

قنوات انتقال السياسة النقدية

2019/04/23

القرية

يقصد بقناة انتقال السياسة النقدية هو التعريف أو تحديد الطرق أو الشبكات التي من خلالها تؤثر هذه السياسة على هياكل الطلب والطلب والعرض لأعمال البنوك، ومن خلالها تؤدي إلى النهائية لهذه السياسة، وتهدف لأقتصاديون حدة قنوات التي تؤثر مباشرة أو بطريقة غير مباشرة على النشاط الاقتصادي من وحدات وتعد من بينها قناة سعر الفائدة

II قنوات انتقال السياسة النقدية

1- قناة سعر الفائدة، ويعتبر من غير لتعديل لمؤثر أما لظلال وتعد تكلفة العروض البنكية آخر تكون هناك معدل السوق معدل البنوك، ومعدل الفائدة الممعد إدارتها، والقناة لها تأثيرات وهي: - آثار لأجل، ويعني أي تغير في سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الطلب في التجميع بين الاستهلاك والإدخار، فلما ارتفاع في سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة للإدخار وتكبح الإنفاق الاستهلاك والفلسا - آثار الدخل، أي حسب الرصينة المالية للوحدات الاقتصادية عالية النسبة للوحدات الذاتية فإن ارتفاع في سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الدخل أي بالنسبة للوحدات أقلية فلما ارتفاع في سعر الفائدة يؤدي إلى الارتفاع في الكلفة المالية وهذا لأن لها انعكاس مباشر على العقود المالية التي لها معدل الفائدة متغيرة وتكون آجلة أو مؤجلة بالنسبة للعقود المالية التي

لها أسعار قائمة ثابتة

أثر التزود وهذا التزويد ويوضع المتأثر لتغير
سعر الفائدة على التزود أي أن الزيادة في سعر الفائدة
تؤدي إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية (إلا في حالة
معاينة بالزيادة خاصة بعد المدخلة المالية
لهذه الوحدات والعكس الذي يؤدي إلى زيادة
حاملها كحفظه المالية

$$Q_{tobias} = \frac{VB}{\dots}$$

أي نظرية الاستثمار tobias نسبة الثمن التي تنقل المساهمة
التقديرية حتى يتغير على الأوراق وهذا بواسطة التحويل
من الأسهم فهذه النظرية تعرف بالعلم tobias وهو
العلاقة بين القيمة التوضيحية للوحدات الاقتصادية وبكلفة
إعادة تحديد رأس المال

$$Q = \frac{VB}{\dots}$$

طالما تجديد رأس المال أمضيت القيمة المضافة أي VB أثر
متغير فإن الأوراق تقوم بعملية الاستثمار أي استثمار
يقومون بعملية الاستثمار أو شراء الأوراق المالية فالمساهمة
يمكن لها أن تؤثر على سعر الأوراق المالية وعليه فهي تؤثر في
استثمار الوحدات الاقتصادية، فالنسبة لهذا الاقتصادي
وهي تشير إلى التغير الكبير في انخفاض في سعر الفائدة
تقديرية تولد نسبة بروتو أي انخفاض في جاذبية
السدات لأنها سعرها من رفع معاينة أي انخفاض في عائدها

١- نسبة إى اللاوان على الأسمع

٢- حواء لبر المره نظر: الموكمة لأقتصادية وتداخل العلاقات
أى اقتصادية الذواية أى البرلية، التدهية، اللالية أصحة هذه
القناة لها دور مهم جداً فى كيفية تطبيق السياسة النقدية
وتأثيرها على الاقتصادات الوطنية العوهمياً طبقاً لى أنخذ
قوار السياسة نقدية التى قد ترتفع سعر الفائدة فهى ترتفع على
قصة العملة الوطنية بالعملة الخارج، اذ ان نقص مع
القائدة والعملة الوطنية تنخفض قيمتها وهذا ما يفتح
الصدرات ويقلل من الواردات، وهذا الدور لابد من على
السياسة الاقتصادية فحسب لفته مع ذلك على الأسمع وكذلك
على التناقصية للوحدات الاقتصادية فالنقص فى العملة
الوطنية يؤدى إلى زيادة التضخم المقهور وإقاعت طرق إيراد
المواد الأولية أو مواد نصف المصنعة أو المواد المصنعة، مثل
حالة الجزائر.

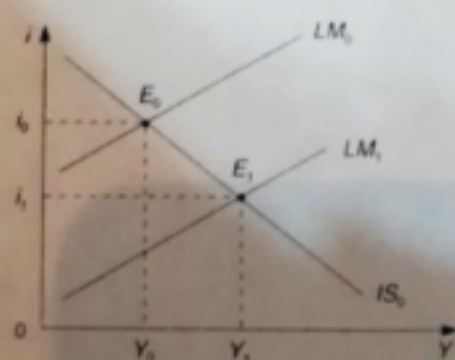
٣- قناة القروض: بالنسبة لكثير من فهم متهنون بشكل
عدم تعامل المعلنين فى النظام أى عدم وجود نفس القواعد
لنصف المتكاملين وهذا ما يؤدى إلى تلافى الوكالة من الوسط
المالى والمتكامل لأقتصادى، وعليه فإن الوساطة المالية تقوم بانتميم
أو انتقاء المشاريع الزغاثها وتقييمها أى تحديد فى الوعة
الواحد لسعر الفائدة وتبلغ المقترضين تحيل تعرض عن الخطر
كما يمكن الانتقاء أن تكون لها أهداف أو غايات غير مرفقة
أى انتقاء لى مثل: الزبائن أو المعلنين المبرهنين وغيرهمون

رئوس الدولة ومعدلاتها خزانة من ترفعة.

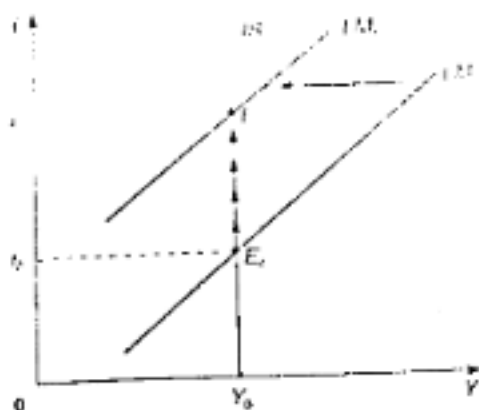
في اقتصاد التوقعات هناك عدة تعاليم للتوقعات منها: توقعات
الانتاج العالمي والذي يعد خاصية من التطورات المتغيرة
وكذلك التوقعات الرئيسية أو العقلية والتي هي داخلية
في الاقتصاد والتوقعات تركز على سلوك الوحدات الاقتصادية
فالبنك المركزي يمكنه ان يتفاجأ من طريق هذه التوقعات
بتمويل اشتراكات حول السياسة النقدية واي اختلال في الاقتصاد
ككل المصرفية وغيرها وامالية وغير امالية اذ لا تهميه لهذا القناة
هي مدى مصداقية هاته الاشتراكات في اجراء السياسة النقدية
اذا لم يكن المتكلمين لهذه القناة تأييد على الاطلاق للاقتصاد
ويطريقة صحيحة اذا كان الاعلان من طرف البنك المركزي
يتصف بالشفافية والوضوح المركزي
وفي الخلاصة كل هذه الامور التي ان يعكس ملاحظتها
على الواقع الاقتصادي والهيكلية هي النسبة الى نسبة الاقتصاد
كذلك طبيعة النظام المصرفي وايضا التدرج واليداع اجمالي
كذلك المتقلبات ومصداقية البنك في والسلطان التنفيذية
وهذا تفتح هذا الاقتصاد على الخارج

Si l'économie est à prix fixes, comme le pensait Keynes lorsqu'on est au-deça du plein emploi (cf. le graphique 14.3 au chapitre 14), la politique monétaire a deux effets principaux : une action sur le PIB et l'emploi et l'autre sur le taux d'intérêt. Sur le graphique 19.1, à l'équilibre initial, E_0 , les niveaux du PIB et du taux d'intérêt sont Y_0 et i_0 . Si Y_0 est un revenu national de sous-emploi, une augmentation de l'offre de monnaie déplace LM_0 en LM_1 et le nouvel équilibre se situe en E_1 : le PIB s'accroît en Y_1 et le taux d'intérêt diminue en i_1 . La politique monétaire peut donc avoir sur le PIB et l'emploi les mêmes effets expansionnistes que la politique budgétaire (cf. le graphique 18.3 du chapitre 18).

Pour les keynésiens, si la politique monétaire a des effets sur l'activité économique, elle est cependant moins efficace que la politique budgétaire. Deux arguments peuvent être avancés. Le premier est l'inélasticité de la demande d'investissement au taux d'intérêt. Keynes pensait en effet que l'investissement dépendait avant tout du taux de rentabilité interne, lequel est gouverné par les prévisions des entrepreneurs, et très peu par le taux d'intérêt. Si l'investissement est inélastique au taux d'intérêt, la demande globale l'est également dans la mesure où la consommation, la deuxième composante de cette demande globale, n'est pas influencée par le taux d'intérêt. Dans ce cas, la courbe IS est verticale, comme l'illustre le graphique 19.2. La politique monétaire restrictive déplace LM_0 vers LM_1 : elle n'a aucun effet sur le PIB réel, qui demeure en Y_0 ; seuls les prix (ici le taux d'intérêt) sont affectés. Cet effet de la politique monétaire suppose, d'une part, que le partage entre la consommation et l'épargne et, d'autre part, que l'investissement ne sont pas influencés par le taux d'intérêt. ~~La demande d'investissement est inélastique par le fait que la demande~~

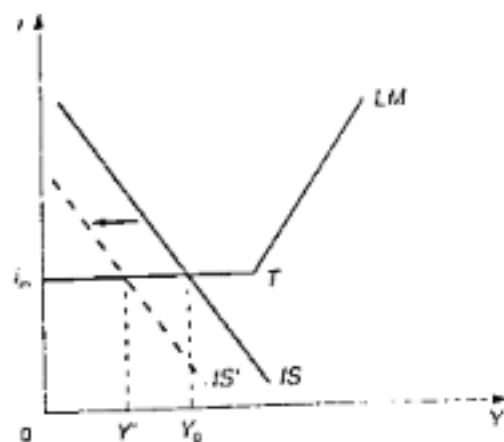


Graphique 19.1. La politique monétaire et le schéma IS - LM



Graphique 19.2. La demande est inélastique au taux d'intérêt

Le second argument de Keynes est celui de la trappe à liquidité. Cet argument énonce que si le taux d'intérêt est trop bas, la politique monétaire est inefficace. Dans ce cas, la courbe *LM* est horizontale, comme le montre le graphique 19.3.



Graphique 19.3. La trappe à liquidité de Keynes

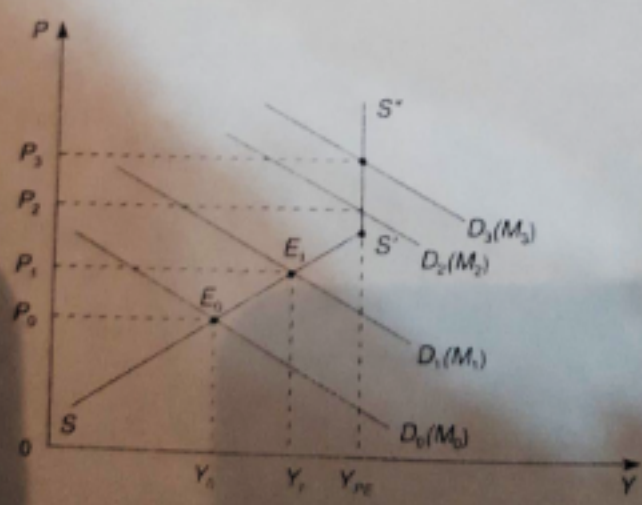
Lorsque le taux d'intérêt est trop bas, les agents économiques ne désirent pas détenir de titres (*cf.* l'analyse du motif de spéculation au chapitre 10), mais de la monnaie utilisable pour les transactions. C'est à ce niveau du taux d'intérêt, i_0 , que la courbe *LM* est horizontale. Les agents ne détiennent que de la monnaie liquide ; il n'y a plus d'effet patrimonial, c'est-à-dire de déten-

monétaire. La banque centrale peut restreindre la création de monnaie sans que le segment r, Y soit modifié, sans donc que Y_0 ne soit altéré. Seule la politique budgétaire restrictive sur le graphique 19.3) déplace IS en IS' et exerce une action efficace sur l'économie réelle : Y_0 diminue en Y_1 .

Il convient de noter que, pour Keynes, la trappe à liquidité pouvait servir en dépression profonde mais n'était, la plupart du temps, qu'un piège d'école. Elle justifiait toutefois l'utilisation de la politique budgétaire.

Cette vision de la politique monétaire à travers le schéma $IS - LM$ ignore les effets de la variation de l'offre de monnaie sur le niveau général des prix. Keynes lui-même était parfaitement conscient des conséquences inflationnistes d'une création monétaire. Deux cas peuvent se présenter : ou bien l'économie est en deça du plein-emploi, ou bien elle est en plein-emploi.

En deça du plein-emploi, si, comme nous l'avons souligné plus haut, Keynes envisageait un régime de prix fixes, il estimait que ce n'était pas le cas général. L'effet produit par une croissance de la quantité de monnaie est d'abord de stimuler la demande effective. Puis, « l'argumentation de la demande effective se traduit en règle générale, partie par l'augmentation de l'emploi et partie par la hausse des prix » (Keynes, *Théorie générale*, Chapitre 21). Cet effet inflationniste est représenté sur le graphique 19.4, où la phrase de Keynes est représentée par une courbe d'offre globale SS' de pente positive. Au départ, l'économie est en E_0 , équilibre entre l'offre globale SS' et la demande globale D_0 à laquelle est associée une quantité de monnaie M_0 ; le niveau des prix est P_0 , le PIB étant Y_0 . Une politique monétaire expansive ($M_1 > M_0$) déplace la demande en D_1 ; le PIB se situe en Y_1 et les prix augmentent en P_1 .



Graphique 19.4. La politique monétaire et l'inflation chez Keynes

Toute croissance de l'offre de monnaie en 1929, 1931 ou 1933 est due à une hausse des prix ($P_2 > P_1$), c'est-à-dire par l'inflation. Ainsi Keynes pensait qu'en plein-emploi, la théorie quantitative de la monnaie n'est valable : « Lorsque le plein-emploi est réalisé, les prix varient proportionnellement à la quantité de monnaie » (Keynes, *Theorie générale*, chapitre 21.)

Le monétarisme et l'école néo-classique

La théorie quantitative de la monnaie a été étudiée au chapitre 14. Sa philosophie, tant dans sa version primitive que dans celle de M. Friedman, est la neutralité de la monnaie, à long terme : toute politique monétaire poursuivie a pour seule conséquence l'inflation.

L'hypothèse de neutralité a été systématisée par le courant néo-classique qui estime que la politique monétaire est inefficace, c'est-à-dire sans effet sur le PIB et l'emploi. Au chapitre 15, cette inefficacité, due aux anticipations, a été mise en évidence par le graphique 15.10 : une politique monétaire de relance n'aboutit, à long terme, qu'à augmenter le taux d'inflation, sans affecter le PIB et le chômage à leurs niveaux naturels. Mais, dans le cas du graphique 15.10, les anticipations étaient adaptatives (les salariés anticipent l'inflation sur la base de son taux antérieur) et il n'était pas précisé si la politique monétaire était ou non annoncée. Dans le cadre d'analyse retenu par les nouveaux classiques, c'est une politique monétaire annoncée par le gouvernement qui est inefficace. Supposons en effet que les pouvoirs publics annoncent une politique monétaire expansive et que les agents anticipent rationnellement l'effet inflationniste de cette annonce, par exemple un taux d'inflation de 10 %. Ces anticipations provoquent immédiatement une hausse de 10 % des salaires et la hausse de la demande provoquée par cet accroissement des salaires est immédiatement contrebalancée par une réduction de la production due à l'augmentation des coûts salariaux des entreprises. Au total, le PIB et l'emploi ne varient pas ; seule l'inflation s'est accrue de 10 %.

Puisque l'inflation est la seule conséquence de la croissance de l'offre de monnaie, il est largement admis aujourd'hui que la politique monétaire doit éviter toute « incohérence temporelle ». Cette notion, présentée en 1977, signifie que les pouvoirs publics peuvent difficilement poursuivre une politique monétaire conduisant à une faible inflation. Si les gouvernants annoncent une politique monétaire restrictive pour lutter contre l'inflation, les agents économiques adaptent leurs anticipations inflationnistes à cette politique. Mais les pouvoirs publics peuvent être tentés de tricher voire de renier leur annonce et de pratiquer une politique de relance inflationniste. Un tel pouvoir discrétionnaire des gouvernements peut aboutir à une incohérence