدنيين يعمل على ضبط وتحديد نسبة قانونية بين عيار الفضة وعيار الذهب، وبهذا النظام توجد نقود من المسكوكات الذهبية مدعّمة بالنقود من المسكوكات الفضية. علما توجد نسبة قانونية تضبطها الدولة بين الذهب والفضة.

وبالتالي يمكننا تلخيص شروط قيام نظام المعدنيين على النحو التالي⁽¹⁾:

- 1- تحديد معدل قانوني ثابت بين الذهب والفضة وتكون كل من النقود الذهبية والفضة ذات وزن وعيار معينين، ويتم التبادل بين المسكوكات الذهبية والفضة على أساس المعدن الصافي كل منها، أي مقدار الفضة الصافي في الدولار الفضي والذهب الصافي في الدولار الذهبي.
- 2- حرية تحويل السبائك من الذهب أو الفضة إلى قطع نقدية مجاناً بإمكان الفرد أن يتقدم إلى السلطات النقدية وأن يسلمها سبائك ذهبية أو فضية ويأخذ مقابل ذلك قطعاً نقدية من الذهب أو الفضة تساوي قيمة السبائك.

الغاية من هذا الشرط هو المحافظة على تعادل القيمتين الاسمية والسلعية حتى لا تكون القيمة الاسمية أكبر من القيمة السلعية المسكوكة.

- 3- حرية صهر المسكوكات وتحويلها إلى سبائك، لكي لا تكون قيمة السلعة أكبر من القيمة الاسمية.
 - 4- حرية استيراد وتصدير المعدن الثمين المهدف منه المحافظة على استقرار أسعار الصرف الدولية.
- لقد عرف نظام المعدنيين صعوبات كثيرة خلصت إلى زواله، وهذه الفائدة قيام والعمل بنظام المعدن الواحد والمتمثل في نظام الذهب وتحدد هذه الصعوبات فيما كان يسمى بقانون جريشام⁽²⁾.
- ومن منطلق ومبدأ هذا القانون (أن العملة الرديئة تطرد العملة الجيدة من التداول) إن اعتماد ومواصلة العمل بنظام المعدنيين يشترط استمرار تعادل النسبة القانونية مع نسبة تعادل المعدنيين في السوق. علماً أنه لا يمكن المحافظة على استقرار القيمتين السوقية والقانونية، مادام أن القيمة التجارية لكل من المدينين تقيّم بعامل العرض والطلب، وعند وقوع فرق بين القيمتين السوقية والقانونية في هذه الوضعية تميل المسكوكات من المعدن الذي زادت قيمته السوقية على القيمة القانونية إلى الاختفاء من التداول وتحلّ محلّها المسكوكات من المعدن الرخيص.

¹ ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد النقدي، مرجع سبق ذكره، ص 56.

² نفس المرجع، ص 49.

2. إيجابيات وسلبيات نظام المعدنيين:

1.2. الإيجابيات:

من ضمن إيجابيات (مزايا) هذا النظام أنه يدعم ويشجع على اتّساع حجم القاعدة النقدية فيرتفع حجم الكتلة النقدية، مما ينتج عنه زيادة في حجم المبادلات، كما يعد عامل أساسي في استقرار أسعار الصرف في حالة وجود نظام معدن واحد، مادام أن كمية النقود في الداخل تتركز على معدنيين.

2.2. السلبيات:

من بين سلبيات (عيوب) هذا النظام يستعصي على الحكومة أن تتحكّم وتحافظ على دوام تعادل النسبة القانونية مع نسبة تعادل المعدنيين في السوق، وإذا تمكّنت الدولة الحفاظ على ثبات تعادل النسبتين القانونية والسوقية. في حين توجد بعض الدول لا تستطيع من ذلك، فإذا حصل أن اختلفت النسبة في السوق الداخلية عنها في السوق الخارجية، ونتيجة هذا الاختلاف سيؤدي إلى تصدير المعدن الذي أصبحت قيمته في الداخل أقل من قيمته في الخارج.

3. نظام المعدن الواحد:

لقد واجه نظام المعدنيين مجموعة من الصعوبات آلت به إلى الاندثار وهذا يعود لفائدة المعدن الواحد.

في إطار نظام المعدن الواحد تكون قاعدة الوحدة النقدية من معدن واحد، ويشق نظام المعدن الواحد اسمه من المعدن الذي منه تسك القطع النقدية.

فإذا اعتمدت الدولة الذهب يطلق عليها أنها تعمل بنظام قاعدة الذهب، أما إذا اعتمدت الفضة يطلق عليها أنها تعمل بقاعدة الفضة.

يتكوّن كما يتشكل نظام الذهب من أشكالاً كثيرة ومتعدّدة من حيث شكل الوحدة النقدية ومن حيث إدارة النظام، فمن جانب الوحدة النقدية يطلق على النظام اسم القاعدة الذهبية، كما يتشكل نظام قاعدة الذهب على ثلاثة أشكال وهي: المسكوكات الذهبية ونظام السبائك الذهبية ونظام الصرف بالذهب.

وبالتالي بإمكاننا تلخيص شروط تطبيق نظام المسكوكات الذهبية على النحو التالي:

1- تحديد وزن وعيار الوحدة النقدية.

2- حرية وتحويل السبائك الذهبية على قطع نقدية ذهبية دون أن يتحمّل حامل السبيكة أية نفقات عن هذا التحويل، لكي لا تختلف القيمة الاسمية عن القيمة السلعية للوحدة النقدية الذهبية وتتابع (تسير) المحافظة على

تعادل القيمتين الاسمية والسلعية، لكي لا تعد القيمة الاسمية أكبر من القيمة السلعية للمسكوكة الذهبية، وإلا كانت القيمة الاسمية = قيمة ما تحتويه القطعة النقدية من الذهب + نفقات سك السبيكة الذهبية إلى قطع نقدية ذهبية* .

3- حرية تحويل المسكوكات الذهبية إلى سبائك ذهبية لكي لا تكون القيمة الاسمية أقل من القيمة السلعية للوحدة النقدية، وعند عدم تطبيق هذا الشرط ستزول المسكوكات الذهبية من التداول.

4- تأكيد وضمان حرية تصدير واستيراد الذهب، وذلك من أجل المحافظة على ثبات أسعار الصرف، وتحدد أسعار صرف العملات في إطار نظام المسكوكات الذهبية على كمية الذهب الصافي الموجودة من هذه العملات.

4. نظام السبائك الذهبية:

نتج عن اندلاع الحرب العالمية الأولى على ترك بلدان العالم عن نظام المسكوكات الذهبية وهذا نتيجة لارتفاع نفقات الحرب وطلب الدول المتحاربة إلى مزيد من النقود لسد تغطيتها نفقاتها الحربية. ونتيجة لقلّة كمية الذهب الموجودة في العالم أصبح من غير الممكن الحصول على هذه الكمية الكبيرة من القطع النقدية الذهبية.

وفقاً لهذه الوضعية أصبحت أغلبية الدول مجبرة عن ترك نظام المسكوكات الذهبية والتخلي عن تداولها، والعمل بإصدار نقود ورقية ومعدنية إجبارية والسماح بتداولها⁽¹⁾.

بعد نهاية الحرب العالمية الأولى تراجعت بعض الدول عن نظام السبائك الذهبية والرجوع إلى نظام المسكوكات الذهبية.

إلا أنّ هذا التحول كان صعباً ويُستعصى تطبيقه، وهذا وفقاً للحجم الضخم من الأوراق النقدية المتاحة للتداول، وتلقت اقتصاديات العالم إلى حالة التضخم النقدي وعوض العودة إلى نظام المسكوكات الذهبية، رجع العالم إلى نظام جديد أطلق عليه (نظام المسكوكات الذهبية).

في إطار هذا النظام الجديد لم تصبح العملة المتداولة ذهباً، لكن تم تطبيق تداول الأوراق النقدية والقطع النقدية المساعدة الإلزامية.

* يقصد بالوزن الإجمالي للمسكوكة الذهبي، أما العيار فيعني الوزن الصافي للذهب الموجود في المسكوكة الذهبية، أي درجة نقاوة الذهب في الوحدة النقدية الذهبية.

¹ د. عبد المنعم السيد علي: التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، صندوق النقد العربي، 1981، ص، ص21، 24.

في إطار هذا النظام يقتصر البنك المركزي الاحتفاظ بكمية من السبائك الذهبية مقابل الكتلة النقدية الورقية والمعدنية المساعدة الموجهة للتداول، سواء بنا يساويها من الذهب أو أن يكون الغطاء الذهبي بنسبة محدّدة⁽¹⁾.

5. نظام الصرف بالذهب:

لقد استعملت بلدان شكلاً ثالثاً لنظام الذهب سميت باسم نظام الصرف بالذهب. لنعود بمخرجات مؤتمر جنوة سنة 1922 أوصى بتطبيق هذا النظام رسمياً. وفي هذا الإطار يتطلب هذا الأخير ربط عملة بلد ما بالذهب عن طريق ربط عملته بعملة بلد آخر ينتهج ذات النظام ويتم هذا عن طريق احتفاظ البلد التابع بسندات أجنبية للبلد المتبوع كغطاء للعملة في التداول.

6. الأساس النظري لنموذج نظام الذهب:

يعمل النموذج الكلاسيكي لنظام الذهب بذات الافتراضات التي تعمل عليها النظرية الاقتصادية الكلاسيكية، حيث يركز التحليل على ظواهر اقتصادية واقعية حقيقية، وكذا يعمل على أساس تحليل حالة التوازن.

وفي إطار النموذج الكلاسيكي يعمل الاقتصاد بإمكانية توفر ظروف المنافسة التامة، بوجود الأسعار والأجور تامة المرونة، مع افتراض توفر ظرف الاستخدام التام لجميع المواد الاقتصادية. ونتيجة للتحليل الكلاسيكي تستعمل النقود لتغطية حجم المبادلات العينية فقط. ولتوضيح أكثر وبالإضافة إلى هذه الافتراضات من أجل التبسيط والملائمة، نفترض أن عرض النقود يتكون من الذهب فقط، ويعد هذا الافتراض ملائماً كذلك عند الأخذ بالنظر اعتبار تسوية المعاملات بين دول العالم.

ولتبسيط أكثر يُفترض وجود دولتين في العالم يتم التبادل بينهما، مع ثبات الظروف الفنية، وأيضاً ثبات حالة النمو الاقتصادي، وغياب تحركات مستقلة لرؤوس الأموال بين الدولتين.

وفي إطار الافتراضات المقدّمة أعلاه يصبح في متناولنا الأخذ بنظرية كمية النقود التي تشترط توفر ذات الشروط الأساسية وتعمل هذه النظرية على قاعدة نظرية فيشر $(MV = PQ)$.

حيث: M كمية النقود

¹ ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد النقدي، مرجع سبق ذكره، ص 57.

V سرعة تداول النقود

P المستوى العام للأسعار

Q الحجم الحقيقي للمعاملات عند مستوى الاستخدام التام

7. إيجابيات نظام الذهب:

أ- يدفع ويساعد في استقرار الأسعار العالمية في الأمد الطويل، فقد تخرج مستويات الأسعار عن مستواها الاعتيادي، إلا أن من المحتمل هذا الخروج يكون مؤقتاً، وأيضاً قد لا يكون أشد وأطول عن خروج في مستويات الأسعار المحلية⁽¹⁾.

وعلى كل حال أن الاستقرار النسبي في مستويات الأسعار بنى دول العالم يدفع ويشجع إلى اتساع وتطور حجم التجارة الدولية وعلى اتساع حركة حرية انتقال رؤوس الأموال.

ب- تحتوي آلية المادة الكائنة (موجودة) في نظام الذهب سهولة انتقال الموارد الحقيقية بين دول العالم. وفي إطار عدم تطبيق أو غياب نظام الذهب عندما يتصدى أحد البلدان تدني ومفاجئاً في حجم إنتاجه لسبب أو لآخر، فهذا ينتج عليه تدني معيشة المواطن بذات المقدار العجز في الإنتاج، إن لم يكن لديهم بديل في توظيف الذهب لشراء السلع والتقليل من شدة التدني المحتوم في مستوى الدخل. ج- يعمل نظام الذهب عمله ذاتياً دون تدخل الدولة، وتعد هذه الآلية ذاتية في نظام الذهب أساسية لدى الذين يعتبرون أن الكفاءة في توزيع الموارد تعد مهمة صعبة.

إذ أنه يعد من الصعب الوصول إلى المعلومات اللازمة والمطلوبة لاتخاذ سياسة معينة تؤكد وتضمن سير عمل الاقتصاد بكفاءة، ويعتبر تدخل الحكومة في المجالات الاقتصادية عرقلة للحرية الاقتصادية، لذا أفراد المجتمع.

ومن هذا المسار نستنتج أن هدف نظام الذهب يهدف إلى بلوغ وتحقيق منفعة كبيرة مادام يعمل ذاتياً.

¹ انظر للمؤلف محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي، المطبعة والمكتبة العالمية الرباط، المملكة المغربية، 1984، ص76.

8. النظام الورقي:

في إطار القاعدة النقدية الورقية لم يصبح الإصدار مركزاً على احتياطي المعدن النفيس، لأن متطلبات الدولة العصرية إلى النقود أصبحت كبيرة جداً، بحيث لا يمكن ربط إصدار هذه الكمية بالذهب لقلة إنتاج الذهب في العالم ومتطلبات الدولة العصرية إلى النقود لتحقيق أهدافها الاقتصادية المتعددة.

فالدولة العصرية تهدف إلى بلوغ وتحقيق مستوى الاستخدام الكامل وتعمل لتحقيق معدلات نمو اقتصادي عالي، وإن بلوغ وتحقيق مثل هذه الأهداف يشترط النهوض بمشاريع اقتصادية متعددة، فيرتفع حجم المبادلات التجارية وتزداد الحاجة إلى كميات كبيرة من النقود، مما ينتج عنه بالضرورة إلى فصل الإدارة عن الغطاء.

وبإزاحة الإصدار عن الغطاء أصبح الإصدار يرتبط بمستوى النشاط الاقتصادي الوطني، بحيث يتيح للبنك المركزي بإصدار الكمية الضرورية اللازمة لتغطية حاجة المبادلات التجارية.

إذ يعمل البنك المركزي بتقديم وسائل الدفع اللازمة للحكومة ليساعدها على تطبيق نشاطاتها المتعددة والمختلفة مقابل حصوله منها على سندات الخزينة، وبهذه الطريقة يقدم البنك المركزي القروض المباشرة إلى الحكومة عندما تواجهها مشكلة عجز الميزانية.

في إطار النظام النقدي الورقي تسمى باسم النقود الإلزامية على النقود الورقية، أي أن فعاليتها مشتقة (مستمدة) من قوة القانون الذي يفرض الناس بقبولها في التداول، وتتميز النقود الورقية بالخصائص التالية:

1- الورقة النقدية لا قيمة لها بحد ذاتها كقطعة من الورق، بل تستمد قيمتها من قوة القانون، على عكس المسكوكات النقدية التي تتمتع بقيمة ذاتية، حيث القيمة الاسمية = قيمتها السلعية، أي قيمة ما تحويه من معدن ثمين.

2- إن القوة الشرائية للورقة النقدية تعتبر غير ثابتة، مادام أن بإمكان الحكومة إصدار الكمية المطلوبة منها عند الضرورة.

3- يختصر حجم الكتلة النقدية على قرارا السلطات النقدية الذي يركز على الأوضاع الاقتصادية المعاشة. فقد يفصل في عملية زيادة حجم الكتلة النقدية أو تخفيضها بالصفة التي تراعي وتخدم المصلحة الاقتصادية.

إنّ اعتراف وقناعة المعارضين على أنّ النظام النقدي الورقي يؤدي بالاقتصاد إلى مشكلة التضخم النقدي، كما ينتج عنه التضخم السريع إلى انهيار النظام النقدي.

- وكما ينتج على التضخم اتّساع الفجوة بين دخول الأفراد والإحلاق بالطبقات الفقيرة وأصحاب الدخول الثابتة، بالمقابل نجد من يساعد ويساند النظام النقدي الورقي بدلائلهم وبراهينهم بالمحاور التالية⁽¹⁾:
- 1- لا يمكن اعتبار التضخم صفة ملازمة للنظام النقدي الورقي، بل المتسبب والمسؤول عن وقوع التضخم ينحصر على مستوى القائمين على تسيير هذا النظام، فهم المتسببون عن الإفراط في إصدار النقود الورقية الإلزامية.
 - 2- أن تطبيق النظام النقدي الورقي لم يأت اختياراً بل فرضته ظروف الحرب وحاجة الحكومات إلى مزيد من النقود لتغطية نفقات الحرب المتزايدة ثم الظروف الاقتصادية وزيادة حجم المبادلات والحاجة المتزايدة إلى النقود لتغطيتها.
 - 3- يتميز النظام النقدي الورقي بمرونة في العرض التي يحتاج إليها النظام الذهبي.
- بالإمكان وبلاستطاعة التصدي للانكماش الاقتصادي من خلال مد وضخ المزيد من النقود الورقية في التداول.
- في الختام، نستنتج أن تطور الأنظمة النقدية هو رحلة مستمرة Search عن التوازن بين الاستقرار الذي توفره الأنظمة المقيدة والثابتة والمرونة (التي توفرها للأنظمة العائمة) لمواجهة الصدمات الاقتصادية.
- اليوم يقوم العالم على أعتاب مرحلة جديدة محتملة تبع ظهور الحملات الرقمية للبنوك المركزية (CBDEs)، والتي قد تعيد تعريف مفهوم النظام النقدي Itself، سواء كانت أنظمة مقيدة أو مرنة، يبقى الهدف الثابت هو بناء نظام نقدي يدعم ويعزز النمو الاقتصادي، ويحافظ على استقرار الأسعار ويحفظ ثقة الجمهور الذي هو أساس النظام النقدي.

¹ د. فؤاد هاشم عوض: اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، ص 101.

المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي

يمثل البنك المركزي السلطة العليا التي تأتي على هرم النظام النقدي في أي دولة كانت، وعلى هذا فإنه يعتبر مؤسسة تشغل مكاناً رئيسياً في سوق النقد وهذا بخلاف الحال عن البنوك التجارية، فمن البديهي والمسلّم به أنّ الهدف الرئيسي للبنك المركزي إنما يكمن في خدمة الأهداف الاقتصادية العامة حتى في البلدان التي تتخذ من الربح كشعار لمبادئها ومقوّمات وجودها⁽¹⁾.

البنك المركزي مؤسسة تقف على قمة النظام المصرفي جميعه بسوقيه النقدي والمالي، ويطلق عليه في نفس الوقت بنك البنوك وبنك الحكومة، ويقوم البنك المركزي بوظيفة أساسية في الرقابة والتحكم في عرض النقود والإشراف على السياسة الائتمانية بصفة عامة، والهدف الرئيسي من سياسته ليس لتحقيق الأرباح، بل خدمة المصالح الاقتصادية والمالية العامة⁽²⁾.

من جهة ثانية فقد عرّف البنك المركزي في النظام الأساسي لبنك التسويات الدولية بأنه «البنك الذي يعهد إليه بواجب تنظيم حجم العملة الائتمان في البلد الذي يوجهه فيه»⁽³⁾.

1. خصائص البنوك المركزية:

اختلفت النظرة لدى الاقتصاديين حول الخصائص التي يتميز بها البنك المركزي وما هي الوظائف التي تعتبر أكثر التصاقاً به.

لقد اعتبر هاوتري Hawtry مثلاً أن امتياز إصدار الأوراق النقدية قد أعطى البنك ميزة كبيرة في مواجهة مسؤولياته كملجأ أخير للإقراض. أما فيرا سميث Vera Smith فقد اعتبرت أن الوظائف والخصائص الثانوية للبنوك المركزية في وقتنا الحاضر اشتقت من احتكار البنك المركزي لإصدار الأوراق النقدية، في حين رأى شو Shaw W. A. أن وظيفة الإشراف على الائتمان هي الشيء الحقيقي والكافي الذي أعطى البنك المركزي خصائصه، في الوقت الذي اعتبر فيه كيش وإلكن Kisch C. H. and Elkin W. A. أن الوظيفة الأساسية للبنوك المركزية تنحصر في المحافظة على القاعدة النقدية.

¹ محمد صالح القريشي: اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثناء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 56.

² محمد دويدار وأسامة الغولي: مبادئ الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2009، ص 39-40.

³ دي كوكو م. أ. ج.: الصيرفة المركزية، ترجمة عبد الواحد المخزومي، دار الطليعة، بيروت، 1999، ص 19-20.

وقد ركزت بعض الآراء على وظيفة الإصدار وبعضها أعطى للرقابة وتنظيم الائتمان الدور الأساسي، ولكن من الناحية العملية يصعب القول أي من هذه الوظائف تمثل خاصية مميزة للبنك المركزي، فالبنك المركزي يجب أن يكون دائما على استعداد للقيام بمختلف هذه الوظائف التي وردت أعلاه.

إلى جانب ما ورد أعلاه، فإن البنوك المركزية في وضعها الحديث تضطلع بمراقبة الائتمان وتوجيهه وفقا لحاجات النظام الاقتصادي وتنفيذا للسياسة النقدية للحكومة، وتحتفظ البنوك التجارية لديه باحتياجات نقدية، وهو المؤسسة التي تدير احتياطات البلد من العملات الأجنبية، وتُجرى عملية المقاصة للبنوك التجارية وتقدم التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية عن طريق إعادة الخصم والتسليفات بصفته بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض. من خلال ما تقدم تبرز بعض الخصائص العامة للبنك المركزي والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

- البنك المركزي هو الهيئة التي تقف على قمة النظام المصرفي بسوقه النقدي والمالي، لما له من قدرة على إصدار وتدميره للنقد من ناحية، والقدرة على التأثير في إمكانيات البنوك التجارية في التوسع في القروض المصرفية، وعلى أساسها إنشاء نقود الودائع من ناحية أخرى.

- وهو غالبا مؤسسة عامة بقوة القانون أم بقوة الواقع، وهي ضرورة تملئها أهمية أو خطوة الوظائف التي يقوم بها، سواء أكان ذلك من حيث إصداره النقود القانونية، أم من حيث تأثيره في إنشاء الودائع وما يترتب على ذلك من نتائج مختلفة متعلقة بالسياسة النقدية خاصة والسياسة الاقتصادية العامة، ويترتب على احتكار البنك المركزي لإصدار النقود القانونية تميزه بمبدأ الوحدة⁽¹⁾.

2. وظائف البنوك المركزية:

يتميز البنك المركزي بميزات والتي تمثل في نفس الوقت وظائفه الأساسية ولعل أهمها:

- بنك الإصدار
- بنك الحكومة ومستشارها الاقتصادي
- بنك البنوك والمقرض المصرفي الأخير
- البنك المركزي هو المشرف على السياسة الائتمانية

1.2. البنك المركزي هو بنك الإصدار:

¹ زينب حسين عوض الله: اقتصاديات النقود والمال، الدار الجامعية، بيروت، 2001، ص151.

تعتبر وظيفة إصدار الأوراق النقدية أولى الوظائف التي منحت للبنوك المركزية، وهي من العوامل الأساسية التي ميزتها عن البنوك التجارية، ويعود تركيز الإصدار النقدي في مؤسسة واحدة إلى مجموعة من العوامل أهمها:

- أ. بانتشار استخدام النقود الورقية كان لابد من تحقيق التماثل في النقد المتداول ومنع تعدد العملات.
 - ب. مع انتشار العادات المصرفية واتجاه البنوك التجارية للتوسع المضاعف في القروض المصرفية وإنشاء نقود الودائع تعطي احتكار إصدار النقود لدى البنك المركزي سلطة واسعة للسيطرة على التوسع غير مبرر للائتمان عن طريق التأثير في حجم الاحتياطات النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية لديه مقابل ودائعها.
 - ج. الدعم الحكومي للعملة التي يصدرها البنك المركزي يزيد من ثقة الجمهور فيها.
 - د. عدا ذلك فإنّ عملية تركيز الإصدار في بنك واحد تجعل مسألة مشاطرته الأرباح الناجمة عن هذه الوظيفة أسرع بالمقارنة مع تركها في أيدي مصارف متعددة.
- وتنظّم عملية الإصدار أمر ضروري حفاظاً على ندرة العملة وقيمتها من جهة، وربط عملية الإصدار بحاجة النشاط الاقتصادي من جهة ثانية، وبناءً على ذلك فإن مهمة البنك المركزي في أن يوفر للمجتمع الحجم الأمثل من النقود تماشياً مع مستوى النشاط الاقتصادي، وأن يتجنب الزيادة أو النقص في إصدار النقود.

وبصفة عامة، فإن قواعد الإصدار في غالبية الدول تركز حول قيام البنك المركزي بإصدار كمية من أوراق النقد كخصوم تقابلها أصول حصل عليها بقدر قيمتها وتشكل من الذهب النقدي وصافي الأصول الدولية (الموجودات الخارجية لدى النظام المصرفي) والتي تعتبر بمثابة دين على الاقتصاديات الأجنبية لصالح البنك المركزي، باستطاعته استخدامه في معاملاته الخارجية أذون الخزانة وهي الوسيلة الأكثر أهمية في الاقتصاد المعاصر وهي طريقة مبسطة، من شأنها إصدار النقود لحساب الدولة وفائدتها مقابل صكوك والتي تمثل التزامات من قبل البنوك التجارية، لصالح البنك المركزي، سواء أكانت تلك الالتزامات مباشرة على شاكلة قروض للحكومة أو البنوك التجارية، أم غير مباشرة عن طريق تنازل البنوك التجارية والحكومية عن حقوقها قبل الغير وعلى أساس حصولها على قيمة هذه الديون حالاً من البنك المركزي في مقابل أن يحل هذا الأخير محلها في الدائنية، أي يصبح دائناً لهذا الغير، ومن أمثلة ذلك الأوراق المالية والكمبيالات التجارية المخصوصة وغيرها من السندات التي تمثل ديونا معينة من قبل المشروعات أو الأفراد لصالح القطاع المصرفي.

1.1.2. أنواع الإصدار النقدي:

من الممكن أن نميز الأنواع التالية من نظم الإصدار:

أ. نظام الغطاء الذهبي الكامل: وهو الشكل الأول لنظام الإصدار، حيث يمثل الغطاء الذهبي للأوراق المصدرة ما نسبته 100%، وبطبيعة الحال فإن هذا النظام يتصف بالجمود كون حجم الإصدار النقدي ارتبط كلية بما في حوزة البنك المركزي من الذهب، وبالتالي فإن الطلب الإضافي على النقود لا يمكن أن يتحقق إلا إذا زاد رصيد البلد من الذهب، لذلك اضطرت الدول العدول عنه إلى نظم أخرى أكثر مرونة.

ب. نظام الإصدار الجزئي الوثيق: هذا النظام هو أكثر مرونة من النظام الأول، لأنه بمقتضى هذا النظام يسمح للبنوك المركزية أن تصدر نقودا ورقية حتى حدّ معين تُغطّى بشيكات حكومية، وما زاد عن هذا الحد يغطى كليا بالذهب، وقد دعم هذا النظام من قبل أنصاره كونه يضع قيد كميّا على البنوك المركزية في عملية الإصدار، وبذلك يحول هذا القيد دون زيادة في الإصدار غير المرغوب فيه، مما يؤثر في الثقة بالنقود وبالتالي قيمتها.

ج. وقد انتقد هذا النظام باعتبار مرّن، فأى استنزاف لرصيد البلد من الذهب، سوف يسبب انكماشاً غير مبرّر في إصدار العملة والائتمان.

د. نظام الحد الأقصى للإصدار: في ظل هذا النظام لم يعد الإصدار النقدي يرتبط برصيد البلد من الذهب، ولكن القانون يحدّد الحد الأقصى للإصدار والذي لا يمكن تغييره إلا بتغيير القانون ولكن تغييره قد لا يكون بالسرعة المطلوبة، مما يحدث أثرا انكماشيا في سوق النقد.

هـ. نظام الإصدار الحر: يعمل أسلوب سياسة الإصدار على دعم ارتباط الإصدار النقدي برصيد البلد من الذهب أو بحد أقصى للإصدار، وبذلك يكون هذا القانون قد حدّد أكبر درجة من المرونة بتحريره الإصدار النقدي من القيد الكمي الذي يتمثل بالغطاء الذهبي والقيد القانوني الذي ينص على حد أقصى للإصدار.

2.2. البنك المركزي بنك البنوك:

البنك المركزي هو الملجأ الأخير لإقراض البنوك التجارية والموجه للسياسة الائتمانية وتحتفظ البنوك التجارية باحتياطاتها النقدية لديه، وتهدف عملية الاحتفاظ هذه إلى غرضين: يتمثل الغرض الأول في ضمان حقوق المودعين وحماية البنك في مواجهة الأزمات الطارئة، ويتمثل الهدف الثاني باستخدام هذه النسبة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في إنشاء الائتمان، والبنك المركزي بهذه الصفة له حق الرقابة والإشراف على البنوك التجارية.

عملية المقاصة:

تحتفظ البنوك التجارية لدى البنك المركزي باحتياطات نقدية، وبذلك يكون لها حسابات ودائع، وفي غرفة المقاصة تتم تسوية الحسابات بين البنوك التجارية عن طريق الترحيل من حساب لآخر من حسابات

البنوك التجارية لدى البنك المركزي، وفي حال ظهور رصيد مدين البنك (A)، على سبيل المثال يحرر هذا البنك شيكا لأمر البنك الدائن (البنك B) بهذا المبلغ لدى البنك المركزي، والذي يحصل في هذه الحالة أن حسابات البنوك الدائنة تزداد وتنقص حسابات البنوك المدينة دون أن يطرأ أي تغيير على الحجم الإجمالي للاحتياطات.

3.2. البنك المركزي هو المقرض الأخير للنظام المصرفي:

إن البنك المركزي بصفته المصدر الوحيد للنقود القانونية التي تستخدمها البنوك التجارية كاحتياطي للتوسع في القروض المصرفية، يقوم بحماية وتقديم العون للبنوك التجارية في بعض الظروف الاقتصادية الطارئة أو في حالات أزمات السيولة، وبطبيعة الحال تلجأ البنوك التجارية إلى طلب القروض من البنك المركزي لقاء ضمانات معينة أو تقوم بخضم أوراق مالية أو تجارية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة السيولة، وإذ يقدم البنك المركزي مساعدته للبنوك التجارية فإتّما يحدّد أنواع الأصول التي يقبلها وهو في مثل هذه الأحوال يستطيع أن يقيد سلطة البنوك التجارية في اختيار أنواع أصولها التي تحتفظ بها بما يحقق درجة عالية من السيولة.

4.2. البنك المركزي هو المشرف على شؤون الائتمان:

وهي من أهم الوظائف التي تزاو لها البنوك المركزية اليوم نظرا للأهمية التي تحتلها السياسة النقدية في الحياة الاقتصادية، ولكي يستطيع البنك المركزي أن يقوم بدور الرقابة على البنوك التجارية يمارس ثلاثة أنواع رئيسية من الرقابة على الائتمان للبنوك التجارية.

فهنالك أولا الرقابة الكمية والغرض منها التأثير على حجم الائتمان وأدواتها هي سياسة السوق المفتوحة وسياسة سعر الخصم وتحديد الاحتياطي الإلزامي وهي عبارة عن أدوات تهدف إلى التأثير على الاحتياطات النقدية المتوفرة لدى النظام المصرفي وما يترتب على ذلك من تأثير في عروض النقود ومن آثار مباشرة وغير مباشرة على سير النشاط الاقتصادي.

ثانيا أدوات الرقابة الكيفية تهدف للتأثير على نوع الائتمان، وتشمل هذه الرقابة بعض الإجراءات التي تتعلق بتحديد حصص مختلفة لأنواع القروض والتميز في أسعار الفائدة باختلاف أنواع القروض، ويطلق عليها اصطلاحا الرقابة الانتقائية.

وأخيرا الرقابة المباشرة وهي عبارة عن أوامر وتعليمات يصدرها البنك المركزي لبنك تجاري على أفراد أو للبنوك التجارية مجتمعة، وتهدف إلى التأثير بشكل مباشر على النشاط الائتماني للبنوك التجارية، وسوف نقدم تفسير كل سياسة في العنصر الذي يلي وظائف البنوك المركزية.

5.2. البنك المركزي هو بنك الحكومة:

يقوم البنك المركزي بدور الحكومة ومستشارها المالي، ويعتبر أدائها في تنفيذ سياسة نقدية تنسجم مع سياستها المالية وأهدافها الاقتصادية، ويقوم البنك المركزي إضافة إلى هذه العلاقة التقليدية بتقديم خدمات عديدة للحكومة والتي يمكن إيجازها كالتالي:

1. البنك المركزي ينظم حسابات الحكومة التي تودع ودائعها فيه ويقوم مباشرة مدفوعاتها.
2. يقوم البنك المركزي نيابة عن الحكومة بإصدار القروض العامة ويتولى خدمتها ويقوم بتحصيل إيراداتها من السوق المالية.
3. البنك المركزي هو مستشار الحكومة وتقوم الحكومة بالتفاهم والتشاور مع البنك المركزي قبل اتخاذ قرار بسياسة مالية معينة خاصة في مجال النقد والائتمان، ويضع البنك المركزي كامل إمكانياته أغراض السلطة التنفيذية لتحقيق أهدافها الاقتصادية.
4. من أهم الوظائف التي يقوم بها البنك المركزي وأخطرها في نفس الوقت تقديمه القروض المباشرة للحكومة لمواجهة عجز الميزانية وإقراض الحكومة من قبل البنك المركزي يتم عن طريق إصدار جديد للعملة.
5. يتولى البنك المركزي معاملات حكومية مع الخارج، فهو يحتفظ بالأرصدة الأجنبية وتتم عن طريق التحويلات الأجنبية ويتولى الرقابة على المصرف.

3. البنك المركزي والسياسة النقدية:

للسياسة النقدية دور في عملية التنمية الاقتصادية، غير أن النظرة على هذا الدور تختلف باختلاف المدارس الاقتصادية.

فالمدرسة الكلاسيكية تعتبر أن الادخار هو شرط مسبق لعملية الاستثمار، وبالتالي لتحقيق توسع في الاستثمار يجب زيادة معدل الادخار، والسبيل إلى ذلك رفع سعر الفائدة، إذ أن الفائدة بحسب هذا الرأي ثمن الادخار أو ثمن الامتناع عن الاستهلاك في الزمن الحاضر، أما عرض النقود فيجب أن يزداد فقط إلى الحد الذي يتلاءم مع الارتفاع في عرض الناتج الحقيقي⁽¹⁾.

أما التحليل الكينزي فلا ينطلق من الادخار وإنما من الاستثمار، وقد أكد كينز أن الزيادة المعينة في الاستثمار ستقود في حالة وجود بطالة وطاقات إنتاجية فائضة إلى ارتفاع الدخل والاستخدام، أما الفائدة فهي ثمن رأس المال أو ثمن التخلي عن السيولة في شكلها النقدي.

¹ محمد حمدي مظلوم: النقود وأعمال البنك، دار النهضة العربية، ص، ص116-121.

غير أن التحليل الكينزي يغفل الآثار البعيدة لعملية الاستثمار، لذلك في نموذج "هاورد دومار" استخدمت وسائل السياسة النقدية، ولكن بتغير طويل المدى في الإنتاج والدخل والاستخدام، وبحسب هذا الرأي فإن الطلب على النقود هو طلب بدافع التمويل، أكثر من أن يكون طلباً عليه لأغراض المعاملات أو السيولة، وتكون سعر الفائدة هنا ليس ثمن التنازل عن السيولة كما في نظرية التفضيل النقدي لكينز، ولا ثمناً للادخار، كما عند الكلاسيك، وإنما ثمناً لتوفير النقود لأغراض تمويل استثمارية.

أما النظرية الحديثة فقد أخذت على النظريتين السابقتين في كونهما جزئيتين في أسلوب معالجتهما للسياسة النقدية، فالأولى تركز، كما رأينا على الادخار والثانية على الاستثمار، في حين تعتبر هذه النظرية أن كلا من هذين العاملين يشكل عنصراً أساسياً في تلك العملية ومن الخطأ التركيز على أحدهما دون الآخر. وعلى هذا الأساس يجب أن تركز السياسة النقدية على تحقيق أمرين في اتجاه التنمية الاقتصادية والمتمثلان في:

1. تجنيد الادخارات في الاقتصاد ورفع الادخار إلى الدخل القومي.
2. زيادة نسبة الاستثمار على الدخل وتوجيهه نحو القطاعات التي تعتبر أهم من غيرها في برامج التنمية الاقتصادية.

وتهدف السياسة النقدية على تحقيق أهداف داخلية وخارجية، هي الوصول إلى العمالة الكاملة، وزيادة الدخل القومي الحقيقي وإحكام الرقابة على التضخم والحفاظ على القيمة الخارجية للعملة عن طريق التوسع في عرض النقود (التضخم) أو الانكماش في عرض النقود بالنسبة لإجمالي قيم المبادلات على السلع والخدمات.

وبالتالي فإن السياسة النقدية هي مجموعة الأدوات التي يمكن استخدامها لتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار عند العمالة الكاملة، أي عند الحد الذي يتعادل فيه طلب السلع مع عرضها، وعلى السياسة النقدية أن تؤمن هذا التناسب بالتدخل كلما احتلّ التوازن لمصلحة أحد طرفي المعادلة وتمثل هذه الأدوات فيما يلي:

1.3. سياسة سعر الحسم:

سعر الحسم، هو سعر الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي لقاء تقديم قروض أو سلفيات للبنوك التجارية أو إعادة حسم أوراق تجارية والأذون الحكومية للبنوك التجارية، وتعتبر من الأدوات التقليدية التي يستخدمها البنك المركزي.

الوظيفة الأساسية لسياسة سعر الحسم هي التأثير على حجم النقود من خلال التأثير على حجم الائتمان، التغير في هذا السعر يؤثر في حجم الائتمان، تخفيض سعر الحسم معناه إيعاز للبنوك التجارية أن تقيد الائتمان، وعلى العكس من ذلك فإن رفع سعر الحسم يعتبر إيعازاً للبنوك التجارية أن تقيد الائتمان.

ولفهم هذه الوسيلة نفترض أنه قد تجمعت لدى البنك المركزي بيانات تشير على أن هناك توسعا في الائتمان يزيد عن المستوى المرغوب فيه، الأمر الذي يهدد بظهور بوادر التضخم النقدي، فيلجأ البنك المركزي إلى رفع سعر الحسم ويهدف من جراء ذلك أن تقلل البنوك التجارية من اقتراضها منه، فتتأثر سيولتها التي بدورها ترتفع مستوى أسعار الفائدة وأسعار الحسم بالنسبة للجمهور، الأمر الذي يجعل الاقتراض من البنوك التجارية مكلفا، فينكمش حجم الائتمان.

على العكس من ذلك إذا وجد البنك المركزي أن حجم القروض دون المستوى المرغوب فيه، فإنه يلجأ إلى تخفيض سعر الحسم وتديير كهذا يعتبر إيعازا للبنوك التجارية لإعادة حسم أوراق تجارية ومالية فتزداد سيولتها وتزداد تبعا لذلك قدرتها على الإقراض، فتقوم البنوك التجارية بتخفيض سعر الفائدة على القروض المصرفية فيزداد حجم الائتمان.

2.3. عمليات السوق المفتوحة:

يتم تعامل البنك المركزي في الأصول المالية خارج البنك في السوق، ومن هنا أطلق على هذا التعامل سياسة السوق المفتوحة، وهي من الوظائف التقليدية التي استخدمتها البنوك المركزية للتأثير على حجم الائتمان، والمقصود بعمليات السوق المفتوحة هو تدخل البنك المركزي في سوق المال بائعا أو مشتريا الأوراق المالية (أسهم وسندات) أو سوق نقدي بائعا أو مشتريا لأذونات الخزينة والعملات الأجنبية.

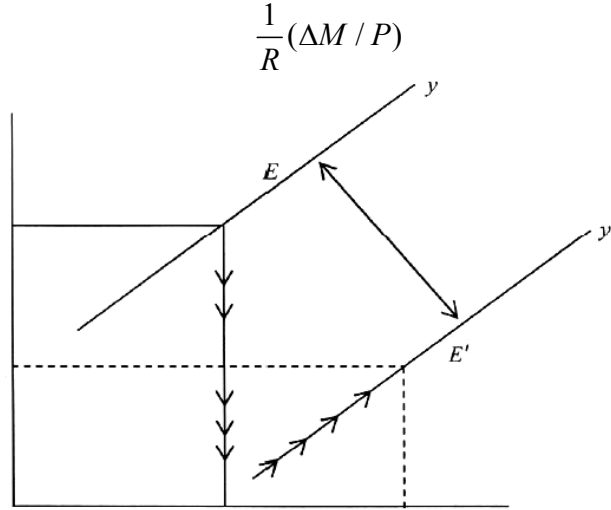
إن الوظيفة الأساسية لعمليات السوق المفتوحة هي التأثير على حجم الائتمان، من خلال التأثير على احتياطات البنوك التجارية لدى البنك المركزي وقدرتها على تقديم وإنشاء الائتمان⁽¹⁾. إن تدخل البنك المركزي بائعا لصكوك يقابله البنك التجاري، مشتريا لهذه الصكوك التي يدفع قيمتها بالنقد القانونية فتتخفف إمكانية البنك التجاري على التوسع في الائتمان وإنشاء نقود وودائع، وبالعكس في حال تدخل البنك المركزي مشتريا لهذه الصكوك.

إن تدخل البنك المركزي بائعا ومشتريا الأوراق المالية يؤثر في أسعارها وبالتالي أسعار الفائدة الطويلة الأجل في السوق، فدخل البنك المركزي مشتريا الأوراق المالية تدفع مقابل هذه السندات نقودا قانونية، فتزداد كمية النقود في التداول وتؤدي زيادة الطلب على الأوراق المالية إلى ارتفاع أسعارها وبالتالي انخفاض سعر الفائدة، ويقابل هذا الانخفاض في سعر الفائدة زيادة في الطلب على القروض من جانب أرباب العمل.

¹ ناظم محمد دوري الشمري: النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زاهر للنشر والتوزيع، 2006، ص 39.

عمليات السوق المفتوحة بيانياً:

الرسم البياني (12): آلية العمل في السوق المفتوحة



تمثل E نقطة التوازن الأولى وهي موجودة على المنحنى LM الذي يتناسب مع العرض الفعلي للنقود M/P . وبالتالي نقوم بدراسة أثر نمو الكتلة النقدية الاسمية بثبات الأسعار.

تؤدي الزيادة في عرض النقود إلى انتقال المنحنى LM إلى الأسفل، جهة اليمين إلى الوضعية LM فينخفض معدل الفائدة تلقائياً من E إلى E' التي تمثل نقطة التوازن الجديد، ومرد ذلك إلى العلاقة العكسية بين كمية النقود وأسعار الفائدة زيادة عرض النقود يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة والعكس بالعكس، ويؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة الإنفاق الاستثماري ويرتفع مستوى الدخل التوازني كما هو موضح في الرسم البياني أعلاه.

لنتناول الآن دراسة ردة فعل السوق تجاه التغيرات في عرض النقود، ينشأ في النقطة E عن الزيادة في كمية النقود زيادة في عرضها ويحاول الجمهور أن يعدل نفقاته بغرض التوصل بحيازاته من الأرصدة النقدية الحقيقية إلى المستوى المرغوب فيه، عن طريق شراء أصول أخرى، وتؤدي الزيادة في الطلب على هذه الأصول إلى ارتفاع أسعارها وبفرضية أن سوق الأصول سريع التأقلم. تنتقل إلى النقطة E_1 حيث يتجه السوق النقدي إلى التوازن وحيث يميل الأفراد إلى الاحتفاظ بالسيولة بسبب انخفاض سعر الفائدة. ويؤدي انخفاض سعر الفائدة عند المستوى الأول للدخل Y_0 إلى ارتفاع الطلب الكلي وزيادة حجم الإنتاج كردة فعل على الطلب الكلي.

ونبدأ بالتحرك على المنحنى LM إلى الأعلى جهة اليمين، ويمكن تبرير الارتفاع بسعر الفائدة في حجم الإنتاج تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود، ومن الممكن تحييد هذه الزيادة في الطلب على النقود عن طريق رفع سعر الفائدة.

نستنتج أنه يترتب على الزيادة في عرض النقود انخفاض في معدل الفائدة ويعمل الجمهور على تعديل حافظة الأصول لديه، كما يترتب على تخفيض سعر الفائدة نمو الطلب الكلي.

آلية الانتقال إلى التوازن:

تتطلب عملية الانتقال إلى التوازن مرحلتين، حيث تؤدي التغيرات خلالهما في سياسة نقدية إلى التأثير على الطلب الكلي⁽¹⁾.

في المرحلة الأولى تؤدي الزيادة في الأرصد النقدية إلى اختلال في توازن حافظة النقود لدى الجمهور، وبمعنى آخر فإن الجمهور عند المستويات المنخفضة للفائدة يحتفظ بكمية من النقود تفيض عن الكمية التي يرغب في حيازتها، فيحاول مالكو الأصول أن يخفّضوا حيازتهم للنقود عن طريق شراء أصول أخرى، وتؤدي الزيادة في الطلب على الأصول التي تغير أسعارها والعائد منها، أي بإمكاننا نستطيع القول أن التغير في عرض النقود يؤدي إلى تغيرات في أسعار الفائدة، وفي المرحلة الثانية يؤدي التغير في سعر الفائدة إلى التأثير على الطلب الكلي.

التغيرات في السياسة النقدية وأثرها على الطلب الكلي

4	3	2	1
يتعدل حجم الإنتاج تبعاً للتغيرات في الطلب الكلي.	يتعدل الإنفاق الاستثماري تبعاً للتغيرات في سعر الفائدة.	ردة فعل حافظة الأصول إلى تغير أسعارها وأسعار الفائدة.	التغير في عرض النقود

حين تناولت دراستنا أثر السياسة النقدية على الاقتصاد لابد أن نولي اهتمامنا للحالتين:

يطلق على الحالة الأولى: في الأدبيات الاقتصادية اصطلاح مصيدة السيولة، وهي الحالة التي يزداد فيها ميل الأفراد للاحتفاظ بالثروة على شكل نقدي سائل عند المستويات المنخفضة للفائدة، وهذا يعني أن المنحنى LM (منحنى عرض النقود) يتخذ شكلاً موازياً للمحور الأفقي لتبيان حقيقة أن التغيرات في كمية النقود، سوف لن تبدي تأثيراً على انتقاله، وفي هذه الحالة لن تبدي السياسة النقدية أي أثر على معدل الفائدة أو مستوى الدخل.

¹ محمود يونس: مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2010.

وفي الحالة الثانية: يتخذ المنحنى LM وضعاً عمودياً على المحور الأفقي، لتبيان حقيقة أن الطلب على النقود عديم المرونة بالنسبة لتقلبات سعر الفائدة، في ظل هذه الظروف يؤثر انتقال المنحنى LM على الدخل، وهذه الحالة تتناسب مع النظرية التقليدية التي تعبر أن الطلب على النقود يرتبط بمستوى الدخل ولا يرتبط إطلاقاً بسعر الفائدة.

والحالتان مصيدة السيولة والنظرية التقليدية يبرهنان أن الانحناء الذي يتخذه المنحنى LM هو أساس في تحديد فعالية السياسة النقدية في التأثير عن حجم الإنتاج وبعلاقته بمرونة الطلب على النقود. كذلك فإن تدخل البنك المركزي في سوق الصرف يهدف من ناحية أخرى إلى التأثير على حجم كمية النقود في التداول.

ولابد من أن الإشارة إلى أن فعالية سياسة السوق المفتوحة ليست مطلقة، ذلك أنه ليس من الضرورة أن يترتب على شراء البنك المركزي للصكوك زيادة في حجم الائتمان، إن اتجه الأفراد نحو الاكتناز، أضف إلى ذلك أن فعالية هذه الوسيلة تتوقف على مدى نماء وتطور الأسواق المالية ومدى اندماجها في الاقتصاد القومي، ومن الواضح أن هذه الوسيلة تكون محدودة الأثر في الكثير من البلدان النامية.

3.3. تغيير النسبة القانونية للاحتياطي:

تعتبر هذه الأداة من الأدوات الحديثة التي تستخدمها البنوك المركزية، وتنص التشريعات الحديثة بالتزام كل بنك تجاري بالاحتفاظ بجزء معين من ودائعه في شكل رصيد نقدي دائم لدى البنك المركزي، وتهدف هذه الأداة إلى:

أولاً: ضمان سيولة البنك وحماية حقوق المودعين.

ثانياً: التأثير بفعالية على سياسة البنوك التجارية الائتمانية.

تغيير هذه النسبة يعتبر إجراءً توسعياً أو انكماشياً يؤثر في مقدرة البنوك التجارية في إنشاء الائتمان، فرفع هذه النسبة يقلل من سيولة البنك التجاري ويحد من قدرته على التوسع في الائتمان (ترفع هذه النسبة إذا زاد حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية عن المستوى المرغوب فيه)، والعكس إذا أراد البنك المركزي أن يساهم في توسيع النشاط الاقتصادي، يقلل هذه النسبة فتزداد أصول البنك التجاري السائلة ويمكنه بالتالي من التوسع في الائتمان.

مثال: إذا حدد الاحتياطي النقدي الذي تلتزم به البنوك التجارية على ودائعها بـ 20%، فالنقد السائل الحر الذي باستطاعة البنوك التجارية أن تقرضه يساوي 80% وبالتالي ارتفاع هذه النسبة إلى 40% يعني بالتالي انخفاض النقد السائل الحر إلى 60% وفي حال 10% يساوي النقد السائل الحر 90%.

ونلاحظ أن هذه السياسة فعّالة في حال قبض الائتمان في أوقات التضخم وارتفاع الأسعار، وهي لا تتمتع هذه الفعالية من أجل التوسع في الائتمان في حالة الكساد، ويرجع السبب في ذلك إلى أنه في حالات الكساد ينخفض الطلب على القروض من قبل رجال الأعمال.

وتعتبر سياسة تغيير النسب القانونية للاحتياطي النقدي من أقوى الوسائل في البلدان النامية، ويكاد يكون من المستحيل استخدام السياسات الأخرى، ويصعب استخدام عمليات السوق المفتوحة بسبب ضيق أسواق النقد والمال وسياسة سعر الخصم محدودة لضيق أسواق الخصم في هذه البلدان⁽¹⁾.

4.3. الرقابة الكيفية على الائتمان:

رأينا كيف أن أدوات الرقابة الكمية، بأهم صورها، سياسة سعر الخصم، عمليات السوق المفتوحة وتغيير النسب القانونية للاحتياطي تنصرف إلى التأثير على أوجه الائتمان المصرفي ومن ثم على كمية النقود في التداول.

في حالة فائض السيولة تستخدم هذه الأدوات لإزالة الفائض من السوق النقدية، وتعويض نقص السيولة في حالة زيادة احتياجات الاقتصاد من الوسائل.

بيد أنه من جرّاء استخدام أدوات الرقابة الكمية على الائتمان قد تنشأ عيوب، فعلى سبيل المثال، إذا اتجه البنك المركزي إلى تقييد الائتمان عن طريق رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع، تعتمد البنوك التجارية إلى تخفيض قروضها لمختلف القطاعات الاقتصادية، في حين قد يتطلب تحقيق أهداف اقتصادية معينة عدم تخفيض حجم الائتمان المتاح لبعض القطاعات الاقتصادية كالزراعة والصناعة مثلاً.

وعلى العكس من ذلك إذا اتجه البنك إلى التوسع في حجم الائتمان يعتمد إلى خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع، وتدبير كهذا يزيد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان لمختلف القطاعات الاقتصادية، في حين يكون من غير المصلحة زيادة حجم الائتمان المصرفي إلى بعض القطاعات الاقتصادية بالذات (أسواق الأوراق المالية مثلاً)⁽²⁾.

من هنا كان هدف الرقابة الكيفية التأثير على وجوه استخدام الائتمان لمعرفة جهة التمييز بين أنواع معينة من الائتمان أو القروض أو التركيز على نوع معين من السياسات دون الأخرى. ومن هذه الأدوات الكيفية، التأثير الأدبي والإقناع من خلال تصريحات أو نصائح أو توجيهات من البنك المركزي للبنوك التجارية

¹ عبد العزيز عجمية، محمد محروس إسماعيل: التطور الاقتصادي في أوروبا والعالم العربي، الدار الجامعية للنشر، 2010.

² A. CHOINEL, G. ROUYER: *Le marché financiers structures*, revue banque édition, Paris, 2006, p. 61.

غير الملتزمة مع السياسة العامة للبنك، كدعم التوسع مثلاً في تقديم القروض المخصصة للمضاربة أو تسهيل الائتمان للقطاع الزراعي والصناعي.

5.3. الرقابة المباشرة على الائتمان:

تُستخدم الرقابة المباشرة على الائتمان لتعزيز فعالية أدوات الرقابة الكمية أو الكيفية، وقد تُستخدم عنها في تنظيم النشاط الائتماني في حال فشل الأدوات السابقة في تحقيق أهدافها. ويلجأ البنك المركزي إلى استخدام الرقابة المباشرة على الائتمان ليحد من تمادي البنوك التجارية في إقراض المضاربين عن طريق تغيير "هامش الضمان"، لنشرح مما سبق إذا كان البنك المركزي يمنح سلفة تعادل 80%، مثلاً، من القيمة السوقية للورقة المالية، فهذا يعني أن هامش الضمان 20%، فإذا رأى البنك المركزي أن يحدّ من إمكانية البنوك في تقديم القروض من أجل المضاربة يأمر بتخفيض هذه النسبة، كأن يأمر بمنح 70% أو 60% فقط من القيمة السوقية للورقة المالية، وهذا يعني أن هامش الضمان ارتفع من 20% إلى 30%.

المحور الخامس: إنشاء النقود والمضاعف النقدي

نتناول في هذا المحور موضوع عملية إنشاء النقود لما لها علاقة بالسياسة النقدية، وأن أهم بند في الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية هو القروض المقدمة للاقتصاد، ونتيجة لهذا يتأكد لنا أن الاستيعاب وفهم عملية إنشاء النقود في البنك التجاري تعد مهمة جداً لما لها من آثار خطيرة عندما لا يتمكن التحكم والسيطرة عليها ومراقبتها عن طريق السلطة النقدية.

هذا ما سنتطرق ونتعرف عليه، ثم نقوم بتقديم طريقة معالجة إنشاء النقود بواسطة البنك المركزي وفق الأداء الذي تؤديه الخزينة العامة في عملية إنشاء النقود.

1. إنشاء وإتلاف النقود عن طريق بنك تجاري:

تنوط عملية إنشاء النقود من قبل البنوك التجارية، وهي تمثل نقود كتابية تبرز عند التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض، وهي عملية تداول الأموال عن طريق الشيكات ولا يتم تداولها فعلياً⁽¹⁾.
وفق الاقتصادي برجر P. Berger فهذه العملية تعتمد على monetiser الديون وفي متناول للبنك التجاري أن ينشأ النقود عندما يكون بخصائمه ثلاثة نماذج من أصول القروض للاقتصاد، الديون على الخارج، الديون على الخزينة⁽²⁾.

1.1. القروض للأفراد والمؤسسات:

وفق التخصص وما تقوم به البنوك التجارية في إنشاء النقود انطلاقاً من القروض التي يمنحها للأفراد والمؤسسات، فعندما يعمل البنك التجاري بخصم ورقة تجارية كمبيالة لأحد العملاء، فهذه العملية تعد بيع النقد بورقة تجارية أو عملية شراء الورقة التجارية بالنقد التي تعتبر ديناً على العميل، وقيمتها تظهر في أصول البنك ضمن ديون محفظة السندات، بينما إنشاء النقد الائتماني المقابل للورقة سوف يظهر في خصوم البنك وتسجل قيمة الكمبيالة في حساب العميل مع خصم العمولة، هذا يؤكد قدرة البنك التجاري أن ينشأ النقود عندما يعمل بتسديد قيمة شراء الكمبيالة عن طريق تسجيل قيد في الجانب الدائن من حساب العميل.

¹ عبد العزيز عجمية، محمد محروس إسماعيل: التطور الاقتصادي في أوروبا والعالم العربي، الدار الجامعية للنشر، 2010.

² P. Berger: La monnaie et ses mécanismes, que sais je, opcit, p.21.

2.1. الديون للأفراد والمؤسسات:

بإمكان البنك التجاري أن ينشأ النقد عند استلامه عملات أجنبية من شخص، فيعمل بتقديم مقابلها بالعملة المحلية، فالنقد الأجنبي يعد أصلاً مثل باقي الأصول الحقيقية التي يعمل البنك من خلالها بعملية إنشاء النقود.

3.1. الديون على الخزينة:

بإمكان البنك التجاري أن ينشأ النقود كذلك في حالة يكتب بسندات الخزينة العامة بطريقة مباشرة وإما بشكل غير مباشر.

بقبول حامل السندات يخصمها لدى البنك التجاري فيشتري بها مقابل إصداره النقد المطلوب لإجراء العملية، علاوة إلى إنشاء النقد بواسطة البنك مقابل الحصول على أصول غير نقدية، فقد يعمل البنك بمنح قرض للفرد أو للمؤسسة.

نستوعب مما سبق أن إنشاء النقود عن طريق البنك الوحيد يعمل عندما يستلم هذا الأخير على أصول غير نقدية، أي أصول حقيقية أو مالية، وقيمة هذه الأصول تبرز في موجودات البنك وقيمة النقد الذي تم إنشاؤه تبرز في التزاماته.

2. إنشاء النقود عن طريق البنوك التجارية:

في النظام النقدي الذي يشمل مجموعة من البنوك تبرز مشكلة التحويل المشروط بين نقد مصرف ونقد مصرف آخر.

يشترط حلّها بتطبيق آلية المقاصة، هذه الآلية تفرض أن يتدخل البنك المركزي كوسيط بين كافة البنوك ويصدر البنك المركزي النقد الخاص (النقد المركزي) على شكل أوراق أو حسابات جارية يفتحها للبنوك التجارية والخزينة وبعض الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، يطلب من البنوك أن تملك نقد البنك المركزي لتغطية حاجياتها ك:

- حاجيات متعلقة بنشاط البنك التجاري وبالأخص عمليات التأمين، عمليات المقاصة بين البنوك عن طريق حساباتها الذاتية عند البنك المركزي من ناحية، وتلبية طلبات السحب المتوقعة من طرف أصحاب الودائع بأوراق النقد من جانب ثاني.

- حاجيات صادرة عن القيود المشروطة عن طريق أدوات السياسة النقدية كالاحتياطات الإجبارية، بحيث تجبر السلطات النقدية على البنوك إيداع مبالغ معينة في حساباتها الجارية عند البنك المركزي في وضعية عملية إنشاء النقود بواسطة النظام المصرفي، أو تعدد البنوك التجارية فإنها تنقسم إلى حالتين:

أولاً: حالة الاحتياطي النقدي الكامل

في هذه والمتمثلة في احتفاظ البنك التجاري باحتياطي نقدي كامل يغطي الودية بأكملها، لا يستطيع البنك التجاري من إنشاء أي ودیعة جديدة، في هذه الوضعية يبرز البنك كوسيط يتبقى مدخرات الأفراد بشكل ودائع وتصبح قيمتها من أصوله ولا تتجاوز العملية من كونها مجرد نقل ذات المبلغ من التداول إلى خزانة البنك ولم يسجل أية إضافة لحجم الكتلة النقدية المتداولة، لذلك لا يمكن توقع توسع مضاعف أو انكماش في حجم الودائع التي يلتزم بها⁽¹⁾.

ثانياً: إنشاء النقود في حالة الاحتياطي الجزئي

لا يستطيع البنك التجاري إبقاء على الاحتياطي نقدي كلي لأن هذا التنبؤ لا يتحقق لأنه بعيد عن الواقع، السبب يرجع لبعض ممتلكي الودائع لن يتقدموا لطلب ودائعهم مرة واحدة وفي الوقت الذي يتقدم فيه أشخاص سحب ودائعهم يتقدم أشخاص آخرون لإيداع أموالهم، وبالتالي فإن عمليات الإيداع اليومية تضمن عمليات السحب اليومية.

وعند وقوع حالات استثنائية (غير منتظرة) باستطاعة البنك التجاري أن يتجه إلى البنك المركزي طالبا قروضا مباشرة أو إعادة خصم أوراق تجارية للحصول على قيمتها نقداً، وبالتالي فإنّ البنك يشترط عليه بالاحتفاظ باحتياطات من نقد البنك المركزي، هذه الاحتياطات إجبارية تضبط بواسطة النسبة بين الزيادة في الأرصدة النقدية بنقد البنك المركزي (الودائع الدائمة للبنوك التجارية لدى البنك المركزي) وبين الزيادة في الودائع المصرفية.

وانطلاقاً من فكرة أن المودعين لن يأتوا بذات الوقت سحب ودائعهم لا يحتفظ البنك إلا بجزء من هذه الودائع كاحتياطات، تدعيماً لمركزه المالي، وهذا الذي يسمى بالنظام الاحتياطي الجزئي. وتتكون وترتكز هذه الوضعية على مجموعة من افتراضات لكي تتمكن البنوك التجارية إنشاء النقود، للإيضاح ولاستيعاب أكثر نضع بعض القروض والمتمثلة في:

¹ صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاعد: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1999، ص85.

- 1- تعدد البنوك التجارية في نظام مصري.
- 2- نعمل الآن باحتياطي نقدي جزئي، وتوخيا للتبسيط 20%.
- 3- إن البنك التجاري الوحيد لا يحتفظ في حيازته إلا على الاحتياطيات المطلوبة قانوناً، أي أن البنك يقرض كامل الأموال التي تزيد عن الاحتياطي القانوني.
- 4- البنك التجارية في هذه الحالة، هو كامل الإقراض، ويقترض في هذه الحالة (100% - 20% = 80%) وتمثل 80% الرصيد النقدي الذي باستطاعة البنك التجاري إقرضه.
- 5- إن كل الأموال التي يقرضها البنك تعود إليه من جديد على شكل ودائع جديدة، وفي هذه الحالة تنعدم حيازة العملة لدى الجمهور $C = 0$ ، حيث ترمز C إلى نسبة العملة.
- إن الودائع في البنك التجاري هي ودائع تحت الطلب.
- إن هناك وديعة جديدة ΔMB دخلت البنك وقيمتها 1000 دولار وبالتالي ضمن هذه الشروط، فإننا نبحث الحد الأقصى للتوسع في الائتمان المصرفي، وإنشاء نقود الودائع، فبعد حصول البنك على هذه الوديعة الجديدة (أو الأولية) وقيمتها 1000 دولار، من مصلحته الحد مما لديه من أصول لا ترد فائدة، فيعتمد البنك إلى زيادة القروض والاستثمارات بهدف تحقيق الأرباح، والسؤال الذي يطرح، إلى أي مدى باستطاعة البنك التجاري أن يقوم بهذه العملية.

بعد حصول البنك الفرد على وديعة أولية قيمتها 1000 دولار تظهر الميزانية العمومية المبسطة على

الشكل التالي:

أصول	خصوم
احتياطيات 200 (20%) قروض أوراق مالية 800 قروض وأوراق مالية 800	ΔMB ودائع تحت الطلب + 1000
إجمالي الأصول 1000	إجمالي الخصوم 1000

يوضح من الجدول أن البنك التجاري أقرض كامل النقد السائل الحر وهو عبارة عن المبالغ المتبقية لدى البنك بعد اقتطاع مبلغ 200 دولار التزاماً منه بشروط العمل بنظام الاحتياطي النقدي الجزئي، والذي اقترضناه يساوي 20% ($200 \times 1000 = 200$ دولار).

وجوابا على سؤال حول قدرة البنك على إنشاء نقود الودائع ضمن هذه القروض، نقول إن باستطاعته القيام بهذه العملية إلى الحد الذي تصبح فيه نسبة ما يحتفظ به من أرصدة نقدية سائلة إلى ودائعه متعادلة مع النسبة القانونية، وفي ظل هذه الظروف يستطيع البنك أن ينشأ وديعة مشتقة (لتمييزها عن الوديعة الأولية) تعادل أربعة أضعاف الوديعة الأولية، فكيف تتم هذه العملية؟

بعد أن يحصل البنك (A) وهو البنك الوحيد في الدولة على وديعة جديدة $\Delta MB = 1000$ دولار، يقرض كامل النقد السائل الحر = (800 دولار) بعد أن يلتزم بالنسبة القانونية للاحتياطي (= 20%)، هذا المبلغ يعود إليه من جديد، لأننا افترضنا أن الجمهور لا يحتفظ بالعملة، فتزيد أرصدته بهذا المبلغ (800 دولار) فيحتفظ من جديد بالنسبة القانونية للاحتياطي (20%) ويقرض كامل النقد السائل الحر، ويساوي $800 - 20\% = 240$ دولار) وتتوالى هذه العملية، إقراضا ثم إيداعا حتى تصبح الزيادة الإجمالية في ودائع البنك تساوي خمسة أضعاف الوديعة الأولية (5000 دولار) أي (4000 وديعة مشتقة + 1000 دولار وديعة أولية).

سير عملية إنشاء نقود الودائع

البنك A	الوديعة الأولية ب: الدولار	نسبة الاحتياطي النقدي	الاحتياطي النقدي	النقد السائل الحر (القروض)
1	1000	20%	200	800
2	800	20%	160	640
3	640	20%	128	512
4	512	20%	102,4	409,6
5	409,6	20%	81,9	327,7
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
Σ الكلي	5000 الوديعة الكلية		1000 الوديعة الأولية	4000 ودائع مشتقة

أصول	خصوم
دولار	دولار
1000 + نقد الخزينة	1000 + وديعة أولية
4000 + قروض	4000 + ودائع مشتقة
5000 +	5000 +

البنوك المجتمعة:

يصبح بالإمكان على ذات المبادئ الواردة أعلاه، تحديد حجم الائتمان الذي تنشئه البنوك التجارية مجتمعة، بفرضية زيادة محدّدة في الودائع الناتجة عن إعادة خصم أوراق مالية لدى السلطات النقدية وقيمتها 1000 دولار وعلى أساس نسبة محدّدة من الاحتياطي الإلزامي لمواجهة السحوبات.

البنك (A) بعد أن أعاد خصم أوراق مالية لدى السلطات النقدية وقيمتها $\Delta MB = 1000$ دولار، زادت ودائعه بذات المقدار (أو تزيد احتياطاته الفائضة بذات قسمة الأوراق المالية التي أعيد خصمها)، إذا لم يقرض البنك بإقراض هذا المبلغ فلن يجد جديد، وإذا أقرض البنك (A) هذا المبلغ للبنك (B) تصبح ميزانيته العمومية على الشكل التالي:

أصول	خصوم
احتياطيات	ودائع تحت الطلب 1000
احتياطيات قانونية 200	
احتياطيات فائضة 100	
قروض 800	
المجموع 1000	المجموع 1000

عندما أقرض البنك (A) كامل المبلغ للبنك (B)، تزيد خصوم الودائع في البنك (B) بمقدار الاحتياطيات الفائضة تفي البنك (A) وتساوي 1000 دولار، ويصبح في إمكان البنك (B) أن يقدم قرضا للبنك (C) وقيمته $(1000 - 20\% = 800)$ دولار بعد أن يحتفظ باحتياطي نقدي جزئي (20%) والبنك (C) بدوره بعد أن زادت خصوم الودائع فيه، يستطيع أن يقرض البنك (D) مبلغا وقيمته $(800 - 20\% = 640)$ دولار وتستمر هذه العملية، كما بينّا أعلاه، إلى أن يصبح مجموع الاحتياطي الإلزامي الذي يقتطع في كل مرة مساوياً حجم الوديعة الأولية، وباستطاعة البنك التجاري في هذه الحالة أن ينشأ وديعة جديد تساوي خمسة أضعاف الوديعة الأولية، وهذه نتيجة متطابقة مع النتيجة التي تحصلنا عليها سابقا.

نستنتج مما تقدم أن في النظام الاحتياطي النقدي الجزئي يوجد مضاعفا ائتمانيا.

3. العوامل المؤثرة في إمكانية البنوك التجارية في إنشاء نقود الودائع:

إن قدرة البنوك التجارية في إنشاء النقد ليست مطلقة، فواقع الأمر أن هذه القدرة تخضع لعدد من القيود، ومنها أولاً، رغبة البنوك التجارية في التوسع أو عدم التوسع في القروض المصرفية، وثانياً نسب تسرب العملة خارج الجهاز المصرفي، وثالثاً نسبة السيولة التي تلتزم بها البنوك التجارية.

1.3. القاعدة النقدية:

بين القاعدة النقدية وقدرة البنوك التجارية على إنشاء نقود الودائع علاقة طردية، إن الزيادة في القاعدة النقدية يؤدي إلى زيادة إمكانية البنك في توسيع المضاعف في القروض المصرفية والعكس بالعكس.

2.3. تأثير نسبة الاحتياطي القانوني:

أثبتته الاحتياطي القانوني وقدرة البنوك التجارية على إنشاء نقود الودائع علاقة عكسية، فأنخفاض معدل الاحتياطي الإلزامي يوفر للبنوك التجارية احتياطات فائضة للإقراض، وبالعكس فإن ارتفاع معدل الاحتياطي الإلزامي يخفض من قدرة البنك على التوسع المضاعف في القروض المصرفية. وفي واقع التطبيق فإن أغلبية البنوك التجارية تحتفظ باحتياطات تزيد عن الحد الذي تحدده السلطات النقدية تدعيماً لمركزها المالي خوفاً من حدوث أي سحب مفاجئ أو نتيجة لعدم طلب كاف على القروض.

3.3. تأثير نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب (C):

كلما كانت نسبة تسرب العملة خارج البنوك أكبر، كلما زادت حصة الجمهور من القاعدة النقدية، وكلما انخفضت إمكانية البنك على التوسع المضاعف في الائتمان المصرفي. في البلدان النامية تنتشر عادة استخدام النقود الورقية، مما يؤدي إلى تسرب جانب كبير من الاحتياطات النقدية من البنوك التجارية، وينتج على ذلك الحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان وإنشاء نقود الودائع.

4. مضاعف الائتمان بشكله العام:

توضح المعادلة أدناه ولنرمز لها (1) التساوي بين جانبي الأصول والخصوم في ميزانية البنك التجاري.

$$L + R = D \quad (1)$$

حيث نرمز لـ L إلى: الائتمان المصرفي

$$L = D - R \quad \text{أو}$$

أو باحتساب التغير في المتغيرات.

$$\Delta L = \Delta D - \Delta MB \quad (2)$$

يتضح من المعادلة (2) أن قدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان المصرفي تتمثل بالفارق بين جانب الخصوم (الودائع تحت الطلب)، والتغير في الاحتياطات المصرفية.

وبالإمكان استخراج مضاعف الائتمان المصرفي النقدية على النحو التالي:

$$\Delta L = m_L - \Delta MB \quad (3)$$

حيث تمثل m_L = مضاعف الائتمان المصرفي.

بإمكاننا إعادة كتابة المعادلة (2) لتتخذ الشكل التالي:

$$\Delta L = \Delta D - \Delta R = \Delta D - [(r + e) \times (\Delta D)] \quad (4)$$

وأعلاه كنّا قد بينّا أنّ:

$$\Delta MB = \Delta R + \Delta C = (r + e + C) \times \Delta D \quad (5)$$

وباستبدال الطرف الأيسر من المعادلة (5) بما يساويها في المعادلة (4) نحصل على:

$$\Delta D - [(r + e) \times (\Delta D)] = (r + e + C) \times \Delta D m_L X \quad (6)$$

وبقسمة طرفي المعادلة على ΔD نحصل على:

$$1 - (r + e) = (r + e + C) m_L X \quad (7)$$

وبإعادة قسمة طرفي المعادلة (7) على $r + e + C$ نحصل على:

$$m_L = \frac{1 - (r + e)}{r + e + C} \quad (8)$$

وبالتالي فإنّ المضاعف النقدي الذي حصلنا عليه في المعادلة (8) يتضمن مضاعف الائتمان العام،

والذي يمكن أن يقدم على النحو التالي:

$$\Delta L = \frac{1 - (r + e)}{r + e + C} \times \Delta MB \quad (9)$$

ويتأكد ويتضح من المعادلة (9) أن التغير في الائتمان المصرفي هو حاصل التغير في القاعدة النقدية أو

المضاعف النقدي.

فإذا كانت نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب (C) تساوي 40% و $r = 10\%$ و $t = 80\%$ ، وتشكّل الودائع لأجل إلى وودائع الطلب (b) = 50% و $e = 2\%$ فيكون المضاعف النقدي استناداً إلى المفهوم الضيق للنقود.

أما المضاعف النقدي استناداً إلى المفهوم الأوسع للكتلة النقدية فيكون:

وهذا يعني أن زيادة وحدة واحدة من MB ، سوف تؤدي إلى زيادة 2,5 وحدة من النقود بالمفهوم الضيق للكتلة النقدية و 3,4 وحدة من النقود بمعناها الواسع.

5. موارد واستخدامات البنوك التجارية:

إن ميزانية البنك التجاري، كأى منشأة أخرى، مرآة لنشاطه وتصور مركزه المالي، ويمكن النظر إليها من ناحية على أنها تكشف عن مصادر الموارد المتاحة واستخداماته لهذه الموارد على النحو التالي. ونعرض فيما يلي جدولاً مبسطاً لميزانية البنك التجاري.

ميزانية البنك التجاري

أصول	خصوم
أرصدة نقدية حاضرة	رأس المال المدفوع
نقود في الخزنة	الاحتياطي
أرصدة لدى البنك المركزي	الاحتياطي القانوني
حوالات مخصصة	الاحتياطي الخاص
أذونات تجارية	الودائع
محفظة الأوراق المالية	ودائع تجارية جارية (لدى الطلب)
سندات حكومية	ودائع حكومية
أوراق مالية أخرى	ودائع مصرفية
سلف وقروض	ودائع لأجل
مكفولة بضمانات متنوعة وغير متنوعة	الودائع الادخارية
	الودائع الائتمانية
	سلفيات من البنك

تشكل ميزانية البنك التجاري من جانبين، جانب الأصول وجانب الخصوم.

1- جانب الخصوم:

يشمل مصادر الموارد المتاحة لدى البنك التجاري، وبذات الوقت يمثل حقوق الغير لدى البنك، ويستمد البنك التجاري موارده من ثلاثة مصادر هي:

1- رأسماله المدفوع واحتياطياته.

2- ما تقدمه (ما تمده) به البنوك التجارية الأخرى من موارده.

3- ودائع الأفراد والمشروعات.

وبالتالي يصبح بإمكاننا تقسيم هذه الموارد إلى موارد ذاتية وموارد غير ذاتية:

الموارد الذاتية: وتحتوي على رأس المال والاحتياطيات وتمثل التزامات البنك من قبل أصحاب رأسماله.

أ. رأس المال:

رأس المال عبارة عن مجموع المبالغ التي دفعها مساهمو البنك بالفعل مساهمة منهم في رأسماله، والذي يبرز في الميزانية هو رأس المال المدفوع وليس رأس المال الاسمي الذي نشأ على أساسه قرار بإنشاء البنك، وهو لا يمثل نسبة يعتد بها من الأصول المستثمرة من البنك، وظيفته الأولى حماية لحقوق المودعين في حال إخفاق البنك أو عند توقفه عن سداد التزاماته⁽¹⁾.

وكون رأس المال يشكل مصدر ثقة للمودعين تلزم بعض التشريعات المصرفية ضرورة المحافظة على نسبة معينة بينه وبين ما يلتزم به البنك من ودائع، وكذلك بينه وبين ما يطلق عليه مجموعة الأصول الخطرة (إجمالي الأصول النقدية وشبه النقدية أو السندات الحكومية)⁽²⁾.

وإن كانت هذه النسبة معروفة فإمكان البنك أن يزيد عملياته بمعدل محدد يتيح تمويله من الأرباح.

ب. الاحتياطي:

الاحتياطي مبالغ يكوّنها البنك لذاته عن طريق اقتطاعها من صافي الأرباح السنوية الصافية التي لم يتم توزيعها، وينقسم الاحتياطي إلى قسمين: الاحتياطي القانوني والاحتياطي الخاص.

1- الاحتياطي القانوني: ويقرّر بنص قانوني، ويشترط أن يكون بنسبة معينة لرأس المال أو مساويا له، فإنّ البنك التجاري يقوم باقتطاع جزء من أرباحه لتكوين هذا الاحتياطي.

2- الاحتياطي الخاص: هذا الاحتياطي لا يلزم به القانون، بل يكوّنه البنك من تلقاء ذاته، ويهدف إلى تدعيم المركز المالي للبنك وتقويته في مواجهة التغيرات المختلفة التي من الممكن أن تحصل، كالتدني في قيمة أصول البنك أو المقابلة، هبوط محتمل في أسعار الأوراق المالية التي يحتفظ بها، وفي أسعار العملات الأجنبية التي بحوزته.

علماً أنه مع العمل أن الوظيفة الأساسية لرأس المال والاحتياطيات هي حماية حقوق المودعين.

إلا أن الحماية الحقيقية لهم تنحصر على سيولة الأصول، أي سرعة تحويلها إلى نقود وبلا خسارة.

¹ طلعت عبد الحميد: أساسيات إدارة البنوك، 1991، ص56، 57، 58.

² صبحي تادرس قريصة: النقود والبنوك، دار النهضة العربية، 1996، ص126.

ج. الموارد غير ذاتية:

تمثل التزامات البنك التجاري قبل الغير وأهمها: الاقتراض والودائع.

1- الاقتراض: يستمد البنك التجاري قسما من موارد عن طريق الاقتراض من البنك المركزي أو غيره من البنوك التجارية، ويمثل الاقتراض من البنوك التجارية توظيفاً مريحاً للبنك المودع عن طريق الفائدة التي سوف يحصل عليها من البنك المودع.

2- الودائع: وهي التي تكون بصورة إيداع حقيقي، مصدرها عملاء البنك وتمثل ديونا على البنك وحقوقاً لأصحابها، وتقسم الودائع إلى أنواع: الودائع الجارية والودائع الآجلة والودائع بإخطار وودائع التوفير.

3- الودائع الجارية: يطلق عليها اصطلاح الودائع تحت الطلب، وتتمثل بالتزام مصرفي بالدفع لدى الطلب، لذا يتطلب على البنك التجاري أن يكون دائما على استعداد لمواجهة السحب منها، وعادة يتم تداولها بواسطة الشيكات التي هي عبارة عن أداة لنقل الملكية الوديعة من شخص لآخر، وتكون الفائدة على هذه الطائفة من الودائع عادة متدنية.

ولنسبة الودائع الجارية إلى جملة الودائع أهمية خاصة بالنسبة للمركز المالي للبنك التجاري، طالما أن الودائع الجارية قابلة للسحب لدى الطلب، فزيادة بالنسبة لحمل الودائع تزداد معها أهمية المركز المالي للبنك. كذلك لهذه النسبة أهمية في تبيان مركز النشاط الاقتصادي في المجتمع، فزيادتها تعكس ميل الأفراد إلى التوسع في الاستثمار، وبالعكس فانخفاضها يكون دليلاً على عدم رغبة الأفراد في التوسع في الاستثمار، وهذا يعني وجود كساد أو فترة من الترقب، ينقل فيها الأفراد أموالهم من الحسابات الجارية إلى الحسابات الآجلة للحصول على فوائد مضمونة.

2- جانب الأصول:

يوضح هذا الجانب استخدامات البنك، أي أنه يظهر الطريقة التي يستثمر بها الموارد التي حصل عليها، ومن الجانب المحاسبي يشترط أن تتعادل بضرورة القيمة النقدية لأصول البنك مع قيمة خصومه أو التزاماته قبل الغير، بينما لا تبقى القيمة الفعلية لأصول البنك مساوية لقيمتها النقدية، وهذا من شأنه أن يجعل البنك يراقب بدقة القيمة الفعلية للاستخدامات التي يضع فيها موارده النقدية، ويمكن تصنيف الأصول في البنك التجاري من جانب السيولة، أي سهولة تحويلها إلى نقود وبدون خسارة، أما من ناحية الأرباحية، أي مقدرتها على إحلال الإيرادات⁽¹⁾.

¹ صبحي تادرس قريضة: مرجع سبق ذكره، ص 136.

ويمكن تصنيف الأصول في البنك التجاري من حيث درجة السيولة إلى ثلاثة مجموعات:

المجموعة الأولى:

وهي تمثل مجموعة الأصول التي يمكن وصفها بأنها تامة السيولة، وتشكل من النقدية في خزانة البنك، وتتضمن على أوراق النقد القانونية والنقود المساعدة، وعلى ما يكون بحوزته من عملات أجنبية، وأرصدة البنك التجاري لدى البنك المركزي، وتمثل بالاحتياطي الإلزامي. هذه الأرصدة تتمتع بأقصى درجات السيولة (هي السيولة بذاتها) لكنها لا تدر للبنك دخلا، وبالتالي يصبح هدف البنك في التقليل من قدرتها في الظروف العادية.

المجموعة الثانية:

وقد تميزت اصطلاحا بتسمية (الاحتياطات الثانوية) لأنها تلي المجموعة الأولى من حيث السيولة، ومنها أذون الخزينة والأوراق التجارية المخصصة.

❖ أذونات الخزينة:

وهي عبارة عن سندات دين تصدرها الحكومة لآجال قصيرة تتراوح بين ثلاثة أشهر وستة أشهر، وتطرح للتداول من خلال البنك المركزي ويقوم لخصمها جميع العاملين في سوق النقد. ويتم تداولها باستخدام مبدأ الخصم، وهذه الأوراق رغم ضآلة ما تدره من دخل تقبل البنوك على شرائها نظرا لما تتمتع به من سيولة عالية، وتستمد هذه الأوراق سيولتها من قصر مدتها (3-6 أشهر) أو لأن البنوك تستطيع أن تخصصها أو تقترض بضماتها من البنك المركزي.

❖ الأوراق التجارية:

والمراد فيها الكمبيالات⁽¹⁾ والسندات الأذنية⁽²⁾، وتقبل البنوك التجارية على التعامل فيها كأداة لتسوية الديون نظرا لسيولتها المرتفعة، أي سهولة تحويلها إلى نقود قبل حلول أجل استحقاقها، وهي عبارة عن قروض تعبر عن التزام المدين للدائن ولأجل معين، ويكون عادة بعد أجل قصير لا يتجاوز عدة أشهر والتي يتنازل عنها البنك التجاري فيحل محلّه في الدائنية، فيدفع البنك قيمتها قبل أجل استحقاقها، ومن العادي أن تكون القيمة الحالية التي يدفعها البنك للورقة المخصصة أقل من قيمتها الاسمية، ويشكل الفرق ما يسمى بسعر

¹ الكمبيالة هي صك أو ورقة تتضمن أمراً صادراً من الدائن (صاحب الكمبيالة) إلى المدين (المسحوب عليه) بأن يدفع لشخص ثالث (المستفيد) في تاريخ معين أو قابل للتعيين أو بمجرد الاطلاع مبلغا معينا.

² السند الأذني هو صك يتعهد فيه المدين (محرر المستفيد) يدفع مبلغ معين في تاريخ معين أو بمجرد الاطلاع لإذن المستفيد.

الخصم والذي يتضمن الفائدة بين تاريخ الخصم وميعاد الاستحقاق مضافا إليهما عمولة البنك ومصاريف التحصيل، وتحتسب هذه الفائدة على أساس الفائدة السائدة في السوق.

❖ محفظة الأوراق المالية (الاستثمارات):

يسعى البنك التجاري باستثمار جزء من موارده في شراء أوراق مالية، كالأسهم والسندات، يهدف من هذه العملية تحقيق أرباح والأوراق المالية هي أقل سيولة من الأوراق التجارية المخصصة، ويصعب تحويلها إلى نقود في الحال، وهي عرضة للتقلبات في قيمتها كونها تتأثر بسعر الفائدة الطويل المدى، وهي بالتالي تنطوي على احتمالات الربح والخسارة، وقد تضع بعض القوانين قيودا صريحا على تملك البنوك التجارية لأسهم الشركات، بحيث يشترط أن لا تتجاوز القيمة الاسمية للأسهم التي يمتلكها البنك في هذه الشركة رأسماله المدفوع واحتياطاته.

❖ القروض والسلفيات:

تمثل القروض والسلفيات أهم بنود ميزانية البنك التجاري ويعكس نشاطه الأساسي، فالبنوك التجارية تستثمر جانبا لا يُستهان به من مواردها بالنشاط الجاري لقطاعي الأعمال والتجارة، ذلك أن السلف تعتبر أوفر أصول البنك التجاري أربحية. ونظراً لأنه قد تترتب خسارة على البنك في حال عجز المدين عن سدادها تفضل البنوك التجارية أن تقوم أساسا بالائتمان قصير الأجل، وهذا الائتمان قد يكون في شكل نقود قانونية أو في شكل اعتمادات مستندية لتمويل التجارة الخارجية أو مجرد فتح حساب جار مدين حيث يسمح للعميل بالسحب عليها بواسطة الشيكات وذلك في حدود المبالغ المصرح بها.

وتتنوع القروض والسلفيات الممنوحة من البنك التجاري بتنوع الضمانات التي تمنح مقابلها، فقد يكون لضمان شخصيا أو عينيا، وفي الحالة الأولى يتضمن بسداد الدين شخصية العميل ومدى سمعته التجارية، وفي الحالة الثانية يقدم العميل ضماناً عينياً، إما في صورة أوراق تجارية أو مالية، أو في صورة بضائع، أو قد يكون لضمان في صرف اعتمادات مستندية.

❖ الأرباحية والسيولة:

تعد مسألة السيولة بالنسبة للبنوك التجارية أهمية خاصة يشترط أخذها في الاعتبار، فقد سبق أن أشرنا أن البنك التجاري لا بد أن يكون مستعد دائماً لمقابلة التزاماته قبل الغير.

وتتمثل التزامات البنك التجاري بالودائع تحت الطلب، وهي مجموعة من الودائع القابلة للسحب لدى الطلب، أي للسحب الفوري وفي أي وقت، وهو أمر يجعل مسألة السيولة مسألة هامة بالنسبة للبنك التجاري،

علما أن الهدف الأساسي لأي بنك تجاري هو تحقيق أكبر ربح ممكن للمساهمين إرضاء لهم على سياسة الإدارة، وهي في إطار تحقيق هذا الهدف تقوم بتوظيف مواردها في أنواع من الأصول تدر عليها ربحا ناتجا عن إيراد أو عائد⁽¹⁾.

الملاحظ أنه كلما زادت سيولة الأصل كلما قلّ العائد أو الربح الذي يحققه، وبالعكس كلما انخفضت سيولة الأصل كلما ارتفع عائده.

نستنتج مما سبق أن البنك التجاري يتنازع في اختيار أصول عاملان، عامل السيولة وعامل الأرباحية، فالسيولة قد تفوّت على البنك فرصة الربح، وبالعكس فإنّ التماذي في زيادة الأرباح قد يعرض المركز المالي للبنك للخطر.

وبالتالي تعدّ الأرباحية والسيولة قوّتان تسييران في اتجاهين متضادين، فزيادة الأرباحية تكون على حساب السيولة، وبالعكس فإنّ زيادة السيولة تكون على حساب الأرباحية، وتتمثل السياسة الرشيدة في التوفيق بين السعي لتحقيق الأرباحية وبين اعتبار السيولة، أو بمعنى آخر البحث في كيفية موازنة البنك بين اعتبارات السيولة واعتبارات الربح، للمحافظة على سلامة المركز المالي للبنك، ويطلق عليه الاقتصاديون اصطلاح (يسار البنك).

خلاصة:

I- إن عملية إنشاء النقود هي عبارة عن نقود كتابية تبرز عن طريق التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض أو هي عملية تنفيذ الديون.

II- في متناول البنك التجاري الواحد أن ينشأ النقود انطلاقا من ثلاثة نماذج من الموجودات، مثل الحصول على عملات أجنبية أو عن طريق القروض للخزينة العامة، وأخيرا القروض المقدمة للاقتصاد.

III- إن إنشاء النقود من طرف البنوك التجارية في حالة الاحتياطي الكامل لا يمكن أن يتم إلا في حالة الاحتياطي الجزئي، وهذا في حالة افتراض تعدد البنوك واحتياطي إجباري وإمكانية تشغيل الأرصدة الفائضة احتمال أن تتضاعف النقود بشكل كبير، أما في حالة وجود تسرب نقدي من النقود الكتابية إلى الأوراق النقدية المتداولة، فإن هذا سيضعف من إنشاء النقود عن طريق النظام المصرفي.

IV- أدت نظرية المضاعف النقدي إلى نقاش كبير، فهي ترى أن مبلغ الوديعة الأولية هي التي مكّنت الجهاز المصرفي من إنشاء قروض جديدة، ولكنها انتقدت واعتبر أن زيادة السيولات التي تمت خلال عملية إنشاء النقود هي نتيجة، وليست سبباً، وقد يحدث العكس أن يلجأ الجهاز المصرفي إلى اعتماد سياسة توسع في

¹ Lamy P.: **Bourse de valeurs**, encyclopédie des marchés financiers, éditions Simony, economica, 2005, p66.

الإقراض بعد امتلاكه أصول مالية قابلة للتحويل يمكنه بفضلها الحصول على السيولات بنقد البنك المركزي، وهذا التحليل يسمى بمجزئ أو قاسم القروض.

V- إن إنشاء النقود بواسطة البنك المركزي ينطلق من مكونات أصوله من خلال القروض المترتبة على الخارج ورصيد العملات الأجنبية والقروض الموجهة للاقتصاد الوطني.

VI- إن إنشاء النقود عن طريق الخزينة يتم بأسلوبين، أحدهما مباشر وهو من خلال الحسابات الجارية لدى الخزينة العامة، والآخر غير مباشر من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية، ورغم قدرة الخزينة العامة على إنشاء النقود فإن لها حدود من بينها مبلغ السقف المحدد للقروض التي تتلقاها من البنك المركزي، وتحديد زمن إعادتها للبنك المركزي.

VII- محددات عرض النقود كثيرة من بينها الحدود الطبيعية، وهي القاعدة النقدية التي تتكون من النقود المركزية المتاحة التي يمتلكها الأعوان غير الماليين والاحتياطات التي تمتلكها البنوك لدى البنك المركزي، والتي تتأثر بنسبة التعامل بالأوراق النقدية ونسبة الودائع تحت الطلب في الكتلة النقدية، أو نسبة الودائع لأجل في الكتلة النقدية ونسبة الودائع تحت الطلب للحسابات البريدية في الكتلة النقدية وتتعلق بقرارات المودعين وقرارات البنوك وقرارات البنك المركزي.

VIII- إن المحددات الأخرى لعملية إنشاء النقود هي سلوك المودعين الذي يتأثر بمستوى الثروة والتغير في أسعار الفائدة على الودائع، وتتأثر أيضا بسلوك البنوك الذي يرتبط باحتياطات الفائدة والقروض المخصصة، وهناك المحددات القانونية التي يفرضها البنك المركزي، مثل سياسة الاحتياطي الإجباري، والسوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم.

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

تمثل وتعد السياسة النقدية أحد الأعمدة والشروط لبرامج الإصلاح الاقتصادي، التي لها إمكانيات ووسائل تتيح لها من تقليص الفجوة التضخمية، بعدما اتسعت آثارها وتداخلت وتفرعت بمجالاتها، مما نتج عنها وقوع بعض الدول في ركود تضخمي.

إن تطبيق سياسة نقدية فعّالة ينتج عنها أداء فعال، والفعّالية الإضافية لأدوات السياسة النقدية، والتحكم فيها ينتج عنها كذلك الالتزام المالي وتحديد فائض السيولة المالية لحصر النسبة التضخمية. إن ظاهرة التضخم متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب، تثير الكثير من القضايا التطبيقية والنظرية، لذا وجب تحديد مفهوم هذه الظاهرة، ومختلف الطرق المتبعة في قياسها.

1. تعريف التضخم:

هناك عدة تعاريف لظاهرة التضخم أبسطها وأكثرها وضوحاً ما يلي:

- التضخم هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ولا يقصد به ارتفاع سعر سلعة معينة، وإنما أسعار السلع عموماً، بحيث كلما ارتفع المستوى العام لأسعار السلع والخدمات فإن القيمة التي يشتريها الدينار من هذه السلع تقل⁽¹⁾.

- يعرف Pigou التضخم أنه يكون موجوداً عندما يكون الدخل النقدي في حالة توسع، حيث يتجاوز نسبة الدخل الحقيقي الناتج عن النشاط الاقتصادي، أو أنه ذلك الجزء من التزايد في الأسعار الناتج عن تدخل الحكومة في النقود⁽²⁾.

- يتمثل المظهر العام لظاهرة التضخم في الانخفاض المستمر للقيمة الحقيقية لوحدة النقد، ويمكن لنا أن نقدم تعريفاً عاماً لظاهرة التضخم، هو ذلك الارتفاع الدائم والمحافظ عليه في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة، وتلجأ الأجهزة المختصة بظاهرة التضخم إلى اختيار مجموعة معينة من السلع تمثل هذا الحجم الكبير ويطلق على هذه المجموعة المختارة "سلة السوق" وتقوم تلك الأجهزة بحساب نفقة جزاء هذه المجموعة من السلع لسنة معينة وتقارنها بنفقة الشراء لذات المجموعة في سنة الأساس.

¹ الأمين وباشا، عبد الوهاب، زكريا عبد المجيد: مبادئ الاقتصاد، الجزء الثاني، الاقتصاد الكلي، دار المعرفة، الكويت، 2001، ص 49.

² سعيد سامي الحلاق: النقود والبنوك والمصارف المركزية، عمان، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2019، ص 183.

2. تعريف التضخم حسب معايير:

ومن أجل الإلمام أكثر بظاهرة التضخم وفهمها أكثر يجب أن نصنف التعاريف الخاصة بالظاهرة إلى معيارين:

أولاً: تعاريف الموضوع على أسباب نشأة التضخم**I- تعريف التضخم حسب النظرية الكمية النقدية:**

إن المدرسة النقدية ترجع في تفسيرها التضخم مذهباً نقدياً حيث يرى الاقتصاديون الكلاسيكيون بأنه ظاهرة نقدية تعود في أسباب نشأته إلى عوامل نقدية ومالية بحتة، فالتضخم حسبهم يعني كل زيادة في كمية النقد المتداول ستؤدي حتماً إلى زيادة في المستوى العام للأسعار، هذا التعريف يوضح أن الزيادة في كمية النقد المتداول هي السبب في حدوث ظاهرة التضخم.

ثانياً: تعريف التضخم على أساس نظرية التدخل والإنفاق

تقدم هذه النظرية في تعريفها للتضخم بأنه الزيادة في معدل الإنفاق والدخل، فزيادة الإنفاق النقدي وبالتالي ازدياد الدخل النقدي يسبب زيادة في ارتفاع الأسعار وتضخمها على فرض بقاء كمية السلع المتواجدة في حالة ثبات.

ثالثاً: تعريف التضخم على أساس نظرية العرض والطلب

فالتضخم يكون نتيجة الخلل التوازني ما بين العرض والطلب، فهناك من الاقتصاديين من وضع تعريفه وتحليله لظاهرة التضخم على القوى التي تحكم هذه العلاقة، فعرض التضخم بأنه زيادة في الطلب على العرض تؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

3. قياس التضخم:

حتى تتمكن من قياس حجم التضخم، يتطلب من القيام بدراسة وتطبيق طريقة تسمح لنا بقياس مدى التضخم ونسبته وحجمه بهدف تقدير آثاره المختلفة، بناءً على معطيات وحسابات موثوقة وصحيحة. التضخم هو عبارة عن تشخيص الوضع الاقتصادي، ويقدر ما يكون التشخيص صحيحاً ودقيقاً، بقدر ما يمكن أن يكون الحل والعلاج صحيحاً أيضاً.

علماً أن احتساب نسب الأسعار وقياسها يحتاج إلى إمكانيات وأجهزة إحصائية كالدائرة العامة للإحصاءات والتي تعمل عادة باحتسابها ونشرها بنشرات دورية سنوية أو نصف سنوية.

وبالتالي يشترط علينا تطبيق الأسلوب الإحصائي الرياضي الذي يمكننا تلخيصه على النحو التالي:

- المخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي:

يحسب كالتالي:

$$\text{المخفض الضمني لأسعار الناتج المحلي} = \text{الناتج المحلي الاسمي} \times 100$$

الناتج المحلي الحقيقي:

- إذا كان الرقم القياسي للسنة الجارية أكبر من 100 فهو يعني أن الأسعار قد ارتفعت

- إذا كان الرقم القياسي للسنة الجارية أقل من 100 فهو يعني أن الأسعار قد انخفضت

- إذا كان الرقم القياسي للسنة الجارية يساوي 100 فهو يعني أن الأسعار لم تتغير

4. أنواع التضخم والنظريات المفسرة له:

كما يوجد العديد من النظريات التي لم تتفق بشكل عام على تقرير سبب التضخم وإن جميع هذه النظريات تدعم من أصحابها بحجج تبدو قوية ومتناسكة، وهذا يؤشر حقيقة أن هناك أكثر من سبب للتضخم وأن هنالك أكثر من نظرية تبحث في تفسيره، وعلى الرغم من ذلك فإن معظم النظريات المفسرة للتضخم تقوم على فكرة أساسية وهي التفاعل بين الطلب والعرض الكلي.

I. أنواع التضخم:

بإمكاننا التمييز بين أنواع مختلفة من التضخم، إلا أن هذه الأنواع ليست منفصلة أو مفترقة عن بعضها البعض، بل مترابطة ومتداخلة ومتشابهة، إذ قد يشمل نوع من التضخم نوعاً أو أنواعاً أخرى. وبالتالي بإمكاننا الاعتماد على عدد من المعايير والأسس للتمييز بين الأنواع الكثيرة والمتعددة للتضخم.

أ- حسب القطاع الذي يحدث فيه التضخم:

يفرق الاقتصاديون كينز وفقاً لهذا المعيار بين نوعين من التضخم، بحيث يستند إلى القطاع الذي يقع فيه التضخم، ويقسم التضخم كما يلي:

1- **التضخم السلعي:** وهو التضخم الذي يحدث في سوق أو قطاع السلع الاستهلاكية، حيث يتيح هذا التضخم على منتجي السلع الاستهلاكية الحصول على أرباح مرتفعة، وهو يمثل عن زيادة نفقة إنتاج سلع الاستثمار على الادخار.

2- التضخم الرأسمالي: هو التضخم الذي ينشأ في سوق أو قطاع سلع الاستثمار، عندما يحقق المنتجون في صناعة سلع الاستثمار أرباحاً قدرية⁽¹⁾.

3- التضخم الحقيقي: يسمى الارتفاع في الأسعار الذي يقع بعد وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل، حيث لا يصاحب الزيادة في الطلب الفعلي زيادة في الناتج الوطني وفي التشغيل، أي زيادة في السلع والخدمات المتاحة للشراء وذلك لانعدام مرونة عرض المنتجات، مما يسبب ارتفاعاً ضاراً في مستوى الأسعار، وهو يحمل في مضمونه ضرراً كبيراً ذوي الدخل المنخفضة والثابتة، ويعيد توزيع الدخل الوطني لصالح الطبقة ذات الدخل غير المحدود، إذ لا يصاحب الزيادة في الأسعار أية زيادة في حجم التشغيل والناتج.

4- التضخم غير الحقيقي: يُعرّف كينز أن الارتفاع في الأسعار الذي يقع قبل بلوغ إلى مرحلة التشغيل الكامل في الاقتصاد بالتضخم غير الحقيقي، أو ما يسمى بالتضخم الجزئي، أي ترتفع الأسعار مع زيادة الطلب الفعلي وزيادة حجم التشغيل، أي أن زيادة الطلب الفعلي تؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات المتاحة للشراء مصحوبة بارتفاع في الأسعار، وهذا الارتفاع في الأسعار ليس ضاراً، ولذلك يطلق عليه (أحياناً) بالتضخم الجيد، كما يقصد به أنه النوع الذي يتحقق حين لا يقابل الزيادة في الطلب الكلي زيادة معادلة في الإنتاج، ولذلك فإن أثر ذلك سينعكس في ارتفاع المستوى العام للأسعار، على أن ذلك لا يوقف ارتفاع الأسعار حتى قبل تحقيق مرحلة التشغيل الكامل.

5- التضخم الصريح: يقع هذا التضخم عندما ترتفع الأسعار بشكل متتالي استجابة لفائض الطلب، دون وجود في مسارها أي عائق، وتزداد فيه سرعة تداول النقود وتتوقف عن العمل كمستودع للقيمة واستمرار هذا الوضع ينتج عنه انهيار النظام النقدي وتنهار معه قيمة الوحدة النقدية.

يرجع سبب وقوع هذا النوع من التضخم إلى حالات الحروب أو الأزمات الكبيرة، حيث تنهار قيمة النقد في الدولة وتفقد ثقة الأفراد فيها، مما ينتج عنها تخلي الأفراد عن التعامل بها واللجوء إلى عمليات المقايضة في التبادل وتجبر الدولة إلى إلغاء العملة المتداولة وتطرح مكانها عملة جديدة للتعامل تحوز ثقة الأفراد.

6- التضخم المكبوت: لا يبرز في هذا النوع ارتفاع محسوس للأسعار نتيجة لرقابة الدولة الشاملة على الأسعار والقيود المباشرة التي تتحكم من خلالها بالتسعير أو بالتوزيع للسلع والخدمات. وتعمل السلطات بتوزيع المواد الأولية على المنتجين طبقاً لمعايير محدّدة، أو تسعى إلى استحصال التراخيص من الجهات المعنية بهدف الحصول على السلع والخدمات، أو استفادة من الإعانات للمشروعات لتحمل جزء من نفقات الإنتاج.

¹ غازي حسين عبادة: التضخم المالي، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2006، ص55.

II. وفق مصدر التضخم:

طبقا لهذا النوع من التضخم يوجد نوعين من التضخم وهما كالتالي:

1- التضخم المحلي: في الكثير من الحالات يبرز هذا النوع نتيجة للإفراط في الإنفاق المحلي مقارنة بما هو موجود من السلع.

ويقع هذا الإفراط في الإنفاق المحلي، بسبب عدة عوامل مختلفة، على رأسها وأهمها السياسات الحكومية التوسعية، منها النقدية أو المالية، وقد تضطر الحكومة إلى الاقتراض المحلي ببيع السندات في السوق المفتوحة، لمواجهة التوسع في نفقاتها المتكررة أو أيضا لسد العجز في ميزانيتها. أي أن التضخم المحلي هو الذي يقع نتيجة عوامل داخلية مترابطة بمجموعة من الاختلالات الهيكلية والوظيفية للاقتصاد الوطني.

2- التضخم المستورد: هذا الشكل من أشكال التضخم عادة ما يحدث نتيجة للعلاقات الاقتصادية المتبادلة بين دول العالم، وأيضاً يخص بتغيرات الطلب الأجنبي على السلع المحلية.

فالاقتصاديات المعاصرة مفتوحة على بعضها البعض، كما تؤدي التجارة الخارجية فيها دوراً أساسياً وتؤثر تدفقات السلع عبر الدول مباشرة على الأسعار وهذا من خلال التأثير في الطلب الكلي⁽¹⁾. يرجع سبب ظهور هذا النوع من التضخم إلى الارتفاع الكبير والمتتالي في أسعار السلع النهائية المستوردة من الخارج وهو ينفرد بصعوبة السيطرة عليه أو التحكم فيه جل البلدان النامية، وهذا نتيجة الاعتماد الكبير على السلع المستوردة، سواء كانت استهلاكية أو إنتاجية، وهذا بقصد تطبيق برامجها التنموية.

III. وفق شدة التضخم:

يحتوي هذا النوع على ثلاثة أنواع من التضخم والمتمثلة فيما يلي:

1- التضخم المفرط: يتكون هذا النوع نتيجة التوسع غير العادي في كمية النقود، أو نتيجة للتغير المستقل في التوقعات والزيادة اللاحقة في عرض النقود.

كما أنه ينشأ نتيجة النقص في كمية المعروض السلعي، وهذا نتيجة للظروف غير العادية التي قد يمر بها الاقتصاد.

¹ السيد متولي عبد القادر: اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر والنشر، عمان، ص 220.

2- التضخم المتقلب: يبرز هذا النوع من التضخم عندما ترتفع الأسعار بنسب كبيرة لمدة محددة، لتتدخل السلطات النقدية والحكومية لتكبح (تحد) هذا الارتفاع لفترة موائية ثانية ثم ترجع الأسعار لترتفع من جديد بحرية وبمعدلات كثيرة لفترة أخرى وهكذا...

3- التضخم المعدل الزاحف: يتميز هذا النوع من التضخم ويعرف على أنه التضخم الذي تزداد فيه الأسعار ببطء، فعندما تكون الأسعار مستقرة نسبياً، فإن الناس يثقون في النقود، مما ينتج عنه ميول الأشخاص في الاحتفاظ بالعملة لدى البنوك في حسابات جارية أو ودائع ادخار منخفضة العائد. بسبب أو نتيجة لهذا أن نقودهم ستكون تقريباً ذات قيمة عندما يقومون بسحبها بعد فترة زمنية، مثلما هو معمول به لدى المصارف (البنوك).

IV. النظرية الكينزية المفسرة للتضخم:

لقد عمل وبرز كينز في نظريته العامة التي شملها كتابه بموضوع النظرية العامة في التوظيف والفائدة والنقود، مستنتجاً أن النظرية التقليدية للنقود لم تتمكن في تشخيص أسباب الكساد الكبير. متابعاً بذلك عدم قبوله ورفضه للأفكار الأساسية للتحليل الكلاسيكي في إطار النقود وسعر الفائدة والادخار والاستثمار.

استعمل كينز أدوات التحليل الجزئي في الطلب والعرض على المستوى الكلي، فعنده يتحدّد المستوى التوازني للتشغيل والدخل الوطني الحقيقي بالطلب الكلي الفعال، أي عند تقاطع منحنى الطلب الكلي مع منحنى العرض الكلي.

إن هذه النظرية تخصّ إلا بالفترة القصيرة وتعمل على مجموعة من الافتراضات، وهي ثبات العوامل الخاصة لموقع دالة العرض الكلي، ومن ثم التغيّر في الطلب الكلي الناتج عن تغير عنصر أو آخر من عناصر الإنفاق الوطني.

V. النظرية المعاصرة لكمية النقود كمحلل (مفسّر) للتضخم:

أعطت وأعادت الاعتبار مدرسة شيكاغو بقيادة ميلتون فريدمان النظرية الكمية لمكانها الاقتصادي في حلة حديثة بتدعيم المؤيدين لها الذين يطلق عليهم بالنقديين، مكونون قوة ذات نفوذ كبير وسلطة متنامية. وهذا لا يقتصر في ميدان الفكر والتحليل النقدي، بل شمل كذلك ميدان تحديد السياسات الاقتصادية بصفة عامة والنقدية بصفة خاصة.

وهذا في إطار ما يمكن هذه النظرية من علاج لمكافحة والتصدي للتضخم، وتعمل هذه النظرية على قاعدتين هما:

1- المؤشر الأساسي: في المستوى العام للأسعار هو تطور التغير في كمية النقود وبين الناتج الوطني أو الدخل الوطني الحقيقي، أي نصيب الوحدة من الناتج الوطني من كمية النقود، وليس مجرد تطور حجم كمية النقود.

2- التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود: أو مقلوبها يعبر عن الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها من دخولهم النقدية، وهنا يحلل فريدمان في محددات الطلب على النقود في شكل دالة سلوكية ترتبط أساسا بقواعد السلوك الرشيد المأخوذ من نظرية سلوك المستهلك، ويرى فريدمان أن الطلب على الاحتفاظ بالأرصدة الحقيقية دالة في المتغيرات التالية:

أ. **تكلفة الاحتفاظ بالنقود:** كأصل بديل للأشكال الأخرى للثروة، وتُقاس بما يفقده المحتفظون بها من عائدات مضحى بها في صور عائد مضحى به في صورة فائدة على المستندات أو ربح مضحى به في صورة عائد على الأسهم، وما يمكن أن يفقده المحتفظون بشروطهم في النقود من شكل انخفاض قوتها الشرائية نتيجة للتضخم، ويقاس بمعدل التضخم المتوقع أو معدل الارتفاع المتوقع في الأسعار خلال فترة من الزمن.

ب. **الثروة والدخل الحقيقي:** تحتوي الثروة كل العناصر البشرية وغير البشرية، ويعتبر فريدمان الدخل الوطني الحقيقي في دالة الطلب على النقود كمتغير محدد للطلب عليها ومعبر عن الثروة الحقيقية⁽¹⁾.

ج- النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية يرمز لها بالحروف.

5. أسباب التضخم ونتائجه:

يتضمن كما يحتوي التضخم الكثير من النتائج المختلفة والمتنوعة وذلك من خلال طبيعة وشدة نتائجه، والظروف الاقتصادية التي تحتازها البلاد.

إلا أنه توجد اختلافات في الآراء والأفكار لتقييم وتقدير شدة هذه النتائج (الآثار)، كما أن نتائجها تتركز وتعتمد إلى حد أقصى على مدى توقع حصول التضخم مسبقاً.

فإذا كان التوقع وقوع التضخم فعلياً فإنه يساعد في تلاقي الكثير من نتائجه (تأثيراته)، أما إذا كان توقع التضخم غير مؤكد فإنه يجعل الكثير من النتائج السلبية الاقتصادية والاجتماعية.

¹ محمد عزت غزلان: اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، 2002، ص 86.

• أسباب التضخم

بإمكاننا تحديد وضبط العوامل المتسببة للتضخم في ثلاثة أسباب المتمثلة في:

- التضخم الصادر عن زيادة الطلب:

توجد عدة أسباب تشجع وتحفز الطلب الكلي إلى الارتفاع، هي ذاتها التي ترغب الأفراد والمشاريع لزيادة الإنفاق الكلي كارتفاع الأسعار، ومن أهم هذه الأسباب نذكر ما يلي:

1- ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري: إن ارتفاع الإنفاق الكلي عن مستوى الاستعمال الكامل يعكس ارتفاع الطلب الكلي عن مستوى الاستخدام الكامل، يعكس زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي عند ذلك المستوى من التشغيل، ويكون التضخم ثمرة تلك الزيادة، لأن زيادة الإنفاق الكلي لم يقابلها زيادة السلع المعروضة، أي هناك فائض في الطلب النقدي يطارد عرض ثابت من السلع والمنتجات، في إطار مستوى كامل من التشغيل.

2- التوسع في فتح الاعتمادات من طرف المصاريف: إن هدف البنوك بإضافة منح الائتمان وفتح الاعتمادات ينتج عنه تزويد الاقتصاد بمبالغ نقدية ضخمة "إنشاء النقود"، هدفه بلوغ وتحقيق مساعي تنمية محدّدة، كتنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج. ونتيجة لهذا يبرز لنا بابين.

- الباب الأول: يؤدي بنا إلى ميدان بلغ وضعية من الاستخدام الكلي الشامل بفتح الائتمان والاعتمادات لصالح المنتجين، لا يمكن لبلوغ مرحلة الرفاهية الإنتاجية، وإنما سيؤدي بالسوق إلى تحقيق اللاتوازن والخلل وعدم الاستقرار الاقتصادي، سببه إغراق السوق بكميات إضافية من الودائع وهذا ما ينتج عنه ارتفاع الأسعار معلناً بذلك عن وقوع التضخم.

- الباب الثاني: سيوصلنا إلى ميدان لم يبلغ وضعية الاستخدام (التشغيل) الكلي، ومنه فإن الزيادة في العرض النقدي قادرة بتشغيل الطاقات الإنتاجية العاطلة، مما ينتج عنه زيادة عرض السلع كمقابل للزيادة في النقود ومنه يلزم مستوى الأسعار ببقى ثابت.

VI. مكافحة التضخم:

من المعروف والمعلوم أن الآثار الناجمة عن التضخم ليست مقبولة وغير مريحة على جميع القطاعات الاقتصادية، وليس بإمكان لأي مشروع اقتصادي لا يؤخذ بعين الاعتبار الآثار والنتائج في عمليات التحليل الاقتصادي والمالي والمحاسبي، ومن ثم انعكاساتها على التكاليف والمردودية المتوقعة، ونتيجة لهذا طبقت الكثير من السياسات للتصدي وكبح والعلاج من تأثيراته على المستويين الجزئي والكلي.

أولاً: سياسات معالجة التضخم

لمعالجة والحد من التضخم يتطلب منا معرفة وتفرقة بين شكلين من السياسات المهمة لمعالجة التضخم، والمتمثلة في السياسة النقدية وأيضا السياسة المالية وإمكانيتهما وأدواتهما المتنوعة والمختلفة التي تسعى وتهدف إلى التقليل منه وإيقافه، وهذا بتطبيق مجموعة من الإجراءات التي تقبل في تركيبة السياستين، وبالتالي بإمكاننا تقديم أهم السياسات لمعالجة التضخم وهي كالتالي:

- الإجراءات النقدية لمكافحة التضخم:

يتمثل عمل وأهمية السياسة النقدية كأداة جد هامة في تناول البنك المركزي لمواجهة ومكافحة التضخم في سحب الكتلة النقدية الزائدة، وهذا بتطبيق عملية الحصر والتحكم في تكلفة الائتمان أو الإقراض. فظهور التضخم بنسبة كبيرة في الاقتصاد يجبر البنك المركزي بتطبيق مجموعة من الإجراءات بهدف التقليل أو التخفيض في الإنفاق العام، ومن ضمنها:

- الرفع من سعر إعادة الخصم الذي يليه ارتفاع في معدلات الفائدة في السوق النقدية، وهذا من أجل تخفيض الإنفاق الكلي، لأن الاقتراض يصبح مكلف للأفراد فيؤجلون اتجاههم الاستثماري إلى غاية انخفاض أسعار الفائدة، وأيضا يؤثر في ميلهم للادخار ومنه ينخفض إنفاقهم الاستهلاكي. وإلى جانب سعر إعادة الخصم نجد أن تأثير البنوك تتأثر كذلك بعمليات السوق المفتوحة والتغير في نسبة الاحتياطي النقدي التي قد يعمل البنك المركزي إلى رفعها لتخفيض قدرة البنوك على منح القروض، ومنه قدرتها على إنشاء الائتمان، مما يؤدي إلى امتصاص الفائض من العرض النقدي في الاقتصاد الوطني⁽¹⁾.

ثانيا: دور السياسة المالية في مكافحة التضخم

لقد تناولنا ودرسنا السياسة النقدية وأدائها الفعّال في امتصاص العرض النقدي، بل هذا لا يقتصر على السياسة النقدية على أنّها السياسة الوحيدة التي تصلح لمكافحة التضخم، وبالتالي يطلب منا الأخذ بعين الاعتبار أهمية أداء السياسة المالية في تحقيق الهدف المنشود، وهذا بتنشيط أدوات السياسة الضريبية، سياسة الإنفاق العام، سياسة الرقابة على الدين العام، وهذا طبقا للمتطلبات والأهداف الاقتصادية المبرمجة، فالسياسة الضريبية التي تعتبر من أهم أدوات التوجيه المالي في الاقتصاد، مما تترك آثارها على سلوك المستهلك إيراد جد هام لموارد الدولة، فارتفاع المبالغ المالية للدولة من الضرائب ينتج عنه تقليص نسبة كبيرة من الكتلة النقدية الفائضة في الاقتصاد.

¹ بلعوز علي: محاضرات في النظريات والسياسات المالية النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006، ص126.

المحور السابع: السوق النقدية

تعدّ السوق النقدية الفضاء الجيد لتكوين السيولة البنكية، بوجود أدوات الدفع للبنوك، وهو ما يمكن من السوق النقدية المنظمة والمتطورة إجراء فعال بهدف تشجيع الإجراءات التنافسية وتمكين وتسهيل مهمة السلطات النقدية بتطبيق الرقابة الجيدة والفعّالة على الائتمان والنقود بالاقتصاد، في إطار السوق النقدية بموازاة سوق ما بين البنوك الذي يتركز عليها البنك المركزي بطريقة رئيسية وفق مهامه بمجال سياسة الضبط. كما يوجد أيضا بجانب هذه السوق، سوق سندات الدين القابلة للتداول، والتي بإمكانها أن تعمل وتشكل مع سوق ما بين البنوك سوق نقدية حديثة وموسعة، إذ تعتبر هذه السوق كمحطة التقاء ما بين سوق ورؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأمد، بالمكان الذي يتم فيه تقديم وعرض مجموع السندات قصيرة وطويلة الأجل، من سندات عمومية وأذونات خزينة وشهادات الإيداع للأعوان ذو إمكانيات مالية. من خلال ما تم عرضه وتقديمه آنفاً، نعمل بتقديم التعاريف للسوق النقدية، وأيضاً أقسام هذه السوق.

1. تعريف السوق النقدية:

تعرف أسواق النقد على أنها ذلك شطر الجزء من سوق المال الذي ينشط ويتداول فيه الأوراق قصيرة الأجل، كأذونات الخزينة والأوراق التجارية، وشهادات الإيداع التي لا تتجاوز فترة سدادها عاما واحداً، ويتقرب إلى أسواق النقد عادة المقترضون الذين يفتقرون، أي يعانون من القلة الطارئة من السيولة، مما يجبرون ببيع أوراق مالية قصيرة الأجل، وتتكون الجهات النشطة في هذه السوق في السماسرة والبنوك التجارية وكذا الهيئات الحكومية، وهذا فيما يخص الأوراق المالية التي تقدمها الحكومة والهيئات المحلية، وتقيم حالات أسواق النقد بمستوى معدلات الفائدة قصيرة الأجل⁽¹⁾.

أو ما يُطلق عليه بمعدلات سوق النقد التي تحتوي على عدد كبير من المعدلات، أهمها معدل الخصم، معدل الفائدة على الاقتراض ما بين البنوك ومعدل الفائدة على شهادات الإيداع.

كما أن أسواق النقد هي الأسواق التي تتضمن عمليات الإقراض والاقتراض، وهذا بين البنوك بصفة رسمية، وتعتمد على عنصر رئيسي مهم المتمثل في سعر الفائدة الذي يقيم على أساس العرض والطلب على رؤوس الأموال قصيرة الأجل في السوق، كما يمثل سوق النقد رافدا هاما للتمويل قصيرة الأجل، كما أنه يتيح

¹ محمود حامد عبد الرزاق: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2016، ص 341.

فرصة للمقترضين بتلقي على الأموال الضرورية قصيرة الأجل، وتتميز هذه العملية بإيجابيات عدة منها المرونة والسيولة الكبيرة وتدني نسبة المخاطرة⁽¹⁾.

ويعدّ السوق النقدي من أولى أسواق رأس المال وتعلقت نشأته ببروز الأوراق النقدية، وهو سوق خاص للتمويل قصير الأجل، ويُقام فيه تداول الأدوات المالية قصيرة الأجل، وتعمل البنوك المركزية لكل بلد يعمل تنظيم العمليات المدرجة في السوق النقدي، وتتفق في هذه السوق البنوك التجارية التي تنشط باستثمار فوائدها وقبض احتياجاتها من السوق النقدي، وهذا وفق ما يقابله من احتياطات لدى البنك المركزي⁽²⁾.

2. أقسام السوق النقدية:

وفق تشكيلة سوق رأس المال، فإن السوق النقدية تتكون بدورها من سوقين هما: السوق الأولي والسوق الثانوي.

علما أن هذا الأخير ينقسم أيضا إلى سوقين، وهذا ما يمكننا القيام بتوضيحه وشرحه على النحو الموالي:

1.1. السوق الأولي:

هي السوق التي يتم فيها الحصول على الأموال المخصصة بتوظيفها لأول مرة لآجال قصيرة المدى بأسعار فائدة تضبط وتحدّد حسب مصدر هذه الأموال وقدرة المركز المالي للمقرض ومصادقته المالية.

2.2. السوق الثانوي:

وتشمل على عمليات تبادل الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، التي تم إصدارها في السوق الأول بأسعار تضبط وتحدّد وفق قانون العرض والطلب، كما يعد السوق الثانوي مهما جداً من السوق الأولي، لأنه يختص بعمليات الشراء والبيع بين أطراف جديدة لم يتم التعامل معها في السوق الأولي، ويتشكل سوق النقد الثانوي بشكل عام من سوقين فرعيين وفق صفة العمليات التي تتم في كل منهما، وهم سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل⁽³⁾.

كما تتنوع وتختلف تقسيمات أسواق النقد من بلد إلى آخر، وهذا تبعاً لدرجة تطور هذه الأسواق وإمكانية وقدرة السلطات النقدية على التحكم فيها وتنظيمها ورقابتها⁽⁴⁾.

¹ جمال جويدان الجمل: دراسات في الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص31.

² مروان عطون: مرجع سبق ذكره، ص16.

³ زكريا الدوري، يسرى السامرائي: مرجع سبق ذكره، ص86.

⁴ محفوظ جبار: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية، دار هومة، الجزائر، 2006، ص75.

على درجة ومرتبة وتطور الأسواق النقدية العالمية، نجد أن الولايات المتحدة تعدّ نموذجاً من حيث التنظيم والرقابة، حيث تتكون سوقها النقدية الثانوية من سوقين فرعيين:

تُعرف الأولى بسوق الخصم وفيها تخصم الأوراق التجارية من كمبيالات وأذونات الخزينة، مما ينتج ويبرز عنه الدور والفعالية الكبيرة للبنوك التجارية والبنوك المركزية، لما لها من تأثير في هذه السوق.

وتعمل السوق الفرعية الثانية للسوق النقدية في سوق القروض قصيرة الأجل، إذ تتيح فرص هامة للمستثمرين للادخار والاستثمار في أصول مالية ذات مرونة وسيولة عالية.

إضافة لهذا تعرف هذه السوق بتدني تكاليف الصفقات نتيجة لقواعدها المرنة وانخفاض درجة مخاطرها لميزتين (لحافزين) وهما⁽¹⁾:

أ- تدني درجة المخاطرة النقدية:

تعرف أسعار الأوراق المالية بعدم استقرارها من فترة لأخرى، علماً أن الأوراق المالية المتداولة في سوق النقد تنفرد بقصر آجال استحقاقها، فإن التغيرات الناتجة في أسعار الفائدة السوقية، غالباً ما تكون لها آثار ضعيفة على الأسعار السوقية لهذه الأوراق على سبيل التغيير ما بين القيمة الاسمية والقيمة الحقيقية للورقة المالية محصورة للغاية إلى الحد الذي يؤدي إلى خسائر كبيرة لحاملها، فيما لو قام على بيعها أو خصمها قبل تاريخ استحقاقها.

ب- تدني درجة مخاطرة الدين:

تتضمن مخاطر الدين في عدم قدرة المقرض بالالتزام على تسديد ما عليه من مستحقات مالية اتجاه دائنيه، وإذا كانت الأوراق المالية المتداولة في سوق النقد عن طريق مراكز مالية ذات قدرات مالية هائلة وكبيرة والمتمثلة في البنوك التجارية والبنوك المركزية، وبالتالي فإن التوقعات بعدم الالتزام بالديون قد تكون بنسبة صغيرة إن لم نقل غير موجودة.

ومن خلال ما تم تقديمه وعرضه نقوم بتقديم قراءة لكل من هذين السوقين:

1. سوق الخصم: في هذه السوق تعمل بتطبيق خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل والمتمثلة في:

أ- الأوراق التجارية العادية: الكمبيالات، السندات الأذنية وهي أوراق تصدرها عادة الشركات ذات مصداقية وسمعة تجارية جيدة، وشركات التأمين وبعض الشركات غير المصرفية حيث أن أجل استحقاق هذه الإصدارات

¹ زكريا الدوري، يسرى السامرائي: مرجع سبق ذكره، ص 85.

يكون قصيراً، ومثلما هو معروف أن أغلبية مكتسبها من المستثمرين أن يبقوا عليها إلى غاية تاريخ السداد على أن يعملوا ببيعها.

ونتيجة لهذا يكون سوق تداول هذه الأوراق ليست كبيرة بل صغيرة نسبياً، وهذا مما يتسبب وينتج عنه تعرض أسعارها لعدم الاستقرار وتغيرات لا محدودة.

ب- القبولات المصرفية: وهي تنص على سندات مسحوبة على المصرف من قبل عميل يطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخصي ثالثاً مبلغاً محدداً من المال في المستقبل وفي أجل مضبوط آنفاً، وتبرز الحاجة إليها بشكل معين في مجال تمويل التجارة الخارجية وأيضاً الداخلية.

ج- أذونات الخزنة: وهي عبارة عن سندات دين تطرحها الحكومة لمدة بين 3 و 6 أشهر تعمل بطرحها في السوق عن طريق البنك المركزي، علماً أن إصدار هذه الأذونات يقع كل شهر.

د- سوق القروض قصيرة الأجل: تتضمن هذه السوق جميع أنواع وأشكال القروض التي تبرم لأجل قصيرة تتحد بين أسبوع واحد وسنة ويكون قوامها خاصة للمشروعات والأفراد من ناحية، والبنوك التجارية وبعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الائتمان قصير الأجل من ناحية ثانية.

3. أهمية وخصائص السوق النقدية:

1.3. أهمية السوق النقدية:

تعتبر السوق النقدية سوق هام ذو أهمية كبيرة من مجموع كبير وواسع من سوق رؤوس الأموال، أين تقام فيه عمليات تبادل حقوق طويلة ومتوسطة وقصيرة المدى، فالسوق النقدية مثلها مثل أي سوق آخر لها أهميتها ودورها وأدائها وخصائصها تبرز وتنفرد بها عن بقية الأسواق وتشمل أهمية السوق النقدية على ما يلي⁽¹⁾:

- توظيف الموارد النقدية المتاحة لدى البنوك التجارية ومختلف المؤسسات النقدية.
- توفير حاجات الأفراد من السيولة والإنفاق الاستهلاكي.
- تأمين السيولة النقدية وأدوات الدفع الأخرى حسب حاجات التمويل الاقتصادي.
- سد عجز الوحدات الاقتصادية في الأجل القصير المدى.
- توفير الزيادات الطارئة من النفقات العامة للخزينة العمومية بإصدار أذونات الخزينة.

¹ محمود سحنون: مرجع سابق، ص 131.

ونتيجة الإجراءات والعمليات التي تم تقديمها، يصبح بإمكان البنوك التجارية إمكانية كبيرة لتوظيف فوائضها النقدية والمتضمنة في الأرصدة الدائنة للبنك التجاري لدى البنك المركزي عن طريق عرضها في السوق النقدية.

2.3. خصائص السوق النقدي:

- وفق ما تم عرضه وتحليله، يصبح لدينا إمكانية تلخيص السوق النقدي على النحو التالي:
- يتميز السوق النقدي عن الأسواق التي تتعامل بالأدوات المالية الطويلة الأجل، علماً أنّ السوق النقدي لا يمتلك محل محدد ليقوم فيه بتحويل النقود من المقرضين إلى المقترضين⁽¹⁾.
- غالباً ما تتميز وتكون العملات على العمليات فيه قليلة بنسبة كبيرة على أنها تركز وتعتمد بصفة مطلقة وكبيرة على أنظمة الاتصال.
- ينفرد ويتميز السوق النقدي بميزة خاصة، حيث يُبنى التعامل في هذه السوق على المبادلة بين المتعاملين على قاعدة متينة وهي الثقة، كما أنّ التعامل يتم عادةً بسرعة كبيرة، مما لا يتيح إمكانية للاحتفاظ بسجلات وقيود بشكل مستمر.
- يستحسن ويفضل التعامل في السوق أن الأخطاء التي تقع أخطاء غير مستهدفة، مما يتيح مراجعتها ومعالجتها بمدة زمنية محدودة.
- يرتب ويصنف السوق النقدي على أنه سوق جملة، لأن التعامل فيه يقتصر عادة بين التجار وتبرم به صفقات بمبالغ ضخمة.
- ينفرد ويتميز السوق النقدي بفعالية وكفاءة كبيرة، حيث يسمح ويمكن المقرضون والمقترضون من نقل وتحويل مبالغ ضخمة بفترة زمنية قصيرة جداً، وبتكاليف قليلة للعملية الواحدة، مقابل عمولة جد صغيرة.

¹ شقيري نور موسى وآخرون: المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2011، ص 75.

الخاتمة:

إن الاقتصاديات الحديثة هي اقتصاديات نقدية، أي أنّ النقد يؤدي دوراً هاماً في النشاط الاقتصادي، ومن ثمّ فإنّه من الضروري فهم سير عمل هذه الاقتصاديات وفهم الظواهر النقدية فيها، مهن خلال إيضاح العلاقات القائمة بين الكتلة النقدية والمتغيرات الاقتصادية الحقيقية والاسمية بهدف ضبط السياسة النقدية بالظروف والأوضاع والمشاكل الاقتصادية للبلاد ومرحلة التقدم الاقتصادي، الأمر الذي يختلف من دولة لأخرى ويختلف بالنسبة للدولة الواحدة من مرحلة لأخرى، لاسيما في عصر أصبحت فيه الأزمات المالية متكررة ومهددة للاستقرار المالي، مما يستدعي تسيير حركة رؤوس الأموال بطريقة تجعل الأسواق المالية تؤدي دورها في عملية التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي، من خلال قيامها بوظائفها المتمثلة في تعبئة وتخصيص الموارد وتوفير المعلومات، بعيداً عن المضاربة في رؤوس الأموال قصيرة الأجل، والتي تعدّ السبب الرئيسي في الأزمات الحالية.

قائمة المراجع:

I- باللغة العربية:

- 1- إسماعيل محمد هاشم: مذكرات في نقود البنوك، دار النهضة العربية، بيروت، 2004.
- 2- أكرم حداد ومشهور مذلول: النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2010.
- 3- الأمين وباشا، عبد الوهاب، زكريا عبد المجيد: مبادئ الاقتصاد، الجزء الثاني، الاقتصاد الكلي، دار المعرفة، الكويت، 2001.
- 4- بلعوز علي: محاضرات في النظريات والسياسات المالية النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006.
- 5- جمال جويدان الجمل: دراسات في الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 6- جوانا روبرتسون وجون إيتول: مقدمة في علم الاقتصاد الحديث، تعريب فاضل عباس مهدي، دار الطليعة، بيروت، 2011.
- 7- دي كوكو م. أ. ج.: الصيرفة المركزية، ترجمة عبد الواحد المخزومي، دار الطليعة، بيروت، 1999.
- 8- زكريا الدوري، يسري السامرائي: البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان.
- 9- زهير حمدي شامية: المصارف والنقود، دار زهران للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2001.
- 10- زينب حسين عوض الله: اقتصاديات النقود والمال، الدار الجامعية، بيروت، 2001.
- 11- سعيد سامي الحلاق: النقود والبنوك والمصارف المركزية، عمان، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2019.
- 12- سعيد سيف السويدي: النقود والبنوك، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة قطر، الدوحة، 2009.
- 13- السيد متولي عبد القادر: اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر والنشر، عمان.
- 14- شقيري نور موسى وآخرون: المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2011.
- 15- صالح مفتاح: النقود وسياسة النقد، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2006.
- 16- صبحي تادرس قريصة: النقود والبنوك، دار النهضة العربية، 1996.

- 17- صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 2001.
- 18- صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1999.
- 19- صندوق النقد الدولي، معهد صندوق النقد والائتمان وأسعار الفائدة، 2001.
- 20- ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر.
- 21- طارق محمد خليل الأعرج: اقتصاديات النقود والبنوك، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، 2016.
- 22- طلعت عبد الحميد: أساسيات إدارة البنوك، 1991.
- 23- عادل أحمد حشيش: اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، 2006.
- 24- عبد الرحمن يسري أحمد: اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، مصر، 2006.
- 25- عبد العزيز عجمية، محمد محروس إسماعيل: التطور الاقتصادي في أوروبا والعالم العربي، الدار الجامعية للنشر، 2010.
- 26- عبد المنعم السيد علي: التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، صندوق النقد العربي، 1982.
- 27- عبد المنعم السيد علي: التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، صندوق النقد العربي، 1981.
- 28- عبد المنعم علي السيد علي: اقتصاديات النقود والمصارف الأكاديمية، المفرق، 2004، الأردن.
- 29- عبد المنعم علي السيد علي: النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر، عمان، 2011.
- 30- غازي حسين عبابة: التضخم المالي، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2006.
- 31- فؤاد هاشم عوض: اقتصاديات النقود والتوازن النقدي.
- 32- كريستوفر باس وآخرون: قاموس المصطلحات الاقتصادية، ترجمة عمر الأيوبي، أكاديمية بيروت، 2012.
- 33- كمال أمين الوصال: اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق مالية، قسم الاقتصاد، مصر، 2009.
- 34- محفوظ جبار: البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية، دار هومة، الجزائر، 2006.
- 35- محمد حمدي مظلوم: النقود وأعمال البنك، دار النهضة العربية.
- 36- محمد دويدار وأسامة الغولي: مبادئ الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2009.

- 37- محمد صالح القرشي: اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 38- محمد عزت غزلان: اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، 2002.
- 39- محمد عزت غزلان: اقتصاد النقود والمصارف، دار النهضة العربية، الطبعة الثانية، بيروت، 2010.
- 40- محمد عزة غزلان: اقتصاد النقود والمصارف، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، بيروت، 2011.
- 41- محمود حامد عبد الرزاق: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2016.
- 42- محمود يونس: مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2007.
- 43- محمود يونس: مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2010.
- 44- مروان عطون: أسعار الصرف العملات في العلاقات الدولية، دار الهدى، الجزائر، 1991.
- 45- مصطفى رشدي شيحة: الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية.
- 46- مفيد عبد اللاوي: محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، الوادي، 2010.
- 47- ملاك وسام، النقود والسياسة النقدية، دار المنهل، بيروت، 2002.
- 48- ناظم محمد نوري الشمري: النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار زاهر للنشر والتوزيع، 2006.

II- باللغة الأجنبية:

- 49- A. CHOINEL, G. ROUYER: **Le marché financiers structures**, revue banque édition, Paris, 2006.
- 50- J. P. Gourlaouen et Y. Perraudeau: **Economie problèmes monétaires et financières**, librairie Vuibert, édition 2001, Paris.
- 51- Jean François Goux: **Economie Monétaire et Financière**, ellipes, ed. Marketing, s.a, 1997.
- 52- Keynes : **The general theory**, NY Mac Millan, 1936.
- 53- Lamy P.: **Bourse de valeurs**, encyclopédie des marchés financiers, éditions Simony, economica, 2005.
- 54- M. De MOURGUES : **La monnaie, système financier et théorie monétaire**, 2^{ème} édition, ed. economica, Paris, 2005.
- 55- P. Berger: **La monnaie et ses mécanismes, que sais je.**