الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة د. الطاهر مولاي سعيدة
كلية العلوم الإقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير

مطـــبوعة جـــامعيـــة
فـــي

الاقتصاد النقدي و أسواق رأس المال

موجهة لطلبة السنة الثانية

علوم اقتصادية–علوم تجارية–علوم التسيير– علوم مالية ومحاسبية

إعداد الدكتور لحول عبد القادر

أستاذ محاضر 'ب'

قسم العلوم التجارية

السنة الجامعية: 2018– 2019

فهرس المحتويات

المقدمة **1**

المحور الأول: النقود و البنـوك

أولا: نشـأة النقود: كيف و لماذا ؟ **2**

1. التطور التاريخي لنظام التبادل – من نظام المقايضة إلى النظام النقدي – 2

1.1. تعريف المبادلة 3

2.1. أشكال المبادلة 3

ثانيا: ماهية النقود:التعريف، التطور التاريخي و الوظائف **5**

1. تعريف النقود 5

2. تطور أشكال النقود 5

3. خصائص النقود 10

4. وظائف النقود 11

ثالثا: النظام النقدي **13**

1. تعريف النظام النقدي 13

2. أنواع الأنظمة النقدية 14

رابعا: الإصدار النقدي **18**

1. ماهية الكتلة النقدية 18

2. الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية 20

3. أنظمة الإصدار النقدي 21

خامسا: البنوك التجارية و دورها في خلق النقود **23**

1. نشأة فكرة البنوك التجارية 23

2. تطور دور البنوك التجارية 23

3. تعريف البنك التجاري 24

4. أنواع البنوك 24

5. وظائف البنوك التجارية 25

6. أهداف البنوك التجارية 25

7. كيفية خلق البنوك التجارية لنقود الودائع 26

سادسا: البنوك المركزية: المفهوم و الدور **29**

1. نشأة البنوك المركزية 29

2. تعريف البنك المركزي 30
3. خصائص البنوك المركزية 31
4. وظائف البنوك المركزية 32
5. متطلبات نجاح و فعالية البنك المركزي 32
6. الجدل القائم حول استقلالية البنك المركزي 33
المحور الثاني: النظريات النقديـة
أولا: النظرية النقدية الكمية التقليدية 36
1. ظهور النظرية الكمية للنقود 36
1.1. أوضاع قيام النظرية النقدية التقليدية 37
2.1. أسس و مبادئ نظرية كمية النقود 37
3.1. افتراضات النظرية الكمية النقدية 38
2. التأصيل و التفسير الرياضي للنظرية الكمية التقليدية 38
1.2. معادلة التبادل لفيشر 39
2.2. معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة لمارشال 40
3. تحليل و دراسة حياد النقود في النظرية الكمية التقليدية 41
1.3. توازن القطاع الحقيقي 41
2.3. توازن القطاع النقدي 44
3.3. استقلال الجانب العيني عن الجانب الحقيقي للنشاط الاقتصادي 45
4. تقييم النظرية الكمية التقليدية 45
ثانيا: النظرية النقدية الكينزية – التحليل الكينزي– 47
1. فرضيات و منطلقات التحليل الكينزي 47
2. دراسة النقود في التحليل الكينزي – نظرية تفضيل السيولة– 48
3. دراسة نموذج التوازن الاقتصادي في ظل النظرية الكينزية 52
4. تقييم النظرية الكينزية 56
المحور الثالث: السياسة النقدية و التضخم
أولا: السياسة النقدية 58
1. تعريف السياسة النقدية 58
2. أهداف السياسة النقدية 58
3. أدوات السياسة النقدية 60
ثانيا : التضخـم 64

1. مفهوم التضخم و أشكاله 64
2. النظريات المفسرة للتضخم 67
3. الآثار الناتجة عن التضخم 69
4. إجراءات و سبل مكافحة التضخم 71
المحور الرابع: أسواق رأس المال
أولا : السوق النقدي 72
1. تعريف السوق النقدي 72
2. خصائصه 72
3. المتدخلون على مستوى السوق النقدي 73
4. وسطاء السوق النقدي 73
5. أقسام السوق النقدي 74
6. أدوات السوق النقدي 74
ثانيا: السوق المالي 77
1. تعريف السوق المالي 77
2. أنواع السوق المالي 77
3. مقارنة بين الأسهم و السندات 80
قائمة المراجع 81

المقدمـــــة

لقد تزايد الاهتمام بموضوع الاقتصاد النقدي و أسواق رأس المال منذ أزمنة خلت، باعتباره مجالا من مجالات الاقتصاد المالي، فقد ركّز العديد من الباحثين و المفكرين و حتى المهتمين بهذا المجال حول البحث عن آليات تفسير أثر تغيّر كمية النقود على بقية المتغيرات الاقتصادية الكلية. لذلك ظهرت النقود و البنوك والنظريات النقدية لتساهم في شرح ذلك الدور الذي يمكن أن تلعبه تلك الأداة في الاقتصاديات على اختلافها.

يعتبر مقياس الاقتصاد النقدي و أسواق رأس المال من المقاييس الهامة بالنسبة لطلبة السنة الثانية ل.م.د بمختلف الفروع، إذ يضم في محتوى برنامجه العديد من المحاور النظرية منها و العملية، على غرار النقود والبنوك، النظريات النقدية، السياسة النقدية و التضخم ثم أخيرا نجد أسواق رأس المال. و هي كلها محاور شيّقة في البحث و الدراسة و مكتبتنا الجامعية غنيّة بالكتب في هذا الصدد.

لذلك نعرض هذه المطبوعة الجامعية لطلبتنا الأعزاء باعتبارها ثمرة تدريس هذا المقياس في المحاضرة والأعمال الموجهة لسنوات عديدة و متوالية منذ أكتوبر 2009 (أول دفعة ل.م.د في كليتنا) و إلى غاية يومنا الحالي، راجين من المولى عزّ و جلّ أن ينفعنا و ينفعكم بما تعلّمنا و ما عرضناه لكم في هذه المحاضرات المتواضعة، متمنين لكم التوفيق و النجاح.

المحور الأول: النقــود و البنــوك

أولا: نشـــأة النقــود: كيف و لماذا ؟

على الرغم من تعدد أشكال وأنواع النقود تاريخيا إلا أنه من المتفق عليه بأن الإنسان قد **عرفها منذ آلاف السنين،** وقد **مرّت النقود بمراحل خضعت خلالها للتطور التدريجي حسب طبيعة وظروف الحياة الاقتصادية والاجتماعية** التي سادت كل مرحلة من مراحل التطور.

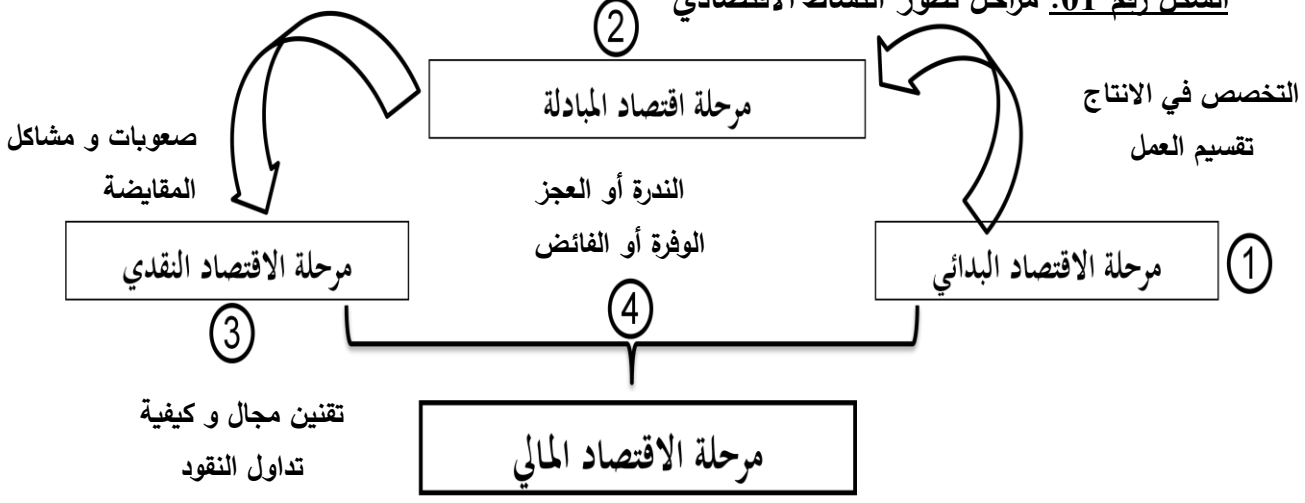
1. التطور التاريخي لنظام التبادل – من نظام المقايضة إلى النظام النقدي –

لقد شهد النشاط الاقتصادي عدة تغيرات وتحولات، مثلت كل واحدة منها مرحلة أساسية، وكانت أولى هذه المراحل **الاكتفاء الذاتي** الذي يرتبط ارتباطا وثيقا **بما تنتجه وتستهلكه الأسرة و القبيلة.**

ثم تطورت هذه العملية بتطور الإنسان من خلال ظهور **اقتصاد التبادل،** حيث يتم **تبادل الزائد** من المنتجات عن الاستهلاك لإشباع قدر أكبر من **الحاجات،** وبعدها تحول النشاط الاقتصادي تدريجيا إلى مرحلة **الاقتصاد النقدي** حيث قامت النقود بوظيفة الوسيط لعمليات تبادل السلع والخدمات.

بعد ظهور النقود التي تتصدر قائمة المخترعات البشرية عبر التاريخ برزت الحاجة إلى وجود سوق لتداول هذه النقود أطلق عليه اسم " **سوق رأس المال**"، والذي يتضمن القنوات التي ينساب فيها المال من قطاعات ومؤسسات وأفراد في المجتمع إلى قطاعات وأفراد آخرين، وذلك من خلال بعض المؤسسات المتخصصة التي تعمل كوسيط بين المجموعتين (ذوي الفائض المالي وذوي العجز).

<u>الشكل رقم 01:</u> مراحل تطور النشاط الاقتصادي [1]



[1] لمزيد من الاطلاع ارجع إلى: حسن أحمد عبد الرحيم– " **اقتصاديات النقود و البنوك**"– مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع– طبعة أولى 2007– القاهرة– ص06.

أسامة كامل و عبد الغني حامد– " **النقود و البنوك**"– مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية– طبعة 2006– البحرين– ص 12.

السيد متولي عبد القادر– " **اقتصاديات النقود و البنوك**"– دار الفكر للنشر والتوزيع– الطبعة الأولى 2010– عمان– ص14.

1.1. تعريف المبادلة:

كان النشاط الاقتصادي قديما يتم بغرض **الاستهلاك الذاتي** فكانت الأسرة أو القبيلة تنتج ما تحتاج إليه من سلع و خدمات، و لكن مع ازدياد حاجات الإنسان و تنوعها أصبح من الصعب على أسرة أو قبيلة واحدة أن تلبي كل حاجاتها بنفسها خاصة مع نمو حجم السكان وظهور التخصص في الإنتاج (تقسيم العمل المهني).

مع هذا التخصص **وُجد فائض** من السلع لدى الوحدات(الأسر أو القبائل) التي تنتجها. إن وجود هذا الفائض عن الاستهلاك الذاتي هو الذي أدّى إلى ظهور المبادلة، فالفرد لا يستطيع من جهة أن ينتج كل ما يحتاج إليه ومن جهة أخرى هو بحاجة إلى أن يُبادل الفائض من السلع التي لديه بالسلع التي ينتجها غيره و تزيد عن حاجاتهم .

ممّا سبق نستطيع أن نعرّف المبادلة على أنّها: **تداول السلع و الخدمات بين الناس عن طريق البيع والشراء في السوق.** فالسوق إذن هو مكان تحقق المبادلة. كما يمكن تعريف المبادلة على أنّها: **قبول شيء بدل شيء آخر** أو بمعنى آخر هي **عملية انتقال ملكية شيء أو خدمة من شخص إلى شخص آخر في مكان معين بقيمة معينة.**

2.1. أشكال المبادلة:

لقد تطورت المبادلة عبر العصور قبل أن تستقر على ما هي عليه في وقتنا الحالي، وخلال تطورها هذا مرّت بعدة مراحل تعبّر كل منها عن شكل للمبادلة أكثر تطورا عن سابقه . و فيما يلي يمكن أن نصوّرها في شكلين هما:

أ* نظام المقايضة: [1]

تعرّف المقايضة على أنها **تبادل مباشر للسلع والخدمات دون استعمال النقود كوسيط في إتمام التبادل،** أي أنها **تبادل سلعة بسلعة أو خدمة أخرى.** و الجدير بالذكر أن المقايضة لم يتم زوالها تماما من التعامل فما زالت حتى في وقتنا الحالي بعض المجتمعات في إفريقيا وأمريكا اللاتينية يتم التعامل بين أفرادها عن طريق المقايضة كما يتعامل الناس بها أثناء الأزمات الكبرى كالحروب مثلا عندما تفقد النقود قيمتها أو يصعب الحصول عليها.

ولكن هذا النظام اعترضته عدة صعوبات أدت إلى استحداث نظام جديد في التبادل، وتكمن صعوبات المقايضة فيما يلي: [2]

[1] سعيد سامي الحلاق و محمد محمود العجلوني– " **النقود و البنوك و المصارف المركزية** "– دار اليازوري العلمية– طبعة 2010– عمان– ص19.

[2] هيكل عجمي جميل الجنابي و رمزي ياسين يسع ارسلان– " **النقود و المصارف و النظرية النقدية** "– دار وائل للنشر– الطبعة الأولى 2009–عمان–ص10.

- **صعوبة توافق رغبات الأفراد:** أي صعوبة تلاقي رغبة طرفي المقايضة. فإجراء المبادلة يقتضي أن يكون كل فرد راغبا في الحصول على سلعة الآخر وفي نفس الوقت لديه ما يساويها من السلع وهذا ليس متوفرا دوما. بالإضافة إلى ذلك لا بد من **توافق الرغبات من حيث شروط المقايضة من حيث العدد والنوع والجودة.**

- **صعوبة معرفة نسب مبادلة السلع بعضها ببعض:** لكي تتم عملية المبادلة لا بد من معرفة النسبة التي سيتم بموجبها مبادلة سلعة بالسلع الأخرى وذلك في زمن ومكان معينين. ففي نظام المقايضة كل سلعة تقاس بالسلع الأخرى وهذا ما يؤدي إلى عدم وجود وحدة قياس عامة مشتركة.

- **عدم قابلية بعض الأنواع من السلع للتجزئة:** بعض السلع تتلف أو تنخفض قيمتها انخفاضا كبيرا عند تجزئتها. فإذا أراد صاحب هذه السلعة مبادلتها بسلع لا تعادل سوى جزءا من قيمتها فإنه لا يستطيع تجزئة سلعته.

- **المقايضة نظام لا يسمح بتخزين القيم:** للحفاظ على القدرة الشرائية في نظام المقايضة كان الأفراد يحتفظون بثرواتهم على شكل سلع ولكن لهذه الطريقة الكثير من المساوئ أهمها: تحمل نفقات التخزين التي قد تكون مرتفعة، احتمال تغير قيمة السلعة المخزنة نتيجة لتغير الظروف الاقتصادية، تعرض السلع المخزنة للتلف، ظهور سلع بديلة قد تؤدي إلى انخفاض الطلب على السلعة المخزنة أو انخفاض قيمتها.

ب* المبادلة باستعمال النقود:

إن الصعوبات التي واجهتها عملية المقايضة أدت بالإنسان إلى إيجاد حلول لها خاصة بعد تزايد عدد السلع أو كثرتها واتساع المبادلة. ففي بداية الأمر و للتغلب على صعوبة معرفة نسب مبادلة السلع بعضها ببعض **اتخذ** الإنسان **سلعة معينة** كوحدة قياس مشتركة تقاس عليها جميع السلع الأخرى، اختلفت هذه السلعة من جماعات بشرية لأخرى . فقد استعمل **العرب** في الجاهلية الغنم و الإبل، واستعمل أهالي **التيبت** رزم الشاي و أهالي **فرجينيا** رزم التبغ واستعمل السكر و الماشية في **الهند** و يُعرف هذا النوع من النقود **بالنقود السلعية.**

إن استخدام النقود السلعية وإن قلّل نسبيا من صعوبات المقايضة إلا أنه لم يلغها تماما فبعض السلع غير قابلة للتقسيم وغير متجانسة في وحداتها. وهذا ما دفع بالناس إلى البحث عن سلعة تتوفر فيها بعض الخصائص بحيث تكون صغيرة الحجم كي يمكن حملها و قابلة للتقسيم والتجزئة إلى قطع متماثلة يلاءم حجمها مختلف حاجات المبادلة، كما تتمتع بالثبات النسبي في قيمتها بالمقارنة مع غيرها من السلع وذلك لكونها نادرة نسبيا فهي مرتفعة الثمن، حيث يمكن مبادلة جزء صغير منها بكمية كبيرة من السلع الأخرى . هذه الخصائص وجدها الإنسان في

المعادن خاصة الذهب والفضة فاتخذهما مقياس كل سلعة و تحوّلى مع مرور الزمن إلى نقود تتولى الدولة صكها بما يضمن لها شكلا معينا و وزنا يصعب معه الغش والتقليد و بدأت العملة الذهبية و الفضية تظهر إلى الوجود.

ثانيا: ماهية النقود: التعريف، التطور التاريخي و الوظائف

1. تعريف النقود:

يعرّف الاقتصاديون النقود بالوظائف التي تؤديها في المجتمع، وبهذا المعنى فهي **أي شيء يلقى قبولا عاما كوسيط للتبادل، و يكون مقياسا و مستودعا للقيم، قابلا للتجزئة، سهل الحمل و التمييز، و لا يستهلك بسرعة.**[1]

والنقود شيء اعتباري سواء كان هذا الاعتبار ناتجا عن حكم سلطاني أو عرف، وقد أصبح لا يستند في قوته للغطاء بل يتوقف على السلطة المصدرة له والقوة الاقتصادية.

2. تطور أشكال النقود:

لقد تنوعت أشكال النقود وصورها، فالنظام النقدي منذ نشأته في تطور مستمر وهو لا يزال كذلك، وهناك اعتبارات عديدة يمكن تقسيم أنواع النقود وفقها إلا أن أشهرها وأكثرها انتشاراً **تقسيمها باعتبار تطورها التاريخي.** ويمكن تقسيم النقود على أساس المادة التي تصنع منها، كما أنه يمكن تقسيمها على أساس الجهة التي تقوم بإصدارها سواء كان البنك المركزي أو البنوك التجارية، والأساس الثالث والأهم هو تقسيمها على أساس **العلاقة بين قيمة النقود كنقد وقيمة النقود كسلعة** وهو الأساس الذي نستخدمه هنا في تفصيل أنواع النقود وبناءا على هذه القاعدة فإن النقود تقسم إلى:

النوع الأول: النقود السلعية و هي عبارة عن سلع معينة يتعارف عليها الناس لتستعمل وسيطاً بينهم في مبادلاتهم ومعاملاتهم. وهي أول أنواع النقود ظهوراً واستعمالاً، وكانت هذه السلع تختلف من جماعة لأخرى، وإن كان معظمها يتفق في بعض الصفات العامة التي تؤهلها للقيام بوظيفتها، ويمكننا أن نوجز أهم هذه الصفات فيما يلي: [2]

1. أن تكون السلعة ذات منفعة بذاتها للجميع ويرغب الجميع باقتنائها.
2. أن تكون من السلع التي لا تتلف بسرعة.
3. أن تكون قابلة للتجزئة.
4. أن لا تكون نادرة جداً ولا متوفرة جداً.

[1] Jean Louis Besson - **" Monnaie et Finance"** - Office des Publications Universitaires – 1993- Alger- P07.

[2] Berger Pierre - "**La monnaie et ses mécanismes**"- PUF –Paris-1982 -p5.

وبناء على ذلك اتخذت كل جماعة سلعة تناسب ظروفها، فاستخدمت جلود الحيوانات وفرائها في المناطق الشمالية، واستخدمت أدوات الصيد في المناطق الاستوائية، والماشية في المناطق الرعوية، والغلال في المجتمعات الزراعية.

النوع الثاني: النقود المعدنية "وهي عبارة عن قطع معدنية تستعمل **وسيطاً للتبادل إما وزناً، وإما عدّاً**". لقد ساعدت النقود السلعية على تسهيل عملية التبادل بين المجتمعات، ولكن ما كان يصلح للتداول في مجتمع ما لم يكن يصلح في مجتمع آخر، وبناء على ذلك فإننا إذا انتقلنا من المستوى المحلي إلى المستوى الدولي والتطور الذي حصل بالتبادل الخارجي فإننا نجد أن العالم كان بحاجة إلى سلعة معينة عالمية يتوافق جميع أو معظم أفراد المجتمعات على قبولها لتصبح وسيطاً للتبادل بين الأفراد والمجتمعات والدول.

من هنا ظهرت النقود كوسيلة للتبادل، وكان معدن الذهب والفضة أول النقود التي أُستخدمت للتبادل لما يتمتّعان به من قيمة، وقبول عام، وسهولة نقلهما، وحفظهما، وتجزئتهما إلى قطع صغيرة.

بدأ استعمال هذين النقدين في بادئ الأمر بشكل غير منتظم، ومع مضي الوقت وبروز سلطة الدولة على رعاياها بدأت تظهر **المسكوكات المعدنية** ذات **الأوزان الواحدة والمختومة** من السلطة، ليسهل التعامل بهما ولتتساوى كميتهما في جميع النقد المضروب، فسُكّت النقود من معدني الذهب والفضة، واستعملا في التبادلات والمعاملات **بالعدِّ**.

لقد اتخذت الدولة الرومانية منذ القدم الذهب أساساً لعملتها فسكّت منه الدنانير الهرقلية، بينما اتخذت الدولة الفارسية الفضّة أساساً لعملتها. حتى أن العرب في الجاهلية كانوا يتاجرون مع البلاد المجاورة **في رحلتي الشتاء والصيف**، فيرجعون من الشام بالدنانير الروميّة الذهبية، ويرجعون من العراق بالدراهم الفضّية الفارسية، بل كان العرب يتعاملون بهذه النقود على أساس وزنها، وعلى أساس ما فيها من معدن الذهب أو الفضّة، وذلك لتنوّع الدراهم واختلاف وزنها، ولإحتمال نقصان الدنانير الذهبية من كثرة الاستعمال.

كانت هذه المسكوكات كافية لتغطية كافة الإحتياجات التبادلية التجارية بين مختلف شعوب ومجتمعات وأفراد العالم لما تتمتع به من مزايا كما ذكرنا، واستقر استخدام المسكوكات المعدنية في العالم لفترة طويلة من الزمن إلى أن ظهر استعمال الأوراق النقدية.

النوع الثالث: النقود الورقية وهي عبارة عن أوراق تطرح للتداول وتستخدم في تبادل السلع والخدمات وسائر المعاملات. إذ لم يتوقف تطور النقود عند ظهور النقود المعدنية من الذهب والفضة والمسكوكات بل استمر التطور إلى أن ظهرت النقود الورقية التي تعتبر أهم تطور حدث في تاريخ النقود بعد ظهور النقود المعدنية، فنظراً لتوسع المعاملات وتزايد الحاجة إلى النقود والندرة النسبية التي يتميز بها هذان المعدنان وصعوبة نقلهما وحفظهما نشأت الحاجة إلى نوع من النقود يلبي الحاجات الاجتماعية والاقتصادية المستجدة.

فقام بعض التجار **بإيداع نقودهم المعدنية عند الصيارفة** مقابل الحصول على **صكوك ورقية** بهذه الإيداعات، تتضمن تعهداً بدفع المبلغ المحرر في الصك لصاحبه لدى الطلب، ومع تزايد الثقة بجهات إصدار هذه الصكوك الورقية اكتفى بها التجار في معاملاتهم، فاستعملوها وسيطاً في التبادلات التجارية، فكانت هذه الفكرة الخطوة الأولى لنشأة الأوراق النقدية المعاصرة.

تطوّرت هذه الأوراق النقدية في **ثلاث مراحل**، و هي كالتالي:

المرحلة الأولى: النقود الورقية النائبة ظهرت الأوراق النقدية النائبة تزامناً تقريباً مع اختراع الورق ذاته، وقد كان الصينيون أول من عرف بأنهم استعملوا الأوراق النقدية، وذلك على الأرجح خلال القرن السابع الميلادي. وقد أخذ الناس يتركون حقائبهم المليئة بالنقود لدى التجار بدلاً من حمل تلك الأشياء الثقيلة، وذلك مقابل وصولات تذكر فيها قيمة النقود المودعة، وهي تمثل **نقوداً حقيقية مودعة لدى التجار**، وهكذا انتشرت هذه الطريقة وعملت بها حكومة " تانغ " الصينية وأصبحت تعرف "بكمبيالات تانغ" أو"**النقود السريعة**".

في القرن " السابع عشر ميلادي" تأصلت عادة معينة في المجتمعات الأوروبية، فنظراً للمخاطر التي يتعرض لها التجار من حمل كميات كبيرة من المعدن النفيس فقد عمد هؤلاء إلى إيداع ما لديهم من ذهب أو فضة إلى بعض الأفراد كالتجار والصاغة والصيارفة، وأحياناً رجال الدين ممن يملكون بالضرورة لطبيعة عملهم خزائن حديدية قوية للاحتفاظ بها لديهم وذلك مقابل مبلغ معين (فائدة) يدفعونه لهم مقابل هذه الخدمة، وكان أولئك التجار والصاغة والصيارفة (المودع لديهم) يقومون بتحرير "شهادة ورقية" يتعهدون فيها للمودعين بردّ ما أودعوه لديهم بمجرد طلبهم.

لقد كانت **هذه الشهادات تصدر في البداية** "**اسمية**" أي باسم المودع، ومع انتشار استخدام هذه الشهادات وذيوعها بين الأفراد، سرعان ما تخلوا عن حمل الذهب في كل مرة يحتاجون فيها إلى إنجاز إحدى صفقات البيع أو الشراء أو في تسوية الديون، واكتفوا "بتظهيرها" لبعضهم البعض كوسيلة لنقل ملكية هذه الشهادات دون الحاجة إلى الرجوع إلى الجهات المودع لديها لاستيفاء ما يعادل قيمتها ذهباً، وذلك استناداً إلى ثقتهم في هذه الجهات.

مع استقرار الثقة في قدرة مؤسسات تلقّي الودائع (التجار ، الصاغة ، والصيارفة) على الوفاء بقيمة ما لديها من ودائع في صورة معدن نفيس في أي وقت، ازداد انتشار استخدام "الشهادات الورقية" في تسوية المبادلات بدلاً من استخدام النقود المعدنية ذاتها، وهكذا بدأت **هذه الشهادات تنوب عن النقود المعدنية النفيسة** في تأدية وظائف النقود **دون أن تصبح في حد ذاتها نقوداً**، بل أصبحت من قبيل "النقود القريبة".

لذلك عرفت هذه الشهادات الورقية باسم "**النقود النائبة**"، ويلاحظ أنه خلال تلك الفترة فإن استعمال الأوراق النقدية في أول الأمر مستنداً إلى الذهب أو الفضة، والشهادات الورقية المصدرة (النقود النائبة) كانت قيمتها تعادل دائماً قيمة الإيداعات الذهبية الموجودة لدى الجهات التي تصدر هذه الشهادات، بمعنى أن الغطاء

السلعي للنقود الورقية النائبة كان دائماً يعادل { 100% } ذهباً أو أي معدن نفيس آخر كالفضة، تستند إليه وحدة النقد الورقية المصدرة. ولذلك أطلق الاقتصاديون على هذا النوع من النقود: "**النقود الورقية النائبة**".

المرحلة الثانية: النقود الورقية الإلزامية انتشر قبول النقود الورقية النائبة واستخدامها في التبادلات وزاد الطلب عليها، فأغرى ذلك الجهات المصدرة لهذه الأوراق، فتوسعت في إصدار النقود الورقية **دون أن تكون مغطاة تغطية كاملة**، فصارت هذه النقود الورقية نقوداً بذاتها لاسيما وأنه قلَّما يلجأ حاملو هذه النقود الورقية إلى استبدال قيمتها بها.

عندما ظهرت المصارف كتطور طبيعي لاتساع أعمال الصاغة والصيارفة القدامى، فإنها استأثرت بعملية إصدار "الشهادات الورقية" وذلك في صورة "سندات لحاملها" بفئات مختلفة " 5 ، 10 ، 50 " .. إلخ لتسهيل إبراء مختلف أنواع المعاملات حيث لم تعد هناك حاجة إلى " تظهير الشهادات"، بل كانت ملكيتها تنتقل بمجرد التسليم والحيازة.

فأدى هذا التطور والتحول النوعي في إصدار النقود الورقية إلى تدخل الحكومات في إصدار النقود الورقية، لضبط ذلك وجني المكاسب الناتجة عن إصدارها. ومن هنا أصبح إصدار هذه الأوراق النقدية من أعمال المصرف المركزي في الدول، بل إن ذلك يُعدُّ من أهم وظائف البنوك المركزية وأعمالها.

بهذا صارت الأوراق النقدية تستمد قوتها وقبولها من القانون والإلزام الحكومي بها، ولهذا أطلق عليها **النقود الإلزامية** أو **النقود القانونية**.

لقد كان أول حدث في تاريخ النقود الورقية حين ظهرت أول محاولة حقيقية لإصدار نقود ورقية في عام "**1656**" عندما أصدر **مصرف** "**استوكهولم**" **في السويد** لأول مرة "سندات ورقية" تمثل ديناً على المصرف قابلة للتداول، وتعهد بأداء قيمتها بالنقود المعدنية عند الطلب، وبانتشار استخدام هذه السندات صار من الواضح أنها تقوم بوظائف النقود، وانفصل إصدارها عن مجرد إيداع نقود معدنية لدى المصرف، وأصبح الإصدار مرتبطاً في الواقع بعمليات الائتمان التي يمنحها المصرف.

ولم يأت **القرن 19م** إلا وكانت النقود الورقية التي تصدرها مختلف البنوك . والتي سميت لهذا السبب باسم "بنكنوت" . مصاحبة للنقود المعدنية في التداول كأداة نقدية تقوم بالوظائف جميعها.

منذ إيقاف شرط تحويل الأوراق النقدية إلى ذهب **أصبحت النقود الورقية إلزامية**، وأصبحت قيمتها تستند إلى قوّة الإبراء العام التي يفرضها القانون، فبعد أن كان قبول الأفراد لأوراق البنكنوت يستند فقط إلى العادات، أصبح الأفراد مجبرين قانوناً بقبول البنكنوت في تسوية معاملاتهم وإبراء ذممهم.

هكذا لم تعد أوراق البنكنوت " نقوداً اختيارية" بل أصبحت " نقوداً قانونية إجبارية ".

المرحلة الثالثة: النقود الورقية الائتمانية استمرت البنوك المركزية في إصدار النقود الإلزامية القانونية مع تواصل الانخفاض في غطائها من الذهب شيئاً فشيئاً. فلما حدثت الحروب والأزمات وطالب الناس بما تمثله هذه الأوراق النقدية لم تفِ جهات الإصدار بدفع ذلك، ولم يمنع عدم دفع البنوك المركزية لغطاء الأوراق النقدية من الذهب الناس من استمرار التعامل بالأوراق النقدية وقبولها وسيطاً في التبادل.

تبيّن بذلك أن هذه النقود لا تستمد قيمتها من مجرد غطاء الذهب أو الفضة، بل إنها تكتسب ذلك من ثقة الناس بها وقبولهم لها وسيطاً في التبادلات والتعاملات، ومع اتساع دائرة التعامل بهذه الأوراق النقدية وحصول ثقة الناس بها أدى ذلك تدريجياً إلى **فك الارتباط بين الغطاء المعدني وبين إصدار النقود الورقية.**

لقد كان آخر ذلك وقف الحكومة الأمريكية لالتزام تحويل الدولار إلى ذهب عام (1971م)، فصارت النقود بعد ذلك تستمد قوتها من الثقة في قبولها وسيطاً في التبادلات، ومن الثقة في اقتصاد الحكومة المصدرة لها وقوته واستقراره، ومن الشروط والقيود التنظيمية التي تضعها الدول لإصدار النقود الورقية.

لذلك يطلق على هذا النوع من النقود الورقية النقود الائتمانية، لكون هذه النقود مبناها على الأمانة والثقة بين الأطراف المتعاملة بها، ويظهر عنصر الائتمان في هذه الأوراق النقدية في أن قيمتها القانونية تقل عن قيمتها السلعية وقوتها الشرائية، إذ أنها لا تمثل بذاتها قيمة مقصودة كالنقود السلعية.

النوع الرابع: النقود المصرفية وهي الودائع المصرفية القابلة للسحب بالطرق المختلفة، ويعرف هذا النوع من النقود باسم الودائع تحت الطلب، وسبب هذه التسمية أن هذه الودائع يمكن لصاحبها سحبها من المصرف أو سحب جزء منها دون إشعار مسبق للمصرف.

حقيقة هذا النوع من النقود أنها قيد كتابي في دفاتر المصرف، وهذا القيد يعبر عن قدر الأوراق النقدية التي أودعت في المصرف وأسماء أصحابها، ولذلك يسمى هذا النوع من النقود بالنقود الكتابية، ويتم تداولها بواسطة الشيكات، وأوامر الصرف الأخرى.

من هذا يتبيّن أنّ النقود المصرفية ليس لها وجود خارجي إلا عندما تتحول إلى أوراق نقدية عند طلب سحب الودائع بالشيكات وشبيهها.

هذا النوع من النقود يكثر استعماله في البلدان ذات النشاط الاقتصادي القوي، ومع هذا فإن هذه النقود المصرفية لا تُعدُّ نوعاً مستقلاً عن الأوراق النقدية، بل هي في الحقيقة نمط جديد من أنماط التعامل بها دون إلغائها أو تغييرها.

3. خصائص النقود:

تعتبر النقود ظاهرة اجتماعية إذ ترتبط بظاهرة التبادل النقدي، وهذه الأخيرة تفترض وجود جماعة. فمن غير المتصور استعمال النقود بعيدا عن علاقات المبادلة بين الأفراد والجماعات.

هناك عدد من المعايير و الخصائص التي يلزم توافرها في النقود إذا ما أراد لها أن تقوم بوظائفها على أكمل وجه، ويمكن إجمال هذه الخصائص فيما يلي:

- **أداة إجبارية:** بما أن النقود كأداة للدفع وسداد الديون فإنها تعتبر أداة إجبارية ملزمة، وهذا معناه أن الدائن أو البائع لا يستطيع رفضها مقابل سلعة معروضة وفي نفس الوقت فهو لا يطلب أي أداة أخرى بدلا منها.
- **أداة شاملة و غير محدودة:** هذه الصفة تميز النقود عن غيرها من القطع المعدنية غير النقدية وعن تذاكر الشراء، فلو كان الشخص يمتلك تذكرة قطاع مثلا فهي تمثل بالنسبة له حق وقوة شرائية داخل القطار فقط، ولكنها لا تعتبر نقودا لأن هذه التذاكر لا تمنح لصاحبها الحق إلا في الحصول على نوع معين ومحدد من السلع والخدمات، أما النقود فهي أداة شاملة وغير محدودة لأنها تسمح لحاملها للحصول على أي نوع من الخدمات المتاحة، كما أن دورها يمتد ويشمل جميع قطاعات الاقتصاد القومي.
- **أداة متعلقة بمكان محدد:** إن شمول النقود وعموميتها ليس مطلق بل هو نسبي، لأن النقود تعتبر أداة شاملة ومقبولة داخل حدود الدولة التي تصدرها، أي أن الشخص الذي يريد أن يسافر للخارج أو يريد سداد قيمة معاملاته مع العالم الخارجي فإنه لا يستطيع تحقيق ذلك بواسطة العملة الوطنية، بل يتعين عليه أن يقوم بتغييرها لدى السلطات النقدية، ويحصل مقابل ذلك على العملات الأجنبية التي يحتاج إليها، وبذلك يمكن القول بأن القوة الملزمة للنقود وصفة الشمولية لها تتعلق بمحلية المعاملات والدفعات.
- **أداة للأعمال المباشرة و الفورية:** فالصفة الأخيرة للنقود تعني أن المدين عندما يعطي قيمة الدين في شكل نقود إلى الدائن تسوى التزاماته فورا بدون إبطاء أو تأجيل، إذن فالنقود تضمن هذا التوازن الفوري في اللحظة التي تستخدم فيها بعكس الشيك مثلا فلا بد للدائن أن ينظر تحصيله حتى يستطيع منح المدين الإيصال الدال على إبراء ذمته.

4. وظائف النقود:

النقود ضرورة لكل فرد للتعامل والتبادل، بخلاف العروض التي قد يستغني عنها الإنسان لأنها لا تخصه، فنفع النقود في المعاملات متعدد ونفع العروض لازم، وتعتبر النقود من أهم ما توصل له الإنسان في تاريخه، فهي أهم عناصر النشاط الاقتصادي وتدخل في جميع المعاملات، وقد ترتب على اكتشافها فوائد كثيرة من أهمها:

- ❖ تلافي المشاكل المترتبة على المقايضة.
- ❖ توفير الوقت والجهد في تخصيص الموارد الإنتاجية وتوزيع المنتجات على المستهلكين.
- ❖ المساعدة على تجميع عناصر الإنتاج مع بعضها البعض.
- ❖ تسهيل تنظيم الأسواق التي من خلالها توزيع السلع والخدمات على المستهلكين.

تعتبر النقود أيضا أداة هامة في التجارة وهي الوسيلة المثلى لتحقيق سرعة التداول، والنقود هي أكثر الأموال تداولا وأشدها سيولة هذا وتقوم النقود بأربعة وظائف رئيسية هامة و هي:

- ➢ **النقود كوسيط للتبادل:** النقود هي واسطة لا تطلب لحد ذاتها وإنما لما يمكن أن تجلبه، أي هي عبارة عن قوة شرائية لا تقبل لذاتها وإنما لقدرتها على شراء السلع والخدمات والتوسط بين المتبادلين، وهي بمثابة الجسر الذي يربط بين نشوء الرغبة وتحقيقها حيث تحقق النقود تبادل الأشياء أي تؤدي إلى نقل ملكية الشيء من شخص إلى آخر مقابل مقدار معين من النقود.

- ➢ **النقود كمقياس للقيمة:** تقوم النقود بمهمة قياس قيم الأشياء لأنها تمثل وحدة معيارية ترد إليها قيم مختلف السلع والخدمات أي أننا نستطيع أن نعطي للسلع الموجودة في السوق قيمة نقدية لأن النقود قابلة للتجزئة. لكن الإشكال الوارد في هذه الحالة هو في عدم ثبات هذه الوحدة المعيارية حيث أنه قد تتغير قوة النقود الشرائية وتتغير بالتالي نسبة المبادلة بينها وبين السلع، مما يترتب عليه تغير قيمة السلعة التي نقيسها بالوحدة النقدية. وبعبارة أخرى قد تتغير قيمة السلعة ليس بسبب تغير طارئ على ظروف السلعة نفسها، ولكن بسبب التغير الذي يطرأ على القوة الشرائية للنقد التي هي مقياس للقيمة. ومن ثم فإن النقود تعتبر معيارا ينسب إليه القيمة الحقيقية لمختلف السلع والخدمات المتداولة في الاقتصاد القومي خلال فترة زمنية محددة.

- ➢ **النقود كوسيلة للمدفوعات الآجلة:** بمجرد أن يصبح النقد مقياسا للقيمة ووسيط للتبادل فإنه لا يمكن تجنب أن تصبح وسيلة للمدفوعات المؤجلة أو الدفع في المستقبل. فالنظام الاقتصادي الحديث يتطلب وجود قدر كبير من العقود التي يكون فيها الدفع مستقبلي ومعظمها عقود لدفع أقسا ط وديون يحدد فيها الدفع في المستقبل بعدد من الوحدات النقدية، هذا وتعتبر النقود وسيلة جيدة للدفع المؤجل طالما بقيت تحتفظ بقوتها الشرائية الخاصة بها.

- **النقود كمخزن أو مستودع للقيمة:** لا يمكن في ظل نظام المقايضة تخزين السلع من أجل استخدامها في المستقبل (ادخار)، وذلك بسبب اختلاف طبيعة السلع وقابليتها للتخزين، أو صعوبة الاحتفاظ بكميات كبيرة من الذهب والفضة مثلاً (في صورة ثروة). لكن في ظل نظام النقد الورقي، فإنه من السهل الاحتفاظ بالنقود من أجل تخزين القوة الشرائية في الوقت الحالي ومن ثم استخدامها في المستقبل.

بمجرد أن استخدمت النقود كوسيلة للتحاسب وأصبحت مقبولة قبولا عاما كوسيلة للدفع فلا شك أنها سوف تستخدم على نطاق واسع كمخزن للقيمة فحامل النقود في واقع الأمر إنما هو حامل لقوة شرائية عامة يستطيع أن ينفقها عبر الزمن للحصول على السلع التي يرغب في شراءها في الوقت المناسب وهو يعلم أنها ستكون مقبولة في أي وقت مقابل أي سلعة أو خدمة يريدها لذلك فالنقود تعتبر مخزن جيّد للقيمة والتي بواسطتها يمكن مواجهة حالات الاستعجال غير المتوقعة ولدفع الديون المحددة بواسطة النقود. وهنا يجب مراعاة أن النقود تكون مخزن جيّد للقيمة إذا بقيت القوة الشرائية لها مستقرة و ثابتة.

ثالثا: النظـام النقدي

يعتبر النظام النقدي الوعاء الذي يحوي تداول و حركة مجموع النقود في إطار حيز زمني معين أو جغرافي معين، و يمكن أن يتمثل في دولة أو تجمع اقتصادي ما كالاتحاد الأوروبي مثلا. و يتجسد هذا الوعاء في المؤسسات و الهيئات المالية، النظم و القوانين التي تسيّر الأمور النقدية في الدولة، إذ ينظم القانون و ينشئ وحدة النقد تحت حكم السلطة التي تمنح أسس النظام النقدي و تمثل هيكله بما لها من سيادة نقدية في وطنها.

1. تعريف النظام النقدي:[1]

يمكن القول أن النظام النقدي في أي اقتصاد وطني لا يعدو عن كونه **مجموعة من القواعد و الإجراءات و التدابير التي تحكم خلق النقود و اقتنائها في المجتمع**، حيث أن نوع النقود المستخدمة هي المحور الأساسي في دراسة النظم النقدية، فإذا كانت وحدة النقود المصدرة على أساس كمية معينة من الذهب الخالص قيل أن النظام النقدي هو نظام الذهب، و إذا كان الإصدار يتم على أساس كمية معدني الذهب و الفضة قيل أن النظام النقدي هو نظام المعدنين، و إن لم تكن هناك علاقة ثابتة بين معدن من المعادن و الوحدة النقدية قيل أن القاعدة النقدية هي قاعدة النقود الورقية الإلزامية.

من المهم الإشارة إلى أن النظام النقدي لدولة ما **يتكون من ثلاثة عناصر رئيسية** هي على النحو التالي:

العنصر الأول: يمثل مجموعة المؤسسات النقدية الوطنية التي **تختص قانونا بإصدار و خلق النقود** وما يرتبط بها من متغيرات بالزيادة أو النقصان، وتحدد قوانين الدولة وحدة النقد الوطنية والأجزاء التي تتكون منها.

العنصر الثاني: يختص **بالنقود وأنواعها** المختلفة التي تستخدم في التداول داخل إطار الدولة وحدودها.

العنصر الثالث: يتضمن **مجموعة القوانين واللوائح والإجراءات** التي تحكم كمية النقود والتغيرات المرتبطة بها.

1.1. الوحدة النقدية: هي العملة التي تختارها الدولة وحدة لسائر النقود يتم على أساسها التقييم في العمليات الاقتصادية وتحدد بالنسبة إليها القيم الاقتصادية الأخرى لمختلف النقود وتكون هذه الأخيرة إما مضاعفات (أوراق البنكنوت) أو أجزاء منها (كالسنتيم) ويكون للوحدة النقدية اسم محدد مثلا في الجزائر نجد الدينار.

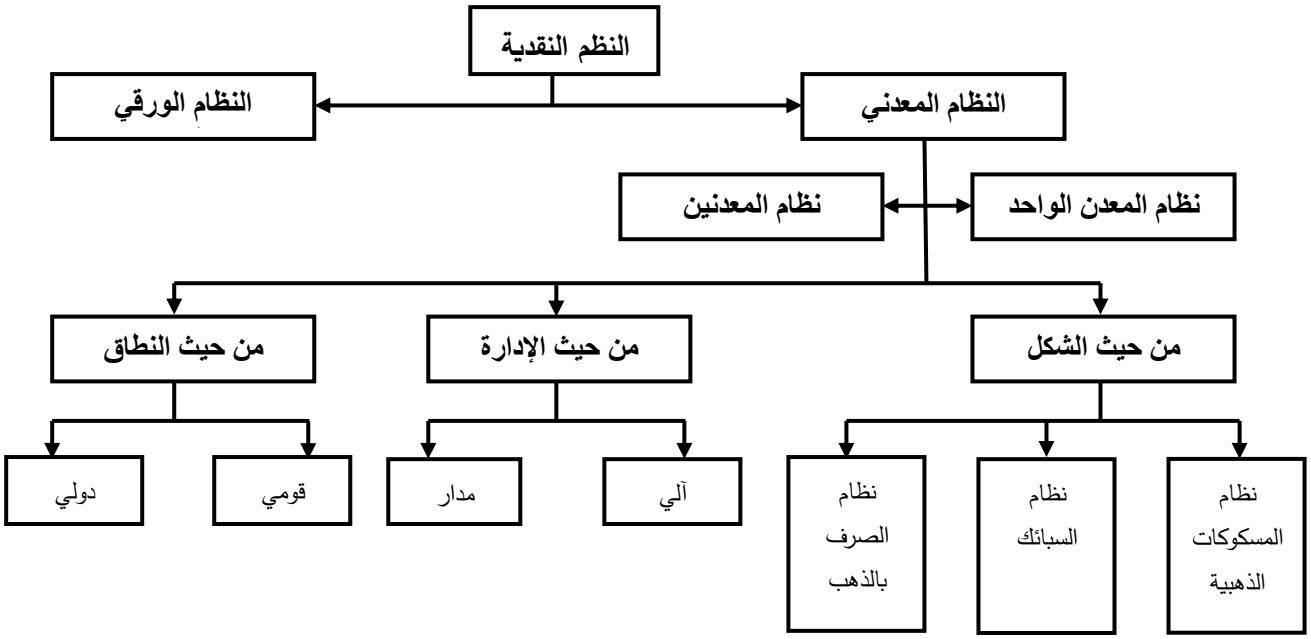
2.1. القاعدة النقدية: بصفة عامة هي المقياس الأخير الذي ترتكز عليه العملة الوطنية حيث تطور معناها ومفهومها لتعني نفس المعدن الذي تصنع منه العملة. فثلا يقال أن بريطانيا على قاعدة الذهب أي القطع النقدية مصنوعة من الذهب وأن فرنسا على قاعدة المعدنين أي القطع النقدية مصنوعة من الذهب والفضة. أما منذ سنة **1973م** فنجد معظم الدول تسير على قاعدة واحدة هي القاعدة الورقية. فمثلا إذا كان الدينار منسوبا إلى الدولار على أساس أن 1 دولار = 100 دج وأن 1 دولار = 5 أورو أمكننا التوصل إلى أن 1 أورو= 20 دج

[1] د. محمد عمر شابرا – **نحو نظام نقدي عادل – دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام**–دار البشير–ص10.

وعلى هذا الأساس تتم التسوية بين الدولتين. هذه القاعدة ترتكز على الثقة وهي الثقة التي ترتكز على قوة الاقتصاد وقدرة السلطة على التحكم في كمية النقود.

2. أنواع الأنظمة النقدية: [1]

الشكل رقم 02: التطور التاريخي للأنظمة النقدية



أ. النظام المعدني أو قاعدة النقد السلعية: [2] إن قاعدة النقد السلعية هي نظام نقدي تعرف فيه وحدة التحاسب النقدية **بالنسبة لقدر معين من سلعة واحدة** أو بالنسبة لأكثر من سلعة. أو بعبارة أخرى هي ذلك النظام الذي يحدد في ظله القانون النقدي سعرا ثابتا للوحدة من هذه السلعة أو من كل من تلك السلع التي يقع الاختيار عليها قاعدة للنقد.

و لقد عرف العالم قواعد النقد التي تستخدم سلعة واحدة وتلك التي تستخدم أكثر من سلعة. ومن الأمثلة التقليدية لقواعد النقد التي استخدمت سلعة معدنية واحدة والتي أطلق عليها نظام المعدن الواحد وهي تمثل قاعدة الذهب أو قاعدة الفضة، في حين تلك التي استخدمت الذهب والفضة معا أطلق عليها نظام المعدنين.

ومن الجدير بالذكر أن الفضة قد نافست الذهب كقاعدة للنقد السلعي قبل القرن التاسع عشر، أما خلال القرن التاسع عشر سارت بعض الدول كفرنسا والولايات المتحدة الأمريكية على نظام المعدنين، في حين ارتبطت انجلترا بقاعدة الذهب حتى بداية الحرب العالمية الأولى، وعلى العموم استقر الأمر لقاعدة الذهب خلال الفترة الممتدة من **1875** حتى سنة **1914** ليس فقط كنظام نقدي محلي بل مثل أساسا للعلاقات النقدية الدولية،

[1] أسامة محمد الفولي، مجدي محمد شهاب– **مبادئ النقود والبنوك** – الدار الجامعية الجديدة للنشر– طبعة 1999– ص 108–109.

[2] محمد زكي الشافعي، **مقدمة في النقود و البنوك**، دار النهضة العربية للنشر، بيروت–ص78.

هذا إلى جانب استمرار الولايات المتحدة في العمل به كنظام محلي خلال وبعد الحرب العالمية الأولى وإلى غاية سنة **1934**. كما ينبغي الإشارة إلى أن الولايات المتحدة قد سارت على نهج تبني قاعدة الصرف بالذهب في المعاملات الدولية، وذلك تحت قيود معينة تطبيقا لما عرف بنظام **بريتون وودز** حيث لعب الدولار الأمريكي آنذاك دور العملة الدولية القابلة للصرف بالذهب وذلك حتى سنة **1971** حينما أقرت الحكومة الأمريكية وقف تحويل الدولار إلى ذهب.

أ- **1. نظام المعدن الواحد أو قاعدة الذهب:** تعد قاعدة الذهب من أقدم النظم النقدية المعروفة، ويتميز هذا النظام بأن قيمة وحدة النقد الأساسية فيه ترتبط ارتباطا ثابتا بالنسب إلى الذهب أي أن العلاقة ثابتة بين وحدة النقود الأساسية ووزن معين من الذهب محدد العيار ذات نقاوة معينة، وبذلك تتعادل القدرة الشرائية لوحدة النقود مع القدرة الشرائية بكميات معينة من الذهب. ويمكن أن نتناول أشكال نظام الذهب أو المعدن الواحد كما يلي:

❖ **نظام المسكوكات الذهبية:** كان سائدا منذ القرن الرابع عشر وكانت تنتقل المسكوكات الذهبية من يد إلى أخرى لذا عرف بنظام الذهب المتداول ويقضي بأن تكون القطعة النقدية الذهبية ذات اللون ودرجة النقاوة المحددة قانونا ومستعملة بالفعل كعملة، وفي نفس الوقت كان سك الذهب وتذويب المسكوكات وتصدير واستيراد الذهب عمليات مسموح بها دون أية تكاليف لمنع هبوط القيمة الاسمية عن القيمة الحقيقية. وهكذا كانت وحدة العملة تحافظ على معدل محدد للتبادل الذهبي وكان الذهب بصورة عامة قيمة واحدة في سائر أرجاء منطقة قاعدة الذهب. وقد انهارت هذه القاعدة لعدة أسباب منها:

* عدم كفاية الإنتاج العالمي من الذهب وتطور الإنتاج المادي للسلع والبضائع، وكذلك سوء توزيعه أي أنه يتواجد بكميات غير متوازنة بين دول العالم. من هنا ظهرت الحاجة إلى استحداث قاعدة أخرى عرفت بقاعدة السبائك الذهبية.

❖**نظام السبائك الذهبية:** مع قيام الحرب العالمية الأولى تم صك القطع النقدية بنفس الحرية التي كانت سائدة في ظل نظام المسكوكات الذهبية، مما أدى إلى اختفائها من التداول، وأصبحت النقود الورقية هي النقود القانونية. وأثناء الحرب العالمية الأولى حدث نقص في خزائن بعض الدول المتقدمة من المسكوكات الذهبية وهذا نظرا لارتفاع نفقات الحرب وحاجة الدول المتحاربة المتقدمة إلى المزيد من النقود لتغطية نفقاتها الحربية ونظرا لمحدودية كمية الذهب المتوفرة في العالم، استحال توفير هذه الكمية. وبعد انتهاء الحرب العالمية الأولى لم تكن هناك مصلحة في العودة إلى المسكوكات الذهبية لاتساع نطاق المعاملات التجارية من ناحية، ولعدم حاجة الناس من ناحية أخرى إلى استعمال حقهم في تحويل البنكنوت إلى ذهب إلا في حالات استثنائية نادرة، كالمضاربة على أسعار الذهب أو الاحتياط أو مواجهة الأزمات الاقتصادية المستقبلية. وقد اتجهت الحكومات إلى البحث عن نظام يحقق الاقتصاد باستعمال الذهب مع البقاء على قاعدة الذهب في نفس الوقت، فاشترطت

الدول حرية تحويل البنكنوت إلى ذهب بشرط أن لا تقل عن قيمة معينة وهكذا عوضت المسكوكات الذهبية صغيرة الحجم بسبائك كبيرة الحجم وكان الهدف من ذلك تقليل نطاق التعاون بالذهب ومنع اكتنازه للاحتفاظ به كاحتياطي للمدفوعات الخارجية.

في ظل هذا النظام **يقتصر تداول الذهب في المبادلات الدولية** حيث يجري **تداول أنواع أخرى من النقود داخليا** بينما يستعمل الذهب في تسوية المعاملات الدولية نظرا لقلة كميته الأمر الذي أدى إلى استقرار في العملة الورقية وتمتعها بسعر إلزامي (عدم إمكانية تحويل أوراق البنكنوت إلى ذهب). بمعنى آخر لا يمكن تحويل الأوراق النقدية إلى سبائك ذهبية إلا إذا كان وزن السبيكة كبير وكان الغرض منه تسوية معاملات خارجية. وقد اتبعت بريطانيا هذا النظام ومنعت تصدير السبائك الذهبية وكذلك الأمر بالنسبة للو.م.أ سنة **1934- 1968** حيث التزمت بقبول الدولار في مقابل سعر ثابت بالذهب عند مستوى معين للأوقية الواحدة ومع انخفاض الثقة في الدولار اتجهت البلدان التي كانت تحتفظ بالدولار إلى استبداله بالذهب، ولما كانت أمريكا ملتزمة بقبوله والتخلي عن الذهب أدى هذا إلى انخفاض رصيد الو.م.أ من الذهب واستمر الوضع هكذا حتى الإجراءات الرسمية لمنع تحويل الدولار إلى ذهب سنة **1971**.

❖ **نظام الصرف بالذهب:** ساد هذا النظام في المستعمرات وأشباه المستعمرات عندما كان اقتصاد الدولة الأم أو المستعمرة على قاعدة الذهب. جوهر هذه القاعدة يتمثل في إتباع قاعدة الذهب لغير الذهب أي ربط عملة البلد بعملة بلد آخر يتبع قاعدة الذهب. وفي هذا النظام لا تتحدد قيمة الوحدة النقدية للبلد على أساس الذهب مباشرة، وإنما ترتبط بنسبة ثابتة لعملة بلد آخر يسير على نظام السبائك الذهبية أي أن عملة الدولة تكون قابلة للصرف بالذهب ولكن عن طريق عملة وسيطة لدولة أجنبية. حيث تتم المعاملات داخليا بالعملة الورقية الإلزامية فلا بد من تداول بالذهب، أما في المبادلات الخارجية تتم التسوية باستخدام العملة الأجنبية التي تتبع نظام الصرف بالذهب، حيث يلتزم البنك المركزي الذي يحتفظ بالذهب وعملات وأوراق مالية أجنبية في البلد المستعمر بتحويل الأوراق النقدية بمن يتعاملون مع الخارج إما إلى ذهب أو عملة البلد المتبوع.

أ.2- نظام المعدنين: يقوم نظام المعدنين على وجود نوعين من المعادن يحددان قيمة الوحدة النقدية في الاقتصاد الوطني، فإذا كان المعدنين هما الذهب والفضة فإن ذلك يعني أن ترتبط الوحدة النقدية الأساسية بالذهب كما ترتبط أيضا بالفضة، على أن تقوم السلطة النقدية بوضع نسبة ثابتة قانونية بين المعدنين. إن هذا النظام اعترضته عدة صعوبات في الدول التي اتبعته مما أدى إلى زواله لصالح نظام المعدن الواحد. ومن شروط قيام هذا النظام:

- تمتع كل من الذهب والفضة بقوة إبراء غير محدودة.
- حرية تحويل السبائك إلى قطع مضروبة.
- توحيد النقود الحقيقية والحسابية بعد أن أعطي للسلطة المركزية الحق الوحيد في صك النقود.
- وجود معدل قانوني بين قيمة الذهب والفضة.

من ناحية أخرى يلزم حتى يبقى كلا المعدنين في التداول أن تتعادل النسبة بين القيمة القانونية لكل من المعدنين مع النسبة قيمتها السوقية أو الحقيقية، وأن أي اختلاف بين هاتين النسبتين سيؤدي إلى اختفاء المعدن الذي ارتفعت قيمته السوقية من التداول. وفي دراسات النقود أصبحت تعرف هذه الظاهرة بقانون **جريشام Tomas Gresham** والذي ينص على أن العملة الرديئة تطرد العملة الجيدة من السوق أو بتعبير آخر النقود الرخيصة تطرد النقود الجيدة من التداول.

ب. النظام الورقي الإلزامي: إن هذه القاعدة النقدية الائتمانية أصبحت هي السائدة في وقتنا الحالي، كما أن حجم الإصدار النقدي للسلطات النقدية أصبح مرتبطا بمستوى النشاط الاقتصادي، بحيث تقوم بإصدار الكمية الضرورية واللازمة لتغطية حاجة الاقتصاد الوطني من النقود الائتمانية الورقية أو المساعدة دون الاعتماد على الاحتياطي من الذهب لدى الدولة. وسميت بالنقود الإلزامية لأنها تستمد قوتها من قوة القانون الذي يلزم الناس بقبولها في عمليات التداول.

لقد كانت الحرب العالمية الثانية مناسبة لانهيار قاعدة الذهب بصورها المختلفة، حيث يتم تمويل الحرب من خلال الأوراق المالية والتوسع في الائتمان، إن الشعور بعدم الأمان لدى الأفراد والذي تواجد في تلك الفترة ودفعهم إلى سحب أرصدتهم من الذهب من البنوك على الرغم من الحرص الكبير لدى الدول بعدم نفاذ رصيدها الذهبي. بالإضافة إلى ما أدت إليه الحرب من إرباك في المواصلات والمعاملات الدولية وبذلك بدأ النظام النقدي في الارتكاز على النقود الورقية. وتجدر الإشارة إلى أن النقود الورقية قد استخدمت قبل وأثناء نظام الذهب ونظام السبائك الذهبية القابلة للتحويل، في حين أنها لم تكن مستعملة أثناء نظام المسكوكات الذهبية إلا بالنسبة للمعاملات الكبيرة ولاستخدامها في الأغراض الصناعية.

رابعا: الإصدار النقدي

1. ماهية الكتلة النقدية:

تداول النقود داخل المجتمع أو الاقتصاد يعتبر من اهتمامات البنك المركزي علما بأن حركية النقود بين الأعوان الاقتصاديين هي ناتج لتصرف مالي، لتوظيف أو ادخار أو لعملية إنفاق. إن مقدار الأموال المتداولة من سيولة آنية أو من الدرجة الثانية أو من الدرجة الثالثة هي في الحقيقية تمثيل لغطاء نقدي يغطي النشاط الاقتصادي ويعبر عنه بالكتلة النقدية.

1.1. تعريف الكتلة النقدية:

هي **مجموع أدوات أو وسائل الدفع المتاحة في اقتصاد بلد ما خلال فترة معينة**. وتتكون الكتلة النقدية أو الرصيد النقدي للدولة من كل ما تمتلكه الأعوان الاقتصادية، أي من مجموع الوحدات النقدية من جهة، والوحدات القائمة بوظائف النقود من جهة أخرى. ونجد أيضا أن الرصيد النقدي يشكل مجموع وسائل الدفع المتاحة للاقتصاد الوطني لتأمين نشاطه واحتياجاته.

2.1. مكونات الكتلة النقدية:

تصنف مكونات الكتلة النقدية إلى مجمعات نقدية و الغاية من التصنيف هو التفرقة بين هذه المكونات بشكل منطقي، وقد تم ترتيب المجمعات وفقا لدرجة السيولة التي تتمتع بها مكونات الكتلة النقدية إلى:

❖ **المجمع النقدي الأول (M1) أو المتاحات النقدية:**

حيث يقع في قمة تركيب الكتلة النقدية و يسمى بالقاعدة النقدية **la base monétaire** التي تتمثل في النقد القانوني أو نقد البنك المركزي و التي تتكون أساسا من الأوراق النقدية مضافا إليها مختلف القطع النقدية الجزئية وذلك إضافة إلى مبلغ الودائع تحت الطلب والتي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنوك التجارية و مراكز الشيكات البريدية و حتى لدى الخزينة العمومية والبنك المركزي وبالتالي نحصل على المجمع النقدي الأول والذي يتمتع بسيولة عالية جدا، كما أن هذا المجمع يحتوي على مجموع وسائل الدفع التي تمكن الوحدات الاقتصادية من الاختيار المباشر والآني بين كل السلع و الخدمات كما يمكنها من تسوية ديونها الناشئة عن التبادل.

أ- **النقود الورقية الإلزامية:** هي النقود التي يصدرها البنك المركزي، تصدر وفق شروط محددة ومعايير معينة حتى لا يسهل تزويرها. يستعمل ورق البنكنوت كمادة أولية في عملية الإنتاج باعتبار أنه ورق خاص ذو قيمة إنتاجية عالية وغير قابل للتلف بسهولة.

ب- النقود المعدنية المساعدة La monnaie divisionnaire وتعني النقود في شكل قطع معدنية مصنوعة من معادن رخيصة كالنيكل والبرونز والنحاس، تستخدم في العمليات التجارية الصغيرة بحيث يمنع القانون من تداولها خارج حدود البلد المعني كما أن قيمة هذه النقود السلعية تكون أقل من قيمتها الاسمية، أما إصدارها فيكون من طرف البنك المركزي أو الخزينة العامة على حسب النظام المعمول به في كل دولة.

ج- النقود الكتابية: Monnaie scripturale تتألف من الأرصدة الدائنة للحسابات الجارية تحت الطلب والمفتوحة لدى المصارف والخزينة العامة، ولقد ازدادت أهمية هذا النوع من النقود مع انتشار عادات التعامل المصرفي لدى الأشخاص والمؤسسات بالنسبة إلى سهولة استخدامه ومأمن تداوله من السرقة والضياع. من هنا نجد أن:

السيولة من الدرجة الأولى = النقود القانونية + النقود الكتابية.

أي:

*** M1 المتاحات النقدية = العملة في التداول خارج النظام المصرفي + الودائع الجارية لدى النظام المصرفي + الودائع في الحسابات الجارية البريدية (سواء كانت بالدينار أو العملات الأجنبية).**

❖ المجمع النقدي الثاني (M2) أو الكتلة النقدية:[1]

بالإضافة إلى المجمع النقدي الأول، نجد نوع آخر من الودائع المسجلة في ميزانيات البنوك التجارية و هي ما تسمى بالودائع لأجل و هي تلك الأموال التي يودعها الزبون في البنك مع امتناعه عن طلبها قبل انقضاء أجل معين. و كذا الودائع الدفترية أو ودائع الادخار الموجودة لدى البنوك التجارية والتي يتم تداولها بواسطة الدفتر بدلا من الشيك. ويتميز هذا المجمع بسيولة أقل من المجمع الأول بحيث يمكن تحويل هذه الودائع إلى وسائل دفع ولكن ليس عند الطلب (بعد فارق زمني معين)، وإذا تم ذلك فإنها تتحمل بعض التكاليف كالتنازل عن الفوائد أو تحمل لتكاليف المعاملات. ومنه نجد أن:

*** M2 الكتلة النقدية = M1 + أشباه النقود (المتمثلة في الودائع لأجل وودائع التوفير في البنوك التجارية بما فيها الودائع بالعملات الأجنبية).**

- **أشباه النقود: Quasi – monnaie** تعتبر أشباه النقود جزءا من الكتلة النقدية رغم أنها لا تكتسي تماما الصبغة النقدية السائلة كالعناصر السابقة الذكر (النقود القانونية والنقود الكتابية)، كما أنه يمكن تحويلها إلى أموال سائلة بسهولة نوعا ما لذا يطلق عليها اسم شبه العملة وهي تتكون من الأصول السائلة غير النقدية المكونة من بعض الديون والالتزامات للمؤسسات المالية،

[1] د.صالح مفتاح- **النقود والسياسة النقدية- المفهوم- الأهداف- الأدوات**-دار الفجر للنشر والتوزيع-الجزائر- 2005-ص55.

وتشمل على الودائع لأجل وودائع الادخار، والسندات العامة والخاصة لأجل قصير بالإضافة إلى الأصول التي يمكن تحويلها بسهولة إلى سيولة نقدية.

❖ **المجمع النقدي الثالث (M3) أو سيولة الاقتصاد:**

بالإضافة إلى المجمع النقدي الثاني، نجد أن المجمع النقدي الثالث يضم الودائع لأجل والموجودة لدى المؤسسات المالية غير المصرفية وهي تلك الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط، و كذا سندات الخزينة العمومية والمكتتب فيها من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية، ونظرا لكون هذه المؤسسات لا تنتمي إلى القطاع المصرفي فإنها غير مراقبة بشكل وثيق من طرف السلطات النقدية، ويمكن القول بأن المجمع الثالث هو المجمع الذي يضم وسائل تخزين القيم. ومنه نجد أن:

*** M3 سيولة الاقتصاد = M2 + الودائع أو التوظيفات الادخارية في الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.**

2. الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية:

بعد انقطاع الصلة بين الإصدار النقدي والغطاء الذهبي، أصبح إصدار النقود خاضعا لاحتياجات الاقتصاد الوطني من السيولة النقدية وليس بحسب موجودات البنك المركزي من معدن الذهب. ومنه نجد أن العناصر المقابلة للرصيد النقدي تتكون من:

❖ **ذمم على الخارج أو صافي الأصول الأجنبية:**

يمكن لكل دولة أن تحصل على العملات الأجنبية إما عن طريق تصديرها للسلع والخدمات أو جلبها للاستثمارات الأجنبية أو حصولها على قروض أو مساعدات من الخارج، أو عن طريق ودائع أجنبية موظفة في البنوك الوطنية، وإن زيادة احتياطي الدولة من العملات الصعبة والذهب يؤدي إلى إصدار كميات إضافية من النقود.

فعلى سبيل المثال يترتب على عمليات تصدير البضائع حصول البلد على عملات أجنبية، فعندما تقوم مؤسسة ما بتصدير سلع وطنية إلى الخارج فإنها تحصل على عملات أجنبية مقابل هذه العملية، إذ لا يمكنها استخدامها داخل البلد لذا تقدمها إلى البنك المركزي (مباشرة أو بصفة غير مباشرة من خلال البنوك التجارية) الذي يقدم على إصدار عملة وطنية مقابلها، والتي تدخل حيز التداول في نطاق الكتلة النقدية، وهكذا فإن حصول البنك المركزي على عملات أجنبية أدى إلى إصدار نقد وطني. كما أن العكس صحيح، انخفاض موجودات الجهاز المصرفي من العملات الأجنبية والذهب يؤدي إلى سحب جزء من النقد الوطني المتداول وبالتالي تتقلص الكتلة النقدية.

❖ **ذمم أو قروض الاقتصاد (الائتمان المحلي):**

ونقصد بها القروض والاعتمادات ذات الأجل القصير والمتوسط التي تمنحها المؤسسات المصرفية لتمويل المشاريع في مختلف القطاعات وانطلاقا من الودائع التي تتوفر لديها، وهكذا يؤدي أي تغيير في حجم القروض للاقتصاد إلى تغيير في كمية النقود المتداولة وبالتالي في مستوى الأسعار ولهذا تحرص الحكومات على سياسة القروض التي تنتهجها البنوك لما لها من تأثير على الحياة الاقتصادية بصفة عامة.

❖ **الذمم على الخزينة العامة:**

عند احتياج الدولة للأموال لغرض تمويل نشاطاتها ولدفع نفقاتها المتزايدة فإنها تلجأ إلى الاقتراض عن طريق الخزينة العامة التي تحصل على الأموال اللازمة لدى البنوك ومختلف الوحدات الاقتصادية وبالتالي يترتب على الخزينة العامة ديون يجب تسديدها بعد آجال معينة، وإن أي زيادة أو نقصان في هذه الديون يؤثر على الكتلة النقدية المتداولة. تتكون الذمم على الخزينة أو ذمم الدولة على ما يلي:

– التسبيقات الممنوحة بدون فائدة من طرف البنك المركزي إلى الخزينة.

– السندات الحكومية التي تقدمها الخزينة العامة إلى المؤسسات المصرفية والمالية للاكتتاب بصفة إجبارية.

– السندات التي تقدمها الخزينة العامة للبنوك والمؤسسات بصفة عامة قصد الاكتتاز اختياريا بهدف الحصول على فائدة.

– ودائع المؤسسات المصرفية لدى الخزينة العامة.

3. أنظمة الإصدار النقدي:

إن امتياز إصدار النقود هو حق معترف به للبنك المركزي كوظيفة أساسية من بين الوظائف الأخرى الهامة التي يمارسها. فقد كان في الماضي أكثر من بنك يقوم بعملية إصدار الأوراق النقدية مقابل التغطية الكاملة، وبالمعادن النفيسة خاصة الذهب لكن في الأخير تركزت هذه الوظيفة في بنك واحد يسمى بنك الإصدار.

فالإصدار النقدي هو أحد الوسائل التمويلية خاصة في حالة عجز ميزان المدفوعات عن سد التزاماته الخارجية، لهذا تلجأ الخزينة العمومية للبنك المركزي باعتبار أن السلطة عاجزة عن تسديد التزاماتها اتجاه ميزانية الدولة من أجور موظفين ونفقات تسيير وتجهيز، فالإصدار النقدي يعتبر الحل الوحيد خاصة في الآجال القصيرة المدى.

تقوم السلطات النقدية بعملية الإصدار النقدي وفق عدة ميكانيزمات، والذي يجب التأكيد عليه أن الاتجاه البارز في تشريعات الإصدار النقدي الحديثة تعتمد على غطاء متنوع العناصر ولم تعد هناك نسبة أو كمية معينة للذهب في الغطاء.

❖ **نظام الغطاء الذهبي الكامل:** يمكننا التصور أن هذا النظام قد تطور عن نظام المسكوكات الذهبية، وهذا النظام يتمثل في **نظام النقود الورقية النائبة** حيث تقابل قيمة أوراق النقد المصدرة **ما يعادلها تماما ذهبا.** وطبقا لهذا النظام يتحدد حجم النقد المصدر ومعدل تغيره بحجم الغطاء الذهبي ومعدل تغيره. **أي:** يتم تغطية الأوراق النقدية برصيد ذهبي بنسبة 100 %.

❖ **نظام الإصدار الجزئي الوثيق:** وفقا لهذا النظام يخول للبنك المركزي أن يصدر نقودا ورقية حتى **حد معين مقابل حجم السندات الحكومية** المقدمة له، وما زاد عن هذا الحد من الأوراق المالية تحتّم أن يكون غطاؤه ذهبا.

❖ **نظام الغطاء النسبي:** في هذه الحالة ُتحدد **نسبة بين مقادير الأوراق الصادرة والرصيد المعدني** بحيث تغطى الكميات النقدية المتاحة بنسبة معينة من الذهب مثلا 30 % والباقي يتم تغطيته من خلال الأوراق المالية الحكومية والأوراق التي تتوافر فيها شروط ضمان خاصة.

❖ **نظام الحد الأقصى للإصدار:** ويتضمن هذا النظام **التخلي عن ضرورة وجود علاقة ثابتة** وأساسية بين أوراق النقد المصدرة وبين الاحتياطات الذهبية (الغطاء الذهبي)، وإنما **يعين القانون الحد الأقصى** لما يمكن أن يصدره البنك المركزي من أوراق النقد، وقد كان الحد الأقصى قابلا للتغير حسب الظروف إذ يحتاج سوق النقد إلى كميات إضافية من الأوراق النقدية المصدرة في وقت يكون البنك المركزي قد بلغ فيه الحد الأقصى.

أي: في هذه الحالة يُحدد سقف لإصدار النقود الورقية دون الأخذ بعين الاعتبار لحجم الرصيد الذهبي حيث لا يتم استخدام الذهب كغطاء للعمل، و عادة ما يُرفع هذا السقف كلما كانت البلاد في حاجة إلى المزيد من النقود.

❖ **نظام الإصدار الحر:** وهو النظام المعمول به حاليا، إذ يرتبط حجم الإصدار النقدي بمستوى النشاط الاقتصادي حيث يقوم البنك المركزي بإصدار الكمية الضرورية اللازمة لتغطية حاجة الاقتصاد الوطني من النقود الورقية. و في هذا النظام تم فصل الإصدار النقدي عن الغطاء الذهبي.

خامسا: البنـوك التجارية و دورها في خلق النقود

1. نشأة فكرة البنوك التجاريـة: [1]

ترجع نشأتها إلى الفترة الأخيرة من القرون الوسطى، حيث قام بعض التجار والصاغة والصيارفة في أوروبا وبالذات في مدن **البندقية وجنوى وبرشلونة** بقبول أموال المودعين بغية الحفاظ عليها وذلك **مقابل إصدار شهادات إيداع اسمية**. ثم قامت هذه المؤسسات تدريجيا **بتحويل هذه الودائع من حساب مودع إلى آخر** لإتمام وتسوية المعاملات التجارية، وقد كان قيد التحويل يتم في سجلات البنوك بحضور كل من الدائن والمدين.

منذ **ق14** م سمح بعض التجار والصاغة لبعض عملائهم **بالسحب على المكشوف**، حيث أدت هذه العملية إلى إفلاس العديد من هذه البنوك. مما دفع المفكرين في الربع الأخير من **ق16** م إلى المطالبة **بإنشاء البنوك الحكومية** التي تقوم بحفظ الودائع والصهر على سلامتها. وفي سنة **1587 م** تم إنشاء أول بنك في البندقية وفي عام **1609 م** أنشأ بنك أمستردام في هولندا، وكان غرضهم الأساسي حفظ الودائع وتحويلها عند الطلب من حساب مودع لآخر وتسوية المعاملات وإجراء المقاصة بين الكمبيالات التجارية.[2]

باستقرار الثقة في المؤسسات المصدرة لشهادات الإيداع اعتاد الأفراد قبولها وفاءا للمعاملات وتحولت الشهادات تدريجيا من مجرد شهادات اسمية إلى **شهادات لحاملها** وهي أوراق مالية أكثر مصداقية في التعامل، فازداد تداولها أكثر فأكثر مع ازدياد الثقة فيها وقد انبثق عن هذه الشهادات كل من الشيكات وأوراق البنكنوت بشكلها الحالي الحديث.

2. تطور دور البنوك التجارية في الاقتصاد:

- ❖ لقد كان رجال الأعمال يودعون أموالهم لدى الصيارفة بقصد حفظها، مقابل إيصالات يحررها الصيارفة لحفظ حقوق أصحاب الودائع، وهكذا نشأت **الوظيفة الأولى** للمصارف وهي إيداع الأموال، وكان المودع إذا أراد حقه أعطى الإيصال وأخذ ماله سواء أكان ذهبا أو مالا.
- ❖ مع مرور الزمن تكدست الأموال في خزائن الصاغة، فقاموا بإقراضها مقابل فائدة، فنشأت **الوظيفة الثانية** للمصارف وهي الإقراض، وبدأ هؤلاء الصاغة يتخصصون تماما في عمليات تلقي الودائع ومنح القروض بعد أن اتسعت أعمالهم، وأطلقوا على أنفسهم لقب المصارف.

---

[1] رياض الحلبي – **رشاد العصار النقود والبنوك** – دار الصفا للنشر والتوزيع– الطبعة الأولى– 2000 –عمان– ص63.

[2] بوعتروس عبد الحق– **الوجيز في البنوك التجارية**– مطبوعات جامعة منتوري– قسنطينة– 2000 – ص6.

إذن فالتطور الأول في العمل المصرفي تحقق عندما **أبدى الأفراد استعدادهم لقبول إيصالات الإيداع** التي كان يحررها المودعون سحبا على رصيدهم أو ودائعهم بما عليهم من ديون على الآخرين وقبول التعامل بإيصالات الإيداع من قبل الأطراف الدائنة والمدينة.

لقد قام الصيارفة بخطوة جريئة وهي **منح قروض** من ودائع ليس لها وجود فعلي لديهم، وكان هذا هو **خلق الودائع وصناعة السيولة**، ومثلت هذه الوظيفة أهم وظيفة من وظائف المصارف، وبذلك استطاعت البنوك خلق نقود جديدة هي النقود المصرفية، وزيادة حجم وسائل الدفع الموجودة لدى المجتمع.

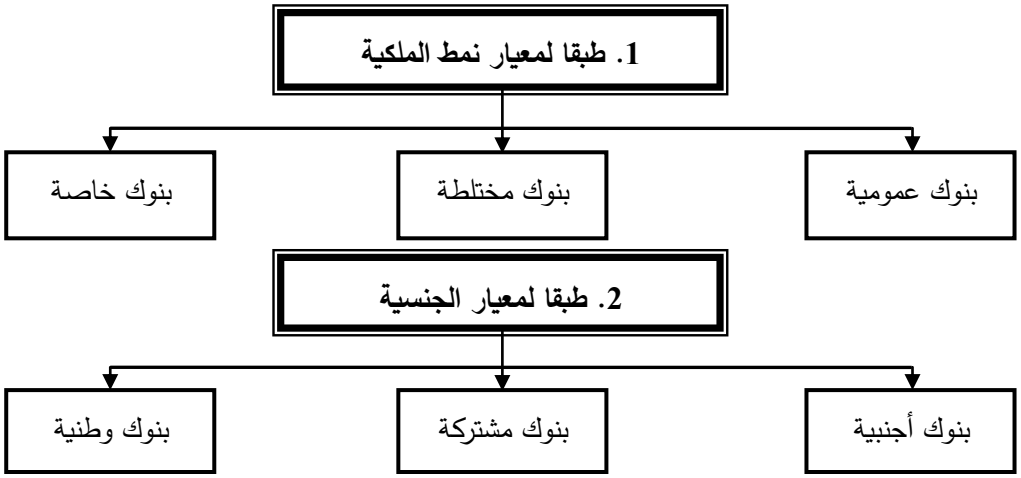
3. تعريف البنك التجاري:

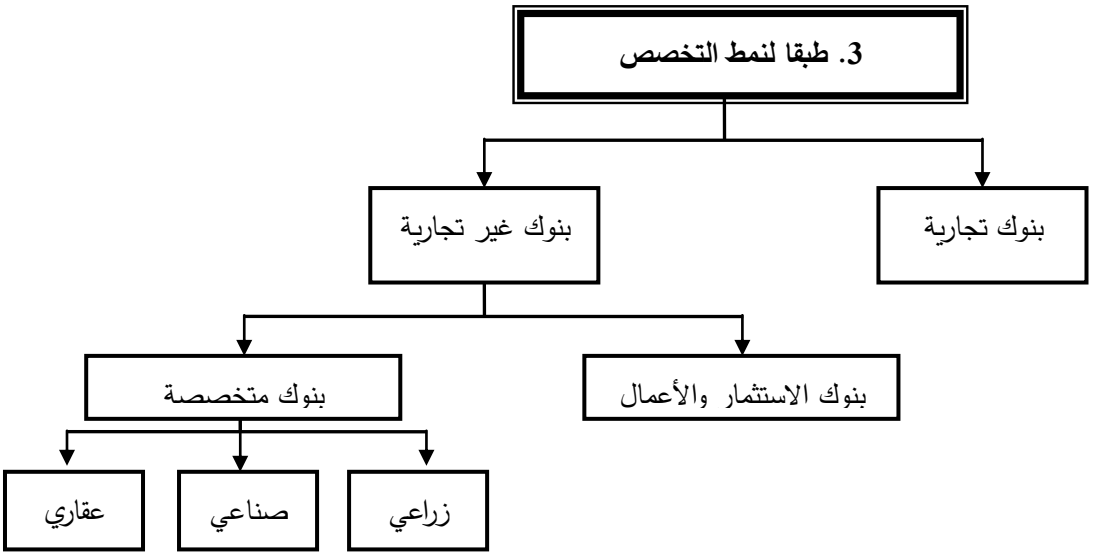
يرجع أصل كلمة بنك إلى كلمة **بانكو Banko** بالايطالية وهي كلمة يقصد بها المائدة أو الطاولة التي كان يجلس عليها الصيارفة في العصور الوسطى والذين كانوا يقبلون إيداعات كبار الأثرياء والتجار ليحتفظوا بها على سبيل الأمانة على أن يقدموا بردها لهم عند طلبها وكانوا يحصلون مقابل ذلك على عمولات وذلك بغرض وقاية هذه الأموال من السرقة.

* البنك التجاري هو مؤسسة مالية تتاجر بأموال الغير من خلال استقبال ودائع الأعوان الاقتصاديين ذوي القدرة على التمويل ومنح القروض للأعوان ذوي العجز في التمويل.

* إن التطرق إلى تعريف البنوك التجارية يؤدي بنا إلى الحديث عن **مفهوم الوساطة المالية** وهي وجود وسيط مالي ما بين المتعاملين ذوي الحاجة إلى التمويل والمتعاملين ذوي الفوائض المالية. وبالتالي فالبنوك التجارية هي التي تقوم بالأعمال التجارية المعتادة من تلقي الودائع وتوظيفها وخصم الأوراق التجارية ومنح القروض بمختلف أنواعها. وأهم ما يميز البنوك عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى هي **قبولها للودائع تحت الطلب** في شكل حسابات جارية مما يجعلها على استعداد لدفع هذه الأموال في أي وقت وكذلك مقدرتها على خلق النقود وتسيير وسائل الدفع.

4. أنواع البنوك: تختلف تقسيمات البنوك طبقا لعدة معايير أهمها:





5. وظائف البنوك التجارية: يمكن إجمالها فيما يلي:

- **تعبئة المدخرات.**
- **خصم الأوراق التجارية.**
- **الاستثمار في الأوراق المالية.**
- **تمويل عمليات التجارة الدولية.**
- **القيام بعمليات الإقراض ومنح الائتمان.**
- **خلق وسائل دفع جديدة.**
- **تقديم بعض الخدمات المصرفية الأخرى:** على غرار إدارة الأعمال والممتلكات للعملاء وتقديم الاستشارات الاقتصادية والمالية، المساهمة في دعم وتمويل المشاريع التنموية، خدمة البطاقة الائتمانية، تحصيل الفواتير... إلخ.

6. أهداف البنوك التجارية:[1]

تعتبر **الربحية** و **السيولة** و **مبدأ الأمان** من أهم أهداف البنوك التجارية، حيث لا يمكن تحقيق هذه الأهداف مجتمعة بسبب التعارض فلابد من الاستغناء عن أحدها لتحقيق الهدف الآخر، وهذا التعارض في الأهداف يمثل المشكلة الأساسية التي تواجه إدارة البنوك التجارية.

فعلى سبيل المثال يمكن للبنك أن **يحقق أقصى درجة من السيولة** لو أنه احتفظ بموارده "أو الجانب الأكبر منها" في صورة نقدية إلا أن هذا **يترك أثراً سلبياً على الربحية** حيث لا يتولد عن النقدية أي عائد، كذلك يمكن للبنك أن يوجه أمواله إلي استثمارات تدر عائداً مرتفعاً غير أن مثل هذه الاستثمارات عادة تتعرض لمخاطر كبيرة قد ينجم عنها خسائر وبالتالي استنزاف أموال المودعين. ويرجع هذا التعارض بين الأهداف الثلاثة إلي تعارض بين أهداف طرفين أساسيين من الأطراف المعنية بشؤون البنك وهما الملاك والمودعين.

فهدف الملاك تحقيق أقصى عائد وهو ما قد يترك أثراً سلبياً على مستوى السيولة ودرجة الأمان أما المودعون فيأملون في أن يحتفظ البنك بقدر كبير من الأموال السائلة وأن يوجه موارده المالية إلي استثمارات تنطوي على حد أدنى من المخاطرة وهو ما يترك أثراً سلبياً على الربحية، إلا أنه من المعتقد بأن السيولة والأمان لا يجب اعتبارهما من أهداف البنك بل إن هدف البنك الوحيد هو تحقيق أقصى عائد للملاك، فالسيولة والأمان هي قيود أو حواجز على تحقيق هذا الهدف.

ضف إلى ذلك هناك مجموعة أخرى من الأهداف التي تسعى البنوك التجارية لتحقيقها وهي:

- **السمعة المصرفية:** لابد من اهتمام المصرف بسمعته إذ هي محور تحقيق عدة أهداف وهي الشعار الذي يحقق بقية الأهداف.
- **الابتكار** ونعني بذلك أنه لابد للمصرف أن يبتكر الخدمات المصرفية الجديدة التي سيقدمها للعملاء والطرق الجديدة لأداء الخدمات المالية والسرعة من أجل راحة العملاء وحسن المعاملة.
- **زيادة كفاءة وفاعلية** الجهاز الإداري.

7. كيفية خلق البنوك التجارية لنقود الودائع:

من المعروف أن الوظائف الأساسية للبنوك التجارية هي تلقي الودائع بكل أنواعها ومن ثم توظيف جزء كبير من تلك الودائع مع الاحتفاظ بجزء منها في شكل احتياطي نقدي على مستوى البنك التجاري، ومع استمرار تلك العملية وتكرارها يؤدي إلى ما يسمى **بخلق النقود أو خلق الودائع** عبر الجهاز المصرفي ككل، ويحد من

[1] مصطفى رشدي شيحة- **الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي**- الدار الجامعية الجديدة للنشر- الإسكندرية- 1998- ص139.

قدرة البنوك على خلق النقود تلك النسبة من الاحتياطي النقدي التي لا بد من الاحتفاظ بها على مستوى البنوك كاحتياط تحسبا لمواجهة طلبات المودعين النقدية وذلك بالإضافة إلى بعض العوامل الأخرى على غرار الأمان والسيولة وعدم المخاطرة. ومنه نعمد إلى تبيان كيفية خلق النقود كما يلي:

أ. في حالة الاحتياط النقدي الكامل (100 %): في حالة ما افترضنا أن هناك بنك واحد ينشط في هذا الاقتصاد وأن هذا البنك يحتفظ باحتياط نقدي كامل فهنا يعني أن هذا البنك تنحصر مهمته في الاحتفاظ بالأموال مقابل فائدة. ومن ثم مجموع الودائع يقابلها قيمة المبالغ الموجودة في خزانة البنك ومن ثم لا يستطيع هذا الأخير في هذه الحالة خلق النقود.

ب. في حالة الاحتياط النقدي الجزئي: نفترض مجموعة من الفروض:

* وجود بنك وحيد يحتفظ باحتياط نقدي جزئي نسبته 10 % مثلا.

* أن هذا البنك يرغب في إقراض ما يزيد على هذه النسبة وأن مجموع الذين يقرضهم البنك يحتفظون بقروضهم في شكل حسابات جارية لدى البنك.

* نفترض أن الوديعة الأولية هي 2000 دج.

- خطوات حساب الودائع المشتقة والوديعة الإجمالية:

الوديعة المشتقة = الوديعة الأصلية × (1 – نسبة الاحتياطي النقدي) / نسبة الاحتياطي النقدي.

* **الوديعة المشتقة:** تمثل صافي عملية خلق النقود أو خلق الودائع **(الوديعة الإجمالية – الوديعة الأصلية).**

أي: الوديعة المشتقة = 2000 × (1 – 0.2) / 0.2 = **8000** دج.

الوديعة الإجمالية = الوديعة الأصلية / نسبة الاحتياطي النقدي.

* **الوديعة الإجمالية أو المجموع الكلي للودائع:** تمثل الوديعة الأصلية مضاف إليها الودائع الائتمانية المشتقة التي تم خلقها من خلال مضاعف الائتمان.

حيث أن: **مضاعف الودائع أو المضاعف الائتماني = 1 / نسبة الاحتياطي النقدي.**

<u>مثال 01:</u> إذا كان حجم الوديعة الأصلية 2000 دج ونسبة الاحتياطي النقدي 20 % فإن:

الزيادة الكلية في الودائع = 2000 / 20 % = 10000 دج.

أي أن البنك التجاري قادر على خلق نقود بحجم 10000 دج وصافي عملية خلق النقود تمثل 10000 – 2000 = 8000 دج.

مثال 02: إذا كان الاحتياطي النقدي 40 % وكانت الزيادة المبدئية في السيولة النقدية للبنك التجاري (الوديعة الأولية) تمثل 2000دج فإن:

الوديعة الإجمالية = 2000 / 40 % = 5000 دج.

أما صافي عملية خلق النقود = 5000 – 2000 = 3000 دج.

* بمقارنة النتائج المحققة في الحالتين نجد أن:

– الودائع المشتقة تنخفض بارتفاع نسبة الاحتياطي النقدي.

– البنك في حالة الاحتياط النقدي الكامل يعجز عن خلق الودائع المشتقة، ومنه نستنتج أن الاحتياطي الجزئي لازم لخلق النقود.

– مقدرة البنك على مضاعفة خلق الودائع يتوقف على نسبة الاحتياطي وعلى حجم الوديعة الأصلية.

سادسا: البنـوك المركزيـة: المفهوم و الدور

تعتمد طبيعة أعمال البنوك التجارية بالدرجة الأولى على **استثمار أموال الغير** (المودعين)، وأهمية هذه البنوك في الاقتصاد دفع الحكومات إلى وضع قوانين تنظم العمل المصرفي لحماية أموال المودعين، وذلك من خلال البنك المركزي الذي يستخدم عددا من الأدوات في هذه العملية (تنظيم العمل المصرفي). فأصبحت البنوك المركزية تلعب دور المراقب على نشاط البنوك. إذ تعتبر الرقابة هنا من أهم أدوار هذه المؤسسة المالية المصرفية للسيطرة على عرض النقد والحفاظ على حقوق المودعين وعلى استقرار العملة الوطنية، لما لذلك من تأثير ايجابي على ضمان استقرار الأوضاع النقدية والاقتصادية للدولة.

لكن الإشكال المطروح الذي واجه إدارة البنوك المركزية لعدة عقود من الزمن هو مدى استقلالية السلطات النقدية في رسم وتخطيط أهدافها النقدية والاقتصادية ونوع الأدوات الواجب استخدامها لبلوغ تلك الأهداف وتخفيف حدة المشكلات الاقتصادية مهما كانت برامج الحكومة في تلك الفترة. من هنا ظهر مشكل التعارض بين سياسات البنك المركزي وسياسات الحكومة بما يعرف اقتصاديا بإشكالية استقلالية السلطة النقدية عن السلطة السياسية، فتعددت وجهات النظر في إطار النظريات النقدية التي تناولت هذه القضية بين المؤيدين للاستقلالية من جهة وأنصار المعارضين للاستقلالية.

1. نشأة البنـوك المركزيـة:

لقد جاءت نشأة البنوك المركزية متأخرة بعض الشيء عن نشأة البنوك التجارية التي ظهرت في الدول الأوروبية قبل ق17م.

ففي بادئ الأمر كانت **البنوك التجارية تقوم بإصدار النقود** وتقبل الودائع وتقدم القروض، وفي ضوء بساطة وتواضع النشاط الاقتصادي والمالي في تلك الفترة، **لم تكن هنالك حاجة لوجود هيئة إشرافية** تتولى رسم سياسة عامة أو تضع القواعد التنظيمية لعمل البنوك.

لكن **إفراط بعض هذه البنوك وتوسعها في إصدار النقود** أدى إلى حدوث أزمات مالية انعكست سلباً على الاقتصاد، الأمر الذي استدعى حتمية وجود مؤسسة تعنى وتهتم بتنظيم النشاط المصرفي وعملية إصدار النقود للتحكم بعرض النقد.

أوكلت هذه المهمة في بادئ الأمر إلى أحد البنوك القائمة، ومع تزايد النشاط الاقتصادي وتزايد احتياجات الحكومات للتمويل، وتزايد حركة السلع والأموال عبر الحدود، أصبحت المعاملات المصرفية أكثر تعقيداً، فظهرت الحاجة إلى وجود هيئة من خارج البنوك لتتولى عملية الإشراف على عمل تلك البنوك وتنظم العمل الصرفي، بالإضافة إلى تنظيم عملية إصدار النقد، فكانت نشأة البنوك المركزية.

من هنا فإن إنشاء البنوك المركزية إنما جاء للتحكم في عرض النقود وتنظيم إصدارها.

بعد **الحرب العالمية الثانية**، ونظراً لضخامة حجم رؤوس الأموال اللازمة لإعادة بناء الاقتصاديات المدمرة، تطورت أهداف ومهام البنوك المركزية من دور بسيط يقتصر فقط على عملية إصدار النقود وتنظيم أعمال البنوك التجارية، إلى **دور تنموي** دعمته الأدبيات الاقتصادية آنذاك وخاصة تلك الصادرة عن المؤسسات الدولية كالبنك والصندوق الدوليين. فمنذ انتهاء الحرب العالمية الثانية وحتى أواخر السبعينات، راجت فكرة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وهيمنت على معظم الدول فكرة التخطيط الاقتصادي لتحقيق التنمية. وقد فرض هذا الواقع، وخصوصاً في الدول النامية، على البنوك المركزية أن تتجاوز في سياستها النقدية **هدف الاستقرار النقدي** إلى هدف **المساهمة في دعم النمو الاقتصادي**. ولتحقيق ذلك كان من الطبيعي أن تتوسع البنوك المركزية في تمويل عجز الموازنات العامة للحكومات، وأن تلجأ إلى التأثير على السياسات الائتمانية للبنوك من خلال الإجراءات الانتقائية لتوجيه الائتمان نحو القطاعات التي ترغب الدولة بتنميتها وخاصة قطاعات الإنتاج السلعي كالصناعة والزراعة.

أما أهم حدث ساعد على إنشاء البنوك المركزية فهو الذي قدمه المؤتمر المالي العالمي الذي انعقد في بروكسيل عام 1920، وقد جاء في التقرير الختامي للمؤتمر ما يلي: " على كل الدول التي لم ينشأ فيها بنك مركزي أن تقوم بهذا الإجراء بأسرع وقت ممكن، ليس فقط من أجل تحقيق الاستقرار في نظامها النقدي والمصرفي، بل أيضا لتحقيق التعاون الدولي".

2. تعريف البنك المركزي:[1]

يعتبر البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية، بحيث يترأس هرم النظام المصرفي ويعتبر الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي في كل أقطار العالم. و تعتبر نشاطات البنك المركزي في غاية الأهمية، إذ أن وجوده ضروري لتنفيذ السياسة النقدية، كما يلعب دورا هاما في تنفيذ السياسة الاقتصادية للدولة، بسبب الامتيازات التي يتمتع بها والمتمثلة في السيادة والاستقلال. و هكذا تبلورت على مدار الزمن مجموعة واضحة المعالم من القواعد والأصول المتعلقة بوظائف هذه البنوك وخصائصها، سواء تعلق ذلك بالمسائل الفنية المرتبطة بإدارة البنك المركزي ذاته أم بعلاقة البنك المركزي بالدولة أو بالمؤسسات الائتمانية المتعددة التي يتألف منها السوق الائتماني. وفي هذا الصدد تعددت واختلفت التعاريف التي تناولت البنوك المركزية كما يلي:

* البنك المركزي هو الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت، وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، ويوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي.

[1] طاهر لطرش– **تقنيات البنوك**– ديوان المطبوعات الجامعية الطبعة– الرابعة سنة 2005– الجزائر –ص37.

* عرّف **دي كوك (De Kock)** البنك المركزي على أنه " البنك الذي يقنّن ويحدد الهيكل النقدي والمصرفي، بحيث يحقق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني من خلال قيامه بوظائف متعددة، كتقنين العملة، والقيام بإدارة العمليات المالية الخاصة بالحكومة، احتفاظه بالاحتياطات النقدية للبنوك التجارية، وإدارة احتياطات الدولة من العملات الأجنبية، قيامه بخدمة البنوك التجارية من خلال إعادة خصم الأوراق التجارية، التكفل بدور المقرض للبنوك التجارية، وإنجاز أعمال المقاصة بين البنوك التجارية، والقيام بالتنظيم والتحكم في الائتمان بما يتلاءم ومتطلبات الاقتصاد الوطني وتحقيق أهداف السياسة النقدية".

3. خصائص البنوك المركزية:

❖ **مؤسسة نقدية ذات ملكية عامة،** فالدولة هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها من خلال القوانين التي تسنها والتي تحدد بموجبها أغراضها وواجباتها وتشترك مع الحكومة في رسم السياسة النقدية، وتنفّذ هذه السياسة عن طريق التدخل والتّوجيه والمراقبة.

❖ **يحتل مركز الصدارة وقمّة الجهاز المصرفي،** لكونه يتمتع بسلطة رقابية على البنوك وله القدرة على خلق النقود القانونية دون سواه، وجعل جميع البنوك تستجيب للسياسة النقدية التي يرغب في تنفيذها.

❖ **لا يتوخى البنك المركزي الربح** وإنما وجد لتحقيق الصالح العام للدولة، ولكن إن حصل الربح فيكون ذلك من قبيل الأعمال العارضة وليس الأساسية منها والتي وجد البنك لأجلها، وغالبا ما تكون البنوك المركزية مملوكة من قبل الدولة.

❖ **يتمتع أيضا بالقدرة على تحويل الأصول الحقيقة إلى أصول نقدية** وله القدرة للهيمنة على إصدار النقد وعملية الائتمان في الاقتصاد الوطني.

❖ **يمثل البنك المركزي المؤسسة المحتكرة لعملية إصدار النقد،** ولم يعد للبنوك التجارية أي دور في الإصدار في جميع دول العالم.

4. وظائف البنوك المركزية:[1]

* وظيفة إصدار النقد (البنكنوت أو النقود القانونية).

* وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك: من أهم وظائف البنك المركزي، التي يقوم بها بالنسبة للبنوك التجارية ما يلي: الاحتفاظ بودائع البنوك التجارية، إقراض البنوك، تسوية عمليات المقاصة بين البنوك.

* وظيفة تقديم الاستشارة للحكومة (بنك الحكومة).

[1] رشدي مصطفى شيحة- **الاقتصاد النقدي و المصرفي**- الدار الجامعية-الاسكندرية -1999- ص184.

* الرقابة على الائتمان (المشرف على السياسة النقدية).

5. متطلبات نجاح و فعالية البنك المركزي:

إن نجاح البنوك المركزية في تحقيق هدف الاستقرار النقدي إنما تحدده مجموعة من العوامل والشروط الذاتية أو المؤسسية تتعلق بهياكل هذه البنوك وتطورها ونوعية مواردها البشرية وغير ذلك من العوامل الخاصة بهذه البنوك. كما يتطلب ذلك توافر مجموعة من الشروط الموضوعية، وأبرزها درجة استقلالية البنوك المركزية ومصداقية سياساتها وإجراءاتها وتوفر قدر كبير من الشفافية في عمل هذه البنوك وخضوعها للمساءلة إزاء مدى نجاحها في تحقيق الأهداف المخولة إليها.

❖ إن **استقلالية البنوك المركزية** تعتبر إحدى المسائل الهامة في إطار البحث عن الإطار المؤسسي الذي يساعد السياسة النقدية في تحقيق أهدافها في الأجلين المتوسط والطويل. وعلى ذلك، فإن البنك يبحث عن الاستقلالية في تحديد الأهداف الوسيطة وفي انتهاج الأدوات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف مع ضرورة الحفاظ على أكبر قدر ممكن من الانسجام والتناغم بين السياسة النقدية والسياسة المالية التي تقع تحت إشراف الحكومة.

❖ أمّا **المصداقية**، فإنها تمثل ركيزة أساسية تساعد في تحقيق السياسة النقدية لأهدافها. ونعني بالمصداقية التزام البنك المركزي باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، ودون تهاون. ولا تثبت المصداقية إلاّ عبر الزمن حيث يكرّر البنك اتخاذ الإجراءات نفسها إذا ما واجه ظروفاً معينة مرة أخرى ولا يتراجع عن تلك الإجراءات إلاّ بتحقق الهدف. ومما لا شك فيه، أن اكتساب البنك المركزي للمصداقية يجعل الفعاليات التي تتأثر بقراراته (الجهاز المصرفي مثلاً) تسير بالاتجاه المطلوب بشكل أسرع. كما أن استقلالية البنك المركزي تعتبر ركيزة هامة لتنفيذ سياسة نقدية أكثر فاعلية وتسرع في تحقيق الأهداف، الأمر الذي يعزّز من مصداقيته.

❖ أما **شفافية السياسة النقدية**، فتعني اطلاع الجمهور بشكل واضح وفي أوقات منتظمة على توجهات وإجراءات السياسة النقدية. حيث أن معرفة الجمهور وإدراكهم لأهداف وإجراءات هذه السياسة وأدواتها وتمكينهم من الحصول على المعلومات المطلوبة في هذا الخصوص سيعمل على زيادة فعاليتها وتمكين الجمهور، في ضوء ذلك، من بناء قرارات سليمة، فضلاً عن خلق مزيد من الالتزام من قبل البنك المركزي للوفاء بهذه الأهداف.

❖ وفي الوقت الذي اتسعت فيه دائرة الاهتمام **بالحوكمة المؤسسية** واستقلالية البنك المركزي، فقد حظيت قضية "**مساءلة**" البنك المركزي بنفس الاهتمام أيضاً، فكلما تمتع البنك بمزيد من الاستقلالية كلما ازدادت الحاجة إلى مساءلته على سياساته والنتائج التي تتمخض عنها. وذلك استناداً إلى مسؤوليته تجاه تحقيق

الأهداف التي ينص عليها قانونه. أما الجهات التي يكون فيها البنك مسؤولاً أمامها فهي متعددة ومنها: البرلمان، بصفته ممثلاً للشعب، ووسائل الإعلام والأسواق المالية وذلك وفق الآلية أو الأسلوب الذي ينص عليه القانون.

6. الجدل القائم حول استقلالية البنك المركزي:

وتعني الاستقلالية هنا حرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دونما خضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية. ولا تعني الاستقلالية بأي حال من الأحوال، الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة، وانفراد البنك في تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث يمكن الاتفاق على هذه الأهداف بين البنك والحكومة. وفيما يلي سنتطرق إلى المقصود باستقلالية السلطات النقدية وما هي أهم معاييرها ومختلف وجهات النظر حول طبيعة الاستقلالية بين الأطراف المؤيدة والمعارضة.

1.6. مفهوم استقلالية البنك المركزي: في هذا الصدد يمكن تقديم عدّة مفاهيم لاستقلالية البنوك المركزية كما يلي:

- **المفهوم الأول** يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، وذلك من خلال وسيلة بسيطة نسبيا تتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يتحتم إتباعها. فالواقع أن وجود القواعد وإن كانت تحدّ من حرية البنك المركزي في التصرف عند إدارته للسياسة النقدية، إلا أنه يضمن عدم وجود أي تدخل أو ضغوط من قبل السلطة السياسية، أي أن هذه القواعد تضمن له نوعا من الاستقلال عن السلطة السياسية.

- **المفهوم الثاني** يتمثل في منح البنك المركزي الاستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية، من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من ناحية، ومن خلال منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ سياسته النقدية. وهذا هو المفهوم الأكثر ارتباطا بممارسة البنوك المركزية لعملها في الوقت الحالي.

- **المفهوم الثالث** ترمي استقلالية البنك المركزي إلى إعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي، رفع المنافسة على مستوى النظام البنكي، دعم وترقية نمو السوق النقدي والمالي، جعل من نظام المدفوعات أكثر عقلانية، إعادة هيكلة النظام المالي وإنشاء نظام كفء لمراقبة البنوك.

من هنا يلزم علينا التمييز بين استقلالية البنك المركزي في تحديد الأهداف واستقلاليته في تحديد الأدوات:

❖ فالبنك المركزي يتمتع **باستقلال في تحديد الأهداف** إن لم يكن هناك تحديد دقيق لأهدافه وأهداف السياسة النقدية. وتصل هذه الحرية إلى أقصاها– نظريا على الأقل– إذا ما خوّل له سلطة إدارة السياسة النقدية بشكل جيّد دون أي تحديد آخر، فيتمتع البنك المركزي – من ثم– بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه.

❖ أما من حيث **الاستقلال في تحديد الأدوات** فإن البنك المركزي يعتبر مستقلا إذا ما كانت له السلطة وحرية التصرف الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة التي يراها مناسبة ولازمة لتحقيق أهدافه واختيار الأدوات الملائمة لكل ما سبق.

2.6. معايير استقلالية البنوك المركزية: إن الحكم عن مدى استقلالية السلطات النقدية ودورها في أداء مهامها على مستوى الاقتصاد الوطني، وذلك من خلال الإشراف على أداء وتنفيذ السياسة النقدية التي تهدف عموما إلى التحكم في الوضعيات الاقتصادية وتوجيه الاقتصاد القومي نحو المسارات المرجوة. وعلى العموم تكاد تتفق معظم الدراسات التي أجريت في موضوع استقلالية البنوك المركزية حول مجموعة من المعايير، أهمها:

❖ **أولا،** مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود التدخل الحكومي في ذلك، ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي والحكومة بشأن هذه السياسة.

❖ **ثانيا،** مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها، ومدة ولايتهم، ومعدل استقرارهم في وظائفهم ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، وإذا كان هناك تمثيل هل يقتصر على مجرد الحضور والاستماع والاشتراك في المناقشات، أم أنه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في اتخاذ القرارات والاعتراض عليها وإيقافها.

❖ **ثالثا،** المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية، وما إذا كان هو الهداف الوحيد، أم هو الهدف الأول والرئيسي مع أهداف أخرى.

❖ **رابعا،** مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمساءلة من قبل الجمهور.

بالإضافة إلى ذلك هنالك مؤشرات أخرى للدلالة على مدى استقلالية البنك المركزي أهمها:

❖ مدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة.
❖ مدى إمكانية منح قروض للخزينة العامة (الحكومة).
❖ طبيعة القروض الممكن منحها وشروطها.
❖ حدود الإقراض الممكن منحه وشروطه.

إن الإشكالية التي تثيرها استقلالية البنك المركزي هي مدى قدرة الرأي العام على مراقبة السياسة النقدية بصورة كافية (منحاها ومغزاها)، ومدى قدرته على إخضاع مسؤولي البنك المركزي للمساءلة. ضف إلى ذلك احتمال استحالة وجود استقلالية مطلقة للسلطات النقدية وذلك نتيجة التداخل في المهام بين هذه الأخيرة والحكومة، أو نتيجة الانفصال في بعض الحالات.

3.6. الاستقلالية بين التأييد و المعارضة:

❖ **الآراء المؤيدة:** يرى أصحاب هذا الرأي أن استقلال البنك المركزي عن السلطة السياسية يحميه من التعرض لضغوط سياسية قد تؤدي في النهاية إلى آثار اقتصادية غير مرغوبة، وتتمثل حجّتهم الرئيسية في أنّ تعرض البنك المركزي للضغوط السياسية غالبا ما يعزّز القوى التضخمية في الاقتصاد.

ويرى المؤيدون لاستقلال البنك المركزي أن السياسيين يسعون في العموم إلى تحقيق أهداف قصيرة المدى، مثل البحث عن حلول لمشكلة ارتفاع معدل البطالة وزيادة أسعار الفائدة حتى وإن كانت هذه الحلول ذات آثار سلبية في الأجل الطويل.

❖ **الآراء المعارضة:** يرى بعض الاقتصاديين أن ثمة مزايا لوجود سلطة نقدية مستقلة يمكن أن يقال أنها أجدر بالثقة في ممارسة حرية التقدير في السياسة النقدية، ولكن هذا الرأي لا يحضى بموافقة عامة.

إذ أن فكرة قيام مسؤولي البنوك المركزية غير المنتخبين بتحديد عنصر أساسي في السياسة الاقتصادية ينظر إليها أحيانا على أنها تنافي لمبادئ الديمقراطية، ويتجاهل هذا الرأي حقيقة أن أي بنك مركزي لا يكون مستقلا تماما عن الحكومة، إذ يوجد دائما عدد من القنوات الرسمية وغير الرسمية تستطيع الحكومة من خلالها التأثير على السياسة النقدية، كما تستطيع الحكومات دائما في الحالات القصوى تغيير النظم الأساسية للبنوك المركزية، ومن الاعتراضات الأخرى التي تطرح أحيانا التكاليف المحتملة للخلافات التي قد تحدث بين سياسة مستقلة للنقد ومجالات السياسة الأخرى.

المحور الثاني: النظريات النقدية

أولا: النظريـة النقدية الكمية التقليدية

لقد أخذ موضوع السياسة النقدية اهتماما كبيرا منذ أزمنة خلت من قبل العديد من المفكرين والباحثين الاقتصاديين، على اختلاف آرائهم وتوجهاتهم حول تفسير آلية انتقال أثر التغير في كمية النقد المتاح إلى بقية المتغيرات الاقتصادية الكلية. في هذا الصدد ظهرت عدة نظريات فسّرت كل منها العلاقة الموجودة بين كمية النقود وباقي المتغيرات الأخرى. إذ تنشغل النظرية النقدية – بصفة أساسية– بإظهار أثر التغير في كمية النقود على مختلف الظواهر الاقتصادية وبالذات على مستوى الأسعار ومستوى الدخل والتشغيل، لذلك يمكننا أن نتساءل: **ما هو المقصود بالنظرية النقدية ؟**

النظرية النقدية هي محاولة شرح الدور الذي يمكن أن تلعبه النقود في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي السائد في مجتمع ما، وبالتحديد تبحث النظرية النقدية في أثر عرض النقود والطلب عليها على الأسعار والفائدة والإنتاج والاستخدام.

1. ظهور النظرية الكمّية للنقــود:

يقصد بالنظرية النقدية التقليدية تلك النظرية التي نشأت وتطورت بفضل جهود الاقتصاديين في كل من المدرستين الكلاسيكية والنيوكلاسيكية والتي تبلورت فيما بعد وأصبحت تعرف باسم " **النظرية الكمية للنقود** ".

لقد اعتبر الفكر التقليدي أن التوازن يتحقق دائما وبصورة تلقائية عند مستوى التشغيل الكامل، وأن النقود بصفتها وسيطا في التبادل ما هي إلا وشاح يخفي تحته الجوانب الحقيقية للنشاط الاقتصادي. ومن هنا انصب اهتمام التقليديين على العلاقة التي تربط بين كمية النقود من ناحية، وبين مستوى الأسعار من ناحية أخرى، أي بمعنى آخر بين كمية النقود وقيمتها.

فمن الناحية التاريخية نجد أن النظرية الكمية التقليدية وليدة نظام النقود المعدنية، حيث كانت الفكرة أن العملة المعدنية سلعة كباقي السلع، وأن الصلة بين العملة وسوق المعدن مضمونة بقيام حرية الصك. كان هذا هو الرأي الغالب في القرن الثامن عشر، والظاهر من كتابات **هيوم وبودان، لوك وكانتيون.**

1.1. أوضاع قيام النظرية النقدية التقليدية:

لقد أدى الشك في ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية في المجتمع والحد من الحرية الاقتصادية بفرض القيود الكمية أو الجمركية، والشك في حقيقة تكديس الذهب والفضة (التكدس النقدي) كمقياس للنمو الاقتصادي ونمو الثروات القومية والاجتماعية، وهي من المبادئ التي قامت عليها **مدرسة التجاريين**.[1]

لقد أدى الشك في مبادئ مدرسة التجاريين إلى ظهور مدرسة فكرية اقتصادية جديدة مقرها فرنسا هي **مدرسة الطبيعيين**، فقد كان روادها يرون أن أصل الثروة الاقتصادية مصدره الطبيعة أي الأرض وما تحتويه من معادن وثروات، وأكدوا أن كل فرد هو حر في تحقيق أكبر قدر من المنفعة الشخصية بأقل جهد ممكن ولتحقيق ذلك يجب تركه حرا يمارس النشاط الاقتصادي الذي يراه دون أي تدخل أو قيود من جانب الدولة، ومن ثم ظهرت **مدرسة الحرية الاقتصادية** التي تميّز بها النمو والتطور الاقتصادي للنظام الرأسمالي خلال القرن 19م.

إلا أن الاقتصاديين الأوروبيين لم يوافقوا على الجود الفكري لمدرسة الطبيعيين الذي يصر على أن الأرض هي مصدر الثروة، حيث أثّرت عليهم فلسفة الحرية الاقتصادية ومضمونها العلمي، ومن ثم بنوا نظرياتهم وأفكارهم واستنتاجاتهم وفقا لمبادئ الحرية الاقتصادية التي اتّسمت بها مرحلة الثورة الصناعية وقد انتشرت مبادئ الحرية الاقتصادية التي اتّسمت بها المدرسة الكلاسيكية في كلا من انجلترا وبعض دول أوربا وامتدت إلى الو.م.أ.

والفكر الاقتصادي للمدرسة الكلاسيكية هو مجموعة الآراء والنظريات والاستنتاجات التي حاولت تفسير وتحليل النشاط الاقتصادي في النظام الرأسمالي، وقد نادت هذه الآراء بالاقتصاد الحر، حرية العمل، حرية الإنتاج، حرية التجارة وعدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

2.1. أسس و مبادئ نظرية كمية النقود:

من بين أهم الأسس والمبادئ التي تقوم وترتكز عليها النظرية النقدية التقليدية (الكلاسيكية) هي تلك الأفكار المفسرة لعمل النظام الرأسمالي الحر، ويمكن توضيحها بإيجاز في العناصر التالية:

- ❖ الحرية الاقتصادية.
- ❖ عدم تدخل الدولة.
- ❖ الملكية الخاصة.[2]
- ❖ مبدأ المنافسة الحرة.

---

[1] عبد الحميد صديق عبد البر– "**اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال الدولية**"– دراسة حالة لظاهرة الاندماج المصرفي– مكتبة المعارف الحديثة للنشر– الإسكندرية– طبعة 1999–2000– ص141.

[2] بلعزوز بن علي– "**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**"– ديوان المطبوعات الجامعية– الجزائر– الطبعة الثالثة 2008– ص8– 9.

- ❖ لا يخضع أصحاب الأعمال ولا العمال للخداع النقدي، بمعنى أنهم يبنون قراراتهم ليس على أساس المستوى العام للأسعار أو على أساس معدل الأجر النقدي، ولكن تبنى قراراتهم على أساس مستوى الأجر الحقيقي.
- ❖ المرونة الكاملة لكل من الأجور النقدية وأسعار السلع سواء في الاتجاه الصاعد أو الاتجاه النازل.
- ❖ قانون السوق (قانون المنافذ): قانون ساي للأسواق مضمونه أن كل عرض يخلق الطلب عليه،
- ❖ مبدأ حيادية النقود.

3.1. افتراضات النظرية الكمية النقدية:

وفقا للتحليل الاقتصادي التقليدي، يرى أصحاب هذا الفكر أو هذه المدرسة أن أساس قيام المدرسة الكمية للنقود يرتكز على الافتراضات التالية:

الافتراض الأول: ثبات حجم المعاملات

الافتراض الثاني: ثبات سرعة دوران النقود

الافتراض الثالث: ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود. [1]

2. التأصيل و التفسير الرياضي للنظرية الكمية التقليدية:

لقد تدفقت المعادن النفيسة إلى أوروبا بكميات كبيرة خاصة في البلدان التي اكتشفت القارة الأمريكية واستعمرت المناطق الغنية منها، ولقد اقترن تدفق الذهب داخل بلاد أوروبا بارتفاع عام وشديد في الأسعار خلال القرن 16م. ولقد كان منطقيا أن يحاول الاقتصاديون آنذاك البحث في طبيعة الارتباط بين زيادة كمية النقود "زيادة المعدن النفيس" وارتفاع الأسعار، وأن يثور النقاش حول هذا الارتفاع في الأسعار وطبيعته وأسبابه.

وفي نهاية القرن الثامن عشر ظهرت لهذه النظرية صياغة واضحة على أيدي رجال أمثال بودان وكانتيون وهيوم. ويعزى **لإيرفنج فيشر (I. FISHER)** الشأن الأول في حمل لواء النظرية الكمية والدفاع عنها في القرن العشرين، ولقد أعطى لتلك النظرية صياغتها الحديثة الأكثر اكتمالا عن طريق إدخال النقود المصرفية وسرعة دورانها في معادلته المعروفة "بمعادلة المبادلة".

1.2. معادلة التبادل " لفيشر"

[1] سهير محمود معتوق- "**النظريات والسياسات النقدية**"- الدار المصرية اللبنانية- القاهرة- الطبعة الأولى 1989- ص25.

إن معادلة التبادل أو المبادلات التي صاغها الإحصائي الأمريكي ايرفنج فيشر (I. Fisher) تؤكد وجود علاقة تناسبية وطردية بين كمية النقود المعروضة من جهة، والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى، بحيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها. ويحاول أصحاب النظرية الكمية للنقود إثبات جوهر فكرتهم في توقف القدرة الشرائية للنقود على كميتها باستخدام معادلة التبادل التي تظهر كما يلي:[1]

$$\mathbf{MV = PT}$$

حيث: M: كمية النقود في التداول.

V: سرعة دوران النقود (ثابتة).

P : المستوى العام للأسعار.

T: حجم التبادل (ثابتة في المدى القصير) أي مجموع السلع والخدمات التي تم تبادلها بالنقود خلال فترة زمنية معينة.

وقد قام فيشر (I. Fisher) بتطوير صيغة هذه المعادلة بإدخال عنصر جديد، يتمثل في كمية النقود الكتابية، ومنه تصبح المعادلة على النحو التالي:

$$\mathbf{MV + M'V' = PT}$$

M'V': كمية النقود الكتابية في سرعة دورانها.

MV: كمية النقود القانونية في سرعة دورانها.

وبذلك يكون فيشر قدم استنتاجا أحادي الجانب يظهر كما يلي:

$$\mathbf{P = MV / T}$$

- ❖ المستوى العام للأسعار يتغير باتجاه طردي مع التغير في كمية النقود الموجودة في التداول.
- ❖ المستوى العام للأسعار يتغير باتجاه عكسي مع حجم المبادلات التي تمّت بواسطة هذه النقود.
- ❖ إن للتغير في سرعة دوران النقود نفس ما للتغير في كميتها من اتجاه الأثر.

[1] Sylvie Diatkine – « Théories et Politique Monétaires » - Collection Cursus – Armand Colin Edition – Paris 1995 – page 51.

طبقا لما سبق نستنتج أن نظرية كمية النقود تقوم على الاعتقاد بثبات حجم المبادلات (T) وسرعة تداول النقود (V) وفي أن كمية النقود (M) هي المتغير المستقل والمستوى العام للأسعار (P) هو المتغير التابع. بمعنى أن مبدأ السببية ينتقل من الجانب النقدي (MV) إلى الجانب العيني (PT).

2.2. معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة– معادلة كمبردج– لمارشال (Marchall)

* **الأصل في صياغة المعادلة:** في حديثنا عن الطلب على النقود رأينا أن التقليديين الأوائل قد أخذوا الطلب على النقود بمعنى واحد فقط، ألا وهو تسوية المبادلات. وذكرنا في هذا المقام أن النقود ليست في نظرهم سوى مجرد "عربة لنقل القيم"، وهذا هو مضمون مبدأ "حياد النقود" في النظرية التقليدية، وذلك أن كل ما يدخر سيستثمر، بمعنى أن هناك تساوي حتمي ودائم بين الادخار والاستثمار، فإن النقود لا تطلب لذاتها وإنما لتسوية المبادلات.

ومع مرور الوقت تطورت صياغة نظرية الكمية على يد ألفريد مارشال (A. Marchall سنة 1842– 1924) – (ثم استكمل جهوده هذه من بعده خليفته في الجامعة نفسها الاقتصادي بيجو Pigou 1877 – 1959) – وأعضاء مدرسة كمبردج في أوائل القرن الحالي، وأصبحت هذه النظرية تعرض في صورة جديدة تعرف بمعادلة الأرصدة النقدية.

ويطلق على الصياغة الجديدة للنظرية الكمية "**صيغة كمبردج**" التي تركز على جانب الطلب على النقود كمحدد أساسي لحجم الدخل النقدي. ويرجع مارشال الطلب على النقود أو ما يسمى "بالتفضيل النقدي" بصفة أساسية إلى دافع الدخل والذي يقصد به ميل العناصر الاقتصادية المختلفة (أفرادا ومشروعات) للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة بغرض مقابلة ما يقومون به من شراء للسلع والخدمات. وعليه يمكن إعطاء الصيغة الرياضية لهذه المعادلة:

$$K = 1/V \quad \ldots\ldots (1)$$
$$MV = PT \quad \ldots\ldots (2)$$

بتعويض حجم المعاملات (T) بالإنتاج أو الدخل (Y) في المعادلة رقم (2) تصبح معادلة الأرصدة النقدية من الشكل:

$$MV = PY \quad \ldots\ldots (3)$$

وبمقارنة المعادلة رقم (1) بالمعادلة رقم (3) فإننا نحصل على الصيغة النهائية لمعادلة كمبريدج للأرصدة النقدية الحاضرة: [1]

$$M = K\,PY$$

[1] Bernard Saby et Dominique Saby – « Les Grandes Théories économiques » - édition DUNOD – Paris1991 – p286-287

نخلص من خلال تحليلنا لمعادلة الأرصدة النقدية لمارشال إلى ما يلي:

- ❖ العلاقة بين التفضيل النقدي K ومستوى الأسعار P هي علاقة عكسية.
- ❖ العلاقة بين كمية النقود والأسعار علاقة طردية.

3. تحليل و دراسة حياد النقود في النظرية الكمية التقليدية

يتطلب دراسة حياد النقود في النظرية الكلاسيكية تحليل النموذج الكلاسيكي في التوازن الاقتصادي الكلي بدءا بدراسة التوازن في القطاع الحقيقي – والذي يضم دراسة دالة الإنتاج، توازن سوق العمل، ثم التوازن في سوق السلع والخدمات (السوق الحقيقي)–، ونعمد بعد ذلك إلى دراسة التوازن في القطاع النقدي، ثم نتوصل إلى تحليل ودراسة مدى استقلال الجانب العيني للنشاط الاقتصادي عن الجانب النقدي له وهو ما يفيد تأكيد حيادية النقود.

1.3. توازن القطاع الحقيقي:

أ * **دالة الإنتاج:** مع افتراض الكلاسيك ثبات عنصر رأس المال ومستوى المعرفة الفنية أصبح حجم الإنتاج يعتمد على متغير واحد ألا وهو عنصر العمل وذلك في الأجل القصير، أي يعتمد على درجة توظيف القوة العاملة ومن ثم تأخذ دالة الإنتاج الكلي الشكل التالي:

$$\mathbf{Y = f (L، K)}$$

حيث Y: يمثل الإنتاج الكلي (الدخل الوطني).

L: يمثل مستوى العمالة أو التوظيف وهو مقدار متغير.

K: يمثل عنصر رأس المال وهو مقدار ثابت في المدى القصير.

ومنه يصبح تركيب دالة الإنتاج من الشكل:[1] $\mathbf{Y = f (L)}$

ودالة الإنتاج هذه تعد بمثابة دالة متزايدة بالنسبة لعنصر العمل، بمعنى أن زيادة العمالة يترتب عليها زيادة الناتج، غير أن هذه الزيادة في الناتج تكون بمعدل متناقص نظرا لسيادة ظاهرة تناقص الغلة، ومعنى ذلك أن الإنتاجية الحدية للعمل تعد موجبة ولكنها تتناقص بصفة مستمرة.

نستنتج من تحليلنا لدالة الإنتاج السابقة الذكر أن حجم العمالة هو العنصر الأساسي المحدد لوضع توازن مستوى الناتج الكلي، ومنه نعمد إلى تحليل ودراسة شروط توازن سوق العمل في نفس الفترة.

[1] سهير محمود معتوق- **"النظريات والسياسات النقدية"**- مرجع سابق- الطبعة الأولى 1989- ص42.

ب* توازن سوق العمل: نلاحظ أن حجم تشغيل القوة العاملة بالنسبة للمشروع الفردي أو على مستوى الاقتصاد الوطني ككل، يعتمد على سلوك الطلب والعرض الخاص بالعمل.

– **الطلب على العمل:** يعتبر الطلب على العمل وفق النموذج الكلاسيكي دالة متناقصة لمعدل الأجور الحقيقية.

ويمكن التعبير عن ذلك على النحو التالي: **Ld = L (W/P)**

حيث Ld: يمثل مستوى الطلب على العمل الصادر من المنتجين.

W/P: مستوى الأجور الحقيقية.

W : مستوى الأجور النقدية (الاسمية).

P: المستوى العام للأسعار.

– **عرض العمل:** ويقصد به كمية العمل التي يقبل الأفراد تقديمها للمشروعات مقابل الأجور المختلفة (الأجور الحقيقية) السائدة في السوق. والعلاقة بين عرض العمل ومعدل الأجور الحقيقية هي علاقة طردية.
ويمكن التعبير عن ذلك كما يلي: **Ls = L (W/P)**

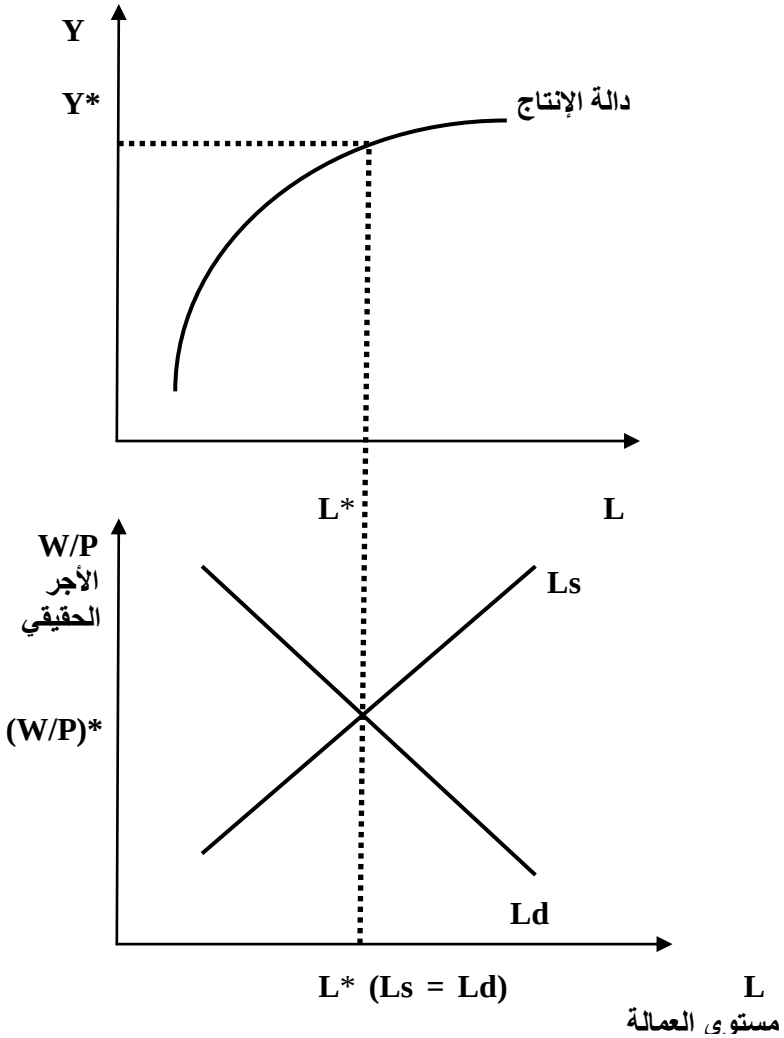
حيث Ls: يمثل مستوى عرض العمل الصادر عن العمال.

وهذه العلاقة تستند على فرض معين مؤداه أن العمال عن طريق عرضهم لخدماتهم في سوق العمل، يسعون إلى تعظيم دخولهم بنفس الطريقة التي يعمل بها المنظمون على تعظيم دالة أرباحهم.

ويلاحظ أن اعتماد الكمية المعروضة من العمل على معدل الأجر الحقيقي وليس الأجر النقدي يرجع إلى الافتراض الكلاسيكي، الذي وفقا له لا يخضع العمال للخداع النقدي، بمعنى أنهم لا يخلطون بين القيمة الاسمية والقيمة الحقيقية للنقود ويهتمون أساسا بالقوة الشرائية التي تتيحها لهم أجورهم النقدية وليس بتلك الأجور في حد ذاتها.

* **التوازن بين عرض العمل و الطلب عليه:** يتحدد التوازن في سوق العمل بتقاطع كل من منحنى الطلب على العمل ومنحنى عرض العمل. ووفقا للتحليل الكلاسيكي يعد المستوى التوازني للتشغيل بمثابة المستوى الذي يتحقق عنده التشغيل الكامل للقوة العاملة. ويظهر ذلك في المخطط التالي:

الشكل رقم 03: توازن سوق العمل عند التقليديين



Source : Gérard Kébabdjian – **« Les modèles théoriques de la macroéconomie »** - édition DUNOD- Paris1991 – page 36.

ج* توازن سوق السلع و الخدمات: يرى الكلاسيك أن قانون المنافذ لساي الذي يقوم على أن العرض يخلق طلبا مساويا له، لا ينطبق فقط على الاقتصاد العيني، وإنما افترض الكلاسيك أنه ينطبق أيضا على الاقتصاد النقدي.

ويرى رواد هذه المدرسة أن الادخار لا يمثل سوى صورة أخرى من صور الإنفاق وهو الإنفاق على شراء سلع الاستثمار، بمعنى أن كل ادخار سوف يتحول بالضرورة إلى استثمار وذلك بفضل معدل الفائدة الذي يحتل مكانة هامة في النظرية الكمية التقليدية حيث يمثل الوسيلة التي بفضلها يظل قانون ساي قائما وينطبق في ظل اقتصاد نقدي.

وطبقا لهذه النظرية يتحدد سعر الفائدة في السوق بالتعادل بين الادخار والاستثمار، ويعد الادخار – وهو الجزء المتبقي من الدخل بعد الاستهلاك والموظف كودائع– شأنه في ذلك شأن أي عرض بمثابة دالة متزايدة في سعر الفائدة حيث يزيد بزيادة هذا السعر وينقص بنقصانه. كما يعد الاستثمار – شأنه في ذلك شأن أي طلب – بمثابة دالة متناقصة في سعر الفائدة حيث يتجه للتزايد مع انخفاض هذا السعر والعكس صحيح.

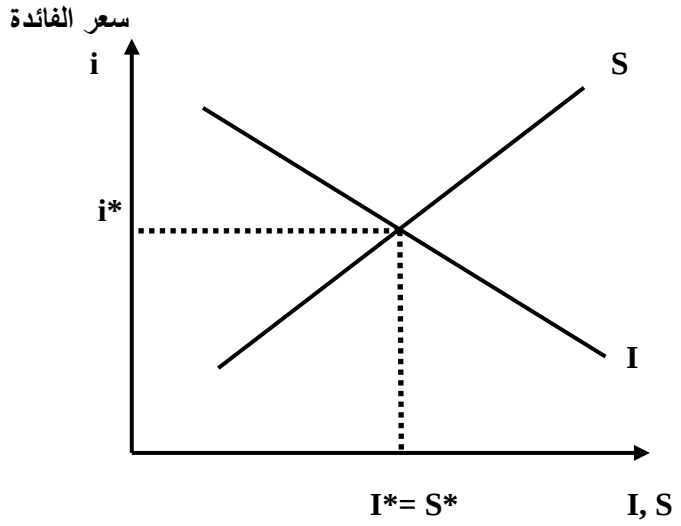
ومن ثم يمكن التعبير عن دالتي الادخار والاستثمار في الفترة القصيرة عند التقليديين على النحو التالي:

$$S = f(i^{+}), I = f(i^{-})$$

حيث I: يمثل الاستثمار (دالة تابعة سلبا لمعدل الفائدة).

S: يمثل الادخار (دالة تابعة ايجابيا لمعدل الفائدة).

الشكل رقم 04: توازن سوق السلع والخدمات عند الكلاسيك – تحديد معدل الفائدة وفق النظرية الكمية للنقود–



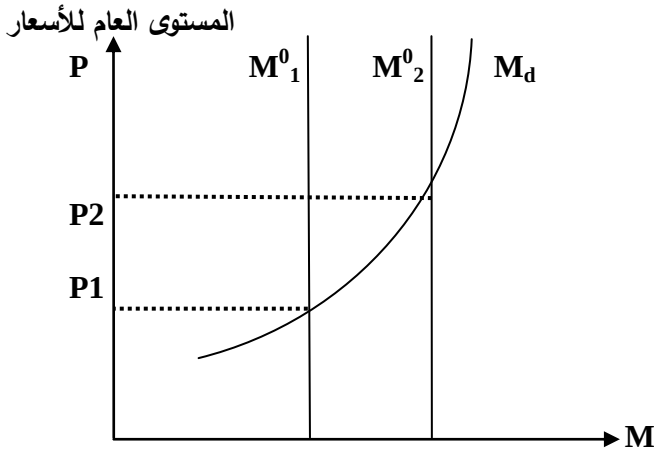
المصدر: سهير محمود معتوق– "**النظريات والسياسات النقدية**"– مرجع سابق– الطبعة الأولى 1989– ص52.

2.3. توازن القطاع النقدي:

إن الكلاسيك في معادلة التبادل اهتموا فقط بجانب العرض النقدي على أن النقود هي وسيلة للتبادل فقط، في حين أن فكرة النيوكلاسيك في معادلة الأرصدة النقدية – معادلة كمبردج– أعطت للنقود دورا جديدا كونها مقياس للمدفوعات الآجلة ومخزن للقيمة، بمعنى اهتموا أكثر بجانب الطلب على النقود، والمصب المشترك بينهما في أن هنالك علاقة طردية تناسبية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار مع بقاء الأشياء الأخرى ثابتة سواء كانت متغيرات نقدية أو حقيقية.

وقد افترض التقليديون في نظريتهم السابقة أن العرض النقدي هو متغير مستقل تتحكم فيه سلطة مستقلة تماما عن الدولة، وذلك في ظل غياب تدخل الدولة كأولى المبادئ التي نادوا بها. ووفقا لضمان انطباق قانون المنافذ لساي على الجانب النقدي للنشاط الاقتصادي فإن التوازن في السوق النقدي في ظل الفكر التقليدي يتحقق عندما يتساوى العرض النقدي مع الطلب على النقود. ويظهر ذلك في المخطط الموالي:

الشكل رقم 05: توازن سوق النقد عند التقليديين.



Source: Gérard Kébabdjian – « **Les modèles théoriques de la macroéconomie** » - édition DUNOD- Paris1991 – page 40.

3.3. استقلال الجانب العيني عن الجانب النقدي للنشاط الاقتصادي – الثنائية–

يرى التقليديون أن النشاط الاقتصادي له وجهان أو جانبان: الجانب العيني (الحقيقي) لهذا النشاط والذي يتحدد فيه حجم السلع والخدمات التي يتم إنتاجها ويتم توزيع الموارد الاقتصادية المتاحة على مختلف أوجه الاستخدامات تحت تأثير قوى العرض والطلب، التي تتولى تحديد الأسعار النسبية لمختلف السلع والخدمات. ويحدث التوازن في هذا القطاع دائما عند مستوى التشغيل الكامل لجميع الموارد الاقتصادية المتوافرة للمجتمع.

أما الجانب النقدي للنشاط الاقتصادي فهو الذي يتم فيه تحديد المستوى العام للأسعار، ويرى أصحاب هذه النظرية أن هذا الجانب النقدي لا يؤثر على الجانب العيني (الحقيقي)، فالنقود ليست سوى عربة لنقل قيم المنتجات دون أن يكون لها أدنى تأثير على النشاط الاقتصادي. من هنا يرى التقليديون أن زيادة كمية النقود الموجودة في المجتمع بنسبة ما لن يترتب عليها سوى حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة دون أن يحدث أي تأثير يذكر في الجانب العيني للنشاط الاقتصادي، مما يفيد حياد النقود.

4. تقييم النظرية الكمية التقليدية:

1.4. ايجابيات النظرية التقليدية لكمية النقود:

- ❖ لقد جاءت النظرية الكمية التقليدية متفقة تماما مع التحليل والواقع الاقتصادي الذي كان سائدا في تلك الفترة.
- ❖ كانت النظرية موفقة إلى حد بعيد في استعمال المعطيات الحسابية والبيانية في التعبير عن مفاهيم وظواهر اقتصادية عامة، فكانت تقوم على معادلات رياضية في توضيح العلاقة بين كمية النقود والسعر وهو ما أدى إلى استيعاب التحليل الاقتصادي وبالتالي تيسير فهم النظرية الكمية.
- ❖ قامت هذه النظرية بدراسة وتفسير الظواهر الاقتصادية من بيان تفاعل المتغيرات الاقتصادية الموجودة.
- ❖ هي نظرية علمية بحتة، اعتمدت في تفسير وتحليل الواقع الاقتصادي وتوضيح العلاقة بين الكمية والسعر، على الأسلوب العلمي البحت.

2.4. انتقادات النظرية الكمية التقليدية:

يمكن حصر أهم الانتقادات الموجهة إلى النظرية الكمية للنقود في الجوانب التالية:

* الانتقاد الأول: العلاقة الميكانيكية بين كمية النقود ومستوى الأسعار

* الانتقاد الثاني: عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج

* الانتقاد الثالث: عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود

ثانيا: النظرية النقدية الكينزية – التحليل الكينزي-

في خضم أزمة الكساد الكبير سنة **1929** ظهرت النظرية العامة لكينز لتنتقد قوانين وتحليل التقليديين، وتقلب الكثير من المنطلقات والآراء وتؤسس تحليلا اقتصاديا كان علاجا ناجحا لأزمة الكساد العالمي، فأحدثت بذلك ثورة على الفكر الاقتصادي التقليدي.

تعتبر النظرية الكينزية أول نظرية شاملة ومتكاملة للاقتصاد الكلي تبحث في كيفية تحديد مستوى الدخل والإنتاج والاستخدام. لذا يلزم علينا الإلمام بأوجه التشابه والاختلاف بين النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية، من خلال تسليط الضوء أكثر على دور النقود في النشاط الاقتصادي وكيف يؤثر تغير مستوى هذه الأخيرة على مستوى الإنتاج والدخل والاستخدام والأسعار.

1. فرضيات و منطلقات التحليل الكينزي:

- **الافتراض الأول:** تميّز تحليل كينز بأنه **تحليل نقدي** بحيث **يصعب الفصل في تحليله بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي** كما كان الحال في النظرية الكمية التقليدية. بتعبير آخر يصعب تقسيم تحليل كينز إلى مرحلتين، مرحلة عينية حقيقية وأخرى نقدية وإنما يعبر منذ البداية عن العوامل الحقيقية بقيم نقدية، وهنا يمكن القول أن هذا الاتجاه قد ساعد بلا شك على تحقيق الوحدة في النظرية الاقتصادية (عدم الازدواجية أو الثنائية).

- **الافتراض الثاني:** لقد **رفض** النموذج الكينزي **قانون المنافذ** والقائل بأن العرض يخلق معه الطلب عليه، وما ينجم عنه من رفض سيادة التوازن الدائم والمستمر عند مستوى العمالة الكاملة. وكذلك رفض كينز تعادل الادخار والاستثمار باستمرار، قائلا أن فئة من المدخرين تختلف عن فئة المستثمرين، فمن قبيل المصادفة أن يتعادلى.

- **الافتراض الثالث:** وفقا للتحليل الكينزي **لا يتحدد الادخار والاستهلاك وفقا لمعدل الفائدة،** وإنما نجد أنهما متغيرين تابعين لمستوى الدخل، وأما **سعر الفائدة فلا يتحدد بتقاطع الادخار مع الاستثمار** كما أكد عليه الكلاسيك، ولكنه يتحدد عن طريق توزيع تلك المدخرات بين حيازة الأرصدة النقدية من جانب وحيازة الأرصدة القابلة للإقراض من جانب آخر، أي بلغة فنية يتحدد سعر الفائدة في ظل مستوى معين للعرض النقدي، بتفضيل السيولة.

- **الافتراض الرابع:** إن **الطلب على النقود لا يقتصر على أغراض التبادل** وتغطية المصروفات المتوقعة وغير المتوقعة، وإنما يتضمن أغراضا أخرى بحكم وظيفتها كمستودع للقيمة والتي تتمثل في الطلب على النقود لأغراض المضاربة في الأسواق المالية.

- **الافتراض الخامس:** أكد كينز بأن **الأسعار والأجور لا تتصف بالمرونة الكبيرة** التي توقعها الكلاسيك وخاصة في فترات الكساد أين يفترض بها أن تؤدي إلى انخفاض الأسعار والأجور ومنه ارتفاع القدرة الشرائية للنقود وزيادة التوسع في مستوى الطلب الكلي. إن افتراض كينز لجمود الأجور (في اتجاه الانخفاض) وليس مرونتها نابع كون أن الاقتصاد الحديث يرفض مبدأ تخفيض الأجور النقدية تحت تأثير نقابات العمال وأي محاولة تبذل من جانب المشروعات في هذا الصدد تواجهها مقاومة من جانب العمال.

- **الافتراض السادس:** يؤكد كينز في تحليله على أن **معدل الفائدة هو متغير نقدي** – عكس الكلاسيك الذين اعتبروه ظاهرة حقيقية– حيث يمثل سعر الفائدة **تكلفة اقتراض الأموال لأغراض الاستثمار**، لذا فإن انخفاضه يشجع المستثمرين على زيادة إنفاقهم الاستثماري وارتفاعه يجعل تكلفة الاستثمار ترتفع فتقلل من الإنفاق الاستثماري الخاص.

2. دراسة النقود في التحليل الكينزي – نظرية تفضيل السيولة–

ما المقصود بتفضيل السيولة ؟ وما هي الدوافع وراء هذا السلوك ؟

الميل للسيولة أو **تفضيل السيولة** هو رغبة الأفراد أو المشروعات للاحتفاظ بجزء من دخولهم **في شكل نقود سائلة**، وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما اعتبر الميل شديدا، وكلما انخفضت هذه النسبة كلما اعتبر هذا الميل ضعيفا، ولهذا التفضيل دوافع عديدة.

1.2. الطلب على النقود: وضّح كينز في نظريته العامة أن رغبة العناصر الاقتصادية في حيازة أرصدة نقدية يرجع إلى أن النقود تعد بمثابة "الأصل الأكثر سيولة" نظرا لأنها تمثل الأصل الوحيد الذي يمكن تحويله، دون مرور فترة زمنية إلى أصل آخر، أو بتعبير آخر هي الأصل الوحيد الذي لا يحتاج إسالة. ومن ثم يمكن إجمال دوافع الطلب على النقود كما يلي:

أ. الطلب على النقود بدافع المعاملات (Motif de Transaction): ينشأ طلب النقود بدافع المعاملات نتيجة **وجود ثغرة زمنية** بين حصول الأعوان الاقتصاديين (الأفراد والمشروعات) على دخلهم وإنفاقهم لهذا الدخل. والطلب على النقود لدافع المعاملات يتوقف على اعتبارات موضوعية تتعلق بهيكل المبادلات وكيفية إجراء المدفوعات. وبالنسبة لفرد معين فإن طلبه على النقود للمعاملات عند دخل معين يتوقف على النمط الزمني لإنفاقه ومراحل المدفوعات، أي على ما يطلق عليه فترة الدخل بالمقارنة مع فترة إنفاقه. أما بالنسبة للمشروعات فالرغبة في الاحتفاظ بجزء نقدي سائل هو نتيجة طبيعية لمواجهة نفقات الإنتاج الجارية (أجور– استهلاكات–...إلخ). وهذا بالطبع يعتمد على حجم الإنتاج وعلى طول فترة العملية الإنتاجية.

ومن العوامل التي يعتمد عليها الطلب على النقود لغرض المعاملات هي القيمة الاسمية للدخل وفترات استلامه، والنمط الزمني المعتمد في إنفاق الدخل، مدى انتشار المؤسسات المالية في المجتمع ونوعية الهيكل

الإنتاجي بالنسبة للمشروعات. جميع هذه العوامل السابقة الذكر لا تتجه إلى التغير في المدى القصير بحيث يمكن افتراض ثباتها، وهكذا يصبح الطلب على النقود بدافع المعاملات دالة في الدخل يزيد بزيادته وينقص بنقصانه. ويظهر ذلك في المعادلة التالية: $M_d^T = f(Y^+)$

M_d^T : الطلب على النقود بدافع المعاملات دالة تابعة لمستوى للدخل، والارتباط بينهما ايجابي.

ب. الطلب على النقود بدافع الاحتياط (Motif de Précaution): يقصد بدافع الاحتياط (الحيطة) رغبة الأفراد (المشروعات) في الاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة لمواجهة الحوادث الطارئة وغير المتوقعة كالمرض والبطالة، أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة كانخفاض أسعار بعض السلع. أما المشروعات فهي تهدف إلى هذا النوع من الإجراء لمواجهة ما قد يحدث من طوارئ أو كوارث تتطلب القيام بنفقات إضافية متعلقة بالإنتاج أو الاستفادة من فرص صفقات رابحة. ويتأثر حجم الأرصدة المحتفظ بها ضد الطوارئ بعوامل عديدة منها درجة إمكانيات الحصول على ائتمان من سوق النقد بشروط معقولة ودرجة نمو وتنظيم سوق الأوراق المالية وبالتالي مدى إمكانيات تحويل الأوراق المالية إلى نقد سائل.[1] ضف إلى ذلك طبيعة الفرد والظروف النفسية المحيطة به، درجة عدم التأكد السائدة في المجتمع، مدى استقرار ظروف قطاع الأعمال.

وعموما لا تمثل الأرصدة المحتفظ بها ضد الطوارئ نسبة من دخول الأفراد أو المشروعات مثل الأرصدة المخصصة للمبادلات ولكنها تمثل مبلغا ثابتا يعتمد بشكل أو بآخر على مستوى الدخل وذلك في صورة طردية. وعموما نجد أن الطلب على النقود لباعث الطوارئ أو الاحتياط يتوقف على الدخل نظرا لأن العوامل الأخرى المشار إليها سابقا لا تتغير عادة في المدى القصير. ويمكن توضيح العلاقة بينهما في المعادلة التالية: $M_d^P = f(Y^+)$

M_d^P : الطلب على النقود بدافع الاحتياط دالة تابعة طرديا للدخل.

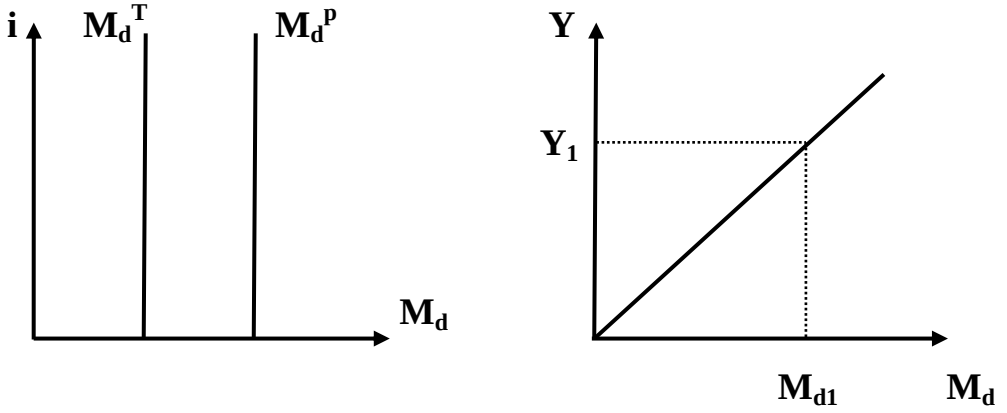
ويمكن دمج الطلب على النقود بدافع المعاملات والطلب على النقود بدافع الاحتياط الذين يعتبران متغيران تابعين ايجابيا لمستوى الدخل في المعادلة التالية: $M_d^T + M_d^P = f(Y^+)$

ومنه يمكن تقديم الصياغة العامة للطلب على النقود بدافعي المعاملات والاحتياط كما يلي:

$$L1 = f(Y^+) \quad \text{حيث:} \quad L1 = M_d^T + M_d^P$$

[1] عبد النعيم محمد مبارك- "**النقود والصيرفة والسياسات النقدية**"- الدار الجامعية للنشر- بيروت- طبعة 1985- ص247-248.

الشكل رقم 06: تمثيل بياني لدالة الطلب على النقود بدافعي المعاملات والاحتياط عند كينز



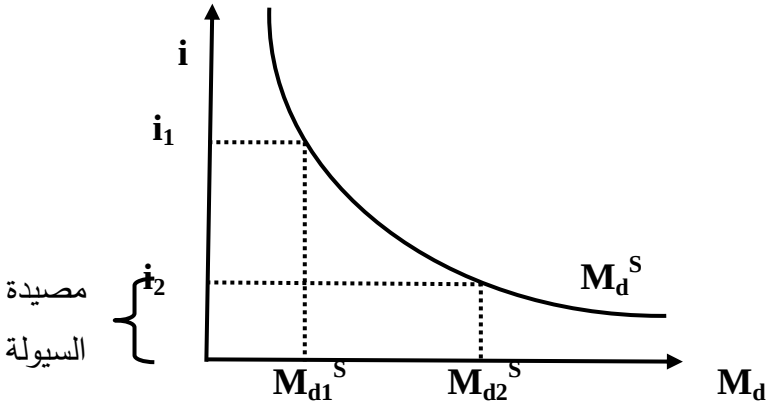
*** التفضيل النقدي للمعاملات والاحتياط*** *** علاقة سعر الفائدة بدوافع الطلب على النقود***

ج. الطلب على النقود بدافع المضاربة (Motif de Speculation): لقد أعطى كينز هذا الدافع أهمية خاصة بالمقارنة مع الدوافع الأخرى. ويمثل الطلب على النقود بغرض المضاربة المساهمة الرئيسية لكينز، حيث ينشأ هذا الطلب من كون النقود أصل يستخدم كمستودع للقيمة. ويقوم دافع المضاربة على أساس الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة انتظارا لوقت يمكن فيه الاستفادة من تغييرات الأسعار وتحقيق ربح حين تسمح الظروف بذلك، بمعنى أن الفرد **يتنازل في الحاضر عن فائدة حالية سريعة انتظارا لفائدة أكبر قيمة في المستقبل.**

إن ارتباط دافع المضاربة بالتوقعات الجارية أو المستقبلية على الأصول المالية وخصوصا **السندات** التي اعتبرها كينز **أصل كامل السيولة** وأنها البديل الوحيد للنقود السائلة، يدعوا بالمستثمرين والمضاربين إلى توقع تغيرات قيمة الأصول في السوق بالمقارنة مع سعر الفائدة على هذه الأصول. ومنه أكد كينز أن دافع المضاربة وعلى عكس بقية الدوافع السابقة الذكر لا يرتبط بالقيمة الاسمية للدخل وإنما **يتحدد** من خلال **معدل الفائدة في السوق المالي**، والارتباط بين الطلب على النقود بدافع المضاربة ومعدل الفائدة هو ارتباط سلبي. ومنه تظهر دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة كما يلي:

$$L_2 = M_d^S = f(i^-)$$

الشكل رقم 07: التمثيل البياني لدالة الطلب على النقود بدافع المضاربة عند كينز

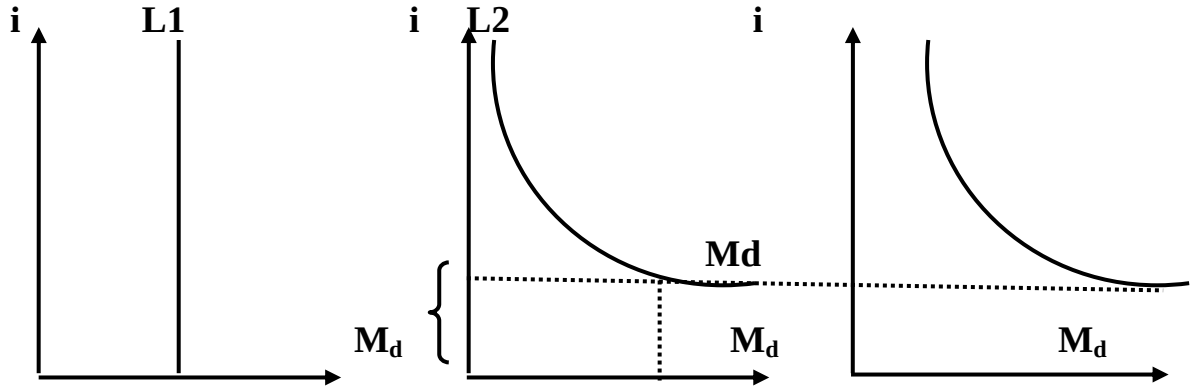


من الشكل السابق نلاحظ أن الأفراد والمشروعات يتّجهون إلى استثمار كل الأموال التي بحوزتهم في شراء سندات في الحالة التي يتواجد عندها سعر الفائدة في مستوى مرتفع جدا (أكبر من i1)، ومن ثم يكون الطلب على النقود بدافع المضاربة – استثمار النقود السائلة في السوق المالي– عند هذا المستوى **عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة.** وفي الحالة التي ينخفض فيها سعر الفائدة إلى أقل مستوى له في السوق المالي (أقل من i2) يفضل الأعوان الاقتصاديون في هذه الحالة الاحتفاظ بأموالهم في صورة سيولة نقدية بل ويسعون إلى التخلص من النقود في شكل أصول مالية، ومنه يكون الطلب على النقود بدافع المضاربة **مرن مرونة لا نهائية بالنسبة لمعدل الفائدة.** وفي هذه الفترة لا يجد الأفراد وكذا رجال الأعمال أي فائدة من جراء استثمار أموالهم السائلة في شراء السندات، وهذا ما أشار إليه كينز بفخ السيولة **(La Trappe de la Liquidité)** والتي يلجأ إليها في تفسير عدم فعالية السياسة النقدية في محاربة ظاهرة الكساد.

ولكن النقطة الهامة والأساسية التي أكد عليها كينز في الطلب على النقود بدافع المضاربة هي **خاصية عدم التأكد من تحركات أسعار الفائدة في السوق المالي،** حيث يتم الاستثمار وفقا **للتوقعات** الممكنة من قبل الأعوان ذوي الفائض المالي وحتى بالنسبة لذوي العجز أيضا.

الطلب الكلي على النقود: من العرض السابق اتضح لنا أن الطلب الكلي على النقود ينقسم إلى جانبين، الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط الذي يرتبط ايجابيا مع مستوى الدخل أو القيمة الاسمية للدخل، أما الطلب على النقود بدافع المضاربة فيعتبر دالة تابعة سلبيا لمعدل الفائدة. ويمكن التعبير عن الطلب الكلي على النقود في الدالة التالية:

الشكل رقم 08: تمثيل بياني لدالة الطلب الكلي على النقود عند كينز

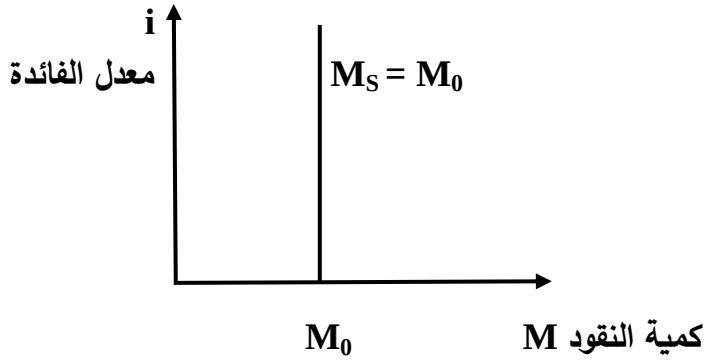


الطلب الكلي على النقود * دافع المضاربة* * دافع المعاملات والاحتياط*

Source : Marie Delaplace - « **Monnaie et Financement de l'économie** » - édition DUNOD – Paris - p54.

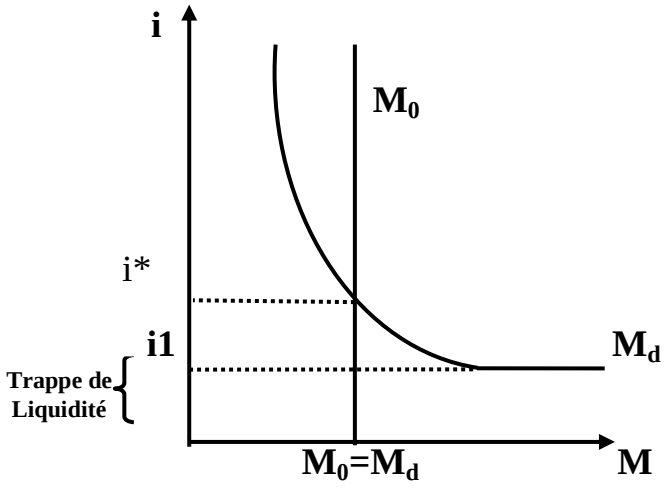
2.2. عرض النقود: نقصد بعرض النقود تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة، والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها. ويتحدد هذا الأخير وفقا لعوامل عدة أهمها أثر كمية النقد على مستوى الأسعار بمعنى معدل التضخم، مرحلة الدورة الاقتصادية أي حالة النشاط الاقتصادي، معدل النمو الاقتصادي. ويعتبر عرض النقود متغير خارجي مستقل تتحدد قيمته من خارج النموذج، ويأتي هذا وفقا لإيمان كينز بمبدأ تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية. ويمكن تمثيل دالة عرض النقود كما يلي:

الشكل رقم 09: تمثيل بياني لدالة عرض النقود وفق التحليل الكينزي



3.2. معدل الفائدة التوازني: وفقا للتحليل الكينزي يعتبر معدل الفائدة ظاهرة نقدية يتحدد بالتوازن بين عرض النقد والطلب عليه،

الشكل رقم 10: تمثيل بياني لكيفية تحديد معدل الفائدة في التحليل الكينزي



Source : Alain Siaens – « **Monnaie et Finance** » - Edition A. De Boeck – Bruxelles 1981 – page 108.

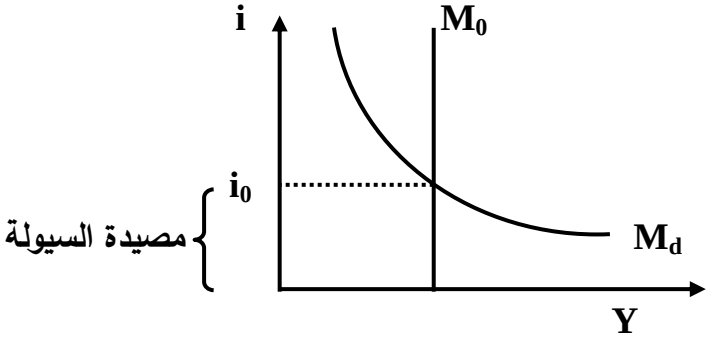
3. دراسة نموذج التوازن الاقتصادي في ظل النظرية الكينزية- عدم حيادية النقود-

لقد عنى **كينز** في هذه النظرية منذ البداية بإبراز أهمية الطلب على النقود والعمل، كما اهتم أيضا في نظريته بالطلب الفعال كونه العنصر الذي يحدد الدخل الوطني ومستوى التشغيل، هذا الطلب الذي يتكون من الطلب على الاستهلاك وعلى الاستثمار. حيث أن الاستثمار دالة تابعة للدخل والعلاقة بينهما طردية. في حين أن الاستثمار احتل مكانة هامة في التحليل الكينزي باعتباره متغير مستقل، وأن التقلبات التي تحدث به هي المسؤولة عن حدوث تقلبات في مستوى الدخل الوطني وذلك نظرا لاستقرار الاستهلاك.

وقد أوضح **كينز** أن معدل الفائدة يعتبر **ظاهرة نقدية** يتحدد من خلال التقاطع أو التعادل بين عرض النقود والطلب عليها، بحيث أن النقود تعد عنصر غير محايد في التحليل الكينزي فأي تغير فيها سواء كان بالزيادة أو النقصان من شأنه التأثير في مستويات الناتج الوطني والتوظيف. ومنه نعمد إلى دراسة وتحليل ميكانيزم انتقال أثر النقود أو دور السياسة النقدية في التأثير على بقية الأسواق (سوق النقد- سوق السلع والخدمات- سوق العمل) في إطار النظرية الكينزية.

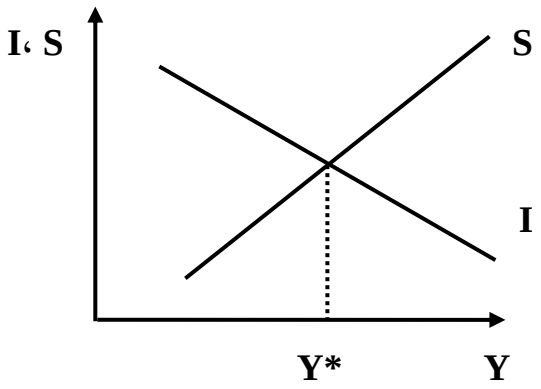
1.3. السوق النقدي عند كينز: يتحقق التوازن في السوق النقدي من خلال تعادل عرض النقود (متغير مستقل) والطلب الكلي على النقود المكون من الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط (كونهما تابعين لمستوى الدخل بمنحى ايجابي) والطلب على النقود بدافع المضاربة (يتحدد بمعدل الفائدة بمنحى سلبي)، ويظهر ذلك في البيان التالي:

الشكل رقم 11: سوق النقد في النظرية الكينزية



2.3. سوق السلع والخدمات: يتحدد التوازن في السوق الحقيقي من خلال التعادل بين مستوى الادخار والاستثمار وذلك كون أن الطلب (الاستثمار) هو الذي على أساسه يتحدد العرض (الادخار) عكس قانون المنافذ **لساي**. حيث أن الادخار تابع ايجابيا لمستوى الدخل، في حين أن الاستثمار يتحدد من خلال معدل الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال، ويظهر ذلك في البيان الموالي.

الشكل رقم 12: السوق الحقيقي في ظل النظرية الكينزية



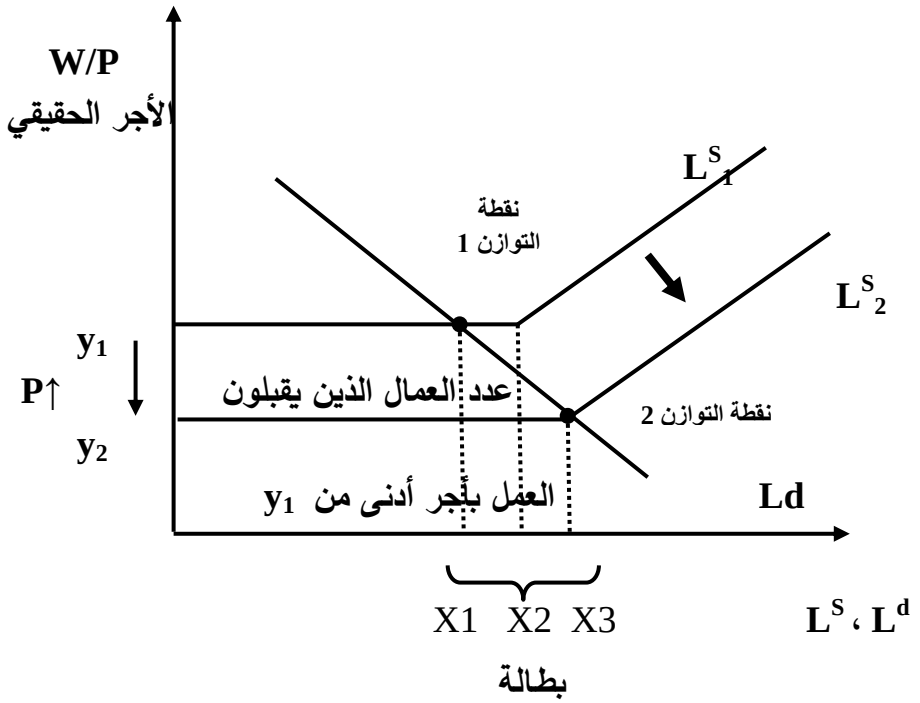
3.3. سوق العمل: وفقا **لكينز** يتم التوازن في سوق العمل من خلال التعادل بين عرض العمل والطلب عليه. حيث أن الطلب على العمل في النظرية الكينزية لا يختلف عنه في النظرية التقليدية، فدالة الطلب على العمل تعتر دالة مشتقة من دالة الإنتاج، ويعد هذا الطلب دالة متناقصة في معدل الأجور الحقيقية بحيث أن انخفاض هذا الأخير يؤدي إلى زيادة الطلب على العمل (انخفاض تكلفة اليد العاملة) ومن ثم ارتفاع مستوى التشغيل. أما عرض العمل فقد اختلف كينز مع التقليديين في نقطتين هما:

- ✓ **عرض العمل ليس دالة للأجر الحقيقي:** فهو يرى أن العمال يهتمون بالأجور النقدية أكثر من اهتمامهم بالأجور الحقيقية، فهم لا يأخذون تغير مستوى الأسعار في الحسبان أي أنهم وفقا لكينز خاضعين لظاهرة **الخداع النقدي** أو **الوهم النقدي**، ومنه يعد عرض العمل دالة تابعة ايجابيا لمعدل الأجور النقدية أو الاسمية.

- ✓ **رفض مبدأ جمود الأجور خصوصا نحو الانخفاض:** وليس مرونتها، فالاقتصاد الحديث يرفض مبدأ تخفيض الأجور النقدية تحت تأثير النقابات العمالية، ومن ثم لم يعد الأجر النقدي مجرد متغير مرن قابل للانخفاض بل أصبح بمثابة معطاة ويتوقف على إرادة نقابات العمال.

وفقا لكينز يتحقق التوازن في سوق العمل عند مستويين مختلفين تماما، مستوى التشغيل التام أو الكامل (توظيف كامل لعوامل الإنتاج) ومستوى التشغيل الأقل من التام (ما دون التشغيل التام)، ويظهر ذلك كما يلي:

الشكل رقم 13: سوق العمل في التحليل الكينزي



نقطة التوازن الأولى: تعادل الطلب على العمل مع عرض العمل (تقاطع منحنى عرض العمل L^S_1 مع منحنى الطلب L^d) عند أدنى حد للأجر النقدي y_1 وعند هذا الحد هناك عدد من العمال يقبلون العمل، وعرض العمل أو العمال هو المسافة من **0** ← **X1** وهو الحجم الأول للعمال عند طلب العمل لأول مرة بمعنى الحد الذي توقعته المشروعات من عرض العمل، ثم دفعة أخرى من العمال يقبلون على العمل بعد فترة زمنية عند نفس المستوى من الأجر النقدي y_1 وحجمهم من **X1** ← **X2** غير متوقع. وعند توظيف عدد إضافي من العمال يجب زيادة مستوى الأجر النقدي أعلى من المستوى y_1 . إذ تحقق النقطة الأولي توازن سوق العمل **لأقل من التشغيل التام.**

نقطة التوازن الثانية: تمثل هذه النقطة توازن سوق العمل عند مستوى **التشغيل التام** حين يتقاطع منحنى عرض العمل L^S_2 مع منحنى الطلب على العمل L^d ونتج ذلك عن قيام المشروعات برفع مستوى الأجر النقدي إلى مستوى y_2 (إن الزيادة في الأجر الاسمي تكون طفيفة إلا أن الإقبال على العمل يكون كبير لأن العمال خاضعين للوهم النقدي) من أجل حفز العمال على عرض طاقاتهم بعد أن حجموا عن ذلك بسبب انخفاض مستويات الأجور الحقيقية نظرا لإرتفاع مستويات الأسعار في السوق. والمسافة بين التشغيل التام أي النقطة الثانية ومستوى التشغيل الأقل من التام أي النقطة الأولى تمثل مستوى البطالة الإجبارية **X1** ← **X3.**

4. تقييم النظرية الكينزية

ليس هناك شك في أن التحليل الكينزي قد أحدث ثورة كبيرة في الفكر الاقتصادي خاصة وأن النظرية الكينزية قامت على نقض التحليل الكلاسيكي الغربي الذي فشل تماما في معالجة الأزمة الاقتصادية التي عصفت بالنظم الاقتصادية الرأسمالية (أزمة الكساد الكبير) للفترة ما بين سنة **1929- 1932**. إذ كان لفكر المدرسة الكينزية أثر كبير في إدخال أدوات تحليل جديدة في دراسة مختلف التغيرات والظواهر الاقتصادية، إذ كان هذا الفكر محل إعجاب وتقدير من قبل الكثير من الاقتصاديين سواء الذين عاصروه أو جاءوا من بعده. لذلك يمكن اعتبار التحليل الكينزي بمثابة ثورة وثروة، ثورة على مبادئ وقوانين ونظريات التقليديين والكلاسيكيين الجدد (النيوكلاسيك)، وثروة لما قدمه من جهد فكري وعلمي استطاع أن يقدم نموذجا كاملا عن تحليل الأوضاع الاقتصادية التي سادت فترة الكساد العالمي، فوصف تفسيره وتحليله للأزمة بالواقعية والعلمية.

وقد ارتكز التحليل الكينزي منذ نشأته على تبيان مدى العلاقة الموجودة بين الجوانب النقدية والجوانب الحقيقية العينية للاقتصاد بمعنى عمل كينز في ظل نظرية قائمة على مبدأ عدم الثنائية واللإزدواجية بين المتغيرات النقدية والمتغيرات الحقيقية أي وجود علاقة وأثر ينتقل من الجانب النقدي الناتج عن تغيير كمية المعروض النقدي إلى الجانب الحقيقي للاقتصاد. وهذا ما تم توضيحه فيما سبق بما يعرف بعدم حيادية النقود في ظل التحليل الكينزي.

إن التحليل الكينزي يقرّ أن للسياسة النقدية تأثيرا على مستوى سعر الفائدة ثم على قرارات ومستويات الاستثمار ومنه على حجم التشغيل والإنتاج والدخل القومي ويعتمد هذا التأثير (على سعر الفائدة) على مرونة دالة التفضيل النقدي ومدى ثباتها. فالسياسة النقدية تتحدد أهميتها من خلال دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتخفيف حدة التقلبات الاقتصادية عن طريق الإبقاء على مستويات الإنفاق الكلي اللازمة لتحقيق أكبر قدر من التشغيل وبأقل ارتفاع ممكن في مستويات الأسعار، خاصة وأن قرارات الإنفاق للأفراد والمشاريع لا تتأثر بمستويات الدخل لوحدها فقط وإنما تتأثر أيضا بمقادير النقود الحاضرة والأصول السائلة التي بحوزتهم وبحجم الإئتمان المصرفي المتاح وكلفة الحصول عليه.

إن الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية في التأثير على حجم الإئتمان وكلفته تكون مؤثرة في الوقت نفسه على تيار الإنفاق الكلي وعلى مستواه، وهذا التأثير يتحدد بحسب طبيعة الوضع الاقتصادي السائد فيما إذا كان وضعا تضخميا أو ركوديا. والمتعارف عليه أن فعالية السياسة المالية تكون أكبر من فعالية السياسة النقدية في أثناء فترات التضخم، فضلا عن ذلك أن تفضيل السيولة لأغراض المضاربة يفقد قدرته على إحداث التغيرات المطلوبة في سعر الفائدة خاصة إذا كان التضخم مرتبطا بالزيادة في الإنفاق الحكومي العام في أثناء فترات الحروب، إذ يكون سعر الفائدة وسيلة غير فعالة في التأثير على الطلب الكلي.

لقد أعطى التحليل الكينزي اهتماما واضحا وكبيرا للسياسة المالية في معالجة المشاكل الاقتصادية على عكس الطرح الكلاسيكي التقليدي الذي يؤمن بمبدأ عدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية. فالاختلال وعدم التوازن يرجع إلى عدم التعادل بين معدلات التغير في الإنفاق الكلي ومعدلات التغير في الناتج الوطني. إذ يمكن تحقيق التوازن من خلال التحكم في الإنفاق القومي عن طريق السياسة المالية، التي تهدف إلى معالجة كل من التضخم والكساد الاقتصادي بخفض أو زيادة مستوى رصيد الميزانية العامة للدولة. وهذا التحليل الكينزي يتعارض مع التحليل التقليدي القائم على مبدأ تحقيق ميزانية حكومية متوازنة بين جانبي الإيرادات والنفقات دون خلل في جانب ما على حساب الطرف الآخر، إلا أن أزمة الكساد العالمي أوجبت إعادة النظر في هذا المبدأ وأخذ **كينز** يدعو إلى أماكن تحقيق فائض في الميزانية إذا كان الهدف معالجة التضخم، وإمكان حصول عجز فيها إذا كان الهدف معالجة الكساد الاقتصادي.

وأصبحت السياسة المالية أداة تستخدمها الدولة لإنفاق إيراداتها المتحصلة من الضرائب ومن القروض العامة لمواجهة نفقات الدولة اللازمة لبلوغ أهدافها الاقتصادية ومنها تحقيق الإستقرار الاقتصادي. وقد أقرّ **كينز** في هذا الصدد أن معالجة الكساد تتم من خلال زيادة حجم الإنفاق الحكومي الذي سيزيد بدوره من حجم الطلب الكلي ثم زيادة حجم التشغيل ومن ثم يزداد حجم الإنتاج القومي أيضا وبمقادير أكبر من الزيادة في الإنفاق الحكومي وفقا لأثر المضاعف الكينزي. أما معالجة التضخم فتتم من خلال تخفيض حجم الإنفاق الحكومي الذي يعمل على تخفيض المستوى العام للأسعار.

إن من الانتقادات الموجهة إلى التحليل الكينزي كونه أتى لمعالجة ظاهرة الكساد وعجزت نظريته عن معالجة أي ظاهرة أخرى، ضف إلى ذلك كونه طرح يهتم بدراسة المدى القصير وما يحدث فيه وإهمال المدى الطويل، أما الطلب على النقود فهو مجموع الرصيد النقدي المرتبط بالدخل والرصيد النقدي المرتبط بمعدل الفائدة معناه يوجد رصيدين مختلفين عن بعضهما البعض. أما بالنسبة لدافع المضاربة فمن غير المنطقي التحدث عن المضاربة في المدى القصير في حين أن الأوراق المالية يتم استثمارها في المدى الطويل، وقد اعتقد **كينز** أن الأصول المالية هي البديل الوحيد للنقود في حين أنه توجد أصول أخرى بديلة للنقود. وجميع هذه الانتقادات قدمها أنصار المدرسة الكمية الحديثة ضمن مدرسة **شيكاغو** (**Chicago**) بزعامة **م. فريدمان** (**M. Friedman**) في ثوب جديد للنظرية النقدية الكمية.

المحور الثالث: السياسة النقدية و التضخم

أولا: السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية، حيث أنها تلعب دورا هاما في تسيير النشاط الاقتصادي وضبط مختلف الإختلالات التي تحدث من الحين إلى الآخر. وتصبوا السلطات النقدية من خلال سياساتها إلى السعي وراء تحقيق جملة من الأهداف.

1. تعريف السياسة النقدية:

حسب الأستاذ الدكتور **عبد المطلب عبد الحميد** فإن السياسة النقدية هي « مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة. وهنا تتمثل السلطة النقدية في البنوك المركزية في أي دولة، وتبنى وتتحدد السياسة النقدية للتأثير في عرض النقود أو المعروض النقدي بأدوات معينة تعرف بأدوات السياسة النقدية».[1]

2. أهداف السياسة النقدية:

إن اعتبار السياسة النقدية مجال أو وسيلة من وسائل السياسة الاقتصادية العامة للدولة، يقودنا لاستخلاص أنها تسعى هي الأخرى إلى بلوغ **الأهداف العامة** التي تسعى لها هذه الأخيرة، وذلك لن يتأتى إلا من خلال المرور **بأهداف وسيطية** تعتبر حلقة الوصل لبلوغ وتحقيق الأهداف النهائية، التي قد تختلف من دولة إلى أخرى لعدة اعتبارات.

وتستهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد (تنظيم وتسيير العرض النقدي) ومعدلات الفائدة، قصد التأثير على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام. وتسعى السياسة النقدية إلى ضمان **التوازن الاقتصادي العام**، بشطريه **التوازن الاقتصادي الداخلي والتوازن الاقتصادي الخارجي.**

فالأول يتحقق نتيجة ضمان استقرار المستويات العامة للأسعار (محاربة التضخم)، تحقيق العمالة أو التشغيل الكامل (محاربة البطالة) وتحقيق النمو الاقتصادي. أما الشطر الثاني فيتمثل في توازن ميزان المدفوعات من خلال ضمان استقرار قيمة العملة الوطنية ومحاولة تحقيق الفائض نوعا ما في الميزان التجاري، المالي

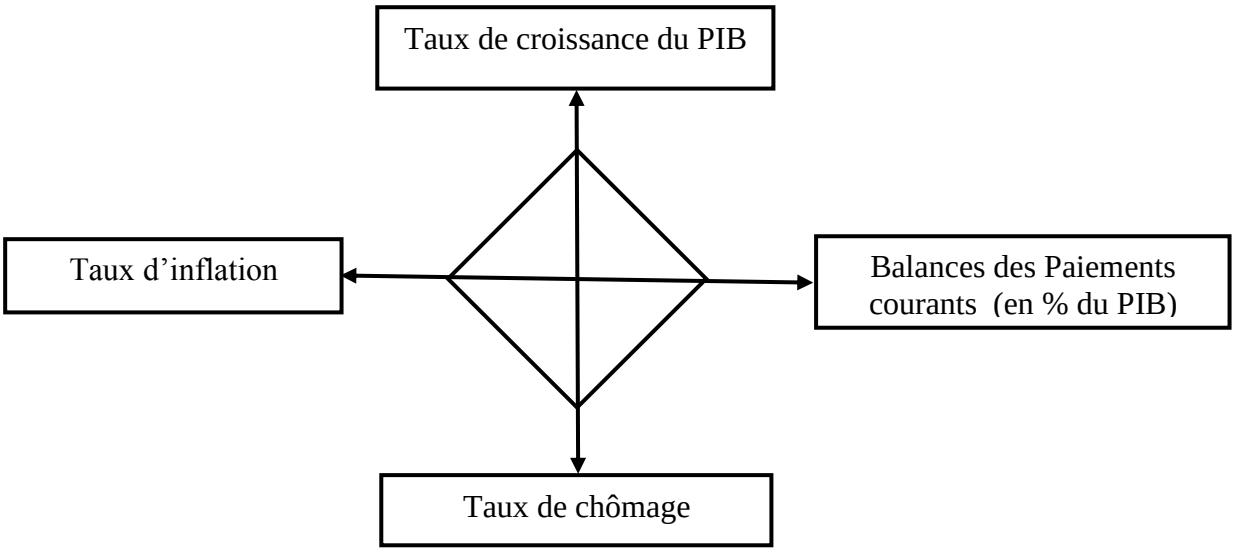
[1] عبد المطلب عبد الحميد– "**السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلّي)**"– مجموعة النّيل العربيّة للنشر– القاهرة– الطبعة الأولى 2003– ص90.

والرأسمالي. [1] هذه الأهداف النهائية الأربعة تعرف بأهداف المربّع السحري والتي عرّفها الاقتصادي الانجليزي **"نيكولاس كالدور" (N. Kaldor)**.

1.2. الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

تعرّف الأهداف النهائية للسياسة النقدية بأهداف المربّع السحري، حيث تسعى البنوك المركزية من خلال سياستها إلى تحقيق أربعة أهداف أساسية تتمثل في النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، استقرار مستويات الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات.

الشكل رقم 14: الأهداف النهائية للسياسة النقدية



*** Le Carré Magique de N. Kaldor ***

Source : Marie Delaplace-« **Monnaie et Financement de l'économie** »- édition DUNOD- Paris- p118.

من تحليلنا لكل ما سبق نستخلص أن رسم السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية (النهائية) ليس أمرا سهلا، وإنما يحتاج منذ البداية إلى دراية واسعة بالأدوات وكفاءة عالية في استخدامها لتحقيق هذه الأهداف، مع التأكيد على أن تحقيق أي هدف من الأهداف لا يضر ضررا بالغا بغيره من الأهداف.

2.2. الأهداف الوسيطية للسياسة النقدية:

يستوجب على السلطات النقدية من خلال قيامها برسم وتطبيق سياستها النقدية، المرور بجملة من الأهداف الوسيطية والتي تمكنها من تحقيق وبلوغ أهداف نهائية محددة مسبقا.

[1] رشاد العصّار و رياض الحلبي- "**النقود و البنوك**"- دار الصفاء للنشر والتوزيع- عمان- الطبعة الأولى 2002- ص152.

– **المجمعات النقدية:** تعتبر بمثابة مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق. بمعنى أنها تضمّ وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان،

– **معدلات الفائدة:** تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية. إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى والنقود.

وفي نفس السياق، نجد أن المشكل في اعتماد سعر فائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية، مما يفقدها أهميتها كمؤشر.

– **معدل سعر الصرف:** يمثل سعر الصرف قيمة العملة الوطنية بالمقارنة مع عملة أجنبية في اقتصاد يتم به عدد من المبادلات مع الخارج، فمعدل سعر الصرف يعتبر كأهم هدف وسيطي، فهو قابل للقياس ويتأثر بسهولة بقرار وتدخلات السلطات النقدية بواسطة وسائل وأدوات تتحدد حسب الوضعية الممكنة، إذ يمكننا أن نعتبر أن الارتباط الموجود بين معدل سعر الصرف كهدف وسيطي مع الأهداف النهائية كاستقرار الأسعار والنمو الاقتصادي هو وثيق بشكل كبير.

3. أدوات السياسة النقدية:

تظهر القوة الأساسية للسلطة النقدية في قدرتها على زيادة أو إنقاص حجم النقود لدى الجهاز المصرفي والمجتمع، وذلك عن طريق الاعتماد على مختلف الأدوات والوسائل والأساليب الفنية للسياسة النقدية. وتتمثل هذه الأدوات في الرقابة الغير مباشرة و الرقابة المباشرة، والتي تشكل في مجموعها موضوع السياسة النقدية.[1]

1.3. الرقابة الغير مباشرة: تتمثل في الأدوات والوسائل التي تمكن السلطات النقدية من مراقبة تطور الوضعية النقدية والاقتصادية عامة وذلك بصفة غير مباشرة، وتهدف في مجملها إلى التأثير على كمية أو حجم الائتمان بصرف النظر عن وجوه الاستعمال التي يراد استعماله فيها. ويتخذ هذا النوع من الرقابة سبيله إلى ذلك عن طريق التأثير على الاحتياطات النقدية المتوافرة لدى النظام المصرفي.[2]

تعتمد هذه الطريقة على الأدوات التقليدية للسياسة النقدية وهي تشمل سعر الخصم (سعر البنك)، نسبة الاحتياطي النقدي القانوني (الإلزامي) وعمليات السوق المفتوحة.

[1] حمدي زهير شامية– "**النقود و المصارف**"– دار زهران للنشر– عمان– الطبعة الأولى 1993– ص328.

[2] عادل أحمد حشيش– "**أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**"– دار الجامعة الجديدة للنشر– مصر– طبعة 2004– ص254– 255.

أ. سعر الخصم: سعر الخصم هو **سعر الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على القروض** التي يمنحها للبنوك التجارية أو على الأوراق التجارية التي تقدمها هذه البنوك لإعادة خصمها لديه وذلك بغرض توفير قدر مناسب من السيولة لهذه البنوك، سواء لواجهة أزمة سيولة مرتقبة خلال فترة زمنية معينة أو لزيادة الطلب على سحب ودائعها، كل هذا في إطار مساعدتها على القيام بوظيفتها الأساسية ألا وهي منح الائتمان (خلق النقود).[1]

ويعتمد هذا النوع من الأدوات في حالة اعتماد البنك المركزي كونه **الملجأ الأخير للإقراض**. ويهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم التأثير أولا على كلفة حصول البنوك التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها البنك المركزي، وثانيا على كلفة توفير الائتمان الذي تضعه البنوك التجارية تحت تصرف عملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية.

وهناك علاقة وثيقة بين **سعر الخصم** و **أسعار الفائدة** في الأسواق وخصوصا في الدول المتقدمة، والعلاقة بينهما موجبة بمعنى أن زيادة سعر الخصم تؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة في الأسواق، والعكس صحيح.

ب* سياسة الاحتياطي النقدي القانوني (الإلزامي): تاريخيا، كانت البنوك التجارية تضع الفائض المالي لديها، على شكل احتياطات نقدية لدى البنك المركزي، وقد بدأ هذا الأخير يستخدم جزءا من هذه الاحتياطات في إقراض أي مصرف يحتاج إلى سيولة نقدية من أجل تأمين سلامة وضعه النقدي وثانيا قصد ضمان سلامة النظام المصرفي عموما.

وفي مرحلة لاحقة، شعرت السلطات النقدية بأهمية هذه الاحتياطات النقدية في التأثير على ضبط الأوضاع الاقتصادية وفرض نوع من التبعية للبنك المركزي. فبدأت الحكومات تعمل على سن تشريعات تفرض على البنوك التجارية بأن تحتفظ بنسبة معينة من ودائعها لدى البنك المركزي بشكل احتياطي إلزامي.[2]

فالاحتياطي القانوني هو تلك النسبة من النقود التي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي من حجم الودائع التي تصب في تلك البنوك.

ج* عمليات السوق المفتوحة: تتمثل تقنية السوق المفتوحة في تدخل البنك المركزي في السوق النقدي للتأثير على سعر السيولة البنكية بصفة غير مباشرة بواسطة تحديد أو فتح قروض البنك المركزي للبنوك.

فرغم أن السوق المفتوحة هي تقنية إعادة التمويل يقدّم من خلالها البنك المركزي سيولة للبنوك مقابل سندات يشتريها أو يأخذها كضمان، ويبقى البنك المركزي حرّا في شراء أو عدم شراء السندات من البنوك، فهو غير

[1] أحمد فريد مصطفى و د.سهير محمد السّيد حسن– " **السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو**"– مؤسسة شباب الجامعة للنشر– الإسكندرية– طبعة2000– ص54–55.

[2] محمود عدنان مكّية–"**الفائدة موقعها بين التشريع والشريعة وتأثيرها في الحياة الاقتصادية**"–مؤسسة النحال للطباعة–بيروت– الطبعة الأولى 2002– ص335.

مقيّد بأي اتفاق تعبئة ديون. ويمكن للبنك المركزي تضييق أو بسط سيولة البنوك، والسوق يسجل الحركات اليومية والأسعار المختلفة بما أن ضبط عرض وطلب نقود البنك المركزي يحصل باستمرار عند مستويات مختلفة. أضف إلى ذلك أن البنك المركزي يجد نفسه داخل سوق يزيد أو ينقص من سيولته وليس أمام هذا البنك أو ذاك. [1]

2.3. الرقابة المباشرة (الكمية والنوعية): لقد برز هذا النوع من الرقابة على الائتمان خلال **الحرب العالمية الثانية** وما بعدها، حيث رمت إلى التدخل المباشر للسلطات النقدية في تحديد حجم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة. وفي الحقيقة، إن هذه الأساليب المعتمدة في الرقابة المباشرة على الائتمان إنما وضعت بقصد التأثير على قطاعات معينة من الاقتصاد الوطني دون التأثير على بقية القطاعات.

وتتضمن وسائل الرقابة المباشرة مجموعة من الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لغرض تشجيع أنواع معينة من الإنفاق أو الاستثمارات المنتجة وتوجيه تدفق الائتمان إليها وإحداث التوسع المرغوب فيها، أو وقف التوسع المغالي فيه وغير المرغوب في أنواع أخرى من الاستخدامات عن طريق التأثير المباشر على الائتمان المصرفي نفسه. أي على سياسة الإقراض التي تنتهجها البنوك وغيرها من المؤسسات المالية الوسيطية. وهكذا نجد أنّ الأدوات المباشرة للسياسة النقدية لها تأثيرها المباشر على المقرض والمقترض في آن واحد، فهي تمارس تأثيرا نوعيا وكميا على مستوى طلب القروض وكذلك على مستوى قدرة المؤسسات المالية على الإقراض.

ومن أهم الأساليب المباشرة التي تستخدمها السلطات النقدية لتوجيه الائتمان توجيها ينسجم وأهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة نذكر ما يلي: تأطير القروض– التأثير أو الإقناع الأدبي– النسبة الدنيا للسيولة– تنظيم الائتمان الاستهلاكي– التعليمات والتوجيهات– الإعلام.

3.3. الفرق بين الأدوات المباشرة وغير المباشرة: إن التحول من التحكم المباشر إلى التحكم غير المباشر في السياسة النقدية يأتي مسايرا للاتجاه العام نحو الاعتماد المتزايد على قوى السوق (قانون العرض والطلب) في تسيير عجلة الاقتصاد، ونحو تخفيف– أو إزالة – القيود والتحرير لكافة الأدوات والسياسات الاقتصادية والمالية والنقدية، والابتعاد عن أسلوب التوجيهات والقرارات الإدارية التحكمية. فالإجابة على السؤال السابق تتطلب التعرض لفعالية كل نوع من أنواع الرقابة وقدرتها على تحقيق أهداف السياسة النقدية في أقل وقت وتكلفة ممكنين، هذه التكلفة التي لا تكون مادية على العموم، إذ يمكن أن تكون معنوية من خلال المساس بهيبة أو توازن الهيكل الإداري للمؤسسات النقدية.

[1] بخراز يعدل فريدة– "**تقنيات وسياسات التسيير المصرفي**"– ديوان المطبوعات الجامعية– الجزائر– الطبعة الثالثة 2005– ص166.

الفرق بين الرقابة المباشرة والرقابة غير المباشرة

الرقابة غير المباشرة	الرقابة المباشرة
* حفاظ البنك المركزي على هيبته ومكانته كأعلى هيئة وسلطة نقدية في البلاد وذلك من خلال الاحتكاك والاتصال الغير مباشر بالبنوك التجارية. * التسيير المحكم للائتمان كمّا ونوعا حسب الوضعية الاقتصادية، سواء في فترة الكساد أو في حالة الرفاهية المفرطة (التضخم). * يبقى البنك المركزي بعيدا عن التدخل المباشر والتحكمي في عمل قوى السوق، في نفس الوقت الذي يمكنه من التحكم فيه عن بعد وبصورة غير مباشرة. * تحفيز وزيادة حدة التنافس في تحديد الأسعار وتطوير السوق النقدي. * تضمن التكييف السريع والتعديل المباشر والتلقائي وفقا لتغير ظروف السوق، ومن ثم تقلل من حجم المخاطر التي كان يمكن أن تنتج للاضطرار إلى الاستمرار في سياسة خاطئة. * تضمن التوزيع الأمثل للأموال والائتمان القائم على أسس التكلفة والعائد والمخاطرة النسبية. * يساعد على إيضاح الأوضاع السائدة وشفافيتها في السوق النقدي، ويعكس بوضوح وبشكل فوري مواطن الضغط في هذا السوق.	* خفض المنافسة المصرفية بين البنوك نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف والمؤشرات الواجب احترامها. وهذا من شأنه معاقبة وردع نشاط البنوك التي تتسم بالحيوية والفعّالية. * الإضرار بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكثر من الشركات الكبرى، كون هذه الأخيرة بإمكانها القيام بإقراض السيولة الزائدة لديها إلى مؤسسات أخرى بفوائد أعلى. * انعدام مرونتها ومحدودية فاعليتها نظرا لصعوبة تعديلها وفقا لتغير الظروف، وانحسار تطبيقها على شرائح أو قطاعات محدودة من النظام المالي ككل. * تؤدي لبروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات والأساس الذي يتم وفقه تحديد القطاع الأساسي من غيره. وهذا ما يؤدي إلى تجاوزات يصعب الفصل فيها. * انعدام الضمانات الكفيلة بكون التسهيلات الائتمانية المقدمة لبعض القطاعات سوف تستخدم للأغراض المحددة لها. حيث أنّ المقترضين بإمكانهم استخدام تلك القروض في أغراض أخرى. * قد يؤدي استخدام هذه الأساليب إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة التمييز غير العقلاني بين القطاعات، بتمكين قطاعات معينة ليست بالضرورة هي الأحسن كفاءة من التسهيلات الائتمانية.

ثانيا: التضخـــم

لقد أصبح التضخم ظاهرة عالمية تسود معظم دول العالم بأنواع مختلفة وبدرجات متفاوتة وبمسببات متنوعة، وأصبحت هذه الظاهرة من أهم الموضوعات التي تحتل موضع الصدارة في الدراسات والبحوث الاقتصادية والنقدية.

1. مفهوم التضخم و أشكاله:

1.1. تعريف التضخم: التضخم ناتج وانعكاس للسياسات الاقتصادية المتبعة لأي بلد، وفي واقع الأمر يعني وجود التضخم في الاقتصاد الوطني فشل السياسات الاقتصادية في تحقيق أهم أهدافها، ألا وهو هدف الحفاظ على الاستقرار العام للأسعار. وفي هذا الصدد تعددت التعاريف التي تناولت هذه الظاهرة.

وقد يتبادر في أذهاننا طرح عدة تساؤلات حول مفهوم التضخم، ألا يعني التضخم ارتفاع أسعار جميع السلع والخدمات ؟ هل يعني التضخم أننا أصبحنا أكثر فقرا في حالة ما إذا ساد الاقتصاد خلال فترة ما ؟ وهل يعني التضخم استفادة أصحاب العمل على حساب العمال ؟

- التضخم كظاهرة نقدية يمكن تعريفه من خلال أسبابه على أنه "الزيادة في كمية النقود التي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار، دون أن يصاحب زيادة النقود أي زيادة في الإنتاج"، إلا أن التعريف البسيط للتضخم هو "زيادة كمية النقود بدرجة تنخفض معها قيمة النقود"، أي انخفاض القوة الشرائية للنقود بسبب ارتفاع مستوى الأسعار ويربط هذا التعريف ارتفاع الأسعار بمستوى الدخل، إذ لا يكفي أن ترتفع الأسعار فقط ولكن لا بد من وجود الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار ولفترة زمنية طويلة.
- ويمكن تعريف التضخم كظاهرة سريعة من خلال آثاره بأنه "تواجد الاتجاه المستمر والملموس نحو الارتفاع في الأسعار"،[1] ويعكس هذا التعريف استمرارية الارتفاع في الأسعار بحيث يشعر به كافة الناس من خلال الآثار التي يتركها على القوة الشرائية للنقود.
- وترتكز الاتجاهات الحديثة في تعريف التضخم على شيء أساسي، يجعل من التضخم اصطلاحا يعبر عن الإختلالات الهيكلية والوظيفية التي تحدث في النشاط الاقتصادي. فيرى بعض الاقتصاديين أيضا أن التضخم عبارة عن حالة تتصف بوجود إفراط في الطلب. ويرى البعض الآخر أن العملية التضخمية هي عملية يتزايد فيها حجم الإنفاق بمعدل أسرع من تزايد حجم الإنتاج مقاسا بأسعار ثابتة.

[1] الوزني خالد و الرفاعي أحمد–**"مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق"**– دار وائل للنشر– عمان – الطبعة السادسة 2003–ص249.

2.1. أشكال التضخم:[1] جرت عادة الاقتصاديين على التمييز بين عدة أنواع من التضخم هي التضخم المعدني والتضخم الورقي والتضخم الائتماني. وهذا التمييز شكلي يتعلق بشكل النقود التي تحدث ارتفاع في الأسعار، والواقع أن التضخم كظاهرة نقدية يثير زيادة في المستوى العام للأسعار. وقد يتخذ التضخم الأشكال التالية:

- **التضخم الناتج عن زيادة الطلب:** ارتفاع الأسعار لسبب زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي، و ينشأ بسبب زيادة الدخول النقدية لدى الأفراد دون الزيادة في الإنتاج من الأفراد الذين حصلوا على هذه الدخول، مما يترتب عليه ارتفاع الأسعار بسبب انخفاض الكمية المعروضة من السلع والخدمات.

- **التضخم الناتج عن ارتفاع التكاليف:** وينشأ بسبب زيادة التكاليف بشكل عام، وارتفاع الأجور بصفة خاصة. والمقصود بزيادة التكاليف في هذه الحالة هو زيادة أسعار خدمات عوامل الإنتاج بنسبة أكبر من الإنتاج الحدي لهذه العوامل مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار. أو بعبارة أخرى عندما تكون التكلفة الحدية أكبر من الإيراد الحدي لإنتاجية عوامل الإنتاج، ونتيجة لثبات العرض من الكمية المنتجة فإن المنتج يقوم برفع السعر بدرجة كبيرة.

- **التضخم المستورد:** يظهر هذا النوع من أسباب التضخم في الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة، ويعرف على أنه الزيادة المتسارعة والمستمرة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج.

ولا بد من التنبيه هنا إلى ضرورة التفريق بين تضخم التكاليف والتضخم المستورد. حيث يخلط البعض بين التضخم الناشئ عن استيراد مواد أولية أو عناصر إنتاج بأسعار متضخمة مما يؤدي إلى رفع أسعار المواد التي تستخدم في إنتاجها. وهذا الوضع هو ضمن تضخم التكاليف وليس التضخم المستورد، ذلك أن الأخير يطلق على ارتفاع أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج، أي التي سيتم استخدامها مباشرة من قبل المستهلك بمجرد استيرادها.

- **التضخم الركودي:** يحدث التضخم الركودي نتيجة لتوفر العوامل المؤدية إلى حدوث النوعين السابقين من التضخم، فهو بذلك يجمع بين التضخم الناتج عن سحب الطلب أي زيادة الطلب الكلي، إلى جانب التضخم الناتج عن نقص العرض الكلي بسبب ارتفاع تكاليف الإنتاج.

- **التضخم الزاحف:** وهو الارتفاع المتواصل للأسعار بمعدلات صغيرة على مدى فترة زمنية طويلة نسبيا. وقد صاحب هذا النوع من التضخم التطور والنمو السريع للاقتصاديات الصناعية في القرن العشرين وخاصة منذ الحرب العالمية الثانية، حيث خضعت تلك الاقتصاديات لحركة صعودية في

[1] الروبي نبيل– **" نظرية التضخم "**– مؤسسة الثقافة الجامعية – الإسكندرية– الطبعة الثانية– 1984– ص25.

الأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي. ويتميز هذا النوع كون أن الزيادة في الأسعار تكون دائمة ومتتالية ولا تؤدي إلى عمليات تراكمية أو عنيفة أو معجلة في المدة القصيرة.

- **التضخم المكبوت (الحبيس):** ينشأ حينما تتدخل الحكومة وتفرض قيودا على ارتفاع أسعار بعض السلع الضرورية. ولولا هذا التدخل الحكومي لارتفعت أسعار هذه السلع إلى معدلات عالية. فالحكومة كبتت التضخم (التضخم المكبوت) دون تقديم الحلول لمعالجته ولذلك كان لهذا النوع من التضخم آثار سلبية على الاقتصاد الكلي. وغالبا ما يظهر مثل هذا النوع من التضخم في الاقتصاديات المخططة مركزيا (الاشتراكية).

- **التضخم الجامح:** وهو زيادة الأسعار بمعدلات مرتفعة جدا خلال فترة زمنية قصيرة مما يؤدي إلى انهيار النظام النقدي حيث تفقد النقود وظيفتها كمستودع للقيمة وكمقياس للمدفوعات الآجلة بل وكوسيط للتبادل أيضا.

- **التضخم الناتج عن الإختلالات الهيكلية:** ينتج هذا النوع من التضخم نظرا لعدة اختلالات تعمل على زيادة كمية النقود خاصة في الدول النامية، ويمكن تقسيم هذه الإختلالات إلى ما يلي:

  - الطبيعة الهيكلية للتخصص في إنتاج وتصدير المواد الأولية، حيث يتعرض الطلب على المواد الأولية لتقلبات شديدة في الأسواق العالمية، وفي مواجهة عرض غير مرن لإنتاج المواد الأولية تتقلب أسعارها بشدة.

  - جمود الجهاز المالي للحكومة، ويترتب على هذا انخفاض ما يسمى بالجهد الضريبي أي انخفاض نسبة الضرائب إلى إجمالي الناتج الوطني مقارنة مع الوضع في الدول المتقدمة. هذا ما يؤول إلى حدوث عجز في الموازنة الحكومية، وبالتالي يتم تمويل هذا العجز انطلاقا من الجهاز المصرفي، بمعنى تمويل العجز تمويلا تضخميا.

2. النظريات المفسرة للتضخم:

1.2. التضخم في إطار النظرية الكمية التقليدية للنقود: تعتبر هذه النظرية من أولى المدارس التي حاولت تفسير تحديد المستوى العام للأسعار وما يحدث فيه من تقلبات. فقد اعتقد الكلاسيك أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، بل في الشكل المتطرف اعتقدوا أن زيادة كمية النقود بنسبة معينة تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار بنفس النسبة.

وقد اعتمد الكلاسيك على عدد من الفروض الأساسية لعل أهمها سيادة ظروف التوظيف الكامل، وبالتالي لا يمكن زيادة الناتج الحقيقي مهما تزايد الطلب، وثبات سرعة دوران النقود أي عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد إلى أخرى خلال فترة زمنية معينة.

فالتضخم وفقا للتحليل الكلاسيكي والنيوكلاسيكي يعد ظاهرة **نقدية بحتة**، ولكن لا شك أن زيادة كمية النقود وحدها لا تكفي لرفع المستوى العام للأسعار، فقد يكتنز الأفراد هذه الزيادة ولا يقومون بإنفاقها وحتى إذا أنفق الأفراد هذه الزيادة النقدية وكان الناتج مرنا، فيمكن للإنتاج أن يزيد ولا ترتفع الأسعار.

ولكن ما تجدر الإشارة إليه في هذا المجال أنه بالرغم من أهمية تطوير معادلة التبادل كمعبر عن نظرية الكمية، إلا أن مدرسة كمبردج النيوكلاسيكية لم تختلف – في الفترة القصيرة– عن نظرية الكمية الكلاسيكية في إطار معادلة **فيشر** للتبادل فيما تنسبه من تأثير تغير معين من كمية النقود على مستوى الأسعار. وعليه في الفترة القصيرة يترتب على زيادة عرض النقود عن الطلب عليها – أي إذا حدث فائض نقدي– ارتفاع متناسب في المستوى العام للأسعار. أما في الفترة الطويلة حيث تنمو الطاقات الإنتاجية للاقتصاد الوطني ومع الأخذ في الاعتبار اتجاه الطلب على النقود نحو التغير، فإن زيادة كمية النقود بمعدل أكبر من معدل نمو الناتج القومي سوف تؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

إن النظرية الكمية التقليدية رغم ما وجه إليها من انتقادات يمكن أن تفسر الارتفاع التضخمي في الأسعار تحت ظروف معينة يتحقق فيها قدر كبير من افتراضاتها وخاصة في البلاد المتخلفة حيث جمود جهازها الإنتاجي يقربها من افتراض ثبات الناتج القومي، كما أنه في صورة إجمالية لا يمكن إنكار ما لهذه النظرية من فضل السبق في التنبيه إلى خطورة الدور الذي يلعبه الإفراط النقدي في خلق الموجات التضخمية، وهو دور لم تنكره نظريات التضخم اللاحقة.

2.2. التضخم وفق التحليل الكينزي: لقد فسّرت النظرية الكينزية التضخم من خلال العلاقة فيما بين الطلب الكلي والعرض الكلي، واعتبرت التضخم على أساس أنه **تضخم طلب** سببه الزيادة في حجم الطلب تجاه العرض الكلي وقصوره عن مواكبة الإنفاق النقدي الكلي (الطلب الكلي) مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.

وقد أكد **كينز** أن اختلال العلاقة بين أسواق السلع من جهة وأسواق عناصر الإنتاج من جهة أخرى سينعكس بصورة فجوات تضخمية عندما يكون الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل، باعتبار أن زيادة الطلب الكلي لا يقابلها زيادة في العرض الكلي، لأن الجهاز الإنتاجي يفتقد المرونة عند مستوى التوظيف التام أي أن مرونة عرض عوامل الإنتاج تكون ضئيلة جدا، لذا فإن الزيادة في الطلب الكلي ستؤدي إلى زيادة الأسعار لأن الإنتاج قد وصل إلى طاقته القصوى، مما يتعذر معه زيادة العرض الكلي من السلع والخدمات هذا ما يؤدي إلى **التضخم الحقيقي** وفقا لكينز.

أما في الحالة الثانية التي يكون فيها الوضع الاقتصادي دون مستوى التشغيل الكامل لموارده فإن الزيادة في الطلب الكلي تؤدي إلى ارتفاع حجم العرض الكلي من السلع والخدمات، وبذلك يزيد الدخل الحقيقي كما أن أسعار عناصر الإنتاج لن ترتفع فورا إلا أن زيادة الطلب المتتالية على عناصر الإنتاج بسبب زيادة الطلب الكلي تؤدي تدريجيا إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج، مما ينعكس ذلك على زيادة مستوى الأسعار حتى وإن لم يصل الاقتصاد إلى مستوى التشغيل الكامل. وهذا النوع من التضخم يطلق عليه كينز تسمية **"التضخم الجزئي"** وغالبا ما يحصل في أوقات الرواج والانتعاش الاقتصادي.

3.2. النظرية الكمية المعاصرة كمفسر للتضخم: أعادت مدرسة شيكاغو بزعامة **فريدمان** نظرية الكمية إلى الحياة ولكن في صورة جديدة، وأصبح أنصارها الذين يسمون بالنقديين يشكلون قوة ذات نفوذ متنامي ليس فقط في عالم الفكر والتحليل النقدي بل أيضا في مجال السياسات الاقتصادية عموما والنقدية على وجه الخصوص في كل من الولايات المتحدة تحت رئاسة **رونالد ريغان**، وفي بريطانيا تحت زعامة **مارجريت تاتشر** وذلك في مجال ما تصفه هذه النظرية من علاج لمكافحة التضخم.

فانتشار الركود التضخمي **Stag-inflation** حيث صاحب الارتفاع المتواصل للأسعار تزايد معدلات البطالة، وهي ظاهرة تناقض العلاقة بين الأجور والأسعار وبين مستويات ومعدلات البطالة التي يعبر عنها منحنى **"فيليبس"**، وأيضا عجز سياسات مكافحة التضخم التي تنصح بها النظرية الكينزية في ظل تلك الظروف غير المألوفة أخذت أفكار النقديين تثير الاهتمام وتلقى القبول العام لدى الكثير من واضعي سياسات مكافحة التضخم. إذ ترى النظرية النقدية المعاصرة أن التضخم يعد ظاهرة **نقدية بحتة** وأن مصدره الرئيسي هو نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج، وترفض هذه النظرية دور الأجور والنفقات في رسم مستوى الأسعار، ولا ترى على المدى البعيد وجود أي صلة بين معدل التضخم ومستوى البطالة.

3. الآثـار الناتجة عن التضخم:

مع أن التضخم أمر غير مرغوب فيه في معظم دول العالم إلا أن حدوثه أمر واقع لا محالة من ذلك، إذ له آثارا اقتصادية واجتماعية مختلفة، يمكن تقسيمها إلى نوعين كما يلي:

1.3. الآثـار الايجابية للتضخم: نجد أن للتضخم حسنات عديدة يعكسها على فروع النشاط الاقتصادي وبعض الفئات الجزئية من أفراد المجتمع، ويمكن أن نحصر هذه الآثار الايجابية في النقاط التالية:

أ. يعمل التضخم على مساعدة المدينين في تخفيف أعباء الدين عنهم، وذلك نتيجة لانخفاض القيمة الحقيقية للنقود الناجم عن ارتفاع المستوى العام للأسعار، مما يجعلهم يسددون ديونهم بنفس القيمة الاسمية للدين، ولكن بقوة شرائية أقل مما كانت عليه في الفترة التي قاموا فيها بالاقتراض.

ب. يشجع التضخم على الاستثمار في مجالات الإنتاج للسلع التي ترتفع أسعارها وذلك بهدف تحقيق الأرباح الإضافية الناجمة عن ارتفاع أسعار تلك السلع.

ج. يعمل التضخم الناتج عن زيادة الطلب على معالجة البطالة خاصة في المراحل الأولى له، وبافتراض أن الاقتصاد يعاني من وجود طاقات إنتاجية معطلة أو بمعنى آخر أنه يعمل دون مستوى التشغيل.

د. يساعد التضخم على تكوين المدخرات اللازمة للتنمية.

2.3. الآثار السلبية للتضخم: ويقصد بها تلك الجوانب الضارة على المستويين الاقتصادي والاجتماعي الناجمة عن تفاقم حدة التضخم، والتي يمكن حصرها في العناصر التالية:

أ. إضعاف الثقة في العملة المتداولة بسبب التدهور المستمر في قيمة النقود، مما يؤدي إلى تقليل الحافز على الادخار وبالتالي استمرارية ارتفاع الأسعار. حيث تفقد النقود وظيفتها كمستودع للقيمة مما يزيد من التفضيل السلعي على حساب التفضيل النقدي، ويظهر ذلك بانخفاض الميل الحدي للادخار وزيادة الميل الحدي للاستهلاك.

ب. يعمل التضخم على اختلال ميزان المدفوعات من خلال إحداث العجز فيه، بسبب ارتفاع أسعار الصادرات من السلع والخدمات، وبالتالي انخفاض حصيلتها إلى جانب زيادة الطلب على الواردات بسبب انخفاض الأسعار العالمية مقارنة بنظيرتها المحلية. وقد يصاحب هذا الوضع عدم القدرة على الحصول على الواردات من السلع والخدمات بسبب انخفاض مستوى الدخل الوطني نتيجة انخفاض حجم الصادرات.

ج. يعمق التفاوت في توزيع الدخول والثروات ويخلق موجة من التذمر الاجتماعي تهدد درجة كبيرة الاستقرار السياسي اللازم لدفع عجلة التنمية الاقتصادية.

د. يترتب على التضخم ظلم اجتماعي يلحق بأصحاب الدخول الثابتة وحملة الأصول كالسندات والأسهم، وذلك بسبب ثبات القيمة الاسمية لهذه الدخول وانخفاض القوة الشرائية.

4. إجراءات وسبل مكافحة التضخم:

1.4. استخدام السياسة النقدية لكبح التضخم: إن مضمون السياسة النقدية يتمثل في استخدامها لمختلف أدواتها الفنية للتأثير في حجم الإنفاق الكلي أو الطلب الفعلي، حيث أن فعالية أدوات تلك السياسة النقدية تتمثل في قدرة السلطات الرقابية على استخدامها في التأثير على حجم الائتمان، وتكلفته، وشروط منحه، ضبطا للتضخم وتثبيتا لمستوى الأسعار. ويعهد إلى البنك المركزي عادة تحقيق أهداف السياسة النقدية من خلال ممارسة سياسته الرقابية على الائتمان.

وهنا يلزم أن يكون للبنك المركزي سلطات كافية تمكنه من الرقابة الحقيقية على نشاط البنوك التجارية وتوجيهها بما يخدم مصلحة الاقتصاد القومي. وفي غمار عملية التضخم يعمل البنك المركزي على خفض حجم الائتمان المصدر بواسطة البنوك التجارية، فرفع سعر الخصم و يرفع نسبة الاحتياطي القانوني ويدخل السوق المفتوحة بائعا للأوراق المالية. كما يجب التمييز بين نوعية الأنشطة التي يزاولها القطاع العام والخاص وتحديد الأنشطة المراد تشجيعها، فيجب توفير السيولة الكافية للأنشطة المنتجة للسلع والخدمات الضرورية.

2.4. السياسة المالية كعلاج للتضخم: إن تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية من خلال تنفيذ سياستها المالية قصد بلوغ أهدافها، سواء كانت على المدى القصير أو البعيد، من خلال اعتماد شقين مختلفين هما:

أ. ضرورة ضغط الإنفاق الحكومي كمحاولة للحد من الزيادة في الطلب الكلي، حيث أن الإنفاق الحكومي يحتوي على جزء استثماري وجزء آخر استهلاكي، ومنه فإن ترشيد الإنفاق الحكومي يجب أن يتجه للجزء الاستهلاكي بحيث تتخلص من كل أوجه الإنفاق الاستهلاكي غير الضروري.

ب. تشجيع الأفراد على تخفيض الإنفاق الاستهلاكي في حالة الترف وزيادة الادخار الموجه للاستثمار، ويمكن أن يتم هذا عن طريق رفع معدلات الضرائب غير المباشرة على السلع الكمالية والإنفاقات الترفية.

المحور الرابع: أسواق رأس المال

أولا: السوق النقدي

1. تعريف السوق النقدي:[1]

هي مجموعة الأسواق المنظمة للتعامل في أدوات الائتمان ذي الأجل القصير، فهي سوق التعامل بين البنوك حيث تقوم البنوك بعرض فوائضها لدى هذه السوق، كما تحصل منه على القروض اللازمة استنادا على وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي.

هي سوق العمليات الائتمانية قصيرة الأجل غالبا، والتي تسمح بتدخل مختلف المؤسسات النقدية ممثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية، إلى جانب بعض المؤسسات المالية غير البنكية كذلك،كشركات التأمين و الخزينة العمومية، مؤسسات التوفير والاحتياط...الخ.

هي الميكانيكية التي تتم بموجبها ومن خلالها تداول رؤوس الأموال القصيرة الأجل، ففي هذه السوق يتركز عرض و طلب الأموال القابلة للاقتراض لفترة تقل عن عام

2. خصائصه:

تتداول فيه أدوات مالية قصيرة **الأجل** تتراوح فترات تسديدها ما بين يوم واحد في بعض الحالات وسنة واحدة بشكل عام.

تتميز بسيولتها العالية نسبيا وذلك بسهولة تحويل الأدوات المتداولة فيها إلى نقود.

تتميز هذه الأسواق بمخاطرة أقل نسبيا بالمقارنة مع أسواق المال.

إن غالبية الأدوات النقدية قابلة للخصم وذلك لأنها تباع عادة بأقل من قيمتها المحددة باستثناء الودائع المصرفية.

سعر الفائدة يمثل ثمن التوازن في السوق النقدي، فهو يمثل أيضا الخيار بين الإنفاق الحالي والحصول على السلع في اللحظة ذاتها والإنفاق في المستقبل والحصول على السلع ذاتها في المرحلة الثانية.

3. المتدخلون على مستوى السوق النقدي: ينشط على مستوى السوق النقدية نوعين من المتدخلين:

[1] السيد متولي عبد القادر– **الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير**– دار الفكر– الأردن– الطبعة الأولى– 2010– ص 93–94.

-**المتدخل الرئيسي:** و يتكون من البنك المركزي و البنوك التجارية.

-**المتدخل الإضافي:** و يتكون من مختلف المؤسسات المالية غير المصرفية.

4. وسطاء السوق النقدية:

هناك نوعين من الوسطاء بإمكانهما التدخل في السوق النقدية لربط الصلة بين جماعة المقرضين والمقترضين وهما:

- **السماسرة** : السمسار هو وسيط حر لا يقدم أي ضمان بالوفاء فبمجرد إبرام العملية، يرسل لكل طرف بطاقة يوضح فيها طبيعة العملية، مبلغها، تاريخ الاستحقاق والمعدل المتفق عليه، بالإضافة إلى ذلك فإن السمسار يتقاضى عمولة تمنح له من طرف المقترض، وهي نسبة مئوية من الصفقات التي يعقدها، إلا انه لا يتاجر باسمه الشخصي فلا يظهر اسمه في الصفقة بينما يظهر فقط اسم وإمضاء المتعاقدين.

- **بيوت الخصم** : وهي تأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يسمح لها بالقيام بدور الوسيط في السوق النقدية، فتقترض من طرف بعض المؤسسات من أجل إعادة إقراضها لجهات أخرى سواء بنفس تاريخ الاستحقاق، بحيث يكون الفارق في معدل الفائدة ضعيفا، أو عند تواريخ استحقاق مختلفة.

5. أقسام السوق النقدي:

1.5* السوق الأولي: ويمثل سوق الإصدار أول مرة للأوراق المالية القصيرة الأجل. ويمثل سوق إصدارات جديدة أو سوق بيع أولي لأدوات الائتمان ويتم حصول على أموال توظيفها لآجال قصيرة بأسعار فائدة حسب مصدر هذه الأموال.

2.5* السوق الثانوي: ويمثل السوق الذي تتداول فيه الأوراق المالية القصيرة الأجل المصدرة سابقا، ويتم فيه تداول إصدارات بين مشتريها الأول ومشترين آخرين. وهو بدره ينقسم إلى:

أ- السوق ما بين البنوك: هو مكان له امتياز تسوية السيولة لمجموع البنوك المسجلة على الحساب للبنك المركزي في إطار توجيه السياسة النقدية. وهنا يقوم البنك المركزي بعمليات النداء للعرض (سواء بالشراء أو البيع).

ب- سوق الأوراق المالية القابلة للتداول (التفاوض): هو سوق الدولة والبنوك والمؤسسات التي تقوم بالإصدار والتداول على الأوراق المالية القصيرة الأجل حسب احتياجاتهم لمدة محددة لا تتعدى السنة.

6. أدوات السوق النقدي:

أذونات الخزينة : تمثل أذونات الخزينة أوراقا مالية حكومية قصيرة الأجل لا يزيد تاريخ استحقاقها عن السنة . ولضمان استمرارية وجود تلك الأذونات تحرص الحكومات على إصدارها دوريا . وتتميز أذونات الخزينة بسهولة التصرف فيها دون أن يتعرض حاملها لخسائر رأسمالية . فهي عادة ما تباع بسعر اقل من قيمتها الاسمية . وفي تاريخ الاستحقاق تلتزم الحكومة بدفع القيمة الاسمية المدونة على المستند، ويمثل الفرق مقدار العائد الذي يتحصل عليه المستثمر .

شهادات الإيداع القابلة للتداول : يقصد بشهادات الإيداع القابلة للتداول تلك الشهادات غير الشخصية التي تصدرها البنوك التجارية ، والتي يمكن لحاملها التصرف فيها بالبيع أو التنازل ، كما يمكنه الانتظار حتى تاريخ الاستحقاق المدونة على الشهادة .

ونظرا لان هذه الشهادات تعد بمثابة ودائع لأجل ، فإنه لا يجوز استرداد قيمتها من البنك المصدر لها قبل تاريخ الاستحقاق ويبقى السبيل الوحيد للتصرف فيها قبل ذلك التاريخ هو عرضها للبيع في السوق الثانوية الذي يتضمن بيوت السمسرة ، البنوك التجارية ، وما شابهها من المؤسسات المالية التي تتعامل في الأوراق المالية قصيرة الأجل .

الكمبيالات المصرفية : تمثل الكمبيالات المصرفية تعهد كتابي بإعادة مبلغ اقترضه شخص ما من أحد البنوك ويمكن للبنك الاحتفاظ بالتعهد ، الذي في الواقع يمثل عقد إقراض يتولد عنه فوائد ، حتى تاريخ الاستحقاق ، كما يمكنه بيعه لشخص أخر ، والذي هو بدوره يمكنه بيعه لطرف ثالث ، ورابع وهكذا. أما في تاريخ الاستحقاق فيحق لحامل التعهد استرداد قيمته من محرره ، وفي حالة فشله في استرداد قيمة التعهد فحينئذ يمكنه الرجوع على البنك الذي وافق على التعهد من البداية .

الأوراق التجارية : تتمثل الأوراق التجارية في كمبيالات يتراوح تاريخ استحقاقها من خمسة أيام إلى تسعة شهور. وتقتصر ميزة التداول على الكمبيالات التي تصدرها منشأة الأعمال كبيرة الحجم ، ذات المكانة الراسخة والمعروفة في المجتمع . وعادة ما تحصل تلك المنشآت على ائتمان مفتوح لدى بعض البنوك التجارية ، تقوم بمقتضاه تلك البنوك بدفع قيمة تلك الأوراق لحاملها في تاريخ الاستحقاق، وهو ما يعد تقوية لمركز تلك الأوراق التجارية.

قرض فائض الاحتياطي الإلزامي : يمكن للبنوك التي يوجد لديها فائض في الاحتياطي الإلزامي أن تقرضه لبنوك أخرى تعاني من عجز فيه . ولا تعتبر تلك القروض أوراق مالية بالمعنى الواسع، ذالك لأنها تتمثل في تعهد غير مكتوب يلتزم بموجبه البنك المقترض بسداد قيمة القرض مصحوبا بفائدة تتحدد وفقا لقانون العرض

والطلب. هذا بالرغم من أن هذا التعهد يجب أن يكون مضمون من قبل البنك المركزي أو مؤسسة النقد التي تدير ذلك الاحتياطي.

قروض الدولار الأوروبي : يستخدم اصطلاح الدولار الأوربي للإشارة إلى الدولارات الأمريكية التي تحتفظ بها بنوك خارج الولايات المتحدة وعلى الأخص البنوك الأوربية. ويتكون سوق الدولار الأوربي من عدد من البنوك الكبيرة في لندن وبعض البلدان الأوربية الأخرى التي يقتصر تعاملها على الدولار، بمعنى أن تقبل ودائع وتمنح القروض بالدولار فقط.

اتفاقيات إعادة الشراء: تمثل اتفاقيات إعادة الشراء أحد أساليب الاقتراض التي يلجأ إليها التجار المتخصصون في شراء وبيع الأوراق المالية لتمويل مخزون إضافي من أوراق مالية سهلة التسويق، وذلك لليلة واحدة أو لبضعة أيام قليلة.

وبمقتضى هذا الأسلوب يلجأ التاجر إلى احد السماسرة المتخصصين في تلك الاتفاقيات ليبرم له اتفاقا مع احد المستثمرين الذين يبحثون عن فرصة لإقراض أموال فائضة لديهم. ووفقا للاتفاق يبيع التجار للمستثمرين – بصفة مؤقتة – أوراقا مالية بما يعادل المبلغ الذي يحتاجه. كما يقوم في نفس الوقت بإبرام صفقة إعادة شراء تلك الأوراق من ذات المستثمر بسعر أعلى قليلا من السعر الذي باع له به هذه الأوراق. على أن تنفذ صفقة إعادة الشراء في الموعد الذي تنتهي فيه حاجة التاجر الذي سبق وأن حصل عليه من المستثمر. وهكذا تنتهي الاتفاقية بعودة الأوراق المالية إلى التاجر، وعودة الأموال إلى المستثمر. ويعتبر فرق القيمة بين عقد البيع وعقد الشراء بمثابة فائدة على الأموال المقترضة.

ثانيا: السوق المالي

1. تعريف السوق المالي:[1]

هي المكان و الميكانيكية التي يتم عن طريقها و من خلالها خلق و تداول الأصول المالية طويلة الأجل. أي أن التعامل في هذه السوق يجري على رؤوس أموال طويلة الأجل (أطول من عام) و يأتي عرض هذه الأموال من جانب أولئك الذين يبغون توظيف أموالهم لآجل طويل أما الطلب على هذه الأموال فيأتي من قبل أولئك الذين يبغون استخدامها في استثمارات طويلة الأجل.

الأسواق المالية هي الأسواق التي فيها تتحول الأموال من الوحدات الاقتصادية التي لديها فوائض من الأموال المتاحة إلى الوحدات الاقتصادية التي لديها عجز في هذه الفوائض أي أنها تعمل على توجيه ألأموال من أولئك الذين لا يستطيعون استخدامها في أنشطة إنتاجية إلى أولئك الذين يستطيعون أن يفعلوا ذلك أي يقومون بعمليات إنتاجية يتولد عنها كفاية كبيرة.

وتتكون أسواق المال من ثلاثة أركان أو فئات أساسية هي:

أ- فئة المقرضين أو المستثمرين

ب- فئة المصدرين أو المقترضين

ج- فئة الوسطاء أو الوكلاء

2. أنـواع السوق المالي:

من خلال التطور التاريخي، يتضح أن السوق المالي يقتصر على المكان أو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية بأشكالها المختلفة كالأسهم والسندات أو المشتقات المالية، تنظمه قوانين ولوائح تضمن إتمام المبادلات بيعا وشراء بسرعة وسهولة وأمان. و تنقسم أسواق المال إلى مجموعتين من الأسواق هما: الأسواق الحاضرة و الأسواق المستقبلية.

1.2. الأسواق المستقبلية: وهي أسواق تعقد فيها العقود بين العملاء لشراء وبيع الأدوات المالية في المستقبل. من هنا اتخذت صفة المستقبلية، حيث يستعمل المستثمرون هذه العقود للحماية من مخاطر تغير الأسعار للأدوات المالية مستقبلا، وهي أسواق يتم فيها الاتفاق على السعر والأصل المباع أو المشتري حالا

[1] فليح حسن خلف- **الأسواق المالية والنقدية**- دار الكتاب العالمي- عمان- الطبعة الأولى- 2006- ص18-19.

على أن يتم الاستلام والتسليم لاحقا، وتشمل العقود المستقبلية والعقود الآجلة وعقود الخيار وعقود المبادلة (المقايضة).

2.2. الأسواق الحاضرة أو الفورية: هي عبارة عن الأسواق التي تتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم (العادية والممتازة) والسندات على مختلف أنواعها. وتنقسم هذه الأخيرة إلى نوعين: السوق الأولي والسوق الثانوي:

أ- السوق الأولي (سوق الإصدار): ويعرف كذلك بسوق الاكتتاب وهو السوق الذي تنشأ فيه علاقة مباشرة بين مصدر الورقة المالية وبين المكتتب الأول فيها، أي بين المقترض والمقرض. و بهذا فهي سوق تتجمع فيها المدخرات الخاصة لتحويلها إلى استثمارات جديدة لم تكن موجودة من قبل ، أي أن الأوراق المتداولة في هذا السوق تكون أوراقا جديدة ومحلها استثمارات جديدة (مشروعات تحت التأسيس).

ب- السوق الثانوي (سوق التداول): وهو سوق الذي يتم فيه تداول هذه الإصدارات (الأوراق) بعد الاكتتاب فيها من قبل حامل هذه الأوراق وبين مستثمر أخر بالبيع أو الشراء. أي أن الأوراق في هذه السوق متداولة من قبل ومحلها استثمارات قائمة من قبل وليست جديدة فإذا كان السوق الأولي يتيح للمقرضين الحصول على الائتمان، فإن السوق الثانوي هو الذي يقوم بتوفير عامل السيولة للمقترضين، حيث بدونه قد يضطر حملة الإصدارات بشكل عام إلى الاحتفاظ بها حتى ميعاد استحقاقها، فضلا في بعض الحالات قد يكون تطور السوق الأولي صعبا إذا لم تتطور معه في نفس الوقت سوق ثانوي.

ب - 1- السوق غير المنظم: وهي التي يتم على أساسها المعاملات خارج البورصات وعن طريق وسيط، ويطلق عليها المعاملات على المنضدة أو السوق الموازية، ويتم تداول الأوراق المالية في هذه السواق من خلال البنوك الاستثمارية والمصارف التجارية وبيوت السمسرة. لذلك لا يشترط لإتمامها مكان محدد بل يكفي عقدها من خلال وسائل الاتصال الحديثة ممثلة بالكمبيوتر والهاتف بشكل رئيسي ويكثر تداول السندات هذه السواق وكافة الأوراق المالية التي لا يتم تداولها في البورصة.

ب- 2- السوق المنظم : وهو أهم نوع للسوق الثانوي فهو عبارة عن مكان اجتماع تجري فيه المعاملات في ساعات محدودة من قبل ومعلن عنها على الأوراق المالية وذلك عن طريق سماسرة محترفين مؤهلين ومتخصصين .فالتعامل ينم بصورة علنية فيها يخص الأوراق المالية وكذا الأسعار المتفق عليه. قد تكون البورصة على شكل شركة مساهمة (الو.م.أ،انكلترا) أو على شكل مؤسسة عامة كما في(ألمانيا،فرنسا). من الناحية التاريخية نجد أن الرومان هم أول من عرف الأسواق المالية في القرن 15 ق.م، حيث كانوا يقرضون أموالهم بهدف جعلها تنمو وتكثر.

أنواع السوق المنظم: يوجد أربعة أنواع من السوق المنظم (البورصات) هي:

ا- **بورصة الأوراق المالية :** يجري التعامل فيها على الأسهم و السندات التي تصدرها الشركات و الدول .

ب- **بورصة البضائع :** يتم التعامل فيه عن طريق إبرام عقود بين المشتري و البائع لتسليم البضاعة في المستقبل.

ج- بورصة القطع و المعادن النفيسة

د- بورصة العملة الصعبة

3. مقارنة بين الأسهم و السندات:

الورقة المالية عامل المقارنة	السندات	الأسهم
المفهـوم	وثيقة قرض تثبت أن حامله دائن اتجاه المؤسسة المصدرة له. بمعنى هو دين على الشركة.	هو ورقة مالية تثبت امتلاك حائزها لجزء من رأس مال الشركة المصدرة له.
الحق في الحصول على دخل *** من حيث الأسبقية** *** من حيث المبلغ**	الدرجة الأولى ثابت ومحدد	المرتبة الثانية المتبقي وغير محدد
الحق في الأصول عند التصفية *** درجة الأسبقية** *** المبلغ**	المرتبة الأولى محدد	المرتبة الثانية غير محدد
الحق في استرداد القيمة	إجباري	غير ملزم
تاريخ الاستحقاق	محدد وله تاريخ سداد	ليس له تاريخ استحقاق وأجله النظري هو حياة المؤسسة.
التدخل في الشركة	ليس له الحق في المشاركة في عملية التصويت على القرارات المتخذة	له الحق في المشاركة في عملية التصويت على القرارات المتخذة.

قائمة المراجع

1. حسن أحمد عبد الرحيم- " **اقتصاديات النقود و البنوك**"- مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع- طبعة أولى 2007- القاهرة.

2. أسامة كامل و عبد الغني حامد- " **النقود و البنوك**"- مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية- طبعة 2006- البحرين.

3. السيد متولي عبد القادر- " **اقتصاديات النقود و البنوك**"- دار الفكر للنشر والتوزيع- الطبعة الأولى 2010- عمان.

4. سعيد سامي الحلاق و محمد محمود العجلوني- " **النقود و البنوك و المصارف المركزية** "- دار اليازوري العلمية- طبعة 2010- عمان.

5. هيكل عجمي جميل الجنابي و رمزي ياسين يسع ارسلان- " **النقود و المصارف و النظرية النقدية** "- دار وائل للنشر- الطبعة الأولى 2009-عمان.

6. د. محمد عمر شابرا - نحو نظام نقدي عادل - **دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام**-دار البشير.

7. أسامة محمد الفولي، مجدي محمد شهاب- **مبادئ النقود والبنوك** - الدار الجامعية الجديدة للنشر- طبعة 1999.

8. محمد زكي الشافعي، **مقدمة في النقود و البنوك**، دار النهضة العربية للنشر، بيروت.

9. د.صالح مفتاح- **النقود والسياسة النقدية- المفهوم- الأهداف- الأدوات**-دار الفجر للنشر والتوزيع- الجزائر- 2005.

10. رياض الحلبي - **رشاد العصار النقود والبنوك** - دار الصفا للنشر والتوزيع- الطبعة الأولى- 2000 -عمان.

11. بوعتروس عبد الحق- **الوجيز في البنوك التجارية**- مطبوعات جامعة منتوري- قسنطينة- 2000.

12. مصطفى رشدي شيحة- **الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي**- الدار الجامعية الجديدة للنشر- الإسكندرية- 1998.

13. طاهر لطرش- **تقنيات البنوك**- ديوان المطبوعات الجامعية الطبعة- الرابعة سنة 2005- الجزائر.

14. رشدي مصطفى شيحة- **الاقتصاد النقدي و المصرفي**- الدار الجامعية-الاسكندرية -1999.

15. عبد الحميد صديق عبد البر- "**اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال الدولية**"- دراسة حالة لظاهرة الاندماج المصرفي- مكتبة المعارف الحديثة للنشر- الإسكندرية- طبعة 1999-2000.

16. بلعزوز بن علي- "**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**"- ديوان المطبوعات الجامعية- الجزائر- الطبعة الثالثة 2008.

17. سهير محمود معتوق- "**النظريات والسياسات النقدية**"- الدار المصرية اللبنانية- القاهرة- الطبعة الأولى 1989.

18. عبد النعيم محمد مبارك- "**النقود والصيرفة والسياسات النقدية**"- الدار الجامعية للنشر- بيروت- طبعة 1985.

19. عبد المطلب عبد الحميد- "**السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلّي)**"- مجموعة النّيل العربيّة للنشر- القاهرة- الطبعة الأولى 2003.

20. رشاد العصّار و رياض الحلبي- "**النقود و البنوك**"- دار الصفاء للنشر والتوزيع- عمان- الطبعة الأولى 2002.

21. حمدي زهير شامية- "**النقود و المصارف**"- دار زهران للنشر- عمان- الطبعة الأولى 1993.

22. عادل أحمد حشيش- "**أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**"- دار الجامعة الجديدة للنشر- مصر- طبعة 2004.

23. أحمد فريد مصطفى و د.سهير محمد السّيد حسن- " **السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو**"- مؤسسة شباب الجامعة للنشر- الإسكندرية- طبعة 2000.

24. محمود عدنان مكّية-"**الفائدة موقعها بين التشريع والشريعة وتأثيرها في الحياة الاقتصادية**"-مؤسسة النحال للطباعة-بيروت- الطبعة الأولى 2002.

25. بخراز يعدل فريدة- "**تقنيات وسياسات التسيير المصرفي**"- ديوان المطبوعات الجامعية- الجزائر- الطبعة الثالثة 2005.

26. الوزني خالد و الرفاعي أحمد– **"مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق"**– دار وائل للنشر– عمان – الطبعة السادسة 2003 .

27. الروبي نبيل– **" نظرية التضخم "**– مؤسسة الثقافة الجامعية – الإسكندرية– الطبعة الثانية– 1984.

28. السيد متولي عبد القادر– **الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير**– دار الفكر– الأردن– الطبعة الأولى– 2010.

29. فليح حسن خلف– **الأسواق المالية والنقدية**– دار الكتاب العالمي– عمان– الطبعة الأولى– 2006.

30. Sylvie Diatkine – « Théories et Politique Monétaires » - Collection Cursus – Armand Colin Edition – Paris 1995 – page 51.

31. Jean Louis Besson - " **Monnaie et Finance**" - Office des Publications Universitaires – 1993- Alger- P07.

32. Berger Pierre - "**La monnaie et ses mécanismes**"- PUF –Paris-1982 -p5.

33. Bernard Saby et Dominique Saby – « Les Grandes Théories économiques » - édition DUNOD – Paris1991 – p286-287

34. Gérard Kébabdjian – **« Les modèles théoriques de la macroéconomie »** - édition DUNOD- Paris1991 – page 36.

35. Marie Delaplace - « **Monnaie et Financement de l'économie** » - édition DUNOD – Paris - p54.

36. Alain Siaens – « **Monnaie et Finance** » - Edition A. De Boeck – Bruxelles 1981 – page 108.