

جامعة الجزائر3
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

دور السياسة النقدية في محاربة التضخم
(دراسة حالة موريتانيا من 1992 إلى 2008)

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص: التحليل الاقتصادي

إشراف الأستاذ:

د. عدلي زهير

إعداد الطالب:

عبد الله ولد محمد ولد المختار

لجنة المناقشة:

أ. د. قدي عبد المجيد..... رئيسا

د. عدلي زهير..... مقرر

د. زيروني مصطفى..... عضوا

د. دريس رشيد..... عضوا

أ. بوعلام بن عربة..... عضوا

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء:

أهدي هذا العمل إلى:

- الوالدين العزيزين أمد الله في أعمارهما.
- الإخوة والأخوات عطفًا وحنانًا.
- جميع الأصدقاء الموريتانيين والجزائريين على حد سواء.

الطالب: عبد الله ولد محمد ولد المختار.

كلمة شكر:

الشكر لذي المنة والكمال الذي وفقنا لإكمال هذا البحث، كما يسرني في هذا المقام أن أتوجه بالشكر الجزيل لأستاذي الفاضل د. عدلي زهير الذي لم يبخل علي بتوجيهاته التي كانت نبراس لي طوال فترة إعداد البحث، الشكر موصول أيضا لجميع من ساهم من قريب أو من بعيد في هذا العمل، كما لا يفوتني أن أشكر الجزائر بما تحمله الكلمة من معنى.

الطالب: عبد الله ولد محمد ولد المختار

قائمة الأشكال والجداول

قائمة الأشكال والجدول:

رقم الصفحة	عنوان الشكل أو الجدول	رقم الشكل أو الجدول
20	الحالات الثلاث للاقتصاد	الشكل (1):
21	أوضاع الاقتصاد المختلفة	الشكل (2):
27	إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة	الشكل (3):
36	الهدف الوسيط هو التحكم في عرض النقود	الشكل (4):
37	الهدف الوسيط هو سعر الفائدة	الشكل (5):
58	عرض النقود في التحليل الكينزي	الشكل (6):
59	الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط	الشكل (7):
60	منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة	الشكل (8):
61	الطلب الكلي على النقود عند كينز	الشكل (9):
62	منحنى هيكس - هانسن	الشكل (10):
63	آثار السياسة الاقتصادية	الشكل (11):
64	انتقال منحنى IS إلى اليمين	الشكل (12):
64	انتقال منحنى << IS >> إلى اليسار	الشكل (13):
65	انتقال منحنى << LM >> إلى اليمين	الشكل (14):
65	انتقال منحنى << LM >> إلى اليسار	الشكل (15):
66	فعالية السياسة النقدية وفقا لنموذج IS - LM	الشكل (16):
68	فعالية السياسة النقدية وفقا لمرونة منحنى التفضيل النقدي	الشكل (17):
69	فعالية السياسة النقدية ومنحنى الكفاية الحدية لرأس المال	الشكل (18):
70	سياسة نقدية فعالة وغير فعالة	الشكل (19):
71	تأثير مرونة منحنى الاستهلاك على الدخل	الشكل (20):
79	تأثير تحرك المنحنيين IS و LM على الدخل بالنسبة للكينزيين و النقديين	الشكل (21):
81	منحنى فيلبس في الفترة القصيرة	الشكل (22):
81	منحنى فيلبس في الفترة الطويلة	الشكل (23):
84	منحنى فيلبس عند المدرسة الكلاسيكية الجديدة	الشكل (24):
94	نماذج على درجة التداخل والانفصام بين الحكومة والبنك المركزي	الجدول رقم (1):
98 - 99	تطور أسعار الاستهلاك في فرنسا واليابان في الفترة (1970-1999)	الجدول رقم (2):
121	التطور النقدي في موريتانيا خلال الفترة (1962-1972) بملايين الأوقية	الجدول رقم (3):

131	معدلات التضخم خلال الفترة (1985-2008)	الجدول رقم (04):
133	درجة التداخل بين مهام البنك المركزي الموريتاني والحكومة	الجدول رقم (05):
136	معدلات الفائدة المصرفية الاسمية المطبقة قبل برامج التصحيح، السعر المدين كنسبة مئوية (%).	الجدول رقم (06):
140	تغير معدلات الاحتياط الإجمالي.	الجدول رقم (8):
141	تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 2000-2008	الجدول رقم (9):
149	بنية الكتلة النقدية الوحدة (مليار أوقية)	الجدول رقم: (10)

المقدمة

المقدمة

1- الإشكالية

عندما نتأمل الظروف التي مرت بها جميع الدول دون استثناء منذ كساد الثلاثينات من القرن الماضي إلى اليوم، لوجدناها تعيش في مناخ يسوده الخوف من تعرض اقتصادياتها إلى اختلالات اقتصادية من تضخم وبطالة، ولذلك تسارع هذه الدول إلى تصميم سياسات اقتصادية مناسبة لتجنب اقتصادياتها هذه الاختلالات، والسياسات الاقتصادية عديدة ومتنوعة، فنجد منها السياسة النقدية والسياسة المالية وغيرهما من السياسات الأخرى التي تكون في مجموعها ما يعرف بالسياسة الاقتصادية الكلية، وتعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مكونات السياسة الاقتصادية الكلية، التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها، وتتجلى هذه الأهمية لكون مساهمتها كبيرة في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، وهذا يعني أن هناك رابط وثيق بين النشاط النقدي والنشاط الاقتصادي، ويظهر ذلك بوضوح من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية مثل البطالة وارتفاع الأسعار وتدهور قيمة العملات المحلية بالحلول النقدية، وفي هذه الحالة عندما تتوفر الظروف الملائمة للسياسة النقدية، تتدخل بإجراءاتها وأدواتها لتكثيف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي، لتفادي حدوث الأزمات النقدية والاقتصادية وهو ما يؤدي إلى التوازن والاستقرار الاقتصادي، ولذلك تعد السياسة النقدية من الموضوعات التي تحظى بمكانة كبيرة في البحوث والدراسات الاقتصادية، نظراً للتطور المستمر في النشاط النقدي والمصرفي في كل الدول، ونظراً للدور المهم الذي تطلع به هذه السياسة في محاربة التضخم.

إن الإجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لعلاج الاختلالات الاقتصادية تتم تحت مسؤولية البنك المركزي (السلطة النقدية)، الذي يقوم بتحديد طبيعة الاختلالات إن كانت داخلية أو خارجية ومن ثم يقوم البنك المركزي بعد ذلك بجمع المعلومات من كل القطاعات الاقتصادية بغرض مواءمة هذه الإجراءات، لاستخدامها وفق الأدوات والوسائل المتاحة، وبالكيفية السليمة التي تتماشى ووضعية الاقتصاد وإمكانياته.

وحتى يقوم البنك المركزي بهذه المهمة، ينبغي عليه أن يتمتع بقدر معين من المرونة والحرية ويكون في منأى عن تدخل الجهاز التنفيذي، ولذلك شهدت السنوات الأخيرة حصول الكثير من البنوك المركزية على درجة عالية من الاستقلالية، ضماناً لسلامة وفعالية السياسة النقدية، وهذه الفعالية لا تتحقق بسهولة إلا من خلال رسم سياسة نقدية تعتمد على دراية واسعة بالأدوات وكفاءة عالية في استخدامها.

وإذا كانت موريتانيا من البلدان النامية التي انطلقت في تحقيق تنميتها الاقتصادية والاجتماعية من الصفر تقريبا، بعد أن نالت استقلالها السياسي عن فرنسا سنة 1960، حيث أن المستعمر لم يترك خلفه منشآت اقتصادية صالحة ولا بنى تحتية معتبرة، فإنها لم تنل استقلالها النقدي إلا في سنة 1973 الأمر الذي يعطينا في البداية انطبعا بنقص الخبرة الطويلة للسلطات النقدية والانعكاس السلبي لذلك على السياسة النقدية المنتهجة من قبلها في إطار السياسة الاقتصادية الكلية.

و بناء على ما تم استعراضه تتبلور إشكالية البحث التي يمكن صياغتها في السؤال التالي:

كيف يمكن للسياسة النقدية معالجة ظاهرة التضخم في الاقتصاد الموريتاني؟

هذا السؤال الذي يعبر عن هدف وغاية البحث يؤدي بنا إلى طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية تتطلب الإجابة عنها لعلها تفي بالغرض المطلوب:

- ما مفهوم السياسة النقدية و ما هي علاقتها بالسياسات الاقتصادية الأخرى وما هي المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية؟
- ما هي أدوات السياسة النقدية وأهدافها؟
- أين موقع السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي المعاصر؟
- ما هو أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية هذه السياسة؟
- كيف تطور النظام المصرفي في موريتانيا؟
- هل للإصلاحات النقدية التي حدثت في موريتانيا انعكاسات إيجابية على السياسة النقدية في هذا البلد؟

2- أسباب اختيار الموضوع:

لقد اخترنا هذا الموضوع لعدة أسباب:

- تنمية المعارف الشخصية في موضوع السياسة النقدية.
- إثراء المكتبة الجزائرية بمثل هذا الدراسات عن موريتانيا.
- إبراز وتأكيد دور السياسة النقدية التي تعتبر أداة فعالة في يد الدولة إن أحسن استعمالها فإن آثارها ستكون جيدة على المستويين الاقتصادي والاجتماعي.
- المساهمة في إيجاد مراجع تنير طريق الباحثين فيما يتعلق بالسياسة النقدية في موريتانيا.

3- أهمية وأهداف الموضوع:

إذا علمنا أن السياسة النقدية تلعب دورا هاما في تحقيق الاستقرار النقدي و المالي ودفع النمو إلى الأمام: فإنها تعد موضوعا هاما للدراسة، خصوصا في ظل التطورات التي يشهدها العالم، والتي تأخذ وتيرة متسارعة تتطلب تدخلات موازية لإصلاح هذه السياسة لكي تحقق أهدافها المنشودة، حسث نهدف من خلال بحثنا هذا إلى:

- الإجابة عن الإشكالية والأسئلة المطروحة.
- إدراك الأسس الفكرية للسياسة النقدية من خلال النظريات والمدارس الاقتصادية
- محاولة معرفة خفايا و أسرار السياسة النقدية الموريتانية.
- محاولة إبراز أهمية السياسة النقدية ضمن السياسات الاقتصادية الكلية.
- محاولة إظهار الكيفية التي تؤثر بها السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية ومن ثم التغيير في الواقع الاقتصادي والاجتماعي.

4- فرضيات البحث:

لمناقشة الإشكالية المطروحة والإجابة عن الأسئلة السابقة اعتمدنا الفرضيات التالية:

- لا يمكن تبني أي سياسة إلا باكتشاف الإطار النظري لها.
- السياسة النقدية إحدى أهم السياسات الاقتصادية التي تساهم في تحقيق الأهداف الكلية في الاقتصاد.
- فعالية السياسة النقدية ليست كبيرة في البلدان النامية.
- تساهم استقلالية البنك المركزي (السلطة النقدية) في فعالية السياسة النقدية.
- تتباين فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات المتقدمة عن فعاليتها في الاقتصاديات النامية.
- السياسة النقدية الموريتانية تلعب دورا هاما في تحقيق الأهداف الاقتصادية مثل محاربة التضخم.

5- منهج و أدوات البحث:

حتى نستطيع الإجابة على أسئلة البحث والإلمام بكل جوانبه ودراسة الإشكالية ومحاولة إثبات صحة الفرضيات المطروحة سابقا، تم الاعتماد على مزيج من المنهج الوصفي، والمنهج التحليلي التي لها علاقة بالموضوع.

فقد قمنا باستخدام المنهج الوصفي عند تعرضنا للسياسة النقدية و أهدافها وأدواتها أما المنهج التحليلي فقد استخدم في جل الموضوع، هذا بالإضافة إلى مناهج أخرى مثل المنهج التاريخي وذلك عند دراسة تطور النظام المصرفي في موريتانيا وكذلك تتبع مسار السياسة النقدية في موريتانيا.

6- حدود البحث:

- البحث محدد في الموضوع وفي الإشكالية: السياسة النقدية (دراسة حالة موريتانيا).
- تم تتبع أهداف ووسائل السياسة النقدية في الدول المتقدمة والنامية وتم إسقاط هذه الأهداف والوسائل على حالة موريتانيا باعتبارها دولة نامية.

7- خطة البحث وهيكل الدراسة:

لقد قسم هذا البحث إلى أربعة فصول تسبقها مقدمة عامة وتتبعها خاتمة عامة:

الفصل الأول الذي ينقسم إلى ثلاث مباحث يتضمن ماهية وأهداف السياسة النقدية وأدواتها وكذا السياسة النقدية في الدول النامية.

أما الفصل الثاني الذي ينقسم بدوره إلى ثلاث مباحث فنتناول فيه فعالية السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية الحديثة وكذا التيارات الفكرية.

ونتطرق في الفصل الثالث إلى كل ما يتعلق باستقلالية البنوك المركزية من تعاريف وأسباب ظهور الاستقلالية إلى جانب نماذج بعض البنوك المركزية المستقلة عبر العالم ويضم هذا الفصل ثلاث مباحث.

أما الفصل الرابع فنتناول فيه النظام المصرفي الموريتاني واستقلالية البنك المركزي الموريتاني مع الاهتمام بمسار السياسة النقدية الموريتانية ومحاولة تسليط الضوء أكثر على السياسة النقدية الموريتانية والتعديلات الجديدة التي عرفها نظام البنك المركزي الموريتاني ابتداء من العام 2007.

وفي الأخير قمنا بوضع خاتمة حملت جميع النتائج والآفاق.

أما الخطة التفصيلية لهذا البحث فقد جاءت على النحو التالي:

المقدمة العامة

الفصل الأول: معالم وأبعاد السياسة النقدية

المبحث الأول: ماهية وتطور السياسة النقدية

المبحث الثاني: أهداف ووسائل السياسة النقدية

المبحث الثالث: السياسة النقدية في الدول النامية

الفصل الثاني: السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية الحديثة

المبحث الأول: التحليل الكينزي و السياسة النقدية

المبحث الثاني: السياسة النقدية في التحليل النقدي

المبحث الثالث: تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة

الفصل الثالث: أثر استقلالية البنوك المركزية على فعالية السياسة النقدية

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول استقلالية البنوك المركزية

المبحث الثاني: نماذج عن استقلالية البنوك المركزية عبر العالم

المبحث الثالث: أثر استقلالية البنوك المركزية على المؤشرات الاقتصادية

الفصل الرابع: السياسة النقدية الموريتانية

المبحث الأول: التطورات النقدية والمصرفية في موريتانيا

المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي الموريتاني

المبحث الثالث: السياسة النقدية في موريتانيا

الخاتمة العامة.

الفصل الأول: معالم وأبعاد السياسة النقدية

الفصل الأول: معالم و أبعاد السياسة النقدية

لقد أدى تطور الحياة إلى تشابك علاقات ومصالح مختلف دول العالم في عصرنا الحديث مما استلزم إجراء مبادلات مختلفة بين مختلف الأقطاب، وقد كانت النقود محور هذه المبادلات، وهو ما يعني استحالة الاستغناء عن خدمات النقود والنظام النقدي، كما أن الائتمان كجزء من النظام النقدي يضيف شيئاً من المرونة على نظام المدفوعات، ويعبئ الادخار ويخلق الائتمان الذي يستطيع الجهاز المصرفي أن يضعه في خدمة الاقتصاد وتطوره.¹

وبالعودة قليلاً إلى الوراء نجد أن مصطلح السياسة النقدية ظهر في القرن التاسع عشر وظهرت معه الضرورة الملحة لدراسة هذه السياسة، وذلك لما لها من دور فعال في معالجة مشكلات التضخم والمشكلات النقدية الأخرى التي يعاني منها الاقتصاد.

وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزء لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة وسنحاول في هذا الفصل تسليط الضوء على ماهية السياسة النقدية وتطورها والمعلومات اللازمة لوضعها في مبحث أول، ثم أهداف ووسائل السياسة النقدية في مبحث ثاني، ثم بعد ذلك السياسة النقدية في الدول النامية في مبحث ثالث.

المبحث الأول: ماهية وتطور السياسة النقدية

سوف نتناول في هذا المبحث ماهية السياسة النقدية في مطلب أول، و تطور السياسة النقدية في مطلب ثاني، والمعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية في مطلب ثالث.

المطلب الأول: ماهية السياسة النقدية

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية:

يقصد بالسياسة في اللغة التدبير²لأمر ما في جماعة تدبيراً يغلب عليه معنى التحسين والإصلاح، واصطلاحاً تدبير شؤون الدولة.

ويختلف تعريف السياسة النقدية بشكل واسع ومتنوع، إلا أن هناك اتفاق حول العناصر المكونة لهذه السياسة، وهي الإجراءات المتخذة، والهيئة المشرفة على تطبيق هذه الإجراءات، والهدف النهائي أي المرجو تحقيقه.

¹ عبد المنعم السيد على، التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، الطبعة الثالثة بيروت، مركز دراسات الوحدة الإفريقية، 1986، ص 21.

² معجم العلوم الاجتماعية، إعداد نخبة من الأساتذة العرب المختصين، الهيئة المصرية للكتاب، 1975، ص، ص 327، 328.

وفي هذا السياق ارتأينا أن نأخذ بعض التعاريف التي نراها مناسبة لمعالجة موضوع بحثنا.

وبناء عليه يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها «مجموعة التدابير التي تأخذها السلطات النقدية من أجل إحداث أثر على الاقتصاد، أو من أجل ضمان استقرار أسعار الصرف.»¹

كما يمكن أن تعريفها على أنها «العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي، وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.»²

و تعرف السياسة النقدية أيضا بأنها «تلك السياسة التي لها تأثير على الاقتصاد بواسطة النقود و التي تستعمل العلاقة النقود – الدخل.»³

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن استخلاص العناصر الهامة، وهي أن السياسة النقدية تتغير مع الوقت بتغير الوضع والأهداف ، وأن السلطات النقدية مكلفة بوضع هذه السياسة من أجل إحداث أثر على الاقتصاد، وذلك من خلال استقرار المستوى العام للأسعار و معدلات الصرف وتتم المحافظة على هذا الاستقرار أو التقليل من الاختلال عن طريق التأثير على السيولة النقدية.

الفرع الثاني: التمييز بين السياسة النقدية والسياسات الأخرى:

تستهدف السياسة النقدية تحقيق أهداف متعددة ولكنها لا تستطيع لوحدها التكفل بذلك فهي تحتاج إلى مساعدة عدة سياسات، ومن هنا تتولد العلاقة بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الاقتصادية والمالية لذلك يجب أن نتعرض لهذه العلاقات على النحو التالي:

1- علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية:

يقصد بالسياسة الاقتصادية التأثير التوجيهي الذي تمارسه الدولة على النشاط الاقتصادي، وكذلك مقدار تدخلها وتأثيرها في تحديد الجانب الاقتصادي الذي تؤدي فيه الوحدات الاقتصادية عملها، وتعتبر السياسة النقدية جزء هاماً من السياسة الاقتصادية والدليل على ذلك هو تأثير النقود على المتغيرات الاقتصادية بالإضافة إلى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية وسنقوم بتفصيل هذه العلاقة كما يلي:

أ- كمية النقد المتاحة ومستوى النشاط الاقتصادي

ب- علاقة السياسة النقدية بالتوازن الاقتصادي

¹ George Pariente , Éléments d'économie monétaire, éd, Economica, 1983, p, 78.

² J. pierre pattat, Monnaie, Institution Financières, et politique monétaires, 4éd, Economica, paris, 1987, p, 277.

³ Michelle de Mougures, Théorie et politique monétaires, 2édition Dalloz, 1984, p4.

ج- السياسة النقدية والأزمات الاقتصادية.

أ - كمية النقود المتاحة ومستوى النشاط الاقتصادي:

إن التغير في كمية النقود له تأثير على المستوى العام للأسعار، وهذا حسب النظرية الكلاسيكية، كما أن كينز أشار إلي أن التغير في كمية النقود التي في حوزة الوسطاء الاقتصاديين في اقتصاد ما يؤثر على الطلب، وعن طريق التغير في هذا الطلب يمكن للإصدار النقدي أن يؤثر على الأسعار. وإذا كانت زيادة الطلب مدفوعة بزيادة الإصدار، فإن هذا سوف يؤدي إلى زيادة العرض لأن الطاقة الإنتاجية لم تشغل بالكامل بعد. أي في حالة عدم التشغيل الكامل، وأن الأسعار سوف لن تتأثر بالارتفاع وذلك تأكيداً على عدم وجود علاقة بين التغير في كمية النقود وبين التغير في الأسعار إلا في حالة استغلال الطاقة الإنتاجية بالكامل.¹

إلا أن فريق النقديون بزعامة ملتون فريد مان (Milton Friedman) يعترفون بوجود العديد من الآثار للسياسة النقدية بالنسبة للحياة الاقتصادية سواء في الأجل القصير أو الأجل الطويل، وهذه التأثيرات يمكن أن تكون ذات علاقة غير مباشرة بين وسائل الدفع المتاحة ومستوى الإنتاج ومستوى الأسعار.

عند زيادة وسائل النقد المتاحة فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة كما أن ذلك سوف يؤدي إلى ظاهرة الاكتناز، وتزداد هذه الظاهرة حدة، ويمكن أن تتواصل حتى في حالة ثبات أسعار الفائدة وبالتالي فإن التغير في كمية النقود هو المؤشر الرئيسي لطلب الإنتاج والأسعار أيضاً، وبهذا يمكن القول أن زيادة كمية النقود تلعب دور المحرك للنشاط الاقتصادي أي حالة عدم التشغيل الكامل، كما يمكن أن تلعب دور الكابح لحدّة التوسع لإيقاف التيارات التضخمية عن طريق السياسة النقدية، وبالتالي فعن طريق السياسة النقدية يمكن التأثير على الاقتصاد والخروج من الكساد إلى الانتعاش الاقتصادي ومن التضخم إلى الحالة التوازنية للاقتصاد.

ب- علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الكلي:

في أي سياسة اقتصادية ينبغي تحديد أهداف معينة مثل محاربة التضخم، المحافظة على مستوى النشاط الاقتصادي الذي يسمح بانسجام كل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية، كما يجب تحقيق معدل إدماج مقبول للاقتصاد الوطني في المحيط الدولي الذي يظهر في بعض المؤشرات مثل (توازن المدفوعات الخارجية، استقرار معدل الصرف)، وإحداث هذه التوازنات المرغوب فيها فإن السياسة النقدية تؤثر

¹ أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية،

على ذلك بتغذية الاقتصاد بالسيوليات اللازمة، وتؤثر بصفة مباشرة على عناصر الاقتصاد الحقيقي وخاصة الإنتاج والأسعار.

وفي هذا السياق تستطيع السياسة النقدية أن تؤدي دورا هاما بالنسبة لسياسة التصنيع وذلك باستخدام السياسة التفضيلية في منح القروض، فإذا أرادت الدولة أن تشجع قطاعات في الاقتصاد الوطني فإن السلطات النقدية تستطيع أن تقرض بأسعار فائدة تفضيلية ومدة تمييزية للقطاعات التي تريد أن تدعمها ولا تراها سببا في حدوث التضخم، والعكس أيضا صحيح، كما يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تطوير وتقوية القطاعات الرائدة و الأساسية بالنسبة للتصدير من ناحية، و كما تستطيع عن طريق معدل سعر الصرف المرغوب فيه أن تدعم المركز التنافسي للمؤسسات الوطنية أمام المؤسسات الأجنبية من ناحية أخرى.

وتستطيع أيضا السياسة النقدية أن تؤثر على الاستهلاك إما بالزيادة أو التقييد، فعن طريق التوسع في التسهيلات الائتمانية يزداد الاستهلاك، أما تخفيض الاستهلاك فيكون عن طريق تقييد الاقتراض من أجل تقييد الاستهلاك وتشجيع الإنتاج، وخاصة في البلدان التي تعاني من قلة الإنتاج وزيادة الاستهلاك، ويتم ذلك عن طريق التنسيق بين السياسة النقدية والسياسات الأخرى كالسياسة المالية وسياسة الأجور وهو ما يؤكد علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.

ج- السياسة النقدية والأزمات الاقتصادية:

ارتبط التوسع والانكماش خلال الفترة الممتدة من 1952-1978 بزيادة معدل النمو النقدي وانخفاضه، وبصفة عامة أن الدليل العلمي على مدى 100 عام من التاريخ يؤكد الحكم بوجود علاقة بين النفود والدورات الاقتصادية، إذ ينخفض النمو النقدي قبل أو أثناء الانكماش، ويرتفع أيضا قبل أو أثناء التوسع الاقتصادي¹ ، وهذا الكلام يؤكد ارتباط السياسة النقدية بالاستقرار الاقتصادي ودورها في محاربة التضخم أو الكساد على حد سواء، ولما كانت أهم أهداف السياسة الاقتصادية العامة هي تحقيق الاستقرار الاقتصادي مع تحقيق معدل عال للنمو، فإن هذا يبرر علاقة المشاكل الاقتصادية الخاصة بالبطالة والتضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية بالحلول النقدية، وبالتالي فيمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وخاصة في الدول المتخلفة، وتستطيع عن طريق السياسة النقدية محاربة التضخم و محاربة الكساد، وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية.

¹ باري سيجل، النفود والبنوك والاقتصاد، ترجمة عبد اللطيف منصور ، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 1987، ص 533.

إن اتصاف الاقتصاد بحالة التوازن أو بالاستقرار يتعلق بفعالية السياسة النقدية التي ترتبط بتسيير الكتلة النقدية حسب الظروف الاقتصادية السائدة، بسلوك الأعوان الاقتصاديين، وردود أفعالهم (العائلات، المؤسسات، الإدارات) و المحيط الدولي.

2- علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية:

كما ذكرنا سابقا إن السياسة النقدية تحتاج إلى مساعدة السياسة الاقتصادية وإلى التنسيق بينهما، إلا أنها تحتاج أيضا لذلك مع السياسة المالية، فهناك علاقة تبادل ومساعدة بين السياستين، وهو أمر يوجب التنسيق بينهما وهذا ما سنحاول تبيانه في العناصر التالية:

أ- كيفية التمييز بين السياستين

ب- طبيعة العلاقة بين السياستين

ج- مجال الالتقاء بين السياستين

أ- كيفية التمييز بين السياسة النقدية والسياسة المالية:

أصبح من المعتاد تمييز السياسة النقدية عن السياسة المالية بشمول الأولى على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود سواء تعلق الأمر بتكلفة وتوفير النقود للقيام بدورها في النشاط الاقتصادي وشمول الثانية على الإيرادات التي تضم الضرائب و الرسوم وإدارة الدين العام و النفقات العامة. وبعض أنواع الضوابط النقدية لها علاقة وطيدة بالسياسة المالية ولكن بعضها الآخر مستقل نسبيا ويمكن تمييز ما يلي:¹

- الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم وتكلفة الأموال والتي يمكن أن يقدمها النظام المصرفي للقطاع الخاص في الاقتصاد.

- الإجراءات التي تصمم للتأثير في توفير وتكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات والتنظيمات الخاصة بالانتمان وتقديم التمويلات الخاصة.

- برامج القروض التي تقوم بها الحكومة للتأثير على كمية أو تغيير تكلفة الانتمان المتاح لأنشطة خاصة في القطاع الخاص.

¹ السيد عطية عبد الواحد، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، التوزيع العادل للدخول في التنمية الاجتماعية، ضبط التضخم، دار النهضة العربية، مصر ، 1993، ص، 121.

إن الإجراءات الأولين من الضوابط النقدية يتم تنفيذهما من قبل البنك المركزي عن طريق أدوات السياسة النقدية مثل حجم الاحتياطي المتاح للبنوك التجارية أو بواسطة تغيير معدل إعادة الخصم أو معدل الاحتياطي النقدي القانوني و سياسة السوق المفتوحة، وترتبط هذه الإجراءات ببرنامج الحكومة. ويتم تنفيذ برامج القروض غالباً بواسطة إدارات المؤسسات وليس بواسطة البنك ولها علاقة جزئية بسياسة الميزانية.

وهناك محاولة أخرى للتمييز بين السياسة المالية و النقدية حيث هناك معيارين:

المعيار الأول: معيار السوق، وحسب هذا المعيار فإن السياسة النقدية تتكون من كل الإجراءات التي لها علاقة مباشرة بالصفقات الحكومية في سوق الائتمان، أما السياسة المالية فهي تضم كل الإجراءات التي ترتبط بكل الصفقات الحكومية الأخرى، إن هذا المعيار يبدو من الناحية النظرية واضحاً، إلا أنه يحتوي على عيب هو أن جزء من المدفوعات التي يتم تحصيلها في ميزانيات السلطات المحلية سوف تعتبر بمثابة سياسة نقدية ولكنها ليست كذلك.

المعيار الثاني: الجهاز الذي يضع السياسة، فالجهاز الذي يضع السياسة النقدية (السلطات النقدية) ليس هو نفس الجهاز الذي يضع السياسة المالية ويقف البرلمان كعامل محدد في النهاية فهو الذي يحدد ميزانية الدولة واتجاه نشاط الدولة الاقتصادي والاجتماعي.

وبصفة عامة فإنه يمكن التمييز بينهما نظراً لاختلاف طبيعة كل منهما:

1- تنحصر العمليات النقدية في القطاع المصرفي والمالي، بينما تكون العمليات المالية واسعة النطاق من حيث حجمها ومداه.

2- إن الإجراءات النقدية سريعة ومرنة نسبياً، ويمكن تعديلها في وقت قصير جداً مثل التغييرات في أسعار الفائدة أو الخصم أو نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، أما التدابير المالية فتكون بطيئة ومقيدة لأسباب دستورية وقانونية عموماً.

3- تكون التدابير المالية ذات تأثير فعال في تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها تكون أقل من ذلك في كبح التضخم، أما الإجراءات النقدية فهي تحد بشكل فعال من التيارات التضخمية عندما تتخذ إجراءات انكماشية بواسطة أدوات السياسة النقدية، في حين تكون ذات أثر أقل في تشجيع التوسع.

ب- طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية:

هل ينبغي استخدام السياسة النقدية أم السياسة المالية؟ هذا السؤال أحدث نقاشا طويلا بين أنصار السياسة النقدية بزعامه ملتون فريد مان (Milton Friedman) وأنصار السياسة المالية بزعامه والتر هيلر (Walter Heller) وبعد أخذ ورد بين هؤلاء المفكرين تبين أن السياسة النقدية والسياسة المالية لكل منهما مسوغات لأهدافها، إلا أن المناقشة الحديثة هل يجب أن تمارس السياستان النقدية والمالية تأثيرات واحدة لتحقيق نفس الهدف؟ أم ينبغي أن تكون إحداها موازية للأخرى و أداة علاجية لها؟

إن التوازن الاقتصادي (عدم وجود انكماش أو تضخم) يمكن أن يتم بسياسة نقدية مضادة أو محايدة للسياسة المالية، فيمكن للحكومة إذا رغبت في التوسع في الائتمان أن يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم - وهو ما سنراه لاحقا عند تناولنا للسياسة النقدية الموريتانية- وبالعكس أيضا إذا أرادت تقييد الائتمان فيمكن أن يرفع معدل إعادة الخصم، إلا أن السياسة الميزانية بطيئة وثقيلة فهي تنتظر التصويت عليها لمدة طويلة، ومن الأفضل أن تكون السياسة النقدية تسير في نفس اتجاه السياسة المالية وتكملها وتدعمها ولا تعوقها وذلك نظرا للأسباب التالية:¹

1- يوجه اللوم إلى البنوك عندما تبالغ في تمويل نفقات القطاع العام عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي، كما يوجه اللوم إلى الحكومة عندما تلجأ إلى النظام الضريبي من أجل تمويل نفقاتها، وهذا يعني أنه تم توجيه اللوم إلى السياسة النقدية في الحالة الأولى و إلى السياسة المالية في الحالة الثانية وهو ما يتطلب عدم التركيز على سياسة دون أخرى.

2- يجب استخدام السياسة النقدية من أجل التحكم في الكتلة النقدية المتداولة، ولكنها غير كافية لتحقيق ذلك إذ لا بد من استخدام السياسة المالية وسياسة الأجور والأسعار والدخل طالما أنه يشترط لفعالية السياسة النقدية في إيجاد الموارد المالية الضرورية للاستثمارات عن طريق الاقتراض، أن يكون الأفراد على استعداد لقبول مستويات الفائدة المختلفة ودرجة منافسة الاستثمار الخاص، ونفس الملاحظة عندما تستخدم السياسة المالية وحدها لتنشيط الاستثمار الخاص بتخفيض الإنفاق الحكومي أو العام ويمكن أن يؤدي هذا إلى انخفاض هذا النوع من الاستثمار عوضا عن زيادته خاصة في الدول النامية التي تعاني من تبعية لاقتصاديات الدول الصناعية، وهذا يعني وجوب الاعتماد على السياسة النقدية لتشجيع الاستثمار والتحكم في معدل الصرف وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

¹ حمدي عبد العظيم، السياسات النقدية والمالية ومقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1976، ص، ص، 225، 226.

3- عندما لا يكون العمل للسياسيين واحد وفي نفس الاتجاه فإن النتيجة هي حدوث انقسامات واضطرابات اقتصادية إذا ما قامت السياسة المالية على حدة وسلكت السياسة النقدية طريقا مخالفا ومستقلا وهذا يحدث عندما تتعاقب حكومات متعددة في دولة واحدة وتتضاد كل حكومة بسياسة مخالفة لحكومة أخرى.

4- لا يمكن للسياسة النقدية أن تتحمل بمفردها الصدمات و الأضرار في مكافحة التضخم ولا بد من تكامل وتكافل السياسة المالية في هذه الأمور إذ يتطلب الأمر استخدام أدوات للتأثير على جانب الطلب، وتصلح السياسة المالية لهذه المهمة.

5- بينت التجارب العملية أنه عندما سادت حالة الكساد في السبعينات في الدول الصناعية الكبرى لجأت السلطات الاقتصادية في هذه الدول إلى استخدام كل من السياستين معا للخروج من هذه الأزمة، كما بينت التجارب أن السياسة النقدية التوسعية وحدها يمكن أن تؤدي إلى تحقيق نوع من الانتعاش في الاقتصاد، غير أنها تصل إلى درجة عدم القدرة في الحالات الأخرى وبهذا أدركت الحكومات ضرورة إتباع مزيج من السياسات النقدية و المالية.

إن التنسيق بين السياستين من حيث الاتجاه والتوقيت يصبح من الأمور الضرورية و لا يمكن للدولة أن تهمل ذلك، لأن التغاضي عن ذلك يعني تفويت الفرصة على تلك الدول لتحقيق ما تنشده من أهداف.

ج- مجال الالتقاء بين السياستين النقدية والمالية:

بالرغم من وجود اختلافات بين السياستين النقدية والمالية إلا أنه توجد نقاط التقاء بينهما وهي:¹

1- القرض العام: إن عقد القرض يتضمن حجمه وتوقيته وصرف حصيلته ويعتبر موردا من الموارد المالية في ميزانية الدولة، وكل هذه الاعتبارات تحدها السياسة المالية، أما شكل القرض أي شكل سدادته، من حيث الأجل القصير أم الطويل، وسعر الفائدة وفئاته فتتعلق بالسياسة النقدية.

2- تمويل عجز الميزانية: حيث يتم ذلك عن طريق الإصدار النقدي، واللجوء إلي هذا الإصدار من حيث حجمه وتوقيته وكيفية التصرف في حصيلته يتقرر في مجال السياسة المالية، لأنها تعتبر تمويل تضخمي لكنه مورد مالي من الموارد العامة للدولة، أما الطريقة الفنية التي تتعلق بالإصدار وحجمه وطريقة سدادته فهذه الاعتبارات تتعلق بالسياسة النقدية.

¹ أحمد جامع، النظرية الاقتصادية التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الثاني، دار النهضة العربية، 1973، ص، ص 471، 473.

في حالة التضخم يمكن تخفيض الطلب الفعلي عن طريق أدوات السياسة المالية، منها زيادة إيرادات الدولة عن نفقاتها أي عن طريق إحداث فائض في ميزانيتها، وبواسطة عقد القروض العامة لامتناس السيولة الفائضة للاقتصاد.

كما يمكن في نفس الوقت الاعتماد على الأساليب التي تستخدمها السياسة النقدية لتضييق فرص الائتمان الممنوح للأفراد والمؤسسات عن طريق رفع سعر الخصم وسعر الفائدة للمقترضين هذا في حالة التضخم.

أما في حالة الانكماش فيمكن استخدام أدوات السياسة المالية لتنشيط الطلب عن طريق تدخل الدولة بزيادة الإنفاق، كما تطالب النظرية الكينزية بإحداث عجز في ميزانية الدولة، ويتم ذلك بالاعتماد على الإصدار النقدي، كما يمكن في نفس الاتجاه استخدام أدوات السياسة النقدية لزيادة الائتمان للأفراد والمؤسسات بتخفيض تكلفته وتسهيل الحصول عليه بتخفيض سعر الخصم.

وفي هذه العلاقات ونقاط الالتقاء تدعو الضرورة الملحة إلى التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في كل الظروف الاقتصادية ، بحيث أن السياسة المالية من اختصاص الحكومة باعتبارها السلطة التنفيذية وعلى وجه الخصوص وزارة المالية أو الاقتصاد، أما السياسة النقدية فهي من اختصاص السلطة النقدية وبصفة خاصة البنك المركزي، وبالتالي فإنه لتحقيق الهدف المنشود للدولة تكون الحاجة ضرورية إلى التنسيق بين هاتين الهيئتين، ويكون اتجاه السياسة النقدية في نفس اتجاه السياسة المالية وبذلك تكون هنالك نظرية متكافئة لأهمية ودور كل من السياستين في علاج الأزمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، كما أن التنسيق أو المزج بين السياستين النقدية والمالية لا يفرض استخدام أدوات كل سياسة، بل أن الأمر متروك للظروف الاقتصادية التي تعيشها كل دولة، وتتفاوت نسبة المزج والتنسيق حسب كل نظام اقتصادي ودرجة تطوره ونوعية الأزمة التي يعاني منها، ودرجة تفاعله في المحيط الدولي... الخ.

المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثا نسبيا فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، ويرجع ذلك إلى تطور الفكر الاقتصادي بفعل الأحداث الاقتصادية المتلاحقة حيث هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في اسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سببا في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة في نهاية القرن السابع عشر من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم

والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة، وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور دراسة السياسة النقدية في ما يلي:

الفرع الأول: المرحلة الأولى تميزت النظرة إلى السياسة النقدية في بداية القرن العشرين بنوع من الحيادية اتجاه النقود التي كانت ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وكان الشائع أن النقود مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الاقتصاد أنفه من النقود كما قال جون باتيست ساي (Say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل.

وبعد حدوث الكساد العالمي الكبير سنة 1929 الذي كانت السياسة النقدية قبل حدوثه الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش. إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة والتي سادت خلال تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبتت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.

الفرع الثاني: المرحلة الثانية تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ماينرد كينز وذلك بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دور أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام. وقد بني كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلام السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز أدوات كينز عن علاج الاختلالات¹.

الفرع الثالث: المرحلة الثالثة إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطنها وتؤكد عدم جدواها في معالجة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أهداف السياسة النقدية لتحقيق

¹ يوسف كمال، السياسة النقدية المصرفية في الإسلام، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع المنصورة، مصر، 1996، ص 10.

الاستقرار في الاقتصاد الوطني، وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل مازالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقديين التي تسمى مدرسة شيكاغو بزعماء ميلتون فريد مان، التي حركت ساعة الفكر إلى الوراء إلى فكر النظرية الكمية للنقد، والدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتى بزيادة عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساوي لمعدل النمو في الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء.

ومع وصول الأحزاب اليمينية إلى السلطة في العديد من الدول الصناعية الكبرى (مثل حزب المحافظين بزعماء مار غري تاتشر في بريطانيا والحزب الجمهوري برئاسة رونالد ريغان في الولايات المتحدة). سنة 1980 تنازلت الكينزية عن عرش الفكر إلى الموجة النقدية الثالثة.

وكانت الفترة الممتدة من 1979 و1982 قمة عصر النقديين، ثم تحدث بعدها الاقتصاديون عن نكسة النقديين، حيث بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد و بطالة، على الرغم من أن التضخم قد انخفض كثيرا بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود.

الفرع الرابع: المرحلة الرابعة احتدم الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منهما، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع وهكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، فهناك عودة في التسعينات خصوصا في أمريكا على يد الرئيس الأمريكي بيل كلينتون لإعادة فكر الثلاثينات الكينزي إلى السياسة الاقتصادية، ويبقى أنصار الفكر النقدي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تجريد السياسة المالية كلية من أي قدرة على التأثير على الناتج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام.

ومن الطبيعي أن يظهر أنصار السياسة المالية دفاعا عما يدعي عليهم النقديين وما زالوا يقدمون امتيازات السياسة المالية عن النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكمل للسياسة المالية، ولكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية، بينما النقديون صبوا جم هجومهم على السياسة المالية نظرا لما تتميز به من بطئ زمني ولكونها تحتاج إلى تدريبات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتا طويلا لمعالجة المشكلات الاقتصادية، وقد أدى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعماء الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن استخدام إحداهما

بمفردها لا يغني عن استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منهما عن الأخرى في العمل للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ولكل منهما فعاليتها في الطرف الاقتصادي السائد المناسب لها.

المطلب الثالث: المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية

تحتاج السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى عدة معلومات مهمة تتعلق بعدد من الوحدات لوضع وإدارة وتنفيذ السياسة النقدية المناسبة، وهذه الوحدات الرئيسية التي تؤدي دور مهم في النشاط الاقتصادي هي:

قطاع الحكومة وقطاع العائلات، قطاع المال المالي الخاص والعام، وقطاع الأعمال غير المالي العام والخاص والقطاع الخارجي، وفي هذا المطلب سنناقش دور كل من هذه الوحدات فيما يلي:¹

الفرع الأول: القطاع الحكومي وقطاع العائلات:

1. القطاع الحكومي:

يحتاج واضعو السياسة النقدية إلى معلومات من القطاع الحكومي الذي لا يزال يشغل حيزا هاما في الاقتصاد على الرغم من تنامي دور السوق في كثير من بلدان العالم، إلا أن دور القطاع الحكومي يبقى عاملا أساسيا في توجيه وتحريك الاقتصاد وذلك انطلاقا من رسم السياسات الاقتصادية و القيام بتنفيذها والسهر على تطبيق القوانين المتعلقة بها.

فقطاع الحكومة يقوم بفرض الضرائب ويقوم بإعداد معدلات لفرضها حسب حالة الاقتصاد السائدة في المجتمع والفلسفة الاقتصادية التي تتبعها الدولة في النشاط الاقتصادي ودرجته وطرقه، كما أن هناك نوع ثان من الإنفاق تنبغي الإشارة إليه وهو الدعم أو الإعانات التي تقدمها الدولة إلى بعض الأفراد لعلاج انخفاض مستوى الإنفاق لديهم، ويقوم الحاصلون على هذه الإعانات بإعادة إنفاقها، كما تقوم الحكومة بالاقتراض من الأفراد و المشروعات المختلفة والمؤثرة في الواقع الاقتصادي. وتعتبر الميزانية العامة كذلك الأداة التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية، ثم إن تقلبات حالة الميزانية من العجز أو الفائض لها دورها في استقرار الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) وعلي وضع القطاع الخارجي.

و بالتالي فإن السياسة النقدية تحتاج إلى معلومات عن هذا القطاع لما له من تأثير على الحياة الاقتصادية بصفة عامة وفي العلاقات النقدية بشكل خاص.

¹ د. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، 2005، ص 110.

2. القطاع العائلي:

ويقصد به قطاع الأسر المستهلكة أو قطاع المنفقين على الاستهلاك حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخل التي يحصل عليها من تأجير عوامل الإنتاج (الأرض، العمل، ورأس المال) فهذا القطاع يحصل على الدخل النقدية من بيع خدمة عوامل الإنتاج لقطاع الأعمال العام والخاص، كما أن قطاع العائلات يقوم بالادخارات ولا ينتج عنها انخفاضا في الإنفاق الكلي إذ تحول بواسطة الجهاز المصرفي إلى قطاع الأعمال لزيادة الإنفاق الاستثماري. وتحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار وكمية الودائع لهذا القطاع.

الفرع الثاني: قطاع الأعمال:

ينأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها، وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع، وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها الآخر، وقد تكون في بعض الحالات الدولة مسؤولة بشكل مباشر عن العملية الإنتاجية، وبالتالي فإن الدولة تؤثر على ذلك من حيث كمية الإنتاج ونوعيته، والاستثمار وكذلك طرق التسعير المستخدمة ولما لذلك من آثار هامة على تخصيص الموارد والدخل والأداء الاقتصادي، كما يؤدي القطاع الخاص دورا أساسيا في الإنتاج وخاصة في الدول التي يكون فيها هذا القطاع هو المحرك الأساسي لكل المجالات الاقتصادية، بالإضافة إلى دوره في الاستهلاك والاستثمار والادخار، وكذا تأثيره على عرض النقود بالزيادة أو الانخفاض وعلى وضع قطاع الأعمال بالزيادة في حالة الصادرات، أو بالانخفاض في حالة الواردات.

حيث أن القطاع الخاص يعمل على تحقيق الأرباح من استثماراته ومن خلال بيع منتجاته، وإنفاقه الاستثماري يحدث أثرا في الاقتصاد.

الفرع الثالث: القطاع المالي الخاص والعام:

يؤدي هذا القطاع دورا مهما في الاقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية و للاقتصاد بشكل عام ضمن إطار حدود السياسة النقدية، التي تقوم السلطات النقدية برسمها، وانطلاقا من سياستها العامة واحتياجات الاقتصاد أو استجابته للتعليمات التي تقدمها الحكومة.

فالقطاع المالي يوفر للحكومة موارد مالية للقيام بالإنفاق ولتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية المنشودة، تقوم بالاقتراض من الجهاز المصرفي (إما البنوك التجارية أو البنك المركزي)، كما أن القطاع المالي يتلقى الودائع ويقوم بالاقتراض ويتولى البنك المركزي إدارة السياسة النقدية، وتقوم

الحكومة بإيداع إيراداتها لديه، وتمارس عن طريق القطاع المالي العام نفقاتها العامة، وتقوم بإدارة الدين العام، كما تحتفظ الحكومة باحتياطياتها من الذهب والعملات الأجنبية في البنك المركزي.

كما أن القطاع المالي الخاص يقترض من الجهاز المصرفي إما قروضا للاستهلاك أو للاستثمار، كما يودع موارده المالية لدى القطاع المالي الخاص أو العام.

الفرع الرابع: القطاع الخارجي:

أصبحت اقتصاديات العالم مرتبطة ببعضها البعض، فقد ينتج القمح بالولايات المتحدة الأمريكية وتقوم باستهلاكه دول أخرى، في حين أن الأمريكيين لا يخلو طعامهم من فاكهة من دول أخرى مثل موز الهندوراس¹ فموريتانيا مثلا والجزائر تحتاجان إلى القهوة من البرازيل، في حين أن اليابان وأمريكا تحتاجان إلى حديد موريتانيا وبتروال الجزائر على سبيل المثال، وهكذا تزايدت الحاجة إلى القطاع الخارجي للتبادل التجاري وأصبح هذا القطاع مصدرا أساسيا لسد حاجة الطلب المرتفع على السلع والخدمات الأجنبية وهو ما يعرف بالواردات، كما أنه سبباً لتصريف السلع والخدمات الفائضة عن حاجة المجتمع محلياً، وأن هذا التبادل سيدير تدفقات رأسمالية بالنسبة للمصدرين كما يسرب أموالاً خارج البلد في حالة الواردات، وفي كلتا الحالتين سيكون هناك تأثير هام على النشاط الاقتصادي للدولة، إما بزيادة عرض النقود في حالة زيادة الصادرات، أو بانخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات.

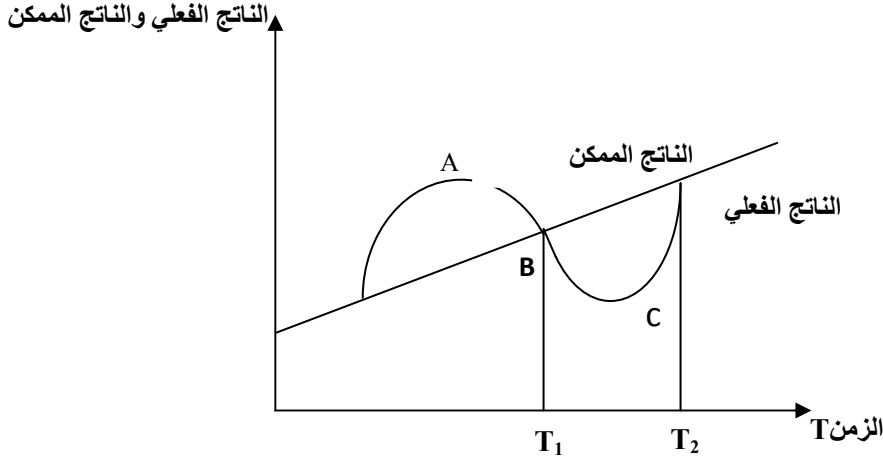
وكخلاصة ترتبط هذه القطاعات ببعضها البعض من خلال دخولها في تعاملات ومبادلات سواء كان في سوق العمل أو سوق السلع والخدمات وسوق رؤوس الأموال، وأداة التداول في هذه الأسواق هي النقود وبالتالي فإن السياسة النقدية سيكون لها تأثير واضح من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية، وعلى هذا الأساس فإن السلطة النقدية تحرص على الابتعاد عن حالات الاختلال والمحافظة على حالات الاستقرار، وقد يكون الاختلال إما داخلياً أو خارجياً، ويتشكل الاختلال الداخلي من حدوث فجوة بين الناتج الفعلي والناتج الممكن².

¹ جيمس اجواريني، ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن وآخرون، دار المريخ، السعودية، 1988، ص 514.

² علي توفيق الصادق، الإنتاج والإنفاق والأسعار، معهد السياسات الاقتصادية صندوق النقد الدولي، أبو ظبي، 1996، ص 04.

ويبين الشكل رقم (1) الحالات الثلاث للاقتصاد عند حدوث الفجوة حيث نلاحظ ان الخط المستقيم يمثل الناتج الممكن بينما يشكل المنحني الناتج الفعلي.

الشكل رقم (1): الحالات الثلاث للاقتصاد



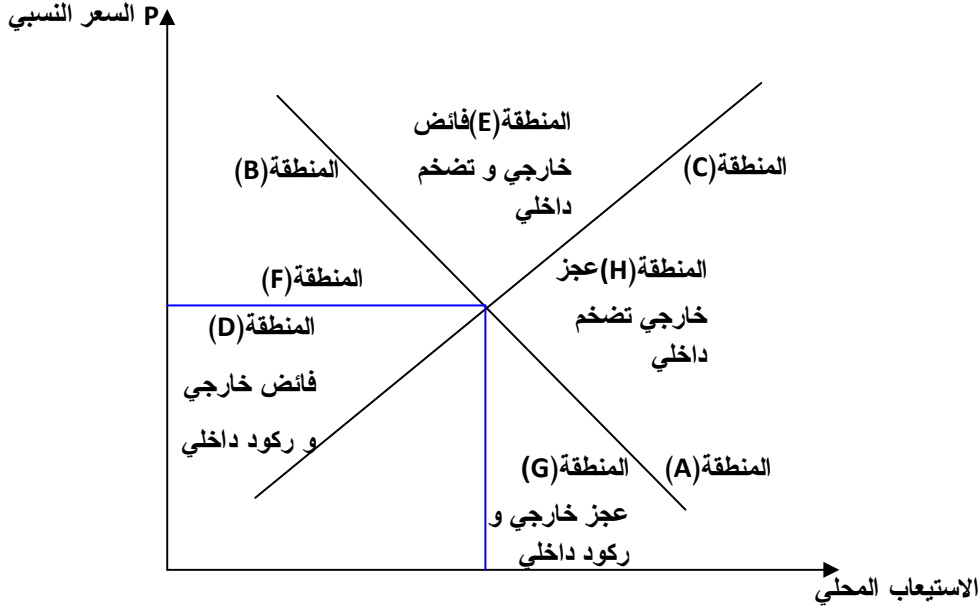
المصدر: علي توفيق الصادق، السياسات النقدية في الدول العربية، مرجع سابق، ص 30.

تشير النقطة A إلى حالة الناتج الفعلي أكبر من الناتج الممكن، بينما تشير النقطة B إلى تعادل الناتج الفعلي مع الناتج الممكن وذلك عند التقاء المنحني بالخط عند النقطة B. وتشير النقطة C إلى وضع يكون فيه الناتج الفعلي أقل من الناتج الممكن، وقد يكون الاختلال خارجياً ناتجاً عن خلل بين الإيرادات والمدفوعات الخارجية أي ميزان المدفوعات.

وعلى هذا الأساس فإن السياسة النقدية يمكن أن تعالج خليطاً من التوازن أي الاختلال الخارجي والداخلي، ومن هنا فإنه يمكن القول أن الاقتصاد يحقق ثمان حالات مختلفة وهي:

توازن داخلي وعجز خارجي (A)، توازن داخلي وفائض خارجي (B)، توازن خارجي وتضخم داخلي (C)، توازن خارجي وركود داخلي (D)، فائض خارجي وتضخم داخلي (E)، فائض خارجي وركود داخلي (F)، عجز خارجي وركود داخلي (G)، عجز خارجي وتضخم داخلي (H).

ويمكن تصوير الحالات السابقة في الشكل التالي:
الشكل رقم (2): أوضاع الاقتصاد المختلفة



المصدر: نفس المرجع السابق ص 31.

ولهذا يجب على السلطات النقدية (البنك المركزي) أن تحصل على معلومات مفصلة عن كل القطاعات المذكورة وكيفية عملها لتكوين نظرة شاملة ومعرفة دقيقة حول كيفية تشغيل الاقتصاد إذا أرادت تصميم سياسة نقدية فعالة تتلاءم وحالة الاقتصاد السائدة في المجتمع لاتخاذ الإجراءات المناسبة لتوجيه عمل القطاعات الاقتصادية لتحقيق الأهداف المرغوبة.

المبحث الثاني: أهداف ووسائل السياسة النقدية

لتحقيق أهداف السياسة النقدية لأبد من إستراتيجية يتبعها البنك المركزي، ولقد اتبع البنك المركزي عدة استراتيجيات قديمة، ثم ظهرت بعد ذلك إستراتيجيات حديثة للسياسة النقدية وهذا ما سنتعرض له في المطلب الأول من هذا المبحث لنتناول بعد ذلك في المطلب الثاني أهداف السياسة النقدية وفي المطلب الثالث نتناول وسائل السياسة النقدية.

المطلب الأول: إستراتيجية السياسة النقدية

يتبع البنك المركزي¹ إستراتيجية من أجل بلوغ أهداف السياسة النقدية التي سنناقشها في المطلب الموالي فهو يتبنى إستراتيجية ابتداء من اختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولي، فالوسيط إلى الهدف النهائي، ولكن هذا يتطلب من البنك المركزي استخدام أهداف نقدية متصلة ببعضها البعض حتى الوصول إلى الهدف النهائي المنشود، وإلا اعتبرت الإستراتيجية غير كاملة، وسنتعرض في هذا المطلب إلى الإستراتيجيات غير الكاملة أو السابقة أولاً وإلى الإستراتيجيات الكاملة، والتي تسمى أيضاً الحديثة ثانياً.

الفرع الأول: الإستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية

لقد عرف البنك المركزي إستراتيجيات غير كاملة منذ نشأته، وما زال يعاني منها حتى الآن، فالإستراتيجية الكاملة هي التي تحتوي على أهداف أولية ووسيطه مع أدوات متناسبة مع تلك الأهداف للوصول إلى الأهداف النهائية، كما يمكن مراقبتها والتنبؤ عليها بمؤشرات، وتصحيح انحرافاتهما، إلا أن الإستراتيجية غير الكاملة تنقصها هذه المتطلبات المذكورة، ولم تعرف الإستراتيجية الكاملة إلا في الستينات من القرن العشرين، وقد استخدم البنك المركزي عدة إستراتيجيات غير كاملة وهي:

1 - نظرية القرض التجاري:

كانت تمثل إحدى الإستراتيجيات القديمة للسياسة النقدية التي تبناها البنك المركزي وهي نظرية القرض التجاري، وهو اتجاه تقليدي في سياسة الإقراض المصرفي، يقتضي بأن تقتصر البنوك التجارية على تقديم قروض تسدد نفسها أي تقتصر على القروض قصيرة الأجل، وتكون متناسبة مع حاجات التجارة وتشمل فقط الأوراق التجارية مثل الكمبيالة وفتح الاعتمادات والسندات، والتي لها

¹ د. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 118.

خاصية التصفية الذاتية وذلك حتى تتحول السلع النهائية إلى نقود بعد بيعها إلى المستهلك، ثم تستخدم حصيلة البيع في تسديد القرض وفوائده.

إن اعتماد البنك المركزي على هذه النظرية كإستراتيجية للسياسة النقدية قد اتسم بعدة عيوب من بينها:

أ - لقد ركز البنك المركزي على توفير عملة مرنة لنفسه، حيث يستطيع خصم الأوراق التجارية للتناسب مع حاجات التجارة، ولكنه في الوقت ذاته لم يحدد كمية النقود التي يستطيع البنك المركزي إصدارها.

ب - خلال فترة الكساد الكبير سنة 1929 لم تتمكن البنوك المركزية من منع الانخفاض الشديد في كمية النقود وهذا يعود لتأثير إتباع نظرية القرض التجاري داخل النظام المصرفي وخارجه.

ج - كانت هذه النظرية مقبولة في القرون السابقة حيث لا توجد رقابة كبيرة، ولا بنوك مركزية بالمفهوم الحالي حتى تكون على دراية بإجراءات الاقتراض، كما تتدخل بالمساعدة إذا تطلب ذلك.

د - كانت النظرية ترمي إلى استعمال القروض التجارية بشكل كبير، وذلك لضمان سداد القروض، ولكن في الحقيقة كان هنالك استعمال للنقود في مجالات أخرى بعد العملية التجارية الأولى، وكان البنك المركزي لا يراقب الاستعمالات اللاحقة للنقود.

2- مبدأ الاحتياطات الحرة:

تعرف الاحتياطات الحرة بأنها الفرق بين احتياطات البنوك التجارية الفائضة و اقتراضاتها من البنك المركزي، وتكون موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاقتراضات من البنك المركزي.

تم استخدام هذا المفهوم كدليل للسياسة النقدية خلال الخمسينات وبداية الستينات ولكنه لم يؤدي دوره كما ينبغي لأنه لم يتمتع بمواصفات تؤهله لأن يكون مؤشرا هاما ومن بينها:¹

- أنه لم يكن حلقة وصل جيدة بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة كالمجاميع النقدية، وبالتالي يكون مبدأ الاحتياطات يؤثر سلبا على نمو النقود.

- لم يستطع أن يقوم مقام دور الهدف الأولي، لأن العلاقة بينه وبين الأفراد أكبر من العلاقة بينه وبين البنك المركزي وهذا يعني أن البنك المركزي لا يستطيع أن يسيطر عليه كلية، حيث يعاني هذا المبدأ من تأثيرات تجعله عديم الفعالية مثل: المعلومات عن الاحتياطات الحرة غير سليمة نتيجة لتغييرات

¹ نفس المرجع السابق، ص 119.

تسويق الأسهم و العملة المتداولة و عوامل أخرى، كما أن مبدأ الاحتياطات الحرة بعيد نسبيا عن أهداف السياسة النقدية النهائية.

وبالتالي فإن هذا المبدأ تعرض لعدة انتقادات من قبل اقتصاديين أمثال ميلتون فريدمان و ران سميث و كارل برونر، و آلن ملزر، و عليه لا يمكن بناء إستراتيجية كاملة بالاعتماد على مفهوم الاحتياطات الحرة كبداية أساسية في السياسة النقدية.

3- أسعار الفائدة:

استخدمت السياسة النقدية أسعار الفائدة كهدف و سيطر أو مؤشر، و كان الهدف من استعمال الاحتياطات الحرة في الخمسينات و الستينات هو التأثير على هذا الهدف (أسعار الفائدة) إما بالارتفاع أو الانخفاض، و في الواقع إن أسعار الفائدة لا تتمتع بمواصفات المؤشر الجيد للسياسة النقدية من عدة نواحي هي:

- تتأثر أسعار الفائدة بالتوقعات التضخمية و بالطلب و عرض الائتمان، و بالتالي فإنها لا تقع تحت سيطرة البنك المركزي فقط.

- تتميز أسعار الفائدة بصعوبة معرفة و قياس الفروقات بين أسعار الفائدة الحقيقية و أسعار الفائدة الاسمية.

>>ولا ضمان أن يحقق سعر فائدة معين أهدافا معينة، وذلك لأنه عرضة لآثار قوية أخرى لا تتصل بالسياسات، ف سعر الفائدة المناسب للاستثمار قد يكون سعر الفائدة الجاري أو سعر الفائدة الحقيقي المتوقع ليتلاءم مع الطلب، و لا نعرف الصلة بينه و بين سعر الفائدة الاسمي الذي على أساسه تجري السياسة النقدية، حيث أننا لا يمكن أن نلاحظ التغيرات المتوقعة في مستوى الأسعار، ففي حالة التضخم نجد سعر الفائدة الحقيقي يكون منخفضا، و الاسمي مرتفعا، و لا نعرف هل السعر الاسمي سيؤدي إلى سعر حقيقي أعلى و مناسب، و لكن لا أسعار الفائدة الحقيقية أو الضمنية يمكن ملاحظتها، و الأسعار الوحيدة التي تختبر داخل الاقتصاد، و توضع على أساسها النماذج هي الاسمية، و في نموذج فريدمان نجد الأسعار الاسمية لا تأثير لها على الأسعار الحقيقية، فإذا توقع المقترضون معدلا عاليا من التضخم عن المقرضين، فإن سعر الفائدة الاسمي يمثل سعر فائدة حقيقي منخفض للمقرضين لا للمقرضين، و هذا يشجع الاقتراض للإنفاق¹.

¹ يوسف كمال، السياسة النقدية، المصرفية الإسلامية، مرجع سابق، ص 28.

كذلك فإن استخدام سعر الفائدة كهدف وسيط بين الهدف الولي والهدف النهائي يعاني من مشاكل أخرى مثل:

- الارتباط بين تغيرات الأسعار وأسعار الفائدة قصيرة الأجل خاصة، وقد تبين للاقتصاديين أن هذا الارتباط الذي حدث بأمريكا خلال سنوات 1968-1984 هو ما يسمى بأثر فيشر حيث يتبع زيادة أسعار الفائدة ربع السنوية معدل التضخم، وبالتالي فإن التضخم سببا في ارتفاع سعر الفائدة، وقد لوحظ هذا في البلاد التي عانت من ارتفاعات معدل التضخم كإيطاليا وإنجلترا ولوحظ انخفاض سعر الفائدة في الدول التي يوجد بها معدل تضخم منخفض مثل سويسرا وألمانيا، وال فشل في التفرقة بين سعر السوق وسعر الفائدة الحقيقي يشار إليه بوهم الفائدة.

- نلاحظ أن أسعار الفائدة المنخفضة تشجع الاستثمار بينما تقيد أسعار الفائدة المرتفعة الاستثمار، حيث في فترة الانتعاش عندما يرتفع الاستثمار يؤدي إلى زيادة الاقتراض ومن ثم ارتفاع الأسعار من جديد، بينما في حالة الكساد عندما ينخفض الاستثمار فإنه يؤدي إلى انخفاض الطلب على القروض، ومن ثم انخفاض سعر الفائدة.

الفرع الثاني: إستراتيجيات السياسة النقدية الحديثة

نظرا لظهور بواذر تضخمية في الدول الكبرى كالولايات المتحدة الأمريكية، بدأت في الستينات عملية ضبط التضخم وبدأت معها مكافحته تأخذ أهمية قصوى في إستراتيجية السياسة النقدية وخاصة بعد أن أثبت الاقتصاديون مدي العلاقة بين تغيرات كمية النقود ومستوي النشاط الاقتصادي، وهكذا بدأ التوجه في إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة نحو استخدام مجاميع الاحتياطي، بعد الفشل الذي كان وراء استخدام السياسة النقدية لأسعار الفائدة كهدف وسيط، ففي سنة 1979 أعلن الاحتياطي الفيدرالي في أمريكا على سبيل المثال أنه سوف يعطي تأكيدا أكبر في المستقبل على استخدام مجاميع الاحتياطي في الإدارة اليومية للسياسة النقدية، وتأكيد أقل على تحديد التقلبات قصيرة الأجل في معدل الفائدة على الأرصد الاتحادية.

كانت الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في البداية تتمثل في اختيار هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي خلال السنة على سبيل المثال، ومحاولة تصحيح وضبط الفروقات بين التقديرات والواقع واتبعت هذه العملية بتنظيم هذا النمو في إجمالي الاحتياطات حتى يتوافق مع هدف نمو المجاميع النقدية، وللتحكم في نمو عرض النقود يقوم البنك المركزي بالتحكم في معدل الفائدة على الأرصد النقدية لدى البنوك.

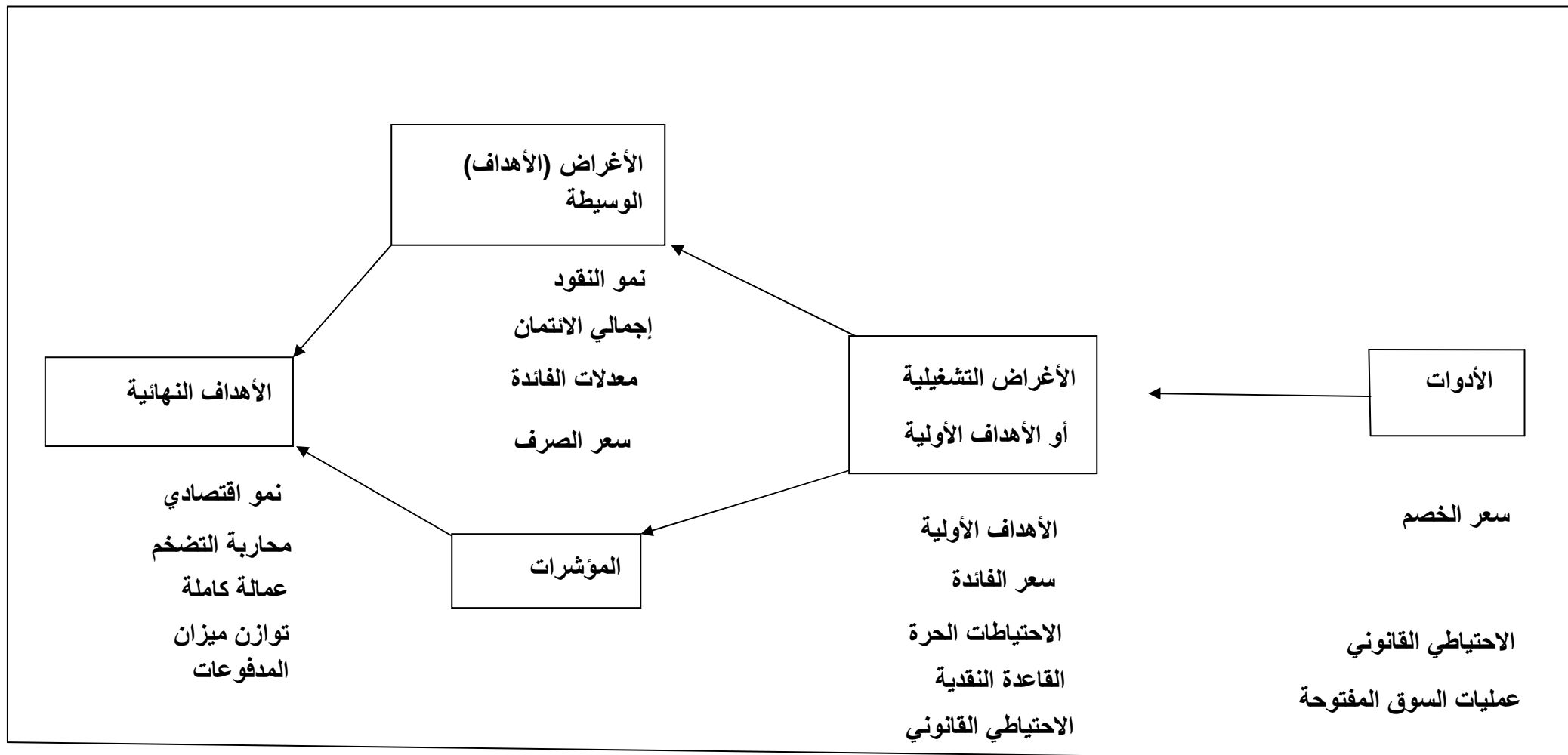
ويقوم الاقتصاديون بتقدير نمو النقد المطلوب للوصول إلى الهدف المسطر من قبل السلطات النقدية، كما يقدرّون سعر الفائدة على الأرصدة النقدية لدي البنوك الذي يكون متناسبا مع معدل نمو عرض النقد الذي وضع كهدف وسيط، لأن انخفاض معدل الفائدة على هذه الأرصدة سيكون عاملا مشجعا لزيادة اقتراضات البنوك، كما أن ارتفاعه يؤدي إلى انخفاض تلك الاقتراضات، ولذلك فإن ضبط معدل الفائدة سيكون في خدمة الهدف الوسيط، ولكن هذه الإجراءات لم تؤدي دورها ولم تلق نجاحا كبيرا، وتعرضت لانتقادات، لأن البنوك المركزية مثلا في الولايات المتحدة تتحكم في أسعار الفائدة في حين فقدت السيطرة على عرض النقود ولذلك تم تدعيمها بإجراءات جديدة منها:

أ- توسيع المجال الذي يسمح فيه لمعدل الفائدة على الأرصدة الفدرالية بالتقلبات ضمنه، في أمريكا مثلا.

ب- استخدام مجموع احتياطات البنوك كهدف أولى لضبط كمية النقود، ولذلك فقد تم التركيز على احتياطات البنوك غير المقترضة كوسيلة لضبط جميع الاحتياطات.

والشكل التالي: يوضح الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية

الشكل رقم: (3) إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة



المصدر: على توفيق الصادق و آخرون، السياسات النقدية في الدول العربية، مرجع سابق، ص 36.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

بعد أن تقوم السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي بوضع سياسة نقدية لفترة زمنية معينة فإنها تريد تحقيق أهداف هذه السياسة والتي يمكن أن نقسمها إلى ثلاثة أقسام رئيسية:

الفرع الأول: الأهداف الأولية

تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلا عندما يقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.

وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى هي مجتمعات الاحتياطات النقدية، ومجموع احتياطات البنوك، واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة،¹ أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد، وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد.

1- مجتمعات الاحتياطات النقدية:

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدي الجمهور و الاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدي البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإلجبارية و الاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإلجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى.

أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة).

وقد أثير النقاش حول النظام المصرفي، وخارجه حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض، فلقد دافعت بعض البنوك المركزية في أمريكا عن

¹ باري سيجل، مرجع سابق، ص 293.

القاعدة النقدية كهدف أولي أو تشغيلي لسنوات عديدة، كما دافعت بعض الفروع الأخرى عن استخدام مجتمعات الاحتياطيات كهدف أولي وانتقل النقاش بين الاقتصاديين إلى أهمية كل مجمع.

وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه بالتجربة وليس بالتنظير فقط، ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة، ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط. وطالما أن الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات في استخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي.

2- ظروف سوق النقد:

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطيات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية حيث يعبر عن سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو يومين بين البنوك.¹

والاحتياطيات الحرة: تمثل الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطيات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطيات الفائضة أكبر من الاحتياطيات المقترضة وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطيات المقترضة أكبر من الاحتياطيات الفائضة.

كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدنات الخزنة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء² ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

كما يجب أن نشير أيضا إلى أن الاقتصاديين قد اختلفوا حول هذا الموضوع حيث استعملت ظروف سوق النقد في العشرينات والخمسينات والستينات، ولكن في السبعينات زاد الاهتمام أكثر بمجمعات الاحتياطيات، وبالتالي فإن الاختلاف حول أفضلية استخدام المجموعة الأولى أم الثانية، ويفضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطيات لأنهم يروا بأنها ذات صلة وثيقة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم.

¹ أحمد أبو الفتوح النافقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص، 134.

² ويسمى باللغة الإنجليزية (Prime Len Rate) ويسمى أيضا (Base Rate) وهو سعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك لزبائنها الممتازين، وهو السعر الذي تركز عليه الفائدة على القروض بوجه عام، وكذلك الفوائد على الودائع.

كما أن الكينزيين يهتمون أيضا بالتحكم في مجتمعات الاحتياطات إلا أن تركيزهم كان على ظروف سوق النقد، وهذا يعود لكونهم يعتقدون بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق رأس المال.

وبالتالي فإن النقاش يتلخص في أي من الأهداف الأولية يجب استخدامه ليكون حلقة ربط قوية التأثير بالأدوات النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، ولذلك نرى أن الهدف الأولي الأفضل هو الذي يتصف بالتأثير والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستعملة ويسهل قيادة الاتجاه المرغوب للأهداف الوسيطة المستعملة.

الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة

الأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية.¹ وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظرا لفوائدها وهي:

أ- يمكن للمصارف المركزية أن تؤثر في هذه المتغيرات وبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلبات المجمعات النقدية، على سعر الصرف، وعلى معدلات الفائدة.

ب- تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن إستراتيجية للسياسة النقدية، فعندما يعلن البنك المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد:

- إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم.

- الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة.

- عندما تنشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشترط أن يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود، وتكون الأهداف واضحة وسهلة الاستيعاب بين المتعاملين.

- مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سعر الصرف المجمعات النقدية.

واعتمد الكينيون و النقدويون مؤشرات وأهداف وسيطة مختلفة، والمؤشر هو المتغير الذي تسمح تحركاته باتجاه الأهداف النهائية، فهو عامل استندراك ما يمكن أن ينجم من انحرافات عن تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية. فالكينزيون اعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف وسيط، بينما

¹ Monique Beziade, La Monnaie et ses mécanismes, nouvelle édition la découverte, paris, 1995, p, 99.

اعتمد النقديون كمية النقود كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيط وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة.

1- مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، 2- سعر الصرف، 3- المجمعات النقدية الوسيطة.

1- معدل الفائدة:

لنتذكر أن الكينزيين يتمنون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لا يهتم النقد ويون بها لأن قيمة النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون أنه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي¹.

إلا أن المستثمرين والعائلات على حد سواء شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوي الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات النقدية في هذه الحالة أن تحافظ على تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيرا وحول مستوى وسطي مقابل التوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متوالية من الركود والتضخم، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية.

وتعتبر معدلات الفائدة ذات أهمية عالية على الصعيدين الداخلي و الخارجي:

فعلي الصعيد الداخلي: تؤثر على مستوى استثمارات المؤسسات مثل الاستثمار في السكن وعلى الاختيارات بين السندات والنقد، وعلى الصعيد الخارجي: تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير، وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة ايجابية – لاهي مرتفعة ولا منخفضة – ومستقرة قدر الإمكان في الزمن، فبعض الاقتصاديين يعتبر أن إحدى التفسيرات للأداءات الألمانية على مدى 25 سنة تكمن في استقرار معدلات الفائدة الحقيقية في الأجل القصير حوالي 3% ، وهذه المعدلات المستقرة الإيجابية هي التي شجعت أفضل اختيارات الاستثمار والنمو المنتظم.

¹ Philippe Jaffré, Monnaie et politique monétaires, 4éd, Economica 1996, p, 102

ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة و أبرزها هي:¹

- **المعدلات الرئيسية:** وهي معدلات النقد المركزي وهي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.
 - **معدلات السوق النقدية:** وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات الخزينة القابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق الخزينة... الخ).
 - **معدلات السوق المالية:** وهي التي يتم على أساسها إصدار السندات.
 - **معدلات التوظيف في الأجل القصير:** (حسابات على الدفاتر، ادخار سكني... الخ).
 - **المعدلات المدينة:** وهي المطبقة على القروض الممنوحة.
- وتتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي.

2- معدل الصرف:

إن معدل الصرف أو سعر الصرف هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل الصرف اتجاه العملات الأخرى وقد يكون كذلك محاربا للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، وعندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة وهي تتعرض للتقلبات، ويلعب معدل أو سعر الصرف دورا مهما في معرفة الإستراتيجية الاقتصادية والمالية لبلد ما، ولذلك فإن الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر الصرف الملائم له نتائج ثقيلة منها:

- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع في المقابل في الأجل الطويل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد.
 - إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع للعملة أكثر، يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل.
- ولذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكن أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف،

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 127.

ولهذا فإن الهدف الوسيط الداخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين، إذا لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستنفذ احتياطياته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا.

3- المجمعات النقدية:

إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقدويين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافا في هذه المجمعات بالتدرج، بداية بشكل غير معلن ثم معلن، مثل النظام الفدرالي للاحتياطي الأمريكي ابتداء من 1972، بنك ألمانيا الفدرالي ابتداء من 1974 بنك انكلترا وفرنسا ابتداء من 1976. وتنص نظرية النقدويين على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (3% إلى 5%) للنقد، ويعتقد النقدويون أن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي ويبين فريد مان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي:

أ- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدرا لعدم الاستقرار.

ب- بزيادة معدل عرض النقود بمعدل ثابت فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.

ج- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا أو مقتربا من ذلك¹، وترتكز هذه النظرية لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالية:

- إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية، فهي التي تقوم بتحديد حجمها وحسابها ونشرها.
- يمكن التعرف على هذه المجمعات النقدية من قبل الجمهور ولذلك فإن الكتلة النقدية تمثل النقود المتداولة التي يستطيع الجميع الحصول عليها وتقديرها ولكن في السنوات الأخيرة برز مشكل رئيسي يتمثل في أن تحديد المجمع النقدي أو كمية النقد لم تعد سهلة كما كانت في الماضي نظرا لتغير سرعة تداول النقد ونتيجة للابتكارات المالية الحديثة ولهذا فإن الإشكال يبقى مطروحا، ما هي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد، وهل يلجأ إلى المجمع النقدي الضيق M_1 أو M_2 أو المجمع النقدي الأوسع M_3 عند وجود ابتكارات مالية مستمرة؟

وهناك مبررات لاستخدام المجمع الواسع والمجمع الضيق فالمجمع الضيق للنقود يسمح بالتركيز على وظيفة النقد، كما بينت التجارب الاقتصادية أن المجمع النقدي الضيق لم يكن بعيدا عن الابتكارات والمشتقات المالية الحديثة لأن المجمع النقدي M_2 الذي يضم M_1 و توظيفات في حسابات على الدفاتر

¹ يوسف كمال، مرجع سابق، ص 95.

يتأثر بشدة باجتذاب أجهزة التوظيفات الجماعية بالقيم المنقولة للمدخرين الذين كانوا يقومون بعملية الإيداع في حسابات على الدفاتر لدى البنوك.

كما أن المجمع النقدي M_1 يتأثر هو الآخر بالابتكارات المالية عندما يكون يحتوي على مبالغ كبيرة من الأموال غير المستثمرة، فيستطيع أصحابها تحويلها بسهولة إلى أشكال أخرى تخرج عن المجمع M_1 لكونه يدر مردودية أفضل، أما المجمع الموسع فإنه يسمح بالاقتراب من تحديد كل التوظيفات المالية مثل انتقال أصحاب الاستثمار من السندات إلى شهادات الإيداع نتيجة تنبؤات حول معدل الفائدة.

وكخلاصة فإنه يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الموسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والنامية معا.

إن استخدام الأهداف الوسيطة يختلف غالبا من بلد لآخر، فالسلطات النقدية لمختلف البلدان تستعمل معطيات ومجاميع معينة كأهداف وسيطة لسياستها النقدية، فمثلا نجد القاعدة النقدية مع الارتباط بمعدل الفائدة تستعمل في الولايات المتحدة الأمريكية، بينما تستعمل القاعدة النقدية وحدها في ألمانيا، معدل الفائدة ومجموع القروض للاقتصاد في بلجيكا، الكتلة النقدية في فرنسا... الخ.

كما يمكن أن نسجل بأن بعض البلدان تستعمل وتراقب بالموازاة هدف <<القرض الداخلي>> مع جميع المصدرين الداخليين لخلق النقود (الخرينة + قروض الاقتصاد)، هذا الهدف يكون مهما خاصة للبلدان التي لها عجز في مدفوعاتها الخارجية وترغب في إمكانية تحسين عملتها بمعزل عن التأثيرات الخارجية.

4- معايير اختيار الأهداف الوسيطة:

تبين الإستراتيجية أن السلطات النقدية تستخدم الأهداف الأولية والأهداف الوسيطة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية وهذا بعد اختيار أدوات السياسة النقدية. بحيث يجب على البنك المركزي اختيار الهدف الأولي (العامل) الذي يمكن أن يسيطر عليه ويراقبه مثل القاعدة النقدية، ثم يتم استخدامه لتحديد الأداة النقدية للتأثير عليه باتجاه الهدف الوسيط مثل معدل نمو العرض النقدي، وتتم التعديلات اللازمة لتأخذ مجراها للتأثير على الأهداف النهائية مثل تحقيق معدل نمو عال للاقتصاد أو استقرار المستوى العام للأسعار ويتم ذلك كما يلي:¹

1- اختيار الأهداف:

لنفترض أن السلطات النقدية قد اختارت معدل نمو العرض النقدي M_1 بمقدار 3% لتحقيق الهدف النهائي المتمثل في نمو الناتج الوطني بمقدار 4% كما يمكن للبنك المركزي أن يستخدم هدف وسيط آخر هو تخفيض سعر الفائدة على أذونات الخزانة إلى 7% لتحقيق نفس الهدف النهائي، ولكن في الواقع

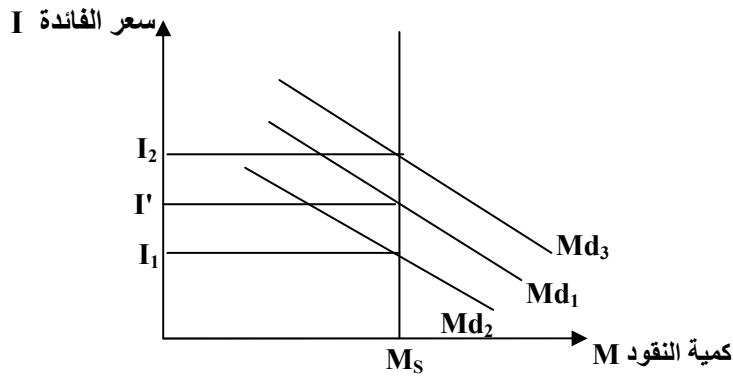
¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 130.

لا يمكن استخدام هدفين وسيطين لتحقيق هدف نهائي واحد ولذلك على البنك المركزي اختيار هدف وسيط واحد. وهناك حالتان لاختيار الهدف الوسيط:

أ- سنفرض أن الهدف الوسيط المختار من قبل السلطات النقدية هو التحكم في العرض النقدي دون الاهتمام بهدف سعر الفائدة كما في:

الشكل رقم(4) الهدف الوسيط هو التحكم في عرض النقود.

الشكل رقم (4): الهدف الوسيط هو التحكم في عرض النقود



د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 130.

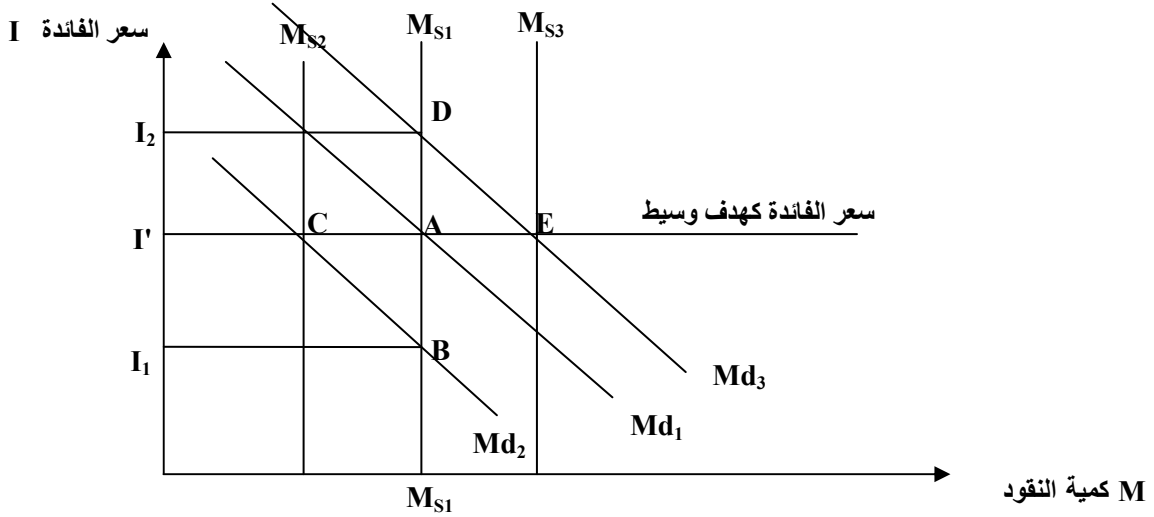
نفترض أن السلطات النقدية توقع أن يكون منحنى الطلب على النقود هو Md_1 ولكن منحنى الطلب على النقود في الواقع سيكون مداه في التغير ما بين Md_2 و Md_3 هذا تبعا لارتفاع أو انخفاض الإنتاج الكلي أو التغير في المستوى العام للأسعار، كما أن الطلب على النقود قد ينتقل بطريقة غير متوقعة نتيجة للتغير في تفضيلات الأفراد بين حيازة النقود وحيازة السندات.

عندما يكون الهدف الوسيط هو معدل نمو النقود Md_1 بمقدار 3% يكون منحنى عرض النقود ثابت عند MS كما هو موضح في الشكل أعلاه وبالتالي فإن البنك المركزي سيتوقع أن يكون سعر الفائدة عند I^0 ولكن نتيجة تقلب الطلب على النقود بين Md_2 و Md_3 فإن سعر الفائدة أيضا يتقلب بين I_1 و I_2 وبالتالي تكون النتيجة:

استخدام العرض النقدي كهدف وسيط سيجعل سعر الفائدة متقلبا.

ب- عند استخدام سعر الفائدة: كهدف وسيط عند I° ، ولكن البنك المركزي يتوقع أن يكون الطلب على النقود عند $Md1$ ولكنه يتقلب بين $Md3$ و $Md2$ نتيجة التغيرات غير المتوقعة في الناتج الكلي والمستوي العام لأسعار أو في تفضيلات الأفراد في حيازة النقود أو السندات كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم(5): الهدف الوسيط هو سعر الفائدة



المصدر: د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 131.

لنفترض أن الطلب على النقود يعبر عنه المنحنى $Md2$ فإن سعر الفائدة سينخفض إلى $I1$ ولكن البنك المركزي يحاول منع هذا الانخفاض عن طريق بيع السندات، فيزيد عرض السندات ويخفض سعرها السوقي ومن ثم يرتفع سعر الفائدة مرة أخرى إلى I° ويقوم البنك المركزي بعمليات السوق المفتوحة حيث يبيع السندات حتى ينخفض العرض النقدي من $Ms1$ إلى $Ms2$ حيث تتقاطع المنحنيات $Ms2$ و $Md2$ في النقطة C وبالتالي نعود إلى النقطة I° مرة أخرى.

ومن ناحية أخرى إذا كان منحنى الطلب على النقود هو $Md3$ الذي يتقاطع مع $Ms1$ في نقطة التوازن D فإن سعر الفائدة سيكون عند النقطة $I2$ وبما أن سعر الفائدة هو الهدف الوسيط فإن البنك المركزي يتدخل للتحكم فيه ومنعه من الارتفاع، ويقوم بعمليات شراء في السوق المفتوحة حتى يرتفع العرض النقدي من $Ms1$ إلى $Ms3$ والذي يتقاطع مع $Md3$ في النقطة E ومن ثم يعود سعر الفائدة إلى مستوي سعر الفائدة كهدف وسيط، فالبنك المركزي يحافظ على سعر الفائدة كهدف وسيط ولكنه في نفس الوقت يسمح للعرض النقدي بالتذبذب والنتيجة هي:

>> إذا كان الهدف الوسيط هو سعر الفائدة فإنه سيجعل العرض النقدي متذبذبا <<¹.

2- معايير الأهداف الوسيطة

تؤخذ عند اختيار الأهداف الوسيطة ثلاث معايير لها علاقة بالهدف الأولي ولها آثار على الهدف النهائي وتجعله يفي بالغرض أكثر من غيره وهذه المعايير هي: قابلية الهدف الوسيط للقياس القدرة على التحكم، فيه من قبل البنك المركزي، وقابلية التنبؤ بآثاره على الهدف النهائي.

أ- القابلية للقياس:

لكي تكون الحسابات دقيقة يجب أن يخضع الهدف الوسيط للقياس الدقيق لأنه يعتبر الإشارة التي تبني عليها حقيقة اتجاه سير السياسة النقدية نحو تحقيق الهدف النهائي أو خارج إطار اتجاهها المحدد لها، وإتاحة البيانات يختلف من متغير لآخر فبيانات سعر الفائدة متاحة، أما البيانات عن الناتج الوطني تتاح بعد فترة قد تصل إلى ما بعد السنة كما هو الحال في بعض البلدان النامية مثل موريتانيا و الجزائر وربع السنة في أمريكا مع تأخير شهر، ومن جهة أخرى فإن بيانات الناتج الوطني أقل دقة من بيانات القاعدة النقدية والعرض النقدي أو من بيانات سعر الفائدة، ومن ثم فإن الاعتماد يجب أن يكون على سعر الفائدة أو العرض النقدي لتكون أهداف وسيطة بدلا من الاعتماد على أهداف أخرى مثل الناتج القومي، لأن الأولى تقدم إشارات دقيقة وواضحة عن اتجاهات سياسة البنك المركزي.

ويبدو أن أسعار الفائدة قابلة للقياس أكثر من العرض النقدي والقاعدة النقدية لأنها ليست فقط متاحة بسرعة ولكنها تتمتع بدرجة كبيرة من الدقة، ولا تراجع إلا قليلا أما العرض النقدي والقاعدة النقدية فإنهما يخضعان للمراجعة، وبالتالي تصبح أسعار الفائدة المعيار الأكثر فائدة كأهداف وسيطة ولكن سعر الفائدة هو سعر الفائدة الاسمي الذي يعتبر مقياسا لا يكشف عن التكلفة الحقيقية للاقتراض وهو سعر الفائدة المعدل بالتضخم المتوقع، إلا أن قياس سعر الفائدة الحقيقي يكون صعبا لأنه لا توجد طريقة لقياس التضخم المتوقع، وبهذا فإن قياس كل من سعر الفائدة والعرض النقدي والقاعدة النقدية له صعوبات والاختيار بينهما أيضا يصبح صعبا كهدف وسيط.

ب- القدرة على التحكم في الهدف الوسيط:

للتأكد من بناء الإستراتيجية بشكل جيد وجني ثمارها يجب على البنك المركزي أن تكون لديه القدرة على التحكم في الهدف الوسيط، و لا تعني القدرة على السيطرة معرفة خروج المتغير المستخدم كهدف وسيط عن الاتجاه الصحيح، وإنما يجب أن يكون لديه القدرة على إعادة المتغير المستخدم إلى الطريق

¹ د. صالح مفتاح النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 132.

المرسوم له لتحقيق الهدف النهائي، ويمكن للبنك أن يسيطر على القاعدة النقدية وسعر الفائدة، ولكن قد تفوق سيطرة البنك على سعر الفائدة أكثر من العرض النقدي ولكن البنك المركزي لا يستطيع كما رأينا أن يحدد سعر الفائدة الحقيقي لأنه لا يمكنه السيطرة على توقعات التضخم ولهذا فلا يمكنه أن يجزم بأفضلية التحكم في سعر الفائدة أو القاعدة النقدية كهدف وسيط.

جـ - إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:

بالإضافة إلى المعيارين سابقين الذكر ينبغي أن يكون التنبؤ بأثر الهدف الوسيط المختار على الهدف النهائي ممكناً أو ينبغي أن يمتلك البنك المركزي القدرة على ذلك الأثر على الهدف النهائي ولا يزال النقاش قائماً حول أفضلية سعر الفائدة والعرض النقدي كأهداف وسيطة مرتبطة بالأهداف النهائية مثل العمالة، مستوى الأسعار، الناتج الكلي، إلا أن التجارب العملية تتجه إلى تفضيل التنبؤ بأثر العرض النقدي على الأهداف النهائية على أثر سعر الفائدة مما يؤكد أكثر استخدام القاعدة النقدية كهدف وسيط.

الفرع الثالث: الأهداف النهائية

تبدأ إستراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وعموماً هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام و للسياسة النقدية بشكل خاص هي:

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

- العمالة الكاملة.

- تحقيق معدل عال من النمو.

- توازن ميزان المدفوعات.

فلو رجعنا قليلاً بالذاكرة إلى ما قبل الثورة الكينزية لوجدنا أن السياسة الوحيدة الموجودة بيد السلطات النقدية هي السياسة النقدية، وكان هدفها الوحيد آنذاك هو تحقيق استقرار الأسعار ومكافحة التضخم، وبعد أزمة 1929 جاءت الكينزية بسياسة أخرى بديلة هي السياسة المالية وظهر هدف آخر لها هو تحقيق العمالة الكاملة.¹

وفي منتصف الخمسينات أصبح هناك هدف آخر للسياسة النقدية هو تحقيق معدل عال من النمو، وفي السنوات الأخيرة ظهر هدف رابع للسياسة النقدية وهو توازن ميزان المدفوعات وهو أمر يدل على تطور الأهداف النهائية للسياسة النقدية مع تطور الزمن.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 134.

وسنقوم بتفصيل هذه الأهداف النهائية في النقاط التالية:

1. استقرار المستوي العام للأسعار:

يبرز هدف السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال هدف استقرار الأسعار، فعدم الاستقرار في الأسعار يعرض البنيان الاقتصادي لهزات أو أزمات كبيرة بسبب تقلبات الرواج والكساد، فتعرض العملة لتدهور قيمتها في حالة التضخم، كما تحدث البطالة في حالة الكساد، ويخلف ذلك أضرار وخيمة على عملية التنمية الاقتصادية في البلدان المتخلفة اقتصاديا.

ومن خلال استقرار التاريخ نجد أن معالجة استقرار الأسعار لم تتم حتى في الدول الرأسمالية إلا عن طريق تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية، وذلك بإصدار القوانين والتشريعات التي كونت سياسات عديدة منها السياسة النقدية، كما ثبت أن التضخم ظاهرة نقدية، فالنقدويون يرون أن العلاقة بين الأسعار وعرض النقود هي علاقة خطية وطردية تماما، ذلك أن زيادة كمية النقود تظهر في ارتفاع الأسعار بنفس النسبة، بينما شبه كينز عمل السياسة النقدية خلال الخمسينات بعمل الخيط، إذ يمكن للسياسة النقدية أن تشد الاقتصاد (تقيده) ومن ثم تسيطر على التضخم.

أما الاقتصادي فريدمان فيرجع أسباب التضخم إلى:

- زيادة الإصدار النقدي لتمويل الإنفاق الحكومي.
- التمسك بأسعار صرف ثابتة، وهو ما أدى إلى انتشار التضخم المستورد كاستيراد بعض الدول للتضخم مثل ألمانيا الغربية واليابان والولايات المتحدة.
- التوسع في الدور الحكومي مع تفضيل الحكومات للضرائب غير المباشرة في وقت التضخم.
- اعتماد الحكومات سياسة العمالة، وهو ما جعلها تستعمل مقاييس لتقدير فترات البطالة الموسمية وهذه المقاييس أدت إلى زيادة معدل النمو النقدي.

وحسب فريدمان فإن التضخم هو دائما ظاهرة نقدية، ودليله في ذلك أن أي بلد مر بتضخم عجز الموازنة إثر التوقعات الخاصة، والتضخم المستورد الناتج عن التجارة الدولية والتغير المستمر في الأسعار مر أيضا بمعدل نمو مرتفع للعرض النقدي.¹

ولكن الآراء تتباين حول ما إذا كانت السياسة النقدية تهدف إلى الاستقرار الكامل للأسعار أم تهدف إلى تحقيق معدل تضخم معقول أو معتدل يكون مرغوبا فيه، ويبقى على السلطات النقدية أن تعمل على استقرار مستويات الأسعار.

¹ عبد النعيم محمد مبارك، محمود يونس، اقتصاديات النقود و الصيرفة والتجارة الدولية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، 1996، ص 328.

إن استهداف السياسة النقدية علاج التضخم واستقرار الأسعار يظهر أن هناك علاقة بين النقود والأسعار، لأن وجهات نظر الكينزيين والنقديين لعملية التضخم ليست مختلفة كثيراً، إذ يعتقد كلاهما أن التضخم المرتفع يحدث فقط عندما يكون معدل نمو العرض النقدي مرتفعاً، ولهذا يعتقد معظم المفكرين الاقتصاديين بوجود هذه العلاقة، ومن هنا يبرز أثر النقود على مستويات الأسعار لأن التضخم لم يظهر في اقتصاد المقايضة بالإضافة إلى أسباب أخرى غير نقدية مثل:

- الاحتكارات في ميدان الأعمال، والاتحادات العمالية.
- زيادة الضرائب والقواعد التنظيمية الحكومية تولد آثار تضخمية، وخاصة إذا كانت سبباً في انخفاض معدل نمو الناتج الحقيقي، كما أن القواعد التنظيمية إذا أدت إلى زيادة نفقات الإنتاج أو تدعيم الاحتكارات فإنها تخفض أيضاً الناتج المتوقع للاقتصاد.
- برامج الرفاهية مثل التأمين ضد البطالة ومعاشات الضمان الاجتماعي تشجع الأفراد على الخروج من العمل، وبالتالي تخفض القدرة الإنتاجية للاقتصاد.
- عجز الموازنة إثر التوقعات الخاطئة والتضخم المستورد الناتج من التجارة الدولية والتغيرات في أسعار الصرف ودور الحكومات في الرقابة على الأسعار، وانتشار عوامل المضاربة في الاقتصاديات التي تعاني من التضخم ... إلى غير ذلك من الأسباب العديدة، كل هذه الأسباب بالنسبة للنقديين تزيد من حدة التضخم، ولكنها ليست السبب الرئيسي له وإنما هو زيادة معدل النمو النقدي، لكون أن الصدمات غير النقدية لا تستطيع أن تغير معدل التضخم بشكل دائم إذا لم تكن صدمات متتالية ومستمرة أو تكون عاملاً محفزاً ومدعماً للسلطات النقدية لترفع باستمرار معدل نمو العرض النقدي.

وحسب فريدمان فإنه لا يمكن القضاء على التضخم المستمر لمدة إلا بسياسة نقدية انكماشية وهي تخفيض معدلات النمو النقدي، مع معرفة أسباب هذا التوسع النقدي والوضع الاقتصادي، فمثلاً إذا كان سبب التوسع النقدي هو تمويل الإنفاق الحكومي عن طريق زيادة الإصدار النقدي، فهذا يخفض عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي وبزيادة الضرائب أو تمويل العجز في الميزانية بالاقتراض وليس بإصدار نقود جديدة.

ولقد بين ملتون فريدمان في خطاب له أمام أعضاء الجمعية الاقتصادية الأمريكية سنة 1967 أن كل تضخم شديد قد يتولد عنه توسعاً نقدياً، وأن كل انكماش رئيسي في هذه الدولة قد نتج إما عن اضطراب نقدي أو تأثر بشدة الاضطراب النقدي، ومن ثم فإن التحكم في الأسعار لا يتحقق إلا بالتحكم في زيادة كمية النقود، ومن خلال التجارب التاريخية لدول مرت بمشكلة التضخم مثل ألمانيا الغربية وإيطاليا

وفرنسا في أعقاب الحرب العالمية الثانية، لم تستطع القضاء على التضخم إلا بعد تحقيق استقرار معدل النمو في المعروض النقدي¹.

إن تثبيت معدل نمو النقود قد يكون سهلا في الدول المتقدمة نظرا لوجود اقتصاد نقدي متطور وجهاز مصرفي أيضا متقدم، وتوافر الأسواق المالية والنقدية التي تتيح فرصة لتطبيق أدوات السياسة النقدية بشكل ملائم، ولكن الأمر يختلف عنه في الدول النامية نظرا لضيق السوق المالية والنقدية واعتماد اقتصادها على اقتصاد المديونية.

إن في استعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم أو استقرار الأسعار ميزة، بحث أن آثارها على تقييد عرض النقود وتقييد الائتمان، سوف يتم الشعور بها بدرجات متساوية لدى الهيئات والأفراد ثم إن آثارها هذه لا تبدو واضحة على الأفراد، وإنما تكون مختلفة إذا ما قورنت بالسياسة المالية في محاربة التضخم واستقرار الأسعار، لأن هذه الأخيرة تشمل على تحقيق فائض في الإنفاق الحكومي في أوقات التضخم، بينما يعبر الأفراد عن رغبتهم دائما في خفض الدين العام للحكومة والوسيلة الوحيدة لتحقيق ذلك هي زيادة الضرائب أو خفض الإنفاق الحكومي، وهذين الإجراءين لا يتمتعان بأية استجابة من طرف الأفراد، وهكذا تتمتع السياسة النقدية بميزة تقبل الأفراد لها نظرا لاختفاء الآثار عليهم في محاربة التضخم².

2. العمالة الكاملة:

تهدف معظم دول العالم المتقدم والنامي على حد سواء الوصول إلى العمالة الكاملة حيث تعمل قوانينها وتشريعاتها لتحقيق أقصى عمالة ممكنة ومازالت تمثل هدفا للسياسة الاقتصادية بصفة عامة وللسياسة النقدية بصفة خاصة.

وتمتلك السياسة النقدية دورا مهم في تحقيق العمالة الكاملة وتخفيض البطالة وذلك عن طريق تقوية الطلب الفعال، فمثلا عندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفض البطالة وبالتالي زيادة الاستهلاك مع زيادة الاستثمار تؤدي إلى زيادة الدخل التي بدورها تؤدي إلى زيادة العمالة.

وفي هذا السياق يجب على السلطات النقدية أن تحرص على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية، وعليها كذلك أي السلطات النقدية(البنك المركزي) اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنيد الاقتصاد البطالة وما يرافقها من انكماش في الإنتاج

¹ حمدي عبد العظيم، مرجع سابق، ص 73.

² عبد المنعم راضي، تقييم دور السياسة النقدية والمالية في علاج التضخم، محاضرات معهد الدراسات المصرفية، مصر 1980، ص 52.

والدخل واضطراب في العلاقات الاجتماعية. ومن هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوي اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المشغلة، كما أن إتباع سياسة نقدية سليمة من أهم العوامل لتحقيق العمالة الكاملة.

3. تحقيق معدل عال من النمو للاقتصاد الوطني:

يعتبر الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو العمل على تحقيق معدلات نمو مرتفعة للاقتصاد الوطني لأي بلد كان مع العمل على تقليص الضغوط التضخمية. ويعتبر الاقتصاديين أن هذا الهدف هو الهدف الأولي والأساسي للسياسة النقدية بينما تعتبر الأهداف الأخرى مثل مستويات الأسعار واستقرار أسعار الصرف أهدافاً ثانوية.

إن تشجيع النمو الاقتصادي هو هدف تصبو إليه جميع الحكومات في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، ويراد به تحقيق زيادة مستمر وملائمة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من أجل رفع متوسط دخل الفرد الحقيقي. وفعالية السياسة النقدية في تشجيع النمو الاقتصادي تتم من خلال تأثيرها على الاستثمار كواحد من أهم محدداته.

فالتغيرات التي تحدثها السياسة النقدية في الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية وبالتالي في عرض النقد تنعكس في شكل تغيرات مقابلة في سعر الفائدة التي تحدد بدورها حجم الاستثمار الخاص. فإبقاء أسعار الفائدة الحقيقية عند مستويات منخفضة تسمح بخلق بيئة ملائمة لتسهيل التمويل الاستثماري، ولكن بما أن هذا الإجراء يتطلب انتهاج سياسة نقدية توسعية قائمة على زيادة عرض النقد مع ما يمكن أن ينجم عنها من آثار تضخمية فإن هذه السياسة يجب أن تكون مقرونة بسياسة مالية انكماشية.

وإذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية¹ في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني، نجد أنها باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك، كما أنها تساعد على المحافظة على النمو، ولكن هنالك عوامل أخرى غير نقدية يجب توافرها لتحقيق هذا المعدل العالي، كتوافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفؤة وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل، وكذلك مع سياسة مالية ملائمة وغير مناقضة لدور السياسة النقدية كما سبق وأن أشرنا إليه.

¹ د. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 139

4. تحقيق توازن ميزان المدفوعات:

يجسد ميزان المدفوعات لقطر ما علاقة القطر النقدية والمالية والتجارة مع بقية أقطار العالم. ويكون هذا الميزان في صالح القطر عندما تكون استلاماته من العالم الخارجي بالعملة الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج والعكس صحيح. وتسعي جميع الأقطار مهما اختلفت درجة تطورها الاقتصادي إلى جعل هذا الميزان يميل في صالحها من أجل المحافظة على مالديها من مخزون ذهبي و احتياطات من العملة الصعبة.

فالعجز في ميزان المدفوعات يعني أن القطر يدفع أكثر مما يستلم بصورة جارية بالعملة الأجنبية. و لا يمكن تغطية العجز إلا بالسحب على احتياطاته النقدية الأجنبية أو بيع بعض موجوداته أو عن طريق الاقتراض أو الحصول على بعض المنح والإعانات، مع ما يترتب على ذلك من آثار سلبية على القيمة الخارجية للعملة الوطنية. ودور السلطات النقدية هنا التدخل للحد من التوسع في حجم الإنفاق الممنوح للوحدات الاقتصادية غير المصرفية في محاولة لتقليص استيرادها. أما إذا كان سبب العجز في ميزان المدفوعات كثرة التوظيفات القصيرة والطويلة الأجل في الخارج، فإن تقليص حجم الائتمان المصرفي يقود إلى تقليص سيولة هذه الوحدات الاقتصادية، مما يرغمها على استعادة رؤوس أموالها الموظفة في الخارج.

وتلعب السياسة النقدية دورا مهما في تقليل العجز في ميزان المدفوعات ويبرز ذلك من خلال قيام البنوك المركزية باستخدام أداة من أدوات السياسة النقدية وهي مثلا رفع سعر الخصم، لأنه يجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة وإذا ارتفعت فإن الإقبال على الائتمان أو طلبه سينخفض، وهو ما سيجعل الأسعار تميل إلى الانخفاض أيضا، لأن الطلب قد قل على السلع المعروضة، وإذا انخفضت الأسعار محليا فإن هذا الإجراء سيؤدي إلى تشجيع الصادرات، وإلى تخفيض الطلب على السلع الخارجية طالما أن الأسعار المحلية منخفضة، وكما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري الأفراد الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية، وبالتالي تدفق أموال أجنبية إلى داخل الدولة، وهذا ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات، ومع انخفاض الأسعار المحلية ينخفض معدل التضخم وهو ما يجعل السلع المحلية أكثر قدرة على منافسة السلع الأجنبية كما أنه يشجع زيادة الصادرات، ويخفض العجز في ميزان المدفوعات وعليه فإن هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية لا يمكن الاستغناء عنه في تصحيح اختلال ميزان المدفوعات، وخاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدل مرتفع

للتضخم، بالإضافة إلى عوامل أخرى تؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي مثل¹:

- تزايد الصادرات أو انخفاض الواردات.
- معدل التضخم في الداخل يكون منخفضا بالنسبة للدول المتعامل معها.
- أسعار الفائدة الحقيقية الأعلى في الداخل.
- أسعار الفائدة الحقيقية الأقل في الخارج.

أما دور السياسة النقدية في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات في الدول المتخلفة فإنه يختلف عما ذكرنا نتيجة لعدم توافر العوامل المذكورة أعلاه، بالإضافة إلى نقص احتياطات الصرف لدى هذه الدول وتأثر سيولة الجهاز المصرفي بحالة ميزان المدفوعات لكل التغيرات التي تتعرض لها احتياطات المصارف من العملات الأجنبية التي تمتلكها.

5. التناقض في الأهداف:

إن تحقيق الأهداف الاقتصادية النهائية المذكورة سابقا في آن واحد يعتبر من الصعوبة بمكان، بل إن تحقيق أحد الأهداف يواجه تعارضا مع هدف آخر، ويحتاج البلد إلى أداة السياسة الفعالة لكل هدف ينشده، وأحيانا يمكن أن تكون أداة واحدة تحقق أكثر من هدف، ولكنه من النادر بصفة عامة أن تحقق دولة كل الأهداف كاملة وفي نفس الوقت بأداة واحدة، أو عدد من الأدوات المتاحة لها دون أن يحدث تعارض بين الأهداف وسنحاول أن نأخذ مثالين الأول يتعلق بتعارض الأهداف والثاني بانسجامها.

أ - عندما تريد السلطات النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة فنجد أن هنالك صعوبة في تحقيقهما معا في نفس الوقت، لأن محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية سهلة أو سياسة نقدية توسعية تؤدي إلى زيادة عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة، وهذا يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، وهو كثيرا ما يكون سببا في رفع مستوى الأسعار - خصوصا في الدول النامية التي تعاني من عجز في جهازها الإنتاجي- بل إن انخفاض الأسعار لا يشجع رجال الأعمال على زيادة الاستثمارات والتوسع فيها، وهذا لا يدفع إلى زيادة العمالة، ولذلك ينظر أحيانا إلى أن ارتفاع الأسعار تدريجيا عامل إغراء لمزيد من الاستثمارات وزيادة الأرباح، ولهذا نجد أن هدف استقرار الأسعار وتحقيق العمالة الكاملة هدفان يعتبر من الصعب تحقيقها في آن واحد.² والحال هذه بالنسبة لهدف زيادة العمالة وهدف توازن ميزان المدفوعات.

¹ د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 142.

² يشار إلى هدف استقرار الأسعار وهدف العمالة الكاملة بالتوازن الداخلي، بينما يشار إلى التوازن في ميزان المدفوعات بالميزان الخارجي.

ب - أما إذا اجتمع هدف محاربة التضخم مع هدف تحسين ميزان المدفوعات، فلا يوجد تعارض بينهما، فإذا ما صاحب التضخم عجز في ميزان المدفوعات لدولة ما، فإن كبح التضخم بسياسة نقدية أشد تقييدا أو سياسة نقدية انكماشية يؤدي إلى تدفق أكبر لرؤوس الأموال قصيرة الأجل إلى داخل البلد، أو تدفق قليل خارجه وهذا يجعل العجز في ميزان المدفوعات ينخفض أو يزال تمام.

ومن خلال ما تقدم يجب على الدولة أن تختار أولوية للأهداف التي تريد تحقيقها وتختار لذلك سياسة نقدية تتماشى مع الهدف المراد تحقيقه.

المطلب الثالث: وسائل السياسة النقدية

تعتمد السلطات النقدية في إدارة شؤون النقد (يعتبر البنك المركزي بالدرجة الأولى المسؤول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية) على نوعين من الوسائل لتحقيق أهدافها السابقة الذكر.

الأولى: وسائل كمية أو عامة تستهدف التأثير في حجم النقد عامة والائتمان المصرفي خاصة وكلفته وبالتالي على الكميات النقدية الإجمالية المعروضة في الاقتصاد، ويطلق على هذا النوع من الوسائل عادة الوسائل التقليدية. وذلك لأنها وسائل نمت مع نمو البنوك المركزية واستعملت ولا تزال على نطاق واسع في البلدان المتقدمة اقتصاديا.

الثانية: وسائل نوعية تستهدف التأثير في نوع الائتمان ووجهته وليس في مقاديره فقط، بقصد توجيه بعض الأنشطة الاقتصادية، وهي تلاءم الأوضاع الخاصة التي تتميز بها الاقتصادات المتخلفة.

إذن يمكن القول بأن تقسيم الطرق أو الوسائل التي يتبعها البنك المركزي في الإدارة والرقابة على الائتمان إلى:¹

الفرع الأول: الوسائل الكمية (العامة) للسياسة النقدية أو الطرق الكمية

تعتبر الطرق الكمية هي الأدوات التقليدية للسياسة النقدية وهي تشمل سعر الخصم (سعر البنك)، عمليات السوق المفتوحة، نسبة الاحتياطي النقدي القانوني.

¹ د. زكريا الدوري ود. يسري السامرائي. البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة العربية، 2006، ص، 192.

1- **سعر الخصم:** يعتبر سعر الخصم من أقدم الوسائل التي لجأ إليها البنك المركزي للتأثير على السيولة والائتمان، حيث استعملت في سنة 1839¹.

وهذا السعر هو عبارة عن ما يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصمه للأوراق التجارية التي تقدمها المصارف التجارية لخصمها والاقتراض منه بصفته الملجأ الأخير لها، ويهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم التأثير أولاً على كلفة حصول المصارف التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها البنك المركزي، وثانياً على كلفة توفير الائتمان الذي تضعه المصارف التجارية تحت تصرف عملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية.

ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم (سعر البنك) ليحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية. وذلك في حالة إتباع سياسة نقدية انكماشية. ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدي البنوك التجارية فيقوم برفع تكلفة الائتمان المتمثلة في سعر الفائدة فترتفع تكلفة التمويل، مما يدفع المستثمرين إلى الامتناع عن الاقتراض، وقد يلجئون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشراء أسهم وسندات، وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة، فيتقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش.

أما في حالة إتباع البنك المركزي لسياسة نقدية توسعية، فإنه يقوم بخفض سعر إعادة الخصم حتى يتيح للبنوك خصم ما لديها من أوراق تجارية، أو الاقتراض منه للتوسع في منح الائتمان بتكلفة منخفضة.

2- عمليات السوق المفتوحة:

تعتبر عمليات السوق المفتوحة أهم وسائل السياسة النقدية في كثير من دول العالم وخاصة المتقدمة منها وتتمثل عمليات السوق المفتوحة بمعناها الضيق، بقيام البنك المركزي ببيع وشراء السندات الحكومية و أذونات الخزنة، أما عمليات السوق المفتوحة بمعناها الواسع فتتمثل في بيع وشراء السندات الحكومية و أذونات الخزنة.

ففي حالة معانات الاقتصاد من ظاهرة التضخم يتدخل البنك المركزي عارضا ما بحوزته من أوراق مالية للبيع، ومن ثم يقوم بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية، نتيجة شراء البنوك التجارية لتلك الأوراق المالية كبداية للنقود، فيتقلص حجم السيولة وتنخفض قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان.

¹ بلعوز على، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص، ص، 122، 123.

أما إذا كان الاقتصاد يعاني من ظاهرة الانكماش، يتدخل البنك المركزي لتشجيع الائتمان وتوفير السيولة اللازمة للأداء الاقتصادي، بطرح المزيد من السيولة في سوق التداول مقابل الأوراق المالية والتجارية.

3- الاحتياطي النقدي القانوني (الإلزامي):

يقضي تدخل البنك المركزي بسياسة الاحتياطي النقدي الإلزامي بضرورة قيام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقى البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من قبل المودعين، لذلك يعتبر هذا الاحتياطي بمثابة خط دفاع أول للبنك والمتعاملين.

ويعتبر هذا الاحتياطي أحد العوامل المحدد للبنوك التجارية في إحداث خلق النقود، ويستعمله البنك المركزي لإحداث التوازن النقدي المحلي ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي الاحتياطي القانوني والعكس صحيح في حالة الانكماش.

الفرع الثاني: الوسائل النوعية (الكيفية) للسياسة النقدية

تستخدم الوسائل النوعية للسياسة النقدية للتحكم في أنواع معينة من القروض وتنظيم الإنفاق في أوجه معينة مثل تشجيع القروض الإنتاجية دون القروض الاستهلاكية، أو تشجيع القروض قصيرة الأجل والحد من القروض طويلة الأجل أو العكس، وكذلك تتدخل السياسة النقدية عن طريق هذه الوسائل في قطاعات معينة وأنشطة تعاني من عدم الاستقرار أو بعض الصعوبات مما يتطلب علاجاً خاصاً باستخدام أدوات نوعية، فقد تواجه بعض القطاعات تضخماً يحتاج معه إلى التقييد في الوقت الذي يتم فيه النشاط في بعض القطاعات الأخرى بالانكماش مما يتطلب تنشيطه.

ومن أهم الأساليب¹ النوعية التي تستخدمها السلطات النقدية لتوجيه الائتمان توجيهها ينسجم وأهداف السياسة الاقتصادية العامة ما يلي:

1- تنظيم الائتمان الاستهلاكي: يجري بموجب هذا النوع من الرقابة تنظيم الائتمان للأغراض الاستهلاكية عن طريق قواعد معينة لتنظيم البيع بالتقسيط للسلع الاستهلاكية المعمرة وأبرز هذه القواعد هي:

¹ د. زكريا الدوري، د. يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 216.

أ- قيام البنك المركزي بتحديد المبلغ الواجب دفعه مقدما كجزء من قيمة السلعة المشتراة، ففي حالة رفع البنك المركزي الدفعة النقدية الأولى اللازمة لشراء هذه السلع لأدي ذلك إلى خفض طلب الائتمان لهذا الغرض.

ب- تحديد مدة سداد الائتمان الاستهلاكي: فعندما يقوم البنك المركزي بتقصير مدة السداد فإن ذلك سيؤدي إلى إجمام المستهلكين عن طلب الائتمان بسبب زيادة قيمة القسط الشهري الواجب دفعه.

2- الاقتراض بواسطة السندات مع تحديد هامش الضمان: وقد يتم تنظيم الائتمان عن طريق السماح للأفراد وخاصة المضاربين بالاقتراض من المصارف بضمان السندات المشتراة في فترة سابقة بشرط التقييد بهامش الضمان أو متطلبات الهامش.

3- تنظيم الائتمان الممنوح لغرض البناء: ويتم ذلك عن طريق تثبيت حد أعلى لمبلغ القرض المخصص لبناء المساكن وتحديد فترة استرداد المبالغ المقترضة.

4- التأثير أو الإقناع الأدبي: تعتبر هذه السياسة سلاحا من أسلحة البنك المركزي في توجيه النصح للمصارف التجارية وذلك بعدم التوسع في منح القروض.

5- التأثير المباشر: وهو عبارة عن الموافقة على سياسات الاستثمار والاقتراض للمصارف التجارية.

المبحث الثالث: طبيعة السياسة النقدية للدول النامية

ما تناولناه من دراسة وتحليل عن السياسة النقدية¹ أهدافها وأدواتها، إنما يتعلق أساسا باقتصادات متقدمة، فكل النظريات التي اهتمت بشرح فعالية السياسة النقدية لم توضع أصلا للدول النامية، وإنما تفسيرا للآزمات الدورية التي تجتاح النظم الرأسمالية المتقدمة وتقديم العلاج المناسب لها وسنتناول في هذا المبحث الخصائص المالية والمصرفية للبلدان النامية في مطلب أول ووسائل السياسة النقدية الكمية في الدول النامية في مطلب ثان ووسائل السياسة النقدية النوعية في الدول النامية في مطلب ثالث.

المطلب الأول: الخصائص المالية والمصرفية للدول النامية

تتميز الدول النامية بخصائص مالية ومصرفية تحد من فعالية السياسة النقدية فيها، إلا أن هناك تفاوت في هذه الخصائص وعلى العموم لا تزال تشترك في كثير من هذه الخصائص وهذه الخصائص هي:

الفرع الأول: ضعف انتشار شبكات الجهاز المصرفي: من مؤشرات تطور الجهاز المصرفي كثرة انتشار البنوك وفروعها في الدولة، ولكن هذا غير موجود في الدول النامية، مما يجعل عدد الجمهور

¹ بلعوز علي، محاضرات في النظريات والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 130.

المتعامل معها قليلا طالما أن شبكة البنوك أيضا قليلة، وكل منهما غير مرتبط بالأخر وبالشبكة، وكما أن الفروع لا تقدم خدمات كاملة لنفس صاحب الحساب، ويكون الاعتماد بالتالي على استخدام النقود بشكل كبير في المعاملات وتسوية الديون، والمقصود بالنقود هنا هو النقود الورقية الصادرة من البنك المركزي. ويبقى استخدام الحسابات الجارية بالشيكات أمرا ضعيفا وتتعامل به المؤسسات وعدد محدود من الأفراد.

الفرع الثاني: ضعف درجة نقدية الاقتصاد: توجد في بعض الدول النامية قطاعات اقتصادية كبيرة غير نقدية، حيث يتم التبادل عن طريق المقايضة أي بدون استخدام النقود، وفي هذه الحالة لا تستطيع السياسة النقدية أن تقوم بأي دور يذكر طالما أن أدواتها نقدية و أن التأثير أيضا نقدي غير أن هذا لا يعتبر عائقا كبيرا في وجه السياسة النقدية لأن التيارات التضخمية لا تنتج في مثل هذه القطاعات حيث الأسعار غير محددة بالنقود، إلا أن العقبة التي تقف أمام السياسة النقدية في مثل هذه القطاعات غير المنفذة هي عدم توفر أجهزة الائتمان المصرفي التي تساعد على تمويل التوسع في الإنتاج في هذه القطاعات.

الفرع الثالث: ضعف تغلغل الوعي المصرفي في المجتمع: ويقصد به¹ مدى استخدام الشيكات في انجاز مدفوعاتهم النقدية وإيداع مدخراتهم في البنوك، وهو ما يعرف بانتشار العادة المصرفية ويمكن قياسها بارتفاع نسبة الودائع الجارية إلى النقود الإجمالية وارتفاع نسبة المدفوعات التي تشمل الشيكات، وهذا يعتمد على وجود العنصر الأول وهو وجود شبكة كبيرة للجهاز المصرفي بحيث لو قمنا بالمقارنة بين استعمال نقود الودائع الجارية في الدول المتقدمة والدول النامية، فمثلا نجد في الولايات المتحدة تفوق نقود الودائع الجارية بنسبة 75% من عرض النقود كما تساوي 80% من المدفوعات بواسطة الشيكات في حين أن معظم الدول النامية لا يزال استعمال نقود الودائع محصورا في الوفاء بمدفوعات الحكومة وأداء المدفوعات ذات المبالغ الكبيرة في قطاعات الأعمال الصناعية والتجارية.

ويرجع عدم تطور العادة المصرفية في اقتصاديات الدول النامية إلى عدة أسباب منها:

1. ارتفاع نسبة الأمية وتخلف المستوى التعليمي والثقافي في هذه المجتمعات.
2. انخفاض مستوى الدخل الوطني وانتشار ظاهرة اكتناز الأصول النقدية في الصناديق الخاصة بالأفراد وليس الصناديق الخاصة بالبنوك.
3. تركيز وجود المؤسسات المصرفية في العواصم والمدن الكبرى للدول النامية.

¹ د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 185.

4. قلة الأيدي العاملة المؤهلة والكفاءات المتخصصة في مجال البنوك.

الفرع الرابع: تغيير المعروض النقدي: نتيجة لاعتماد بعض الدول النامية في اقتصادياتها على منتج واحد كالبتترول القطن أو السكر...الخ. فإن صادراتها تكون مركزة على عائدات هذا المنتج الواحد بالإضافة إلى أن وارداتها كثيرة لتغطية احتياجاتها المحلية، و بالتالي فإن الصادرات هي جزء من العناصر المقابلة للنقود لأنها ستدخل نقودا جديدة إلى التداول عندما تبذل حصيلتها الصادرات من العملات الأجنبية أو الذهب إلى البنوك التجارية، وكذلك الأمر عند خروج كمية معينة من النقود بسبب الواردات، وفي مثل هذه الحالة فإن المعروض النقدي سوف يتعرض لتغيرات كبيرة نتيجة لتغير صافي المدفوعات الخارجية، وبالتالي يصبح من الصعب على هذه الدول تحديد عرض النقود بصفة دقيقة باستخدام سعر الفائدة، وهذا خلافا لو كانت التغيرات مصدرها الائتمان المصرفي المحلي هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن النقود الصادرة عن الجهاز المصرفي في بعض الدول يكون مصدرها بنوكا مملوكة للأجانب، وموارد هذه البنوك تكون من البنوك الأجنبية الأم، وبالتالي لا تعتمد على الاقتراض من البنك المركزي، وهكذا فإن المعروض النقدي يكون مصدره من الخارج سواء عن طريق الصادرات كما ذكرنا، أو من الائتمان المصرفي الخارجي.

المطلب الثاني: وسائل السياسة النقدية الكمية في الدول النامية

بعد استعراضنا للخصائص والمميزات المالية والمصرفية للدول النامية، لا حظنا أن هناك عدم تطور للعادة المصرفية وقلة انتشار الوعي المصرفي، وضعف درجة نقدية الاقتصاد وسنحاول من خلال هذا المطلب أن نرى انعكاس ذلك على الوسائل الكمية للسياسة النقدية في هذه الدول.

الفرع الأول: سعر البنك: يعتمد نجاح هذه الأداة على¹ مدى اتساع التعامل بالأوراق التجارية ذات المواصفات المحددة (قصيرة الأجل وتحمل على الأقل توقيعين وتكون ناشئة عن المعاملات التجارية) والموجودات المالية الحكومية القصيرة الأجل كحوالات الخزينة، ومدى اعتماد المصارف التجارية على البنك المركزي في معالجة مشكلة النقص في السيولة بالاقتراض منه أو بإعادة خصم الأوراق التجارية أو حوالات الخزنة باعتباره الملجأ الأخير للاقتراض.

فيما يتعلق بالشرط الأول فإن أحد أسباب ضيق السوق النقدية في الأقطار النامية هو قلة المتداول من الأصول القصيرة الأجل، كما أن حكومات هذه الأقطار تفضل مواجهة العجز في مواردها(عجز الموارد العامة) عن طريق الاقتراض مباشرة من الجهاز المصرفي بدلا من اللجوء إلى إصدار السندات الحكومية ومن ناحية أخرى تحتفظ المصارف التجارية في هذه الدول باحتياطات نقدية ضخمة

¹ د. زكريا الدوري ود. يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 222.

لأسباب عديدة منها وضع ميزان المدفوعات المتقلب، عدم الاستقرار السياسي و السحوبات الشاذة على الودائع ما يمكنها من الاستغناء عن اللجوء إلى البنك المركزي طلبا للسيولة.

ثم إن هنالك حدودا تقلل من فرص نجاح هذه الأداة كوسيلة من وسائل الرقابة الكمية أو العامة للسياسة النقدية في الدول النامية. ويتمثل ذلك في وجود فرق واسع بين إعادة الخصم الذي يطبقه البنك المركزي وأسعار الفائدة السائدة في السوق النقدية، في حين أن فاعلية سياسة البنك المركزي والأسعار تتطلب وجود علاقة قوية بين سعر إعادة الخصم وأسعار الفائدة على القروض التي تمنحها المصارف التجارية.

فلو كان سعر إعادة الخصم 2,5% بينما أسعار الفائدة قصيرة الأجل 5,5% ففي مثل هذه الحالة فإن التغيرات في سعر إعادة الخصم بنقطة أو نقطتين لا تؤثر على ممارسة المصارف التجارية اللجوء إلى البنك المركزي طلبا للسيولة عن طريق إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية ومالية في محفظتها الاستثمارية كلما نضبت مواردها النقدية وهذا واحد من الأسباب الذي يفسر الطبيعة التوسعية للسياسة النقدية في الأقطار النامية ولا يخفي أن هذا التوسع النقدي المستمر وما يفضي إليه من ارتفاع في مستويات الأسعار المحلية بسبب عدم مرونة العرض الحقيقي من السلع والخدمات يزيد من الطلب الاسمي على الائتمان وينتهي بزيادة أسعار الفائدة. وثمة قيد آخر على سياسة سعر البنك في البلدان النامية ناتج عن أهمية القطاع المضاربي فيها فالاتجاه العام في هذه الأقطار هو ميل الأفراد إلي الاستثمار في النشاطات المضاربية (العقار، الأراضي، السلع الاستهلاكية، السلع الدائمة، الذهب) ذات العائد السريع والكلفة المنخفضة.

الفرع الثاني: عمليات السوق المفتوحة: يعتمد نجاح هذه الأداة على توفر سوق نقدية ومالية منظمة وواسعة ونشطة، بهذا المعنى يجب أن يتداول في السوق مقادير كافية من السندات المرغوبة من قبل جميع الأطراف المتعاملة في السوق مثل البنك المركزي والمصارف التجارية، المصارف المتخصصة، شركات التأمين، شركات الاستثمار، الأفراد والمشروعات.

وأن تكون هذه السندات ملائمة للبيع والشراء في السوق. ولا نبالغ في شيء إذا قلنا أن الدول النامية لا تزال تفتقر إلى مثل هذه السوق فحجم التداول في الأوراق الحكومية يعكس سوقا ضيقة ومحدودة للغاية بسبب محدودية الإصدار لهذا النوع من الموجودات القابلة للتسويق أما سوق الأوراق المالية الخاصة فإنه هو الآخر يتسم بالتخلف والضيق لغياب المؤسسات المتخصصة في إصدار مثل هذه السندات وقلة عدد الشركات المساهمة وميل الأفراد نحو توجيه مدخراتهم النقدية صوب استثمارات ذات إنتاجية اجتماعية منخفضة كالاستثمار في العقار والأراضي والذهب، ثم هناك حد آخر على هذه السوق يتعلق

بالواقع العملي لإدارة الدين العام في الدول النامية، ويتمثل في سعي حكومات هذه الدول إلى تقليص كلفة الدين العام عن طريق جعل أسعار الفائدة منخفضة نسبياً على سندات الحكومة مما يقلل جاذبيتها ويحول دون تدفق مدخرات الأفراد والمؤسسات المالية نحو هذه الموجودات المالية.

الفرع الثالث: الاحتياطي النقدي القانوني: يرى بعض الاقتصاديين أن التغيير في نسبة الاحتياطي القانوني يعتبر من أنجح وسائل الرقابة الكمية أو العامة على الائتمان في الأقطار النامية لأنها لا تحتاج إلى سوق نقدية ومالية متطورة وأن أثارها فورية على حجم الأرصدة النقدية الفائضة التي تحتفظ بها المصارف التجارية. بذلك تتجاوز نقاط الضعف التي لمساها في سياسة سعر البنك والسوق المفتوحة.

ومع ذلك فإن نجاح استعمال هذه الوسيلة في الأقطار النامية أمر مشكوك فيه إذا كانت المصارف التجارية تحتفظ باحتياطيات نقدية كبيرة تؤهلها على الاستمرار في التوسع في عملياتها الائتمانية والمالية حتى مع رفع نسبة الاحتياطي القانوني أو إذا كانت الحدود العليا لنسبة الاحتياطي القانوني مثبتة من قبل القوانين المصرفية المعمول بها. أو عندما تتغذى المصارف التجارية في الداخل مما وظفته في الأسواق النقدية والمالية العالمية، ففي جميع هذه الحالات تكون فعالية رفع نسبة الاحتياطي القانوني في التأثير على حجم الائتمان المصرفي محدودة.

المطلب الثالث: وسائل السياسة النقدية النوعية في الدول النامية

لقد أشرنا سابقاً¹ إلى صعوبة الاعتماد في الدول النامية على أدوات الرقابة الكمية في التحكم في الائتمان وبالتالي في التأثير على عرض النقد فهذه الوسائل وبسبب طبيعتها العامة تعامل جميع النشاطات على حد سواء أي لا تميز في أثارها بين الإنتاجية والفعاليات المضاربة، ما بين الصناعات الاستثمارية والصناعات الاستهلاكية، مما قد يؤدي إلى أثار تضخمية غير محمودة لا تتسجم ومصلحة النمو الاقتصادي المنشود في حين أن البلدان النامية تكون بأمر الحاجة إلى معاملة تفضيلية للاستثمارات بشكل يخدم أهداف التنمية الاقتصادية نحو تفضيل أنماط معينة من الإنفاق كالأستثمار في تخزين السلع والعقار والأراضي الزراعية التي لا تعود على القطر بمردودات اجتماعية بسبب إنتاجيتهم المنخفضة من وجهة نظر التنمية الاقتصادية أضف إلى ذلك ميل المصارف التجارية في هذه الأقطار إلى تفضيل القروض القصيرة الأجل الموجهة أساساً إلى تمويل النشاطات التجارية دون القطاعات الأخرى كالصناعة والزراعة التي لا تحتاج إلى استثمارات طويلة الأجل، ولتجاوز هذه المساوئ يذهب بعض الاقتصاديين إلى أن السياسة الائتمانية الملازمة لظروف التخلف الاقتصادي هي التي تستند على الرقابة النوعية على الائتمان، ويستندون في ذلك على حجج معينة وهي:

¹ د. زكريا الدوري، د. يسري السامرائي، مرجع سابق، ص ص، 226 227.

- 1- أن الرقابة النوعية تستطيع التصدي للاتجاهات المضاربة التي تغذي وتؤجج حمي الموجات التضخمية في الأقطار النامية عن طريق منع توجيه تدفق الائتمان إليها، وعليه تسمح هذه الأساليب بمكافحة التضخم دون إعاقة الإنتاج. وهو أمر يصعب تحقيقه في ظل سياسة ائتمانية عامة.
 - 2- أن الرقابة النوعية تسمح بتمويل وتوسيع القطاعات الإنتاجية الأكثر اندماجا في بقية أجزاء الاقتصاد الوطني أو تسريع اندماج القطاعات التي لا تزال تعاني من تلكؤ في كفاءاتها الاقتصادية بسبب نقص مواردها المالية. وفي ذلك خطوة نحو الأمام في رفع القدرة الإنتاجية عن طريق تنويع الهيكل الإنتاجي.
 - 3- أنها تسمح بالحد من التوسع المبالغ فيه في تمويل بعض القطاعات أو المشاريع إلي أبعد مما تسمح قابلية الاقتصاد على الاستيعاب، فحجم الائتمان يحدد ويوجه وفق خطة موجهة توجيهها سديدا بحيث لا يترتب عليها أي تهديد لاستقرار النقدي.
 - 4- أن وسائل الرقابة النوعية موجهة في إطار خطة تنموية ووفق أولويات لتأمين التمويل المتناسق والمتوازن للنمو الاقتصادي. فهي مصممة بشكل خاص لتجنب حصول اختلاف بين القطاعات والفروع الإنتاجية والمناطق الجغرافية عن طريق التوزيع المتناغم للائتمان.
 - 5- بما أن أساليب الرقابة الكمية تهدف إلى تمويل الاستثمارات الأكثر إنتاجية وفائدة اجتماعية فإن ما تحققه من موارد مالية يعتبر خير ضمان لاسترداد مبالغ القروض الممنوحة من قبل المصارف. وعلى الرغم من وجهة هذه الآراء المطروحة لتبرير استعمال الوسائل النوعية في الدول النامية، فإن هناك بعض الاقتصاديين يعتقدون بعدم فعاليتها وذلك باختصار للأسباب التالية:
- أ- صعوبة تطبيق الأساليب النوعية للرقابة على الائتمان بسبب عدم التأكد من انسجام وتوافق السياسات الاقراضية التي تتبعها المصارف التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة الأخرى.
 - ب- لا يتوقع أن يكون لوسائل السياسة النقدية النوعية تأثيرات سريعة وفعالة في معالجة التضخم الشديد الناجم عن التوسع في منح الائتمان المصرفي.
- وخلاصة القول إنه على الرغم من سلامة الرأي حول ضرورة استخدام وسائل السياسة النقدية النوعية في الدول النامية إلا أن ظروف التخلف تحول دون إعطاء حكم جازم حول فعاليتها.

خلاصة الفصل الأول:

1 – تعددت تعاريف السياسة النقدية إلا أن التعريف الشامل للسياسة النقدية لا بد أن يشمل العناصر الثلاثة وهي: الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية والتي تبدأ بتحريك عرض النقود إلى الارتفاع أو الانخفاض للوصول إلى أهداف محددة، وهذا التحريك يكون عن طريق أدوات السياسة النقدية والتي تنقسم إلى أدوات كمية وأخرى كيفية.

2 – مر تطور السياسة النقدية عبر مراحل، فالمرحلة الأولى تبدأ من بداية القرن العشرين حيث كانت النقود عنصر محايد لا يؤثر في النشاط الاقتصادي، والمرحلة الثانية هي ظهور الفكر الكينزي بعد الخروج من أزمة 1929 وتميزت هذه المرحلة باهتمام أكثر بالسياسة المالية، أما المرحلة الثالثة فتميزت بعودة الاهتمام بالسياسة النقدية سنة 1951 إلى أن جاءت موجة النقديين بزعامة ملتون فريدمان التي كانت تربع النقديين على قمة الأفكار الاقتصادية، وفي المرحلة الرابعة كانت مرحلة تكامل السياسة المالية والنقدية حيث تعتبر كل سياسة تكمل عمل الأخرى.

3 – هناك إستراتيجيات للسياسة النقدية منها ما يعرف بالاستراتيجيات غير الكاملة مثل نظرية القرض التجاري، ومبدأ الاحتياطات الحرة، وأسعار الفائدة، لكن مع تطور الفكر الاقتصادي ظهرت استراتيجيات حديثة للسياسة النقدية والتي تتمثل في اختيار هدف وسيط هو معدل النمو النقدي خلال سنة معينة.

4 – تحتوي السياسة النقدية على استراتيجيه تتضمن الأهداف المتسلسلة والتي تبدأ بالأهداف الأولية ثم الأهداف الوسيطة ثم الأهداف النهائية.

5 – إن اختيار الأهداف يعتبر مهما جدا ولا يمكن استخدام هدفين وسيطين لتحقيق هدف نهائي واحد مما يوجب على البنك المركزي اختيار هدف وسيط واحد يتناسب والهدف النهائي المراد تحقيقه من قبل السلطات النقدية، ولذلك هناك معايير لاختيار الأهداف الوسيطة وهي القابلية للقياس والقدرة على التحكم في الهدف الوسيط وإمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي.

6 – الأهداف النهائية هي: تحقيق الاستقرار في المستوى العام في الأسعار والعمالة الكاملة وتحقيق معدل عال من النمو وتوازن ميزان المدفوعات، وقد يحدث أحيانا تناقض في هذه الأهداف مثل استقرار الأسعار مع العمالة الكاملة.

7 – يعتبر البنك المركزي هو المسئول المباشر عن تصميم وتنفيذ السياسة النقدية ويستخدم في ذلك أهداف كمية وأخرى كيفية.

8 – إن سياسة معدل الخصم هي من الوسائل الكمية، وتعتبر من أقدم السياسات وتتلخص في تغيير هذا المعدل حسب رغبة البنك المركزي في الارتفاع أو الانخفاض.

9 – يتدخل البنك المركزي إما بالبيع أو الشراء للأوراق المالية في السوق المفتوحة، وذلك بهدف التأثير على سيولة البنوك، كما أنه يتدخل أيضا بزيادة أو تخفيض حجم الاحتياطي الإلزامي حسب حاجة السوق.

10- هناك وسائل كيفية يمارسها البنك المركزي وذلك بهدف التأثير على بعض القطاعات حيث يقوم بتسهيلات تخص القطاعات المراد التأثير فيها كما يأمر البنوك التجارية بالأمر ذاته والعكس صحيح إذا كان البنك يرغب في تقييد هذه القطاعات.

وبعد أن تعرفنا على أهداف ووسائل السياسة النقدية والعلاقة بينها وبين السياسات الأخرى ومراحل تطورها يبرز لنا السؤال التالي: ما هو موقع السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية الحديثة؟ وهو موضوع فصلنا الثاني من هذه المذكرة.

الفصل الثاني: السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية الحديثة

الفصل الثاني: السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية الحديثة

ظل الفكر الاقتصادي لكلاسيكي سائدا فترة طويلة من الزمن مستندا في تحليله على قانون "ساي للمنافذ" وإلى الفصل بين القطاع الحقيقي و القطاع النقدي، من ثم فإن النقود والسياسة النقدية لا تؤثر على مستوي الإنتاج والتوظيف و الدخل وسعر الفائدة. فالتغير في الكتلة النقدية يسمح فقط بتحقيق الاستقرار النقدي دون التأثير على الجانب الحقيقي للنشاط الاقتصادي.

وعليه فالسياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية ليست فعالة، لكن هذا الرأي أثبتت أزمة الكساد العالمي(1929 - 1933) عدم صحته خصوصا ما يتعلق منه بظاهرة التضخم، وبينت أن النقود تطلب لذاتها لغرض المبادلات. هكذا ندرك عجز النظرية الكلاسيكية في توجيه السياسة النقدية لمعالجة الأزمة الاقتصادية العالمية، ويرجع الفضل في كشف ذلك وفي إيجاد مخرج لهذه الأزمة إلى فكر اقتصادي آخر سمحت أعماله ببناء نظرية معاصرة حديثة هو " جون مينارد كينز " .

هذا ومن الاقتصاديين من يرى أن السياسة النقدية ذات فعالية كبيرة في تحقيق الأهداف المرجوة كالنقدويين، بينما يرى البعض الآخر أنها ليست كذلك وينادي بتبني السياسة المالية التي تختلف عن السياسة النقدية في الأدوات وطريقة التنفيذ لكنها لا تختلف في الهدف النهائي العام المتمثل في النمو.

ولقد قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وتطرقنا في المبحث الأول إلى التحليل الكينزي و السياسة النقدية وفي الثاني إلى السياسة النقدية في التحليل النقدي أما الثالث والأخير فقد تعرضنا فيه إلى تحليل المدرسة لكلاسيكية الجديدة للسياسة النقدية.

المبحث الأول: التحليل الكينزي و السياسة النقدية

لقد اعتمد كينز (1883- 1946) تيارا مستقلا بذاته ويرجع ذلك إلى المساهمة الأصلية التي قدمها كينز في مجال النظرية النقدية، من خلال اعتماده تحليلا اقتصاديا قائما على مبدأ النقد الفعال، على عكس مبدأ النقد المحايد التقليدي. وهو أحد المؤسسين لصندوق النقد الدولي سنة 1944، والمؤلف لكتاب " النظرية العامة للتشغيل" و " سعر الفائدة والنقود" سنة 1936، كما عمل كينز علي تقديم الحلول لأزمة الكساد العالمي.

المطلب الأول: المبادئ العامة للتحليل الكينزي وفرضياته

يعتمد تحليل كينز على الفرضيات التالية:

- الفترة القصيرة باعتبار أننا نكون جميعا أمواتا في الفترة الطويلة.¹
- الطلب هو الذي يخلق العرض.
- المنافسة ليست كاملة لأن الطالبين والعارضين لا يصلون إلى السوق بنفس الإمكانيات وفي نفس الظروف، كما أن المعلومات لا تنتقل كفاية بسبب احتكارها من قبل البعض.
- النقود سلعة كباقي السلع تطلب لذاتها، وهي بديل للأصول المالية فقط، سعرها هو معدل الفائدة لذلك فتحليل كينز نقدي لا يفصل بين الجانبين الحقيقي والنقدي.
- تحليله تحليل كلي ، فحسب كينز المعطيات الإجمالية هي الأهم في الاقتصاد كالاستثمار والادخار والطلب والعرض الإجماليين.
- يؤمن كينز بإمكانية حدوث بطالة واستمرارها فترة طويلة من الزمن، ويؤمن بضرورة تدخل الدولة لمعالجة الاختلالات التي تحدث في الاقتصاد.
- وفقا لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشادة، وبالتالي عرض العمل دالة تابعة للأجر الاسمي.

المطلب الثاني: عرض النقود والطلب عليها عند كينز

الفرع الأول: عرض النقود

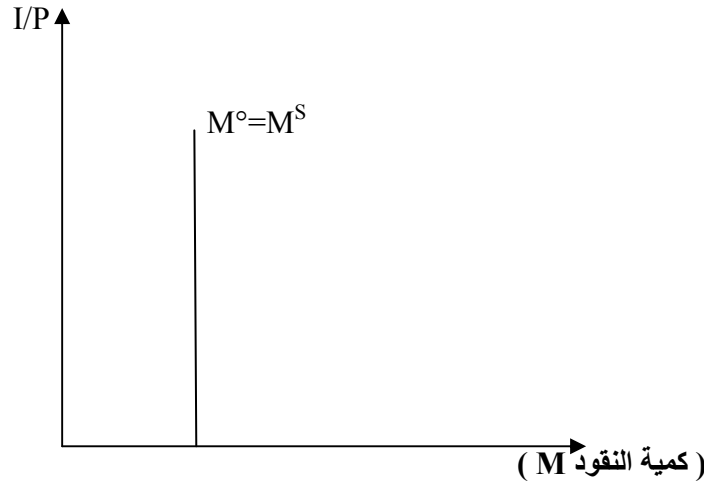
نقصد بعرض النقود تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة، والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها.²

ويعتبر عرض النقود حسب التحليل الكينزي، متغيرا مستقلا خارجيا لا يتوقف على سعر الفائدة، وإنما على موقف السلطات النقدية، صيغته $M^o = M^S$ وشكله كالتالي:

¹ Fontagné (L), La macroéconomie, prévision, équilibre et politique (d. vubert, paris, 1991,p, 208).

² شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2002، ص37.

الشكل (6): عرض النقود في التحليل الكينزي



المصدر: شيخة مصطفى رشدي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر ببيروت، 1981، ص 304.

الفرع الثاني: الطلب على النقود

يعتبر من أهم العناصر التي جاء كينز بالجديد فيها وهو عبارة عن كمية وسائل الدفع المتاحة من نقود قانونية ومصرفية، فالنقود عنده هي أصل من أصول الأفراد أو سلعة (بينما عند الكلاسيك هي مخزون للثروة) تطلب لذاتها ولأغراض ثلاثة هي: المعاملات والاحتياط والمضاربة.

1. دافع المعاملات: تطلب النقود عند الكلاسيك أو عند كينز لتسهيل المبادلات، حيث يرغب الأعوان الاقتصاديون في الاحتفاظ بمقدار معين من النقود في شكل سائل لمواجهة نفقاتهم.¹
2. دوافع الاحتياط: ويعني أن النقود بغرض مواجهة الطوارئ كالمرض والبطالة بالنسبة للأفراد ولمواجهة التغير في برنامج المشتريات بالنسبة للمشروعات.²

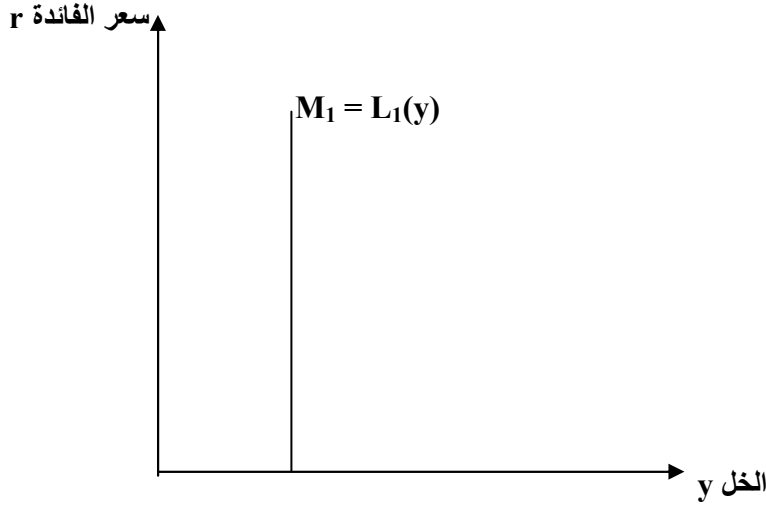
وعليه يكون الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط والذي يشكل الجزء الأكبر من الطلب على الأرصدة النقدية دالة متزايدة في الدخل صغتها $M_1 = L_1(Y)$ حيث M_1 : الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط. و y الدخل. مع الأخذ بعين الاعتبار: $L_1(Y) > 0$.

و يأخذ الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط شكل خط مستقيم موازي للمحور الرأسي يعبر عن جمود هذا النوع من الطلب وعدم مرونته بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة كالاتي:

¹ معنوق سهير محمود، النظريات والسياسة النقدية، الدار المصرية اللبنانية، 1989، ص، 85.

² موساوي ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص، 104.

الشكل (7): الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط



شيخة مصطفى، مرجع سابق، ص 305.

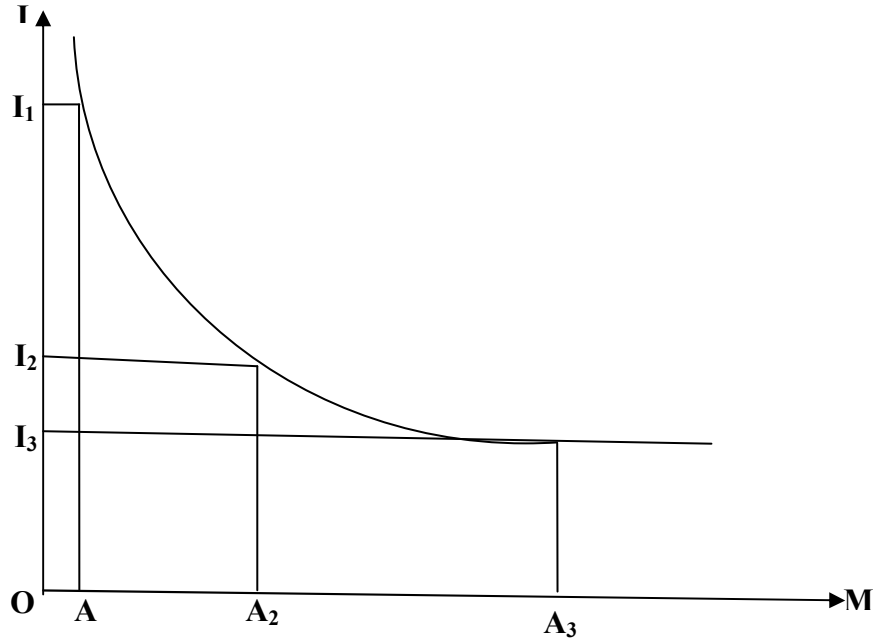
3 دوافع المضاربة: يقصد بالمضاربة عملية بيع وشراء الأوراق المالية من أسهم وسندات في أسواق المال بغية الحصول على الربح، ويعتبر هذا النوع من الطلب على النقود شديد الحساسية اتجاه سعر الفائدة حسب النظرية الكينزية وتعتبر العلاقة بينهما عكسية إذ يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى انخفاض أسعار السندات. فإذا توقع المضارب انخفاض أسعار السندات (ارتفاع أسعار الفائدة)، عندئذ سيحاول التخلص من الأوراق المالية والاحتفاظ بالنقود بدل السندات، أي بيعها والاحتفاظ بالنقود عوضاً عنها، ويحصل العكس تماماً إذا توقع ارتفاع أسعار السندات (انخفاض أسعار الفائدة)، إذ في هذه الحالة سيحاول المضارب شراء السندات بما لديه من أرصدة نقدية سائلة، أي يتخلص من السيولة النقدية المحتفظ بها لغرض المضاربة مقابل حصوله على السندات.

وصفوة القول أنه ينخفض التفضيل (الاحتفاظ أو عدم الاحتفاظ بالسيولة) النقدي لغرض المضاربة عند المستويات المرتفعة لأسعار الفائدة، ويزداد هذا التفضيل عند المستويات المنخفضة لسعر الفائدة.¹ وتأخذ دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة الصيغة التالية: $M_2 = L_2(I)$ حيث تمثل M_2 الطلب على النقود وتمثل I سعر الفائدة.

ويمكن التعبير بيانياً عن الطلب على النقود بهدف المضاربة كما في الشكل الموالي:

¹ د. ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005، ص، 123.

الشكل(8): منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة



المصدر: د. ضياء مجيد اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق، ص 124.

يشير المنحني في الشكل (8) إلى العلاقة بين كمية النقود التي يرغب المضاربون بالاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة وأسعار الفائدة السائدة في السوق النقدية.

- فعند سعر فائدة مرتفع، I_1 ينخفض حجم الأرصدة النقدية المحتفظ بها لغرض المضاربة.
- ويرتفع حجم هذه الأرصدة لدى المضاربون عند سعر فائدة منخفض، I_3 . حيث يرتفع حجم هذه الأرصدة إلى مستوي A_3 . واستناد إلى هذا التحليل يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى دفع المضاربين نحو الاستثمار عن طريق شراء السندات بدلا من الاحتفاظ بالنقود على شكل عاطل. ويحصل العكس عند انخفاض أسعار الفائدة، إذ تنخفض رغبة المضاربين في الاستثمار ويزداد تفضيلهم في الاحتفاظ بالنقود على شكل عاطل طالما يصبح العائد المتحصل من السندات قليلا.

ويتضح من الشكل(8) أن منحنى التفضيل النقدي لغرض المضاربة يصبح شديد المرونة عند سعر الفائدة المنخفض جدا. وهذا معناه أنه عند انخفاض سعر الفائدة كثيرا عن المعدل الاعتيادي تسود قناعة عامة لدى الراغبين في شراء السندات بأن سعر الفائدة قد وصل إلى أدنى مستوي له، وأنه لا يمكن أن ينخفض أكثر مما وصل إليه، وأنه سيرتفع في المستقبل القريب، أي لا بد من انخفاض أسعار السندات.

وإذا ساد مثل هذا الشعور لدي المضاربين يصبح منحني الطلب على النقود لغرض المضاربة شديد المرونة.

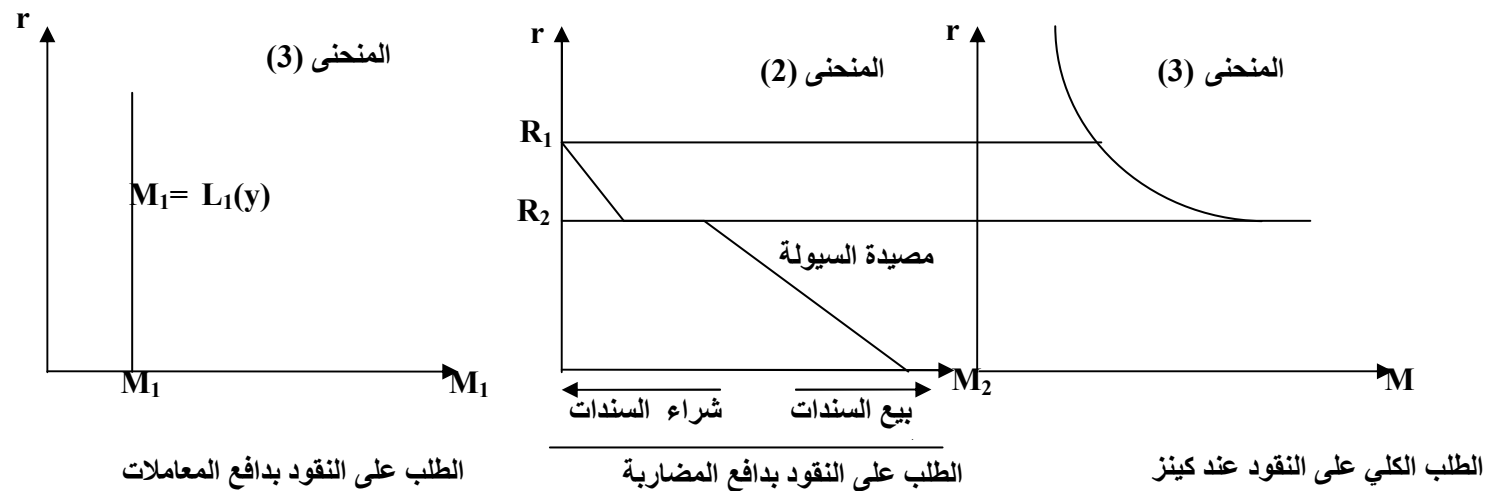
وقد يأخذ شكل خط أفقي مستقيم كما الشكل (8) عند سعر الفائدة I_3 . ويطلق على مثل هذه الحالة مصطلح (فخ السيولة) أو (المصيصة الكينزية)، أي أن المضاربين سيحتفظون بأي كمية من النقود تقع في حوزتهم على شكل أرصدة نقدية عاطلة دون التوجه نحو استثمارها في شراء السندات.

ويعتبر الاقتصادي جون ماينرد كينز أول من أشار إلى هذه الظاهرة الاقتصادية ونادى بعدم جدوى السياسة النقدية في ظل الكساد، لأن الزيادة في كمية النقود من قبل السلطات النقدية يحتفظ بها الأفراد على شكل أرصدة نقدية عاطلة. وهذا يعني استحالة زيادة الناتج القومي عن طريق السياسة النقدية عندما تصل أسعار الفائدة أدنى مستوى لها لا يمكن تجاوزه. وعلى ذلك نادي كينز بضرورة اعتماد السياسة المالية من أجل زيادة حجم الناتج القومي والتقليص من حالة الكساد الاقتصادي.

الطلب الكلي عند كينز:

هو عبارة عن الطلب على النقود بدافع المضاربة والطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط، وعليه يمكن الحصول على دالة الطلب الكلي بجمع دالتي الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط $M_1 = L_1(Y)$ ودالة الطلب على النقود بهدف المضاربة $M_2 = L_2(I)$ ويطلق عليها عادة "دالة التفضيل النقدي" وصغتها: $(Y, I) = M = M_1 + M_2$

الشكل (9): الطلب الكلي على النقود عند كينز



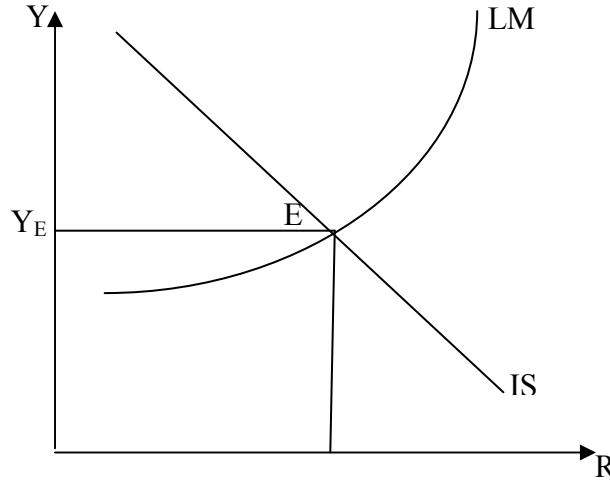
المطلب الثالث: الكينزيون ونموذج IS – LM وشروط نجاح السياسة النقدية

الفرع الأول: الكينزيون ونموذج IS – LM

بسبب الحلقة المفرغة التي تدور فيها النظرية الكينزية، بحيث لتحديد سعر الفائدة يجب معرفة مستوى الدخل، ولتحديد مستوى الدخل لابد من معرفة سعر الفائدة، ولتجاوز هذا القصور وكذلك لتبيان دور سعر الفائدة في التأثير على النشاط الاقتصادي ومنه تبيان أهمية السياسة النقدية والمالية نلجأ عادة إلى استخدام نموذج $[[IS - LM]]$ ¹ الذي توج أعمال "هيكس_ هانسن" والذي يعتبر تركيباً لكل التوازنات المشكلة في النظرية العامة كما نرجع له دائماً عند البحث عن نظام يجمع النموذجين الكينزي والكلاسيكي في اقتصاد مغلق.

1. التوازن الكلي الاقتصادي باستخدام نموذج $IS - LM$:

ويتمثل في التوازن بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي، حيث يوافق ذلك قيمة للدخل وقيمة واحدة لسعر الفائدة بالنسبة لكل سياسة نقدية حسب الشكل التالي:
الشكل(10): منحنى هيكس – هانسن



Source: Flouzat (Denise), économie contemporaine, tome 2, les phénomènes monétaires, (12édition, PUF, paris, 1993, p, 297.)

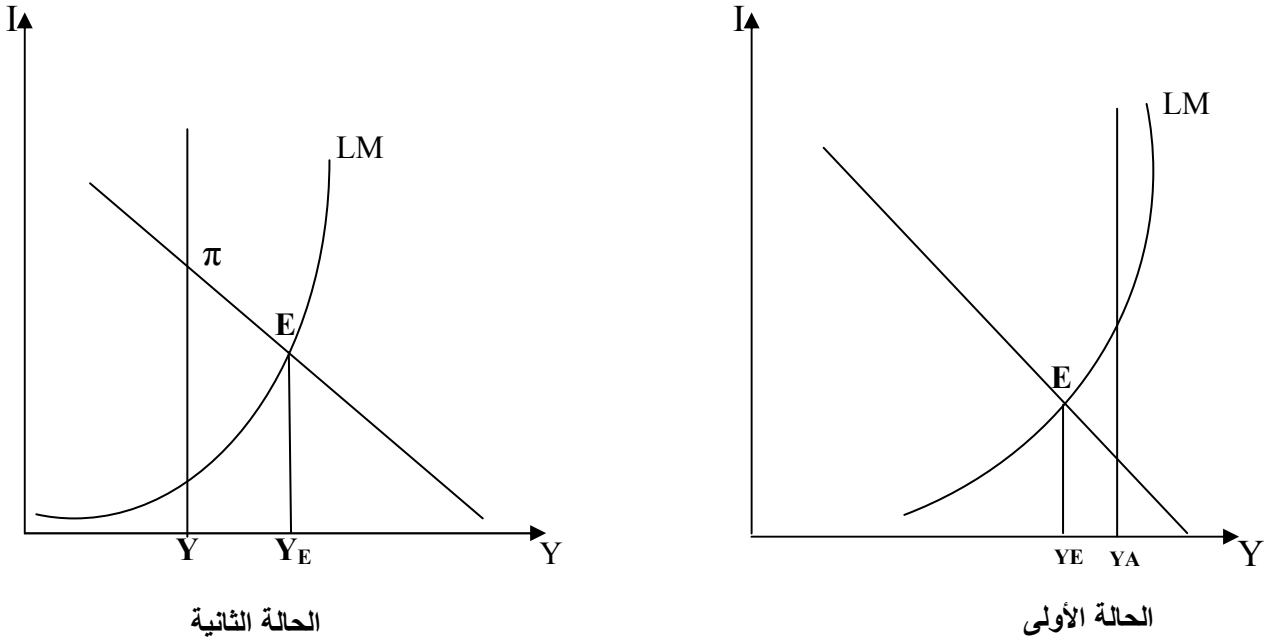
حيث تعبر النقطة (E) عن التوازن بين المنحنى IS (أو توازن أسواق السلع والخدمات) والمنحنى LM الذي يعبر عن التوازن في سوق النقود.

¹ أول من وضعه هيكس وذلك عام 1937 بعد مرور سنة من نشر النظرية العامة، حيث اقترح إعادة تشكيل reformation للنظام الكينزي في مقال في مجلة *Econometrica* تحت عنوان " السيد كينز والكلاسيكي " وطوره بعد ذلك كل من هانسن وسامولسن وكلين (I.R.Klein) وبتاتكن (D.Patinkin) وغيرهم.

2. آثار السياسة الاقتصادية:

لمعرفة آثار السياسة النقدية والمالية لمواجهة أزمة كساد أو تضخم نفترض الشكل التالي:

الشكل(11): آثار السياسة الاقتصادية



SOURCE: FLOUZAT (Denise), opcit, p, 32.

الحالة الأولى: تعبر عن وجود أزمة (انكماش) حيث دخل التوازن (Y_E) أصغر من الدخل الذي يحقق التشغيل الكامل (Y_A).

الحالة الثانية: تعبر عن وجود تضخم، فدخل التوازن (Y_E) أكبر من دخل التشغيل الكامل (Y_A).

1- أثر السياسة المالية:

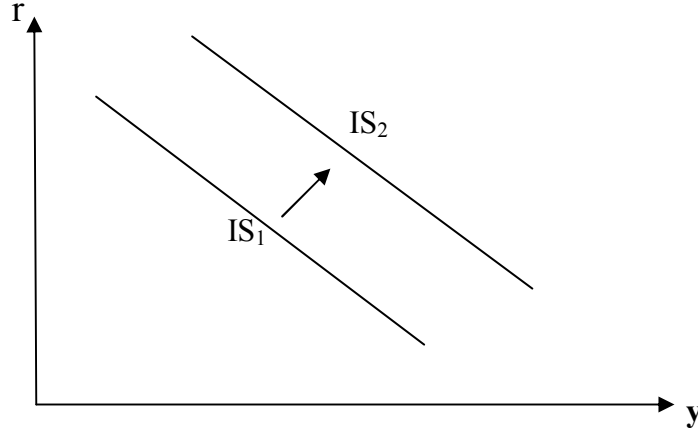
يمكن في الحالتين السابقتين تطبيق سياسة ميزانية في شكل تغييرات في النفقات الحكومية، أو تعديلات جبائية، ويستلزم ذلك انتقال منحنى $\ll IS \gg$ تبعاً لنوعية السياسة المتبعة¹.

فعند إتباع سياسة ميزانية توسعية عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي و/ أو طريق تخفيض الضرائب، ينتقل منحنى $\ll IS \gg$ إلى اليمين الأزمة وفي هذه الحالة يرتفع الطلب الكلي، حيث تعبر نقطة التوازن الجديدة عن ارتفاع الدخل وسعر الفائدة، ويؤدي ارتفاع الدخل إلى زيادة الأرصدة النقدية الخاصة

¹ FLOUZAT (D.), op.cit., 312.

بالمعاملات ولا يحدث ذلك في حالة ثبات الكتلة النقدية إلا إذا انخفضت أرصدة المضاربة، وهذا ما يفرض إتباع سعر فائدة يؤدي إلى انخفاض الاستثمار الخاص، ينتج عنه تأثير الاقتصاد والذي لاجتنابه لابد من إتباع سياسة نقدية ملائمة¹ (الشكل 12).

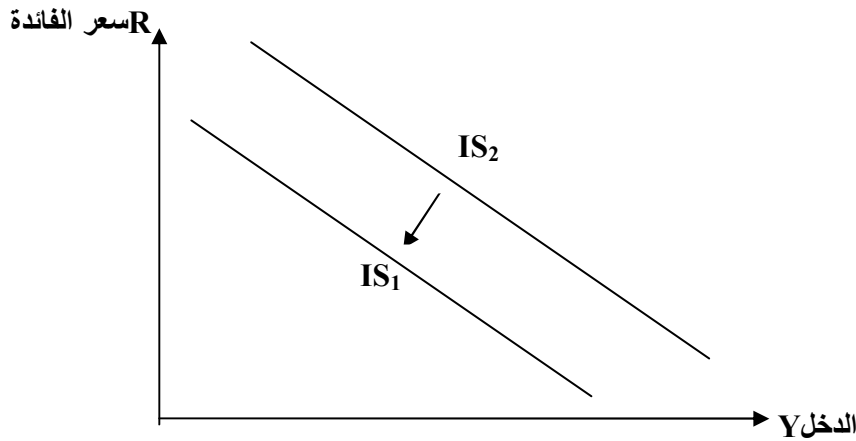
الشكل(12): انتقال منحنى IS إلى اليمين



SOURCE: Faugère(J - P), op-cit, p,78.

أما في حالة إتباع سياسة ميزانية انكماشية (تقييدية) عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي و/ أو زيادة حجم الضرائب، فإن المنحنى ينتقل إلى اليسار لمحاربة التضخم (الشكل 13).

الشكل(13): انتقال منحنى << IS >> إلى اليسار



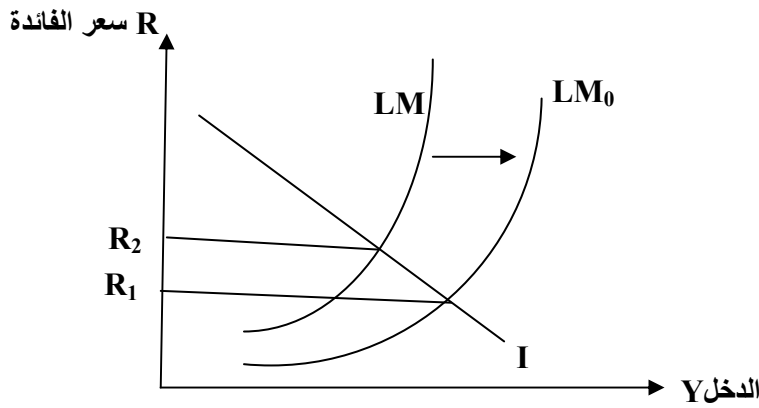
المصدر: استنتاج الباحث انطلاقاً من الشكل(12) ومن المعطيات.

¹ Faugère(Jean- Pierre), La Mauritanie et la politique monétaire, (éd.seuil, paris, 1999, p.78.)

2- أثر السياسة النقدية: (أو أثر تغير العرض النقدي).

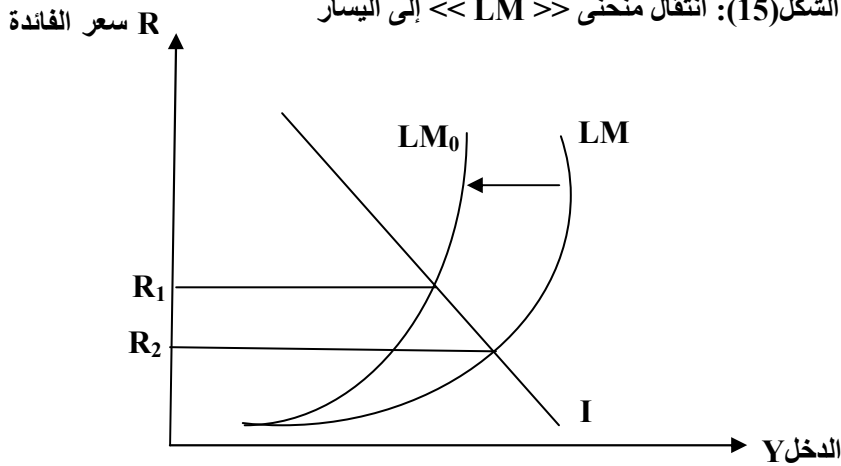
عند زيادة العرض النقدي بإتباع سياسة السوق المفتوحة عن طريق شراء البنك المركزي للأوراق المالية، نكون أمام توسع نقدي يفسر في مستوى التشغيل الكامل بانتقال منحنى $\ll LM \gg$ إلى اليمين كما في الشكل (14)، ويعني ذلك انخفاض سعر الفائدة الذي يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمارات، ومنه يرتفع الدخل الحقيقي (وجود ارتباط بين السوقين الحقيقي والنقدي).

الشكل(14): انتقال منحنى $\ll LM \gg$ إلى اليمين



Source: Ali Toudert, Cours de monnaie et de répartition, OPU, Alger, 1983, P. 72.

الشكل(15): انتقال منحنى $\ll LM \gg$ إلى اليسار



المصدر: الباحث انطلاقاً من الشكل (14) ومن المعطيات

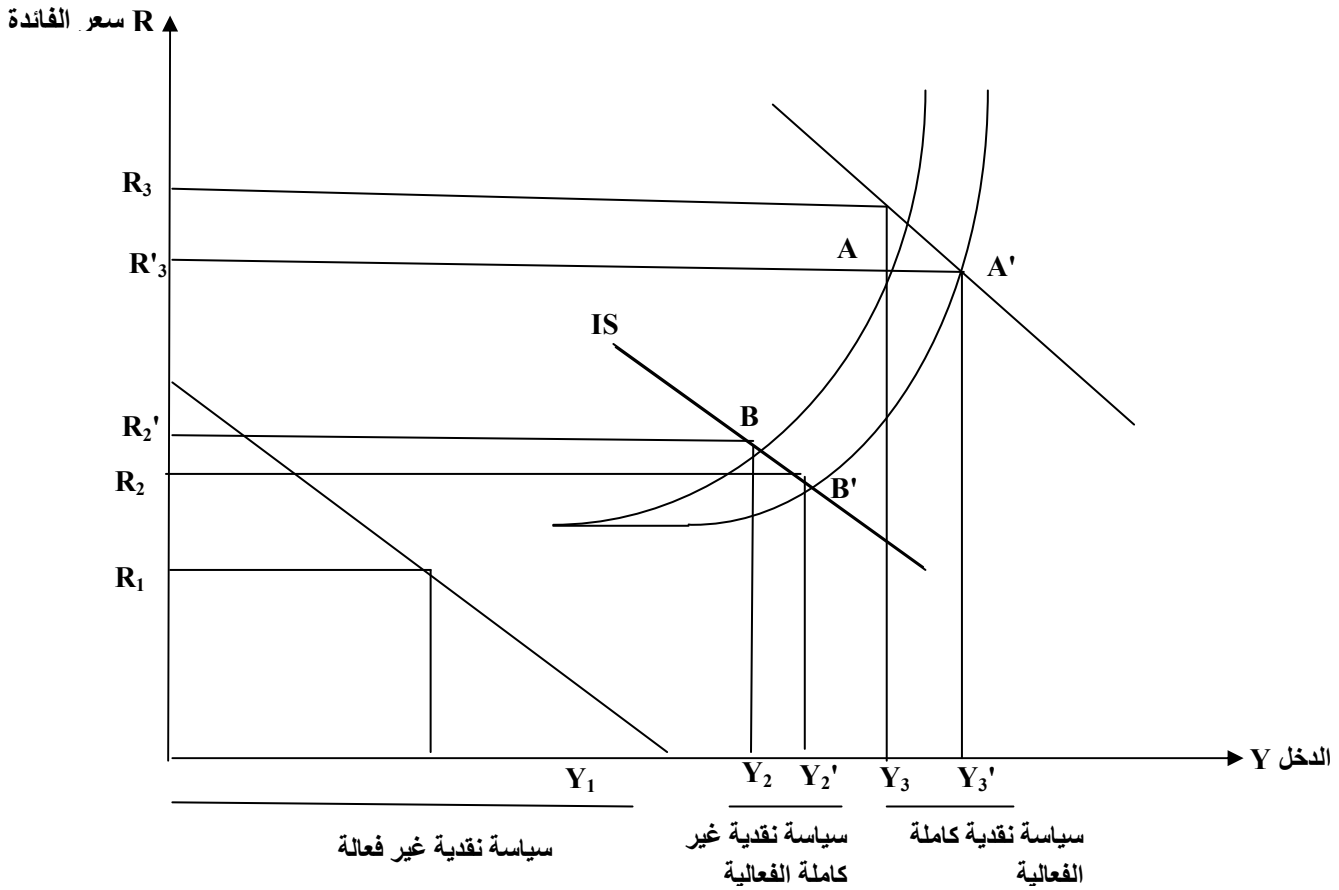
كما في الشكل رقم(15) وعند تخفيض العرض النقدي بإتباع سياسة السوق المفتوحة وذلك عن طريق بيع الأوراق المالية نكون في هذه الحالة أمام سياسة نقدية انكماشية أو تقييدية فيفرض وجود فجوة انكماشية تقوم الحكومة بمواجهتها عن طريق تطبيق سياسة نقدية توسعية فينتقل منحنى $\ll LM \gg$ إلى اليمين (كما رأينا من قبل).

إذن فانتمقال LM يتوقف على العرض النقدي.

وتتوقف فعالية السياسة النقدية على منطقة تقاطع منحنىي IS و LM ويمكن استخراج ثلاثة احتمالات¹ حسب الشكل (16):

- أ- الحالة الكلاسيكية: يمين النقطة (A)، فإن سعر الفائدة يتغير بينما يبقي الدخل ثابتا.
 ب- الحالة الوسيطة: بين النقطة (B) والنقطة (A)، وهي الأكثر معنى فسعر الفائدة يرتفع والدخل يرتفع أيضا.
 ج- الحالة الكينزية البحتة: فيما يتم يسار النقطة (B)، وسعر الفائدة يكون ثابتا بينما الدخل يتغير (مصيدة السيولة).

الشكل(16): فعالية السياسة النقدية وفقا لنموذج IS - LM



¹ مبارك عبد المنعم محمد، النقود والصرافة والسياسة النقدية، الدار الجامعية، بيروت، بدون تاريخ، ص، 275.

بافتراض أننا في حالة التشغيل الكامل، إذا كان التوازن في المنطقة الكلاسيكية فإن نقطة التوازن عند تطبيق السياسة النقدية التوسعية تتغير من (A) إلى (A') فينخفض سعر الفائدة ويرتفع الدخل لأنه لا يوجد طلب على النقود بهدف المضاربة في المنطقة الكلاسيكية وعليه فإن أي زيادة في عرض النقود تمتص بكاملها بهدف المعاملات، أما في حالة التشغيل الناقص (فجوة انكماشية)، فإن الإنتاج والدخل يزيدان (بصفة مباشرة)، كما يزيد الاستثمار، ومنه يتضاعف الدخل بصفة (غير مباشرة) وهكذا نرى أن السياسة النقدية في المنطقة الكلاسيكية كاملة الفعالية. بينما إذا حدث التوازن في المنطقة الوسطى (B) فإنه بعد انتقال منحنى LM إلى اليمين (B') ينخفض سعر الفائدة ويزيد الدخل ولكن بمقدار أقل من زيادته في المنطقة الكلاسيكية لأن جزءاً من الزيادة في العرض النقدي يذهب إلى دافع المضاربة بسبب انخفاض سعر الفائدة، كما أن الأثر المالي للسياسة النقدية سيكون أقل أيضاً لأن سعر الفائدة ينخفض بمقدار أقل من انخفاضه في المنطقة الكلاسيكية، وبالتالي يحفز الاستثمار بصفة أقل، فيزيد الدخل بصفة أقل أيضاً، وهكذا يمكن القول أن السياسة النقدية في المنطقة الوسطى فعاليتها غير كاملة.

أما إذا تحقق التوازن في المنطقة الكينزية البحتة فإن أي زيادة في عرض النقود سوف تمتص بكاملها بدافع المضاربة حيث يكون منحنى تفضيل السيولة في هذه المنطقة لا نهائي المرونة ولا يتغير سعر الفائدة ولا الدخل، وهنا نرى أن السياسة النقدية تكون عديمة الجدوائية في منطقة فخ السيولة.

فالسياسة النقدية في الفكر الكينزي يمكنها أن تؤثر في النشاط الاقتصادي والدخل عن طريق زيادة العرض النقدي، إلا أن التحليل الكينزي يفضل إتباع السياسة المالية التي يري أن أدواتها أكثر فعالية، كما يقترح سياسة نقدية مصاحبة فقط لتجنب بعض المشاكل كأثر الإقصاء، ومعنى ذلك زيادة الكتلة النقدية وانتقال المنحنيين إلى اليمين.

وخلاصة القول أن نموذج << IS - LM >> يسمح لنا بتفسير انتقال أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي عند الكينزيين، وبتحديد مدى فعالية السياستين النقدية والمالية في مختلف الظروف الاقتصادية، مع العلم أن سعر الفائدة في الفكر الكينزي يعتبر نقطة الربط بين السوقين النقدي و الحقيقي وهذا دليل على نهاية التحليل المزدوج الكمي (الكلاسيكي).

الفرع الثاني: شروط نجاح السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي وفقاً للتحليل الكينزي

تتوقف فعالية السياسة النقدية أو التغير في كمية النقود على الدخل القومي (أي النشاط الاقتصادي) على عاملين أساسيين هما:

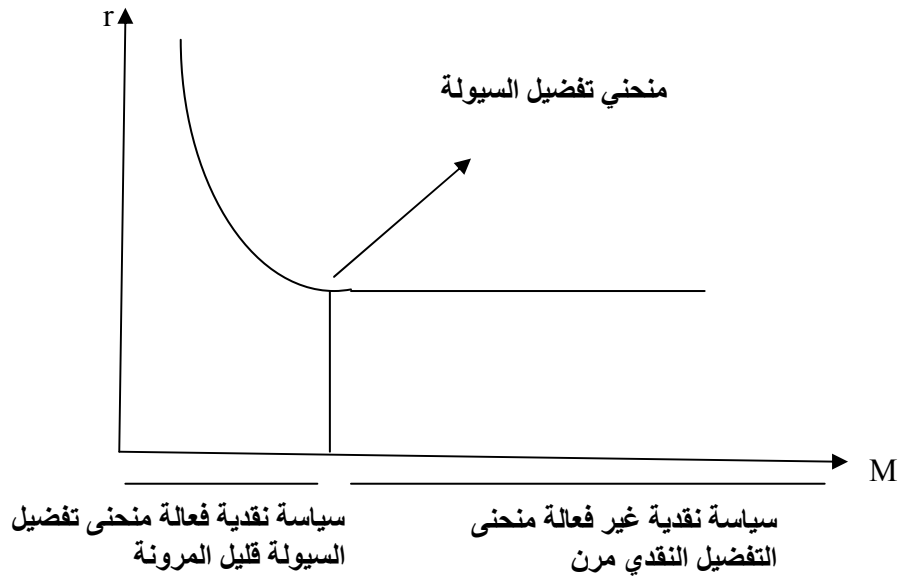
1. منحى تفضيل السيولة

يعتقد كينز أن فعالية السياسة النقدية ومدى تأثيرها على النشاط الاقتصادي متوقف على مرونة منحى تفضيل السيولة، فكلما كان الطلب على النقود أقل مرونة بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة كلما كان للتغير في كمية النقود المعروضة أثر أكبر على سعر الفائدة وتفسير ذلك كما يلي:

كلما اقترب منحى تفضيل السيولة من الاتجاه الرأسي، أي كلما كان ضعيف المرونة بالنسبة لسعر الفائدة فإن أية زيادة في عرض النقود تؤدي إلى انخفاض كبير في سعر الفائدة لكي يزيد الطلب على النقود بهدف المضاربة (أي حتى يقبل الأفراد الاحتفاظ بالنقود لهذا الغرض) وهذا يعني هنا أن السياسة النقدية تكون شديدة الفعالية.

بينما كلما كان التفضيل النقدي مرنا بالنسبة لسعر الفائدة (أقرب من الاتجاه الأفقي) فإن أي زيادة في عرض النقود ستؤدي إلى انخفاض طفيف في سعر الفائدة يكفي لإقناع الأفراد بالاحتفاظ بالنقود بهدف المضاربة (يكفي لإحداث زيادة كبيرة للطلب على النقود لهذا الغرض)، ومعنى ذلك أن السياسة النقدية تكون عاجزة عن التأثير بصفة كبيرة على سعر الفائدة، وبالتالي تقل فعاليتها إلى أن تنعدم عندما تصبح دالة التفضيل النقدي لا نهائية المرونة (وتسقط النقود الإضافية في مصيدة السيولة)¹، الشكل (17).

الشكل (17): فعالية السياسة النقدية وفقا لمرونة منحى التفضيل النقدي



المصدر: سهير معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، مرجع سابق، ص 158.

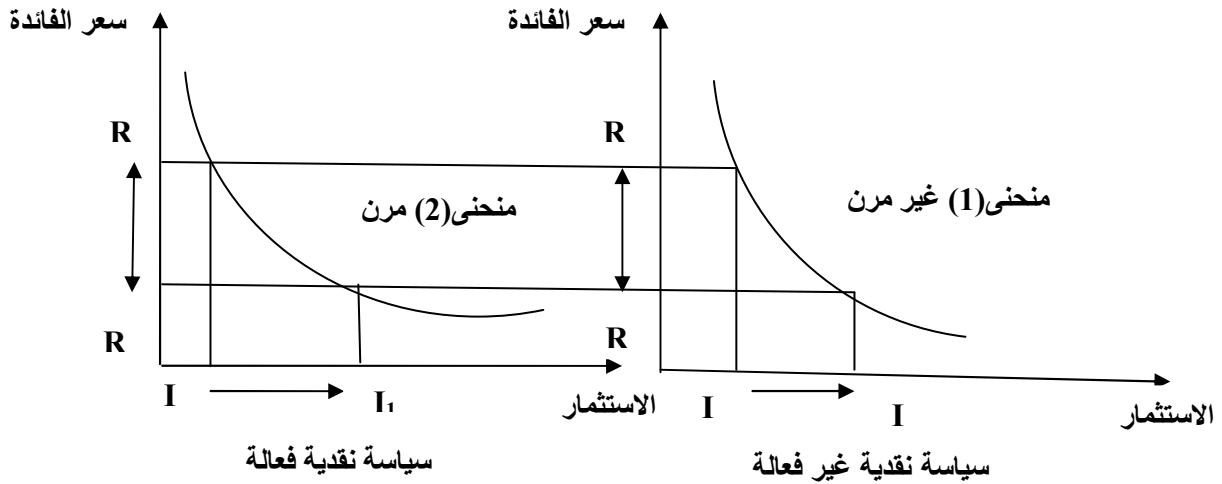
¹ راجع الطلب على النقود بهدف المضاربة.

2. منحنى الكفاية الحدية لرأس المال

سبق وأن قلنا أن التغيير في كمية النقود يؤثر على سعر الفائدة ومنه على الاستثمار، وبالتالي يؤثر على الدخل والتشغيل والنشاط الاقتصادي الكلي، وما دام التغيير الذي يحدث في الاستثمار الناتج عن التغيير في معدل الفائدة يتوقف على درجة مرونة الكفاية الحدية لرأس المال، فيمكن القول أن فعالية السياسة النقدية متوقفة على منحنى الكفاية الحدية لرأس المال إلى جانب منحنى التفضيل النقدي.

إن كل تغيير يحدث في سعر الفائدة سيؤدي إلى تغيير في الاستثمار وبالتالي يؤثر على الدخل القومي أو النشاط الاقتصادي، وسيكون أثر هذا التغيير أكثر قوة وفاعلية كلما كان الإنفاق على الاستثمار أكثر مرونة (أو حساسية) لتغيرات سعر الفائدة، أي كلما كان منحنى الكفاية الحدية مرنا والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل (18): فعالية السياسة النقدية ومنحنى الكفاية الحدية لرأس المال



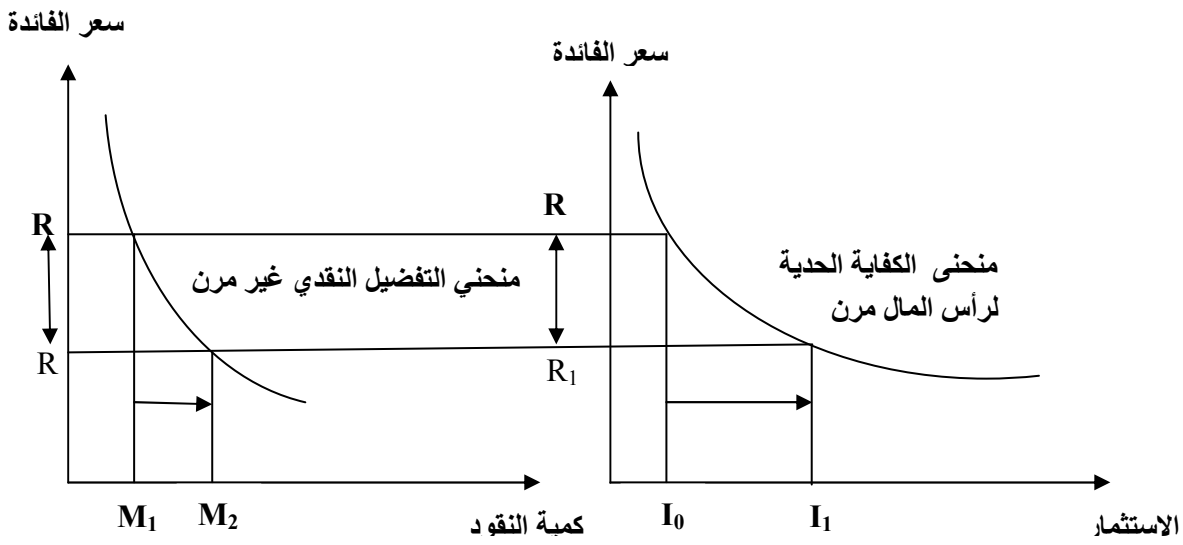
المصدر: سهير معتوق الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، مرجع سابق، ص 160.

فالمنحنى (1) في الشكل (18) يبين منحنى كفاية حدية غير مرّن (قريب من الرأسية)، أما المنحنى (2) من نفس الشكل فيبين منحنى كفاية حدية مرنا (قريب من الأفقي)، ففي الأول مقدار الزيادة في حجم الاستثمار يكون أقل من مقداره في المنحنى الثاني. كما أن مقدار الزيادة في حجم الاستثمار يكون أكبر من مقدار الانخفاض في معدل الفائدة في المنحنى (2) وبالتالي تكون السياسة النقدية فعالة جداً، في المنحنى 2 بينما في المنحنى (1) مقدار الزيادة في حجم الاستثمار أقل من مقدار انخفاض معدل الفائدة، وعليه تكون السياسة النقدية في المنحنى (1) غير فعالة.

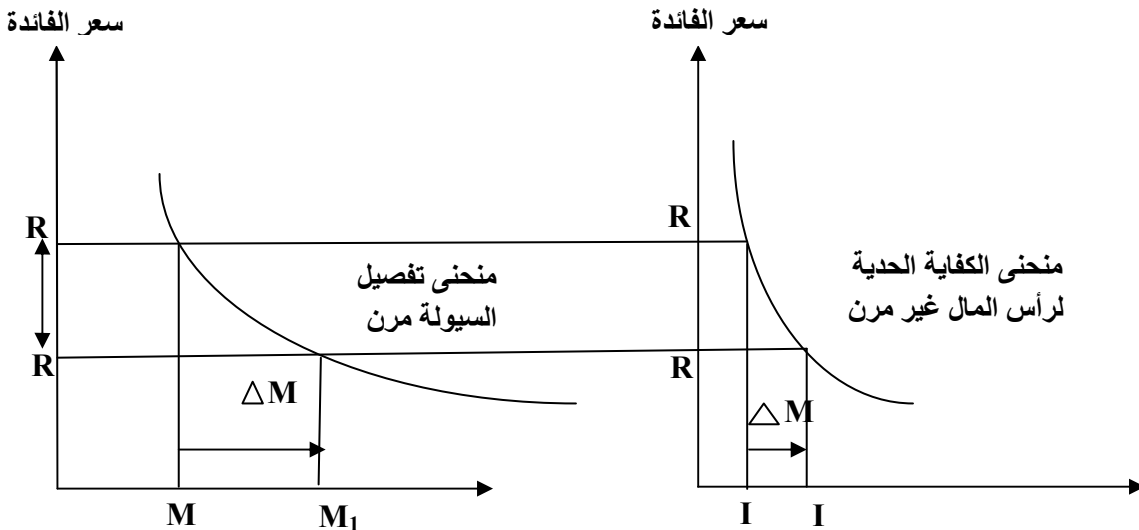
وخلاصة هذين الشرطين أنه كلما كان الاستثمار حساسا بالنسبة لسعر الفائدة أي أن منحني الكفاية الحدية لرأس المال كان مرنا (قريب من الرأسي)، والطلب على النقود قليل المرونة بالنسبة لسعر الفائدة أي أن منحني التفضيل النقدي كان غير مرن (قريب من الرأسي). فإن السياسة النقدية تكون فعالة (شكل 19) جزء (1). وتكون غير فعالة إذا كان منحني الكفاية الحدية غير مرن ومنحني تفضيل السيولة مرن.

الشكل (19): سياسة نقدية فعالة وغير فعالة

جزء (1): سياسة نقدية فعالة



جزء (2): سياسة نقدية غير فعالة

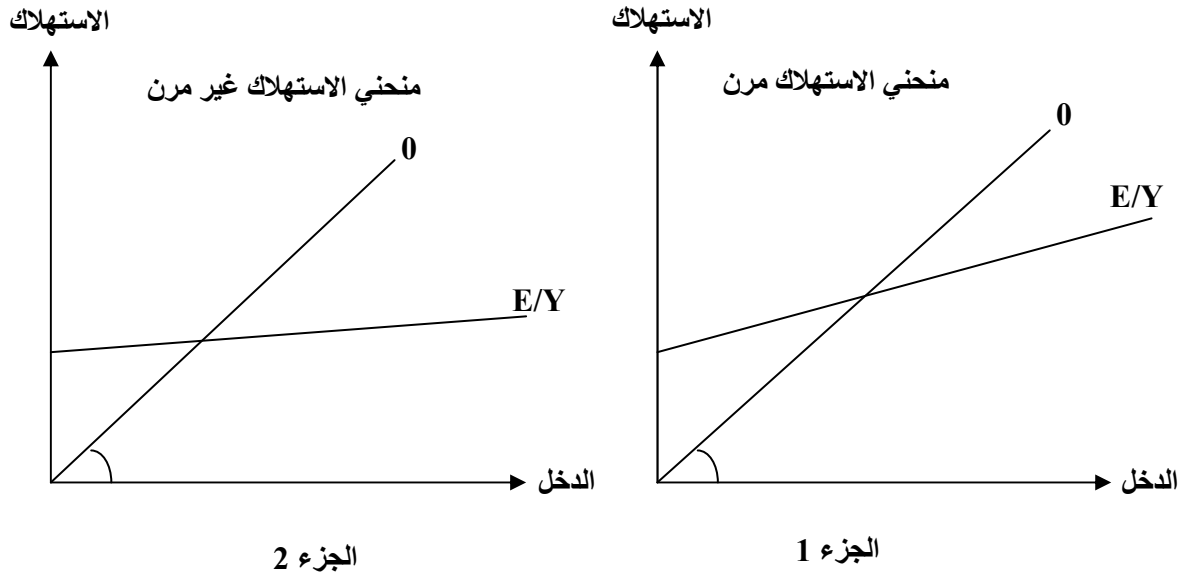


المصدر : شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 52 .

3. منحنى الاستهلاك

إلى جانب الشرطين الأساسيين السابقين، يمكن إضافة شرط ثالث لضمان نجاح السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي ويتمثل في الميل الحدي للاستهلاك. فلو افترضنا أن السلطات النقدية قد نجحت في تخفيض سعر الفائدة وزيادة حجم الاستثمار، فإن الزيادة في الدخل ستتوقف على طبيعة وسلوك المستهلك. فأي زيادة في الاستثمار تؤدي إلى زيادة الدخل في حال انخفاض الاستهلاك في تغير الوقت فقط، فإذا كان الميل الحدي للاستهلاك عالياً فإن تغييراً في الاستثمار سوف يؤدي إلى تغير كبير في الدخل، أما إذا كان الميل الحدي للاستهلاك منخفضاً (منحنى الاستهلاك غير مرن) بالنسبة للدخل فإن نفس التغير في الاستثمار سوف يؤدي إلى تغير أقل بكثير في الدخل.¹ الشكل (20).

الشكل رقم (20): تأثير مرونة منحنى الاستهلاك على الدخل



المصدر: القيسي فوزي، مرجع سابق، ص 205.

إن الدخل يساوي الاستهلاك عند أي نقطة على الخط (0, 0) بينما يمثل المنحنى E/Y مستويات الاستهلاك التي تتماشى مع المستويات المختلفة من الدخل.

● في الجزء (1) من الشكل (20) يتبين أن لمنحنى الاستهلاك مرونة عالية بالنسبة للدخل، أي أن التغير في الدخل يؤدي إلى تغيرات كبيرة في الاستهلاك ومنه تغيرات في الاستثمار.

● أما الجزء (2) من الشكل (20) فيبين مرونة ضعيفة لمنحنى الاستهلاك بالنسبة للدخل.

¹ القيسي فوزي، النظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار التضامن، بغداد 1964، ص ص 204 – 205.

وخلاصة القول أن فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي تتوقف على توفر ثلاث شروط هي.

- منحى التفضيل النقدي بالنسبة لسعر الفائدة.
- منحى الكفاية الحدية مرن بالنسبة لسعر الفائدة.
- منحى الاستهلاك مرن بالنسبة للدخل.

ويرجع فشل السياسة النقدية إلى عدم توفر هذه الشروط لذلك يقلل الكينزيون من أهميتها و يفضلون استخدام السياسة المالية.

المبحث الثاني: السياسة النقدية في التحليل النقدي

ولد التيار النقدي – أكبر تيار مضاد للفكر الكينزي – في الخمسينات، وبرزت أعمال النقديون¹ وعلى رأسهم " ملتون فريدمان " ² في نهاية الستينات وبداية السبعينات ³ مع الرجوع القوي للأفكار الليبرالية، فقد أعادوا صياغة النظرية الكمية التقليدية للنقود مع تعديلها لأنها تفترض أن سرعة دوران النقود ثابتة وأنها تتحدد بالعادات المتعلقة بالمدفوعات⁴. وكان ميلتون فريدمان وهو يريد إبراز أهمية النقود و أيضا الاعتراض على السياسة المالية لكينز، كان أكبر المنظرين للنظرية النقدية لمدرسة شيكاغو⁵.

كما أنصب عملهم (النقديين) على تبيان حيادية النقود وأهميتها الاقتصادية من جهة، وعدم فعالية السياسة الضريبية (المالية) من جهة أخرى⁶، وأن الأسعار ترتفع دون ارتفاع الدخل القومي، كما أن الاقتصاد يرجع إلى وضع التشغيل الكامل أوتوماتيكيا و هو ما قد أهمل من قبل كينز كما اقترح النقديون تبني مقاييس ارتفاع سنوي للكتلة النقدية حتى لا ترتفع هذه الأخيرة بسرعة أكثر من معدل النمو الاقتصادي.

المطلب الأول: أفكار ومبادئ النقديين

للنقديين أفكار ومبادئ⁷ تتمثل فيما يلي :

- الطلب على النقود هو دالة مستقرة.
- السلطات النقدية هي التي تحدد الكمية الاسمية للنقود في وقت معين.
- يقوم الأعوان الاقتصاديون بتصحيح كل اختلال يحدث بين الطلب على النقود وعرضها بإعادة توجيه استثماراتهم المالية وغير المالية.
- السبب الرئيسي للتضخم هو معدل التوسع النقدي الكبير مقارنة بالنمو الحقيقي للاقتصاد.

¹ أطلق عليهم هذا الاسم لإيمانهم بالنظرية الكمية للنقود (لكن بتعديلها).

² هو أستاذ اقتصاد معاصر، مؤسس مدرسة شيكاغو التي تحاول صياغة النظرية الكمية بصورة حديثة. ولد فريدمان في بروكلن (الولايات المتحدة الأمريكية)، ويعتبر بحثه " انبعاث النظرية الكمية للنقود " الذي نشر عام 1956 من أهم التعديلات التي أدخلها على هذه النظرية. ومن كتاباته المشهورة: نظرية الدخل الدائم. وقد نال جائزة نوبل للاقتصاد عام 1976 تكريما له على بحوث ثلاث هي: العلاقة بين الاستهلاك والدخل، النظرية النقدية والتاريخ، البرهان على صعوبة الوصول إلى تحقيق سياسة مستقرة.

³ Spindler (Jaques), *Macroéconomie et finances publiques : un panorama de la pensée économique depuis Keynes*, *revue problèmes économiques n° 2, 506* (du 05 février 1997, p 03.).

⁴ سهير معتوق محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، مرجع سابق، ص 181.

⁵ Jacques Fontanel, *Analyse des politiques économiques* (OPU, Alger 2005, p 61.).

⁶ Alguier (Claude), *dictionnaire encyclopédique économique et social: (2^{ème} éd. Economica, paris, 1990, p 349.)*.

⁷ بالإضافة إلى إيمانهم بعدم تدخل الدولة في الاقتصاد وبأن النقود سلعة كمالية.

● هناك معدل بطالة طبيعي¹ يتوقف على ظروف اقتصادية هيكلية ولا يمكن الاعتماد كثيرا على سياسات ظرفية كما أنها ليست هناك بطالة إدارية.

● خلال التوسع النقدي السريع تبدأ معدلات الفائدة في الانخفاض، ثم ترتفع وتتعدى مستواها السابق لأن السياسة النقدية التوسعية هذه تسبب حدوث توقعات ارتفاع الأسعار ويحدث عكس ذلك في حالة الانكماش النقدي.

● تؤدي النفقات الحكومية التي تمول عن طريق الاقتراض و/ أو الضرائب إلى إقصاء النفقات الخاصة بسرعة وبنفس القيمة، أما الدخل فلا يتغير، وعدم الاستقرار في الاقتصاد القومي هو نتيجة للسياسات الحكومية بينما القطاع الخاص مستقر².

● أفضل سياسة اقتصادية هي محافظة الحكومة على معدل توسع نقدي مستقر يتماشى مع نمو غير تضخمي.

ومن خلال هذه المعالم نلاحظ الدور الكبير الذي توليه هذه المدرسة للنقود في تحليلها الاقتصادي، ومقدار التشكيك في كفاءة السياسة المالية والتأكيد على فعالية وقوة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار.

المطلب الثاني: عرض النقود والطلب عليها

الفرع الأول: نظرية الطلب على النقود

حاول النقديون تبيان الدور الاقتصادي للنقود واستعادة الأهمية للسياسة النقدية إلى الأذهان بعد أن كان لها دور ثانوي في الفكر الكينزي ولقد اعتبر فريدمان النقود سلعة كمالية وأصلا من الأصول المكونة لثروة الأعوان الاقتصاديين³. فقيد الحصول على السلع والخدمات ليس بالدخل وإنما بدرجة ثراء العنصر الاقتصادي⁴.

ولقد تبنى فريدمان نظرية كمية النقود الأولية بعد تعديلها واعتبارها نظرية الطلب على النقود الذي يكون مستقرا في المدى البعيد، ويمكنه أن يكون غير مستقر في المدى القصير⁵ وهو يرتبط بالدخل

¹ هو معدل البطالة الذي يسمح بالحصول على معدل تضخم معدوم (يساوي صفر)

² خليل سامي، الاقتصاد الكلي، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مطابع الأهرام، مصر 1994، ص 786.

³ الثروة هي المحدد الأساسي للطلب على النقود وتشمل كل مصادر الحصول على الدخل.

⁴ سهير معتوق، النظريات والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 152.

⁵ Faugère (J - P), La monnaie et la politique monétaire, op-cit, p 80.

الدائم وليس الجاري¹ (أحد أهم عناصر الاختلاف بين فريدمان وكينز)، انطلاقاً من دراسة فريدمان لدالة الاستهلاك.

1- المتغيرات التي يخضع لها الطلب على النقود وفقاً لفريدمان

يخضع الطلب على النقود حسب فريدمان لعوامل مهمة أولها المستويات العامة للأسعار، حيث يتغير الطلب تبعاً لتلك المستويات وبنفس النسبة. وبعبارة أخرى يتفق فريدمان مع الرأي القائل أن مرونة الطلب على النقود تساوي واحد اتجاه التغيرات في مستوى الأسعار، أي أن كمية النقود المطلوبة من قبل الجمهور تتغير بشكل مباشر وبنفس النسبة مع التغيرات في مستوى الأسعار. وثانيها كما يعتقد فريدمان هو الدخل الحقيقي حيث يعتبر العامل الأساسي المحدد للطلب على النقود.

ويرى فريدمان، أنه فضلاً عن أن الطلب على النقود يعتمد على مستويات الأسعار والدخول، فإنه يعتمد أيضاً على تكلفة الاحتفاظ بالنقود وهي:

أ- سعر الفائدة الذي يمكن أن يحصل عليه المقرضين للنقود بدل الاحتفاظ بها على شكل سيولة نقدية عقيمة.

ب - معدل ارتفاع الأسعار. إذ يؤدي ارتفاع الأسعار إلى تخفيض قيمة النقود عند الاحتفاظ بها وعدم إنفاقها.

وأن أي زيادة في (أ) أو (ب) أعلاه أو كلاهما معا من شأنه أن يؤدي إلى تقليل رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود، أي أن ارتفاع تكلفة الاحتفاظ بالنقود يدفع الأفراد إلى تقليل كمية النقود المحتفظ بها على شكل سائل عقيم تجنباً لتحمل التكاليف العالية عند الاحتفاظ بها. وفي هذه الحالة يحاول الأفراد الاحتفاظ بأقل ما يمكن من سيولة نقدية، سواء في البنوك على شكل ودائع جارية لا تدر عائداً أو في حوزتهم لدفع أثمان مشترياتهم من السلع والخدمات. ويحصل العكس تماماً عند انخفاض أي من العاملين أعلاه أو كلاهما، أي عند انخفاض تكلفة الاحتفاظ بالنقود يفضل الأفراد الاحتفاظ بكميات أكبر من النقود على شكل عاطل.

وباختصار² توجد علاقة عكسية بين الطلب على السيولة النقدية وتكلفة الاحتفاظ بها ويشير فريدمان إلى هذه العلاقة من خلال أربعة عوامل تعتبر المحدد للطلب على النقود:

- مستويات الأسعار.

¹ الدخل الجاري هو دخل العون الاقتصادي الخاص أو الجماعة كتعويض عن عمله أو ثمرة رأسماله وقناته هي الأجر والفائدة والربح، بينما الدخل الدائم عبارة عن الدخل الإجباري مضاف إليه التوقعات الخاصة بالدخل في المستقبل.

² د. صياء مجيد اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق، ص 138.

- مستوى الدخل والإنتاج القومي.

- سعر الفائدة.

- معدل ارتفاع الأسعار أو انخفاضها.

إذ تؤدي التغيرات في الأول و الثاني أعلاه إلى تغيرات في الطلب على النقود بنفس الاتجاه، في حين تؤدي التغيرات في الثالث و الرابع، أي تكلفة الاحتفاظ بالنقود، إلى تغيرات في الطلب على النقود في الاتجاه المعاكس. وفضلا عن ذلك، أن التغيرات في مستوى السعر يؤدي إلى تغير في الطلب على النقود بنفس النسبة، في حين تؤدي التغيرات في الدخل الحقيقي إلى تغير في الطلب على النقود بنسبة أكبر.

2- دالة الطلب على النقود:

يعتبر الطلب الحقيقي على السيولة دالة في الثروة الحقيقية أي في عوائد الأصول النقدية و المالية والطبيعية وكذلك الموارد البشرية و تفضيلات الأعوان الاقتصاديين و أذواقهم.

وعليه تأخذ دالة الطلب على النقود عند فريدمان شكل دالة متجانسة من الدرجة الأولى في المتغيرين y و p كالتالي¹:

$$M = F(y/r, p, r_m, r_b, r_a, \pi_a, h, u)$$

حيث أن:

M : هي الطلب على النقود.

P : هو المستوى العام للأسعار ويعبر عن العائد الحقيقي للنقود، أو بشكل آخر عن نسبة مبادلة النقود بالسلع والخدمات لأن الفائدة الفعلية للنقود هي توفير الراحة والأمن.

r_m : العائد الاسمي ويساوي الصفر.

r_b : عائد الأصول النقدية (السندات)، ويتمثل في سعر الفائدة السنوي.

r_a : عائد الأصول المالية (أو الأسهم)، ويتمثل في الأرباح السنوية.

r : هو سعر الفائدة على جميع أنواع الموجودات، وهو الذي يسمح باستحداث الدخل.

¹ محمد عبد الله ولد سبيوط، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2007 – 2008 ، ص 62.

y : يعبر عن الدخل الدائم عند فريدمان أو الثروة الحقيقية، كما يدعى أيضا العائد الكلي على جميع أنواع الثروة.

y/r : عبارة عن الثروة الكلية.

u : يشير إلى المتغيرات التي تؤثر على تفضيلات الأفراد.

h : مؤشر معين يمثل نسبة رأس المال غير البشري إلى رأس المال البشري، أو العلاقة بين الدخل الذي مصدره العمل والدخل الذي مصدره طبيعي، ويتم اللجوء إلى هذا نظرا لصعوبة تقدير عائد رأس المال الإنساني نقدا وبأسعار السوق.

π_a : عائد السلع المادية (أو رأس المال العيني)، ويجسد عن طريق تحديد معدلات الاستهلاكات أي تقدير أثمانها وتغيرات هذه الأثمان من خلال الزمن بالنسبة لمدة استخدامها ويعبر عنه بالصيغة التالية:

$$\pi_a = 1/p \cdot dp/dt^{(1)}$$

وما دامت دالة الطلب السابقة تدل على العلاقة بين الطلب على النقود وتوزيع الثروة وفقا للعوائد المختلفة ووفقا للمستوى العام للأسعار فإنه يمكن إعادة كتابتها كالتالي :

$$M = f(y, p, r_b, r_a, 1/p \cdot dp/dt, h, u)^{(2)}$$

ويمكن استخلاص أن أية زيادة في الطلب على النقود للاحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود نتيجة انخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية والمالية وانخفاض معدل التضخم المتوقع، وارتفاع نسبة الثروة البشرية إلى إجمالي الثروة وأغلب هذه العوائد تتوقف على سعر الفائدة، لكن فريدمان يرى أن هذا الأخير لا يلعب الدور الأساسي في تحديد الطلب ولذلك يبعده من معادلة الطلب على النقود. من هنا نستنتج أن الطلب على النقود عند فريدمان ليس مرنا بالنسبة لسعر الفائدة عكس ما يراه كينز بينما يعتبر دالة في الدخل الدائم.

الفرع الثاني: عرض النقود

حسب فريدمان، عرض النقود ليس له أثر على المدى الطويل على النشاط الاقتصادي وإنما له أثر فقط على مستوى الأسعار، بينما في المدى القصير يؤثر تأثيرا مباشرا على الإنفاق ومنه على الدخل. وحسب فريدمان دائما فإن عرض النقود متغير خارجي وهو ما يجعل السياسة النقدية فعالة، فالبنك المركزي الذي يتحكم كليا في عرض النقود هو الذي يتوفر على وسائل تؤثر على السيولة البنكية خاصة بتدخله في السوق النقدية وتأثيره (أو تغييره) لمعدلات الاحتياطي الإجباري، ولكي يكون ذلك

التدخل فعالا لابد أن يكون عرض النقود متغيرا خارجيا ومستقلا عن الطلب على النقود أي أنه لا يتأثر بطلب الأعوان الاقتصاديين.

وعليه إذا كان الطلب على النقود مستقرا وعرض النقود متغيرا خارجيا (أي بين أيدي السلطات النقدية كليا) فإن السياسة النقدية تكون فعالة جدا¹.

المطلب الثالث: النقديون ومنحنى IS – LM ، والتضخم وأهمية السياسة النقدية

الفرع الأول: تفسير النقديون لمنحنى IS - LM

اختلف النقديون في تفسير منحنى IS – LM اختلافا رئيسيا عن تفسير الكينزيين، فبينما يرى الكينزيون أن منحنى LM يميل أن يكون أفقيا نظرا لشدة حساسية الطلب على النقود لمعدل الفائدة وعليه انتقال IS إلى اليمين نتيجة سياسة مالية مرغوبة هو الذي يؤدي إلى وجود مستويات دخل مرتفعة، أما النقديون فإنهم على العكس منهم يرون أن المنحنى LM قريب من أن يكون عموديا حيث أنه عندما يتغير سعر الفائدة لا يتغير عرض النقود لأن الادخار لا يتأثر بدوافع المضاربة بل بدوافع المعاملات فقط والتي هي مستقلة عن معدل الفائدة.

وعليه ففي حالة وجود عجز عمومي يمول عن طريق الاقتراض، يكون ارتفاع معدل الفائدة الذي ينتج من ذلك قادر على زيادة عرض النقود.

ويرى النقديون أن السياسة المالية تعمل على سحب السيولة دون مقابل في سوق رؤوس الأموال مما يدفع المؤسسات إلى تقليص استثمارها في السوق، وعليه لا يكون للإنعاش (التوسعية) عن طريق المالية العامة والتي تنقل منحنى IS ، أي تأثير على الدخل.

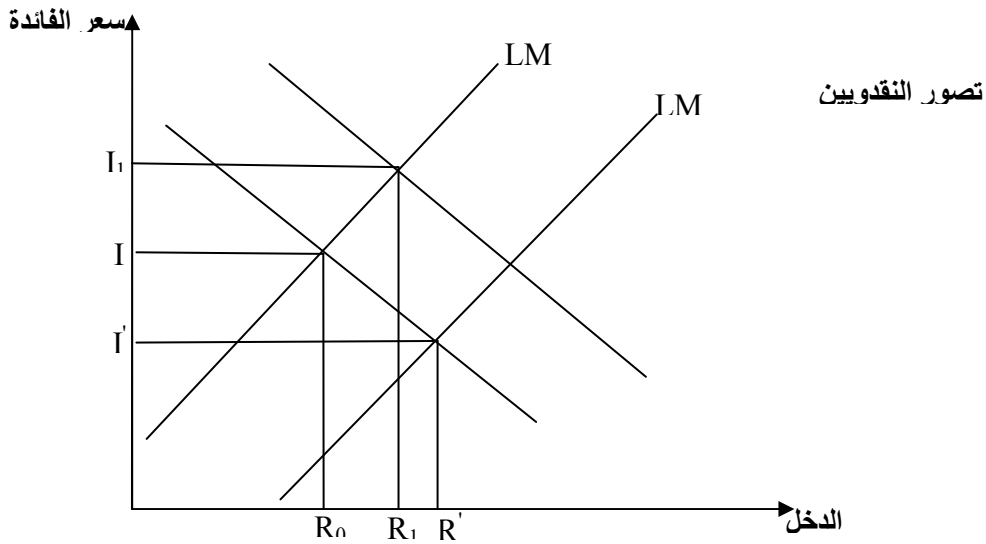
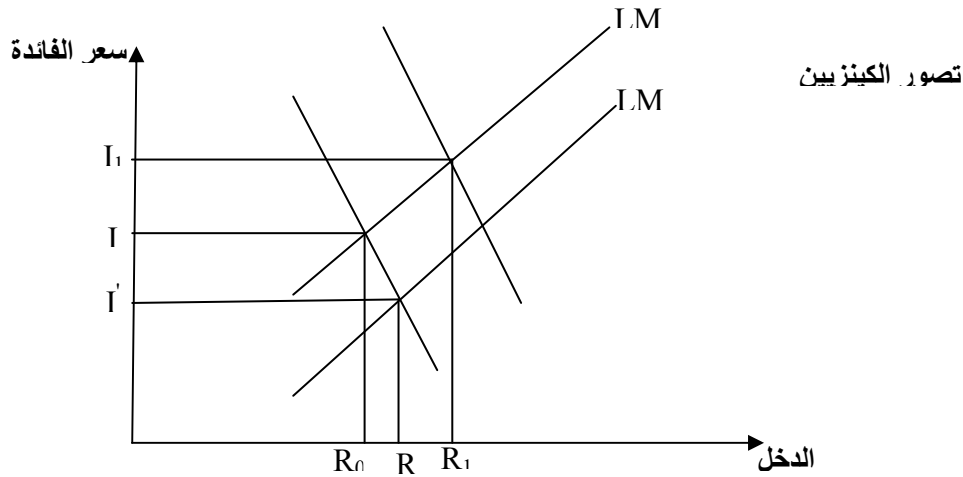
وفي إطار أثر الإقصاء، أضاف النقديون اعتبارا ببيكولوجيا² ، فارتفاع العجز العمومي يؤدي إلى التقليل من ثقة الأعوان الاقتصاديين في المستقبل مما يؤدي إلى ميلهم إلى الاكتناز، وينتج عنه انخفاض عرض النقود في سوق رؤوس الأموال فينتقل منحنى IS إلى اليسار مفسرا أثر الانكماش.

وفيما يلي سنحاول توضيح تأثير تحرك المنحنيين IS و LM على الدخل بالنسبة للكينزيين والنقديين:

¹ Flouzat (D), Economie contemporaine, tome2, op-cit, p 328.

² Spindler(Jaques),...revue problèmes économiques, op-cit, p 5.

الشكل (21) : تأثير تحرك المنحنيين IS و LM على الدخل بالنسبة للكينزيين و النقديين



المصدر: د. وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت-لبنان 2000، ص 190.

من الشكل السابق نلاحظ بجلاء سمو السياسة الموازنانية وذلك بالنسبة لتصور الكينزيين (تأثير تحرك المنحنى IS هو أهم بكثير من تأثير تحرك المنحنى LM)، وكذلك تفوق السياسة النقدية في تصور النقديين (تحرك المنحنى LM له التأثير الأقصى على الدخل).

الفرع الثاني: انتقاد فريدمان لمنحنى فيليبس

انتقد فريدمان منحنى فيليبس¹ التقليدي وبين أنه يحدد لنا مستوى البطالة الذي يسمح بالحصول على معدل معدوم يسميه فريدمان " معدل البطالة الطبيعي " كما حل الدخل الحقيقي محل الدخل الاسمي، من هنا يتحدد معدل التضخم بالفارق بين معدل البطالة الحقيقي ومعدل البطالة الطبيعي، وكلما كان معدل البطالة منخفضا كلما زاد تنافس أرباب العمل على توظيف العمال مما يؤدي إلى ارتفاع الأجور ثم الأسعار (تضخم)²، وبعبارة أخرى كلما انخفضت نسبة البطالة تحت المعدل الطبيعي كلما ارتفع التضخم.

كما يدخل فريدمان فكرة التوقعات التي كانت من قبل مهمة، فمستوي الأسعار لا يتحدد بالفرق بين مستوي البطالة الحقيقي ومستوي البطالة الطبيعي فحسب بل أيضا بالأسعار المتوقعة.

وعليه وفقا لفريدمان لا توجد مفاضلة بين التضخم والبطالة إلا في الفترة القصيرة (مع وجود الخداع النقدي)، فيكون من الممكن تحسين التوظيف والإنتاج وتطويرهما مقابل استقرار قليل للأسعار، فارتفاع الأجور يحفز العمال على زيادة عرض العمل فيكون هنالك منحنى فيليبس لكل معدل تضخم متوقع.

فمن أجل معدل تضخم متوقع من طرف الأعوان الاقتصاديين يكون منحنى فيليبس (D)، لكن من أجل معدلات تضخم متوقعة أخرى مرتفعة تكون هناك عدة منحنيات فيليبس أعلى³ من D و " D .

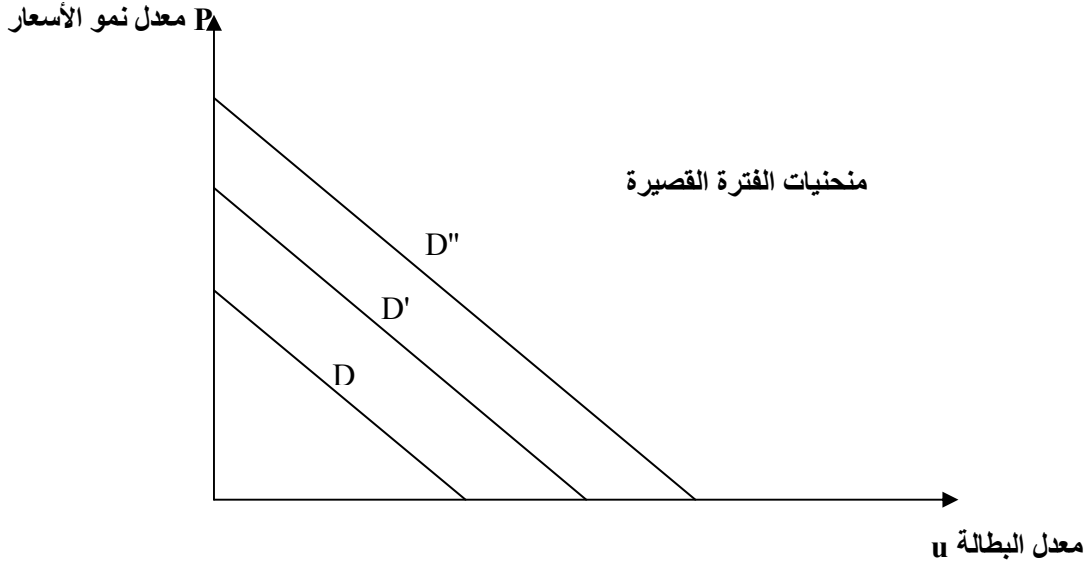
الشكل رقم (22) يوضح ذلك (منحنيات فيليبس في الفترة القصيرة).

¹ هو ثاني ركيزة للاقتصاد الكلي بعد نموذج IS – LM وضع عام 1958 من طرف A.W.Philips الذي قام بدراسة إحصائيات تبين العلاقة بين حجم البطالة ومعدلات التضخم، نشرت عام 1958 وتضمنت دراسة العلاقة بين المعدل السنوي للأجور و النسبة المؤوية لمعدل البطالة السنوي معتمدا على إحصائيات المملكة المتحدة ما بين 1957 و 1961، ونتيجة أن معدل الغير السنوي في الأجور النقدية يرتبط عكسيا وبشكل غير خطي مع النسبة المؤوية لمعدل البطالة، كما تمثلت فائدته في تأسيس فكرة حول وجود تحكيم أو مفاضلة بين البطالة والتضخم.

² Spindler (Jaques),...revue problèmes économiques, op-cit, p 04.

³ Faugère (J-P), la monnaie et la politique monétaire, op-cit, p 83.

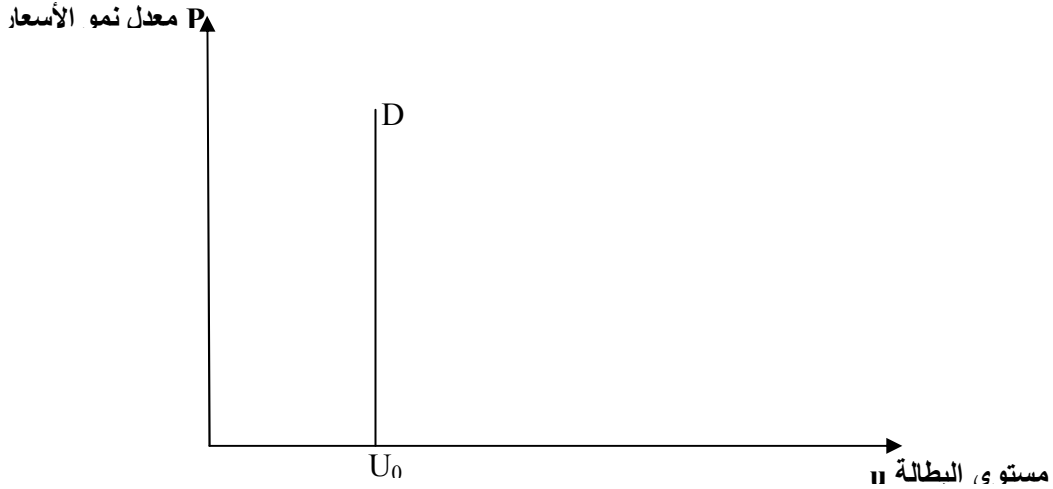
الشكل رقم(22): منحني فيلبس في الفترة القصيرة



Source: Faugère (J-P), op-cit , p 83.

أما على المدى الطويل فالاقتصاد يعود دائما إلى معدل البطالة الطبيعي وهناك يكون لمنحني فيلبس معنى اقتصادي عميق حيث بزوال الخداع النقدي لا يمكن لسياسة إنعاش نقدية كانت أو مالية أن تخفض من مستوي البطالة بصفة دائمة، بل وإنها تعمل على زيادة معدل التضخم فقط. ويأخذ منحني فيلبس في الفترة الطويلة شكلا عموديا انطلاقا من معدل البطالة الطبيعي (U) الشكل رقم (23).

الشكل رقم (23): منحني فيلبس في الفترة الطويلة



Source : Faugère (J-P) , op-cit , p 82.

الفرع الثالث: التضخم في الفكر النقدي وأهمية السياسة النقدية

يقول فريدمان : " إن التضخم هو في كل مكان وفي كل زمان ظاهرة نقدية لا يمكن مكافحتها إلا عن طريق سياسة نقدية تقييدية " ¹ فمصدر التضخم هو الإفراط في الإصدار النقدي أو بعبارة أخرى نمو كمية النقود أكبر من نمو الإنتاج ² ، ويؤكد فريدمان و النقديون ككل دائما على الفصل بين القطاعين الحقيقي والنقدي في الفترة الطويلة، إلا أنهم لا يستبعدون وجود علاقة بينهما في الفترة القصيرة بوجود الخداع النقدي، حيث يؤثر التغير في كمية النقود على التغير في الناتج الوطني، وعليه لا بد من تعديل الكتلة النقدية للتأثير على كافة الاقتصاد، وعند زوال الخداع النقدي لا يكون للنقود تأثير على المستوي العام للأسعار (قطاع نقدي فقط) لذلك يكون من غير الملائم استخدام سياسة نقدية لتخفيض معدل البطالة لأن أي محاولة لن تنجح في تحسين الأجور الحقيقية ³ ، وإنما تؤدي فقط إلى زيادة معدل التضخم، وعليه يتمثل دور السياسة النقدية عند فريدمان في ضمان زيادة عرض النقود مما يؤدي إلى ارتفاع عام في الأسعار يتناسب مع نمو الناتج الداخلي، لذلك اقترح فريدمان تحديد معدل تغير للكتلة النقدية يكون بالتقريب مساويا لمعدل النمو في الناتج القومي الحقيقي (مع الأخذ بعين الاعتبار معدل تغير سرعة دوران النقود أو الطلب على الاحتفاظ بها)، وبذلك يعود الاستقرار في مستوى الدخل النقدي ومنه يتحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ⁴ .

وبصفة عامة يؤمن النقديون بأن النقود هي المحدد الأول للدخل النقدي والدخل الحقيقي في الزمن القصير وبفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

المبحث الثالث: تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة (NEC).

المدرسة الكلاسيكية الجديدة هي عبارة عن تيار فكري جديد انتقد النقديين بحيث رفض فكرة التوقعات الموائمة التي جاءوا بها والمبنية على قيام العمال بأخطاء متكررة فيما يتعلق بقرار عرض العمل ⁵ . ومن رواد المدرسة الكلاسيكية الجديدة نذكر F. Muth و J.J Sagent و N. Wallace و R.E.Lucace .

¹ Faugère (J-P), op-cit, p 810.

² سهير معتوق محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، مرجع سابق، ص 194.
³ عند فريدمان الأجر الحقيقي هو الأجر الذي يتأثر بتغير طلب العمل وليس الأجر الاسمي.

⁴ Flaozat (D), économie contemporaine, op-cit, p 326.

⁵ عبد الفتاح دحمان، "إصلاحات السياسة النقدية ضمن برنامج التكيف الهيكلي، حالة الجزائر" رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1996، ص 51.

المطلب الأول: أفكار ومبادئ المدرسة الكلاسيكية الجديدة

- النقود محايدة : التغيرات المتوقعة في عرض النقود تؤثر فقط على الأسعار وليس على القطاع الحقيقي للاقتصاد القومي .
- المنافسة الحرة والكاملة في الأسواق النقدية وسوق العمل وسوق السلع والخدمات .
- البطالة الطبيعية، والأسعار المرنة (أخذوا هذا عن النقديين)، كما أن مرونة الأسعار والأجور تحقق التصحيح الذاتي.
- لا توجد مفاضلة بين التضخم والبطالة سواء في الفترة القصيرة أو الفترة الطويلة (في حين يعتقد النقديون بإمكانية حدوث مفاضلة في الفترة القصيرة فقط).
- العون الاقتصادي يحصل على معلومات كاملة، وسلوكه عقلاني حيث لا يستخدم المعلومات السابقة فقط بل يعتمد على المعلومات الحالية لوضع توقعاته، ويكون قادرا على استغلالها.
- السياسة الاقتصادية الهادفة للاستقرار تكون غير فعالة، حيث أن العون الاقتصادي يعرف آثار طويلة الأجل للسياسة وبالتالي لن يكون لمحاولات واضعي السياسة لاستمالة أية فعالية وإنما يترتب عليها تضخم.

المطلب الثاني : نظرية التوقعات العقلانية ومنحنى فيلبس

الفرع الأول: نظرية التوقعات العقلانية

لقد انتقد الكلاسيك الجدد (New Classiques) نظرية التوقعات الملائمة التي جاء بها النقديون وعوضوها بنظرية جديد هي نظرية " التوقعات العقلانية " أو نظرية " التوقعات الرشيدة " (rationnelles) التي توصل إليها Muth عام 1961 حيث وجد أن هذه التوقعات تؤدي مباشرة إلى التوازن، كما طورها كل من Lucas و Wallace و Sargent عام 1972.

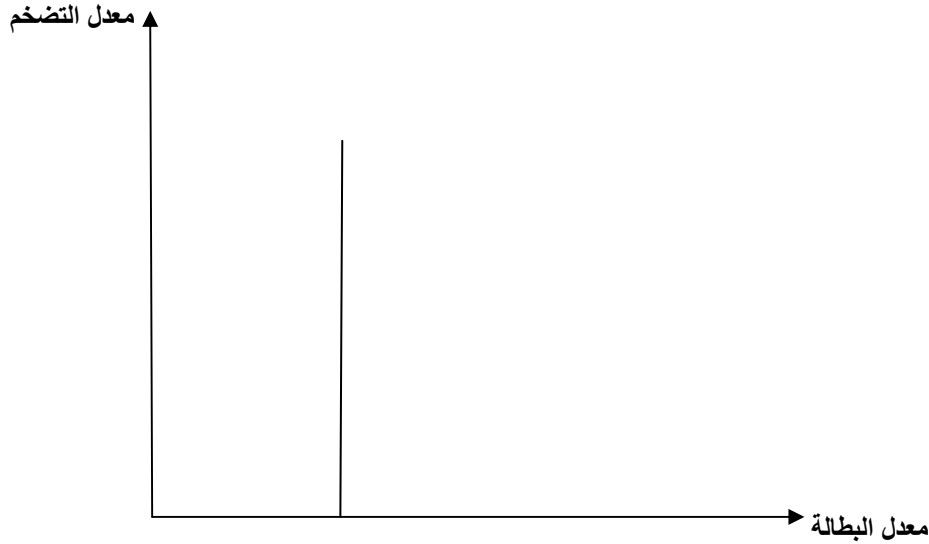
ولقد تجاوزت هذه النظرية النظرية الأولى التي كان تصحيح أخطاء التوقع فيها تدريجيا نظرا لاعتماد العون على معلومات سابقة، بينما تري النظرية الثانية أن الأعوان يتوقعون بصفة صحيحة كل التغيرات وكل آثار السياسة الاقتصادية، حيث يدمجون في توقعاتهم الخاصة بالتضخم مثلا تصرفات السلطات السياسية. ولقد برهنت نظرية التوقعات العقلانية على قصور نظرية فريدمان فهي تمكن من الحصول على معدلات تضخم صحيحة بسبب توفر الأعوان على كل المعلومات السابقة والمعلومات الحالية الخاصة والمتعلقة بالاقتصاد وبهيكله.

وتنتهي النظرية على أن السعر المتوقع لأية فترة هو عبارة عن توقع، والفرق بين مستوى الأسعار الحقيقي (أو الفعلي) ومستوى الأسعار المتوقع هو الخطأ العشوائي الذي يكون توقعه المتوسط معدوماً.

الفرع الثاني: نظرية التوقعات العقلانية ومنحنى فيلبس

ترى نظرية التوقعات العقلانية أن منحنى فيلبس يكون عمودياً في الفترة القصيرة وفي الفترة الطويلة (الشكل رقم 24) وهذا يعني أنها تقصي وجود منحنى فيلبس في الفترة الطويلة (عكس فريدمان الذي يعتقد بوجود عدة منحنيات في هذه الفترة)، ومنه توصلت إلى نتيجة جذرية تتمثل في أن سياستي التعديل الظرفي النقدية والمالية ليستا كاملتي الفعالية.

الشكل رقم (24): منحنى فيلبس عند المدرسة الكلاسيكية الجديدة



المصدر: محمد عبد الله ولد سيبوط، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 69.

وتؤكد المدرسة الكلاسيكية الجديدة فكرة فريدمان في حالة عدم حدوث اختلال توازن في الفترة القصيرة، فالأسعار تتعدل باستمرار لتحقيق توازن السوق، فكل الظواهر التي يمكن أن تنتج عن علاقة فيلبس لا يمكن الأخذ بها لأن الخداع النقدي مستحيل ولأن توقعات الأعوان دائماً عقلانية.

ويعتبر الكلاسيك الجدد أن المفاضلة بين التضخم والبطالة هي سوء فهم أو خلط بين مفهوم الأسعار النسبية و المستوى العام للأسعار. فالأسعار النسبية هي التي تؤثر على الدخل و التوظيف. فعند زيادة العرض النقدي مثلاً بمقدار معين يكون ارتفاع الأسعار أكبر، ويبرر للأفراد ذلك إلى حدوث خطأ في توقع معدل نمو النقود أو حدوث تغيير في الطلب في السوق يؤدي إلي زيادة في الأسعار النسبية¹.

¹ محمد عبد الله ولد سيبوط، مرجع سابق، ص 69.

فبالاعتماد على معدل التضخم السابق إذا كان هذا الأخير يتغير بشكل كبير في السابق، يتم تحديد الأسعار بالأخذ بعين الاعتبار ارتفاع معدل التضخم، ولن يكون هناك تأثير على الناتج والتوظيف، وإن وجد فهو بسيط أما إذا كان ثابتاً فإن أي تغير في الأسعار ينظر إليه أنه تغير في مستوى الناتج والتوظيف، وهكذا تظهر مفاضلة بين مستوي التشغيل والتضخم بسبب الخلط المذكور.

المطلب الثالث: السياسة النقدية عند المدرسة الكلاسيكية الجديدة

يكمن تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة في تقليص إمكانية تأثير السياسة النقدية، فهذه الأخيرة لا تؤثر إلا على المستوى العام للأسعار (حيادية النقود) وليس لها أي تأثير على الدخل و التوظيف إلا في حالة تضخم مفاجئ، فوفقاً لنظرية التوقعات العقلانية يمكن لسياسة التخفيض من التضخم أن تتم بسرعة ودون تكاليف شرط أن يثق الأعوان الاقتصاديون في نجاعتها.

إذا توقع الأعوان لجوء السلطات النقدية إلى سياسة إنعاش في حالة كساد فإنهم يتوقعون ذلك على المستوى العام للأسعار (تضخم) أي بسبب نمو الكتلة النقدية. لذلك تقوم المؤسسات بتأجيل زيادة الإنتاج ويسرع الأفراد في مشترياتهم ويطلب العمال رفع أجورهم للمحافظة على قدرتهم الشرائية وتؤدي زيادة الأجور إلى زيادة البطالة، فإذا قامت السلطات النقدية باللجوء إلى سياسة نقدية توسعية فإنها تؤدي إلى تعميم ظاهرة التضخم.

وبصفة عامة يوصي كل من Lucas و Sargent بإتباع سياسة نقدية مع تبني قاعدة إصدار حاسمة و محكمة للكتلة النقدية لتفادي كل تغير عشوائي لهذه الأخيرة، أي أن الأثر النقدي ينحصر في المحافظة على استقرار الأسعار.

فنظرية التوقعات العقلانية تجعل السياسة النقدية وحتى الميزانية غير فعالة لا في الأجل القصير ولا في الأجل الطويل نظراً لعقلانية توقعات الأعوان اعتماداً على المعلومات كلها السابقة والحالية.

● حدود نظرية التوقعات العقلانية:

تعتمد نظرية التوقعات العقلانية على عدة نظريات (منها العقلانية الكاملة للأعوان واستقلالية العرض عن الطلب والمنافسة الحرة) لا تتحقق بالتأكيد في الواقع. عدة ظواهر اقتصادية لا تنجم من ميكانيزمات السوق وتستوجب تدخلات جماعية.

خلاصة الفصل الثاني:

مهما اختلفت نظريات المدارس الاقتصادية أو اتفقت إلا أنها انطلقت كلها من فرضيات وأفكار أحيانا مجردة لا علاقة لها بالواقع، وأحيانا أخرى من تجارب سابقة، وبالخصوص من ظروف معينة وأزمات يواجهها المجتمع في كل فترة من الزمن، كما يعاب عليها أنها تحاول معالجة هذه المشاكل في المجتمعات الرأسمالية فقط والتي لها خصائص معينة لا تنطبق بالضرورة على الدول النامية وهو أمر يجعلنا نتوقع اختلافا لأثر علاج هذه النظريات في مجتمعاتنا التي تختلف كثير عن البلدان الرأسمالية.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه المدارس اختلفت في تحديد درجة فعالية السياسة النقدية حسب ظروف كل بلد على حدة إلا أن النتيجة الأخيرة المتوصل إليها هي دور السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي ككل، ولتطبيق هذه السياسة وضمان نجاحها لابد من تحديد أهداف لها أولا ووسائل تجعلها تحقق هذه الأهداف ثانيا.

ويمكن الاستنتاج أن فعالية السياسة النقدية تستوجب توفر بعض الشروط التي قد لا تكون متوفرة في الدول النامية ولعل أهم هذه الشروط وجود استقلالية للبنك المركزي وهو موضوع فصلنا الثالث.

الفصل الثالث: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة

الفصل الثالث: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

تدور الدراسات في النظرية الخاصة بأعمال البنوك المركزية في العصر الحديث، وكذلك الممارسة التطبيقية لهذه الأعمال في الواقع العملي، حول الاتجاهات التضخمية المتضمنة في ثنائياها الصراع بين الآثار القصيرة والطويلة الأجل للتوسع النقدي وبين إغراء التمويل النقدي من ناحية، وحول الصراع بين المنافع التي تعود من عزل البنك المركزي عن الضغوط السياسية وبين مبدأ المساءلة أمام الرأي العام ولأنك المسؤولين عن اتخاذ القرارات الهامة والحساسة فيما يخص السياسات المختلفة للدولة من ناحية أخرى، ومنذ منتصف سنوات الثمانينات من القرن الماضي تعرف البلدان الغربية عجزا في موازنتها العمومية، كما تعرف معدلات فائدة مرتفعة، وذلك من أجل ترقية الاستثمار والنمو فظهرت استقلالية البنك المركزي وسيلة جديدة لتحقيق استقرار الأسعار وتحديد النفقات العمومية بإبعاد السياسة النقدية عن المؤسسات الحكومية، ومصطلح استقلالية البنك المركزي ليس جديدا بل هو موجود منذ زمن بعيد وهو ما سنراه في هذا الفصل، حيث ارتأينا أن نقسمه إلى ثلاث مباحث نتطرق في المبحث الأول منها إلى مفاهيم استقلالية البنوك المركزية والأسباب التي أدت إلى المناداة بالاستقلالية بالإضافة إلى تطورها التاريخي و كيفية قياسها والموقف منها، وفي المبحث الثاني نتناول نماذج عن استقلالية بعض البنوك المركزية عبر العالم، والمبحث الثالث نرى أثر هذه الاستقلالية على بعض المؤشرات الاقتصادية.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول استقلالية البنوك المركزية

من أجل دراسة استقلالية البنوك المركزية لابد من تحديد مفاهيم أساسية تسهل فيما بعد هذه الدراسة وهذه المفاهيم في الأساس تتمحور حول مفهوم استقلالية البنوك المركزية ومعاييرها والتطور التاريخي لهذه الاستقلالية بالإضافة إلى قياس درجتها.

المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي ومعاييرها وأسباب المناداة باستقلاليتها

بادئ ذي بدء نجد لزاما علينا أن نحدد مفهوم استقلالية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية تميزا له عن ما يمكن أن نختلط به من مفاهيم أخرى فمن ناحية حددت أستاذة الاقتصاد في جامعة أكسفورد (يرسلان هيكس) مفهوم البنك المركزي (القادر) و (الفعال) بالكلمات الآتية... إن البنك المركزي ليس مجرد محافظ ونائب محافظ ومجموعة من الموظفين. وإنما البنك المركزي هو مجموعة من العقول ذات المعارف العلمية والخبرة الواسعة في الشؤون النقدية والاقتصادية والقانونية، والتي ينتظم عملها في مؤسسة لها صلاحيات واسعة واستقلالية في ممارسة أعمالها لتحقيق الأغراض التي تعرف في العالم المتقدم أنها أغراض البنوك المركزية.

إن موضوع استقلالية البنوك المركزية من أهم وأكثر الموضوعات المطروحة في الساحة المصرفية منذ سنوات مضت وحتى الوقت الراهن. ولعل السبب في أهمية هذا الموضوع يرجع إلى الدور الفعال الذي يطلع به البنك المركزي من خلال السياسة النقدية المسؤول عن وضعها وتنفيذها و إلى التطورات الاقتصادية والنقدية والدولية والمحلية التي شهدتها معظم دول العالم.

قد يعتقد البعض أن موضوع استقلالية البنوك المركزية يعني استقلالها عن الحكومة في شيء سواء من ناحية إدارة السياسة النقدية والائتمانية هيكل تنظيمي.. الخ، ولكننا نرى أن معنى استقلالية البنوك المركزية هي الانفصال التام بين الحكومة والبنك المركزي حيث أن هذا الأخير ما هو إلا مؤسسة حكومية تعمل في الإطار المؤسسي للدولة ولكن يجب أن تكون قراراتها وخصوصا فيما يتعلق بالسياسة النقدية مستقلة وأن تكون هذه السياسة منسقة إلى حد كبير مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة. وكذلك تعني استقلالية البنك المركزي مدى الاستقلالية التي يتمتع بها المسؤولون الرئيسيون في المصرف وخصوصا فيما يتعلق بعمليات التعيين وعدم الاستغناء عن خدماتهم قبل الفترة المحددة لهم بموجب القانون، ومما لاشك فيه أن هذه الاستقلالية أو ما يطلق عليها الاستقلالية الشخصية تلعب دورا هاما في استقلالية البنك المركزي في اتخاذ قراراته¹.

ومن ناحية أخرى يمكن تحديد مفهومين للسياسة النقدية:

الفرع الأول: المفهوم الأول:

يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر وذلك من خلال وسيلة بسيطة نسبيا تتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يتحتم إتباعها وفي الماضي كانت قاعدة الذهب هي الممثلة لهذا النوع من القواعد.

الفرع الثاني: المفهوم الثاني:

ويتمثل في منح البنك المركزي الاستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية من خلال عزله عن أية ضغوطات سياسية من قبل السلطات التنفيذية من ناحية ومن خلال حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية من ناحية أخرى وهذا هو المفهوم الأكثر ارتباطا بممارسة البنوك المركزية لعملها في الوقت الحالي وهو الذي يمثل المفهوم الذي نتناوله في هذا المطلب.

وجدير بالذكر أنه يجب التمييز بين الاستقلالية في تحديد الأهداف والاستقلالية في تحديد الأدوات فعندما لا يكون هناك تحديد دقيق لأهداف البنك المركزي والسياسة النقدية نقول بأنه يتمتع باستقلالية

¹ د. زكريا الدوري و د. يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 115.

في تحديد الأهداف، ويتمتع البنك المركزي بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه (نظريا على الأقل) إذا ما خول إدارة السياسة النقدية بشكل جيد دون أي تحديد آخر، وعلى النقيض من ذلك إذا كانت الأهداف محددة بشكل دقيق وقاطع نقول أن البنك المركزي لا يتمتع باستقلالية في تحديد أهدافه، وبالإضافة إلى ذلك إذا لم يتم ربط مهمته في تحقيق استقرار الأسعار بأهداف رقمية، فإنه يتمتع بحرية في تحديد أهدافه.

أما فيما يتعلق بالاستقلالية في تحديد الأدوات، فإن البنك المركزي يعتبر مستقلا إذا كانت له السلطة وحرية التصرف الكامل في وضع وتنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة لتحقيق أهدافه، ولا يعتبر كذلك إذا ما كان ملتزما بقاعدة نقدية محددة أو كان ملتزما مثلا بتمويل عجز الموازنة.

وعلى العموم فإن الاستقلالية التي تنشدها البنوك المركزية الآن تتركز أساسا على إعطائها حرية التصرف الكامل في وضع وتنفيذ السياسة النقدية واختيار الأدوات المناسبة واللازمة لتحقيق أهدافها، خاصة وأن هذه السياسة النقدية قد تحدد بالفعل وتتحصر في ضرورة تحقيق استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة، وخاصة في الدول المتقدمة التي عرفت ولو لفترة تجربة التضخم المتسارع، لذلك تعطي أهمية أكبر وأولوية أسبق لاستقرار الأسعار مقارنة بهدف نمو الناتج.

وهناك مجموعة من المعايير عن طريقها يمكن قياس استقلالية البنوك المركزية وإن كان هناك خلاف في ترتيبها والوزن النسبي لكل منها، ويمكن حصر هذه المعايير في خمس نقاط هي¹:

1- مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود التدخل الحكومي في ذلك ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي والحكومة بشأن هذه السياسة، فكلما كانت البنوك المركزية لها صلاحيات واسعة في صياغة السياسة النقدية، وتقاوم السلطة المركزية في حالات التعارض توصف بأنها أكثر استقلالا.

2- مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجلس إدارتها، ومدة ولايتهم ومعدل استقرارهم في وظائفهم، ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، وإذا كان هناك تمثيل، هل يقتصر على مجرد الحضور والاستماع، والاشتراك في المناقشات، أم أنه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في اتخاذ القرارات والاعتراض عليها عند اللزوم لحين عرضها على وزير المالية مثلا أو حتى مجلس الوزراء، يضاف إلى ذلك سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي.

¹ أسامة محمد الفولي، مجدي محمود شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1999، ص 234.

ويمكن اعتبار البنوك المركزية التي تكون فيها المدة القانونية للمحافظ أطول وتكون للسلطة التنفيذية فيها صلاحية قانونية ضئيلة لتعيين وإنهاء خدمات المحافظ، أنها أكثر استقلالية من البنوك الأخرى التي لا تتوفر على هذه الخاصية.

3- مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي وكذلك مدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية بشكل مباشر (سوق الإصدار الأولي)، ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة وهيئاتها ومؤسساتها. فكلما كانت القيود على الاقتراض أشد صرامة كان البنك المركزي أكثر استقلالية.

4- المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية، وما إذا كان هو الهدف الوحيد، أم هو الهدف الأول و الرئيسي مع أهداف أخرى. وبعبارة أخرى هل يكون لهدف المحافظة على استقرار الأسعار الأولوية في حالة تعارضه مع الأهداف الأخرى أيا كانت درجة إلحاحها (مدي قدرة البنك المركزي على تنفيذ ذلك)، أم أنه يتساوى في الأهمية مع بقية الأهداف؟، فعلى سبيل المثال إذا كان قانون إنشاء البنك المركزي يحدد استقرار الأسعار كهدف أساسي أو وحيد فإن البنك المركزي يصنف على أنه أكثر استقلالا فيما يتعلق بالأهداف من بنك آخر له أهداف أخرى، ولكنها لا تتعارض مع استقرار الأسعار، مثل الاستقرار المصرفي والمالي¹.

5- مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمساءلة فكلما تقلصت أو انعدمت الجهات المسؤولة عن محاسبته خاصة الحكومية، كلما كان أكثر استقلالية².

وبعد أن تطرقنا إلى أهم المعايير التي يتم على أساسها التمييز بين البنوك المركزية من حيث الاستقلالية أو عدمها كما سبق وأن أشرنا نحاول في هذه الفقرة التعرف على الأسباب التي أدت إلى المناداة بهذه الاستقلالية، حيث بدأت أهمية استقلالية البنوك المركزية تأخذ حيزها من الدراسات والبحوث بسبب التطورات الاقتصادية والمالية التي عرفتها بعض الدول في عقد السبعينات وعقد الثمانينات.

ولعل السبب الرئيسي للمناداة بهذه الاستقلالية عدم فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في بعض الدول. فالسلطة النقدية أو البنك المركزي في كثير من الدول يعهد إليها بمسؤوليات كثيرة وصعبة تتعدى الإمكانيات المتاحة لها، وفي هذه الحالة تعمل إلى جانب بقية أجهزة الدولة على تحقيق أهداف عديدة كالنمو والاستقرار في المستوي العام للأسعار، إلا أنها تعاني في هذه الحالة من تضارب بعض الأهداف، فزيادة النمو يصاحبه ارتفاع في الأسعار، بينما يصاحب الاستقرار في الأسعار ركود

¹ على توفيق الصادق وآخرون، السياسة النقدية في الدول العربية، مرجع سابق، ص 93.

² عيسى ولد أحمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص 14.

اقتصادي، ورغم أن المحافظة على استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي لكل البنوك المركزية، إلا أن هذه الأخيرة لا تتمتع بالاستقلالية الكافية عن السلطات المالية في متابعة أهدافها.

ونظرا لأهمية استقرار الأسعار في المدى الطويل فإن من الدول خاصة تلك التي عاشت في فترة من فتراتها تضخما متسارعا تولى أهمية كبرى ومسبقا لاستقرار الأسعار مقارنة بهدف نمو الناتج، لذلك فهي تمنح بنوكها المركزية درجة عالية من الاستقلالية عن السلطة المالية في إدارة السياسة النقدية لتكون أكثر فعالية في تحقيق هدفها المسبق والمتمثل في المحافظة على استقرار مستوى الأسعار (أي مكافحة التضخم)¹.

ورغم أن استقلالية البنك المركزي أصبحت واقعا فعليا في العديد من الدول، إلا أن الحوار لا يزال دائرا حول مبررات هذه الاستقلالية، خاصة في المملكة المتحدة والتي يعد بنوكها المركزي Bank of England من أقدم وأعرق البنوك المركزية في العالم، والذي يعتبر حتى الآن مجرد تابع للخزانة، وتدور أهم الدعوة للاستقلالية حول ثلاث محاور رئيسية هي:

أولاً: حصيلة الدراسات النظرية التي أثبتت التحيز التضخمي للحرية المطلقة للحكومات في صنع السياسة النقدية.

ثانياً: حصيلة الدراسات التطبيقية بخصوص العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية وبين انخفاض معدلات التضخم. ويدعم نتائج تلك الدراسات ذلك النجاح الكبير الذي حققه الاقتصاد الألماني (ومعه البنك الألماني Bundes bank) وكذلك الاقتصاد السويسري (ومعه البنك السويسري Swiss National) على مدى العقود الأربعة الماضية، بالإضافة إلى النتائج الإيجابية للتجربة الحديثة في نيوزيلندا بعد منح بنوكها استقلالية في عام 1989.

ثالثاً: الارتباط بين استقلالية البنك المركزي وبين اعتبار استقرار الأسعار بمثابة الهدف الأول والرئيسي للسياسة النقدية².

¹ شمولو حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 94.
² أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، 2005، ص 234.

المطلب الثاني: التطور التاريخي لاستقلالية البنك المركزي

شهدت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات منذ النشأة الأولى و حتى الوقت الحالي العديد من التطورات وذلك بسبب تطور وظائف البنوك المركزية وتطور النشاط الاقتصادي بصفة عامة.

ففي الفترة التي سبقت الحرب العالمية الأولى وبعدها بقليل كانت الفكرة التي تحكم العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات تعتمد على الرغبة في تقوية ودعم استقلالية البنوك سياسيا وعدم تدخل الحكومات في أعمال البنوك المركزية وكذلك من حيث ملكيتها. وذلك لكون أن العلاقة بين البنوك المركزية وحكوماتها تأثرت إلى حد كبير بالنظام الاقتصادي المتبع وفي الفترة منذ نشأة المصارف المركزية و حتى منتصف القرن التاسع عشر كان النظام الاقتصادي المتبع يعتمد على مبدأ الحرية الاقتصادية وهو المبدأ المعروف بـ "دعه يعمل دعه يمر"¹ ويعني هذا المبدأ عدم تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي المتبع و اقتصار وظيفتها على الحفاظ على الأمن الداخلي والأمن الخارجي وترك الأفراد يعملون ما يشاءون دون توجيههم إلى أنواع معينة من النشاط الاقتصادي، هذا بالإضافة إلى عدم تدخل الدولة في وضع قيود على التجارة الخارجية وعند تطبيق هذا المبدأ على البنوك المركزية، فإن فلسفة هذا المبدأ تقول أنه إذا كانت هناك حاجة لوجود بنوك مركزية فإنها يجب أن تكون مستقلة سياسيا. أي لا تتدخل الحكومات في أعمالها أو وضع القيود عليها، ولذا يمكن القول أنه خلال تلك الفترة كانت البنوك المركزية تتمتع بدرجة كبيرة من الاستقلالية وفي نفس الوقت كانت الوظائف التي تقوم بها محدودة وكانت تتمثل بصفة رئيسية في كونها المصدر الوحيد للنقود وتقديم القروض للحكومات.

أخذت العلاقة بين البنوك المركزية و الحكومات منحى جديد في أعقاب الكساد العالمي الذي حدث خلال الفترة (1929-1933) والذي تمثل في زيادة معدلات البطالة وانخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي و انهيار العديد من المصارف و انهيار أسعار الأسهم في البورصات و التقلبات الحادة في أسعار الصرف. أدت تلك الظروف إلى اتخاذ معظم الحكومات قرارات حاسمة بشأن البنوك المركزية تمثلت في تحويل ملكية هذه المصارف إلى ملكية الدولة بدلا من ملكيتها للقطاع الخاص وذلك في أعقاب الكساد العالمي مباشرة. ومن أمثلة البنوك المركزية التي تحولت ملكيتها من القطاع الخاص إلى ملكية الدولة مصرف كوبنهاجن الوطني 1936، وكذلك تأميم مصرف الاحتياطي النيوزلندي ومصرف كندا، كما أن البنوك المركزية التي أنشأت بعد الكساد العالمي الكبير كانت تخضع ملكيتها للدولة.

¹ "Laissez Faire , Laissez Passer" لأدم سميث.

كما حدث تطور هام جدا تمثل في تدخل الحكومات في إدارة البنوك المركزية، حيث أن هناك بعض البنوك في بعض الدول لم يتم تحويل ملكيتها وبقيت مملوكة كما هي للقطاع الخاص، ولكن قامت حكومات تلك الدول بالتدخل في أعمال مصارفها المركزية سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، ومن أمثلة ذلك التدخل قيام الحكومات بتعيين محافظي البنوك المركزية وفي بعض الأحيان المديرين أيضا مثل حكومة اليونان. لقد أدى تدخل الحكومات في أعمال المصارف إلى زيادة الضغط على الأخيرة وخصوصا أن الموقف المالي لكثير من الحكومات بعد الكساد العالمي الكبير كان مضطربا وبالتالي لجأت الكثير من الحكومات إلى زيادة اقتراضها من مصارفها المركزية لتلبية احتياجاتها. وهذا الموقف المالي المضطرب لم يكن بسبب الآثار السلبية للكساد العالمي الكبير فحسب ولكن أيضا كان بسبب تخلي معظم دول العالم عن العمل بقاعدة الذهب. وقد استمر الضغط الحكومي على البنوك المركزية من ناحية زيادة طلب الحكومات على الاقتراض من البنوك المركزية في أوقات الحرب العالمية الثانية لتمويل الحرب وفترة ما بعد الحرب، ولذلك تم تعديل قوانين بعض البنوك المركزية وخصوصا فيما يتعلق بالسماح بإقراض الحكومة بحدود أعلى مما كانت عليه سابقا ومن الأمثلة في ذلك الصدد، فرنسا حيث أن القانون كان ينص على أن لا يتجاوز حجم التسهيلات الائتمانية التي يمكن لبنك فرنسا (المركزي) أن يقدمها للحكومة الفرنسية (50) مليون فرنك عام 1940، وقد تم زيادة هذا الحد إلى (426) مليون فرنك في عام 1944.

إذن¹ يمكن القول بصفة عامة أن العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات قد تطورت بصورة ملحوظة بعد الكساد العالمي الكبير نظرا للظروف الاقتصادية التي شهدها العالم بعد ذلك وأدت إلى زيادة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وفقدت معظم البنوك المركزية استقلاليتها التي تمتعت بها قبل الحرب العالمية الأولى وبعدها مباشرة. ولكن فقدان الاستقلالية لمعظم البنوك المركزية في دول العالم كانت له أسبابه خلال فترة الكساد وما تلاها وكذلك أدى تطور وظائف البنك المركزي وخصوصا فيما يتعلق بالسياسة النقدية إلى تشابك العلاقات بين الحكومات والبنوك المركزية.

المطلب الثالث: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية ومؤشراتها

تختلف قوانين البنوك المركزية بصفة عامة من حيث التركيز والمدى والتفاصيل، لذلك يعتبر ترتيب البنوك المركزية حسب درجة استقلاليتها أمرا صعبا لا يخلو من التجربة والاجتهاد، إلا أنه يمكن بصفة عامة، قياس هذه الاستقلالية بالاعتماد على معيارين (أو مؤشرين) مختلفين هما:

الاستقلالية العضوية والاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي.

¹ د. زكريا الدوري و د. يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 119.

الفرع الأول: الاستقلالية العضوية:

وتتعلق بشروط تعيين المسيرين في البنك المركزي وكذلك شروط ممارستهم لوظائفهم، أي بعبارة أخرى شروط تعيين المحافظ ومدة تعيينه (فترة وظيفته) وحمايته ومدى مشاركته السلطات المسيرة في البنك ففي بعض الدول (كالولايات المتحدة يتم تعيين مجلس المحافظين (أمين الخزانة وخمسة محافظين) لمدة 14 سنة غير قابلة للتجديد، وفي ألمانيا لمدة 8 سنوات).¹ بينما في دول أخرى كفرنسا وهولندا وبلجيكا، فإنه يمكن توقيفه عن ممارسة وظائفه، وهذا إلى أن تمت المصادقة النهائية على معاهدة ماستريخت، كذلك فإن مدة تعيين المحافظ تختلف من دولة إلى أخرى، ولكن وفي كل الأحوال تحتفظ الحكومات بسلطة هامة في تعيين المسيرين.

الفرع الثاني: الاستقلال الوظيفي:

وهي تتحدد بالنظر إلى مسؤوليات ومهام وأهداف البنك المركزي، وكذلك بالنظر إلى مدى الاستقلالية المالية لهذه البنوك. فكلما كانت أهداف السياسة النقدية غير واضحة وعديدة أو غير موجودة (كما هو حال بنك إنجلترا)، كلما قلت درجة استقلالية البنك المركزي.² أنظر الجدول رقم (1)

الجدول رقم (1): نماذج على درجة التداخل والانفصام بين الحكومة والبنك المركزي

الدول	المهام والأهداف	صلاحيات مطلقة وكاملة في المجال النقدي	إدارة أدوات السياسة النقدية	استقلالية ميزانية البنك
و.م.أ	متعددة	موزعة	نعم	نعم
ألمانيا	واحد	نعم	نعم	نعم
اليابان	متعددة	موزعة	موزعة	لا
المملكة المتحدة	هدف غير محدد	لا	موزعة	لا
بلجيكا	هدف غير محدد	لا	موزعة	لا
إيطاليا	هدف غير محدد	لا	نعم	نعم
هولندا	واحد	موزعة	نعم	لا
فرنسا	هدف غير محدد	لا	موزعة	نعم

المصدر: د. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006 ص 96.

¹ مجلة **MEDIABANK** لبنك الجزائر، عدد 32: أكتوبر-نوفمبر 1997، ص 28.

² شمولل حسينية، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 97.

فإذا أخذنا مثلا " البندز بنك" في ألمانيا كما هو مبين في الجدول أعلاه والذي يعتبر حسب بعض الملاحظين، البنك المركزي الأكثر استقلالية في العالم، فهو يمتلك خبرة قاطعة وعامة في المجال النقدي (فهو ليس مجبرا على الأخذ بعين الاعتبار سياسة الحكومة)، وهو ما ينطبق أيضا على البنك السويسري الذي يمكنه التصرف (في مجالته طبعاً) دون الرجوع إلى السلطات الفدرالية.

وبالنسبة للاستقلالية المالية، فإننا نلاحظ أن موازنات البنوك المركزية مستقلة لبعض الدول كالولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا وإيطاليا بينما العكس في اليابان المملكة المتحدة بلجيكا وهولندا¹.

وتستخدم عدة معايير أو مؤشرات لقياس درجة استقلالية البنك المركزي تدور حول المعايير التالية:

- طول مدة تعيين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد.
- الجهة التي تقوم بتعيين المحافظ (مجلس البنك المركزي، هيئة مشتركة بين مجلس البنك والحكومة والبرلمان، الحكومة).
- إمكانية إقضاء المحافظ.
- مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى والجهة المخول لها إصدار الإذن بذلك.
- مدى انفراد البنك المركزي بصياغة السياسة النقدية (وحده، المشتركة مع الحكومة، مستشار).
- الجهة المخولة بحل التعارض في مجلس السياسة النقدية.
- مدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الموازنات العامة.
- أهداف البنك المركزي (هدف وحيد: استقرار الأسعار، استقرار الأسعار مع أهداف أخرى منسجمة مع استقرار النظام المصرفي، استقرار الأسعار مع أهداف متعارضة مثل العمالة الكاملة، عدم النص على الأهداف....).
- مدى إمكانية منح قروض للخزينة العامة (الحكومة).
- طبيعة القروض التي يمكن منحها وشروطها.
- حدود الإقراض الممكن منحه وشروطه.

¹ مارتن كستلو وبرانكو وماك سوينيرون، " استقلالية البنك المركزي " مجلة التمويل والتنمية، مارس 1992، ص 21.

المطلب الرابع: الموقف من استقلالية البنك المركزي

لقد تزايد الاهتمام في العشرية الأخيرة بإعطاء استقلالية أكبر للبنوك المركزية في صياغة السياسة النقدية، وأدت التطورات في هذا المجال إلى إثارة مسائل هامة حول العلاقة بين البنوك المركزية وحكوماتها، ورغم أن فكرة الاستقلالية لاقت تأييدا كبيرا خاصة من قبل السلطات المسؤولة في البنوك المركزية إلا أنها لا تحظى بموافقة عامة. وفيما يلي نتطرق إلى حجج المؤيدين كما إلى حجج المعارضين:

الفرع الأول: أنصار الاستقلالية:

يعتمد أنصار استقلالية البنوك المركزية عن الحكومات على كون مصداقية السياسة النقدية وقدرتها على تحقيق استقرار طويل في الأسعار والإبقاء عليه مع حد أدنى من التكاليف الاقتصادية الحقيقية، كل ذلك سيتحقق أو على الأقل بعضا منه إن كانت صياغة السياسة النقدية بين أيدي مسؤولين بعيدين عن المجال السياسي ويكون بإمكانهم النظر والتفكير على المدى البعيد.

ولقد صيغ الأساس الفكري لهذا الرأي مرتببا بمسألة "عدم الاستقرار الزمني" (حيث أن آجال تأثير السياسة النقدية طويلة ومتغيرة).¹

ويمكن الإثبات بسهولة أنه إذا كان على مصممي السياسة المنتخبين أن يختاروا بين أهداف تتعلق بالتضخم والعملة والإنتاج، سيكون لديهم دافع للسعي وراء مكاسب في الإنتاج في الأجل القصير من خلال نفس السياسة النقدية غير التضخمية الذي يتعلق بتوزيع الدخل أو بقضايا الإيرادات.

ومع افتراض أن الرأي العام يسلم بالدافع على نقص الوعود عندما لا يستطيع واضعو السياسة إعطاء تعهد ملزم وموثوق به بانتهاء سياسة غير تضخمية فإن أسعار الفائدة الاسمية ترتفع مع توقع انخفاض التضخم ببطء نسبي (إن وقع انخفاض فعلا) بالمقارنة بالحالة التي يعتقد فيها الرأي العام أن مصمم السياسة النقدية أمامه هدف وحيد هو استقرار الأسعار فقط.

ولحل مشكلة عدم الاستقرار الزمني، لا بد من تدابير تقنع الناس بأن واضع السياسة النقدية سيظل ملتزما بسياسة نقدية غير تضخمية ومستقرة كسب تشريع يتضمن شكلا لقاعدة ثابتة للسياسة النقدية (فقد كان معيار الذهب تاريخيا يمثل شكلا لقاعدة نقدية ثابتة).

¹ Strauss- kahh (Marc olivier) << La Banque Centrale et les initiations de l' économie monétaire et Bancaire >> cahiers économiques et monétaires, éd Banque de France Université 27, 28, 29 Novembre 1991, p 219.

بينما يري اقتصاديون آخرون أن وضع قاعدة ثابتة قد يكون أمرا غير مرغوب فيه لأنه لا يمكن الاستغناء عن حرية التقدير للسماح للسياسة النقدية بالتفاعل مع أوجه الاضطراب غير المتوقعة كصدمات العرض والتغيرات في الطلب على النقود.

إلا أن مصممي السياسة النقدية عادة ما يختارون وضع إجراءات تحد بدرجة ما من نطاق حريتهم غير إجبارية كلياً، جعلها لا تحل مشكلة المصادقية.

غير أنه يمكن اعتبار هذه الإجراءات كمحاولة لتحسين مصداقية السياسة النقدية بجعلها أكثر شفافية (أكثر وضوحاً للرأي العام) لأن الشفافية هنا لها أهميتها أيضاً، حيث تصعب في العادة مراقبة أداء السياسة النقدية وتقييمها لأن العلاقة النقدية الأساسية يصعب فهمها فهما كاملاً، كما يمكنها أن تتغير مع مرور الوقت (وحتى بشكل حاد)، وتميل على أن تشمل فترات طويلة ومتفاوتة بين تغيرات السياسة النقدية والنتائج النهائية. وتبين الدلائل التطبيقية على أنه في المتوسط يكون لدى الدول ذات البنوك المركزية الأكثر استقلالاً، تضخم أقل دون التأثير على النمو.¹ فالمقصود هنا بالاستقلال توفير أكبر قدر ممكن من المرونة اللازمة للبنك لكي يستطيع أن يؤدي دوره في تنفيذ سياسة الحكومة بكفاءة وأن يقدم إليها النصح في حرية².

الفرع الثاني: معارضا الاستقلالية:

ييري المعارضون لفكرة استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، أن فكرة قيام مسؤولي البنوك المركزية غير المنتخبين بتحديد عنصر أساسي في السياسة الاقتصادية، هو أمر يتنافى مع مبادئ الديمقراطية، كما أن أي بنك مركزي لا يكون مستقلاً تماماً عن الحكومة إذ أن لهذه الأخيرة العديد من القنوات الرسمية التي تستطيع من خلالها التأثير على السياسة النقدية، كما أنها تستطيع في الحالات القصوى تغيير النظم الأساسية للبنك المركزي.

وما يعارض أيضاً أحيانا هو التكاليف المحتملة للاختلافات التي قد تحدث بين سياسة نقدية مستقلة وسياسة الضرائب وأسعار الصرف خاصة.

كما أن استقلالية البنوك المركزية قد لا تقوم فعلاً بتحسين الأداء في مجال التضخم في الأجل الطويل، لأنه يمكن لأهدافها الداخلية الخاصة أن تتعارض مع انتهاج سياسة نقدية غير تضخمية.

¹ ستاتلي فيشر، المحافظة على استقرار الأسعار، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 1996، المجلد 33، العدد 04، ص 33.
² عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر 2004، ص 233.

وفي غياب ضمانات أخرى قد يحتمل أن يثير سلوك البنك المركزي مشكلات متعلقة بمصادقية السياسة النقدية والنزوع إلى التضخم تشبه تماما المشكلات التي يثيرها صانع السياسة المنتخب.

كما أن الأدلة على قدرة الاستقلال على تحسين الأداء في مجال التحكم في التضخم ليست حاسمة، بالإضافة إلى وجود دول كاليابان وفرنسا لا تتمتع بنوكها باستقلال تشريعي كبير، إلا أنها أظهرت أداء راعيا في مجال التحكم في التضخم (أنظر الجدول رقم 2 التالي) إذ أن السياسة النقدية في اليابان كانت عمليا أكثر استقلالية بنظام النقد الأوروبي مصدرا خارجيا هاما للانضباط ودليلا جزئيا على الالتزام بالانضباط المالي، في حين لا بد أن نتساءل حول ما نذا كانت استقلالية البنك المركزي تقدم مساهمة إضافية لاستقرار الأسعار فعلا؟

و أن أفضل الحلول يكمن في السياسة النقدية والسياسة المالية المتنافستين فلا تكون هناك ضرورة لبنك مركزي مستقل. إلا أنه في الواقع الذي يمارس فيه أغلب رجال البنوك المركزية عملهم، تتصرف الأنظمة السياسية مؤيدة للسياسة المساعدة على التضخم ذات المزايا القصيرة الأجل متناسية تكاليفها على المدى البعيد، لذلك فإن البنك المركزي المستقل هو الذي يستطيع إذا ما كلف بمسؤولية استقرار الأسعار، التغلب على هذا الاتجاه وكبح التضخم.¹

الجدول رقم(2): تطور أسعار الاستهلاك في فرنسا واليابان في الفترة (1970-1999)

السنة	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
فرنسا	5.8	5.4	6.1	7.4	13.6	11.7	9.6	9.5	9.3	10.6
اليابان	7.4	6.4	4.9	11.7	23.1	11.8	9.4	8.4	4.1	3.8

السنة	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
فرنسا	13.5	13.3	12.0	9.5	7.7	5.8	2.5	3.3	2.7	3.5
اليابان	7.8	4.9	2.7	1.9	2.2	2.0	0.6	0.1	0.7	2.3

¹ ستاتلي فيشر، المحافظة على استقرار الأسعار، مرجع سابق ص 290.

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
فرنسا	3.4	3.2	2.4	2.1	1.7	1.8	2.0	1.2	0.7	0.5
اليابان	3.1	3.3	1.7	1.3	10.7	0.1-	0.1	1.7	0.6	0.3-

Source: FMI, statistiques financières internationales, annuaire 2000.

المبحث الثاني: نماذج عن استقلالية البنوك المركزية عبر العالم

تتفق معظم الدراسات التي تناولت موضوع استقلالية البنوك المركزية على أن البنوك المركزية لكل من ألمانيا وسويسرا والولايات المتحدة الأمريكية هي أكثر نماذج البنوك استقلالا، كما حذت نيوزلندا في منح الاستقلالية لبنكها حذو الدول السابقة وذلك وفقا للقانون الصادر في سنة 1989، كما تضمن التنظيم الخاص بالبنك المركزي الأوروبي طبقا لمعاهدة "ماستريخت" سنة 1992 وضع نموذجا أكثر تقدما في تأكيد استقلالية البنوك المركزية.

وفضلا عن أننا سنتعرض في هذا المبحث لنماذج دول متقدمة في مطلب أول سوف نتعرض أيضا لنموذج البنك المركزي الأوروبي في مطلب ثان وفي المطلب الثالث والأخير سوف نتعرض لنماذج دول عربية.

المطلب الأول: في الدول الغربية المتقدمة

نتناول درجة استقلالية البنوك المركزية من دولة إلى أخرى.

الفرع الأول: البوندز بنك (البنك المركزي الألماني):

يعتبر البنك المركزي الألماني أكثر البنوك المركزية استقلالية في العالم فقد نص القانون صراحة على استقلاليته في ممارسة صلاحياته كبنك مركزي مستقل عن تعليمات الحكومة، وأن إلزامية دعم السياسة الاقتصادية لا يكون إلا في احترام مهمة البنك (La Bundesbank)¹ وبعبارة أوضح فإنه يمكن للبنك المركزي معارضة السياسة الاقتصادية للحكومة إذا ما رأى أنها تتعارض مع الهدف الأساسي للسياسة النقدية.

¹ د. رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان-الأردن 2006، ص 138

حيث لا يخضع هذا البنك لتدخل من الحكومة أو البرلمان أو أية مؤسسة حكومية عند اتخاذ القرارات الخاصة بإدارة النظام المصرفي في ألمانيا.¹

1. لمحة تاريخية عن البوندز بنك:

أنشأ النظام المصرفي الألماني الوطني عام 1876 عند إنشاء العملة الألمانية الموحدة وبنك " الرايخ " ولقد شهد تطورات تميزت بمشاكل وصعوبات عديدة حتى نهاية الحرب العالمية الثانية، أهمها مشاكل متعلقة بالتضخم الجامح والذي أدى إلى انهيار العملة الألمانية.

وفي سنة 1948 قامت ألمانيا بإصلاح نظامها النقدي لمحاربة التضخم بالتعاون بين البنك المركزي الألماني(بنك الرايخ) والحكومة الألمانية، ولم يكن بنك الرايخ عند نشأته يتمتع بنفس درجة الاستقلالية الحالية، فرغم كون رأس ماله مملوكا للقطاع الخاص، إلا أن القرارات كانت في يد مستشار الرايخ الذي كان وأعضاء مجلس الأمناء أعضاء في الحكومة.

ولقد تغير اسم البنك من بنك الرايخ إلى "البوندز بنك" بعد خسارة ألمانيا في الحرب العالمية الأولى، فقد كانت ملزمة بدفع تعويضات الحرب مما أدى إلى انهيار عملتها ونظامها النقدي كله، فقامت السلطات الألمانية بتعديلين على القانون المصرفي وذلك في عامي 1924 و 1933، وصار البنك المركزي بعد وصول "هتلر" إلى الحكم تحت إشرافه بموجب قانون عام 1939 (أي أنه صار خاضعا للحكومة). وبعد الحرب العالمية الثانية حدث اختلاف في وجهات النظر بين الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا بخصوص البنك المركزي الذي يجب تأسيسه لإدارة الشؤون النقدية الألمانية، واتفقتا على عدة نقاط من بينها : تسمية البنك المركزي المكلف بإدارة الشؤون النقدية في ألمانيا ب <<The Bank Deutscher Lander>> وتم اختيار النموذج الأمريكي ليتبع بالنسبة لمليكيته، كما تم تحديد وظائفه وتأييد استقلاليته عن الحكومة خوفا من استخدامها له في تمويل حرب أخرى، واستقلاله عن المؤسسات المالية والمصرفية لمنعه من لعب دور في تمويل مشروعات مركزية قد تكون عسكرية.

وبعد انتهاء الهيئة المشرفة للحلفاء للرقابة على أعمال البنك المركزي عام 1957، صارت العلاقة مباشرة بين البنك المركزي ولجنة النقد والاقتصاد بالبرلمان. وفي ضوء هذا القرار تم إنشاء البنك المركزي الألماني (The Deutsh Bundesbank) عام 1957 وأهم ما احتواه هو نقل ملكية البوندز بنك إلى الدولة الاتحادية ومنح الحكومة المركزية حق تعيين رئيس وأعضاء مجلس الإدارة.

¹ محمد عبد الله ولد سبيوط، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق ص 97.

2. استقلالية البوندز بنك:

لقد ظهرت مدي استقلالية البوندز بنك خلال السنوات الأخيرة وخصوصا منذ عام 1993، عندما اضطرت آلية سعر الصرف الأوربي وطالبت العديد من دول المجموعة الأوربية البوندز بنك أن يخفض أسعار الفائدة نظرا لارتفاعها في ذلك الوقت مقارنة بأسعار الفائدة على عملات معظم دول المجموعة الأوربية، ولكن البوندز بنك لم يستجب لهذه الطلبات ومن ثم لم تستطع البنوك المركزية في دول المجموعة أن تستثمر التدخل في الأسواق النقدية للمحافظة على قيمة عملاتها.

تكررت نفس القصة في شهر تموز وآب في عام 1993، واستمر المارك في قوته واضطرت آلية سعر الصرف الأوربي وقررت السلطات النقدية في دول المجموعة زيادة الهامش المسموح به، بتقلب عملات دول المجموعة إلى 15% بدلا من 12% وكان السبب الرئيسي في ذلك هو عدم استجابة البوندز بنك لطلب خفض أسعار الفائدة للمحافظة على آلية سعر الصرف الأوربي. ومن الجدير بالذكر أن الحكومة الألمانية كانت ترغب في أن يقوم البوندز بنك بتخفيض سعر الفائدة وذلك للمحافظة على الوحدة الاقتصادية والنقدية الأوربية. ولكن نظرا للدرجة العالية من الاستقلالية التي يتمتع بها البوندز بنك فإنه لم يستجب لطب الحكومة. وقد كان الهدف الرئيسي للبوندز بنك من عدم تخفيض سعر الفائدة على المارك هو المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار ومكافحة التضخم والذي يعتبر من أهم أهداف البوندز بنك والبنوك المركزية في الدول المختلفة.

وفيما يتعلق بالسياسة النقدية،¹ فقد أعطى القانون للبوندز بنك أن يستخدم أدوات السياسة النقدية التقليدية وهي معدل الاحتياطي الإلزامي وسعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة لتحقيق أهداف السياسة النقدية التي يراها البوندز بنك مناسبة للظروف الاقتصادية والمالية التي يمر بها الاقتصاد الألماني عبر الأزمنة المختلفة. ومن الجدير بالذكر أن القانون قد حول البوندز بنك استخدام أدوات السياسة النقدية المشار إليها سابقا بمفرده وبدون أي تدخل من أي جهة كانت.

وعلى الرغم من أن القانون قد خص البوندز بنك بمفرده إدارة السياسة النقدية، إلا أنه أقر للحكومة الفدرالية الحق في تحديد أسعار الصرف المركزي للمارك، وهذا أدى في كثير من الأحيان إلى اختلاف في وجهات النظر بين الحكومة الفدرالية و البوندز بنك وكذلك أدى إلى حدوث بعض الاضطرابات في النظام النقدي الألماني نظرا لوجود الأهداف المتضاربة، وبعض الاختلافات في وجهات النظر بين البوندز بنك وحكومته الفدرالية مما سمح للبنك المركزي بالتدخل في السوق الدولية

¹ د. زكريا الدوري وديسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 122.

للتأثير على أسعار الصرف إذا كان ذلك في مصلحة الاقتصاد الألماني، فقد تدخل عام 1993 للمحافظة على قيمة سعر الفرنك الفرنسي بسبب موقف فرنسا المؤيد لمعاهدة ماستريخت.

أما إذا رجعنا إلى الاستقلالية¹ في التنفيذ، فإنها تعتبر مقيدة إلى حد ما لأن القانون نص على أنه يحضر اجتماعات مجلس البنك المركزي، أعضاء من الحكومة من حقهم تقديم بعض الاقتراحات، ومن حقهم طلب تأجيل القرارات لمدة أسبوعين على الأكثر، فلم يستعمل القانون إلا لتأجيل بعض القرارات وليس لإلغائها.

أما فيما يتعلق بالاستقلالية الشخصية والمقصود بها تعيين أعضاء مجلس البنك المركزي، فإن تعيينهم يتم من قبل الحكومة الفدرالية وحكومة الولاية وتعتبر فترة تعيينهم طويلة نسبياً حيث تبلغ ثماني سنوات وخلال هذه الفترة لا يحق للحكومة أو أي جهة أخرى أن تلغي تعيينهم. وعند تعيين هؤلاء الأعضاء يصبحون مستقلين استقلالية تامة ويتخذون قراراتهم طبقاً لقانون البوندز بنك وهذا يعطيه استقلالية أكبر.

هناك عامل آخر يلعب دوراً في استقلالية البوندز بنك وهو عامل جغرافي حيث يقع مقر البوندز بنك في فرانكفورت بينما يقع مقر الحكومة الفدرالية في بون، وهذا يؤدي إلى إعاقة العلاقة بين البوندز بنك والحكومة والتي يمكن أن تؤثر على قراراته. ومن الجدير بالذكر أن البرلمان الألماني قد أصدر قراراً بعدم تغيير مقر البوندز بنك حتى في حالة انتقال الحكومة إلى برلين، وهذا يعني شعور الألمان بأهمية استقلالية البوندز بنك.

قد يفهم البعض أن استقلالية البوندز بنك تعني أن يتخذ مجلس البنك المركزي القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية كما يخلو له وبدون النظر إلى السياسة الاقتصادية العامة، ولكن هذا الفهم خاطئ لأن قانون البوندز بنك نص على أنه يجب عليه أن يساند السياسة الاقتصادية العامة للحكومة الفدرالية.

الفرع الثاني: بنك سويسرا الوطني:

يعتبر بنك سويسرا الوطني من أكثر البنوك المركزي استقلالية في العالم حتى أن البعض يضعه في المقدمة أمام البنك المركزي الألماني.

¹ محمد عبد الله ولد سبيوط، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 100.

1. نشأته:

لقد تأخر إنشاء بنك سويسرا المركزي إلى عام 1907،¹ وهذا بعد جدل طويل ففي عام 1891 اقترح الدستور الفدرالي الاختيار بين نموذجين من البنوك المركزية، أولهما أن يكون هناك بنك مركزي ملك للحكومة، يكون الوحيد الذي له الحق في إصدار النقود.

أما ثانيهما هو أن يكون البنك المركزي عبارة عن شركة مساهمة، وقد اتفقت الحكومة والبرلمان على النموذج الأول ستعالج الحكومة المسائل النقدية وفقا لما تراه وليس ما هو في صالح الاقتصاد.

ولقد تم في عام 1978 تعديل قانون بنك سويسرا الوطني وتوضيح المقصود بمصالح البلاد والمتمثلة في التنمية المتوازنة للنشاط مع مكافحة التضخم ومعالجة مشكل البطالة، كذلك تم التركيز على أهم هدف للبنك المركزي السويسري وهو العمل على استقرار المستوى العام للأسعار أي مكافحة التضخم بمعنى آخر.

2. السياسة النقدية لبنك سويسرا الوطني:

منذ سنة 1944 (نشأة صندوق النقد الدولي) إلى عام 1971، كان يتبع سياسة نقدية من شأنها أن تحدد عرض النقود بحيث يؤدي ذلك إلى ثبات سعر صرف الفرنك السويسري مقابل العملات الرئيسية أو الذهب، والمحافظة على ثبات أسعار الصرف (نفس هدف البنوك المركزية عبر العالم)، وهو ما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم متأثرة بأسعار السلع المتبادلة عالميا.

وفي عام 1971 انهار نظام أسعار الصرف الثابتة، فصار بنك سويسرا حرا في تحديد عرض النقود (وهو ما ينص عليه قانون البنك المعدل عام 1978)، وكان العنصر الأساسي فيه هو عرض النقود (M^1) في السنوات القليلة التي أعقبت انهيار بريتن وودز، ثم أصبح العنصر الرئيسي في عرض النقود، يتمثل القاعدة النقدية.

وبداية من سنة 1990، اتبع بنك سويسرا الوطني سياسة نقدية تتمثل في زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة، بحيث تحقق هدف استقرار الأسعار، وتم تحديد نسبة زيادة القاعدة النقدية بـ 1% سنويا، مع العلم أن البنك المركزي السويسري انتهج سياسة الإعلان عن السياسة النقدية للجمهور، أما في ما يتعلق بأدوات السياسة النقدية التي يستخدمها بنك سويسرا الوطني فهي²:

- شراء وبيع العملات الأجنبية.

¹ شمولل حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 105.

² حشاد نبيل، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، مرجع سابق، ص 255.

- عمليات مقايضة (swap) العملات الأجنبية.
- عمليات السوق المفتوحة في سوق النقد (شراء وبيع السندات الحكومية وأدوات الخزانة).
- تقديم القروض بضمانات.
- إعادة خصم الأوراق المالية.
- الاحتياطي الإجباري.

ولقد أوقف البنك المركزي السويسري استخدام الاحتياطي الإجباري نظرا لسهولة استخدام الأدوات الأخرى، ونظرا لفعالية السياسة النقدية.

3. استقلالية بنك سويسرا الوطني:

لقد نص القانون على منح البنك السويسري درجة عالية من الاستقلالية مما جعله يتمتع بأكبر درجة استقلالية مع البوندز بنك بين البنوك المركزية في العالم، غير أن البنك الوطني السويسري يقوم بوظيفته كبنك للحكومة. فهو عبارة عن شركة مساهمة تتم إدارته بالتعاون ما بين البنك والحكومة، ولهذه الأخيرة سلطة إشراف على البنك. ولقد أعطي قانون البنك الوطني السويسري الحكومة صلاحيات هامة تجعل تأثيرها على تشكيل سلطة البنك وإدارته كبيرا. ومن هذه الصلاحيات مثلا: ضرورة موافقة الحكومة الفدرالية على التقرير السنوي والحسابات النهائية قبل نشرها وقبل عرضها على الجمعية الوطنية، وشرط موافقة الحكومة أيضا على معظم القواعد الهامة التي يصدرها مجلس البنك. كما بين قانون البنك الوطني العلاقة التي يجب أن تكون بين البنك والحكومة ومدى تأثير هذه الأخيرة في سياسته، من خلال نصه على أنه يجب على السلطتين (البنك والحكومة) التنسيق بينهما وبين سياستهما الاقتصادية (الحكومة) والنقدية (البنك المركزي). وعادة ما يتم ذلك عن طريق اجتماع يضم ممثلين عن الحكومة مسؤوليتهم هي رسم السياسة الاقتصادية، وأعضاء مجلس محافظي البنك المركزي بصفتهم مسؤولين عن رسم السياسة النقدية.

الفرع الثالث: الاحتياطي الفدرالي (البنك المركزي الأمريكي):

تم إنشاء الاحتياطي الفدرالي بموجب قانون الكونجرس عام 1913 لمساعدة البنوك على تخطي الأزمات التي عرفتها الولايات المتحدة الأمريكية والتي كان آخرها تلك التي حدثت عام 1907 عن طريق تقديم القروض للبنوك لتجنبهم الإفلاس، ولقد تحول الاحتياطي الفدرالي من مجرد بنك يقوم بوظيفة الملجأ الأخير للإقراض إلى بنك مركزي بالمعنى الواسع عام 1933 و 1935 بموجب التعديلات التي طرأت على القانون الأساسي والتي أعطته صلاحيات أكثر، في مقدمتها مجال السياسة النقدية والائتمانية،

وعليه أصبحت أهداف الاحتياطي الفدرالي تهتم أكثر بالأهداف الاقتصادية والمالية للدولة. والجدير بالذكر أن نظام الاحتياطي الفدرالي هو بمثابة الجهاز المصرفي في الدول الأخرى (باستثناء بنوك الولايات في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تعمل بموجب قوانين الولايات ولا تخضع لإشراف الاحتياطي الفدرالي)، وهو يتكون من مجلس محافظي نظام الاحتياطي الفدرالي ولجنة عمليات السوق المفتوحة وبنوك الاحتياطي الفدرالي والبالغ عددها 12.

1. السياسة النقدية للاحتياط الفدرالي:

إن مجلس المحافظين في الاحتياطي الفدرالي هو المسئول عن وضع السياسة النقدية بما يتفق والأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، حيث أنه يؤدي إلى تحقيق مستويات مرتفعة من التوظيف و استقرار نسبي للمستوى العام للأسعار، وبالتالي، تحقيق نمو اقتصادي متوازن. ويستخدم هذا المجلس في ذلك أدوات تتمثل في عمليات السوق المفتوحة والاحتياطي الإجباري وسعر إعادة الخصم.

2. استقلالية الاحتياطي الفدرالي:

إن الاحتياط الفدرالي في الواقع هو الجهاز الحكومي المسئول عن إدارة السياسة النقدية (وهو أيضا تنظيم سياسي لأنه كثيرا ما يطلق عليه التنظيم السياسي للاحتياط الفدرالي)، إلا أنه مؤسسة مستقلة، فمجلس المحافظين هو صاحب القرار فيما يتعلق بالسياسة النقدية والائتمانية والمصرفية منذ نشأته إلى يومنا هذا، فهو يتمتع بدرجة كبيرة من الاستقلالية مقارنة بالبنوك المركزية لبلدان كثيرة في العالم وتظهر درجة الاستقلالية هذه في نقطتين هما¹:

أ - يتم تعيين مجلس المحافظين عن طريق ترشيح الرئيس الأمريكي لهم مع وجوب موافقة الكونجرس، ويتم التعيين لمدة 14 سنة غير قابلة للتجديد، ولا يمكن للرئيس أو الكونجرس إلغاء عضوية أي عضو من أعضاء مجلس المحافظين، وعليه يكون اتخاذ القرارات من قبل المجلس مبنيا على أسس مالية واقتصادية مدروسة بغض النظر عن موافقة الحكومة أو الكونجرس لها أولا.

ب - تساهم البنوك التجارية الأعضاء في نظام الاحتياطي الفدرالي، في رأس مال هذا الأخير وتقوم بإدارة الأموال التي تتاح لها وتحقق منها دخلا مناسبا وهو ما يجعل الاحتياطي الفدرالي مختلفا عن المؤسسات الحكومية الأخرى التي تعتمد في مصادر أموالها على الموازنة العامة للدولة، وهو ما يؤكد الدرجة العالية لاستقلالية الاحتياطي الفدرالي.

¹ محمد عبد الله ولد سبيوط، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 104.

إلا أن هذه يمكن اعتبارها قصيرة المدى، حيث يمكن للرئيس الأمريكي أو الكونجرس أن يقلص من درجتها من خلال إصدار تشريعات مثل المشروع الذي قدمه الرئيس الأمريكي إلى الكونجرس عام 1994 والذي يهدف إلى تحويل مؤسسة واحدة للإشراف على البنوك.

وفي ضوء أمثلة أخرى بالإضافة إلى ما سبق، يمكننا أن نرى أن الاحتياطي الفدرالي يتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية في المدى القصير يمكنها أن تتخفف في المدى الطويل.

الفرع الرابع: بنك نيوزلندا المركزي:

ترجع نشأة البنك المركزي النيوزلندي (أو الاحتياطي النيوزلندي) إلى عام 1934، ولقد خضع قانون البنك منذ نشأته لبعض التعديلات، وهذا في ضوء التطورات الاقتصادية والمالية وتغير أهدافها وأولوياتها. ومن أهم التعديلات قانون 1964 والذي أشار إلى أن السياسة النقدية التي تطبقها الحكومة، يجب أن تعمل على تحسين الرفاهية الاجتماعية والاقتصادية أكثر في نيوزلندا وذلك من خلال تحقيق معدلات إنتاج وتجارة وتوظيف مرتفعة بالإضافة إلى تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار المحلية.

1. السياسة النقدية للبنك المركزي النيوزلندي:

السياسة النقدية هي الوظيفة الأساسية لبنك الاحتياطي النيوزلندي، التي يجب أن تنسق وتتماشي مع الأهداف الاقتصادية العامة لنيوزلندا، والتي تهدف إلى تحقيق مستوى التوظيف الكامل عن طريق مستويات إنفاق كافية، مع العمل على تجنب حدوث ارتفاع كبير في مستويات الأسعار والوفاء بالالتزامات الدولية على نيوزلندا.

من هنا وطبقا لقانون 1964، يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في التأثير على قرارات الإنفاق (كمية النقود المتاحة لدى القطاعات الاقتصادية للإنفاق الاستهلاكي والاستثماري).

وعليه وجب إقرار سياسة نقدية للتأثير على القرارات المتعلقة بالاحتفاظ بالنقود والودائع والأصول السائلة إلى جانب التأثير على السياسة الائتمانية والتوقعات المستقبلية بالودائع والأصول السائلة، والتأكد من أن النظام النقدي يلبي احتياجات كل من المدخرين والمقترضين بشكل فعال.

ومن أجل تحقيق هذه الأهداف، يستخدم الاحتياط النيوزلندي أدوات السياسة النقدية المتمثلة في معدل الاحتياطي للتحكم في حجم الإنفاق، فعندما يرى أن الاقتصاد يحتاج إلى مزيد من النقود لزيادة الإنفاق، فإنه يخفض من معدل الاحتياطي الإجباري بينما يرفعه عندما يحتاج الاقتصاد إلى خفض حجم الإنفاق الكلي.

2. استقلالية الاحتياطي النيوزلندي¹:

إلى غاية قانون 1964 وفي ظله، لم تكن درجة استقلالية الاحتياطي النيوزلندي كبيرة، لأن وزارة المالية والتي تمثل الحكومة، كانت هي التي تقوم برسم السياسة النقدية واتخاذ أهم القرارات بشأنها، ولكن واعتبار من عام 1982 عرف الاقتصاد النيوزلندي مشاكل عديدة خاصة العجز الكبير في الموازنة العامة وارتفاع معدل التضخم، ورغم أن الاحتياطي النيوزلندي قدم نصائح واقتراحات إلا أنها لم تأخذ بعين الاعتبار، ومادام القرار النهائي من صلاحيات الحكومة، فقد استمرت في الاقتراض من البنك وبيع السندات الحكومية والاقتراض من الخارج.

ومن سنة 1982 إلى سنة 1984 كانت السياسة النقدية غير فعالة في القضاء على المشاكل، حيث فرضت الحكومة القيود على الائتمان وتنشيت أسعار الفائدة و أسعار الصرف بقيمة أكبر من قيمة العملة النيوزلندية الفعلية.

وفي يونيو حزيران 1984 تم انتخاب حكومة جديدة من حزب العمل وفي وقت الأزمة المالية، أخذت بمقترحات الاحتياطي النيوزلندي، فتم إلغاء القيود على الائتمان وسعر الفائدة لما تم تخفيض قيمة العملة النيوزلندية بنسبة 20%.

وفي سنة 1985 تم تقييمها بقيمتها السوقية وصار الهدف الأساسي للحكومة والاحتياطي النيوزلندي هو مكافحة التضخم والعمل على استقرار الأسعار.

و في عام 1989 وبغرض تطوير أدائه، تم تعديل قانون بنك الاحتياطي النيوزلندي، ولقد ركز هذا التعديل على أن يكون تحقيق استقرار في مستويات الأسعار أهم أهداف السياسة النقدية التي يرسمها بنك الاحتياطي النيوزلندي، إلى جانب إعطائه صلاحيات أكبر في إدارة سياسته النقدية والائتمانية والمصرفية كما حدد القانون أيضا وظائف البنك المركزي، ولق أعطى قانون 1989 -الذي بدأ تنفيذه في فبراير شباط 1990- البنك درجة كبيرة من الاستقلالية، حيث خفض من درجة تدخل الحكومة في أعمال البنك، كما أعطى له صلاحية أكبر في رسم السياسة النقدية، إلا أنه رغم هذه الدرجة من الاستقلالية، فإن البنك المركزي عليه أن يأخذ بعين الاعتبار عند إقرار السياسة النقدية الهادفة أولا إلى مكافحة التضخم، الأهداف الاقتصادية العامة للدولة.

¹ حشاد نبيل، استقلالية البنك المركزي بين التأييد والمعارضة، مرجع سابق، ص 100.

الفرع الخامس: البنك المركزي الانجليزي:

أنشأ البنك المركزي الانجليزي عام 1694 بهدف تمويل الحرب التي قادها جيوم الثالث ضد لويس الرابع عشر.¹

أما استقلالية البنك المركزي في انجلترا فيعتبر من أكثر الموضوعات المطروحة على ساحة البحث في الفترة الأخيرة، لوجود اختلاف في وجهات النظر بين مؤيدي منح استقلالية أكبر للبنك المركزي والمعارضين لذلك، ففي دراسة أعدت من طرف لجنة مستقلة وصدرت عن مركز أبحاث السياسة الاقتصادية عام 1993، أشير إلى وجوب منح بنك انجلترا السلطة الكاملة على السياسة النقدية للمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، وهو ضروري إذا ما كانت انجلترا ترغب في الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية.

تتمثل حجة المؤيدين لمنح البنك المركزي الانجليزي المزيد من الاستقلالية عن الحكومة في أن ذلك يساعد على مكافحة التضخم، مستندون في ذلك على تجارب استقلالية البنوك المركزية في دول عديدة ولم يبق إلا اختيار نموذج الاستقلالية المناسب لانجلترا من بين نموذجين هما نموذج الاحتياطي النيوزلندي ونموذج البوندرز بنك.

و اتضح أن النموذج الألماني غير ملائم لأن البريطانيين لن يضعوا نفس الثقة في بنكهم المركزي مقارنة بالألمان، ومن ثم كان من الضروري فرض قدر أكبر من المسؤولية. فأخذ بنموذج الاحتياطي النيوزلندي، حيث تحدد الحكومة معدلا مستهدفا للتضخم يكون بنك انجلترا مسؤولا أمام البرلمان عن عدم تجاوزه، إلا أن قيام الحكومة بتحديد معدل التضخم المستهدف قد يعطي الوزراء نفوذا مبالغا فيه كما هو الحال في نيوزلندا، لذلك يجب السماح لبنك انجلترا بتحديد المعدل بنفسه مع قبول أن تحتفظ الحكومة بحق تجاوز المعدل في الظروف الطارئة، إلا أن البعض يرى في ذلك عيبا، فما دامت الحكومة لن تتحمل أي مسؤولية في تحقيق معدل التضخم المستهدف، فقد يجد رجل السياسة نفسه حرا في توجيه النقد لهذا المعدل المستهدف بل وحتى رفضه.

في حين يرى المعارضون أن البنوك المركزية ومنها بنك انجلترا يمكنه أن يفرض حلا لمشكلة التضخم في حالة وجود تحالف مصلحي قوي في البلاد قادر على حمايته، وأن استقلال بنك انجلترا لن يكون له أي أثر على التضخم ما دام النظام المالي في بريطانيا يقوم أساسا على الأوراق المالية، وما دام بنك انجلترا يقوم بتنظيم البنوك الأخرى.

¹ شمولل حسينة، مرجع سابق، ص 111.

وفي بداية 1994، قدم خبير مصرفي ونائب في حزب المحافظين الحاكم يدعى "نيكلاي بودجن" مشروع قانون عن استقلالية بنك إنجلترا إلى البرلمان وافق هذا الأخير على مناقشته مع الحكومة قبل إقراره و أوضح بودجن أن الهدف من وراء هذا المشروع هو أن يظل بنك إنجلترا بعيدا عن الحكومة إلا أن المشروع لم يلق تجاوبا من جانب الكثير من نواب الحزب والحكومة.

ولكن في النهاية ومع ضرورة ذلك صار بنك إنجلترا مستقلا ابتداء من 1997.

المطلب الثاني: نموذج البنك المركزي الأوروبي

لقد تم إنشاء البنك المركزي الأوروبي في أكتوبر 1993 بعد اجتماع طارئ للمجموعة الأوروبية، تقرر فيه تنفيذ الجزء الثاني لاتفاقية ماستريخت، وتم في نفس الاجتماع إنشاء مؤسسة النقد الأوروبية مؤسسة "فرانكفورت" إلا أنه في المرحلة الثالثة من الاتفاقية المذكورة والتي بدأت في العام 1998، تم إلغاء مؤسسة النقد الأوروبية التي قامت بالتحضير جنبا إلى جنب مع النظام الأوروبي للبنوك المركزية ليحل محلها البنك المركزي الأوروبي الذي يكون مع البنوك المركزية لدول المجموعة الخمسة عشر (والتي أصبحت 25 دولة) "النظام الأوروبي المركزي أو نظام اليورو" الذي تم إنشائه في 1998، ولقد تم اقتراح أساسيات الهيكل القانوني للبنك المركزي منها أن يكون البنك مملوكا من قبل البنوك المركزية الأوروبية، ويديره مجلس استشاري يتكون من محافظي البنوك المركزية الأحد عشر¹ إلى جانب مجموعة تنفيذية متكونة من خبراء في الشؤون النقدية.

وتتمثل المهمة الأساسية للمجموعة النقدية (أو المجلس التنفيذي) والمتكون من رئيس² ونائب رئيس البنك المركزي الأوروبي و أربعة أعضاء آخرين، في تنفيذ السياسة النقدية لقرارات وتوجيهات مجلس المحافظين وذلك عن طريق إعطاء التعليمات للبنوك المركزية الوطنية. إلى جانب ذلك، المجلس المسؤول عن الأعمال التجارية للبنك الأوروبي.

أما مجلس المحافظين (المجلس الاستشاري)، فهو مسئول عن إعطاء السياسة النقدية الموحدة وتحديد التوجيهات التي يمثلها المجلس التنفيذي ومحافظو البنوك المركزية الوطنية للدول الأحد عشر بمنطقة اليورو. ويتبع مجلس المحافظين في ذلك التصويت المرجح حيث لا تكون أصوات الدول الأعضاء متساوية فيما بينها، بل تكون هناك نسب مختلفة تبعا لمعايير من أهمها مساهمة الدول في رأس مال البنك المركزي الأوروبي، وعليه تكون ألمانيا هي التي لها النصيب الأكبر.

¹ عند اتخاذ هذا القرار كان عدد بلدان الاتحاد الأوروبي (15) دولة إلا أن أربعة منها لم تثبت بعد اليورو هي: المملكة المتحدة والدانمارك والسويد واليونان.

² رئيس البنك المركزي الأوروبي يتم تعيينه من بين أعضاء المجموعة التنفيذية.

1. السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي:

لقد كان العنصر الأساسي من العمل التحضيري لمؤسسة النقد الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي، يتمثل في وضع إستراتيجية للسياسة النقدية تهدف إلى استقرار الأسعار وتحديد كفيات ووسائل تنفيذها.

ولتدعيم مصداقية وشفافية السياسة النقدية، قدم مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي تعريفا كليا واضحا لاستقرار الأسعار وهو تحقيق زيادة سنوية في الرقم القياسي المنسق لأسعار المستهلك بالنسبة لمنطقة اليورو تقل عن نسبة 2% (أي أنه تم تحديد الحد الأقصى للتضخم ب 2%).

كما أعلن مجلس المحافظين أيضا أنه "يجب الحفاظ على استقرار الأسعار خلال الأجل المتوسط"¹.

ولقد وافق البنك المركزي الأوروبي في السنوات الأخيرة على إستراتيجية للسياسة النقدية تقوم على عناصر ثلاثة أساسية هي:

- أ- تحقيق استقرار الأسعار، حيث حدد معدل التضخم السنوي بما يقل عن 2% وهي الأولوية المطلقة، فقد تمثل الهدف الجوهري لمعاهدة ماستريخت في البحث عن استقرار الأسعار، كما يمكن للسلطات النقدية أن تشارك في تمويل العجز الحكومي مع العلم أن كل عجز مالي مبالغ فيه سيعاقب عليه.
- ب- منح النقود دورا بارزا ومهما، وذلك عن طريق وضع إجمالي نقدي يعتبر قيمة مرجعية.
- ج- استخدام مجموعة من المؤشرات الاقتصادية والمالية² للحصول على تقييم مبني على قاعدة نقدية موسعة وعريضة للنظر في التطورات المستقبلية للأسعار.

وحتى ينجح نظام اليورو ويبقى مستقرا، لا بد من توفر الشروط المتعلقة بالسياسة الاقتصادية ككل³.

- لتنجح السياسة النقدية الموحدة في المحافظة على استقرار الأسعار، فإنها تحتاج إلى الدعم المطلق من السياسات المالية الوطنية السليمة وتسويات مسؤولية الأجور وهو ما يعزز مصداقية السياسة النقدية عن طريق منع حدوث ضغوط تضخمية غير مناسبة. كما يجب أن يوفر ذلك مجالا كافيا للمناورة، للسماح للعجز المالي بالارتفاع في حالة تباطؤ الاقتصاد دون أن يتجاوز الحد الأقصى المسموح به وهو 3% من الناتج المحلي الإجمالي. كما يجب أن تتماشى زيادات الأجور مع نمو إنتاجية العمل والأخذ بعين الاعتبار المستوى المرتفع للبطالة في المنطقة.

¹ كلاس كنوت (Klass Knot)، وآخرون، تحديات السياسات التي تواجه منطقة اليورو، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 1998، المجلد 35، العدد 04، ص 04.

² كمعدلات الفائدة طويلة الأجل.

³ شمولل حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 123.

- لن يكون للسياسة النقدية الموحدة دور في مكافحة الصدمات الاقتصادية الخاصة في كل بلد، بل يتم ذلك عن طريق تنفيذ سياسات مالية وطنية مناسبة.

- إن السياسة النقدية لنظام اليورو تعزز نمو الإنتاج والتوظيف في المدى الطويل عن طريق المحافظة على استقرار الأسعار، كما يمكنها أن تساهم وحسب في تخفيف البطالة التي يمكن حلها عن طريق إجراء إصلاحات هيكلية تعمل على رفع القيود الحكومية على أسواق العمل والإنتاج والتحفيز على خلق فرص عمل أكثر فأكثر.

من هنا تظهر لنا ضرورة التنسيق بين كل أجزاء السياسة الاقتصادية من أجل تحقيق نمو سليم لا يعاني من الضغوط التضخمية.

2. استقلالية البنك المركزي الأوروبي:

لقد اتفق المسؤولون في دول المجموعة على أن يكون البنك المركزي الأوروبي مستقلاً ليس فقط عن السلطات الاقتصادية المحلية للدول الأعضاء (حكومات الدول الأعضاء)، بل حتى عن السلطات الاقتصادية والسياسية لأوروبا (لجنة ومجلس الوزراء) حتى يتمكن من القيام بدوره على أكمل وجه، حيث تضمن معاهدة ماستريخت استقلال البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية الوطنية وأعضاء هيئات اتخاذ القرار فيها، في ممارسة سلطاتها وتنفيذ واجباتها وليس مسموحاً لها أن تطلب أو تتلقى تعليمات من حكومة دولة عضو أو أية منظمة في الجماعة الأوروبية أو أية هيئة أخرى، ولا يمكن لهذه الأخيرة أن تحاول التأثير على البنك المركزي الأوروبي أو البنوك المركزية الوطنية في أداء مهامها.

إلى جانب ذلك ينص النظام الأوروبي للبنوك المركزية على سرية اجتماعات مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي، وذلك من أجل تعزيز استقلالية أعضاء مجلس المحافظين في عملية اتخاذ القرارات.

ويتبن لنا من ذلك أن اتفاق الدول الأعضاء في المجموعة الأوروبية على استقلالية البنك المركزي يتسق ويتمشى مع نداء معظم المختصين في الدول عبر العالم والظروف السياسية والاقتصادية والمالية والمصرفية المتباينة¹ للمجموعة، وعليه تشمل استقلالية البنك المركزي الأوروبي على محاور ثلاثة هي:

- استقلالية البنك المركزي الأوروبي سياسياً، بحيث لا يتلقى أية تعليمات من أية حكومة كانت من الدول الأعضاء أو مؤسسة من مؤسسات الاتحاد الأوروبي.

¹ حشاد نبيل، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، مرجع سابق، ص 209.

- استقلالية البنك الوظيفية بحيث يكون لديه كل الأدوات الضرورية لرسم سياسة نقدية فعالة وتنفيذها.
- استقلالية أعضاء المجلس الاستشاري أو الفريق التنفيذي شخصيا، بحيث يكون تعيينهم لفترة طويلة (اقترح أن تكون 8 سنوات).

إلا أن استقلالية البنك المركزي الأوروبي لا تمنعه في سبيل تحقيق درجة عالية من المصداقية والشفافية في التزامه، بأن ينشر كل أسبوع بيانا ماليا موحدًا لنظام اليورو وتقارير تفصيلية حول أنشطة نظام اليورو، ليعرضه رئيس البنك الأوروبي على البرلمان الأوروبي، ويلزم البنك المركزي الأوروبي أيضا بإعلام الجمهور بقراراته وبالأسس الاقتصادية التي بنيت، كما ينشر تقييما تفصيليا للتطورات الاقتصادية في المنطقة وتقديرا لموقف السياسة النقدية في نشرته الشهرية مع إحصائيات المنطقة، بالإضافة إلى هذا، يدعو رئيس البنك المركزي الأوروبي إلى اجتماع مجلس وزراء الشؤون الاقتصادية والمالية للاتحاد الأوروبي عند مناقشة أمور متعلقة بالنظام الأوروبي للبنوك المركزية وكذلك نظام اليورو.

ويبقى أن نذكر في الأخير بأن التنسيق الكامل بين السياسات الاقتصادية أمر ضروري لضمان نجاح سياسة أي بلد.

المطلب الثالث: في الدول العربية

من نماذج البنوك المركزية في الدول العربية اخترنا كل من البنك المركزي اللبناني والبنك المركزي المصري وهذا الاختيار لا يعني عدم وجود بنوك مركزية عربية مستقلة أخرى ومن هذه البنوك البنك المركزي الموريتاني الذي سنتطرق إليه بالتفصيل في فصلنا المقبل.

الفرع الأول: البنك المركزي اللبناني:

يشبه البنك المركزي اللبناني أمثاله في الدول العربية "المتقدمة" والتي تتمتع بنوكها المركزية بدرجة عالية من الاستقلالية، خاصة فيما يتعلق بتعيين الحاكم (المحافظ) ونوابه مع عدم تغييره بعد التعيين وهو ما يتضح من مواد قانون البنك¹.

فالمحافظ يعين لست سنوات بموجب مرسوم يتخذه مجلس الوزراء بناء على اقتراح وزير المالية، أما نوابه فهم أيضا يعينون بمرسوم يتخذه مجلس الوزراء بناء على اقتراح وزير المالية واستشارة الحاكم (المحافظ)، وهم يقومون بتنفيذ أوامر الحاكم، ويمكن تجديد ولاية الحاكم أو نائبه مرة أو عدة مرات،

¹ حشاد نبيل، مرجع سابق، ص 106.

ولا يمكن إقالة المحافظ من وظيفته إلا لسبب صحي مثبت، أو لإخلاله بواجبات وظيفية، ونفس الشيء ينطبق على النائين الذين يتم الاستغناء عن خدماتهم بناء على اقتراح المحافظ أو الإطلاع على رأيه.

كما لا يستطيع الحاكم أو نوابه أن يجمعوا بين وظيفتهم في البنك ونشاط آخر أو وظيفة أخرى في أي مكان سواء كانت مأجورة أو غير مأجورة، و لا يمكن الانتفاع عن طريق المساهمة بأي وسيلة كانت، ويتمتع الحاكم بصلاحيات أوسع في إدارة البنك العامة وتسيير أعماله، فهو يعتبر ممثل البنك اللبناني الشرعي ويوقع باسم المصرف جميع الصكوك والعقود والاتفاقيات.

ويتألف مجلس إدارة البنك المركزي اللبناني من الحاكم رئيسا ونائبي الحاكم ومدير وزارة المالية ومدير وزارة الاقتصاد العام، إلا أن العضوين الأخيرين ليس لهم الحق في التصرف في المجلس كمندوبين عن الحكومة.

ويقوم المجلس ضمن صلاحياته الخاصة بتحديد سياسة البنك النقدية والائتمانية بوضع أنظمة تطبيق قانون البنك، كما يضع الأنظمة المتعلقة بعمليات البنك ويحدد معدل الخصم ومعدل فوائد قروض البنك على ضوء الأوضاع الاقتصادية للبلاد، ويضع النظام الخاص والمتعلق بالحاكم ونائبه والنظام العام لموظفي البنك مع موافقة وزير المالية. وهو ما يبرر مدى استقلالية البنك المركزي اللبناني عن الحكومة في اتخاذ قراراته.

ويهدف البنك المركزي اللبناني ككل مصرف مركزي إلى تحقيق أهداف ثلاث هي استقرار الأسعار والمحافظة على سعر صرف مناسب ومستقر للنقد الوطني كما المساعدة على تحقيق الاستقرار المالي العام الذي يتعدى الموضوع النقدي، لا يمكن اعتبار هذه الأهداف منفصلة إذ أن الفشل في تحقيق الهدف الأول (مكافحة التضخم)، والثالث (الاستقرار المالي) يعيق تحقيق الهدفين الآخرين، كما أن مكافحة التضخم يمكن أن تتحقق عبر التثبيت النقدي (أي ربط النقد الوطني بشكل ثابت أو ضمن هوامش ضيقة بعملة أجنبية أو بسلة من العملات الرئيسية)، تماما كما يحصل في لبنان وفي دول مجلس التعاون الخليجي.

الفرع الثاني: البنك المركزي المصري:

ترجع نشأة البنك المركزي المصري إلى سنة 1898 تحت اسم البنك الأهلي المصري برأس مال قدره 500 ألف جنيه إسترليني مملوك لأجانب مقيمين في مصر، وذلك من أجل مزاوله الأعمال التجارية (كبنك تجاري). ومنذ نشأته منحه القانون وحده الحق في إصدار النقود لمدة خمسين سنة الأخيرة، كما

كانت للبنك وظيفة أخرى هي بنك الحكومة، فلقد احتفظت هذه الأخيرة والهيئات العامة كهيئة السكة الحديدية بحساباتها لدى البنك المركزي المصري.

ولقد اتبعت مصر إلى غاية عام 1914 قاعدة الذهب، لكن في نفس السنة تقرر إعفاء البنك الأهلي المصري من شرط الدفع بالذهب، وأصبحت الأوراق النقدية ملزمة بموجب القانون، إلا أن شرط غطاء النقد بالذهب لم يبلغ إلا عام 1916 من طرف وزير المالية. ومنذ ذلك التاريخ ارتبط سعر صرف الجنيه المصري والجنيه الإسترليني بعلاقة ثابتة لأن مصر كانت عضوا في الكتلة الإسترلينية وتركتها عام 1947. ولقد تم تمديد حق البنك الأهلي المصري في إصدار النقود في 1940 ولمدة 40 سنة ابتداء من هذا التاريخ، وصار الجهاز الإداري مصرية (متكونا من مصريين فقط).

إلى جانب هذا قام القانون بتحديد العلاقة بين الحكومة والبنك، حيث اتفق على أن تحصل الحكومة 85% من أرباح الإصدار وتحديد الحد الأقصى لاقتراض الحكومة من البنوك ثلاثة ملايين جنيه مقابل سعر فائدة يقدر ب 1% ل 200 ألف جنيه الأولى، ثم بسعر فائدة يزيد ب 0.5% عن السعر الذي يطلبه بنك إنجلترا على المبالغ التي تزيد على 200 ألف جنيه الأولى.

وفي 1950 تقدمت الحكومة بمشروع قانون للبرلمان تطلب فيه تحويل البنك الأهلي إلى بنك مركزي، وفي 1951 صدر قانون رقم 57 يقضي بتوسيع مجال إشراف البنك الأهلي على البنوك التجارية ومواصلة تمصير البنك (جعله مصرية أكثر)، أدي أيضا إلى زيادة سلطة الحكومة وإشرافها على البنك¹.

وفي 1960 صدر قانون رقم 40 الذي يعتبر البنك مؤسسة عامة تملكها الدولة، ويقضي بتقسيم البنك الأهلي المصري إلى بنكين ذوي شخصيتين مستقلتين، يحتفظ أحدهما باسم "البنك الأهلي المصري" ويصبح بنكا تجاريا عاديا يقوم بالأعمال المصرفية العادية، والبنك الثاني يعرف باسم "البنك المركزي المصري" يباشر اختصاصات البنك المركزي ووظائفه، كإصدار النقود وبنك الحكومة وبنك البنوك ومراقبتها والإشراف على الائتمان².

و تجدر الإشارة إلى أن الجهاز المصرفي في مصر شهد مرحلتين من مراحل الإصلاح، أولاهما في السبعينات (1974) عند تبني مصر لسياسة الانفتاح الاقتصادي والثانية التسعينات (1991).

¹ البيلاوي حازم، نظرية النقود، منشأة المصارف، الإسكندرية، بدون تاريخ، ص 130.
² عوض فواد هاشم، اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، طبعة معدلة، المطبعة العربية الحديثة العباسية، القاهرة 1970، ص 181.

● العلاقة بين البنك المركزي المصري و الحكومة (استقلاليته):

لقد عمل الإصلاح المصرفي في السبعينات في مصر بعد انتهاجها لسياسة الانفتاح الاقتصادي أي تحرير الاقتصاد، على مواكبة هذا المنهج و ذلك عن طريق تحرير السياسة النقدية و منح مجلس إدارة البنك المركزي المصري، درجة أكبر من الاستقلالية في إقرار و رسم السياسة النقدية.

و ذلك بموجب القانون رقم 120 لعام 1975 و الذي جعل مجلس الإدارة السلطة المختصة في تنظيم شؤون كل من السياسة النقدية و الائتمانية و المصرفية و الإشراف على تنفيذها. وإعطاء الحق في الاختيار بين وسائل عديدة منها تحديد أسعار الخصم و الفائدة الدائنة و المدينة على العمليات المصرفية.

ولكن الإصلاح المصرفي في السبعينات لم يحقق النتائج المرغوبة، و ذلك لأسباب من بينها عدم التنسيق بين الإصلاح المصرفي و السياسة المالية و مقاومة التغيير على سائر المستويات، إلى جانب الاهتمام بالإصلاح الكمي دون الإصلاح الكيفي، مما أوجب إجراء إصلاح آخر يزيد من كفاءة و فعالية الجهاز المصرفي في النشاط الاقتصادي عام 1991، و لقد ركز إصلاح التسعينات على إصلاح السياسة النقدية و الائتمانية و المتمثل في تغيير السياسة المتبعة من الرقابة المباشرة إلى الرقابة غير المباشرة، عن طريق إلغاء تحديد أسعار الفائدة و ترك أمر تحديدها لقوى العرض و الطلب في السوق النقدية، و هو ما يتماشى مع الإصلاح الاقتصادي الذي يهدف إلى إتباع آلية السوق.

المبحث الثالث: أثر استقلالية البنوك المركزية على المؤشرات الاقتصادية

لقد بحثت دراسات عديدة العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية و بعض المؤشرات الاقتصادية كالتضخم و عجز الموازنة العامة و الناتج المحلي الإجمالي، و سنتطرق في ما يلي إلى أهم الدراسات في هذا الميدان:

المطلب الأول: الاستقلالية و التضخم

يري مؤيدو الاستقلالية أن استقلال البنك المركزي عن الحكومة يجعله بعيدا عن الضغوط السياسية، فتؤدي السياسة النقدية التي يتبعها، إلى تحقيق استقرار مستويات الأسعار أي تخفيض معدلات التضخم، و لقد اهتمت بها أغلب الدراسات و من أهمها:

الفرع الأول: الدراسة الأولى :

وقد أجراها "باد" و "باركن" (Bade, Parkin) عنوانها "قوانين البنك المركزي والسياسة النقدية"¹. ولقد استخدم المؤلفان بيان حول اثني عشرة (12) دولة² لبحث العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية في هذه الدول، ومعدلات التضخم بها خلال الفترة ما بعد 1944 (بداية نظام بروتن وودز)، حيث تم قياس استقلالية البنك المركزي من خلال درجة التأثير المالي من قبل الحكومة على التحكم في ميزانية البنك المركزي وتوزيع الأرباح كما أستخدم مقياس آخر مكمل للمقياس الأول يتمثل في درجة تأثير الحكومة على سياسة البنك المركزي من خلال قدرتها على التدخل في تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي وكذلك عزلهم، وعدد ممثلي الحكومة في هذا المجلس وحقهم في التصويت أولاً، وإلى من يعود القرار النهائي في إقرار السياسة النقدية، للبنك المركزي أم الحكومة. ولقد أثبتت نتائج الدراسة هذه أنه لم تكن هنالك علاقة واضحة بين درجة الاستقلالية المالية للبنوك ومعدلات التضخم، بينما أثبتت أن العلاقة بين درجة استقلالية سياسة البنوك المركزية (استقلالية سياسته) ومعدلات التضخم هي علاقة وطيدة وعكسية، بحيث أن معدلات التضخم تكون منخفضة كلما زادت درجة استقلالية البنك المركزي، واتضح من خلال هذه الدراسة أنه في كل من ألمانيا وسويسرا اللتين يتمتع بنكاهما المركزيان بأعلى درجة من الاستقلالية، كانت معدلات التضخم أصغر المعدلات.

الفرع الثاني: الدراسة الثانية :

قام بها كل من "جريلي وماسيوندرو جيليني" (Masciandro, Jabellini, Grilli) حيث أضافوا للمجموعة التي أقام عليها الدراسة كل من باد و باركن خمس (5) دول أخرى هي النمسا و الدانمرك و نيوزلندا و البرتغال و اليونان.

واستخدم المؤلفون من اجل ذلك مقياسين، أولهما يعتمد على معايير اقتصادية في مقدمتها قدرة الحكومة على تحديد شروط اقتراضها من البنك المركزي، والأدوات النقدية التي تخضع لإدارة البنك المركزي، أما المقياس الثاني فهو يشبه مقياس باد وباركن في دراستهما، وهو مبني على أساس معايير سياسية، ولقد استخدم المؤلفون فترة (1950-1989) فترة للدراسة و أثبتت نتائج دراستهم أن هناك علاقة سالبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية و معدلات التضخم باستخدام المقياسين. ورغم العلاقة العكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية و معدلات التضخم التي بينتها الدراسة، إلا أن

¹ Jean-pierre patat, quelques remarques sur la question de l'indépendance de la banque central, revue d'économie financière n°22, 1992, p 07.

² هي: هولندا وبلجيكا والسويد و استراليا وسويسرا وكندا و ايرلندا وفرنسا و ايطاليا و ألمانيا وبريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية.

النتائج الإحصائية للعلاقة السابقة كانت معنوية بالمعيار الاقتصادي وغير معنوية طبقا للمعيار السياسي.

ولقد توصلت نتائج كل الدراسات إلى أن معدلات التضخم تكون منخفضة أكثر في الدول التي تتمتع بنوكها المركزية باستقلالية أكبر عن الحكومة، إلا أننا في الواقع لا يمكن أن نجعل النتائج هذه خلاصة شاملة وذلك راجع لسببين هما¹:

أ- أن اليابان وفرنسا رغم عدم استقلالية بنكيهما المركزيين، إلا أنهما استطاعتا أن تتحكمان جيدا في معدلات التضخم لفترة طويلة.

ب- أن الإطار المؤسسي الذي يتطور فيه البنك المركزي يؤثر بنفسه بصفة كبيرة على درجة تأثير البنك المركزي على استقرار الأسعار.

المطلب الثاني : الاستقلالية وعجز الموازنة

لقد أجريت بعض الدراسات التي تبحث العلاقة بين درجة استقلالية البنك المركزي وعجز الموازنة العامة أي مدى إمكانية البنوك المركزية المستقلة أن تقاوم طلبات حكوماتها من تمويل عجز الموازنة، بإصدار مزيد من النقود أو بيع المزيد من السندات الحكومية وأذونات الخزنة².

ومن هذه الدراسات تلك التي أعدها باركن في 12 عشر دولة صناعية والتي أظهرت أن هناك علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنك المركزي ونسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي. ففي كل من سويسرا و ألمانيا حيث تتمتع البنوك المركزية بأعلى درجة استقلالية، بلغ متوسط نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي في فترة الدراسة (1955-1983) تقريبا "الصفير"، بينما بينت الدراسة أنه في الدول التي تتميز بنوكها المركزية بدرجة استقلالية أقل، نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي سالبة مما يؤدي إلى حدوث تضخم، فهدف هذه الدول هو تحقيق النمو والتنمية أو الخروج من ركود اقتصادي وهو ما يؤدي إلى الإخلال بالتوازن الاقتصادي³. من هنا يظهر دور استقلالية البنوك المركزية في تخفيض عجز الموازنة العامة.

¹ شمولل حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 117.

² Mossé (Robert), politique monétaire, Politique monétaire éd Payot, Paris, p156.

³ على توفيق الصادق وآخرون، السياسة الاقتصادية في الدول العربية، مرجع سابق، ص 27.

المطلب الثالث : الاستقلالية والناتج المحلي الإجمالي

لم يكن هناك عدد كبير من الدراسات التي اهتمت بالعلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية والناتج المحلي الإجمالي، كما اختلفت نتائجها. فبالنسبة للدراسات التي سبق ذكرها والتي قام بها "جريلي و ماسيوندو و جيليني" باستخدام المقياس الاقتصادي والسياسي فلم تتوصل إلى وجود علاقة بين درجة الاستقلالية ومعدل نمو الناتج الإجمالي. بينما توصلت نتائج دراسة أخرى قام بها كل من "دودنغ و سامرس" (Dedong, Summers) بدراسة درجة الاستقلالية و معدل نمو الناتج المحلي في الدول الصناعية باستخدام الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل خلال الفترة (1955-1990) مع اعتبار سنة 1955 سنة الأساس، إلى أن هناك علاقة موجبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل وبتحديد أكثر إذا زادت درجة استقلالية البنك المركزي درجة واحدة، ارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل بنسبة 0.4% سنويا.

خلاصة الفصل الثالث:

لقد رأينا أن السبب الرئيسي الذي أدى إلى المناداة باستقلالية البنوك المركزية هو عدم فعالية السياسة النقدية في بعض الدول في مكافحة التضخم لأن هذه البنوك يعهد إليها بمسؤوليات كثيرة تتجاوز إمكانياتها، وتختلف درجة الاستقلالية التي يمكن قياسها بمعايير معينة من بلد إلى آخر، وكما أن لهذه الاستقلالية أنصارها فإن لها معارضوها ولكل طرف حجته.

ولاستقلالية البنك المركزي حسب الدراسات التي أجريت أثار إيجابية على الناتج المحلي الإجمالي والموازنة العامة وخاصة في مكافحة التضخم، الأمر الذي جعل دولا عديدة متقدمة كانت أو نامية تعمل على منح بنوكها المركزية استقلالية أكبر خاصة في ظل التكتلات الاقتصادية والنقدية وظاهرة العولمة الاقتصادية والمالية والتي تستلزم تعاون السلطات النقدية المختلفة والتنسيق بينها. وفي الأخير يتبادر إلى أذهاننا السؤال التالي: أين موريتانيا وسياستها النقدية من كل هذه الأمور؟ وهو ما سنحاول الإجابة عليه في الفصل الرابع من هذا البحث.

الفصل الرابع: السياسة النقدية الموريتانية

الفصل الرابع: السياسة النقدية الموريتانية

تعتبر السياسة النقدية الموريتانية من أهم السياسات المعمول بها في الاقتصاد الموريتاني وقد مر تاريخ هذه السياسة بعدة مراحل وعانت من عدة مصاعب وسنحاول في هذا الفصل التعرف على أسرار وخفايا هذه السياسة وذلك من خلال ثلاث مباحث يتناول الأول منها التطورات النقدية و المصرفية في موريتانيا والثاني يتناول استقلالية البنك المركزي الموريتاني وفي المبحث الثالث نحاول أن نمنع النظر في أهم المراحل التي مرت بها السياسة النقدية الموريتانية.

المبحث الأول: التطورات النقدية والمصرفية في موريتانيا

سوف نحاول في هذا المبحث التعرف على التطورات النقدية والمصرفية التي عرفتها البلاد، وفي هذا الإطار يجب علينا التمييز بين مرحلتين أساسيتين الأولى قبل إنشاء البنك المركزي الموريتاني والثانية بعد إنشائه.

المطلب الأول: التطورات النقدية قبل مرحلة الاستقلال النقدي

لم تعرف موريتانيا حكما مركزيا قبل الاحتلال الفرنسي لها سنة 1905. ولم تعرف كذلك نظاما نقديا قبله وذلك بسبب محدودية نشاطها الاقتصادي وبدائيتها واعتماده على المقايضة، وابتداء من سنة 1912 أصبحت موريتانيا كغيرها من دول إفريقيا الغربية خاضعة للجان النقد التي وضعها المستعمر الفرنسي وذلك حتى الإعلان عن خلق وحدة نقدية خاصة بهذه المنطقة سنة 1945 والتي عرفت بالفرنك غرب إفريقي، والذي كان يساوي آنذاك 1.7 فرنك فرنسي¹ وذلك حتى 1 أغسطس 1960 عندما تمت إعادة تقييمه بحيث أصبح الفرنك الفرنسي الواحد يساوي 50 فرنك غرب إفريقي.

وبحلول سنة 1962 تم الإعلان عن قيام اتحاد نقدي بين الدول التي تتعامل بالفرنك غرب إفريقي، وأنشأ لهذا الغرض بنك مركزي مشترك يتولى ممارسة مسؤوليات السلطة النقدية في هذه الدول وينسق فيما بينها على أن يكون المقر في باريس و أن تكون له فروع ووكالات في كافة الدول الأعضاء.

كما أبرم البنك الجديد اتفاق تعاون مع فرنسا بموجبه يحتفظ باحتياطياته الخارجية في حساب لدى الخزينة الفرنسية، مع حقه في السحب على المكشوف من هذا الحساب مقابل ضمان فرنسا حرية التحويل بين العملتين (الفرنك الفرنسي والفرنك غرب إفريقي)، إلا أن التحويل الخارجي من وإلى الاتحاد ومنطقة الفرنك وفرنسا كان يخضع منذ عام 1968 إلى قيود محددة، وذلك بعدما اضطرت فرنسا في ذلك العام إلى إعادة القيود على التحويل الخارجي مع الدول الأجنبية ثم عاد الاتحاد فرفع هذه

¹ محمد محمود الشيخ السجاد، دراسة قياسية لميزان المدفوعات الموريتاني "رؤية نقدية 1960-1993"، رسالة ماجستير غير منشورة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة قار يونس 1996، ص 30.

القيود في سبتمبر 1968، ثم أعادها من جديد في أغسطس عام 1996 بعدما عادت فرنسا إلى فرضها إثر خفض الفرنك في ذلك الحين¹.

و قد كان المصرف المذكور يقوم بتقديم ائتمانات قصيرة الأجل، (إلى حكومات الدول الأعضاء بالإضافة إلى البنوك التجارية)، مع منح قروض متوسطة الأجل إذا لزم الأمر وذلك لتمويل صادرات المنتجات الصناعية أو بعض مشروعات التنمية لدى الدول الأعضاء و لقد كانت موريتانيا آنذاك ملزمة كغيرها من الأعضاء بإتباع التعليمات التي يتم الاتفاق عليها. والصادرة عن البنك المذكور، مما يعني أن التشريعات النقدية والمصرفية الموريتانية شبيهة إلى حد بعيد بتلك السائدة في بقية الدول الأعضاء، مما كان له انعكاساته السلبية والمتمثلة في إعطاء الأولوية لمتطلبات الاقتصادات القوية نسبيا في المنطقة المذكورة دون مراعاة لظروف الاقتصادات الضعيفة ومنها الاقتصاد الموريتاني.

فمثلا قد يؤدي ضخ السيولة، إلى حدوث بعض الآثار الجانبية السلبية على البلاد التي تتميز بنياتها الاقتصادية بالهشاشة وفي نفس الوقت لا تتمتع بمركز قوي يخصص موارد النقد الأجنبي كمقابلات الكتلة النقدية، ويتجلى ذلك في تزايد الانتمان المحلي في غطاء النقد المعروض، وهذا ما اتسمت به موريتانيا خلال هذه الفترة والجدول التالي يوضح ذلك.

¹ عبد المنعم السيد عالي، التطور التاريخي للأنظمة النقدية، مرجع سابق، ص 174.

الجدول رقم (3): التطور النقدي في موريتانيا خلال الفترة (1962-1972) بملايين الأوقية.

1972	1971	1970	1969	1968	1967	1966	1965	1964	1963	1962	السنوات
439	167	28-	65	310	515	543	494	530	644	640	الوضع النقدي صافي الموجودات الأجنبية
1638	1381	1436	931	630	298	127	4	22	117-	83-	الائتمان المحلي
216-	224-	117-	85-	178-	224-	160-	304-	231-	310-	345-	صافي القروض الحكومية
154	1605	1553	1016	807	522	287	308	253	193	262	قروض القطاع الخاص
428	1132	1110	822	799	693	582	429	503	537	544	عرض النقد (M ₁)
160	125	143	125	80	56	40	32	10	10	14	شبه النقد
588	1157	1252	947	879	749	622	561	513	547	558	السيولة المحلية الخاصة (M ₂)
379	247	172	141	227	280	187	333	255	341	310	الودائع الحكومية
1967	1431	1425	1088	1106	1029	809	794	768	878	868	إجمالي السيولة المحلية
618	461	445	358	312	285	249	246	340	322	396	العملة خارج البنوك
810	671	665	464	487	408	333	183	163	215	148	الودائع تحت الطلب
281	347	491	270	67	-	-	-	5	19	132	قروض للبنوك التجارية
662	480	475	390	340	299	263	266	354	-	415	النقد الاحتياطي

المصدر: عيسى ولد أحمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي (1985-1997)، مرجع سابق، ص 100.

يتبين من خلال الجدول السابق أن الائتمان المحلي ظل طيلة الفترة المدروسة من أهم العوامل المؤثرة في النقد، كما حظي القطاع الخاص بأغلبية هذا الائتمان حيث تضاعفت حصته حوالي 7 مرات على ما كانت عليه عام 1962.

كما يتضح لنا تدهور المركز النقدي للحكومة من خلال الودائع الحكومية المتناقصة في أغلب سنوات الفترة المدروسة، حيث بلغت أدنى قيمة لها 141 مليون أوقية عام 1969 ويرجع ذلك من جهة إلى تدهور الموجودات الأجنبية مع تزايد حقوق البنك المركزي على البنوك التجارية، الأمر الذي أسهم في زيادة النقد الاحتياطي لديه، ومن جهة أخرى إلى كون هذه الفترة شهدت أول نوات للقطاع الخاص الموريتاني في ظل المستوى المحدود للتطور الاقتصادي، كما يلاحظ زيادة عرض النقد بنسبة 262.2% تمثل في معظمها زيادة الودائع الجارية لدى الجهاز المصرفي، في حين ظلت العملة خارج الجهاز المصرفي على ما هي عليه نسبيا حتى عام 1971، كما يمكننا ملاحظة تدخل البنك المركزي لزيادة القروض على البنوك التجارية في السنوات الأخيرة بعد أن كانت في حدود 67 مليون أوقية عام 1968 ويرجع ذلك إلى تدهور مركز هذه البنوك من الموجودات الأجنبية والسيولة.

و أخيرا يلاحظ أن معظم النقد الاحتياطي أعلى من ما هو متاح للدوران خارج الجهاز المصرفي، كما كان يشكل عملة في التداول خارج المنظومة المصرفية، وهو أمر يدل على تخلف العادة المصرفية في البلاد.

وتجدر الإشارة إلى أن أجهزة الوساطة في موريتانيا لم تتجاوز في آخر الفترة المذكورة ثلاث بنوك ذات رأس مال مختلط باستثناء البنك المركزي لغرب إفريقيا، اثنان منهما برؤوس أموال محلية وأجنبية أقيما، 1957، 1967 على التوالي، يقومان بمنح الائتمان قصير الأجل لتمويل النشاطات الاقتصادية المختلفة، والثالث برؤوس أموال موريتانية و عربية (البنك الموريتاني للتنمية والتجارة) وقد تم إنشاؤه عام 1961 برأس مال قدره حوالي 80 مليون أوقية، مهمته تقديم القروض المتوسطة و الطويلة الأجل، إضافة إلى بعض المؤسسات المالية والادخارية.

أما أول قانون عرفته البلاد لتنظيم المهنة المصرفية فكان عام 1964 تحت رقم (16 / 64) وقد تم بموجبه إحداث مجلس وطني للائتمان، يهتم بدراسة السياسة الائتمانية، والقرارات والأنظمة والقوانين الخاصة بها كما حدد هذا القانون الحد الأدنى لرأس المال للبنك التجاري بما يعادل 10 ملايين أوقية.

وقد اتسم النظام النقدي و المصرفي الموريتاني خلال الفترة التي سبقت عام 1973 وبشكل خاص منذ عام 1960 بصفات أساسية هي:

1- تفاوت التشريعات النقدية والمصرفية إلى حد بعيد في موريتانيا مع ما كان سائدا في دول الاتحاد النقدي لدول إفريقيا الغربية الذي كانت موريتانيا واحدة من أعضائه.

2- تبعية النظام النقدي الموريتاني، شأنه شأن دول الاتحاد المذكور إلى منطقة الفرنك الفرنسي مما نتج عنه:

- ثبات سعر وحرية صرف الفرنك الإفريقي الغربي بالنسبة للفرنك الفرنسي وقد ضمنت الخزينة الفرنسية ذلك باستمرار.
- كانت التسويات المالية والتجارية بين دول الفرنك الإفريقي تتم طبقا لترتيبات مشتركة لإدارة الصرف الأجنبي لدول منطقة الفرنك.
- إن إستراتيجية البنك المركزي لدول إفريقيا الغربية في ما يتعلق بأجهزة وسياسات الوساطة المالية في الدول الأعضاء اقتصر على وضع أهداف عامة وفقا لمقتضيات مصلحة منطقة الفرنك المرتبطة بها ووفقا لتوجيهات البنك المركزي المذكور، دون تحديد أهداف خاصة مراعاة للظروف الخاصة بكل قطر على انفراد¹.

وتشير بعض الإحصائيات إلى أن تخفيض الفرنك الفرنسي عام 1969 بنسبة 11% أدى إلى تكبيد الاقتصاد الموريتاني خسائر قدرت وقتها بحوالي مليون فرنك غرب إفريقي.

وبناء على ما سبق يمكننا القول بأنه لم يكن هنالك جهاز مصرفي خلال هذه الفترة وإنما كانت أشبه بصناديق تجميعية لإيرادات الدولة، من ضرائب و إتاوات و هبات و قروض خارجية و عوائد استثماراتها، حيث كانت الدولة المساهم الوحيد المحلي تقريبا في الاستثمارات آنذاك، بسبب هشاشة القطاع الخاص من جهة، و المسؤوليات الجسام الملقاة على عاتق الدولة الوليدة من جهة أخرى، بالإضافة إلى الخدمات التي تقدمها للأجانب الذين يزاولون نشاطهم في القطاع المصرفي، والذي تشير الإحصائيات إلى أنه كان يستوعب أكثر من 90% من الأجانب من مجموع القوى العاملة به ولقد استمر الوضع على هذه النمطية تقريبا حتى عام 1973 حيث عرفت البلاد مرحلة الاستقلال النقدي.

¹ محمد عبد الله ولد سيبوط، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية دراسة حالة موريتانيا، ص145.

المطلب الثاني: التطورات النقدية والمصرفية بعد الاستقلال النقدي (1973)

إن أهم ما ميز هذه الفترة هو إنشاء البنك المركزي الموريتاني ليحل محل البنك المركزي لدول غرب إفريقيا، وإحلال الأوقية الموريتانية محل الفرنك غرب إفريقي وذلك في 29 يونيو 1973 وذلك بعد انسحاب موريتانيا من منطقة الاتحاد النقدي¹، وقد تم تحديد صرفها مقابله بمعدل 5 فرنكات للأوقية الواحدة.

وقد حدد القانون رقم 73/118 لسنة 1973 الذي أنشئ بموجبه البنك المركزي الموريتاني صلاحيات هذا البنك في تنظيم وإصدار النقد وإدارة الموجودات الأجنبية للدولة والإشراف والرقابة على الجهاز المصرفي¹.

كما عرف النظام المصرفي تطورات ملحوظة خلال هذه المرحلة حيث وصل عدد البنوك العاملة في البلاد خمس بنوك عملت على إقامة العديد من الفروع بالمدن الداخلية وذلك سعياً إلى نشر الوعي المصرفي وإيصال خدمات البنوك إلى أكبر عدد من السكان، كما توجت هذه المرحلة بإصدار قانون جديد للبنوك، هو القانون رقم 74/21 الصادر سنة 1974 والمتعلق بتنظيم المهنة المصرفية في البلاد.

وقد سعى هذا القانون إلى تقليص السيطرة الأجنبية على الجهاز المصرفي حيث ألزم البنوك العاملة في البلاد (سواء كانت محلية أو أجنبية) على أن تكون على شكل شركات مساهمة، أو شركات عامة مشتركة مما ألغى قدرة البنوك المرتبطة بمراكزها الرئيسية في الخارج على ممارسة أنشطتها داخل البلاد.

وفي إطار تحديد الشرط اللازم لإنشاء بنوك جديدة، رفع القانون الحد الأدنى لرأس مال البنك التجاري إلى 50 مليون أوقية بدلاً من 10 مليون أوقية² المحدد بواسطة قانون 1964.

وتجدر الإشارة إلى أن وضعية الجهاز المصرفي تختلف داخل هذه المرحلة الأخيرة بسبب إبرام الاتفاقيات مع المؤسسات المالية الدولية والذي بدأت موريتانيا عام 1985.

وعموماً يمكن حصر إجمالي خصائص الجهاز المصرفي الموريتاني من 1973 إلى 1985 في النقاط التالية:

* - انسحبت موريتانيا من الاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا في الفاتح من يونيو سنة 1973

¹ محمد المصطفى الشيخ السجاد، مرجع سابق، ص 33.

¹⁰ مليون أوقية تقابل 50 مليون فرنك غرب إفريقي حسب سعر الصرف لسنة 1973. وقمنا باستخدام الأوقية فقط لتسهيل المقارنة.

² عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص 366.

- 1- ضالة مقابلات الكتلة النقدية من الموجودات الأجنبية حيث بلغت قيمتها 142 مليون أوقية عام 1979.
- 2- ضعف وضع السيولة النقدية لدى البنوك التجارية مما زاد من لجوئها إلى البنك المركزي طلبا للسيولة.
- 3- ارتفاع نسبة قروض القطاع الخاص إلى موجودات البنوك حيث زادت على 500% خلال الفترة (1970-1979).
- 4- زيادة قروض البنك المركزي للبنوك التجارية حيث بلغت أكثر من 400% خلال الفترة (1970-1979). ومن هنا تبين لنا أن دور البنك المركزي، يكاد يكون مقتصرا على مد البنوك التجارية بالقروض.

إن هذه الوضعية أدت بصانعي السياسة الاقتصادية في موريتانيا، إلى إعادة هيكلة النظام المصرفي الموريتاني، في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي، وتتمحور هذه الإصلاحات في خصوصية القطاع المصرفي و تفرغ البنك المركزي لهدفه الأساسي المتمثل في مراقبة البنوك ورسم وتوجيه السياسة الائتمانية لتفادي السلبات الأنفة الذكر¹.

* خصوصية البنوك التجارية في موريتانيا:

بدأت موريتانيا تدخل الخصوصية ابتداء من سنة 1985 إثر لجوئها إلى الهيئات الدولية (البنك الدولي، صندوق النقد الدولي) وجاءت هذه المؤسسات بوصفات جاهزة لموريتانيا و قد بدأت هذه الخصوصية تأخذ حيزها من الاهتمام بداية من برنامج الإصلاح الاقتصادي والذي غطى الفترة من 1992 إلى 1996، حيث كان يهدف إلى معدل نمو سنوي للنتائج المحلي الإجمالي في حدود 3.5% ومحاربة التضخم وتقليصه إلى أقل من 3.6% وهي نسبة منخفضة جدا بالمقارنة مع المعدلات الشائعة للتضخم في الاقتصاد الموريتاني والتي كانت تصل أحيانا إلى أكثر من 10%، وقد ركز هذا البرنامج بصفة خاصة على تعزيز القطاع الخاص في النظام المصرفي.

وتجسد هذا الاتجاه من خلال إعادة هيكلة البنك الوطني لموريتانيا (BNM) الذي أصبح رأس ماله في بداية 1993 مملوكا بأكمله للقطاع الخاص، وكذلك البنك الموريتاني للتجارة الدولية والذي يشار إليه اختصارا ب (BMCI).

¹ عيسى ولد أحمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي (1985-1997)، مرجع سابق، ص 104.

كما تم اقتراح إدخال القطاع الخاص في رأسمال اتحاد بنوك التنمية (UBM) إلا أنه و بسبب الوضعية المالية الصعبة التي يعاني منها، لم يستجب القطاع الخاص لهذه الطلبات، ولهذا لم يكن أمام الحكومة الموريتانية من خيار سوى تحمل الخسارة وإعلانها عن تصفيته و ذلك سنة 1993.

كما تم تحويل بنك البركة الإسلامي الموريتاني (BAMIS) من مصرف مشترك بين الدولة والقطاع الخاص المتمثل في مجموعة البركة السعودية إلى مصرف يستحوذ القطاع الخاص على 90% من رأس ماله و 10% الباقية من نصيب البنك المركزي الموريتاني¹.

ومنذ شروعه في برامج الإصلاح ما فتئت السلطات الموريتانية تسن القوانين وتتخذ الإجراءات من أجل تفعيل السياسة النقدية و كذلك تنشيط العمل المصرفي و لعل أهم هذه القرارات القرار الأخير والذي أتخذ في بداية العام 2007 والمتعلق بإنشاء مجلس أعلى للسياسة النقدية.

و قال محافظ البنك المركزي في وقتها السيد كان مصطفى إن إنشاء هذا المجلس يمثل إصلاحا جوهريا من شأنه تعزيز استقلالية ومسئولية المؤسسات المالية وتحقيق مزيد من الشفافية والتسيير الحسن. وأضاف المحافظ خلال مؤتمر صحفي عقده في يوم 2006/12/21 بالعاصمة نواكشوط أن هذا المجلس سيشكل من سبعة أعضاء من ضمنهم محافظ البنك ومساعدته وستة أعضاء آخرون يعينهم رئيس الجمهورية بناء على اقتراح من رئيس الوزراء و وزير المالية ومحافظ البنك.

و أعلن إقرار المجلس العسكري الحاكم تعديلات واسعة في النظام الأساسي للبنك المركزي - سوف نتناولها لاحقا بالتفصيل - تم بموجبها تحديد ولاية محافظ البنك المركزي بخمس سنوات، وتغيير أساليب ومعايير تعيين أعضاء البنك.

وأوضح تحديد هدف ومهمة البنك المركزي بتأمين استقرار الأسعار، ومحاربة التضخم، مشيرا إلى أن القانون الجديد يرفع وصاية الحكومة على البنك، ويحيل المصادقة على حساباته إلى رئيس الدولة، على أن يتولى المحافظ رفع تقاريره مباشرة إلى رئيس الدولة و إلى البرلمان بغرفتيه النواب والشيوخ دون الوسيط الحكومي.

وأشار المحافظ إلى قرار اتخذ من قبل صندوق النقد الدولي خلال الأيام التي سبقت الإعلان عن إنشاء المجلس المذكور - والذي بدوره سنتطرق له لاحقا ولأهم القرارات التي اتخذها منذ إنشائه - تستفيد بموجبه موريتانيا من تسهيلات في مجال مكافحة الفقر، وتحقيق معدل نمو أفضل.

¹ موسى ولد الشيخ، البنوك التجارية ودورها في التنمية دراسة حالة موريتانيا، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 139.

و أثنى المحافظ خلال نفس المؤتمر على قرارات صندوق النقد الدولي معتبرا أن المهم فيه ليس ما يتحده من موارد فقط، و إنما لكونه يمثل اعترافا من الصندوق بجودة التسيير المالي خلال الفترة الماضية، مؤكدا أن ذلك أمر مشجع لمستقبل اقتصاد البلاد¹.

المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي الموريتاني

للحديث عن استقلالية البنك المركزي لابد من الفصل بين مرحلتين أساسيتين من تطور الجهاز المصرفي الموريتاني، ففي المرحلة الأولى والتي عرفت بمرحلة الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا كانت السلطات النقدية الموريتانية ملزمة بإتباع التعليمات التي يتم الاتفاق عليها والتي من المعروف أنها صادرة عن الفرع الرئيسي الذي يتواجد في فرنسا، لكن استقلالية البنك المركزي أصبحت جلية منذ الأيام الأولى للمرحلة الثانية والتي عرفت بمرحلة استقلال الجهاز المصرفي، وذلك من خلال النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني، الصادر بتاريخ 30/ماي/1973.

المطلب الأول: وضعية البنك المركزي خلال مرحلة الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا (1939-1973)

ابتداء من سنة 1939 وبقرار صادر من الحكومة الفرنسية، تم إعلان قيام منطقة الفرنك الإفريقي، كمحاولة من فرنسا لإدماج مستعمراتها في الاقتصاد الأم، وقد نص القانون الصادر بموجب هذا القرار على منع قيام المستعمرات الفرنسية بعمليات تجارية بينها والعالم الخارجي إلا بعد الحصول على ترخيص خاص من السلطات الفرنسية²، وظل الحال يتسم بتبعية مطلقة للإدارة المركزية في فرنسا، وبعد حصول معظم الدول الإفريقية على استقلالها، بعد أن قضت ردحا من الزمن تحت الوصاية الفرنسية، تأثر تنظيم المنطقة بعمق فأصبح إجراء بعض الإصلاحات أمرا ضروريا من أجل تفادي انفجار المنطقة وعليه فقد بادرت الحكومة الفرنسية بطرح مجموعة من الاتفاقيات والتنظيمات لتحديد من خلالها العلاقة بينها وبين مستعمرات الأمم، ومن بين هذه التنظيمات الاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا، الذي جاء بعد مشاورات بين الدول السبعة الأعضاء (البنك المركزي لغرب إفريقيا وفرنسا)، ومن أهم الاجتماعات التي مهدت لظهور هذا الاتحاد، مؤتمر باريس الذي عقد بتاريخ 17/05/1961، وصدرت عن هذا المؤتمر مجموعة من التوصيات كان أهمها³:

- أن يكون تسيير القروض طبقا لاعتبار ظروف دول الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا.

¹ موريتانيا تنشئ مجلسا أعلى للسياسة النقدية، موضوع منشور على الموقع <<www.almadapaoen.com>>، تاريخ الإطلاع، 2010/05/12.

² محمد الأمين ولد سيدنا، دور الجهاز المصرفي الموريتاني في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص 40.

³ نفس المرجع السابق، ص 42.

- أن تكون العملة المتداولة في هذه الدول مداراة كاملة من طرف مؤسسة تربطها علاقة وثيقة بالخزينة الفرنسية في إطار حساب يفتح لدي الخزينة الفرنسية لهذا الاتحاد تحت اسم حساب العمليات.

ودخل هذا الاتحاد حيز الوجود في 1962/06/12 وهو يعكس نمط التعاون الاقتصادي و المالي بين فرنسا وهذه الدول، الذي يسمح للأولى و بشكل غير مباشر بإدارة اقتصاد الثانية، وذلك على الرغم من أن هذه الاتفاقيات تنص على حرية التبادل بين هذه الدول وفرنسا.

وقد كانت السلطات النقدية المحلية (فرع المصرف المركزي لغرب إفريقيا في موريتانيا) ملزمة باتباع التعليمات التي يتم الاتفاق عليها و الصادرة من الفرع الرئيسي الذي يتواجد في فرنسا.

ولقد كان الهدف الرئيسي للمصرف هو توفير السيولة اللازمة دون أن يكون هناك اهتمام بأهداف السياسة النقدية.

وفي إطار السعي لتوفير السيولة المحلية، فإن المصرف المركزي لغرب إفريقيا كان يقوم بدور الممول المشارك للمصارف التجارية بدل الدور المعتاد و هو المقرض النهائي.

وفي هذا الإطار أعفيت الودائع لأجل من نسبة الاحتياطي القانوني، كما اتبع سياسة سعر إعادة الخصم تساعد البنوك التجارية على التوسع في حجم الائتمان، وعدم تعرضها لأزمات سيولة، وفي نفس الوقت اعتمد على سياسة سعر الفائدة الرخيصة، حيث لم يتجاوز الحد الأعلى لسعر الفائدة على الودائع الادخارية 4.5% و هذه السياسة لا توفر أي حاجز للادخار ومع ذلك فهي مفهومة لأنها تتماشى مع الهدف المعلن للمصرف بوصفه ممولا مشتركا و هو تدعيم العرض الكلي.

وبشكل عام يمكن تلخيص الخصائص العامة لهذه المرحلة فيما يلي¹:

- تلبية كاملة لفرنسا مع ما ينجم عن ذلك من آثار سلبية.
- ثبات سعر الصرف مع الفرنك الفرنسي وتقلبه مقابل العملات الأخرى حسب علاقتها بالفرنك الفرنسي.

المطلب الثاني: وضعية البنك المركزي خلال مرحلة استقلال الجهاز المصرفي (1973 وما بعدها)

عندما شرعت موريتانيا في تجسيد استقلالها النقدي واجهت عقبات كان من أهمها الرفض الفرنسي، بخصوص طلب فتح حساب لتسديد التزاماتها من العملة الصعبة وكذلك الضغوط المالية والسياسية

¹ محمد المصطفى الشيخ السجاد، دراسة قياسية لميزان المدفوعات الموريتاني، مرجع سابق، ص 31.

التي واجهتها من أجل التراجع عن هذا القرار، إلا أن الحكومة الموريتانية صممت على المضي قدما في تنفيذ هذا القرار، و أعلنت يوم 29 حزيران (يونيو) 1973 خروجها من الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا. وحل البنك المركزي الموريتاني (BCM) الناشئ محل البنك المركزي لدول غرب إفريقيا (BCEAO) و أوجدت وحدة نقدية جديدة هي الأوقية، بدلا من الفرنك غرب إفريقي (FCFA) حين إذن أحرزت الدولة الموريتانية عملية الملكية الفعلية للمصارف، تجارية كانت أم تنموية، مع ملكية أغلبية رأس المال سواء كان ذلك مباشرة أو عن طريق البنك المركزي الموريتاني¹.

ومنذ إنشاء البنك المركزي الموريتاني ظهر جليا تصميم السلطات الموريتانية على إعطاء البنك المركزي كل الاستقلالية التي ستمكنه من تفعيل السياسة النقدية في البلاد. حيث أنه بعد تأسيسه سنة 1973 أصبحت مهمة السلطة النقدية ملقاة على عاتقه و ذلك من خلال الصلاحيات التي منحت له بمقتضى القانون رقم 73/118 الصادر بتاريخ 1973/05/30 والذي حدد في مادته الأولى طبيعة هذا البنك حيث نصت على أنه " مؤسسة عمومية تتمتع بالشخصية المدنية و الاستقلال المالي، وله الحق في استخدام بعض موارده في المجالات الاقتصادية والاجتماعية، وذلك مقابل سندات حكومية، كما يحق له أن يساهم في رأس مال المؤسسات المصرفية"².

ولكن الحديث عن استقلالية البنك المركزي الموريتاني استقلالية تضاهي نظيراتها في عديد البلدان المتقدمة أو حتى بعض البلدان النامية – التي قطعت أشواط لا بأس بها في استقلالية البنك المركزي لديها- هو حديث سابق لأوانه خاصة وأنا نتكلم عن بلد عانى من هزات اقتصادية كثيرة منذ استقلاله حتى الآن كما أن البنك المركزي بطبيعته الحال مملوكا من طرف الدولة.

و لا تزال الأهداف العامة المخصصة للسلطة النقدية أهدافا تقليدية في بلد ناشئ يواجه ضرورة تأكيد استقلاله السياسي و الاقتصادي، وتحديات عملية البناء والتنمية. وتستفيد السلطة النقدية من استقلال ذاتي واسع في مجال التسيير واتخاذ القرارات، لإسهام كل العناصر التي من شأنها تحقيق هذه الأهداف. ويؤكد ذلك المكانة التي تحتلها داخل النظام الاقتصادي و المالي. كما تلعب دورا استشاريا للدولة في المسائل الاقتصادية والمالية، وكذلك في تعريف الإطار الشامل للاقتصاد الكلي و الأهداف التي يبرزها.

إن إدارة السياسة النقدية والعمل بها يتمان بالتشاور، في إطار ضيق بين وزير المالية ومحافظ البنك المركزي، ويساعدهما في هذه المهمة أقرب معاونيهم، وخصوصا مجلس السياسة النقدية المنشأ لهذا

¹ ولد حمني بننة، دور البنك المركزي الموريتاني في مراقبة الكتلة النقدية (دراسة حالة موريتانيا 1984 – 1998)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص 72.

² République Islamique de Mauritanie, loi N° 73/118 DU 30 mai 1973, STATUT de la Banque Central de Mauritanie, p 2.

الغرض، وتعمل هذه اللجنة بتوجيهات من وزير المالية و محافظ البنك المركزي، وتعد اجتماعات دورية، كما تقدم إليهما النتائج التي توصلت إليها، وذلك على وجه استشاري. أما عن اختيار هذه الأهداف للوصول بهذه السياسة إلى المكانة المرصية، فيتوقف في المقام الأول على تعريفها و تحديد أهدافها¹.

و إذا علمنا أن المناداة باستقلالية، البنوك المركزية في العالم إنما جاءت لمحاربة ظاهرة التضخم العالمية، فإن البنك المركزي الموريتاني يأتي في المقدمة في محاربة هذه الظاهرة في البلاد.

و قد شهدت مستويات التضخم انخفاضا في معدلاتها مقارنة بالسنوات السابقة لتطبيق برامج الإصلاح الاقتصادية، حيث بلغت معدلات التضخم ذروتها، إلا أن هذا الانخفاض لم يبلغ المستوى المطلوب، إذا كان البرنامج الإصلاحي يطمح إلى الوصول بمعدل التضخم إلى 5% ثم إلى 4.5% و 3.5% و 3% ليستقر عند 2.5 سنة 2004.

وفي ما يلي جدول يبين تطورا معدلات التضخم من (1985- 2008).

الجدول رقم (04): معدلات التضخم خلال الفترة (1985- 2008)

السنوات	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
معدلات التضخم	14	10	8	8	7.4	3.6	5.9	5.6	8.1	4	4.8	4.5

السنوات	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدلات التضخم	4.5	8	4.1	3.3	7.7	5.4	5.3	10.4	12.1	6.2	7.3	7.3

المصدر: ملاي ولد آب، الإصلاحات الاقتصادية وانعكاساتها على قطاع التجارة الخارجية في موريتانيا (1985 - 2004)،

رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2006، ص 81.

Et, Banque Centrale De Mauritanie, Rapport Annuel, 2007, p 98.

¹ سيد ولد الزين وعبد الله ولد حرمة الله، السياسة النقدية في موريتانيا، مؤلف جماعي: السياسة النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، سلسلة بحوث ومناقشات، العدد2، نشر مؤسسة أكسبرس للطباعة، أبو ظبي، 1996، ص ص 502-503.

إن مجرد إلقاء نظرة على هذا الجدول يبين لنا أن السلطات الموريتانية لم تستطع الوصول بمعدل التضخم إلى المستوى المنشود ولهذه الظاهرة عدة أسباب لعل أبرزها الفساد المالي الذي اجتاح الاقتصاد الموريتاني بما فيه القطاع المصرفي و كذلك التقلبات السياسية التي عرفت البلاد منذ مطلع الثمانينات من القرن الماضي و حتى يومنا هذا.

وقد عمد البنك المركزي منذ إنشائه إلى تطبيق نظام رقابة صرف صارمة على كل العمليات مع العالم الخارجي سواء منها تلك التي تتعلق بالصفقات الجارية أو التدفقات الرأس مالية، وكانت كل العمليات على السلع والخدمات تقتض حيازة بطاقة الاستيراد والتصدير (تصدرها وزارة التجارة حسب بعض الشروط من بينها الانتظام إزاء مصلحة الضرائب و النظام المصرفي، ويكون الدفع عن طريق بنك محلي). كما تخضع عمليات التصدير لترخيص من البنك المركزي الموريتاني، وإلزامية إعادة العائدات الكلية بالعملة الأجنبية إلى الوطن بدون تأجيل. وفي ما يخص الواردات يجب أن تخضع لإجراءات معقدة تستوجب ترخيصا خاصا لعمليات استثنائية، في حالة عدم حيازة بطاقة الاستيراد والتصدير و تأثير البنك المركزي، أما ما يتعلق بالتحويل إلى العملات الصعبة فلا بد له من ملف يتضمن فعلا الفاتورة النهائية و تصفية الحساب الجمركي ومقابلات الدفع بالأوقية، فضلا عن الإجراءات الأنفة الذكر.

وإذا ما عدنا إلى محور الموضوع و المتعلق باستقلالية البنك المركزي الموريتاني فإن تحديد هذه الاستقلالية يجعلنا نتعرض لنوعين من الاستقلالية سبق وأن تعرضنا لهما نظريا وهما الاستقلالية العضوية والاستقلال الوظيفي، ففي الأولى والمتعلقة بشروط تعيين المحافظ ومدة تعيينه ومدى مشاركته السلطات المسيرة في البنك فإن القرارات الأخيرة تصب في هذا الاتجاه و إن كانت لا تغطي جميع متطلباته، ولعل أهمها قرار تحديد مدة تعيين المحافظ حيث " يعين المحافظ لفترة انتداب من خمس سنوات قابلة للتجديد مرة أو عدة مرات"¹.

أما بالنسبة للاستقلال الوظيفي و المتعلق بمسؤوليات ومهام البنك المركزي و أهدافه و مدى استقلاله المالي فإن القرارات الأخيرة تصب في محاولة تقليص مهام البنك المركزي و جعلها أكثر وضوحا، أما الاستقلال المالي فهو من بنود التأسيس بالنسبة للبنك المركزي.

¹ أمر قانوني رقم: 004-2007 صادر بتاريخ 12 يناير 2007 يقضي بتحديد النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني، الجريدة الرسمية للجمهورية الإسلامية الموريتانية، العدد، 1147.

وفي ما يلي جدول تقريبي يوضح درجة التداخل بين مهام البنك المركزي الموريتاني و الحكومة :

الجدول رقم (05): درجة التداخل بين مهام البنك المركزي الموريتاني والحكومة

المهام والأهداف	صلاحيات مطلقة و كاملة في المجال النقدي	إدارة أدوات السياسة النقدية	استقلالية ميزانية البنك المركزي
متعددة	موزعة	موزعة	نعم

المصدر: من إعداد الباحث بناء على المعطيات المتوفرة

وبعد أن تعرضنا بشيء من التفصيل لمراحل تطور الجهاز المصرفي الموريتاني وكذلك الأمر بالنسبة لاستقلالية البنك المركزي يتبادر إلى أذهاننا السؤال التالي ما هي وضعية السياسة الموريتانية في هذه الوضعية وما هي أهم المراحل التي مرت بها؟ وهو ما سنتعرض له في المبحث الموالي.

المبحث الثالث: السياسة النقدية في موريتانيا

إن وضع السياسة النقدية و العمل بها يتسمان بالتشاور، في إطار ضيق بين وزير المالية و محافظ البنك المركزي، ويساعدهما في هذه المهمة أقرب معاونيهما، وخصوصا لجنة السياسة النقدية والمالية المنشأة والمخصصة لهذا الغرض ، وتعمل هذا اللجنة بتوجيهات من وزير المالية و محافظ البنك المركزي، وتعقد اجتماعات دورية، كما تقدم النتائج التي توصلت إليها، و ذلك على وجه استشاري أما اختيار الوسائل للوصول بهذه السياسة إلى المكانة المرضية فيتوقف في المقام الأول على تعريفها وكذلك تحديد أهدافها¹.

وفي منتصف الثمانينات وفي إطار برامج الإصلاح الاقتصادي التي عرفتها البلاد قام البنك المركزي الموريتاني بإصلاح سياسته النقدية والائتمانية والتي ترجمت في تخليه بشكل تدريجي عن الرقابة المباشرة والانتقال إلى العمل بوسائل الرقابة غير المباشرة التي تعتمد على ميكانزمات السوق وتجدر الإشارة إلى أن الجهود التي بذلت لإعادة هيكلة النظام المصرفي ساهمت في تطوير الإطار المؤسسي ووضع نظام للرقابة غير المباشرة منذ 1992.²

وقد ارتأينا في هذا المبحث تناول السياسة النقدية في موريتانيا من خلال ثلاث مراحل مهمة.

المطلب الأول: السياسة النقدية الموريتانية قبل برامج الإصلاح الهيكلي

ويجب التمييز عند الحديث عن السياسة النقدية في موريتانيا قبل برامج الإصلاح الاقتصادي بين مرحلتين متباينتين هما:

الفرع الأول: المرحلة الأولى (1960 - 1973)

امتازت هذه المرحلة بعدم وجود مؤسسة نقديو مركزية وإنما كانت هناك تبعية لمؤسسات أجنبية لارتباط البلاد آنذاك باتحاد نقدي أجنبي (منطقة الفرنك الغرب إفريقي) وهو ما يعني عدم وجود سياسة نقدية ومصرفية وطنية، كما أن غياب سياسة عامة واضحة المعالم للدولة الناشئة وكذا الارتجالية في اتخاذ القرارات قد ساهما في وضع اقتصادها تحت رحمة الاقصاديات الأقوى في المنطقة النقدية، حيث يتم إصدار العملة وتصديرها، من بنك الإصدار المركزي الأجنبي (BCEAO) حسب الاحتياجات النقدية للنمو في الدخل القومي على مستوى المنطقة كلها.

ونتيجة لاختلاف عوامل النمو داخل المنطقة فإنه يترتب على ذلك أيضا اختلاف معدلات النمو، مما ينجم عنه تسرب الإصدار النقدي إلى بعض هذه الدول، بدرجة أكبر من معدل النمو المتحقق في الدخل

¹ عيسى ولد أحمد محمود، مرجع سابق، ص 121.

² البنك المركزي الموريتاني، النظام المالي الموريتاني: عصرته وتحولاته الحديثة، مارس 1998، ص 9.

لديها، ويعمل على استيراد التضخم، وبالتالي يسهم في تفاقم مشكلاتها الاقتصادية وفي طليعة هذه الدول موريتانيا.

وبالرغم أن القانون الذي بموجبه أنشئ المصرف المذكور، نص على قيامه بكافة مهام السلطات النقدية من رقابة وإشراف وتنسيق فيما يتعلق بالتدفقات النقدية بين الدول الأعضاء إلا أنه لم يهتم إبان ممارسته لأعماله، إلا بتوفير السيولة اللازمة كهدف أساسي، على حساب أهداف السياسة النقدية، التي تعمل على تحقيق التوظيف والاستقرار الاقتصادي حيث أعفيت الودائع الآجلة من نسبة الاحتياطي القانوني، وتم اعتماد الفائدة الرخيصة تحجيماً للمدخرات إذ لم يتجاوز الحد الأعلى لسعر الفائدة على الودائع الادخارية 4.5% بالإضافة إلى إتباع سياسة سعر إعادة الخصم في صالح البنوك التجارية – حيث ظل ثابتاً عند مستوى 3.5 – تشجيعاً لها على التوسع في الائتمان ومن هنا يمكننا القول، أن المصرف كان يقوم أساساً بدور الممول المشارك للمصارف التجارية.

الفرع الثاني: المرحلة الثانية (1973 - 1985)

لقد تميزت هذه المرحلة بإنشاء البنك المركزي الموريتاني، الذي هو السلطة المسؤولة عن تنظيم واستخدام أدوات السياسة النقدية بهدف التحكم في النقد والائتمان كما نص على ذلك قانون المصارف لعام 1974 والذي يضم ما يلي:¹

1- تنظيم الائتمان من أجل مواجهة المتطلبات المالية للقطاعات الإنتاجية المختلفة خدمة لأهداف التنمية.

2- مواجهة التقلبات المالية والنقدية سواء كانت من مصادر داخلية أو خارجية.

3- ضمان سلامة المراكز المالية للجهاز المصرفي عن طريق فرض رقابة على الوحدات وحماية ودائع الجمهور.

وجدير بالذكر أن هذه المرحلة طبعها سيطرة الأدوات المباشرة للسياسة النقدية وقد طبقت ثلاث أدوات رئيسية هي:²

الرقابة المباشرة بواسطة تحديد سقف الائتمان ونظام الرخص المسبقة، والرقابة غير المباشرة بواسطة إعادة التمويل تحت السقف المحددة، وأخيراً الرقابة على تكاليف الائتمان.

¹ عيسى ولد احمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، مرجع سابق، ص 122.

² Ministère du plan, Cheikh El kebir ould chbih et Mohamed Lemine ould Reghani, Etude: La politique de crédit et ses effets sur L' investissement privé, Janvier 1995, p 1-2.

*الرقابة المباشرة: يتعلق الأمر بالمزج بين الرقابة العامة والفردية على الائتمان الممنوح من طرف المصارف وذلك من خلال:

- تأطير القروض: بواسطة تحديث سقف الائتمان بالنسبة لكل قطاع وذلك بالنسبة لكل مصرف.
- نظام الرخص المسبقة للبنك المركزي: وهي مطلوبة للقروض التي تزيد مدتها على سنتين وكذلك بالنسبة للقروض قصيرة الأجل والتي يتعدى مبلغها مليوني أوقية.
- *-الرقابة غير المباشرة: وتعتمد الرقابة غير المباشرة على إعادة التمويل الممنوحة للبنوك في إطار السوق الكلية والفردية المصادق عليها سنويا من طرف البنك المركزي الموريتاني.
- *-الرقابة على تكاليف الائتمان: لقد كان البنك المركزي الموريتاني حتى سنة 1992 يطبق معدلات للفائدة تعتمد على نظام لمعدلات إعادة الخصم تفرق بين قطاعات النشاط الاقتصادي، بطريقة توجيه الائتمان باتجاه القطاعات ذات الأسبقية بالنسبة للسلطة العمومية.
- وقد طبقت المصارف معدلات تفضيلية على القروض القابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (06): معدلات الفائدة المصرفية الاسمية المطبقة قبل برامج التصحيح، السعر المدين كنسبة مئوية (%).

على القروض ذات الأجل المتوسط:	على القروض قصيرة الأجل:
القابلة منها لإعادة الخصم	- القابلة منها لإعادة الخصم
9 = القطاعات ذات الأولوية	• القطاعات ذات الأولوية = 10
12 = القطاعات الأخرى	• قطاعات أخرى = 13
17 = الغير قابلة منها لإعادة الخصم	- الغير قابلة منها لإعادة الخصم = 17

Source: Ministère du plan, La politique de crédit et ses effets sur L'investissement privé, op-cit, p 02.

وقد كانت المعدلات المدينة عظمى ومحددة إما كمساو لمعدلات إعادة الخصم العادية (10%) أو معدلات تفضيلية زائد حدا أعظما.

وبما أن القروض الأساسية كانت متعمدة من طرف البنك المركزي فإن معدلات الفائدة كانت نسبيا منخفضة ولم تعكس التكلفة الحقيقية للنقود، ومن جهة أخرى فإن المعدلات الدائنة كانت سالبة، ولذا فإن تعبئة الموارد الثابتة على شكل ادخار كانت متواضعة مما أدى إلى ضعف الوساطة المالية من طرف البنوك¹.

كما يتبين ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول (07): معدلات الفائدة المصرفية الاسمية المطبقة قبل برامج التصحيح، المعدلات الدائنة كنسب مئوية %.

الودائع تحت الطلب:

- الودائع الادخارية

- المسحوب قبل 12 شهرا = 8
- المسحوب قبل 18 شهرا = 9.5
- المسحوب قبل 24 شهرا = 10.25
- المسحوب بعد 24 شهرا = 11.5

- الودائع لأجل

- من 3 إلى 6 أشهر = 5
- من 6 إلى 12 شهرا = 7.5
- أكثر من 12 شهرا على الأقل = 8

Source: Ministère du plan, op-cit, p

02

وجدير بالذكر أنه في إطار برنامج التثبيت الذي انتهجته الحكومة الموريتانية ابتداء من سنة 1980 في إطار الخطة الخماسية التي أتبعته آنذاك فإن جهود الحكومة انصبحت حول وضع سياسة نقدية تهدف إلى الحفاظ على سعر فائدة موجب من أجل تشجيع تعبئة الموارد الداخلية الشيء الذي قاد إلى تطبيق نظام للرقابة المباشرة طبع بمجموعة من الإجراءات القسرية وقفت كعوائق معتبرة أمام تطور المنافسة ما بين المصارف وهذه الإجراءات هي التي سبق تعرضنا لها.

¹ Ministère du plan: op-cit, p 2.

وبالإضافة إلى هذه الإجراءات قامت السلطات النقدية بانتهاج سياسة الكتلة النقدية طيلة الفترة (1980 - 1985) الشيء الذي ترتبت عنه نتائج خطيرة جدا على الاقتصاد الموريتاني.

وقد كانت هذه السياسة المنتهجة من قبل السلطات النقدية تستهدف في أغلب الأحيان مراقبة الكتلة النقدية عن طريق مراقبة الائتمان وذلك بتحديد معايير لنمو الكتلة النقدية عن طريق سقف الائتمان.

وتحت تأثير أفكار النقديين في سنوات الثمانينات اتجه البنك المركزي الموريتاني (BCM) إلى وضع السياسات المعيارية كسياسة الكتلة النقدية موضع التنفيذ.

ومن الناحية المبدئية فإن السلطات النقدية في إطار تحديدها لهدف النمو المراد تحقيقه للدخل الوطني الحقيقي أو الناتج الداخلي الخام موجهها لها بطريقة تمكن من تلافي التأثير إلا أن المشكل الأساسي الذي واجهته السلطات النقدية عند انتهاج هذه السياسة (سياسة الكتلة النقدية) هو اختيار المجاميع النقدية التي تريد السلطات النقدية تسييرها، وفي البداية يجب أن تكون لها علاقة مع الدخل الوطني هذا من جهة، ومن جهة أخرى يجب أن تكون النتائج المترتبة والمتعلقة بالمجاميع المختارة قابلة للتوقع، الشيء الذي لا يمكن حصوله نظرا للفارق الخاص ما بين السياسة النقدية المتبعة وتصرف البنوك الأولية من حيث تطور المخاطر واحترام توجيهات البنك المركزي الموريتاني ومبدأ سمو الأهداف، كل هذه العوامل من الطبيعي أخذها كسبب لفعالية ومصادقية السياسة النقدية.

ولقد تمخض عن تطبيق سياسة الكتلة النقدية في موريتانيا نتائج أكثرها بروزا هو عدم التوازن في نظامها الاقتصادي: وضع سيولة كبيرة في متناول الوكلاء الاقتصاديين بدون أن تكون لها علاقة بنمو الإنتاج مما أدى إلى وصول معدل التضخم إلى حوالي (15 - 17%)¹.

ومن جهة أخرى فإن تحديد أسعار الفائدة الدائنة والمدينة بطريقة مركزية أدت إلى أن يظلا منخفضين جدا لفترة طويلة، الشيء الذي نجم عنه استثمارات تفضيلية سيئة (تمويل مشاريع غير ذات مردودية). كما أن أيضا أسعار الفائدة ظلت و لفترة طويلة سالبة.

وهذا ما قاد البلاد إلى وضعية الكبح المالي والذي تمثل في سعر فائدة دائن منخفض يثبط الادخار مصحوبا بارتفاع حجم الاستثمار وهبوط الاستثمارات ذات الجودة داخل اقتصاد غير قادر على النمو، وبالضبط فإن ظاهرة الكبح المالي هذه كانت هي الأصل لزيادة عبء مديونية البلد حيث أنه تم إهمال الموارد الداخلية لصالح الموارد الخارجية وذلك في إطار تلبية احتياجات تمويل الاقتصاد.

¹ El Hassan ould Ahmed, L'analyse de L'offre de monnaie par le système bancaire Mauritanien, mémoire de magister, université de Annaba, 1998, p 97.

وأيضاً فإن الاختلال الذي يحدثه الاقتصاد المديوني المتمسك بالمبالغة في خلق النقود والتضخم القوي، وانخفاض قيمة العملة الوطنية، والمديونية المتزايدة ومعدل النمو المنخفض جداً، قد شكل الإطار الخاص للاقتصاد الموريتاني.

وقد قادت صدمة سياسة الكتلة النقدية في سنة 1985 إلى اعتماد برنامج التصحيح الهيكلي وتوجيه السياسة النقدية نحو سياسة القاعدة النقدية.

المطلب الثاني: السياسة النقدية الموريتانية في ظل برنامج التصحيح الهيكلي (1985 - 1997)

ومن أجل بحث تطور السياسة النقدية خلال هذه الفترة يمكننا التمييز بين مرحلتين هما:

الفرع الأول: سياسة القاعدة النقدية (1985 - 1991):

ارتكزت هذه السياسة على القاعدة النقدية التي تعتبر أن عرض النقود هو نتيجة من جهة لتطور القاعدة النقدية، ومن جهة أخرى لمضاعف القاعدة النقدية.

والحقيقة أنه علاوة على مضاعفات المقاييس الموجودة والتي تخرج عن نطاق مراقبة السلطات النقدية (النقود خارج التداول، الاحتياطات الحرة للمصارف) وعوامل أخرى للسيولة (الموجودات الخارجية، والقروض إلى التداول)، كلها متغيرات تجعل تدخلات البنك المركزي ضعيفة جداً.

ويقودنا تحليل القاعدة النقدية كوسيلة للتسيير إلى أنها لم تعرف نجاحاً في اقتصادنا الوطني وهذا انطلاقاً من دوافع مختلفة تركز على العلاقة بين القاعدة النقدية والكتلة النقدية من جهة، ومن جهة أخرى إلى كون البنك المركزي الموريتاني غير قادر على السيطرة على حصته من النقود المركزية. وهذا ما قاد السلطات إلى استخدام سياسة الرقابة النقدية غير المباشرة.¹

الفرع الثاني: سياسة الرقابة النقدية غير المباشرة (1992 - 1997):

في سنة 1992 وفي إطار الاتفاقيات مع صندوق النقد الدولي حول ما يعرف بالتسهيلات للإصلاحات الهيكلية المعززة بدأت السلطات النقدية تتوجه نحو سياسة نقدية تتبنى وسائل الرقابة غير المباشرة وذلك تماشياً مع التوجه الليبرالي الذي تم اختياره في إطار الوثيقة الأساسية الجديدة للسياسة الاقتصادية، وتجدر الإشارة إلى أن الصعوبة التي أدت إلى هذه الاتفاقيات كانت مترتبة على عجز المدفوعات الخارجية و أن المعالجة الأفضل لهذه الصعوبات تكمن بين الملائمة بين المفهوم النقدي لميزان المدفوعات و مفهوم الامتصاص حيث يتم تعزيز هذين المفهومين بتطبيق سياسة للصرف أكثر

¹ EL HASSAN OULD AHMED, op-cit, p 190.

واقعية وحيوية وذلك من أجل التأثير بسرعة وفعالية على العجز الملاحظ على مستوى الحساب الجاري.

فالأمر كان يتعلق بالتأثير على الطلب الإجمالي الداخلي مع ترك قوى السوق تعمل بثقة. ومن أجل التوفيق بين ضرورة السيطرة على الكتلة النقدية وإنعاش المنافسة ما بين البنوك التجارية اعتمدت السلطات النقدية نمطا من الرقابة مبنيا على استعمال الوسائل غير المباشرة ولذلك قام البنك المركزي الموريتاني بتوحيد سعر الخصم وحررت أسعار الفائدة تدريجيا. إلا أن السلطات النقدية ظلت تتمسك دائما بالحق في تحديد سعر أدنى لفائدة دفاتر التوفير – لحماية مصالح صغار المودعين – وسعر أعلى للقروض لتجنب النسب الربوية الفاحشة. وتتم مراجعة أسعار الفائدة دوريا وتأخذ في الحسبان معدل التضخم، وقد ألغيت السقوف على الائتمان، إلى أن البنك المركزي لا يزال يلجأ من وقت لآخر إلى فرض سقوف شاملة لضرورات السياسة النقدية وهو إجراء تبرره الحاجة إلى صيانة توازنات المصارف التي لا تزال في مرحلة النقاهاة، وللإبقاء على مستوى طلب داخلي يستخدم ينسجم مع الأهداف الاقتصادية.

ومن أهم الوسائل المستخدم بعد الإصلاحات ما يلي:

1-معدل الاحتياطي الإجباري:

اعتمد البنك المركزي الموريتاني نظام الاحتياطي الإجباري – كوسيلة لتنظيم السيولة المصرفية – سنة 1992 وهو يحتسب كنسبة من مجموعة الإيداعات، وتتم مراجعة معدله دوريا حسب تقييم السلطات النقدية وتفرض غرامة تفوق السقف على المحدد للفوائد على الأرصدة المدينة على المصارف التي لا تحترم هذه النسبة، ومن خلال هذه النسبة يستطيع البنك المركزي التأثير على خلق النقود، وقد انتقل هذا المعدل من 3.5% سنة 1993 إلى 4.5% في نهاية شهر مارس سنة 1997، وقد بقي عند هذه النسبة حتى سنة 2004 حيث ارتفع إلى نسبة 8% نتيجة للإجراءات المشددة التي شرعت السلطة النقدية فيها سنة 2004 من أجل دعم أهداف الانكماش، وفي مطلع 2006 ارتفع إلى 7%، وقد استقر معدل الاحتياط الإجباري حاليا عند مستوى 17% .

الجدول رقم (8): تغير معدلات الاحتياط الإجباري:

يناير 2006	سبتمبر 2004	يوليو 1999	
7%	8%	4.5%	المعدل

Source: Banque Centrale de Mauritanie, rapport annuelle 2005, p 46

¹ - البنك المركزي الموريتاني ، التقرير السنوي لسنة 2008، نوفمبر 2009 ، ص 61

2-سياسة إعادة الخصم:

يفترض على السلطات النقدية في ظل الرقابة النقدية غير المباشرة استخدام سياسة إعادة الخصم كوسيلة للتأثير على عرض النقود المركزية ويخلق سعر إعادة الخصم أثرين الأول نوعي على السعر (سياسة سعر الفائدة) والثاني كمي (حجم الأثر المقبول لإعادة الخصم)، وفي إطار إصلاح السياسة النقدية منذ 1992 تمت زيادة سعر الخصم من 11% سنة 1993 ليصل إلى 15% سنة 1997، وهي أعلى نسبة وصلها منذ تطبيق إصلاحات السياسة النقدية منذ بداية التسعينات إلى وقتنا الحاضر، لتشهد هذه النسبة انخفاض سنة 2001 حيث وصلت 13% سنة 2001 ثم 11% في أكتوبر سنة 2001، وبقيت عند هذا المعدل لمدة سنوات.

وقد شهدت هذه النسبة ارتفاعات متتالية سنة 2005 لتصل على التوالي 13% و 14% مقارنة مع 11% سنة 2001، ولم تشهد هذه النسبة في العام 2006 أي زيادة لتستقر عند 12% سنتي 2007 و 2008.

وسنحاول من خلال الجدول التالي تتبع تطور نسبة إعادة الخصم في السنوات الثمانية الأولى من القرن الحالي:

الجدول رقم (9): تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 2000-2008

السنة	2000	01	02	03	04	05	06	07	08
المعدل	15%	11%	11%	11%	11%	14%	14%	12%	12%

المصدر: النشرة الإحصائية الفصلية للبنك المركزي الموريتاني، الفصل الثاني، 2009، ص 57

D.Mohamed -Lemine Ould Raghani, la politique monétaire, - en Mauritanie mars2009, p9

3-السوق النقدية فيما بين المصارف:

تم إدخال السوق النقدية فيما بين المصارف سنة 1990 ومهمتها هي تحقيق التوازن بين عرض وطلب السيولة وتحديد سعر توازني والذي هو سعر السوق فيما بين المصارف، ومن أجل جعلها نواة لقيام السوق النقدية من جهة، ومن جهة أخرى أداة لإتمام الآليات التقليدية لإعادة تمويل النظام المصرفي، وكمجال يمكن أن يدخل فيه البنك المركزي لاحقا، إما كعارض أو طالب للنقود بغرض التأثير على حجم السيولة المصرفية ومن ثمة حجم العرض النقدي ويتم في إطار هذه السوق النقاش المباشر بين

البنوك والاتفاق على ظروف العمليات ومن ثمة تطلب من البنك المركزي تسجيل هذه العمليات. وخلال سنة 1997 تمت في هذه السوق 127 عملية كان المقرضان الأساسيان فيها هما:

البنك الموريتاني للتجارة الدولية (BMCI) بمبلغ يتراوح ما بين 1.06 مليار أوقية، يليه في المرتبة الثانية بنك شنقيط (Chinguetti Bank) بمبلغ يتراوح ما بين 100 و 400 مليون أوقية.¹ وقد ظل هذا المعدل ضعيف نسبيا وذلك بسبب سيطرة التعامل مع البنك المركزي، ولأجل إزالة العقبات أمام تطور هذا السوق فقد تم عام 2006 إعداد إطار تنظيمي خاص به من قبل البنك المركزي بمشاركة البنوك بهدف تحسين طرق عمله ولفتحه في وجه متدخلين جدد، وصادق مجلس السياسة النقدية على هذا النظام في 2007 وسجل بعض التقدم.

وبلغ حجم التعاملات في هذا السوق 12.5 مليار أوقية سنة 2005، وبلغ حجم التبادلات مع البنك المركزي في إطار عمليات إعادة التمويل على شكل مبادلة السيولة بسندات الخزينة 6.3 مليار أوقية، وسجلت مبادلة السيولة بين البنوك التجارية 6.3 مليار أوقية، وفيما يخص المبادلات بين البنوك التجارية ذاتها، بلغت العمليات المضمونة بواسطة سندات الخزينة 6.1 مليار أوقية في حين بلغت العمليات الغير مضمونة 200 مليون أوقية.²

واتسم عام 2006 في هذا السوق بوجه عام بتحسن ملحوظ مقارنة بالعام السابق حيث ارتفع حجم التعاملات إلى 96 مليار أوقية أي زيادة 664%، وارتفع حجم التبادلات مع البنك المركزي في إطار عمليات إعادة التمويل على شكل مبادلة السيولة بسندات الخزينة إلى 91.8 مليار أوقية، ومع ذلك فإن مبادلة السيولة بين البنوك التجارية سجلت انخفاضا كبيرا مقارنة بالعام السابق حيث بلغت 4.2 مليار أوقية، ويعود سبب تزايد لجوء البنوك إلى إعادة التمويل من قبل البنك المركزي أساسا إلى إدخال المرونة على الإجراءات الإدارية المعتمدة في شبك مبادلة السيولة بسندات الخزينة من قبل البنك المركزي اعتبارا من نهاية 2005. وفيما يخص المبادلات بين البنوك التجارية ذاتها، انخفضت العمليات المضمونة بواسطة سندات الخزينة إلى 2 مليار أوقية وبالمقابل زاد إلى حد كبير حجم العمليات الغير مضمونة 2 مليار أوقية عام 2006، ويعود سبب هذا التطور جزئيا إلى كون آجال العمليات غير المضمونة يمكن أن تمتد لغاية 12 شهرا في حين أن سندات الخزينة لا تتعدى في الغالب 12 أسبوعا. ولم يتجاوز حجم تبادل السيولة بين المصارف 900 مليون أوقية.³

وفي 2007 فقد تناول مجموع مبادلات السيولة فيما بين البنوك التجارية ما قيمته 20.4 مليار أوقية منها 12.7 مليار أوقية لعمليات مبادلة السيولة بالسندات المالية و 7.72 مليار أوقية لعمليات مصرفية

¹ Banque centrale de Mauritanie, Rapport Annuel 1997, p 43.

² - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006، ص 51-52.

³ - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2007، ص 63.

بينية على المكشوف، وبالنسبة لعمليات على المكشوف فقد استخدم اثنان من البنوك فقط هذا الأسلوب بينما تدخلت ثلاثة بنوك كمانحي قروض وتراوحت فترات هذه العمليات التي تجددت عدة مرات ما بين 4 إلى 10 أيام¹.

وبلغ إجمالي مبادلات السيولة التي أجرتها البنوك التجارية فيما بينها خلال عام 2008، 201.3 مليار أوقية بالنسبة لسوق مبادلة السيولة بالادونات، وفيما يتعلق بالعمليات مع البنك المركزي، فقد قامت البنوك بإعادة التمويل الذاتي عن طريق اللجوء إلى مبادلة السيولة بالسندات من يوم واحد إلى ثلاثة أيام. وتناولت عمليات إعادة التمويل مبالغ بقيمة 3.65 مليار أوقية في عام 2008، أي أنها تراجعت بمبلغ 39.17 مليار أوقية مقارنة بعام 2007، ويعود السبب في ذلك إلى حد كبير للقواعد الجديدة لسير السوق التي اعتمدها البنك المركزي عام 2007، وفي عام 2008، والتي أدت إلى دفع التبادلات المصرفية البينية إلى الأمام وهو ما رسخ الثقة بين البنوك التي أصبحت تتبادل السيولة مما خفض لجوءها إلى البنك المركزي لإعادة تمويلها، كما أن الدور الذي لعبه البنك المركزي من تقارب البنوك التي تحتاج إلى السيولة والبنوك ذات الفائض ساهم في تشجيع المبادلات المصرفية البينية.

4- سوق أذونات الخزينة:

أقرت سوق أذونات الخزينة في يوليو 1994 وهي تستقبل كل الفاعلين الاقتصاديين.

-السوق الأولية لأذونات الخزينة:

على أساس التوقعات المعدة من طرف البنك المركزي حول السيولة المصرفية وبدلالة احتياجات التمويل للخزينة على المدى القصير، يتم دوريا بواسطة الصحافة إعلان عن عرض لأذونات الخزينة، ويحق للمصارف وكذلك المؤسسات غير المصرفية المقبولة في السوق النقدية الاكتتاب لمثل هذه الأذونات حسب أسعار الفائدة المعمول بها، وعادة ما تكون هذه الأسعار منخفضة.

-السوق الثانوية لأذونات الخزينة:

يمكن لأذونات الخزينة المتداولة أن تكون محل خصم عند البنك المركزي وتم فتح كشك في البنك المركزي لهذا الغرض.²

¹-البنك المركزي الموريتاني، 2007 مرجع سابق، ص 63.

² Ministère du plan, cheikh El kebir ould chebih et Mohamed Lemine ould Raghani, op-cit, p 05.

وجدير بالذكر أنه في إطار الإصلاحات التي كانت السياسة النقدية موضعاً لها تم استحداث البرمجة النقدية على أساس قاعدة أسبوعية تأخذ في الاعتبار تطور العوامل المستقبلية للسيولة وتقوم بتحديد مستوى هذه الأخيرة وتحديد الجدول الزمني للتدخل المحتمل.

وعلى هذا الأساس تقوم اللجنة المكلفة بالسياسة النقدية والمالية بتحديد مبالغ مناقصات أذونات الخزينة وجدولتها الزمنية وتقدم كذلك اقتراحات للسلطات المعنية ويعمل هذا النظام بصفة جيدة كما أن السلطات النقدية تتابع بحذر تطور المؤشرات المهمة (سعر الصرف، الأسعار، الالتزامات الخارجية، القروض الموزعة، مستوى الإيداع، تطور الحسابات الجارية للمصارف....) وتقوم من خلال هذه المؤشرات بتقييم درجة نجاح السياسة المتبعة وتصحيح الانحرافات في الوقت المناسب.¹

5- السوق المفتوحة :

من بين الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، يلعب التدخل في السوق النقدي دوراً مهماً، وتم وضع هذه الأداة في موريتانيا منذ 1994²، ولكنها لم تكتمل تماماً لتمكين البنك المركزي من إدارة السياسة النقدية، وحتى الآن يستخدم البنك نظام مزاد سندات الخزينة التي هي بمثابة أداة السيطرة في إدارة السيولة.

ومع ذلك، وفي غياب أدوات لاستيعاب السيولة لدى البنك المركزي، فإن هذا الأخير بقي رهوناً في مجال سياسته النقدية بإصدار سندات الخزينة. وقد نجحت هذه السياسة نسبياً لحد الساعة لكون ضرورة استيعاب السيولة المصرفية الفائضة تتزامن في الغالب مع احتياجات الخزينة للتمويل. إلا أن هذه الوضعية يمكن أن تتغير في المستقبل القريب، لأن النظام الأساسي الجديد للبنك المركزي، يسمح لهيئة الإصدار باستحداث سندات خاصة بها لأغراض سياستها النقدية. وهناك نية بتحويل جزء من ديون البنك المستحقة على الدولة إلى سندات في إطار هذه السياسة.

تدخل البنك المركزي في السوق أو السوق المفتوحة هو من أجل ضبط مستوى السيولة لدى البنوك عن طريق بيع (سحب السيولة) أو شراء (ضخ السيولة) (عموماً سندات الخزينة).

¹ عيسى ولد أحمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، مرجع سابق، ص 146.

² Note d'orientation sur le développement du secteur financier, Juiller 2001, P 6-

المطلب الثالث: السياسة النقدية الموريتانية والنظام الجديد للبنك المركزي

ظل البنك المركزي يسعى، من خلال سياسته النقدية، إلى التحكم في التضخم وفقا لنظامه الأساسي الجديد الذي أعتمد في يناير 2007. ويخوله هذا النظام مسؤولية أساسية تتمثل في استقرار الأسعار. وهو الهدف الأهم للسياسة النقدية. وقد استحدث هذا النص الذي يعطي للبنك استقلالية أوسع في مجال السياسة النقدية، مجلسا للسياسة النقدية يرأسه المحافظ ويعهد إليه بتحديد السياسة النقدية للبنك.

الفرع الأول: النظام الأساسي الجديد للبنك المركزي

عرف الإطار المؤسسي للسياسة النقدية، في يناير 2007، إصلاحا عميقا مع إصدار ونفاذ الأمر القانوني المتعلق بالنظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني، ويكرس هذا النص استقلالية البنك المركزي ويوضح مهام المحافظ ويحدد الأهداف و يستحدث مجلسا للسياسة النقدية ويوضح علاقات البنك المركزي مع وزارة المالية.

ويمنح النظام الأساسي للبنك المركزي مزيدا من الاستقرار والاستقلالية في مجال السياسة النقدية.

وهكذا تم استحداث مجلس للسياسة النقدية عهد إليه بتحديد السياسة النقدية للبنك ويرأسه المحافظ ويضم المحافظ المساعد وخمسة أعضاء يعينون بمرسوم رئاسي. ويجتمع المجلس بدعوة من المحافظ مرة كل شهر على الأقل. وفي ختام لقائه يصدر محاضر تتضمن أهم القرارات التي يتخذها.

ودون مساس بمأوريته الأساسية، يسهر البنك المركزي كذلك على استقرار النظام المالي وعلى الإسهام في تنفيذ السياسة الاقتصادية للحكومة.

كما أن النظام الأساسي وهو يكرس استقلالية البنك المركزي أقر أيضا مبدأ عدم عزل المحافظ الذي يعين كما هو الحال بالنسبة للمحافظ المساعد بمرسوم رئاسي لمدة 5 سنوات قابلة للتجديد مرة أو أكثر و لا يمكن عزله إلا في ظروف معينة وتمشيا مع إجراءات محددة. وفي مقابل هذه الاستقلالية، يجب على المحافظ أن يقدم تقريره السنوي إلى رئيس الجمهورية وإلى رئيسي الغرفتين.

وفيما يخص علاقات البنك مع الدولة، فإن النظام الأساسي الجديد يقيد منح الأموال بحدود لا تتجاوز

5% من الإيرادات العامة للخزانة خلال السنة المالية السابقة.¹

ولم تحل مواصلة سياسة استقرار الأسعار دون قيام السلطات النقدية بإضفاء مزيد من المرونة على شروط تمويل الاقتصاد وهو ما تجسد في القرار الذي اتخذته مجلس السياسة النقدية في أكتوبر 2007

¹ البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي، 2007، ص 56.

بخفض نسبة خصم أدونات الخزينة التي تقوم مقام نسبة الخصم المعمول بها لدى البنك المركزي من 14 إلى 12% ويستهدف هذا الانخفاض إنعاش النشاط الاقتصادي خارج النفط.

وإذا كان تخفيض نسبة الخصم بنقطتين قد أدى تلقائياً إلى انخفاض بنفس القدر في نسبة الاستدانة، وهو سقف تطبقه البنوك على زبائنها بفعل تقييس هذا الأخير على الأول على أن يجري تقدير تأثير مثل هذه الإجراءات على الكلفة الحقيقية للقرض عبر تطور نسبة الفائدة المستدانة المطبق من قبل البنوك على الزبناء. وقد تقلصت هذه النسبة ب 129 نقطة بين شهري سبتمبر وديسمبر 2007 حيث استقرت على 19.49% اعتماداً على البيانات الصادرة عن البنوك. وقد تكون عوامل أخرى ساهمت في مثل هذا الانخفاض ومنها تزايد مستوى السيولة المصرفية واتساع التنافس بين البنوك. ومهما يكن من أمر، فإن قرار البنك المركزي بتخفيض كلفة إعادة تمويل البنوك بنقطتين يعتبر في حد ذاته مؤشراً قوياً إلى البنوك بأن السلطات النقدية تعمل على إضفاء المزيد من المرونة على شروط تمويل الاقتصاد.

وبعد انخفاض نسبة الخصم، استمرت السلطات النقدية في متابعة تطور الأسعار عن كثب للتجاوب مع أية ضغوط تضخمية محتملة مع قيامها، في نفس الوقت بتحليل دقيق لتطور شروط البنوك وتجاوبها مع انخفاض نسبة الخصم وذلك من أجل التعرف على نحو أفضل على مسار التجارب مع القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية. وقد قامت كذلك بتوطيد متابعة وتحليل الظرفية الاقتصادية والمالية عبر فحص شهري لتطور المؤشرات الاقتصادية القطاعية بما يسمح بالتعرف على المخاطر التي تهدد النشاط الاقتصادي والأسعار. وفي هذا الإطار، فإن نشرة شهرية لتحليل الأوضاع الاقتصادية والمالية وإصدارات أخرى تعالج مواضيع متميزة، يجري إعدادها من قبل مصالح البنك المركزي وتعتمدها لجنة السياسة النقدية والصرف قبل إحالتها إلى مجلس السياسة النقدية لتكون أساساً لمناقشتها وقراراتها.

وقد لوحظت اتجاهات تضخمية في الربع الأخير من العام 2007، غير أن مجلس السياسة النقدية لم يرى أن من المناسب تشديد السياسة النقدية حيث أن مثل هذه الضغوط تتجم أساساً عن اضطرابات حدثت في الأسواق العالمية و أدت إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية وتعريفة الماء والكهرباء.

الفرع الثاني: مجلس السياسة النقدية

خلال عام 2007 تم تزويد البنك المركزي الموريتاني لأول مرة بمجلس للسياسة النقدية. وقد أنشأت هذه الهيئة بموجب الأمر القانوني رقم 07/004 الصادر بتاريخ 12 يناير 2007 المتضمن النظام الأساسي للبنك المركزي.¹

ويتم اختيار الأعضاء على أساس كفاءتهم و تجربتهم المهنية الأكيدة في المجال النقدي أو الاقتصادي. ويتداول مجلس السياسة النقدية ويتخذ قراراته بكل استقلالية وفقا لقواعد السرية و لا يمكن التأثير عليه بأي تعليمات صادرة عن أي شخص أو كيان.

وقد عقد مجلس السياسة النقدية أول دورة له في شهر مارس 2007 وواصل نشاطاته خلال العام وفقا للجدول الزمني الذي ينص عليه نظام البنك المركزي. وقد أصدر قرارات هامة في المجالات التنظيمية والنقدية والمصرفية ومن بينها:

- نظام داخلي وتنظيم داخلي للعمل مع إقرار خطة عمل سنوية.
- نصوص تتعلق بتنظيم وسير السوق النقدي و نصوص تطبيقية للأمر القانوني 07/05 المتضمن تنظيم مؤسسات التمويل الصغيرة.
- معايير منح الاعتمادات للبنوك الجديدة في موريتانيا والمصادقة الفعلية على ثلاث اعتمادات.
- إقامة صندوق لضمان الودائع لدى البنوك الموريتانية.
- إعادة برنامج تدريجي لتوظيف رأس المال الخاص الصافي للبنوك ليبلغ الحد الأدنى القانوني وهو 6مليارات أوقية بحلول 2010/12/31.
- مراجعة باتجاه التخفيض لسقف وديعة استيراد البضائع والنسبة التوجيهية التي يطبقها البنك المركزي.

وعلى الصعيد العملي، تم وضع لجنة لتنسيق السياسات النقدية وسياسات الميزانية وهي تتألف من مسؤولين في البنك المركزي ووزارة الاقتصاد والمالية ويعهد إليها بإعداد التوقعات الأسبوعية والشهرية الخاصة بالسيولة المصرفية اعتمادا على تقدير العوامل المستقلة للسيولة. وتجتمع اللجنة أسبوعيا لتحديد حجم وأساليب التدخل في السوق النقدي.

وبخصوص إصدار أذونات الخزينة، فإن متوسط نسبة الفائدة المرجحة قد انخفض ب70 نقطة عام 2007 إلى 11.39% رغم زيادة قدرها 36.5% في جاري أذونات الخزينة التي استقرت عند 54.6

¹ أمر قانوني رقم: 004-2007 صادر بتاريخ 12 يناير 2007 يقضي بتحديد النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني، مرجع سابق.

مليار أوقية في نهاية 2007. ويقارب هذا الانخفاض في نسبة متوسط الفائدة المرجحة للأذونات نسبة الفائدة التوجيهية للبنك المركزي.¹

ومن جهة أخرى، فإن الإطار العملي للسياسة النقدية كان موضوع إصلاح تم اتخاذه عام 2007 باعتماد نظام جديد ودليل إجراءات جديد للسياسة النقدية يتميز باستحداث أدوات نقدية كأذونات البنك المركزي وإفادات الودائع أو سندات السيولة.

ويهدف إنشاء أذونات البنك المركزي إلى توطيد الاستقلالية الفعلية للسياسة النقدية عبر السماح للبنك باستخدام سندات الخاصة بقصد تنظيم السيولة المصرفية عوضا عن اللجوء إلى أذونات الخزينة كما كان الحال سواء بالنسبة للمناقصات الخاصة بأذونات الخزينة أو عمليات السوق المفتوح. غير أن البنك المركزي لم يلجأ إلى أذناته عام 2007.

و فضلا عن خفض نسبة الخصم المركزي في أكتوبر 2007، من أجل تشجيع تمويل الاقتصاد لمواكبة إنعاش النمو الاقتصادي، فإن توجيه السياسة النقدية قد تطلب عددا من التدخلات في السوق النقدي لسحب السيولة الفائضة عبر عمليات بيع أذونات الخزينة أسبوعيا. وقد ساهمت تدخلات البنك المركزي في السوق النقدية كذلك في استيعاب جزء من هذه السيولة. أما معامل الاحتياطي الإلزامي فقد ظل مستقرا عند مستوى 7%.

وفيما يخص تطور السيولة، فإن خزينة البنك ظلت على مدار العام في حالة فائض هيكلية، حيث تمت تسويته بواسطة بيع أذونات الخزينة أسبوعيا. وقد تزايدت فوائض السيولة بشكل ملحوظ في الربع الأخير من السنة نظرا إلى تنفيذ قانون المالية وبوجه خاص النفقات الاستثمارية بالموارد الداخلية التي اتسعت بشكل واضح في الربع الأخير من السنة. كما أن جاري أذونات الخزينة لدي البنوك زاد بنسبة 22% خلال الربع الأخير من السنة ليستقر عند 41.4 مليار أوقية في نهاية دجبر 2007.

وفيما يتعلق بالأهداف النقدية المرسومة في عام 2007، فإن البرنامج النقدي سجل تطورا بنسبة 15.5% في الكتلة النقدية بمعناها الواسع (M^2) تماشيا مع نسبة النمو المتوقعة في الناتج الداخلي الإجمالي الاسمي خارج النفط بحدود 18% ومع سرعة التداول النقدي التي بلغت 3.2% أي ما يعادل مستواها عام 2006. وكان يتوقع أن ينجم عن زيادة الكتلة النقدية تزايد في القروض إلى الاقتصاد بمبلغ 22.5 مليار أوقية أي 14.6% إضافة إلى تحسن في العوائد الخارجية الصافية للنظام المصرفي و التي بلغت في نهاية العام 2007 10.7 مليار أوقية.

¹ التقرير السنوي، 2007، مرجع سابق، ص 58.

وسنحاول تتبع تطور الكتلة النقدية قبل اعتماد النظام الجديد للبنك المركزي بعامين و في العام الأول والأعوام الموالية بعد إتباع النظام الجديد للبنك المركزي حيث في نهاية العام 2007، بلغ تطور الكتلة النقدية M^2 18.9% مقابل 15.7% في السنة السابقة¹.

وتتماشى هذه الزيادة التي تفوق الهدف المرسوم في بداية السنة وهو 15.5%، مع تطور الناتج الداخلي الإجمالي خارج النفط الذي زاد بنسبة 19.3%. وتجسدت على مستوى مكونات كتلة M^2 في زيادة 3.8% لتداول النقود الورقية وفي تزايد الودائع تحت الطلب بنسبة 24.1% وفي تطور الودائع تحت الطلب بنسبة 24.1% وفي تطور الودائع الآجلة ب 38.8%.

و لقد عرفت الكتلة النقدية M^2 التي بلغت 211.6 مليار أوقية عام 2007 تطورا تمثل في تسارع شبه النقود والبالغ 40.5 مليار أوقية مقابل 29.2 مليار عام 2006 أي بزيادة 38.8% وهي أسرع بكثير من زيادة 14.5% التي لوحظت في العام السابق.

والجدول التالي يوضح تطور الكتلة النقدية خلال الأعوام 2005، 2006، 2007، 2008، 2009، سبتمبر 2009.

الجدول رقم: (10) بنية الكتلة النقدية الوحدة (مليار أوقية)

2009 سبتمبر	2008	2007	2006	2005	
87.6	69.9	28.92	66.43	49.1	النقود الائتمانية
137.9	133.1	102.13	82.31	79.18	ودائع تحت الطلب
255	203	171.06	148.74	128.27	نقود (M^1)
38.6	37.6	40.5	29.18	25.52	ودائع لأجل
246.1	240.6	211.56	177.92	153.79	نقود (M^2)

المصدر: البنك المركزي الموريتاني، النشرة الإحصائية الفصلية، الفصل الثالث، 2009، ص 44

من خلال الجدول السابق وصلت الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M^2 إلى 153.8 سنة 2005 بمعدل نمو وصل 14.3% ناجم عن التوسع الذي شهدته النقود المتداولة (15%) وودائع تحت الطلب والتي زادت بنسبة 16%، هذه النتيجة حصلت بفضل توقيف تمويل العجز العمومي من طرف البنك المركزي، وبلغت الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M^2 177.91 مليار أوقية عام 2006 أي بزيادة 15.7% مقارنة بعام 2005، وهو ما يتماشى مع الأهداف المرسومة في بداية العام أي 15%، نتيجة لتحسن أوضاع ميزان المدفوعات والمالية العامة وانعكاسها على الحالة النقدية خلال عام 2006، كما

¹ نفس المرجع السابق، ص 59.

نلاحظ من خلال الجدول أن الكتلة (M^1) المؤلفة من الودائع تحت الطلب ومن النقود الائتمانية المتداولة قد اتسعت بنسبة 15% متأثرة بالودائع تحت الطلب. وقد عرفت هذه الأخيرة ارتفاعا بنسبة 24.1% لتستقر عند 102.1 مليار عام 2007 مقابل 82.3 مليار عام 2006. أما النقود الائتمانية المتداولة، فإنها لم تتجاوز 3.8% بعد أن عرفت زيادة بنسبة 35.2% عام 2006 نتيجة لتمويل الحملات الانتخابية على الأرجح.

وتتجسد هذه الحركة في عودة السيولة إلى النظام المصرفي ومن ثم، إلى الوضع الذي كان سائدا عام 2006 عندما كانت النقود المتداولة تمثل ثلث الكتلة النقدية.

وواصلت الكتلة النقدية ارتفاعاتها لتصل 240.6 مليار أوقية سنة 2008 ، أي بزيادة 13.9% مقارنة بعام 2007، وتخفي هذه الزيادة تباينا في مكونات الكتلة النقدية حيث زادت النقود $M1$ بنسبة 18.9% وتراجعت أشباه النقود بنسبة 7.2%. وفي سبتمبر 2009، استقرت الكتلة النقدية عند 246.1 مليار أوقية.

خلاصة الفصل الرابع:

لقد رأينا من خلال هذا الفصل أن البنك المركزي الموريتاني هو المسؤول المباشر عن إدارة وتنفيذ السياسة النقدية التي يراها ملائمة للوضع الاقتصادي للبلد، كما أنه يحتل الصدارة في النظام المالي للبلاد، وهو مسؤول أيضا عن حماية استقرار العملة الوطنية والاستقرار المالي والاقتصادي.

على أنه لا يمكن إهمال دور الحكومة في هذه المحاور ففي النهاية تعود ملكية البنك المركزي إلى الدولة الموريتانية، فمن خلال برامج الإصلاح التي أقيمت في البلاد بدأ من إنشاء البنك المركزي الموريتاني وانتهاء بإصلاحات العام 2007، نلاحظ الدور الهام الذي لعبته هذه الإصلاحات في إنشاء سياسة نقدية مستقلة للبلاد أولا وتفعيل هذه السياسة من أجل أن تساهم وبشكل مهم في تحقيق الأهداف العام للسياسة الاقتصادية لموريتانيا.

الأخاتمة العامة

الخاتمة:

ختاما لهذه الدراسة التي تناولنا فيها السياسة النقدية (دراسة حالة موريتانيا)، وتمهيدا لموضوع بحثنا هذا تناولنا المفاهيم الأساسية التي تساعدنا على فهم الموضوع بطريقة أحسن، فكانت البداية بالتعرف على معالم وأبعاد السياسة النقدية، حيث تعرضنا لماهية وأهداف ووسائل هذه السياسة، بالإضافة على السياسة النقدية في الدول النامية، ليتأكد لنا أن السياسة النقدية تلعب دورا لا يستهان به في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية، كاستقرار الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات... الخ. وبعد أن تطرقنا لمعالم وأبعاد السياسة النقدية رأينا أنه من الضروري التطرق للإطار الفكري للسياسة النقدية و بصفة خاصة موقع هذه السياسة في الاتجاهات الفكرية الحديثة، فوجدنا عند تطرقنا للسياسة النقدية في التحليل الكينزي أن نجاح السياسة النقدية غير مضمون عند الكينزيين وهم يفضلون السياسة المالية على السياسة النقدية التي يصفونها بالغير فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي. أما النقديون وعلى رأسهم "ميلتون فريدمان" فقد أعادوا للنقود أهميتها وهم يعتبرون أن السياسة النقدية فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي.

أما المدرسة الكلاسيكية الجديدة فقد أكدت على حيادية النقود كما حصرت تأثير السياسة النقدية في المستوى العام للأسعار أساسا و إضافة إلى ذلك القول بأنه عقلانية وتوقعات الأعوان الاقتصاديين تجعل السياسة النقدية وحتى المالية غير فعاليتين.

وتبقى السياسة النقدية في الدول النامية غير كاملة الفعالية وذلك بسبب العديد من المشاكل التي واجهتها وتواجهها سواء كانت مشاكل اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية وهو ما دفع هذه الدول إلى الشروع في تطبيق إصلاحات في هذا المجال لعل أهمها الشروع في منح المزيد من الاستقلالية لبنوكها المركزية حيث تعتبر استقلالية السلطات النقدية وعلى رأسها البنك المركزي الضامن الأكبر لتحقيق أهداف السياسة النقدية التي على رأسها استقرار الأسعار كما رأينا سابقا، كما تعرضنا لاستقلالية البنك المركزي وتأثير هذه الاستقلالية على السياسة النقدية و تتبعنا مراحل تطور هذه الاستقلالية وخلصنا بعد استعراضنا لتجارب بعض الدول المتقدمة وكذلك الدول النامية إلى أن فعالية السياسة النقدية وتحقيقها لأهدافها تكون أكبر كلما كانت الاستقلالية أكبر، وخصوصا في تحقيق الهدف الأهم للسياسة النقدية وهو مكافحة التضخم.

وقد حاولنا في الجانب التطبيقي مواكبة تطور النظام المصرفي في موريتانيا ومسار السياسة النقدية في هذا البلد.

وكان لزاما علينا من أجل فهم أكثر لهذا الفصل التطبيقي إعطاء لمحة عن التطور النقدي والمصرفي الموريتاني، أظهرنا من خلاله أهم اختلالاته و رأينا في هذا الفصل أن السياسة النقدية الموريتانية تعتبر أهم السياسات المستخدمة إلى جانب السياسة المالية من أجل تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية الكلية التي تتبعها السلطات الموريتانية، كما رأينا من خلال هذا الفصل أن البنك المركزي الموريتاني بوصفه المسؤول عن إعداد وتنفيذ السياسة النقدية الموريتانية يعتبر المسؤول الأول في النظام المالي للبلاد، كما يعتبر كذلك أهم مؤسسة تشرف على شؤون النقد مع التنبيه إلى دور الحكومة في هذه المجالات، وهي التي ما فتئت توسع من صلاحيات هذا البنك خصوصا في السنوات الأخيرة وذلك في اتجاه منح المزيد من الاستقلالية بما يخدم أهداف السياسة النقدية. والاقتصاد الموريتاني مر بمرحلة التبعية النقدية منذ دخول المستعمر الفرنسي وحتى عام 1973، وهي المرحلة التي اتسمت بغياب الجهاز المصرفي الوطني، حيث تواجدت ثلاث فروع تابعة لأصول أجنبية، هذا بالإضافة إلى عدد من العوائق المؤسسية التي حالت دون ظهور سياسة نقدية فعالة، تعمل على تحقيق معدلات مناسبة من الادخارات وتتيح إمكانية استخدامها بشكل يحفز زيادة معدل تراكم رأس المال ومن ثم دفع عجلة التنمية وتلت هذه المرحلة مرحلة الاستقلال النقدي وامتازت هذه المرحلة بإنشاء البنك المركزي الموريتاني والعملة الوطنية (الأوقية) سنة 1973، وشهدت هذه المرحلة توسعا في الدخل النقدي أكثر من التوسع الخاص في الإنتاج الحقيقي وطبعت سياسة الدولة في هذه المرحلة ما يسمى "بسياسة التمويل بالعجز".

وقد كانت السياسة النقدية الموريتانية كغيرها من السياسات المعنية بقضايا التنمية، حيث لا توجد هنالك رؤية كاملة وواضحة تمكن هذه السياسة من تحقيق أهدافها بالإضافة إلى عجز النظام المصرفي في هذا البلد عن جذب مدخرات كبيرة وتوظيفها بكفاءة داخل الاقتصاد الوطني، مما ترتب عنه اختلالات هيكلية عميقة، حاولت المؤسسات الدولية عن طريق برامج الإصلاحية علاجها، وكانت البداية مع برامج الإصلاح سنة 1985 والتي كانت مقدمة لمجموعة من الإصلاحات والقوانين التي ما فتئت الدولة تطرحها وحتى يومنا هذا، ومن أهم أهدافها تفعيل السياسة النقدية ومنح المزيد من الاستقلالية للبنك المركزي الموريتاني بوصفه المؤسسة المشرفة على وضع وتنفيذ هذه السياسة وذلك من أجل أن تساهم هذه السياسة وبشكل أكبر في تحقيق أهداف السياسات الاقتصادية. وإن الإصلاحات التي شهدتها البنك المركزي بداية العام 2007 لخير دليل على ذلك.

I. نتائج البحث:

لقد تمكنا من خلال بحثنا هذا من الإجابة على التساؤلات التي قمنا بطرحها في البداية وقد توصلنا إلى النتائج التالية:

- 1- السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية، فهي تهدف إلى ضمان توازن النشاط الاقتصادي على المدى القصير وال المدى المتوسط، فهي تسعى إلى تحقيق "المربع السحري (استخدام كامل، استقرار الأسعار، توازن ميزان المدفوعات، وتوسع اقتصادي)" وخاصة التحكم في التضخم عن طريق أدوات مختلفة مباشرة وغير مباشرة إلا أنه في السنوات الأخيرة يتم التركيز على الأدوات غير المباشرة و الدليل على ذلك الإصلاحات التي تقوم بها الدول النامية في هذا المجال. وهي التي لا تزال فعالية السياسة النقدية بها ليست كبيرة بالمقارنة مع الدول المتقدمة كما يمكن أن نلاحظ تفاوت كبير بين فعالية هذه السياسة في البلدان النامية والمتقدمة. وهو ما يحقق (الفرضيات الثانية، الثالثة والخامسة).
- 2- لاستقلالية البنك المركزي حسب الدلائل الواقعية و أيضا النماذج التي رأيناها أثر إيجابي على السياسة النقدية كما أنها تعتبر ضمانا لنجاح ومصادقية السياسة النقدية حيث يكون الأعوان الاقتصاديون واثقون من أنه لا يمكن إعادة النظر في الأهداف النهائية أو تأجيلها وهو ما يحقق (الفرضية الرابعة)
- 3- البنك المركزي المستقل مؤهل أكثر لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي و كذلك لضمان نجاح السياسة النقدية، والنماذج التي استعرضناها خير دليل على ذلك.
- 4- إن الحديث عن السياسة النقدية في موريتانيا يضاهي نظيراتها في الدول النامية أو حتى المتقدمة التي تعتبر السياسة النقدية بها ذات فعالية عالية هو حديث سابق لأوانه خاصة وأنا نتكلم عن بلد عانى من هزات اقتصادية كثيرة منذ استقلاله و حتى الآن.
- 5- تعتبر الإصلاحات الأخيرة في النظام النقدي الموريتاني والتي أقرت في 12 يناير عام 2007 والمتعلقة بالنظام الأساسي للبنك المركزي والتي تم خلالها استحداث مجلس يعنى بالسياسة النقدية ضمان للعب السياسة النقدية دورا مهما في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في موريتانيا وهو ما يحقق الفرضية السادسة والتي تقول (السياسة النقدية الموريتانية تلعب دورا مهما في تحقيق الأهداف الاقتصادية مثل محاربة التضخم).
- 6- إن تأكيد النظام الجديد على إنشاء مجلس للسياسة النقدية من شأنه تعزيز دور السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الاقتصادية.

- 7- لقد شهد معدل التضخم انخفاضا ملموسا خلال فترة الإصلاح الاقتصادي مقارنة مع الفترة التي سبقت هذه البرامج. إلا أن هذه النتائج الإيجابية الملاحظة لم تكن لتحقيق لولا انتهاج سياسة مالية صارمة، عملت على ضبط المصاريف وزيادة الإيرادات، وأزرت السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.
- 8- إن التعاون المميز بين وزارة المالية والبنك المركزي في موريتانيا والذي عنوانه تنسيق السياسة النقدية والمالية، يعتبر صمام الأمان للاقتصاد الوطني للتغلب على جميع الاختلالات التي يتعرض لها منذ الاستقلال إلى يومنا هذا.

II. التوصيات:

لقد لاحظنا خلال هذه الدراسة أن السياسة النقدية تعتبر فعالة من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية وذلك بالتعاون مع بقية السياسات الأخرى، كما لاحظنا أن موريتانيا ما فتئت تتخذ القرارات تلو الأخرى من أجل الارتقاء بهذه السياسة إلى المستوى الأمثل داخل الاقتصاد الوطني ويتجسد ذلك في المزيد من الإصلاحات في المجال النقدي وكنا قد أشرنا إلى هذه الإصلاحات سابقا، وعليه فإننا نقدم التوصيات التالية إلى الجهات المعنية بإعداد وتنفيذ السياسة النقدية في موريتانيا وذلك في شكل النقاط التالية:

- 1- توسيع السوق النقدية عن طريق التنويع في استعمال أدوات السياسة النقدية.
- 2- على الحكومة أن تتخذ كل الإجراءات اللازمة من أجل تفعيل السياسة النقدية بدرجة أكبر بما في ذلك ضمان استقلالية البنك المركزي وعدم خضوعه لضغوط أي جهة مهما كانت مكانتها في الدولة.
- 3- تلمين وتسهيل الإجراءات الإدارية من أجل جلب الاستثمار الخاص المحلي والأجنبي من أجل الاستفادة من خبرة الآخرين سواء كانت في الجانب المصرفي أو غيره وكذا خلق جو من المنافسة في البلاد.
- 4- إنشاء سوق مالية فموريتانيا تعد من البلدان القلائل على الأقل على الصعيد العربي التي لا توجد بها بورصة.
- 5- زيادة التنسيق بين السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي والسلطة المالية ممثلة في وزارة المالية (وإن كان التنسيق بينهما لا بأس به) والعمل على إيجاد قنوات جديدة تسمح بتنشيط وإنعاش القطاع المصرفي ككل.

III. آفاق البحث:

في نهاية هذا البحث الذي لا ننكر عدم خلوّه من بعض النقائص بسبب عدم قدرتنا على تناول كل شيء، فإننا نتمنى أن نكون قد وفقنا في معالجة هذا الموضوع : السياسة النقدية (دراسة حالة موريتانيا)، ونحن نرى آفاقاً لهذا الموضوع يمكن أن تكون مواضيع للبحث والدراسة مستقبلاً وهذه المواضيع هي:

- 1- دراسة قياسية للسياسة النقدية – حالة موريتانيا.
- 2- دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف – حالة موريتانيا.
- 3- دور تنسيق السياسة النقدية والمالية في التنمية الاقتصادية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

I. باللغة العربية:

الكتب:

- 1- أحمد جامع، النظرية الاقتصادية التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الثاني، دار النهضة العربية، 1973.
- 2- أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998.
- 3- أسامة محمد الفولي، مجدي محمود شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1999.
- 4- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، مصر، 2000.
- 5- أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، 2005.
- 6- القيسي فوزي، النظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار التضامن، بغداد 1964.
- 7- السيد عطية عبد الواحد، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، التوزيع العادل للدخول في التنمية الاجتماعية، ضبط التضخم، دار النهضة العربية، مصر، 1993.
- 8- باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة عبد اللطيف منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 1987.
- 9- بلعوز علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 10- جيمس اجوارتيني، ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن وآخرون، دار المريخ، السعودية، 1988.
- 11- حمدي عبد العظيم، السياسات النقدية والمالية ومقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1976.
- 12- خليل سامي، الاقتصاد الكلي، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مطابع الأهرام، مصر 1994.
- 13- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان-الأردن 2006.

- 14- زكريا الدوري ود. يسري السامرائي. البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة العربية، 2006.
- 15- مبارك عبد المنعم محمد، النقود و الصيرفة والسياسة النقدية، الدار الجامعية، بيروت، بدون تاريخ.
- 16- مايكل إيدجمان، الاقتصاد الكلي، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض 1988.
- 17- معتوق سهير محمود، النظريات والسياسة النقدية ، الدار المصرية اللبنانية، 1989.
- 18- موساوي ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993.
- 19- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، 2005.
- 20- ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005.
- 21- عوض فؤاد هاشم، اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، طبعة معدلة، المطبعة العربية الحديثة العباسية، القاهرة 1970.
- 22- عبد المنعم راضي، تقييم دور السياسة النقدية والمالية في علاج التضخم، محاضرات معهد الدراسات المصرفية، مصر 1980.
- 23- عبد المنعم السيد على، التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية، الطبعة الثالثة بيروت، مركز دراسات الوحدة الإفريقية، 1986.
- 24- علي توفيق الصادق، الإنتاج والإنفاق والأسعار، معهد السياسات الاقتصادية صندوق النقد الدولي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة 1996.
- 25- عبد النعيم محمد مبارك، محمود يونس، اقتصاديات النقود و الصيرفة والتجارة الدولية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، 1996.
- 26- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
- 27- سيد ولد الزين وعبد الله ولد حرمة الله، السياسة النقدية في موريتانيا، مؤلف جماعي: السياسة النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، سلسلة بحوث ومناقشات، العدد 2، نشر مؤسسة أكسبرس للطباعة، أبو ظبي، 1996.
- 28- شيخة مصطفى رشدي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر بيروت، 1981.

- 29- عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر 2004.
- 30- يوسف كمال، السياسة النقدية، المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 1996.

2 – الرسائل والأطروحات:

- 1- شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2002.
- 2- عبد الفتاح دحمان، "إصلاحات السياسة النقدية ضمن برنامج التكيف الهيكلي، حالة الجزائر" رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1996.
- 3- عيسى ولد أحمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001.
- 4- محمد محمود الشيخ السجاد، دراسة قياسية لميزان المدفوعات الموريتاني "رؤية نقدية 1960-1993"، رسالة ماجستير غير منشورة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة قار يونس 1996.
- 5- موسى ولد الشيخ، البنوك التجارية ودورها في التنمية دراسة حالة موريتانيا، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
- 6- ملاي ولد آب، الإصلاحات الاقتصادية وانعكاساتها على قطاع التجارة الخارجية في موريتانيا (1985 - 2004)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2006
- 7- محمد عبد الله ولد سيبوط، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2007 – 2008.
- 8- ولد حمني بننة، دور البنك المركزي الموريتاني في مراقبة الكتلة النقدية (دراسة حالة موريتانيا 1984 – 1998)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001.

3 – المجلات والجراند والتقارير:

- 1- البنك المركزي الموريتاني، النظام المالي الموريتاني: عصرنته وتحولاته الحديثة، مارس 1998.
- 2- مجلة التمويل والتنمية، مارس 1992.
- 3- مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 1996.
- 4- مجلة MEDIABANK لبنك الجزائر، عدد32: أكتوبر- نوفمبر 1997.

- 5- مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 1998.
- 6- أمر قانوني رقم: 2007-004 صادر بتاريخ 12 يناير 2007 يقضي بتحديد النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني، الجريدة الرسمية للجمهورية الإسلامية الموريتانية، العدد، 1147.
- 7- النشرة الإحصائية الفصلية للبنك المركزي الموريتاني، الفصل الثاني، 2009.
- 8- البنك المركزي الموريتاني ، التقارير السنوية لسنوات 2005، 2006، 2007، 2008، 2009.

المعاجم:

معجم العلوم الاجتماعية، إعداد نخبة من الأساتذة العرب المختصين، الهيئة المصرية للكتاب، 1975.

المراجع باللغة الأجنبية:

1 – Les Ouvrages:

- 1 – Ali Toudert, Cours de monnaie et de répartition, OPU, Alger, 1983.
- 2- Alguier (Claude), dictionnaire encyclopédique économique et social: (2^{ème} éd. Economica, paris, 1990) .
- 3- Fontagné (L), La macroéconomie, prévision, équilibre et politique (d. vubert, paris, 1991).
- 4 - Flouzat (Denise), économie contemporaine, tome2, les Phénomènes monétaires, (12^{ème} édition, PUF, paris, 1993).
- 5 - Faurgère(Jean- Pierre), La Mauritanie et la politique monétaire,(éd. .seuil, paris, 1999).
- 6 - George Pariente , Éléments d'économie monétaire, éd, Economica, 1983.
- 7 - J. pierre pattat, Monnaie, Institution Financières, et politique monétaires, 4^{ème} éd, Economica, paris, 1987.
- 8 - Jacques Fontanel, Analyse des politiques économiques, (OPU, Alger 2005).
- 9 – Michelle de Mougures, Théorie et politique monétaires, 2^{ème} édition Dalloz, 1984.

10 – Monique Beziade, La Monnaie et ses mécanismes, nouvelle édition la découverte, paris, 1995.

11 – Mossé (Robert), politique monétaire, Politique monétaire éd Payot, Paris.

12 – Philipe Jaffré, Monnaie et politique monétaires, 4éd, Economica 1996.

thèses et Documents

1 - El Hassen ould Ahmed, L' analyse de L' offre de monnaie par le système bancaire Mauritanien, mémoire de magister, université de Annaba 1998.

2- FMI, statistiques financières internationales, annuaire 2000.

3- Ministère du plan, cheikh El kebir ould chbih et Mohamed Lemine ould Raghani, Etude: La politique de crédit et ses effets sur L' investissement prive, janvier 1995.

4- République Islamique de Mauritanie, loi N° 73/118 du 30 mai 1973, statut de la Banque Central de Mauritanie.

Rapports, revues et journaux

1 – Banque Central de Mauritanie, Rapport Annuel 1997.

2- Banque Centrale de Mauritanie, rapport annuelle 2005.

3- Banque Centrale de Mauritanie, Rapport Annuel, 2007.

4- Jean-pierre patat, quelques remarques sur la question de l'indépendance de la banque central, revue d'économie financière n°22, 1992.

5- Spindler (Jaques), Macroéconomie et finances publiques : un panorama de la pensée économique depuis Keynes, revue problèmes économiques n° 2, 506 (du 05 février 1997).

6- Strauss- kahn (Marc olivier) << La Banque Centrale et les initiations de l' économie monétaire et Bancaire>> cahiers économiques et monétaires, éd Banque de France Université 27, 28, 29 Novembre 1991.

المواقع الإلكترونية:

موريتانيا تنشئ مجلساً أعلى للسياسة النقدية، موضوع منشور على الموقع >> . www.almadapaoen.com، تاريخ الإطلاع، 2010/05/12.

الفهرس

الفهرسة:

المقدمة:	(أ...ه)
الفصل الأول: معالم وأبعاد السياسة النقدية	6
المبحث الأول: ماهية وتطور السياسة النقدية	6
المطلب الأول: ماهية السياسة النقدية	6
الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية:	6
الفرع الثاني: التمييز بين السياسة النقدية والسياسات الأخرى:	7
المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية	14
الفرع الأول: المرحلة الأولى:	15
الفرع الثاني: المرحلة الثانية:	15
الفرع الثالث: الفرع الثالث:	16
الفرع الرابع: المرحلة الرابعة:	16
المطلب الثالث: المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية	17
الفرع الأول: القطاع الحكومي وقطاع العائلات:	17
الفرع الثاني: قطاع الأعمال:	18
الفرع الثالث: القطاع المالي الخاص والعام:	18
الفرع الرابع: القطاع الخارجي:	19
المبحث الثاني: أهداف ووسائل السياسة النقدية	22
المطلب الأول: استراتيجيات السياسة النقدية	22
الفرع الأول: الاستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية:	22
الفرع الثاني: استراتيجيات السياسة النقدية الحديثة:	25
المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية	28
الفرع الأول: الأهداف الأولية	28
1- مجمعات الاحتياطات النقدية:	28
2- ظروف سوق النقدية:	29

30.....الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة.

- 1- معدل الفائدة:.....31
- 2- معدل الصرف:.....32
- 3- المجمعات النقدية:.....33
- 4- معايير اختيار الأهداف الوسيطة:.....34
- 1- اختيار الأهداف:.....34
- 2- معايير الأهداف الوسيطة:.....37

38.....الفرع الثالث: الأهداف النهائية.

1. استقرار المستوى العام للأسعار:.....39
2. العمالة الكاملة:.....41
3. تحقيق معدل عال من النمو للاقتصاد الوطني:.....42
4. تحقيق توازن ميزان المدفوعات:.....43
5. التناقص في الأهداف:.....44

45.....المطلب الأول: وسائل السياسة النقدية

45.....الفرع الأول: الوسائل الكمية (العامة) للسياسة النقدية أو الطرق الكمية

- 1- سعر الخصم:.....46
- 2- عمليات السوق المفتوحة:.....46
- 3- الاحتياطي النقدي القانوني(الإلزامي):.....47

47.....الفرع الثاني: الوسائل النوعية(الكيفية) للسياسة النقدية:

- 1- تنظيم الائتمان الاستهلاكي:.....47
- 2- الاقتراض بواسطة السندات مع تحديد هامش الضمان:.....48
- 3- تنظيم الائتمان الممنوح لغرض البناء:.....48
- 4- التأثير أو الإقناع الأدبي:.....48
- 5- التأثير المباشر:.....48

48.....المبحث الثالث: طبيعة السياسة النقدية للدول النامية:

48.....المطلب الأول: الخصائص المالية والمصرفية للدول النامية:

- الفرع الأول:ضعف انتشار شبكات الجهاز المصرفي:.....48
- الفرع الثاني:ضعف درجة نقدية الاقتصاد:.....49

- 49..... الفرع الثالث: ضعف تغلغل الوعي المصرفي في المجتمع:
- 50..... الفرع الرابع: تغيير المعروض النقدي:
- 50..... **المطلب الثاني: وسائل السياسة النقدية الكمية في الدول النامية**
- 50..... الفرع الأول: سعر البنك:
- 51..... الفرع الثاني: عمليات السوق المفتوحة:
- 52..... الفرع الثالث: الاحتياطي النقدي القانوني:
- 52..... **المطلب الثالث: وسائل السياسة النقدية النوعية في الدول النامية**
- 54..... **خلاصة الفصل الأول:**
- 56..... **الفصل الثاني: السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية الحديثة**
- 56..... **المبحث الأول: التحليل الكينزي و السياسة النقدية**
- 57..... **المطلب الأول: مبادئ التحليل الكينزي**
- 57..... **المطلب الثاني: عرض النقود والطلب عليها عند كينز:**
- 57..... الفرع الأول: عرض النقود:
- 58..... الفرع الثاني: الطلب على النقود:
- 58..... 1- دافع المعاملات:
- 58..... 2- دوافع الاحتياط:
- 59..... 3- دوافع المضاربة:
- 61..... **الطلب الكلي عند كينز:**
- 62..... **المطلب الثالث: الكينزيون ونموذج IS – LM وشروط نجاح السياسة النقدية**
- 62..... **الفرع الأول: الكينزيون ونموذج IS – LM**
- 62..... 1- التوازن الكلي الاقتصادي باستخدام نموذج <<IS - LM>>:
- 63..... 2- آثار السياسة الاقتصادية:
- الفرع الثاني: شروط نجاح السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي وفقا للتحليل الكينزي:
- 67.....
- 68..... 1- منحني تفضيل السيولة:

- 69.....2- منحني الكفاية الحديدية لرأس المال
- 71.....3- منحني الاستهلاك:
- 73.....المبحث الثاني: السياسة النقدية في التحليل النقدي
- 73.....المطلب الأول: أفكار ومبادئ النقديين
- 74.....المطلب الثاني: عرض النقود والطلب عليها
- 74.....الفرع الأول: نظرية الطلب على النقود
- 77.....الفرع الثاني: عرض النقود
- 78.....المطلب الثالث: النقديون ومنحني IS – LM ، والتضخم وأهمية السياسة النقدية
- 78.....الفرع الأول: تفسير النقديين لمنحني IS – LM
- 80.....الفرع الثاني: انتقاد فريدمان لمنحني فيليبس
- 82.....الفرع الثالث: التضخم في الفكر النقدي وأهمية السياسة النقدية
- 82.....المبحث الثالث: تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة (NEC)
- 83.....المطلب الأول: أفكار ومبادئ المدرسة الكلاسيكية الجديدة
- 83.....المطلب الثاني : نظرية التوقعات العقلانية ومنحني فيليبس
- 83.....الفرع الأول: نظرية التوقعات العقلانية
- 84.....الفرع الثالث: نظرية التوقعات العقلانية ومنحني فيليبس
- 85.....المطلب الثالث: السياسة النقدية عند المدرسة الكلاسيكية الجديدة
- 86.....خلاصة الفصل الثاني:
- 87.....الفصل الثالث: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية
- 87.....المبحث الأول: مفاهيم عامة حول استقلالية البنوك المركزية
- 87.....المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي ومعاييرها وأسباب المناداة باستقلاليتها
- 88.....الفرع الأول: المفهوم الأول:
- 88.....الفرع الثاني: المفهوم الثاني:
- 92.....المطلب الثاني: التطور التاريخي لاستقلالية البنك المركزي

- 93.....المطلب الثالث: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية ومؤشراتها
- 94.....الفرع الأول الاستقلالية العضوية:
- 94.....الفرع الثاني: الاستقلال الوظيفي:
- 96.....المطلب الرابع: الموقف من استقلالية البنك المركزي
- 96.....الفرع الأول: أنصار الاستقلالية:
- 97.....الفرع الثاني: معارضو الاستقلالية:
- 99.....المبحث الثاني: نماذج عن استقلالية البنوك المركزية عبر العالم
- 99.....المطلب الأول: في الدول الغربية المتقدمة
- 99.....الفرع الأول: البوندز بنك (البنك المركزي الألماني):
- 100.....1- لمحة تاريخية عن البوندز بنك:
- 101.....2- استقلالية البوندز بنك:
- 102.....الفرع الثاني: بنك سويسرا الوطني:
- 103.....1- نشأته:
- 103.....2- السياسة النقدية لبنك سويسرا الوطني:
- 104.....3- استقلالية بنك سويسرا الوطني:
- 104.....الفرع الثالث: الاحتياطي الفدرالي (البنك المركزي الأمريكي):
- 105.....1- السياسة النقدية للاحتياط الفدرالي:
- 105.....2- استقلالية الاحتياطي الفدرالي:
- 106.....الفرع الثالث: بنك نيوزلندا المركزي:
- 106.....1- السياسة النقدية للبنك المركزي النيوزلندي:
- 107.....2- استقلالية الاحتياطي النيوزلندي:
- 108.....الفرع الرابع: البنك المركزي الانجليزي:
- 109.....المطلب الثاني: نموذج البنك المركزي الأوربي
- 110.....الفرع الأول: السياسة النقدية للبنك المركزي الأوربي:
- 111.....الفرع الثاني: استقلالية البنك المركزي الأوربي:
- 112.....المطلب الثالث: في الدول العربية
- 112.....الفرع الأول: البنك المركزي اللبناني:

- 113.....الفرع الثاني: البنك المركزي المصري:
- 115.....العلاقة بين البنك المركزي المصري و الحكومة (استقلاليتة):
- 115.....المبحث الثالث: أثر استقلالية البنوك المركزية على المؤشرات الاقتصادية
- 115.....المطلب الأول: الاستقلالية والتضخم
- 116.....الفرع الأول: الدراسة الأولى:
- 116.....الفرع الثاني: الدراسة الثانية :
- 117.....المطلب الثاني : الاستقلالية وعجز الموازنة
- 118.....المطلب الثالث : الاستقلالية والنتائج المحلي الإجمالي
- 119.....خلاصة الفصل الثالث:
- 120.....الفصل الرابع: السياسة النقدية الموريتانية
- 120.....المبحث الأول: التطورات النقدية والمصرفية في موريتانيا
- 120.....المطلب الأول: التطورات النقدية قبل مرحلة الاستقلال النقدي
- 125.....المطلب الثاني: التطورات النقدية والمصرفية بعد الاستقلال النقدي (1973)
- 128.....المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي الموريتاني
- 128.....المطلب الأول: وضعية البنك المركزي خلال مرحلة الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا (1939-
- 128.....(1973)
- 129.....المطلب الثاني: وضعية البنك المركزي خلال مرحلة استقلال الجهاز المصرفي (1973 وما بعدها)
- 134.....المبحث الثالث: السياسة النقدية في موريتانيا
- 134.....المطلب الأول: السياسة النقدية الموريتانية قبل برامج الإصلاح الهيكلي
- 134.....الفرع الأول: المرحلة الأولى (1960 - 1973)
- 135.....الفرع الثاني: المرحلة الثانية (1973 - 1985)

المطلب الثاني: السياسة النقدية الموريتانية في ظل برنامج التصحيح الهيكلي (1985 -	
1997).....	139
الفرع الأول: سياسة القاعدة النقدية (1985 - 1991).....	139
الفرع الثاني: سياسة الرقابة النقدية غير المباشرة (1992 - 1997).....	139
1- معدل الاحتياطي الإجباري:.....	140
2- سياسة إعادة الخصم:.....	141
3- السوق النقدية فيما بين المصارف:.....	141
4- سوق أذونات الخزينة:.....	143
5- السوق المفتوحة :.....	144
المطلب الثالث: السياسة النقدية الموريتانية والنظام الجديد للبنك المركزي.....	145
الفرع الأول: النظام الأساسي الجديد للبنك المركزي.....	145
الفرع الثاني: مجلس السياسة النقدية.....	147
خلاصة الفصل الرابع:.....	151
الخاتمة:.....	152
قائمة المراجع.....	157
الفهرس.....	163