

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

محاضرات في الاقتصاد النقدي المعمق

لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص النقود والمالية الدولية

إعداد
الدكتورة: رقية بوحيزر

السنة الجامعية 2015/2014

المقدمة

النقود عصب الحياة المعاصرة لما تؤديه من وظائف كثيرة بشكل لا يمكن معه الاستغناء عنها، فإلى جانب كونها وسيلة دفع وأداة للحساب وحفظ القيمة وغيرها من الوظائف التقليدية لها، فقد أصبحت من أهم دعائم السياسة الاقتصادية للدول من خلال السياسة النقدية التي تحرص البنوك المركزية تنفيذها من أجل تحقيق العديد من الأهداف من بينها البحث على الاستقرار النقدي والاقتصادي. و من ناحية أخرى فبقدر ما للنقود من إيجابيات فأكد أن اختلال كميتها مقارنة مع الحاجة إليها ينتج عنه عديد الآثار السلبية على الاقتصاد.

جاءت هذه المطبوعة من أجل دعم الطالب بمجموعة من المفاهيم النظرية والتطبيقية على الاقتصاد النقدي، فبعدما ألم الطالب ببعض المبادئ الأولية في الاقتصاد النقدي في مرحلة الليسانس خاصة من حيث ظهور وتطور النقود وأشكالها ومختلف أنواعها، تهدف هذه المادة خلال مرحلة الماستر إلى تعميق معارف الطالب في هذا المجال. ولهذا كان الفصل الأول منها بمثابة مدخل للاقتصاد النقدي حيث أعطينا لمحة عن مراحل تطور الاقتصاد النقدي والتذكير بوظائف النقود كما بينا طريقة تقدير كمية النقود في الاقتصاد وحساب مقابلاتها وتفسير التوسع في العرض النقدي من خلال نظرية المضاعف النقدي ونظرية الجزء النقدي؛ أما الفصل الثاني فتناولنا فيه المؤسسات النقدية المعاصرة ودورها في خلق النقود مركزين على البنك المركزي والبنوك التجارية؛ في حين انتقلنا في الفصل الثالث منها إلى موضوع النقود والأسعار حيث عرفنا قيمة النقود والمستوى العام للأسعار وكيفية حسابه كما عرضنا العلاقة بين النقود والمستوى العام للأسعار من خلال مختلف النظريات النقدية؛ الفصل الرابع تناولنا فيه أحد مظاهر اختلال كمية النقود في الاقتصاد وهو التضخم حيث تعرفنا على مفهومه وأنواعه وأسبابه وتفسيره من قبل النظريات المختلفة لنتناول في الأخير علاجه من وجهة نظر السياسة النقدية والمالية؛ أما الفصل الخامس والأخير فقد ركزنا فيه على معدل الفائدة كظاهرة نقدية تعتبر المحرك الرئيسي للاقتصاديات المعاصرة حيث تناولنا تعريفها وتطورها وأنواعها وكذا محدداتها والتفسير النظري لها وأخيرا آثارها على الاقتصاديات المعاصرة.

لقد حاولت مراعاة التبسيط والتدقيق في المفاهيم المرتبطة بهذه المادة الأساسية بالنسبة لطلبة النقود والمالية الدولية، كما استعنت ببعض الأمثلة التوضيحية بغرض تقريب الفهم للطالب، فأرجوا أن يجد الطالب في هذا العمل معينا له على فهم المادة واستيعابها.

الفصل الأول:

مدخل للاقتصاد النقدي

في نهاية هذا الفصل يكون الطالب قادرا على:

➤ معرفة مراحل الاقتصاد النقدي

➤ التعرف على وظائف النقود

➤ التعرف على أنواع النقود المتداولة

➤ تقدير كمية النقود في الاقتصاد

➤ حساب مقابلات الكتلة النقدية

➤ تفسير [?ريقة التوسع النقدي

الفصل الأول: مدخل للاقتصاد النقدي

تعتبر النقود من أكثر الابتكارات التي غيرت مجرى حياة الإنسان المعاصرة، وتعتبر في الوقت الحاضر عصب الحياة الاقتصادية، حيث تقوم بوظائف تقليدية وأخرى معاصرة.

1.1. مفهوم النقود وأشكالها

قبل أن يصل الاقتصاد النقدي إلى ما هو عليه اليوم فقد مر بعدة مراحل من حيث طبيعة الأداة المستعملة في تبادل مختلف السلع والخدمات، ويعتبر التوصل إلى استخدام النقود من أكثر الابتكارات التي ساهمت في إحداث تغيرات كبيرة في حياة الإنسان، واختلف في تعريفها كما أنها على عدة أنواع.

1.1.1. مراحل ظهور الاقتصاد النقدي: قسمت المراحل التي مر بها الاقتصاد النقدي إلى ما يلي:

أ. **مرحلة الاكتفاء الذاتي:** وهي المرحلة التي كانت فيها الوحدة الاقتصادية كالأسرة أو القبيلة... الخ، تنتج ما تحتاج إليه بنفسها دون الحاجة إلى الآخرين، وقد كانت هذه الحاجات تتميز بالبساطة والمحدودية، غير أن زيادة عدد السكان من جهة وتطور حاجاتهم رغباتهم قد أدى إلى ظهور المقايضة؛

ب. **مرحلة المقايضة:** وتسمى كذلك بمرحلة الاقتصاد الطبيعي أو العيني حيث أصبحت الوحدة الاقتصادية مهما كان نوعها تعرف فائضا في منتجات معينة بينما لديها عجز في بعضها الآخر نتيجة التخصص وتقسيم العمل، وهو ما أدى إلى ظهور المبادلة ما بين الوحدات الاقتصادية والتي اكتست طابع المقايضة أي مبادلة سلع مقابل سلعة في المراحل الأولى، غير أنه ورغم المزايا التي وفرتها المقايضة للإنسان إلا أن استخدامها كان يشوبه العديد من الصعوبات أهمها:

- ✓ صعوبة معرفة نسب مبادلة السلع ببعضها البعض خاصة مع تنوع السلع وزيادة عددها؛
- ✓ صعوبة توافق رغبات الأفراد خاصة مع زيادة عددهم وتنوع حاجياتهم؛
- ✓ عدم قابلية بعض الأنواع من السلع للتجزئة مما قد يقضي على جوهرها؛
- ✓ عدم توفر أداة صالحة لاختزان القيم؛
- ✓ صعوبة النقل.

وهذه الصعوبات قد كانت الدافع للإنسان للبحث عن وسيلة تمكنه من إتمام مبادلاته بكل يسر فجاءت مرحلة الاقتصاد النقدي وهي التي تميزت باستخدام وسيلة تبادل.

ج. **مرحلة الاقتصاد النقدي:** في البداية تم استخدام سلعة معينة كوحدة قياس مشتركة لباقي السلع الأخرى، وقد اختلفت هذه السلعة من تجمع بشري إلى آخر، وعرفت هذه المرحلة بمرحلة النقود السلعية، غير أن استمرار بعض النقائص كعدم القابلية للتقسيم دفع إلى البحث عن سلعة تتوفر فيها

أكثر الخصائص التي تقضي على صعوبات النقود السلعية حيث تتميز بسهولة الحمل وصغيرة الحجم وقابلة للتجزئة وغير قابلة للتلف كما تتمتع بالندرة النسبية وقيمة، وهو ما تجسد في المعادن خاصة الذهب والفضة فتم اتخاذهما كمقياس للقيمة وتحولاً مع مرور الزمن إلى نقود تصدرها الدولة. في القرن التاسع عشر أصبح الذهب يحتل المكانة الأولى واتخذته كثير من دول العالم كنقود لها، ولكن مع بداية الحرب العالمية الأولى وزيادة نفقات التسليح فرضت الكثير من دول العالم التداول الإجباري للنقود الورقية وسحبت المعدن الثمين من التداول.

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

3.1.1. أنواع النقود: منذ ظهور النقود السلعية في أولى مراحل التبادل والنقود تعرف تطورا من فترة لأخرى، وحاليا يمكن تقسيم النقود من حيث أنواعها إلى:

أ. النقود المعدنية: وهي تتشكل من القطع المعدنية ذات الفئات المختلفة والتي مازالت تتداول في مختلف البلدان ولكن نسبتها في الدول المتقدمة أقل من الدول النامية، وهي تصنع من معادن رخيصة القيمة، و تسمى بالنقود النائبة أو النقود المساعدة لما لها من دور في تفكيك وحدات النقد الأكبر، وهذه النقود تصدرها الخزينة ويضعها البنك المركزي في التداول، ولكن في بعض الدول البنك المركزي هو من يقوم بإصدارها ويضعها في التداول كما هو الحال في الجزائر؛

ب. النقود الورقية: ظهرت النقود الورقية وتطورت بعد ظهور النقود المعدنية وبالتحديد الذهب والفضة، وقد تم تداولها لفترة طويلة مع النقود المعدنية ولكنها مع تطور حاجات الإنسان للنقود في الفترة المعاصرة والرغبة في الحفاظ على المعادن النفيسة تم اللجوء إلى استخدام النقود الورقية كنقد إلزامي انطلاقا من الحرب العالمية الأولى، وهي نقود يصدرها البنك المركزي وتسمى كذلك بأوراق البنكنوت، وهي نقود قانونية إلزامية غير قابلة للتحويل تتمتع بقوة إبراء غير محدودة في الوفاء بالالتزامات المختلفة، وتسمى كذلك بالنقود عالية القوة، تستمد قوتها من سلطة القانون، وهي تتميز بالتجانس والتماثل بين وحداتها؛

ج. النقود الكتابية: وتسمى كذلك بنقود الودائع، وهي نقود ليس لها وجود مادي ملموس بل هي مجرد قيود محاسبية في دفاتر البنوك المستقبلية لها، تصدر مقابلها شيكات، وهي قابلة للتداول ولكن

ليس لها صفة الإلزامية، كما أنها تتميز بعدم التجانس وتكون قابلة للإبدال ببعضها البعض عن طريق نقود البنك المركزي أي النقود المركزية؛

د. النقود الالكترونية: لم يتوقف تطور النقود عند النقود الكتابية أو نقود الودائع، بل أتاح التطور العلمي في مجال الاتصالات ووسائل معالجة البيانات ظهور ما يسمى بالنقود الالكترونية، وقد اختلف في تعريفها من جهة لأخرى ولكنها تشير على العموم إلى تلك القيم النقدية المخزنة على وسيط الكتروني والتي تؤدي وظيفة وسيط للتبادل، وتعرف قبولاً واسعاً في الدول المتقدمة ولكنها ما زالت محدودة الاستعمال في الدول النامية.

خلاصة القول أن درجة استخدام مختلف أنواع النقود تختلف من بلد لآخر، تبعاً لدرجة الوعي الذي يتميز به المجتمع وكذا مدى تطوره، ففي حين نجد أن المجتمعات المتقدمة تميل إلى استخدام النقود الكتابية والالكترونية على نطاق واسع، نجد أن المجتمعات النامية تميل إلى استخدام النقود المعدنية والورقية بينما يقل استخدامها لباقي أنواع النقود، كما أن أغلب النقود المتداولة في الفترة المعاصرة هي نقود ائتمانية تنفصل فيها قيمتها النقدية عن قيمتها السلعية وتستمد قوتها من هيبة الدولة.

2.1. وظائف النقود

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

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

- النقود وسيط للتبادل؛

- النقود مقياس للقيمة؛

- النقود مستودع للقيمة؛

- النقود وسيلة للمدفوعات الآجلة.

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

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

- تلعب النقود دورا هاما في تخصيص الموارد، فعندما تكون هناك طاقات عاطلة في الاقتصاد فإن زيادة كمية النقود كفيلا بخفض معدل الفائدة وهذا يؤثر إيجابا على الاستثمارات التي ترتفع من أجل مواجهة الطلب الإضافي على السلع والخدمات الناتج عن زيادة المعروض النقدي؛
- النقود توفر للمتعاملين الاقتصاديين خيارات متعددة، ما بين الاستهلاك، أو الادخار أو الاستثمار بمختلف أنواعه؛
- النقود وسيلة لإعادة توزيع الدخل بين مختلف الطبقات، عن طريق فرض الضرائب على أصحاب الدخل المرتفع وتوجيهها للفئات المحدودة الدخل؛
- النقود وسيلة لإعادة توزيع الثروة بين مختلف مكوناته، فارتفاع أسعار الأصول العينية يدفع أصحابها لبيعها من أجل الاستفادة من فوارق الأسعار، فيخفض نصيب الأصول العينية وتزيد حيازة النقود.

3.1. المجاميع النقدية: التعريف والأنواع

إن النقود المعاصرة يمكن تعريفها على أنها كل ما يقبل قبولا عاما من طرف المجتمع، مهما كان ماديا أو غير ماديا، وهذا التعريف يجمع كل أنواع النقود المتداولة في الفترة المعاصرة من النقود المعدنية كشكل بدائي للنقود إلى النقود الالكترونية التي تعتبر من أحدث الابتكارات في المجال النقدي، والسياسة الاقتصادية بمختلف توجهاتها تتطلب معرفة كمية النقود المتداولة في أي اقتصاد، على أساس أنها متغير يؤثر في الكثير من الفعاليات الاقتصادية، وعليه فمن خلال هذا المحور سنتطرق إلى التعريف التجريبي أو الإحصائي للنقود، وفي مرحلة مواءمة سنتطرق لمقابلاتها.

1.3.1. التعريف التجريبي للنقود: يركز التعريف التجريبي أو الإحصائي للنقود المتداولة في

اقتصاد ما على تقسيمها إلى مجموعات تسمى بالمجاميع النقدية (Les agrégats monétaires).

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

- التحول: ومعناه إمكانية تحريك رؤوس الأموال الموظفة في الأصل باستعمال وسائل الدفع؛
 - انخفاض درجة المخاطر والمقصود بها انخفاض نسبة التعرض إلى خسائر رأسمالية؛
 - الاستبدال أي إمكانية التحول إلى نقود دون تكاليف تذكر.
- وباستخدام معيار السيولة فإن الكثير من أدوات الدفع سوف تقصى لأنها غير سائلة، كما أنه يقصى كل الأصول التي تستعمل لحفظ القيم ولكنها غير سائلة كذلك.

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

- أن تكون ممثلة، أي مجسدة للتعريف النظري للنقود؛
- أن تكون متلائمة مع الأهداف المراد الوصول إليها؛
- أن تكون معبرة فعلا عن الوضعية النقدية، وهذا يتوقف على دقة البيانات المقدمة من قبل الأطراف المعنية بحسابها من بنوك وخزينة... الخ.

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

- أ. **المتاحات النقدية M1:** تسمى بالكتلة النقدية بالمعنى الضيق، أو وسائل الدفع الجاهزة، تتكون من:
- النقود المعدنية والأوراق النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي؛
 - الودائع الجارية: وتسمى بالنقود الخطية وهي عبارة عن تسجيلات محاسبية في دفاتر البنوك وليس لها وجود مادي ملموس، ولا تدفع مقابلها فوائد، وهي الودائع الموجودة لدى البنوك التجارية وغير التجارية والخزينة العمومية ومراكز الصكوك البريدية وغيرها من المؤسسات المالية التي تستقبل هذا النوع من الودائع، وكل مكونات المتاحة النقدية تتميز بالسيولة المطلقة وهي نقود ووسائل دفع في آن واحد؛

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

- الودائع الادخارية الجارية؛

- الودائع القصيرة الأجل والتي لا يمكن السحب عليها إلا بعد انقضاء المدة المتفق عليها، ويمكنه السحب قبل ذلك ولكنه يفقد حقه في الفائدة إما كلياً أو جزئياً؛
- كل المنتجات النقدية التي تجمع بين الخاصيتين السابقتين مهما كانت تسميتها كسندات الصندوق....الخ.

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

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

من عرضنا المختصر لمكونات بعض أشهر المجاميع النقدية نخرج بالنتائج التالية:

- تحديد مجال الملاحظة في حساب المجاميع النقدية يختلف من دولة إلى أخرى؛
- عدد ومكونات المجاميع النقدية يختلف من دولة لأخرى حسب درجة تطور جهازها المصرفي والمالي وكذا تنوع المنتجات المتداولة فيهما؛
- أن المجموع النقدي الذي يتم التركيز عليه من قبل السلطة النقدية في الدولة تتحكم فيه طبيعة أهداف السياسة النقدية التي تسعى إلى تحقيقها.

3.3.1. أمثلة عن مكونات المجاميع النقدية لدى بعض الدول: تختلف مكونات المجاميع النقدية باختلاف الدول، وسنعطي بعض الأمثلة لمجاميع نقدية في الدول النامية وأخرى متقدمة.

الجدول 01: مكونات المجاميع النقدية في الجزائر

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

المصدر: اعتماداً على موقع بنك الجزائر.

الجدول 02: مكونات المجاميع النقدية في الأردن.

المجموع النقدي	مكوناته
المتاحات النقدية	- النقود الورقية والمعدنية المتداولة خارج الجهاز المصرفي الأردني؛ - الودائع الجارية بالدينار الأردني لدى المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية.
الكتلة النقدية	المتاحات النقدية إضافة إلى شبه النقود وهي: - الودائع الجارية بالعملات الأجنبية في المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية؛ - وداائع التوفير ولأجل بالعملة الوطنية والأجنبية في المؤسسات المصرفية وغير المصرفية.

المصدر: اعتمادا على موقع بنك الأردن المركزي.

الجدول 03: مكونات بعض المجاميع النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية

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

المصدر: من موقع الاحتياطي الفدرالي الأمريكي.

الجدول 04: مكونات بعض المجاميع النقدية في فرنسا

المجموع النقدي	مكوناته
المتاحات النقدية	- النقود الورقية والودائع الجارية للمقيمين
الكتلة النقدية	المتاحات النقدية إضافة إلى شبه النقود وهي: - الودائع لأجل للمقيمين أقل أو يساوي سنتين؛ - الودائع الادخارية للمقيمين.
سيولة الاقتصاد	الكتلة النقدية إضافة إلى أدوات سوق النقد التي يكون تاريخ استحقاقها أقل من ثلاثة أشهر، وأدوات الدين التي يكون تاريخ استحقاقها أقل أو يساوي سنتين. - الودائع لأجل للمقيمين أقل أو يساوي سنتين؛ - الودائع الادخارية للمقيمين.

المصدر: اعتمادا على موقع بنك فرنسا.

والملاحظ كما تبينه الجداول أن المجاميع النقدية في الدول المتقدمة أكثر تنوعا من تلك الخاصة بالدول النامية، وهذا الأمر يعود للتطور الكبير الذي تعرفه المنتجات النقدية والمالية في هذه البلدان.

4.1. مقابلات الكتلة النقدية

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

1.4.1. الذمم على الخارج: وهي تتضمن الرصيد الصافي للبنك المركزي والبنوك على الخارج، أي الأصول الخارجية منقوصا منها الخصوم الخارجية وذلك لمتعاملين غير مقيمين سواء كانوا ماليين أو غير ماليين. و يعتبر الذهب والعملات الأجنبية من أهم بنودها، فهذه الأصول يتم التخلي عنها من قبل المتعاملين الاقتصاديين غير الماليين لمختلف المتعاملين الماليين مقابل زيادة رصيدهم من الودائع، وهذه الأخيرة تتخلى عنها للبنك المركزي الذي يقوم بدوره بإصدار ما يقابلها من النقود الوطنية ويصبها في حساب المؤسسات المالية، ويزيد رصيده من الذهب والعملات الصعبة؛

2.4.1. الذمم على الدولة: الدولة لا تصدر النقود ولكن البنك المركزي والبنوك الأخرى هي التي تصدر النقود لصالحها مقابل التزامات تقع على عاتقها، وذلك لتمويل مختلف نفقات التسيير وحتى التجهيز، وفي هذا الصدد نجد أن الدولة تحصل على القروض التالية:

أ. **القروض المقدمة من قبل البنك المركزي:** باعتباره بنك الدولة ومستشارها المالي وكذا مسير حساباتها فإن البنك المركزي يقدم القروض التالية للدولة:

- النقود المعدنية أو المساعدة غير المتداولة والموجودة لدى البنك المركزي، والتي يستبدلها البنك المركزي بالنقود المركزية التي يدفعها للخرينة وذلك في حالة الدول التي تتولى فيها الخزينة إصدارها.

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

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

ب. القروض المقدمة من منشآت القرض الأخرى: وتشمل:

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

- القروض المباشرة التي تقدمها للخرينة.

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

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

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

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

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

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

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

5.1. النظريات المفسرة للعرض النقدي

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

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

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

$$M = kBM \dots \dots \dots (01)$$

حيث:

➔ **M** تعكس العرض النقدي المأخوذ بعين الاعتبار وهو المتاحات النقدية؛

➔ **k** وهو المضاعف النقدي وهو عدد المرات التي تتضاعف بها القاعدة النقدية، وهو يعكس مختلف العوامل التي تؤثر على السيولة البنكية، وهي نسبة الاحتياطي الإجباري ونسبة الاحتياطي الإضافي ونسبة التسرب للجمهور؛

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

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

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

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

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

- الشرط الرئيسي لعمل المضاعف النقدي هو استعمال البنوك احتياطاتها الإضافية لمنح القروض ولكن إذا استخدمتها لتخفيض مديونيتها اتجاه البنك المركزي فإن هذا الأمر يؤدي إلى هدم النقود؛
- عدم وجود وعي مصرفي لدى الجمهور يؤدي إلى ارتفاع نسبة التسرب النقدي وهو ما يؤثر سلباً على قيمة المضاعف؛
- عمل المضاعف يتوقف على وجود طلب على القروض، وبالتالي إذا لم يتوفر هذا الطلب لأي سبب كان فالبنوك لن تستطيع خلق توسع مضاعف في الكتلة النقدية حتى ولو توفرت لها احتياطات إضافية؛
- إن اشتراط وجود احتياطات مسبقة للبنوك لمنح القروض يعتبر عاملاً معرقلاً لنشاطها، بشكل قد يفوت عليها فرص الربح.

وبناءً على هذه النقائص فإن المضاعف النقدي هو نظرية تصلح لتفسير العرض النقدي في اقتصاديات رأس المال حيث يتم الاعتماد بشكل كبير على الأسواق النقدية والمالية للحصول على مختلف الحاجات التمويلية، بينما الاعتماد على العرض النقدي يكون في حدود ضيقة، وهو ما يعكسه معدلات النمو النقدي المنخفضة في الدول التي لديها أسواق مالية ونقدية متطورة كما يبينه الجدول 05، حيث نلاحظ أن معدلات نمو الكتلة النقدية كانت خلال هذه الفترة منخفضة وحتى متناقصة في بعض الأحيان كما هو الشأن بالنسبة لكل من فرنسا، وبريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، رغم أن هذه الدول وبخاصة الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا فقد عرفت نمواً نقدياً معتبراً خلال الفترة التي سبقت حدوث الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 نتيجة التوسع في منح القروض وبخاصة العقارية نتيجة انخفاض أسعار الفائدة خلال تلك الفترة.

الجدول 05: معدلات نمو الكتلة النقدية في بعض الدول ذات الأسواق المالية المتطورة الوحدة: %

البيان	ماليزيا	فرنسا	بريطانيا	الولايات المتحدة الأمريكية
2005	8.79	7.11	13.84	8.15
2006	13.63	9.57	14.09	9.02
2007	7.92	13.17	15.81	11.74
2008	10.53	7.85	17.80	8.19
2009	7.73	1.49	-0.06	5.07
2010	7.34	5.71	3.99	-2.74
2011	14.62	9.08	-4.41	6.67
2012	8.84	1.07	0.76	4.98
2013	6.78	-0.39	2.09	4.06

المصدر: <http://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.MQMY.ZG>

2.5.1. نظرية المجزء: يرى المدافعين عن هذه النظرية أن البنوك التجارية باعتبارها متعامل يهدف إلى تحقيق الربح، ولكون الاقتصاديات المعاصرة في حاجة متزايدة للنقد نظرا للتطور الاقتصادي فهي لم تعد تكتفي بمنح القروض من موارد مالية موجودة مسبقا، بل تعدى بها الأمر إلى منح قروض من لا شيء وهو ما سمح بظهور نظرية المجزء النقدي، حيث تقوم البنوك بمنح القروض لمختلف العملاء ثم في مرحلة مواءمة تبحث عن السيولة لتغطية مختلف التسريبات لدائرة البنك المركزي والجمهور أو لغيرهم من المتعاملين، وفي هذه الحالة تظهر القاعدة النقدية كنتيجة للكتلة النقدية، وهو ما عبر عنه هذا الاتجاه بالمعادلة التالية:

$$BM = \frac{1}{k} M \dots \dots \dots (02)$$

وفي هذه الحالة فإن البنك المركزي للدولة المعنية سوف يصدر النسبة $\frac{1}{k}$ من الكتلة النقدية على

شكل نقد مركزي، تحصل عليها البنوك التجارية من المصادر التالية:

- إعادة خصم الأوراق المالية والتجارية لدى البنك المركزي؛
- الحصول على قروض بضمان الأوراق المالية التي تملكها البنوك خاصة تلك التي تكون جيدة؛
- الحصول على السيولة من السوق النقدية والسوق المالية عن طريق عمليات السوق المفتوحة، ولكنها تشكل نسبة صغيرة مقارنة مع المصدرين السابقين.

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

- مدى قدرته على جلب النقود المركزية في الوقت المناسب وبالتكلفة والكمية المناسبتين لاحتياجاته؛
 - مدى استعداد البنك المركزي لخلق نقد جديدة وذلك حسب اتجاه السياسة النقدية التي يتبعها.
- وعلى العموم من انعكاسات هذه النظرية هو أن نمو المعروض النقدي يكون كبيرا في اقتصاديات الاستدانة مقارنة مع اقتصاديات سوق المال، والجدول 06 يبين لنا معدلات نمو الكتلة النقدية في بعض الدول النامية والتي تتميز بضعف أسواقها المالية، حيث تكون هناك معدلات نمو نقدي مرتفعة خاصة في بعض السنوات وهذا ناتج عن الاعتماد على العرض النقدي كوسيلة للتمويل.

الجدول 06: معدلات نمو الكتلة النقدية في بعض الدول النامية الوحدة: %

البيان	الجزائر	السعودية	مصر	زامبيا	نيجيريا
2005	8.84	13.24	11.49	3.25	22.60
2006	19.49	20.40	15.04	44.04	36.35
2007	23.85	20.14	19.11	25.26	64.92
2008	15.67	17.95	10.48	23.22	58.53
2009	3.42	10.81	9.47	7.66	17.21
2010	12.30	5.17	12.42	29.85	6.81
2011	19.90	13.26	6.66	21.70	12.99
2012	8.66	16.48	12.34	17.85	16.78
2013	8.21	8.35	18.89	20.79	13.22

المصدر: <http://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.MQMY.ZG>

6.1. تطبيقات:

التمرين 01: إليك المعطيات التالية الخاصة بوضعية أصول وخصوم بنك الجزائر خلال الفترة 2010-2013، المطلوب منك هو:

- استخراج مقابلات الكتلة النقدية التي تعود لبنك الجزائر مع التعليق عليها؟
- بماذا تفسر ارتفاع القاعدة النقدية خلال الفترة المدروسة؟

الجدول 07: أصول وخصوم بنك الجزائر خلال الفترة 2010-2013.

1.1 وضعية بنك الجزائر (القيم بملايير الدينارات نهاية الفترة)

	الأصول				الخصوم		
	صافي الأصول الخارجية	قروض إلى الدولة	قروض إلى البنوك	قروض أخرى	القاعدة النقدية	صافي البنود الأخرى	
						التداول الائتماني	الودائع البنكية و المؤسسات المالية
2010	12 005,6	4 919,3	(-)	-	1,4	2 132,2	484,7
2011	13 880,6	5 458,4	(-)	-	1,8	2 610,5	527,5
2012	14 932,7	5 712,2	(-)	-	2,0	2 997,2	711,9
2013	15 267,2	5 646,7	(-)	-	1,8	3 247,6	890,2

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 29 مارس 2014، ص. 06.

التمرين 02: إليك المعطيات التالية الخاصة بوضعية أصول بنوك الودائع في الجزائر خلال الفترة 2010-2013، المطلوب منك هو:

- استخراج مقابلات الكتلة النقدية التي تعود لبنوك الودائع مع التعليق عليها؟
 - أحسب مقدار النقود الورقية المتداولة في الاقتصاد الجزائري اعتماد على الجدولين 7 و 8.
- الجدول 08:** أصول بنوك الودائع في الجزائر خلال الفترة 2010-2013.

بنوك الجزائر

2.2 الوضعية المفصلة لبنوك الودائع
(القيم بملايير الدينارات -نهاية الفترة-)

1. الأصول	مجموع الأصول	الإحتياطات	الأصول الخارجية				دعم على الدولة				دعم على الاقتصاد				بنوك أخرى
			نقد و قطع الذهب	بنوك و مراسلين	أوراق قيد التحصيل	مندات	دعم أخرى على الخارج	ودائع لدى الحساب الجاري	أدوات الخزينة	دعم أخرى	دعم على المؤسسات العمومية غير المالية	دعم على القطاع الخاص	دعم على الإدارات المحلية	دعم على المؤسسات المالية الأخرى	
2010	7 988,7	464,7	7,0	10,8	0,0	9,8	0,7	89,8	20,9	812,5	170,7	1 460,6	1 804,7	0,8	3 135,1
2011	9 002,4	538,6	9,5	53,8	0,0	10,6	2,3	115,7	16,0	870,3	362,1	1 741,7	1 981,5	0,7	3 298,8
2012	9 654,4	717,8	7,6	50,0	0,0	21,5	0,3	152,1	16,8	881,9	353,1	2 040,2	2 244,7	0,4	3 167,6
2013	10 320,0	899,8	10,6	7,5	0,0	29,1	0,9	127,5	8,4	789,6	408,8	2 434,0	2 719,9	0,4	2 883,4

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 29 مارس 2014، ص. 09.

التمرين 03: إليك المعطيات التالية الخاصة بمقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2009-2013، المطلوب منك هو:

- إيجاد بنية مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة المدروسة؟
- ماذا تستنتج من النتائج المتوصل إليها؟

الجدول 09: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2009-2013.

1.3 الوضعية النقدية (القيم بملايير الدينارات نهاية الفترة)											
مقابلات الكتلة النقدية											
القروض الداخلية						صافي الأصول الخارجية					
قروض إلى الاقتصاد			صافي القروض إلى الدولة			البنوك التجارية		البنك المركزي			
البنوك التجارية	البنك المركزي		فروض أخرى	البنوك التجارية	البنك المركزي						
3 085,2	1,4	3 086,5	572,9	340,2	-4402,0	-3488,9	-402,4	20,1	10 865,9	10 886,0	2009
3 266,7	1,4	3 268,1	735,5	683,8	-4 930,2	-3510,9	-242,8	-8,7	12 005,6	11 997,0	2010
3 724,7	1,8	3 726,5	1 034,0	1 017,8	-5 458,4	-3 406,6	319,9	41,8	13 880,6	13 922,4	2011
4 285,6	2,0	4 287,6	1 349,0	1 246,9	-5 712,2	-3 116,3	1 171,3	7,3	14 932,7	14 940,0	2012
5 154,5	1,8	5 156,3	1 481,3	930,0	-5 646,7	-3 235,4	1 920,9	-42,0	15 267,2	15 225,2	2013

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 29 مارس 2014، ص. 10.

http://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_2014AR.htm

الفصل الثاني:

المؤسسات النقدية المعاصرة ودورها في خلق النقود

في نهاية هذا الفصل يكون الطالب قادرا على:

➤ معرفة البنك المركزي ووظائفه

➤ التعرف على البنوك وأنواعها

➤ التعرف على آلية خلق النقود

الفصل الثاني: المؤسسات النقدية المعاصرة ودورها في خلق النقود

في الأدبيات المعاصرة ينصرف معنى المؤسسات النقدية إلى معنيين:

- المؤسسات النقدية بالمعنى الضيق أو البحت ويقصد بها تلك المؤسسات المالية التي تتلقى الودائع الجارية وتمنح التمويل القصير الأجل وهي البنك المركزي والبنوك التجارية؛
- المؤسسات النقدية بالمعنى الواسع وهي تضم كل المؤسسات النقدية والمالية البنكية وغير البنكية التي تتعامل في منتجات نقدية أي منتجات مالية قصيرة الأجل أو منتجات مالية أي عمليات طويلة الأجل.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول أن نتعرف على البنك المركزي بالدرجة الأولى والبنوك التجارية وذلك بغية الوصول إلى معرفة دورهما في عملية خلق النقود في الاقتصاديات المعاصرة.

1.2. مفهوم البنك المركزي ووظائفه

تعد البنوك المركزية في مختلف دول العالم المؤسسة المالية التي تقف على رأس الجهاز المصرفي وذلك للوظائف المميزة التي تؤديها.

1.1.2. نشأة البنوك المركزية وتعريفها: تاريخيا فالبنوك التجارية قد كانت السبابة إلى الظهور، حيث أدى انتشارها في القارة الأوروبية وكثرة عددها واختلاف نقدها إلى تدخل الدولة لتنظيم هذه البنوك، وقد تجسد هذا في تعيين الدولة لبنك تجاري يتولى مهمة إصدار النقود وقد قام بنك السويد بمهمة إصدار النقود سنة 1656م، أما بنك إنجلترا فقد تولى إصدار النقود في سنة 1694 م، وفي سنة 1833 تم فرض السعر الإلزامي للنقود الورقية التي يصدرها بنك إنجلترا وفي سنة 1844م تم إيقاف حق البنوك الأخرى في إصدار النقود الورقية الأمر الذي ترتب عنه تركيز حق إصدار النقود الورقية الإلزامية في يد بنك إنجلترا ومنه تعد وظيفة إصدار النقود أول وأقدم وظيفة مارسها البنوك المركزية، ثم تطورت وظائف البنوك المركزية حتى وصلت إلى ما هي عليه اليوم. حاليا البنوك المركزية على نوعين رئيسيين:

- بنوك مركزية كانت في الأصل بنوك تجارية وتطورت مع الوقت لتصبح بنوكا مركزية وهي حال أغلب البنوك المركزية في القارة الأوروبية حيث ظهرت البنوك وتطورت؛
- بنوك مركزية أنشئت مباشرة كبنوك مركزية وهي حال أغلب البنوك في البلدان النامية والتي تأخرت في إقامة منظومة بنكية لأسباب عدة أهمها تعرضها لحركات استعمارية لفترات زمنية طويلة أعاقت تطورها.

وعليه فالبنك المركزي هو أعلى سلطة نقدية في أي اقتصاد، وهو مؤسسة غير ربحية في أغلب دول العالم يمارس وظائف متفردة، أي لا يشاركه فيها أحد وهو مركز النظام النقدي لأي دولة، يعمل على ضمان الاستقرار النقدي والمالي في الدولة.

2.1.2. وظائف البنوك المركزية: يقوم البنك المركزي بالعديد من الوظائف يمكن تلخيصها في:

أ. إصدار النقود: يعتبر الجهة المخول لها قانوناً إصدار النقود المركزية أو ما يسمى بالعملة القانونية للدولة، وقد انجر عن هذا الاحتكار تماثل وتجانس وحدات النقد وزيادة ثقة المتعاملين فيها، وتعتبر أول وظيفة مارسها البنوك المركزية وهي مبرر وجودها؛

ب. البنك المركزي بنك البنوك: يتجلى دور البنك المركزي كبنك للبنوك من خلال الوظائف التالية:

- ✓ يعتبر آخر ملجأ للإقراض بالنسبة للنظام البنكي؛
- ✓ التحكم في السياسة النقدية وتوجيهها بما يخدم الاقتصاد؛
- ✓ القيام بعمليات المقاصة اليومية بين البنوك؛
- ✓ الرقابة على أعمال البنوك والمؤسسات المالية عن طريق مختلف قواعد الحيطة والحذر؛
- ✓ يقدم الدعم والمشورة للبنوك والمؤسسات المالية عند طلبها؛
- ✓ مراقبة خلق نقود الودائع من قبل البنوك.

ج. البنك المركزي بنك الدولة: يقدم البنك المركزي العديد من الخدمات للدولة تتمثل في:

- ✓ إدارة احتياطياتها من الذهب والعملات الصعبة؛
- ✓ إدارة سعر صرف العملة مهما كان نظام سعر الصرف المتبع؛
- ✓ الاحتفاظ للحكومة بودائعها وتسوية المدفوعات نيابة عنها؛
- ✓ مساعدتها في سد العجز الحكومي عند حدوثه؛
- ✓ يقدم لها الاستشارات في الجانب النقدي والمالي؛
- ✓ يسير مديونيتها الخارجية؛
- ✓ يمثلها في عقد الاتفاقيات النقدية وكذا المحافل الدولية.

خلاصة القول فالبنوك المركزية تمارس وظائف مختلفة وهي تتشابه من دولة لأخرى، غير أن كيفية ممارستها ومدى فعالية الدور الذي يقوم به البنك المركزي يختلف من دولة لأخرى حسب مكانة البنك المركزي فيها وبحسب طبيعة الاقتصاد المعني.

3.1.2. ميزانية البنك المركزي: تحتوي أصول وخصوم البنك المركزي على مجموعة من البنود

تعكس مختلف الوظائف التي يؤديها في الحياة الاقتصادية لأية دولة. ويمكن تمثيل الميزانية المختصرة للبنك المركزي في الشكل التالي:

الميزانية المختصرة للبنك المركزي

الأصول	الخصوم
الذمم على الخارج	الاحتياطيات النقدية
الذمم للاقتصاد	الودائع الحكومية
الذمم للدولة	الالتزامات الخارجية
موجودات أخرى	حسابات رأس المال
	خصوم أخرى

أ. الأصول: يعكس هذا الجانب استخدامات البنك المركزي لموارده، وتتمثل في:

أ.1. **الذمم على الخارج:** تعكس كل الأصول الحقيقية والنقدية الأجنبية أو ما يسمى بالاحتياطيات الدولية، والتي تمثل أصلاً خارجياً متاحاً للسلطات النقدية، يحصل عليها البنك المركزي نتيجة العمليات مع الخارج والمتمثلة في عائد الصادرات، السياحة، دخول رؤوس الأموال الأجنبية... الخ، من بين هذه الأصول نذكر:

- الذهب: يكون في صورة سبائك وقطع ذهبية موجودة في خزانة البنك المركزي، أو في صورة ودائع لدى البنوك الأجنبية، والذهب أصلاً مقبولاً في المعاملات المالية الدولية، كما يستخدمه البنك المركزي في إصدار مزيد من النقد الوطني؛

- العملات الأجنبية: تعتبر هذه التدفقات محصلة لرصيد ميزان المدفوعات، يستخدمها البنك المركزي لإصدار كميات إضافية من النقد الوطني وفقاً لسعر الصرف السائد؛

- حقوق السحب الخاصة: وهي مقابل اشتراك الدولة في رأس مال صندوق النقد الدولي، تقوم الحكومة بإيداعه لدى بنكها المركزي وفي مقابلها يصدر نقود وطنية يودعها بحساب الحكومة لديه؛

- ودائع البنك المركزي لدى المصارف الأجنبية؛

- احتياطيات البنك المركزي لدى صندوق النقد الدولي وغيره من المؤسسات المالية الدولية والإقليمية؛

- استثمارات البنك المركزي في الأوراق المالية الأجنبية.

أ.2. **الذمم على الاقتصاد:** وهي القروض التي يمنحها البنك المركزي للبنوك والمؤسسات المالية والتي قد تكون في شكل قروض مباشرة، أو على شكل إعادة خصم للأوراق المالية والنقدية.

أ.3. **الذمم على الدولة:** باعتباره بنك الدولة فالحكومة يكون لديها حساب مفتوح على مستوى البنك المركزي، حيث يقوم هذا الأخير بتقديم قرض للحكومة في حالة ما احتاجت لذلك، وقد تأخذ هذه

القروض شكل قروض مباشرة أو غير مباشرة عن طريق شرائه للأوراق المالية الحكومية من أجل تغطية العجز الحكومي.

أ.4. موجودات أخرى: وتضم بقية الموجودات الأخرى الخاصة بالبنك المركزي كالمباني والأجهزة والمعدات ووسائل النقل وغيرها.

ب. الخصوم: يمثل هذا الجانب مطلوبات البنك المركزي أو مصادر أمواله ويتكون من البنود التالية:

ب.1. احتياطات نقدية: وتسمى بالقاعدة النقدية أو النقود عالية القوة، وهي تتكون من:

- العملة المتداولة التي أصدرها البنك المركزي والموجودة لدى المتعاملين الاقتصاديين غير الماليين، وتتكون من الورق والقطع المعدنية؛

- احتياطات المصارف لدى البنك المركزي سواء الإلزامية أو الاختيارية .

ب.2. ودائع الحكومة: وهي الودائع التي تحتفظ بها الحكومة لدى البنك المركزي بوصفه بنك الحكومة ومستشارها المالي ولهذا يتولى تنظيم حساباتها وقبول ودائعها دون باقي المؤسسات المصرفية الأخرى.

ب.3. الالتزامات الخارجية: وتتكون من التزامات البنك المركزي اتجاه العالم الخارجي، وتضم :

- التزام البنك المركزي اتجاه المنظمات المالية الدولية، وتتمثل في حسابات المنظمات المالية الدولية والإقليمية لدى البنك المركزي؛

- ودائع المصارف الأجنبية لدى البنك المركزي سواء كانت لبنوك مركزية أو غيرها من البنوك؛

- أرصدة اتفاقيات الدفع الثنائية التي يتم إبرامها بين البنوك المركزية لتسوية العمليات التجارية الخارجية؛

- الجزء المستعمل من حقوق السحب الخاصة العائد المملوك للدولة؛

ب.4. حسابات رأس المال: وتعكس الموارد الذاتية للمصرف المركزي وتشمل رأس المال المدفوع والاحتياطات القانونية؛

ب.5. خصوم أخرى: وتشمل كل العناصر الأخرى التي لم يتم ذكرها في البنود السابقة مثل مخصصات المخاطر...الخ.

الجدول 10: الميزانية الشهرية لبنك الجزائر جوان 2014

الوضعية الشهرية جوان 2014		
المبالغ	دج	الأصول
1 143 112 486,06		ذهب
1 259 793 486 223,22		موجودات بالعملة الصعبة
131 687 068 113,79		حقوق السحب الخاصة
306 014 713,88		اتفاقات الدفع الدولية
13 973 667 771 300,21		مساهمات و توظيفات
176 278 554 266,55		الاكتتاب في الهيئات المالية المتعددة الأطراف و الإقليمية
0,00		مستحقات على الدولة (القانون رقم 62 - 156)
		مستحقات على الخزينة العمومية
0,00		(المادة 46 من الامر 11-03, المادة 172 من قانون المالية 1993)
0,00		حساب جاري مدين للخزينة العمومية المادة 46 من الامر 11-03
2 987 099 386,14		حساب الصكوك البريدية
0,00		سندات معاد خصمها
0,00		- سندات عمومية
0,00		- سندات خاصة
0,00		أمانات
0,00		- أمانات عمومية
0,00		- أمانات خاصة
0,00		تسييلات و اعتمادات في الحسابات الجارية
0,00		حسابات التحصيل
9 530 284 109,42		أصول ثابتة صافية
67 554 591 478,46		بنود أخرى للأصول
15 622 947 982 077,73		المجموع
		الخصوم
3 503 286 968 498,30		أوراق و قطع نقدية متداولة
98 047 229 730,66		التزامات خارجية
1 204 238 296,44		اتفاقات الدفع الدولية
146 823 080 772,81		مقابل التخصيصات لحقوق السحب الخاصة
5 235 646 157 358,91		حساب جاري دائن للخزينة العمومية
875 559 697 586,90		حسابات البنوك و المؤسسات المالية
1 894 464 000 000,00		استعادة السيولة *
300 000 000 000,00		رأس المال
512 321 877 314,11		احتياطات
676 847 094 781,94		مؤونات
2 378 747 637 737,66		بنود أخرى للخصوم
15 622 947 982 077,73		المجموع
		يحتوي تسهيلات الودائع *

المصدر: موقع بنك الجزائر www.bank-of-algeria.dz

في الأخير نرى أن ميزانية البنك المركزي تعكس كل الوظائف التي يؤديها، وانطلاقاً من هذه الميزانية يمكن حساب بعض المتغيرات النقدية الخاصة بالعرض النقدي، فمن جانب الخصوم نحسب جزء من العرض النقدي، بينما نستخرج جزء من مقابلات الكتلة من أصول البنك المركزي، أما بقية مكونات العرض النقدي ومقابلات الكتلة النقدية فيتم حسابها من ميزانية البنوك.

3.2. مفهوم البنوك التجارية ووظائفها

يختلف تعريف البنك باختلاف القوانين والأنظمة التي تحكم أعمالها، وهي تختلف من بلد إلى آخر، كما تختلف هذه التعاريف باختلاف طبيعة نشاط هذه البنوك وشكلها القانوني، ولهذا من الصعوبة إعطاء تعريف شامل لها على اختلاف أنواعها وأشكالها والقوانين التي تحكم أعمالها.

1.3.2. تعريف البنوك: يختلف تعريف البنك من بلد لآخر، وسنركز على التعاريف التالية:

أ. في الولايات المتحدة الأمريكية يعرف المصرف على أنه كل منشأة حصلت على تصريح للقيام بأعمال المصارف، سواء كان مصدر الحصول عليه الحكومة المركزية أو من حكومة الولاية التي تباشر فيها نشاطها، مع تبيان القانون الأمريكي صراحة لوظائف المصرف الأمريكي والشروط الواجب توافرها فيه لمباشرة هذه الوظائف حيث تكون الحدود واضحة بينه وبين باقي المؤسسات الأخرى؛

ب. أما المشرع الأردني فيعرف البنك على أنه الشركة التي رخص لها بتعاطي الأعمال المصرفية وفق أحكام القانون الأردني، وعرف الأعمال المصرفية على أنها جميع الخدمات المصرفية لاسيما قبول الودائع واستعمالها مع الموارد الأخرى للبنك في الاستثمار كلياً أو جزئياً بالإقراض أو بأية طريقة أخرى يسمح بها هذا القانون؛

ج. كما عرفه قانون النقد والقرض لسنة 1990 في المادة 114 منه على أن البنوك هي شخصيات معنوية تمارس بشكل اعتيادي ورئيسي استقبال رؤوس أموال المتعاملين الاقتصاديين وهي الودائع بمختلف أنواعها، و تقوم بعمليات الإقراض ووضع سائل الدفع تحت تصرف الزبائن وتسييرها؛

د. كما عرفته مصادر أخرى على أنه مكان التقاء العرض والطلب على رؤوس الأموال، وهو تعريف شامل ويضم العديد من المؤسسات المالية الأخرى كما أنه ربط وجود البنك بالمكان المادي وهذا غير صحيح في مطلق الأحوال في ظل التطورات المعاصرة؛

هـ. كما عرفه آخرون على أنه المنشأة التي تقبل ديونها في تسوية الالتزامات بين المتعاملين، وما يلاحظ على هذا التعريف أنه ضيق جداً وركز على جانب واحد من أنشطة البنوك.

وبشكل عام فإن البنك يمكن تعريفه بشكل عام وبدون التفرقة ما بين أنواعه على أنه المنشأة التي تتخذ من الاتجار في النقود حرفة دائمة لها.

2.3.2. أنواع البنوك: يمكن تصنيف البنوك وفقاً لمعايير عدة منها طبيعة النشاط، طبيعة الملكية، حدود النشاط، آجال العمليات التي تقوم بها، وفي هذا الموضوع لن نركز على كل هذه التقسيمات بل نقتصر فقط على تلك التي قسمت البنوك حسب آجال العمليات التي تقوم بها وهي :

أ. **البنوك التجارية:** وهي البنوك التي تستقبل الودائع بمختلف أنواعها وخاصة الجارية، وإعادة استثمارها في منح القروض القصيرة الأجل وذلك لتمويل التجارة الداخلية والخارجية، وتتميز البنوك التجارية بعدد الخصائص أهمها:

- تركز على تمويل القطاع التجاري بالدرجة الأولى؛
- صغر نسبة رأسمالها مقارنة مع إجمالي مواردها، واعتمادها على الودائع بالدرجة الأولى؛
- تمنح التمويل القصير الأجل كنشاط أساسي؛
- لديها القدرة على خلق النقود في الاقتصاد.

ب. **البنوك غير التجارية:** يستخدم مفهوم البنوك غير التجارية للدلالة على المؤسسات المالية البنكية التي يغلب على نشاطها الطابع الطويل الأجل، سواء من حيث الموارد المتاحة أو من ناحية استخداماتها. وتتميز البنوك غير التجارية بالميزات التالية:

- يغلب على نشاطها طابع التخصص، حيث يقتصر نشاطها على قطاع معين دون سواه؛
- تساهم في عمليات التنمية من خلال منح القروض الطويلة الأجل؛
- تتميز بكبر رأسمالها مقارنة مع مواردها الأخرى؛
- تستقبل الودائع الطويلة الأجل بالدرجة الأولى؛
- ليس لها القدرة على خلق النقود.

والبنوك المتخصصة متعددة أهمها: البنوك الصناعية، البنوك الزراعية، بنوك الاستثمار، البنوك العقارية، بنوك التنمية، بنوك الاستثمار... الخ.

3.3.2. وظائف البنوك التجارية: سيكون تركيزنا منصبا على وظائف البنوك التجارية نظرا للدور

الكبير الذي تلعبه هذه البنوك في عملية خلق النقود على مستوى الاقتصاد، وكذا دورها في توفير وسائل الدفع من خلال استقبالها للودائع الجارية، وعليه تتمثل أهم وظائف البنوك التجارية في:

- قبول الودائع والتي يكون بعضها جارية والبعض الآخر طويل الأجل أو ودائع ادخارية؛
- خلق النقود من خلال منح القروض القصيرة الأجل للمتعاملين الاقتصاديين؛
- خصم الأوراق التجارية لعملائها؛
- إصدار الأوراق المالية نيابة عن عملائها، وتسويقها مقابل عمولة؛
- بيع وشراء الأوراق المالية في البورصات لصالحها ولصالح عملائها؛

- تقديم الخدمات المصرفية للعملاء بمختلف أنواعها سواء ارتبطت بحساب مفتوح لديها أو غير مفتوح؛

- تمويل التجارة الخارجية، والتعامل في العملات الأجنبية بيعا وشراء؛

- القيام بوظيفة أمناء الاستثمار لحساب عملائها الذين ليس لهم الوقت أو الخبرة للاستثمار بأنفسهم؛

- القيام بتقديم النصائح والاستشارات لعملائها في الميدان الاقتصادي والمالي؛

- القيام بدراسات جدوى المشاريع للعملاء؛

- تأجير الخزائن الحديدية الآمنة للعملاء لحفظ الأشياء الثمينة والمهمة.

4.3.2. موارد واستخدامات البنوك التجارية: تعكس ميزانية البنك التجاري مختلف المارد المالية التي يعتمد عليها في التمويل ومختلف الاستخدامات التي تعتبر مصدرا للحصول على العائد، وتتمثل في:

أ. **الموارد:** تتكون الموارد أو خصوم البنك التجاري من العناصر التالية:

أ.1. **الموارد الذاتية:** تمثل مصادر الأموال الداخلية التي يعتمد عليها البنك في ممارسة مهامه في:

أ.1.1. **رأس المال المدفوع:** تمثل مجموع المبالغ التي قام الملاك والمساهمين بدفعها عند تكوين البنك، ويتم استخدامه لتهيئة البنك لممارسة مهامه، وكذا امتصاص الخسائر التي قد يتعرض لها عند مراحل نشاطه الأولى، وهو يعكس حجم النشاط المتوقع ممارسته من طرف البنك، وهو يتميز بصغر حجمه مقارنة مع الموارد الأخرى للبنك التجاري؛

أ.2.1. **المخصصات:** هي مبالغ يتم تحميلها على إجمالي الأرباح المحققة في نهاية السنة المالية، وذلك بغرض مواجهة ظروف غير مرغوبة كالديون المشكوك في تحصيلها وخسائر الأوراق المالية والصرف... الخ، والصافي بعد مواجهة هذه الالتزامات تفرض عليه الضريبة ويضم للأرباح غير الموزعة؛

أ.3.1. **الاحتياطيات:** وهي المبالغ التي يقطعها البنك من صافي الأرباح، قد تكون إجبارية نص عليها القانون التأسيسي للبنك أو اختيارية بهدف دعم مركزه المالي وزيادة ثقة الجمهور فيه؛

أ.4.1. **الأرباح غير الموزعة:** وهي الأرباح التي يتم احتجازها من قبل المساهمين من أجل إعادة استثمارها في المستقبل، وهي تلعب دورا كبيرا في توسيع حجم البنك.

ويسمى رأس المال والمخصصات والاحتياطيات والأرباح غير الموزعة بحسابات رأسمال لأن الغرض منها هو تغطية الخسائر التي يمكن أن يتعرض لها البنك وضمان حقوق المودعين في حالة انخفاض قيمة الأصول التي يستثمر فيها موارده.

أ.2. الموارد غير الذاتية: وهي الأموال التي يحصل عليها البنك التجاري من غير المساهمين، وهي تمثل النسبة الكبرى من إجمالي الموارد التي يملكها البنك وتتمثل في:

أ.2.1. الودائع: وهي تتخذ الأشكال التالية:

- **الودائع الجارية:** وهي ودائع يمكن للعميل السحب عليها متى شاء، لا تدفع البنوك في العادة عنها فوائد، تخضع لنظام الاحتياطي الإلزامي، وفي أغلب الدول يكون عليها مرتفعا مقارنة مع باقي أنواع الودائع، تتداول بالشيكات وغيرها من وسائل الدفع الحديثة، قد تكون ناتجة عن إيداع فعلي أو مشتقة؛

- **الودائع غير الجارية:** وهي الودائع الادخارية والاستثمارية والتي تدفع البنوك عنها فوائد، و لا تصدر مقابلها شيكات، تكون قابلة للسحب ولكنها قد تفقد حقها في الحصول على الفوائد إما كلياً أو جزئياً.

وهذه الودائع سواء الجارية أو غير الجارية قد تكون لأفراد، مؤسسات، حكومات أو مؤسسات مالية.

أ.2.2. الحسابات المدينة للمصارف الأخرى: وهي تشمل جميع التزامات البنك اتجاه البنوك الأخرى سواء المحلية أو الأجنبية، وهذه الالتزامات قد تكون في صورة حسابات جارية أو لإشعار، وتعتبر مصدرا هاما للحصول على الموارد المالية التي يحتاجها البنك للقيام بأعماله وهي:

- **القروض من البنك المركزي:** في إطار ممارسته لوظيفة بنك البنوك فالبنك المركزي يمنح قروضا للبنك التجاري في الحالة التي تعاني فيها من عجز أو نقصا في السيولة، وتتميز بارتفاع أسعار الفائدة عليها ومقدارها يخضع لاتجاه السياسة النقدية؛

- **القروض من البنوك الأخرى:** يلجأ البنك التجاري إلى البنوك الأخرى سواء كانت محلية أو أجنبية تجارية أو غير تجارية من أجل طلب السيولة لمواجهة مختلف الأزمات التي يواجهها أو بغرض تمويل استخدامات جديدة.

ب. الاستخدامات: تعكس مختلف أوجه نشاط البنك التجاري في توظيف موارده، يهدف من خلالها إلى تحقيق الربح مع المحافظة على درجة سيولة مناسبة.

ب.1. مجموعة الأصول التامة السيولة والمنعدمة الربحية: تتكون هذه الأصول من العناصر التالية:

ب.1.1. الصندوق: وهي النقود الورقية والمعدنية التي يحتفظ بها البنك في خزائنه؛

ب.2.1. الاحتياطات النقدية: سواء الإلزامية أو الإضافية لدى البنك المركزي؛

ب.3.1. الحسابات الجارية: التي يمتلكها البنك لدى البنوك والمؤسسات المالية المحلية أو الأجنبية. وهذه الأصول غير مدرة لعائد كما أنها مرتبطة بالتشريعات المصرفية السائدة والمفروضة من قبل البنك المركزي، وبالتالي فإن البنك ليس له هامش حرية كبير في تحديدها.

ب.2. مجموعة الأصول الأقل سيولة والمدرة لعائد: تحتوي هذه المجموعة على عدد من الأصول التي يستثمر فيها البنك التجاري نسبة معتبرة من موارده، وميزتها أنها مدرة لعائد من جهة ويمكن تحويلها إلى سيولة بسرعة وبأقل التكاليف، وتتكون من:

ب.1.2. المستحقات على البنوك الأخرى: وتتمثل في القروض التي يقدمها البنك التجاري للبنوك والمؤسسات المالية التي تعاني من مشاكل في السيولة، وتتميز بقصر مدتها وارتفاع أسعار الفائدة عليها؛

ب.2.2. الأوراق المالية الحكومية: وهي السندات الحكومية وأذونات الخزنة التي يشتريها البنك التجاري، وهي تدر عائدا مضمونا كما أنها قابلة لإعادة الخصم من قبل البنك المركزي؛

ب.3.2. الأوراق المالية غير الحكومية: وتتمثل في السندات التي تصدرها المؤسسات والمشروعات غير الحكومية، وهي تدر عائدا فضلا عن إمكانية بيعها في السوق المالي؛

ب.4.2. الأوراق التجارية المخصومة: وهي الديون الناشئة عن التجارة، حيث يلجأ البائع إلى البنك من أجل خصمها مسبقا دون انتظار تاريخ الاستحقاق، والبنك التجاري يقوم بدوره بإعادة خصمها لها البنك المركزي ويحصل على الفرق بين القيمتين؛

ب.5.2. القروض: تعد القروض من أكثر أنواع الأصول عائدا وتتميز بسيولتها المنخفضة مقارنة مع باقي الأصول في هذه المجموعة، وهي على عدة أنواع وفئات.

ب.3. الأصول الشديدة الربحية: عادة ما تلجأ البنوك التجارية إلى استثمار جزء من مواردها في منح القروض الطويلة الأجل و شراء الأسهم والتي تتميز بارتفاع ربحيتها وقلة سيولتها، وهو نشاط ثانوي لها.

في الأخير فإن أهم نتيجة نصل إليها هو أن البنك التجاري يجب أن يوفق ما بين السيولة والربحية في آن واحد حتى لا يفقد عملائه، ويستمر في نشاطه دون أن يتعرض لخطر الإفلاس، غير أن التطورات المعاصرة في الخدمات المصرفية جعلت البنوك التجارية تتحول إلى نمط البنوك الشاملة، وهو ما يصعب من عملية مراقبة عملية خلق النقود نتيجة تعدد المؤسسات المالية التي تمارس هذه المهمة.

5.3.2. أهم التطورات المعاصرة التي عرفها قطاع البنوك: كان عمل البنوك التجارية وغير التجارية والمؤسسات المالية محدد وكل منها يمارس نشاطا مختلفا عن الآخر، إلا أنه في السنوات الأخيرة لم يعد الفصل بين هذه المؤسسات سهلا نظرا لتشابك أعمالها وتنوعها، وهو ناتج عن التحول في التشريعات المصرفية والتي رخصت لهذه المؤسسات المالية التحول إلى نمط البنوك الشاملة.

أ. مفهوم البنك الشامل ووظائفه: هو مؤسسة مالية تتجه إلى تنويع مصادر الحصول على مواردها واستخداماتها بحيث أن كل عنصر من عناصر الأصول أو الخصوم لا يؤثر منفردا على وضعية البنك، ويقدم هذا النوع من البنوك الخدمات التالية:

- تقديم الخدمات المصرفية بجميع أنواعها؛
 - تقديم القروض بجميع أنواعها ولجميع القطاعات سواء محليا أو على المستوى الدولي؛
 - استثمار جزء من أمواله في الأوراق المالية سواء كانت عامة أو خاصة؛
 - شراء أو إنشاء أو المساهمة في رأس مال الشركات الصناعية والتجارية والزراعية أو الخدمية؛
 - الدخول في صناعة التأمين؛
 - تقديم الاستشارات والقيام بدراسات الجدوى؛
 - تسيير المحافظ المالية نيابة عن العملاء وإدارة الثروات؛
 - تقديم كافة الخدمات المتعلقة بالسفر والسياحة.
- ب. أسباب التحول إلى البنوك الشاملة: هناك العديد من الأسباب التي أدت إلى تحول البنوك إلى نمط البنوك الشاملة نذكر منها:

- استقطاب المزيد من العملاء، عن طريق توفير خدمات متنوعة بشكل يسمح بالاستحواذ عليهم؛
- التطور التكنولوجي الذي وفر التقنيات التي سهلت لها تقديم هذا الكم الهائل من الخدمات؛
- اشتداد حدة المنافسة في القطاع البنكي بشكل جعل البنوك تبحث عن وسائل غير تقليدية لمواجهة؛

- الابتكارات المالية من مشتقات وتوريق والتي وفرت فرصا سانحة للاستثمار من طرف البنوك؛
- العولمة المالية وتأثيرها على ترابط الأسواق المالية، ما جعل هذه البنوك تبحث عن أسواق جديدة؛
- كبر حجم البنوك نتيجة ظهور موجات الاندماج والتكتل؛
- البحث عن تدني المخاطر وتعظيم الأرباح.

ج. إيجابيات البنوك الشاملة: ترتب عن التحول لنمط البنوك الشاملة عديد الإيجابيات نذكر منها:

- تحسين الخدمات المقدمة للعملاء وتوفير الوقت والجهد والتكلفة؛
- المساهمة في تمويل التنمية محليا وحتى دوليا؛
- توسيع أعمال البنوك وضمان استمرارها؛

- توسيع حجم الأسواق النقدية خاصة في الدول المتقدمة؛

- ميل أسعار الخدمات المقدمة للانخفاض نتيجة تأثير المنافسة.

د. سلبيات البنوك الشاملة: ترتبت عن البنوك الشاملة السلبيات التالية:

- حدوث الأزمة المالية سنة 2008؛

- الاحتكار خاصة في الاقتصاديات التي تتميز بمحدودية عدد البنوك التي تنشط في الاقتصاد؛

- مواجهتها العديد من المشاكل الناتجة عن تنويع الموارد والاستخدامات؛

- التأثير سلبا على البنوك والمؤسسات المالية الصغيرة الحجم، أو التي لم تتبع نمط التنويع؛

- ضعف رقابة البنوك المركزية على مثل هذا النوع من البنوك وهو ما يهدد بفشل السياسة

النقدية المتبعة وخصوصا التحكم في نمو المعروض النقدي.

ويمكن إرجاع المشاكل والفشل الذي تعاني منه بعض البنوك التي اتبعت نمط التنويع إلى الأسباب التالية:

✓ إتباعها للتنويع دون أن تكون لها الكفاءات البشرية القادرة على إدارة وتسيير مختلف استخداماتها؛

✓ الإفراط في التعامل بالمشتقات المالية؛

✓ التوسع في منح القروض دون التأكد من الملاءة المالية للعميل ومدى قدرته على التسديد؛

✓ فشل أجهزة الرقابة الداخلية للبنك الذي يتبع نمط التنويع في مراقبة مختلف أنشطته بشكل جعلها لا تتخذ القرارات التصحيحية في أوانها؛

✓ عجز هذه البنوك عن تنويع مواردها نتيجة محدودية الموارد في الدول المتقدمة؛

✓ عدم وصول البنوك الشاملة إلى التنويع الفعلي في مواردها واستخداماتها بشكل أثر سلبا عليها نتيجة تركيز أعمالها في نشاط معين أو قطاع معين أو عميل معين.

4.2. دور النظام البنكي في خلق النقود

بعدما تناولنا مفهوم البنك المركزي والبنوك ومختلف الأنشطة التي تؤديها في الاقتصاد، توصلنا إلى أن البنوك ومهما كانت طبيعتها وعن طريق تعاملها في المنتجات النقدية وهي استقبال الودائع الجارية ومنح القروض القصيرة تساهم في خلق نقود جديدة، وسنتعرف من خلال هذا العنصر على الطريقة التي تتم بها هذه الآلية وكذا العوامل المتحكمة فيها.

1.4.2. آلية التوسع النقدي من طرف بنك منفرد: من خلال هذا العنصر سنحاول أن نتعرف على كيفية خلق نقود جديدة في الاقتصاد، وذلك بشرح العملية في اقتصاد بفرضيات مبسطة ثم ننتقل إلى

اقتصاد واقعي، وننطلق من معرفة مدى قدرة بنك وحيد على خلق النقود بالاعتماد على الفرضيات التالية:

- وجود بنك وحيد في الاقتصاد؛

- وجود بنك مركزي يصدر النقود المركزية ويحدد نسبة الاحتياطي الإجباري؛

- نقود الودائع المصدرة من قبل البنك الوحيد مقبولة من طرف جميع المتعاملين في هذا الاقتصاد؛

- المتعاملين غير الماليين لا يرغبون في حيازة أي نقود مركزية؛

- البنك الوحيد لا يحتفظ بأية احتياطات إضافية؛

- العرض النقدي يساوي الطلب عليه.

أ. تأثير البنك المركزي على عملية خلق النقود: في ظل الافتراضات التي انطلقنا منها أعلاه

فإن البنك المركزي هو المتعامل الوحيد الذي سيكون لسلوكه تأثير على كمية النقود المخلوقة من قبل البنك التجاري الوحيد، فبمجرد حصول الجمهور على نقود مركزية سيقومون بإيداعها على مستوى البنك وتحويلها إلى نقود الودائع لأنهم لا يرغبون في النقود المركزية، البنك التجاري بدوره يقوم باقتطاع نسبة معينة من الوديعة ويوجهها إلى البنك المركزي على شكل احتياطي إجباري لأنه لا يرغب في اقتطاع احتياطات اختيارية، أما المبلغ المتبقي من الوديعة الحقيقية فيعتبر احتياطات إضافية لدى البنك لا يتركها عاطلة بل يستخدمها في منح القروض لتحقيق عوائد، وبالتالي يمنح قرض لعميل ما وهذا الأخير سوف يودع القرض لدى نفس البنك لأن هناك بنك وحيد على مستوى هذا الاقتصاد، وبالتالي فإن مبلغ القرض يصبح وديعة أولية جديدة لدى البنك، ويعاملها نفس معاملة الوديعة الأولى.... الخ، وهكذا يستمر البنك في نشاطه وتوظيف الفوائض إلى الحد الذي تتساوى فيه المدخلات من النقود المركزية مع التسربات من النقود المركزية إلى دائرة البنك المركزي، حيث:

المدخلات: هي الوديعة الحقيقية المحصل عليها؛

التسربات: هي الاحتياطات الإجبارية التي تقتطع من الوديعة الحقيقية وتوجه للبنك المركزي.

ونعبر عن ما سبق بالصيغة التالية:

$$M = D$$

$$DR = R \circ$$

$$DR = r \circ D$$

$$D = \frac{1}{r \circ} DR \dots \dots \dots (3)$$

حيث:

- DR الوديعة الحقيقية؛

- R الاحتياطات الإجبارية؛

- r نسبة الاحتياطي الإجباري؛

- M عرض النقود؛

- D نقود الودائع.

$\frac{1}{r_0}$ هو مضاعف الودائع في ظل وجود تسرب وحيد، وهو عدد المرات التي تتضاعف بها الودائع الجارية المخلوقة من قبل البنك الوحيد انطلاقاً من وديعة أولية مقدارها DR . وعليه فإن قيام البنك المركزي بخفض أو رفع نسبة الاحتياطي الإجباري سيكون بمثابة العامل المتحكم في كمية النقود المخلوقة من قبل هذا البنك، غير أن فرضية وجود بنك وحيد بعيدة عن الواقع ولهذا ننتقل إلى معرفة قدرة النظام البنكي في مجموعه على خلق نقود الودائع.

ب. قدرة النظام البنكي على خلق نقود الودائع: لمعرفة هذه القدرة ننتقل من الفرضيات التالية:

- وجود بنوك متعددة في الاقتصاد؛

- كل بنك يفتح حسابات جارية لعملائه؛

- كل البنوك تخضع لنظام الاحتياطي الإجباري؛

- نقود البنوك الموجودة في هذا الاقتصاد قابلة للإبدال ببعضها البعض عن طريق نقود البنك المركزي؛

- تبقى كل الفرضيات السابقة الأخرى بدون تغيير.

في ظل هذه الافتراضات فقدرة النظام البنكي في مجموعه على خلق النقود تكون مساوية لقدرة بنك وحيد بشرط أن تنتقل الودائع من بنك إلى آخر أو من متعامل إلى آخر داخل نفس البنك، فبحصول بنك على وديعة أولية سوف يقوم بخلق وديعة مشتقة مقدارها الوديعة الأولية منقوصاً منها نسبة الاحتياطي الإجباري عن طريق منح قرض، مبلغ هذا الأخير الذي يودع لدى بنك آخر يشكل وديعة أولية جديدة لديه، يفرض عليها الاحتياطي الإجباري والفائض يتم إقرضه وهكذا تستمر العملية إلى الحد الذي تتساوى فيه الوديعة الأولية مع مقدار الاحتياطات الإجبارية المجمعة عندها يتوقف النظام البنكي عن خلق نقود جديدة من الوديعة الأولية، وفي النهاية يكون مقدار الودائع المخلوقة هو $\frac{1}{r_0}$ من الوديعة الأولية.

2.4.2. تأثير البنوك التجارية على عملية خلق النقود: البنوك التجارية في الواقع لا تكتفي فقط باقتطاع نسبة من الوديعة الأولية على شكل احتياطات إجبارية، بل تقتطع نسبة أخرى كاحتياطات

اختيارية، ومن خلال هذه النسبة التي تقرر اقتطاعها فهي تؤثر على كمية النقود المخلوقة من طرفها. والاحتياطيات الاختيارية مبالغ مالية معطلة لدى البنوك بغرض تدعيم سيولتها أو استعمالها في عمليات المقاصة بين البنوك... إلخ، و لا تحصل في مقابلها على عائد ولهذا من مصلحتها أن تكون في أدنى مستوى لها. وعليه فعند اتخاذ البنك القرار باقتطاع نسبة أخرى من الوديعة على شكل احتياطي إضافي إلى جانب الاحتياطي الإجباري فإنه يقوم بإقراض الفائض بنفس الآلية التي سبق وشرحناها، ويستمر في ذلك إلى الحد الذي تتساوى عنده الاحتياطيات البنكية مع الوديعة الأولية أي:

$$DR = R$$

$$R = r_0 D + r_e D$$

$$R = D(r_0 + r_e)$$

$$DR = D(r_0 + r_e)$$

$$D = \frac{1}{r_0 + r_e} DR \dots \dots \dots (4)$$

$\frac{1}{r_0 + r_e}$ هو مضاعف الودائع في حالة وجود تسريين، وهو يبين عدد المرات التي تتضاعف بها الودائع انطلاقاً من الوديعة الأولية التي حصل عليها البنك التجاري، وحتى الآن فهو نفسه المضاعف النقدي لأن العرض النقدي يتكون فقط من نقود الودائع. في هذه الحالة وعلى فرض ثبات نسبة الاحتياطي الإجباري فإنه كلما زادت نسبة الاحتياطيات الاختيارية قلت قدرة البنك على منح القروض وبالتالي انخفضت قدرته على خلق نقود الودائع.

3.4.2. تأثير الجمهور على عملية خلق النقود: في هذه الحالة نسقط فرضية عدم رغبة المتعاملين الاقتصاديين غير الماليين في الاحتفاظ بالنقود الورقية، وبالتالي يصبح العرض النقدي مكون من النقود الورقية إضافة إلى نقود الودائع الجارية أي :

$$M = B + D$$

وفي هذه الحالة فإن حصول البنك أو النظام البنكي ككل على وديعة أولية سوف يستعملها لمنح القروض وذلك بعد اقتطاع نسبة الاحتياطي الإضافي والاختياري ونسبة التسرب النقدي نحو الجمهور ويستمر في هذه العملية إلى غاية تساوي الوديعة الأولية مع مقدار الاحتياطيات الكلية لدى البنوك والعملة المتداولة لدى الجمهور، أي:

$$DR = R + B$$

$$DR = r D + bD$$

$$DR = D(r + b)$$

ومنه:

$$D = \frac{1}{r + b} DR \dots \dots \dots (5)$$

و $\frac{1}{r+b}$ هو مضاعف الودائع والذي يشير إلى عدد المرات التي تتضاعف بها الودائع الجارية نتيجة القروض الممنوحة في ظل وجود ثلاثة أنواع من التسريبات وهي الاحتياطي الإجباري والإضافي و نسبة العملة المتسربة نحو الجمهور. أما مقدار المضاعف النقدي والذي يشير إلى عدد المرات التي يتضاعف بها العرض النقدي انطلاقاً من وديعة أولية يحصل عليها النظام البنكي فيحسب كما يلي:

$$M = B + D$$

$$M = bD + rD$$

$$M = D(r + b)$$

بالتعويض بقيمة D نجد:

$$M = \frac{b + 1}{r + b} DR \dots \dots \dots (6)$$

هو $\frac{b+1}{r+b}$ المضاعف النقدي وهو يعبر عن عدد المرات التي تتضاعف بها الكتلة النقدية انطلاقاً من الوديعة الأولية أو الحقيقية التي تم الحصول عليها من طرف النظام البنكي. و في ظل ثبات كل من نسبة الاحتياطي الإجباري والاختياري فإن زيادة التفضيل النقدي لدى الجمهور ينتج عنه زيادة التسرب النقدي من الودائع وهو ما يؤثر سلباً على المضاعف النقدي الذي ينخفض ويحدث العكس عند تفضيل الجمهور للنقود البنكية على النقود الورقية.

في النهاية نعيد التذكير بأن عملية خلق النقود من طرف النظام البنكي تتحكم فيها العوامل الرئيسية التالية:

- سلوك البنك المركزي من خلال تحكمه في نسبة الاحتياطيات الإجبارية ومقدار القاعدة النقدية التي يقرر إصدارها؛
- سلوك البنوك التجارية في حد ذاتها من خلال احتفاظها باحتياطيات إضافية، والتي قد تكون في الحالات العادية اختيارية، ولكن عند حدوث الأزمات المالية تصبح أكثر من ضرورة؛
- سلوك المتعاملين الاقتصاديين غير الماليين و مدى تفضيلهم للنقود الورقية أو النقود البنكية.

الفصل الثالث:

النقود والأسعار

في نهاية هذا الفصل يكون الطالب قادرا على:

- معرفة قيمة النقود
- حساب المستوى العام للأسعار
- معرفة العلاقة بين النقود والأسعار

الفصل الثالث: النقود والأسعار

لقد اهتمت النظرية النقدية منذ القرن السادس عشر ولغاية الأزمة الاقتصادية لسنة 1929 بموضوع رئيسي وهو دراسة العوامل المفسرة لقيمة النقود، أو المستوى العام للأسعار، وخلال هذه الفترة تم ربط التغير في الأسعار بسبب وحيد وهو زيادة في المعروض النقدي لأن النقود حسب التحليل الكلاسيكي الذي ساد خلال هذه الفترة حيادية ولا تمارس تأثيرا على النشاط الاقتصادي، وينصرف كل تأثيرها إلى زيادة المستوى العام للأسعار، إلا أن الأزمة الاقتصادية سنة 1929 قد بينت أن النقود ليست حجاب يغطي حقيقة الأشياء فقط، بل هي متغير يؤثر في العديد من المتغيرات الاقتصادية بما فيها الأسعار. ومن خلال هذه المحاضرة سوف نحاول أن نبين مدى مسئولية العرض النقدي عن تحريك الأسعار وفقا لمختلف النظريات النقدية التي تناولتها، وذلك من خلال العناصر التالية:

1.3. العلاقة بين قيمة النقود والمستوى العام للأسعار

2.3. أثر النقود على الأسعار حسب النظرية الكمية للنقود.

3.3. أثر النقود على الأسعار حسب النظرية الكنزية.

4.3. أثر النقود على الأسعار حسب النقديين.

1.3. العلاقة بين قيمة النقود والمستوى العام للأسعار

لفهم العلاقة بين قيمة النقود والمستوى العام للأسعار، فلا بد من تعريف قيمة النقود، وتعريف المستوى العام للأسعار وكيفية قياسه.

1.1.3. تعريف قيمة النقود: هناك من يعرف قيمة النقود على أنها قيمة النقود الوطنية مقابل الأجنبية، أو ما يسمى بسعر الصرف وهو مرتبط بالعلاقات الاقتصادية الدولية، لكن الاتجاه الغالب في تعريف قيمة النقود هي قيمتها الداخلية أي القوة الشرائية للنقود الوطنية على السلع والخدمات، أي بعبارة أخرى مقدار السلع والخدمات التي تقتنيها وحدة نقد، وتعرف كذلك على أنها مدى قدرة وحدة النقد على التحول إلى سلع وخدمات وهذا التحول يتم عن طريق وسيلة واحدة وهي الأسعار ولهذا يقال أن الأسعار هي التعبير النقدي عن القيمة لأنها هي التي تحدد مدى قدرة الوحدة النقدية على شراء السلع والخدمات.

2.1.3. تعريف المستوى العام للأسعار: إن أسعار السلع الفردية تتحدد تبعا لعوامل مختلفة أهمها التكاليف وظروف العرض والطلب عليها وكذا عامل المنافسة، ولو تم الاعتماد على سعر سلعة واحدة لتحديد قيمة النقود فإن هذه الأخيرة سوف تشهد تقلبات كثيرة مع كل حركة في السلع الفردية،

كما أن عدد السلع المتبادلة في الاقتصاديات المعاصرة بالنقود كبير جدا ولا يمكن حصرها ولهذا تم اللجوء إلى استخدام المستوى العام للأسعار للوصول إلى قيمة النقود، وعليه فالمستوى العام للأسعار هو متوسط السلع والخدمات في السوق خلال فترة زمنية معينة، وهنا يطرح إشكال كيفية الوصول إلى رقم يعبر عن المستوى العام للأسعار.

3.1.3. الأرقام القياسية للأسعار: الوسيلة التي استخدمت من قبل الإحصائيين لرصد حركات الأسعار هي استخدام ما يسمى بالرقم القياسي للأسعار، وهي عبارة عن نسب تعبر عن متوسط التغير في المستوى العام للأسعار بالنسبة لمستواه في فترة زمنية أخرى تتخذ كأساس أو قاعدة للمقارنة. وتتم عملية حسابها بعدة مراحل بدأ من اختيار السلع الداخلة في الحساب وطبيعة الأسعار المستخدمة وترجيحها وتحديد فترة الأساس، توجد عدة أنواع للأرقام القياسية للأسعار منها: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في المدن، الرقم القياسي لأسعار الجملة، الرقم القياسي الضمني (المكمش)، والأرقام القياسية لتكاليف المعيشة. يتم استخدام عدة صيغ للدلالة على الأرقام القياسية للأسعار أهمها:

أ. رقم لاسبير للأسعار "Laspere": اقترح هذا الرقم من طرف لاسبير عام 1844، وهو يقيس تغير الأسعار بين فترة المقارنة وفترة الأساس، بالنسبة للكميات المستهلكة سنة الأساس، وصيغته هي:

$$L_{t1/t0} = \frac{\sum P_1 \cdot q_0}{\sum P_0 \cdot q_0} \times 100 \dots \dots \dots (7)$$

حيث:

q_0 : كمية السلع في فترة الأساس.

P_0 : سعر السلعة في فترة الأساس.

P_1 : سعر السلعة في فترة المقارنة.

وهو يبين تطور أسعار نفس السلة من السلع والخدمات بين فترتين، بمعنى آخر يبين كم ندفع في فترة المقارنة من أجل الحصول على نفس كمية سلع وخدمات فترة الأساس. أهم ما يؤخذ عليه هو إهماله لكميات فترة المقارنة وافترض نمط استهلاكي ثابت وهذا مخالف للواقع خاصة عند تباعد المدة بين فترة الأساس وفترة المقارنة؛

ب. رقم باش للأسعار "Pache": اقترح سنة 1874، وبناء على انتقاد رقم لاسبير فإنه استخدم كميات فترة المقارنة كمعاملات ترجيح، حيث تتغير في كل مرة يتم حساب الرقم فيها، وصيغته هي:

$$P_{t1/t0} = \frac{\sum P_0 \cdot q_1}{\sum P_1 \cdot q_1} \times 100 \dots \dots \dots (8)$$

وهو يبين كيف تتطور أسعار سلة من السلع والخدمات في فترة المقارنة مع نفس السلة مقومة بأسعار فترة الأساس، ما يعاب عليه هو أنه يتطلب إيجاد كميات الاستهلاك لكل فترة مقارنة حتى يتم استخدام هذه الصيغة، لكن هذا الأمر مكلف من الناحية العملية سواء من جانب كثرة النفقات اللازمة للحصول على الكميات وطول الوقت المستغرق في ذلك.

ج. الرقم القياسي لفisher "Fisher": رقم فيشر يقع بين رقمي لاسبير وفisher، هو المتوسط الهندسي لهما، ويدعى بالرقم القياسي الأمثل بحيث يجمع الخصائص التي تميز كلا الرقمين، وما يعاب عليه هو أنه صيغة إحصائية صرفة دون أن يكون له معنى اقتصادي محدد.

4.1.3. إيجابيات الأرقام القياسية وسلبياتها: لم يبق استخدام الأرقام القياسية للأسعار محصوراً في معرفة اتجاه تطور الأسعار في مجملها، بل أصبحت أداة هامة لقياس قيمة النقود عن طريق استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلك، وكذا استخدامها في استبعاد أثر التغير في الأسعار على مختلف الظواهر الاقتصادية، فمع زيادة الأسعار بشكل متواصل أصبح من غير الممكن التمييز بين الزيادة الحقيقية وتلك الاسمية المرتبطة بحركة الأسعار، ولهذا يتم قسمة المتغير الاسمي على الرقم القياسي للأسعار المحسوب على أساس سنة معينة لنصل إلى معرفة التغير الحقيقي في الظاهرة المدروسة. ومن ناحية أخرى فإن للأرقام القياسية نقائص تتمثل أهمها في :

- وجود عدة أنواع منها بالشكل الذي يجعل حساب الظاهرة الواحدة يعطينا نتائج مختلفة؛
 - نتائج الأرقام القياسية لا تعبر عن سلوك كل منتج على حدة، بل على الاتجاه الغالب؛
 - نتائجها تقريبية وليست دقيقة؛
 - اختيار فترة الأساس يطرح مشكلة للتطور الحاصل في الاقتصاد وفي نمط معيشة الأفراد، ما قد يجعل هذه الأرقام المحسوبة على أساس فترة معينة غير ذات معنى.
- ورغم ما لها من نقائص إلا أنها أداة تقريبية تعطينا فكرة عن قيمة النقود لفترة زمنية معينة وتمكننا من مقارنتها على فترات حسب المستوى العام للأسعار السائد، هذا الأخير الذي اختلف في تحديد أثر النقود عليه من مدرسة نقدية لأخرى.

2.3. أثر النقود على الأسعار حسب النظرية الكمية للنقود.

1.2.3. مضمون النظرية الكمية: النظرية الكمية هي محصلة للأفكار الكلاسيكية في المجال النقدي، حيث قسموا الاقتصاد إلى جزأين أحدهما حقيقي والآخر نقدي، ولا يربط بينهما إلا المستوى العام للأسعار. وكل منهما له خصائص معينة:

أ. القطاع الحقيقي: يتميز القطاع الحقيقي حسب الكلاسيك بالخصائص التالية:

- وقوعه عند مستوى التشغيل الكامل، على أساس أن كل عرض يخلق معه الطلب المساوي له، والكلاسيك يربطون النمو الاقتصادي باليد العاملة المتوفرة ، وعليه فكل عرض من العمالة يجد عليه طلبا وعليه لا تحدث أزمة بطالة، وإذا وجدت فهي إرادية؛

- سيادة المنافسة الكاملة بكل ما تتطلبه من شروط؛

- مرونة الأسعار والأجور بالشكل الذي يجعلها تستجيب لكل تغير في جانب العرض والطلب.

ب. القطاع النقدي: بالنسبة للقطاع النقدي فقد ركز الكلاسيك على المتغيرين التاليين:

- **عرض النقود:** عرض النقود حسب الكلاسيك متغير خارجي يحدده البنك المركزي للدولة بكل استقلالية عن العوامل المتحركة في جانب الطالب على النقود، وتتحكم فيه عوامل مختلفة مثل اكتشاف المناجم و الظروف الطبيعية والسياسية مما يكون لها تأثير على توجيه المعادن ما بين استخداماتها السلعية والنقدية؛

- **الطلب على النقود:** إن النقود بالنسبة لهم تعتبر وسيطا للتبادل فقط، وعليه فالطلب عليها هو طلب وحيد فقط بغرض إتمام المعاملات وبالتالي فالنقود ليس مخزنا للقيمة ولا تطلب لذاتها بل للمنافع المنجزة عن استخدامها، وكمية النقود المطلوبة لغرض المعاملات يتوقف على العوامل التالية:

✓ **حجم الإنتاج الكلي في الاقتصاد،** فكلما زاد حجم الإنتاج زاد حجم الطلب على السلع والخدمات وبالتالي زادت الحاجة للنقود بغرض إجراء المعاملات؛

✓ **مستوى الأسعار النسبية،** وتعتبر عن قيمة المبادلة المباشرة بين السلع، أي تمثل أسعار السلع الاقتصادية منظوراً إليها من خلال علاقاتها التبادلية، والأسعار النسبية لا تتأثر بالتغير في كمية النقود لأنها مرتبطة بعوامل حقيقية كحجم التكاليف المحتملة في إنتاج السلعة؛

✓ **المستوى العام للأسعار الاسمية أي المعبر عنها بالوحدات النقدية،** وهي كمية النقود التي يتنازل عنها المشتري من أجل الحصول على السلع والخدمات.

ولكن بالنسبة للكلاسيك فمستوى الإنتاج ثابت والأسعار النسبية معروفة، وبالتالي تبقى الأسعار الاسمية أو النقدية هي المجهول الوحيد، والذي دارت حوله أغلب أعمال النظرية الكمية بمختلف مداخلها، رأى منظرو الكلاسيك الأوائل كآدم سميث ودافيد ريكاردو وجون ستيوارت ميل وغيرهم أن المستوى العام للأسعار يتحدد عن طريق تلاقي قوى العرض النقدي والطلب عليها، فالعرض النقدي متغير خارجي يخضع لعوامل غير متحكم فيها، كما أن الطلب على النقود ثابت وذلك لثبات كل من حجم الإنتاج لوقوع الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل ولثبات الأسعار النسبية، وعليه يبقى المستوى العام للأسعار تابع لمتغير واحد وهو تغير كمية النقود المعروضة من طرف البنك المركزي للدولة المعنية. فزيادة المعروض النقدي في ظل ثبات الطلب على النقود لغرض المعاملات

لوقوع الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل وثبات الأسعار النسبية لعدم تغير الفن الإنتاجي يجعل الأثر الوحيد لزيادة كمية النقود المتداولة وزيادة الأرصدة النقدية لدى المتعاملين هو التخلص منها عن طريق إنفاقها على مختلف السلع والخدمات لأنهم لا يرغبون في الاحتفاظ بأي مقدار نقدي إضافي. وقد بقيت النظرية الكمية مجرد أفكار نظرية بحثة دون التأكد منها إلى غاية بداية القرن العشرين حيث ظهرت محاولة تكميم النظرية الكمية.

2.2.3. صياغة النظرية الكمية بمعادلة التبادل لفيشر: معادلة التبادل متطابقة شهيرة نسبت إلى "إرفنج فيشر" وهو إحصائي أمريكي، توصل إلى صياغة النظرية الكمية باستخدام معطيات إحصائية عن الاقتصاد الأمريكي، انطلق من أن سوق النقد يكون في حالة توازن لما يكون الطلب على النقود مساو للعرض عليه، حيث عبر عن هذا الشرط بالصيغة التالية:

$$MV = P \cdot TP \dots \dots \dots (9)$$

حيث:

- M كمية النقود المعروضة وهي تمثل النقود المعدنية الذهبية والصكوك البنكية المغطاة بالذهب، ونقود الودائع الجارية التي ترتبط بعلاقة ثابتة بالنقود المعدنية، فزيادة كمية النقود المعدنية بنسبة معينة يؤدي إلى زيادة كمية نقود الودائع بنفس النسبة؛

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

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

- T حجم المعاملات وتضم كل السلع والخدمات التي بيعت أو اشترت بالنقود خلال فترة زمنية معينة، باستثناء ما يتم مبادلاته بالمقايضة والمقاصة بين الديون وكل ما يوجه للاستهلاك الذاتي.

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

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

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

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

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

✓ كثافة السكان ودرجة تنقلهم.

ب. **الفرضية الثانية:** حجم المعاملات T ثابت في الأمد القصير نتيجة وقوع الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل فيكون حجم الإنتاج ثابتاً، وعليه يتميز الطلب على النقود بالاستقرار.

ج. **الفرضية الثالثة:** وتتمثل في استبعاد تأثير أي عامل نقدي آخر بخلاف كمية النقود أو أية عوامل حقيقية أخرى على المستوى العام للأسعار.

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

$$P = \frac{M \cdot V}{T} \dots \dots \dots (10)$$

في ظل افتراض مرونة الأسعار والأجور وثبات حجم الإنتاج وسرعة تداول النقود فإن كل تغير في كمية النقود M سوف يؤدي إلى تغير المستوى العام للأسعار P بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه. فمثلاً زيادة البنك المركزي للنقود المعدنية المتداولة بـ 2% سوف يؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار بنفس النسبة مع بقاء كل من حجم المعاملات وسرعة تداول النقود ثابتة. وقد تعرضت للانتقاد من الجوانب التالية:

- أن هذه المعادلة متطابقة صحيحة دوماً، لأن كمية النقود مضروبة في سرعتها تعبر لنا عن قيمة المبادلات التي تمت على مستوى الاقتصاد القومي؛
- أن حجم المعاملات T متغير غير موضوعي لقياس نشاط الاقتصادي، فهو يعطي رقماً مبالغاً فيه للنشاط الاقتصادي لأنه يحتوي على كل المعاملات التي تمت في الاقتصاد دون التفرقة ما بين المنتجات الوسيطة والنهائية وهو ما يعني أن المنتجات الوسيطة تحسب عدة مرات؛
- أن مؤشر الأسعار المستخدم لا يعبر كذلك عن الواقع الفعلي لمستويات الأسعار السائدة في الاقتصاد؛

- إهمال فيشر لمتغيرات أخرى نقدية وغير نقدية لها تأثير على الأسعار كمعدل الفائدة والعرض والطلب؛

- أن العلاقة التناسبية بين زيادة مخزون النقود والأسعار قد لا تتحقق في الواقع؛ فالعرض النقدي المعدني قد يزيد بنسبة معينة ولكن البنوك قد تخلق كمية ودائع أكبر منها نتيجة عمل المضاعف

النقدي وهو ما قد يؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار بنسبة أكبر من نسبة زيادة المعروض النقدي... إلخ؛

- حجم المعاملات لا يكون ثابتاً، فهو يتغير من فترة إلى أخرى.

3.2.3. صياغة النظرية الكمية وفق معادلة الأرصد: انطلق ألفريد مارشال من نفس المعادلة التي توصل إليها فيشر، ولكنه رأى أن النقود لا تطلب فقط لغرض المعاملات، فالنقود الموجودة بحوزة المتعاملين الاقتصاديين قد لا يتم إنفاقها بالكامل وإنما هناك جزء منها قد يرغب الأفراد الاحتفاظ به على شكل سائل وهو ما سماه بالطلب على النقود، وهو المتغير الذي سيكون له تأثير على المستوى العام للأسعار، وقد توصل مارشال إلى أن:

$$MV = P.y \dots\dots\dots (11)$$

حيث:

- M وهي العرض النقدي والذي يتضمن النقود المعدنية والورقية والودائع البنكية؛
 - V وهي سرعة تداول النقود الدخلية أي الناتجة عن تداول السلع والخدمات النهائية؛
 - P المستوى العام للأسعار للمنتجات والخدمات المتضمنة في الدخل الحقيقي؛
 - y الدخل الحقيقي أو الإنتاج القومي وهو مجموع السلع والخدمات النهائية المنتجة في الاقتصاد.
- ومن المعادلة أعلاه نلاحظ أن الطرف الأول على اليسار يمثل العرض النقدي، بينما الطرف الأيمن يمثل الدخل النقدي أو القيمة النقدية للدخل الحقيقي، وهو حاصل ضرب الأسعار الجارية في الإنتاج الحقيقي والذي رمز له بـ Y وتصبح المعادلة كما يلي:

$$M.V = Y \dots\dots\dots (12)$$

ومن المعادلة (12) توصل مارشال أن كمية النقود المعروضة M هي النسبة $1/V$ من الدخل النقدي القومي، وهي النسبة التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها من دخلهم على شكل نقدي سائل، وهي تمثل الطلب على النقود لغرض ولكن لغرض المعاملات فقط في المستقبل.

$$M = 1/V.y \dots\dots\dots (13)$$

وهذه النسبة رمز لها بـ k وأصبحت المعادلة كما يلي:

$$M = k.Y \dots \dots \dots (14)$$

والنسبة k تمثل متوسط الفترة الزمنية التي يفضل الأفراد الاحتفاظ فيها بجزء من الدخل الحقيقي في شكل نقود، وهو مقلوب سرعة تداول النقود ولكن العوامل التي تتحكم فيه تختلف كلية عن تلك العوامل المحددة لسرعة تداول النقود، فهو مرتبط بمستوى الدخل الحقيقي والثروة الإجمالية. أما عن علاقة الطلب على النقود بالمستوى العام للأسعار فيرى مارشال أن:

- في حالة ارتفاع المعروض النقدي و زيادة رغبة الأفراد في الاحتفاظ بها، فهذا معناه انخفاض الطلب على السلع والخدمات مما ينعكس في صورة انخفاض المستوى العام للأسعار في ظل ثبات العرض منها؛

- أما في حالة ارتفاع المعروض النقدي و انخفاض رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود معناه زيادة النسبة المخصصة للإنفاق على السلع والخدمات وبالتالي يزيد الطلب عليها فترتفع أسعارها في ظل ثبات العرض منها.

على الرغم من أن مارشال لم يتكلم بشكل مباشر عن المستوى العام للأسعار وتأثير المعروض النقدي عليها، إلا أنه أشار إلى مفاهيم جديدة لم تكن متداولة من قبل وأهمها الاعتراف للنقود بوظيفة مخزن للقيمة وكذا تأثير التغير في الطلب على النقود بعدما كان الكلاسيك يعتبرونها ثابتة في المدى القصير ولا تتغير إلا على المدى الطويل.

4.2.3. مبادئ النظرية الكمية: مهما كان المدخل المستخدم للتعبير عن النظرية الكمية، إلا أنها أغلبها تشترك في مبادئ أساسية تتمثل في:

- أ. **مبدأ التناسب:** المستوى العام للأسعار يتغير بنفس نسبة تغير كمية النقود؛
- ب. **مبدأ السببية:** كمية النقود هي سبب تغير المستوى العام للأسعار، أي أن العلاقة السببية تتجه من كمية النقود إلى المستوى العام للأسعار؛
- ج. **مبدأ حيادية النقود:** الأثر الوحيد الذي ينتج عن تغير كمية النقود هو تغير المستوى العام للأسعار، ولا تؤثر على النشاط الاقتصادي فالنقود مجرد ستار يغطي حقيقة الأشياء حسبهم؛
- د. **مبدأ السبب الوحيد:** وهو أن المستوى العام للأسعار يتأثر بسبب وحيد وهو التغير في المعروض النقدي، وبالتالي استبعد الكلاسيك تأثير أي متغير نقدي آخر أو متغير حقيقي؛
- هـ. **مبدأ استقلالية المعروض النقدي:** المعروض النقدي حسب الكلاسيك متغير خارجي يتحدد بعوامل مستقلة عن تلك المتحركة في جانب الطلب، وهو مرتبط بقرارات السلطة النقدية.

رغم أهمية النظرية الكمية في تفسير الأسعار والنظرية الكلاسيكية بشكل عام، إلا أن الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 1929م قد وضعتها على المحك وعرضتها لانتقادات كانت تمهيدا لظهور التيار الكنزي بمفاهيم جديدة.

3.3. النقود والأسعار لدى النظرية الكنزية

لقد ظهر التحليل الكينزي على أعقاب فشل حلول النظرية الكلاسيكية في الخروج من حالة الكساد التي عرفتھا الدول الأوروبية بعد الأزمة الاقتصادية لسنة 1929، و قد جاء كينز بتحليل يختلف في جوانب كثيرة عن الكلاسيك، وفي هذا الإطار سوف نركز على ما جاء به في موضوع العلاقة بين النقود والأسعار.

1.3.3. مبادئ التحليل الكنزي: انطلق كينز من المبادئ التالية في تحليله:

- التركيز على المتغيرات الاقتصادية الكلية معبرا عنها بالوحدات النقدية وليس الكميات الحقيقية، فما يصلح على المستوى الجزئي قد لا يصلح بالضرورة على المستوى الكلي، والوحدات الحقيقية قد تكون مختلفة بشكل يصعب المقارنة بينها بينما النقود تشكل مقياس مشترك لها؛
- التحليل في ظروف عدم الأكادة فيما يخص ظروف المستقبل وهو السبب الذي جعله يعترف للنقود بوظيفة مخزن للقيمة لمواجهة ظروف غير متوقعة أو اغتنام فرص قد يوفرها السوق وهو ما عبر عنه بمختلف دوافع الطلب على النقود؛
- النقود غير حيادية وهي تمارس تأثيرا هاما على النشاط الاقتصادي من خلال قناة معدل الفائدة والتي تتحدد بناءا على تفاعل قوى عرض النقود والطلب عليها؛
- الحالة الطبيعية للاقتصاد هي التشغيل الناقص لوجود طاقات معطلة في الاقتصاد؛
- الأجور ليست مرنة تماما لأن الكثير منها مقيد بعقود واتفاقيات بين مختلف الأطراف، وكذلك الأسعار فقد توجد عوامل قد تحول من تحركها لاستيعاب مختلف المتغيرات المؤثرة عليه؛
- اختلال النشاط الاقتصادي لا يمكن تصحيحه عن طريق اليد الخفية التي ألح عليها الكلاسيك، بل عن طريق تدخل الدولة بنفقاتها وإيراداتها وسن القوانين والتنظيمات التي تكفل عودة السوق للانضباط.

2.3.3. العوامل المتحركة في الأسعار عند كينز: يرى كينز أن السعر منفردا أو المستوى العام

للأسعار مجتمعة تتحكم فيه العوامل التالية:

- أ. **التكلفة الحدية لآخر وحدة منتجة:** وهي ما أصطلح عليه كينز بوحدة النفقة وهي التكلفة الحدية لآخر وحدة منتجة، وقد ركز كينز على تكلفة اليد العاملة وذلك لكون الفن الإنتاجي والتكنولوجي في

تلك الفترة لا يتغير إلا على المدى الطويل، فكلما زادت تكلفة إنتاج سلعة أو مجموع السلع في الاقتصاد مال المستوى العام للأسعار إلى الارتفاع، والعكس صحيح في حالة الانخفاض؛

ب. حجم التشغيل: لقد ربط كينز حجم التشغيل بالتغيرات التي تلحق بالطلب الفعال، وهو الطلب المدعم بالقدرة الشرائية، فكلما زاد الطلب على سلع الاستهلاك وبلغ الاستثمار أدى ذلك إلى زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة حجم التشغيل ويستمر حجم العمالة في الارتفاع إلى الحد الذي يتحقق فيه تشغيل كل الطاقات المعطلة، وعندها يتوقف الطلب الفعلي عن ممارسة أي تأثير على حجم الإنتاج وتنعكس كل زيادة فيه في صورة ارتفاع في الأسعار؛

ج. كمية النقود: يرى كينز أن كمية النقود يمكن أن تؤثر على المستوى العام للأسعار وذلك من خلال قدرتها على التأثير في الطلب الفعلي، فإذا تمكنت كمية النقود أن تحرك الطلب الفعلي فإن انعكاسها على الأسعار سوف يكون بحسب حالة الاقتصاد ومدى قربها أو بعده عن حالة التشغيل الكامل.

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

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

- الموارد غير المستغلة في الاقتصاد متجانسة ويمكن أن تحل محل بعضها البعض في الإنتاج؛
- الطلب الفعلي يتغير بنفس نسبة تغير كمية النقود؛
- تتغير مكافآت عوامل الإنتاج بنفس النسبة إذ ما وصل الاقتصاد لحالة التشغيل الكامل، ولكنها تبقى ثابتة دون تلك المرحلة.

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

أ. 1. في ظل التشغيل الناقص: زيادة كمية النقود يخفض من معدل الفائدة مادام الطلب على النقود ثابت، وفي ظل ثبات الكفاية الحدية لرأس المال فإن الاستثمار سوف يرتفع نتيجة زيادة الطلب على سلع وخدمات الإنتاج، وهو ما يدفع الإنتاج للارتفاع ويزيد مستوى التشغيل دون تغير النفقة الحدية للإنتاج وبالتالي فالأسعار لن ترتفع بل الإنتاج هو الذي يزد؛

أ. 2. في ظل التشغيل الكامل: زيادة كمية النقود يخفض من معدل الفائدة مادام الطلب على النقود ثابت، وفي ظل ثبات الكفاية الحدية لرأس المال فإن الاستثمار سوف يرتفع نتيجة زيادة الطلب على سلع وخدمات الإنتاج، غير أنه ونظرا لعدم وجود طاقات معطلة فحصول الوحدات الإنتاجية على

الموارد يكون عن طريق اجتذاب عوامل الإنتاج من قطاعات أخرى بدفع أسعار أعلى وهو ما يجعل التكاليف الحدية للإنتاج ترتفع دون زيادة فعلية في الإنتاج وبالتالي ترتفع الأسعار بنفس نسبة تغير المعروض النقدي.

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

- عوامل الإنتاج غير متجانسة وغير قابلة للإحلال محل بعضها البعض؛
- التكلفة الحدية غير ثابتة وقد تتجه للارتفاع حتى قبل وصول الاقتصاد لحالة التشغيل الكامل خاصة مع وجود نقابات عمالية قوية تطالب دوما برفع الأجور؛
- مكافآت عوامل الإنتاج تتغير بنسب تختلف من عنصر إنتاجي لآخر ومن صناعة لأخرى.

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

4.3. النقود والأسعار لدى النظرية الكمية الحديثة

رغم الانتقادات التي تعرضت لها النظرية الكمية من طرف كينز إلا أنها سرعان ما عادت للظهور مجدد مع الدفع الذي أعطته لها المدرسة النقدية بقيادة الاقتصادي الأمريكي الشهير ميلتون فريدمان، وقد توصل لصياغة جديدة لهذه النظرية وأطلق عليها تسمية النظرية الكمية الحديثة، وهي تعتمد بشكل كبير على نفس مبادئ الكلاسيك فيما يخص الجانب النقدي، وفي هذا المقام لن نركز إلا على العلاقة بين النقود والأسعار حسب هذه النظرية.

1.4.3. تعريف العرض النقدي لدى فريدمان:

انطلق فريدمان من تعريف كمية النقود أو العرض النقدي و أشار إلى أن أفضل تعريف للمعروض النقدي هو المجمع M2 أو ما يسمى بالكتلة النقدية وتتكون من:

- العملة المتداولة لدى المتعاملين غير الماليين وهي القطع النقدية والأوراق النقدية؛
- الودائع الجارية لدى البنوك التجارية؛
- شبه النقود وهي الودائع لأجل والادخارية لدى البنوك التجارية.

ويرى فريدمان أن العرض النقدي متغير خارجي تتحكم فيه عوامل مستقلة عن تلك التي تتحدد في جانب الطلب على النقود، كما يتميز بعدم الاستقرار، فهو تتحكم فيه القاعدة النقدية ومختلف التسربات نحو البنك المركزي والجمهور وغيرها، وهذه التسربات عادة ما تكون مستقرة على المدى القصير، بينما القاعدة النقدية فهي تخضع لعدة عوامل كرصيد ميزان المدفوعات وحصيد الميزانية العامة للدولة وهي عناصر لا يمكن للبنك المركزي التحكم فيها وبالتالي يتميز العرض النقدي بعدم الاستقرار. ويرى فريدمان أن تغير كمية النقود يؤثر على الأسعار ومجموعة أخرى من المتغيرات الاقتصادية ولكن هذا التأثير لا يحدث مباشرة كما أشارت إلى ذلك النظرية الكمية بل يحتاج إلى فترة إبطاء وهي ما أطلق عليها باسم الفترة الانتقالية وهي الفترة التي تفصل ما بين تغير كمية النقود وحدث تغير في مختلف المتغيرات المؤثرة عليها.

2.4.3. تأثير كمية النقود على الأسعار: يرى فريدمان أن قيام البنك المركزي بوضع نقود جديدة في الاقتصاد، وعلى فرض أنها كانت عن طريق عمليات السوق المفتوحة حيث تدخل كمشتري للأوراق المالية الحكومية من المتعاملين الماليين وهم البنوك خاصة وغير الماليين وهم العائلات والمؤسسات، فهذه العملية ينتج عنها:

أ. المرحلة الأولى: وهي تغير بنية المحفظة المالية لدى البنوك والمتعاملين غير الماليين حيث:

- المتعاملين غير الماليين تنقص حيازتهم من الأوراق المالية الحكومية، بينما تزيد حيازتهم من الودائع لدى البنوك، وهو ما يؤدي إلى انخفاض حيازتهم من النقود الورقية مقارنة مع نقود الودائع؛
- البنوك تنخفض حيازتهم من الأوراق المالية الحكومية، بينما تزيد احتياطاتهم الإضافية نتيجة النقود الجديدة التي حصل عليها البنك من عملية السوق المفتوحة ونتيجة زيادة ودائع العملاء، وبالتالي تزيد الاحتياطات الإضافية عن المستوى المرغوب لدى البنوك.

ب. المرحلة الثانية: وهي محاولة كل من المتعاملين غير الماليين والماليين العودة إلى النسب السابقة فيما يخص النقود الورقية التي يحوزها الجمهور والاحتياطات الإضافية التي تحتفظ بها البنوك، وعليه:

- يقوم المتعاملين غير الماليين باستخدام جزء من الودائع الجديدة لشراء أصول مالية أو سلع وخدمات، وهو ما يؤدي إلى انخفاض نسبة الودائع وارتفاع نسبة العملة المتداولة إلى سابق مستواها؛

- أما البنوك فتقوم بالاحتفاظ بجزء من احتياطاتها الجديدة والباقي تقوم بإقراضها أو شراء سندات حكومية جديدة، وبالتالي تنخفض الاحتياطات إلى المستوى المرغوب.

والحركة التصحيحية التي يقوم بها المتعاملين الماليين وغير الماليين للعودة إلى ما كانت عليهم أوضاعهم قبل تغير كمية النقود ينتج عنها الآثار التالية:

✓ **ارتفاع الأسعار في السوق المالي:** نتيجة محاولة المتعاملين العودة بمحافظهم المالية إلى سابق عهدها قبل عملية السوق المفتوحة فإنهم يزدون من طلبهم على الأوراق المالية الحكومية، فتميل أسعارها إلى الارتفاع بينما تنخفض معدلات فائدها مما يؤدي إلى تحول المتعاملين الاقتصاديين إلى أصول مالية أخرى أكثر مردودية مثل الأسهم فترتفع أسعارها هي الأخرى كذلك، وبالتالي فإن السلوك الطبيعي للمتعاملين الاقتصاديين في هذه الحالة هو التحول إلى الأصول غير المالية لأن السوق المالي ارتفعت أسعاره وانخفضت مردوديته؛

✓ **ارتفاع الأسعار في الأسواق غير المالية:** على مستوى السوق غير المالي يزيد المتعاملين من طلبهم على السلع الاستهلاكية والاستثمارية والمادية وكذا الأصول البشرية كالتكوين والتعليم، فزيادة الطلب الاستهلاكي يدفع إلى زيادة الاستثمار لاغتنام فرص الربح وهو ما يدفع أسعار عوامل الإنتاج للارتفاع نتيجة زيادة الطلب عليها وهكذا ينتقل تأثير زيادة كمية النقود من سوق لآخر ومن أصل لآخر حتى يعم كامل الاقتصاد.

3.4.3. تأثير كمية النقود على الإنتاج: حسب فريدمان فإن تأثير النقود على الإنتاج يكون معدوماً في الحالة التي يكون فيها ارتفاع الأسعار محصوراً في سوق الأوراق المالية، ولكن بانتقاله إلى أسواق السلع فإن تأثيرها سوف يكون على الأسعار والكميات المنتجة في آن واحد، غير أن فريدمان فرق بين الفترة القصيرة والطويلة:

أ. **الفترة القصيرة:** خلال الفترة القصيرة وتدوم حسب فريدمان من 5 إلى 10 سنوات فأثر التوسع النقدي ينصرف إلى زيادة الأسعار والإنتاج معاً، لأن ارتفاع الأسعار سوف يشجع المنتجين على زيادة إنتاجهم ما دامت هناك طاقات معطلة، وأسعار الخدمات الإنتاجية سوف تتأخر في الارتفاع لأنها مربوطة بعقود بين مختلف الأطراف، ما يتيح للمنتجين الاستفادة من الأرباح الإضافية التي تنتج عن ارتفاع الأسعار؛

ب. **الفترة الطويلة:** وهي الفترة التي تذهب إلى عدة عشرات حيث يكون الأثر الوحيد لزيادة كمية النقود هو زيادة الأسعار دون الإنتاج؛ لأن هذا الأخير سوف يكون مرتبط بعوامل حقيقية مثل حجم الأسواق

ومدى استيعابه للمنتجات ومدى تطور التقنية... إلخ.

في النهاية ركز فريدمان على توضيح أثر النقود على الأسعار بإعطاء تفسير للعلاقة بينهما دون أن يعطي علاقة ميكانيكية ثابتة بينهما، والأكد أن النقود لها تأثير على الأسعار والإنتاج، غير أن أهم ما يؤخذ على تحليل فريدمان لهذه العلاقة هو أنها تتفق مع ما يعيشه الاقتصاد الأمريكي والمتميز بنشاط الأسواق المالية ووجود إقبال كبير عليها من قبل المتعاملين سواء الماليين أو غير الماليين، ولكن هذا التفسير لآلية انتقال التأثير إلى الأسعار عبر الأسواق المالية لا يمكن إسقاطه على أغلب الدول النامية التي تتميز بضعف ومحدودية أسواقها وقلة الإقبال عليها من قبل الأفراد.

الفصل الرابع:

التضخم والسياسة النقدية

في نهاية هذا الفصل يكون الطالب قادرا على:

➤ التعرف على التضخم وأنواعه

➤ معرفة أسباب حدوثه وآثاره

➤ معرفة علاجه

الفصل الرابع: التضخم والسياسة النقدية

لا يعتبر التضخم حكراً على الاقتصاديات المعاصرة، بل هو ظاهرة عرفت في القرون الأولى من التاريخ، كما أنه حالياً لا توجد دولة لم تعان من هذه الظاهرة ولو لفترة معينة من تاريخها، ولهذا سنحاول أن نقف في هذا الفصل عند مختلف مداخل تعريف التضخم وأنواعه وآثاره، وتفسير النظريات النقدية له على أن نتناول أهم وسائل معالجته.

1.4. مفاهيم أساسية عن التضخم

1.1.4. تعريف التضخم: يعتبر التضخم من أكثر المصطلحات الاقتصادية شيوعاً، إلا أنه من جهة

أخرى لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين بشأن تعريفه، ويرجع ذلك إلى انقسام رأيهم حول تحديد مفهومه فهو يستخدم لوصف عدد من الحالات المختلفة وهي:

- الارتفاع المفرط أو الكبير للمستوى العام للأسعار؛
- ارتفاع الدخل النقدي أو عنصر من عناصر الدخل النقدي كالأجور أو الأرباح؛
- ارتفاع تكاليف الإنتاج؛
- النمو الكبير في المعروض النقدي.

وليس من الضروري أن تتحرك هذه المظاهر المختلفة في آن واحد، فقد ترتفع التكاليف دون زيادة الدخل النقدي، أو ارتفاع الأسعار دون أن يرتفع الدخل النقدي. بمعنى آخر فهذه الظواهر قد تكون مستقلة عن بعضها البعض وهو ما يخلق مشكل في تعريف التضخم، ولهذا يميز اصطلاح التضخم بالظاهرة التي يطلق عليها ونجد:

- تضخم الأسعار وهو الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار؛
- تضخم الدخل وهو ارتفاع الدخل النقدي؛
- تضخم التكاليف وهو ارتفاع التكاليف؛
- التضخم النقدي وهو الإفراط في خلق الأرصدة النقدية.

وهناك من يرى بأنه عندما يستخدم لفظ التضخم بدون تمييز للحالة التي يطلق عليها فالمقصود بها هو تضخم الأسعار، وذلك راجع لكونه المعنى الأقرب والذي ينصرف إليه الذهن مباشرة عند أغلب الناس.

2.1.4. أنواع التضخم: هناك أنواع عديدة من التضخم ترتبط بجملة من المتغيرات الاقتصادية في

أسواق السلع والخدمات أو في أسواق عوامل الإنتاج... الخ، و تختلف حسب المعيار المتخذ للتصنيف:

أ. التضخم المرتبط برقابة الدولة على الأسعار: حيث يقسم التضخم حسب هذا المعيار إلى كل من التضخم المكشوف أو الظاهر، والتضخم المكبوت أو المقيد كما يلي:

- التضخم المكشوف (الظاهر): ويتجسد في الارتفاع المستمر للأسعار دون تدخل الدولة أو أية عوائق تعترضه مهما كان سببها؛

- التضخم المكبوت (المقيد): ويسمى بالتضخم المستتر حيث لا يظهر ارتفاع ملموس في الأسعار نتيجة لرقابة الدولة الشديدة على الأسعار والقيود المباشرة التي تتحكم من خلالها بالتسعير أو بالتوزيع للسلع (والخدمات) مهما كان سبب هذه الرقابة؛

ب. التضخم المرتبط بالقطاعات الإنتاجية: حيث ينقسم التضخم المرتبط بالقطاعات الإنتاجية إلى نوعين:

- التضخم الاستثماري: وهو التضخم الذي يصيب أسعار المنتجات الاستثمارية الأمر الذي يولد معه أرباحاً مؤقتة كبيرة لدى منتجها؛

- التضخم الاستهلاكي: وهو التضخم الذي يصيب أسعار المنتجات الاستهلاكية الأمر الذي يولد معه أرباحاً مؤقتة كبيرة لدى منتجها.

وفي كلتا الحالتين فتضخم الأرباح هذا ينشأ بسبب الزيادة الحاصلة في حجم الاستثمار عن حجم الادخار والذي يخلق معه أرباح مؤقتة كبيرة.

ج. أنواع التضخم حسب حدته: وينقسم هذا النوع من التضخم إلى التضخم الزاحف والتضخم الجامح:

- التضخم الجامح: ويسمى أيضاً بالدورة الجينية للتضخم ويحدث نتيجة لارتفاع الأسعار بشكل كبير الأمر الذي يقود إلى زيادة الأجور بشكل ينسجم مع هذه الزيادة في الأسعار وكذلك ارتفاع تكاليف الإنتاج في القطاعات الإنتاجية مما يسبب في خفض أرباح هذه القطاعات مما يدفعها إلى زيادة أسعار سلعها وهذا يدفع بدوره إلى المطالبة بزيادة الأجور وهكذا يدخل الاقتصاد في حلقات متواصلة من ارتفاع الأسعار. وتواجه السلطات النقدية والحكومة عدة مشاكل في ظل هذا النوع من التضخم وهي:

✓ الاضطرار للتوسع في الإصدار النقدي الأمر الذي يساهم في تفاقم المشكلة؛

✓ عدم قدرة السلطات النقدية على إيقاف التيار التضخمي، لعدم تمكن الحكومة من زيادة المعروض السلعي وخاصة في أوقات الحروب وتدهور الأوضاع السياسية للبلاد؛

✓ عدم قدرة الحكومة في تحديد التوقعات بشكل دقيق نتيجة للمتغيرات غير المحسوبة، والذي يولد ضغطاً مستمراً على السلطات النقدية لزيادة عرض النقود مما يخلق معه فائضاً في الطلب؛

✓ إلحاق ضرر كبير بقيمة العملة داخليا وخارجيا وقد يصل الوضع إلى غاية الاستغناء عن العملة نهائيا واستبدالها.

ويعتبر هذا النوع من التضخم أخطر من الأنواع الأخرى حيث يقود إلى ارتفاعات مهولة ومذهلة للأسعار وبشكل سريع وتدهور الثقة بالنقود.

- **التضخم الحلزوني (اللولبي):** يتمثل في ارتفاع الأسعار بمعدلات كبيرة ومتتالية لفترة كبيرة، ثم تتدخل السلطات الحكومية والنقدية لتحديد من هذا الارتفاع لفترة تالية أخرى ثم تعود الأسعار لترتفع من جديد بحرية وبمعدلات كبيرة لفترة تالية أخرى، يقال عن هذه الحالة أن التضخم يغذي نفسه ويتصاعد في شكل حلقات متتابعة ومتصاعدة من ارتفاع الأجور وارتفاع معدلات التضخم؛

- **التضخم الزاحف:** هو التضخم الذي يتصف بارتفاع بطيء في الأسعار حتى خلال فترات يكون فيها الطلب الكلي معتدلا، حيث يتميز هذا النوع من التضخم بعدة خصائص أساسية تتجلى فيما يلي:

- الارتفاع المستمر في الأسعار فالزيادة تكون بمعدلات صغيرة ودائمة ومتتالية، ولا تؤدي إلى عمليات تراكمية أو عنيفة أو سريعة في المدى القصير، فالزيادة تأخذ الشكل التدريجي التصاعدي المستمر في الزمن الطويل؛

- اختلافه النسبي حيث يختلف هذا النوع من التضخم ويتنوع باختلاف المكان والزمان، حيث نجده في بعض البلاد يتحقق بمعدلات مرتفعة وفي بلاد أخرى بمعدلات أقل، وأيضا في داخل الاقتصاد الواحد تختلف معدلات الزيادة في الأسعار من قطاع لآخر، كما يختلف من حيث الزمان، حيث تتغير معدلاته باختلاف الفترات الزمنية حيث يبدأ عادة بمعدلات بسيطة تتراوح ما بين 1,5% إلى 5% سنويا في الفترات الأولى، ثم يأخذ معدلات تصل إلى 10% أو أكثر في الفترات التالية.

د. **أنواع التضخم حسب مصدره:** حسب مصدر حدوثه يمكن تقسيم التضخم إلى:

- **التضخم بفعل جذب الطلب:** التضخم الناشئ عن زيادة في الطلب بمعدل يفوق زيادة الإنتاج، وعندما ينشأ زيادة في الطلب نجد أن الأسعار ترتفع كما يزيد الإنتاج، في حالة التشغيل الناقص ولكن يقل تأثير زيادة الإنتاج ويزيد تأثير زيادة الأسعار كلما اقترب الاقتصاد من حالة التشغيل الكامل؛

- **التضخم بفعل جذب التكاليف:** ويقع هذا النوع من التضخم عند قيام موردي المؤسسة بمدخلاتها الإنتاجية من المواد الأولية وغيرها بزيادة أسعارها بما يفوق الزيادة في إنتاجها، وهذا ينعكس على ارتفاع في تكاليف الإنتاج في المؤسسات.

هـ. **التضخم المرتبط بالعلاقات الاقتصادية:** حيث ينقسم التضخم حسب هذا المعيار إلى:

- **التضخم المحلي:** وهو ذلك التضخم الذي يحدث نتيجة عوامل تتعلق بظروف الأسواق المحلية أو السياسات الاقتصادية المتبعة أو نتيجة لاختلال هيكلي في النشاط الاقتصادي؛

- **التضخم المستورد:** وهو ذلك التضخم الذي ينتج من علاقة التجارة الخارجية بالنشاط الاقتصادي، وخاصة حين يكون نسبة الواردات إلى حجم النشاط الاقتصادي مرتفعة ويظهر هذا النوع من التضخم حالياً في العديد من الدول النامية وهي تسعى إلى تحقيق هدف التنمية الاقتصادية والاجتماعية، تحتاج هذه الدول إلى استيراد الكثير من السلع الرأسمالية والوسيلة والموارد الأولية اللازمة لمشروعات التنمية، إضافة إلى السلع الاستهلاكية الغذائية لمواجهة الطلب المتزايد عليها، وحين تتعرض الدول الصناعية لموجة التضخم، فإن أسعار صادراتها إلى الدول النامية سوف ترتفع، أي ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة، مما يرفع من تكاليف الإنتاج وتكاليف معيشة المجتمع، مما يترتب عنه حدوث التضخم في تلك الدول، وتزداد فاعلية هذا النوع حين يكون معدل التبادل التجاري لغير صالح الدول النامية.

2.4. النظريات المفسرة للتضخم

لقد سيطرت مشكلة التضخم على اهتمام المفكرين الاقتصاديين فعكفوا على دراسة أسبابه من أجل الوصول إلى حلول مناسبة لعلاجها، وتختلف النظريات في تفسيرها لمصدر القوى التضخمية الدافعة لارتفاع الأسعار المتواصل، وللتعرف على المصادر المختلفة للقوى التضخمية، نتعرض لمختلف النظريات النقدية وغير النقدية التي حاولت إعطاء تفسير التضخم.

1.2.4. تفسير النظرية الكمية للتضخم: يرى منظرو هذه النظرية أن العرض النقدي هو السبب الرئيسي وراء حدوث الموجات التضخمية، حيث نجد:

أ. **معادلة التبادل:** يحدث التضخم بموجب هذه النظرية نتيجة لزيادة كمية النقود بمعدل أكبر من معدل نمو الناتج القومي الحقيقي، ففي الفترة القصيرة واستناداً إلى الفروض التي قامت عليها النظرية الكمية للنقود، فإن زيادة كمية النقود تؤدي حتماً إلى ارتفاع مستوى الأسعار لأن حجم الإنتاج يكون ثابتاً للوصول للاقتصاد إلى مستوى التشغيل الكامل، وتم التعبير عن هذه النظرية عبر

$$M.V = PT$$

المعادلة التالية:

حيث:

M هي كمية النقود المعروضة بواسطة النظام المصرفي؛

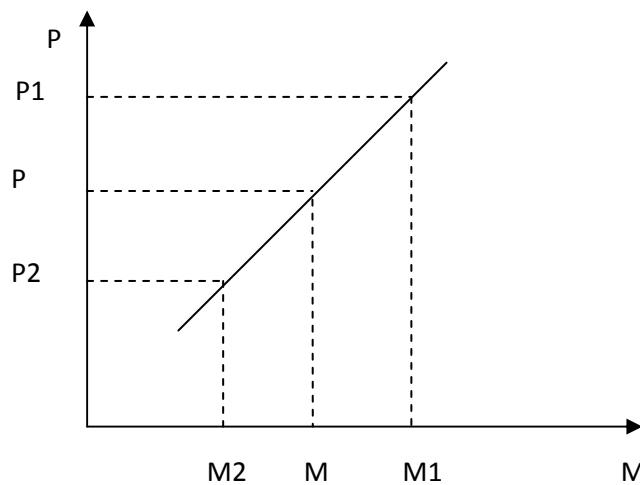
V هي سرعة تداول النقد وهي ثابتة على المدى القصير لارتباطها بعوامل لا تتغير إلا على المدى الطويل.

P هي المستوى العام للأسعار لكل السلع والخدمات والأوراق المالية التي تم تداولها بالنقد. T هي كمية الصفقات المحققة التي تشكل مقياساً للإنتاج المادي أو لعرض السلع والخدمات وهي ثابتة على المدى القصير لوقوع الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل حسب الافتراضات الكلاسيكية. وعليه يمكن كتابة المعادلة أعلاه كما يلي:

$$P = \frac{MV}{T} \dots \dots$$

ويمكن توضيح هذه العلاقة بين كمية النقد المعروضة والمستوى العام للأسعار بالرسم التوضيحي الآتي:

الشكل رقم: العلاقة بين كمية النقد المعروضة والمستوى العام للأسعار حسب التحليل الكلاسيكي.



المستوى العام للأسعار يمثل عاملاً سلبياً كونه عنصراً تابعاً لكمية النقود المعروضة (M) فأى تغير في كمية النقود المعروضة سيترك أثره بنفس القدر على المستوى العام للأسعار في ظل ثبات كل من الإنتاج وسرعة تداول النقود.

أهم ما يؤخذ على هذه النظرية هو أنه في الوقت الحالي لا يمكن تفسير التضخم بتك الميكانيكية التي جاءت بها فمعدلات التضخم قد تكون أكبر أو أصغر أو تساوي معدل التغير في كمية النقود.

ب. معادلة الأرصاد: تطرقنا في فصل سابق إلى أن معادلة الدخل عند مارشال يمكن تمثيلها بالمعادلة التالية:

$$P = \frac{M}{ky} \dots \dots$$

ويرى مارشال أن المستوى العام للأسعار هو محصلة للعلاقة ما بين عرض النقود والطلب عليها، فجانبا الطلب على النقود حسبه له تأثير كبير على المستوى العام للأسعار، ففي ظل ثبات عرض النقود فإن تغير الطلب على النقود سوف يؤثر على المستوى العام للأسعار كما يلي:

- زيادة رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود معناه انخفاض الطلب على السلع والخدمات مما ينعكس في صورة انخفاض في الأسعار وبالتالي ميل المستوى العام للأسعار للانخفاض؛

- أما انخفاض رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود فمعناه زيادة النسبة المخصصة للإنفاق على السلع والخدمات وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات وفي ظل ثبات المعروض منها فهذا الأمر سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.

2.2.4. التضخم في التحليل الكينزي: يرى كينز أن كمية النقود يمكنها التأثير على المستوى العام للأسعار وذلك من خلال قدرتها على التأثير في الطلب الفعلي، أي الذي يتحول إلى عملية شراء فعلية مدعومة بالقدرة الشرائية، فإذا ما استطاعت كمية النقود أن تحرك الطلب الفعلي فإن انعكاسها على الأسعار سيكون بحسب حالة الاقتصاد، وهنا ميز كينز بين ثلاثة أنواع من التضخم:

أ. **شبه التضخم:** يسود هذا النوع من التضخم في الاقتصاديات التي تتميز بوجود طاقات إنتاجية غير مستغلة خاصة من اليد العاملة، فزيادة الطلب الفعلي نتيجة زيادة كمية النقود أو غيرها من الأسباب سوف يؤدي إلى محاولة المنتجين زيادة إنتاجهم وبالتالي يزيد طلبهم على عوامل الإنتاج ما يدفع أسعارها للارتفاع ومن ثمة تنتقل الزيادة إلى باقي أنواع السلع والخدمات، وميزة هذا الارتفاع في الأسعار هو حدوثه ببطء نتيجة تحرك جانب العرض إلى جانب الطلب؛

ب. **التضخم المطلق:** وهو التضخم الذي يحدث في الاقتصاديات القريية من مستوى التشغيل الكامل، فزيادة الطلب الفعلي نتيجة زيادة كمية النقود أو غيرها سوف يجعل الطلب أكبر من العرض، بالشكل الذي يدفع بأسعار السلع والخدمات للارتفاع، وفي هذه الحالة يحاول المنتجون زيادة إنتاجهم لتحقيق المزيد من الأرباح فيزيد طلبهم على السلع والخدمات الإنتاجية وبما أن حجمها محدود فإن أسعارها سوف ترتفع بشكل كبير لتنافس القطاعات الإنتاجية عليها وبالتالي يزيد الإنتاج وتزيد الأسعار ولكن مقدار الزيادة في الأسعار تكون أكبر من الزيادة في الإنتاج؛

ج. **التضخم الحقيقي:** زيادة الطلب الكلي لا يقابلها زيادة في العرض الكلي، لأن الجهاز الإنتاجي يفقد المرونة عند مستوى التشغيل الكامل أي أن مرونة عرض عوامل الإنتاج تكون ضئيلة جداً، لذا فإن الزيادة في الطلب الكلي ستؤدي إلى زيادة الأسعار لأن الإنتاج قد وصل إلى طاقته القصوى مما يتعذر معه زيادة العرض الكلي من السلع والخدمات مما يؤدي إلى التضخم الحقيقي.

3.2.4. التضخم في النظرية النقدية: يقصد بها المدرسة النقدية التي يتزعمها الاقتصادي الأمريكي المعاصر "ميلتون فريدمان" واعتمدت ذات أسس نظرية كمية النقود، إلا أنها من ناحية ثانية حاولت تفسير التضخم من خلال تعميق العلاقة بين المستوى العام للأسعار وعرض النقود، فهو يؤكد أن السبب الحقيقي للتضخم يتمثل في الزيادة المستمرة في عرض النقود بشكل يفوق حجم الطلب عليها، ويرى فريدمان أنه ليس كل ارتفاع في الأسعار يعتبر تضخم، فحتى نقول عن الارتفاع في الأسعار أنه تضخم فلا بد من توفر الشرطين التاليين:

- **صفة الاستمرار:** أي أن لا يكون لمرة واحدة ثم يستقر، ولكن يكون لفترات زمنية متعددة ومتكررة؛

- **صفة السرعة:** أي تزداد المعدلات بوتيرة كبيرة من فترة لأخرى.

وفي الأخير كل نظرية كانت لها افتراضات وتفسيرات خاصة بها والتي تنصب جميعها حول هدف واحد وهو تقديم تفسير لسبب حدوث التضخم، غير أنها تشترك في التركيز على العرض النقدي كعامل قوي لتفسير الحركات التضخمية، إلا أن هناك نظرية أخرى تفسر التضخم بعوامل غير نقدية.

4.2.4. تفسير النيويون للتضخم: يرى أنصار هذا الاتجاه أن التضخم ظاهرة اقتصادية واجتماعية ترجع إلى الاختلالات الهيكلية الموجودة بصفة خاصة في الاقتصاديات المتخلفة، حيث يكون هناك خلل هيكلي أو في بنية الاقتصاد ناشئ عن عجز ببنان العرض عن التغير ليتلاءم مع ببنان الطلب وهذا العجز ناتج عن عدة أسباب تختلف من الدول المتقدمة إلى النامية:

أ. الاقتصاديات المتقدمة: تتمثل أهم أسباب عدم مرونة عرض السلع والخدمات في الدول المتقدمة في :

- وصولها إلى مستويات تشغيل عالية بشكل لا يمكن معه زيادة الإنتاج معه؛
 - ندرة المواد الأولية وارتفاع تكاليف استيرادها؛
 - احتكار براءات الاختراع ما يجعل شركات بعينها تسيطر على الكمية المنتجة من منتج ما؛
 - شدة المنافسة بين الشركات والتي قد تنتهي بعقد تحالفات ضمنية لتحديد الكمية المنتجة والأسعار المطبقة؛
 - قوة النقابات العمالية التي تعمل على المطالبة برفع الأجور بشكل متواصل.
- ب. الدول النامية:** تتمثل أهم العوامل التي تحول دون زيادة المعروض من السلع والخدمات في:
- تأخر الفن الإنتاجي الموجود في الدول النامية؛
 - التخصص في تصدير الموارد بطبيعتها الخام وإعادة استيرادها بشكل مصنع أو نصف مصنع؛

- إهمال القطاع الزراعي بشكل أثر سلبي على الاكتفاء الذاتي وارتفاع أسعار المواد الزراعية؛
- عدم مرونة الجهاز المالي للحكومات بشكل يجعل نفقاتها أكبر من إيراداتها ما يعني اللجوء إلى تغطية العجز بالإصدار النقدي ما يزيد من حدة التضخم؛
- متطلبات المراحل الأولى للتنمية والتي تعتمد على الإصدار النقدي في ظل عجز الادخار المحلي وقلة القروض الخارجية، ومع الإخفاق في خلق نسيج إنتاجي فإن النتيجة هي ارتفاع في المستوى العام للأسعار.

3.4. أسباب التضخم وآثاره

رغم اختلاف النظريات النقدية في تفسير التضخم، إلا أنه يمكن القول أنه ظاهرة معقدة وهي محصلة لمجموعة من العوامل منها ما هو مرتبط بجانب العرض ومنها ما هو مرتبط بجانب الطلب.

1.3.4. أسباب التضخم: هناك مجموعة من العوامل التي تؤدي إلى التضخم يمكن تصنيفها إلى:

أ. العوامل الدافعة بالطلب الكلي إلى الارتفاع: يمكن إرجاع تلك الدوافع إلى ما يلي:

- زيادة عدد السكان من فترة لأخرى مع ما ينتج عن هذه الزيادة من تطور في حاجياتهم؛
- زيادة الإنفاق الاستهلاكي من قبل الأسر نتيجة زيادة دخلهم أو تحسن مستوى معيشتهم أو تغير الأذواق والرغبات؛
- زيادة الإنفاق الاستثماري الخاص؛
- زيادة الإنفاق الحكومي حيث يمثل طلب الدولة على السلع الاستهلاكية والاستثمارية عامل ضغط على جانب الطلب، كما أن عجز الميزانية إذا تم تغطيته بإصدار نقدي فهذا يعني ضخ كميات نقدية إضافية في الاقتصاد ما يزيد من ضغط الطلب؛
- تمويل العمليات الحربية وهو ما ينتج عنه طلب كبير على مستوى السلع والخدمات قبل وأثناء وبعد الحرب؛
- توسع البنوك والمؤسسات المالية في منح التسهيلات الائتمانية سواء للقطاع الاستهلاكي أو الاستثماري وهو ما ينتج عنه زيادة ضغط الطلب؛
- التوقعات والأوضاع النفسية للمستهلكين والمستثمرين، فتوقع حدوث اضطرابات أو ندرة في التموين ببعض المواد أو توقع أحداث سياسية قد يؤدي إلى زيادة طلب المستهلكين وزيادة الإنتاج بشكل يرفع من الطلب على السلع الإنتاجية وهو ما يساهم في رفع الطلب ودفع الأسعار نحو الارتفاع.

ب. أسباب عدم تغير العرض الكلي: هناك عدة عوامل قد تحول دون زيادة العرض الكلي من السلع والخدمات، أو تزيد من الإنتاج بوتيرة أقل من زيادة الطلب على السلع والخدمات، وعدم مرونة الجهاز الإنتاجي تختلف أسبابه من الدول المتقدمة إلى الدول النامية:

- في الدول المتقدمة: تعود أسبابه إلى وصول الاقتصاد إلى مستويات مرتفعة من التشغيل، وكذا تأثير الاحتكارات ونقص المواد الأولية و صعوبة الوصول إلى التمويل ما يطرح مشاكل أمام توسع الإنتاج؛

- في الدول النامية: تخلف الفن الإنتاجي وقدم الآلات والمعدات ونقص اليد العاملة المؤهلة والتركيز على قطاعات سريعة الربح لا تقدم قيمة مضافة للاقتصاد من أهم أسباب عدم مرونة العرض. آثار التضخم: للتضخم العديد من الآثار السلبية على متغيرات الاقتصاد الكلي وحتى على المؤسسة على المستوى الجزئي:

2.3.4. الآثار الاقتصادية للتضخم: هذه الآثار تتعدد وتختلف حسب نوعية التضخم، حتى وإن كانت جميعها تؤدي إلى إحداث تغيرات في الهيكل الاقتصادي وتتمثل في:

أ. التأثير على جهاز الأثمان: بما أن التضخم ينشأ لما يحدث اختلال بين الأسعار النسبية فإن أثره ينعكس على الأسعار المطلقة ويميل بها إلى الارتفاع، الأمر الذي يؤدي إلى تدهور كفاءة جهاز الثمن في عملية تخصيص وتوزيع الموارد في الاقتصاد، وبذلك يبعد هذا الجهاز عن الرشادة الاقتصادية؛

ب. التأثير على الإنتاج: تحارب الاقتصاديات المختلفة التضخم وتحاول تجنبه لاتقاء الأضرار التي تنجم عنه، وأهم هذه الأضرار هو التأثير بالسلب على الإنتاج، الاستثمار والصادرات كما يلي:

- تضرر الاستثمار: إذا توقع أفراد المجتمع أن التضخم سوف يستمر ويتصاعد فإنهم في محاولة حماية أنفسهم من آثاره يتجهون بطريقة متزايدة نحو المضاربة واكتناز السلع بدلاً من استثمار أموالهم في التنمية وإنشاء الصناعات وإضافة الطاقات الإنتاجية الجديدة، ولا شك أن مثل هذا الاتجاه ضار بأي اقتصاد سواء متقدم أو نامي؛

- عدم القدرة على التصدير: يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار السلع إذا كانت للدولة منتجات عليها تصدرها، ومن ثم تفقد قدرتها على المنافسة الخارجية بسبب ارتفاع أسعارها، وتحجم تلك الدول عن استيراد تلك السلع، وبالتالي تتراجع الصادرات، كما أن ارتفاع أسعار السلع المحلية مع وجود سلع مستوردة بنفس الجودة لكن بأسعار أقل، يجعل المجتمع المحلي يزيد من استهلاك السلع المستوردة، ومن ثم تتزايد الواردات وبالتالي عجز ميزان المدفوعات، وتضرر المؤسسات الوطنية ما قد يؤدي إلى إفلاسها؛

- **تأثير التضخم على هيكل التسويق والتوزيع:** التضخم يؤدي إلى تنشيط الدورة التجارية والمضاربة، فهذا القطاع يزدهر في حالات التضخم، وتزداد قنوات التسويق، وتنفق الزيادة في أسعار التجزئة الزيادة في أسعار الجملة أو الإنتاج، ويتجاوز الربح التجاري الربح الصناعي، ويتعدد الوسطاء وترتفع نفقات التسويق، ويزيد ذلك من تضخم الأسعار فالاقتصاد الذي يعاني من التضخم يولد بين طياته قطاع تجاري طفيلي مكلف لا يضيف قيمة حقيقية لحجم السلع، ولكنه يرفع من القيم النقدية لأسعار السلع، وهو بصفة عامة ذو كفاءة اقتصادية قليلة، بينما تتراجع أرباح المنتجين الفعليين وهو ما يضعف من دافع الاستثمار، كما تنتشر المضاربة وتخزين السلع بغية خلق ندرة أكبر فيها فتزيد من وتيرة التضخم؛

ج. **تأثير التضخم على الدائن والمدين:** في أوقات التضخم يستفيد المدين ويتضرر الدائن، لأن المدين يقترض مبالغ محددة يلتزم بتسديدها بدون زيادة أو نقصان، إلا أن القيمة الحقيقية للدين تنخفض مع ارتفاع الأسعار؛

د. **تأثير التضخم على الادخار:** ارتفاع التضخم معناه انخفاض القيمة الحقيقية للمدخرات وهو ما يعتبر من العوامل المؤثرة سلباً على الميل للادخار حيث يفضل الأفراد اقتناء الأصول الحقيقية الطويلة الأجل؛

هـ. **تأثير التضخم على النمو الاقتصادي:** اختلفت آراء الاقتصاديين بالنسبة لتأثير التضخم على النمو الاقتصادي، فهناك فريق يرى بأن التضخم له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، حيث تنشأ في المجتمع حالة تنسم بعدم التأكد من الأوضاع الاقتصادية في المستقبل فيؤثر ذلك على قرارات الاستثمار ومن ثم يقل حجم الاستثمار، كما تتأثر أيضاً قرارات المدخرين خاصة عندما يتوقعون استمرار الزيادة في الأسعار نظراً لانخفاض القيمة الحقيقية للمدخرات، ويرى أصحاب هذا الرأي أيضاً أن أصحاب الدخل التي تتمثل في الأجور أي العمل يقل حماسهم للعمل بسبب انخفاض دخولهم الحقيقية مع ارتفاع الأسعار، أما الفريق الآخر فيرى بأن الشواهد التاريخية لا تدل على وجود انخفاض في حجم المدخرات أو انخفاض الميل للعمل، بل بالعكس يرون بأن التضخم ربما يكون دافعاً لعملية النمو الاقتصادي، وهذا بدوره يؤدي إلى خلق فرص عمل جديدة فيخفض معدل البطالة ويرتفع حجم الناتج القومي خاصة عندما يكون الاقتصاد عند مستوى أقل من مستوى التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج؛

و. **تأثير التضخم على الجهاز النقدي الداخلي:** يعبر التضخم عن فشل النقود في تأدية وظائفها الأساسية: وسيط للمبادلة، مخزن للقيمة، مقياس للقيمة، فأول وظيفة تفقدها هي قدرتها على القيام بدور مخزن للقيمة، كذلك بالنسبة للأثر في السوق النقدية والمالية، إذ أن التضخم يعني التحول إلى

الاستهلاك على حساب الادخار الذي هو في الحقيقة تضحية باستهلاك حالي في مقابل استهلاك مستقبلي أكبر؛

ز. **تأثير التضخم على إعادة توزيع الدخل:** تختلف معدلات الزيادة في الدخل النقدية بين أفراد المجتمع خلال فترات التضخم، فبعض الفئات تزيد دخولها أكبر من معدل التضخم وهي فئات رجال الأعمال حيث تزيد إيراداتها بسبب زيادة الأسعار في حين لا تزيد نفقات الإنتاج بنفس النسبة وفي نفس الوقت، في حين يزيد دخل فئات أخرى بمعدل أقل من معدل التضخم وهي فئة الأجراء، حيث يحصلون على علاوات لمواجهة ارتفاع الأسعار إلا أن هذه العلاوات لا تعادل التضخم، في حين تظل دخول فئات أخرى ثابتة مثل أصحاب الإيجارات، وعلى هذا الأساس يؤدي التضخم إلى إعادة توزيع الدخل الحقيقي من الفئات ذات الدخل الثابتة وشبه الثابتة إلى أصحاب الدخل المتغيرة؛

ح. **تأثير التضخم على إعادة توزيع الثروة:** إن التغير في توزيع الثروة على مختلف مكوناتها مرتبط بحجم الدخل الحقيقية، فملاك الثروات إذا ما انخفض دخلهم الحقيقي بفعل التضخم فإنهم سيتصرفون فيها بالبيع وذلك بغية المحافظة على مستوى معين من الاستهلاك اعتادوا الحصول عليه، الشيء الذي يؤدي إلى إعادة توزيع الثروة بين مختلف مكوناتها؛

ي. **تأثير التضخم على أسعار صرف العملات:** يؤثر الارتفاع العام للأسعار على أسعار صرف العملة الوطنية اتجاه العملات الأجنبية، حيث يؤدي التضخم إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة الوطنية والذي ينعكس عادة على أسعار العملة الوطنية بالعملات الأجنبية بانخفاض سعر صرفها؛

ك. **أثر التضخم على المؤسسة الاقتصادية:** إن أثر التضخم لا يقتصر فقط على المستوى الكلي، بل يؤثر كذلك على المستوى الجزئي وبخاصة على المؤسسة الاقتصادية من النواحي التالية:

- التأثير سلباً على أرباح المؤسسات الاقتصادية التي لم تستطع التحكم أو ترشيد تكاليفها؛
- تضخيم قيمة الأصول المادية للمؤسسة بشكل لا يعبر عن القدرة الإنتاجية لها؛
- يؤثر التضخم سلباً على مؤشرات الأداء في المؤسسة بشكل لا يعكس الوضعية الفعلية لها وهو ما يؤثر على القرارات المتخذة من قبل مختلف المتعاملين معها مهما كان نوعهم؛
- الحركات التضخمية المتواصلة قد تجعل المؤسسة تهمل جانب الجودة في منتجها ما دامت منتجات مماثلة تباع بنفس السعر ما يؤثر سلباً على سمعة المؤسسة في السوق بعد اكتشاف العملاء لهذا الأمر؛

- المؤسسات التي تنتج منتجات كمالية قد تواجه صعوبات في حالة التضخم نتيجة تراجع الطلب على منتجاتها خاصة إذا كانت أغلب طبقات المجتمع فقيرة أو محدودة الدخل؛

- فقدان المؤسسة لعمالقتها المؤهلة في حالة تمكن مؤسسات أخرى من رفع أجورها بشكل يستقطب عمال باقي المؤسسات.

وبشكل عام فإن التضخم ظاهرة معقدة وتنتج عنه العديد من الآثار السلبية على الاقتصاد ككل وعلى المؤسسات والمستهلكين بالدرجة الأولى، كما أنه لديه آثار اجتماعية كثيرة وهي لا تدخل ضمن اهتمامنا في هذا الموضوع.

4.4. علاج التضخم

رغم الاختلاف في تفسير ظاهرة التضخم من مدرسة إلى أخرى إلا أنها تتقاطع في التأكيد على أن العرض النقدي يمثل عاملاً لا يمكن إغفاله في هذه الظاهرة، وعليه فإن أشهر أساليب علاج التضخم تتمثل في السياسة النقدية والسياسة المالية.

1.4.4. السياسة النقدية ودورها في علاج التضخم: توصلنا فيما سبق إلى أن التضخم يتحكم فيه العديد من العوامل النقدية وغير النقدية، ولهذا فإن علاجه يتوقف على معرفة السبب الرئيسي الذي يقف وراءه، وفي هذا الصدد نجد أن السياسة النقدية تعتبر الأهم على الإطلاق.

أ. تعريف السياسة النقدية: تعتبر السياسة النقدية إحدى ركائز السياسة الاقتصادية في أية دولة، والتي تستعملها في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، وقد اختلف في تعريفها من باحث إلى آخر:

- تم تعريفها على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في الاقتصاد بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه بما يتفق والأهداف المراد الوصول إليها؛
- هي مراقبة السلطة النقدية والمتمثلة في البنك المركزي لتطورات الكتلة النقدية حيث تسهر على التقليل من شدة التغيرات الممكنة في العرض النقدي؛
- عرفت على أنها السياسة التي تعنى بإدارة التوسع والانكماش في حجم النقد لتحقيق أهداف معينة؛
- هي تغيير حجم الكتلة النقدية من قبل البنك المركزي تبعاً للظروف الاقتصادية باستعمال أدوات ووسائل معينة وللوصول إلى تحقيق أهداف معينة.

وبخلاصة القول فإن السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية في أي بلد من أجل التأثير على متغيرات نقدية والوصول إلى تحقيق أهداف معينة، وهي قد تكون توسعية أو انكماشية.

ب. أهداف السياسة النقدية: ما يميز أهداف السياسة النقدية هي أنها على عدة مستويات، فالأدوات المطبق من قبل البنك المركزي تؤثر على مجموعة من المتغيرات النقدية تسمى بالأهداف الأولية،

وهذه الأخيرة تعتبر حلقة وصل لتحقيق الأهداف الوسيطة وهذه الأخيرة هي مفتاح الوصول إلى الأهداف النهائية التي يسعى البنك المركزي إلى تحقيقها.

ب.1. الأهداف الأولية: تمثل الأهداف الأولية حلقة البداية في تطبيق السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات هي:

- **المجموعة الأولى:** وهي مجتمعات الاحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية، واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة، وهي:

✓ **القاعدة النقدية:** وهي النقود الورقية المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات البنكية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة، أما الاحتياطات البنكية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك؛

✓ **الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة:** وهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى، أي بمعنى آخر الاحتياطات على الودائع للمتعاملين الاقتصاديين من غير الدولة والنظام المالي؛

✓ **الاحتياطات غير المقترضة:** وهي تساوي الاحتياطات الإجمالية المتوفرة لدى البنوك بعد انتزاع الاحتياطات البنكية السابق ذكرها مطروحا منها الاحتياطات المقترضة أي كمية القروض التي تم منحها من طرف البنوك.

- **المجموعة الثانية:** وتحتوي على الاحتياطات الحرة، وسعر فائدة الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، حيث:

✓ **الاحتياطات الحرة:** تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي من غير الاحتياطي الإجباري مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض؛

✓ **سعر فائدة الأرصدة البنكية:** سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة ليلة، يوم أو أكثر بين البنوك؛

✓ **أسعار الفائدة الأخرى:** معدلات الفائدة على أدونات الخزنة، والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

وتختلف البنوك المركزية من حيث طبيعة الأهداف الأولية المتبناة من طرفها، لعل أهم عامل يجب الأخذ به هو مدى سرعة تأثيرها في الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.

ب.2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: بغية الوصول إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية النهائية فإن البنك المركزي سوف يحدد مجموعة من الأهداف الوسيطة وهي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية، وأدوات السياسة النقدية تؤثر على الأهداف الأولية هذه الأخيرة تؤثر على الأهداف الوسيطة، وعلى البنك المركزي أن يراعي الشروط التالية عند اختياره لهذه الأهداف وهي:

- لابد وأن يكون ذو طابع نقدي؛
 - لابد أن يكون قابلاً للقياس؛
 - لابد أن يكون للبنك المركزي قدرة كبيرة على التحكم فيه وتوجيهه؛
 - أن يكون له أثر مباشر أو غير مباشر على الأهداف النهائية المراد الوصول إليها.
- والأهداف الوسيطة للسياسة النقدية متعددة أهمها:

- **معدل الفائدة:** هناك العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاد، ولكن ما يهتم البنك المركزي بضبطه بشكل مباشر هو معدل إعادة الخصم وهو أدنى معدل فائدة في الاقتصاد ويتعامل به البنك المركزي مع النظام المالي، وهو يؤثر على باقي المتعاملين الماليين عند تحديد معدلات الفائدة التي يتعاملون بها؛

- **سعر الصرف:** إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريباً من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، وقد يركز البنك المركزي على سعر الصرف كهدف وسيط إذا أراد الوصول إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات أو الحفاظ على استقرار قيمة العملة؛

- **المجمعات النقدية:** وتعتبر من أكثر الأهداف الوسيطة استخداماً من طرف البنوك المركزية، فالوصول إلى معدل نمو للمجمعات النقدية يكون قريباً من معدل نمو الاقتصاد يعتبر غاية رئيسية تسعى إليها أغلب البنوك المركزية، وهناك العديد من المجاميع النقدية كما مر معنا، ويبقى استخدام أحدها مرتبطاً بطبيعة الأهداف النهائية التي يسعى إليها البنك المركزي وكذا مدى تطور الأدوات النقدية المتضمنة فيها.

ج. الأهداف النهائية للسياسة النقدية: عرفت الأهداف النهائية التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها في إطار السياسة الاقتصادية للدولة تطوراً من فترة إلى أخرى، وحالياً يمكن تلخيص أهم أهدافها في:

- **استقرار المستوى العام للأسعار:** يعتبر من أهم وأقدم أهداف السياسة النقدية، فكما رأينا في هذا الفصل فالتضخم يلحق آثاراً وخيمة على قيمة العملة داخلياً وخارجياً، وهو ما يعرض الاقتصاد لهزات

عنيفة وبالتالي فإن العمل على خلق استقرار في المستوى العام للأسعار يساهم في الحد من هذه التقلبات، والحد من معدل نمو النقود قد يكون متاحا في الدول المتقدمة لتوفرها على أسواق نقدية ومالية متطورة ما يمكن البنك المركزي من تطبيق أدوات السياسة النقدية بشكل ملائم، ولكن الأمر يختلف عنه في الدول النامية حيث ضيق السوق المالية والنقدية، واعتماد اقتصادياتها على خلق النقود كوسيلة لتمويل التنمية؛

- تحقيق مستوى عال من التوظيف: للسياسة النقدية دور مهم في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق مساهمتها في تقوية الطلب الفعال، فقيام البنك المركزي بزيادة المعروض النقدي ينتج عنه انخفاض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفض البطالة، وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل، غير أن هذه المساهمة قد تكون قوية في الدول المتقدمة حيث الاستثمار له حساسية كبيرة اتجاه سعر الفائدة باعتبارها تكلفة، ولكنها ليست لها دور في الدول النامية حيث أن الاستثمار يرتبط بعوامل أخرى بينما يكون دور معدل الفائدة هامشيا في هذا الجانب؛

- تحقيق النمو للاقتصاد الوطني: السياسة النقدية بإمكانها المساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي الوطني، من خلال العمل على توفير التمويل بأقل تكلفة ممكنة وهذا يتطلب تحديد معدل الفائدة عند مستوى يخدم الاستثمار دون أن يحد من نزعة الادخار، غير أنها غير كافية لوحدها فلا بد من توافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفؤة وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل؛

- تحقيق توازن ميزان المدفوعات: يبرز دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات من خلال رفع سعر إعادة الخصم، فترفع البنوك من أسعار الفائدة ما يحد من طلب العملاء على القروض وبالتالي ينخفض الطلب وتراجع الأسعار ما يجعل السلع المحلية أقل سعرا من الأجنبية فيرتفع الطلب عليها وهذا ما يعمل على تشجيع الصادرات، وتقليل الواردات وهو ما يخلق فائضا في الميزان التجاري، وفي الجانب الآخر فارتفاع أسعار الفائدة يجلب رؤوس الأموال وهو ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية فيقل العجز في ميزان المدفوعات وترتفع قيمة العملة الوطنية غير أن هذا الهدف مرتبط بتحقيقه بامتلاك الدولة المعنية لمنتجات عليها طلب أجنبي وكذا امتلاكها لأسواق نقدية ومالية متطورة قادرة على اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية

ج. أدوات السياسة النقدية: يعتبر البنك المركزي المسؤول المباشر عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية، ويقوم باستخدام أدوات لتحقيق أهدافه، وتصنف هذه الأدوات إلى عدة أنواع حسب المعايير المتخذة للتصنيف، وفي هذا الصدد نجد:

- أدوات السياسة النقدية حسب طبيعتها: وهنا نجد الأدوات الكمية وهي التي تكون قابلة للقياس والأدوات الكيفية وهي التي لا يمكن قياسها؛

- أدوات السياسة النقدية حسب كيفية تأثيرها على كمية النقود: وهنا نجد الأدوات المباشرة وهي التي تؤثر بشكل مباشر على كمية النقود المخلوقة في الاقتصاد، أما الأدوات غير المباشرة فهي التي تؤثر على الاحتياطات أولاً ومن ثمة على كمية القروض الممنوحة من طرف البنوك.

ج.1. أدوات السياسة النقدية الكمية:

ج.1.1. معدل إعادة الخصم: يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخضع بها البنك المركزي الأوراق المالية والتجارية للبنوك، والتي سبقت وخصمتها للمتعاملين الاقتصاديين من أجل الحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لمنح القروض والتسهيلات الائتمانية للعملاء. يرتبط تحديده بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض فإنها تلجأ إلى تخفيضه لزيادة نمو القروض المقدمة من البنوك التجارية لعملائها، وعندما تريد تقييد حجم الائتمان فإنها تلجأ إلى رفعه. في حالة التضخم يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم فترفع البنوك التجارية معدل خصمها للأوراق المالية والتجارية، كما ترفع سعر الفائدة على قروضها الممنوحة مما ينتج عنه انخفاض في طلب القروض من عملائها لأن تكلفة الاقتراض ستصبح مرتفعة، وبالتالي ينكمش حجم القروض الممنوحة من البنوك التجارية ومن ثمة انخفاض معدل نمو عرض النقود، كما أن ارتفاع معدل الخصم سيثبج أصحاب الإدخارات على زيادة ودائعهم المختلفة بالبنوك التجارية للحصول على معدل فائدة مرتفع على عكس المستثمرين، ومن ثمة فإن حجم الطلب على السلع والخدمات الاستثمارية سينكمش وتراجع الأسعار. وقد تراجعت أهميته حتى في الدول النامية، حيث من أهم نقائصه هو أنه وسيلة يمكن من خلالها زيادة كمية النقود ولكن لا يمكن تخفيضها بواسطته، وتعود أسباب ذلك إلى ما يلي:

- تراجع أهمية الائتمان التجاري كوسيلة للتمويل من قبل المؤسسات والتجار في الفترة المعاصرة؛
- تنجح هذه السياسة إذا كان البنك المركزي هو المصدر الوحيد لسيولة البنوك، ولكن البنوك في الفترة الحالية أصبحت لها قنوات عدة للحصول على السيولة بخلاف البنك المركزي؛
- قد تلجأ البنوك للبنك المركزي لطلب القروض حتى ولو ارتفعت أسعار إعادة الخصم وفي نفس الوقت قد يستمر الطلب على القروض من قبل العملاء حتى في ظل ارتفاع معدل الفائدة عليها خاصة إذا تميز النشاط بربحية متوقعة كبيرة

في الأخير يمكن القول أن معدل إعادة الخصم في الفترة الحالية يعتبر مؤشر يسترشد من خلاله المتعاملون الماليون وغير الماليون باتجاه السياسة النقدية التي يطبقها البنك المركزي أكثر من أداة لتخفيض أو زيادة العرض النقدي.

ج 2.1 سياسة السوق المفتوحة: يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع وشراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة. وهي من أهم أدوات السياسة النقدية في الدول المتقدمة. عندما يرغب البنك المركزي في الحد من التضخم يتدخل في السوق النقدية عارضا أو بائعا للأوراق المالية الحكومية، بغرض امتصاص الأرصة التي تمثل قيمتها، وتشترى هذه الأوراق كل من البنوك التجارية ومختلف المؤسسات المالية وحتى المتعاملين الاقتصاديين غير الماليين والذين تكون لهم حسابات بنكية فتتخفف بالتالي الأرصة الإضافية لدى البنوك وتقل مقدرتها الإقراضية وهو ما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار والدخل والعمالة وتتنخفض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة. وسياسة السوق المفتوحة تعتبر من أفضل أدوات السياسة النقدية لأنها بيد البنك المركزي ويمكنه تطبيقها في الوقت الذي يراه مناسبا، غير أن نجاحها في تحقيق أهدافها يتوقف على توفر الشروط التالية:

- ضرورة توفر أوراق مالية متنوعة وبكميات كبيرة مقارنة بحجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد المعني حتى يكون لتدخل البنك المركزي معنى؛
- ضرورة توفر أسواق مالية ونقدية كبيرة ومتطورة؛
- ضرورة تجاوب المتعاملين سواء الماليين أو غير الماليين مع هذه السياسة حتى يضمن البنك المركزي نجاحها، فقد يبيع البنك المركزي الأوراق المالية ولكن البنوك لا تقبل على شرائها مهما كان سبب ذلك.

ج 3.1 الاحتياطي الإجباري: هي إلزام البنوك بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ولم يبق الهدف من هذه الأداة هو حماية المودعين من الأخطار التي تتعرض لها البنوك، ولكنها أصبحت وسيلة هامة تستعمل للتأثير على السيولة النقدية، وبالتالي على المقدرة الإقراضية للبنوك حسب أهداف السياسة النقدية. إن مقدرة البنك الإقراضية تعتمد على ما يمتلكه من سيولة أو احتياطات نقدية التي يكون مصدرها الودائع التي يستقبلها من عملائه، وهذه السيولة لا تجمد في خزائن البنوك ولكن تقرضها أو تستثمرها في شراء الأوراق المالية والتجارية، وفي نفس الوقت فالبنوك تحتفظ بنسبة معينة منها على شكل احتياطات إجبارية لدى البنك المركزي لمواجهة طلبات السحب المتوقعة من أصحاب الودائع. فعندما تظهر في الاقتصاد تيارات تضخمية

يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي الإجباري وفقا للهدف الذي يسعى إلى الوصول إليه فيما يخص تخفيض المعروض النقدي، وعادة ما يكون حده الأعلى محددًا من قبل التشريعات المصرفية المعمول بها في كل بلد وبالتالي تنقص الاحتياطيات الإضافية لدى البنوك وتراجع قدرتها على منح القروض. وتعتبر هذه الأداة من أنجع الوسائل في معالجة التضخم لأن البنوك تكون ملزمة بالإيفاء بالاحتياطيات المطلوبة من البنك المركزي ولو على حساب عدم خدمتها لعملائها لأنها سوف تتعرض لعقوبات، ولكن من ناحية أخرى فإن ما يؤخذ عليها هو أنها تعامل كل البنوك نفس المعاملة دون تفرقة ما بين البنوك الكبيرة أو الصغيرة التجارية أو الاستثمارية بشكل قد يعيق عملها ويؤثر سلباً على ربحيتها خاصة عند المبالغة في رفع هذا المعدل من قبل البنك المركزي.

وخلاصة القول فأدوات السياسة النقدية تستهدف التأثير على الحجم الكلي للائتمان دون التأثير على اتجاهه فكل القطاعات سواء بالنسبة لها.

ج.2. الأدوات الكيفية للسياسة النقدية: يستخدم البنك المركزي أدوات كيفية أو نوعية للتأثير على اتجاه الائتمان وليس حجمه الكلي، وتتمثل أهم هذه الأدوات في:

ج.1.2. سياسة تأطير القروض: تهدف هذه السياسة إلى التحكم في المصدر الأساسي لخلق النقود وهو القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ففي أوقات التضخم تقدم الدولة على وضع سياسة تأطير القرض، ويطبق البنك المركزي هذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية والتي لم تكن سبباً في إحداث التضخم، كما يقيد الائتمان نحو البعض الآخر الذي يكون سبباً في إحداث التضخم. وعادة توجه لهذه السياسة انتقادات أهمها أنها تعرقل عمل البنوك، كما أنها قد لا تنجح في بلوغ هدف الحد من التضخم لأنها تركز على قطاعات فقط دون أخرى، كما أن القطاعات التي تقيد الائتمان إليها قد تلجأ إلى طرق أخرى للحصول على التمويل داخلياً وخارجياً خاصة مع التطور الكبير الذي تعرفه الأسواق النقدية والمالية في الدول المتقدمة.

ج.2.2. السياسة الانتقائية للقروض: يتطلب تطبيق هذه السياسة ضرورة توفر بعض الأدوات للبنك المركزي لكي يمارسها ويتحكم في القروض الموزعة من طرف البنوك ومنها:

- تطبيق أسعار تفاضلية لإعادة الخصم؛

- تحديد حصص ائتمانية مختلفة بين القطاعات الاقتصادية؛

- تحديد السقوف التمويلية؛

- تحديد آجال مختلفة لاستحقاق القروض؛

- تحديد أسعار فائدة مختلفة؛

- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي؛

- تغيير هامش الضمان المطلوب؛

- اشتراط البنك المركزي الحصول على موافقته في منح القروض عندما تتجاوز القروض حداً معيناً.

ويمكن القول بشكل عام أن هذه الأدوات الكيفية تستعمل لتجنب التأثير الشامل الذي تخلفه الأدوات الكمية، وبالتالي فهي تقوم بوضع حدود أو قيود على منح القروض لعمليات معينة.

ج.3.2. الأدوات الكيفية الأخرى: وهي عبارة عن اقتراحات وتوجيهات وتحذيرات يصدرها البنك المركزي للبنوك المؤسسات المالية من أجل إتباع سياسة نقدية معينة، دون حاجة إلى إصدار تعليمات رسمية وتتمثل أهمها في:

- توجيه نصائح وإرشادات مباشرة إلى البنوك والمؤسسات المالية بصفة عامة، توجه في حالة التضخم نحو ضرورة التقليل من حجم القروض وخاصة منها الاستهلاكية؛

- الإقناع الأدبي، وتسمى أيضاً بسياسة المصارحة، وتتمتع البنوك المركزية العريقة بهيئة كبيرة في النظام المصرفي لدولها ما يؤهلها لممارسة تأثير كبير على البنوك من خلال المقالات في الصحف والمجلات، والخطب لتغيير اتجاه هذه المؤسسات إلى الاتجاه المطلوب إتباعه لتنفيذ سياسة نقدية معينة، وتفضيل سياسات محددة دون غيرها. ويتوقف نجاح هذا النوع من الأدوات على الشروط التالية:

- المكانة التي يحتلها البنك المركزي في الاقتصاد المعني؛

- مدى انصياع البنك والمؤسسات المالية الأخرى لأوامره؛

- استقلالية البنك المركزي في مختلف قراراته وقدرته على تجاوز مختلف الضغوطات التي تمارس عليه من طرف الحكومات أو أية أطراف أخرى.

في الأخير فإن السياسة النقدية بأدواتها المختلفة تتنوع ويختلف تطبيقها من البلدان المتقدمة إلى النامية، وعلى العموم هناك مجموعة الشروط التي ينبغي أن تتوفر حتى تنجح السياسة النقدية وهي:

- ضرورة توفر المعلومات الكافية للبنك المركزي عن وضعية الاقتصاد ومختلف مؤشراتته؛

- التحديد الدقيق لأهداف السياسة النقدية خلال فترة محددة؛

- مدى الوعي المصرفي الذي يتمتع به المتعاملين الاقتصاديين، بشكل يجعلهم يتجاوبون مع مختلف أدوات السياسة النقدية؛

- مدى مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث في السياسة النقدية فمثلا تخفيض العرض النقدي من أجل تخفيض الأسعار، فإذا لم يكن مترافقا مع زيادة في مقدار السلع والخدمات المنتجة فإن الأسعار لن تنخفض؛

- وجود أسواق مالية ونقدية متطورة؛

- ضرورة توافق اتجاه مختلف أدوات السياسة النقدية فيما بينها، وكذا تماشي اتجاه باقي السياسات الاقتصادية المطبقة في الدولة مع اتجاه السياسة النقدية وخاصة ما تعلق منها بالسياسة المالية.

2.4.4. السياسة المالية ودورها في علاج التضخم: لقد ظلت السياسة النقدية هي المسيطرة على السياسات الاقتصادية إلى غاية الأزمة الاقتصادية سنة 1929م، حيث بينت أن السياسة النقدية لم تستطع معالجة الوضع، فأصدر مزيدا من النقود لم يتمكن من إخراج البلدان الرأسمالية آنذاك من الكساد، بل كان يتم الاحتفاظ بها بالشكل الذي أدى إلى انتشار البطالة وهو ما مهد لظهور تيار اقتصادي جديد ينادي بضرورة تدخل الدولة للخروج من هذه الأزمة وذلك بتطبيق ما يسمى بالسياسة المالية.

أ. تعريف السياسة المالية: هناك عدة تعاريف للسياسة المالية نذكر منها:

- هي سياسة تقدير مختلف أنواع الإنفاق الذي يتم على أساسه تحصيل الإيراد الحكومي عن طريق مختلف الضرائب؛

- هي سعي الدولة لتحقيق أهداف معينة عن طريق الميزانية العامة للدولة؛

- هي الطريقة التي تنتهجها الدولة لاستخدام الأدوات المالية وهي النفقات العامة والإيرادات العامة لمواجهة وعلاج المشاكل الاقتصادية؛

ورغم اختلاف التعاريف إلا أن السياسة المالية تشير إلى استخدام الحكومة لوسائل مالية كالضرائب والرسوم والنفقات العامة... الخ، وذلك للتأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية والوصول إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

ب. مراحل تطور السياسة المالية: مرت السياسة المالية بمرحتين أساسيتين هما:

ب.1. السياسة المالية عند الاقتصاديين التقليديين: انطلقا من اقتناعهم بمبدأ الحرية الاقتصادية فقد رأى الكلاسيك أن دور الدولة ثانوي في النشاط الاقتصادي، ولهذا ركزوا على مبدأ توازن الميزانية وحيادية الضريبة، بمعنى آخر فالدولة تلتزم بتغطية نفقاتها بالكامل من إيراداتها. في حالة العجز فهم يرفضون اللجوء إلى القروض لتغطيته إلا في ظروف استثنائية وبقروض قصيرة الأجل، ونفس الشيء بالنسبة للفائض فالدولة قد تحصلت على مبالغ أكبر من اللازم ومن الأفضل أن يبقى لدى

المتعاملين الاقتصاديين لاستثمارها في مجال الإنتاج، ولتحقيق هذا فالدولة يقتصر نشاطها على تلك الأنشطة غير المربحة والتي يعزف المستثمرون عنها وكذا مهمة توفير الأمن الداخلي والخارجي؛

ب.2. السياسة المالية عند الاقتصاديين المحدثين: أزمة 1929 قد بينت أنه لا يمكن الاستمرار في دور الدولة الحارسة، وأنه على الدولة أن تتدخل لانتشال الاقتصاد من حالة الكساد وبالتالي أصبح للسياسة المالية معنى أوسع، حيث تتدخل الدولة عن طريق إيراداتها ونفقاتها لتحقيق أهداف معينة وبخاصة دفع عجلة التنمية. يرى كينز أن سياسة الموازنة المتوازنة ليس لها ما يبررها من الناحية الاقتصادية، فيمكن للدولة التوسع في نفقاتها حتى لو لم تكن لها إيرادات كافية محدثة عجزا في الميزانية يغطي عن طريق الإصدار النقدي وبالتالي تساهم في الحد من الكساد، كما يمكنها استخدام نفس الأدوات للحد من الضغوط التضخمية.

والجدل ما بين أنصار الدولة المتدخلة والحيادية ما زال موجودا إلى غاية اليوم، وقد بينت الأزمة المالية لسنة 2008 أن الدولة لاعب هام في الحياة الاقتصادية لا يمكن إهماله مهما بلغ البلد من التطور والتقدم.

ج. أهداف السياسة المالية: تهدف السياسة المالية إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تهدف السياسة المالية إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي عن طريق زيادة درجة تشغيل الموارد الاقتصادية المتاحة، وتفادي التغيرات الكبيرة في المستوى العام للأسعار مع تحقيق معدل نمو حقيقي مناسب في الناتج القومي؛
- العمل على حسن توجيه وتخصيص الموارد في الحالات التي يلاحظ فيها قصر نظر من جانب الأفراد ووحدات الأعمال؛
- تعمل السياسة المالية على إعادة توزيع الدخل الوطني، حيث يتحقق التوزيع بالدرجة الأولى لصالح أولئك الذين يملكون وسائل الإنتاج أي أن عملية توزيع الدخل تتأثر بتوزيع ملكية عوامل الإنتاج وقد لا يكون توزيع الدخل بين الأفراد عادلا من جهة نظر المجتمع؛
- تساهم السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال دعم المنتجين والمستهلكين؛
- المساهمة في حل المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد كالتضخم والبطالة... الخ؛
- تحقيق العدالة الاجتماعية ما بين مختلف طبقات المجتمع عن طريق التحويلات.

د. أدوات السياسة المالية: إن السياسة المالية تعتمد على تدخل الدولة في الاقتصاد، وهذا التدخل يتطلب منها استخدام أدوات مختلفة تتمثل في:

- **النفقات العامة:** تقوم الحكومة بتوزيع النفقات الحكومية بين مختلف المجالات التي تتولى الإنفاق عليها، ويمكن تعريفها على أنه مجموع ما تدفعه الدولة بمختلف هيئاتها قصد الحصول على الموارد

اللازمة للقيام بتقديم الخدمات المشبعة للحاجات العامة، وهذه النفقات قد تكون استهلاكية أو استثمارية. وتستخدم الدولة هذا الإنفاق بحسب التوجه الاقتصادي ففي حالة التضخم فالدولة تحاول ضغط نفقاتها خاصة الاستهلاكية منها، أو تقليل التحويلات للطبقات المحدودة الدخل؛

- **الإيرادات العامة:** تتمثل إيرادات الدولة بصفة أساسية من مجموع الضرائب والرسوم التي تفرضها على مختلف القطاعات والأنشطة والتي تتخذ الطابع الإجباري، كما يمكن للدولة الحصول على موارد أخرى مثل: بيع سلعة أو تأدية خدمة، إيراد تحصل عليه من ملكية لها، وتقوم الدولة باستعمال إيراداتها وخاصة الضرائب والرسوم بمختلف أنواعها لتحقيق الأهداف المراد الوصول إليها وذلك إما بالزيادة أو النقصان، ففي حالة التضخم تلجأ الدولة إلى زيادة الضرائب على الدخل للحد من ذلك الجزء المخصص للاستهلاك أو تخفيض الضرائب على القطاع الإنتاجي بهدف زيادة الإنتاج؛

- **الدين العام:** وهي قيام الحكومة بسد العجز في موازنتها عن طريق اللجوء إلى القروض من البنك المركزي والبنوك التجارية، أو عن طريق طرح سندات قصيرة الأجل وبمعدلات فائدة مغرية للاكتتاب، ويتم بيع وشراء هذه السندات في أسواق رؤوس الأموال. وبالنسبة لعلاج التضخم فإن هذه الأداة من بين الأسباب التي تساهم في إحداث التضخم ولهذا فمن أجل الحد من التضخم فإن الدولة مطالبة بالحد من نفقاتها من أجل التقليل من حدة الإصدار النقدي.

في الأخير فإن السياسة المالية ورغم أهميتها فإن فعاليتها في معالجة الكساد أكبر من التضخم، غير أنه ينبغي التنسيق ما بين أهداف ووسائل كل من السياسة النقدية والمالية وذلك بغية تجنب التعارض والتضارب بين أهداف ووسائل كل منهما، وهذا يتطلب ضرورة التنسيق بين السلطات النقدية والمالية عند وضع أهداف ووسائل كل منهما.

الفصل الخامس: النقود وأسعار الفائدة

في نهاية هذا الفصل يكون الطالب قادرا على:

➤ التعرف على معدل الفائدة وأنواعها

➤ التعرف على مراحل تطورها

➤ التعرف على التفسير النظري لها

➤ التعرف على محدداتها

➤ التعرف على آثارها على الاقتصاد.

الفصل الخامس: النقود وأسعار الفائدة

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

1.5. مفهوم معدل الفائدة وتطوره

لقد اختلف في تعريف معدل الفائدة ما بين اللغويين والاقتصاديين وكذا الفقهاء، كما أنها مرت في تطورها بمرحلتين أساسيتين.

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

أ. تعريف الربا لغويا: الربا في اللغة العربية مصدر يشتق من الفعل ربا، أي ربا الشيء، زاد ونما؛
ب. تعريف الربا شرعيا: أما شرعا فإنه فضل مال مشروط بلا عوض في معاوضة مال بمال وهو كل زيادة لا تقابلها عوض في مبادلة مال بمال من جنسه؛

ج. تعريف الفائدة اصطلاحا: لقد اختلف بشكل كبير في تعريف الفائدة، من جهة لأخرى، إلا أننا لن ندخل في تلك الاختلافات والمفارقات الموجودة بينها، ونمر إلى إعطاء بعض التعاريف التي تترجم أهم التطورات المعاصرة لمعدل الفائدة:

- هناك من يعرفها على أنها الثمن الذي يدفعه المقترض لقاء استخدام المال المقرض لمدة زمنية معينة، ويعبر عنه بنسبة مئوية من أصل القرض؛

- كما عرفت كذلك على أنها الثمن المدفوع لقاء استخدام رأس المال النقدي؛

- في حين عرفت من آخرون على أنها ثمن التخلي عن استخدام السيولة الحاضرة للمستقبل، أي ثمن الامتناع عن الاستهلاك في الوقت الحاضر للحصول على دخل أعلى في المستقبل؛

- كما عرف كذلك على أنه ثمن استخدام النقود.

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

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

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

- **الديانة اليهودية:** رغم أن الديانة اليهودية اعتراها الكثير من التحريف والتزييف، ومن ذلك أن اليهود يحرّمون استعمال الربا فيما بين جنسهم ولكنهم يبيحونها مع غير اليهودي، إلا أن القرآن الكريم قد بين أن اليهود قد حرمت عليهم الربا في التوراة ذلك ما جاء في الآيتين 160 و161 من سورة النساء {فَبِظُلْمٍ مِّنَ الَّذِينَ هَادُوا حَرَّمْنَا عَلَيْهِمْ طَيِّبَاتٍ أُحِلَّت لَّهُمْ وَبَصَدَّتْهُمُ عَنِ سَبِيلِ اللَّهِ كَثِيرًا (160) وَأَخَذَهُمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا (161)}؛

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

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

ب. **مرحلة النظرة الاقتصادية:** وهي الفترة التي لم تبقى فيها الربا مجرد أفكار دينية، بل أصبحت ينظر إليها كمتغير اقتصادي، وجاءت هذه الفكرة بعد الخروج من النظام الكنسي في العصور الوسطى وبداية عصر النهضة. وفي هذه المرحلة تحول الحديث من تحريم الربا إلى مرحلة إنشاء نظريات اقتصادية في سعر الفائدة وأهميته في النشاط الاقتصادي، ويقال أنه كان لليهود في أوروبا دورا كبيرا عن طريق سيطرتهم على رؤوس الأموال محليا ودوليا مع التوسع الاستعماري الأوربي في مختلف دول العالم، وقد تطورت الأفكار والنظريات التي تكلمت عن سعر الفائدة منذ ذلك الوقت.

2.5. أنواع معدلات الفائدة

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

1.2.5. معدل الفائدة حسب طريقة القياس: وهي على نوعين:

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

2.2.5. معدل الفائدة حسب طبيعتها: وهي على نوعين:

- معدل الفائدة الاسمي وهو المتضمن معدل التضخم؛
- معدل الفائدة الحقيقي وهو الخالي من التضخم.

3.2.5. معدل الفائدة حسب الأجل:

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

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

4.2.5. معدل الفائدة حسب الجهة المحددة له: وهي على نوعين:

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

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

5.2.5. معدل الفائدة حسب طبيعة العميل: وهي على نوعين:

- أسعار الفائدة المدينة: وهي التي تطبق على المودعين؛

- أسعار فائدة دائنة وهي التي تطبق على المقترضين.

6.2.5. أسعار الفائدة حسب النطاق الجغرافي: وهي على نوعين:

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

- أسعار فائدة دولية: وهي التي يمتد تأثيرها لاقتصاديات أخرى مثل معدلات الفائدة في أسواق

الدول المتقدمة واللايبر ومعدل الفائدة على أنونات الخزينة الأمريكية...الخ.

7.2.5. أسعار الفائدة حسب طريقة تسديدها: وهي على نوعين:

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

- معدلات الفائدة مدفوعة لاحقا: وهي التي يتم تسديدها عند تواريخ متفق عليها إما دفعة واحدة عن

تاريخ الاستحقاق أو على دفعات متفق عليها.

3.5. النظريات المفسرة لمعدلات الفائدة

1.3.5. الفائدة لدى التجاريون: يعتبر التجاريون من الأوائل الذين تكلموا عن معدل الفائدة، فالثروة

حسبهم تتوقف على المقدرة التصديرية للدولة، فكلما استطاعت الدولة أن تصدر للعالم الخارجي أكثر

مما تستورد منهم فإن هذا الأمر يساعد على دخول الذهب والفضة ومختلف المعادن النفيسة للدولة

وبالتالي تزيد ثروتها، وعلى هذا الأساس رأى التجاريون أنه يجب أن لا يكون معدل الفائدة عائقا

أمام هذا الهدف، حيث:

- لا يجب أن يكون معدل الفائدة المحلي منخفضا كثيرا بالشكل الذي يشجع على الاستثمار وزيادة

التوظيف ما يدفع إلى ارتفاع الأجور نتيجة زيادة الطلب على اليد العاملة باعتبارها أهم عامل

إنتاجي في ذلك الوقت، فينتج عن ذلك ارتفاع تكلفة المنتجات المحلية للمستورد الأجنبي فيقل الطلب

الأجنبي عليه، ويتراجع الميزان التجاري ويؤدي ذلك إلى خروج الذهب والفضة للعالم الخارجي؛

- أن لا يكون معدل الفائدة المحلي منخفضا جدا مقارنة بذلك الموجود في الدول الأخرى، وهو ما

يدفع المعادن النفيسة للخروج بحثا عن العائد المرتفع مما يجعل الميزان التجاري للدولة عاجزا نتيجة

2.3.5. الفائدة لدى النظرية الكلاسيكية: في عصر النهضة الاقتصادية تعاضد دور الطبقة الغنية في المجتمعات الغربية وظهرت في حينها نظريات اقتصادية تبرر الفائدة بالاعتماد على أفكار اقتصادية مادية وواقعية، ومنتقدة أفكار تحريم الفائدة السائدة في المجتمعات القديمة، من ابرز مفكريها ادم سميث، ريكاردو و مالتس...الخ. تمثل الفائدة لدى آدم سميث تعويض للمقرض عن ربح كان سيحصل عليه لو استثمر ماله ولم يقرضه إلى الآخرين، والفائدة ضمن هذا المضمون تمثل وسيلة لإغراء صاحب المال على تشغيل ماله بدلا من اكتنازه، ويشترك ريكاردو مع ادم سميث في فكرة أن استخدام المال سوف يعطينا الكثير لذلك فمن حق صاحب المال اخذ حصة منه، وأن غياب الفائدة في الاقتصاد يقضي على محفزات الاستثمار. والكلاسيك الذين تكلموا عن الفائدة كثيرون، وعلى اختلاف مشاربهم وانطلاقا من الأفكار التي كانوا يحللون في ضوءها فقد اتفقوا على أن معدل الفائدة متغير ذو طابع حقيقي وليس نقدي، وهو عبارة عن تلك العلاوة أو الزيادة التي تدفع للأفراد لتشجيعهم على اتخاذ قرار تأجيل الاستهلاك المحتمل من طرفهم في الحاضر إلى المستقبل، مما يوفر مدخرات للمشروعات التي تبحث عن رأس المال وتكون مستعدة لدفع هذه العلاوة على أساس أنها تضحي ببعض النقود اليوم مقابل الحصول على كمية أكبر في المستقبل، وعليه فسعر الفائدة حسبهم يتحدد بتقاطع دالة الادخار أي عرض رؤوس الأموال مع دالة الاستثمار أي الطلب على رؤوس الأموال ومعدل الفائدة التوازني هو الذي يحقق المساواة بينهما. ومن أهم الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية نذكر:

- سعر الفائدة لا يتحكم فيها الادخار والاستثمار، بل هما عاملان من جملة عوامل أخرى؛
- لا يوجد ما يضمن أن النقود التي لا تستهلك وتدخر توجه للاستثمار، فقد تكتنز ولا تدخل نهائيا للدورة الاقتصادية أو قد يتم اقتنائها على شكل أصول مادية دون مرورها عبر الوسطاء الماليين؛
- الكلاسيك أكدوا على أن معدل الفائدة يرتبط بالاستثمار الحقيقي غير أن الفائدة تدفع حتى على القروض الاستهلاكية؛
- الادخار لا يتحكم فيه معدل الفائدة فقط، بل هناك عوامل أخرى كالدخل والعوامل النفسية والتي قد يكون تأثيرها أكبر من معدل الفائدة في حد ذاته.

3.3.5. النظرية الكنزية في معدل الفائدة: إن حدوث الأزمة الاقتصادية سنة 1929 م، وانتشار الكساد الاقتصادي وتراجع معدلات النمو في الاقتصاديات الرأسمالية آنذاك وعدم قدرة السياسات التي اعتمدت والمستمدة من الفكر الكلاسيكي، والتي عملت على زيادة المعروض النقدي لخفض معدل الفائدة وتشغيل الآلة الاستثمارية لم يخرجها من حلقة الكساد، بل إلى جانب زيادة المعروض

النقدي كان الطلب على النقود يزيد بدل أن تتحول إلى طلب على السلع والخدمات وهو ما شجع على ظهور الأفكار الكنزية. فكينز فرق بين الكفاية الحدية لرأس المال وهو معدل العائد المتوقع الحصول عليه من قبل المستثمر ومعدل الفائدة الذي يعتبر تكلفة الحصول على رأس المال، ومعدل الفائدة حسب كينز متغير نقدي يمثل ثمن التخلي عن السيولة أو التضحية بها مقابل الحصول على دخل أكبر في المستقبل، أو هي مقابل عدم الاكتناز لأن الاحتفاظ بالنقود سائلة لا يولد أي دخل، ويتحدد معدل الفائدة لدى كينز بتقاطع منحنى عرض النقود والطلب عليها، حيث:

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

- **الطلب على النقود:** تعتبر النظرية عامل تفضيل السيولة العامل الأساسي في تحديد سعر الفائدة وهي تمثل محورا أساسيا لطلب النقود، حيث يفضل الأفراد الاحتفاظ بالثروة على شكل نقود سائلة لأسباب عديدة، صنفها كينز إلى ثلاث دوافع:

• **دافع المعاملات:** تحتفظ الشركات والأفراد بكميات من النقود بغرض استخدامها في المعاملات اليومية؛

• **دافع الاحتياط:** تحتفظ الشركات والأفراد بالأرصدة النقدية بدافع الاحتياط لمواجهة التطورات والأحداث المستقبلية سواء المتوقعة والتي لا يعرف مقدارها أو غير متوقعة كالأمراض والوفاة والمشاكل... الخ؛

• **دافع المضاربة:** تحتفظ الشركات والأفراد بالأرصدة النقدية بغرض تحقيق أرباح من المضاربة بشراء وبيع السندات في السوق.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.3.5. نظرية الأموال القابلة للإقراض: وتعرف أيضا بنظرية سعر الفائدة الكلاسيكية الحديثة وهي

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

5.3.5. النظرية النقدية: لم يفرد ميلتون فريدمان رائد المدرسة النقدية نظرية خاصة لسعر

الفائدة، وإنما تكلم عنها في معرض نظريته للطلب على النقود، فالطلب على النقود حسبه يرتبط بتوزيع مختلف أشكال الثروة بناء على العوائد المتوقعة منها، وهذه العوائد اثنان منها مرتبط بمعدل الفائدة وهي عائد السندات وعائد الأسهم، كما تكلم عن معدل الفائدة العام، وحسبه فإن معدل الفائدة

يتحدد بتلاقي قوى عرض النقود والمتمثل في الكتلة النقدية والطلب عليها. فعند تغير كمية النقود وعلى فرض أنها للزيادة سوف ينتج عنها الآثار التالية على معدل الفائدة:

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

ب. **أثر الدخل:** إن زيادة كمية النقود تعني زيادة الدخل النقدي للأفراد، والذي يكون ناتجا في الفترة القصيرة عن زيادة الكميات وزيادة الأسعار وبالتالي يزداد الدخل الحقيقي ومنه يزداد الطلب على النقود ويزيد الطلب على رأس المال القابل للإقراض مما يؤدي إلى دفع معدلات الفائدة إلى الارتفاع وتستمر في الارتفاع حتى تصل إلى مستواها السابق قبل زيادة العرض النقدي، وهذا الارتفاع سيتدعم أكثر مع الدور الذي تلعبه التوقعات حول الأسعار؛

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

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

4.5. محددات معدل الفائدة

إن معدل الفائدة متغير نقدي يتحدد بمجموعتين من العوامل، الأولى كلية وترتبط بتحديد معدل الفائدة من قبل البنك المركزي وهو ما يصطلح عليه بمعدل إعادة الخصم، أما المجموعة الثانية فهي جزئية وهي خاصة بوضعية كل مؤسسة مالية على حدة وبوضع المنافسة بينها.

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

- **مرحلة الدورة الاقتصادية:** مستوى النشاط الاقتصادي يؤثر بطريقة مباشرة من خلال زيادة الطلب على القروض في حالات الازدهار، الأمر الذي يؤثر بصورة وثيقة في أسعار الفوائد. إن مرور الاقتصاد بمرحلة ركود أو ازدهار هو من العوامل التي تحدد اتجاه سعر الفائدة المستقبلي، فالخروج من الركود يستدعي تخفيض معدل الفائدة لتشجيع الاستثمار؛
- **اتجاه السياسة النقدية:** إن اتجاه السياسة النقدية هو من العوامل المحددة للسعر المستقبلي للفائدة، فسياسة نقدية انكماشية يعني الرفع من معدل الفائدة للحد من الطلب على الائتمان وبالتالي الحد من نمو المعروض النقدي للتحكم في التضخم؛
- **معدل التضخم:** ويعتبر من أهم العوامل فارتفاع معدل التضخم يعني رفع معدل الفائدة للوصول إلى معدل فائدة حقيقية موجبة؛
- **سياسة الائتمان:** إن اتجاه البنك المركزي إلى تشجيع سياسة الائتمان لأي سبب كان يؤدي إلى تخفيض معدل الفائدة من أجل تمكين المتعاملين الاقتصاديين من الحصول على القرض بأقل تكلفة ممكنة، والعكس صحيح في حالة رغبة البنك المركزي تقييد الائتمان؛
- **السياسة المالية:** تؤدي السياسة المالية دوراً مهماً في التأثير في سلوك سعر الفائدة من خلال حجم الدين العام، فزيادة العجز الحكومي معناه لجوء الدولة للنظام البنكي للاقتراض وهو ما يعني مزاحمتها للقطاع الخاص على القروض فتدفع أسعار الفائدة للارتفاع في الدول التي تتميز باستقلالية النظام البنكي؛
- **مستوى التشغيل:** كلما ارتفعت مستويات البطالة فهذا معناه العمل أكثر على تشجيع الاستثمارات الخالقة لمناصب الشغل وهو ما يعني العمل على تخفيض الفائدة لتخفيض تكاليف العملية الاستثمارية؛
- **معدلات النمو المرغوبة:** كلما زادت معدلات النمو المرغوبة يعني ذلك تخفيض معدل الفائدة لتشجيع مختلف الأنشطة الاقتصادية والحد من نمو التكاليف لخلق قيمة مضافة أكبر؛
- **درجة تطور السوق النقدي والمالي:** كلما امتلكت الدولة أسواق مالية ونقدية متطورة فهذا الأمر يجعل معدل الفائدة حساس لكل ما يحدث فيهما من ظروف الطلب والعرض على أدوات الدين والملكية بمختلف أنواعها سواء من متعاملين مقيمين أو غير مقيمين؛
- **وضع ميزان المدفوعات:** يتأثر معدل الفائدة بوضعية ميزان المدفوعات، وذلك من الجوانب التالية:

✓ إذا كان للاقتصاد المعني قدرات تصديرية وارتفعت أسعار الفائدة فإن هذا سيؤدي إلى ارتفاع أسعار صادراتها وهو ما يجعلها أقل تنافسية وبالتالي يتم اللجوء لتخفيض سعر الفائدة لتشجيع الطلب الأجنبي؛

✓ إذا كان للدولة أسواق مالية ونقدية جاذبة للمستثمرين الأجانب فإن ارتفاع معدل الفائدة يجذب المزيد من رؤوس الأموال الباحثة عن العائد المرتفع والأمان.

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

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

- **مستوى الادخار والاستثمار في الاقتصاد المعني:** إذا كان الادخار أقل من الاستثمار فإنه من بين الإجراءات التي ستتخذ لتشجيعه هو رفع معدل الفائدة، رغم أن الكثير من الدراسات بينت أن الادخار دالة تابعة لمجموعة من العوامل الذاتية والموضوعية بشكل قد يجعل الادخار لا يرتفع حتى ولو ارتفع معدل الفائدة، ويحدث العكس عندما يكون الاستثمار أقل من الادخار؛

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

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

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

- **حجم المؤسسة:** كلما مال حجم المؤسسة إلى الكبير فهذا معناه قدرتها على تحمل التكاليف وبالتالي تعمل على تخفيض فائدتها؛

- **حجم القروض الممنوحة:** كلما ارتفع حجم القروض الممنوحة فهذا مؤشر على أن المؤسسة المالية ليس لديها الحرية الكاملة في منح القروض لأنها سوف تواجه ضرورة احترام المعايير الرقابية،

وكذا ارتفاع درجة المخاطر التي تحملها عمليات الإقراض الجديدة وهو ما يعني رفعها لمعدل الفائدة حتى تحد من الطلب على القروض؛

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

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

5.3. تأثير معدل الفائدة على الاقتصاد

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

- تشجيع الاستثمار والادخار حسب ما تتطلبه ظروف كل اقتصاد؛
- المحافظة على رؤوس الأموال المحلية وتشجيع دخول رؤوس الأموال الأجنبية؛
- الحفاظ على معدل تضخم وسعر صرف مستقرين؛
- يعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية التي يستعملها البنك المركزي للتحكم في المعروض النقدي؛
- أنه يؤثر على السياسة المالية المتبعة من قبل الحكومة؛
- تعمل على التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة في الاقتصاد.

فهرس المحتويات	
الفصل الأول: مدخل للاقتصاد النقدي	
01	1.1. مفهوم النقود وأشكالها
01	1.1.1. مراحل ظهور الاقتصاد النقدي
03	2.1.1. تعريف النقود
03	3.1.1. أنواع النقود
05	2.1. وظائف النقود
05	1.2.1. الوظائف التقليدية للنقود
05	2.2.1. الوظائف الحديثة للنقود
06	3.1. المجاميع النقدية: التعريف والأنواع
06	1.3.1. التعريف التجريبي للنقود
07	2.3.1. أنواع المجاميع النقدية
09	3.3.1. أمثلة عن مكونات المجاميع النقدية لدى بعض الدول
11	4.1. مقابلات الكتلة النقدية
11	1.4.1. الذمم على الخارج
12	2.4.1. الذمم على الدولة
12	3.4.1. الذمم على الاقتصاد
12	4.4.1. الأصول التي تحذف
13	5.1. النظريات المفسرة للعرض النقد
13	1.5.1. نظرية المضاعف النقدي
16	2.5.1. نظرية المجزء
18	6.1. تطبيقات
الفصل الثاني: المؤسسات النقدية المعاصرة ودورها في خلق النقود	
22	1.2. مفهوم البنك المركزي ووظائفه
22	1.1.2. نشأة البنوك المركزية وتعريفها
23	2.1.2. وظائف البنوك المركزية
24	3.1.2. ميزانية البنك المركزي
28	3.2. مفهوم البنوك التجارية ووظائفها
28	1.3.2. تعريف البنوك

29	2.3.2. أنواع البنوك
30	3.3.2. وظائف البنوك التجارية
31	4.3.2. موارد واستخدامات البنوك التجارية
34	5.3.2. أهم التطورات المعاصرة التي عرفها قطاع البنوك
36	4.2. دور النظام البنكي في خلق النقود
36	1.4.2. آلية التوسع النقدي من طرف بنك منفرد
39	2.4.2. تأثير البنوك التجارية على عملية خلق النقود
40	2.4.2. تأثير الجمهور على عملية خلق النقود
	الفصل الثالث: النقود والأسعار
	1.3. العلاقة بين قيمة النقود والمستوى العام للأسعار
44	1.1.3. تعريف قيمة النقود
45	2.1.3. تعريف المستوى العام للأسعار
45	3.1.3. الأرقام القياسية للأسعار
46	4.1.3. إيجابيات الأرقام القياسية وسلبياتها
47	2.3. أثر النقود على الأسعار حسب النظرية الكمية للنقود.
47	1.2.3. مضمون النظرية الكمية
49	2.2.3. صياغة النظرية الكمية بمعادلة التبادل لفيشر
51	3.2.3. صياغة النظرية الكمية وفق معادلة الأرصدة
53	4.2.3. مبادئ النظرية الكمية
54	3.3. النقود والأسعار لدى النظرية الكنزية
54	1.3.3. مبادئ التحليل الكنزي
55	2.3.3. العوامل المتحركة في الأسعار عند كينز
56	3.3.3. أثر كمية النقود على الأسعار
58	4.3. النقود والأسعار لدى النظرية الكمية الحديثة
58	1.4.3. تعريف العرض النقدي لدى فريدمان
59	2.4.3. تأثير كمية النقود على الأسعار
60	3.4.3. تأثير كمية النقود على الإنتاج
	الفصل الرابع: التضخم والسياسة النقدية
63	1.4. مفاهيم أساسية عن التضخم
63	1.1.4. تعريف التضخم

64	2.1.4. أنواع التضخم
67	2.4. النظريات المفسرة للتضخم
67	1.2.4. تفسير النظرية الكمية للتضخم
69	2.2.4. التضخم في التحليل الكينزي
70	3.2.4. التضخم في النظرية النقدية
71	4.2.4. تفسير البنيويون للتضخم
72	3.4. أسباب التضخم وآثاره
72	1.3.4. أسباب التضخم
73	2.3.4. الآثار الاقتصادية للتضخم
77	4.4. علاج التضخم
77	1.4.4. السياسة النقدية ودورها في علاج التضخم
87	2.4.4. السياسة المالية ودورها في علاج التضخم
الفصل الخامس: النقود وأسعار الفائدة	
92	1.5. مفهوم معدل الفائدة وتطوره
92	1.1.5. مفهوم الفائدة
93	2.1.5. مراحل تطور الفائدة
94	2.5. أنواع معدلات الفائدة
95	3.5. النظريات المفسرة لمعدلات الفائدة
95	1.3.5. الفائدة لدى التجاريون
96	2.3.5. الفائدة لدى النظرية الكلاسيكية
97	3.3.5. النظرية الكنزية في معدل الفائدة
99	4.3.5. نظرية الأموال القابلة للإقراض
99	5.3.5. النظرية النقدية
101	4.5. محددات معدل الفائدة
101	1.4.5. المحددات الكلية لسعر الفائدة
103	2.4.5. المحددات الجزئية لسعر الفائدة
104	5.3. تأثير معدل الفائدة على الاقتصاد
105	الفهرس
110	المراجع

قائمة المراجع

أولا باللغة العربية:

- أحمد أبو الفتوح على ناقة، نظرية النقود والأسواق المالية. ط1، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، 2001.
- أسامة كامل، عبد الغني حامد، النقود والبنوك. مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006.
- أسامة محمد الفولي، مجدي محمود شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعية الجديدة، بيروت، 1999.
- إسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الاقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية- مصر، 2001.
- البكري أنس، صافي وليد، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل، عمان، 2002.
- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، ط1، دار الفكر، عمان 2010.
- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصاريف- مدخل تحليلي ونظري، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط2، دار المنهل اللبناني، بيروت- لبنان، 2009.
- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي- دراسة مقارنة-، الطبعة الأولى، دار الخلدونية، الجزائر، 2007.
- جمال خريس، وآخرون، النقود والبنوك، ط1، دار المسيرة، عمان- الأردن، 2002.
- حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد (التحليل الكلي)، ط1، دار وائل للنشر، عمان: الأردن، 2006.
- حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، ط1، دار الكندي، عمان- الأردن، 2002.
- حمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية- دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الإسلامي، الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر 2007.
- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكر الإسلامي والغربي، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان: الأردن، 2006.
- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
- سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.

- سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2005.
- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم الأهداف، الأدوات)، ط1، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.
- عبد الرحمن يسرى أحمد، مقدمة في الاقتصاد، الدار الجامعية، الإسكندرية- مصر، 2008.
- عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، ط2، مركز يزيد للنشر، 2006.
- عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية تحليل جزئي وكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات). الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية. ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان: الأردن، 2004.
- عادل احمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، 2004.
- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية- مصر، 2006.
- مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار غريب للطباعة والنشر، القاهرة- مصر، 2002.
- مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود والمال- النظرية والمؤسسات النقدية، دار الجامعة الجديدة، 2002.
- محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات ، ط 01 ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية، 2011.
- محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، ط1، دار النهضة العربية، بيروت- لبنان، 2002.
- محمد محمود عطوة يوسف، عصام الدين البدر اوي البرعى، اقتصاديات النقود والبنوك- النظريات، السياسات، 2007.
- مفيد عبد اللاوي، محاضرات الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، بدون طبعة، دار مزوار، الجزائر، 2007.
- منير إسماعيل أبو شاور و أمجد عبد المهدي مساعدة، نقود و بنوك ، ط01، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن 2011.
- محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، ط1، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2006.
- محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك. ط1، مكتبة الجامعة و إثراء للنشر والتوزيع، 2009.

- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظريات النقدية، دار زهران، عمان- الأردن، 2008.
- وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية (قضايا نقدية و مالية)، ط01 ، دار المنهل اللبناني ، بيروت، 2000.

ثانيا: باللغة الأجنبية

- André Chaineau, qu'est ce que la monnaie, 2^{eme} édition, Economica, Paris, 1997.
- Antoine Gentier, Economie bancaire, Publibook, 2003.
- Bernard Bernier α Yves Simon, initiation a la macro-économie, 7^{eme} édition, Dunod, 1998.
- Bernard Landrais, le monétarisme, Economica, 1987.
- Bernard Landais, Leçons de politique monétaire, 1^{ere} édition , De Boeck, 2008.
- Cristain Ottavj, monnaie et financement de l'économie, hachette, 1995.
- Daniel Szpiro, Économie monétaire et financière, 1^{ere} édition , De Boeck, 2009.
- Dumas Benjamin , la monnaie et les banques dans l'économie, Educa Vision , 2005.
- Gérard Bramouille α Dominique Augey, économie monétaire, Dalloz, 1998.
- Gérard Marie Henry, le monétarisme, Armand Colin, 1998.
- Gilles Jacoud, la monnaie dans l'économie, 3^{eme} édition, Nathan, 1998.
- J.-L. Bailly, G. Caire, A. Figliuzzi, V.Lelievre, Économie monétaire et financière, 2^e édition, Breal, 2006.
- Mongi Smaili, Économie Monétaire Et Financière, Editions universitaires européennes EUE, 2011.
- Paul-Jacques Lehmann, La politique monétaire: institutions, instruments et mécanismes, LAVOISIER,2011.