



جامعة الجزائر 3
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير



مطبوعة الاقتصاد النقدي

المستوى: السنة الثانية ليسانس (L2)
التخصص: علوم اقتصادية / علوم تجارية

الأستاذة: جمعون نوال

أستاذة (ة) محاضر (ة): أ

فهرس المحتويات

الفهرس:

ص	العنوان
أ	مقدمة
2	المحور التمهيدي: مدخل للاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي
2	تمهيد
2	أولا-مرحلة الإكتفاء الذاتي
4	ثانيا-مرحلة المقايضة
7	ثالثا- مرحلة بداية ظهور الاقتصاد النقدي
10	المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود
10	تمهيد
10	أولا- خصائص النقود
11	ثانيا- وظائف النقود
13	ثالثا- تعريف النقود
16	رابعا- أشكال النقود
18	خامسا- التأثير الإقتصادي للنقود
21	المحور الثاني: المجمعات النقدية ومقابلاتها
21	تمهيد
21	أولا - الكتلة النقدية
22	ثانيا- عناصر الكتلة النقدية
22	ثالثا- مقابلات الكتلة النقدية
24	رابعا- المجمعات النقدية
	المحور الثالث: الأنظمة النقدية
27	تمهيد
27	أولا- مفهوم النظام النقدي وخصائصه
28	ثانيا- أنواع الأنظمة النقدية
34	خلاصة
37	المحور الرابع: البنوك التجارية والبنوك المركزية
37	تمهيد
37	أولا- البنوك التجارية
	1. تعريف البنوك التجارية
37	2. خصائص البنوك التجارية
38	3. النظريات المفسرة لنشاط البنوك التجارية
39	4. وظائف البنوك التجارية
42	ثانيا- البنك المركزي
42	1- نشأة وتطور البنوك المركزية
45	2 خصائص البنوك المركزية
46	3 وظائف البنك المركزي

46	المحور الخامس: انشاء النقود والمضاعف النقدي
47	تمهيد
48	أولا-
49	ثانيا-
51	ثالثا-
52	خلاصة
53	المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية
54	تمهيد
57	أولا- التضخم وأهم النظريات المفسرة له
70	ثانيا- أسباب التضخم وقياسه
71	ثالثا- السياسة النقدية
73	رابعا - أدوات السياسة النقدية
	المحور السابع: السوق النقدية
83	تمهيد
83	أولا - تعاريف حول السوق النقدية
84	ثانيا - أهمية الأسواق النقدية
85	ثالثا- خصائص الأسواق النقدية
86	رابعا - أنواع وأقسام الأسواق النقدية
87	خامسا - الأدوات المتداولة في الأسواق النقدية
91	سادسا- السوق النقدي في الجزائر
97	المراجع

الفصل التمهيدي
مدخل للاقتصاد الحقيقي والاقتصاد
النقدي

تمهيد

يعنى الاقتصاد الحقيقي (العيني) بجميع الموارد والأصول الحقيقية، فهو يتناول كل الموارد الحقيقية التي تهدف الى انتاج وتوزيع السلع والخدمات بطريقة مباشرة مثل السلع الاستهلاكية، أو بطريقة غير مباشرة مثل السلع الاستثمارية، وهو الذي يعنى بالإضافة الى عمليات الإنتاج والتوزيع والاستهلاك، عملية التبادل لهذه المنتجات ولهذا فهو أساس حياة المجتمعات كما يعتبر المقياس لتقدم المجتمعات ورفاهيتها

هذا الاقتصاد العيني لن يكون كافياً في حياتنا المعاصرة لسيرورة عمليات التبادل والإنتاج، زيادة عدد المنتجات وتوسع الأسواق وزيادة حجم التجارة الدولية، فكان لابد من تزويده بأدوات ووسائل مالية لتسهيل عمليات التبادل، ومن هنا ظهر الاقتصاد النقدي وهو ذلك الفرع من الاقتصاد الذي يدرس ويحلل استعمالات النقود ووظائفها وآثارها في انتاج السلع والخدمات وتوزيعها واستعمالاتها.

وتعتبر النقود أمراً بالغ الأهمية في حياة المجتمعات وذلك لدورها الذي تلعبه في الحياة الاقتصادية والاجتماعية، فجميع العلاقات الاقتصادية بين الأفراد تتم بواسطتها. وقد أصبحت النقود في الوقت الحاضر متغيراً اقتصادياً هاماً له تأثيراته المختلفة على الحياة الاقتصادية والاجتماعية في معظم النظم الاقتصادية المعاصرة، وكان ازدياد استخدام النقود ضرورة لمسايرة التوسع في حجم التبادل، حيث مع تكاثر المجتمعات وتطور حاجياتها وتنوعها مع قلة أو ندرة الموارد اللازمة لإشباع هذه الحاجات، ظهرت المشكلة الاقتصادية والتي أدت إلى ازدياد اعتماد الناس على بعضهم البعض في تلبية حاجاتهم، وهو ما أدى بدوره إلى توسع الأنشطة الاقتصادية.

وقد تبنى المجتمع الانساني في بداياته نظاماً اقتصادياً قائماً على الانتاج المعيشي (économie de subsistance) أي ينتج الفرد ما يحتاجه لاستهلاكه الشخصي والعائلي فقط، مما يفسر غياب التبادل والحاجة للنقود. لكن المشكلة الأساسية تكمن في صعوبة انتاج كل ما يحتاجه الفرد الواحد من السلع والخدمات وهو ما أدى إلى ظهور تقسيم العمل أو التخصص في العمل، وهذا أدى بدوره إلى زيادة الانتاج عن حاجة الاكتفاء الذاتي وظهور الفائض الانتاجي، الذي تم توجيهه نحو حاجة جماعات أخرى في مقابل فوائض سلعتها المنتجة أيضاً، أي تبادل هذه السلع فيما بين الافراد وهو ما يسمى **بنظام المقايضة**.

وبالتالي، فقد شهد العالم فترات متتالية، تطورت فيها آلة النقود، وكان ذلك ناتجاً عن مراحل عدة، مر بها الاقتصاد العالمي. فلقد مر الاقتصاد العالمي بمرحلة الاكتفاء الذاتي، ثم بمرحلة المقايضة، وأخيراً بمرحلة الاقتصاد النقدي.

أولاً-مرحلة الإكتفاء الذاتي:

بدأ الإنسان حياته على وجه الأرض معتمداً على فطرته في الحصول على حاجاته وحاجات أسرته التي يعولها. وشهدت البشرية أول شكلٍ من أشكال التعاون وهو التعاون الأسري. بدأت الأسرة الصغيرة تتوسع وتأخذ شكل القبيلة. وكانت مطالب الحياة بسيطة ومحدودة، لذلك كانت القبيلة تستهلك ما تنتجه لقلة حاجاتها التي تريد إشباعها. وتعتبر المشكلة الاقتصادية أساس ظهور علم الاقتصاد عامة والاقتصاد النقدي، حيث تتمثل المشكلة الاقتصادية في تعدد وتزايد و تجدد الإحتياجات البشرية ومحدودية تلك الموارد المتاحة والتي يمكن استغلالها من الأفراد وفي أي مجتمع إقتصادي، فيلاحظ أنه كلما أشبع الإنسان إحدى حاجاته بدأ يفكر بالحصول على مورد آخر لإشباع حاجة أخرى ولكن وبسبب قلة هذه الموارد لا بد على الفرد وفي أي مجتمع العمل على اختيار البديل الأنسب له، والقابل للتحقيق والاستغناء عن ما تبقى من رغبات أو طلبات قد يرغب في تحقيقها في لحظة من اللحظات، وهكذا تنشأ المشكلة الاقتصادية عندما لا يستطيع الأفراد تحقيق وإشباع جميع رغباتهم من خلال الموارد المتاحة والمتوفرة في الوقت الحالي، وتتمثل أهم أسباب المشكلة الاقتصادية فيما يلي¹:

- الندرة: ويقصد بها الندرة النسبية وليس المطلقة بمعنى تنامي وتزايد الإحتياجات البشرية ونقص في الموارد الاقتصادية اللازمة لتحقيق تلك الإحتياجات وتلبية تلك الرغبات ويعود سبب ذلك إلى:
-توفر المورد الإقتصادي بكميات قليلة أو نفاذ تلك الكميات من المورد بسبب زيادة الطلب عليها أو سوء استخدامها.

-التطور الصحي: أدى إلى زيادة عدد السكان وانخفاض مستوى الوفيات مما أدى إلى عجز نسبي في الموارد الاقتصادية .

¹ _ نضال علي عباس، سامر علي عبد الهادي، مبادئ الاقتصاد الجزئي، الطبعة الأولى، دار الأيام، الأردن، 2015، ص14.

المحور التمهيدي: مدخل للاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي

• الإختيار: تكمن عملية الإختيار في مقدرة الفرد على تحديد أي من السلع والخدمات يجب ويمكن استخدامها ضمن الإمكانيات المتاحة لهذا الفرد وأي منها لا يمكن الحصول عليه بسبب عدم توفر القدرة أو الرغبة عند المستهلك

• تعدد الحاجات: حيث يسعى الإنسان دائما الى تلبية حاجات جديدة كلما انتهى من تلبية حاجات سابقة ويجب الإشارة الى أنه يلاحظ تزايد وتداخل الحاجات مع تطور الحياة البشرية التي يمكن تقسيمها الى حاجات أولية (أساسية) وحاجات ثانوية (كمالية).

إن تعدد وتطور الحاجات الإنسانية وندرة الموارد اللازمة لإشباع هذه الحاجات والتي تختصر في أصل المشكلة الاقتصادية جعل من الصعب على الفرد الواحد أن يقوم بنفسه بإنتاج كل ما يحتاج إليه من سلع نتيجة لتكاثر و تطور وتنوع الحاجات التي ميزت المجتمعات البشرية وازدياد اعتماد الناس على بعضها البعض في إشباع حاجاتهم وتنوع السلع التي يحتاجها الإنسان في سبيل إنتاج تلك السلع. و من ثم فقد اكتفى الفرد بممارسة نشاط إنتاجي واحدا تاركا لغيره من الأفراد بقية الأنشطة الإنتاجية. ولذلك فقد عرف الإنسان تقسيم العمل والتخصص وأدرك مزاياهما في زيادة الإنتاج وتباين أنواعه وتحسين جودته والاقتصاد في جهد القائمين به.

وقد أدى التوسع في التخصص وتقسيم العمل بين الأفراد إلى ظهور مرحلة جديدة في ممارسة النشاط الاقتصادي انفصلت فيها الصلة المباشرة بين الموارد المتاحة للفرد وبين الحاجات التي يحس بها وأصبح الإنسان لا ينتج كل السلع التي يحتاج إليها بنفسه ولكنه ينتج تلك السلع التي تحتاجها الجماعة وفي نفس الوقت يحصل على ما يحتاج إليه من السلع التي ينتجها الآخرون، فلم يعد في مقدوره إذن أن يعيش على ناتج عمله وإنما أصبح يعيش على ناتج عمل الآخرين الذي يحصل عليه بمبادلته مقابل ناتج عمله.

وينتج عن ذلك ضرورة وجود نظام معين للتبادل بحيث يستطيع كل فرد أن يبادل ما يفرضه عن حاجته من السلعة التي تخصص فيها أي في إنتاجها بالسلع الأخرى التي يحتاج إليها والتي تخصص في إنتاجها الآخرون ولديهم فيها فائض منها ومن ثم ظهر نظام المقايضة ونشأت الحاجة إلى النقود، فقد ظهرت المقايضة ونشأت الحاجة إلى التبادل وإلى النقود عندما ازداد لظروف طبيعية وجغرافية، إنتاج الفرد عن استهلاكه من هذا الإنتاج مع وجود طلب على هذه الزيادة من طرف أفراد آخرين وتمثل هذه الزيادة فائضا يتطلب مبادلته مع غيره¹.

وقد أرجع العديد من المؤرخين أن تاريخ التطور الاقتصادي مرتبط بظاهرة التبادل، فقد أوضح عالم الاقتصاد "أدم سميث" عندما تم بناء النظرية الاقتصادية المتعلقة بفكرة التخصص وتقسيم العمل بين الأفراد والتي ساهمت في زيادة الإنتاجية والكفاءة: بأن التخصص في الإنتاج يؤدي إلى زيادة الاستهلاك وبالتالي وجود ظاهرة التبادل.

ثانيا- مرحلة نظام المقايضة:

مع تقدم الفنون الإنتاجية، تمكن الإنسان من أن يتعدى المرحلة التي كان إنتاجه فيها يكفي لحفظ حياته، وانتقل إلى مرحلة جديدة، أصبح فيها إنتاج الفرد أكبر من ذلك القدر اللازم لسد حاجته. فارتفع مستوى الإنتاجية يؤدي غالبا إلى تحقيق فائض في السلعة المنتجة يتجاوز الحاجة الخاصة لتلك الجماعة، وفي نفس الوقت إلى نقص في السلع الأخرى التي تحتاجها هذه الجماعة، ويعجز جهازها الإنتاجي عن توفيرها بالقدر اللازم لاحتياجاتها، يقابل ذلك جماعة أخرى تتخصص في إنتاج سلعة أو مجموعة من السلع، محققة بذلك فائضا فيها ومن هنا نشأت المبادلات الاقتصادية في صورتها الأولى، أي مبادلة فائض كل جماعة بفائض الجماعة الأخرى، ويطلق على عملية المبادلة العينية هذه **نظام المقايضة**².

1. تعريف المقايضة:

تعني المقايضة في اللغة المعاوضة، وهي مبادلة عرض بعرض وقايضه مقايضة إذا أعطاه سلعة وأخذ عوضها سلعة.

أما اصطلاحا: هي بيع عين بعين، أو مبيع بمبيع.

أما تعريف الاقتصاديين للمقايضة فهو: أن يتبادل الأفراد أو الجماعات السلع أو الخدمات التي ينتجونها ويتبادلونها بشكل مباشر فيما بينهم³.

وعليه فالمقايضة مبادلة السلع بعضها ببعض، دون استخدام للنقود، وهي مرحلة هامة من مراحل التطور الاقتصادي، وهي بهذا الشكل هي الصورة الطبيعية والبسيطة للتبادل، وهي بلا شك مفيدة ونافعة في المجتمعات

1 - علي رميته، محاضرات مقياس الاقتصاد النقدي وسوق رأسمال، مطبوعة غير منشورة، جامعة الجزائر 3، 2021، ص1.

2 - أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، 2005، ص7.

3 - محمد نجيب حمادي الجوعاني، ضوابط التجارة في الاقتصاد الإسلامي، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 2005، ص114.

المحور التمهيدي: مدخل للاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي

البداية البسيطة، حيث يكون عدد السلع وأنواعها محدود، وحاجات الأفراد فيها بسيطة وغير معقدة. ¹ غير أنه مع تطور النشاط الاقتصادي وظهور الملكية الخاصة والتخصص في العمل وتقسيمه، ازداد الفائض من المنتجات وتنوعت أشكالها وزاد عددها، وهو ما أدى إلى تراجع النظام التجاري القائم على المقايضة عن دوره في تسهيل التبادل التجاري، فواجه نظام المقايضة عدة صعوبات وهو ما فرض على البائع والمشتري ضرورة إيجاد الحلول اللازمة قبل إتمام عملية المبادلة. وبالتالي، تعذر الاستمرار بهذا النوع من التبادل التجاري بسبب ما يواجهه من صعوبات.²

2. **صعوبات المقايضة:** تتمثل صعوبات المقايضة فيما يلي :

✓ **صعوبة تحقيق التوافق المزدوج في الرغبات:** وتأتي هذه الصعوبة بسبب تزامن عمليتي البيع والشراء في آن واحد عند المقايضة، فيكون المشتري بائعا ويكون البائع مشتريا في نفس الوقت. فعندما يقوم الفرد بعرض بضاعته التي فاضت عن حاجته، فلا بد أن يبحث عن مستهلك لها ويكون لديه نفس البضاعة التي يطلبها الأول بدلا لسلعته، والا سوف يبحث عن شخص آخر يوافق هذه الرغبة، وقد يمضي وقت طويل قبل أن تتوافق رغبات الطرفين المتبادلين، وقد لا تتوافق أبدا الا اذا قام الأول بمحاولات عديدة حول "توافق الرغبات" هذه، وذلك بأن يبحث عن شخص آخر يطلب سلعته وتكون لديه السلعة التي يطلبها الشخص الثاني الذي يعرض السلعة التي يطلبها هو نفسه.³ فمثلا، المزارع الذي يقوم بزراعة القمح مثلا اذا أراد شراء حاجته من القماش عليه أن يجد شخصا آخر لديه القماش الذي يريده، وبالنوعية والكمية التي يرغب بها، وأن يكون بائع القماش نفسه، في ذات الوقت، يرغب في شراء القمح. بعبارة أخرى، حتى تتم عملية التبادل بين الشخصين بنجاح، لا بد وأن يكون هناك توافق مزدوج للرغبات بين الطرفين، وهو ما قد يأخذ وقتا وجهدا لحدوثه. لاحظ هنا أن الوقت الذي يمر في عملية البحث عن بائع القماش الذي يرغب في شراء القمح هو وقت ضائع على المزارع، كان من الممكن استخدامه في الفلاحة والانتاج أي أن هناك هدر اقتصادي لعامل الوقت، ترفع من تكلفة التبادل السلعي في السوق). وفي حالة عدم نجاح المزارع في تحقيق غايته بشكل مباشر، قد يكون مضطرا للبحث عن طرف ثالث يرغب في شراء القمح منه مقابل سلعة أخرى- كاللحم مثلا- يكون بائع القماش في حاجة لها.⁴

✓ **صعوبة تحديد نسب التبادل بين السلع:** يقوم نظام المقايضة على أساس مبادلة سلع بسلعة أخرى بصورة مباشرة وبدون وسيط، أي أنه يصعب التعبير عن قيمة السلعة بكمية ثابتة وإنما يتم التعبير عن قيمة السلعة في السوق بكميات عديدة تتناسب في عددها مع عدد السلع المتبادلة في السوق، وبالتالي فإنه من الصعوبة الحصول على وحدة قياس واحدة في مبادلة السلع عندما تكون السلع المتبادلة كثيرة وحاجات مختلفة. فلو افترضنا أن عدد السلع المتاحة للتبادل في السوق هي عشر سلع فقط فإن هذا يتطلب أن نحدد نسبة مبادلة لكل سلعة من هذه السلع مع كل من السلع التسع الأخرى الموجودة في السوق أي أن كل سلعة سيكون لها تسع نسب مبادلة مع بقية السلع الأخرى.

وعلى العموم، سيكون هناك نسب تبادل كثيرة في حالة كثرة السلع المتبادلة في السوق، وهذا ما كان عليه الحال في نظام المقايضة وإذا أردنا أن نعرف عدد نسب المبادلة للسلع فإنه بإمكاننا استخدام المقياس التالي:

$$T = \frac{n(n-1)}{2}$$

حيث :

T عدد نسب المبادلة (عدد أسعار المبادلة بين السلع)

n عدد السلع في السوق

فإذا كانت n = 10 فإن عدد نسب المبادلة يكون:

$$= 45T = \frac{10(10-1)}{2}$$

¹ - شامية أحمد زهير، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص11.

² - هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009، ص9.

³ - هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، مرجع سبق ذكره، ص10.

⁴ - محمد سعيد السهموري، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص33.

المحور التمهيدي: مدخل للاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي

أي يوجد خمسة وأربعين نسبة مبادلة (سعر التبادل) في حالة وجود عشر سلع فقط؛ أما إذا وجدت 100 سلعة فإن عدد نسب المبادلة يصبح نحو 4950 سعر تبادل ونسب مبادلة. ويمكننا أن نتصور حجم وعدد نسب المبادلة إذا كان عدد السلع يصل إلى أكثر من 1000 سلعة¹.

✓ **صعوبة عدم قابلية معظم السلع على التجزئة:** فكثير من السلع تتميز بكونها كبيرة الحجمها وارتفاع قيمتها. وقد لا يرغب أصحابها استبدالها بكميات كبيرة من سلعة واحدة، وعلى سبيل المثال: إذا أراد فلاح أن يبيع بقرة مقابل شراء عدد كبير من السلع، أي يريد مبادلتها بزواج حذاء، وقبعة، وطبقين من الأواني وبعض الكتب المدرسية لأولاده... الخ، ففي هذه الحالة سيواجه مشكلة عدم التوافق الثنائي في الرغبات².

✓ **صعوبة تخزين السلع:** منذ القديم عرف الإنسان التخزين والاحتياط والادخار للمستقبل، و بما أن الإنسان كان يعيش في نظام المقايضة و في ظل غياب النقود فإنه كان يلجأ إلى السلع لتخزينها عندما يبقى له جزء من السلع بعد المقايضة، وهذا المخزون السلعي يتطلب عناية كبيرة، و يحتاج إلى مساحة واسعة و إلى حراسة و في هذا تكلفة باهظة الثمن من جهة، وضعف إمكانيات التخزين آنذاك من جهة أخرى، و هو ما يجعل قيم السلع تندهور، ولا تحتفظ بقيمتها الأولى وقد تتعرض السلعة للمخاطر التالية³:

أ- قد تتعرض هذه السلعة و خاصة تلك الزراعية منها التي كانت تمثل الغالبية في نظام المقايضة للتلف أو العطب أو النقص في قيمتها؛

ب- يتكلف الشخص في تخزين هذه السلعة كثيرا من الوقت الذي يحتاج فيه إلى استهلاكها أو مبادلتها بغيرها من السلع؛

ج- قد يكون من الصعب إخراج السلعة من المخازن و تحويلها من حالتها التي كانت مخزونة بها إلى حالة تكون فيها صالحة للمقايضة عندما يريد مبادلة هذه السلعة بغيرها من السلع التي يحتاج إليها.

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

✓ **عدم وجود شيء يحظى بالقبول العام يستخدم عند تسديد المدفوعات الآجلة:** إذ كثيرا ما تنص العقود على قيام أحد الطرفين بتسديد قيمة الصفقة في فترة لاحقة وفي ظل نظام المقايضة يتم التسديد المؤجل بالسلعة، لكن نظام المقايضة يعجز عن تقديم وسيلة صالحة لاختزان القيم، لأنه إذا زاد إنتاج الفرد سيضطر إلى تخزينه في شكل سلعة، وإذا كانت هذه السلعة قابلة للتلف فإنه لن يستطيع ذلك⁴.
إلا أن مثل هذا الاتفاق من شأنه أن يثير المشاكل التالية⁵:

- الخلاف حول تحديد نوعية السلعة أو الخدمة؛
- المخاطر الكبيرة التي يمكن أن يتعرض لها أي من الطرفين المتعاقدين عند ارتفاع أو انخفاض قيم السلع المنصوص عليها في العقد خلال فترة العقد أي الفترة الفاصلة بين تاريخ توقيع العقد وتاريخ استحقاقه، وهي بذلك مثل بقية العقود التي تبرم بين البائع والمشتري إلا أنه كانت العقود تسدد بسلع أو خدمات لأن القود لم تكن موجودة.

ثالثا- مرحلة بداية ظهور الاقتصاد النقدي

نتيجة للصعوبات التي كان يعاني منها نظام المقايضة كأساس للمبادلة، تطلب الأمر ضرورة البحث عن الوسائل الممكنة للتغلب على معوقات المبادلة على أساس المقايضة، خاصة وأنه في المجتمعات البدائية كان نظام المقايضات ضعيف جدا وبعد ظهور التخصص وتقسيم العمل وتطور الإقتصاد وإنتاج حجم كبير جدا من السلع والخدمات المختلفة، أدرك الجميع أنه من غير الممكن الاستفادة من مزايا الإنتاج الواسع النطاق إلا من خلال نظام نقدي متطور، وهذا ما أدى إلى تبسيط عملية المقايضة كأول خطوة ومن ثم تجسيد هذه القيمة الحسابية في سلعة معينة تختار كقاعدة للمقارنة وإليها تقاس السلع الأخرى.

¹ محمد أحمد الأفندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2018، ص 15.

² ضياء محميد الموسوي، أسس علم الاقتصاد - نقود وبنوك دورات اقتصادية وعلاقات اقتصادية دولية، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، 2011، ص 16.

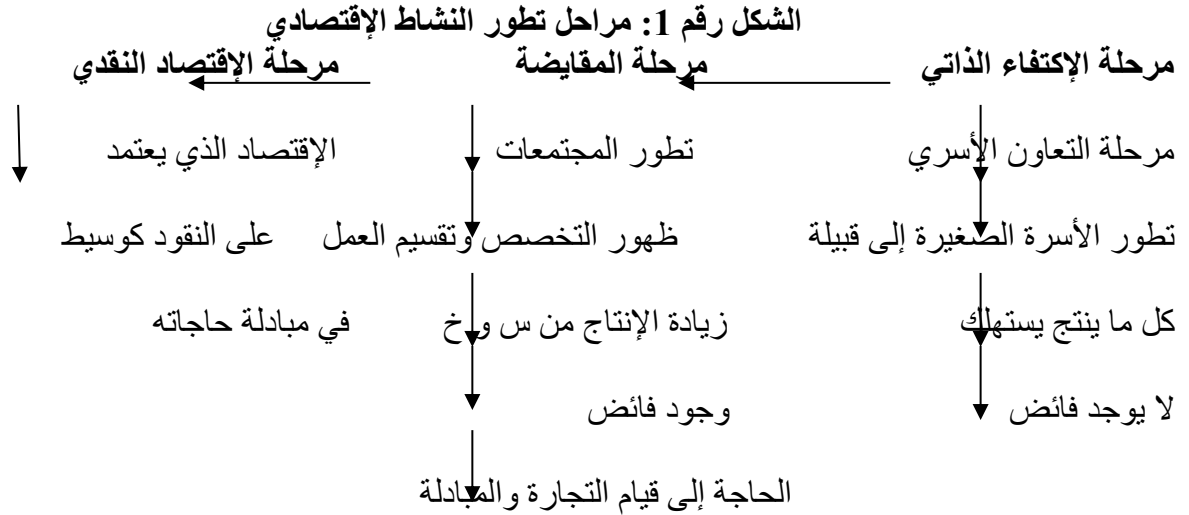
³ حافظ محمود شلتوت، اقتصاديات النقود والبنوك، جامعة الزقازيق مصر، 1990، ص 16.

⁴ حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، "اقتصاديات النقود والمصارف"، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 18.

⁵ ضياء محميد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 16.

المحور التمهيدي: مدخل للاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي

وبمجرد إكتشاف النقود، إنتهت عملية التبادل والتي كانت تعتبر عملية مفايضة معقدة، وتم الإنتقال إلى مرحلة الإقتصاد النقدي حيث تم الإتجاه إلى النقود بأشكالها المختلفة واستخدامها كوسيط في المبادلات. وبذلك قدمت النقود حلا لهذه المشكلة حيث أصبحت النقود تمثل قوة شرائية عامة أدت إلى إدخال المستقبل في النشاط الإقتصادي، وبالتالي دعم ظهور النقود مفهوم الإستثمار كأحد المفاهيم الإقتصادية لأن الإستثمار هو نوع من التنازل عن الإستهلاك في الحاضر من أجل إستهلاك أكبر في المستقبل عن طريق زيادة الطاقة الإنتاجية. ويمكن توضيح مختلف مراحل تطور النشاط الإقتصادي من خلال الشكل التالي:



المصدر: العربي نعيمة، الإقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، مطبوعة محاضرات ، جامعة الجزائر 3، 2021، ص 6.

المحور الأول

مدخل مفاهيمي للنقود

تمهيد

تعتبر النقود من أهم الابتكارات الانسانية التي تساهم في دعم النشاط الاقتصادي من خلال دورها في تسوية المدفوعات المحلية والدولية المصاحبة لانتقال السلع والخدمات وحركة رؤوس الأموال الدولية، ولم يكن ظهور النقود نتيجة لاختراع أحد من الأفراد ولم يكن تداولها نتيجة لعقد اجتماعي بين الأفراد، وإنما كان ظهورها وليد الحاجة اليها، وضرورة من ضرورات التغييرات الاقتصادية التي رافقت تطور الحضارة، والنقود اليوم ليست كما كانت عليه بالأمس. ان الغاية الأساسية للنقود في أي مجتمع هو تسهيل عملية تبادل السلع والخدمات واختصار الوقت والجهد لعمليات التبادل التجاري.

ونتيجة لعجز نظام المقايضة عن القيام بمهمة تسهيل التبادل أمام تزايد درجات التخصص، واتساع تقسيم العمل وبالتالي تعقيد عمليتي الانتاج والتوزيع، بدأ التفكير في امكانية استخدام بعض السلع لتقوم بدور الوسيط بين البائعين والمشتريين وتلعب دور النقود، وكانت البداية باختيار بعض السلع التي تتصف بخصائص معينة تميزها عن غيرها لتلعب دور النقود في الاقتصاد وتجنب صعوبات المقايضة. مثل الملح، الشاي، القمح، الجلود... الخ، حيث اختلفت هذه السلع باختلاف المجتمعات وطبيعة أنشطتها الاقتصادية. ولكن يشترط أن تتميز هذه السلع ببعض الخصائص هي **خصائص النقود**.

أولاً- خصائص النقود

حتى تؤدي النقود وظيفتها كأداة مبادلة مقبولة يجب أن تتمتع بمجموعة من الخصائص أهمها:¹

1. **القبول العام:** مفاد هذه الخاصية أن الجمهور يطرح ثقته بالنقود أي أن تداولها بين أيدي الناس يعود إلى قناعة المجتمع بها، وبذلك يمكن إستبدالها بالسلع والخدمات وبذلك تصبح النقود أداة للمبادلة أي تقبل من كل أفراد المجتمع لكي تؤدي هذه الوظيفة، حيث تطورت صفة العمومية من القبول الاختياري الذي يستند إلى قيمة النقد والثقة الموضوعية فيه كالذهب والفضة إلى القبول الإجباري لما أصبحت الدولة ممثلة في السلطة النقدية هي المسؤولة عن إصدار النقود.
2. **الندرة النسبية:** كلما كانت السلعة نادرة كلما كانت قيمتها مرتفعة، لذا فقد تم اختيار الذهب والفضة كنقود لأنها تتمتع بالندرة النسبية في الوجود وحافظت على قيمتها وعلى أداء دورها كوسيط التبادل لفترة طويلة.
3. **الدوام والثبات النسبي في القيمة:** وذلك حتى يتمكن النقد من ربط الحاضر بالماضي والتنبؤ بالمستقبل، وهذه الخاصية تشترطها وظيفة مخزون القيم ووظيفة الدفع اللتان ترتبطان ارتباطاً وثيقاً بالزمن، لأن عدم ثبات قيمة النقد يفقد ثقة الناس فيه ويخلق بالتالي اضطراب في المعاملات.²
4. **سهولة تجزئة السلع:** كلما كانت السلع المختارة قابلة للتجزئة كلما سهلت عملية التبادل خاصة المبادلات البسيطة، لكن عملية التجزئة يشترط فيها التكافؤ والتجانس بين الأجزاء المقسمة ووحدة النقد الكلية.
5. **والصفة الأخيرة هي ضرورة توحيد الوحدات النقدية في اقتصاد ما، سهولة حملها، غير قابليتها للتلف، وغير سامة أي لا تحتوي على مواد ضارة.** حيث لا بد أن تكون أي وحدة مستعملة كنقود بديلاً تاماً للوحدة الأخرى المماثلة لها وتمتاز بنفس الدرجة من التفضيل، مثلاً : 1€ = 100 دج. كما يجب أن تكون النقود قابلة للحمل بسهولة لضمان شراء ما يكفي من السلع والخدمات، وبذلك يشترط في النقود أن تكون ذات قيمة مرتفعة نسبياً حتى يستطيع الأفراد حمل مقدار كافي من النقود لشراء السلع والخدمات ذات قيمة مرتفعة وهو ما يفسر وجود فئات صغيرة وكبيرة من النقود في التداول. وأخيراً يجب أن تكون النقود قادرة على تحمل التداول المستمر وصعبة التلف.

ثانياً- وظائف النقود

إن النقود ليست غاية في ذاتها، بقدر ما هي وظائف معينة، هذه الوظائف تختلف من حيث المصدر وأولوية الهدف، ونطاق التطبيق، فهناك الوظائف التقليدية ذات الطابع النقدي البحت، والمرتبطة أساساً بالنشأة التاريخية للنقود، وهناك الوظائف الأكثر عمومية والمرتبطة بالنشاط الاقتصادي، وتطور هذا النشاط في الاقتصاد المعاصر.³

¹ - ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي: المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنك المركزي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص 23.

² - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية- الدوال الاقتصادية الكلية، القطاع النقدي، ج 3، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص 41.

³ - مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، 1985، ص 83.

المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود

ووفقا لما أشار إليه الفيلسوف اليوناني أرسطو في مؤلفه " الأخلاق " فإن النقود تقوم بوظيفتي وحدة الحساب ومخزن للقيمة، كما أوضح في كتابه " السياسة " إلى دور النقود في تسهيل المبادلة. ومع مرور الوقت واستمرار التطورات بات واضحا أن النقود تشكل إحدى الأدوات الأساسية للسياسة الاقتصادية الممكن استخدامها للتأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: مستوى الأسعار، الاستهلاك، الادخار، الاستثمار، الانتاج... الخ وبالتالي، أصبحت النقود تؤدي وظائف عديدة في اقتصاد المبادلة، ويمكن تلخيص هذه الوظائف في النقاط التالية¹:

1. النقود وسيط للتبادل : " Medium of Exchange "

إن التطورات الاقتصادية المتلاحقة عبر الزمن ساعدت على اختراع النقود كوسيط للمبادلة تقلل الصعوبات التي نجمت عن اقتصاد المقايضة، وتسهل عملية التبادل التجاري، وتعتبر هذه الوظيفة من أهم الوظائف الأساسية للنقود ومن أقدمها، حيث ساعدت على إحداث حركية تجارية أدت إلى مزيد من التخصص، والانتقال من الإنتاج للاستهلاك الذاتي إلى الإنتاج من أجل البيع، لزيادة تراكم الثروة النقدية عبر الزمن وإعادة تدويرها في الأنشطة الاستثمارية العديدة في المجتمع.

2. النقود مقياس للقيمة " Measure of Value "

النقود وسيلة للتعبير عن قيم السلع والخدمات التي يتم تداولها في الاقتصاد الوطني، فهي مقياس للقيمة يسهل عملية تداول السلع والخدمات، وتمكن من الموازنة بين قيمها وحسابها وتجميع تلك القيم وتقديرها، ولكي تقوم النقود بهذه الوظيفة لا بد أن تكون قيمتها ثابتة نسبيا، لأن التغيير في قيمتها بشكل مستمر ومتواصل يجعلها مقياسا غير عادل للقيمة، فضلا عن الاضطراب الذي يمكن أن يحدث في الاقتصاد الوطني نتيجة التغيير الكبير في القدرة الشرائية للنقود، الأمر الذي يجعل السياسة النقدية الرشيدة تعمل دوما على التثبيت النسبي لقيمة النقود لتحقيق الاستقرار النقدي وتعميق الثقة في العملة التي تعتبر رمزا للسيادة وللحد من الازدواجية في المقياس لقيم السلع والخدمات في الاقتصاد الوطني، إذ كلما ازدادت الاضطرابات في العملة المحلية، اتسعت دائرة العملات الأجنبية في قياس قيم الأشياء المهمة، وتصبح العملة الوطنية منحصرة في قياس قيمة المعاملات البسيطة، بينما كلما تعلق الأمر بسلع وخدمات ذات قيم معتبرة تكون وسيلة القياس العملة الأجنبية ثم تحدد على ضوءها عدد الوحدات بالعملة الوطنية المقابلة للعملة الأجنبية، وهذه من أهم الظواهر المترتبة عن تطور التبعية النقدية التي يجب أن تخفف منها السياسة النقدية الرشيدة.

3. النقود مستودع للقيمة " Store of Value "

تمكن النقود الإنسان والوحدة الاقتصادية بصورة عامة من الاحتفاظ بجزء من قوتها الشرائية في صورة تأجيل إيفاق المداخل النقدية الحالية إلى المستقبل، فهذه الوظيفة الادخارية التي تطورت عبر الزمن بتطور أنواع وأشكال النقود من غير الممكن القيام بها في ظل اقتصاد المقايضة. ونميز بين الوظيفة الادخارية للنقود والسلوك الاكنتازي لها والذي يعتبر ظاهرة سلبية تدل على عدم قدرة النظام النقدي على تعبئة الموارد وتحفيز أصحابها على ادخارها وتوظيفها، وإدارة الوظيفة الادخارية تختلف حسب طبيعة المذهب الاقتصادي المتبع والنظام الاقتصادي المطبق، إذ تصبح النقود محلا للإتجار في ظل النظم الوضعية، بينما يختلف الأمر في المنهج البديل الذي يبقياها في حدود وظائفها الأساسية، كما له آلياته لإدارة الوظيفة الادخارية والوظيفة الاستثمارية، بحيث تنخفض درجة الاكنتاز وتقل نهائيا مجالات الاستغلال الربوي المرتبطة بعملية الاتجار في النقود، والتي أدت إلى المزيد من التطور الرمزي للاقتصاد، والاتجاه إلى الاستثمارات الصورية النقدية غير الحقيقية على حساب الاستثمارات الإنتاجية والخدمات الحقيقية في المجتمع. ومن هنا تبرز أهمية النقود والدور الذي يمكن أن تؤديه في الاقتصاد الوطني، وضرورة تعظيم وظائفها في ظل سياسة نقدية تستمد مبادئها وأصولها من المنهج البديل.

4. النقود معيار ووسيلة لتسوية المدفوعات الآجلة : " Standard for Deferred Payments "

تؤدي النقود دورا مهما في تسوية المدفوعات الآجلة، وكلما كانت النقود تتميز بدرجة معتبرة من الاستقرار في قيمتها، تطورت حركية المدفوعات غير النقدية التي تزيد من سرعة دوران السلع والخدمات، ومن ثم حركية ونمو النشاط الاقتصادي وتوسعه، بينما الاضطراب في قيمتها يؤثر في الصفقات الآجلة غير النقدية، الأمر الذي ينعكس سلبا على ضعف معدلات النمو الاقتصادي، إضافة إلى الوظائف الحركية للنقود، والتي من خلالها يتم التأثير سلبا على النشاط الاقتصادي حسب طبيعة الأوضاع الاقتصادية السائدة، والتأثير في قنوات توزيع الثروة والدخل².

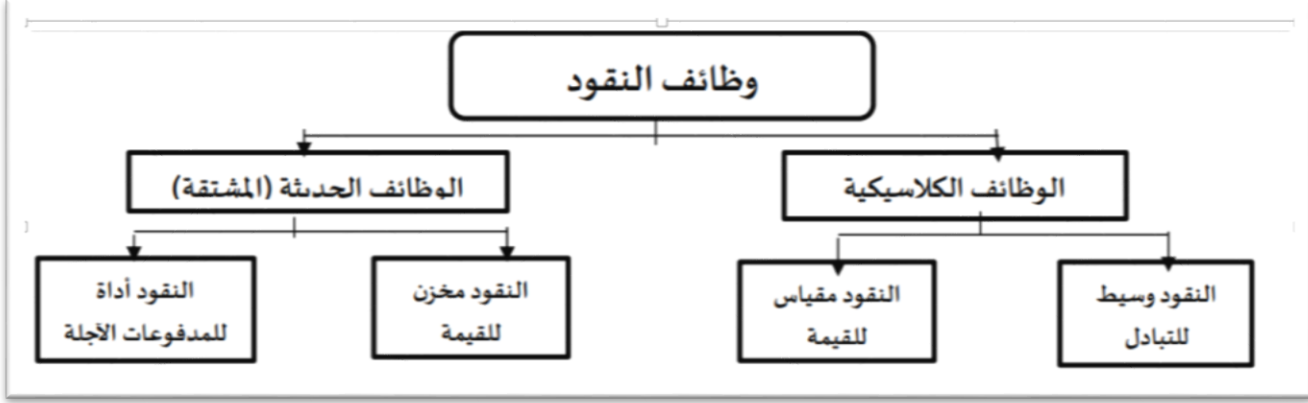
1 - طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل للنشر، الأردن، 2013، ص ص25، 26.

2 - عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، 2018، ص ص 14 - 16.

المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود

يمكن كذلك تقسيم هذه الوظائف إلى كلاسيكية وحديثة، حيث أن الوظائف التقليدية أو الكلاسيكية للنقود تستمد ارتباطها الشديد بالتحليل الاقتصادي الكلاسيكي الذي يركز اهتماماته على دراسات التجارة الدولية ويؤمن بفكرة حيادية النقود وبالتالي تقتصر وظائف النقود على وظيفتين هما وسيط للتبادل، مقياس للقيمة، فيما تعد وظيفتي مستودع للقيمة، ومقياس للمدفوعات الآجلة من الوظائف الحديثة للنقود، ويمكن توضيحها وفق الشكل الآتي:

الشكل رقم 02: وظائف النقود



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك: الأساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 52.

ثالثاً- تعريف النقود

النقود هي نوع من الأموال، حيث يقسم الاقتصاديون الأموال إلى أموال نقدية (نقود) وأموال عينية (سلع)، تنقسم بدورها إلى أموال طبيعية؛ كالأرض والأنهار والرياح وأبار المياه والمعادن، والرمال والبتترول، ... إلخ، وأموال مُصنعة؛ كالألات والعدد والأدوات والمباني . إلخ¹. وقد وضع علماء الفقه الإسلامي أن المال إما أن يكون نقداً أو يكون عَرَضاً (سليماً)، والمقصود الأصلي من النقود هو المعاملة (وسيط في عمليات البيع والشراء)، لا الانتفاع. وأما العروض (السلع) فالمقصود الأصلي منها الانتفاع لا المعاملة². وبالتالي وكما ذكر أعلاه في فقرة وظائف النقود، تقوم النقود بوظيفتين رئيسيتين هما وسيط في عملية البيع والشراء وسيط في المعاملات أو المبادلات ومقياس للثمن (باعتبار الثمن هو المقياس النقدي للقيمة) بالإضافة إلى وظيفتين أخريين هما الوظيفة الثالثة: إنها مخزن للقوة الشرائية (أو مخزن للقيمة)، والوظيفة الرابعة: إنها معيار للمدفوعات الآجلة. وبذلك فالنقود تقوم بأربعة وظائف مباشرة).

وشكلت النقود عاملاً مشتركاً بين الأنظمة الاقتصادية والمفكرين الاقتصاديين رغم إختلاف الآراء بينهم وذلك لتأديتها الوظائف نفسها بإختلاف العصور، ومع ذلك لم يتوصلوا إلى إيجاد تعريف شامل وجامع للنقود، حيث تباينت التعريفات بسبب إختلاف وجهات نظرهم حول ماهيتها، كما أن إختلافهم في مفهوم النقود يرجع إلى تعدد وظائفها الاقتصادية بإعتبارها مقياساً للقيم ووسيطاً للتبادل وتتمتع بالقبول العام، ومن هنا تعتبر معظم التعريفات الاقتصادية الشائعة للنقود تعريفات وظيفية أي تعتمد على ما تقوم به النقود من وظائف وليست تعريفات وصفية. وفيما يلي سيتم تلخيص التعريف اللغوي والاقتصادي للنقود:

1. **التعريف اللغوي للنقود:** إن أصل تسمية العملات بـ "النقود" في اللغة العربية جاء من نقد الشيء ليختبره وتمييز جيده من رديئة ومنه تمييز العملات وإخراج المزيف منها والجيد، ويقال درهم أو دينار نقد؛ أي جيد لا زيف فيه، ومنه النقاد (الناقد الذي ينقد الدراهم والدنانير وغيرها). ويطلق لفظ النقد أيضاً في البيع فنقول لقد نقد فلان فلاناً ثمن بضاعته أي دفع ثمنها معجلاً غير أجل³. ومن هنا باتت العملات تعرف إجمالاً باسم النقود.

¹ - رفعت المحجوب الاقتصاد السياسي. الجزء الأول، دار النهضة العربية، القاهرة، 1964، ص: 471.

² - أبو بكر الصديق عمر متولي وشوقي إسماعيل شحاتة اقتصاديات النقود في إطار الفكر الإسلامي مكتبة، و هبة القاهرة، 1983 . ص: 16، 17.

³ - براهيم القاسم رحاحلة: النقود ودور الضرب في الإسلام في القرنين الأولين. مكتبة مدبولي، القاهرة، 1999م. ص: 77.

المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود

ولغويا تفيد معاجم اللغة العربية بأن كلمة "نقود" مشتقة من الجذر "نقد" والنقد ما يعطى من الثمن معجلا وهو خلاف النسبية، والنقد والت نقد أيضا تمييز للدراهم واخراج المزيف منها، كما تطلق كلمة نقد على المسكوك من الذهب والفضة¹. فالنقود هي اذا جمع نقد، وهي الأشياء التي بها نقد أشياء أخرى السلع والخدمات، أو بمعنى أننا بواسطتها نقيم الأشياء الأخرى ونقدر قيمتها استنادا الى قيمة النقود².

وأما النقود في اللغة الإنجليزية فهي "Money" وتعني في أصلها اللاتيني النقود المسكوكة في معبد "جونومونيتا" الذي كان دارا لضرب النقود في الإمبراطورية الرومانية. أما الآن فالكلمة تعني أية وسيلة متداولة للتبادل مقبولة على نطاق واسع ككميار أو مقياس لقيمة أو ثمن الأشياء³.

2. **التعريف الاقتصادي للنقود:** كما ذكر سابقا، فإن جل التعريفات الاقتصادية للنقود هي تعريفات وظيفية، حيث ليس هناك حتى الآن تحديد نهائي وقاطع لما تعنيه النقود بالمفهوم الاقتصادي أو ما يمكن تعريفه بالنقود، ويرجع ذلك الى انقسام الآراء حول دورها وأهميتها في النشاط الاقتصادي خلال تاريخها الطويل⁴. وفيما يلي يتم عرض بعض التعاريف الاقتصادية والوظيفية للنقود:

✓ النقود أي شيء يتمتع بقبول عام كوسيط للمبادلة، ووحدة للحساب وأداة لسداد الديون؛
✓ وقد عرفها Francis amasa walker بعبارته الشهيرة "النقود هي اي شيء تفعله النقود"⁵، أي أن النقود في كل شيء يمكنه أن يؤدي الوظائف الأربعة للنقود، أي أنها وسيلة للتبادل، مقياس للقيمة ومخزن لها ووسيلة للدفع الآجل.

✓ النقود أي شيء يستعمل لتسوية المبادلات والمشتريات ويمكنه الاحتفاظ بالقدرة الشرائية، أو يقيس قيمة السلع والخدمات⁶؛

✓ يعرفها Keynes ب: "كل شيء يستخدم لتسوية المدفوعات باعتباره ذو قبول عام كوسيط للمبادلة ويستخدم لحفظ القوة الشرائية"⁷.

✓ يعرفها الاقتصادي John Klein بأنها: "أي شيء يقبل قبولاً عاماً كوسيلة لتسديد الديون" وعلى الرغم من صعوبة إيجاد تعريف موحد بين الاقتصاديين فإن الأدب الاقتصادي يشير الى وجود اتفاق بين الاقتصاديين لتعريف النقود بالصفات والوظائف التي تؤديها داخل النظام الاقتصادي. وتعرف النقود بأنها أي شيء مقبول قبولاً عاماً كأداة دفع مقابل السلع والخدمات وتسوية الديون، وبهذا المعنى فإنها تستعمل كوسيط للمبادلة كأداة لنقل القوة الشرائية. وقبولها العام كأداة للدفع أو كوسيط للمبادلة هو الذي يحدد شكلها، وهذا يعطي النقود القوة في شراء الأشياء بصورة مباشرة، وهي لا تتطلب تحويلها الى أي شيء أثناء استخدامها في تسديد المدفوعات. وتستمد ثقة الأفراد بقبول النقود من امكانية الحصول على قوة شرائية. وقد كانت ثقة الأفراد في قيمة الأشياء واستعداد الأفراد لقبولها هو الذي دفعهم الى استخدام بعض السلع كنقود مثل الابل والأغنام والحبوب والحريير والماس والبرونز والفضة والذهب. كما يمكن تعريف النقود من خلال وظائفها على أساس أنها وسيلة للمبادلة ومقياس للقيمة ومخزن لها.

وإجمالاً يمكن حصر تعريف النقود في ثلاثة نقاط أساسية:

- النقود هي أي شيء يقبل قبولاً عاماً كوسيلة دفع مقابل السلع والخدمات وتسديد الديون؛
- هي كل أداة تسمح بحكم القانون أو العرف لكل مشتري أو مدين الدفع مقابل سلعة أو تسديد دين دون رفضها أو مناقشة قيمتها.
- هي أداة تبادل مقبولة عموماً في مجتمع نقدي⁸.

1 - حسين بني هاني اقتصاديات النقود البنوك المبادئ والأساسيات دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص17 عجمي جميل الجنابي رمزي ياسين يسع أرسلان، نفس المرجع، ص14.

2 - هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، مرجع سبق ذكره، ص 13.

3 - نبيه غطاس: معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال (إنكليزي - عربي) مكتبة لبنان، 1995م. ص 36.

4 - طاهر فاضل البياتي ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص24.

5 Francis amasa walker, Money, MACmillan and co, London, 1891, p 542.

6 - محمود حميدات، النظريات والسياسة النقدية، دار الملكية للنشر والطباعة والتوزيع، الجزائر، 1995، ص 08.

7 - أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي، ونظري دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص 20.

8 - شامية أحمد زهير، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص11.

المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود

وبناء على كل ما سبق قد نخلص الى تعريف النقود بأنها: "أي شيء يقبل قبولاً عاماً بين أفراد المجتمع، ويتم استخدامه كأداة لسداد أثمان السلع والخدمات ولسداد الديون والالتزامات".

رابعا- أشكال النقود

لم تنشأ النقود في شكلها الحالي دفعة واحدة، بل تغيرت وتشكلت نتيجة لمسيرة تاريخية طويلة امتدت من مرحلة الانتاج السلعي الذاتي الى مرحلة الانتاج الموسع بقصد التبادل. فعندما انتقل الانسان من مرحلة الانتاج لإشباع حاجاته الذاتية الى مرحلة الانتاج لإشباع حاجات المجتمع ككل ظهر أول نظام للتبادل بين البشر، ألا وهو النظام الاقتصادي الطبيعي الأول للتبادل في المجتمعات الصغيرة البدائية الذي يطلق عليه نظام المقايضة. وعلى الرغم من تعدد اشكال وأنواع النقود تاريخياً، إلا أنه من المتفق عليه بأن الانسان قد عرفها منذ القدم وقد مرت النقود بمراحل خضعت خلالها للتطور التدريجي حسب طبيعة الظروف الاقتصادية والاجتماعية التي كانت سائدة في كل مرحلة من مراحل التطور، وفي نفس الوقت كان للنقود دور مهم ايضا في توجيه وتنظيم الحياة الاقتصادية والاجتماعية، سواء على مستوى الفرد في تسيير متطلباته المعيشية او على مستوى المجتمع عموماً. وعليه، مرت النقود خلال تطورها التاريخي بأشكال عديدة، اختلفت باختلاف مرحلة استعمالها، فصنفت إلى أربع أشكال وهي:

1- **النقود السلعية:** من خلال المقايضات المختلفة التي كانت تتم ظهرت مجموعة من السلع يعترف لها الناس بأهمية خاصة في المبادلة، بحيث كانت تتمتع بتفضيل عدد كبير منهم. فكان من الممكن أن يقبل هذه السلع أشخاص لا يفكرون في الانتفاع بها مباشرة ولكنهم يدركون أنها تحتل مكانة هامة في تقدير الآخرين الذين كانوا على استعداد لمبادلتها بالسلع العادية وكانت هذه السلع الممتازة بخصائصها كونها نافعة لكل أفراد المجتمع ويرغب الجميع في اقتنائها وقبولها ومعمره لا تتلف بسهولة ومتجانسة بقدر الإمكان وقابلة للتجزئة إلى وحدات صغيرة ومتوفرة بقدر معقول وثابتة نسبياً في قيمتها تختلف في هذه الخصائص المذكورة بدرجة أو بأخرى فيما بينها. ولذلك لجأ المتعاملون إلى التخلص من أقلها قبولاً في السوق وبقيت منها فقط تلك السلعة أو السلع التي تتمتع بأوسع قبول لها. فكانت مثل هذه السلعة هي أول نقود عرفتها البشرية وهي التي تسمى **بالنقود السلعية** وهذا يعني أن السلعة التي كانت تستخدم نقداً كانت لها قيمة في التبادل مبنية على سبب آخر غير كونها وسيط للتبادل على نطاق واسع وإنما كان يمكن عند الحاجة الانتفاع بها مباشرة في أغراض الاستهلاك أو الدفاع أو الزينة، مثل الملح، الشاي، القمح، الجلود، الماشية، التمر، الأصداف ...

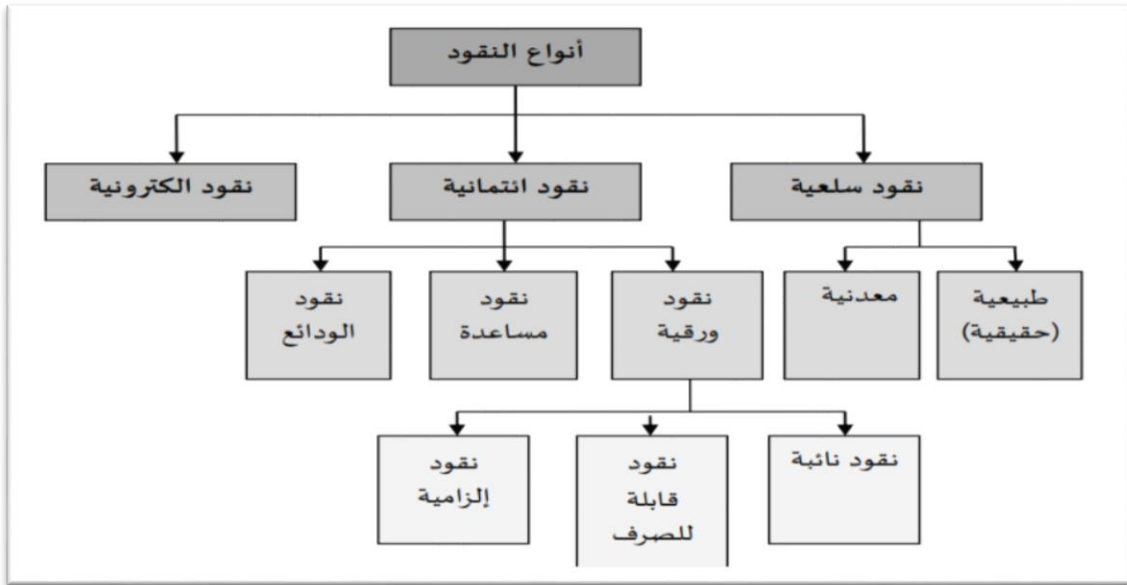
2- **النقود المعدنية:** هنا نجد أيضاً نفس الخصائص و الاعتبارات التي ساعدت على تداول النقود السلعية كانت قد أدت في النهاية، تحت تأثير زيادة التبادل و الرغبة في تسهيله أو تيسيره إلى استعمال النقود المعدنية. فالمعادن وخاصة النفيضة منها الذهب والفضة هي التي تتوفر فيها أكثر من غيرها تلك الخصائص التي تجعلها تكتسب قبولاً عاماً في التداول فهي التي تطلب على نطاق واسع وسهلة التجزئة دون أن تفقد جزءاً من قيمتها وصالحة للبقاء طويلاً وثابتة القيمة مقارنة بغيرها من السلع، بالإضافة إلى كونها جميلة اللون والمنظر ونادرة بالنظر إلى كميتها المحدودة وقلة إنتاجها فكانت قيمتها مرتفعة نظراً لكثرة ساعات العمل التي تبذل في إنتاجها وكثرة الطلب عليها في كل مكان. كل ذلك رشحها لتكون نقوداً وخاصة حينما ازداد النجاح في أعمال استخراج المعادن في العصور الوسطى. ولقد تطور استعمال المعادن النفيضة كنقود، إلى أن أصبحت في صورة قطع نقدية كالأقراص، عبر مراحل ثلاثة و هي مرحلة النقود الموزونة *La monnaie pesées* ثم مرحلة النقود المعدودة *La monnaie comptée* ، و أخيراً مرحلة النقود المضروبة أو المسكوكة *La monnaie frappée*.

3- **النقود الورقية:** ظهرت النقود الورقية منذ العصر القديم في شكل شهادات نقدية تعوض المعدن النفيض (الذهب والفضة) اللذان كانا يلعبان دور الوسيط في التبادل ولكن للصعوبات التي واجهت هذا التعامل مثل العش والتآكل نتيجة لكثرة الدوران، السرقة، مصاريف السك (تذويب المعدن وسكه) والتي تتحملها الحكومة، عوضت النقود المعدنية بالشهادات الورقية سميت **بالنقود النابئة** لتضمن حق المودع لدى المؤسسات المالية. وتعتبر هذه النقود ذات قوة الزامية قانونية تؤدي وظيفة وسيط للتبادل. لكن مع كثرة الأنشطة صاحبت هذه النقود الورقية نقود معدنية مساعدة لأداء المعاملات البسيطة وتصنع من معدن الحديد أو النيكل وغالباً تكون القيمة القانونية أكبر من القيمة السوقية.

المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود

- 4- **النقود الائتمانية:** وهي نقود مصرفية أو كتابية تشكل نسبة معتبرة في حجم الكتلة النقدية وهي الشكل الأكثر انتشارا في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة بسبب تطور الأنشطة الاقتصادية من جهة وتوسع حجم المدخرات لدى المؤسسات النقدية من جهة أخرى. تمثل هذه المدخرات ودائع الأعوان الاقتصاديين وهي مسجلة في حسابات بنكية تعتمد عليها في منح الائتمان لتمويل التوسع الاقتصادي. وتعتبر النقود الائتمانية عن التزام البنوك التجارية بدفع مبلغ معين من النقود القانونية لصالح الأفراد أو المشاريع حيث يشترط في هذا الالتزام إيداع حقيقي الكمية من النقود القانونية لدى هذه البنوك، أو فتح اعتماد من قبل البنك.
- 5- **النقود الإلكترونية:** وهي قيمة نقدية مخزنة على وسيلة إلكترونية مدفوعة مقدما وغير مرتبطة بحساب بنكي، تستعمل كأداة للدفع. ويختلف شكل هذه النقود الإلكترونية حسب الوسيلة التي يتم من خلالها تخزين القيمة النقدية أو حسب حجم القيمة النقدية المخزنة.
- 6- **النقود الافتراضية:** هي عملة رقمية افتراضية ليس لها كيان مادي ملموس أو وجود فيزيائي (منتجة بواسطة برامج حاسوبية ولا تخضع للسيطرة أو التحكم فيها من جانب بنك مركزي أو أي إدارة رسمية). يتم استخدامها عن طريق الانترنت في عمليات الشراء والبيع أو تحويلها إلى عملات أخرى، وتلقى قبولا اختياريا لدى المتعاملين بها، وتحتوي وحدة النقود الافتراضية على رقم مرجعي، وهو رقم لا يتكرر ويميز العملة الرقمية الافتراضية، شأنه شأن الرقم التسلسلي بالنسبة للنقود الورقية وأمثلة ذلك عملة البتكوين، وعملة الايثريوم.

الشكل رقم 03: مختلف أشكال النقود حسب تطورها التاريخي



المصدر: طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2013، ص32.

خامسا- التأثير الاقتصادي للنقود:

من خلال الوظائف الفنية التي تم تقديمها، يمكن إستخلاص مجموعة من الوظائف الاقتصادية الديناميكية التي تؤدّيها النقود في الاقتصاديات المعاصرة باعتبارها إقتصاديات نقدية، حيث يقصد بالوظائف الديناميكية: تلك الوظائف التي تؤثر في إتجاهات النشاط الإقتصادي ومعدلات نموه والتي تعتمد على الكيفية التي تؤثر من خلالها

¹ - سعيد سامي الحلاق، نفس المرجع السابق، ص ص، 41-42.

المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود

كمية النقود في الإقتصاد نتيجة التأثير في مستوى الإنتاج والتوظيف وتوزيع الثروة والدين العم والتجارة الخارجية، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

1-النقود كأداة من أدوات السياسة النقدية: تقوم النقود بتمويل الاستثمارات الشيء الذي يجعلها في مركز المبادرة بالنسبة للحياة الاقتصادية، فإتساع إصدارها يؤدي إلى الإزهار والتطور وانخفاضها ينتج عنه الانكماش الاقتصادي، وهكذا تؤثر على الأسعار والتوازن الاقتصادي.

ونود أن نشير أن هذه الوظيفة الحديثة للنقود تشاركها فيها متغيرات أخرى، مثل سعر الفائدة فهو أيضا أداة من أدوات السياسة النقدية تستخدم لاستقطاب المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات، إذ أن سعر الفائدة يعتبر أداة فعالة للتأثير على حجم الادخار والاستثمار، وهذا بالتبعية يعكس أثره على مختلف الأنشطة الاقتصادية، فلذلك لا يمكن أن نحصر هذه الوظيفة على النقود لا يمكن أن تنفرد بها.¹

2-التأثير في المستوى العام للأسعار:

تؤثر النقود في المستوى العام للأسعار من خلال التغيير في كل أو أي من الكمية المعروضة منها وقيمة العملة نفسها مقابل العملات الأخرى، فإذا زادت كمية النقود المتداولة بالإقتصاد بينما بقيت كمية السلع والخدمات المعروضة ثابتة فإن القوة الشرائية للوحدة الواحدة من النقود ستتنخفض وينعكس ذلك على أسعار السلع والخدمات إرتفاعا والعكس صحيح، كذلك فإن التقلبات في قيمة النقود مقابل عملة أخرى ستنعكس على قيم السلع والخدمات المستوردة من الدول الأخرى.

3- التأثير في المستوى العام للإنتاج:

ظهر تأثير النقود في الإنتاج من حيث أنها تستخدم في حسابات تكاليفه وإيراداته وبالتالي أرباحه، حيث أن المنتج يستخدم النقود في الحصول على مستلزمات الإنتاج (تكلفة الإنتاج)، وعندما يبيع المنتج من السلع والخدمات يحصلون على نقود تمثل إيرادات النشاط الإقتصادي الذي يقوم به، والفرق بين التكاليف والإيرادات هو فرق نقدي يمثل الربح أي الهدف والحافز للنشاط الإقتصادي وبالتالي يظهر دور السلطة النقدية في التحكم في كمية النقود والسيطرة عليها بما لا يؤدي إلى التضخم وفقدان القوة الشرائية لها.

¹ - أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم عفر، مرجع سبق ذكره، ص:67.

المحور الثاني
المجمعات النقدية ومقابلاتها

تمهيد

تولي معظم اقتصاديات الدول العظمى اهتماما كبير لعرض الكتلة النقدية حيث تضع قوانين وانظمة خاصه بإصدار النقد وفقا لما يتمشى مع سياساتها واهدافها الاقتصادية الكلية، تعتبر الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي كما لا يمكن للبنك المركزي أن يصدر نقودا بدون مقابل لها.

أولا - الكتلة النقدية

تختلف مكونات الكتلة النقدية واجراءات اصدارها من بلد لآخر وفقا لنموذج التنمية المتبع وكذا نوع التسيير الاقتصادي لها. كما تختلف الكتلة النقدية باختلاف محاولات السلطات النقدية المطبقة في الاقتصاديات الحديثة لمراقبة تطور الرصيد النقدي أو الكتلة النقدية في اقتصاد ما.

I. مفهوم الكتلة النقدية:

تمثل الكتلة النقدية بصفة عامة كمية النقد المتداولة في اقتصاد معين وفي وقت معين أي أنها تمثل المعروض النقدي للدولة في زمن معين، وهي بهذا تشمل جميع وسائل التداول والقرض الموجودة في وقت معين لدى الأفراد والمنشآت الاقتصادية والبنوك. ويمكن إعطاء مجموعة من التعاريف للكتلة النقدية كما يلي:

✓ **التعريف 01:** " كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، ويقصد بالنقود المتداولة هنا كافة أشكال النقود التي بحوزة الأفراد أو المؤسسات والتي تختلف أشكالها وفقا لمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في "المجمعات"¹.

✓ **التعريف 02:** " تلك الكمية من النقود المتوفرة في فترة زمنية معينة والتي تتحدد من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها"².

✓ **التعريف 03:** " مجموع وسائل الدفع في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، وتتكون من عدة عناصر تعرف بالمجمعات النقدية"³.

✓ وتعرف الكتلة النقدية بالمعنى الضيق على أنها مجموع خصوم الودائع تحت الطلب في البنوك التجارية، وحيازات العملة لدى الجمهور، إلا أن بعض الاقتصاديين أضاف الودائع لأجل في البنوك التجارية ضمن مكونات الكتلة النقدية، حيث يرى فريدمان بأن الودائع لأجل هي مخزون مؤقت للقدرة الشرائية، ويضيفها إلى الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق لتعطي لنا الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع، كما يدرج اقتصاديون آخرون عناصر أخرى ضمن الكتلة النقدية كالودائع ضمن شركات الادخار والإقراض وودائع بنوك الادخار المشترك والمستحقات على الوسطاء المليون الآخرين⁴.

ثانيا- عناصر الكتلة النقدية

كما سبق ذكره في التعريف، فإن الكتلة النقدية تتكون من **متاحات نقدية ومتاحات شبه نقدية**، وفيما يلي شرح مختصر لهذه المكونات.

1- المتاحات النقدية: تتكون من النقود القانونية والنقود الكتابية.

1-1- النقود القانونية: وتتمثل في النقود الورقية والمساعدة التي يمنح لها القانون صفة الشرعية، فتصبح بذلك نقود لها القدرة على تسوية الديون وإبراء الذمم ولها درجة عالية من السيولة، حيث يمكنها أن تتحول مباشرة إلى سلع وخدمات، وتعتبر نقود نهائية لا يمكن تحويلها إلى نقود أخرى بقوة القانون.

1-2- النقود الكتابية (الائتمانية): تمثل النقود الكتابية مختلف الموجودات والودائع تحت الطلب التي يمتلكها الأفراد والمؤسسات لدى البنوك والخزينة العمومية ومصحة الصكوك البريدية والبنك المركزي. وتضم هذه النقود:

¹ - صبرينة بن عبدة وكريمة سليم علاقة تغيرات أسعار البنزول بالاستقرار النقدي في الجزائر، مذكرة ماستر تخصص مالية ونقود، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي، تيسة الجزائر، 2015/2016، ص 07.

² بلعروز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ديوان المطبوعات الجامعية، ط3، الجزائر، 2008، ص 49.

³ إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مذكرة ماجستير، فرع نقود وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 03 الجزائر، 2010/2011، ص 81.

⁴ - محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، ط3، الجزائر، ص:04.

المحور الثاني: المجمعات النقدية ومقابلاتها

الودائع تحت الطلب وودائع المؤسسات (ودائع الشركات الدائنة بالضرورة) التي يملكها المواطنون والحسابات الجارية الدائنة للمؤسسات.

2- **ماتحات شبه نقدية:** تتشكل هذه الماتحات من كل الموجودات النقدية التي يودعها الوكلاء الاقتصاديين لدى المؤسسات النقدية والمالية لفترة زمنية طويلة تقريبا، والتي يمكن تحويلها إلى نقود سائلة عند الضرورة وبدون أية خسارة. وتتكون **الماتحات شبه النقدية** من الودائع لأجل وحسابات دفترية كحسابات التوفير، وسندات الصندوق التي تصدرها البنوك أو المؤسسات النقدية ويكتتب فيها الجمهور. ويسير هذا الادخار شبه السائل من طرف الجهاز المصرفي أو من طرف الهيئات المالية الأخرى كالصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

ثالثا- مقابلات الكتلة النقدية

تعتبر الكتلة النقدية التزاما للمؤسسات المصدرة (**وهي البنك المركزي، البنوك التجارية والخزينة العمومية**) اتجاه الوحدات الاقتصادية والمشاريع وكذا الافراد. لكن وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف هذه الوحدات لا يتم إلا بالمقابل وهذا الأخير لا يكون مصدره إلا **العمليات الاقتصادية الحقيقية** وعليه نلاحظ أن الكتلة النقدية يقابلها **3 أنواع من الائتمان:**

1- الائتمان المقدم إلى العالم الخارجي:

ويمثل هذا الائتمان التزام الدولة نحو العالم الخارجي وتظهر هذه العملية في الشكلين الآتيين:

أ- **الذهب:** يتكون الرصيد الذهبي من مجموع السبائك والقطع النقدية الذهبية لدى البنك المركزي فإن هو صافي العمليات التي أجريت على الذهب خلال السنة.

- في الأصل استعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقود القانونية ولكن نظرا لعدم الأخذ بقاعدة الذهب وبالتالي عدم قدرة تداوله على مستوى الاقتصاد فقد زال هذا الدور.

- تحدد قيمة النقد بالذهب (مثلا الأورو يقابله 0.18 غ من الذهب) وفي هذه الحالة لا يشكل إلا اساس حسابي يمكن استعماله خاصة في تحويل العملات على المستوى الرسمي، مثلا:

$$1 \text{ اورو} = 0.9 \text{ غ ذهب}$$

$$1 \text{ دولار أمريكي} = 0.73 \text{ غ ذهب}$$

$$\text{منه نرى العلاقة بين الأورو والدولار الأمريكي} \quad 1.22 = \frac{0.9}{0.73}$$

$$\text{أي} \quad 1 \text{€} = 1.22 \text{\$}$$

- للرصيد الذهبي دور في إعطاء الثقة في العملة المحلية.

- يستعمل الذهب في تسوية المعاملات الدولية، فعادة ما تلجأ الدولة إلى استعمال الذهب في المدفوعات الخارجية عندما يحدث عجز في ميزان المدفوعات أو أثناء الأزمات الاقتصادية وعليه يمكن القول أن الذهب يمثل قوة شرائية عالمية ووسيلة للدفع دولية.

ب- العملات الأجنبية:

يمثل رصيد العملات الأجنبية بما يوجد في طرق أصول ميزانية البنك المركزي (لا يؤخذ في الحسبان ما يوجد في حسابات البنوك التجارية) أي أنه لا يؤخذ في الحسبان العمليات بين البنوك التجارية وعملائها غير المقيمين). يتمثل مصدر هذه العملات الأجنبية في "تصدير" مبلغ وخدمات وطنية الى الخارج أو إثر توارد رؤوس أموال أجنبية إلى البلد وقبض فوائد هذه الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج كما يمكن أن يحدث العكس أي تهرب الأموال نحو الخارج عند عملية الاسترداد وتمثل العملات الأجنبية في هذه الحالة "عملات الاحتياطي الدولي أو ما يسمى ب"السيولة الدولية" و المقصود بها "الدولار الأمريكي، الجنيه الاسترليني، الين الياباني، الأورو... الخ.

معنى السيولة الدولية: تشمل هذه السيولة مجموع وسائل الدفع الموجودة تحت تصرف الدول لتسوية رصيد المعاملات التجارية التي تمت فيما بينها.

2- الائتمان المقدم للاقتصاد:

حتى تتمكن الدولة من ضمان سير اقتصادها ونمو نشاطه تقوم "البنوك التجارية" بتقديم "القروض للأعوان الاقتصادية" على أساس "المبالغ النقدية المودعة" لديها، وعليه تزيد الكتلة النقدية "المتداولة لنفس الفترة" ويظهر ذلك جليا في عملية خلق "نقود الودائع" من طرف البنوك التجارية. ومن هذه الحالة يمكن القول أن "القروض

المحور الثاني: المجمعات النقدية ومقابلاتها

"تغذي" ودائع البنوك التجارية "والعكس أيضا صحيح أي أن الودائع المودعة لدى البنوك التجارية يمكن استثمارها في شكل قروض مما يزيد من حجم "الكتلة النقدية الموجودة في التداول".

3- الائتمان المقدم للخبزينة العمومية: من المعروف أن "الخبزينة العمومية" هي التي تسيّر "أموال الدولة" فهي التي تقوم بتحصيل " إيراداتها (الدولة) وتمويل نفقاتها ولكن غالبا ما لا تتوصل إلى "تغطية هذه النفقات" بالإيرادات "العادية" المتكونة من "الضرائب" بشتى أنواعها، وفي هذه الحالة تلجأ "الخبزينة العمومية" إلى "البنك المركزي" كما تتوجه إلى "البنوك التجارية" وإلى "الوحدات الاقتصادية" لتزويدها بما تحتاج إليه لسد العجز المحقق في الميزانية، وذلك عن طريق إصدار سندات (أذونات الخبزينة) اعترافا بإنشاء دين على ذمتها. فيقوم البنك المركزي بإصدار كمية من النقود القانونية بقدر قيمة هذه السندات.

رابعا- المجمعات النقدية

المجمعات النقدية هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة، تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الاعوان، ومن بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بيسر وسرعة ودون مخاطر الخسارة في رأس المال إلى وسائل دفع، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، وتعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات. وفيما يلي سيتم عرض المجمعات مرتبة وفق - درجة سيولتها:

1- القاعدة النقدية (B): تدعى كذلك "الأساس النقدي" وتتصف بالسيولة التامة، وتشمل القاعدة النقدية إجمالي كمية النقود المتاحة في الاقتصاد في شكل سيولة تامة.

وتعرف القاعدة النقدية على أنها المقياس الذي يتخذ المجتمع أساسا لحساب القيم الاقتصادية ومقارنة بعضها البعض، ومن ثم يقوم النظام النقدي على أساس أو قاعدة نقدية تنسب إليه العملة المتداولة وتمثل وحدة النقد الانتهائي أو وحدة النقد المعيارية أي الشكل الذي تصل إليه الوحدة النقدية المتداولة سواء كانت سلعة أم معدنا نفيسا أم غيره كما تتحدد وفقا لها كمية المعدن النفيس التي يحتويها أي نوع من أنواع النقود. ومن ثم فإن القاعدة النقدية تعتبر جزءا من النظام النقدي حيث تعتبر الأساس في إصدار النقود وقبولها بين أفراد المجتمع. ويؤدي وجود قاعدة نقدية في إطار نقدي معين وظيفتين، الأولى أساسية ولها بعد محلي وتتمثل في الهيمنة على القوة الشرائية للنقود من خلال فكرة عرض النقود والثانية تبعية ولها بعد دولي وتتمثل في ربط القوي الشرائية لمختلف دول العالم التي تتخذ القاعدة النقدية نفسها¹.

معادلة القاعدة النقدية: $B = R + C$ حيث

(C) (Currency): أي العملة أو النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي أي أموال الأفراد خارج البنوك
R(Reserves): إجمالي الاحتياطيات لدى البنوك

2- المجمع النقدي (M1): عرض النقود بالمفهوم الضيق M1:

يشتمل هذا المفهوم على مجموع وسائل الدفع تامة السيولة وعليه يتضمن هذا المفهوم النقود الورقية والمعدنية الصادرة عن البنك المركزي مضاف إليها الودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية التي يتم تداولها باستخدام الشيكات الموجودة لدى البنوك التجارية والخبزينة العامة.

$$M1=DD+C$$

حيث أن:

DD (Demand Deposit) (ودائع تحت الطلب (جارية)، أي يتم السحب منها عن طريق الشيكات.

C: العملة أو النقدية المتداولة

3- المجمع النقدي (M2): عرض النقد بالمعنى الواسع M2:

يضم هذا المفهوم عرض النقود بالمعنى الضيق مضاف إليه الودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية التي يستحق عليها فوائد، الموجودة لدى البنوك التجارية والخبزينة العمومية ويطلق على هذا المفهوم السيولة المحلية.

$$M2=DD+C+DDI$$

حيث أن:

DDI: ودائع تحت الطلب على الدفتر.

¹ - السيد متولى عبد القادر، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الطبعة الأولى، دار الفكر، الأردن، 2010، ص32.

المحور الثاني: المجمعات النقدية ومقابلاتها

4- المجمع النقدي (M3): عرض النقد بالمعنى الاوسع M3:

يضم هذا المفهوم بالإضافة الى مفهوم السيولة المحلية كل الودائع وسندات الدين القابلة للتداول بالعملات الأجنبية، وتوظيفات للأجل غير قابلة للتداول ويطلق عليه مفهوم السيولة المحلية الاجمالية.

$$M3=DD+C+DDI+TD+B$$

حيث أن:

: ودائع للأجل TD

: ودائع وسندات الدين القابلة للتداول B

5- المجمع النقدي (M4): عرض النقد بالمعنى الموسع M4:

يتضمن هذا المفهوم بالإضافة الى مفهوم السيولة المحلية الاجمالية أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير الماليين الصادرة عن المؤسسات، سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجودة بين الأعوان غير الماليين.

المحور الثالث الأنظمة النقدية

تمهيد

كي تستطيع أي دولة تحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي، عليها وضع نظام نقدي قادر على توفير السيولة اللازمة للاقتصاد ومراقبة وتحكم مختلف المؤشرات التي تعكس الأداء الاقتصادي هذا محليا، أما على الصعيد الدولي فلن تكون هناك تجارة مزدهرة ولا علاقات تجارية متطورة بين الدول ما لم يكن هناك نظام نقدي يتوفر على قواعد وآليات تضمن استقرار نقدي دولي وتوفير السيولة للمدفوعات الدولية والإشراف على تنظيم المعاملات الدولية.

أولا- مفهوم النظام النقدي وخصائصه

يمكن القول أن النظام النقدي في أي اقتصاد قومي لا يعدو عن كونه مجموعة من القواعد والاجراءات والتدابير التي تحكم خلق النقود واقتنائها في المجتمع، وحيث أن نوع النقود المستخدمة هي المحور الأساسي في دراسة النظم النقدية فقد سميت هذه النظم بالنظم النقدية نسبة إلى نوع النقود المستخدمة وذلك في تقسيمها الأساسي، فإذا كانت وحدة النقود المصدرة أساس إصدارها هي كمية معينة من الذهب الخالص، قيل أن النظام النقدي هو نظام الذهب، وإذا كان الذهب والفضة قيل أن أساسه نظام المعدنين، وإذا لم تكن هناك علاقة ثابتة بين معدن من المعادن والوحدة النقدية قبل أن هي قاعدة النقود الورقية الإلزامية وهكذا¹.

ويمكن تعريف النظام النقدي على نحو من التبسيط على أنه الكيان التنظيمي الذي يضم في إطاره أنواع معينة من النقود المتداولة في مجتمع معين خلال فترة معينة والقواعد الحاكمة لكيفية وشروط إصدار كل نوع منها ومدى قابلية بعضها للتحويل إلى الأنواع الأخرى المتداولة، ومدى الالتزام بقبولها في الوفاء بالالتزامات².

ويمكن بوجه عام، تعريف النظام النقدي بأنه هو جميع أنواع النقود الموجودة في اقتصاد ما وجميع المؤسسات ذات السلطة والمسؤوليات المتعلقة بإنشاء النقود وإبطالها وجميع القوانين والقواعد والتشريعات والاجراءات التي تحكم هذا الإنشاء والابطال. ومن هذا التعريف يمكن استنتاج عناصر أو مكونات النظام النقدي والمتمثلة في³:

- 1- النقود المتداولة في الاقتصاد أي داخل إطار الدولة وحدودها؛
- 2- التشريعات والتنظيمات المنظمة لأداء النقود لوظائفها المختلفة وكذا التي تحكم كمية النقود والتغيرات المرتبطة بها؛
- 3- المؤسسات النقدية والمصرفية التي تتولى قانونا مهمة الإصدار النقدي وتنظيمه والتحكم في كميته وخلق النقود وما يرتبط بها من متغيرات بالزيادة أو النقصان وتحدد قوانين الدولة وحدة النقد الوطنية والأجزاء التي تتكون منها.

ويتميز النظام النقدي بثلاث خصائص أساسية⁴:

- ✓ **خاصية التركيب**، فالنظام النقدي كأى نظام اقتصادي يتمتع بخاصية التركيب، بمعنى أنه يتكون من مجموعة من العناصر، منها ما هو أساسي ومحدّد ومنها ما هو ثانوي. والعنصر الأساسي في النظام النقدي هو "القاعدة النقدية" أو قاعدة القيم، والغاية منها المحافظة على القيمة الاقتصادية للنقود في الداخل والخارج.
- ✓ **النظام النقدي في أي دولة هو جزء لا يتجزأ عن النظام الاقتصادي الاجتماعي السائد**، والروابط النقدية هي أساساً روابط اجتماعية.
- ✓ **النظام النقدي هو نظام تاريخي**، أي أنه لا يتصف بالثبات، بل يتطوّر ويتغيّر مع تطور وتغير النظام الاقتصادي والاجتماعي الذي ينتمي إليه.

ثانيا- أنواع الأنظمة النقدية

بالرجوع إلى المراحل الاقتصادية الماضية عرف العالم أنواعا مختلفة من النقد، ونظرا للدور الكبير الذي تقوم به النقود على المستوى الاقتصادي والاجتماعي دعت الحاجة إلى إدارة وتنظيم عملية تداولها في المجتمع مما أدى

1 - عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك الأساسية والمستحدثات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 89.

2 - عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004، ص 55.

3 - عبد المطلب عبد الحميد، المرجع أعلاه، ص 89.

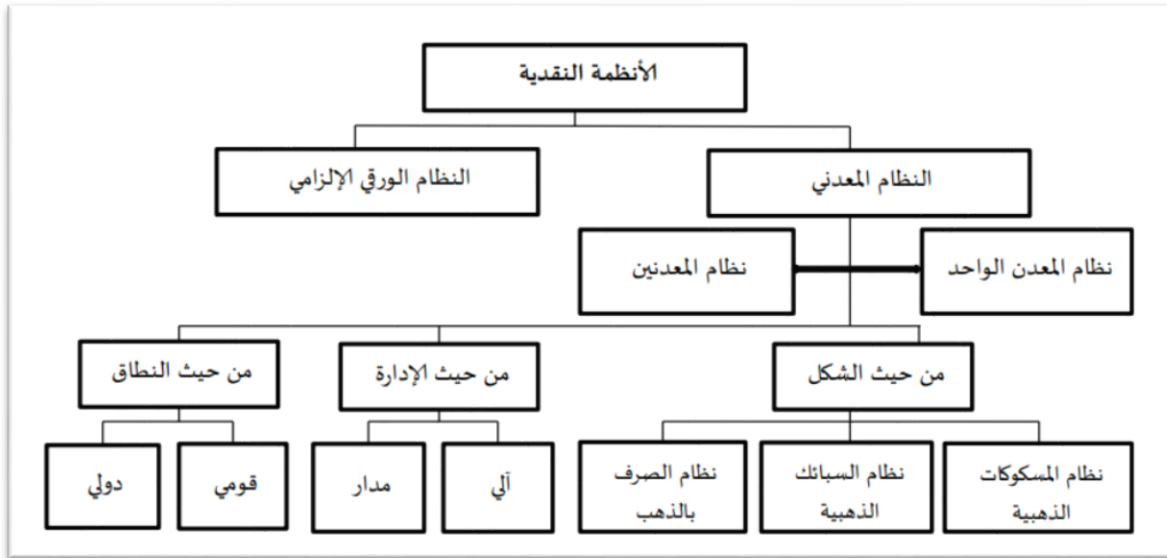
4 - بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2006، ص ص: 37-38.

المحور الثالث: الأنظمة النقدية

إلى ظهور القواعد النقدية المختلفة لتطبيق فعال للأنظمة النقدية التي تخص كل دولة، إذ تقوم عملية تحديد نوع القاعدة النقدية المتبعة بناء على¹:

- نوع النقود المعيارية التي تعتبر الأساس في تحديد نوع النقود والتي من خلالها يمكن لهذه النقود أن ترد إليها.
 - تحديد كمية المعدن النفيس الذي يحتويه كل وحدة من وحدات النقد، فإذا كان ذهباً فإن هذا المجتمع يكون قد أخذ بقاعدة الذهب كنظام نقدي، أما إذا كان فضة فإنه يكون قد أخذ بقاعدة الفضة كنظام نقدي، وقد يجمع المجتمع ما بين هذين المعدنين فيكون النظام النقدي قد أخذ بقاعدة المعدنين، أما إذا اعتبر المجتمع النقود الورقية كنقود معيارية فيكون قد أخذ بقاعدة النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب.
- لقد عرف العالم عدد من الأنظمة النقدية المختلفة، ويؤخذ اسم النظام النقدي أو القاعدة النقدية من السلعة أو السلع تثبت وحدة النقد بدلالته، فإذا تم تثبيت عملة الدولة بالنسبة إلى الذهب قيل أنها تتبع قاعدة الذهب، وإذا تم ربط العملة بالذهب والفضة في آن واحد أطلق على هذا النظام اسم قاعدة المعدنين أما إذا لم يتم ربط العملة بأي معدن قيل أنها تتبع النظام النقدي الورقي.

الشكل رقم : الأنظمة النقدية



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك الأساسية والمستحدثات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 40.

1. نظام المعدنين

في ظل نظام المعدنين، توجد نقود من المسكوكات الفضية والمسكوكات الذهبية، ويتم تحديد نسبة قانونية بين عيار الفضة والذهب من طرف الدولة والتي على أساسها تحدد النقود الموجودة في التداول. فمثلاً الوحدة الواحدة من النقود تعادل 1 غرام ذهب أو 5 غرامات من الفضة.

شروط نظام المعدنين:

- 1- تعيين معدل قانوني ثابت بين الذهب والفضة، وتكون كل النقود الذهبية والفضية ذات وزن وعيار معينين، ويتم التبادل بين المسكوكات الذهبية والفضية على أساس النسبة المحددة بينهما قانوناً.
- 2- إلزام السلطات النقدية بتحويل السبائك الذهبية والفضية إلى دولارات ذهبية وفضية تعادل قيمة السبائك والفائدة من هذا الشرط هو المحافظة على تعادل القيمتين الاسمية والسلعية حتى لا تصبح القيمة الاسمية أكبر من السلعية؛

¹ - طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، مرجع سابق، ص 45.

المحور الثالث: الأنظمة النقدية

3- حرية صهر المسكوكات أو تذويبها وتحويلها إلى سبائك حتى لا تصبح القيمة السلعية أكبر من القيمة الاسمية؛

4- حرية استيراد وتصدير الذهب والفضة باعتبارهما سلعة بهدف استقرار أسعار الصرف الدولية.

مزايا وعيوب نظام المعدنين:

أ- **مزايا نظام المعدنين:**

• يساعد على اتساع حجم القاعدة النقدية فيزداد حجم الكتلة النقدية مما يؤدي إلى زيادة حجم المبادلات كما تصبح الأسعار أكثر استقرارا.

ب- **عيوب نظام المعدنين:**

• صعوبة محافظة الحكومات على استمرار تعادل النسبة القانونية بين المعدنين وحتى لو تمكنت الدولة من الحفاظ على ثبات تعادل النسبتين القانونية والسوقية فإن الدول الأخرى قد لا تتمكن من ذلك، وعليه إذا حدث وان اختلفت النسبة في السوق الداخلية عنها في السوق الخارجية فإن هذا سيؤدي إلى تصدير المعدن الذي أصبحت قيمته في الداخل أقل من الخارج (بسبب حرية تصدير واستيراد المعدن النفيس) لأن عملية التصدير تصبح مربحة وبخروج المعدن الثمين ستختلف النسبة القانونية عن النسبة السوقية وعليه يخفي المعدن الجيد من السوق (وهو ما يعرف بقانون جريشام) والذي أدى إلى اتباع نظام المعدن الواحد.

شرح قانون جريشام: يتلخص محتوى هذا القانون في المقولة الشهيرة: "النقود أو العملة السيئة أو الرديئة تطرد العملة الجيدة من التداول". حيث أن من الشروط الأساسية لاستمرار نظام المعدنين هو التعادل بين القيمة الاسمية والسلعية لكن ظروف العرض والطلب وحرية تصدير واستيراد المعدن النفيس تؤدي إلى اختلاف القيمة السوقية (السلعية) عن القانونية (الاسمية)، وفي هذه الحالة تميل المسكوكات المصنوعة من المعدن الذي ارتفعت قيمته السوقية عن القيمة القانونية إلى الاختفاء من التداول وتحل محلها المسكوكات من المعدن الرخيص ذلك لأن الفرد يستمر في أداء معاملاته بالنقود الرديئة للتخلص منها ويفضل الاحتفاظ بالنقود الجيدة لتحويلها إلى سبائك لأن قيمتها الفعلية أعلى من قيمتها الاسمية.

2. نظام المعدن الواحد

يرتكز هذا النظام على معدن واحد، ذهباً كان أو فضة، وفي كلتا الحالتين يعتمد المشرع على إنشاء علاقة ثابتة بين وحدة النقد ووزن معين من المعدن المتخذ أساساً للقاعدة النقدية. ويأخذ هذا النظام 3 أشكال:

أ- **نظام المسكوكات الذهبية (نظام النقود الذهبية):** هو أقدم النظم الذهبية (1860-1914) حيث كانت تنتقل النقود الذهبية من يد إلى يد في التداول لذا عرف بنظام الذهب المتداول، ويشترط في هذا النظام ان تكون القطع النقدية الذهبية المسكوكة محتوية على مقدار معين من الذهب الخالص فالدولار الأمريكي كان يحتوي آنذاك على 0.888 غ ذهب خالص.

ب- **نظام السبائك الذهبية (1919-1931):** خلال سنوات الحرب العالمية الأولى، تعذر على العالم سك الذهب بنفس الحرية التي كانت سائدة قبل ذلك بسبب ازدياد نفقات الحرب وحاجة الدول المحاربة إلى المزيد من النقود لتغطية نفقاتها الحربية، ونظرا لمحدودية كمية الذهب المتوفرة في العالم كان من المستحيل توفير الكمية الكبيرة من القطع الذهبية النقدية. لذا اضطرت دول العالم إلى التخلي عن نظام المسكوكات الذهبية وسحبها من التداول والقيام بإصدار نقود ورقية ومعدنية إلزامية وطرحها للتداول. وبعد انتهاء الحرب العالمية الأولى حاولت الدول العودة إلى نظام المسكوكات الذهبية إلا أن ذلك كان صعبا نظرا للحجم الكبير من الأوراق النقدية الموجودة في التداول وتعرض العالم آنذاك إلى حالة تضخم نقدي كبيرة، وبدلا من العودة إلى نظام المسكوكات الذهبية عاد العالم إلى نظام الذهب على شكله الجديد (نظام قاعدة السبائك الذهبية) حيث لا يتم تداول المسكوكات الذهبية، بل يتم تداول الأوراق النقدية والنقود المعدنية المساعدة الإلزامية، وترتبط قيمة العملة في ظل هذا النظام بمقدار معين من السبائك الذهبية الموجودة في خزائن البنك المركزي، واعتبرت الأوراق النقدية والنقود المعدنية المساعدة الإلزامية في ظل هذا نظام غير قابلة للتحويل إلى ذهب.

ت- **نظام الصرف بالذهب:** عرف العالم نظام ثالث للذهب أطلق عليه نظام الصرف بالذهب، وفي ظل هذا النظام ترتبط عملة البلد بالذهب عن طريق ربط عملتها بعملة بلد آخر يسير على نظام السبائك الذهبية (استعمل هذا النظام في البلدان المستعمرة مثلا الجزائر كانت تستخدم الفرنك الفرنسي معناه أن النقود المتداولة في الجزائر هي الفرنك الفرنسي (عملة فرنسية مربوطة بالذهب) لكن مقاسة على أساس الذهب الجزائري).

3. النظام الورقي

ظهرت النقود الورقية منذ العصر القديم في شكل شهادات نقدية تعوض المعدن النفيس (الذهب والفضة) للذان كانا يلعبان دور الوسيط في التبادل ولكن للصعوبات التي واجهت هذا التعامل مثل الغش والتآكل نتيجة لكثرة الدوران، السرقة، مصاريف السك (تذويب المعدن وسكه) والتي تتحملها الحكومة، عوضت النقود المعدنية النفيسة بالشهادات الورقية سميت بالنقود النائبة لتضمن حق المودع لدى المؤسسات المالية. وتعتبر هذه النقود ذات قوة الزامية قانونية تؤدي وظيفة وسيط للتبادل. لكن مع كثرة الأنشطة صاحبت هذه النقود الورقية نقود معدنية مساعدة لأداء المعاملات البسيطة وتصنع من معدن الحديد أو النيكل وغالبا تكون القيمة القانونية أكبر من القيمة السوقية. وتعتبر هذه نقود قابلة للصرف بالذهب.

وكما رأينا سابقا، فرضت الحرب العالمية الأولى على الدول المشاركة فيها ضرورة التوسع في الإصدار النقدي من أجل تمويل نفقاتها الباهظة على عكس ما تفرضه قاعدة الذهب وهو الإصدار الصارم في النقد أي بما يتوافق مع كمية الذهب مما اقتضى على أغلب الدول الخروج عنها وإتباع سياسات نقدية مستقلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الداخلي كأول هدف لها، ومن تلك السياسات هو التوسع في الإصدار النقدي لمواكبة الحاجة الكبيرة والمتزايدة للأموال لتغطية نفقات الحرب والتعويض عن توقف العجلة الإنتاجية أو تدمير الهياكل التحتية وما إلى ذلك.

وعقب انتهاء الحرب العالمية الأولى جرت محاولات حقيقية من أجل إعادة الحياة إلى قاعدة الذهب لكن ظهور أزمة الكساد العظيم والتي بدأت بواورها عام 1929 وانتشرت لتصيب جميع الدول الرأسمالية دون استثناء، والتي أعقبتها موجات بطالة عاتية وهبوط شديد ومتراكم في الطلب وانخفاض مخيف في الأسعار والنتائج، نتيجة لهذه الأحداث اضطرت العديد من الدول التخلي على قاعدة الذهب. وبالنظر لكون بريطانيا آنذاك المركز الرئيسي لنظام الذهب، فقد أدى إنهاء قابلية تحويل الجنيه الاسترليني إلى ذهب إلى انهيار نظام الذهب، وقد تبعت الدول الكبرى بريطانيا في إنهاء قابلية تحويل عملاتها إلى الذهب وبإنتهاء عام 1934 كان الدولار الأمريكي هو العملة الرئيسية الوحيدة القابلة للتحويل إلى ذهب.

4. النظام النقدي الدولي في ظل اتفاقية بريتون وودز 1944

شهد الاقتصاد العالمي قبيل إنتهاء الحرب العالمية الثانية هزات واضطرابات عنيفة في نظامه النقدي ومعدلات منخفضة لحركة التجارة العالمية، مما دفع بالولايات المتحدة وبريطانيا إلى التفكير في خلق نظام نقدي جديد يكون أساسا لعلاقات نقدية دولية لعالم ما بعد الحرب ولهذا الغرض نظمت مؤتمراً في مدينة بريتون وودز - Bretton Woods بالولايات المتحدة في 1944 شاركت فيه 44 دولة وكان كل من جون مينارد كينز وهاري ديكسترو وايت بمثابة مهندسا المؤتمر، وقد أقر المؤتمر نظاماً نقدياً جديداً قائماً على قاعدة صرف الدولار بالذهب، حيث التزمت الولايات المتحدة الأمريكية بتحويل الدولار الورقي إلى ذهب بسعر ثابت يبلغ \$35 لكل أونصة من الذهب، (الأونصة الواحدة تساوي 31.103 غ من الذهب) ونتيجة لذلك تحول الدولار ليكون العملة الاحتياطية الدولية وبالتالي ثبات أسعار الصرف بين مختلف العملات المرتبطة به، وقد استمر العمل بهذا النظام قرابة خمس وعشرون سنة حتى انهياره في عام 1971، وقد استهدف هذا النظام أساساً حرية التجارة الدولية وإلغاء القيود على المدفوعات الدولية.

وأسفرت جهود هذا المؤتمر إلى تحقيق نتيجتين مهمتين هما:

- إنشاء صندوق النقد الدولي IMF والغرض منه تحقيق استقرار أسعار الصرف والإشراف على تنفيذ قواعد النظام النقدي الدولي الجديد. حيث قام هذا الصندوق بمباشرة مهامه بعد 1947.
- إنشاء البنك الدولي للإنشاء والتعمير IBRD والغرض منه هو مساعدة الدول الأوروبية التي دمرتها الحرب ثم مساعدة الدول الأخرى على التنمية الاقتصادية.

- انبثاق فكرة إنشاء منظمة التجارة العالمية والتي بدأت بالاتفاقية متعددة الأطراف والمسماة بـ (الاتفاقية العامة

للتعريفات والتجارة A General Agreement on Tariffs and Trade GATT) عام 1948

انهيار نظام بريتون وودز

أدى دخول أمريكا الى حرب الفيتنام عام 1964 وحاجتها الكبيرة للمال من أجل تغطية مصاريف الحرب دفعها لطبع دولارات ورقية بدون رصيد ذهبي مقابل لتلك الدولارات كما أن كمية الدولارات في مصارف الدول الأخرى

المحور الثالث: الأنظمة النقدية

أصبحت تفوق الرصيد الذهبي الذي تملكه أمريكا وعليه أصبح هناك مشكلة ثقة بمقدرة الولايات المتحدة الأمريكية على تغطية الدولارات بالذهب عملاً بنظام بريتون وودز وبدأت بعض الدول في مطالبة الولايات المتحدة باستبدال مئات الملايين من الدولارات بالذهب مما أدى إلى هبوط مخزون الرصيد الذهبي الموجود في حوزة الولايات المتحدة حيث انخفض من 18 مليار \$ إلى 11 مليار \$ (1960 - 1970) وأصبحت مستحقات الدول اتجاه أمريكا تفوق ما لديها من رصيد ذهبي الشيء الذي طرح الكثير من التساؤلات فيما يخص قدرتها على تحويل الدولار إلى ذهب.

وخلال عامي 1965 و 1966 شهد الجنيه الإسترليني انتكاسة مما دفع الولايات المتحدة لعملية إنفاذه خوفاً من انعكاس ذلك على تنامي حركة المضاربة بالدولار، وأمام هذه الأوضاع المتأزمة في أسواق الصرف والحالة التي وصل إليها الدولار الأمريكي واحتياطياتها الذهبي قامت أميركا بالتدخل لإصلاح الأوضاع وذلك بإقرار مجموعة من قرارات على لسان رئيسها ريتشارد نيكسون في 15/8/1971 (والتي تعرف بصدمة نيكسون). في 15 أوت 1971، أقر الرئيس ريتشارد نيكسون في خطابه للأمة تحت عنوان السياسات الاقتصادية الجديدة والتي تضمنت الآتي :

- 1- وقف تحويل الدولار إلى ذهب أي وقف التزاماتها الدولية.
 - 2- خفض الإنفاق العمومي والمساعدات الاقتصادية الخارجية بنسبة 10% .
 - 3- فرض ضريبة على السلع التي تدخل إلى أمريكا سعياً إلى رفع تنافسية السلع الأمريكية.
- ومعنى ذلك هو انهيار قاعدة الدولار التي قام عليها النظام النقدي الدولي بعد الحرب العالمية الثانية مما اضطرت بعض الدول إلى تعويم عملاتها.
- خامساً- نظام أسعار الصرف المرنة (المعومة)

بعد انهيار نظام بريتون وودز، أصبح النظام النقدي الدولي يقوم على قاعدة (تعويم العملة)، أي جعل سعر صرف العملة المحلية مستقلاً عن العملات الأخرى في السوق العالمية، أي مرتبط بقوى العرض والطلب. مثلاً في مصر ترتبط العملة المصريه (الجنيه) بالدولار الأمريكي، وتعويمها يعني أن يتم تحديد سعر صرفها نتيجة (قوى العرض والطلب الدولي)، وليس لربطها بعملة معينة، وفي هذه المرحلة انتقل العالم الرأسمالي من مرحلة ثبات الأسعار إلى مرحلة تعويم العملة، ونبذت أغلب الدول الرأسمالية الصناعية فكرة (وضع أسعار تعادل ثابتة) وسادت فكرة جديدة مفادها أن أسعار الصرف المرنة المرتبطة بقوى العرض والطلب، يمكن أن تدير نظام النقد الدولي بقدر قليل من الذهب والإحتياطيات الدولية.

وفي عام 1976 عقد مجلس محافظي صندوق النقد الدولي مؤتمراً في جمايكا (اتفاقية جمايكا) تم فيه تعديل اتفاقية بريتون وودز، وتم وضع عدد من البنود الأساسية للنظام المالي الحديث، كان أهمها إلغاء السعر الرسمي للذهب ونزع الصفة النقدية عنه ومعاملته معاملة أي سلعة يتحدد سعره بناء على العرض والطلب. وتكوين وحدات حقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي والتي تمثل نظام جديد للعملة الاحتياطية الدولية، أبتدعه صندوق النقد الدولي عام 1969، ويوفر هذا النظام نوعاً جديداً من النقود يعرف بإسم (الذهب الورقي)، يستخدم في التجارة الخارجية بوصفه عملة دولية أولى ذات قوة قانونية، وتستخدم حقوق السحب الخاصة جنباً إلى جنب مع الذهب والدولار، كإحتياطيات نقدية دولية. علماً بأنه لا يحق للأفراد أو المنشآت الخاصة حيازة هذه الحقوق (الذهب الورقي)، وإنها تستخدم فقط في المعاملات التجارية الخارجية بين الحكومات أو بين البنوك المركزية.

ووفقاً لهذه القاعدة تضطلع السلطات النقدية في كل دولة بمسؤولية التدخل في أسواق الصرف الأجنبي للحد من آثار التقلبات قصيرة الأجل لأسعار الصرف، ولكل سلطة نقدية حرية اختيار أية سياسة للتدخل وحرية تغيير تلك السياسة في أي وقت تشاء ودون موافقة خارجية. وفي حالة إذا لم تتدخل السلطات النقدية على الإطلاق في سوق الصرف الأجنبي، فإنها تكون قد تركت أسعار الصرف حرة، وذلك باعتقادها أن التوازن في ميزان المدفوعات يتحقق بصورة تلقائية، وذلك بترك عملاتها تتحدد بحرية وفقاً لقوى السوق من خلال العرض والطلب عليها، شأنها شأن بقية السلع الموجودة في السوق، حيث ينخفض سعرها إذا ما انخفض الطلب على العرض، ويرتفع سعرها إذا زاد الطلب على العرض.

المحور الرابع البنوك التجارية والبنك المركزي

تمهيد

كلمة بنك هي كلمة إيطالية وترجع هذه التسمية إلى أن تجار النقود كانوا يجلسون أمام طاولة أو منضدة لممارسة نشاطهم التجاري في السوق.
أولاً- البنوك التجارية

تعتبر البنوك التجارية مؤسسات مالية من نوع خاص بصفاتها الوحيدة التي بإمكانها خلق النقود،¹ كما أنها تعمل على تعبئة الموارد المالية من خلال إصدار التزامات على نفسها، تتخذ شكل الودائع البنكية، الودائع الآجلة، وودائع الإيداع، وتقدم قروضاً للمستهلكين وقروضاً عقارية، وتشتري أوراقاً مالية حكومية، وبقيام البنوك بهذه الوظائف يمكنها أن تتوجه إلى السوق المالية لطلب المال اللازم لها ولسواها من المؤسسات وذلك عن طريق طرح أسهم وسندات جديدة، وهي بذلك تلعب دوراً كبيراً في الإستثمار في الأوراق المالية مثل شهادات الإيداع وسندات الخزينة، فهي تعتبر أحد مكونات سوق المال.²

تتمتع البنوك التجارية بمجموعة من الخصائص تميزها عن باقي المؤسسات المالية، وذلك من حيث كونها مؤسسات مالية تقوم على الإئتمان عن طريق قبول الودائع ومنح القروض، مقابل معدلات فائدة التي تتحدد ما بين عمليات الإقراض والإقتراض، كما أنها تتعامل بالنقود، فجميع عملياتها تقوم على أساس استخدام النقود.³

1. تعريف البنوك التجارية

هي عبارة عن مؤسسة نقدية- (مصرفية) تهدف إلى تحقيق أقصى ربح ممكن ككل* المشاريع الخاصة*، لها طابع خاص يميزها عن باقي* المؤسسات المصرفية* وهو* الإئتمان* (منح القروض) القصير المدى (حيث أن المؤسسات الأخرى تتميز بالإئتمان المتوسط والطويل المدى) ومما يزيد من أهميتها هو* تأثيرها على العرض الكلي للنقود* بفضل خلق الإئتمان أي منح القروض وعليه تدرج البنوك التجارية في المرتبة الثانية بعد البنك المركزي وما دام هذه البنوك هي مؤسسات رأسمالية فغالبا ما تأخذ شكل "شركات مساهمة".

2. خصائص البنوك التجارية

تتميز هذه البنوك بمجموعة من الخصائص نذكرها فيما يلي:

- 1- مبدأ التدرج: تأتي البنوك التجارية في المرتبة الثانية في الجهاز المصرفي بعد البنك المركزي الذي يقوم بممارسة الرقابة عليها لتصحيح الأوضاع الاقتصادية كحالة "التضخم" الكساد".
- 2- مبدأ التنوع: تتعدد وتنوع البنوك التجارية بقدر "إتساع السوق النقدية" وتعدد الأنشطة الاقتصادية.
- 3- مبدأ تعدد الوظائف: تقوم هذه البنوك بالعديد من العمليات المتعلقة "بقبول الودائع" منح القروض "خلق الإئتمان"، تمويل المشاريع، وتسيير الحسابات المصرفية للعملاء.

3. النظريات المفسرة لنشاط البنوك التجارية

تعتمد البنوك التجارية في نشاطها على 4 نظريات أساسية هي:

● نظرية القروض التجارية:

تأثرت هذه النظرية بأفكار الإقتصادي SMITH AD حيث ترى هذه الأفكار أن عملية منح القروض تتقيد بالنقاط التالية:

- 1- أن تكون القروض موسمية متكررة تتناسب مع تقلبات الاعمال وأسعار الفائدة
- ب- منح قروض قصيرة الاجل لا تتجاوز سنة.
- ج- أن تكون بهذه القروض الطبيعة التجارية في التعامل.
- د- يتم التعامل بالأوراق التجارية في* تنفيذ الصفقات*.
- ه- تكون المدة قصيرة للمحافظة على السيولة.

¹ - jean-louis besson, "Monnaie et Finance en Europe", Horizon groupe, 2000, p: 41.

² - نوزاد الهيتي، "مقدمة في الأسواق المالية"، أكاديمية الدراسات العليا والبحوث الاقتصادية، طرابلس، 1998، ص: 37.

³ - عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، مرجع سبق ذكره، ص: 209.

المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي

و تهدف هذه الافكار للمحافظة على السيولة وتحقيق ضمانات كبرى للقرض وتدعيم المركز المالي للبنك وضمان حقوق المودعين و أرباح البنك.

• نظرية التبديل

تمثل هذه النظرية الصورة الأكثر* عمومية حيث تهتم* بتوسيع عمليات* البنوك التجارية فهي لا ترى في القروض أنها غير صالحة ولكنها تريد أن تستثمر ("البنوك التجارية") في شراء السندات و الاسهم أي إستغلال الفرص الإستثمارية في السوق المفتوحة لتدعيم محفظة أوراقها المالية، وهكذا فإن مركز البنك التجاري لن يتأثر بمسحوبات العملاء فإذا كان يتمتع ب* مرونة التبديل* و التحويل والقدرة على بيع الأوراق المالية و خصم الاوراق التجارية او تسهيل بعض الأصول (إرجاع الاوراق المالية نقدا) للمحافظة على السيولة وتدعيم المركز المالي للبنك.

• نظرية الدخل المتوقع:

تختلف هذه النظرية عن نظرية القروض التجارية في كونها تشجع القروض الطويلة الاجل* أو القروض الإستثمارية وتبدأ هذه النظرية تحليلها من إنتقاد النظرية الاولى*، نظرية القروض التجارية و خاصة* فكرة السيولة من خلال إمكانيات التسديد* فليس هناك أي ضمان في أن بعض القروض و خاصة تلك المتعلقة ب* تجارة السلع* أنها تحقق إمكانيات للسداد في المواعيد المقررة، فلا يمكن توفير ضمان* يؤكد بيع السلع* ناهيك عن مخاطر الإفلاس و تقلبات الاسعار و مخاطر التضخم و عليه فالامر المهم في هذه النظرية هو ان* منح القروض* يتوقف على دراسة البنك لمدى جدية المشروع ومقدار الدخل المتوقع منه و على أساس هذه الدراسة يتم منح القرض من طرف البنك التجاري او رفضه له.

• نظرية إدارة الخصوم:

تختلف هذه النظرية عن النظريات السابقة في كونها* تركز الاهتمام على تبرير نشاط البنوك التجارية* على جانب* الخصوم* لميزانية البنك فالبنك التجاري دائما في وضعية حرجة بين تحقيق أقصى ربح ممكن عن طريق* توظيف الودائع تحت الطلب* و استثمارها للإستفادة من عوائد القروض و بين المحافظة على* السيولة النقدية* لمواجهة طلبات الزبائن للحفاظ على الثقة التي يصنعها العميل في البنك، فالبنك الناجح هو البنك الذي يتبع* سياسة فعالة في التوفيق بين مواجهة* طلبات السحب من جانب المودعين واستغلال هذه الودائع لتحقيق رغبات طالبي القروض (المستثمرين) لتحقيق أقصى ربح الأرباح*

4. وظائف البنوك التجارية

تقوم البنوك التجارية بمجموعة من الوظائف أو الخدمات المصرفية هي:

1- **الحساب المصرفي:** عندما يتنازل شخص ما على مبلغ معين من النقود للبنك التجاري في شكل* وديعة* فإن البنك يقوم* بفتح حساب جاري* بقيمة هذه الوديعة لصالح صاحبها. ويحق لهذا الشخص أن يسحب من هذه الحساب عند الحاجة (ودائع تحت الطلب) و ميزة الحساب المصرفي بالنسبة لصاحب الوديعة أنه يستفيد من* دفتر شيكات* يسهل له* المعاملات* التي يجريها مع الغير كما يمكنه ان يستفيد من* سعر الفائدة يتلقاه* من قبل البنك حسب* نوعية الوديعة* (وديعة الاجل) أما بالنسبة للبنك التجاري فإن الوديعة التي يتلقاها توفر له سيولة تمكنه من منح القروض* لمن هم بحاجة إليها مقابل* سعر فائدة* يتلقاه البنك التجاري من* المقترضين.

2- **الوظيفة الإنتمانية:** إن كلمة إنتمان تعني* منح الثقة* فعندما يمنح البنك التجاري الاشخاص المتعاملين معه* إنتمانا معنى ذلك أنه يثق في المقدرة المالية لهؤلاء الاشخاص فيقدم لهم الاموال أو الضمانات قبل الغير وأهم النماذج التي يتخذها الائتمان هي:

أ- القرض النقدي: يقوم البنك التجاري بتقديم قروض لعميله في شكل* نقود قانونية* وهذا بموجب* عقد يبرم بينهما، تحدد فيه أسعار الفائدة وكذلك كيفية الدفع أو التسديد اي هل يتم التسديد دفعة واحدة أو على أقساط؟

ب- فتح الاعتماد: في هذه الحالة لا يقدم البنك التجاري إلى عميله الاموال* بطريقة مباشرة وإنما يقوم بفتح حساب لصالح عميله في حدود المبلغ المتفق عليه، والعميل ليس ملزما بالسحب من هذا الحساب لكنه متى احتاج إلى الاموال يمكنه السحب من الحساب ويتعين عليه دفع فوائد مقابل ذلك وتحسب هذه الفوائد من تاريخ السحب وليس من تاريخ فتح الحساب.

المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي

ج- عملية الخصم: يقصد بعملية الخصم هو *قبول البنك التجاري للأوراق التجارية التي لم يحن تاريخ استحقاقها بعد أي أنه يقدم خدمات للأفراد الذين بحوزتهم هذه الأوراق والذين هم بحاجة إلى سيولة نقدية مقابل فائدة يتلقاها البنك تسمى *بسعر أو معدل الخصم *وعليه يحل البنك التجاري في الدائنين محل صاحب الورقة (أوراق مالية مثلا :اسهم و سندات).

3-وظيفة الاستثمارات: وهي عبارة عن قروض طويلة الأجل و أهم اشكالها 'العقد الإيجاري (ظهرت فكرة هذا العقد حديثا في الو.م. أ ثم إنتشرت في بقية دول العالم ،ومفهوم العقد الإيجاري يتلخص فيمايلي: عندما يحتاج مشروع ما للألات و التجهيزات ولا يملك الاموال اللازمة لشراء هذه اللالات يتصل بأحد البنوك التجارية ويقوم هذا الاخير بشراء هذه التجهيزات و يتنازل عنها لصاحب المشروع مقابل *إيجار سنوي * يدفعه صاحب المشروع للبنك خلال مدة معينة متفق عليها، وعند إنتهاء هذه المدة يحق للبنك أن يبيع هذه التجهيزات إلى مشروع آخر.أو ان يبيعها إلى نفس المشروع كما يمكنه أن يمدد في فترة الإيجار وذلك بسعر إيجاري أقل من السعر الاول ، و تتمثل الاهمية الاق لهذا النوع من التعامل في تمكين المستثمرين من تحقيق مشاريعهم دون الحاجة إلى رؤوس أموال كبيرة لشراء التجهيزات كما يمكن أن تكون * الوظيفة الاستثمارية * في شكل شراء اوراق مالية كالأسهم و السندات.

***4تسهيل معاملات التجارة الخارجية:**

تعرض عملية التصدير و الاستيراد للعديد من المشاكل سواء بالنسبة للمورد أو بالنسبة للمصدر ويمكن للبنوك التجارية أن تتدخل للتغلب على هذه المشاكل بحيث يأخذ هذا التدخل الاشكال التالية:

أ-التحصيل المستندي: وفيه يقدم البائع أو المصدر *الكمبيالة*(وهي ورقة تجارية مدتها الزمنية سنة واحدة فأقل معناه لا تتجاوز سنة).الحاصل عليها من قبل المستورد مع المستندات اللازمة لتسليم البضاعة لبنكه فيقوم البنك التجاري التابع للمصدر بالإتصال إما بالمستورد مباشرة أو ببنكه التجاري ليحصل على *قيمة الكمبيالة* مقابل تنازله على المستندات و التي تمكن المستورد من تسليمه للبضاعة.

ب-خصم الكمبيالة المستندية:وفي هذا النوع من التدخل يتقدم البائع أو المصدر إلى بنكه التجاري ليخصم له *قيمة الكمبيالة و يتنازل بالمقابل على مستندات الصفقة التجارية و في هذه الحالة فإن البنك التجاري التابع للمصدر يحل في الدائنين محل *المصدر *حيث ينتظر آجال إستحقاق الكمبيالة ليعود إلى المستورد او إلى بنكه التجاري ليقبض * قيمة الكمبيالة *مقابل تنازله على المستندات اللازمة *لتسليم البضاعة.

ج-الإعتماد المستندي:وفي هذا النوع من التعامل يشترط *المصدر من المستورد*أن يتدخل البنك التجاري التابع للمستورد .ليقدم ضمانا على الكمبيالة الصادرة من قبل المستورد أو لفتح له حسابا لديه.

6-ميزانية البنك التجاري:تتكون كل ميزانية من جانب الاصول وهي *الاستخدامات الناجمة عن النشاط الممارس وجانب الخصوم المتمثل أساسا في موارد و ايرادات هذه المؤسسة البنكية .

*جانب الاصول: تتكون أصول البنوك التجارية من الإستخدامات التالية:

1-الإحتياطي النقدي الجاهز القانوني الإيجاري:يعبر هذا الإحتياطي عن نسبة من قيمة الودائع الموجودة لدى البنك التجاري أو لدى البنك المركزي و تتمتع هذه الارصدة بأقصى درجات السيولة لكنها تعود على البنك بفائدة لهذا تحاول دائما البنوك التجارية التقليل منها. (a%)

2-الاوراق المخصومة: هي عبارة عن أوراق تجارية يمكن للبنك التجاري ان يخصمها لأصحابها فعندما يملك شخصا ما ورقة تجارية يمكنه التوجه إلى البنك التجاري لتغطية قيمة هذه الورقة قبل ميعاد استحقاقها فيقطع البنك التجاري جزءا من قيمة الورقة كعمولة له يسمى ب *سعر الخصم*

3-الاوراق المالية: وتتمثل هذه الاوراق استثمارات البنك التجاري في السوق المالية و بالتحديد في البورصة تحت شكل أسهم و سندات خاصة وعمومية فهي الاوراق المالية)قروض طويلة الاجل يكون عائدها أكبر من عائد الاوراق التجارية المخصومة 'البنك الشريك)

الفرق بين السهم و السند السهم :*الشريك يتحمل الربح و الخسارة

السند :المؤسسة تصبح مجبرة لسد هذا السند آخر السنة سواء كانت رابحة او خاسرة

4-القروض: يمنح البنك التجاري قروضا لا تزيد آجالها عن السنة وذلك لتزويد رجال الاعمال بما يحتاجون اليه من أموال وتختلف هذه القروض حسب الضمان فهناك قروض بدون ضمان لان البنك يثق في الذمة المالية لهؤلاء الاشخاص كما توجد قروض بضمان البضائع (كالقروض المقدمة للمزارعين بضمان المحصول الزراعي) و قروض بضمان المستندات كما هو الحال في عمليات التجارة الخارجية

ثانيا- البنك المركزي

يقتضي تطبيق السياسة النقدية وجود هيئة مشرفة تتولى تحديد الأهداف وتوفير الوسائل للوصول إلى التحكم الفعال في العرض النقدي وتأطير الائتمان؛ الذين يعدان من أهم أهداف السياسة النقدية. ويعتبر البنك المركزي، عادة، تلك الهيئة المشرفة على وضع وتطبيق السياسة النقدية، إذ يعتبر أهم المؤسسات المالية ويأتي على رأس النظام المصرفي ويمثل الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي، فضلا عن كونه أداة إشراف ورقابة على الجهاز المصرفي.

1-نشأة وتطور البنوك المركزية

تعتبر الصيرفة المركزية حديثة النشأة إذا ما قورنت بالمصارف التجارية، فلم تظهر البنوك المركزية بصيغتها الحالية بل بدأت في أول أمرها بنوك تجارية، أين كانت الحكومة تعطي أحد البنوك التجارية موقعا متميزا بإصدار العملة الوطنية وفتح حساباتها لديه، أو كانت تعطيه حقا للإشراف على إصدار وتنظيم العمليات النقدية وتأمين احتياجات الدولة من الأموال؛ أي كانت هذه هي مهام البنك المركزي، في حين تأمين احتياجات الدولة المالية موكلة للبنك التجاري.

ويعد البنك السويدي أول بنك مركزي في العالم تم تأسيسه عام 1668 أخذ مهمة إصدار النقد مقابل تقديم القروض للدولة، لكن تأسيس بنك إنكلترا عام 1694 على شكل شركة خاصة بمرسوم ملكي لغرض منح القروض للدولة مقابل حصوله على حق إصدار النقد بمثابة أول بنك مركزي له الخبرة في الصيرفة المركزية، وقد تطورت وظائف بنك إنكلترا ليشراف على الإصدار ويقوم بوظيفة المقاصة بين البنوك التجارية وتسوية حساباتها. وفي عام 1800 تأسس بنك فرنسا مشاركة بين الدولة والقطاع الخاص حيث أخذت الدولة على عاتقها تعيين المحافظ ونائبه ، أما القطاع الخاص يعين مجلس الإدارة. وفي هولندا تأسس البنك الهولندي عام 1814 لتوحيد أنماط العملة وزيادة حجم الثقة بالعملة الهولندية. وفي الدانمرك تأسس البنك الدانماركي عام 1817 وأعطى مهمة إصدار النقد.

أما في ألمانيا فكان 33 مصرفا يصدرن النقد الألماني، لكن الإمبراطورية الألمانية كانت قد أعطت بنك بروسيا الذي سمي بنك الرايخ حقا لإصدار والإشراف على النقد الوطني وتمويل الدولة وذلك في نهاية القرن التاسع عشر.

المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي

أما في الولايات المتحدة الأمريكية، فقد تأسس البنك المركزي عام 1914 بعد أن كانت عدة بنوك يصدرن النقد، ويشرف على الإصدار مجلس احتياطي اتحادي يعين ثلاثة من أعضائه من قبل رئيس الجمهورية والآخر يعين من قبل البنوك¹.

أما في الدول العربية فكان أول بنك مركزي تم تأسيسه في العراق عام 1947 وهو البنك المركزي العراقي، ثم بنك سوريا المركزي عام 1953، أما في الجزائر فقد تم تأسيس بنك الجزائر عام 1962.

ولقد اختلف الاقتصاديون في إعطاء تعريف موحد للبنك المركزي، غير أن أي تعريف له يشق من وظائفه؛ التي تختلف من دولة إلى أخرى وتتطور من زمن لآخر. ويمكن تحديد ماهيته من جملة الخصائص المجتمعة فيه كشخصية معنوية أو مؤسسة نقدية مركزية تتربع على قمة الجهاز المصرفي تهدف إلى تدعيم النظام النقدي والاقتصادي في الدولة ونظراً لأهمية هذا الهدف، فإنه يدخل ضمن قطاع السيادة حيث يجب أن يكون مملوكاً للدولة التي تقوم بالإشراف والرقابة عليه، وفي البلدان التي لا تكون فيها هذه البنوك مملوكة بالكامل للدولة، فإن هذه الأخيرة تخضعها لرقابتها².

ومع اختلاف الاقتصاديين في تعريف البنك المركزي، فإننا نرى أن التعريف التالي للباحث حازم البيلوي يعد شاملاً: "البنك المركزي هو المؤسسة التي تشرف على شؤون النقد، لذلك فإن علاقتها بالحكومة كبيرة جداً؛ لأنه يمثل الأداة الرئيسية التي تتدخل بها الحكومة للتأثير في السياسة الاقتصادية وبوجه خاص في السياسة النقدية، وهو أيضاً وثيق الصلة بالبنوك التجارية؛ حيث يقوم بالرقابة والإشراف على نشاطاتها"³. وتطلق أسماء أخرى على البنك المركزي مثل: البنك الاحتياطي، البنك الوطني أو الأهلي، بنك الدولة، وبنك الإصدار.

وقد عرّف البنك المركزي بأنه "هو المؤسسة (المؤسسات المالية الوطنية التي تمارس الرقابة على الجوانب الرئيسية في النظام المالي، وتقوم بأنشطة إصدار العملة وإدارة احتياطات الدولة من العملة الصعبة وإجراء المعاملات مع صندوق النقد الدولي وتوفير الائتمان لشركات الإيداع الأخرى. وفي بعض الدول تقبل البنوك المركزية ودائع من شركات غير مالية أو توفر الائتمان لشركات غير مالية، ولا توجد بنوك مركزية في عدد قليل من الدول؛ التي تعتمد على شركات الإيداع الأخرى في إجراء عمليات العملة والاحتياطي"⁴.

واستناداً إلى ما يشير إليه دليل الإحصاءات النقدية والمالية عند اعتماده للتصنيف القطاعي للشركات المالية، فإن قطاع السلطة النقدية يشتمل على قطاعات فرعية ممثلة في البنك المركزي، مجالس (سلطات) العملة والوكالات التابعة للحكومة. وإن كان في الحقيقة مصطلح البنك المركزي ومصطلح السلطة النقدية قد يعبران عن نفس الشيء، إلا أنه يمكن أن يكون مصطلح السلطة النقدية أشمل من مصطلح البنك المركزي، وعندها لا يكون البنك المركزي متحملاً للمسؤولية الكاملة لكل المهام والوظائف الخاصة بالسلطة النقدية، كما كان سائداً في بريطانيا قبل 1997. (للإشارة، يعتبر مجلس النقد والقرض السلطة النقدية في الجزائر).

ويعتبر البنك المركزي المسؤول الأول على إدارة النقود ولكونه المؤسسة المصرفية الوحيدة التي تتركز على إصدار النقد وتأمين الاحتياطي المالي للدولة والسيولة للمصارف، والذي يعود السبب الرئيسي لإنشائه إلى تدخل الحكومات في جميع النشاطات الاقتصادية ورغبتها في الحفاظ على الاستقرار النقدي وإدارة عمليات الإصدار وضمان قابلية تحويل العملات الوطنية⁵.

ويعرّف البنك المركزي على أنه السلطة النقدية التي تهيمن وتشرف على الجهاز المصرفي، فهو مؤسسة مالية تنشئها الدولة لتتولى عملية الإشراف والتوجيه والرقابة على ذلك الجهاز، وهو يتميز عن غيره من المؤسسات المالية بمجموعة من الخصائص⁶: فهو يتعدى دور البنك العادي من بنك قادر على تحويل الأصول الحقيقية إلى

¹ علي كنعان مرجع سبق ذكره، ص ص 206-207

² طلعت عبد الحميد، الإدارة الفعالة لخدمات البنوك الشاملة"، المتحدة للإعلان الإسكندرية، مصر ، ط10، 1998، ص: 35.

³ حازم البيلوي، "نظرية النقود"، الإسكندرية، مصر ، 1999، ص: 58.

⁴ - صندوق النقد الدولي، دليل الإحصاءات النقدية والمالية"، أكتوبر 2000، ص: 17.

⁵ - إبراهيم النور، "النقود والبنوك والإقتصاد"، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مصر، 2004، ص: 67.

⁶ - السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقود والبنوك"، ط1، دار الفكر، عمان، 2010، ص: 49.

المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي

أصول نقدية (أو العكس) إلى كونه بنك الحكومة الذي يقع على قمة الجهاز البنكي، وبذلك يمنح له إمتياز إصدار النقود القانونية وحق التصرف في العمليات والشؤون النقدية والإئتمانية للإقتصاد ككل. وقد برزت الحاجة إلى إنشاء البنوك المركزية إلى تنظيم النشاط المصرفي ومراقبة أعمال البنوك خاصة فيما يتعلق بإفراطها في إصدار النقود، والذي عادة ما قد يتسبب في إنهيار المصارف وبالتالي حدوث أزمات مصرفية ومالية، ويسعى البنك المركزي إلى تحقيق الإستقرار النقدي والمالي من خلال جملة الوظائف والتخصصات التالية:¹

- القيام بوظيفة بنك الحكومة، وكذلك بإعتباره مستشارها المالي من خلال إحتفاظ الحكومة بحساباتها لدى البنك المركزي.
- القيام بدور بنك البنوك من خلال وظيفته كمقرض أخير، بالإضافة إلى إحتفاظ المصارف المسجلة لديه والتي تتعامل في قبول الودائع بإحتياطات نقدية، وكذا الإشراف على عمليات المقاصة بين المصارف من خلال غرفة المقاصة التابعة له.
- القيام بالرقابة والتأثير على الإئتمان المصرفي نتيجة لتزايد أهمية دور خلق النقود وما يترتب على ذلك من زيادة عمليات الإقراض والإستثمار.
- القيام بوظيفة إصدار الأوراق البنكية وتحديد فئاتها ومواصفاتها.
- فضلا عن الوظائف السابقة، يسعى البنك المركزي إلى توفير السيولة اللازمة للمؤسسات المصرفية عند الضرورة خاصة للبنوك التجارية، وذلك في حالة عجزها عن مواجهة طلبات السحب المفاجئ، ويهدف البنك المركزي من خلال ذلك إلى تفادي الوقوع في أزمة السيولة التي قد تحدث كنتيجة لذلك، والتي يمكن أن تتحول بسرعة إلى باقي المؤسسات المصرفية التي تتعامل معها.

2- خصائص البنوك المركزية

قد يختلف البنك المركزي من حيث الشكل والوظائف من دولة إلى أخرى، لكنه يتميز في كل الأحوال ببعض المميزات والخصائص التي تتوفر في كل البنوك المركزية في العالم.

إن للبنك المركزي خصائص عدة تميزه عن باقي المؤسسات، حيث يمكن أن نستخلصها من مختلف تعاريفه، إن هذه الخصائص تحدد لنا الإطار لماهية وطبيعة البنك المركزي بالمقارنة مع مختلف المؤسسات الأخرى سواء بنكية أم لا، ويمكن تلخيص هذه الخصائص فيما يلي:²

فهو بنك أي مؤسسة نقدية قادرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى الأصول النقدية والعكس، وهو خالق ومدمر لأدوات الدفع التي تتمتع بالقدرة النهائية والإجبارية على الوفاء بالالتزامات وهي النقود القانونية وهو المهيمن على شؤون النقد والائتمان في الإقتصاد الوطني.

- هو ليس بنك أو مؤسسة نقدية عادية، فمن ناحية التدرج هو بنك الدرجة الأولى يتصدر الجهاز البنكي في الإقتصاديات ويتأسس البنوك التجارية ويؤثر على إمكانياتها في خلق النقود بمختلف الطرق لحماية الإقتصاد من ضرر الإفراط في هذا الخلق، فهو يمثل السلطة الرقابية العليا عليها. - إن البنك المركزي يتميز عن غيره من البنوك بما يعرف بمبدأ الوحدة فهو مؤسسة وحيدة تقوم بإصدار النقود وتشرف على الائتمان فهناك بنك مركزي

¹ - مصطفى كمال السيد طائل، مرجع سبق ذكره، ص:43.

² مصطفى رشدي شيحة" النقود والمصارف والائتمان"، دار الجامعة الجديدة، مصر، 1999، ص75

المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي

واحد لكل دولة ووحدة جغرافية و وجود 12 مؤسسة لإصدار النقود في الولايات المتحدة الأمريكية لا يتعارض مع هذا المبدأ حيث أن هذا التقسيم راجع إلى تقسيم العمل، وتوزيع المسؤوليات وللعلم أن كل هذه الوحدات خاضعة لسلطة مركزية واحدة معينة هي اتحاد البنوك " الذي يرسم السياسة الاقتصادية بشؤون النقد والائتمان والتي تلتزم بها كل وحدات الإصدار.

3 وظائف البنك المركزي

يظهر دور البنك المركزي في الاقتصاد من خلال الوظائف التي يقوم بها، ويختلف الإطار العام الذي تؤدي فيه البنوك المركزية مهامها من بلد لآخر؛ نظراً لتأثره بعدة عوامل تختلف بدورها وفقاً لطبيعة الفلسفة الاقتصادية المتبناة.

يلعب البنك المركزي دوراً هاماً في التأثير على كافة أوجه النشاط الاقتصادي، وخاصة فيما يتعلق بالسياسة النقدية والائتمانية، وذلك من خلال الوظائف التي يقوم بها، والتي نذكر منها ما يلي.

• وظيفة إصدار وتنظيم النقد

تعتبر من أهم وأقدم الوظائف التي يمارسها البنك المركزي، فهو يعتبر محتكراً لعملية إصدار البنكنوت الأوراق النقدية، وهو في ذلك خاضع لقيود قانونية متعددة والغرض من تنظيم وضبط إصدار أوراق النقد هو ربط عملية الإصدار بحاجة المعاملات الاقتصادية ومستويات النشاط الاقتصادي. وقد اتبعت البنوك المركزية عدة أنظمة للإصدار، منها: نظام الغطاء الذهبي الكامل؛ أي أن يغطي الذهب كل النقود المصدرة، نظام الغطاء الذهبي النسبي؛ إذ يحتفظ بنسبة من الذهب لا يقل عنها ويقوم بتغطية باقي أوراق النقد بالأصول الأخرى، ونظام الغطاء الذهبي الجزئي؛ إذ يغطي الإصدار بمختلف الأصول وما بقي يغطي بالذهب، ونظام الإصدار الحر؛ وفيه ترفع القيود الخاصة بنوعية الغطاء، ما دام الإصدار مغطى بأي نوع من الأصول. ويعاب على الأنظمة الثلاث الأولى عدم المرونة، كما يعاب على النظام الرابع أنه قد يؤدي إلى التماهي في إصدار النقود.

• بنك ووكيل ومستشار الحكومة

يعتبر البنك المركزي أداة في يد الحكومة لتنفيذ السياسة النقدية، إذ يقوم بـ: مسك حساباتها، إقراض الحكومة عند الضرورة، تقديم المشورة لها في السياسات الواجب اتباعها لمواجهة الظروف المختلفة، إصدار وتنظيم حركة القروض العامة وتنظيم المدفوعات الحكومية، تولي معاملات الحكومة مع الخارج، بالإضافة إلى أنه يمثل الحكومة لدى الهيئات والمؤسسات المالية الدولية ويدير العلاقات باسم الحكومة معها.

• بنك البنوك

يقوم البنك المركزي بوصفه بنك البنوك بعدة مهام منها: الاحتفاظ بأرصدة البنوك، تسوية المعاملات بين البنوك التجارية (المقاصة)، مساعدة البنوك التجارية على زيادة السيولة لديها، تقديم القروض للبنوك الأخرى الملجأ الأخير للإقراض، التفتيش عن البنوك (سلامة مراكزها المالية)، كما يقوم البنك المركزي بتقديم خدمة الأخطار المصرفية مركزية (المخاطر)؛ إذ يقدم هذه الخدمة للبنوك المرخصة ليسهل عليها اتخاذ القرار السليم في مجال منح الائتمان لعملائها، وذلك بتقديم المعلومات بالقيمة الموحدة أو الإجمالية لمخاطر العميل¹.

¹صلاح الدين السيسي، نظم المحاسبة والرقابة وتقييم الأداء في المصارف والمؤسسات المالية، دار الوسام للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1998، ص: 218.

المحور الرابع: البنوك التجارية والبنك المركزي

• التحكم في عرض النقود والرقابة على الائتمان

يقوم البنك المركزي بهذه الوظيفة من خلال احتكاره لوظيفة الإصدار النقدي ومن خلال رقابته وإشرافه على البنوك التجارية وإدارته للسياسة النقدية.

وتختلف الأدوار التي يقوم بها البنك المركزي، رغم تشابه وظائفه في كثير من الدول، ونقصد بدور البنك المركزي ذلك الإطار التنفيذي الذي يتحرك فيه. ففي حين يقوم البنك المركزي في الدول المتقدمة بوظائف تنظيمية تتعلق بالجهاز المصرفي، الكتلة النقدية، استقرار الأسعار، وقابلية تحويل العملة، نجد أن البنك المركزي في الدول النامية يتحمل مسؤوليات أكبر؛ نظرا لاختلاف الإطار الذي يعمل ضمنه والمرتبط بأوضاع البناء الاقتصادي وخصائص الأنظمة المصرفية السائدة¹. وعلى ذلك يقوم البنك المركزي في الدول النامية بدورين اثنين أحدهما أساسي؛ يتمثل في التنظيم والرقابة، وهو لا يختلف عما هو عليه الحال في الدول المتقدمة، والآخر تنموي، ومن أهم دعاة هذا الدور التنموي بعض الاقتصاديين في أمريكا اللاتينية ومن أهم المظاهر المبرزة لدور البنك المركزي في التنمية الاقتصادية²: إقامة وتطوير أسواق رأس المال والنقد المحلية بما يلائم عملية التنمية، تشجيع الادخار وتحفيز الاستثمار، فضلا عن تدخله في عملية تمويل التنمية، سواء بشكل مباشر أو عن طريق تأسيس بعض الهيئات والمؤسسات الائتمانية المتخصصة في تمويل التنمية كالبنوك المتخصصة) التي تعمل على توفير الائتمان المتخصص.

¹محمود حسين، اقتصاديات النقود والبنوك ومداخل النظم المصرفية في البلدان النامية والاقتصاد الإسلامي"، الدار الجامعية مصر 2002، ص 202

²زيد سليم محمود محفوظ أحمد جودة الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك"، دار وائل للنشر، عمان، 2000، ص 190

المحور الخامس

انشاء النقود والمضاعف النقدي

تمهيد

إن قياس العرض النقدي، وتحديد التغيير في عرض النقود مع ثبات ظروف الطلب عليها، عادة ما يترتب عليه سواء بطريق مباشر أو غير مباشر، تغييرات في العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل مستوى الناتج القومي، ومستوى العمالة والمستوى العام للأسعار، وسعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وغيرها من المتغيرات التي تمثل الأهداف الاقتصادية العامة التي تحلل اهتمام الاقتصاديين في أي مجتمع من المجتمعات. وعليه فقد تزايد اهتمام السلطات النقدية بقياس حجم النقود المعروضة في المجتمع وتعديلها بما يتلاءم مع تحقيق هذه الأهداف القومية. ويتحدد العرض النقدي بداية بما يصدره البنك المركزي من وحدات العملة المحلية القانونية وما تصدره الحكومة من النقود المساعدة، كما يتحدد العرض النقدي بحجم الودائع الجارية لدى المصارف التجارية بشكل خاص وكذلك الودائع الشيكية الأخرى لدى المؤسسات المالي من غير البنوك التجارية.

I. تعريف العرض النقدي و محدداته

العرض النقدي هو كمية النقد المتداولة في الاقتصاد، وهي الكمية التي نجدها في حوزة الأعوان الاقتصاديين المكونة من الأفراد أو العائلات والمشروعات، أي كل الوحدات الاقتصادية باستثناء القطاع المصرفي. ويختلف العرض النقدي عن كمية النقود حيث أن كمية النقود هي الكمية المصدرة أي المطبوعة من النقود والتي تتحدد بناء على قرار سياسي من السلطات النقدية في البلد (البنك المركزي مثلا).

وهناك عدة عوامل محددة للعرض النقدي وهي:

1- حجم القاعدة النقدية B التي يسيطر عليها البنك المركزي؛

2- نسبة طلب الأفراد على العملة المتداولة C؛

3- نسبة الاحتياطي الإلزامي ID الذي يحدده البنك المركزي؛

4- رغبة البنوك في الاحتفاظ باحتياطي اضافي e.

ويتضح من هذه المحددات أن العرض الكلي للنقود لا يتوقف فقط على سياسات البنك المركزي، هناك دور لكل من البنوك التجارية والجمهور أو الفراد غير المصرفيين.

II. إصدار النقود (القانونية)

تعتبر وظيفة الإصدار أولى وظائف البنك المركزي وتمثل في إصدار النقود القانونية الورقية مقابل غطاء معين وهو مقابلات الكتلة النقدية، وعليه يمكن تعريف الإصدار بتحويل الأصول الحقيقية أو نقدية أو شبه نقدية والتزامات البنك المركزي اتجاه الأفراد والمؤسسات -والتي تظهر في الميزانية العمومية للبنك المركزي كأصول- إلى وحدات نقدية قانونية يضحها في السوق للتداول.

مثال:

لدى البنك المركزي في السنة 2020 ما يلي: ذهب 2000 ، عملات أجنبية 6000 ، ديون على الحكومة 2000 ، فتكون ميزانية البنك المركزي كما يلي:

أصول		خصوم	
2000	ذهب	10000	نقود قانونية (إصدار نقدي)
6000	عملات أجنبية		
2000	ديون على الحكومة		
10000	المجموع	10000	المجموع

III. خلق نقود الودائع أو النقود الائتمانية

المحور الخامس: انشاء النقود والمضاعف النقدي

على عكس النقود القانونية فإن نقود الودائع يتم إنشاؤها من طرف البنوك التجارية وهي في الحقيقة ليس لها وجود مادي وإنما هي عبارة عن نقود ائتمانية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض وهي تعكس تداول الأموال باستعمال الشيكات.

وينطلق البنك التجاري في إنشاء نقود الودائع من نفس القاعدة التي يستعملها البنك المركزي في إنشاء النقود القانونية، فالبنك المركزي لا يقوم بعملية الإصدار إلا إذا تحصل على نوع معين من الأصول. فكذلك الحال بالنسبة للبنك التجاري لا يستطيع إنشاء نقود الودائع إلا إذا تحصل على النقود القانونية من الأفراد والمؤسسات في شكل وداائع. ويعتمد البنك التجاري في إنشاء نقود الودائع على عنصرين أساسيين وهما:

✓ نسبة أو معدل الاحتياطي الإجمالي.

✓ قيمة أو مبلغ الوديعة.

ويتم تحليل قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان من خلال نظرية مضاعف الائتمان، حيث نميز بين حالتين: مضاعف الائتمان البسيط ومضاعف الائتمان المركب.

أولاً: المضاعف النقدي يعرف المضاعف النقدي (مضاعف العرض النقدي بأنه المعامل الرقمي الذي يوضح مقدار التغير في العرض النقدي الناتج عن التغير في القاعدة النقدية. فهو يوضح المقدار الذي تتضاعف به القاعدة النقدية وتتحول إلى مكونات العرض النقدي. 2

وفي ظل النموذج المبسط للمضاعف النقدي يفترض أن تستخدم البنوك كل الموارد المتاحة لديها من الودائع في شكل قروض؛ أي أنها تلتزم فقط بالاحتفاظ بالاحتياطي المطلوب (الإجمالي) (Required Reserve) ولا تحتفظ باحتياطيات نقدية زائدة وذلك وفقاً للمدخل التقليدي للاستخدام الكامل من الموارد المتاحة في الإقراض (fully loaned up approach) (Traditional) حيث لا يتأثر احتياطي البنوك بالتغيرات في أسعار الفائدة على الودائع. وفي هذا النموذج يكون عرض البنوك للودائع عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة. 3

وفي حالة ما إذا احتفظت البنوك التجارية باحتياطيات زائدة عن النسبة المطلوبة من البنك المركزي على الودائع، المقابلة الظروف غير المتوقعة كزيادة طلبات السحب غير المتوقعة من المودعين فإن معدل الاحتياطي الذي تحتفظ به البنوك التجارية في هذه الحالة يتأثر بكل من معدل الاحتياطي المطلوب (الإجمالي) والاحتياطي الزائد (Excess Reserve)؛ والذي يتأثر حجمه بمعدل الفائدة على القروض والسندات.

وكلما تم توسيع عدد المتغيرات التي يحتويها المضاعف النقدي تراخت قوة العلاقة بين عرض النقود والقاعدة النقدية؛ حيث يعد بعض تلك المتغيرات دالة في مجموعة أخرى من المتغيرات. ووفقاً لذلك فإن سلوك البنك المركزي في تحديد حجم العرض النقدي يعتمد على معدل تفضيل الأفراد للنقود القانونية ومدى قدرته على التنبؤ بقيمتها وعلى معدل الاحتياطي النقدي ومدى التنبؤ به وبالتالي التنبؤ بقيمة المضاعف النقدي. 4

فإذا كان المضاعف النقدي مستقراً، كما يعتقد بذلك أنصار هذا المدخل، فستكون هناك رابطة قوية بين عرض النقود والقاعدة النقدية ويسمح التحكم في القاعدة النقدية بسيطرة البنك المركزي على التغيرات في عرض النقود. بينما تسمح إمكانية التنبؤ بالتغيرات في المضاعف النقدي، رغم ضعف سيطرة البنك المركزي على هذه المتغيرات، بتأثير البنك المركزي في عرض النقود من خلال التأثير في القاعدة النقدية. أما إذا لم يتمكن البنك المركزي من التنبؤ بالتغيرات في المضاعف النقدي، إذ يعد التنبؤ مطلباً أساسياً، فإنه يفقد الأساس الذي يبني عليه سلوكه نحو التأثير في عرض النقود.

1- مضاعف الائتمان البسيط:

في هذه الحالة يشترط أن تتداول النقود المصرفية فقط وذلك استناداً إلى الفرضيات التالية :

- خلق نقود الودائع تقوم بها مجموعة من البنوك التجارية؛
- يحتفظ البنك التجاري بنسبة ثابتة من هذه الودائع وهي نسبة الاحتياطي الإجمالي (rd) وعليه فقيمة

$$R = rd * D$$

هذه الاحتياطيات هي:

المحور الخامس: انشاء النقود والمضاعف النقدي

- البنك يرغب في اقراض كل ما عليه ويمثل جانب العرض، وهناك افراد يرغبون في كل ما يعرضه البنك للاقتراض ويمثلون جانب الطلب.
- خلق نقود الودائع عملية متعددة و متكررة؛
- خلق نقود الودائع لا يفترض فيها اي تسرب معناه ان تستعمل النقود المصرفية فقط اي ان تداول مجموع القروض يتم عن طريق التحويل (les virements) أو شيكات. وهذا معناه عودة جميع الأموال التي يقرضها البنك إليه من جديد أو إلى بنوك أخرى، وهذا يعني أن $C = O$ (حيث C العملة المتداولة)، ومنه فإن القاعدة النقدية -والتي تساوي $C + R = MB$ (العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي + الإحتياطيات المصرفية) - تساوي في هذه الحالة الإحتياطيات: $MB = R$

مثال:

نفرض أن علي اودع مبلغا قدره 1000 دج في بنك تجاري (I)، وعليه قام البنك (I) بالاحتفاظ بنسبة 20% وادعها البنك المركزي وهي مبلغ 200 دج وقام باستثمار الباقي في شكل قروض أي 80% من قيمة الوديعة يقدمه في شكل قروض لعميل له - محمد- وهو مبلغ 800 دج الذي اشترى به بضاعة وحرر بقيمة البضاعة شيكا بالمبلغ قدمه للمورد مراد. وادع مراد الشيك بالبنك (II) كوديعة وعليه، قام البنك بالاحتفاظ بنسبة الاحتياطي وهي 160 دج وادعها لدى البنك المركزي واقترض ما تبقي وهو مبلغ 640 دج لرشيد الذي اشترى بها بضاعة من حسن وحرر له شيك بقيمة البضاعة وادع حسن الشيك في البنك (III) كوديعة جارية. واحتفظ البنك بنسبة الاحتياطي وهي مبلغ 128 دج وادعها بالبنك المركزي واقترض باقي المبلغ لعمر وتستمر عملية الايداع والاقتراض هذه الى ان تصبح جملة المبالغ التي يقرضها البنك 5000 دج مخصصا منه الوديعة الاولى وهي 1000 دج لتصبح الودائع المخلوقة 5000 دج. ويبين الجدول اسفله عملية خلق النقود الائتمانية:

مبلغ القروض الممنوحة 80%	نسبة الاحتياطي الاجباري $r_D=20\%$	قيمة الاحتياطيات الاجبارية (Required Reserves) $RR= r_D * D$	الودائع D (Deposits)	
800	20%	200	1000	البنك (I)
640	20%	160	800	البنك (II)
512	20%	128	640	البنك (III)
409.6	20%	102.4	512	البنك (IV)
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
4000		1000	5000	المجموع

المحور الخامس: انشاء النقود والمضاعف النقدي

ونلاحظ من هذا المثال أن كل بنك تلقى وديعة يقوم بالاحتفاظ باحتياطي قانوني قدره 20% والباقي 80% يقدمه في شكل قروض، ويتم تداول القروض من بنك لآخر بحيث إذا تتبعنا جملة القروض نجدها أصبحت تساوي 4000 بينما احتفظت البنوك بمبلغ 1000 دج فقط وهي قيمة الوديعة الأولى. وبالتالي نقول أن هذه البنوك قد استطاعت أن تخلق نقود ائتمانية بمقدار 4000 وحدة انطلاقا من الوديعة الأصلية (1000 وحدة). والسبب يعود لمضاعف الائتمان (DEM-Deposit Expansion Multiplier). وعليه يمكن القول أن الكتلة النقدية هي 5000 وحدة. إذا كانت نسبة الاحتياطي القانوني أقل من 20% لكان التوسع النقدي أكبر ولو كانت هذه النسبة 10% مثلا لأصبحت كمية النقود الكلية هي 10000 وحدة عوضا من 5000 أما إذا كانت النسبة أعلى لكان التوسع النقدي أقل.

شرح مضاعف الائتمان: إن آلية خلق النقود الائتمانية تعتمد على نسبة الاحتياطي الاجباري rD ، وعليه فلكل وديعة D يلتزم البنك التجاري بالاحتفاظ بالاحتياطيات الاجبارية (RR) مقدارها $RR = rD * D$

$$D = \frac{1}{rD} RR \dots\dots(I)$$

وبالتالي فإن : وتسمى هذه النسبة $\frac{1}{rD}$ التي تمثل مقلوب نسبة الاحتياطي الاجباري بمضاعف الائتمان، والذي يقيس عدد المرات التي يتضاعف بها الائتمان المصرفي أو قيمة الودائع المصرفية. أي كل زيادة في الاحتياطيات بواحد دينار سوف تقابلها زيادة في الودائع بقيمة $\frac{1}{rD}$ ، وعليه، بصفة مختصرة مضاعف الائتمان يمثل معامل يحدد الحد الأقصى من الودائع المصرفية التي تستطيع البنوك التجارية مجتمعة توليدها أو خلقها انطلاقا من احتياطيات جديدة. وبالتالي تصبح العلاقة (I) أعلاه كما يلي:

$$\Delta D = \frac{1}{rD} \Delta RR \dots\dots(II)$$

حيث ΔD إجمالي الودائع المخلوقة أي حجم النقود الجديدة أي التوسع النقدي؛ ΔRR هي إجمالي الاحتياطيات الاجبارية، وهي مساوية لقيمة الوديعة الأولى أو الأصلية، فالوديعة لدى البنك مقسمة إلى جزأين، الجزء الأول هي قيمة الاحتياطي الاجباري والتي تمثل نسبة من قيمة الوديعة، والجزء الثاني هو ما تبقى من الوديعة بعد خصم الاحتياطي الاجباري والذي سيستثمره البنك على شكل قرض ممنوح لعميل آخر، هو الآخر سيستغل القرض بطريقة تجعل مبلغ القرض يصب لدى نفس البنك أو بنك آخر على شكل وديعة ثانية ستلقى نفس المعالجة التي عولجت بها الوديعة الأولى بخصوص الاحتياطي الاجباري ومنح القرض، وعليه فإن القيمة النقدية للوديعة الأولى ستجتمع انطلاقا من الاحتياطيات الاجبارية التي تكونها البنوك كلما تلقت وديعة جديدة وسبب ذلك عدم وجود تسرب للعملة. ومنه فإن التوسع في الودائع من خلال إعطاء القروض بعد الاحتفاظ بالاحتياطيات الاجبارية ما هو إلا عبارة عن متوالية هندسية يمكن كتابتها كما يلي:

$$\Delta D = D + D(1-rD) + D(1-rD)^2 + D(1-rD)^3 + \dots$$

$$\Delta D = \frac{D}{1-(1-rD)}$$

$$\Delta D = \frac{1}{rD} D$$

2- مضاعف الائتمان المركب:

يستعمل مضاعف الائتمان المركب كمقياس لخلق النقود في حالة تداول كل من النقود المصرفية والنقود الورقية معا وفي هذه الحالة نغير الفرضية الأخيرة أي نفرض امكانية تسرب جزء من نقود الودائع (المصرفية) خارج نطاق الجهاز المصرفي، ونحوه الى نقود قانونية، ويتم هذا عندما لا يقوم الفرد الذي أخذ القرض بإيداعه سواء جزئيا أو كليا في البنك على شكل وديعة وذلك لأنه يستخدمها في الانفاق الاستهلاكي.

المحور الخامس: انشاء النقود والمضاعف النقدي

مثال: اذا فرضنا ان الوديعة الاصلية هي 1000 وحدة ونسبة الاحتياطي القانوني $r_D = 20\%$ و نسبة تسرب النقود خارج الجهاز المصرفي هي $C_r = 50\%$ (Currency ratio) تصبح العملية كما يوضحها الجدول أسفله:
ملاحظة: نسبة التسرب تتعلق بالقروض وليس بالوديعة الاصلية.

قيمة الودائع المودعة بعد اقتطاع قيمة التسرب	قيمة تسرب العملة $C_r = 50\%$ من قيمة القرض الممنوح	مبلغ القروض الممنوحة	قيمة الاحتياطيات الاجبارية (Required Reserves) $RR = r_D * D$ $r_D = 20\%$	الودائع D (Deposits)	
400	400	800	200	1000	البنك (I)
160	160	320	80	400	البنك (II)
64	64	128	32	160	البنك (III)
25.6 ⋮	25.6 ⋮	51.2	12.8 ⋮	64 ⋮	البنك (IV) ⋮
666.66	666.66		333.33	1666.66	المجموع

ونلاحظ من الجدول أن قيمة التوسع النقدي ΔD من خلال إعطاء القروض بعد الاحتفاظ بالاحتياطيات الاجبارية وتسرب العملة خارج القطاع المصرفي ما هو إلا عبارة عن متوالية هندسية تتحقق بالمعادلة التالية:

$$\Delta D = D + D[(1-r_D)(1-C_r)] + D[(1-r_D)(1-C_r)]^2 + D[(1-r_D)(1-C_r)]^3 + \dots$$

$$\Delta D = \frac{D}{1-[(1-r_D)(1-C_r)]}$$

وبالإسقاط على المثال أعلاه فإن

$$\Delta D = 1000 \frac{1}{1-[(1-0.2)(1-0.5)]}$$

المحور السادس التضخم والسياسة النقدية

تمهيد

يعتبر التضخم ظاهرة اقتصادية ذات أبعاد مختلفة ، فهو ظاهرة اقتصادية يتبين من خلالها وجود خلل في النشاط الاقتصادي، كما ي إحدى المعضلات الجوهرية التي تواجه غالبية دول العالم على اختلاف أنظمتها الاقتصادية والسياسية والاجتماعية وهو من أخطر الأزمات التي يواجهها العالم.

وذكر المقريري أن التضخم ظاهرة قديمة، فقد حدث في مصر زمن سيدنا يوسف عليه السلام خلال السبع سنوات العجاف حينما قل عرض المحاصيل حتى أكل الناس معظم ما خزنوه في سنوات الرخاء، وكان هذا بفضل الله، إذ قيض للمصريين يوسف عليه السلام وزيراً لهم، فأدار لهم شؤون المخزون حتى خرجوا من الأزمة. وحدث التضخم في زمن موسى عليه السلام حينما سلب الله على أهل مصر، لظلمهم أنفسهم، الجراد والضفادع وآفات أخرى فأكلت المحاصيل وغلّت الأسعار بشكل فاحش لكن كل هذا عند المقريري لا يقارن بما حدث في مصر بسبب الإسراف في زيادة عرض النقود، وبهذا اكتشف المقريري قبل علماء العالم القديم أو الحديث أهم سبب للتضخم الجامح. ولم يكن زيادة عرض النقود إلا لتغطية نفقات السلطان والأمراء، والتي تضخمت مع بناء قصورهم واتخاذهم العربات الفخمة تجرها الخيل المسومة وزيادة أعداد جندهم يزدادون بهم عزاً وقوة، ولكن السلطان لم يتمكن من زيادة عرض الدينار؛ وهو من الذهب، أو زيادة عرض الدرهم؛ وهو من الفضة، هذان المعدنان نادران. لقد لجأ السلطان إلى زيادة (الفلوس)، مادتها من النحاس أو البرونز (عرفت بالنقود الرخيصة). واستوردت مصر كميات من هذه المعادن الرخيصة، وقامت دار السكة بإصدار المزيد والمزيد من الفلوس، فازداد عرضها بينما المعروض من السلع لم يزدد بالدرجة نفسها، فارتفعت الأسعار واستمرت ترتفع حتى أصبح الغلاء فاحشاً. وانخفضت القوة الشرائية الحقيقية للفلوس انخفاضاً ذريعاً، ففقد الناس ثقتهم فيها كعملة ورفضوا التعامل بها، يقول المقريري: اتخذوا أنواعاً من السلع كعملات يتعاملون بها، وبعض الناس استخدموا أنواعاً من الصدف أو القواقع كنقود. وهذا نفس ما حدث في بداية عشرينيات القرن الماضي حينما أسرفت الحكومة الألمانية في إصدار «المارك» فحدث التضخم الجامح، مما أدى إلى فقدان قوته الشرائية، ثم فقدان ثقة الناس فيه تماماً ورفضوا التعامل به.

ولعل من نافلة القول إن المقريري لا يرمي من هذا التأكيد إلى إثبات حقيقة علمية بقدر ما كان متحمساً لمهاجمة التوسع في عرض النقد باتخاذ من المعادن الوافرة؛ وإلا فهو ينقل في الكتاب ذاته (إغاثة الأمة) أخباراً عن طوائف من البشر تعاملت بغير الذهب والفضة.

وقد دأب الأسلاف من أئمة الفقه العظام على الارتكاز الرشيد على الأصول العامة المستمدة من ثانياً نصوص الكتاب الكريم والسنة النبوية الطاهرة الواردة إزاء قضايا المال والأعمال، والتي لا تخلو أن تكون جلب " ما لمنفعة معتبرة، أو درا المفسدة معتبرة.

ولكي يستمر الاقتصاد متوازناً في شقيه الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي، لابد من أن يكون هناك ارتباط متزامن ومتناسق بين التيار السلعي والتيار النقدي - بمعنى أن كل حركة للنقود لابد من أن تقابلها حركة للسلع - وإلا كان في ذلك استخدام للنقد في غير ما وجد له، وحدث من الفساد والاختلال الاقتصادي الكثير؛ فزيادة كمية النقود، بشكل غير مقبول اقتصادي ما، عن كمية السلع والخدمات تؤدي إلى حدوث تضخم غير مرغوب في الاقتصاد؛ وفي المقابل فإن نقصان كمية النقود، بشكل غير مقبول اقتصادي ما عن كمية السلع والخدمات، يؤدي إلى حدوث انكماش غير مرغوب في الاقتصاد . وكلتا الحالتين تمثلان نوعاً من الاختلال الاقتصادي.

وهذا ما دعا إليه المقريري بصدد إصلاح الاقتصاد الحقيقي، فقد دعا إلى إصلاح الإدارة وإلغاء نظام القبالة (الذي يتعهد بموجبه المتنفذون والقادة بدفع مبالغ نقدية كبيرة إلى خزينة الدولة مقابل السماح لهم بجمع الضرائب من الفلاحين وبدافع من الطمع يغالي هؤلاء المتعهدون بفرض الضرائب ليحققوا مكاسبهم الخاصة من الفرق بين ما

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

يدفعونه للدولة وما يأخذونه من الفلاحين)، ويرى المقريري أن هذا النظام هو الذي قتل الريف المصري وأهلك الأقاليم، ويعتقد أن إصلاح نظام الإدارة شرط لإحياء الريف وإنعاش الزراعة، وهذه ناحية متقدمة في تحليل المقريري، إذ يرى أن التركيز على العرض ومرونته يمثل شطر العلاج لمشكلة التضخم!

ومن ضمن الأسباب المهمة التي بينها المقريري للتضخم:

عصر الفساد المتمثل في رشوة التجار للحكام، فيترك هؤلاء الراشون يحتكرون الأسواق ويغلقون الأسعار عامة دون رادع؛

الزيادات السنوية التي يفرضها عمال الأمراء على المزارعين فتزيد من تكاليف الزرع وأسعار الغلات في الأسواق؛

زيادة عرض النقود الرخيصة (الفلوس بلا رشد، وأنها من أهم الأسباب في جموح التضخم وتجعل له استمرارية؛ لذلك هاجم بشدة النقود الرخيصة، واعتقد جازماً أن نظام النقود الذهبية كفيل بحماية الاقتصاد من التضخم الجامح. وبمقارنة ما كتبه المقريري منذ القرن الخامس عشر بالنظريات الحديثة عن أسباب التضخم نجد أنه كان سابقاً لزمانه في بيان خطورة الزيادة في كمية النقود حين تستمر بلا رابط سوى الحكام في إشباع متطلباتهم، ولكنه لم يهمل خطورة بعض العوامل الهيكلية كالاحتكار والفساد في ارتفاع الأسعار بشكل عام، كما لم يهمل الصفة الدورية لبعض العوامل التي تتسبب في غلاء الأسعار مثل نقص الموارد المائية اللازمة للزراعة

بين فترة زمنية وأخرى من السنوات هذه العوامل الهيكلية لها أهمية كبيرة في العديد من الدول النامية. أما الآثار فكانت تدهور معيشة الفقراء إلى حد الموت، وكذلك تدهور أحوال جميع أصحاب الدخول الثابتة وصغار التجار، وبقيت أحوال كبار التجار وبعض المزارعين لم تتغير كثيراً، أما الحكام الذين قاموا بسك كميات هائلة من الفلوس ليستفيدوا فقد خسروا أيضاً. وتظهر آثار التضخم في حالة المعاملات التي تحدث وتبدأ في وقت وتستمر إلى أن تتم تصفيتها أو إعادة تقويمها في وقت آخر تنخفض فيه القوة الشرائية للنقود وبالتالي ترتفع الأسعار، وهو ما يؤثر بشكل إجمالي وغير مباشر على الاقتصاد، كما يؤثر بشكل مباشر على العلاقات بين المتعاملين، مثل الحقوق والالتزامات الناشئة عن الديون وعدم قدرة أصحاب الدخول الثابتة على شراء احتياجاتهم، وظهور الأرباح الصورية، وتآكل رؤوس الأموال في المشروعات الاقتصادية وعدم العدالة بين الشركاء في توزيع الأرباح، إلى غير ذلك من الآثار، وبالتالي فمعالجة هذه الآثار تعني قياس مخاطر انخفاض القوة الشرائية للنقود، وتحديد من

1- أهم النظريات المفسرة لظاهرة التضخم

النظرية النقدية الكلاسيكية:

قد اعتمد الاقتصاديون الكلاسيك في تفسير ظاهرة التضخم على نظرية كمية النقود، فالتضخم ينتج حسب هذه النظرية عن الإفراط في عرض النقود الذي ينتج عنه زيادة في الطلب مما يترتب عليه زيادة في الأسعار باعتبار أن الاقتصاد يعمل في حالة تشغيل تام.

وهي تدخل في إطار النظرية النقدية التقليدية في النظرية النقدية التي نشأت وتطورت بفضل جهود الإقتصاديين في كل من المدرستين الكلاسيكية و النيوكلاسيكية، والتي تبلورت فيما بعد وأصبحت تسمى باسم "نظرية كمية النقود". ولدراسة هذه النظرية والتعمق فيها يجب أولاً دراسة أسس ومبادئ المدرسة التقليدية التي من خلالها ظهرت النظرية النقدية.

حيث تهدف هذه النظرية في تفسيرها للنقود إلى معرفة العوامل المحددة لقيمة النقد في أي لحظة من الزمن، وقد ارتبط التحليل الكلاسيكي بمجموعة من النماذج والنظريات، لكن قبل تقديمها نتطرق أولاً إلى مختلف الفرضيات الكلاسيكية وذلك كما يلي :

¹ عبد الرحمان يسرى أحمد تطور الفكر الاقتصادي، الجزء الأول، دار فاروس العلمية، الاسكندرية، مصر، 2010، ص ص 52 53.

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

-ثبات حجم الإنتاج السلعي عند مستوى التشغيل الكامل: أي أن ليس للنقود دورا في تحقيق التوازن الإقتصادي لأنها تؤدي وظيفة واحدة في الإقتصاد هي وسيط للتبادل وذلك إستنادا إلى قانون المنافذ لـ: "جون باتيست ساي" والذي مفاده أن "كل عرض يخلق طلب مساويا له" بمعنى أن الطلب الكلي يساوي دائما العرض الكلي وزيادة أحدهما عن الآخر هي حالة مؤقتة سرعان ما تزول على أساس المنافسة التامة، حيث تؤدي قوى السوق إلى التوازن الإقتصادي في ظل مرونة الأجور والأسعار.

-إرتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود المعروضة: أي وجود علاقة سببية بين التغير في المستوى العام للأسعار كمتغير تابع والتغير في كمية النقود كمتغير مستقل، بمعنى أن إنخفاض المعروض من النقد يجعل الأسعار تنخفض بنفس المقدار وذلك على إفتراض ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل وثبات سرعة تداول النقود، وهو ما يفسر وجود علاقة عكسية بين قيمة النقود أي قدرتها الشرائية والمستوى العام للأسعار.

-ثبات سرعة تداول النقد: يقصد بسرعة تداول النقد عدد المرات التي فيها تداول النقود (الوحدة النقدية) وإنتقالها في المعاملات المختلفة من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات الإقتصادية.

وطبقا هذه الفرضية فإن سرعة تداول النقود هي ثابتة باعتبار أن العوامل المؤثرة في سرعة تداول النقود لا تتغير في المدى القصير، ومن بين هذه العوامل: مستوى نمو النظام المصرفي والأسواق المالية والمصرفية، تطور عادات المجتمع المصرفية، درجة كثافة السكان.

1-معادلة التبادل لفيشر:

تم صياغة هذه النظرية سنة 1917 من طرف الإحصائي الأمريكي "فيشر"، حيث تؤكد هذه النظرية على وجود علاقة طردية بين كمية النقود المعروضة وبين المستوى العام للأسعار، حيث $P=M.V/Q$:
 P =المستوى العام للأسعار، M =كمية النقود المعروضة خلال فترة زمنية معينة، Q =كمية المبادلات من السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة، V =سرعة تداول النقود.

من خلال المعادلة نجد أن $M.V$:يمثل العرض على النقود و $P.Q$ يمثل الطلب على النقود وبالتالي فإن: الطلب النقدي هو $D = P.Q$ أما العرض النقدي هو $S = M.V$ ، وعند التوازن فإن $S = D$:
أي أن العرض النقدي =الطلب النقدي.

وتفترض النظرية الكلاسيكية ثبات سرعة تداول النقود V وكمية المبادلات من السلع والخدمات Q فإن تغير في كمية النقود المعروضة M يقابله يغير من المستوى العام للأسعار P .

لقد تعرضت هذه النظرية إلى انتقادات عديدة يمكن إيجازها فيما يلي :

-افتراضها دوما ثبات العوامل المحددة لقيمة النقد (باستثناء مستوى الأسعار)، إلا انه إذا رجعنا إلى التجارب الواقعية نجد عدم صحة ثبات هذه الفروض.

-لم تأخذ النظرية التقليدية النقدية متغيرات أخرى هامة كسعر الفائدة حيث اعتبرته ظاهرة حقيقية.

-تقوم هذه النظرية على العلاقة الآلية بين M و P إلا أن كمية النقود ليست العامل الوحيد الذي يؤثر في P (المستوى العام للأسعار) فقد ترتفع هذه الأخيرة لأسباب لا علاقة لها بزيادة النقود كما أن زيادة النقود لا تؤدي بالضرورة إلى ارتفاع الأسعار خاصة إذا كانت هناك طاقات عاطلة .

-إن العلاقة بين كمية النقود و بين المستوى العام للأسعار ليست مباشرة أو تناسبية فقد أشار (باتنكان) في خضم الانتقادات الشديدة التي تعرضت لها النظرية إلى أن العملية التي تعقب حدوث زيادة في النقود سوف تصبح أكثر تعقيدا من العلاقة البسيطة التي تصفها النظرية الكمية للنقود.

شرح الفكرة : طبقا لاقراضات السابقة والتي نرى ان سرعة دوران النقود ثابتة (V) على الأقل في المدى القصير (لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود وهذه العوامل هي درجة كثافة السكان، تطور العادات

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

المصرفية، مستوى طور وتقدم الجهاز المصرفي. و الاسواق المالية و النقدية وهذه العوامل كلها لا تتغير في الاجل القصير) وكذا حجم المبادلات (T) كذلك فإن من المعادلة $PE=MV$ يظهر أن تغير المستوى العام للأسعار 'P' سوف يتغير طبقا للتغيرات الحاصلة في كمية النقود M وفي نفس الاتجاه حيث يلاحظ أن معادلة التبادل تحتوي على الجانب النقدي (MV عرض النقود) و جانب عيني او حقيقي ((P.T) وبالتالي فالمعادلة هي متطابقة لأنها تفر حقيقة واحدة وهي أن مجموع قيم عمليات التبادل PT) خلال فترة زمنية معينة (والذي يمثل جانب الطلب الكلي للنقود) أو القيمة النقدية للسلع المشتراة خلال فترة زمنية يساوي =مجموع المبالغ النقدية المستخدمة في تسوية عرض النقود أي أن كمية النقود المطلوبة =كمية النقود المعروضة وعليه فإن أي أن مستوى العام للأسعار يتناسب طرديا مع التغيرات الحاصلة في كمية النقود (M) لان $T=V$ ثابتان $P= MV/T$ اي أن الاسعار تتوقف على التغيرات الحاصلة في M بنفس النسبة و نفس الاتجاه الانتقادات الموجه لمعادلة التبادل:

- 1- عدم صحة الفرضية الاولى و الثانية (ثبات حجم المبادلات. ثبات سرعة دوران النقود)
- 2- عدم صحة الفرضية الثالثة وهي تبعية مستوى الاسعار للتغيرات الحاصلة في النقود فقط حيث أن كمية النقود المعروضة لا تمثل السبب الوحيد لتغير الاسعار فقد تتغير هذه الاخيرة (اي الاسعار) لاسباب غير نقدية مثلا فشل موسم زراعي وكما ان النظرية تجاهلت تأثير أسعار الفائدة على المستوى العام للاسعار
- 3- لم تبين النظرية أسباب تغير عرض النقود والقوى التي تحكم ذلك
- 4- أهم انتقاد للكلاسيك هو اهمال كل وظائف النقود ما عدا وظيفة وسيط للتبادل فقط اي أهملوا أن النقود لها وظيفة مخزن للقيمة

2معادلة الارصدة النقدية:(كامبردج)

نظرا للانتقادات التي وجهت الى معادلة التبادل والتي كانت تؤكد على جانب عرض النقود، ظهرت نظرية بديلة على أيدي علماء اقتصاد مثل: "الفرد مارشال"، "أرثر بيجو"، "روبرستن" من جامعة كامبردج في إنجلترا، عرفت باسم نظرية الأرصدة النقدية، والتي أكدت على أهمية الطلب على النقود، أي أن الوحدات الاقتصادية ترغب في الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة لأغراض المعاملات الجارية وبالتالي أخذت هذه النظرية في الاعتبار وظيفة النقود كمخزن للقيمة، بالإضافة الى كونها وسيط للتبادل. ويعتقد "مارشال" أن ارتفاع ميل الأفراد الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية كنسبة من دخلهم النقدي مع ثبات كمية النقد تؤدي الى انخفاض الدخل النقدي والعكس صحيح أيضا. إذ أن انخفاض ميل الأفراد الى الاحتفاظ بأرصدة النقدية جزءا من دخلهم النقدي) مع ثبات كمية النقد) سيؤدي الى ارتفاع دخولهم النقدية. أي تتأسس هذه المعادلة على مبدأ رغبة الافراد أو المشاريع بالاحتفاظ بنسبة من مداخيلها في شكل أصول مالية لأسباب عديدة وتسمى هذه الحالة "بالتفضيل النقدي" حيث تتغير هذه النسبة مع تغير مستوى الدخل، فالاحتفاظ بالأرصدة السائلة من طرف الافراد و المشاريع يؤدي إلى التأثير على "حجم الانتاج" ومن ثم على حجم الدخل وكذلك على المستوى العام للأسعار كنتيجة غير مباشرة حيث يمكن التعبير عن معادلة "كامبردج" بالصورة التالية:

$$MV = PT \quad \dots\dots\dots(1) \quad \text{لدينا معادلة التبادل لفيشر هي}$$

وبافتراض أن مجموع أفراد المجتمع يحتفظون في فترة زمنية معينة بنسبة من الدخل الوطني الحقيقي، الذي يمكن اصطلاحه بنسبة من التفضيل النقدي ونرمز له برمز K .

$$K = \frac{1}{V} \quad \text{ولما كانت العلاقة بين التفضيل النقدي K وبين سرعة دوران النقود V هي علاقة عكسية أي}$$

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

حيث K نسبة الرصيد النقدي المحتفظ به أي التفضيل النقدي. أي $V = \frac{1}{K}$

وبتعويض حجم المعاملات T بالإنتاج أو الدخل الحقيقي Y_r في المعادلة رقم 1 تصبح معادلة الأرصد النقدية كما

$$MV = PYr \quad \text{ولي:} \quad V = \frac{1}{K} \text{ ولدينا}$$

$$M \frac{1}{K} = P Yr \quad \text{أي}$$

$$P = \frac{M}{K Yr} \quad \text{منه : (2)}$$

ومن المعادلة (2) نلاحظ أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بشرط ثبات كل من الدخل أو الإنتاج (Y_r) والتفضيل النقدي (K). وفي هذا الصدد يقول " مارشال " : " عند ثبات كافة العوامل فإنه سيكون هناك علاقة طردية ومباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار. " ويعتمد رواد معادلة الأرصد النقدية في تحليلهم على الدخل الحقيقي الذي يرمز له بالرمز Y_r والذي يمثل حسب معادلة الأرصد النقدية الإنتاج النهائي من السلع الاستثمارية والسلع الاستهلاكية وعليه فالاختلاف الجوهرى في هذه المعادلة هو نسبة التفضيل النقدي K الذي يؤثر مباشرة في كمية النقود الموجودة في التداول أي أن $K = \frac{M}{PYr}$ وهذا يعني ان نسبة التفضيل النقدي تساوي كمية النقود على الدخل الحقيقي X المستوى العام للأسعار أي على الدخل النقدي. و انطلاقا من هذا التعريف لمعادلة الأرصد النقدية فإن النقود تلعب دور مهما في الاقتصاد هذا الدور الذي يتمثل في وظيفة تخزين القيمة.

ثانيا- التحليل النقدي الكينزي

في حين اعتمدت النظرية الكلاسيكية في تفسير قيمة النقود على اساس العلاقة التي تربط بين عرض النقود والمستوى العام للأسعار، باعتبار أن النقود حيادية لا تؤدي إلا وظيفة التبادل في اقتصاد يتميز بالتقائية في التوازن، فإن النظرية الكينزية والتي ظهرت بسبب الأزمة الاقتصادية تعتمد على تحليل مركبة الطلب وتأثيرها على التوازن العام. حيث يتميز التحليل الكينزي في تفسير قيمة النقود بالاعتماد على الطلب الفعال كجزء من الطلب الكلي المتوقع باعتباره المتغير المستقل الذي يحدد المتغيرات الأخرى مثل مستويات العمالة والناتج و الدخل القومي. طالما أن الباعث الحقيقي الذي يحرك عجلة الاقتصادية هو الربح.

ويمثل الطلب الكلي الفعال القيام بعملية الشراء أي الحصول على السلع و الخدمات فعليا. وعليه فإن المقصود بالطلب الكلي الفعال هو انفاق جميع الوحدات الاقتصادية كالأفراد و المشروعات وليس انفاق الوحدة الاقتصادية وحدها أو الفرد الواحد لوحده أي: 1- الانفاق على السلع الاستهلاكية ؛ 2- الانفاق على السلع الاستثمارية و 3- الانفاق الحكومي.

لقد ركز الكينزيون على الوظائف الأخرى للنقود وخاصة وظيفة أنها مخزن للقيمة حيث أصبحت النقود تطلب لأغراض عديدة غير الوظيفة الأولى التي تكلم عنها الكلاسيك لأن كينز كان يرى أن النقود تطلب لأغراض ثلاث تتمثل في دوافع الطلب على النقود: وهي : 1- دافع المبادلات ؛ 2- دافع الاحتياط لمواجهة الطوارئ ؛ 3- دافع المضاربة

1- دافع المبادلات: يستمد دافع المبادلات وجوده من وظيفة النقود كوسيلة للتبادل، ويقصد بدافع المعاملات رغبة المؤسسة الاقتصادية والأفراد والمشاريع في الاحتفاظ بقدرة معين من النقود على شكل سائل أي نفوذ جاهزة للإنفاق بهدف مواجهة نفقاتهم الجارية وتعاملهم فيما بينهم و يأتي طلب النقود لغرض المعاملات نتيجة الفجوة الواقعة بين استلام الدخل وانفاقه مما يجعل الأفراد والمؤسسات تحتفظ بقدرة معين من النقود على شكل سائل لتسديد طلباتهم اليومية من السلع والخدمات فبنسبة للأفراد جرت العادة أنهم يستلمون أجورهم في نهاية الشهر وهذا ما يجعلهم ينفقون أموالهم تدريجيا لتوفير حاجاتهم على طوال أيام الشهر.

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

2- **دافع الاحتياط لمواجهة الطوارئ:** يستدعي هذا العامل احتفاظ الأفراد أو المشاريع باحتياطي من الأرصدة النقدية (بالإضافة الى المبالغ المخصصة للمبادلات) وذلك لمواجهة الحالات التالية:

- تغيير نمط الاستهلاك؛
- توقع توفر فرص لعقد صفقات مربحة؛
- الاحتياط لمواجهة الحوادث الطارئة غير المتوقعة مثل المرض.

ويتحدد هذا الدافع من خلال ما يلي:

- **الإمكانية المتاحة** في الحصول على القروض بشروط مناسبة؛
- **مستوى تنظيم ونمو سوق رأسمال؛**
- **القدرة على تحويل الاوراق المالية من أسهم وسندات الى نقود سائلة عند الضرورة** وكلما كان ذلك أمرا سهلا قل ميل الافراد او المشاريع للاحتفاظ بالنقود.

3- **دافع المضاربة:** يقصد بالمضاربة عملية بيع وشراء الاوراق المالية لغرض الحصول على الربح الذي يعتبر الفرق بين ثمن شراء الورقة المالية (وأسهم وسندات) و **ثمن بيعها في السوق المالية** ويعتمد حجم الربح على قدرة المضارب في التنبؤ بأحوال البورصة (السوق المالي). فدافع المضاربة يتعلق برغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقد بصورة عطلا وغير نشطة لغرض الاستفادة من تقلبات السوق، وبصورة خاصة بالنسبة للتقلبات في سعر الفائدة، فكلما ارتفع سعر الفائدة كلما قل الطلب على النقد لهذا الغرض. ويحتفظ المضارب بأرصدة نقدية سائلة بغرض الاستفادة من التغيرات المتوقعة في أسعار سوق الاوراق المالية حتى يتمكن من تحقيق أرباح كبيرة في فترة قصيرة. وعليه يبين كنز أن لطلب النقود أهمية كبيرة في التوازن الاقتصادي عكس ما كان يرى الكلاسيك ومن خلال دوافع الطلب على النقود تظهر أهمية وظيفة النقود كمخزن للقيمة و وسيلة لتسديد الديون أو المدفوعات الآجلة.

وفقا لتحليل كينز فإن التضخم يكون من خلال الطلب ، حيث يتخذ شكل حلقة حلزونية تبدأ أولا عن الذي يفوق الزيادة في العرض ، إلا أن كينز فرق بين حالتين حالة التشغيل (3) طريق زيادة فائض الطلب النقدي الجزئي حالة التشغيل التام

- حالة التشغيل الجزئي : وهي الحالة التي لم يصل فيها الاقتصاد إلى توظيف كل عوامل الإنتاج ومن ثم فإن أي زيادة في الإنفاق الكلي (الطلب الكلي) سوف تؤدي إلى زيادة في الإنتاج ، كذلك زيادة في الأسعار غير أنه لا تؤدي بالضرورة إلى ظهور ظاهرة التضخم، وهذا الارتفاع في المستوى العام للأسعار يمكن أن يحدث في الاقتصاد بسبب جمود الجهاز الإنتاجي مما يقلل من الاستجابة الكاملة للأسعار أو (4). الاستجابة التي تجعل هذه الزيادة تتحقق كلها في شكل زيادة في الإنتاج

□ حالة التشغيل التام : وهي الحالة التي يصل فيها الاقتصاد إلى توظيف كل عوامل الإنتاج ، فأى زيادة في (5) الطلب الكل .

ثالثا- فريدمان و نظرية كمية النقود الحديثة

نظرا لمحدودية الفكر الكينزي وعدم قدرته على تفسير ظاهرة التضخم التي زامنت ظاهرة الركود الاقتصادي ، ظهر فكر اقتصادي معاصر قائم في أساسه ومنهجه على أطروحات ونظريات المدرسة التقليدية على الخصوص وبدرجة أقل المدرسة الكينزية فتعتبر مدرسة شيكاغو " نظرية فريدمان" امتدادا لفكر الاقتصادي التقليدي ولكن في ثوب جديد وبأدوات تحليلية أكثر نجاعة وواقعية زامنت هذه المدرسة ظهور أزمة اقتصادية تعيش خلالها التضخم والكساد في الولايات المتحدة الأمريكية بعد الحرب العالمية الثانية وحتى غاية الخمسينات .

ويمكن التمييز بين مرحلتين واجهت أوضاع النظم الرأسمالية ما بعد الحرب العالمية الثانية:

المرحلة الأولى: امتدت مع بداية الحرب العالمية الثانية إلى 1948 ؛

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

أما المرحلة الثانية: فهي حقبة السبعينات، حيث زاد معدل التضخم خاصة في البلدان الرأسمالية المتقدمة واستمرت الضغوط التضخمية في التزايد في فترة التسعينات.

وعند تحليل الأسباب الظاهرة التي لازمت التضخم مع الكساد التي عرفتھا الدول الصناعية الكبرى منذ الحرب العالمية الثانية إلى وقتنا الحاضر، يظهر أن الفترة الأولى التي أعقبت الحرب وعرفت مثل هذه الظاهرة إنما ترجع كما يرى الكثير من الاقتصاديين إلى طبيعة وظروف الحرب وإلى اعتماد النموذج الكينزي القائم على تفضيل السياسة المالية وما يتبعها من تدخل للدول في زيادة حجم الإنفاق العام واعتماد ظاهرة النقود الرخيصة. أما تفسير الظاهرة خلال السبعينات إلى التسعينات من القرن العشرين، فإن الكثير من الاقتصاديين إنما يرجعون ذلك إلى الإجراءات والسياسات النقدية والمالية التي استخدمتها أمريكا وخاصة أزمة الدولار سنة 1971، حيث تخلت هذه الأخيرة عن تحويل الدولار إلى ذهب وما نتج عنه من انخفاض لقيمتة %7.89 في نفس السنة، لينخفض إلى 10% سنة 1973.

انعكست سياسة تخفيض قيمة الدولار سلبا على مستوى أسعار الكثير من المواد الأولية والمواد الغذائية والسلع المصنعة الاستهلاكية والوسطية والاستثمارية.

نظرية الطلب على النقود لفريدمان

لقد تطورت نظرية الطلب على النقود على يد الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان في مقاله الشهير والذي تحت عنوان: "إعادة صياغة نظرية الكمية النقدية" نشر عام 1956. واختلف المدخل الذي اتبعه فريدمان عن ذلك الذي استخدمه كينز،

حيث ركزت النظرية الكمية المعاصرة على تحليل لجانب الطلب على النقود بطريقة أكثر اتساعا من التحليل الكلاسيكي والتحليل الكينزي، فمن خلال فكر النظرية فإن طبيعة النقود تختلف باختلاف استخدامها وسبب حيازها وشروط التنازل عنها. وبدلا من تحليل الدوافع التي تدفع الناس للاحتفاظ بالنقود كما فعل كينز ومن قبله أصحاب مدخل كمبردج، يرى فريدمان أن النقود شأنها شأن أي أصل آخر، فالطلب عليها يتأثر بالعوامل التي تؤثر على الطلب على أي أصل من الأصول الأخرى، ومن ثم فإن تحليل فريدمان للطلب على النقود يدخل ضمن نظرية خيارات المحفظة على النقود مستندا في ذلك إلى النظرية العامة للطلب على الأصول والتي تدرس العوامل التي تحدد الطلب على النقود كأصل من الأصول. حيث يرى فريدمان أن دوافع الطلب على النقود تتطلب دراسة وتحليل مفهوم الثروة والأسعار والعوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة في صورة سيولة والأذواق أو ما أطلق عليه اصطلاح ترتيب الأفضليات. وقبل التعرض لمفهوم الثروة وعوائدها لا بد من الإشارة إلى فرضيات النظرية المتمثلة أساسا فيما يلي:

- استقلال كمية النقود (عرض النقود) عن الطلب على النقود؛

-استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها؛

- رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود؛

-يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات.

ومن ثم فقد اعتبر " فريدمان " الطلب على النقود جزء من نظرية الثروة أو نظرية رأس المال والتي تهتم بتكوين الميزانية أو محفظة الأصول، فميز بين حائزي الأصول النهائيين الذين تمثل النقود بالنسبة لهم شكل من أشكال الثروة يتم حيازتها، وبين مشروعات رجال الأعمال الذين تمثل النقود بالنسبة لهم سلعة رأسمالية مثل الآلات والمخزونات.

1. الطلب على النقود عند حائزي الثروة النهائيين:

يرى فريدمان أن الطلب على النقود بالنسبة لحائزي الثروة النهائيين يعتمد على أربعة متغيرات نتناولها فيما يلي - الثروة الكلية:

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

و هو مقدار معين ثابت في نقطة زمنية معينة ويعتبر فريدمان الثروة الكلية قيد ينظر قيد الميزانية في نظرية سلوك المستهلك ، فالثروة هي المقدار الكلي الذي يقسم بين أشكال مختلفة للأصول التي يقبل حائزي الثروة على حيازتها وبما أن تقديرات الثروة الكلية نادرا ما تكون متاحة فاستخدم فريدمان مؤشر بديل لها وهو الدخل الدائم وهو دخل متوسط يحسب اعتمادا على الدخل الجارية التي تغطيها عناصر الثروة المختلفة وهو دخل يتميز بالاستقرار وهذا الاستقرار هو ما يجعله صالحة لاستخدامه كمؤشر للثروة وعلى هذا فإن طلب حائزي الثروة النهائيين على الأرصد النقدية الحقيقية يعتمد على مستوى الدخل

وقد إنطلق فريدمان في تحليله من أزمة الكساد التضخمي التي سادت العام بعد الحرب العالمية الثانية، كما أنه إنتقد التحليل الكينزي بشدة لأنه لم يتمكن من إيجاد حلول وتفسير للأزمة وظاهرة التضخم، كما حاول الجمع بين التحليل الكينزي والتحليل الكلاسيكي من أجل تفسير أوضاع الأزمة، وقد إنطلق في بناء نظريته من مجموعة من الفرضيات هي:

- إستقلال عرض النقود عن الطلب على النقود.

- إستقرار دالة الطلب على النقود.

- رفض فكرة مصيدة السيولة لـ كينز عند بناء نموذج الطلب على النقود.

- يتحدد الطلب على النقود بنفس محددات ظاهرة الطلب على السلع والخدمات.

فحسب فريدمان، فإن الطلب على النقود يخضع لنفس العوامل التي يخضع لها الطلب على أي سلعة، والذي يتمثل في سعر هذه السلع وعوامل أخرى مثل: الدخل، أسعار السلع البديلة، الأذواق...

أما بالنسبة للنقود فهي تعتبر أصل مثل أي أصل آخر غير نقدي أو مادي يظهر في الجانب الدائن من أي ميزانية أو قد يظهر في محفظة الأصول، وقد ميز فريدمان بين نوعين مختلفين من الوحدات الإقتصادية التي تطلب النقود هما:

- حائزي النقود النهائيين الذين يطلبون النقود باعتبارها أحد الطرق المتاحة لحيازة ثروتهم.

- مشروعات الأعمال التي تعتبر بأن دور النقود كعامل إنتاج لا يختلف عن دور العناصر الإنتاجية الأخرى.

ومن الاختلافات بين نظرية فريدمان ونظرية كينز ما يلي:¹

- أدخل فريدمان كثي من الأصول في دالة الطلب على النقود كبدايل للنقود مثل الأسهم والسندات والسلع الحقيقية والثروة البشرية وبسبب هذا التنوع والتعدد في الأصول التي تدخل في دالة الطلب على النقود فإن أسعار الفائدة التي تدخل في دالة الطلب على النقود تتعدد أما كينز فقد اقتصر على نحو واحد من سعر الفائدة وهو سعر الفائدة على السندات .

- لم يعط كينز اهتماما للأصول والسلع الحقيقية عند تحليله لمحددات الطلب على الأرصد النقدية الحقيقية بينما نظر فريدمان إلى النقود والسلع كبدايل أي أن الأفراد يختارون بين حيازة النقود وبين حيازة السلع الأخرى عندما يقررون كمية الأرصد النقدية الحقيقية التي يرغبون في حيازتها وهذا ما يفسر الفرض الذي قال به فريدمان: " إن التغيرات في الإنفاق الكلي يمكن تفسيرها مباشرة بالتغيرات في كمية النقود.

1- أحمد أبو الفتوح ، مصدر سابق ، صص 250-262

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

- عندما حلل كينز دالة تفضيل السيولة اخذ العائد على النقود على انه ثابت دائماً وهو يساوي صفر بينما شدد على أن العائد من النقود ليس ثابتاً وكذلك اعتبر كينز أن تقلب سعر الفائدة يؤدي إلى سرعة دوران النقود وهو ما يفسر عدم استقرار دالة الطلب على النقود بينما فريدمان يعتبر أن التقلبات العشوائية في الطلب على النقود قليلة ويمكن التنبؤ بها.

وخلاصة هذه النظرية في تفسير ظاهرة التضخم أنه يوجد هناك مصدرين للتضخم : المصدر النقدي للتضخم والمصدر الميزاني للتضخم

3. أسباب التضخم

ينشأ التضخم بفعل عدة عوامل اقتصادية مختلفة نوجزها في ما يلي(2):

أ - تضخم ناشئ عن التكاليف ينشأ هذا النوع من التضخم بسبب ارتفاع التكاليف التشغيلية في المؤسسات الاقتصادية، كمساهمة إدارات الشركات في رفع رواتب منتسبيها من العمال ولاسيما الذين يعملون في المواقع الإنتاجية، إضافة إلى ارتفاع تكاليف مختلف مراحل الدورة الإنتاجية (تخزين استغلال، توزيع... الخ).

ب - تضخم ناشئ عن الطلب؛ حيث ينشأ هذا النوع من التضخم عن زيادة حجم الطلب النقدي والذي يصاحبه عرض ثابت للسلع والخدمات، حيث إن ارتفاع الطلب الكلي الذي لا تقابله زيادة في العرض يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

ج - تضخم ناتج من تغييرات كلية في تركيب الطلب الكلي في الاقتصاد الوطني؛ حتى لو كان هذا الطلب مفراطاً أو لم يكن هناك تركيز اقتصادي، إذ تكون الأسعار قابلة للارتفاع وغير قابلة للانخفاض على الرغم من انخفاض الطلب.

د - تضخم ناشئ عن ممارسة الحصار الاقتصادي تجاه دولة أخرى؛ حيث يندم الاستيراد والتصدير في حالة الحصار الكلي، ما يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم الذي يتجلى في انخفاض قيمة العملة الوطنية وارتفاع الأسعار بمعدلات كبيرة(3).

4 - قياس التضخم

بغرض الكشف عن وجود ظاهرة التضخم في اقتصاد ما ينبغي الاستناد في ذلك إلى مقياس علمي يقيس مداه ودرجته خلال فترة من الزمن، وتذهب أغلب الدراسات عادة في قياس التضخم إلى عدة أرقام قياسية للأسعار التي تقيس متوسط تغيرات أسعار مجموعات كبيرة ومختلفة من السلع والخدمات). ويقاس معدل التضخم السنوي بالنسبة المئوية إلى التغير في الرقم القياسي للأسعار من سنة إلى أخرى، وذلك بحسب العلاقة التالية:

$$inf = \frac{IP_t - IP_{t-1}}{IP_{t-1}} \times 100$$

ويمكن حساب معدل التضخم السنوي من خلال(5):

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

أ - الرقم القياسي لأسعار المستهلك: ويطلق عليه أيضاً «مؤشر تكاليف المعيشة»، حيث يتناول عادة القطاع العائلي الحضري فحسب، أي أنه يتعامل مع أسرة حضرية نموذجية دارساً ميزانيتها ونمطها الاستهلاكي، ويتم حساب هذا الرقم وفقاً لمجموعة من السلع المكونة لما يسمى سلة السوق، والتي تمثل السلع الأساسية التي يستهلكها فرد نموذجي تستغرق جميع دخله.

ب - الرقم القياسي لأسعار التجزئة: يعبر هذا الرقم عن إجمالي إنفاق المستهلكين للسلع والخدمات النهائية، وبذلك فهو يجمع قيمة الاستهلاك النهائي من السلع والخدمات للمجتمع خلال فترتين زمنيتين.

ج - الرقم القياسي لأسعار المنتج ويسمى أيضاً ب الرقم القياسي لأسعار الجملة، ويمثل إجمالي ما تم تداوله على مستوى تجارة الجملة.

ثانياً- السياسة النقدية

تمهيد

تسعى السياسة النقدية بأدواتها المباشرة وغير المباشرة إلى إستهداف معدلات التضخم في الاقتصاد، وذلك بهدف توفير بيئة اقتصادية مستقرة، تساعد المؤسسات الاقتصادية والمالية على أداء نشاطها بشكل جيد.

1. تعريف السياسة النقدية

يقصد بها بصفة عامة على أنها مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تعتمد عليها السلطة السلطات الإشرافية في التحكم في المعروض النقدي، بما يحقق الاستقرار النقدي والاستقرار الاقتصادي، وبعبارة أخرى يمكن القول أن

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

السياسة النقدية هي كل ما تقوم به السلطات الإشرافية من سياسات وإجراءات تسعى من خلالها إلى استهداف معدلات التضخم¹

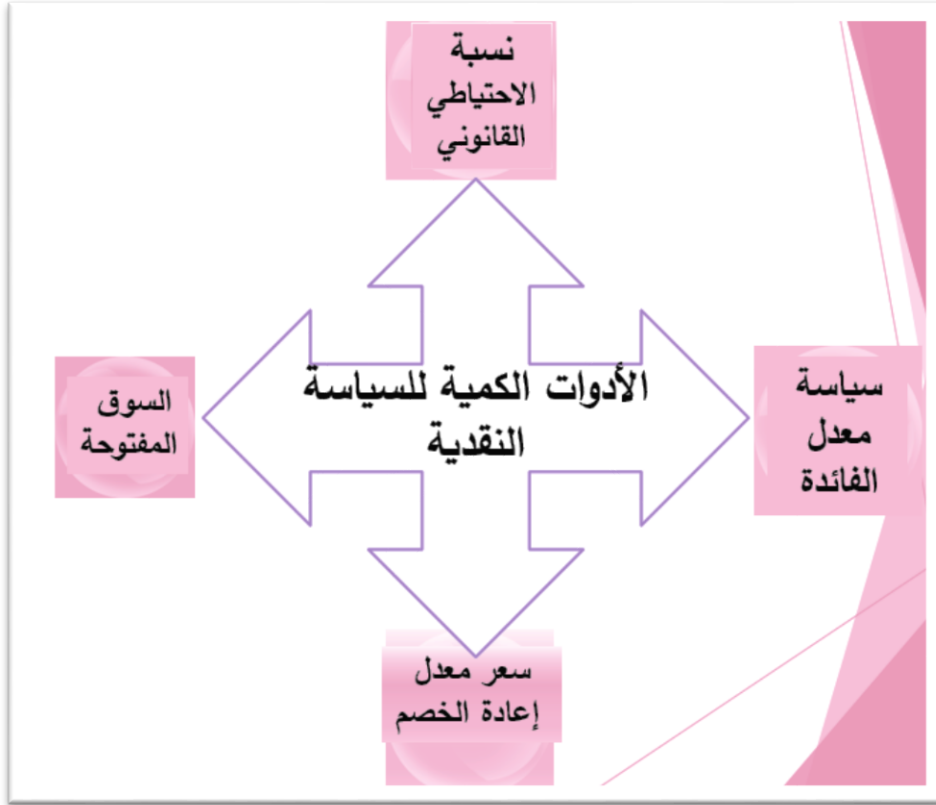
يقصد بالسياسة النقدية مجموعة الوسائل (بنك مركزي) والادوات التي تطبقها السلطات المهيمنة على شؤون النقد والائتمان، وتنتم هذه الهيمنة إما بإحداث تأثيرات في كمية النقود أو كمية وسائل الدفع بما يلائم الظروف الاقتصادية المحيطة، والهدف من هذا التأثير هو امتصاص السيولة الزائدة أو حقن الاقتصاد بكمية نقدية جديدة. قد ظهر الاهتمام بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي خلال القرنين الماضيين ثم أخذ هذا الاهتمام يزداد خاصة في الازمات النقدية التي شهدها العالم واهمها أزمة 1929 م لذا اعتبرت هذه السياسة جزءاً مهماً وأساسياً من مكونات السياسة الاقتصادية العامة لأي دولة.

II. أهداف السياسة النقدية: تهدف هذه السياسة إلى التأثير في ما يلي:

- 1- عرض النقود والذي يؤثر بدوره على القدرة الشرائية للمجتمع و الهدف من رفع القدرة الشرائية للمجتمع هو تنشيط الطلب و الاستثمار و زيادة الانتاج، التخفيض من البطالة و العكس صحيح .
- 2- تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي و الاقتصادي من خلال تجنب التغيرات المؤثرة على قيمة العملة في الداخل و الخارج.
- 3- تعمل السياسة النقدية على تطوير المؤسسات المصرفية و المالية و الاسواق التي تمارس فيها هذه المؤسسات نشاطها (السوق المالي والنقدي).
- 4- كما تساهم هذه السياسة في توسيع و تسريع عملية التنمية الاقتصادية بتوفير المناخ الاقتصادي المناسب لتنفيذ مشاريع و برامج التنمية الاقتصادية.
- 5- المساهمة في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات و الميزان التجاري.

III. أدوات السياسة النقدية

تتبع السلطات النقدية مجموعة من الادوات و الوسائل التي تسعى من خلالها تحقيق أهداف السياسة النقدية وهي:
أولاً- الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية (الأدوات التقليدية): ونجد منها الأدوات الكمية وهي تتمثل في الوسائل التي تتحكم بواسطتها البنوك المركزية في كمية الائتمان التي تمنحه البنوك التجارية لربائتها، وذلك حسب الأدوات التالية :



1- **نسبة الاحتياطي القانوني** (سياسة الاحتياطي الالزامي): ان البنوك التجارية ملزمة بالاحتفاظ باحتياطي اجباري لدى البنك المركزي الذي يستخدمه هذا الأخير كوسيلة ضغط على البنوك التجارية في خلق الائتمانية. فإذا أراد البنك المركزي الزيادة من الكتلة النقدية من جانب النقود الكتابية فإنه يقلص من نسبة الاحتياطي الاجباري. وإذا أراد التقليل من حجم النقود المعروضة فإنه يرفع من نسبة الاحتياطي الاجباري.

2- **سعر البنك (سياسة معدل إعادة الخصم)**: وهو السعر الذي يتلقاه البنك المركزي عندما يعيد خصم الأوراق التجارية التي تملكها البنوك التجارية، فحينما يريد البنك المركزي التقليل من حجم الائتمان يرفع من معدل إعادة الخصم وعندما يكون في حالة توسعية يخفض من هذا المعدل.

أثار سعر إعادة الخصم: يؤثر سعر إعادة الخصم على مايلي،

1- الأثر على سعر الفائدة في السوق (تكلفة الائتمان)

يؤدي رفع سعر إعادة الخصم إلى زيادة تكلفة الإقتراض و ارتفاع أسعار الفائدة على قروض العملاء وهذا يؤدي إلى إنكماش الائتمان.

حيث أن البنك التجاري يخضم للعميل) جمهور v شركة (ولكن هو يعيد خصم هذه الأوراق لدى البنك المركزي ،و عليه إذا قرر البنك المركزي رفع سعر الخصم، هذا معناه أنه بالنسبة للبنك التجاري فإن الإقتراض مكلف جدا وعليه هو كذلك يرفع سعر الفائدة الذي يطبقه على الزبون فترتفع أسعار الفائدة على قروض العملاء وهنا يمتنع عدد من العملاء عن الإقتراض لأنه أصبح هو الآخر مكلفا جدا فتحصل حالة إنكماش في الطلب على الائتمان.

2- الأثر على كمية وسائل الدفع (كمية السيولة): حيث أن رفع سعر إعادة الخصم يؤدي إلى عدم تشجيع المصاريف أو البنوك التجارية على تحويل الأوراق التجارية و الأذونات إلى إحتياطيات و هذا يؤدي إلى إنخفاض قدرة البنوك

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

التجارية على منح القروض حيث بسبب ارتفاع سعر الخصم سوف تمتنع البنوك التجارية عن إعادة خصم أوراقها التي لديها و تفضل إنتظار حلول إستحقاقها عوض إعادة خصمها وتسييلها لأن التكلفة كبيرة وهذا معناه أن مستوى إحتياطاتها (البنوك التجارية) سوف ينخفض و تنخفض بذلك قدرتها على الاقراض للعملاء و هذا في نهاية المطاف سوف يؤدي إلى إنكماش الودائع.

-كيف يتم إستخدام سعر إعادة الخصم:

1 في حالة الركود: إذا كان الاقتصاد في حالة ركود (لا يوجد أموال في ذلك البلد). هنا يجب تخفيض سعر إعادة الخصم من أجل توفير أرصدة نقدية للبنوك التجارية بتكلفة منخفضة ومنه تشجيعها على منح القروض وبالتالي توسع الائتمان المصرفي ويؤدي إلى خفض أسعار الفائدة المفروضة على القروض للزبائن وهذا يشجع الزبائن على الإقتراض لأن تكلفة رأسمال منخفضة (سعر الفائدة منخفض) و عليه هذا يؤدي إلى التوسع في الإستثمار وينشط الإقتصاد.

حيث أن البنوك التجارية سوف تتمكن من الحصول على السيولة بتكلفة منخفضة و عليه تقوم هي الأخرى بمنح القروض الميسرة اي (بسعر فائدة منخفض) من أجل تشغيل هذه السيولة و عليه سعر الفائدة المنخفض سوف يشجع الزبائن و العملاء على طلب القروض و تمويل إستثماراتهم و عليه ينشط الإقتصاد و ينتعش.

2- في حالة التضخم: في حالة التضخم يتم عكس السلسلة المطبقة في حالة الركود أي يجب رفع *سعر إعادة الخصم وذلك من أجل الحد من الائتمان المصرفي

حيث أن رفع سعر البنك سيجعل حصول البنوك التجارية على السيولة أمر مكلف جدا لأن قيامه بتسييل الاوراق التجارية لدى البنك المركزي سيكلفه جدا ونفس الشيء إذا أراد الحصول على قروض مباشرة من البنك المركزي وهنا تبدأ السيولة تنقص لدى البنوك التجارية و يبدأ أي زبون يرغب في الحصول على القرض لدى البنوك التجارية تفرض عليه سعر فائدة *مرتفع- وهذا سيثبط رغبة الافراد و العملاء في الحصول على قروض ومنه تنخفض كمية القروض الممنوحة للعملاء وهذا سيؤدي إلى *إنخفاض الانفاق* (لأن مشكلة التضخم سببها الإنفاق الاكبر من اللازم).

أي أن الناس ينفقون الأموال أكثر مما يجب فبهذه السياسة (سعر البنك) يبدأ الحد من الأنفاق مثلا من لديه مشروع توسعه بيت سيؤجل العملية لأن الحصول على المال أصبح مكلف جدا بسبب إرتفاع أسعار فائدة المفروضة على القروض وهكذا وهذا سيؤدي تدريجيا إلى انكماش الاستثمار و الانفاق الاستهلاكي و من حالة التضخم.

✓ فعالية سعر إعادة الخصم

تقل فعالية رفع سعر الخصم في الحالات التالية:

1- إذا كان لدى البنوك التجارية أرصدة نقدية كبيرة و لا تحتاج أن تقترض من البنك المركزي: وهذا هو حال نمط البنوك الكبيرة يعني أن في الاقتصاد ليس هناك عدد بنوك كثيرة لكن لكل بنك له عدة فروع يعني أن البنك إذا كان يملك أرصدة نقدية عاطلة كبيرة، فهو إذن ليس بحاجة إلى أن يلجأ إلى البنك المركزي لتسييل الأوراق التجارية أو الحصول على قروض مباشرة. لأنه ليس بحاجة إليها ما لديه يكفي لتقديم القروض و تمويل زبائنه.

2- إذا إستطاعت البنوك إقبال شديد على الاقتراض (أي مثلا حالة رواج قوية) أي أن البنك التجاري لما يقوم البنك المركزي يرفع سعر إعادة الخصم يستطيع أن ينقل هذا العبء إلى زبونه في شكل رفع سعر الفائدة وهنا الزبون لن يتراجع عن طلب القرض و يتحمل زيادة سعر الفائدة، فهنا لن يجدي سعر إعادة الخصم ولن يكون إستخدامه ناعما. حيث أن الهدف من إستخدامه هو التحكم في السيولة و تخفيض الأقرض من أجل تخفيض التضخم، فإذا رفعا سعر البنك ومع ذلك بقي الإقبال على القروض هو نفسه أي أن الزبون يفضل تحمل العبء الاضافي من إرتفاع سعر الفائدة. دون التخلي عن فكرة الاقتراض فهنا سياسة سعر إعادة الخصم فاشلة.

3- إذا كانت تكلفة سعر الفائدة مقابل الائتمان تمثل نسبة صغيرة من تكاليف المشاريع: فهناك بعض المشاريع تكون ضخمة جدا و التمويل الخاص بها ضخم جدا من طرف أصحاب المشروع و نسبة التمويل المصرفي للمشروع لا

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

يمثل نسبة كبيرة من تكلفة المشروع مثلا مشروع ب 1 مليار ممول ب 900 مليون من المالك و 100 مليون فقط عبارة عن قرض مصرفي ، وهنا فإن سعر الفائدة الذي سيدفع مقابل الحصول على 100 مليون قرض لن يشكل نسبة كبيرة وهامة من تكاليف المشروع الاساسية فإذا كانت تكلفة سعر الفائدة تشكل نسبة صغيرة من تكلفة المشروع فهنا لا يلتفت إليها وهنا فإن رفع سعر إعادة الخصم لن يشكل أداة فعالة للتحكم في السيولة ،ولذا يجب على البنك المركزي وخبرائه أن يكونوا على وعي بهذا بحيث يجب عليه أن يدرس هذه النسبة بخصوص كبار المقترضين من البنوك التجارية لديه.

4- في ظروف الانتعاش حيث ترتفع الاسعار و الارباح بدرجة كبيرة عن تكلفة التمويل: هنا عندما يتوقع صاحب المشروع أرباحا كبيرة من المشروع فهنا لن يضره أبدا إذا تم رفع سعر الفائدة لأن أرباح المشروع سوف تغطيها بالكامل و تزيد وعليه فلن يؤثر ارتفاع سعر الفائدة على قراره بالإقراض و أخذ التمويل المصرفي وهنا فإن سياسة سعر إعادة الخصم لن تجدي نفعا.

5- ضيق سوق النقود وعدم إعتياد رجال الاعمال عاى خدمات الائتمان: معناه أن سياسة سعر الخصم تكون فعالة عندما يتم الاعتماد في التمويل النشاط الاقتصادي على القروض المصرفية يعني وجود نظام مصرفي قوي لكن إذا كان تمويل المشاريع يعتمد على العلاقات الشخصية وشراكات دون اللجوء إلى التمويل المصرفي فهذا معناه أنه إن رفعا سعر إعادة الخصم أو لا لن ينفع.(بمعنى لا يوجد وعي مصرفي).

3- **سياسة معدل الفائدة:** باعتبار أن البنك المركزي هو المقرض الاخير للبنوك التجارية فإنه يقدم القروض مقابل معدلات فائدة معينة، فإذا كان الاقتصاد يعاني من حالة التضخم فإن معدل الفائدة يكون مرتفعا حتى يقلص من حجم الائتمان و بالتالي تنخفض مقدرة البنك التجاري على منح القروض. أما الحالة الانكماشية فإن معدل الفائدة يكون منخفضا حتى يشجع هذه البنوك على طلب السيولة وبالتالي تشجيعهم على منح القروض.

3- سياسة السوق المفتوحة OPEN MARKET

المقصود بهذه السياسة قيام البنك المركزي ببيع أو شراء الاوراق المالية في السوق المالية. و الهدف من هذا الاجراء هو التأثير على حجم الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية. فعندما يريد البنك المركزي أن يمنع البنوك التجارية من التوسيع الائتمان وخلق نقود الودائع عادة ما يجبر البنوك التجارية على شراء هذه الاوراق المالية وذلك في أوقات التضخم لامتصاص الفائض النقدي. أما في حالة الانكماش فينزل البنك المركزي كمشتري لهذه الاوراق حتى يزيد من حجم الكتلة النقدية الموجودة في التداول.

هنا يجب أن نركز أن البنك المركزي ينزل بائعا أو مشتريا ليس ككل الاوراق المالية فهو لا يتاجر بالأوراق المالية لأنها ليست وظيفته ولكن يبيع أو يشتري *سندات حكومية* لغرض السياسة النقدية فقط.

✓ آلية عمل عمليات السوق المفتوحة:

- [في أوقات الركود

إذا فرضنا ان الاقتصاد يعاني من ركود يعني لا يوجد نقود هناك ركود في السوق ،هنا من أجل تنشيط السوق ،يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية (أذونات الخزينة) فهنا يعرض البنك المركزي أسعارا مغرية من أجل شراء السندات الحكومية من عند الجمهور ومن عند البنوك التجارية ،فهنا تزداد الاحتياطات النقدية لأن البنك

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

التجاري الذي باع للبنك المركزي أوراقه المالية اي السندات الحكومية التي كان يمتلكها سيتقاضى عليها مبالغاً مجزية وكذلك الافراد والشركات الذين كانوا يملكون سندات حكومية و قرروا بيعها للبنك المركزي سيتحصلون على مبالغ كذلك يمكنهم إيداعها في البنك، فكل هذا يزيد من الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية التي سوف تستغلها في منح القروض لأن قاعدتها النقدية قد توسعت (للتذكير: القاعدة النقدية جزئيين :

النقود المتداولة و الاحتياطات) وعليه فإن النقود المتداولة لدى الجمهور والتي زادت بفعل بيعهم للسندات الحكومية للبنك المركزي عندما يتم إيداعها في البنوك و تصبح إحتياطيات، سيؤدي ذلك إلى * زيادة العرض النقدي* وهنا تبدأ البنوك تقدم عروض قروض بمعدلات فائدة منخفضة لاستغلال هذه الارصدة النقدية العاطلة لديها، وهنا يبدأ العملاء الاقبال إلى طلب القروض سواء الاستهلاكية أو الإنتاجية، وبالتالي يزيد تشجيع الاستثمار و الانتاج و ارتفاع الدخل الكلي، فسواء القرض الاستهلاكي أو الانتاجي سوف يساهم في تنشيط العجلة الانتاجية، لأن من يشتري بيت ويأخذ قرض سوف ينشط المقاول العقاري الذي يقترض لشراء سيارة، سوف ينشط مصنع إنتاج السيارات و هكذا .

من جهة أخرى، عندما يشتري البنك المركزي السندات الحكومية من القطاع الخاص الذي يمتلك هذه الاوراق. فإن هذا سيزيد من سيولة القطاع الخاص وهذا يجعل هنا القطاع يزيد من الطلب على هذه السندات. فيرتفع سعر السندات وعليه ينخفض سعر الفائدة.

-2 في اوقات التضخم

يعني ان هناك حالة إفاق شديد جدا و غلاء الاسعار هنا يقوم البنك المركزي ببيع الاوراق المالية (سندات الحكومة)، وهنا عندما تبدأ البنوك التجارية و القطاع الخاص و الجمهور في شراء هذه السندات من البنك المركزي، سيحدث إنخفاض ونقص في الاحتياطات النقدية وعليه تنكمش القاعدة النقدية وينقص العرض النقدي (ملاحظة*البنك المركزي هنا يبيع بسعر أقل من السعر الرسمي للورقة المالية معناه إذا كان السند الحكومي سعره في السوق الاوراق المالية هو 100 دينار فهو يبيعه بسعر 90 او 85 دينار فهنا يفضل الجمهور شراء الورقة من البنك المركزي)

ولما ينقص العرض النقدي سيؤدي هذا إلى إرتفاع سعر الفائدة في البنوك لان إحتياطيات البنوك إنخفضت لأنها إشترت السندات من البنك المركزي وهذا سيؤدي إلى إنكماش الائتمان وهذا يؤدي إلى أنخفاض حجم النشاط الاقتصادي

✓ فعالية عمليات السوق المفتوحة

تتوقف فعالية عمليات السوق المفتوحة على:

1- وجود سوق مالية متقدمة و واسعة و منظمة لتستوعب عمليات البيع و الشراء على نطاق واسع . وهذا من أجل أن تكون إستجابة سريعة من النظام المصرفي.

2- إنتشار إستخدام التسهيلات المصرفية: ووعي مصرفي عالي جدا لدى الجمهور و سهولة للعمليات المصرفية و إنتشار للبنوك المختلفة في كل مكان مع تسهيلات العمليات بمختلف الوسائل التطبيقات المصرفية، الصناديق الآلية وغيرها (لكل شرائح المجتمع وهذا يسهل في تحقق الأثر الايجابي لعمليات السوق المفتوحة

شرح

زيادة الوعي المصرفي وتوسع وكفاءة الاسواق المالية يزيد جدا من فعالية عمليات السوق المفتوحة (مثلا: تقدم هدية أذونات الخزينة)...

هذه السياسة جد فعالة في الدول المتقدمة

ثانيا- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية (الأدوات الكيفية أو النوعية):

إلى جانب الوسائل الكمية يقوم البنك المركزي باستخدام وسائل كيفية تتمثل في الإقناع الأدبي، الحدود القصوى للفوائد المدفوعة على الودائع الآجلة، الرقابة على الائتمان الاستهلاكي، نظام التقسيط.

1- سياسة تأطير الائتمان أو القروض: تهدف هذه السياسة الى تحديد الزيادة في القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية لعملائها وعليها أن لا تتجاوز هذه الزيادة في السنة عما كانت عليه في السنة السابقة ، وهذا حسب الوضعية الاقتصادية السائدة وتطبق هذه السياسة على القطاعات المتسببة في ظاهرة التضخم وحتى يتمكن البنك المركزي من تصحيح هذه الوضعية فإنه يحدد نسبة القروض المخصصة لهذا القطاع ويكون أقل من تلك الممنوحة له في السنة الماضية.

2- الحد الأقصى لسعر الفائدة: عادة لا تدفع البنوك التجارية فوائد على الحسابات الجارية في حين تفرض فوائد على أصول ذات درجة كبيرة من السيولة مثل أدونات الخزنة قد تصل إلى 3%. إن زيادة ما لدى البنوك من ودائع يؤدي إلي زيادة أرباحها، لذلك قد تتنافس البنوك التجارية فيما بينها من أجل المزيد من الودائع، وحتى يتم لها ذلك قد تلجأ إلي منح فوائد على الودائع الجارية لديها، وقد يؤدي هذا التنافس إلى رفع سعر الفائدة إلى معدلات عالية جدا، لذلك قد يضع البنك المركزي حدا أعلى على سعر الفائدة الممنوح للودائع الجارية لا يمكن أن تتعداه البنوك التجارية .

ثالثا- الأدوات الحديثة للسياسة النقدية

1- وسيلة الإقناع الأدبي: وتسمى أحيانا سياسة المصارحة حيث يحاول صانعو السياسة النقدية التأثير على البنوك والمؤسسات المالية الأخرى وإقناعها أدبيا باتباع سياسة تنسجم مع سياسة البنك المركزي حيث يقوم هذا الأخير بالاتصال بالمسؤولين في البنوك التجارية و ابلاغهم في رهبته بتنفيذ سياسة نقدية معينة وعلى البنوك التجارية اتباعها. كما يمكن اللجوء إلى المقالات المنشورة في المجلات المتخصصة بالقطاع المصرفي وكذلك في الخطب في مختلف المناسبات ويحاول فيها المسؤولون تغيير لسلوك المؤسسة المالية و النقدية إلى الاتجاه المرغوب فيه ومع ذلك فإن سياسة المصارحة لا تنتج أثارا إيجابية إلا إذا دعت بوسائل أخرى "كالوسائل التقليدية".

2- وسيلة الودائع الخاصة: و مقتضى هذه السياسة هو فرض البنك المركزي على البنوك التجارية اقتطاع نسبة من أرصدها في شكل ودائع مجمدة لدى البنك المركزي تستحق عليها فائدة، إضافة إلى الاحتياطي القانوني و تهدف هذه الوسيلة إلى التقليل من عمليات منح الائتمان التي تقوم بها البنوك التجارية.

3- التعليمات و الأوامر المباشرة: قد تجد البنوك المركزية في بعض الحالات مجبرة على التدخل بصورة صريحة وحازمة للتأثير في حجم الائتمان و التحكم في اتجاهاتها وذلك عن طريق إصدار تعليمات و أوامر مباشرة للبنوك التجارية حيث يختلف هذا الأسلوب عن أسلوب الإقناع الأدبي في ان هذه الاوامر تكون ملزمة على البنوك التجارية و يمكن ان تتجاهلها وإلا تعرضت لبعض أنواع العقوبات التي يفرضها عليها البنك المركزي. وتتمثل الاوامر و التعليمات فيما يلي :

- تحديد حد أقصى للقروض التي تمنحها البنوك التجارية.
- تحديد حد ادنى للقروض الممنوحة لنوع معين من أنواع الأنشطة الاقتصادية بغرض التوسع فيه أو الامتناع عن منح القروض (الأنشطة معينة للحد منها).
- إجبار البنوك على توجيه جزء من مواردها نحو نوع معين من انواع الاستثمار كإجراء السندات الحكومية أو أدونات الخزينة .
- وتتمثل العقوبات التي يمكن أن يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية في حالة عدم تنفيذها لتعليماته في:
- الامتناع عن إقراضها.
- الامتناع عن إعادة خصم الاوراق التجارية المقدمة من طرفها.

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

- رفع سعر الفائدة بالنسبة للقروض الممنوحة لها.
ومن الملاحظ أن مثل هذا الأسلوب من أساليب الرقابة على الائتمان يكون مناسباً لعلاج مختلف حالات التضخم .

رابعاً- الأدوات المكتملة للسياسة النقدية

- 1- السياسة المالية: والمقصود بالسياسة المالية هو تحقيق أهداف معينة عن طريق ميزانية الدولة. حتى أوائل القرن 20م كان الهدف الأساسي لوزير الخزانة هو ضمان تعادل الإيرادات و النفقات الضرورية للمحافظة على الأمن والدفاع كما نصت عليه النظرية الكلاسيكية لكن بعد الازمة العالمية سنة 1929 أصبحت الميزانية العمومية تقوم بأدوار أخرى تتمثل في :
 - زيادة حجم الاستثمارات في المجالات المختلفة الأمر الذي يقضي بزيادة الإيرادات لتغطية تكاليف هذه الاستثمارات.
 - استخدام الميزانية لتقليل التفاوت في المداخل عن طريق الضرائب التصاعدية .
 - التنوع في الضرائب المباشرة خاصة الضريبة على المشتريات سواء للحد من الطلب بالرفع في الضرائب أو زيادة الطلب لإيجاد الحافز على النهوض بالاقتصاد .
- 2- البيع بالتقسيط: من السياسات المكتملة للسياسة النقدية إعادة النظر في سياسة البيع بالتقسيط حيث يمكن للدولة أن تؤثر على السياسة الاقتصادية عن طريق وسيلتين : تعديل القسط الاول أو تعديل فترة الاسترداد. فإذا أرادت مكافحة التضخم فإنها تلجأ إلى رفع قيمة القسط الاول وتقليل مدة السداد وإذا أرادت أن تشجع الرواج في حالة الكساد فإنها تقوم بتخفيض من قيمة القسط الاول وتطيل مدة السداد (تمدد).

✓ التنسيق بين السياسة المالية و السياسة النقدية

- لتحقيق الاستقرار الاقتصادي يجب ان تعمل السياستان في اتجاه واحد و عليه إذا كان الاقتصاد يعاني من:
- 1- حالة تضخم :فهنا يجب على الحكومة: *الحد من الإنفاق الحكومي أو بزيادة الضرائب *تعمل السياسة النقدية على زيادة سعر الفائدة.
 - 2- في حالة الإنكماش : *تزيد الحكومة من الانفاق الحكومي أو تخفض الضرائب *تعمل السياسة النقدية على خفض سعر الفائدة

السياسة النقدية في حالة التضخم : إذا كان الاقتصاد يعاني من حالة تضخم يمكن إتباع بعض أو كل السياسات الآتية:

- 1- بيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة
 - 2*رفع نسبة الاحتياطي الالزامي
 - 3-رفع سعر إعادة الخصم
- و يترتب على ذلك انخفاض في الارصدة النقدية و عليه إنخفاض في عرض النقود ومنه ترتفع أسعار الفائدة ، و ينكمش الاستثمار و ينخفض الانفاق الاستهلاكي و الانتاجي و عليه ينخفض الطلب الكلي.
- *السياسة النقدية في حالة الانكماش (الركود): إذا كان الاقتصاد يعاني من حالة كساد يمكن إتباع بعض أو كل السياسات الآتية:
- 1- شراء السندات الحكومية في السوق المفتوحة
 - 2- خفض نسبة الاحتياطي الاجباري.
 - 3- خفض سعر إعادة الخصم.

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

ويترتب على ذلك زيادة في الارصدة النقدية (القاعدة النقدية) و بالتالي زيادة في عرض النقود ومنه تنخفض أسعار الفائدة و ينشط الاستثمار و عليه يزيد الطلب الكلي و يحرك عجلة النشاط الاقتصادي

المحور السابع السوق النقدية

تمهيد

يحتاج نمو النشاط الاقتصادي إلى توفر وسائل الدفع الضرورية لذلك تقوم المؤسسات المصرفية بالتأثير بصفة مباشرة في النشاط الاقتصادي، لكونها تقوم بخلق وسائل الدفع، وتجميع المدخرات في شكل ودائع ومحقة للاستثمارات من خلال توفير مصادر التمويل الضرورية لتمويل احتياجات الاقتصاد الوطني من السيولة ومدته بوسائل الدفع اللازمة لذلك.

تشكل السوق النقدية خلية أو عدة خلايا من مجموع واسع وهو سوق رؤوس الأموال، وتنقسم هذه السوق إلى قسمين هما سوق ما بين البنوك التي تسمح بتدخل البنوك والمؤسسات المالية وقسم سوق الأصول المالية القابلة للتداول والتي تتسع لكل العناصر الاقتصادية للحصول على التمويل اللازم من خلال إصدار أوراق مالية قابلة للتداول.

السوق النقدية وتتميز السوق النقدية على غرار مختلف الأسواق المالية الأخرى بالعديد من تعريفاتها وخصائصها نظرا للدور المهم الذي تلعبه في الاقتصاد.

أولا - تعاريف حول السوق النقدية

هناك عدة تعاريف للسوق النقدية من أهمها: " يمثل ذلك الجزء من سوق المال والذي يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل والتي لا يتجاوز فترة سدادها عاما واحدا، ولهذا فإن السوق النقدي يتم فيها تعويض النقود بأشبه النقود، ويلجأ إلى السوق النقد عادة المقترضون الذين يعانون من شح في السيولة وبالتالي يقومون ببيع الأوراق المالية قصيرة الأجل¹ .

كما تعرف على أنها: " الأسواق التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل والتي يزيد أجلها عن عام، ومجرد ما يتم إصدار هذه الأوراق يتم تداولها في السوق الثانوية، ويحصل المستثمرون على احتياجاتهم من السيولة من خلال هذه الأسواق، حيث يحتفظون بالحد الأدنى من أموالهم في صور نقدية لاستخدامها في المعاملات اليومية، ويستخدم الباقي في الاستثمارات قصيرة الأجل أو في أدوات سوق النقد، وذلك لإمكانية تحويلها بسرعة إلى نقد إذا اقتضت الحاجة، أي أن الأدوات أو الأوراق المالية في سوق النقد تحقق عائدا أعلى عن الاحتفاظ بالنقود سائلة مع مخاطر ائتمان، وتغير سعري منخفض نسبيا، مقارنة مع الأوراق المالية في سوق راس المال² .

تتمثل الأسواق النقدية في ذلك المجال الذي يتم فيه تداول مختلف الأصول المالية قصيرة الأجل، حيث تتمثل الوظيفة الأساسية لهذه الأسواق في تسهيل إجراء المعاملات والصفقات المالية بين وحدات العجز المالي (طالبي الأموال) ووحدات الفائض المالي (عارضسي الأموال)، وذلك من خلال تبادل وتداول أدوات الإستثمار قصيرة الأجل.

وتعرف الأسواق النقدية على أنها:

- "سوق القروض قصيرة الأجل، تضمن تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية، حيث تقوم البنوك بإستثمار فوائضها لدى هذه السوق كما تحصل على القروض اللازمة إستنادا إلى وضعية إحتياجاتها لدى البنك المركزي³."

¹ - حسين بن هاني الأسواق المالية (طبيعتها - تنظيمها - أدواتها المشتقة)، الطبعة الأولى، دار الكندي، 2002، ص 15.

² - Bob Steiner. Foreign Exchange And Money Markets ,Theory, Practice And Risk Management ,Butterworth Heinemann , first published, Britain, 2002, p 25.

³ - مروان عطوان، "الأسواق النقدية والمالية (أدوات وآليات نشاط البورصات في الإقتصاد الحديث)"، ج1، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص:16.

المحور السابع: السوق النقدية

- "هي عبارة عن الأسواق التي تتم من خلالها عمليات الإقراض أو الإقتراض فيما بين المؤسسات المالية المحلية أو المحلية والأجنبية، أو فيما بين المؤسسات المالية المحلية والمؤسسات المحلية الأخرى، عادة ما تتأثر هذه السوق بنوعية السياسة النقدية المطبقة، وترتكز على عامل أساسي مهم هو سعر الفائدة"¹.
- كما تعرف بأنها: "سوق مفتوحة تنافسية، تتعامل بالأدوات المالية قصيرة الأجل والتي لا تتجاوز فترات استثمارها سنة واحدة، وبالتالي فإن تسمية السوق المعنية بهذه الأدوات جاءت بسبب سرعة وسهولة تحولها إلى سيولة"².

من خلال التعاريف السابقة، نستخلص أن السوق النقدية هي تلك السوق التي تضم مجموعة المؤسسات التي تقوم بتبادل الأموال قصيرة الأجل، وليس لهذه السوق مكان محدد يتم التعامل فيه ولكن يتم التعامل من خلال الإلتقاء المباشر أو بإحدى وسائل الإتصال الإلكترونية المختلفة كالهاتف والأنترنت.

ثانيا- أهمية الأسواق النقدية

ترجع أهمية الأسواق النقدية إلى كونها تعتبر مصدرا للتمويل قصير الأجل، حيث تساعد على توفير الأموال اللازمة للتمويل بواسطة تجنيد المدخرات الصغيرة وتحويلها إلى قروض ذات مبالغ كبيرة، فباعتبار البنك المركزي أحد المتدخلين الرئيسيين في هذه السوق ومن خلال السياسة النقدية التي يديرها، يستطيع مواجهة الزيادات الطارئة في النفقات العامة عن الإيرادات العامة للدولة، وذلك عن طريق إصداره لأهم أدوات السوق النقدية والمتمثلة في أدوات الخزانة، بالإضافة إلى إدارته لإصدار الكتلة النقدية من أجل تأمين السيولة النقدية ووسائل الدفع المختلفة، وعليه يتمكن البنك المركزي من مراقبة سيولة النظام المصرفي كما يتمكن من الرقابة على المعروض النقدي والسيولة الإجمالية.

وتكمن أهمية الأسواق النقدية بصفة خاصة من خلال توفيرها لأدوات يمكن من خلالها أن تعدل مراكز المؤسسات في مستوى سيولتهم، فالمؤسسات التي لديها مدفوعات في المستقبل القريب، يمكنها من خلال السوق النقدية استثمار أموالها في أدوات قصيرة الأجل مقابل عائد على أن يتم بيع تلك الأدوات حينما يأتي أجل مدفوعاتها المستقبلية، كما تلجأ البنوك والمؤسسات المالية لشراء أدوات السوق النقدية مقابل عائد قبل إعادة بيعها لمواجهة سحب الودائع أو عقد قروض جديدة،³ كما أن توفر سوق جيدة للنقد يسمح بتمويل البنوك التي هي بحاجة إلى سيولة من خلال ما يعرف بالسوق ما بين البنوك.

ثالثا- خصائص الأسواق النقدية

تعتبر الأسواق النقدية سوقا كغيرها من الأسواق فهي تعمل على إلتقاء فئتين مختلفتين هما فئة الطلب وفئة العرض، إلا أنها تتمتع بجملة من الخصائص تميزها عن الأسواق الأخرى يمكن تلخيصها كما يلي:
- يتم التعامل على مستوى الأسواق النقدية بدرجة عالية من الثقة بين المتعاملين، هذا ما يزيد من درجة كفاءة هذه الأسواق، إذ يتمكن المستثمرون من تحويل مبالغ بكميات كبيرة بسرعة فائقة وبتكاليف قليلة للعملية الواحدة.⁴

¹ - حسن علي خربوش وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص:36.

² - هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره، ص:69.

³ عاطف وليم أندرواس، "أسواق الأوراق المالية بين ضرورة التحول الإقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها"، دار الفكر الجامعي للنشر، الإسكندرية، 2007، ص:17.

⁴ - شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص:28.

المحور السابع: السوق النقدية

- تصنف الأسواق النقدية على أنها سوق جملة لأن التعامل على مستواها يتم عادة بين تجار، فقد يتم عقد الصفقات بملايين الدولارات للصفقة الواحدة، كما أن المتعاملين في هذه الأسواق-خاصة المؤسسات النقدية والمالية- ذوي حجم كبير ويعملون لحساب مؤسسات كبيرة ويتمتعون بخبرات ومهارات عالية.¹

- تتميز هذه الأسواق بعدم وجود مكان رسمي ليتم فيه تحويل الأموال بين المتعاملين، كما أنه ليس لها هيكل مؤسسي وتنظيمي محدد لأن المشاركون فيها هم أطراف متعددة في طبيعتها وخصائصها، وتشكل مجموعة المؤسسات المالية والمصرفية هيكل هذه الأسواق.

- تتصف الأسواق النقدية بميزة المرونة العالية، ويرجع ذلك بصفة أساسية إلى طبيعة الأدوات التي يتم التعامل بها، فهي تتميز بنسبة سيولة عالية أي إمكانية تحويلها إلى نقود قانونية خلال مدة قصيرة وبأقل تكلفة ممكنة، وبالتالي فهي تتصف بدرجة ضمان عالية فغالبا ما تستخدم كضمان للقروض، كما تتميز تلك الأدوات بمخاطر منخفضة جدا وقد تكون خالية في بعض منها كأذونات الخزنة مثلا، وذلك كنتيجة لأحد العاملين التاليين:²

* إنخفاض درجة المخاطرة النقدية: وهي المخاطرة التي قد تنشأ في حالة إنخفاض أسعار الأوراق المتداولة في هذه الأسواق والتي تتصف بالأجل القصيرة، فأى تغيير في أسعار الفائدة السائدة في السوق سوف يكون تأثيره محدودا على الأسعار السوقية لهذه الأوراق مما يجعل قيمتها الإسمية عند تاريخ إستحقاقها شبه مستقرة، هذا ما يجنب حامل تلك الأوراق التعرض لخسائر كبيرة إذا أراد خصمها قبل إستحقاقها.

* تدني مخاطرة الدين ذاته: وهي تلك المخاطر التي يمكن أن تنشأ في حالة عدم قدرة المدين على سداد دينه في تاريخ إستحقاقه، فالأوراق المالية المتداولة على مستوى الأسواق النقدية والتي تصدر عن مؤسسات تنتم بملاءة مالية عالية وذات مراكز إئتمانية متينة كالبنك المركزي والمؤسسات الحكومية مثلا يكون إحتمال عدم سداد دينها منخفضا جدا.

رابعا - أنواع وأقسام الأسواق النقدية:

يرجع التمييز بين الأسواق النقدية وأسواق رأس المال إلى طبيعة المعاملات المالية التي تتم على مستواها وكذلك إلى طبيعة مؤسسات الوساطة المالية التي تتعامل في كل منهما، غير أنه تلتقي تلك الأسواق في خاصية واحدة وهي أن لكل سوق جانبيين هما: سوق أولى أين يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها ولأجل معينة، وسوق ثانوية وهي تمثل المكان الذي يجري فيه تداول الإصدارات بأسعار تتحدد حسب آليات السوق والمتمثلة في العرض والطلب.

تتفرع الأسواق النقدية إلى سوقين هما:

1- السوق الأولية: يتم فيها تبادل أدوات الدين التي تصدر لأول مرة، فهي تمثل مكان الإصدارات الجديدة بمعنى البيع الأول للأوراق المالية، بحيث يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لأجل قصيرة وبأسعار فائدة تتحدد بناء على المركز المالي للمدين الذي يصدر الأوراق وسمعه المالية.

2- السوق الثانوية: والتي يتم على مستواها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل بين مشتريها الأول ومشتريين آخرين، وتحتل هذه السوق أهمية أكبر من السوق الأولية حيث تتجمع فيها كل ما يتراكم من أوراق مالية قصيرة الأجل التي سبق إصدارها مما يعني ضخامة الأدوات المالية التي يتم تبادلها،³ ولذلك عادة ما يقصد

¹ - السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 121.

² - حسن علي خربوش، مرجع سبق ذكره، ص: 39.

- عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، "النقود والبنوك والمؤسسات المالية"، ط2، مركز يزيد للنشر، الأردن، 2006، ص: 367.

المحور السابع: السوق النقدية

بالسوق النقدية السوق الثانوية للنقود، وتتفرع بدورها إلى سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل وذلك حسب نوع العمليات التي تتم على مستوى كل منهما، وذلك كما يلي:¹

- **سوق الخصم:** يتم فيها خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل والمتمثلة في الأوراق التجارية العادية كالكمبيالات، القبولات المصرفية، أدونات الخزنة وغيرها.

- **سوق القروض قصيرة الأجل:** تشمل جميع أنواع القروض التي تعقد لأجل قصيرة تتراوح بين أسبوع واحد وسنة كاملة، وتجدر الإشارة إلى أنه كلما زاد حجم التعامل في سوق الخصم كلما تضاعف الحد الأدنى لفترة الإقراض القصير الأجل، وهذا ما يجعل سوق النقد أكثر حساسية لتغيرات أسعار الفائدة.

*ومن جهة أخرى يمكن تقسيم الأسواق النقدية إلى سوقين أساسيين هما:

- **السوق ما بين البنوك:** وهي تنظيم يجمع فيه المهنيين ويتم إلتقاء عرض وطلب السيولة البنكية، ولا يتدخل البنك المركزي في هذه السوق إلا عند ظهور إختلالات كبيرة في إحداث التوازن، ويبقى دوره هو تنظيم هذه السوق ومراقبتها.

يتم التعامل في هذه السوق كل يوم عن طريق الهاتف مع التأكيد الكتابي، حيث تتم العمليات عن طريق حسابات لدى البنك المركزي، وبما أن هذه السوق مخصصة للمؤسسات المالية، فإنه لا يسمح التدخل إلا للمؤسسات المتمثلة في: البنك المركزي، المؤسسات المالية البنكية وشبه بنكية والخزينة العامة.

- **السوق المفتوحة:** وهي عبارة عن سوق نقدية فرعية مفتوحة للأعوان الإقتصاديين الذين لديهم سيولة يقدمونها للأعوان الآخرين الذين هم بحاجة إليها، كما أنها تمكن البنوك على الخصوص من تسوية سيولتها، ويتم التفاوض في هذه السوق على أدونات الخزينة وسندات الخزينة العمومية المتداولة وكذا سندات المؤسسات والهيئات المالية، إضافة إلى شهادات الإيداع.

خامسا - الأدوات المتداولة في الأسواق النقدية:

قبل أن نعرض أهم الأدوات التي يتم تداولها على مستوى الأسواق النقدية، نتطرق إلى أهم المتدخلين والمشاركين في هذه الأسواق باعتبارهم شرط من شروط قيامها إلى جانب الأدوات المالية التي ينصب عليها التعامل، بحيث يرمي المقرضون من خلالها توظيف فوائضهم المالية إلى كسب الأرباح وهو ما يدفع هذه الفئة إلى توظيف أموالها بوساطة المؤسسات المصرفية.

1- المتعاملون في الأسواق النقدية:

يتدخل في أعمال الأسواق النقدية أطراف مختلفة، ويمكن تصنيفهم إلى ثلاث مجموعات، حيث تضم المجموعة الأولى فئة عارضي الأموال أي المقرضين من أصحاب الفائض النقدي والذين يرغبون في استثمار أموالهم، من خلال شراء مختلف الأصول القصيرة الأجل والتي تتميز بسرعة تحويلها إلى نقود بكل سهولة وبأقل تكلفة ممكنة، أما المجموعة الثانية فهي تضم فئة طالبي الأموال أي المقترضين، والتي تحتاج إلى السيولة النقدية من أجل مواصلة نشاطها، وتمثل المجموعة الثالثة البنك المركزي الذي يسهر على التحكم في السياسة النقدية عن طريق استخدام الأدوات المختلفة مثل نسبة الإحتياطي الإجباري.

وفيما يلي عرض وجيز لأهم المتعاملين في الأسواق النقدية لأنه سوف يتم التطرق لهم بشكل مفصل في الفصل الثاني من خلال دراسة جانب الوساطة المالية.

- **البنك المركزي:** يقع البنك المركزي على رأس سوق النقد، فهو المهيم والمسؤول على إستقرارها بما يؤديه من وظائف هامة، حيث يتدخل في السوق النقدية لأغراض السياسة النقدية مثل التحكم في كمية ونوعية الائتمان

¹ - السيد متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 122.

المحور السابع: السوق النقدية

من خلال قيامه بأعمال المراقبة والتوجيه للبنوك التجارية، كما يستطيع التأثير على هذه السوق من خلال عاملين هما:¹

- إعادة الخصم: حيث يقوم البنك المركزي بخصم ما يتوفر لدى البنوك التجارية من كمبيالات وأذون خزانة مقابل معدل فائدة معين.

- عمليات السوق المفتوحة: في حالة بيع البنك المركزي للأوراق المالية الحكومية أو شرائه للأوراق المالية المتداولة في الأسواق النقدية أو أسواق رأس المال، حسب الحاجة ووفقاً لما تتطلبه عمليات التضخم والإنكماش للمحافظة على الاستقرار النقدي والإقتصادي للدولة، وذلك كونه المسؤول عن السياسة النقدية.

- **البنوك التجارية:** هي عبارة عن مؤسسات مالية مصرفية، طبيعة عملها هو التعامل في الإئتمان قصير الأجل وتوفير القروض الضرورية، وذلك من خلال إستقبال الودائع القابلة للسحب عند الطلب أو بعد أجل محدد، وتوظف هذه الودائع بصفة أساسية في منح القروض (بضمانات عينية أو شخصية)، كما تقوم هذه البنوك بعمليات الخصم.

تعتبر هذه البنوك كمتدخل أساسي في الأسواق النقدية وهي تهدف إلى المحافظة على درجة عالية من السيولة والحصول على أكبر عائد ممكن، فهي تمثل جانب طالبي الأموال في هذه السوق ويتم ذلك إما من خلال الإقتراض المباشر أو عن طريق إصدار أوراق مالية قصيرة الأجل مثل الأوراق التجارية.

- **الخزينة العامة:** هي مؤسسة عامة تابعة لوزارة المالية، تهتم بإصدار سندات تسمى: أذونات الخزنة العامة عندما تقترض من البنك المركزي، فهي تقوم بدور البنك وذلك للحصول على ودائع المدخرين، عن طريق إصدار أذونات الخزنة التي يتم تسويقها بواسطة البنك المركزي،² بحيث يوفر الإستثمار في هذه السندات من طرف المشاركين في أسواق النقد سيولة عالية ومردود جيد.

- **المؤسسات المالية الأخرى:** مثل شركات التأمين وشركات التقاعد وغيرهما، فهي تشارك في الأسواق النقدية من خلال الإستثمار في أدوات مختلفة كأذونات الخزنة والسندات قصيرة الأجل التي تتمتع بدرجة عالية من السيولة.

- **الأفراد:** وهم أصحاب الودائع، حيث يحتفظون بودائعهم لدى البنوك من خلال أدوات الإستثمار قصيرة الأجل المتداولة في الأسواق النقدية والتي توفر لهم عوائد هامة.

2- أدوات السوق النقدية:

تتميز أدوات السوق النقدية بأجلها القصير فهي عادة ما تستحق في مدة تقل عن السنة، كما أنها تتمتع بدرجة كبيرة من الضمان نتيجة لدرجة السيولة العالية إضافة إلى أسعارها الثابتة نسبياً، هذا ما يجعل هذه الأدوات قليلة المخاطر بالنسبة للمستثمرين. وتتمثل أهم تلك الأدوات فيما يلي:

2-1- أذونات الخزنة:

تعد أذونات الخزنة من أهم أدوات الدين التي يتم إصدارها، فهي سندات تصدرها الحكومات لتمويل عجز مؤقت وتكون لأجل لا تتعدى 90 يوماً، فهي تتميز بسهولة التصرف دون أن يتعرض حاملها لخسائر رأسمالية،³

¹ - حسن علي خربوش وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص:40.

² - شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص:30.

³ - وليد أحمد الصافي، أنس البكري، "الأسواق المالية الدولية"، ط1، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، ص:104.

المحور السابع: السوق النقدية

وبالرغم من أنها مضمونة من طرف الحكومة التي أصدرتها فإنها تعتبر ذات عائد منخفض لكن هذا لا يمنع من إقبال البنوك التجارية على شرائها بفضل ما تتميز به من خصائص أهمها:¹

- خلوها من المخاطر حيث تتمتع بالثقة والأمان لكونها صادرة عن الحكومة.
- درجة سيولة عالية وعادة ما يكون العائد عليها معفى من الضريبة.
- تصدر بفئات قليلة مما يجعلها أكثر جاذبية من غيرها للإستثمار خاصة بالنسبة لصغار المستثمرين.
- تنوع المستثمرين فيها كالأفراد ومختلف المؤسسات المالية والمصرفية وحتى المستثمرون الأجانب.

2-2- القبولات المصرفية:

تعتبر القبولات المصرفية من أقدم أدوات الأسواق النقدية إستخداما، وهي تستعمل أيضا في مجال التجارة الخارجية خاصة إذا تعلق الأمر بعمليات الإستيراد. وهي عبارة عن أوراق تجارية تحمل وعد بدفع مبلغ من المال في تاريخ لاحق، وتكون هذه الأوراق مضمونة الدفع من قبل البنك الذي ختم عليها بكلمة "قبلت" "Accepted" ويحصل البنك مقابل ذلك على عمولة معينة،² ويكون الهدف من وراء هذا التعهد هو توفير أداة مالية قابلة للتداول في السوق النقدية الثانوية بحيث تكتسب الورقة سيولة عالية.

2-3- الأوراق التجارية:

هي أدوات دين قصيرة الأجل يتم إصدارها عن طريق البنوك الكبيرة والشركات المساهمة المعروفة، وفي حالة تعرض الشركة إلى نقص الأموال فإنها تقوم ببيع الأوراق التجارية لبعض الوسطاء الماليين أو للمؤسسات بدلا من الإقتراض من البنوك،³ ولا يشترط في هذه الأوراق أن تكون مضمونة بأي أصل من أصول الشركة، لأن الضمان في هذه الحالة هو سمعة الشركة ومكانتها.⁴

2-4- شهادات الإيداع المصرفية:

هي عبارة عن إيصال بالمبلغ المودع لدى الجهة المصدرة، لحاملها الحق في الحصول على الفائدة وأصل المبلغ عند تاريخ الإستحقاق، فهي عبارة عن ودائع تصدر من طرف البنوك التجارية وهي تحمل معدلات فائدة غير أنها لا تباع بخصم عن القيمة الإسمية. تكمن أهمية إصدار هذه الشهادات في كونها تمثل أداة ذات عائد مستقر يتمثل في الفائدة، كما أنها توفر وسيلة لتعبئة الإذخارات وزيادة الوعي المصرفي وذلك بسبب تقلص فرص الإستثمار المحلي والأزمات التي تحصل في أسواق المال. تتميز هذه الشهادات بـمرونة عالية من حيث الإستحقاق ومعدلات الفائدة، بالإضافة إلى قابليتها العالية للتداول في السوق الثانوية حيث يمكن تسيلها قبل تاريخ إستحقاقها كما أنها عالية الضمان.⁵

الجزء الثاني: واقع السوق النقدي في الجزائر

من خلال هذا الجزء سنعمل على دراسة واقع السوق النقدي في الجزائر وذلك بالتطرق لأهم التطورات التي عرفها هذا السوق ابتداء من 1990 إلى جانب تسليط الضوء على تطور العمليات التي تتم في مختلف أجزاء السوق النقدي في الجزائر وتحليل الدور سبل تفعيل السوق النقدي في الجزائر 95 الذي تلعبه الأطراف المتدخلة

¹ - شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص:32.

² - عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، مرجع سبق ذكره، ص: 365.

³ - غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، "اقتصاديات النقود والبنوك"، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2002، ص:43.

⁴ - وليد أحمد الصافي، أنس البكري، مرجع سبق ذكره، ص:106.

- أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص:65.

المحور السابع: السوق النقدية

فيه1- .تطور السوق النقدي في الجزائر :يتكون السوق النقدي في الجزائر من سوقين هما: السوق النقدي ما بين البنوك وسوق سندات الخزينة العمومية القابلة للتفاوض1-1- .
السوق النقدي ما بين البنوك :قبل صدور القانون رقم -90 10 المتعلق بالنقد والائتمان، كما

قبل صدور القانون رقم -90 10 المتعلق بالنقد والائتمان، كان السوق النقدي في الجزائر يختزل في سوق ما بين البنوك وهو سوق خارج البنك المركزي. هذا الأخير كان يلعب فقط دور الوسيط الذي لا يتدخل في فرض معدلات فائدة معينة، وإنما كانت تحدد بشكل إداري، كما لا يحق له إجراء تعديلات على طريقة عمل السوق وفي حالة وجود عجز يعمل على إيجاد التوازن (17) باللجوء لمعدلات جزائية (عقابية).

يقتصر التدخل في هذا السوق على البنوك التجارية الخمسة التي (18) كانت موجودة آنذاك، حيث كانت المعاملات تتم بشكل يومي وعلى بياض.
مع صدور قانون 10-90 المتعلق بالنقد والائتمان عرف السوق النقدي ما بين البنوك في الجزائر تحولات جذرية يمكن تلخيصها (19) في النقاط التالية:

-بعدما كان السوق النقدي خارج البنك المركزي، أصبح هذا الأخير يقوم بدور المنظم والمسير للسوق النقدي وله حق التدخل

فيه عندما يفوق طلب المتدخلين على النقود المركزية العرض الذي يقترحه المتدخلون من هذه النقود، أو عندما يرى أن الشروط المقترحة والمرتبطة بحجم السيولة وبمعدلات الفائدة غير ملائمة .

-تعدد الأطراف المتدخلة في السوق النقدي، فبعدما كان هذا الأخير حكرا على البنوك التجارية أصبح مفتوحا أمام مؤسسات القرض المتخصصة والمتمثلة في كل من الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP والبنك الجزائري للتنمية BAD ، وأيضا شركات التأمين وصندوق المعاشات، إضافة إلى إمكانية تدخل الخزينة العمومية في السوق النقدي لتوظيف سندات الخزينة وذلك باللجوء لتقنية المزايدات .

-تتدخل البنوك في السوق النقدي يمكن أن يكون لإقراض فائض السيولة المسجل في خزيتها أو لاقتراض الأموال الموظفة من قبل الغير، وذلك في حالة وجود عجز في السيولة. أما بالنسبة لباقي المؤسسات المتدخلة في السوق النقدي فلا يمكنها الاقتراض وإنما تقوم بإمداد السوق النقدي بالسيولة .

-تعدد الأدوات المستعملة في السوق النقدي، فبعدما كانت العمليات فيه تتم على شكل إقراض واقتراض للنقود المركزية وبصفة يومية، تم إدراج أدوات جديدة لتدخل بنك الجزائر والمتمثلة في:

أ- الأمانات: تدخل البنك المركزي بموجب الأمانات يعود لشهر ماي من سنة 1989 حيث يقترح مدتين لعمليات التنازل وهي تنازلات مؤقتة ل 24 ساعة وتنازلات مؤقتة ل 7 أيام .

ب- عمليات السوق المفتوحة: تم اللجوء لعمليات السوق المفتوحة في الجزائر بموجب التعليم رقم -28 95 الصادرة في 22 افريل سبل تفعيل السوق النقدي في الجزائر، 1995 وتمت أول عملية سوق مفتوحة في الجزائر بتاريخ 30 ديسمبر 1996 بمبلغ 4 مليار دج بملف للسندات العمومية أقل من (20) ستة أشهر.

المحور السابع: السوق النقدية

ج- المزايدات: تم إدراج تقنية المزايدات في 1995 بموجب التعليم رقم 95-27 الصادرة في 22 افريل 1995 والمتعلقة بتنظيم السوق النقدي في الجزائر.

د- استرجاع السيولة: في 2002 تم استعمال أداة جديدة من أدوات (21) السياسة والتي تعرف باسترجاع السيولة لـ 7 أيام.

تعتمد آلية استرجاع السيولة على بياض على استدعاء البنك المركزي البنوك التجارية المكونة للنظام البنكي أن تضع لديه، اختياريا، جزءا من سيولتها في شكل وديعة مقابل معدل فائدة، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلن عنها بنك الجزائر .

تتميز هذه الأداة بالمرونة لإمكانية التعديل فيها بشكل يومي وأيضا عدم تميزها بصفة الإلزام، الشيء الذي يسمح لكل بنك بالتصرف حسب وضعية خزينته، ليحدد البنك المركزي بعد ذلك حجم السيولة المسترجعة .

ه- في 2005 عمل البنك المركزي على إدراج أداة جديدة من أدوات السياسة النقدية والمتمثلة في استرجاع السيولة لـ 3 أشهر .

و- تسهيلة الإيداع: في 2005 وإضافة لاسترجاع السيولة لـ 3(22) أشهر، تم إدراج أداة أخرى تعرف بتسهيل الإيداع لـ 24 ساعة،

(20) Voir article 6 de l'Instruction de la Banque d'Algérie n° 28/95 du 22 portant Organisation du marché monétaire. ،Avril 1995

،(21) voir Instruction de la Banque d'Algérie n° 02/2002 du 11 avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.

(22) voir Instruction de la Banque d'Algérie n° 04/05 du 24 juin 2005 portant introduction de la facilité de dépôt sur le marché monétaire.

وهي تحمل شكل قرض تمنحه البنوك التجارية للبنك المركزي مقابل فائدة تحسب على أساس معدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر مع الأخذ بعين الاعتبار لفترة الاستحقاق .

-تحرير معدلات الفائدة المدينة والدائنة المطبقة في السوق النقدي، فبعدها كانت تحدد بشكل إداري أصبحت تحدد وفقا لآليات السوق، كما يمكن للبنك المركزي أن يتدخل للتأثير على معدلات الفائدة بشكل يتلاءم وأهداف السياسة النقدية وذلك باللجوء لعمليات التنازلات المؤقتة أو النهائية للسندات .

-تمديد أجل المعاملات التي تتم في هذا السوق لتتراوح بين 24 ساعة والسنتين وهذا بعدما كانت العمليات تتم بشكل يومي .

-الحد من عمليات التمويل على بياض حيث يمكن لتبادل السيولة بين المتدخلين في السوق النقدي يتم من خلال الشراء النهائي أو المؤقت لسندات حكومية أو خاصة إضافة إلى إمكانية الإقراض بضمان أو بدون ضمان .

-في ظل غياب وسطاء مؤهلين، يمارس بنك الجزائر دور السمسار في السوق النقدي وذلك بشكل مؤقت. بممارسته لهذا الدور، لا يضمن بنك الجزائر النهائية الحسنة للمعاملات، وهو يتلقى عمولة تتحدد وفقا لأجل المعاملات .

1-2- سوق سندات الخزينة العمومية القابلة للتفاوض في الجزائر، يختزل سوق سندات الحقوق القابلة للتفاوض في سوق سندات الخزينة العمومية القابلة للتفاوض، والذي تم إنشائه في مارس 1998 بهدف إصدار سندات الخزينة العمومية مع إمكانية التنازل عليها قبل ميعاد الاستحقاق .

يتركب سوق سندات الخزينة العمومية القابلة للتفاوض من جزئين هما السوق الأولي والسوق الثانوي، في الأول يتم إصدار سندات الخزينة وبيعها باللجوء للمزايدة من خلال الحساب الجاري، أما في السوق الثانوي فيتم التفاوض فيه على هذه السندات .

المحور السابع: السوق النقدية

تتدخل الخزينة العمومية في سوق سندات الخزينة بصفقتها مصدره لسنداتها ويمكن لكل المتدخلين في السوق الاكتتاب في المزايدة، كما يمكن لهم الاكتتاب من خلال حساباتهم أو حسابات زبائنهم حيث تكون هذه الأخيرة خاصة ومفتوحة لهذا الغرض .

يعتبر هذا السوق من الأسواق المنظمة حيث تتم فيه عملية تسعير السندات وتداولها وذلك بوجود وسطاء هم "المتخصصون في قيم الخزينة العمومية SVT" تتمثل سندات الخزينة التي يتم التفاوض عليها في السوق النقدي في :

- سندات الخزينة قصيرة الأجل BTC ذات مدة استحقاق تقدر ب 13 أسبوع أو 26 أسبوع .
- سندات الخزينة العمومية BTA ذات مدة استحقاق تتراوح بين سنة و5 سنوات

خلاصة:

تضم الأسواق النقدية مجموعة المؤسسات التي تقوم بتبادل الأموال قصيرة الأجل، وليس لهذه السوق مكان محدد يتم التعامل فيه ولكن يتم التعامل من خلال الإلتقاء المباشر أو بإحدى وسائل الإتصال الإلكترونية المختلفة، وتكمن أهمية الأسواق النقدية بصفة خاصة من خلال توفيرها لأدوات يمكن من خلالها أن تعدل مراكز المؤسسات في مستوى سيولتهم.

تتميز أدوات السوق النقدية بأجلها القصير فهي عادة ما تستحق في مدة تقل عن السنة، كما أنها تتمتع بدرجة كبيرة من الضمان نتيجة لدرجة السيولة العالية إضافة إلى أسعارها الثابتة نسبياً، هذا ما يجعل هذه الأدوات قليلة المخاطر بالنسبة للمستثمرين.

تتفرع الأسواق النقدية إلى سوقين هما سوق أولى أين يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها ولأجل معينة، وسوق ثانوية وهي تمثل المكان الذي يجري فيه تداول الإصدارات بأسعار تتحدد حسب آليات السوق والمتمثلة في العرض والطلب.

قائمة المراجع