

. المحاضرة السابعة: البنك المركزي والسياسة النقدية (تابع)

. الجدول (03): الميزانية النمطية للبنك المركزي

الأصول	الخصوم
<ul style="list-style-type: none"> ▪ حساب الذهب وحقوق السحب الخاصة ▪ العملات الأجنبية ▪ أوراق مالية حكومية ▪ قروض مخصومة ▪ قروض الى الحكومة ▪ موجودات أخرى 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ العملة المتداولة ▪ ودائع البنوك (بما فيها الاحتياطات الإلزامية) ▪ ودائع حكومية ▪ ودائع أخرى (بما فيها الأجنبية) ▪ خصوم أخرى وحسابات رأس المال

أ. أصول البنك المركزي: يُمكن تحديد أصول البنك المركزي في البنود التالية:

- حساب الذهب وحقوق السحب الخاصة: تستخدم حقوق السحب الخاصة في تسوية المعاملات والديون الدولية، وقد حلت محل الذهب في المبادلات المالية، فعندما تقتني الخزينة ذهباً أو حقوق سحب خاصة، فإنها تصدر شهادات بقيمتها للبنك المركزي، وتحتسب ضمن الأصول، يقابلها في جانب الخصوم وديعة مستحقة للخزينة بالقيمة نفسها؛
- العملات الأجنبية: يحتفظ بها البنك المركزي لأغراض تغطية المدفوعات الخارجية أو المحافظة على استقرار سعر العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية.
- الأوراق المالية الحكومية (سندات حكومية وأذونات خزينة وأوراق قبول مصرفية): يتحكم البنك المركزي في إجمالي قيمة هذه الأوراق عن طريق عمليات السوق المفتوحة (ممارسته لعمليات بيع وشراء السندات والأذونات في السوق النقدية)، كما يمكن أحياناً أن يشتري مباشرة من الخزينة.
- قروض مخصومة (قروض إلى المصارف التجارية): هي القروض التي يمنحها البنك المركزي إلى البنوك التجارية، وتتوقف قيمتها على السياسة الإقراضية التي يتبناها البنك المركزي (معدلات الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي من البنوك التجارية كثمن لهذه القروض).
- قروض إلى الحكومة: عبارة عن تسبيقات مباشرة يمنحها البنك المركزي للحكومة.

▪ موجودات أخرى: تشمل الأجهزة، والمباني التي يمتلكها البنك المركزي أو ودائع لدى بنوك مركزية أخرى لأغراض التعامل الدولي.

ب. خصوم البنك المركزي: يمكن تحديد خصوم البنك المركزي في البنود التالية:

- 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 الإلزامية المطلوب من البنوك التجارية للاحتفاظ بها بصورة سائلة مقابل الودائع المختلفة.
- ودائع حكومية (وزارة المالية): هي الودائع التي تحتفظ بها الخزينة عند البنك المركزي؛ والتي بموجبها تُصدر شيكاتها المختلفة.
- ودائع أخرى: تشمل ودائع المؤسسات الحكومية المختلفة، والودائع: الأجنبية إن وُجدت.
- خصوم أخرى: تشمل جميع صور الخصوم الأخرى المتضمنة في بند أو آخر من بنود الخصوم، مثل: أصول البنك المركزي المشتراة بواسطة بنك عضو في الجهاز المصرفي، إضافة إلى حسابات رأس المال التي تُسهم فيها الحكومة والبنوك التجارية، وتكون بصورة ذهب أو عملات أجنبية 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

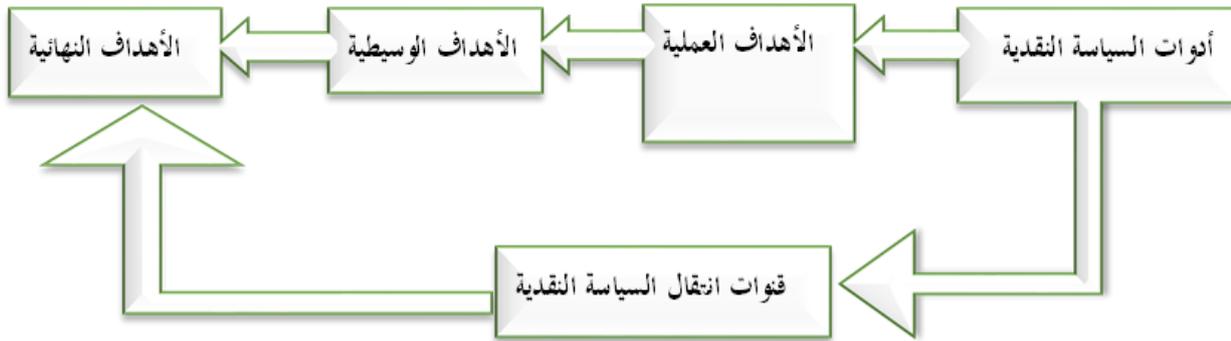
تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية نظرا للدور الذي تلعبه في تحقيق أهداف المجتمع جنبا إلى جنب مع السياسات الأخرى، وتأتي أهميتها من خلال تأثيرها الكبير على النظام الاقتصادي، فأى اختلال في أداء النظام النقدي يلقي بظلاله على أداء النظام الاقتصادي لوظائفه من حيث معدلات النمو ومستوى الإنتاج والتشغيل 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"¹.

تعرف السياسة النقدية على أنها تلك الاجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع.²

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"³.

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 الآتي⁴:



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.

¹ صالح مفتاح "النقود والسياسات النقدية" دار الفجر للنشر والتوزيع القاهرة سنة 2005 ص 98.

² بلعوز بن علي "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" مرجع سبق ذكره 2006 ص 112.

³ صالح مفتاح مرجع سابق ص 98.

⁴ Dominique phihon 2004, « la mannaie et ses mécanismes », casbah editions , algerie , p86.

الجدول (04): أنواع السياسة النقدية

السياسة النقدية	توسعية	انكماشية
حالة الاقتصاد السائدة	- حالة ركود (الاستثمار > الادّخار)	- حالة رواج (الاستثمار < الادّخار)
هدف البنك المركزي	- زيادة الطلب الاستهلاكي والاستثماري	- تقييد الطلب الاستهلاكي والاستثماري
آلية التنفيذ	- زيادة عرض النقود؛ - تخفيض سعر الفائدة	- تقليل عرض النقود؛ - رفع سعر الفائدة.
الاستخدام	- معالجة البطالة؛ - تشجيع النمو الاقتصادي.	- معالجة التضخم؛ - 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- الأدوات العامة للسياسة النقدية (الأدوات الكمية): تهدف إلى التأثير في كمية النقود المتداولة وحجم الائتمان

المصرفي في جميع القطاعات الاقتصادية.

أ- تغيير سعر إعادة 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

انكماشية (تضخم)	توسعية (ركود)	نوع السياسة النقدية المتبعة
رفع سعر إعادة الخصم	تخفيض سعر إعادة الخصم	قرار البنك المركزي
رفع سعر الخصم	تخفيض سعر الخصم	البنوك التجارية
انخفاض حجم القروض المخصصة	زيادة حجم القروض المخصصة	الطلب على الائتمان
انكماش	توسع	الكتلة النقدية
يؤثر سعر الخصم في حجم القروض المخصصة تأثيراً مباشراً.		التأثير
معالجة التضخم	انتعاش اقتصادي	الآثار
تكون أداة سعر إعادة الخصم فعالة في اقتصاد يقوم على أسواق نقدية متطورة؛ حيث ترتفع فيها نسبة التعامل بالأوراق التجارية. وبما أن هذه الأسواق غير متوفرة في الدول النامية؛ فإن استخدام هذه الأداة ليس له الفعالية والكفاءة في التأثير في عرض النقود.		الفعالية

ب- عمليات 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 شيوعاً واستعمالاً في الدول المتقدمة خاصة.

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

سياسة انكماشية (تضخم)	سياسة توسعية (ركود)	نوع السياسة النقدية المتبعة
بيع السندات (اقتراض)	شراء السندات (إقراض)	قرار البنك المركزي
رفع سعر الخصم	تخفيض سعر الخصم	البنوك التجارية
انخفاض حجم الائتمان الممنوح	زيادة حجم الائتمان الممنوح	الطلب على الائتمان
انكماش	توسع	الكتلة النقدية
تؤثر السياسة المفتوحة في حجم الاحتياطات النقدية تأثيراً مباشراً.		التأثير
معالجة التضخم	انتعاش اقتصادي	الآثار
تتطلب أداة السوق المفتوحة وجود أسواق نقدية ومالية كفؤة وعلى درجة عالية من التنظيم والتقدم. وبما أن هذه الأسواق محدودة في الدول النامية؛ فإن استخدام هذه الأداة ضعيف الفعالية التأثيرية المقصودة من قبل السلطات النقدية فيها.		الفعالية

ت- 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

سياسة انكماشية (تضخم)	سياسة توسعية (ركود)	نوع السياسة النقدية المتبعة
رفع نسبة الاحتياطي الالزامي	تخفيض نسبة الاحتياطي الالزامي	قرار البنك المركزي
انخفاض الودائع المصرفية	زيادة الودائع المصرفية	البنوك التجارية
انخفاض حجم الائتمان الممنوح	زيادة حجم الائتمان الممنوح	الطلب على الائتمان
انكماش	توسع	الكتلة النقدية
تؤثر نسبة الاحتياطي الالزامي في حجم الودائع المصرفية تأثيراً مباشراً.		التأثير
معالجة التضخم	انتعاش اقتصادي	الآثار

<p>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 تتميز بمحدوديّة التعامل في أسواق الخصم والنقد والمال.</p>	<p>الفعالية</p>
--	-----------------

2- الأدوات 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.

أ- **السقوف التمويلية:** تعتبر هذه الأداة أكثر الأدوات النوعية فعالية؛ لأنّه يصعب على البنوك التجارية التّحاييل 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 أنّها تحدّ من حرية البنوك في اتّباع سياسة مُستقلّة في توزيع استثماراتها.

ب- **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 إنّما لهدف إعادة

التمويل بموجب الخطط الإلزامية لتشجيع التدفقات التمويلية إلى القطاعات ذات الأولوية أو لتشجيع أنشطة معينة.

ث- **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.

ت- **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.

4.2.6 أهداف السياسة النقدية:

1- الأهداف النهائية: يتفق الاقتصاديون على أنّ الأهداف الرئيسة والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص هي:

أ- **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.

ب- **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 فالإقتصاد 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 بتجنب الاقتصاد البطالة و ما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج و الدخل.

ت- **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.

ث- 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.

2- الأهداف الوسيطة: أهداف السياسة النقدية هي أهداف بعيدة المدى تُؤثّر في المستوى الاقتصادي بشكل عام، مما يعني أنّ تأثير استخدام أدوات السياسة النقدية في هذه الأهداف قد لا يظهر بصورة سريعة أو مباشرة؛ ومن ثمّ يُصبح الحكم على كفاءة السياسة النقدية غير صحيح. ولذلك تسعى السلطة النقدية للتأثر في أهداف وسيطة تتميز باستجابتها السريعة لأدوات السياسة النقدية، وبالمقابل يمكن اختبار تأثيرها في الأهداف النهائية لهذه السياسة.

3- الأهداف الأولية: عبارة عن مُتغيّرات (القاعدة النقدية واحتياطات البنوك) يحاول البنك المركزي أن يتحكّم فيها للتأثر في الأهداف الوسيطة؛ ولهذا فإن الأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بن أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.