# **.المحاضرة الأولى: مدخل للاقتصاد الحقيقي وللاقتصاد النقدي**

## **1.1 مفهوم الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي (النقدي) وطبيعة الارتباط بينهما**

يتعلق الاقتصاد العيني (الحقيقي) بالأصول العينية التي تتمثل في كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطريق مباشر (السلع الاستهلاكية كالطعام والملابس) أو بطريق غير مباشر (السلع الاستثمارية كالعدد والآلات) وإذا كان الاقتصاد العيني يمثل القيمة الحقيقية للاقتصاد وأساس حياة البشر، فقد اكتشفت البشرية منذ وقت مبكر أن الاقتصاد العيني لا يكفي وحده بل لا بد أن يزود بأدوات مالية تسّهل عمليات التبادل المتعلقة بالأصول العينية وتيسر التعاون المشترك. فخدمة للاقتصاد الحقيقي وجدت النقود كأول وسيلة للتبادل باعتبارها أداة مالية للاقتصاد المالي، وأصبحت حركة النقود في المجتمع تسير في تيار عكسي ومزامن لحركة السلع، ومن هنا وجد ما **يسمى بالاقتصاد النقدي أو الاقتصاد المالي** **في صورته الأولية "** الذي يعبر عن حركة التيار النقدي المقابل للتيار السلعي، وبذلك يسير الاقتصاد في توازن[[1]](#footnote-1).

ولكي يستمر الاقتصاد متوازنا في شقيه الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي، لابد من أن يكون هناك ارتباط متزامن ومتناسق بين التيار السلعي والتيار النقدي وإلا كان في ذلك استخدام للنقد في غير ما خلق له وحدث من الفساد والاختلال الاقتصادي الكثير. فزيادة كمية النقود–بشكل غير مقبول اقتصاديا-عن كمية السلع والخدمات، تؤدي إلى حدوث تضخم غير مرغوب في الاقتصاد؛ وفي المقابل فإن نقصان كمية النقود –بشكل غير مقبول اقتصاديا-عن كمية السلع والخدمات، يؤدي إلى حدوث انكماش غير مرغوب في الاقتصاد. وكلتا الحالتين تمثلان نوعا من الاختلال الاقتصادي[[2]](#footnote-2).

ومن هنا نشأت علاقة ارتباط تاريخي متزامن ومتكافئ بين الاقتصاد العيني(الحقيقي) والاقتصاد المالي. وأخذت الأدوات المالية عبر الزمن مراحل وتطورات حتى وصلت الى أهمها وأشهرها في العصر الحديث وهي الأسهم (التي تمثل حق الملكية على بعض الموارد كالمصانع والشركات)، والسندات (تمثل حق الدائنيه تجاه مدين معين)، والنقود (التي تعطي حائزيها حق الحصول على أي سلعة أو خدمة من الاقتصاد). وليست للأصول المالية قيمة في حد ذاتها وانما تعبر عن قيمة ما ترمز إليه وما تعكسه من الاقتصاد العيني، ولا تولد دخولا بذاتها، وانما تسهل من توليد الأصول العينية للدخول.

وإذا كان تطور الأصول المالية بدأ بظهور النقود، إلا أن البشرية اكتشفت أيضا أن الكفاءة الاقتصادية تزداد كلما اتسع حجم المبادلات ولم يعد قاصر على عدد محدود من الأفراد أو القطاعات، فالقابلية للتداول ترفع القيمة الاقتصادية للموارد. ومن هنا ظهرت أهمية أن تكون الأصول المالية التي تمثل الملكية (الأسهم) والأصول المالية التي تمثل الدائنية (السندات) قابلة للتداول.

وقد تطورت أشكال الأصول المالية الممثلة للملكية (الأسهم) مع ظهور الشركات المساهمة، كما تطورت أشكال الأصول المالية الدائنة مع تطور الأوراق التجارية والسندات. ومع اكتسابها لخاصية القابلية للتداول، أصبحت هذه الأصول أشبه بحقوق عامة على الاقتصاد القومي. وساعد وجود هذه الأصول المالية المتنوعة على انتشار وتوسع الشركات وتداول ملكيتها وزيادة قدرتها على الاستدانة. ولكن الأمر لم يقتصر على ظهور هذه الأصول المالية الجديدة (أسهم وسندات وأوراق تجارية) بل ساعد على انتشار تداولها ظهور مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الأصول باسمها وأدى تمتعها بثقة الجمهور إلى زيادة تداول هذه الأسهم والسندات بين الجمهور. فمن ناحية ظهرت البورصات التي تتداول فيها هذه الأصول المالية مما أعطى المتعاملين درجة من الثقة في سلامة هذه الأصول المالية المتداولة فيها ومن ناحية أخرى فان المؤسسات المالية الوسيطة خاصة البنوك حين تتدخل في عمليات التمويل فإنها تحل في الواقع مديونية هذه البنوك التي تتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور، محل مديونية عملائها. فالعميل يتقدم للبنك للحصول على تسهيل أو قرض، ومديونية هذا العميل للبنك تستند إلى ملاءته المالية والثقة فيه، وبمجرد حصول العميل على تسهيل البنك باستطاعته التصرف فيه كما لو كان نقودا لأن البنوك تتمتع بثقة عامة في الاقتصاد. وبهذا فان البنوك تحول المديونيات الخاصة للعملاء الى مديونيات عامة وهذا لثقة الجمهور الكبيرة فيها.

## **2.1 أسباب انفصام الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني**

ترجع أسباب انفصام الارتباط بين الاقتصاد العيني(الحقيقي) والاقتصاد المالي إلى:

1. **فقدان التوازن بين الحكومات والأسواق:**

فسياسة عدم التدخل الحكومي في الأسواق، أفقدت الحكومات دورين أساسين من أدوا رها: دور الضامن الأخير لعمليات الاستثمار والإنتاج (عند اضطراب البيئة الا اقتصادية الكلية)، ودور الموجه لحركة رأس المال والمراقب لأداء الأسواق. والابتعاد عن هذين الدورين زاد من الانفصام بين الاقتصاد المالي عن الاقتصاد العيني. فأصبح الاقتصاد المالي يمتلك قدر ة دفع خاصة به بعيدة عن تمويل عمليات إنتاج السلع والخدمات كما هو مفترض، إلى حد أصبحت معه تحركات رأس المال في العالم تساوي أكثر من مئة ضعف القيمة الإجمالية لحركة التجارة الدولية والاستثمارات المباشرة التي لا تتجاوز 14 تريليون سنويا.

1. **تركز الثروة في دول الشمال**

أدت آليات الاقتصاد العالمي إلى فقدان التوازن بين تركز الثروة في دول الشمال وتركز الإنتاج في دول الجنوب فبحثا عن عمالة رخيصة ومدربة في ثمانينيات القرن الماضي، بدأ النظام الرأسمالي يعيد نشر الصناعات التقليدية جنوبا وقد أصبح رأس المال في البلدان الصناعية أمام خيارين: الأول، انتقاله للاستثمار في الجنوب، وثاني بحثه عن استثمارات بديلة في دول الشمال. وترتب على ذلك توجيه معظم رأس المال الذي تم استثماره في دول الشمال نحو المضاربة في البورصات والأسواق المالية، بعد التطور الهائل في تقنيات المعلومات والاتصالات، بسبب النفقة العالية للاستثمار في الاقتصاد العيني في دول الشمال.

1. **توزيع الدخول بطرقة غير عادلة**

ففي الفترة من 1917 إلى 1937، تراوحت معدلات الدخول لنسبة ال 20 % الأكثر ثراء في الولايات المتحدة الأمريكية مثلا ما بين %40 و50 % من مجمل الدخل الإجمالي الأمريكي، وانخفضت هذه النسبة خلال الفترة 1945 -1981 إلى %35، لتعاود الارتفاع من جديد لتصل إلى %50 خلال الفترة 1981 وما بعدها. وكان لهذ ا التفاوت آثار اجتماعية واقتصادية سلبية. فقد أدت تصرفات الفئات الأغنى إلى انخفاض الميل المتوسط للادخار من 12 %عام 1982، إلى 0,2 % فقط عام 2007 قياسا إلى الدخل المتاح للأسر الأمريكية، وارتفاع الميل المتوسط للاستهلاك %88 إلى %99,8 خلال الفترة نفسها. وهو ما يعني أن تمويل النمط الاستهلاكي المفرط لا لنسبة الأكثر ثراء أصبح يتطلب تحويلاً هائلاً للثروات نحوها، ووسائل غير عادية للحصول على التمويل الخارجي بأي طريقة، وهو ما أدى إلى خلق الأدوات والأصول المالية الخطرة. وهنا تكمن مشكلة الرأسمالية المفرطة في اعتقادها بأن الفئات الأعلى في ترتيب الدخول قادرة على خلق طلب كاف ومتنوع وقيادة الدورة الاقتصادية بمفردها، وهذا غير صحيح ففي الوقت الذي تحتكر فيه هذه الفئات الجزء الأكبر من الدخول، نجد أنها تقوم بتشويه عمليات تخصيص الموارد، وتذهب بالاقتصاد العالمي بعيداً عن الاستثمار في الاقتصاد العيني (الحقيقي) والمبالغة في المضاربة في الاقتصاد المالي. وأدى ذلك إلى جعل كل من الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني له مساره واتجاهه الخاص الذي لا يمت بصلة إلى مسار واتجاه الآخر.

# **2.المحاضرة الثانية: النقود**

تشغل النقود حيزا بالغ الأهمية في الاقتصاديات المعاصرة كونها تأثر على الكفاءة الاقتصادية المرتبطة بالتخصص في الإنتاج وخفض تكاليفه وسهولة الحسابات ورفع مستويات الاستثمار. وقد أدرك الانسان منذ القدم الأهمية الكبيرة لوجود أداة أو وساطة يمكن استعمالها في تسهيل واتمام عملية تبادل السلع والخدمات بين أفراد المجتمع.

وقد تطورت المجتمعات البشرية في استعمالها لهذه الأدوات بدءا من نظام مبادلة السلعة بسلعة أخرى بصورة مباشرة (نظام المقايضة) الى استعمال النقود السلعية، فالنقود الورقية والمصرفية وأخيرا النقود الالكترونية.

## **1.2 مفهوم النقود وتطورها التاريخي**

للتعرف على حقيقة النقود يجب تتبع تطورها التاريخي عبر مراحلها الزمنية ثم تعريفها.

### **1.1.2 مراحل تطور النقود:**

مرت النقود بثلاث مراحل أساسية في نشأتها وهي:

1. **مرحلة اللامبادلة:** ترجع هذه المرحلة الى المراحل التاريخية الأولى للإنسان أين كان ينتج ما يحتاجه دون الحاجة الى تبادل ما لديه مع باقي الجماعات[[3]](#footnote-3)، ونظرا لنمو الحاجات وتنوعها باستمرار لدى الانسان فلإشباعها كان لا بد من الاتصال بالمجموعات الأخرى التي تتوفر على أصناف من المنتوجات والخدمات لا تمتلكها هي، ومن هنا بدأت الحاجة الى تبادل السلع والخدمات فيما بين الجماعات المختلفة[[4]](#footnote-4).
2. **مرحلة المبادلة السلعية (المقايضة):** بتعدد الحاجات وتنوعها كان لابد من التخصيص في العمل، لان التخصيص وتقسيم العمل يرفع من مستوى الإنتاج وبالتالي يتحقق الفائض لكل جماعة، فما عليها الا اجراء تبادلات بين هذه الفوائض لمختلف السلع والخدمات، وهذا ما يسمى بالمقايضة، والتي تعني مبادلة سلعة بسلعة أخرى يكون الفرد بحاجة اليها[[5]](#footnote-5)، وللمقايضة صورتان: الأولى هي صورة التبادل المباشر حيث يتم التبادل بغرض الاستهلاك النهائي، والصورة الثانية تتمثل في التبادل غير المباشر حيث يتم تبادل سلعة معينة ليس بغرض استهلاكها وانما لمبادلتها فيما بعد بسلع استهلاكية أخرى وكلما قبل الناس هذه السلعة الوسيطة في التبادل كلما أخذت شكلا من النقود السلعية.

* **صعوبات المقايضة:** سايرت المقايضة المجتمع والندرة والتطور المعرفي والتكنولوجي، وظهرت منتوجات عديدة ارتبط انتاجها بالتخصص والتقسيم الاجتماعي للعمل، فتم التخلي عنها لأنها أعاقت التقدم، ومن أهم عيوب المقايضة نذكر[[6]](#footnote-6):
* صعوبة تحقيق ما يطلق عليه "التوافق الثنائي للرغبات" أي تلاقي رغبة البائع مع رغبة المشتري في نفس الوقت، حيث يكون كل منهما قادر على تلبية رغبة الاخر.
* عدم وجود وحدة عامة مشتركة يمكن من خلالها قياس قيم السلع والخدمات المختلفة، أي وحدة قياس. وعلى ذلك لا بد من تحديد معدل استبدال يتفق عليه كل من البائع والمشتري عن كل عملية مبادلة. وعند عدم وجود وحدة قياس مشتركة لا يمكن التعبير عن قيمة أي سلعة أو خدمة بمقدار ثابت، بل سيعبر عن قيمة كل سلعة بعدد قيم السلع والخدمات المطروحة في السوق.
* عدم وجود شيء يحظى بالقبول العام يستخدم عند تسديد المدفوعات الآجلة، فالكثير من العقود تنص على قيام أحد الطرفين بتسديد قيمة الصفقة في فترة لاحقة، وفي ظل نظام المقايضة يتم التسديد المؤجل بالسلعة، الا أن مثل هذا الاتفاق من شأنه أن يسبب:
* **الخلاف حول تحديد نوعية السلعة أو الخدمة؛**
* **المخاطر الكبيرة التي يمكن أن يتعرض لها كلا الطرفين المتعاقدين عند ارتفاع أو انخفاض قيم السلع المنصوص عليها في العقد خلال فترة العقد.**
* **صعوبة تخزين السلع: الكثير من المنتجات لا يمكن تخزينها لفترة طويلة وإذا أمكن ذلك فانه يحتاج تكلفة كبيرة.**

1. **مرحلة المبادلة النقدية:** تطلبت الصعوبات التي تكتنفها المقايضة إيجاد معدل حسابي للقيام بعملية المقايضة لعدد من الأطراف المبادلة لعدة سلع مختلفة وتجسد ذلك في إيجاد سلعة معينة تختار في حساب قيم السلع الأخرى (أداة قياس)، ثم بعد ذلك تعدت لان تكون لهذه السلعة قيمة ذاتية يقبلها الجميع، وقابلة للتخزين والنقل وصالحة في كل وقت لان تتخذ كوسيط للمبادلة، وقد تم الاتفاق على المعادن النفيسة (الذهب والفضة) واعتمادها كوسيط للمبادلات. فاختيار السلعة كوسيط للمبادلة يستدعي أن تتوفر على الخصائص التالية:

* **أن تكون مقبولة من الجميع؛**
* **أن تكون دائمة: قابلة للبقاء دائما بصورة نسبية؛ أن تكون ثابتة في قيمتها حتى تؤدي وظائفها كوسيط للتبادل ومخزن للقيمة، واكتسابها الثقة من طرف الجميع.**
* **أن تكون قابلة للتجزئة؛**
* **أن تكون متماثلة في وحداتها.**

### **2.1.2 تعريف النقود:**

تعرف النقود على أنها " أي شيء له صفة القبول العام، ويستخدم كوسيلة نهائية لدفع أثمان السلع والخدمات وتسوية الديون"[[7]](#footnote-7)

كما تُعــرف النقــود في الوقــت الحاضــر بدلالــة وظائفهــا؛ حيث يُقــال: «إن النقود هي كل مــا تفعلــه النقــود»، فهــي أي شــيء يحظــى بالقبــول العــام بحكــم القانــون في الوفــاء بالالتزامــات، ويُســتخدم كوســيط في التّبــادل، وكوحــدة للحســاب، ومخــزن للقيــم، وأداة لتســوية المدفوعــات الآجلــة.[[8]](#footnote-8)

لقد قاوم هذا المفهوم التقليدي للنقد عبر العصور جميع التغيرات الشكلية التي طرأت على النقد وما زال يشكل حتى يومنا هذا المفهوم الأكثر قبولا في التحليل الاقتصادي المعاصر. وتجدر الإشارة إلى "أن معظم الجدل المتعلق بمفهوم النقد ينصرف إلى الأهمية الخاصة لكل من هذه الوظائف أكثر بكثير من التشكيك بأهمية ومرجعية التعاريف الوظيفية بحد ذاتها" فعلى الرغم من أن النقد بالمعنى الكامل يجب أن يقوم بأداء وظائفه الثلاث نلاحظ أن التحليل النقدي من خلال تعاقب مراحل تطور تياراته المختلفة يجنح إلى ترجيح واحدة أو أخرى من هذه الوظائف بحيث لا يرى إلاَّ من خلالها أثرًا للنقد في النشاط الاقتصادي[[9]](#footnote-9).

## **2.2 وظائف النقود**

للنقــود وظائــف مهمّــة حركيــة وفنّيــة في الاقتصــادات الحديثــة أهمّهــا:

### **1.2.2 النقــود وســيط للتبــادل**

إن التطــوّرات الاقتصادية المتلاحقة عبر الزمن ساعدت على اختراع النقود كوسيلة للمبادلــة تقلِّــل الصّعوبــات الــي نجمــت عــن اقتصــاد المُقايضــة، وتســهِّل عمليــة التّبــادل التّجــاري. وتُعتبــر هــذه الوظيفــة مــن أهــم الوظائــف الأساســيّة للنقــود ومــن أقدمهــا؛ حيــث ســاعدت علــى إحــداث حركيّــة تجاريــة أدّت إلى مزيــد مــن التخصّــص، والانتقــال مــن الإنتــاج للاستهلاك الذاتــي إلى الإنتــاج مــن أجــل البيــع؛ لزيــادة تراكــم الثــروة النّقديــة عــبر

الزّمــن وإعــادة تدويرهــا في الأنشــطة الاســتثماريّة العديــدة في المجتمــع.

### **2.2.2 النقود مقياس للقيمة**

النقود هي وسيلة للتعبير عــن قيــم السّــلع والخدمــات التــي يتــم تداولهــا في الاقتصــاد الوطنــي، فهــي مقيــاس للقيمــة يســهِّل عمليــة تــداول السّــلع والخِدْمــات، وتمكِّــن مــن الموازنــة بــن قيمهــا وحســابها وتجميــع تلــك القيــم وتقديرهــا. ولكــي تقــوم النقــود بهــذه الوظيفــة لا بــد أن تكــون قيمتهــا ثابتــة نســبيّاً؛ لأن التغيــير في قيمتهــا بشــكل مســتمر ومتواصــل يجعلهــا مقياســا غــير عــادل للقيمــة، فضـلا عــن الاضطــراب الــذي يمكــن أن يحــدث في الاقتصــاد الوطنــي نتيجــة التّغيــير الكبــير في القــدرة الشــرائيّة للنقــود؛ الأمــر الــذي يجعــل السياســة النقديّــة الرشــيدة تعمــل دومــا ً علــى التّثبيــت النســبي لقيمــة النقــود لتحقيــق الاســتقرار النقــدي وتعميــق الثّقــة في العملــة الــتي تعتــبر رمــزا ً للسّــيادة وللحــد مــن الازدواجيــة في المقيــاس لقيــم السّــلع والخِدْمــات في الاقتصــاد الوطنــي، إذ كلّمــا ازدادت الاضطرابــات في العملــة المحلّيــة؛ اتّســعت دائــرة العمــات الأجنبيّــة في قيــاس قيــم الأشــياء المهمّــة، وتصبــح العملــة الوطنيّــة منحصــرة في قيــاس قيمــة المعامــلات البســيطة، بينمــا كلّمــا تعلّــق الأمــر بســلع وخِدْمــات ذات قيــم معتـبـرة تكــون وســيلة القيــاس العملــة الأجنبيّــة ثــم تحــدَّد علــى ضوئهــا عــدد الوحــدات بالعملــة الوطنيّــة المقابلــة للعملــة الأجنبيّــة، وهــذه مــن أهــم ّ الظواهــر المترتِّبــة عــن تطــوّر التّبعيــة النّقديــة الــتي يجــب أن تخفِّــف منهــا السياســة النقديّــة الرّشــيدة؛

### **3.2.2 النقــود مســتودع للقيمــة**

ليس من الضروري لمن يحصل على النقود أن يقوم بإنفاقها في الحال، ولكن الذي يحدث عملياً أن الفرد ينفق جزء ويدّخر جزء آخر ليقوم بالشراء في فترات لاحقة، وطالما أن الفرد لا يحتفظ بالنقود لذاتها وإنما بقصد إنفاقها في فترات لاحقة، أو لمقابلة احتياجات طارئة، فإن النقود في هذه الحالة تقوم بوظيفة مخزن للقيمة، خاصة وأنها تتميز بسهولة حفظها، كما أنها تجنّب الفرد تكاليف التخزين والحراسة، فضلاً عن أن حفظ السلع لفترات طويلة قد يعرضها للتلف.

هــذه الوظيفــة الادّخاريــة الــي تطـــوّرت عبــر الزّمــن بتطــوّر أنــواع وأشــكال النقــود مــن غــير الممكــن القيــام بهــا في ظــل ّ اقتصــاد المقايضــة. ونميِّــز بــين الوظيفـــة الادّخاريــة للنقــود والســلوك الاكتنــازي لهــا؛ والــذي يعتـبر ظاهــرة ســلبيّة تــدل ّ علــى عــدم قــدرة النظــام النقــدي علــى تعبئــة المــوارد وتحفيــز أصحابهــا علــى ادّخارهــا وتوظيفهــا. وإدارة الوظيفــة الادّخاريــة تختلــف حســب طبيعــة المذهــب الاقتصــادي المتّبــع والنظــام الاقتصــادي المطبّــق، اذ تصبــح النقــود محــلا للاتجار في ظــل ّ النُّظــم الوضعيّــة، بينمــا يختلــف الأمر في المنهج البديل الذي يُبقيها في حـــدود وظائفها الأساســيّة، كما له آلياتــه لإدارة الوظيفــة الادّخاريّــة والوظيفــة الاستثمـــاريّة؛ بحيــث تنخفــض درجــة الاكتنــاز وتقــل نهائيّــا ً مجــالات الاســتغلال الرّبــوي المرتبطــة بعمليــة الاتجــار في النقــود؛ والتــي أدّت إلى مزيــد مــن التطــوّر الرّمــزي للاقتصاد والاتّجــاه إلى الاســتثمارات الصّوريــة النّقديــة غير الحقيقيّــة علــى حســاب الاســتثمارات الإنتاجيّــة والخدميّــة الحقيقيّــة في المجتمــع.

### **4.2.2 النقود معيار للمدفوعات الآجلة**

تؤدي النقــود دورا ً مهمّــا ً في تســوية المدفوعــات الآجلــة، وكلّمــا كانــت النقــود تتميّــز بدرجــة معتـبـرة مــن الاســتقرار في قيمتهــا؛ تطــوّرت حركيّــة المدفوعــات غــير النقديّــة الــتي تزيــد مــن ســرعة دوران السّــلع والخِدْمــات؛ ومــن ثــم ّ حركيــة ونمــو ّ النشــاط الاقتصــادي وتوسُّــعه، بينمــا الاضطــراب في قيمتهــا يؤثِّــر في الصّفقــات الآجلــة غير النقديــة؛ الأمــر الــذي ينعكــس ســلبا ً علــى ضعــف معــدّلات النمــو الاقتصــادي. إضافــة إلى الوظائــف الحركيّــة للنقــود؛ والـتـي من خلالها يتم التأثير في النشاط الاقتصادي حســبا ً لطبيعــة الأوضــاع الاقتصاديــة السائدة، والتأثير في قنــوات توزيــع الثــروة والدّخــل.

## **3.2 أشكال النقود**

تتعدد أنواع النقود بتعدد وجهات النظر في أسس التقسيم، فقد ينظر اليها على أساس المادة المصنوعة منها، وقد ينظر اليها على أساس تطورها التاريخي، وقد تصنف حسب معيار الجهة المصدرة، أو حسب المعيار الجغرافي.[[10]](#footnote-10)

1.3.2 معيار المادة المصنوعة منها النقود**:** تقسم النقود وفق هذا المعيار الى

1. **نقود معدنية:** تم الاهتداء الى المعادن النفيسة لاستخدامها كنقود في عملية التبادل، وهذا نظرا لما تتمتع به هذه المعادن (الذهب، الفضة) من مميزات مهمة فهي: غير قابلة للتلف؛ لها قابلية التجزئة الى قطع متماثلة تلائم حاجات التداول المختلفة؛ ندرتها النسبية وارتفاع ثمنها؛ سهولة نقلها.

وقد مرت النقود المعدنية بثلاث مراحل:

* **النقود الموزونة**: كان يتم وزنها حسب القانون الروماني عند أي عقد أو معاملة (بيع، شراء)، وذلك بحضور شخصية بارزة تدعى حامل الميزان الذي كان يقوم بوزن المعدن النفيس، وهذا لإثبات شرعية المعاملات ومنع الغش، بحيث يعطي الكمية اللازمة للدائن لتسديد الدين.
* **النقود المعدودة (المحسوبة):** عبارة عن سبائك مقسمة الى قطع وأجزاء، كانت في البداية عبارة عن كريات معدنية وشكلها كان يتطلب معالجتها لان تكون على شكل قريصات أو شكل بيضوي، حتى يسهل حسابها وعدها واستعمالها.
* **النقود المسكوكة (الإلزامية):** في هذه المرحلة دعت الحاجة الى عملة صغيرة هي النقود المساعدة، تصنع عادة من معادن غير نفيسة كالبرونز فبعد أن كان التعامل بها اختيارياـ أصبحت ملزمة للناس بقوة القانون، وتكون قيمتها الاسمية (المسجلة عليها) أعلى من قيمتها الحقيقية التبادلية.

1. **النقود الورقية:**

تعود نشأة العملة الورقية (banknote) إلى عيوب النقود المعدنية بسبب ثقل حملها بكميات كبيرة من قبل التجار الذين يتنقلون من بلد إلى بلد ويحملون نقودهم الذهبية والفضية معهم فكانت عرضة للضياع والسرقة، فاستعاضوا عنها بوثائق خطية في شكل وصل أمانة آو في شكل ورق يتحصل عليها التجار تُثبت مقدار ملكيتهم يتعهد بموجبها الصيارفة بإعادة قيمتها من النقود المعدنية إلى أصحابها عند الطلب.

وكانت تلك الورقة يمكن دفعها للتاجر الذي تشترى منه البضاعة وهو بدوره يستطيع أن يتسلّم المبلغ المثبت على هذه الورقة من الشخص المودع عنده مال التاجر المشتري ثم تطور استعمال هذه الأوراق فصار بالإمكان دفعها إلى أي بائع أو مشتري بشكل متداول ليكون المرجع النهائي في القبض هو المركز المودع فيه المال.

ومع قبول الأفراد لفكرة تظهير وصولات الإيداع، واتساع نطاق التجارة وزيادة حجم المبادلات تدخلت الدولة في تنظيم مهنة الصرافة في شكل مصرف أو بنك.

ويجمع الباحثون على أن تاريخ نشأة المصارف الحديثة يبدأ من منتصف القرن الثاني عشر للميلاد، حيث تأسس أول بنك وذلك في مدينة البندقية عام 1157 تلاه بنك برشلونة عام 1401 ثم بنك ريالتو banco della pizza di rialto عام 1587 بمدينة البندقية ثم بنك أمستردام عام 1609 وهو النموذج الذي أخذته معظم البنوك الأوروبية بعد ذلك مع مراعاة ما أملته اختلافات الظروف والأحوال بين دولة وأخرى، مثل بنك هامبورغ بألمانيا عام 1619 وبنك انجلترا عام 1694 وبنك فرنسا الذي أسسه نابليون عام 1800، ثم انتشرت البنوك بعد ذلك في أمريكا وغيرها من بلدان العالم.

وقد مرت النقود الورقية في تطور أشكالها بنوعين من أنواع النقود:

* **النقود الورقية النائبة (نقود قابلة للتحويل)**: تمثل النقود المعدنية من الذهب أو الفضة تمثيلا كاملا أي تغطية الإصدار النقدي بغطاء معدني تعادل قيمته 100 % من قيمة النقود الورقية لمواجهة طلبات تحويل الأفراد للأوراق النقدية إلى معدن نفيس (مسكوكة ذهبية)، فلا تصدر الدولة أية كمية منها إلا بعد إيداع رصيد كامل لها من الذهب أو الفضة، ولحامل هذه الأوراق النقدية النائبة أن يحولها إلى ذهب أو فضة في الوقت الذي يريد دون قيود.
* **النقود الورقية الوثيقة**: هنا تكون التغطية المعدنية جزئية، حيث يمثل الذهب والفضة جزءا من الغطاء، والجزء الاخر يستند الى ثقة المتعاملين فيها وانتمائهم الى البنك الذي أصدرها، فبعض البنوك المركزية كانت تحتفظ باحتياطي ذهب يعادل 05 ٪ من قيمة الأوراق المصدرة وبعضها كان يحتفظ بـــــ 05 ٪ أو 50 ٪ من قيمة هذه الأوراق.
* **النقود الإلزامية (غير قابلة للتحويل)**: مقابل تزايد كمية النقود الورقية المصدرة وتردد الافراد في قبولها، ألزمت الدولة الافراد التعامل بها[[11]](#footnote-11)، هذا النوع من النقود تصدره الحكومة بدون احتياطي معدني وتفرض قبولها وقيمتها في التعامل بقوة القانون، وهي غير قابلة للصرف بالذهب أو الفضة، حيث تدخلت الدولة وأعفت بنوكها المركزية من تحويل أوراق البنوك الى ذهب مع الغاء قابلية صرفها فجعلتها نقودا الزامية وهي التي يجرى بها التعامل في الوقت الحاضر.

2.3.2 معيار أساس النقود: وينقسم الى

1. **نقود سلعية:** نظرا لعيوب المقايضة لجأ الافراد الى استخدام احدى السلع الواسعة الانتشار كنقود تقوم بمهمة الوسيط في المبادلات وقد اختار كل مجتمع كوسيط في المبادلات أو كنقود تلك السلعة التي تنال فيه أهمية خاصة وتتمتع بقيمة عالية وتحوز على أكبر تقدير من كل أفراده.
2. **النقود الائتمانية (النقود المصرفية):** ويقصد بها نقود الودائع الاصلية والمشتقة التي تخلقها البنوك التجارية وتمثل ديونا عليها. ولكن ليس للنقود المصرفية المشتقة كيان مادي ملموس وانما تتمتع بقبول الافراد التعامل بها بحكم الثقة التي اكتسبتها البنوك التجارية. ويطلق على هذا النوع من النقود عدة تسميات: النقود الكتابية؛ النقود الائتمانية؛ النقود الداخلية. وتعتبر النقود المصرفية أحدث أنواع النقود التي ظهرت في العقود الماضية من القرن العشرين بسبب زيادة مستويات النشاط الاقتصادي وانتشار عادات التعامل المصرفي.

### **3.3.2 معيار التطور التاريخي:**

1. **نقود سلعية**
2. **نقود معدنية**
3. **نقود ورقية**
4. **نقود مصرفية**
5. **نقود الكترونية:** أدى التطور المذهل في تكنولوجيا الاتصالات، والتنامي المستمر لاستعمال الإنترنت، في تبادل المعلومات، وإتمام الصفقات للسلع والخدمات عن طريق ما يعرف بالتجارة الإلكترونية E. Commerce إلى زيادة أهمية بطاقات الائتمان لإنجاز هذه المعاملات، وتتمثل النقود الإلكترونية E.Money فى وحدات أو رموز ذات قيمة نقدية ، يمكن عدها ونقلها على شبكات الإنترنت كوسيلة للدفع، وتتحدد قيمتها بما لدى المتعامل فيها من رصيد نقدي بالبنوك.

ويقصد بالنقود الالكترونية أو النقود الرقمية أيضا الوسائل الالكترونية لتحويل من مكان الى مكان وفقا لنظام يسمى نظام تحويل الأموال الالكتروني. تعتبر النقود الالكترونية من أحدث أنواع النقود، وهي نقود غير ملموسة وليس لها كيان مادي محسوس، وانما هي وحدات الكترونية تخزن في مكان امن علة الهارد ديسك لجهاز الكمبيوتر الخاص بالعميل ويعرف بالمحفظة الالكترونية حيث يسمح للعميل استخدام هذه المحفظة في عمليات البيع والشراء والتحويل من ناحية أخرى. وتعتبر البنوك وصناديق الاستثمار والوسطاء الماليين من أكثر الجهات استخداما لأساليب التحويل الالكتروني للنقود ويمثل الصراف الآلي (ATM) أحد وسائل الإيداع والسحب والتحويل للنقود الالكترونية[[12]](#footnote-12).

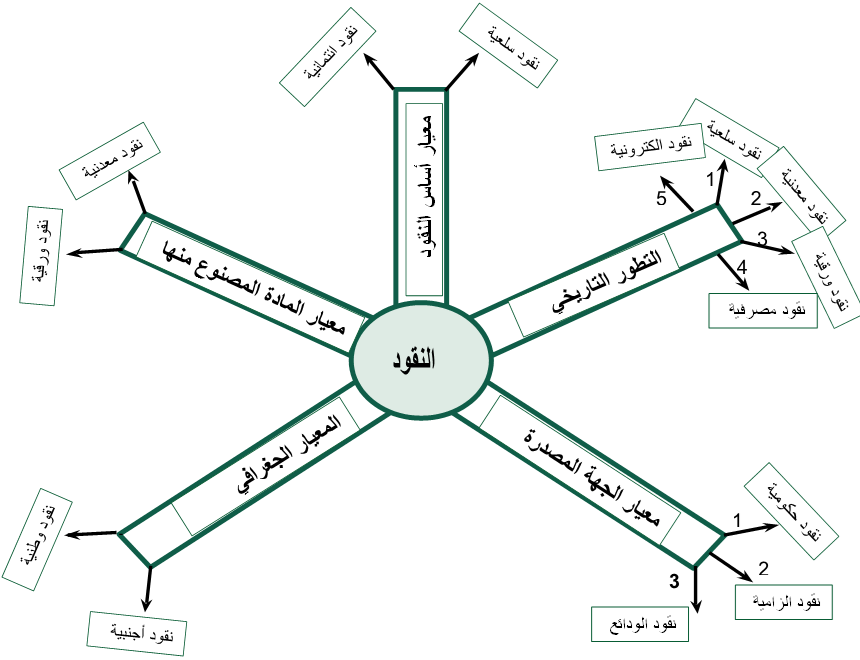
4.3.2 معيار الجهة المصدرة للنقود: يتم تقسيم النقود وفقا لهذا المعيار الى

1. **نقود حكومية**
2. **نقود يصدرها البنك المركزي وتتألف من النقود القانونية الورقية الإلزامية وتسمى النقود الخارجية والنقود المعدنية المساعدة.**
3. **نقود الودائع لدى البنوك التجارية وتسمى النقود الداخلية.**

### **5.3.2 المعيار الجغرافي**

1. **نقود وطنية**
2. **نقود أجنبية**

يمكن تلخيص أنواع النقود وفقا للمعاير التي تم ذكرها سابقا في الشكل الموالي:



الشكل (01): أنواع النقود وفقا ً للمعايير المختلفة

**المصدر: عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، ص** **17**.

## **4.2 خصائص النقود**

من أجل أن تؤدي النقود وظائفها المختلفة في الاقتصاد، ينبغي أن تتوفر فيها بعض الخصائص التي تؤدي من خلالها دورها، ومن بين هذه الخصائص:

1. **القبول العام لدى الأفراد:**

أي أن يقبل المجتمع النقود قبولا عاما -وقد يتم هذا القبول استنادا الى التقاليد والأعراف والعادات السائدة في المجتمع. ويتم الاستناد في هذا القبول على القيمة الذاتية للنقود كسلعة[[13]](#footnote-13).

1. **الندرة النسبية:**

أي أن يكون عرض النقود أقل من الطلب عليها، لان توفر النقود المطلق أي عرضها أكبر بكثير من الطلب عليها يؤدي الى انخفاض قيمتها.

1. **القابلية للدوام مع الثبات النسبي في القيمة:**

أي لا تتغير قيمة النقود بشكل سريع وحاد، أما خاصية القابلية للدوام فالمقصود بها أن وحدات النقود تصنع من مواد تتحمل كثرة تداولها من يد إلى أخرى مثل الذهب والفضة وهذا يرجع إلى خصائص خاصة بهما مثل المتانة والتجانس والتي لا تتوافر في معادن أخرى غير الذهب والفضة، أما الثبات المقصود هو الثبات النسبي وليس الثبات المطلق، وعليه ينبغي أن تكون قيمة النقود بعيدة عن تعرضها للتلف الشديد أو فقدان القيمة مع مرور الوقت لأنه إذا حدث ذلك يدفع الناس إلى عدم الاحتفاظ بالنقود.

1. **القابلية للتجزئة مع تماثل الوحدات:**

تختص النقود بقابليتها للتجزئة دون خسائر ودون تلف وتكون هذه الخاصية للنقود أنه يمكن استخدامها في جميع المعاملات خاصة المعاملات بسيطة القيمة. وتماثل الوحدات عندما تكون الوحدة من النقود قابلة للتجزئة إلى وحدات صغيرة، ويجب أن تكون هذه الوحدات متماثلة أي نفس الوزن ونفس الحجم لأنه في حالة عدم حدوث ذلك تفقد النقود خاصية تمتعها بالقبول العام لدى الأفراد، إذ سيرفض الأفراد قبول بعض الوحدات من النقود

1. **سهولة النقل والحمل:** اذ حلت النقود القانونية محل النقود السلعية لأنها أسهل في حملها ونقلها.

# **3. المحاضرة الثالثة: التشكيلات النقدية *Les Agrégats Monétaires***

إن تعريف النقود الذي يرتكز على الوظائف التي تؤديها، قد أسهم في ابتكار مقاييس تسمح ببلورة المفاهيم النظرية في شكل مجاميع agrégats تسهل استخدامها تجريبيا بالشكل الذي يسمح بتتبع تغيرات عرض النقود، وفهم تأثيراتها على النشاط الاقتصادي.

## **1.3 كمية النقود المتداولة**

سيتم من خلال هذا الجزء من الدرس عرض مفهوم كمية النقود (أو الكتلة النقدية أو الرصيد النقدي أو مخزون النقد)، ومقابلات الكتلة النقدية.

### **1.1.3 نظرية عرض النقود**

1. **المفهوم:**

يعبر عرض النقود عن كمية النقود المتداولة (أو الموجودة تحت تصرف المجتمع) في لحظة معينة من الزمن، وهناك اختلافات في هيكلة (مكونات) عرض النقود عند بعض الدول. وحسب المفهوم الضيق والواسع لــ M، تعبر كمية النقود عن التحديد العملي لمكونات الأصول الممثلة للنقود. وقد اعتبر البعض كمية النقود متغيرا تابعا يتحدد بالصدفة أو بواسطة السلطات النقدية[[14]](#footnote-14).

1. **العوامل المحددة لعرض النقود:**

* تتأثر النقود القانونية بالسياسة النقدية المطبقة (من حيث الأهداف والوسائل) وكذلك نوع النظام النقدي المتبع وسياسة سعر الصرف، وحجم النشاط الاقتصادي وديناميكيته المستمرة وحاجته للتغير في السيولة.
* تتأثر نقود الودائع بكمية النقد المصدرة من طرف البنك المركزي وعوامل تتعلق بالبنوك منها: حالة النشاط الاقتصادي والوعي المصرفي لدى الجمهور وطبيعة السياسة النقدية المطبقة من طرف البنك المركزي، بالإضافة الى حيوية وتطور البنوك نفسها ومسايرتها للتحولات العالمية.

### **2.1.3 الكتلة النقدية:**

1. **مفهومها:**

تعرف الكتلة النقدية على أنها "مجموع الأموال الجاهزة النقدية وشبه النقدية التي تتم ادارتها بواسطة النظام المصرفي والخزينة العامة".

1. **مكونات الكتلة النقدية**:
2. **الأموال الجاهزة النقدية:** بالإمكان التمييز بين فئات من الأموال الجاهزة النقدية كما يلي:

* الأوراق النقدية قيد التداول الصادرة عن البنك المركزي؛
* نقود التجزئة (كسور النقود) قيد التداول؛
* الودائع تحت الطلب أو النقود الكتابية تتوزع طبقا للمؤسسات التي تتلقاها على النحو التالي: ودائع تحت الطلب لدى المصارف وباقي مؤسسات الإقراض؛ ودائع لدى الخزينة العامة؛ حسابات الافراد والمؤسسات (المشاريع) لدى البنك المركزي؛ باقي الودائع في حسابات الشيكات لدى صناديق الادخار.

1. **الأموال شبه النقدية:**

شبه النقد يتكون من مجموع الودائع لدى المصارف والخزينة، التي لا يمكن وضعها مباشرة قيد التداول بواسطة الشيكات أو الحوالات، وتشمل الأموال شبه النقدية الودائع التالية:

* **الودائع تحت الطلب على الدفتر**: من الممكن أن توضع هذه الودائع في العديد من الحسابات التي تختلف من بلد الى اخر تبعا لتطورات أدوات السياسة النقدية المتبعة.
* **الودائع لأجل:** هذه الودائع تشكل استثناء عن قاعدة الأموال الجاهزة النقدية ويمكن ان يعهد بها الى البنوك أو الى الخزينة لفترة محددة تكون عادة قصيرة نسبيا (ثلاثة أشهر، ستة أشهر، سنة..) وهي ودائع ذات استحقاق ثابت. تتضمن هذه الودائع اشعارا (اخطارا) بالسحب[[15]](#footnote-15).

1. **المجمعات النقدية:**

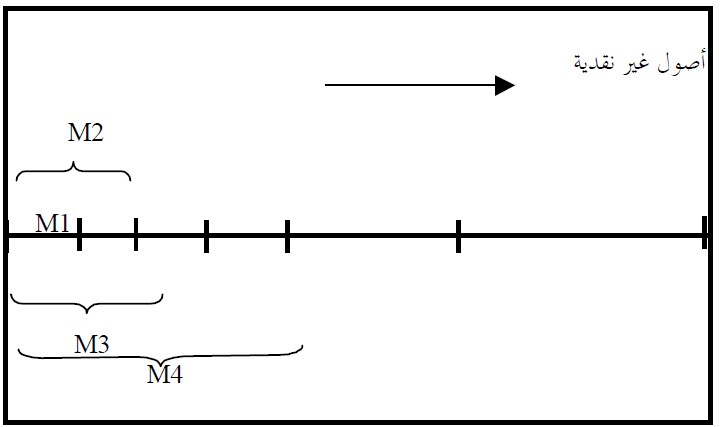
المجمع هو "جمع عناصر تشكل الكل"، وأما المجمعات النقدية فهي عبارة عن مؤشرات إحصائية عن كمية النقود المتداولة، تغطي وسائل الدفع لأفراد المجتمع المدروس.

المجمعات النقدية M1، M2، M3 وحاليا M4 هي عبارة عن مؤشرات إحصائية تعبر عن جميع وسائل الدفع المتوفرة في فترة زمنية معينة لدى الأشخاص المقيمين، حيث أن هذه الوسائل يتم وضعها في مجمعات متجانسة ترتب حسب درجة السيولة (من الأكثر سيولة الى الأقل سيولة)، مع العلم أن مكونات كل مجمع تختلف من اقتصاد الى اخر حسب درجة تطور الجهاز المصرفي ودرجة الوعي لدى أفراد مجتمعه.

إن التمييز بين النقد والأصول غير النقدية لا يقوم على خط فاصل واحد بل يتعدد بتعدد التشكيلات التي تقترحها السلطات النقدية والتي يمكن أن تصل إلى أربع، يرمز إليها على التوالي بـ M1، M2، M3 و4M تدخل كل واحدة من هذه التشكيلات كجزء في التشكيلة التي تليها، وتكون كثافة السيولة في أصول كل تشكيلة أقل مما هي عليه في التشكيلة السابقة كما هو مبين في **الشكل البياني رقم (2):**

**الشكل رقم (02): المجمعات النقدية M1، M2، M3، M4**

**المصدر**: موفق السيد حسن "التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية، مفهوم النقد والطلب عليه" مرجع سبق ذكره ص 23



1. **المجمع M1**: أو الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق ويشمل وسائل الدفع المطلقة السيولة كالأوراق النقدية التي يصدرها البنك المركزي والتي توجد بيد الوكلاء غير الماليين، وكسور النقود والودائع تحت الطلب بالنقد الوطني القابل للتحريك بواسطة الشيكات، والتي تدار بواسطة مؤسسات الإقراض والخزينة والعديد من الأجهزة الأخرى المحددة طبقا للقوانين والإجراءات النقدية المطبقة والتي تختلف من بلد لآخر، ومنه يتكون **المجمع M1 من النقود القانونية والنقود المصرفية**
2. **المجمع M2:** الكتلة النقدية بالمعنى الواسع وتعرف بالسيولة المحلية الخاصة[[16]](#footnote-16)، وتسمى أيضا الرصيد النقدي للدولة، وهو مصطلح يعبر عن مجموعة وسائل الدفع المتاحة **M1** وودائع لأجل (DT)، وهي أقل سيولة من **M1.**

*M2*= *M1*+ DT

DT : هي ودائع لأجل وتعرف بأنها الأموال المودعة من طرف الزبون لدى البنك، ويمتنع عن طلبها قبل انقضاء أجل معين، ومقابل هذه المدة يدفع البنك عنها فوائد لصالح الزبون، وتمكنه هذه الودائع من منح قروض متوسطة الاجل. تسمى أيضا DT "أشباه النقود" وتشمل الودائع لأجل عدة أنواع أهمها:

* ودائع ذات أجل استحقاق محدد؛
* ودائع بإشعار: وجود فاصل زمني بين طلب السحب وعملية السحب نفسها؛
* ودائع مخصصة: يتم وضعها في البنك من أجل استعمالها في عملية ما؛
* ودائع قصيرة الأجل لدى الخزينة العمومية؛
* ودائع دفترية: حسابات دفترية أو ودائع ادخار وهي موجود لدى البنك يمكن سحبها عند الطلب دون استعمال شيك، وتدفع عنها فوائد لصاحبها ولا تستعمل للدفع مباشرة (بل السحب ثم الدفع).

1. **المجمع M3:** ويشمل بالإضافة الى **M2 (السيولة المحلية الخاصة)** كافة الأصول القابلة للتداول بالعملات الأجنبية، التوظيفات لأجل غير القابلة للتداول التي تقوم بإصدارها مؤسسات الإقراض والخزينة العامة وسائر المراكز الأخرى التي تحددها القوانين والأنظمة (الحسابات التقليدية لأجل، سندات الصندوق، سندات ادخار المصارف...) كذلك سندات السوق النقدي الصادرة عن مؤسسات الإقراض بحوزة الجمهور.
2. **المجمع M4:** يتضمن بالإضافة الى **M3** أوراق الخزينة بحوزة الأعوان غير الماليين الصادرة عن الدولة والموجودة بيد الأعوان غير الماليين.

هذه المجمعات تسمح للسلطات العامة بتثبيت التطور النقدي السنوي ضمن حدود متوافقة مع التوقعات الرسمية لتطور الناتج القومي الإجمالي، وذلك من أجل تدارك المخاطر التضخمية، وكذا عدم التوازن الحاد في المبادلات الخارجية، على أن يسمح ذلك باستمرار النمو الداخلي.

**والنتيجة أن المعروض النقدي الكلي يتكون من النقود الورقية الصادرة عن البنك المركزي والنقود المساعدة (ورقية ومعدنية) التي يمكن أن تصدرها الخزينة العامة أو البنك المركزي، بالإضافة الى النقود الكتابية (المصرفية) أو نقود الودائع والتي تحدثها البنوك التجارية، وهي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في المجتمعات الحديثة.**

يتم تحديد المعروض النقدي (كمية النقود) من طرف السلطات النقدية وفقا لعدة عوامل منها أثر الكمية النقدية على مستوى الأسعار (معدل التضخم)، ومرحلة الدورة الاقتصادية (حالة النشاط الاقتصادي)، معدل النمو ومستوى الرفاهية الاقتصادية. وعليه يعمل البنك المركزي بشكل مباشر في التأثير على حجم النقود الورقية، كما يؤثر في حجم النقود الكتابية التي تصدرها البنوك التجارية من خلال عدة أدوات، أهمها تغيير معدل الاحتياطي النقدي القانوني، سياسة السوق المفتوحة...

## **2.3 مقابلات الكتلة النقدية**

تتوزع هذه المقابلات وفق ثلاث (03) مستويات وهي[[17]](#footnote-17):

* مقابلات تتعلق بعمل البنك المركزي (أصول خارجية كالذهب والعملة الصعبة وحقوق السحب الخاصة، وقروض على الدولة (الخزينة العمومية)، وقروض على الاقتصاد.
* مقابلات تتعلق بعمل البنوك التجارية (احتياطات، أصول خارجية، قروض للدولة، قروض للاقتصاد..)
* مقابلات تتعلق بعمل هيئات أو مؤسسات أخرى (غير بنكية).

اذن مقابلات الكتلة النقدية هي تلك العناصر التي تجرى عليها عمليتا خلق النقد وتدميره، وهي أربعة عناصر تمثل متغيرات أرصدة (مخزون) في آخر السنة

1. **الذهب:** يستعمل كغطاء للإصدار بأنواعه، وتخلت عنه كثير من الدول لصالح استخدام حقوق السحب الخاصة.، ويستخدم أيضا كوسيط لتحديد سعر الصرف الدولي، كما له دور مزدوج (غطاء للإصدار ودفع دولي، الا أن هذا الدور تضاءل بعد الخروج عن اتفاقية "بروتن وودز"
2. **العملات الأجنبية:** يسجل رصيدها لدى البنك المركزي فقط لحساب المقابلات، تتميز بما يلي:

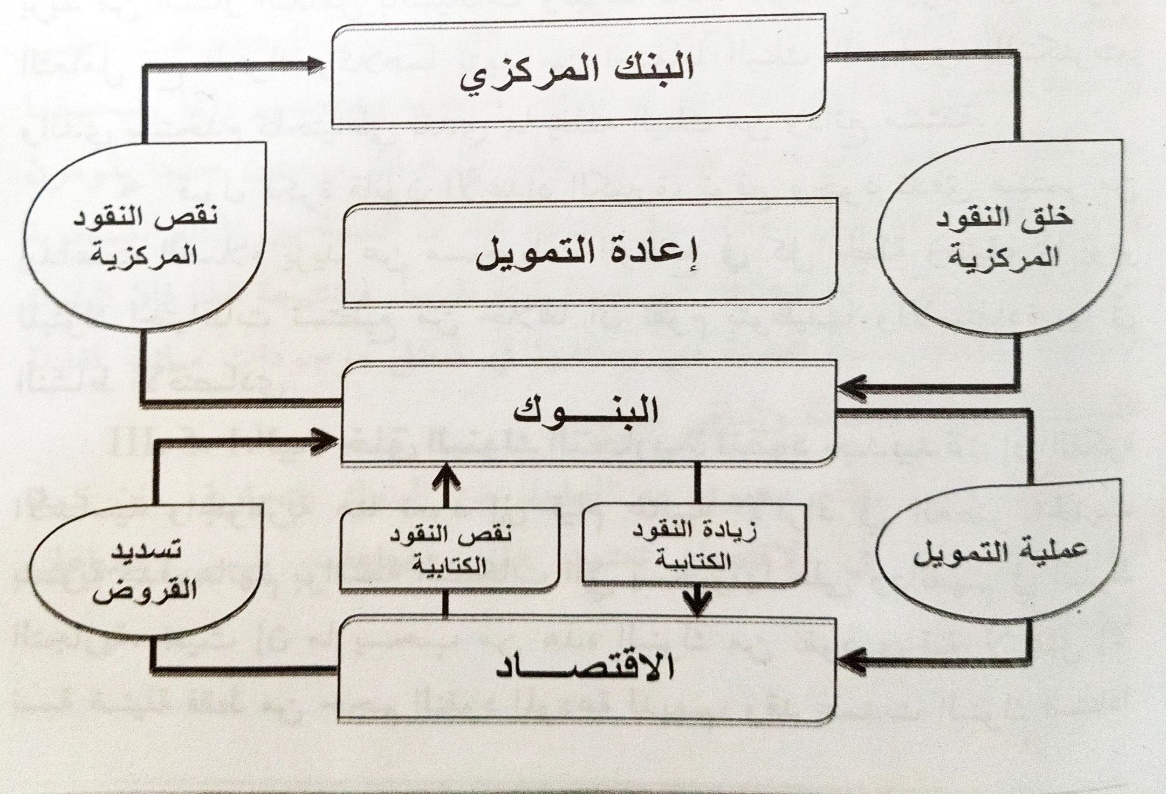
* **العملات الأجنبية تلعب دورا مزدوجا؛**
* **مصدرها صافي الميزان التجاري؛**
* **مصدرها أيضا صافي رؤوس الأموال الأجنبية والقروض؛**
* **مصدرها كذلك صافي عوائد الملكية وعوامل الإنتاج من والى الخارج، بالإضافة الى تحويلات الافراد من والى الخارج، والهبات والاعانات.**

1. **القروض المقدمة للاقتصاد:** يعتبر العنصر الأكثر تأثيرا على تغيرات حجم الكتلة النقدية، بحيث تقوم البنوك التجارية بتقديم القروض على أساس الودائع المقدمة لديها، المتمثلة في حسابات جارية. وهذا يؤدي الى زيادة وسائل الدفع المتاحة، أما سبب تقديم القروض فهو عدم كفاية وسائل الدفع المتاحة لدى الجمهور. ويمكن أن تكون القروض مباشرة بفتح حساب دائن، أو غير مباشر بخصم الأوراق التجارية.

تؤدي القروض الممنوحة الى زيادة الكتلة النقدية بحجم هذه القروض، وعندما يقوم المتعاملون بتسديد ديونهم تتقلص ديونهم بمعنى أن عملية الإقراض تؤدي الى زيادة حجم الكتلة النقدية، وعملية التسديد تؤدي الى تقلصها.

1. **القروض المقدمة للخزينة العمومية:** تقوم الخزينة العمومية بتسييرمالية الدولة؛ بتحصيل إيرادات الموازنة العمومية وتسديد النفقات الواردة ضمن هذه الموازنة. لكن في بعض الأحيان يكون لديها عجز في تغطية النفقات بالإيرادات المحققة، بسبب تنوع النفقات (التسيير، التجهيز)، لهذا تلجأ الى طلب تمويل خارجي (الاقتراض لتمويل العجز)، وتشمل القروض المقدمة للخزينة العمومية الأنواع التالية:

* قروض من البنك المركزي (تسبيقات)؛
* قروض من البنوك والمؤسسات المالية (عن طريق السندات)؛
* قروض من الجمهور على شكل سندات يتم الاكتتاب بها[[18]](#footnote-18).



**الشكل رقم (03): أثر التمويل على الكتلة النقدية**

**المصدر: العلواني عديلة "الميسر في الاقتصاد النقدي"، مرجع سبق ذكره، ص 57.**

# **4. المحاضرة الرابعة: الأنظمة النقدية**

## **1.4 مفهــوم النظــام النقــدي:**

النظــام النقدي هو مجموعة القواعد الخاصّة بالوحــدات النقديــة التــي تتخــذ أساســا ً لتقديــر قيــم السّــلع والخِدْمــات ومبادلتهــا وســداد الديــون. وتعكــس طبيعــة النظــام النقــدي لمجتمــع مــا طبيعــة التطــوّرات الاقتصاديّــة والاجتماعيّــة السائدة فيــه؛ بســبب ارتبــاط هــذه التغيُّــرات بالتطــوّرات النّقديــة التــي صاغــت وشــكّلت نــوع النظــام النّقــدي المتّبــع والســائد في فــترة زمنيــة معينــة؛ إذ تمثـل التطــوّرات النقديــة طبيعــة التحــوّلات النقديــة الــتي عايشــها مجتمــع مــا عــبر المراحــل التاريخيّــة المتعاقبــة والــتي شــكّلت في نهايــة الأمــر نظامــه النقــدي[[19]](#footnote-19).

يعبر النظام النقدي عن بناء تتكون أركانه من مجموع العلاقات والآليات والمؤسسات التي تضبط أداء النقود في الاقتصاد وتنظمه [[20]](#footnote-20).

**خصائص النظام النقدي**:

* **المرونة:** يُقصد بها مدى قدرة النظام النّقدي على توفر السيولة النّقدية في الظّروف الاقتصادية المختلفة، وكذلك يندرج تحت مفهوم المرونة قدرة النظام النقدي على تحويل العمات وإتمام المبادلات وتحريك رأس المال والاستثمارات وجذبها؛
* **الأولويات المتعددة وتحقيق العدالة الاجتماعيّة:** النظام التعددي المرغوب هو الذي تكون أولوياته متعددة كتحقيق النّمو الاقتصادي المستديم، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وثبات قيمة العملة. وهذه الأهداف تؤدّي إلى تحقيق العدالة الاجتماعية؛ لأنها تحافظ على أموال الأفراد وتحمي حقوقهم؛

## **2.4 عناصر النظام النقدي:**

يتكوّن النظام النقدي من العناصر التّالية:

1. **النقود المتداولة في المجتمع:**ويقصد بها كمية المعروض النّقدي (عرض النّقد) من مختلف أنواع النقود السّائدة في التّداول داخل المجتمع في فرة زمنيّة معيّنة.
2. **المؤسسات النقدية والمصرفيّة:** تتولّى مهمّة الإصدار النقدي وتنظيمه والتحكّم في كمّيته زيادة ونقصانا، تتمثل هذه المؤسسات في السلطات النقدية التي يترأسها البنك المركزي بصفته الجهة المسؤولة لوحدها دون غيرها عن الإصدار النّقدي وتحديد كمّيته، كما يكون مسؤولاً عن الرقابة والإشراف على نشاط البنوك التجارية التي تقوم بتوليد الودائع أو النقود المصرفية[[21]](#footnote-21).
3. **العلاقات النقدية:** تعبر عن مجموع المسارات (القنوات النقدية) التي تسلكها النقود أثناء عملها في الاقتصاد.
4. **الآليات النقدية:** أي القواعد التي تنظم التداول النقدي وهي عبارة عن مجموعة من الأنظمة والقوانين والإجراءات الهادفة إلى توجيه وتنظيم وتحسين كفاءة إدارة النقود والائتمان في داخل المجتمع؛ بما يضمن تحقيق الأهداف الاقتصاديّة التي تسعى الدولة إلى تحقيقها، كرفع معدّلات النمو في الناتج الوطني، وتحقيق الاستقرار في قيمة العملة الوطنية محليا وخارجيا، وغيرها من الأهداف الاقتصادية والنقدية الأخرى.

## **3.4 أنواع النظم النقدية والقواعد النقدية**

إن خصائص وعناصر النظام النقدي هي نفسها خصائص وعناصر القواعد النقديّة؛ ولذلك فإن مضمون النظم النقدية ينصرف إلى القواعد النقدية.

**تعريف القاعدة النقدية:** تعبر عن المعيار أو الأساس الذي يأخذ به المجتمع للتعبير عن القيم الاقتصادية وقياسها. وعلى هذا الأساس تتشكل القاعدة النقدية من الوحدة النقدية والتي تتجلى في أبسط صورها في الأشياء المستعملة في تقييم السلع وتداولها[[22]](#footnote-22).

### **1.3.4 النظام النقدي المعدني (القاعدة النقدية المعدنية):**

يقصد بقاعدة النقد المعدنية التنظيم النقدي الذي يحدد المشرع فيه قيمة وحدة النقد بوزن معين من أحد المعادن، ويجعل النقود المصنوعة من هذا المعدن نقودا رئيسية، وقد يجعل المشرع هذه الخاصة لمعدن واحد، فنكون بصدد **قاعدة المعدن الواحد**. وقد يجعلها في نفس الوقت لمعدنين معا فنكون بصدد **قاعدة المعدنين**.

#### **نظام المعدنين (الذهب والفضة معا):**

في ظل هذا النظام يتم ربط قيمة العملة كقيمة تبادلية بقيمة المعدنين الذهب والفضة. اتسمت هذه القيمة بالثبات النسبي كما هو في قاعدة النقد. واستخدم هذا النظام في العديد من الدول فطبقته الولايات المتحدة الامريكية في الفترة (1792-1873)، كما طبق في فرنسا وكذلك في البلدان العربية الى غاية 1870.

**شروط قاعدة المعدنين[[23]](#footnote-23):**

* ثبات العملة الوطنية من المعدنين (ثبات معدل الذهب والفضة)، بحيث يتم تحديد كمية وقيمة الذهب والفضة الداخلين في هذه المسكوكات، التي كانت لها قوة ابراء مطلقة، فعلى سبيل المثال حددت الولايات المتحدة الامريكية عام 1934 القيمة القانونية للذهب 16 ضعفا عن قيمة الفضة، أي **01 وحدة نقدية ذهب= 16 وحدة نقدية فضة؛**
* حرية التجارة الخارجية للمعدنين، أي حرية التصدير والاستيراد من الخارج بدون أي قيد أو شرط حفاظا على استقرار أسعار الصرف الدولية؛
* اشراف السلطات النقدية على عملية الصهر والتحويل للمسكوكات بنفقات ضئيلة أو بدون نفقات.
* حرية صهر المسكوكات وتحويلها الى سبائك، حتى لا تكون القيمة التبادلية أكبر من القيمة الاستعمالية.

**تم التخلي عن نظام قاعدة المعدنين لعدة أسباب، أهمها عدم توافق القيمة التبادلية والقيمة الاستعمالية حيث أكد على ذلك قانون جريشام " العملة الرديئة تطرد العملة الجيدة من التداول"**

#### **نظام المعدن الواحد (القاعدة الذهبية):**

عبارة عن قاعدة نقدية ترتبط بمقتضاها القيمة الاقتصادية للنقود بالقيمة الاقتصادية لمعدن واحد يتخذه المجتمع مقياسا للقيم الاقتصادية فيه[[24]](#footnote-24). ففي إطار النظام النقدي الذي يأخذ قاعدة المعدن الواحد، يكون أساس وحدة النقد الوطنية الذهب أو الفضة. في البداية استخدم النظام النقدي قاعدة الفضة ثم تغير الى قاعدة الذهب أواخر القرن 18، حيث أصبح نظام المعدن الواحد يرتكز أساسا حول قاعدة الذهب[[25]](#footnote-25).

بدأت قاعدة الذهب في الانتشار في الثلث الأول من القرن التاسع عشر باتخاذ بريطانيا لها كقاعدة نقدية بقانون صدر في 1819 وأصبح ساري المفعول في سنة 1821. وبحلول عام 1870 لحقت بها بعض الدول الأخرى مثل ألمانيا، فرنسا، الولايات المتحدة حتى جاءت سنة 1900 التي ضحت فيه جميع الدول تقريبا تأخذ بقاعدة الذهب باستثناء الصين والمكسيك اللتان فضلتا قاعدة الفضة (silver stan)[[26]](#footnote-26). وفي ظل قاعدة الذهب قامت كل دولة بتحديد عملتها بمقدار من الذهب أي معادلة قيمة العملة مع قيمة وزن معين من الذهب الخالص بحيث يمكن مبادلة هذه العملة بالذهب أو العكس بسعر رسمي ثابت. تميزت الفترة التي سادت فيها قاعدة الذهب بالاستقرار النقدي الدولي وتعاون وازدهار في مجال التجارة الدولية.



ولقد عرف العالم قاعدة الذهب على ثلاث أشكال توالت حسب الظروف السائدة في العالم سوف نعرضها بإيجاز:

* **نظام المسكوكات[[27]](#footnote-27) الذهبية:**

بعد أن اتخذ الذهب كقاعدة للنقد، قام الناس بتداول مسكوكاته من يد إلى يد وأصبح للذهب وظيفة مزدوجة. فعلى الصعيد الدولي أعتبر الذهب وسيلة لتسوية الالتزامات الدولية، وعلى المستوى المحلي كانت العملات الذهبية هي وسيط الدفع المقبول تداوله في الأسواق المحلية.

وكانت قاعدة المسكوكات الذهبية تقوم بدورها الداخلي والخارجي بفضل توفر بعض الشروط الضرورية:

- أن يضمن البنك المركزي شراء وبيع الذهب بكميات غير محدودة بسعر ثابت.

- حرية السك والصهر بحيث يستطيع أي فرد لديه سبيكة من الذهب أن يقدمها لدار السك من أجل تحويلها إلى سبائك ذهبية.

- حرية تحويل العملات الأخرى المتداولة إلى نقود ذهبية بالسعر القانوني الثابت للذهب.

- حرية استيراد وتصدير الذهب بدون أي قيد أو شرط.

* **نظام السبائك الذهبية:**

عقب اندلاع الحرب العالمية الأولى توقف العمل بقاعدة الذهب ريثما تنتهي الحرب حيث كان الذهب يستخدم من طرف الحكومات لتمويل استيراداتها الحربية وتم إصدار نقود وقية وفرض لها سعر إلزامي وسحب الذهب من التداول.

لذلك تطورت قاعدة المسكوكات الذهبية إلى قاعدة السبائك الذهبية والتي تختلف عن الأولى في عدم تداول المسكوكات من يد إلى يد بين الناس وإنما يمكن مبادلة البنكنوت مقابل الذهب من بنك الإصدار حيث يوجد سعر محدد وثابت للذهب مقابل العملة الوطنية.

ولكن لوحظ قلة إقبال الناس على تحويل البنكنوت التي في حوزتهم إلى سبائك ذهبية وذلك بسبب تحديد وزن مرتفع لسبائك ذهبية التي تلتزم السلطات النقدية بتحويلها. الأمر الذي يتطلب تدبير مبالغ مالية كبيرة من البنكنوت قد لا تكون متوفرة لدى أغلب الناس.

بانتهاء الحرب العالمية الأولى، حاولت بعض الدول العودة لنظام المسكوكات، لكن تعذر ذلك بسبب الحجم الكبير للنقود الورقية وحالة التضخم.

* **نظام الصرف بالذهب:**

هو آخر صورة لقاعدة الذهب، ويعني ربط العملة الوطنية غير القابلة للتحويل الى ذهب، بعملة أجنبية يمكن تحويلها الى ذهب، أي صرف غير مباشر للعملة الوطنية بالذهب.

ولا يشترط في ظل هذه القاعدة أن يحتفظ البنك المركزي باحتياطي يعادل نسبة معينة من البنكنوت المصدرة سواء على شكل عملة ذهبية أو سبائك وإنما يشترط احتفاظه باحتياطي من العملات الأجنبية القابل للصرف بالذهب. كما أنه لا يلتزم بصرف الذهب وإنما هو مطالب بصرف العملة القابلة للتحويل إلى ذهب يستلزم توفر مجموعة من الشروط للقيام بوظائفه:

- تحديد سعر صرف ثابت للعملة الوطنية بعملة أجنبية قابل للصرف بالذهب.

- التزام السلطات النقدية ببيع وشراء حوالات العملة الأجنبية بذلك السعر الثابت.

### **2.3.4 النظام النقدي بعد مؤتمر بريتون وودز**

شهد الاقتصاد العالمي بعد الحرب العالمية الثانية هزات واضطرابات عنيفة في نظامه النقدي ومعدلات منخفضة لحركة التجارة العالمية. مما أدى بأمريكا وبريطانيا في أوائل عام 1943 للتفكير في خلق نظام نقدي جديد يكون أساسا لعلاقات نقدية دولية للعالم لفترة ما بعد الحرب ولهذا الغرض نظمت مؤتمر في بريتون وودز نيوها مبشير بالولايات المتحدة في يوليو 1944 وحضر هذا المؤتمر 44 دولة وكان مهندسا المؤتمر هما جون ماينارد كيز وهاري ديكستو واتيت وحاول المؤتمر تكريس مجموعة من الأفكار وتحقيق أهداف هامة:

- ضمان حرية التحويل بين العملات الدول المختلفة.

- وضع نظام لأسعار الصرف يمنع التقلبات العنيفة فيما بنها.

- تحقيق التوازن في موازين المدفوعات.

- النظر في موضوع الاحتياطات الدولية لتوفير السيولة الدولية.

- الإدارة الدولية للنظام النقدي العالمي الجديد.

كما أسفرت جهود هذا المؤتمر إلى تحقيق نتيجتين مهمتين هما:

- إنشاء صندوق النقد الدولي FMI

- إنشاء البنك الدولي للتعمير والإنشاء أو ما يعرف باسم البنك العالمي والغرض منه هو مساعدة الدول الأوروبية التي دمرنها الحرب ثم مساعدة الدول الأخرى على التنمية الاقتصادية.

وسعيا لتحقيق الاستقرار في أسعار الصرف قام المشاركون في المؤتمر بإنشاء نظام سعر تكافئ العملة، وهو نظام يتمثل في أسعار صرف ثابتة يمكن تصحيحها بعد التشاور مع صندوق النقد الدولي، وسعر التكافؤ هو سعر العملة بالنسبة للدولار أو الذهب بحيث تم تحديد سعر الدولار بــ 35 دولار للأوقية (1 أونس من الذهب= 35 دولار).

**انهيار نظام بريتون وودز**

لعب الدولار دور الوسيط بين الذهب وباقي العملات الأخرى نظرا لكونه كان قابلا للتحويل الى ذهب بسعر ثابت ومستقر قدره 35 دولار ثم 38 دولار للأونصة الواحدة من الذهب حتى ازيلت صفة التحويل الثابت المستقر عام 1971.

فبعد أن تحول العجز الذي لحق ميزان المدفوعات الأمريكي الى عجز دائم حاولت الولايات المتحدة تصحيح هذا العجز لكن لم تنجح في ذلك، واستمر العجز وارتفعت الاحتياطات الدولارية لدى البنوك المركزية في دول أوربا الغربية متسببة في ذلك حصول مضاربات ضد مصلحة الدولار وأغلقت أسواق الصرف في عدة دول في أفريل 1971. وقد أدت التدفقات الدولارية الكبيرة الى تعويم الكثير من العملات الرئيسية في نفس الشهر من نفس السنة.

وجراء الأعباء المالية الثقيلة التي تجمعت على الولايات المتحدة الامريكية عقب سلسلة من الازمات أجبرت الإدارة الامريكية على إيقاف تحويل الدولار الى ذهب. وكانت أزمة أوت 1971 أحد أعنف الازمات التي واجهتها الولايات المتحدة منذ الستينات. وقد أوقف ارتباط عملات الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي بالدولار كوحدة قياس للقيمة وتم ربطها بوحدة حقوق السحب الخاصة.

أدى الاجراء الأمريكي بإيقاف صرف الدولار بالذهب الى غضب الدول الأخرى التي أوقفت الاخذ بمبادلات التحويل على أساس قيمة التعادل بين العملات. وقد أدت التباعدات عن سعر صرف التعادل الى رفع قيمة معظم العملات الرئيسية مقابل الدولار. وتم تعويم العملات الرئيسية في أسواق الصرف الخارجي. وقد سادت ظاهرة اللايقين نظام النقد الدولي لمدة خمسة أشهر تقريبا قبل الوصول الى اتفاقية سميثونين في 18.12.1971. وتكمن الصفة الأساسية لهذه الاتفاقية في تخفيض قيمة الدولار مقابل الذهب.

### **3.3.4 نظام النقد الائتماني (الإلزامي، الحر)**

في ظل هذا النظام تُعرّف العملة الورقية بنفسها، ولا ترتبط بأيّ غطاء ذهباً كان أو فضّة، وأصبحت النقود الورقية تتمتّع بقوة الإلزام القانوني وغير قابلة للتحويل إلى ذهب؛ حيث تمّ إيقاف التّعامل بتحويل الدولار إلى ذهب سنة1971. ويعتمد إصدار النقود في ظلّ القاعدة الائتمانية للنّقد على الوضع الاقتصادي والمالي للبلد، وعلى الآلية التي يُحدَّد بموجبها سعر صرف العملة المحلية (التّثبيت أو التّعويم (.

النقود الورقية لها قوة ابراء مطلقة، مستمدة من القانون وغير قابلة للتحويل الى ذهب، تصدرها السلطات النقدية تحت غطاء موسع يشمل الذهب. وتعتبر النقود الورقية في ظل هذا النظام سندات دين على الدولة، وبالتالي أصبحت تدار مباشرة من قبل السلطات النقدية (تحديد كمياتها ومعدل تغيرها في وقت معين).

**تقييم النظام النقدي الائتماني[[28]](#footnote-28):**

كذلك هذا النظام لا يخلو من الانتقادات رغم وجود مدافعين عنه، تم تقسيمها الى جزئين:

* الانتقادات:
* خطر الفوضى في المعاملات المالية (محليا ودوليا)، فحسب أنصار قاعدة الذهب لا يضمن هذا النظام الاستقرار في أسعار الصرف؛
* خطر الافراط في الإصدار النقدي، وهذا يمكن أن يؤدي الى تضخم كبير.
* المدافعون:
* التضخم ليس ملازما للنقود الورقية، بل مرتبط بإدارة هذا النظام ومدى السماح بالإصدار الحر.
* النظام النقدي الورقي هو تطور تاريخي فرضته الحرب العالمية الأولى وحاجة الدول للتمويل وكذلك الظروف الاقتصادية نتيجة ارتفاع حجم المبادلات.
* مرونة القاعدة النقدية في جانب العرض النقدي، عكس النظام الذهبي وذلك أثناء تطبيق سياسة نقدية توسعية (ضخ سريع للنقود).

# **5. المحاضرة الخامسة: النظريات النقدية**

منذ زمن بعيد بدأ الاهتمام بالنقود من طرف الكثير من العلماء والمفكرين على مر العصور محاولين إعطاء تفسير منطقي لسلوك ظاهرة النقود والتعرف على العوامل التي تتأثر بها والمؤثرة فيها ومن ذلك تولدت نظريات سميت بـالنظريات النقدية والتي تشغل حيزا هاما في الفكر الاقتصادي الحديث، من خلال الأبحاث والدراسات التي عالجت هذا الموضوع من أجل فهم وشرح آليات عمل وتفاعل العناصر المكونة لهذه النظريات، حتى يتم التمكن من تفسير مجموعة من الظواهر والمتغيرات التي تصحب التغير في كمية النقود المتداولة في المجتمع.

**يقصد بالنظرية النقدية (Monetary Theory)** ذلك الفرع من الاقتصاد الذي يدرس ويحلل استعمالات النقود ووظائفها وآثارها في إنتاج السلع والخدمات وتوزيعها واستهلاكها.

تم تقسيم هذه المحاضرة الى ثلاثة أقسام:

**القسم الأول يتضمن النظرية الكلاسيكية**

**القسم الثاني يخص النظرية الكينزية.**

**القسم الثالث يتضمن النظرية الحديثة**

## **1.5 النظرية النقدية الكلاسيكية:**

لم يولى الفكر الكلاسيكي الأهمية لدراسة الطلب على النقود، فكون هذه الأخيرة من وجهة نظرهم لم يكن لها أي دور مهم واعتبارها مجرد وسيلة تسهل التبادل. فقد بنى الفكر الكلاسيكي رؤيته للنقود على قانون say للمنافذ والذي يشر الى أن المنتجات تتبادل مقابل المنتجات، ولا تشكل النقود ضمن هذا المنظور.

### **1.1.5 أسس النظرية الكلاسيكية وافتراضاتها**

1. **الأسس:**

\* الحرية الاقتصادية؛

\*عدم تدخل الدولة؛ \*الملكية الخاصة؛

\*مبدأ الربح؛ \*مبدأ السوق \* مبدأ حيادية النقود؛

\*قانون السوق؛ مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة.

1. **الافتراضات:**

\* ثبات حجم المعاملات (T) (يعني استقلالية النقود عن حجم المعاملات)

\*ثبات سرعة دوران النقود (V)

\*ارتباط تغيير المستوى العام للأسعار (P) بتغير كمية النقود (M)

### **2.1.5 معادلة التبادل لفيشر (النظرية الكمية للنقود**



معادلة التبادل متطابقة شهيرة نسبت إلى "إرفنج فیشر"*Irving Fisher* وهو إحصائي أمريكي (1947-1867)، توصل إلى صياغة النظرية الكمية باستخدام معطيات إحصائية عن الاقتصاد الأمريكي، انطلق من أن سوق النقد يكون في حالة توازن لما يكون الطلب على النقود مساو للعرض عليها، حيث عبر عن هذا الشرط بالصيغة التالية:

**MV=PT** .......(1

**M** : كمية النقود المتبادلة (النقود التي يصدرها البنك المركزي و النقود التي تنشئها البنوك التجارية أو نقود الودائع)

**V** : سرعة تداول النقود (تعبر عن عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من يد الى أخرى خلال فترة زمنية).

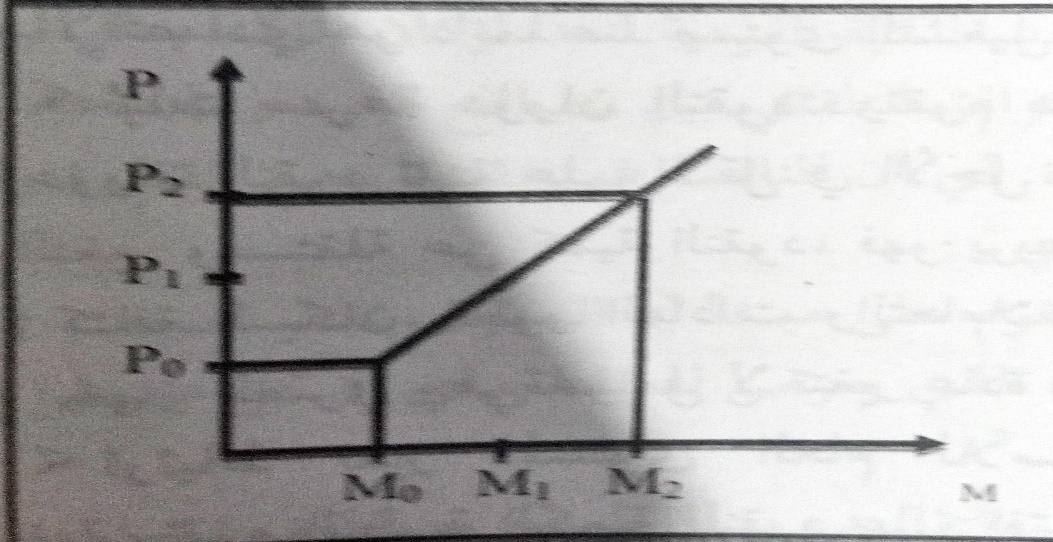
**P** : المستوى العام للأسعار.

**T** : حجم المبادلات (مجموع الصفقات التي يتم اجراؤها في الاقتصاد خلال نفس الفترة).

من خلال المعادلة نلاحظ أن كمية النقود مضروبة في سرعة دورانها تساوي حجم المبادلات مضروب في المستوى العام للأسعار

ومع افتراض أن حجم الإنتاج يكون ثابتا في الفترة القصيرة نظرا لوجوده عند مستوى التشغيل الكامل، وأن سرعة تداول النقود أيضا ثابتة في الفترة القصيرة نظرا لخضوعها إلى عوامل اجتماعية واقتصادية، ونفسية لا يمكن معها أن تتغير بسهولة وبسرعة، يمكن استخدام معادلة التبادل في تحديد النتائج المترتبة على القرارات النقدية المتخذة. بحيث أن زيادة عرض النقود مثلا (زيادة كمية النقود M) يؤدي مباشرة الى زيادة المستوى العام للأسعار (P). وعلى هذا الاساس، توجد علاقة مباشرة وتناسبية وفي نفس الاتجاه بين التغير (M) والتغير (P)، وعليه فان أي تغير في كمية النقود لن يكون له أي أثر على مستوى الإنتاج وهو ما يعني أن النقود محايدة فهي لا تؤثر اطلاقا على حجم الانتاج.

**الشكل (04): منحنى يبين العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار**



**المرجع: العلواني عديلة "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية" ص72.**

**وجهت مجموعة من الانتقادات لمعادلة التبادل:**

* عدم واقعية افتراض ثبات العوامل التي تحدد كمية المبادلات (T) وسرعة دوران النقود (V).
* لم تأخذ بعين الاعتبار بعض المتغيرات المهمة كسعر الفائدة حيث اعتبرت هذه الاخيرة ظاهرة حقيقية.
* العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ليست مباشرة أي ليس كما ورد سالفا.

### **3.2.5 معادلة كامبريدج (معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة)**

معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة هي بمثابة الطريقة الثانية لتفسير قيمة النقود. فقد استند عليها مجموعة من أساتذة مدرسة كامبريدج للاقتصاد السياسي في عرض وتقديم مجموعة من الأصول الرياضية تدور حول تفسير قيمة النقود.

خضعت معادلة التبادل إلى اعادة صياغة أولى من طرف PIGOU، فقد أخذ بعين الاعتبار فقط الدخل النهائي الحقيقي (Y)، وسمح ذلك بالمرور من معادلة للتبادل (فيشر) الى معادلة للدخل (معادلة بيجو) والتي يمكن كتابتها كالتالي:

MV=PY.............م(2)

كما تمكن A.Marshal لاحقا من اعادة صياغة هذه المعادلة، وتم ذلك بإجراء قسمة طرفي المعادلة (2) على V وبناءا عليه يمكن إعادة كتابة هذه المعادلة كما يلي:

M=1/v.PY .........(3)

وإذا قمنا بوضع k=1/v تصبح المعادلة (3) كالتالي:

MV=KPY ........ (4) . **معادلة كامبريدج**

K : معامل التفضيل النقدي (جزء من الدخل النقدي الذي يريد الافراد الاحتفاظ به في شكل نقود).

تقوم معادلة كامبريدج على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة، والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الافراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، يؤدي الى التأثير على حجم الانتاج ثم على حجم الدخل وأخيرا على المستوى العام للأسعار. اذن المعادلة (4) تشير الى وجود علاقة طردية بين كمية النقود (M) والمستوى العام للأسعار (P) بشرط ثبات كل من الدخل (Y) والتفضيل النقدي (K).

**مثال:**

في مجتمع معين يرغب الافراد في الاحتفاظ بنصف الدخل في شكل نقدي k=0.5 علما أن كمية النقود في المجتمع M=1000 وأن الناتج الكلي ثابت عند مستوى التوظيف الكامل.

المطلوب:

* حدد قيمة الناتج المحلي PY؟
* إذا زادت قيمة النقود ب 100 ما أثر ذلك على مستوى الأسعار؟
* إذا رغب الافراد في تقليل نسبة التفضيل النقدي من k=0.5 الى k=0.4 ما أثر ذلك على مستوى الاسعار؟

الحل:

كما علم أن M=kpy

* 0.5PY=1000 ومنه 2000) =PY قيمة الناتج المحلي (
* 1100=0.5PY أي PY= 1000/0.5 ومنه PY=2200

كمية النقود كانت 1000 واصبحت 1100 والمستوى الاسعار كان 2000 وأصبح 2200 يعني كلما ارتفعت كمية النقود زادت الأسعار مع ثبات الناتج الكلي نظرا للتوظيف الكامل.

* 1000=0.4PY ومنه PY=1000/0.4 أي PY= 2500

اذن نلاحظ مع انخفاض قيمة التفضيل النقدي يرتفع المستوى العام للأسعار

**على الرغم من محاولة هذه النظرية الابتعاد عن التبسيط والنقد الذي وجه لنظرية معادلة التبادل الا أنها هي الاخرى لم تسلم من الانتقادات.**

**تقييم النظرية النقدية الكلاسيكية**

ساد الفكر الكلاسيكي في فترة القاعدة الذهبية، وكان تحليلهم أن التوازن يحدث تلقائيا (التوازن يحدث عندمستوى التشغيل الكامل) أي وجود يد خفية تدفع الاقتصاد إلى مستوى من الدخل يحقق التشغيل الكامل، لكن عند حدوث أزمة الكساد (1929) ظهرت عيوب النظرية الكلاسيكية وأبرزها قانون ساي للمنافذ حيث تم رفضه أي أن العرض لا يخلق الطلب.

على الرغم من الانتقادات الموجهة للنظرية النقدية الكلاسيكية الا أنها شكلت في الحقيقة قاعدة انطلاق لدراسات لاحقة وموضوع نقد مهد لظهور رؤى نقدية بديلة في تحليلها لدور النقود والأثآر التي تحدثها في الاقتصاد.

|  |  |
| --- | --- |
| **انتقادات النظرية الكلاسيكية** | **ايجابيات النظرية الكلاسيكية** |
| عدم القدرة على التنبؤ بحدوث كساد | محاولتها ايجاد علاقة مباشرة وتناسبية بين كمية النقود والسعر |
| لم تأخذ بعين الاعتيار أهم متغير والمتمثل في سعر الفائدة | جاءت متفقة تماما مع التحليل والواقع الاقتصادي الذي كان سائدا في تلك الفترة من الزمن |
| عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود | استعملت المعطيات الحسابية والبيانية في التعبير عن مفاهيم وظواهر اقتصادية |
| عدم واقعية ثبات الحجم الحقيقي للانتاج، وكمية النقود ليست العامل الوحيد الذي يؤثر على الاسعار | اعتمادها على الاسلوب العلمي البحث في تفسير وتحليل الواقع الاقتصادي وتوضيح العلاقة بين الكمية والسعر |

## **2.5 النظرية النقدية الكينزية**

بعد عجز الفكر الكلاسيكي عن تحليل وعلاج الازمة العالمية المعروفة بالكساد الكبير (1929-1933) التي طالت الدول الرأسمالية والتي شهدت انخفاضات متكررة في سرعة تداول النقود وبالتالي تغيرها عبر الزمن، وهو ما يخالف افتراضات النظرية الكلاسيكية. تم التحول من دراسة التغير في مستوى الأسعار الى دراسة سلوك النقود وأثره على النشاط الاقتصادي، وهذا بمثابة تحليل نقدي جديد على يد المدرسة الكينزية بقيادة الاقتصادي الإنجليزي كينز J.M.Keynes (1946-1883)

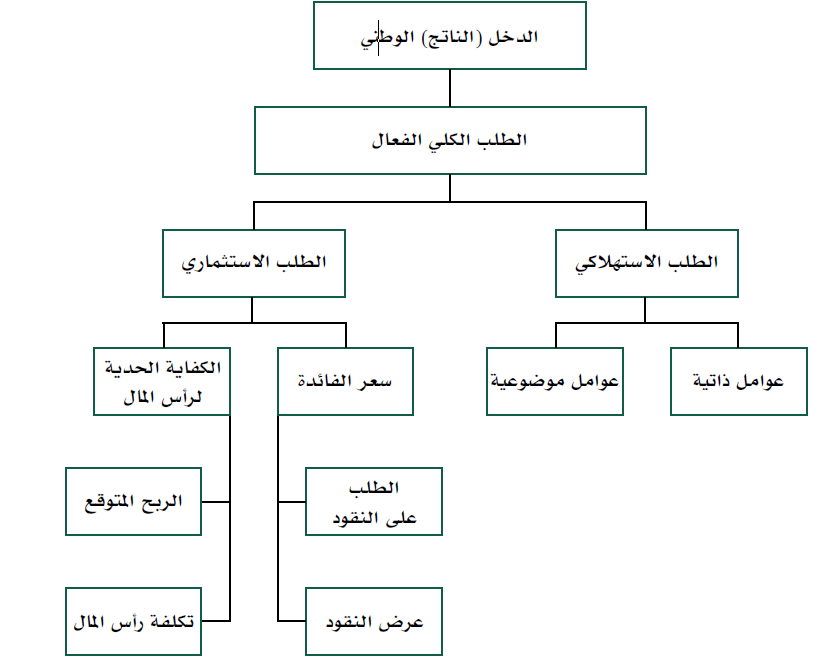


وقد رأى كينز أن حجم الإنتاج (الدخل الوطني) يمكن أن يتحدد عند مستوى دون مستوى التشغيل الكامل ومن ثم فانه غير ثابت.

وخلافا للكلاسيك الذين اهتموا بدراسة كمية النقود وأثرها على الأسعار، اهتم الكينزيون بالعوامل التي تؤثر في الادخار والاستثمار من حيث علاقتهما بالإنتاج وبالأسعار، أي اهتموا بدراسة الطلب على النقود (نظريّة تفضيل السيولة) ودراسة مستوى الدخل الوطني الذي يعتمد على الطلب الكلي الفعال، لتحديد قيمة النقود من خلال نقطة التوازن بين المطلوب والمعروض منها.

يمكن توضيح الطلب الكلي الفعال في المخطط التالي:

**الشكل رقم (05): النموذج الكينزي لتحليل المُتغيّرات الاقتصاديّة**

****

**المرجع: عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي" مرجع سبق ذكره، ص 37**.

### **1.2.5 أسس وافتراضات النظرية الكينزية**

- رفض قانون ساي للمنافذ؛

- عدم حيادية النقود، وقد سعى كينز الى الجمع بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي، بخلاف التقليديين الذين عملوا على الفصل بينهما؛

-يحدث التوازن عند أي مستوى من مستويات التشغيل؛

- التحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية؛

-التضخم والبطالة ينجمان أساسا عن تقلبات الطلب الكلي الفعال؛

-ضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الازمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني، ويرى كينز انه من الضروري **تدخل الدولة عن طريق السياسة المالية** والرفع من مستوى الإنفاق العمومي والسياسة النقدية بزيادة المعروض النقدي، أو ما يسمى سياسة النقود الرخيصة والتمويل عن طريق التضخم.

-سعر الفائدة يتحدد على أساس عرض النقود والطلب عليها.

### **2.2.5 نظرية الاستثمار والادخار**

#### **العلاقة بين الاستثمار والادخار والدخل[[29]](#footnote-29):**

ابتعد كينز في تحليله لنظرية الفائدة عن تحليل التقليديين، وكان الدخل الوطني مدخله من تحليله لمفهوم الاستثمار، ولتوضيح العلاقة بين الاستثمار والادخار والدخل، نستعمل الرموز التالية:

(Y): الدخل، (I): الاستثمار، (S): الادخار، (Q): الإنتاج، (C) الاستهلاك.

وعليه فنظرة "كينز" لهذه العلاقة تظهر في المعادلة التالي:

* **الدخل= قيمة الإنتاج** (1)…........ Y = Q
* **الدخل= الاستهلاك + الاستثمار**  (2)…....... Y = C + I
* **الاستثمار= الدخل – الاستهلاك**  (3)......…. I = Y – C
* **الدخل= الاستهلاك + الادخار** (4)…....... Y = C + S
* **الادخار= الدخل – الاستهلاك**  (5)….....  S = Y - C

ومن المعادلة (3) و(5) نجد: **الاستثمار= الادخار** S =I

من هذا الاستنتاج يتبين أن" كينز" لم يأت بجديد على تحليل التقليديين، حيث سلم بشيء من الغموض أن الادخار الكلي يساوي الاستثمار الكلي، وعليه بات الاختلاف بينهما في الأسباب دون النتائج. فأي زيادة في الادخار تؤدي إلى زيادة في الاستثمار، إلا أن ما أضافه "كينز" في نظريته هو البحث عن تحديد من هو المتغير التابع، ومن هو المتغير المستقل، فتوصلت النظرية التقليدية ببداهة مطلقة إلى أن الادخار يؤثر مباشرة في الاستثمار، أما "كينز" فتوصل إلى عكس ذلك، فجعل الاستثمار هو الذي يؤدي تلقائيا إلى الادخار من خلال ما يحدثه الاستثمار من تغير في الدخل عن طريق مضاعف الاستثمار.

#### **نظرية مضاعف الاستثمار**

تقوم نظرية " كينز" في مفهومها العام على أن التغير في كمية النقود، يؤثر على الاستثمار الذي بدوره يحدد مستوى الدخل والإنتاج والتشغيل، وذلك عن طريق ما يسمى بمضاعف الاستثمار.

يقصد بمضاعف الاستثمار ذلك المعامل العددي الذي يبين مدى الزيادة الكلية في الدخل الوطني والتي تتولد عن حدوث زيادة في الاستثمار، ذلك أن الميل الحدي للاستهلاك يلعب دورا أساسيا في تحديد قيمة مضاعف الاستثمار.

فإذا رمزنا لمضاعف الاستثمار (T)، والزيادة في الاستثمار (dI) و الزيادة في الدخل (dy)، والزيادة في الاستهلاك (dC) ولما كان مضاعف الاستثمار يعتمد على الميل الحدي للاستهلاك وحيث أن هذا الأخير يقاس بالنسبة بين التغير في الاستهلاك (dC) إلى التغير في الدخل (dY) ، وبما أن العلاقة بين المضاعف والميل الحدي للاستهلاك هي علاقة طردية فكلما ارتفع هذا الأخير، ارتفع المضاعف، و العكس صحيح، أي أن المضاعف يتناسب عكسيا مع الميل الحدي للادخار. تكون الصيغة الرياضية على النحو التالي:

d Y = T. d I.......…(1)

T = dY /d I (2) ….......

ولما كان Y = C + I

فان

d Y = d C + d I (3)…

أو

d I = d Y - d C(4)…

وبقسمة طرفي المعادلة (4) على d Y نحصل على المعادلة التالية:

d I /d Y = 1 – d C/d Y…(5(

و بقسمة 1 على كل من الطرفين للمعادلة (5) نحصل على المعادلة الآتية:

d Y / d I = 1 / 1- d C/d Y…(6(

أي أن مضاعف الاستثمار: الميل الحدي للاستهلاك - 1 / 1 T = ولما كان الميل الحدي للادخار = 1 – الميل الحدي للاستهلاك، فان مضاعف الاستثمار:

الميل الحدي للادخار / 1 T =، أي أن المضاعف يساوي مقلوب الميل الحدي للادخار. وتظهر الدراسة أهمية نظرية المضاعف في الواقع العملي ذات آثر بالغة، حيث تسمح لنا بشكل عام أن نعرف إذا ما قامت المشروعات المختلفة بزيادة إنفاقها الاستثماري، وكانت هناك طاقات إنتاجية معطلة في الاقتصاد، فمن المتوقع أن يترتب على ذلك حدوث زيادة أكبر منها في الإنتاج والدخل والعمالة، كما يمكننا معرفة مقدار الزيادة في الاستثمار والميل الحدي للاستهلاك الخاص بالمجتمع (أو الميل الحدي للادخار)، أن نقدر مقدار الزيادة التابعة في الدخل الوطني.

### **3.2.5 نظرية تفضيل السيولة**

#### **عرض النقود:**

يقصد بعرض النقود الكمية النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة، والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها، أو هي الكميّة النقديّة المُتمثِّلة في وسائل الدّفع بجميع أنواعها؛ ومن ثم يمكن التّمييز في المعروض النقدي بن ثلاثة مفاهيم أساسية:

1. **المفهوم الضيق (M1):** يعرف بمجموع وسائل الدفع ويشتمل على النقود الورقية الإلزامية والنقود المساعدة والودائع الجارية، وهي كلها أصول نقدية تتمتع بسيولة عالية جدا.
2. **المفهوم الواسع :(M2)** تعرف بالسيولة المحلية الخاصة، وتشتمل على (M1) مضافا إليها الودائع لأجل وودائع الادخار قصيرة الأجل بالبنوك وودائع التوفير لدى صناديق التوفير، وهي أقل سيولة من (M1).
3. **مفهوم السيولة المحلية: (M3)** وتشتمل على (M2) السيولة المحلية الخاصة زائد الودائع الحكومية

لدى البنوك كالسندات وأذون الخزانة، وهي أقل سيولة من (M2).

#### **الطلب على النقود:**

تتلمذ كينز على يد أستاذه مارشال في جامعو كمبردج، ولم يكن مخالفا في طرحه للطلب على النقود في تحليل مدرسة كامبردج، الا أنه قام من خلال نظريته العامة (1936) بتطوير صيغة مدرسة كامبردج لتشمل متغيرات لم تلعب من قبل دورا يذكر في الطلب على النقود.

وقد بنى كينز نظريته في الطلب على النقود[[30]](#footnote-30) على ثلاثة من شأنها دفع الأفراد والمؤسسات للاحتفاظ بالأرصدة النقدية.

تم حصر هذه الدوافع في المعاملات؛ الاحتياط؛ المضاربة[[31]](#footnote-31).

1. **دافع المعاملات**

ويقصد بها رغبة الافراد في الاحتفاظ بنقود سائلة للقيام بنفقات جارية خلال فترة المدفوعات، وهي الفترة التي يتقاضى فيها الشخص راتبه الدوري، ورغبة المشروعات في الاحتفاظ بالنقود السائلة لدفع نفقات التشغيل من ثمن المواد الأولية وأجور العمال والنفقات الضرورية لسيرورة المشروعات كإيجار العقارات وهو ما يسمى بتمويل رأس المال العامل

ويتوقف هذا النوع من الطلب على حجم الدخل والتوظيف، باعتبار أن العوامل الأخرى لا تتغير في العادة في مدة قصيرة فكلما زاد الدخل والتوظيف كلما زاد الطلب (Mdt) على النقود لدافع المعاملات ولكن بمعدل متناقص والعكس صحيح، والشكل الموالي يوضح ذلك:

**الشكل (06): دافع المعاملات**



الدخل

الطلب على النقود لأجل المعاملات

1. **دافع الاحتياط:**

وهي رغبة الأفراد وأصحاب المشاريع في الاحتفاظ بالنقود في شكلها السائل لمواجهة النفقات الفجائية والاستفادة من الفرص غبر المتوقعة، اذ أن هذه النفقات المفاجئة مرتبطة بالمستقبل الذي ينتج عنه احتمال أما انخفاض في الدخل أو الزيادة في النفقات.

ويعتمد مقدار ما يحتفظ به من الأرصدة النقدية لغرض الاحتياط على حجم الدخل، حيث كلما زاد هذا الاخير كلما ازداد حجم النقود لغرض الاحتياط..

بالإضافة إلى حجم الدخل يعتمد دافع الاحتياط على عوامل أخرى مثل:

* طبيعة الفرد والظروف النفسية المحيطة به؛
* درجة عدم التأكد السائدة في المجتمع؛
* درجة نمو وتنظيم سوق الأوراق المالية؛
* مدى استقرار ظروف قطاع العمل.

1. **دافع المضاربة**

يهدف دافع المضاربة إلى الاستفادة من تقلبات الأسعار المتوقع حدوثها في أسواق الأوراق المالية. حيث اعتبر كينز أن تقلبات الطلب على النقود لدافع المضاربة من أهم الأسباب التي تؤدي إلى تقلبات أسعار الفائدة في سوق الأوراق المالية، أي توجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة وكمية النقود المطلوبة بدافع المضاربة (شراء سندات)، حيث ينخفض التفضيل النقدي لغرض المضاربة عند المستويات المرتفعة لأسعار الفائدة، ويزداد هذا التفضيل عند مستويات منخفضة لأسعار الفائدة.

يمكن التعبير عن العلاقة بين الطلب على النقود لغرض المضاربة وأسعار الفائدة كما في المنحنى التالي:

**الشكل (07): دافع المضاربة**

**فخ السيولة**

**2%**

i

Ms

Ms, Md

**فخ السيولة عند كينز**: إذا اقترب معدل الفائدة من أقلّ مستوى يمكن أن يصل إليه (2 %)؛ فإن المتعاملين الاقتصادين يمتنعون عن توظيف مدخراتهم في السندات ويُفضلون الاحتفاظ بها على شكل نقود. هذه الحالة تعرف ب **"مِصيدة السيولة "** بمعنى أي زيادة في عرض النقود سوف تتحول إلى نقود سائلة يُحتفظ بها بصيغة الاكتناز، وليس هناك مَن يرغب بالاحتفاظ بالسّندات.[[32]](#footnote-32)

وحالة فخ السيولة تعكس عدم فعالية السياسة النقدية في تغير معدّلات الفائدة في فترات الكساد؛ فانتقال منحنى عرض النقود إلى اليمين (زيادة كميّة النقود في الاقتصاد) لن تؤدّي إلى دفع الأفراد للتخلّي عن النقود؛ ومن ثمّ عدم معالجة حالة الكساد؛ ولحل مشكلة فخ السيولة اقترح " كينز " اتباع سياسات مالية وليس نقدية (تخفيض الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي).

\*يكون منحنى الطّلب على النقود خطاً مُستقيماً موازياً للمحور الأفقي (لا نهائي المرونة)، وعند هذا الخط لا يجد الأفراد ورجال الأعمال أيّ فائدة من استثمار أرصدتهم السائلة في شراء السندات.

### **4.2.5 تقييم النظرية الكينزية**

كان الفضل للمنهج الكينزي في إدخال أدوات تحليل جديدة في دراسة مختلف التغيرات والظواهر الاقتصادية، فأفكار كينز هي بمثابة ثورة على مبادئ وقوانين ونظريات التقليديين والكلاسيكيين الجدد، وثروة لما قدمه من جهد فكري وعلمي فقد استطاع بناء نموذجا كاملا عن تحليل الأوضاع الاقتصادية التي سادت فترة الكساد العالمي.

لكن ورغم كل الجهود التي بذلها كينز الا أنه تعرض للانتقادات خاصة فيما يتعلق الأمر بسعر الفائدة رأى أنه يتحدد بعامل واحد فقط والمتمثل في الطلب على النقود لغرض المضاربة أو المعاملات أو الاحتياط، بينما في الواقع هناك عوامل عديدة تحدده وأهمها الدخل.

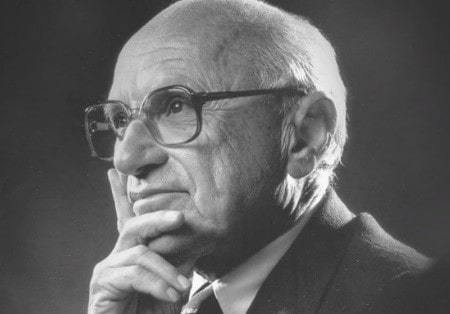
- افترضت النظرية الكينزية وصول الاقتصاد إلى حالة " فخ السيولة" وهي حالة خاصة قد لا يصل إليها الاقتصاد.

- ركزت النظرية الكينزية على حالة الكساد الاقتصادي؛ ولكنها لمْ تستطع تفسر حالة الكساد التضخّمي؛ أي ارتفاع الأسعار والبطالة معا.

## **3.5 النظرية النقدية الحديثة:**

بعدما تم التطرق إلى التحليل الكلاسيكي في الجزء الأول عند كل من فيشر الذي ركز على أهمية عرض النقود، ومارشال وبيجو اللذان ركزا على مسألة الطلب على النقود وتأثيره على الكمية المعروضة من النقود في التداول. والى النظرية الكينزية في الجزء الثاني التي رفض فيها كينز ادعاء النظرية الكمية للنقود (خاصة بعد أزمة الكساد 1929) في أن المستوى العام للأسعار هو المحدد الوحيد للطلب على النقود. سيتم تخصيص الجزء الثالث لدراسة النظرية الكمية الجديدة لفريدمان.

فبعدما تعرض النموذج الكينزي لانتقادات والتي كان سببها ظهور أزمات جديدة لم يعرفها النظام الرأس مالي من قبل تمثلت بالخصوص في معايشة التضخم مع الكساد جنبا الى جنب، مما جعل النظرية النقدية المعاصرة تحاول الجمع والتوفيق بين استنتاجات التقليديين وطروحات الكنزيين.

ويعود انبعاث النظرية الكمية للنقود إلى العمل الجبار الذي قام به فريق من الاقتصاديين من جامعو شيكاغو، وعلى رأسهم ملتون فريدمان " *Milton Friedman*" 1912-2006

ركزت هذه النظرية على تحليل الطلب على النقود للتّأكيد على أهميّة السياسة النقديّة التي تسهم في التخفيف من حدة الأزمات؛ حيث هدفت إلى تحقيق إضافات جديدة لكل من النظريّة النقديّة التقليديّة والنظريّة النقديّة الكينزيّة. وقد اعتبرت الطّلب على النقود جزءا من نظرية الثروة (نظرية رأس المال).

### **1.3.5 افتراضات النظرية النقدية الحديثة**

- عدم حيادية النقود؛ النقود= الثروة؛

- استقلالية كمية النقود (عرض النقود) عن الطلب على النقود.

- استقلالية دالة الطلب على النقود وأهميتها؛

- العلاقة بن تغير كمية النقود ومستوى الأسعار هي سببية فقط، وليست تناسبية؛

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

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

## **2.3.5 نظرية الطلب على النقود لفريدمان**

### **عرض النظرية**

استطاع " فريدمان" من خلال مقالته التي نشرها سنة 1956 تطوير نظرية الطلب على النقود بإعادة صياغة نظرية كمية النقود، وبالرغم من إشارة فريدمان الى فيشر مرارا الا أن نظريته كانت أقرب الى تحليل "كينز" ومدخل "كمبردج".

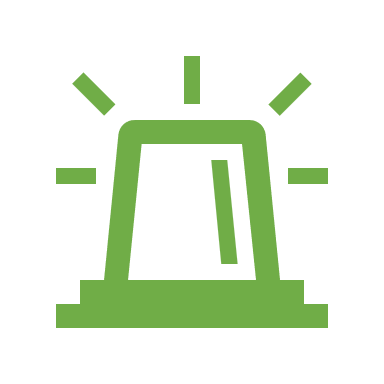
أما عن دوافع الطلب على النقود عند فريدمان فهي تتطلب دراسة وتحليل مفهوم الثروة والأسعار والعوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة في صورة سيولة والاذواق (ترتيب الأفضليات).

والطلب على النقود جزء من نظرية رأس المال (الثروة)، ويتوقف على نفس العوامل المحددة للطلب على السلع والخدمات، أي يتوقف على **العوامل** التالية:

1. **الثروة الكلية**

الثروة الكلية هي عبارة عن مجموع مصادر الدخل التي يحوزها الأفراد، وهي قيد يناظر قيد الميزانية (كل مصادر الدخل).

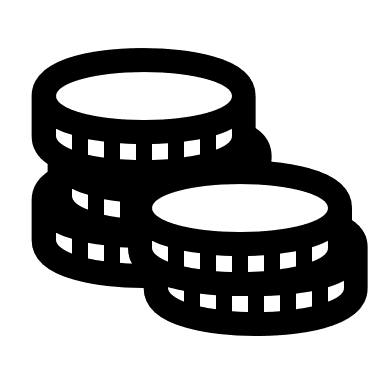
ومن منظور هذه النظرية فان الثروة هي القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، فالنقود هي جزء من الثروة، أما المكونات الأخرى للثروة فتتنوع بين الأصول المالية والنقدية (الأسهم والسندات) والأصول العينية، فضلا عن الاستثمار البشري.

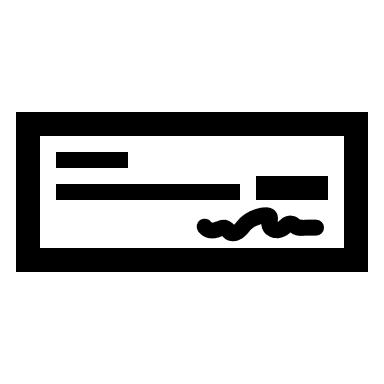
نادرا ما تكون متاحة تقديرات الثروة الكلية، لهذا تم استخدام مؤشر بديل للثروة الكلية، ويتمثل في مؤشر الدخل الدائم، إذ يتحدد هذا الدخل بعدة عوامل منها: المهارة والمهنية والقابلية الشخصية، توقعات المستقبل وميل الاستهلاك.

تناول **فريدمان خمسة (05) أشكال يمكن أن تحتفظ بها الثروة** تتمثل في:

(M) ؛ (B) ؛ (E)؛ (G)؛ (H)

أما عن تركيب حقيبة الثروة الكلية للوحدة الاقتصادية فانه يعتمد على العائد الذي يحصل عليه كل من هذه الأشكال المتعددة للاحتفاظ بالثروة، مما يعني أن الطلب على النقود يعتمد على معدلات العوائد المتأتية من هذه الأشكال المتعددة للثروة. فبهذه الطريقة ينظر فريدمان إلى العوائد النقدية لكل من هذه الموجودات، ما عدا رأس المال البشري، الذي لا يوجد له سوق محددة في المجتمعات الحديثة الخالية من ظاهرة العبودية.

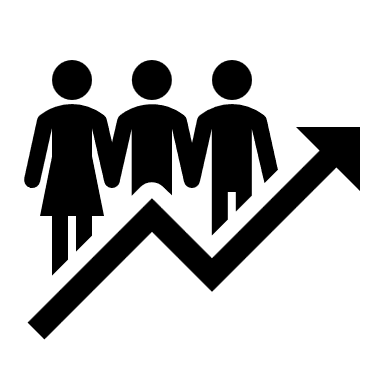
1. **النقود**

**** وهي أكثر العناصر سيولة، وعائدها الراحة، السهولة والأمان عند التمسك بها في شكلها السائل، كما أنها تحقق عائدا نقديا عند ايداعها في البنك والمتمثل في الفائدة، وقيمة العائد الحقيقي للنقود تحدده مستوى الأسعار **(p)**

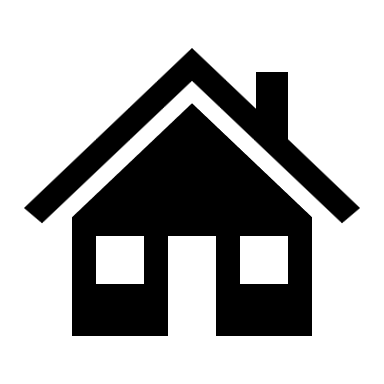
1. **السندات**

وعائدها الفائدة، وهي قيمة ثابتة من القيمة الاسمية للسند ويرمز لها بـ ***(Rb)*** وتتحدد بعاملين وهما سعر الفائدة وقيمة السند الفعلية في السوق خلال فترة زمنية معينة.

يتوقف عائد السند خلال فترة زمنية معينة على سعر فائدة السند في السوق وعلى التغير في قيمة السند خلال فترة زمنية معينة، وعادة ما يطلق على العائد على السند بـ "سعر الفائدة".

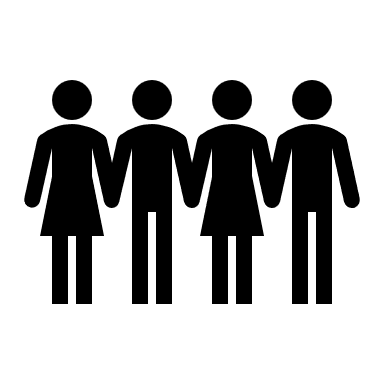
1. **الاسهم**

وهي احدى الاصول المالية التي تعطي لحاملها الحق في الحصول على نسبة معينة من ارباح المشروعات، ويرمز لها ***(Re)*** وتتوقف هذه الارباح على المستوى العام للأسعار خلال الفترة الزمنية.

1. **الاصل العينية (الطبيعية)**

وهي الرأسمال المادي مثل الآلات، العقارات، وتتوقف قيمة عائدها على المستوى العام للأسعار ومعدل تغيرها والاهتلاك الذي تتعرض له، بمعنى أن قيمة العائد مرتبطة بالتغير المتوقع في قيمة الثمن في فترة زمنية معينة، ويرمز لها بـ ***(Wg).***

ويطلق أيضا على السلع المادية وعائدها معدل التضخم المتوقع.

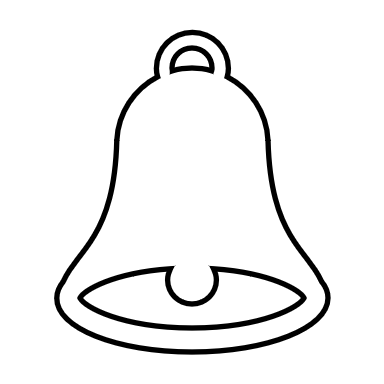
1. **رأس المال البشري**

كما أشرنا سابقا أن فريدمان تكلم عن صعوبة تحديد العائد من رأس المال البشري ***(Wh)*** بأسعار السوق، إلا أنه يمكن أن يحدد بالعلاقة التالية:

**العائد من رأس المال البشري = الثروة الكلية مضروبة في النسبة بين الثروة المادية والثروة غير المادية**.

1. **الأذواق**

أو كما يسميها ترتيب الأفضليات، ويرمز لها بالرمز ***"U"*** وبالأصح هي متغيرات تؤثر في الاذواق، وهي متغيرات غير ثابتة وتعتمد على تغير الظروف.

**المقصود هنا** بالأذواق أن الوحدة الاقتصادية قد لا تقوم بتوزيع الثروة بين أشكالها المختلفة على أساس العوائد المتأتية منها فحسب، بل هناك اعتبارات أخرى لا تعتمد على معايير الفائدة أو العائد، وانه قد ينظر إلى هذه الاعتبارات بعين الاعتبار. مثلا في حالات الحرب والأزمات قد يفضل الأفراد الاحتفاظ بثروتهم على أشكال سائلة أو شبه سائلة (ذهب) بدلا من استثمارها في أصول مالية أو عينية.

### **دالة الطلب على النقود**

وتصبح ممثلة بالعلاقة التالية:

في دالة الطلب على النقود عند فريدمان المتغير الأساسي والحاسم لهذه الدالة هي الثروة (الدخل الحقيقي (بجانبها المادي والبشري يضاف إليها الأسعار والعوائد الأخرى الناشئة عن الاحتفاظ بالثروة وبدرجة أقل الأذواق وترتيب الأفضليات.

**تقييم النظرية النقدية الحديثة**

تقوم النظرية النقدية المعاصرة على تحليل وتفسير المتغيرات الاقتصادية والنقدية وفقا للمنهج الاستقرائي، وهي نظرية ترتكز على الجانب التجريبي الإحصائي، وقد تم وصفها بالنظرية المعالجة والمفسرة للأوضاع السائدة بطريقة علمية بحتة.

1. **مزايا النظرية:**

- اعتمدت هذه النظرية على تطبيق أوسع لنظريّة الخيارات من خلال تعدد الأصول (نقديّة ومالية وحقيقية وبشرية) ؛ ومن ثمّ تعدُّد أسعار الفوائد المؤثرة في الاقتصاد؛ بينما اعتمدت النظرية الكينزية على أصل مالي واحد (السندات) يُعبِّر عن الأصول الأخرى؛ ومن ثمّ يعتمد على سعر فائدة واحد[[33]](#footnote-33)؛

- اعترت هذه النظريّة أن النقود والسلع كبدائل؛ بينما أهملت النظرية الكينزية الأصول الحقيقيّة في بناء دالة الطّلب على النقود؛ وهذا يعني أن التغير في كمية النقود يلعب دوراً في التأثر في حجم الإنفاق الكلّي في الاقتصاد؛

- ظاهرة التضخم ظاهرة نقدية بحتة، ومصدر التضخم هو نمو عرض كميّة النقود بسرعة أكبر من نمو حجم الإنتاج؛ ومن ثمّ فإن مصدر الارتفاع التضخمي هو زيادة الرصيد النقدي في المجتمع عن " الحجم الأمثل " الذي يُحقِّق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

1. **انتقادات النظريّة:**

- قامت هذه النظريّة أساساً على تجديد وإحياء نظريّة؛ " فيشر " لكنها بدأت تحليلها أيضاً من أنّ كميّة النقود هي المؤثِّر في مستوى الأسعار، وتجاهلت العمليّة العكسيّة؛

- أعطت هذه النظريّة أهميّة بالغة للتغيّرات النقديّة في شرح وتفسر التقلّبات الاقتصاديّة الكليّة؛ حيث بالغت في دور النقود والسياسة النقديّة كمؤثر في النشاط الاقتصادي؛

- إن صياغة المُعادلة النهائيّة لهذه النظريّة تعترضها صعوبات تطبيقية عديدة تتمثّل في اعتمادها على العديد من المتغيّرات الي يصعب حسابها وتقديرها كمّياً (عائد رأس المال البشري، متغيّرات الأذواق)؛ ومن ثم فالمعادلة هي مجرد نموذج تحليلي.

# **6. المحاضرة السادسة: البنك المركزي والسياسة النقدية**

## **1.6 البنك المركزي:**

يعتبر البنك المركزي أحدث صورة لتطور الجهار المصرفي، نشأ عن الحاجة لتوحيد الإصدار النقدي، بعدما كانت هذه الوظيفة للبنوك التجارية، أي أن البنك المركزي كان أصلا بنكا تجاريا تحول تدريجيا الى البنك المركزي لينفرد بحق الإصدار وبالقيام بالخدمات المصرفية للحكومة، فقد أصبح المقرض الأخير للمؤسسات النقدية والمراقب لحجم الائتمان والمنفذ للسياسة النقدية التي تحددها الدولة، ومن ثم ظهر مصطلح "البنك المركزي" كتعبير متفق عليه بصفة عامة للوظائف المحددة التي تقوم بها هذه المؤسسة النقدية[[34]](#footnote-34).

يختلف البنك المركزي من دولة لأخرى من حيث نطاق مسؤولياته وخصائصه التنظيمية وكذا من حيث علاقته بالسلطات العامة، بسبب اختلاف النظم النقدية والاقتصادية السائدة في كل بلد، ويُطلق على البنوك المركزيّة أسماء مختلفة في دول العالم؛ حيث يُطلق عليها في الولايات المُتَّحدة الأمريكيّة نظام الاتحاد الفيدرالي Federal Reserve System وفي الهند أيضاً البنك الفيدرالي كما أنها سميت بأسماء الدول نفسها مثل: فرنسا وإنجلترا، كما يُطلق عليها في بعض الدول "مؤسّسة النقد " مثل: السعوديّة والبحرين (سابقاً). لكن ومع ذلك هناك خصائص مشتركة تجمعهم متمثلة في الوظائف الأساسية التي تقوم بها.

### **1.1.6 نشأته**

كانت البنوك المركزيّة عند بداية نشأتها بنوكا تجارية، تستخدم سلطاتها المختلفة من دعم الحكومات، ثم ظهر البنك المركزي السويدي عام 1668 م، وبنك إنجلترا عام 1694 م، وبنك فرنسا عام 1800 م، وبنك هولندا عام 1814 م، وبنك إيطاليا عام 1893 م، والاحتياطي الفيدرالي عام 1914 م. ومن الملاحظ أن تطور إنشاء البنوك المركزية لم يكن بوترة متجانسة؛ حيث ان حوالي 90 % من هذه البنوك تأسّست في القرن العشرين.

الجدول التالي يلخص مراحل نشأة وتطور البنوك المركزية

**جدول رقم (01): نشأة وتطور دور البنوك المركزية**

|  |  |
| --- | --- |
| التاريخ | دور البنك المركزي |
| القرنان 17  و 18 م | • كانت البنوك التجاريّة تقوم بإصدار النقود وتقبل الودائع وتقدم القروض؛  • في ضوء بساطة وتواضع النشاط الاقتصادي والمالي في تلك الفترة، لم تكن هنالك حاجة لوجود هيئة إشرافية تتولى رسم سياسة عامة أو تضع القواعد التّنظيميّة لعمل البنوك؛  • إفراط بعض هذه البنوك وتوسُّعها في إصدار النقود أدى إلى حدوث أزمات مالية انعكست سلبا على الاقتصاد؛ الأمر الذي استدعى وجود مؤسسة تُعنى بتنظيم النشاط المصرفي وتنظيم عملية إصدار النقود للتحكّم بعرض النقد؛  • أُوكلت هذه المَهمّة في بادئ الأمر إلى أحد البنوك القائمة. |
| القرن 19 م | • مع تزايد النشاط الاقتصادي وتزايد احتياجات الحكومات للتّمويل، وتزايد حركة السلع والأموال عبر الحدود، أصبحت المعاملات المصرفية أكثر تعقيداً، وظهرت الحاجة إلى وجود هيئة من خارج البنوك لتتولّى عمليّة الإشراف على عمل تلك البنوك وتنظيم العمل المصرفي، بالإضافة إلى تنظيم عمليّة إصدار النقد، فكانت نشأة البنوك المركزيّة؛  • جاء إنشاء البنوك المركزيّة للتحكم في عرض النقود وتنظيم إصدارها. |
| بعد الحرب  العالميّة  الثانية | • ضخامة حجم رؤوس الأموال اللّازمة لإعادة بناء الاقتصادات المُدمرة؛  • تطورت أهداف ومهام البنوك المركزيّة من دور بسيط يتمثل في عملية إصدار النقود وتنظيم أعمال البنوك التجاريّة، إلى دور تنموي دعمته الأدبيات الاقتصادية الصادرة عن المؤسسات الدولية كالبنك والصندوق الدوليين؛  • ظهور بنوك مركزيّة عربيّة بدأت في العراق 1947 م، والسعوديّة 1952 م، وسورية 1953 م. |
| منذ انتهاء  الحرب  العالميّة  الثانية  وحتى  أواخر  السبعينيّات | • راجت فكرة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وهيمنت على معظم الدول فكرة التخطيط الاقتصادي لتحقيق التنمية؛  • فرض هذا الواقع على البنوك المركزيّة في الدول النامية أن تتجاوز في سياستها النقدية هدف الاستقرار النقدي إلى هدف الإسهام في دعم النّمو الاقتصادي؛  • توسعت البنوك المركزيّة في تمويل عجوزات الموازنات العامّة للحكومات، ولجأت إلى التّأثر في السياسات الائتمانيّة للبنوك؛ من خلال الإجراءات الانتقائية لتوجيه الائتمان نحو القطاعات التي ترغب الدولة بتنميتها، وخاصّة قطاعات الإنتاج السلعي كالصناعة والزراعة؛  • فشل هذا النهج في تحقيق هدف زيادة معدّل النّمو الاقتصادي، وأسهم في زيادة معدّلات التضخم، وقاد إلى أزمات مالية في كثر من دول العالم النامية، وبخاصّة دول أمريكا اللاتينية. |
| من  الثمانينيّات  إلى الوقت  الحاضر | • أصبح دور البنك المركزي يتمركز حول إرساء سياسة نقديّة سليمة ذات فاعليّة عالية في تحقيق الاستقرار النقدي بالدرجة الأولى؛  • انصرفت البنوك المركزيّة في بعض الدول المُتقدمة التي فصلت وظيفة الإشراف والتنظيم عن بنوكها المركزية، إلى التّركيز على استهداف معدّل التضخّم كهدف رئيس لسياستها النقديّة؛ وذلك في ضوء تحرير أسواق رأس المال في العالم؛  • تعتر البنوك المركزيّة التي تتولى مهام التّنظيم والرّقابة على البنوك، مسؤولة عن توفر البيئة المصرفيّة المناسبة، وعن ضمان سامة الأوضاع المصرفيّة إلى جانب رسم وتنفيذ السياسة النقديّة؛  • أصبحت السياسة النقديّة تركّز على الاستقرار النّقدي الدّاخلي (استقرار المستوى العام للأسعار (، والاستقرار النقدي الخارجي (استقرار سعر الصرف) ، فضلاً عن توفر المُتطلّبات الماليّة للنّشاط الاقتصادي. |

**المصدر:** عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي" مطبوعات (KIE Publications)، الإصدار الأول الكتروني، 2018.ص93

### **2.1.6 خصائص البنك المركزي**

-هو مؤسسة حكومية تنشأ بقرار من السلطات التنظيميّة أو السياسية في الدولة، تحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي بما له من سلطات عليا على جميع البنوك العاملة في الدولة والوحيدة القادرة على إصدار النقود القانونية وتداولها للوفاء بالالتزامات، والسيطرة على شئون النقود والائتمان في الاقتصاد الوطني؛

- هو مؤسسة حكومية غير ربحية تسعى الى تحقيق المصلحة العامة[[35]](#footnote-35)؛

- البنك المركزي لا يتعامل مباشرة مع أفراد المجتمع، وانما بشكل غير مباشر من خلال تعامله مع البنوك التجارية والسوق النقدية والمالية.

### **3.1.6 وظائف البنك المركزي**

1. **البنك المركزي بنك الإصدار**

يتمتع البنك المركزي باحتكار اصدار الأوراق النقدية، اذ لا يسمح القانون لاي بنك اخر القيام بهذه الوظيفة التي تعتبر أهم وظائف البنك المركزي. وهو يمكّن الدولة من أن تمارس نوعا من الإشراف على التزام البنك المركزي بقواعد إصدار الأوراق النقديّة (أنظمة الإصدار) والتي سيتم ايجاز في الجدول التالي:

**الجدول (02): أنظمة الاصدار**

|  |  |
| --- | --- |
| القاعدة (النظام) | الضوابط |
| الغطاء الذهبي  الكامل | في هذه الحالة يتم تغطية الأوراق النقدية برصيد ذهبي بنسبة 100% ففي نظام السبائك الذهبية كان يحتفظ بجزء من العملة في التداول على شكل أوراق نقدية قابلة الاستبدال بالذهب وفي هذه الحالة تصبح الأوراق النقدية أوراقا نائبة عن الذهب. |
| الغطاء الذهبي  الجزئي الوثيق | في هذه الحالة يتقيّد البنك المركزي في إصداره للعملة المحليّة بمقدار ثابت من العمات الأجنبيّة والسّندات الحكوميّة وحقوق السّحب الخاصّة الي في حوزته كجزء من الغطاء النقدي. وإذا أراد أن يزيد في الإصدار عليه تغطية أيّ زيادة بنسبة 100 % من الذهب. |
| غطاء الذهب  النّسبي | في هذه الحالة يتقيّد البنك المركزي في إصداره للعملة المحليّة بنسبة ثابتة ومحدّدة من الذهب (40 % مثلاً)، على أن يكون بقيّة الغطاء من العمات الأجنبيّة الرئيسة  والسّندات الحكوميّة وأيّ أصول مالية أخرى تقرِّرها الدولة. |
| الحدّ الأقصى  للإصدار | في هذه الحالة يحدد سقف لإصدار النقود الورقية دون الاخذ بنظر الاعتبار حجم الرصيد الذهبي، حيث لا يتم استخدام الذهب كغطاء للعملة. وعادة ما يرفع السقف كلما كانت البلاد بحاجة الى مزيد من النقود. |
| الإصدار الحرّ | في هذه الحالة لا يتقيّد البنك المركزي عند إصداره للعملة المحليّة (خاصّة الورقيّة) بأيّ قاعدة للغطاء؛ حيث يرتبط حجم الإصدار النقدي بمستوى النشاط الاقتصادي؛ ويقوم البنك المركزي بإصدار الكميّة الضروريّة اللّازمة لتغطية حاجة الاقتصاد الوطني من النقود. |

1. **البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها:**

تقوم البنوك المركزية في كل دولة بوظيفة وكيل الدولة ومستشار لها في المسائل المالية، يقدم لها السلف والتسهيلات المالية، ويقوم بتأدية الخدمات المصرفية التي تحتاج اليها، وفيما يلي سيتم ايجاز أبرز المهام التي يقوم بها كوكيل ومستشار الحكومة:

* الاحتفاظ بحسابات الدولة؛ إذ تُودِع الحكومة حصيلة إيراداتها في حسابات خاصّة لدى البنك المركزي، كما تقوم بسحب شيكات على تلك الحسابات؛
* تنظيم إصدار القروض العامّة والإشراف عليها؛
* يتولّى معاملات الحكومة مع الخارج من حيث مسك حسابات الاتِّفاقات المعقودة، ويحتفظ برصيد العمات الأجنبيّة؛
* تقديم النّصح والمشورة للحكومة فيما يتعلّق بالسياسات الاقتصاديّة الواجب اتِّباعها لمواجهة الظروف المختلفة.

1. **البنك المركزي بنك البنوك (المسؤول عن الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية)**

يحتفظ البنك المركزي لديه بالاحتياطات النقدية للبنوك التجارية والبنوك الأخرى. ويقدم لها القروض مقابل خصم الأوراق المالية معتمدا على الاحتياطات النقدية لديه. ويمكن النّظر لهذه الوظيفة من أربعة جوانب هي:

* أنه مانح التّراخيص لتأسيس بنوك وفروع جديدة، وواضع القواعد الخاصّة بالرقابة المصرفيّة؛
* أنّه القائم على الاحتفاظ بالاحتياطات النقديّة للبنوك التجاريّة: تحتفظ لديه البنوك بنسبة من ودائعها (نسبة الاحتياطي القانوني) بهدف ضمان حقوق المودعين وحماية
* البنك في مواجهة الأزمات الطارئة وكذا التأثير على قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان
* أنّه بنك المقاصّة والتسويات المركزيّة: اذ يحتفظ بحسابات جارية للبنوك التجارية تمكنه من تنفيذ عمليات المقاصة بين حساباتها أثناء التعامل فيما بينها.
* أنّه الملجأ الأخير للإقراض.

### **4.1.6 ميزانية البنك المركزي:**

تعتبر ميزانية البنك المركزي قائمة أساسية وأداة لها وزنها وأهميّتها في دراسة الكثير من الجوانب النقديّة والماليّة والاقتصاديّة وتطوّراتها في الدولة، وكذا المساعدة في دراسة ومتابعة كمّية وسائل الدفع بصفة عامّة، والنّقد المصدر بصفة خاصة، وأيضاً التعرُّف على وضعيّة حسابات الخزينة العامّة وتطورها، بالإضافة إلى دراسة موقف الدولة من العالم الخارجي من حيث دائنيتها أو مديونيّتها، وحيازتها من الأصول الأجنبيّة من ذهب ونقد وسندات...

تتضمّن ميزانيّة البنك المركزي مؤشِّرات الاقتصاد الوطني في المجالات النقديّة والماليّة والائتمانيّة التي تتطلّب المتابعة لفترات لا توفِّي بها الميزانيّة السنويّة؛ ولذلك جرت البنوك المركزيّة على إصدار ونشر مراكزها الماليّة في فرات مُتقاربة، دون إجراء التّسويات الجردية والحسابات الختاميّة كما هو الحال بالنسبة للميزانيّة السنويّة، وذلك في صورة مراكز أسبوعيّة أو شهريّة أو ربع سنويّة أو نصف سنويّة، وهي تقوم بذلك سواء نصّت قوانينها الأساسيّة على ذلك أو لم تنصّ[[36]](#footnote-36).

**الجدول (03): الميزانية النمطية للبنك المركزي**

|  |  |
| --- | --- |
| الأصول | الخصوم |
| * حساب الذهب وحقوق السحب الخاصة * العملات الأجنبية * أوراق مالية حكومية * قروض مخصومة * قروض الى الحكومة * موجودات أخرى | * **العملة المتداولة** * **ودائع البنوك (بما فيها الاحتياطات الإلزاميّة)** * **ودائع حكومية** * **ودائع أخرى (بما فيها الأجنبية)** * **خصوم أخرى وحسابات رأس المال** |

1. **أصول البنك المركزي:** يُمكن تحديد أصول البنك المركزي في البنود التّالية:

* **حساب الذهب وحقوق السحب الخاصة:** تستخدم حقوق السحب الخاصة في تسوية المعاملات والديون الدولية، وقد حلت محل الذهب في المبادلات المالية، فعندما تقتني الخزينة ذهبا أو حقوق سحب خاصة، فإنها تصدر شهادات بقيمتها للبنك المركزي، وتحتسب ضمن الأصول، يقابلها في جانب الخصوم وديعة مستحقّة للخزينة بالقيمة نفسها؛
* **العملات الأجنبية:** يحتفظ بها البنك المركزي لأغراض تغطية المدفوعات الخارجية أو المحافظة على استقرار سعر صرف العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية.
* **الأوراق المالية الحكومية (سندات حكوميةّ وأذونات خزينة وأوراق قبول مصرفيةّ):** يتحكّم البنك المركزي في إجمالي قيمة هذه الأوراق عن طريق عمليّات السوق المفتوحة (ممارسته لعمليّات بيع وشراء السّندات والأذونات في السوق النقديّة)، كما يمكن أحيانا أن يشتري مباشرة من الخزينة.
* **قروض مخصومة (قروض إلى المصارف التجارية):** هي القروض الي يمنحها البنك المركزي الى البنوك التجارية، وتتوقف قيمتها على السياسة الإقراضيّة التي يتبنّاها البنك المركزي (مُعدّلات الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي من البنوك التجاريّة كثمن لهذه القروض).
* **قروض الى الحكومة:** عبارة عن تسبيقات مباشرة يمنحها البنك المركزي للحكومة.
* موجودات أخرى: تشمل الأجهزة، والمباني الي يمتلكها البنك المركزي أو ودائع لدى بنوك مركزية أخرى لأغراض التعامل الدولي.

1. **خصوم البنك المركزي:** يمكن تحديد خصوم البنك المركزي في البنود التّالية:

* **العملة المتداولة:** عبارة عن سيولة نقدية (نقود ورقية) صادرة عن البنك المركزي.
* **ودائع البنوك:** هي ودائع البنوك لدى البنك المركزي، بحيث يمكن أن يساوي أو يزيد إجمالي هذه الودائع عن الاحتياطات الإلزاميّة المطلوب من البنوك التجاريّة للاحتفاظ بها بصورة سائلة مقابل الودائع المختلفة.
* **ودائع حكومية (وزارة المالية):** هي الودائع التي تحتفظ بها الخزينة عند البنك المركزي؛ والتي بموجبها تُصْدر شيكاتها المختلفة.
* **ودائع أخرى:** تشمل ودائع المؤسّسات الحكوميّة المختلفة، والودائع: الأجنبية إن وُجِدت.
* **خصوم أخرى:** تشمل جميع صور الخصوم الأخرى المُتضمنة في بند أو آخر من بنود الخصوم، مثل: أصول البنك المركزي المُشتراة بواسطة بنك عضو في الجهاز المصرفي، إضافة إلى حسابات رأس المال التي تُسْهم فيها الحكومة والبنوك التجاريّة، وتكون بصورة ذهب أو عملات أجنبيّة في أغلب الأحيان.

## **2.6 السياسة النقدية**

إن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي يتم بطريقة مباشرة من خلال السياسة النقدية التي يتم التخطيط لها في **البنك المركزي** بهدف إدارة النقود والائتمان وتنظيم السيولة. فالبنك المركزي ينبغي أن يقوم بدور أكثر فعالية في التحكم في الرصيد النقدي والرقابة على التمويل، وبالتالي الرقابة على البنوك، لذا يستعمل مجموعة من الأدوات لتحقيق الأهداف المسطرة بغية تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، كتحقيق المعدل الأمثل للنمو الاقتصادي ومكافحة التضخم والعمل على تحقيق الاستقرار النقدي والموارد اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية والتوزيع العادل للثروة ومعالجة الاختلالات والمشكلات الاقتصادية.

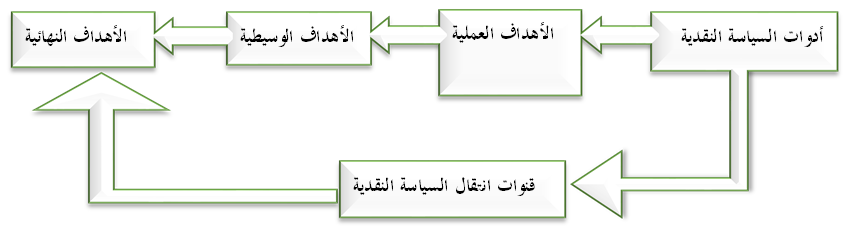
### **1.2.6 تعريفها**

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية نظرا للدور الذي تلعبه في تحقيق أهداف المجتمع جنبا إلى جنب مع السياسات الأخرى، وتأتي أهميتها من خلال تأثيرها الكبير على النظام الاقتصادي، فأي اختلال في أداء النظام النقدي يلقي بظلاله على أداء النظام الاقتصادي لوظائفه من حيث معدلات النمو ومستوى الإنتاج والتشغيل وتوزيع الثروة والدخل الحقيقي.

تعددت التعاريف للسياسة النقدية، فقد عرفها الاقتصادي "**GL bash**"  على أنها "ما تقدم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وترتيب المجهودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية" كما عرفت السياسة النقدية بأنها "العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية"[[37]](#footnote-37).

تعرف السياسة النقدية على أنها تلك الاجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع.[[38]](#footnote-38)

وهناك تعريف شامل للسياسة النقدية الذي قدمه الاقتصادي **Einzing** وهو "أن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأشير في النظام النقدي"[[39]](#footnote-39).

ويمكن تمثيل عمل السياسة النقدية من خلال شبكة التحليل التي تربط أدوات السياسة النقدية بالأهداف النهائية وهذا كله بواسطة قنوات الانتقال وهذا ما يمثله الشكل التخطيطي الآتي[[40]](#footnote-40):

### **2.2.6 أنواع السياسة النقدية**

يقسم الاقتصاديون السياسة النقدية إلى ثلاثة أنواع: **سياسة نقدية توسعية**؛ **سياسة نقدية انكماشية؛** **سياسة ذات اتجاه المرن (مختلط)** وتشتمل على النوع الأول والثاني.

**الجدول (04): أنواع السياسة النقدية**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| السياسة النقدية | توسعية | انكماشية |
| حالة الاقتصاد السائدة | - حالة ركود (الاستثمار < الادّخار) | - حالة رواج (الاستثمار > الادّخار) |
| هدف البنك المركزي | - زيادة الطّلب الاستهلاكي والاستثماري | - تقييد الطّلب الاستهلاكي والاستثماري |
| آلية التنفيذ | - زيادة عرض النقود؛  - تخفيض سعر الفائدة | - تقليل عرض النقود؛  - رفع سعر الفائدة. |
| الاستخدام | - مُعالجة البطالة؛  - تشجيع النّمو الاقتصادي. | - مُعالجة التضخّم؛  - الحدّ من التوسّع في الإنتاج. |
| الآثار | - ارتفاع مستوى الأسعار. | - زيادة عبء مديونيّة الشركات. |

**المصدر:** عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مرجع سبق ذكره، ص 84.

### **3.2.6 أدوات السياسة النقدية**

1. **الادوات العامة للسياسة النقدية (الأدوات الكمية):** تهدف إلى التأثر في كمية النّقود المتداولة وحجم الائتمان المصرفي في جميع القطاعات الاقتصاديّة.
2. **تغيير سعر اعادة الخصم:**

سعر إعادة الخصم هو السعر الذي يفرضه البنك المركزي على القروض الممنوحة الى البنوك التجارية مقابل إعادة خصم اذونات الخزينة أو الأوراق المالية والتجارية، وقد اعتمدت البنوك المركزية أسلوب سعر الخصم للسيطرة على حجم الائتمان داخل الاقتصاد الوطني. وعن طريق اجراء التغييرات في سعر الخصم يكون باستطاعة البنك المركزي السيطرة على حجم الائتمان الكلي عن طريق تأثيره غير المباشر على معدلات الفائدة التي تفرضها البنوك التجارية على القروض الممنوحة، التي بدورها تحدد الحجم الكلي للقروض والاستثمارات داخل الاقتصاد الوطني.

**الجدول (05):** **أثر وفعالية وآلية تأثير سعر إعادة الخصم**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **نوع السياسة النقدية المتبعة** | **توسعية (ركود)** | **انكماشية (تضخم)** |
| **قرار البنك المركزي** | تخفيض سعر إعادة الخصم | رفع سعر إعادة الخصم |
| **البنوك التجارية** | تخفيض سعر الخصم | رفع سعر الخصم |
| **الطلب على الائتمان** | زيادة حجم القروض المخصومة | انخفاض حجم القروض المخصومة |
| **الكتلة النقدية** | توسع | انكماش |
| **التأثير** | يُؤثِّر سعر الخصم في حجم القروض المخصومة تأثيراً مباشراً. | |
| **الآثار** | انتعاش اقتصادي | معالجة التضخم |
| **الفعالية** | تكون أداة سعر إعادة الخصم فعّالة في اقتصاد يقوم على أسواق نقديّة متطوّرة؛ حيث ترتفع فيها نسبة التّعامل بالأوراق التجاريّة. وبما أنّ هذه الأسواق غير متوافرة في الدول النامية؛ فإن استخدام هذه الأداة ليس له الفعّالية والكفاءة في التأثر في عرض النقود. | |

1. **عمليّات السوق المفتوحة:** تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم أو سندات وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستعمالا في الدول المتقدمة خاصة.

**الجدول (06): أثر وفعالية وآلية تأثير عمليات السوق المفتوحة**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **نوع السياسة النقدية المتبعة** | **سياسة توسعية (ركود)** | **سياسة انكماشية (تضخم)** |
| **قرار البنك المركزي** | شراء السندات (إقراض) | بيع السندات (اقتراض) |
| **البنوك التجارية** | تخفيض سعر الخصم | رفع سعر الخصم |
| **الطلب على الائتمان** | زيادة حجم الائتمان الممنوح | انخفاض حجم الائتمان الممنوح |
| **الكتلة النقدية** | توسع | انكماش |
| **التأثير** | تُؤثِّر السياسة المفتوحة في حجم الاحتياطات النقديّة تأثيرا مباشراً. | |
| **الآثار** | انتعاش اقتصادي | معالجة التضخم |
| **الفعالية** | تتطلّب أداة السوق المفتوحة وجود أسواق نقديّة وماليّة كفؤة وعلى درجة عالية من التّنظيم والتقدّم. وبما أن هذه الأسواق محدودة في الدول النامية؛ فإنّ استخدام هذه الأداة ضعيف الفعّالية التأثيريّة المقصودة من قِبل السّلطات النقديّة فيها. | |

1. **سياسة نسبة الاحتياطي القانوني**

تلتزم البنوك الجارية بوضع نسبة معينة من اجمالي ودائعها على شكل سائل لدى البنك المركزي، تستهدف هذه الوسيلة تمكين البنك المركزي من توسيع أو تقليص قدرة البنوك التجارية على تقديم القروض الى عملائها.

**الجدول (07): أثر وفعالية وآلية تأثير نسبة الاحتياطي الالزامي**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **نوع السياسة النقدية المتبعة** | **سياسة توسعية (ركود)** | **سياسة انكماشية (تضخم)** |
| **قرار البنك المركزي** | تخفيض نسبة الاحتياطي الالزامي | رفع نسبة الاحتياطي الالزامي |
| **البنوك التجارية** | زيادة الودائع المصرفية | انخفاض الودائع المصرفية |
| **الطلب على الائتمان** | زيادة حجم الائتمان الممنوح | انخفاض حجم الائتمان الممنوح |
| **الكتلة النقدية** | توسع | انكماش |
| **التأثير** | تُؤثِّر نسبة الاحتياطي الالزامي في حجم الودائع المصرفية تأثيرا مباشراً. | |
| **الآثار** | انتعاش اقتصادي | معالجة التضخم |
| **الفعالية** | تُمثِّل أداة تعديل نسبة الاحتياطي الإلزامي من أقوى أدوات البنك المركزي في الرقابة على الائتمان (من حيث تقييده أو إطلاقه) في حالات التضخّم، وخاصّة في الدول النامية التي تتميّز بمحدوديّة التّعامل في أسواق الخصم والنقد والمال. | |

1. **الادوات الخاصة للسياسة النقدية (الكيفية، النوعية):**

تستخدم الأدوات الكيفية في التحكم في أنواع معينة من القروض وتنظيم الانفاق في وجوه معينة مثل تشجيع القروض الإنتاجية دون القروض الاستهلاكية أو تشجيع القروض قصيرة الاجل والحد من القروض طويلة الاجل أو العكس. تأثر الأدوات الكيفية مباشرة على حجم التمويل الكلي وتوظيف الأموال واستثمارها، فهي أدوات تتصف بالشمولية اذ تتدخل السلطة النقدية في القطاعات ككل.

1. **السقوف التمويلية:** تعتبر هذه الأداة أكثر الأدوات النوعية فعالية؛ لأنّه يصعب على البنوك التجاريّة التّحايل على البنك المركزي، اذ تعمل السقوف التمويلية على الحد من التوسع من التمويل الإجمالي وجعله عند المستوى المأمون للتوسع النقدي والتمويلي الذي يحدد في الخطة، وأن أي مصرف يتجاوز سقفه التمويلي يلتزم بأن يودع لدى المصرف المركزي مبلغا يعادل هذا التجاوز أو أن تفرض عليه غرامة مناسبة حسب تقدير المصرف أو السلطة النقدية. ما يُؤخذ على هذه الأداة هو أنها تحدّ من حريّة البنوك في اتِّباع سياسة مُستقلّة في توزيع استثماراتها.
2. **تخصيص التمويل**: يستطيع المصرف المركزي أن يضمن توزيعا هادفا لاستثمارات المصارف بين الصيغ المختلفة، بالإضافة إلى ضمان تخصيص الأموال في أوجه الاستثمارات التي تحقق الرفاهية الاقتصادية من خلال الخطة التي ترسمها الدولة في تحديد أولويات المجتمع وأهدافه، و في نفس الإطار يمكن للمصرف المركزي أن يحدد نسب معينة لتمويل القطاعات ذات الأولوية كتمويل القطاعات الصغيرة الزراعية أو التجارية أو الصناعية بالقروض اللازمة و للمصرف المركزي أن يقدم مساعدة مالية إلى بعض المصارف أو المؤسسات المالية ليس لكونه المقرض الأخير، لتوفير السيولة و الائتمان اللازم لهذه المؤسسات، و إنما لهدف إعادة التمويل بموجب الخطط الإلزامية لتشجيع التدفقات التمويلية إلى القطاعات ذات الأولوية أو لتشجيع أنشطة معينة.
3. **تنظيم القروض الاستهلاكية**: تعتبر هذه الوسيلة من أهم الأدوات النوعية لسياسة الرقابة على القروض الاستهلاكية، كأن يقوم المصرف المركزي بفرض حد أقصى للأموال التي تستخدمها المصارف في شراء السلع الاستهلاكية المعمرة، و يمكن تنويع هذا الحد حسب درجة أهمية السلع الاستهلاكية المختلفة، أو يقوم المصرف المركزي بفرض حدود قصوى للمبيعات المؤجلة أو تحديد رصيد من المدفوعات النقدية بطلب من المشتري بنظام التقسيط بأن يدفعه كجزء من قيمة الشراء في حين يمكن تحديد حدود قصوى زمنية تسدد خلالها قيم السلع المختلفة و هو ما يؤدي إلى تخفيض عدد الأقساط مع رفع قيمة القسط.
4. **الاقناع الادبي:** هو أداة يحاول من خلالها المصرف المركزي إقناع المصارف التجارية بإتباعها لسياسة معينة دون الحاجة إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على خبرة ومكانة المصرف المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته.

### **أهداف السياسة النقدية:**

1. **الأهداف النهائية:** يتّفق الاقتصاديون على أنّ الأهداف الرئيسة والنهائيّة للسياسة الاقتصاديّة بشكل عام وللسياسة النقديّة بشكل خاص هي:
2. **استقرار المستوى العام للأسعار:** إن استقرار المستوى العام للأسعار هو هدف مرغوب فيه، وينظر إليه على أنه هدف مركزي للسياسة النقدية، فالزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار تخلق عدم اليقين في الاقتصاد والتي يمكن أن تكون لها تأثيرات سلبية على النمو الاقتصادي.
3. **تحقيق مستوى عال من الاستخدام**: إن ضمان التوظيف الكامل أو مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، فارتفاع معدل البطالة يسبب العديد من المشاكل الاجتماعية، أيضا عندما يكون معدل البطالة مرتفع فالاقتصاد ليس لديه فقط عمالة غير مستخدمة، و لكن أيضا موارد- منشآت و معدات- غير مستخدمة مما يؤدي إلى خسارة في الإنتاج (انخفاض الناتج المحلي الإجمالي )، لذلك يجب على السلطات النقدية أن تحرص على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من توظيف للموارد الطبيعية و البشرية، و على السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنيب الاقتصاد البطالة و ما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج و الدخل**.**
4. **تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة:** إن تشجيع النمو الاقتصادي هو هدف ترمي إليه جميع الحكومات في الدول النامية والصناعية ويراد به تحقيق زيادة مستمرة وملائمة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وتعتمد الحكومات إلى بلوغ هذا الهدف بغية إتباع حاجات الأفراد ورفع مستوى رفاهيتهم، وتحسين وضع ميزان المدفوعات بالحصول على المزيد من العملات الأجنبية والحد من ارتفاع مستوى الأسعار المحلي.
5. **تحسين ميزان المدفوعات:**

يجسد ميزان المدفوعات لقطر ما علاقة القطر النقدية و المالية و التجارية مع بقية أقطار العالم، و يكون هذا الميزان في صالح القطر عندما تكون استلاماته من العالم الخارجي بالعملة الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج و العكس صحيح، وتسعى جميع الأقطار مهما اختلفت درجة تطورها الاقتصادي إلى جعل هذا الميزان يميل في صالحها من أجل المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي و احتياطات من العملة الصعبة، و تلعب السياسة النقدية دورا مهما في تحسين ميزان المدفوعات و ذلك من خلال العمل على رفع سعر الفائدة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للتحرك إلى داخل البلد و إتباع نظام صرف أجنبي مناسب يؤدي إلى تشجيع الصادرات و الحد من الواردات، فتخفيض سعر الصرف يحسن الميزان إذا نجح في زيادة صادرات البلد وخفض وارداته.

1. **الأهداف الوسيطة:** أهداف السياسة النقديّة هي أهداف بعيدة المدى تُؤثِّر في المستوى الاقتصادي بشكل عام، مما يعني أنّ تأثير استخدام أدوات السياسة النقديّة في هذه الأهداف قد لا يظهر بصورة سريعة أو مُباشرة؛ ومن ثمّ يُصبح الحكم على كفاءة السياسة النقدية غير صحيح. ولذلك تسعى السلطة النقديّة للتأثر في أهداف وسيطة تتميّز باستجابتها السّريعة لأدوات السياسة النقديّة، وبالمقابل يمكن اختبار تأثيرها في الأهداف النهائيّة لهذه السياسة.
2. **الأهداف الأولية:** عبارة عن مُتغيّرات (القاعدة النقديّة واحتياطات البنوك (يحاول البنك المركزي أن يتحكّم فيها للتأثر في الأهداف الوسيطة؛ ولهذا فإن الأهداف الأوليّة ما هي إلا صلة تربط بن أدوات السياسة النقديّة والأهداف الوسيطة.

# **7. المحاضرة السابعة: الوساطة المالية**

## **1.7 التمويل**

ان المشكلة الأساسية في الاقتصاديات المتقدمة اليوم مرتبط بالسيولة، من خلال كيفية تجميعها من أصحاب الفائض ثم كيفية استعمالها، أما المكان الذي يلتقي فيه أصحاب الفائض مع أصحاب العجز يسمى "السوق المالي" والعملية التي من خلالها يتم تحويل الأموال بين الطرفين تسمى عملية التمويل.

يعرف التمويل على أنه عملية توفير المال الكافي من أجل دفع المصاريف المتعلقة بتحقيق مشروع ما، أي هو "الحصول على رأس المال النقدي (بمختلف مصادره) لإنفاقه على استثمارات إنتاجية أو انفاقه على أغراض استهلاكية. أما تمويل الاقتصاد فيقصد به مجموعة الميكانزمات التي يقوم بها الاعوان الاقتصاديون (عائلات، مؤسسات، إدارات) لإشباع حاجاتهم المالية، ويمكن تحقيقها بواسطة الأموال المجمعة الادخارية (تمويل غير تقليدي) أو بواسطة خلق النقود (تمويل تقليدي)، وبالتالي هناك نوعين من التمويل، تمويل مباشر وهذا عندما يعني الاتصال المباشر بصاحب المقدرة المالية، وتمويل غير المباشر ويعني أن عملية التمويل تتم عن طريق وساطة مالية.

أما الشكل الموالي فهو يوضح الطرق التي يتم بها تمويل المؤسسة من مصادر خارجية:

**الشكل (08): مخطط توضيحي لطرق التمويل الخارجي**

تمويل بالأسهم (متوسط الاجل)

تمويل بالسندات (متوسط وطويل الاجل)

تمويل بالاقتراض من السوق النقدي (قصير الأجل)

الائتمان بإنشاء النقود (تمويل نقدي)

تحويل من الادخار الموضوع (تمويل غيرنقدي)

**التمويل الخارجي**

التمويل المباشر (الأسواق المالية)

التمويل غير المباشر (المؤسسات المالية)

الوساطة المالية

**المصدر: سليمان بوفاسة "أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي" ص 80 -بتصرف-**

## **2.7 الوساطة المالية:**

### **1.2.7 تعريف الوساطة المالية**

هي عبارة عن مؤسسات مالية (مصرفية وغير مصرفية) تقوم بتجميع الموارد الادخارية من الافراد والمشروعات والحكومة لتضعها تحت تصرف نفس هذه الوحدات لاستعمالها في الأغراض الاقتصادية، وهي بذلك تربط بين جانب الادخار وجانب الاستثمار حيث تؤمن للأول الأصول وللثاني الأموال.

وقد تحتم وجود الوساطة المالية بسبب الصعوبات الناجمة عن العلاقات المالية المباشرة بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي، كعدم تعارف طرفي العلاقة المباشرة وعدم التوافق بين حجم الفائض مع حجم العجز بالإضافة الى عدم قدرة المقرض تقدير كل الاخطار المحتملة مما يقلل من فرص التوظيف الجيد للأموال.

### **2.2.7 أهمية الوساطة المالية:**

لا تقتصر أهمية الوساطة المالية على أصحاب العجز فقط بل تشمل كذلك أصحاب الفائض المالي والوساطة المالية في حد ذاتها والاقتصاد الوطني ككل.

فوجود الوساطة المالية في النظم المالية المعاصرة يؤدي الى تحقيق وفرات اقتصادية تعمل على التخفيض من الضياع الاقتصادي، المتمثلة في تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات المالية حول الأوراق المالية من طرف المدخرين، تخفيض حجم المخاطرة لدى راغبي الاستثمار.

**الجدول (08): أهمية الوساطة المالية**

|  |  |
| --- | --- |
| **أهمية الوساطة المالية** |  |
| \*حفظ الأموال المودعة بأمان من الضياع والسرقة وغيرها | **بالنسبة لأصحاب الفائض المالي** |
| \*توفير السيولة في أي وقت يحتاج صاحب الأموال المودعة الى جزء من أمواله |
| \*تجنب مخاطر عدم التسديد في حالة الإقراض المباشر |
| \*توفير الوقت والجهد في البحث عن المقترضين المحتملين |
| \*توفير الأموال اللازمة في الوقت المناسب على اعتبار أن الودائع المتحصل عليها تكون في كل وقت. | **بالنسبة لأصحاب العجز** |
| \*توفر مشقة البحث عن أصحاب الفوائض المالية. |
| \*توفر قروض بتكاليف أقل نسبيا مما تفرضه العلاقة المباشرة للاقتراض. |
| * تحصل على فوائد من أصحاب العجز نظير النقود الممنوحة لهم. | **بالنسبة للوساطة المالية ذاتها** |
| * استعمال موارد غير مكلفة متمثلة في الودائع الجارية في أوجه متعددة تعود عليها بالأرباح |
| * بحصولها على الودائع تستطيع أن توسع من قدرتها على منح القروض وذلك بإنشاء نقود الودائع، وهذا يعني أنها تستطيع أن تمنح قروضا أكثر مما تحصل عليه كودائع. |
| \*تفادي عرقلة النشاط الاقتصادي لعدم توافق الرغبات بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي. من حيث الوقت أو من حيث قيمة المبلغ المالي المقدم. | **بالنسبة للاقتصاد الوطني** |
| \*تقليص اللجوء الى الإصدار النقدي الجديد |
| \*توفير الأموال اللازمة للتمويل من خلال تعبئة المدخرات وتحويلها إلى قروض. |

### **3.2.7 مؤسسات الوساطة المالية**

المؤسسات المالية الوسيطة هي عبارة عن مؤسسات تتعامل بأدوات الائتمان المختلفة القصيرة والطويلة الاجل في سوقي النقد والمال، وتقوم بدور الوساطة المالية بين المقترضين بهدف تحقيق الربح. يمكن تقسيمها إلى قسمين: مؤسسات ودائعيه ومؤسسات غير ودائعيه.

1. **المؤسسات المالية الودائعية:**
2. **البنك المركزي:** مؤسسة عمومية تأتي على قمة الجهاز المصرفي، مهمته الأساسية اصدار النقود القانونية، وهو في خدمة الدولة، اذ يقوم بالاحتفاظ بحسابات المصالح والهيئات الحكومية وذلك بإيداعها لأموالها الحاضرة في شكل حسابات جارية لدى البنك المركزي وتدفع مصروفاتها عن طريقه. كما أنه يقوم بتقديم القروض لها سواءا قروض قصيرة الاجل أو قروضا طويلة الاجل. كما يعتبر الملجأ الأخير للإقراض فهو يحتفظ بالاحتياطات النقدية لديه الخاصة بالبنوك التجارية والبنوك الأخرى. ويقدم لها القروض مقابل خصم الأوراق المالية معتمدا على الاحتياطات النقدية لديه.
3. **البنوك التجارية:** يقصد بالبنك التجاري المؤسسة التي تمارس عمليات الائتمان (الإقراض والاقتراض)، اذ يحصل البنك التجاري على أموال العملاء فيفتح لهم ودائع ويتعهد بتسديد مبالغها عند الطلب أو لأجل. كما يقدم القروض لهم. ويطلق على البنوك التجارية اصطلاح "بنوك الودائع"، فهي عبارة عن مؤسسات ائتمانية غير متخصصة تقوم بتلقي الودائع الأفراد تدفع عند الطلب أو لأجل قصير أو طويل، ثم استخدام هذه الودائع في منح القروض للمتعاملين الاقتصاديين.
4. **البنوك المتخصصة:** هي بنوك تتخصص في تمويل نشاط اقتصادي معين، ولا تعتمد كثيرا في مواردها على الودائع بل تركز على رأس مالها ومن القروض والسندات التي تصدرها، وحتى تتمكن من تلبية ذلك يشترط عند تأسيسها توافر رأس مال كبير نسبيا ثم الى اصدار السندات وقبول الودائع لأجل، ومن بين البنوك المتخصصة نذكر[[41]](#footnote-41):

**الشكل (09): المصارف المتخصصة**

**المصارف المتخصصة**

مهمتها تقديم الخدمات والتسهيلات المباشرة وغير المباشرة للمنشآت الصناعية لفترات معظمها طويلة الاجل، كما تسهم في انشاء الشركات الصناعية.

**المصارف الصناعية**

**المصارف العقارية**

**المصارف الزراعية**

تهدف الى تمويل قطاع البناء والإسكان مقابل رهونات عقارية. أما تمويلها فيكون لفترات طويلة الاجل نسبيا.

تقدم خدماتها الى القطاع الزراعي عن طريق تمويل شراء البذور والاسمدة، واستئجار الآلات...

**صناديق التوفير**

تقبل المدخرات صغيرة الحجم (الحد الأدنى) وتقوم بمنح القروض لجمهور المتعاملين معها من صغار المدخرين.

**المصدر:** **عبد الرزاق بن حبيب، خديجة خالدي "أساسيات العمل المصرفي" ص 18 (بتصرف)**

1. **البنوك الإسلامية**

تعمل هذه البنوك وفقا للمقاصد والقواعد الشرعية (الإسلامية)، بما يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية[[42]](#footnote-42). بالتالي يعتبر التمويل المصرفي الإسلامي بديلا عن طرق التمويل التقليدية، كما يركز أكثر على التمويل الحقيقي. ويشمل التمويل المصرفي الإسلامي العديد من المجالات بين زراعي، صناعي، تجاري، خدمي وحتى عقاري، والذي يمكن أن يكون ماديا أو نقديا. تنقسم أساليب التمويل الإسلامية الاستثمارية إلى ثلاثة أقسام، يضم القسم الأول مختلف الأدوات التي تقوم على أساس تقاسم العوائد سواء كانت خسائر أو أرباح، وتمثلت تلك الأدوات في كل من المضاربة، المشارك والمزارعة/المساقاة/المغارسة. يضم القسم الثاني مجموعة من الأدوات التي تقوم على أساس العائد الثابت، وهي عبارة عن أدوات تقوم على أساس بيع الأصول كالمرابحة، السلم والاستصناع أو على أساس بيع منافع الأصول كالإجارة. أما القسم الثالث، فضم مجموعة من الأدوات التمويلية الحديثة والمتمثلة في الصكوك والمحافظ والصناديق الاستثمارية.

1. **المؤسسات غير الودائعية (غير مصرفية):** هذه المؤسسات لا تعتبر بنوكا وانما مؤسسات مالية غير بنكية تعمل على تقديم الخدمات المالية ماعدا تلقي الودائع، ونذكر أهمها:
2. **شركات التأمين:** تحصل على مواردها بصفة عامة في شكل أقساط دورية للتأمين ويتم الدفع للمستأمن صاحب الأقساط (أو غيره من المستفيدين حسب الأحوال) عادة دفعة واحدة كتعويضات إذا حدثت الاخطار، أما الفترة التي لا تحدث فيها أخطار فإنها تقوم باستثمار كل الأقساط في مشاريع استثمارية.
3. **شركات الاستثمار:** هي شركات تستثمر رؤوس الأموال التي تحصلُ عليها من خلال إبرام العقود، والاتفاقيات مع مجموعةٍ من الأشخاص الذين يمثلون شخصيّاتٍ فرديّة، أو مؤسسات أعمال. تسعى شركات الاستثمار إلى توفير مجموعةٍ من الحسابات الاستثمارية، وتعرف باسم (صناديق الاستثمار)، والتي يتم إيداع المال فيها من أجل استثمارها في مجموعةٍ من المشروعات، أو النشاطات الماليّة.
4. **شركات التمويل:**

هي مؤسسات تقدم قروضا للأفراد والمؤسسات، الا أنها لا تتلقى الايداعات النقدية من العملاء. تحقق شركات التمويل أرباحا من أسعار الفائدة وهي الرسوم التي تفرض على قروضها، والتي عادة ما تكون أعلى من أسعار الفائدة التي تفرضها المصارف على عملائها.

### **4.2.7 وظائف الوساطة المالية:**

من أقدم وأهم الوظائف الأساسية التي تقوم بها البنوك التجارية هو قيامها بدور الوسيط المالي بين المقرضين والمقترضين، بحيث تقوم هذه البنوك بتجميع المدخرات الوطنية وتوجيهها نحو الاستثمار في المشاريع الاقتصادية بما يتماشى مع سياسة الدولة الائتمانية. وتتثمل وظيفة الوساطة المالية في:

1. **تلقي الودائع:** للودائع أهمية كبيرة في النشاط المصرفي كونها تغذي المصارف بالأموال الضرورية لمباشرة أعمالها وتزيد من قدرتها على خلق نقود الودائع ومنح الائتمان. وهي مؤشر رئيسي لقياس مدى ثقة الجمهور في المصرف. وباعتبار الودائع أهم مصدر التمويل للبنوك التجارية فإنها تسعى دائما على تنميتها بنشر الوعي المصرفي والادخار بين الناس بالإعلانات وفتح الوحدات المصرفية في كل مكان، وكذلك بتشجيع الافراد على الإيداع بتبسيط إجراءات التعامل، والى غير ذلك من التشجيعات.
2. **منح القروض:** يتمثل الوجه الثاني لوظيفة الوساطة المالية في إعادة توظيف الموارد المتحصل عليها بمنح القروض والتي تختلف أشكالها من حيث طبيعتها وأهدافها ومدتها، مع قبول دفع نسبة فائدة تحدد مسبقا[[43]](#footnote-43). وبفضل هذه الفائدة تسعى المصارف الى الحصول على أكبر فائدة ممكنة في أقل وقت ممكن عن طرق الزيادة في الائتمان، مع مراعاة عدم نفاذ السيولة النقدية لمواجهة طلبات المودعين.

**الشكل (10): أنواع القروض المصرفية**

من حيث المدة

القروض العقارية

القروض التجارية

القروض الزراعية

قروض بدون ضمان

قروض بضمانات شخصية

قروض بضمانات مختلفة

القروض الاستهلاكية

القروض الانتاجية

**أنواع القروض**

من حيث القطاعات الاقتصادية

من حيث الضمان

من حيث الغرض من القرض

قروض الاستغلال (قصيرة الأجل)

قروض الاستثمار (متوسطة وطويلة الاجل)

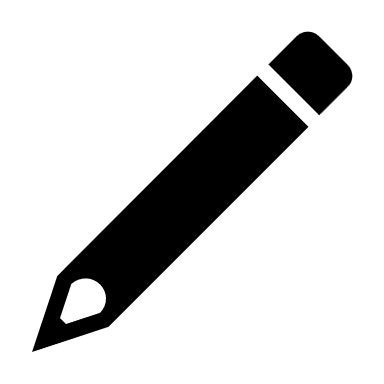
**المصدر:** اعداد الباحثة بالاعتماد على مصادر متعددة

1. **انشاء النقود:** تحدث عملية خلق الودائع الجارية عندما يقوم المصرف بإقراض جزء من موارده المالية المتاحة، ثم يقوم المقترض أو المستفيد من القرض بإعادة إيداع القرض (كوديعة جارية) في احدى المصارف التي يتكون منها الجهاز المصرفي، ويطلق على هذه الودائع بالودائع المشتقة.

تستند عملية خلق النقود على الشروط التالية:

* الثقة في قدرة المصارف التجارية على رد الوديعة في أي وقت؛
* وجود طلب على القروض، فتقديم القروض هو الذي يخلق الودائع؛
* إعادة إيداع الأموال المقترضة في الجهاز المصرفي.

في ظل توفر هذه الشروط تؤدي المصارف التجارية وظيفة خلق النقود على النحو التالي:

حينما يحصل البنك على ودائع من الجمهور (وديعة أولية، أصلية)[[44]](#footnote-44)، فانه يتقيد بالاحتفاظ بنسبة احتياطي نقدي قانوني (اجباري)[[45]](#footnote-45)، أما الباقي يتصرف فيه لتحقيق ربح من فوائد القروض وعوائد الاستثمار, أما القرض الممنوح سوف يكون في صورة وديعة جديدة، والتي تعرف باسم الوديعة المشتقة، يستطيع البنك أن يحتجز جزءا منها كاحتياطي نقدي والجزء المتبقي يمنحه في شكل ائتمان جديد وبالتالي يعود جزء منه مرة أخرى كوديعة جديدة مشتقة ومن هذا المنطلق يتمكن من وديعة أولية أن يخلق ودائع جديدة وهمية يقوم بإقراضها لتعود إليه كلها أو جزء منها مرة أخرى .

**مقدرة البنك على خلق النقود تتناسب عكسا مع نسبة الرصيد النقدي الاحتياطي (يقوم البنك المركزي بمراقبة هذه النسبة وفقا لما تتطلبه الحياة الاقتصادية والظروف السائدة من حين لآخر)، حيث كلما انخفضت هذه النسبة زادت مقدرة البنك على خلق الائتمان والعكس صحيح.**

**مثال تطبيقي عن كيفية خلق النقود الائتمانية (نقود الودائع):**

بافتراض أنه في اقتصاد ما يوجد بنك تجاري تلقي وديعة قيمتها 40000 وحدة نقدية، وان البنك المركزي يفرض نسبة احتياطي قانوني على هذا البنك تقدر بــــ 20 % كما انه لا يوجد تسرب نقدي، المطلوب:

* كيف تتم عملية اشتقاق النقود بالنسبة لهذا البنك (**خمس مراحل**)
* ماهي كمية النقود التي استطاع البنك خلقها في نهاية هذه العملية؟
* حساب مجموع كمية النقود الكلية المتداولة في هذا الاقتصاد.

**الحل:**

1. **عملية اشتقاق النقود في خمس مراحل:**

|  |  |
| --- | --- |
| الاحتياطي القانوني= 0.2 | الوديعة الأصلية= 40000 |
| 40000\*0.2= 8000ون | **المرحلة الأولى: 40000-8000=32000 ون** |
| 32000\*0.2=6400ون | **المرحبة الثانية:32000-6400= 25600 ون** |
| 25600\*0.2= 5120ون | **المرحلة الثالثة: 25600-5120=20480ون** |
| 20480\*0.2=4096ون | **المرحلة الرابعة: 20480-4096=16384ون** |
| 16384\*0.2=3276.8ون | **المرحلة الخامسة: 16384-3276.8=13107.2ون** |

1. **كمية النقود المشتقة:**

**الودائع المشتقة= مضاعف الائتمان x الوديعة الاصلية**

**بحيث: مضاعف الائتمان=1 /الاحتياطي القانوني -1**

**ومنه الوديعة المشتقة= [1/0.2 -1]40000= 160000ون**

**=** **4**

1. **كمية النقود الكلية المتداولة في الاقتصاد:**

**مجموع النقود في الاقتصاد= الوديعة الاصلية + الودائع المشتقة**

**= 40000 + 160000**

**مجموع النقود في الاقتصاد= 200000ون**

1. **تقديم خدمات مصرفية متنوعة:** الخدمات المصرفية في المصارف هي ميدان تنافس المصارف فيما بينها وهي الواجهة الرئيسة للمتعاملين مع البنوك ووسيلة لجذب المتعاملين الجدد والمحافظة على المتعاملين الحاليين. ترجع أهمية الخدمات المصرفية الى أن الإيرادات الناشئة عنها هي إيرادات منخفضة المخاطر.

تقدم البنوك التجارية خدمات مصرفية كمنح تسهيلات مصرفية (قروض)، بالإضافة الى تقديم خدمات أخرى متنوعة وعديدة للعملاء مقابل عمولة أو أجر أو رسوم، من بينها:

فتح الحسابات؛ تأجير الصناديق الحديدية؛ تقديم المشورة الفنية والمالية والاقتصادية؛ تحصيل الأوراق التجارية؛ إدارة المحافظ المالية (أسهم وسندات) لصالح العملاء، وذلك شراء وبيعا وتحصيل أرباحها وفوائدها.

1. **وظيفة الاستثمارات:** يعمل البنك على توظيف الفائض عنده من الأموال في استثمارات طويلة الاجل نسبيا. تشمل الاستثمارات ما يلي:

* شراء الأوراق المالية الحكومية؛
* شراء أسهم أو سندات شركات خاصة أو عامة شراء أذونات الخزينة؛
* المتاجرة في الذهب والصكوك المقومة بالذهب؛
* المتاجرة في العملات الأجنبية.

1. رضا فتحي علي المنسي " اشكاليات العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد العيني ودورها في امتصاص الثاني لازمة الاول الراهنة"، مجلة كلية بغداد لعلوم الاقتصاد، المجلد 2، العدد (20)،2009، 241-278. [↑](#footnote-ref-1)
2. أحمد شعبان محمد علي " الارتباط بين الاقتصاد العيني والاقتصاد المالي ودور الاقتصاد الإسلامي ومؤسساته المصرفية في تجنب الأزمات المالية" المؤتمر العلمي العاشر " الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية"، لبنان، 2009 [↑](#footnote-ref-2)
3. العلواني عديلة "الميسر في الاقتصاد النقدي" للطلبة الجامعيين في كليات ومعاهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2014، ص12. [↑](#footnote-ref-3)
4. سليمان بوفاسة "أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي" ديوان المطبوعات الجامعية 2018، ص 09. [↑](#footnote-ref-4)
5. عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية" ديوان المطبوعات الجامعية، 2012، ص 14. [↑](#footnote-ref-5)
6. ضياء مجيد الموسوي "الاقتصاد النقدي، قواعد وأنظمة ونظريات وسياسات ومؤسسات نقدية" دار الفكر الجزائر، 1993 ص 16-17. [↑](#footnote-ref-6)
7. سليمان بوفاسة "أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي" مرجع سبق ذكره، ص 12. [↑](#footnote-ref-7)
8. عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مطبوعات (KIE Publications)، الإصدار الأول الكتروني، 2018، ص 14 [↑](#footnote-ref-8)
9. موفق السيد حسن "التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية، مفهوم النقد والطلب عليه"، مجلة جامعة دمشق، المجلد الأول، العدد الأول، 1999. [↑](#footnote-ref-9)
10. أسامة كمال، عبد الغني حامد "النقود والبنوك"، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006، ص 30. [↑](#footnote-ref-10)
11. العلواني عديلة " الميسر في الاقتصاد النقدي"، مرجع سبق ذكره، ص 18. [↑](#footnote-ref-11)
12. محمد أحمد الافندي "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مركز الكتاب الأكاديمي، الطبعة الأولى، عمان، 2018، ص ص 55-56 [↑](#footnote-ref-12)
13. فليح حسن خلف "النقود والبنوك"، علم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006، ص 29. [↑](#footnote-ref-13)
14. عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية" مرجع سبق ذكره، ص 103. [↑](#footnote-ref-14)
15. العلواني عديلة "الميسر في الاقتصاد النقدي" مرجع سبق ذكره، ص 52. [↑](#footnote-ref-15)
16. بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2006، 49. [↑](#footnote-ref-16)
17. عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية" مرجع سبق ذكره، ص132. [↑](#footnote-ref-17)
18. عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية" مرجع سبق ذكره، ص 134. [↑](#footnote-ref-18)
19. عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مرجع سبق ذكره، ص02. [↑](#footnote-ref-19)
20. الطاهر لطرش "الاقتصاد النقدي والبنكي" ديوان المطبوعات الجامعية، 2013، ص 25-26. [↑](#footnote-ref-20)
21. عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مرجع سبق ذكره، ص 19. [↑](#footnote-ref-21)
22. الطاهر لطرش "الاقتصاد النقدي والبنكي" مرجع سبق ذكره، ص 25 [↑](#footnote-ref-22)
23. عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية" مرجع سبق ذكره، ص 163. [↑](#footnote-ref-23)
24. أسامة كمال، عبد الغني حامد "النقود والبنوك"، مرجع سبق ذكره ص48. [↑](#footnote-ref-24)
25. عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية"، مرجع سبق ذكره ص 154. [↑](#footnote-ref-25)
26. بن بوزيان محمد "مطبوعة محاضرات في المالية الدولية"، كلية العلوم الاقتصادية؛ جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2008-2009. [↑](#footnote-ref-26)
27. المسكوكات الذهبية عبارة عن وحدات ذهبية صغيرة الحجم ومتجانسة الوزن والعيار [↑](#footnote-ref-27)
28. عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية"، مرجع سبق ذكره ص 166. [↑](#footnote-ref-28)
29. بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 41. [↑](#footnote-ref-29)
30. يقصد "كينز" بتفضيل السيولة الدوافع التي تحمل الفرد (المشروع (على الاحتفاظ بالثروة في شكل سائل (نقود)، ويعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة، وهي أن رغبة الأعوان الاقتصادية في حيازة أرصدة نقدية يرجع إلى كون النقود بمثابة الأصل الأكثر سيولة، نظرا لأنها تمثل الأصل الوحيد الذي يمكن تحويله إلى أي أصل آخر في أقصر مدة وبدون خسارة. [↑](#footnote-ref-30)
31. بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 51-52. [↑](#footnote-ref-31)
32. عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي" مرجع سبق ذكره، ص 43. [↑](#footnote-ref-32)
33. عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مرجع سبق ذكره ص 52. [↑](#footnote-ref-33)
34. سليمان بوفاسة "أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مرجع سبق ذكره ص 102. [↑](#footnote-ref-34)
35. ضياء مجيد الموسوي "الاقتصاد النقدي، قواعد وأنظمة ونظريات وسياسات ومؤسسات نقدية" مرجع سبق ذكره ص 246. [↑](#footnote-ref-35)
36. عبد الحليم غربي " الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مرجع سبق ذكره ص 97. [↑](#footnote-ref-36)
37. صالح مفتاح "النقود والسياسات النقدية" دار الفجر للنشر والتوزيع القاهرة سنة 2005 ص 98. [↑](#footnote-ref-37)
38. بلعزوز بن علي" محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" مرجع سبق ذكره 2006 ص 112. [↑](#footnote-ref-38)
39. صالح مفتاح مرجع سابق ص 98. [↑](#footnote-ref-39)
40. Dominique phihon 2004, « la mannaie et ses mécanismes », casbah editions , algerie , p86. [↑](#footnote-ref-40)
41. عبد الرزاق بن حبيب، خديجة خالدي "أساسيات العمل المصرفي" ديوان المطبوعات الجامعية، 2015، ص 17-18. [↑](#footnote-ref-41)
42. أشرف محمد دوابة، **"التمويل المصرفي الإسلامي، الأساس الفكري والتطبيقي"**، دار السلام، القاهرة، 2015، ص 21. [↑](#footnote-ref-42)
43. عبد الرزاق بن حبيب، خديجة خالدي "أساسيات العمل المصرفي" مرجع سابق، ص 35. [↑](#footnote-ref-43)
44. الوديعة التي تودع في مصرف تجاري للمرة الأولى أي أنها غير محسوبة من مصرف تجاري آخر [↑](#footnote-ref-44)
45. هي النسبة التي يحددها البنك المركزي للبنوك التجارية والتي تحتفظ بها هذه الأخيرة كاحتياطي نقدي من أي وديعة ولا يمكن التصرف بها بأي حال من الأحوال. [↑](#footnote-ref-45)