

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université MUSTAPHA Stambouli

Mascara



جامعة مصطفى استمبولي

معسكر

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

مطبوعة بيداغوجية موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس علوم اقتصادية

في مقياس:

اقتصاد نقدي

من إعداد الأستاذة:

د. شبيب سيهايم

السنة الجامعية: 2024-2025

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
أ - ب	مقدمة
03	المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود
03	أولاً: نشأة النقود وتطورها التاريخي
07	ثانياً: ماهية النقود
10	ثالثاً: وظائف النقود
12	رابعاً: أنواع النقود
15	المحور الثاني: المجمعات النقدية ومقابلاتها
15	أولاً: مفهوم الكتلة النقدية
16	ثانياً: العوامل المؤثرة في الكتلة النقدية
16	ثالثاً: مكونات الكتلة النقدية
17	رابعاً: مقابلات الكتلة النقدية
21	المحور الثالث: الأنظمة النقدية
21	أولاً: مفهوم النظام النقدي
22	ثانياً: خصائص النظام النقدي
23	ثالثاً: أهداف النظام النقدي
23	رابعاً: مكونات النظام النقدي
24	خامساً: أنواع الأنظمة النقدية
27	سادساً: المقومات الأساسية للنظام النقدي الجيد
30	المحور الرابع: البنوك التجارية والوساطة المالية
30	أولاً: مفهوم الوساطة المالية ووظائفها
33	ثانياً: تصنيف الوسطاء الماليين
35	ثالثاً: دور البنوك وشركات الاستثمار وشركات التأمين كمؤسسات وسيطة

39	المحور الخامس: البنوك المركزية
39	أولاً: نشأة البنوك المركزية
40	ثانياً: تعريف البنك المركزي وخصائصه
41	ثالثاً: وظائف البنك المركزي
44	رابعاً: استقلالية البنك المركزي
47	خامساً: استقلالية البنك المركزي ومصادقية السياسة النقدية
49	المحور السادس: إنشاء النقود والمضاعف النقدي
49	أولاً: تعريف عملية خلق النقود
49	ثانياً: شروط خلق النقود
50	ثالثاً: تعريف المضاعف النقدي
52	رابعاً: العوامل المؤثرة في المضاعف النقدي
53	المحور السابع: التضخم
53	أولاً: مفهوم التضخم
54	ثانياً: أنواع التضخم
58	ثالثاً: النظريات المفسرة للتضخم
69	رابعاً: قياس التضخم
74	خامساً: آثار التضخم
79	سادساً: إجراءات الحد من التضخم
82	المحور الثامن: السياسة النقدية، الأدوات، الأهداف والتحديات
82	أولاً: السياسة النقدية، المفهوم والاتجاهات
85	ثانياً: أهداف السياسة النقدية
90	ثالثاً: أدوات السياسة النقدية
97	رابعاً: تحديات السياسة النقدية
100	المحور التاسع: السوق النقدية
100	أولاً: مفهوم السوق النقدية
101	ثانياً: خصائص السوق النقدية

102	ثالثا: أهمية السوق النقدية
103	رابعا: هيكل السوق النقدية
104	خامسا: الأطراف المتعاملة في السوق النقدية
105	سادسا: أدوات السوق النقدية
108	الخاتمة
109	قائمة المصادر المراجع

مقدمة:

في ظل تعقّد الأنظمة الاقتصادية الحديثة وتزايد التحديات المرتبطة بإدارة الموارد المالية والنقدية، أصبحت دراسة الاقتصاد النقدي أمراً جوهرياً لفهم ديناميكيات السوق وآليات صنع السياسات الاقتصادية. فقد باتت النقود، بما تحمله من وظائف اقتصادية ومالية، تشكّل أحد الركائز الأساسية لضمان استقرار المعاملات وتحقيق التوازن في الاقتصادات الوطنية والعالمية. ولم تعد وظيفة النقود تقتصر على كونها وسيطاً للتبادل فحسب، بل أصبحت أداة فعّالة في توجيه السياسات الاقتصادية وتنظيم العلاقات المالية بين مختلف الفاعلين في النظام الاقتصادي.

من هذا المنطلق، قمنا بإعداد هذه المطبوعة التعليمية، وهي موجهة لطلبة "السنة الثانية ليسانس علوم اقتصادية" بنظام LMD، ضمن مقياس "اقتصاد نقدي". وقد تم إعدادها بما يتماشى مع محتوى البرنامج الوزاري، لتقدّم إطاراً معرفياً، ومن أجل تمكينهم من استيعاب المفاهيم الجوهرية المرتبطة بالنقود، النظم النقدية، والسياسات المرتبطة بها. فهي تهدف إلى تزويد الطالب بفهم معمّق لمجمل القضايا النقدية، وتقديم تحليل علمي متكامل لأبرز المحاور التي تُعنى بإدارة النقد والسيولة، من خلال محتوى علمي دقيق، مرتّب تسلسلياً، ومبني على أسس نظرية متوازنة.

تتضمن المطبوعة تسعة محاور أساسية تبدأ بمدخل عام حول ماهية النقود ونشأتها التاريخية ووظائفها وأنواعها، كما تتناول تحليل المجمعات النقدية ومقابلاتها، تليها دراسة معمقة للنظم النقدية من حيث مفاهيمها، خصائصها، أهدافها ومقوماتها. وتشمل المطبوعة أيضاً محورا عن الوساطة المالية ودور البنوك التجارية وشركات التأمين والاستثمار، ثم تركز على البنوك المركزية، نشأتها، وظائفها، واستقلاليتها. يتطرق المحتوى أيضا لموضوع إنشاء النقود والمضاعف النقدي، كما يعالج موضوع التضخم من حيث أسبابه وآثاره، ليصل إلى محور السياسة النقدية بما تتضمنه من أدوات وأهداف وتحديات تطبيقية، وختاماً بدراسة السوق النقدية.

المعارف السابقة:

إنّ هذه المطبوعة موجهة بالأساس إلى طلبة السنة الثانية ليسانس علوم اقتصادية، وهي تفترض امتلاك المتعلّم لمعارف أولية وبسيطة حول ماهية الاقتصاد والمشكلة الاقتصادية من خلال مقياس مدخل للاقتصاد بالاضافة إلى معرفة الطالب لنظرية القيمة من خلال الاقتصاد الجزئي. وتكمن أهميتها في قدرتها على تزويد الطالب برؤية شاملة ومتماسكة حول الاقتصاد النقدي، مما يؤهله لفهم التحديات الاقتصادية الراهنة والتمكن من تحليل أدوات السياسة النقدية على أسس علمية. وقد رُوِيَ في إعداد هذه المطبوعة تقديم المادة العلمية وفق هيكل تدريسي يراعي التدرج المعرفي والتكامل بين المحاور، بما يحقق الانسجام المنهجي ويساعد الطالب على التعمق في الموضوع.

وفي الختام، نأمل أن نكون قد وُفّقنا في تقديم هذه المطبوعة بما يسهم في تسهيل استيعاب مقياس "اقتصاد نقدي" لطلبتنا الأعزاء ونسأل الله أن يجعل هذا العمل نافعا، وأن يكون لبنّة داعمة في مسيرتهم الجامعية والعلمية.

المحور الأول: مدخل مفاهيمي للنقود

النقود نظام من أقدم النظم الاقتصادية التي عاصرت الإنسان منذ آلاف السنين. وقد مرت خلال تاريخها الطويل بتطور تدريجي، متأثرة في ذلك بتطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية، ومؤثرة في الوقت نفسه في اتجاهات ذلك التطور.

والنقود كظاهرة اجتماعية مركبة، ذات أبعاد متعددة، معرفتها تستدعي منا وصفا لها من خلال تطورها التاريخي، وما يرتبط بهذا التطور من أشكال وخصائص، تنعكس على أدوارها الوظيفية، وعلى التنظيمات التي تحقق لها أداء مهامها، وتشكل في النهاية مجموعة وسائل الدفع التي يحوزها الاقتصاد في فترة معينة والعوامل المؤثرة فيها.

أولاً: نشأة النقود وتطورها التاريخي

لم تنشأ النقود دفعة واحدة، بل نشأت وتطورت مع تطور المجتمعات البشرية، وأخذت النقود أهميتها تبعا لانتقال المجتمعات من عصر لآخر، وبهذا ارتبط شكل النقود ونوعها بتطور الحياة البشرية، هذا وقد سعت المجتمعات البدائية قديما إلى إشباع حاجاتها الذاتية فقط ولم تكن لها حاجة إلى المبادلة، لكن مع تزايد حجم المجتمعات البدائية وتنوع أنشطتها الاقتصادية وظهور التخصص في العمل، زادت إنتاجية المجتمعات محققة بذلك فائضا في الإنتاج فاق حاجاتها الاستهلاكية الضرورية بكثير، فنشأت بذلك الحاجة إلى مبادلة هذا الفائض بسلع أخرى هي بحاجة إليها، فظهرت بذلك أول صور التبادل أطلق عليها اسم "المقايضة".

1. مرحلة اقتصاد اللامبادلة: وأطلق عليها أيضا بـ "الاقتصاد الكفائي"، ففي البدايات الأولى من التاريخ البشري، كان حجم التجمعات البشرية قليلاً، وكانت الحرفة الأولى التي عرفها معظم البشر هي الصيد، والتي كان يسعى الأفراد من خلالها إلى إشباع حاجاتهم الذاتية فقط، لذلك لم تنشأ حاجة حقيقية للمبادلة بين الأفراد.

2. مرحلة اقتصاد المبادلة عن طريق المقايضة: هي الأخرى عُرِفَت بـ"مرحلة الاقتصاد الطبيعي

(العيني) أو اقتصاد التبادل"، حيث شهدت تزايد تدريجي مع ازدياد حجم التجمعات البشرية وتطورها وظهور التجمعات الزراعية في تلك المرحلة والتي تُعد من أهم الأحداث التاريخية، تم تقسيم العمل على أساس اجتماعي، بمعنى أن يتخصص البعض في الزراعة، بينما البعض الآخر في تربية الماشية، وكنتيجة لهذه الصور الأولية لتقسيم العمل، زادت إنتاجية الأفراد وأصبح المجهود الإنساني، قادرا على تحقيق فائض في الإنتاج يفوق حاجات الاستهلاك الضرورية. وهنا ظهرت الحاجة إلى مبادلة الأفراد لتلك السلع الفائضة عن حاجاتهم مع بعضهم البعض، وبهذا نشأ نظام التبادل، وأول صورة عرفها الانسان من هذا النظام هي "المقايضة".

وتعتبر المقايضة من أقدم وسائل التبادل، ونقصد بها تبادل سلعة بسلعة أخرى يكون الفرد بحاجة إليها، حيث كان الانسان في العصور البدائية الأولى ينتج حاجاته البسيطة بنفسه ويحقق بذلك صفة الاكتفاء الذاتي على مستوى الفرد والعائلة، وبالتالي لم تكن هناك حاجة إلى التفكير في عملية التبادل كونه لم يكن موجودا آنذاك. وبمرور الزمن وزيادة حاجات الأفراد أدرك الانسان أنه لا يستطيع تلبية جميع حاجاته بنفسه، وأصبح كل فرد يتخصص في إنتاج سلعة معينة بكميات أكبر من حاجته ويقوم بمبادلة هذه السلع مع أشخاص آخرين ينتجون سلعا مختلفة عن سلعته، فظهرت المقايضة ثم توسعت، حيث أصبحت السلع تتبادل في الأسواق وحتى خارج القبائل والأقاليم.

وللإشارة فإنّ للمقايضة صورتان، الأولى هي صورة التبادل المباشر، حيث يتم التبادل بغرض الاستهلاك النهائي، والصورة الثانية تتمثل في التبادل غير المباشر، حيث يتم تبادل سلع معينة ليس بغرض استهلاكها وإنما لمبادلتها فيما بعد بسلع استهلاكية أخرى، وكل ما قَبَلَ الناس هذه السلعة الوسيطة في التبادل، كلما أخذت شكلاً من النقود السلعية.

أظهر نظام المقايضة بالتجربة صعوبات عديدة في عمليات البيع والشراء وما يصاحب ذلك من ضياع الوقت والجهد وهو ما يقلل من فرص التبادل، وفيما يلي نذكر أهم صعوبات المقايضة كالاتي:

- **صعوبة تحقيق التوافق المزدوج بين رغبات المتعاملين:** تتمثل أولى أوجه هذه المشكلة في صعوبة التوافق في المكان، حيث يحتاج أطراف العلاقة التبادلية إلى البحث عن بعضهم البعض في أماكن مختلفة، ويتمثل الوجه الثاني في صعوبة توافق الرغبة حول طبيعة السلع المراد تبادلها، حيث إذا احتاج أحد طرفي العلاقة إلى سلعة معينة ينبغي عليه أن يجد الطرف الآخر الذي يملكها ويحتاج في الوقت ذاته إلى سلعته. ويعكس الوجه الثالث للمشكلة صعوبة توافق إرادة طرفي التبادل أيضا حول الكميات المرغوبة من طرفهما، وتتزايد صعوبة حدوث مثل هذا التوافق في حالة السلع غير القابلة للتجزئة. أما الوجه الرابع فهو صعوبة التوافق في الزمن، حيث أن لحظة الرغبة في التبادل لدى أحد الأطراف تصطدم بعدم تزامنها مع لحظة التبادل لدى الأطراف الأخرى، وهي نتيجة مباشرة لعدم وجود إمكانية تأجيل الشراء. يترتب على هذه المصاعب كلها حدوث آثار عميقة في مقدمتها عدم استغلال الفرص المتاحة زمنيا وتضييع جهد وتكلفة كثيرين في البحث، وقد كان ذلك من بين العوامل التي كانت تكبح التطور الاقتصادي للمجتمعات التي عايشت هذه الأوضاع؛

- **صعوبة التوصل إلى نسب مبادلة السلع ببعضها البعض:** وذلك لتعذر وجود وحدة مشتركة للحساب كمقياس مشترك للقيم، حيث يتطلب الأمر في هذه الحالة تقدير عدد كبير من نسب المبادلة يتحدد بعدد السلع المتداولة في السوق، فلو كنا نعيش في مجتمع يتعامل فيه مئة سلعة ذات أنواع ومواصفات مختلفة فإن قيمة كل سلعة يجب أن تحدد وتعرف بالمقارنة بالتسع وتسعين

سلعة الأخرى. ولنا أن نتصور مدى الجهد والوقت الذي يتطلبه هذا الأمر إذا بلغ عدد السلع عدّة آلاف على سبيل المثال؛

- **عدم قابلية بعض السلع للتجزئة:** حيث أنّ بعض السلع غير قابلة للانقسام إلى وحدات أصغر، وإذا تم ذلك فستفقد هذه الوحدات جزءا كبيرا من قيمتها، وهنا يجبر صاحب السلعة على البحث عن سلع قيمتها مساوية لقيمة سلعته، وقد يجد سلعة ما ولكن لا يحتاجها، أو ربما لا يرغب صاحبها بمبادلتها؛

- **عدم وجود وسيلة لاختزان قيمة السلع:** منذ القديم عرف الإنسان التخزين والاحتياط والادخار للمستقبل، وبما أنّ الإنسان كان يعيش في نظام المقايضة وفي ظل غياب النقود فإنّه كان يلجأ إلى السلع لتخزينها عندما يبقى له جزء من السلع بعد المقايضة، وهذا المخزون السلعي يتطلب عناية كبيرة ويحتاج إلى مساحة واسعة وإلى حراسة، وفي هذا تكلفة باهظة الثمن من جهة، وضعف إمكانيات التخزين آنذاك من جهة أخرى، وهو ما يجعل قيم السلع تندهور، ولا تحتفظ بقيمتها الأولى؛

- **صعوبة إيجاد وسيلة للمدفوعات الآجلة:** تكون أداة المدفوعات الآجلة في نظام المقايضة هي السلع، وبما أنّ هناك صعوبة في تخزينها والحفاظ على قيمتها، فإنّ وسيلة الدفع في المعاملات الآجلة عندما تعتمد على السلع تكون تلك السلعة عرضة للمخاطر كانهخفاض أو ارتفاع قيمتها في عمليات المقايضة مما يجعل أحد الطرفين يتحمل الخسارة عند الوفاء بالدين.

ومنه، دفعت الصعوبات التي واجهت اقتصاد المبادلة إلى إيجاد بديل يُشترط فيه التقليل من سلبات المقايضة أو على الأقل تقديم إيجابيات تفوق إيجابيات النظام السابق، فتم الانتقال من اقتصاد المبادلة إلى اقتصاد النقود.

3. مرحلة اقتصاد المبادلة عن طريق النقود: ظهرت الحاجة الماسة إلى ضرورة الإتفاق على مقياس للقيمة مقبول لدى جميع المتعاملين تنسب إليه قيم مختلف السلع المتداولة في الأسواق، من خلال اختيار سلعة معينة ذات قبول عام من قبل أفراد المجتمع في المبادلة بغيرها من السلع والخدمات المتداولة للقيام بدور النقود، ومع إدخال النقود تحول نظام المبادلة القائم على المقايضة إلى نظام قائم على استخدام النقود، وعليه أصبحت عملية التبادل تمر بمرحلتين وهما مرحلة البيع ومرحلة الشراء، وبهذا تم التغلب على أهم صعوبات المقايضة وهي عدم توافق رغبات واحتياجات الأفراد فضلاً عن تسهيل عملية تقدير قيم السلع المتبادلة.

ثانياً: ماهية النقود

من الصعوبة تحديد فترة زمنية معينة أو تاريخ محدد لنشأة النقود وذلك في سياق المراحل التي عرفت البشرية من المجتمع الكفائي إلى السلعي النقدي، والمتفق عليه أنّ النقود تعتبر نظاماً من أقدم النظم الاقتصادية التي عرفها الإنسان منذ آلاف السنين، وبالرجوع إلى الشواهد في القرآن الكريم، وبالضبط في سورة الكهف نجد ما يبين لنا بأنّ النقود ظهرت على الأقل نحو 309 سنة قبل ظهور الإسلام.

1. مفهوم النقود: لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين على مفهوم محدد للنقود، فمنهم من يُعرّفها بصفاتها المتمثلة بالقبول العام في الدفع مقابل السلع والخدمات وتسديد الديون وإبراء الذمم من كل الالتزامات المالية، وهناك من يُعرّفها من خلال النظر إلى وظائفها.

1.1 الأصل اللغوي للنقود: اشتقت كلمة النقود في اللغة العربية من أنّ النقود هي جمع نقد وهي مصدر للفعل نَقَدَ، أي ميز الدارهم الجياد عن الدارهم الزائفة، وقيل درهم نقد أي درهم جيد، وأضحت فيما بعد اسم لواسطة التبادل، أي معناها صار مرادفاً للدهرم والدينار وفيما معناهم، وهذا ليس مستبعد من الناحية اللغوية، فالوصف إذ كثر استعماله يقوم مقام الموصوف، فلا يختار إلى تقدير الموصوف.

أما أصل كلمة Money، باللغة الإنجليزية، فإنَّ أصلها يرجع إلى الرومان وبالذات الآلهة Juno التي كانت تحل في معبد كابيتولا جوبيتر الذي تحفظ فيه الأموال من مسكوكات ذهب والفضة والبرونز، وأصبحت الآلهة تعرف باسم جونو مونيتا Juno Moneta التي تحمي الأموال في المعبد الذي بني بنحو 344 قبل الميلاد، وأصبح هذا الأخير بمثابة دار السك في روما، تسك فيه المسكوكات وتحفظ فيه أيضا، وبذلك فقد جاءت كلمات Mint, Monetary, Money نقود، نقدية ودار سك مشتقة من هذه الآلهة، إذ كانت تتدفق المسكوكات التي تحمل صورتها من هذا المعبد وأصبح كل شيء له علاقة بالمال والإيداع إلى السك له علاقة بالآلهة جونو مونيتا لأكثر من ألف سنة. أما كلمة العملة باللغة العربية فهي مأخوذة من أجرة العامل، والتي تعني العملة.

2.1 التعريف الوظيفي للنقود: النقود هي الشيء الذي يلقى قبولا عاما في التداول، وتستخدم وسيطا للتبادل ومقياسا للقيم ومستودعا لها، كما تستخدم وسيلة للمدفوعات الآجلة واحتياطي لقروض البنك، أي أنها مجموع وظائفها التي ذكرناها، ولذلك فإنَّ التعريف الموجز للنقود هو "كل ما تفعله النقود"، والنقود تستمد وظائفها من سمة القبول العام.

وتُعرف النقود أيضا على أنها: "المقابل المادي لجميع الأنشطة الاقتصادية، وهي الوسيلة أو الأدلة التي تمنح لصاحبها القدرة الشرائية التي تمكنه من إشباع احتياجاته، كما أنَّها من الناحية القانونية تمثل له الأدلة التي تمكنه من سداد التزاماته".

ويرى Robertson في كتابه المعروف "النقود"، أنَّ النقود هي "كل ما هو مقبول عموما في الدفع مقابل السلع، أو الإبراء من جميع التزامات الأعمال".

تأسيسا على ما سبق ذكره، نصل إلى تعريف النقود على أنها: أي شيء يعترف به قانونا من جانب الحكومة، ويكون مقبولا قبولا عام لدى أفراد المجتمع كمقياس للقيم ووسيط للتبادل، وهناك من

يرى النقود هي أكثر الأموال أو الأصول سيولة، أي هي الأصل الذي لا يحتاج إلى إسالة وهي السيولة في أمثل صورها.

من خلال التعاريف السابقة يتبين لنا أنه يجب أن تتوفر مجموعة من الخصائص حتى يتسنى لنا الحكم على الشيء الموجود قيد الدراسة بالنقود، ويمكن أن نحدد السمات الأساسية التي تتسم بها النقود المعروفة لنا بشكلها الآتي كما يلي:

- **القبول العام:** ويقصد بالقبول العام هنا أن يطرح الجمهور ثقته بها، أي أن تداول النقود بين الناس يعود إلى قناعة المجتمع بها، ويمكن أن ينشأ هذا القبول العام باتفاق جميع أفراد المجتمع على قبول سلعة معينة تتداول بينهم لتسديد قيم السلع والخدمات أي كأداة مبادلة، كما يمكن فرض مثل هذا الاتفاق العام بواسطة الحكومة، فالقانون يمنح ذلك الشيء صفة القبول العام في تسديد قيم المعاملات؛

- **القابلية للتجزئة:** يجب أن تكون النقود قابلة للتجزئة إلى وحدات ملائمة من القيم لتسديد قيم المعاملات الصغيرة وتمويل مختلف الأحجام، مما يزيد في فعالية الأدوار المنوط بها وبالتالي يزداد قبولها في الحياة الاقتصادية؛

- **سهولة الحمل والتجزئة:** بفضل النقود أصبح بالإمكان حمل ونقل قوة شرائية كبيرة في صورة أوراق نقدية لا يكلف حملها أي نفقات، ويتمتع حاملها بقوة شرائية تنتقل معه في كل زمان ومكان، وبذلك فإن النقود صغيرة الحجم وكبيرة القيمة؛

- **الدوام والثبات النسبي في القيمة:** وذلك حتى يتمكن النقد من ربط الحاضر بالماضي والتنبؤ بالمستقبل، وهذه الخاصية تشترطها وظيفة مخزن القيم ووظيفة الدفع اللتان ترتبطان ارتباطا وثيقا بالزمن، لأنّ عدم ثبات قيمة النقد يفقد ثقة الناس فيه ويخلق بالتالي اضطرابا في المعاملات؛

- **غير قابلة للتلف والتقليد:** بمعنى أن يكون هذا الشيء المستخدم كنقود لا يتعرض بسهولة إلى التلف والتقليد، بحيث تختار المواد التي تصنع منها النقود، حيث تكون مقاومة للتلف ومعمرة نسبياً، وصعوبة تقليدها وأن لا يحدث تغيير على جوهرها نتيجة انتقالها واستعمالها وكثرة تداولها؛
- **أداة نسبية في فضاء إقليمي محدد:** إنّ خاصية التعميم للنقود ليست مطلقة فهي أداة للتسديد أو الشراء في مساحة معينة إقليمياً، لأنّ لكل دولة نقودها، ولكن مع ظاهرة العولمة يمكن لبعض العملات أن تكون عالمية التداول كالดอลลาร์ واليورو مثلاً؛
- **النقود أداة عامة وشاملة:** أي غير محددة وليست مخصصة وهذه الخاصية تميز النقد عن غيره من الأوراق مثل سند الشراء أو تذكرة السفر أو بطاقة الهاتف والتي هي مخصصة لغرض معين، وبالتالي تتميز النقود بعدم التخصيص؛
- **أن تكون وحداتها متجانسة ومتماثلة:** وذلك لأنّ الاختلاف بين القيمة الشرائية لوحدات النقود المستعملة في التداول يؤدي إلى اختفاء الوحدات النقدية مرتفعة القيمة الشرائية وبقاء الوحدات النقدية الأقل قيمة من التداول.

ثالثاً: وظائف النقود

تتمثل وظائف النقود في نوعين، وظائف تقليدية وأخرى حديثة، يمكن إيجازها فيما يلي:

1. الوظائف التقليدية للنقود: تتمثل فيما يلي:

- **النقود كوسيط للتبادل:** إنّ استعمال النقود بوصفها وسيلة للتبادل تحقق أو تدعم الكفاءة الاقتصادية من خلال حذف الكثير من الوقت المصروف في تبادل السلع والخدمات؛
- **وحدة للحساب أو مقياس للقيم:** إنّ من أهم عيوب المقايضة عدم وجود مقياس مشترك للقيم، إذ يقتضي تقدير قيم السلع والخدمات بسهولة ودقة في التبادل أن يتخذ المجتمع مقياس مشترك للقيم،

أو وحدة متفق عليها لحساب القيم، والنقود تقوم بوظيفة المقياس المشترك للقيم الاقتصادية، وهكذا يصبح بالإمكان تحديد قيمة كل سلعة أو خدمة بمعزل عن السلع والخدمات الأخرى؛

- **مخزن للقيمة:** بمجرد أن استخدمت النقود كوحدة للتحاسبات وأصبحت مقبولة قبولا عاما كوسيلة للدفع فلا شك أنها سوف تستخدم على نطاق كبير كمخزن للقيمة، فحامل النقود في واقع الأمر إنما هو حامل لقوة شرائية عامة يستطيع أن ينفقها عبر الزمن للحصول على السلع التي يرغب في شرائها وفي الوقت المناسب وهو يعلم أنها ستكون مقبولة في أي وقت مقابل أي سلعة أو خدمة يريدتها، لذلك فالنقود تعتبر مخزن جيد للقيمة والتي بواسطتها يمكن مواجهة حالات الاستعجال غير المتوقعة، لدفع الديون المحددة بواسطة النقود، وهنا يجب مراعاة أن النقود تكون مخزن جيد للقيمة إذا بقيت القوة الشرائية لها مستقرة؛

- **وسيلة للمدفوعات الآجلة:** لتؤدي النقود هذه الوظيفة ينبغي أن يتوافر للنقود شرط القبول العام والتمتع بالثبات النسبي في القيمة في المستقبل.

فالنشاط الاقتصادي لا يخلو من صفقات تنظم في تواريخ مستقلة أو مدفوعات أو ديون يتفق على تسويتها في فترات مؤجلة، والنقود هنا أيضا تقوم بوظيفتها كمقياس للقيم بمعنى أن الاتفاق على قيم الصفقات، المدفوعات أو الديون الآجلة يقدر بوحدة نقدية.

2. الوظائف الحديثة للنقود: تبين من استعراض وظائف النقود أن كثيرا من الخصائص الجوهرية للاقتصاد الحديث إنما ترتبط باستخدام النقود، والنقود تؤدي كذلك مجموعة أخرى من الوظائف ذات طابع اقتصادي عام ومن أهم هذه الوظائف نذكر بصفة خاصة ما يلي:

- **النقود وتوزيع الموارد بالنسبة للدولة والمشاريع:** ويعني ذلك دور النقود في توزيع الموارد بين مختلف أوجه النشاط الاقتصادي أي، بالنسبة للدولة والمشاريع، فالإنفاق النقدي لا يحدد كمية الإنتاج فقط، وإنما يحدد أيضا إلى أين تذهب النقود " الأجور، الفوائد، الاستهلاك، الادخار، أو الإنفاق

الاستثماري، إلى قطاع الزراعة أم الصناعة أو الخدمات"، وعلى هذا الأساس فإنّ إعداد موازنات الحكومات والمشاريع يتم في صورة نقدية موزعة بين المداخل أو الإيرادات والمصاريف أو الإنفاق؛

• **النقود أداة من أدوات السياسة النقدية:** إنّ من أهم الوظائف الراهنة التي اهتم بها الاقتصاديون فيما يتعلق بدور النقود هي وظيفتها في التأثير على المستوى العام للأسعار، فالنقود تمثل لحائزها قوة شرائية يستطيعون أن يحصلون مقابلها على كمية من السلع والخدمات التي يرغبونها في حدود كمية النقود المتاحة لديهم.

فإذا زادت كمية النقود المتداولة في المجتمع بينما ظلت كمية السلع المعروضة ثابتة، فلا بدّ أن نتوقع -مع بقاء العوامل الأخرى على حالها- أن ترتفع الأسعار بوجه عام، ومع ارتفاع الأسعار فإنّ القيمة الحقيقية لوحدة النقد أي قوتها الشرائية لابدّ أن تتخفض والعكس صحيح عندما تقل كمية النقود، ومعنى هذا أنّ القيمة الحقيقية لوحدة النقد تكون عرضة دائما للتقلب كنتيجة لتغير مستوى الأسعار، وهذا التقلب في القيمة الحقيقية لوحدة النقد له العديد من الآثار بعيدة المدى على توزيع الثروة والدخل الحقيقي ومستوى النشاط الاقتصادي بصفة عامة؛

• **الدور الإقليمي والدولي:** للنقود دور يتجاوز نطاقها المكاني، ويكون ذلك في إطار العلاقات الإقليمية لأجل تحقيق التكامل الاقتصادي بين الأقاليم المتجاورة، فهي تساعد على زيادة التعاون والمبادلة، وهذا ما يفسر كيف أن مجموعة إقليمية معينة (أوروبا، دول الخليج العربي)، تسعى إلى ربط معدلات صرف ثابتة بين عملاتها بغرض تحقيق الاستقرار التبادلي.

رابعاً: أنواع النقود

هناك العديد من الأسس لتحديد أنواع النقود، فالأساس الأول الذي تصنف به أنواع النقود هو التطور التاريخي، فلقد مرّ النقد بمرحلة النقود السلعية ثم مرحلة النقود الورقية وأخيراً النقود المصرفية، ويمكن أن تصنف أيضاً على أساس المادة التي تصنع منها النقود، كما أنّه يمكن تقسيم النقود على

أساس الجهة التي تقوم بإصدارها، والأساس الثالث والأهم وهو تقسيم النقود على أساس العلاقة بين قيمة النقود كنقد وقيمة النقود كسلعة، وبناء على هذه القاعد، فإنّ النقود تنقسم إلى: النقود السلعية، النقود الورقية، النقود الائتمانية.

1. النقود السلعية: وهي أقدم أنواع النقود، فالصعوبات التي واجهت نظام المقايضة فرضت قيوداً على نطاق المعاملات، إلّا أنّها في نفس الوقت عملت على تحفيز الأفراد في البحث عن بدائل تستخدم في معاملاتهم وكان أول تلك المحاولات هو استخدام بعض السلع في التداول، حيث كانت تتمتع تلك السلع بصفة القبول العام، من أمثلتها استخدام الملح في الحبشة، والإبل في الجزيرة العربية والصوف في بعض أجزاء الهند. وباكتشاف المعادن أخذ الإنسان في استخدامها كوسيلة للتبادل خاصة الذهب والفضة وذلك لما تتمتع به هذه المعادن من صلابة وقدرة على التحمل وسهولة في التعامل بها وقابلية التخزين.

2. النقود الورقية: وهي عبارة عن وثائق أو شهادات تصدر لحاملها، عادة من قبل البنوك المركزية. في بادئ الأمر كانت تستمد قيمتها من المعادن الثمينة، وبالتالي كانت قابلة للصرف بالنقود الذهبية أو الفضية، ونظراً لتطور استخدام النقود الورقية انفصلت قيمتها عن قيمة أي معدن وأصبحت لها قيمة قانونية يمنحها إياها المشرع ويفرض قبولها في التعامل وإبراء الديون بحكم القانون، وهناك ثلاثة أنواع رئيسية من النقود الورقية وهي:

• **نقود ورقية نائبة:** وهي عبارة عن أوراق تعادل كمية محددة من النقود المعدنية الذهبية أو الفضية، قابلة للاستبدال بما تمثله من هذه المعادن بمجرد الطلب، أشهرها شهادات الذهب والفضة التي كانت تصدرها حكومة الولايات المتحدة الأمريكية؛

• **النقود القابلة للصرف (أو الوثيقة):** هذا النوع من النقود تصدرها عادة البنوك المركزية، حيث تكون غير ملزمة بالتغطية الكلية بمعدي الذهب والفضة وإنما تكتفي بالتغطية الجزئية لها فقط، فبعض البنوك المركزية كانت تحتفظ باحتياطي ذهب يعادل 50٪ من قيمة الأوراق المصدرة وبعضها كان يحتفظ بـ 40٪ أو 35٪ من قيمة هذه الأوراق؛

• **النقود الورقية الإلزامية (غير قابلة للصرف):** وهي عبارة عن قصاصة من الأوراق تحمل أشكال وأوصاف متنوعة ومتعددة محددة من قبل السلطات النقدية ومعروفة لدى جميع أفراد المجتمع ليست لها قيمة ذاتية، وإنما تستمد قيمتها من إلزام السلطات النقدية جميع الأفراد بقبولها في التعامل بوصفها نقود رسمية، هذا النوع من النقود تصدره الحكومة بدون احتياطي معدني (كامل أو جزئي) وتفرض قبولها وقيمتها في التعامل بقوة القانون، وهي غير قابلة للصرف بالذهب أو الفضة أو أي معدن آخر.

3. **النقود المصرفية:** وهي عبارة عن الودائع تحت الطلب التي تحتفظ بها المصارف في حساباتها إما عن عملية إيداع نقود ورقية أو تحويلات مصرفية أو ما تقوم المصارف بتوليده منها ويتم التصرف به عن طريق الشيكات أو بطاقات الائتمان المختلفة التي ظهرت مع تطورات النشاط الاقتصادي. بالنسبة للدول المتقدمة فإنّ تطور الحاسوب وتكنولوجيا الاتصالات، انعكس ايجابيا على نظام المدفوعات حيث أنّ جميع عمليات الدفع تتم من خلال نظام الاتصالات الالكترونية، مما قلل استخدام الشيكات على الصعيد المحلي والدولي.

المحور الثاني: المجمعات النقدية ومقابلاتها

تلعب النقود دورا مهما في الاقتصاد، حيث تعتبر الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي، إذ أنّ تحديد الحجم الأمثل للكتلة النقدية المتداولة يخضع لعدة اعتبارات ومحددات، حيث لا يمكن للبنك المركزي أن يصدر نقودا بدون مقابل لها، وإنما يجب أن يكون مقابلا له لهذه الكتلة النقدية يسمى بمقابلات الكتلة النقدية.

أولا: مفهوم الكتلة النقدية

الكتلة النقدية ليس مجرد عملية تتحكم فيها السلطات النقدية وحدها، بل عملية تتجمل عن تفاعل متشابك لسلوك شتى الجهات الاقتصادية، فالسلطة النقدية تقرر حجم القاعدة النقدية، أي العملة والاحتياطات المصرفية، بينما تقرر البنوك التجارية حجم القروض والأصول الأخرى التي ستحصل عليها، وحجم الاحتياطات التي يجرى الاحتفاظ بها كاحتياطات فائضة، أما الجمهور فيقرر كيف يوزع ما لديه من ثروة نقدية بين العملة والودائع تحت الطلب والودائع لأجل والودائع الإيداعية وغيرها من المستحقات والأصول المالية.

تعرف الكتلة النقدية على أنها مجموع الأموال المتاحة وشبه النقدية المتداولة في أي اقتصاد ويتم إدارتها بواسطة الجهاز المصرفي والخزينة العمومية، وتتكون من:

1. الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق M1: وتشمل النقود القانونية الموجودة في السوق والتي يتداولها الأفراد في معاملاتهم اليومية، مضافا إليها حجم النقود المحتفظ بها لدى البنوك التجارية على شكل حسابات جارية وودائع تحت الطلب؛

2. الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع M2: وتشمل M1 مضافا إليها الودائع الإيداعية والودائع لأجل التي تستحق خلال مدة قصيرة؛

3. **الكتلة النقدية الأكثر توسعا M3:** والتي تسمى سيولة الاقتصاد، وهي قليلة الاستعمال، وتشكل بالإضافة إلى M2 الودائع لأجل التي تستحق بعد مدة طويلة.

ثانيا: العوامل المؤثرة في الكتلة النقدية

توجد عدة عوامل من شأنها التأثير في كمية النقود (المعروض النقدي) نذكر منها:

1. انخفاض حصيلة الجهاز المصرفي من الموجودات الأجنبية؛
2. تقلص القروض الموجهة إلى الحكومة؛
3. زيادة المطلوبات الأجنبية؛
4. زيادة عجز الموازنة العامة؛
5. انكماش مطالب الجهاز المصرفي على القطاع الخاص.

ثالثا: مكونات الكتلة النقدية

تتمثل الكتلة النقدية في مجموع وسائل الدفع لدى بلد ما في فترة زمنية معينة، فسواء كانت هذه الوسائل صادرة عن النظام المصرفي أو في شكل أرصدة نقدية لدى الأفراد والمشروعات، فإن السلطات النقدية هي التي تملك سلطة التحكم في هذه الوسائل، ويتم تحليل مكونات الكتلة النقدية دائما بالاعتماد على درجة السيولة إلى:

1. **المتاحات النقدية:** وهي عبارة عن وسائل الدفع السائلة التي وُضعت تحت تصرف الأفراد والمؤسسات فهي تعتبر سيولة مطلقة والأصل النهائي الذي يمكن أن تتحول إليه كافة الأصول، في حين لا يمكنه أن يتحول إلى أصل آخر أكثر سيولة، وينطبق هذا المفهوم على كل من النقود الائتمانية والنقود المصرفية.

2. **المتاحات شبه النقدية:** وتمثل مجموع الأصول التي يختفي فيها الجوهر النقدي وتعرف بشبه

النقد، وتعتبر وسائل دفع غير سائلة ولا يمكن استعمالها مباشرة وتتضمن الودائع التالية:

• **الودائع لأجل:** حيث لا يمكن لأصحاب هذه الودائع استعمالها إلا بعد انقضاء الآجال المحددة

والمتفق عليها بين المودع والمؤسسة المالية، ويقابل ذلك مقدار فائدة يحصل عليه المودع؛

• **الودائع بإخطار:** ويتعلق الأمر بالودائع التي لا يمكن السحب منها إلا بإشعار البنك بمدة زمنية

متفق عليها من قبل، وهذا قبل السحب؛

• **الودائع على الدفاتر:** مثل هذه الودائع تعطي الحق لأصحابها في الحصول على فائدة، غير أنهم

لا يستطيعون تحريك هذه الأموال باستخدام الشيكات، بل يتم تسجيل كل العمليات سواء السحب أو

الإيداع على دفتر خاص يكون بحوزة صاحب الحساب؛

• **الأصول المالية ذات تواريخ استحقاق قريبة:** وتضم كل من:

لـ السندات الخاصة (سند الأمر، السفتجة، الكمبيالة، سند الرهن)، وكذا سندات الصندوق؛

لـ السندات العامة، وتشمل سندات الخزينة القصيرة الأجل، أو ما يعرف بأذونات الخزينة وهي تستخدم

في حالة وقوع الخزينة في ذائقة مالية، إضافة إلى السندات بالحساب الجاري.

رابعاً: مقابلات الكتلة النقدية

إنّ العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والتي

تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني أنّ للنقد أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها وتتمثل

الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية فيما يلي:

1. الذهب: ويتمثل في مجموع السبائك والقطع النقدية الذهبية لدى البنك المركزي، ويُستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، ولكن نظراً لإهمال نظام قاعدة الذهب، فقد تقلص هذا الدور إلى حد بعيد. أما فيما يخص تحديد قيمة وحدة النقد بالذهب، فلا يشكل سوى أساساً حسابياً يمكن استعماله خاصة في تحويل العملات بعضها مع البعض على المستوى الرسمي، أي تحديد سعر الصرف الرسمي الذي كثيراً ما يخلف عن السعر السوقي.

هذا، وقد يُستعمل الذهب في التسويات الدولية، إذ عادة ما تلجأ الدول إلى استعمال الذهب في المدفوعات الخارجية عندما يحدث عجزاً في ميزان المدفوعات، أو أثناء الأزمات الاقتصادية، حيث تفقد الدول ثقتها في العملات الوطنية، إذ يصبح الرصيد الذهبي قوة شرائية عالمية، حيث يمثل وسيلة الدفع العالمية في نفس الوقت الذي يشكل مصدراً من مصادر الكتلة النقدية.

2. العملات الأجنبية: يتكون رصيد العملات الأجنبية بشكل خاص من عملات الاحتياطي الدولي، أو السيولة الدولية، خاصة الدولار الأمريكي واليورو الذي يُشكل الجزء الهام من وسائل الدفع الدولية أو السيولة الدولية، بالإضافة إلى الذهب، وكما هو الشأن بالنسبة للرصيد الذهبي، يؤثر رصيد العملات الأجنبية في إصدار النقد المحلي، أي يؤثر في وسائل الدفع الداخلية، أما مصدر هذه العملات فيكون من:

- نتيجة لتصدير سلع وخدمات وطنية للخارج؛

- إثر دخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلد في شكل استثمارات أو قروض؛

- نتيجة قبض رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج، وعوائد اليد العاملة المهاجرة.

3. القروض المقدمة للاقتصاد: لضمان سير النشاط الاقتصادي ونموه تقوم البنوك التجارية بمنح قروض لتمويل مختلف المشاريع والنشاطات الاقتصادية انطلاقاً من المبالغ المودعة لديها وتوظيفها، أو قد تلجأ إلى البنك المركزي الذي يمكنها من إعادة خصم الأوراق التجارية أو منحها قروض بصفته المقرض الأخير للنظام المصرفي، وتعتبر هذه القروض من أهم العناصر المفسرة لأسباب الإصدار

النقدي والأكثر تأثيراً على الكتلة النقدية. ولذلك تولي لها السلطات النقدية اهتماماً كبيراً وتتدخل في توجيه هذه القروض، إذ أنّ المبالغة في منحها ينتج عنه زيادة في كمية النقد وظهور التضخم.

4. الذمم على الخزينة العمومية: تلجأ الخزينة العامة إلى تمويل نفقاتها الحكومية بطلب قروض من البنك المركزي والمؤسسات البنكية والمالية وكذا من الأفراد، وذلك لسد هذا العجز في الميزانية، أي عندما تفوق النفقات الإيرادات بمعنى عند اختلال التوازن المالي، تقدم سندات تعترف فيها بمديونتها تسمى أذونات الخزينة، ويصدر البنك المركزي بقدر قيمة هذه السندات النقود القانونية، وهكذا نرى أن الذمم على الخزينة العمومية قسط مهم من موارد الدولة يضاف إلى الموارد العادية كالضرائب مثلاً، وتعتبر هذه الذمم إحدى الأجزاء المقابلة للمجموعة النقدية.

ولتوضيح ما سبق، نعرض ميزانية كل من البنك المركزي والقطاع المصرفي على النحو التالي:

الجدول رقم (01): يوضح ميزانية البنك المركزي

الموجودات	الالتزامات
ذهب و عملات أجنبية	الأوراق النقدية
قروض للخزينة العامة	الاحتياطيات الإجبارية
إعادة تمويل الاقتصاد	ميزانية القطاع المصرفي

الجدول رقم (02): يوضح ميزانية القطاع المصرفي

الموجودات	الالتزامات
الاحتياطيات الإجبارية	الودائع بأنواعها
قروض	إعادة تمويل الاقتصاد

وبدمج هاتين الميزانيتين تظهر لنا كل من الكتلة النقدية ومقابلاتها، ونحصل على الميزانية الموحدة

للنظام المصرفي كالتالي:

الجدول رقم (03): يوضح الميزانية الموحدة للنظام المصرفي

الموجودات	الإلتزامات
العناصر المقابلة للكتلة النقدية	الكتلة النقدية
الذهب والعملات الأجنبية	الأوراق النقدية
القروض المقدمة للخرينة	الودائع

نلاحظ من خلال الميزانية الموحدة للنظام المصرفي أنه تم استبعاد الموجودات والإلتزامات المتبادلة من أجزاء النظام المصرفي وهي النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع المصرفي والبنك المركزي، أرصدة القطاع المصرفي لدى البنك المركزي، القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، وأرصدة البنوك المحلية.

إنّ كمية النقد المتداولة تعتبر التزاما للمؤسسات المصدرة لها: البنك المركزي والبنوك التجارية، وكذلك (الخرينة العمومية) اتّجاه الوحدات الاقتصادية: مشروعات وعائلات، ولكن وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف هذه الوحدات (خلق النقود) لا يتم إلاّ بمقابل، إذا مقبلات الكتلة النقدية تتمثل في الذهب والعملات الأجنبية، القروض المقدمة للخرينة والقروض المقدمة للاقتصاد.

المحور الثالث: الأنظمة النقدية

إنّ التطور التاريخي للنقود وكذا تطور أشكالها - كما رأينا سابقا - كان متزامنا مع تطور النظم النقدية التي من خلالها كان يتم إصدار النقود وينظم تداولها.

يتعلق النظام النقدي بتداول النقود في المجتمع، حيث يسعى هذا النظام إلى تحقيق الهدف العام للسياسة النقدية وذلك من خلال المحافظة على قيمة العملة واستقرار المستوى العام للأسعار.

أولاً: مفهوم النظام النقدي

لقد ذكر الباحثون والمفكرون في تعريف النظام النقدي عبارات مختلفة أبرزها وأكثرها قبولا التعريفات التالية:

- مجموعة القواعد والإجراءات التي يقرها مجتمع ما بهدف إصدار النقود والمحافظة على قيمتها التبادلية وسحبها من التداول عند الضرورة؛

- جميع أنواع النقود المتداولة في الدولة، وجميع المؤسسات التي تملك سلطة إصدار النقود، وما يحكم هذه العملية من قوانين وأنظمة؛

- مجموعة من القواعد والإجراءات التي تحكم عملية إصدار النقود في المجتمع، فإذا كانت وحدة النقد المتداولة في بلد ما الدينار مثلا، وكان أساس إصدار هذه الوحدة هو كمية معينة من الذهب الخالص، قيل أنّ النظام النقدي هو نظام الذهب، وإذا كان أساس إصدار هذه الوحدة الذهب والفضة، قيل أنّ النظام النقدي هو نظام المعدنيين، وإذا لم تكن هناك علاقة ثابتة بين معدن من المعادن، والوحدة النقدية، قيل أنّ النظام النقدي هو نظام النقود الورقية الإلزامية.

في ضوء ما تقدم، يمكن القول بأنّ النظام النقدي، هو ذلك النظام الذي يتضمن مجموعة القواعد المنظمة للعمليات التالية:

- تحديد وحدة النقد الأساسية، والأنواع الأخرى من النقود المتداولة؛
 - ضبط إصدار وسحب النقود من التداول؛
 - تحديد وتعيين الجهات المختصة بإصدار كل نوع من أنواع النقود المتداولة؛
 - تحديد نسب المبادلة بين الأنواع المختلفة من النقود.
- كما يمكن القول بأنّ عناصر النظام النقدي تتمثل بما يلي:
- جميع أنواع النقود المتداولة في المجتمع في وقت ما؛
 - القوانين والأنظمة واللوائح والتعليمات المنظمة لأداء النقود لوظائفها؛
 - المؤسسات التي تملك سلطة إصدار النقود والتحكم في كمياتها زيادة أو نقصان.

ثانياً: خصائص النظام النقدي

يتميز النظام النقدي بثلاث خصائص أساسية تتمثل في الآتي:

1. **النظام النقدي هو نظام مركب:** حيث يتكون من مجموعة من العناصر الأساسية والثانوية، يتمثل العنصر الأساسي في القاعدة النقدية، والتي تلعب دور المسيطر في عملية تنظيم تداول النقود، فيما تمثل نقود القاعدة النقدية أهم العناصر الثانوية المندرجة في النظام النقدي؛
2. **النظام النقدي هو نظام اجتماعي:** فهو انعكاس لواقع الاقتصاد وطبيعة ودرجة وسرعة تطوره، وهو الأمر الذي يؤدي إلى اختلاف النظم النقدية في الاقتصاديات المتقدمة عنها في الاقتصاديات المختلفة، وهذا ما يجعل النظام النقدي جزء مهم من النظام الاقتصادي والاجتماعي، فهو يخدم الاقتصاد والمجتمع ويلبي احتياجاتهما؛
3. **النظام النقدي هو نظام تاريخي:** حيث أنّه يتشكل ويتطور تاريخياً مع تطور النظام الاقتصادي والاجتماعي، من خلال ارتباطه بظروف المجتمع والاقتصاد وتطوره بتطورهما.

ثالثا: أهداف النظام النقدي

تُشتق أهداف النظام النقدي من أهداف النظام الاقتصادي، وترتبط بواقع الاقتصاد وطبيعته واحتياجاته، ويمكن تجميع أهداف النظام النقدي فيما يلي:

- تحقيق الاستقرار الاقتصادي الداخلي والخارجي فيما يتعلق بالجانب النقدي، من عرض العملة المحلية عليها مقابل العملات الأجنبية الأخرى، وضمان استقرار قيمتها محليا بالحفاظ على قوتها الشرائية؛

- تسيير عمل النشاطات الاقتصادية عن طريق توفير النقد، الذي يتيح إمكانية توفير التمويل اللازم لقيام بالنشاطات الاقتصادية واستمراريتها؛
- مرونة التحكم في كمية النقود المتداولة، عن طريق التوفيق بين الاحتياجات الحقيقية للاقتصاد في مختلف الظروف، مع توفير إمكانية التحويل السلس بين أنواع النقود المتداولة.

رابعا: مكونات النظام النقدي

يتكون النظام النقدي من العناصر التالية:

1. **القاعدة النقدية:** وهي الأساس الذي تركز عليه لقياس القيم الاقتصادية، كما يتم تحديد مختلف أنواع النقود المتداولة في البلد؛

2. **المؤسسات والهيئات:** تلك المؤسسات التي توكل لها مهمة إصدار وإبطال النقود (البنك المركزي، الخزانة العمومية ومؤسسات الإصدار)؛

3. **القوانين والتشريعات:** وتتمثل في مجموع التشريعات التي تضبط عملية إصدار النقود وكافة القوانين التي تضمن إدارة النقود في الاقتصاد.

خامسا: أنواع الأنظمة النقدية

يمكن حصر أبرز النظم النقدية التي مرّت عليها النقود في ثلاث نظم، نظام المعدنين، نظام المعدن الواحد، والنظام الورقي الإلزامي، وفيما يلي عرض مفصل لهذه الأنظمة:

1. نظام النقد وفق المعدنين (الذهب والفضة): بعد اكتشاف سلعة المعدن ومعرفة الخصائص التي يتميز بها، اهتدى الفكر البشري إلى استعمالها كنقود، لكن عملية انتقاء المعدن المناسب اقتضت في البداية على معدني الفضة والذهب، ولقد نُظِم التداول النقدي في النظام القائم على أساس المعدنيين كما يلي:

- يتم تعريف الوحدة النقدية بوزن معين من المعدنين وذلك بموجب قانون، وهذا ما يؤدي إلى تحديد العلاقة بين قيمتي معدن الفضة ومعدن الذهب، وعلى أساس هذه العلاقة تعطى صفة القبول العام للمعدنيين؛

- يمتلك الأفراد الحرية التامة في سك النقود وما يمتلكونه من ذهب وفضة؛
- تتساوى القيمة التجارية والنقدية للمعدنيين، فإذا خالفت القيمة التجارية النسبة القانونية المعطاة للمعدنيين (بسبب تفاعل قوى العرض والطلب)، وجب تعديل القيمة (النسبة) القانونية للمعدنيين وفقا لمعطيات القيمة التجارية.

فقد ظلت النسبة القانونية للمعدنيين ثابتة نسبيا خلال فترة زمنية طويلة، لكن هذا الاستقرار تغير مع مرور الزمن، وذلك نتيجة التغيرات الحاصلة في إنتاج واستعمال كل من المعدنين أو لإحداهما (العرض والطلب عليهما)، وعليه ظهرت اختلافات كبيرة في النسبة القانونية للمعدنيين من جهة، والقيمة التجارية لهما من جهة أخرى فأصبح المعدن ذو القيمة التجارية المنخفضة أكثر تداولاً كنقود، والمعدن ذو القيمة التجارية العالية أقل تداولاً كنقود، فظهرت فكرة النقود الجيدة والنقود الرديئة، والمعروفة بقانون: "غريشام"، "النقود الرديئة تطرد النقد الجيدة من التداول"، حيث أنّ الأفراد يقومون

بتداول النقود الرديئة ويحتفظون بالنقود الجيدة واستعمالها لأغراض تجارية، وبذلك فإنّ النقود الجيدة تختفي من التداول والنقود الرديئة تسود في التداول، وكلما حدث تغير في صفة الجودة لصالح أحد المعادن، كلما تحدث عملية إصلاح نقدي، حيث تتغير النسبة القانونية بينهما... وهكذا إلى أن توصلت هذه الإصلاحات لإتباع النظام النقدي الذهبي.

2. نظام النقد وفق المعدن الواحد (نظام قاعدة الذهب): ولقد شمل هذا النظام كل من:

1.2 نظام المسكوكات الذهبية: ويعتبر الشكل الأول لقاعدة الذهب، حيث تم تداول النقود في هذا النظام في شكل قطع ذهبية متماثلة الوزن والعيار، وتحمل ختم السلطة النقدية، وتسمى هذه القطع "المسكوكات الذهبية"، ويتم التداول بها لوحدها، ولو أنّه فيما بعد تم التداول إلى جانبها النقود الورقية القابلة للإبدال بالذهب (النقود النائبة)، وتوافرت في هذا النظام مجموعة من الشروط هي:

- تحديد الوحدة النقدية بوزن وعيار معينين من الذهب وذلك بموجب قانون؛
- حرية سك العملة، أي حرية تحويل الذهب من شكله المعدني إلى مسكوكات عند مؤسسات سك النقود؛

- حرية صهر المسكوكات الذهبية وتحويلها إلى معدن لدى مؤسسات الصهر المعدني؛
- حرية استيراد وتصدير الذهب؛
- قابلية تحويل العملة المتداولة إلى النقود الذهبية بالسعر القانوني الثابت للذهب.

كل هذه الشروط ضرورية لتحقيق التعادل بين القيمة التجارية والقيمة القانونية للوحدة النقدية وكذلك تحقيق التعادل بين سعر الذهب محليا وسعره في الخارج.

انتشر نظام المسكوكات الذهبية في الفترة ما بين القرن 19 وبداية الحرب العالمية الأولى في سنة 1914، ومع بداية الحرب تخلت معظم الدول عن نظام المسكوكات الذهبية إلى ما يسمى بنظام السبائك الذهبية، ومن الجدير بالذكر أنّ الولايات المتحدة الأمريكية كانت آخر الدول التي تخلت عن هذا النظام عام 1933.

2.2 نظام السبائك الذهبية: بالإضافة إلى الشروط التي يقوم عليها نظام المسكوكات الذهبية، يجب تحقق الشروط التالية:

- أن يتم تداول الذهب في شكل سبائك ذهبية محددة الوزن والعيار بموجب قانون؛
 - حرية تحويل النقود النائية إلى ذهب حسب قيمة كل سبيكة لدى السلطات النقدية.
- لم يترك هذا النظام للأفراد حرية السك متوفرة لهم جميعاً، كما أنّ حامل الأوراق النقدية لا يستطيع إبدالها بما يقابلها من ذهب، ما لم يكن لديه المبلغ الكافي لشراء السبيكة، وبالتالي فإنّ عملية إبدال النقود الورقية بالذهب تقتصر على الأفراد الذين يمتلكون مبالغ كبيرة.
- ويهدف هذا النظام إلى عدم تداول المسكوكات والحفاظ على الاحتياطي الذهبي، أي يجمع الذهب لدى السلطات النقدية، وتحقيق استقرار نسبي في أسعار صرف العملات، كما يهدف إلى مكافحة اكتناز الذهب، وبشكل عام فإنّ هذا النظام قد نجح في تثبيت قيمة النقد بالنسبة للذهب.

3.2 نظام الصرف بالذهب: يتميز هذا النظام بأنّ الوحدة النقدية الأساسية فيه تكون مرتبطة بالذهب بطريقة غير مباشرة، وعن طريق وحدة النقد الأساسية لدولة أجنبية تسير على قاعدة الذهب، وتعتمد هذا النظام الدول التي ليست لها احتياطا كافيا من الذهب، حيث تلجأ هذه الدول لتغطية نقدها إلى استعمال نقد أجنبي يكون مغطى بالذهب، ومن شروط هذا النظام:

- تعريف الوحدة النقدية الوطنية بالنسبة إلى نقد أجنبي مغطى بالذهب؛
- تتعهد السلطة النقدية لحامل النقود الورقية بإبدالها عند الطلب (وذلك في أي وقت وبأي كمية)، بما يقابلها من نقد أجنبي بالسعر المحدد قانونا:
- تحتفظ السلطة النقدية باحتياطي كاف لمواجهة طلبات الإبدال.

3. النظام النقدي الورقي الإلزامي: وهو ذلك النظام الذي يقوم على إصدار عملات نقدية ورقية من خلال السلطة النقدية والممثلة في البنك المركزي، دون أن يكون لها صلة بالاحتياطي من الذهب لدى الدولة، وإنما يتم الإصدار النقدي بناء على مقتضيات نمو النشاط الاقتصادي، والظروف الاقتصادية التي يمر بها المجتمع، وقيمة الاحتياطي من النقد الأجنبي والعملات القابلة للتحويل ومقبولة لتسوية المعاملات الدولية.

أي أنه في هذا النظام ليس للأوراق النقدية الإلزامية قيمة في حد ذاتها (لا يوجد لها قيمة ذاتية كما كان الوضع في نظام قاعدة الذهب)، وبالتالي أصبحت تلك الأوراق غير قابلة للتحويل إلى ذهب أو حتى فضة، وليس لها قوة شرائية ثابتة بالنسبة إلى الذهب، ويتطلب أن تجعل الحكومة للنقود قوة إلزامية في التداول مع وجود قدر مناسب من الاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي في شكل عملات قابلة لتسوية المعاملات ومقبولة ضمن النظام النقدي الدولي.

سادسا: المقومات الأساسية للنظام النقدي الجيد

لكي يؤدي النظام النقدي المهام المنوطة به لخدمة الاقتصاد الوطني، فإنه يجب توافر هذا النظام على جملة من المقومات والمتطلبات نوجزها في التالي:

1. إمكانية إدارة الكمية المعروضة من النقود: حيث يكون للبنك المركزي القدرة على إدارة المعروض النقدي على اختلاف أنواعه، وتكون له القدرة أيضا على إدارة التوسع أو الحد من كمية النقود المتداولة بهدف تحقيق رفاهية المجتمع؛

2. مرونة الأنواع المختلفة من النقود: إنّ النظام النقدي الجيد يجب أن تتصف فيه النقود بدرجة عالية من المرونة، أي القدرة على سهولة تحقيق الإنكماش أو التوسع، وأن يكون للأفراد الحق في حمل الكمية التي يرغبونها من النقود في أي صورة من الصور؛

3. الاستقرار في القيمة: استقرار قيم أنواع العملات يجب أن يكون إحدى مميزات النظام النقدي الجيد، فاستقرار الأسعار هو طريقة للتعبير عن استقرار قيمة النقود، وهذا يُعدُّ أحد الأهداف الرئيسية لإدارة النقود، ويزداد هذا المقوم أهمية في حالة وجود ترابط وتشابك بين النظم النقدية المحلية (الانفتاح والتحرير الاقتصادي)؛

4. المساواة في القدرة الشرائية بالنسبة لجميع أنواع النقود: يجب أن لا يكون الأفراد قادرين على تحويل نوع من أنواع النقود إلى نوع أخرى بسهولة، بل يمكنهم تحقيق ذلك دون استفادة أو خسارة، بمعنى أنّ القوة الشرائية لكل نوع من أنواع النقود يجب أن تكون معادلة للقوة الشرائية لنوع آخر من النقود؛

5. تحقيق متطلبات الأمان: يتطلب الأمان أن تتمتع نقود الدولة بشيء من الاستقرار في قوتها الشرائية، فاستقرار هذه الأخيرة يعني أنّ النقود تتصف بالأمان ، وعند قبولها في التبادل مع السلع والخدمات، فإنّه يمكن مبادلتها نظير الحصول على كميات معقولة من هذه الخدمات؛

6. **القبول في الأسواق الخارجية:** إنّ النقود التي تسود في نظام نقدي جيّد يجب أن تكون مقبولة بسهولة في الأسواق الخارجية لشراء السلع والخدمات، أو في القيام بالاستثمارات أو قبول استثمارات في الخارج في صورة مادية أو في صورة سندات، أو في دفع وقبول المنح والإعانات، فضلا عن ذلك يجب أن يكون الحصول على العملة المطلوبة للدفع بالخارج ممكنا وذلك بمبادلتها بالعملية المحلية بأسعار معقولة.

المحور الرابع: البنوك التجارية والوساطة المالية

تتبع الحاجة للوساطة المالية من واقع تفاوت الأفراد من حيث المعرفة والمهارة والثروة أيضاً، فهناك الثري الذي لا يعرف كيف ينمي ثروته، وفي الجهة المقابلة يوجد رجل الأعمال الذي يملك المهارة والخبرة التجارية، لكنه لا يملك رأس المال، وهنا تنشأ فرصة لطرف ثالث يُقرب بين الطرفين ويملك ثقتهم وهذا خاصة إذا كان الأول بعيداً عن الثاني، حيث يقوم الطرف الثالث (الوسيط المالي) بإشباع حاجو كلا الطرفين في مقابل ربح متفق عليه، وبذلك يكون الأطراف الثلاثة قد استفادوا من هذه الوساطة مما ينعكس ذلك بالإيجاب على الاقتصاد ككل.

أولاً: مفهوم الوساطة المالية ووظائفها

تُعَدُّ الوساطة المالية من أبرز المكونات البنوية للنظام المالي الحديث، لما لها من دور جوهري في تعزيز الكفاءة الاقتصادية وتحقيق استقرار الأسواق. وهي تعني قيام مؤسسات مالية متخصصة بدور الوسيط بين وحدات الاقتصاد التي تمتلك فوائض مالية (المدخرون أو المستثمرون) وتلك التي تعاني من عجز مالي (المستهلكون، المؤسسات، أو الحكومات) وتحتاج إلى تمويل. ويكون هذا الوسيط المالي -غالباً بنكاً أو مؤسسة مالية- هو الطرف الذي يستلم الأموال من المدخرين، ثم يعيد توجيهها إلى المقترضين ضمن شروط وأدوات مختلفة.

وعلى خلاف التمويل المباشر، الذي يتم عندما يقوم المقترض بالحصول على أموال من المستثمر مباشرة (مثلاً من خلال إصدار أسهم أو سندات في السوق المالية)، فإنّ الوساطة المالية تقوم على التمويل غير المباشر، والذي يتوسط فيه طرف ثالث مؤسسي (كالبنك أو صندوق الاستثمار). كما يوضحه الشكل أدناه، حيث يتوسط النظام المالي بين الطرفين من خلال إصدار سندات أولية وثانوية، وتحويل الأموال من أصحاب الفائض إلى المحتاجين للتمويل.

الشكل رقم (01): يوضح العلاقة المالية غير المباشرة من خلال الوساطة المالية

المصدر: الطاهر لطرش (2013)، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، ط1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص39.

هذا النموذج يُقلل من تكلفة البحث عن ممول أو مستثمر مناسب، ويُقلل من المخاطر المرتبطة بتعارض المعلومات أو عدم التناظر المعلوماتي بين الطرفين، وهو ما أشار إليه العديد من الباحثين الاقتصاديين، حين اعتبروا أن الوساطة المالية تقوم بوظيفة "الرصد المفوض" الذي لا يمكن للمقرض الفردي القيام به بكفاءة.

تؤدي الوساطة المالية عدّة وظائف أساسية في الاقتصاد، يمكن تلخيصها فيما يلي:

1. **تجميع المدخرات وتعبئة الموارد المالية:** تسهم المؤسسات الوسيطة في تعبئة الفوائض المالية

الصغيرة المنتشرة في الاقتصاد وتحويلها إلى موارد مالية كبيرة قابلة للاستثمار، وهو ما يدعم عملية تكوين رأس المال الثابت ويُعزز النمو الاقتصادي. فبدون هذه المؤسسات، تبقى كثير من المدخرات الفردية معطلة أو خارج النظام المالي المنظم؛

2. **تخصيص رأس المال بشكل كفء:** تعمل المؤسسات الوسيطة على تقييم الفرص الاستثمارية

والمشاريع والجهات المقترضة، وبالتالي توجيه الأموال إلى الاستخدامات ذات الجدوى الأكبر. هذا التخصيص الأمثل لرأس المال من شأنه تحسين الإنتاجية الاقتصادية وتعزيز الابتكار؛

3. **تقليل تكاليف المعاملات:** في غياب الوسيط، يتعين على المدخرين التحقق من مصداقية

المقترضين بأنفسهم، وتحمل تكاليف قانونية ومعلوماتية كبيرة. وجود الوسيط المالي يُوزع هذه التكاليف على عدد كبير من العملاء، ويؤدي إلى تخفيضها بفضل وفورات الحجم والخبرة؛

4. تحويل الآجال: غالبًا ما يرغب المدخر في إمكانية استرجاع أمواله عند الحاجة، بينما تحتاج المشاريع إلى تمويل طويل الأجل. تقوم المؤسسات المالية بتحويل الآجال الزمنية بين الطرفين، فتوفر للمودعين إمكانية السحب الفوري (ودائع تحت الطلب)، بينما تموّل مشاريع بآجال تمتد لسنوات، وهو ما يُعرف بـ"تحويل الاستحقاقات"؛

5. إدارة وتنويع المخاطر: من خلال تنويع المحافظ المالية، توزّع المؤسسات الوسيطة المخاطر على مجموعة كبيرة من الأصول أو المقترضين، مما يقلّل من تقلبات العائد المحتمل. وهذا أمر حيوي بالنسبة للمدخرين الأفراد الذين لا يملكون القدرة على تنويع محافظهم بأنفسهم؛

6. خلق السيولة: المؤسسات الوسيطة، خاصة البنوك، تساهم في خلق السيولة في النظام المالي من خلال عملية "خلق النقود" (money creation)، حيث تمنح القروض التي تُعاد إيداعها كودائع جديدة في النظام، مما يُضاعف من تأثير رأس المال المتاح؛

7. تيسير أنظمة الدفع والتسويات: البنوك تحديدًا تلعب دورًا محوريًا في تسهيل عمليات الدفع بين الأفراد والمؤسسات، سواء من خلال الحسابات الجارية، أو وسائل الدفع الإلكترونية، أو شبكات المقاصة؛

8. تعزيز الاستقرار المالي: من خلال التنظيم والرقابة، تصبح المؤسسات الوسيطة جزءًا من البنية الدفاعية التي تقلل من احتمال حدوث الأزمات المالية الناتجة عن الإفراط في المخاطرة أو الائتمان غير المنضبط. كما أنّ البنوك المركزية تمارس رقابة مباشرة على الوسطاء الماليين لضمان سلامة النظام المالي ككل.

وخلاصة القول، فإنّ الوساطة المالية تُعدّ العمود الفقري للنظام المالي الحديث، ويُعدّ وجود وسطاء ماليين كفؤين ومنظمين أحد أبرز المؤشرات على نضج الاقتصاد ومقدرته على تعبئة موارده وتوظيفها بكفاءة.

ثانياً: تصنيف الوسطاء الماليين

تشتمل منظومة الوساطة المالية على طيف واسع من المؤسسات، ويمكن تصنيف أنواع الوسطاء الماليين ضمن فئات رئيسية وفقاً لطبيعة نشاطهم وطريقة حصولهم على الأموال واستخدامها:

1. المؤسسات الوداعية (*Depository Institutions*): وتشمل البنوك بمختلف أنواعها

(كالبنوك التجارية وبنوك الادخار والاتحادات الائتمانية). تمتاز هذه المؤسسات بقبول ودائع الجمهور كالتزام عليها، واستخدام تلك الودائع لتمويل القروض والاستثمارات. فهي تلعب الدور الكلاسيكي للوسيط المالي من خلال أخذ الودائع وتقديم القروض، مما يربط مباشرة بين المدخرين والمقترضين. ومن وظائفها أيضاً خلق النقد (عبر منح الائتمان) وتوفير خدمات المدفوعات. تعتبر البنوك التجارية أبرز مثال على هذه الفئة، حيث تتلقى أموال المودعين وتعيد إقراضها للمحتاجين إلى تمويل في قطاعات الاقتصاد المختلفة؛

2. المؤسسات غير الوداعية (*Non-depository Institutions*): وتمثل بقية الوسطاء

الماليين الذين لا يعتمدون على الودائع المباشرة من الجمهور كمصدر رئيسي للأموال. هذه الفئة واسعة وتضم:

• شركات الاستثمار وصناديق الاستثمار المشترك: وهي المؤسسات التي تجمع الأموال من

المستثمرين عبر بيع حصص أو وحدات استثمارية مثل صناديق الاستثمار المشتركة وشركات إدارة الأصول وشركات رأس المال المخاطر. تقوم هذه الجهات بتوجيه أموال المستثمرين إلى محافظ من الأسهم والسندات والأصول المالية الأخرى، ويستفيد المستثمرون الأفراد من خبرة المديرين في تحقيق عوائد وأيضاً من تنويع استثماراتهم بشكل غير مباشر. على سبيل المثال، صناديق الاستثمار المشترك تجمع رؤوس أموال عدد كبير من المستثمرين وتستثمرها في مجموعة أسهم أو سندات، وبذلك يحصل المستثمر الصغير على حصة من محفظة كبيرة ومتنوعة يديرها

خبراء ماليون، مما يوفر له توزيعاً للمخاطر وعوائد تنافس تلك المتاحة للمستثمر الكبير. كذلك تشمل هذه الفئة بنوك الاستثمار التي لا تقبل الودائع بل تقوم بدور الوسيط في أسواق رأس المال عبر ترتيب إصدارات الأسهم والسندات للشركات والحكومات (الاكتتاب والتعهد بالتغطية) وتوفير خدمات استشارية مالية ووساطة في صفقات الاندماج والاستحواذ. وبينما يختلف نموذج عمل بنوك الاستثمار عن البنوك التجارية، إلا أنها تُعدّ من الوسطاء الماليين في الأسواق، حيث تربط بين الجهات الباحثة عن التمويل والمستثمرين الراغبين في توظيف أموالهم بشكل مباشر في أدوات سوق المال.

- **شركات التأمين وصناديق التقاعد (المؤسسات الادخارية التعاقدية):** تدرج شركات التأمين (على الحياة أو غير الحياة) وكذلك صناديق التقاعد ضمن الوسطاء الماليين الذين يقومون بتجميع الاشتراكات والأقساط من عدد كبير من الأفراد مقابل التزامات مستقبلية) دفع تعويضات التأمين أو معاشات التقاعد). هذه المؤسسات تستثمر تلك الأموال المتجمعة في أصول طويلة الأجل كالسندات والأسهم والعقارات لتحقيق عوائد على مدى زمني طويل، بهدف الوفاء بالتزاماتها المستقبلية اتجاه المؤمن لهم أو المتقاعدين. لذلك فهي تعمل كواسطة بين المشتركين في خطط التأمين أو التقاعد وبين الجهات التي تستثمر فيها تلك المدخرات. فعلى سبيل المثال، شركة التأمين تجمع أقساط التأمين من آلاف العملاء ثم توظف هذه الأموال في محافظ استثمارية متنوعة، وبذلك تضمن قدرة مالية على دفع المطالبات التأمينية عند حدوثها وفي الوقت نفسه تساهم في تمويل الشركات والمشاريع عبر سوق رأس المال. وينطبق الأمر ذاته على صناديق التقاعد التي تستثمر اشتراكات العاملين خلال سنوات عملهم لتستطيع دفع معاشات منتظمة لهم عند تقاعدهم.

• **وسطاء ماليون آخرون:** مثل شركات التمويل المتخصص التي تقدم قروضاً استهلاكية أو عقارية لكنها لا تقبل ودائع، وشركات التأجير التمويلي، وشركات التخصيم وغيرها. هذه المؤسسات تقدم خدمات تمويلية محددة (كمنح قروض لشراء سيارات أو تجهيزات على سبيل المثال أو شراء الذمم المدينة من الشركات مقابل سيولة فورية) مع حصولها على الأموال من مصادر مختلفة كإصدار الأوراق التجارية أو الاقتراض المصرفي بدلاً من ودائع الجمهور. وبالرغم من تخصص نشاطها، إلا أنها تشترك في كونها وسيطاً بين من يملك رأس المال ومن يحتاجه في مجالات معينة، وتوفر منتجات تمويلية تلبي احتياجات خاصة مثل تمويل المستهلكين، تمويل الأصول الإنتاجية عبر التأجير، إلخ.

هذا التصنيف يوضح أن الوسطاء الماليين ليسوا فقط البنوك، بل يشملون طيفاً واسعاً من المؤسسات التي تختلف في مصادر أموالها وطبيعة خدماتها، لكنها جميعاً تؤدي مهمة نقل الأموال من أصحابها إلى مستخدميها بطرق مختلفة. ويساهم هذا التنوع في الوسطاء في توسيع نطاق الخدمات المالية المتاحة، بحيث يجد كل صاحب فائض أو عجز مالي قناة ملائمة لاحتياجاته (سواء عبر بنك لإيداع أمواله، أو صندوق استثمار لتنمية مدخراته، أو شركة تأمين لحماية نفسه مع استثمار أقساطه، وهكذا). من جهة أخرى، يتكامل عمل هذه المؤسسات فيما بينها لضمان استقرار النظام المالي، حيث تغطي كل فئة منها جانبا معيناً من الاحتياجات التمويلية والادخارية في الاقتصاد.

ثالثاً: دور البنوك وشركات الاستثمار وشركات التأمين كمؤسسات وسيطة

سنتناول بالتحليل ثلاثة نماذج أساسية للمؤسسات المالية الوسيطة ودورها في النظام المالي، وهي البنوك التجارية كنموذج للمؤسسات الوداعية، وشركات الاستثمار (كصناديق الاستثمار المشترك وإدارة الأصول) كنموذج لمؤسسات الاستثمار، وشركات التأمين كنموذج للمؤسسات الادخارية التعاقدية. لكل من هذه المؤسسات خصائصها ودورها المميز في الوساطة المالية:

1. دور البنوك كمؤسسات وسيطة: تؤدي البنوك دورًا محوريًا في الوساطة المالية التقليدية، فهي تستقطب ودائع الجمهور، وفي المقابل تستخدم تلك الأموال لتقديم القروض والتسهيلات الائتمانية لمختلف القطاعات (أفرادًا وشركات وحكومة). بهذا الدور المزدوج، تقوم البنوك بوصل المقترضين بالمقرضين بشكل غير مباشر، فالمودعون يثقون بالبنك ويودعون أموالهم لديه، والبنك يُعيد إقراض هذه الأموال لطالبي التمويل مع تحمل مخاطر الائتمان عن المودعين. يتيح هذا النموذج توسيع نطاق الائتمان في الاقتصاد ويُسهّل على المقترضين الحصول على التمويل اللازم للنمو أو الاستهلاك بدون الحاجة للعثور على مقرض محدد بشكل مباشر. علاوة على ذلك، توفر البنوك خدمات أخرى تدعم دورها الوسيط مثل إدارة نظم الدفع (إصدار الشيكات وبطاقات الدفع وإجراء الحوالات المالية) مما يجعلها جزءًا لا يتجزأ من البنية التحتية المالية. وقد أثبتت تجارب الأزمات المالية الدور البالغ الأهمية للبنوك كوسطاء ماليين، فعندما تتعرض البنوك لاهتزازات أو انهيارات فإن التدفقات الائتمانية تتعطل ويحدث شح في التمويل يؤثر سلبيًا على الاقتصاد ككل. على سبيل المثال، خلال أزمة الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن العشرين، أدى فشل آلاف البنوك وانخفاض قدرة الوساطة المالية إلى تفاقم الانكماش الاقتصادي بشكل حاد. وكذلك شهدت الأزمة المالية العالمية 2008 كيف أنّ مشاكل البنوك والمؤسسات الشبيهة بالبنوك (كشركات استثمار كبرى) يمكن أن تشل حركة الائتمان وتستدعي تدخلات حكومية واسعة لإنقاذ النظام المالي. كل ذلك يبرز أنّ البنوك هي قلب عملية الوساطة المالية، واستقرارها ونشاطها ينعكسان مباشرة على مستويات الاستثمار والنمو الاقتصادي.

2. دور شركات الاستثمار (صناديق الاستثمار وإدارة الأصول): تلعب شركات الاستثمار بمختلف أنواعها دور الوسيط بين المستثمرين الباحثين عن فرص لاستثمار مدخراتهم وبين الأدوات المالية أو المشاريع التي تحتاج إلى تمويل. فبدلاً من قيام الفرد المستثمر بشراء أسهم أو سندات بشكل مباشر (وهو شكل التمويل المباشر)، تقوم شركة الاستثمار بجمع أموال العديد من المستثمرين وإدارتها

جماعياً. على سبيل المثال، صناديق الاستثمار المشتركة تجمع الأموال من عدد كبير من المستثمرين مقابل إصدار وثائق استثمار لهم، ثم تستثمر تلك الأموال في محفظة متوازنة ومتنوعة من الأسهم والسندات بحسب استراتيجية الصندوق. بذلك يحصل المستثمرون على ميزتين رئيسيتين: أولاً خبرة الإدارة المحترفة التي يتمتع بها مديرو الصندوق في اختيار الأوراق المالية الجيدة وتتبع الأسواق، والثانية تنويع الاستثمار وتقليل المخاطر عبر المحفظة الكبيرة بدلاً من استثمار كل شخص في عدد محدود من الأصول. من جهة أخرى، تستفيد الشركات أو الجهات التي تصدر الأوراق المالية من تدفق أموال الصناديق الاستثمارية إليها، فمديرو الصناديق يقومون بضخ رأس المال في الشركات (عبر شراء أسهمها) أو يقرضونها بشكل غير مباشر (عبر شراء سنداتها)، وبهذا تضطلع شركات الاستثمار بدور تمويلي بارز في أسواق رأس المال. كذلك تعمل شركات إدارة المحافظ وبيوت الاستثمار على وصل المدخرين بالأسواق المالية، سواء عبر إدارة حسابات استثمار فردية أو عبر إطلاق منتجات استثمارية (كالصناديق المتخصصة) تتاسب شرائح مختلفة من المستثمرين. حتى المصارف الاستثمارية عندما تنظم عملية إصدار أسهم أو سندات جديدة فهي فعلياً تتوسط بين الجهة المصدرة (شركة أو حكومة) وجمهور المستثمرين الراغبين في شراء تلك الإصدارات، مما يُيسر حصول الجهة المصدرة على التمويل من السوق. إذًا، شركات الاستثمار بمختلف أشكالها تعزز كفاءة سوق المال من خلال تجميع المدخرات وتمكين المستثمرين من الوصول إلى فرص استثمارية متنوعة، وفي الوقت ذاته توفير التمويل اللازم للشركات والمشاريع الكبرى. وقد شهدت العقود الأخيرة نموًا هائلًا لهذه المؤسسات في العديد من الدول، مما زاد حصة ما يسمى "الوساطة المالية غير المصرفية" أو "الوساطة عبر الأسواق" في النظام المالي الكلي.

3. دور شركات التأمين كمؤسسات وسيطة: على الرغم من أنّ الدور الأساسي لشركات التأمين هو توفير التغطية التأمينية ضد المخاطر (التأمين على الحياة أو الممتلكات)، إلا أنّها أيضاً مؤسسات مالية وسيطة تقوم بتجميع الأموال من المشتركين ثم ضخها في قنوات استثمارية. عندما يدفع آلاف الأفراد أقساط التأمين بشكل دوري، تتجمع لدى شركة التأمين محفظة كبيرة من الأموال قبل أن تستحق عليها التزامات (كسداد مبالغ التأمين عند وقوع الحوادث أو حلول أجل الوثائق). خلال هذه الفترة، تقوم الشركة باستثمار تلك الأموال في الأصول المالية المختلفة كالسندات الحكومية وسندات الشركات والأسهم والعقارات لتحقيق عوائد تساعد في الإيفاء بالتزاماتها المستقبلية وزيادة ربحيتها. بهذا المعنى، تعمل شركة التأمين كوسيط مالي كبير يقوم بتمويل الشركات والمشاريع من خلال سوق الأوراق المالية باستخدام أموال حملة الوثائق التأمينية. إضافة إلى ذلك، توفر شركات التأمين نوعاً من إعادة توزيع المخاطر في الاقتصاد: فالمؤمن لهم (المشتركون) يحولون مخاطر كبيرة قد يتعرض لها أحدهم (كحادث حريق أو وفاة عائل الأسرة) إلى الشركة، مقابل مبلغ ثابت هو القسط، والشركة بدورها توزع هذه المخاطر على قاعدة واسعة بحيث يُدفع التعويض من مجموع الأقساط المستثمرة. من الوجهة المالية البحتة، يمكن النظر إلى شركة التأمين كمجمع للمدخرات (الأقساط تعتبر مدخرات مخصصة لمواجهة مخاطر معينة) ومن ثم كمستثمر مؤسسي كبير في الاقتصاد. فعلى سبيل المثال، في الولايات المتحدة تستحوذ شركات التأمين وصناديق التقاعد على نسبة مهمة من السندات طويلة الأجل المصدرة من الشركات والحكومات، مما يدل على دورها المحوري في تمويل الاستثمار طويل الأجل. باختصار، تمثل شركات التأمين وسطاء ماليين من نوع خاص: يقدمون حماية مالية للمجتمع، وفي نفس الوقت يعيدون توظيف أموال المشتركين بما يخدم التنمية الاقتصادية.

المحور الخامس: البنوك المركزية

كان الدافع من وراء إنشاء البنوك المركزية هو رغبة الدول في الاهتمام بالنشاط المصرفي، باعتباره الجهة المنوط بها الإشراف على النظام المصرفي ككل، ويعتبر هذا تطوراً حديثاً نسبياً على الرغم من أنّ وظائف البنك المركزي كانت تؤديها البنوك التجارية التي كانت تسمى بنك الدولة. ويقوم البنك بعدة وظائف ولم تكن ثابتة عبر الزمن، ويعتبر البنك المركزي في واقع النظم المصرفية المعاصرة، أهم مؤسسة مشرفة على شؤون النقد والائتمان.

أولاً: نشأة البنوك المركزية

رغم أنّ البعض من البنوك المركزية قد مرّ على تأسيسها أكثر من قرنين من الزمن، إلا أنّ الصيرفة المركزية تعتبر تطوراً حديثاً، تعود في الأساس إلى القرن التاسع عشر، حيث تأسس بنك ريكسي السويدي عام 1868، وبنك إنجلترا عام 1894، إلا أنّه لم يمارس مهامه كبنك مركزي يقوم بمهمة البنوك المركزية إلا في عام 1844. في الواقع عرفت إنجلترا البنوك المركزية عن طريق الصدف عندما وجدت البنوك التجارية من الملائم لها تصفية حسابات الصكوك المسحوبة على بعضها عن طريق المقاصة بواسطة بنك إنجلترا ويمثل تاريخ بنك إنجلترا تاريخ تطور قواعد وأساليب البنوك المركزية. وقد أنشأ بنك فرنسا عام 1800 وكان مرتبطاً ارتباط وثيقاً بالحكومة منذ أول تأسيسه. وتأسس بنك الرايخ الألماني عام 1876 بعد تأسيس الإمبراطورية. أما بنك هولندا فقد تأسس عام 1814 بعد انهيار بنك أمستردام وتأسس البنك النمساوي عام 1878 والبنك الياباني عام 1882، أما الإتحاد الفيدرالي للبنوك في الولايات المتحدة (يعبر عن البنك المركزي)، فقد تم إنشاؤه عام 1913، وكندا سنة 1934.

أما الدول النامية فقد تأخرت -تاريخيا- في إنشاءها للبنوك المركزية بسبب وقوعها تحت الاستعمار. وكان الهدف من إنشاءها - بعد ذلك- للتخلص من مظاهر التخلف وتحقيق التنمية الاقتصادية، ولذلك لوحظ اتجاه الدول نحو إنشاء بنوك مركزية.

ثانيا: تعريف البنك المركزي وخصائصه

البنك المركزي هو مؤسسة مصرفية تُشرف على النشاط المصرفي في الاقتصاد، وهو مؤسسة مركزية تقف على قمة النظام المصرفي سواء من ناحية الإصدار النقدي أو من ناحية العمليات المصرفية، ويمثل السلطة النقدية في الدولة، حيث تتدخل الحكومة من خلاله لتنفيذ سياستها الاقتصادية.

من خلال التعريف تتضح بعض الخصائص العامة للبنك المركزي، نذكرها كالاتي:

- هو بنك أول ومؤسسة نقدية قادرة على إصدار النقود القانونية، أي ذلك النوع من أدوات الدفع التي تتمتع بالقدرة النهائية والإجبارية على الوفاء بالالتزامات، وهو المهيمن على شؤون النقد والإئتمان في الاقتصاد الوطني؛
- هو ليس بنكا أو مؤسسة عادية، إذ يتصدر الجهاز المصرفي، فالبنك المركزي بما له من قدرة على إصدار وتدمير النقود من ناحية، والقدرة على التأثير في إمكانيات البنوك التجارية في خلق نقود الودائع من جهة أخرى، يمثل سلطة الرقابة العليا في البنوك التجارية؛
- يترتب على احتكاره إصدار النقود القانونية تميزه بمبدأ الوحدة، فالبنك المركزي هو مؤسسة وحيدة ولا يمكن تصور تعدد الوحدات المصدرة للنقود مع استقلال بعضها عن البعض الآخر، ففي كل اقتصاد وطني لا توجد إلا وحدة مركزية معينة تصدر النقود وتشرف على الائتمان؛
- هو غالبا مؤسسة عامة سواء بقوة القانون أم بقوة الواقع، وهي ضرورة تملّحها أهمية وخطورة الوظائف التي تقوم بها، سواء ذلك من حيث إصدار النقود القانونية، أم من حيث تأثيره في

إصدار الودائع، وما يترتب على ذلك من نتائج متعلقة بالسياسة النقدية خاصة والسياسة الاقتصادية عامة؛

- لا يمارس عمليات البنوك العادية، ذلك أنّ مثل هذه العمليات قد تتعارض مع وضعه بالنسبة إلى البنوك التجارية وما يترتب على هذا الوضع من علاقات خاصة تربطه بها، وكذلك ممارسته لمهمة رقابة الائتمان، وهنا نجد أنفسنا أمام اتجاهين، الأول، يتبعه بنك إنجلترا، حيث تقتصر فيه وظائف البنك المركزي على إصدار النقود والإشراف العام على البنوك التجارية، والثاني الذي يتبعه البنك المركزي الفرنسي، أين يقوم هذا الأخير بجانب العمليات الخاصة بالبنك المركزي، بالوظائف العادية للبنوك التجارية.

ثالثا: وظائف البنك المركزي

يختلف البنك المركزي عن البنوك التجارية في تعاملاته وفي أهدافه بالنسبة للمعاملات، فهو لا يتعامل مع الجمهور والمؤسسات، ومن حيث الأهداف، فهو لا يهدف إلى تحقيق الربح، ويتمثل هدف البنك المركزي في تحقيق المصلحة العليا للاقتصاد الوطني على عكس البنوك التجارية التي يكون هدفها الربح، ويقوم البنك المركزي بالإشراف على التداول النقدي وتنظيمه. لذلك، فإنّ مهام ووظائف البنك المركزي أربعا وتتمثل في الآتي:

1. البنك المركزي بنك الإصدار: البنك المركزي هو الهيئة الوحيدة المخول لها قانونا إصدار النقد القانوني أو تدميره، وهو ما تنص عليه كافة التشريعات في مختلف البلدان، وهذه هي الوظيفة الأصلية والأساسية للبنوك المركزية منذ نشأتها، بل وحتى قبل ظهور البنوك المركزية كان الإصدار النقدي يعتبر كمهمة خاصة بالدولة وحدها دون غيرها، رغم بعض التجاوزات أو الاستثناءات التي يتم فيها سك النقد.

وقد كانت الأسباب الرئيسية لحصر إصدار الأوراق النقدية في جميع البلدان تقريبا لدى البنك المركزي تتمثل في:

- وحدة النقد شكلا ومن جميع الجوانب؛
- إعطاء العملة قبولاً عاماً أكبر وبقوة القانون، لتصبح عملة التداول القانوني بموجب التشريع؛
- تأمين رقابة حكومية فعالة على العملة المتداولة، وحمايتها من عمليات الغش والتزوير؛
- تمكين البنك المركزي من الرقابة على البنوك التجارية، خاصة في مجال الائتمان، بسبب تنافس هذه البنوك في التوسع غير المبرر في منح الائتمان.

2. البنك المركزي بنك الحكومة: يقوم البنك المركزي في معظم الدول بدور بنك الدولة ومستشارها المالي، وعملياً كانت البنوك الأخرى تقوم بهذه المهمة قبل أن تكون بنوكاً مركزية. وتنقسم هذه الوظيفة إلى وظائف تقليدية ووظائف ثانوية:

1.2 وظائف تقليدية: تتبع هذه الوظائف من خاصية الوحدة والملكية العامة وهي:

- اعتباره وحيد ومملوك للدولة، وبنك الإصدار، فإنه المسؤول عن إنجاز ومتابعة وتطبيق السياسة النقدية ومراقبتها، وينسق مع الحكومة في إنجاز السياسة المالية للدولة، وذلك لتحقيق الأهداف الاقتصادية للبلد، وهو بذلك يمثل المستشار النقدي والمالي للدولة؛

- يمدُّ الدولة بوسائل الدفع، ويقبل سندات الخزينة الصادرة بأمر السلطات التنفيذية من الخزينة العمومية.

2.2 وظائف مكملة: تشمل ما يلي:

- يُنظم البنك المركزي محاسبة الحكومات والمؤسسات العمومية، من خلال متابعة الحساب الجاري للخزينة العمومية وبعض المؤسسات الأخرى؛

- دور البنك المركزي في تمثيل الحكومة بخصوص عملياتها الاقتصادية الخارجية، حيث يتعلق الأمر بإدارة عمليات ميزان المدفوعات (بتحصيل مستحقات البلد من الخارج، وتسوية مدفوعاتها إليه، والاحتفاظ باحتياطي صرف كافي)، كما يساهم مع الحكومة في الحفاظ على استقرار سعر صرف العملة الوطنية، بتدخله بائعاً أو مشترياً للعملة الأجنبية. كما يشارك في تمثيل الحكومة ضمن اجتماعات المنظمات الاقتصادية والنقدية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي؛
- يُصدر البنك المركزي القروض العامة، ويُنظم الدين العام، ويحدث هذا - خاصة - عند عجز موازنة الدولة، فيقدم قروضا مباشرة لها لتغطية العجز، ولكن تحت قيود حتى لا ينعكس ذلك على التضخم؛

- يتدخل البنك المركزي في السوق المالية، من خلال سياسة السوق المفتوحة، بحيث إذا لاحظ أن الأوراق المالية ستتهار لانخفاض الطلب، يقوم بشراءها لامتصاص فائض العرض.

3. البنك المركزي بنك الحكومة: بحكم تواجده على قمة الجهاز المصرفي لأي بلد، يمارس البنك المركزي هيمنته على مختلف البنوك العامة في الدولة، إذ يحتفظ بأرصدة احتياطية قانونية للبنوك التجارية لديه، وذلك حماية لأموال المودعين من خطر إفلاس هذه البنوك، حيث تقوم البنوك التجارية بإعادة خصم الأوراق التجارية لديه بسعر إعادة الخصم، أو تحصل منه على قروض وسلفيات بسعر فائدة معين، وذلك عند حاجتها إلى سيولة، كما يحتفظ بحسابات جارية لتلك البنوك من تنفيذ عمليات المقاصة بين حساباته، والتي تنشأ عن التعامل فيما بينها، وأصبحت هذه الوظيفة متبناة من قبل بنوك إصدار مشابهة في بلدان أخرى، وأصبحت تعتبر شيئاً لا بدّ منه للصيرفة المركزية.

4. البنك المركزي واضع ومنفذ للسياسة النقدية: السياسة النقدية هي محور تعاملات البنك المركزي، لذا هو المسؤول الأول في تحديد أهم معالمها والإشراف في تنفيذها، والوظيفة الأكثر أهمية على الإطلاق هي إدارة الكتلة النقدية، ذلك أنّ تحقيق استقرار قيمة النقد يعتبر أهم أهداف البنك

المركزي، مع أنّ هذه الوظيفة تُعدّ حديثة نسبياً بالمقارنة مع الوظائف الأخرى، إلّا أنّها أصبحت أهم وظائف البنك المركزي في الاقتصاديات المعاصرة، ويرجع ذلك في الأساس إلى التعقيد الذي أصبح يميز القطاع المصرفي، وبالتالي صعوبة التحكم فيه، من جهة، وشمولية هذه الوظيفة من حيث الأهداف والأدوات من جهة أخرى.

رابعا: استقلالية البنك المركزي

لقد أدت التطورات الاقتصادية والمالية خصوصا في أواخر السبعينيات وبداية الثمانينيات إلى الاهتمام بموضوع استقلالية البنك المركزي، وكان من أهم أسباب المناداة إلى هذه الاستقلالية هي عدم فعالية السياسة النقدية في بعض الدول وخصوصا في مجال محاربة التضخم.

1. تعريف استقلالية البنك المركزي: تعني استقلالية البنك المركزي انفرادة بتولي شؤون إدارة السياسة النقدية بعيدا عن ضغوطات السلطة التنفيذية، وعدم تسخيرها لتمويل العجز الموازني تجنباً للضغوط التضخمية، كما أنّ استقلالية البنك المركزي تكون مرتبطة بهدف استقرار الأسعار، فكلما كانت جهود السلطة النقدية منصبة على تحقيق هذا الهدف، دلّ ذلك على تمتعها باستقلالية أكبر، وكلما ابتعدت جهودها وتركيزها عن تحقيق هذا الهدف، دلّ ذلك على تبعيتها للسلطة التنفيذية.

2. أنواع استقلالية البنك المركزي: يمكن التمييز بين تصنيفات مختلفة من استقلالية البنك المركزي وذلك وفقا لمعايير مختلفة اعتمد عليها الاقتصاديون في بناء مؤشراتهم لقياس الاستقلالية، ويمكننا التمييز بين مجموعة من أنواع الاستقلالية كالآتي:

1.2 الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية: يمكن التمييز بين الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية بمجموعة من الخصائص التي تنسب إلى كل منهما:

1.1.2 الاستقلالية السياسية: يكون بنكاً مركزياً مستقلاً سياسياً إذا توفرت الشروط التالية:

- لا يقوم رئيس الحكومة بتتصيب أو تعيين محافظ البنك المركزي؛
- مدة عهدة محافظ البنك المركزي تتجاوز خمس سنوات؛
- ليس من صلاحيات رئيس الحكومة تعيين كل أعضاء البنك المركزي
- رئيس الحكومة ليس عضواً في مجلس إدارة البنك المركزي
- مدة عهدة أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي تتجاوز خمس سنوات؛
- تعمل كل الهيئات التابعة للبنك المركزي على ضمان الاستقرار النقدي؛
- تتخذ إجراءات قانونية صارمة لمنع أي تواطؤ يمكن أن يكون بين الحكومة والبنك المركزي.

2.1.2 الاستقلالية الاقتصادية: تتمثل في استقلال البنك المركزي في اختيار أدوات السياسة النقدية

والحدود المفروضة على قدرة هذا البنك في تمويل الحكومة، ويمكن توضيح أهم مرتكزات هذا النوع

فيما يلي:

- لا تستطيع الحكومة أن تحصل بطريقة آلية ومباشرة على قرض من البنك المركزي؛
- التسبيقات المباشرة للقروض المقدمة من البنك المركزي إلى الحكومة متاحة بسعر الفائدة السوقي؛
- التسبيقات المباشرة للقروض قصير الأجل جداً؛
- التسبيقات المباشرة للقروض هي مبالغ محددة
- ذ البنك المركزي لا يلعب أي دور في السوق الأولي وذلك في تمويل القروض العمومية
- يقوم البنك المركزي بتحديد معدل الخصم
- إن مراقبة النشاطات المصرفية ليست موجهة فقط للبنك المصرفي.

2.2 الاستقلالية القانونية والاستقلالية الفعلية: إنّ الاستقلالية القانونية مبنية على أساس العناصر المذكورة في التشريعات والقوانين، مثل إجراءات تعيين مسؤولي مجلس إدارة البنك أو عادة المحافظ، مدة تعيينهم، الأهداف الواجب تحقيقها، هل يوجد أحد ممثلي الحكومة في مجلس إدارة البنك المركزي، المسؤولية الفردية للسياسة النقدية، ونستطيع تجميع كل هذه العناصر في الاستقلالية الشخصية والمادية.

إنّ الاستقلالية الموصوفة في التشريعات، أي القانونية، يجب أن تطبق على أرض الواقع، حيث أنّ توفر الاستقلالية القانونية لا تعني بالضرورة وجود الاستقلالية الفعلية، حيث أنه حسب أعمال Cukierman (1992-1996)، استنتج أنه في الدول النامية تكون عملية الانتقال من الاستقلالية الفعلية مرتبطة أساساً بمدى التأثير الحقيقي المطبق من طرف الحكومة على البنك المركزي، هذا التأثير يمر بعدة قنوات: تصريحات إلى الصحافة، اختيار شخص ضمن مجلس إدارة البنك متحيز إلى الحكومة، حالة سيطرة السياسة الضريبية على السياسة النقدية.

إذا الاستقلالية القانونية تخص جانب التشريعات التي توضح العلاقة بين الحكومة والبنك المركزي، بينما الاستقلالية الفعلية تخص الجانب التطبيقي، وبالتالي فإنّ الإطار القانوني ما هو إلّا ضمان جزئي للاستقلالية الفعلية.

3.2 استقلالية الأهداف واستقلالية الأدوات: يتمتع البنك المركزي باستقلالية في تحقيق الأهداف إن لم يكن هناك تحديد دقيق لأهدافه وأهداف السياسة النقدية، وتصل هذه الحرية - نظرياً على الأقل - إذ ما خول للبنك المركزي سلطة إدارة السياسة النقدية بشكل جيد دون أي تحديد آخر، فيتمتع البنك المركزي بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه، وعلى النقيض الآخر لا يتمتع البنك المركزي بأيّ استقلالية في تحديد أهدافه، إذا ما كانت تلك الأهداف محددة بشكل دقيق وقاطع كذلك فإذا كانت مهمة البنك

المركزي في تحقيق استقرار الأسعار غير مرتبطة بأهداف رقمية، فإنه يتمتع بحرية أكبر في تحديد أهدافه.

خامسا: استقلالية البنك المركزي ومصادقية السياسة النقدية

تعمل استقلالية البنوك المركزية على ضمان مصداقية السياسة النقدية، ذلك أنّ السلطة النقدية المستقلة تكون أكثر جدارة في المحافظة على استقرار عملتها ومهامها لتحقيق هدفها، لأنها تكون بعيدة عن التناقضات والصراعات السياسية، كما أنّ السلطة النقدية المستقلة بإمكانها نشر وتوفير المعلومات النقدية والمالية للجمهور بمنطق ضرورة الشفافية، إذ أنّ هذه الأخيرة تؤدي دورا أساسيا في ترسيخ فكرة الاعتماد على البنوك المركزية لدى المتعاملين الاقتصاديين وذلك لما تحققه من نتائج تؤدي إلى زيادة انضباط النظام الضريبي ورسم السياسة النقدية وفي تطبيقها.

ولنجاح البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية، يجب توفر بعض العوامل توجزها فيما يلي:

- ينبغي تحديد مسؤوليات البنك المركزي في التشريع، مثال ذلك مسؤولية البنك المركزي في إصدار العملة أو إدارة احتياطي الصرف الأجنبي، بالإضافة إلى دوره في إدارة السياسة النقدية؛
- يجب أن يحدد التشريع الذي ينشئ البنك المركزي أنّ للبنك سلطة استخدام أدوات السياسة النقدية لتحقيق هدف أو أهداف السياسة النقدية؛
- يجب الإفصاح للجمهور عن المسؤولية المتعلقة بسياسة سعر الصرف الأجنبي مثال ذلك، اختيار نظام سعر الصرف (سعر صرف ثابت أو عائم أو مختلط)؛
- يجب أن يحدد التشريع الأساليب الشكلية العريضة للمساءلة فيما يتعلق بتسيير البنك المركزي للسياسة النقدية، بالإضافة إلى أية مسؤوليات أخرى موكلة للبنك، وهذا يعني أنّه يُطلب من البنك المركزي بموجب القانون أن يُزود الجمهور بمعلومات عن أنشطة سياسته النقدية ومسؤولياته الأخرى؛

- يجب أن يتم النص في التشريع على إجراءات التعيين، ومدة الولاية، وأية معايير عامة لإقصاء رؤساء وأعضاء مجلس إدارة البنك المركزي؛
- ينبغي أن تحدد بوضوح العلاقة المؤسسية بين العمليات النقدية وعمليات المالية العمومية، فالعمليات النقدية هي أعمال يقوم بها البنك المركزي لتنفيذ سياسة نقدية كالتأثير في الشروط العامة لمنح الائتمان في الاقتصاد، أما عمليات المالية العمومية فهي تقوم بها الحكومة لتنفيذ سياسات الميزانية وفيها التدابير الخاصة بالإنفاق والإيرادات، وتدابير إصدار الدين العمومي وإدارته.

المحور السادس: إنشاء النقود والمضاعف النقدي

عندما تقرض البنوك التجارية الشركات أو الأفراد، فإنّها لا تفعل ذلك من النقد (الودائع)، ولكن من الثقة التي تضعها في المقترضين، ولذلك فهم ينشئون الأموال التي يقرضونها، وبالتالي ليست الودائع هي التي تصنع الاعتمادات، ولكن الائتمانات هي التي تجعل الودائع.

أولاً: تعريف عملية خلق النقود

إنّ فكرة خلق أو توليد النقود أو ما يسمى أيضاً اشتقاق النقود تشير إلى أنّ البنوك التجارية تستطيع أن تخلق ودائع إضافية تسمى الودائع المشتقة غير تلك الودائع الأصلية أو الفعلية الموجودة لديها؛ مما يعني أنّ البنوك لا تقدم قروضاً للجمهور من ودائع تحوزها فحسب، بل تقدم قروضاً من ودائع ليس لها وجود لديها، أي أنّها تخلق هذه الودائع خلقاً على شكل حسابات جارية، وتتمكن البنوك التجارية من القيام بخلق النقود لقيامها بالوظيفة الأولى والثانية قبول الودائع وإقراضها. أما آلية خلق النقود فتستند إلى أنّ البنوك التجارية عندما تحتفظ بجزء من الودائع في صورة احتياطي إجباري لدى البنك المركزي، يتبقى الجزء الآخر من الودائع تحت تصرفها، يمكن أن تستغله لإقراض وتسليف الأفراد والمؤسسات، لكن جزء من المبالغ المقرضة يعود مرة أخرى إلى البنك على شكل حساب جاري يقطع منه احتياطي إجباري ويقرض الباقي.

ثانياً: شروط خلق النقود

تستند عملية خلق النقود على الشروط التالية:

- وجود نسبة احتياطي إجباري، مما يعني أنّ البنوك تحتفظ باحتياطيات نقدية مساوية تماماً لمقدار الاحتياطي الإجباري المطلوب منها، وما زاد على ذلك يسمى بالاحتياطي الفائض أو الاختياري ويوجه لغايات الإقراض؛

- الوعي المصرفي في التعامل بال شيكات بدلا من النقود الحاضرة، مما يعني الاحتفاظ بكامل أرصدة العملاء أو قروضهم في صورة حسابات جارية لدى البنك؛
- أنّ نسبة السحوبات من البنك في الغالب أقل أو تساوي نسبة الإيداعات؛
- إنّ عملية التوسع في الائتمان هو نتيجة مشتركة لعدة أطراف فلا يقع عبئها على البنك التجاري وحده، وهم: المودعون، المقترضون، البنك المركزي الذي يحدد نسبة الاحتياطي القانوني.

ثالثا: تعريف المضاعف النقدي

إنّ الحد الأقصى لقدرة البنوك على توليد النقود ترتبط بما يسمى بـ"مضاعف النقود"، أو ما يسمى "مضاعف الائتمان أو الإقراض"، وهو مؤشر يظهر حجم الودائع الممكن توليدها من الودائع الأولية، ويتم احتسابها على النحو التالي:

$$\text{حجم الودائع المشتقة} = \text{حجم الودائع الأولية} * \text{مضاعف الائتمان}$$

ويتوصل لقيمة مضاعف الائتمان:

$$\text{المضاعف النقدي} = 1 / \text{نسبة الاحتياطي القانوني}$$

ولذلك يمكن إعادة كتابة المعادلة الأولى:

$$\text{حجم الودائع المشتقة} = \text{حجم الودائع الحقيقية} * (1 / \text{نسبة الاحتياطي القانوني})$$

يمكن إظهار أثر توليد النقود على حجم القروض الممنوحة من خلال المثال العددي التالي:

إذا قام شخص بإيداع مبلغ 1000 دينار مثلا في أحد البنوك التجارية، فإن ميزانية هذا البنك

تصبح على النحو التالي:

أصول	خصوم
1000 نقدية	1000 ودائع

لو افترضنا أنّ الوديعة الأولية تساوي 1000 دينار، وأنّ نسبة الاحتياطي الإجباري 10%، فإنّ

ميزانية البنك تصبح على النحو التالي:

أصول	خصوم
1000 نقد سائل 100 احتياطي نقدي 900 فائض يمنح كقروض	1000 ودائع

فلمعرفة حجم المبالغ التي يمكن للبنك إقراضها (حجم الودائع المشتقة)، وكذا حجم المضاعف

النقدي، نتبع ما يلي:

فمن خلال القانون السابق، فإن حجم الودائع المشتقة أي الممكن إقراضها سيكون:

$$\text{حجم الودائع المشتقة} = 1000 * (0.10/1)$$

$$\text{حجم الودائع المشتقة} = 10000$$

أي أنّ البنك يمكن أن يقرض مبلغ 10000 دينار من وديعة قيمتها 1000 دينار فقط.

$$\text{المضاعف النقدي} = 0.10/1 = 10$$

أي يتضاعف حجم الوديعة 10 مرات من قيمتها فتصبح 10000 بعدما كانت قيمتها 1000 دينار.

أصول	خصوم
1000 نقد سائل 100 احتياطي نقدي 900 فائض يمنح كقروض	1000 ودائع
900 نقد سائل 90 احتياطي قانوني 810 فائض يمنح كقروض	900 ودائع
810 نقد سائل 81 احتياطي قانوني 729 فائض يمنح كقروض	810 ودائع
.	.
10000	10000 إجمالي الودائع المشتقة

ويوضح الجدول التالي تداول القروض في البنك، حيث:

البنك	إجمالي الودائع	إجمالي القروض	قيمة الاحتياطي القانوني	نسبة الاحتياطي القانوني
1	1000	900	100	10%
2	900	810	90	10%
3	810	729	81	10%
.	.	.	.	.
.	.	.	.	.
المجموع	10000	9000	1000	.

ويتواصل الأمر إلى أن تساوي الوديعة الأولية مع الاحتياطي الاجباري هنا يتوقف البنك عن

عملية خلق النقود.

رابعاً: العوامل المؤثرة في المضاعف النقدي

يمكن إيجاز العوامل المؤثرة في المضاعف النقدي فيما يلي:

1. **نسبة الاحتياطي النقدي القانوني:** يقصد به نسبة الودائع التي يلتزم البنك بالاحتفاظ بها كنقد سائل، لتلبية

طلبات سحب المودعين، ولا يسمح له باستخدامها في منح القروض، وعليه فهذه النسبة تقلل قدرة البنك على

خلق النقود عن طريق القروض؛

2. **حجم القروض الممنوحة:** كلما زاد حجم الأموال المقرضة من قبل البنك قل المال المتاح للإقراض

مجداً لديه، وهذا يقلل خلق النقود في البنوك التجارية؛

3. **نسبة التسرب النقدي:** أي نسبة الأموال التي لا يتم إعادة إيداعها إل نسبة ما يتم إعادة إيداعه من

الائتمان الممنوح، فالقروض التي يتم منحها قد لا يتم إيداعها بالكامل في بنك آخر أو في نفس البنك، فمن

الممكن أن يتسرب جزء من هذه القروض إلى التداول بين الناس ولا يتم إعادة إيداعها ثانية، كلما انخفضت

نسبة الجزء المتسرب إلى التداول من هذه القروض زادت القدرة على خلق النقود من قبل البنوك والعكس

صحيح؛

4. **نسبة الودائع:** باعتبارها الأساس في توليد ودائع جديدة والعلاقة تكون طردية.

المحور السابع : التضخم

يعد تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار أحد الأهداف الأساسية لتحقيق تنمية اقتصادية واجتماعية، حيث يترتب على ارتفاع العام في المستوى العام للأسعار الاختلال في كل من هيكل الإنتاج والطلب على السلع والخدمات وتوزيع الدخل، فضلا عن تدهور المدخرات وزيادة الواردات ونقص الصادرات، ومن زيادة أو ظهور العجز في ميزان المدفوعات وغير ذلك من الآثار السلبية المختلفة سواء على الدخل أو الاستهلاك أو الاستثمار أو العمالة وغيرها من المتغيرات الكلية.

ولا يقصد باستقرار الأسعار ثباتها وعدم تغيرها، أي أن يكون معدل التضخم مساويا للصفر، حيث أن ذلك يصعب تحقيقه عمليا، كما لا يكون مرغوب فيه في بعض الحالات، فالزيادة في الإنتاج عادة ما تكون مصاحبة للتكاليف وبالتالي لبا بد من ارتفاع الأسعار لتغطية تلك الزيادة في التكاليف، وهذا يعني ارتفاع الأسعار في هذه الحالة يمثل حافزا إلى زيادة الإنتاج، وبالتالي فإن استقرار الأسعار يقصد به المحافظة على معدل التضخم عند مستوى منخفض نسبيا وأن يكون ذلك عند أدنى حد ممكن.

أولاً: مفهوم التضخم

يرى بعض الكتاب أنه عندما يستخدم تعبير "التضخم" دون تمييز الحالة التي يطلق عليها فإن المقصود بهذا المصطلح يكون تضخم الأسعار وذلك لأن الارتفاع المفرط في الأسعار هو المعنى الذي ينصرف إليه الذهن مباشرة عندما يذكر مصطلح التضخم، ومن هنا يمكن ملاحظة أن:

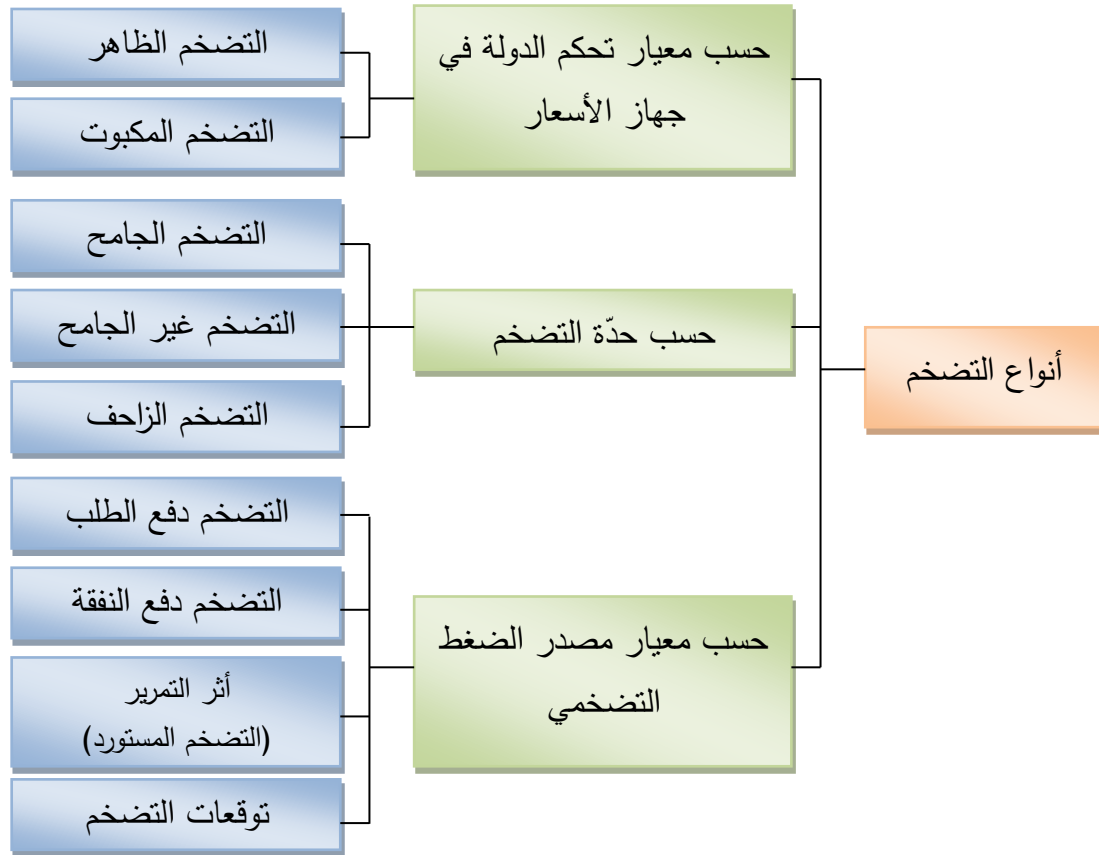
- المستوى العام للأسعار هو متوسط أسعار السلع والخدمات المستهلكة في الاقتصاد خلال سنة معينة. ويتم استخدام رقم قياسي موحد لمتوسط أسعار السلع والخدمات وباستخدام أسعار المستهلكين أو أسعار المنتجين؛

- التضخم عبارة عن ارتفاع مستمر ومؤثر في المستوى العام للأسعار وبالتالي فإنّ الزيادة المؤقتة لا تعتبر تضخما. ويجب ملاحظة أنّ التضخم يعمل على تقليل القوة الشرائية للأفراد (كمية السلع والخدمات التي يمكن شراؤها في حدود الدخل المتاح، حيث أنّ التضخم يمثل ارتفاع مستمر في أسعار السلع والخدمات).

ثانيا: أنواع التضخم

ثمة أنواع عدّة من التضخم بحسب عدد من المعايير وذلك على النحو التالي:

الشكل رقم (02): يوضح أنواع التضخم



المصدر: رانيا الشبيخ طه (2021)، التضخم، أسبابه، آثاره وسبل علاجه، صندوق النقد العربي، العدد 18، أبوظبي،

1. معيار تحكم الدولة في جهاز الأسعار: يمكن وفق هذا المعيار تقسيم التضخم إلى نوعين هما:

1.1 التضخم الظاهر (المكشوف/ الطليق): ويسمى أيضا التضخم المفتوح، وترتفع في إطاره الأسعار

بحرية لتحقيق التعادل بين العرض والطلب دون أي تدخل من جانب الدولة.

2.1 التضخم المكبوت (المقيد): يتجلى هذا النوع من التضخم بالتدخل من قبل السلطات الحكومية

في سير حركات الائتمان، فتحدد الدولة المستويات العليا للأسعار حتى لا تتعدى الحد الأقصى من

ارتفاعاتها، فدور الدولة هنا يتمثل في منع استمرارية الارتفاعات السعرية واستفحالها، إذ أن الظواهر

التضخمية تبقى موجودة، والدولة بتدخلها لا تقضي عليها، وإنما يكون هدفها هو الحد من حركات

الاتجاهات التضخمية المتفشية بصفة مؤقتة، ومن ثم الحد من استفحال آثارها في المجتمع، عن

طريق إجراءات متعددة مثل تجميد الأسعار لمنعها من الارتفاع، الرقابة على الصرف، تثبيت أسعار

الفائدة... إلخ.

2. معيار حدة التضخم: ويمكن وفق هذا المعيار التمييز بين ثلاثة أنواع للتضخم كما يلي:

1.2 التضخم الجامح: وهو أخطر أنواع التضخم تأثيرا على الاقتصاد الوطني، إذ ترتفع الأسعار

بشكل مستمر وسريع يصعب السيطرة عليها مما يؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج وخفض الأجور

الحقيقية للعمال.

2.2 التضخم غير الجامح: ويكون أقل خطورة، حيث ترتفع الأسعار بمعدلات أقل، ويكون علاجه في

متناول السلطات النقدية (ممثلة بشكل أساسي في البنك المركزي).

3.2 التضخم الزاحف: ويسمى أيضا التضخم المعتدل، ويحدث عندما ترتفع الأسعار لنسبة معتدلة

سنويا لا تشكل ضررا اقتصاديا، حيث تستقر الأسعار عند مستويات منخفضة وتسجل رقما أحاديا،

فعندما تزيد الأسعار بنسبة معتدلة يدفع ذلك المستهلكين لزيادة مشترياتهم على الفور في محاولة

لتجنب ارتفاع الأسعار في المستقبل، مما يعزز جانب الطلب الكلي، لهذا السبب يحدد مجلس

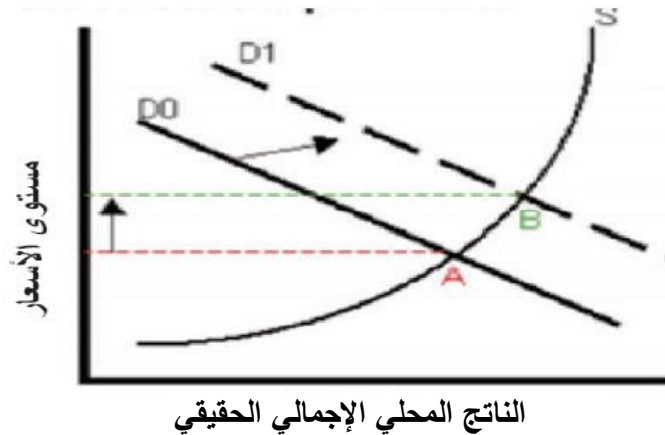
الاحتياطي الفدرالي الأمريكي معدل التضخم المستهدف عند نسبة 2 في المائة، وهذا المعدل يختلف من دولة لأخرى ويختلف أيضا ما بين الدول النامية والمتقدمة.

فلنفترض أنّ هناك سلعة تبلغ قيمتها 100 دولار أمريكي، وأنّ الأسعار تنخفض بنسبة 10 في المائة، فإنّ تلك السلعة ستكلف 90 دولارا أمريكيا فقط في العام المقبل، ولأنّ هذه السلعة ستطون أرخص في العام المقبل فإنّ الناس سيتراجعون عن إنفاق أموالهم في الوقت الحالي، مما سيؤدي إلى انخفاض الطلب على السلعة وتقليل الإنتاج لها، وبالتالي ستحتاج الشركات إلى تخفيض الوظائف، لهذا السبب، تحاول الدول اختيار مستوى معقول للتضخم وهو أمر جيد للاقتصاد بأكمله.

3. معيار مصدر الضغط التضخمي: ينقسم التضخم بحسب مكوناته المختلفة الأربعة إلى أربعة أنواع رئيسية تشمل:

1.3 تضخم دفع الطلب: ينتج التضخم في هذه الحالة بسبب ارتفاع مستوى الطلب (الإنفاق الكلي) في المجتمع وبقاء الإنتاج عند نفس المستوى، بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن تلبية الزيادة في الطلب الكلي، فيختل التوازن الكلي، وينعكس ذلك على مستوى الأسعار التي تتجه نحو الارتفاع.

الشكل رقم (03): يوضح التضخم المدفوع بعوامل جذب الطلب

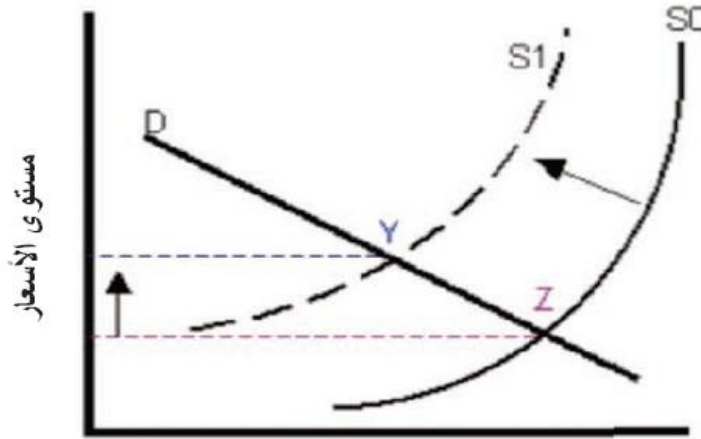


المصدر: رانيا الشيخ طه (2021)، مرجع سبق ذكره، ص 12.

يوضح الشكل أعلاه التضخم الناشئ عن عوامل جذب الطلب، وانتقال منحني الطلب من الوضع D0 إلى الوضع D1 نتيجة لزيادة في مستويات الطلب لا يواجهها زيادة في مستويات العرض لعدم إمكانية زيادة الإنتاج في المدى القصير، لذلك، نرى هنا ثبات منحني العرض وانتقال نقطة التوازن الاقتصادي - التي تُحدد بموجبها الأسعار - من النقطة A إلى النقطة B، بالتالي زيادة الأسعار، أي ارتفاع معدل التضخم.

2.3 تضخم دفع النفقة: في هذه الحالة تنتج الضغوط التضخمية عن ارتفاع تكلفة الإنتاج لأيّ مكون يدخل في إنتاج السلع (المواد الخام، الوقود، الأجور وغيرها)، وبالتالي يلجأ المنتجون إلى رفع أسعار هذه السلع والخدمات لتغطية الارتفاع في مدخلات الإنتاج.

الشكل رقم (04): يوضح التضخم المدفوع بعوامل جذب النفقة



الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

المصدر: رانيا الشيخ طه (2021)، مرجع سبق ذكره، ص 13.

يوضح الشكل السابق أنه بارتفاع تكاليف الإنتاج، ينتقل منحني العرض من الوضع S0 إلى الوضع S1، وهو ما سيؤدي إلى ارتفاع السعر التوازني مع انتقال نقطة التوازن من النقطة Z إلى النقطة Y، وهو ما يعني مستوى أعلى من الأسعار ومعدل التضخم.

3.3 التضخم المستورد: عندما تتعرض العملة المحلية لضغوطات نتيجة انخفاض قيمتها أمام العملات الأجنبية، ترتفع بشكل كبير اسعار السلع المستوردة في السوق المحلية، في هذه الحالة يتحمل المستهلكون كلفة هذا الانخفاض في قيمة العملة عند قيامهم باستهلاك سلعة أو خدمة مستوردة بالكامل أو بها مكون مستورد، يزداد تأثير هذا المكون كلما ارتفعت نسبة مدخلات الإنتاج المستوردة من الخارج في هياكل الإنتاج المحلي.

4.3 توقعات التضخم: عندما يدرك المستهلكون أنّ المستوى العام للأسعار في دولتهم يتّجه بشكل عام نحو الإرتفاع، سيدفعهم ذلك إلى تضمين هذه الزيادة في الأسعار في أية تعاقدات مستقبلية وهو ما يدفع باتجاه المزيد من تصاعد الأسعار.

جميع الأنواع السالفة الذكر من التضخم يمكن السيطرة عليها أو الحد من حدّتها، ولكن التضخم الجامح يعد الأكثر صعوبة في السيطرة عليه، كونه يؤثر بشكل كبير على القوة الرائية للنقود، ولأنّه يمس أحيانا خلا هيكليا في الاقتصاد، أو أزمت كبيرة يصعب حلها في وقت قصير أو من خلال سياسات إدارة جانب الطلب الكلي.

ثالثا: النظريات المفسرة للتضخم

تختلف النظريات في تفسيرها لمصدر القوى التضخمية الدافعة إلى الارتفاع المتواصل للأسعار، فتركز كل منها على مصدر معين تعتبره الأساس في خلق هذه القوى التضخمية، وللتعرف على المصادر المختلفة للقوى التضخمية نتعرض بإيجاز لأهم النظريات التي حاولت تفسير ظاهرة التضخم.

1. النظرية النقدية الكلاسيكية (النظرية الكمية): تعتبر النظرية الكمية في النقود من أولى المحاولات الجادة التي سعت نحو تفسير أسباب التقلبات الاقتصادية، ويقصد بالنظرية النقدية الكلاسيكية تلك النظرية التي نشأت وتطورت بفضل جهود الاقتصاديين في المدرسة الكلاسيكية والتي تبلورت فيما بعد وأصبحت تعرف باسم نظرية كمية النقود.

وتهدف النظرية النقدية إلى التعرف على العوامل المحددة لقيمة النقد في أي لحظة من الزمن وعلى اختلاف المفاهيم والتفسير لها، يجمع معظم الاقتصاديين على أن جوهر النظرية هو تفسير التغير في كمية النقود وانعكاس ذلك على المستوى العام للأسعار خاصة والمتغيرات الاقتصادية الأخرى عامة.

1.1 جوهر النظرية: إن تطور التحليل الكلاسيكي للنقود قد نقل اهتمام الكلاسيك فيما يتعلق بدور النقود من السؤال عن قيمة النقود إلى سؤال آخر وهو لماذا يحتفظ الأفراد بالنقود؟ أي انتقل الاهتمام إلى بحث الرغبة في الطلب على النقود بدلا عن البحث في قيمة النقود. وهو الأمر الذي شكل نقطة تحول في التحليل الكلاسيكي الذي كان سابقا يركز على جانب العرض من النقود. فقد تركز الاهتمام على تحليل الطلب على النقود أيضا. وبهذا التحول، تكون النظرية النقدية الكلاسيكية هي في الواقع نظرية في الطلب على النقود، أو على الأقل شكلت أساسا لما جاء بعد ذلك من دراسات حديثة في الطلب على النقود.

2.1 افتراضات النظرية النقدية الكلاسيكية: وفقا للتحليل الكلاسيكي، قامت النظرية الكمية للنقود في معادلة التبادل على الافتراضات التالية:

- **ثبات حجم المعاملات:** تقوم النظرية الكمية للنقود عند الكلاسيك على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، وأن النقود ليس لها أثر في تحقيق التوازن الاقتصادي، باعتبارها وسيط في المبادلة، وأن حجم المعاملات متغير خارجي، ومن ثم

يعامل على أنه ثابت خاصة وأن حجم العوامل تؤثر في حجم المعاملات ثابتة. وهذا الثبات هو وفقا لأحد مقومات ودعائم الفكر الكلاسيكي الذي يعتقد أن النظام الاقتصادي يملك القدرة الذاتية على التحرك بصورة تلقائية نحو مستوى التوظيف الكامل للموارد الإنتاجية؛

- **ثبات سرعة دوران النقود:** نقصد بسرعة دوران النقود معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها وحدة النقد الواحدة من يد إلى يد أخرى في تسوية المعاملات الاقتصادية في فترة زمنية معينة. وتقوم هذه النظرية على أساس أن سرعة دوران النقود ثابتة على الأقل في المدى القصير، لأنها تُحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود، فافتراض التحليل الكلاسيكي ثبات سرعة دوران النقود على أساس أن تغيرها يرتبط بتغير عوامل أخرى منها، درجة كثافة السكان وتطور العادات المصرفية ومستوى تقدم وتطور الجهاز المصرفي والأسواق المالية، وهذه العوامل كلها لا تتغير في الأجل القصير، مع ثبات (سرعة دوران النقود V) و (حجم المبادلات T) يتبقى في المعادلة متغيرين اثنين فقط وهما، كمية النقود في الطرف الأيمن من المعادلة والمستوى العام للأسعار في الطرف الأيسر، حيث تقتصر نظرية كمية النقود على بيان العلاقة بينهما؛

- **ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود:** تقوم النظرية الكمية للنقود على افتراض أساسي مفاده أن أي تغير في كمية النقود سيحدث تغير بنفس النسبة والاتجاه في المستوى العام للأسعار، أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات وسرعة دوران النقود، أي أن نظرية كمية النقود هي دالة، كمية النقود متغير مستقل والمستوى العام للأسعار متغير تابع. يستند أصحاب هذا الرأي إلى منطق معين يتمثل في أن زيادة كمية النقود يعني في واقع الأمر زيادة في وسائل الدفع، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الأسعار وحدوث التضخم، ذلك أن كمية أكبر من النقود سوف تتنازع لشراء نفس الكمية الثابتة من السلع والخدمات، وفي هذه الحالة سوف يتناسب التغير في أسعار السلع والخدمات مع التغير في

كمية النقود. ويسمى هذا الشكل لنظرية كمية النقود بالشكل الجامد، فحدوث التغير في كمية النقود، يؤدي إلى تغير بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار، أي يؤدي إلى حدوث تضخم في السوق.

3.1 الصيغ المختلفة للنظرية النقدية: تشمل الصيغ المختلفة للنظرية النقدية ما يلي:

1.3.1 معادلة التبادل (صيغة فيشر): إنَّ معادلة التبادل التي صاغها "فيشر" سنة 1911، تؤكد وجود علاقة تناسبية وطردية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار، بحيث يكون مجموع قيم عمليات التبادل مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها. ويمكن توضيح هذه المعادلة رياضيا كما يلي:

$$MV=PT$$

.....(1)

حيث:

M: كمية النقود المتداولة، وهي عامل خارجي (تحددها السلطات النقدية)؛

V: سرعة دوران وحدة النقد (المرات التي يتم فيها انتقال وحدة النقد من يد إلى أخرى)؛

P: المستوى العام للأسعار؛

T: حجم المبادلات، وهي دالة في مستوى الدخل، وطالما يفترض الكلاسيك أنَّ الدخل ثابت عند مستوى الاستخدام الكامل، فإنَّ حجم المبادلات ثابت في الأمد القصير.

ويمكن تحويل المعادلة (1) إلى معادلة أخرى، تحدد المستوى العام للأسعار:

$$P=MV/T$$

.....(2)

وتصف هذه المعادلة العلاقة التناسبية المباشرة بين المستوى العام للأسعار وكمية النقود، هذا يعني أنَّ التغير في كمية النقود إما بالزيادة أو بالنقصان سوف يؤدي إلى تغير طردي وبنفس النسبة في مستوى الأسعار، مع ثبات كل من كمية المبادلات (T)، وسرعة دوران النقود (V)، وعليه

فالمستوى العام للأسعار دالة طردية في حجم النقد المعروض، أي زيادة كمية النقود من $M1$ إلى $M2$ يترتب عليها زيادة في المستوى العام للأسعار من $P1$ إلى $P2$ وانخفاض كمية النقود من $M1$ إلى $M3$ يترتب عليها انخفاض مماثل في المستوى العام للأسعار من $P1$ إلى $P3$.

ومن ثم فإنّ النقود والسياسة النقدية لا تؤثر على مستوى الإنتاج والتوظيف والدخل وسعر الفائدة، فالتغير في الكتلة النقدية يسمح فقط بتحقيق الاستقرار النقدي دون التأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد، وعليه فالسياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية ليست فعالة، وليس لها مجال إيجابي يذكر في ظل افتراضاتها المتمثلة خاصة في التوظيف الكامل وحيادية النقود وثبات سرعة دورانها وعدم تأثير سلوك الوحدات الاقتصادية بخداع النقود.

لقد تعرضت هذه النظرية لانتقادات عدّة يمكن ايجازها فيما يلي:

- افتراضها دوماً ثبات العوامل المحددة لقيمة النقد (باستثناء مستوى الأسعار)، إلاّ أنّه إذا رجعنا إلى التجارب الواقعية نجد عدم صحة ثبات هذه الفروض؛
- لم تأخذ النظرية التقليدية النقدية بعين الاعتبار متغيرات أخرى هامة كسعر الفائدة، حيث اعتبرته ظاهرة حقيقية؛
- تقوم هذه النظرية على العلاقة الآلية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، إلاّ أنّ كمية النقود ليست العامل الوحيد الذي يؤثر في المستوى العام للأسعار، فقد يرتفع هذا الأخير لأسباب لا علاقة لها بزيادة النقود، كما أنّ زيادة النقود لا تؤدي بالضرورة إلى ارتفاع الأسعار خاصة إذا كانت هناك طاقات عاطلة؛
- إنّ العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ليست مباشرة أو تناسبية، فقد أشار (باتكان) في خضم الانتقادات الشديدة التي تعرضت لها النظرية إلى أنّ العملية التي تعقب حدوث زيادة في النقود سوف تصبح أكثر تعقيداً من العلاقة البسيطة التي تصفها النظرية الكمية للنقود.

2.3.1 نظرية الأرصد النقدية (مدرسة كامبردج): قام بصياغة هذه النظرية الاقتصادي الانجليزي

"ألفرد مارشال" وهو أحد المفكرين الكلاسيك والذي كانت نظريته استكمالا لنظرية المبادلات لفيشر.

حيث تنظر هذه النظرية إلى النقود على أنها جزء من ثروة الأفراد وأنهم سيحتفظون ببعضها لغايات الاحتياط، ولأنّ النقود تختزن القوة الشرائية فلا خوف من أن تكتنز لفترة طويلة أو قصيرة، وبالتالي بحثت هذه الصيغة ولأول مرة الدوافع السلوكية (الإحتياط) للطلب على النقود. واشتق مارشال

وزملاؤه نظريتهم من صيغة المبادلات لفيشر والتي افترض فيها أنّ:

$$MV=PY$$

فإذا قسمنا طرفي المعادلة على (V)، فإنّ المعادلة تصبح:

$$M=1/V \cdot P \cdot Y$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن، فإنّ الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك

المطلوبة، وبالتالي نستطيع استبدال M بـ M_d ، وباستبدال مقلوب السرعة $1/V$ بالرمز K، تصبح

$$M_d = K P Y$$

المعادلة:

وبما أنّ K ساكنة (لأنّها مقلوب السرعة والسرعة ساكنة حسب التحليل الكلاسيكي)، فإنّ

مستوى المبادلات المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الاسمي تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الأفراد

للاحتفاظ بها. ولكن ما الذي يحدد مقدار هذا الجزء من الدخل الذي سنحتفظ به؟ إنّ النسبة K والتي

سنحتفظ بها على شكل نقود ولغايات الاحتياط تتوقف على العوامل التالية:

أ. توقعات الأفراد، فكلما كانت متفائلة، كان احتفاظهم بـ K أقل؛

ب. ثروة الأفراد، فكلما زادت قلت K؛

ت. مستوى الأسعار، فكلما انخفضت القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية، كلما كان علينا أن نزيد من K،

وذلك لأنّ القوة الشرائية ليست ثابتة، وبالتالي سيرغب الأفراد في زيادة الأرصد النقدية لديهم لكي

يعيدوا التوازن مع ارتفاع الأسعار.

ونلاحظ أن K معكوس V ، وهذا يعني أنه كلما زادت الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها، قلت سرعة تداول النقود والعكس صحيح.

بناء على ما تقدم، يمكن القول أن النقود في التحليل الكلاسيكي محايدة، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توافرها في الاقتصاد، حيث أنه يترتب على زيادتها ارتفاع في الأسعار بنفس النسبة، والعكس عند نقصان كميتها، دون أن يتأثر حجم الإنتاج أو التشغيل.

2. النظرية النقدية الحديثة: تتفق هذه النظرية مع النظرية التقليدية في كون أن السبب في حدوث التضخم يرجع إلى حدوث زيادة مستمرة في العرض النقدي. إلا أن هذه النظرية التي طورها فريدمان تختلف عن النظرية التقليدية في الافتراضات الأساسية التي يقوم عليها تفسير كيفية حدوث التضخم، فوفقا لهذه النظرية لا وجود لحالة التوظيف الكامل في أي مجتمع، حيث تقرر النظرية أن هناك ما يعرف باسم "المعدل الطبيعي للبطالة"، هذا الأخير يرتبط بمستوى من الناتج يسمى "المستوى الطبيعي للناتج"، ويتحدد وضع توازن الناتج عند المستوى الطبيعي.

ويظهر التضخم وفقا لتحليل النقديين إذا حدثت زيادة في كمية النقود، مما يسبب حدوث زيادة في الطلب الكلي التي تؤدي بدورها إلى زيادة في الطلب على العمالة (انخفاض معدل البطالة عن المعدل الطبيعي)، ومن ثم ارتفاع مستويات الأجور وبالتالي ارتفاع تكلفة الإنتاج، مما يدفع بالعرض الكلي للانخفاض والعودة إلى وضع التوازن مرة أخرى ولكن مع ارتفاع الأسعار. وغذا استمرت الزيادة في كمية النقود بصورة مستمرة فإن زيادة الطلب الكلي وارتفاع الأجور التي تؤدي بالعرض الكلي نحو الانخفاض تجعل الأسعار في زيادة متواصلة معبرة عن التضخم.

3. نظرية فائض الطلب (التحليل الكينزي للتضخم): تعتبر نظرية التوظيف التي جاء بها "كينز" نظرية خاصة بالفترة القصيرة، تقوم على مجموعة من الافتراضات تختلف عن تلك الافتراضات التي يقوم عليها التحليل الكلاسيكي، ومن ثم التحليل الكينزي لأسباب التضخم يختلف عن التحليل الكلاسيكي، حيث يرى "كينز" أنّ التضخم (ارتفاع الأسعار) مصدره زيادة الطلب الكلي (فائض الطلب)، الذي يتحقق عند مستوى معين من التوظيف والنواتج القومي، لكن الزيادة في الطلب الكلي لا يترتب عليها دوما ارتفاع في المستوى العام للأسعار، حيث يتوقف تأثير الزيادة في الطلب الكلي على الأسعار مرونة العرض الكلي في المجتمع، فغذا كان الاقتصاد لا يعمل دوما عند مستوى التوظيف الكامل، فإنّ هناك ثلاث حالات لتأثير الزيادة في الطلب الكلي على المستوى العام للأسعار نردها فيما يلي:

- **الحالة الأولى:** إذا كانت مرونة العرض الكلي لا نهائيتين حيث يترتب على زيادة الطلب الكلي زيادة مماثلة في العرض الكلي، ففي هذه الحالة لا يترتب على زيادة الطلب أيّ تغير في المستوى العام للأسعار. فزيادة العرض الكلي بما يلبي حاجة الطلب الكلي تؤدي إلى زيادة الإنتاج دون حدوث أيّ تغير في الأسعار؛
- **الحالة الثانية:** إذا كان العرض الكلي عديم المرونة، وهي الحالة التي يكون فيها الاقتصاد عند مستوى التوظيف الكامل، حيث لا يترتب على زيادة الطلب الكلي أيّ تغير في العرض الكليين ففي هذه الحالة فإنّ الزيادة في الطلب الكلي تتعكس بكاملها في صورة ارتفاع للأسعار، ويتفق هذا التحليل مع منطق التحليل الكلاسيكي في أنّ الزيادة في الطلب الكلي تتعكس دائما على المستوى العام للأسعار، لكن يختلفان في سبب حدوث الزيادة في الطلب الكلي، ويطلق كينز على هذا النوع من التضخم (التضخم البحت)؛

• **الحالة الثالثة:** وهو الاحتمال الغالب في التحليل الكينزي، حيث تتراوح مرونة العرض الكلي بين الصفر وملا نهاية، فأَيّ زيادة في الطلب الكلي سيترتب عليها تشغيل بعض الموارد العاطلة في الاقتصاد وزيادة العرض الكلي ولكن بدرجة أقل من الزيادة في الطلب الكلي، لذلك في الحالة يترتب على زيادة الطلب الكلي في هذه الحالة أثرتين: أولهما زيادة الناتج الكلي، وثانيهما زيادة الأسعار، فالزيادة في الناتج الكلي تمتص جزءا من الزيادة في الطلب الكلي، في حين ينعكس جزء من الزيادة في الطلب الكلي على المستوى العام للأسعار، وعليه نتكون الزيادة في الطلب الكلي زيادة تضخمية، لكن مع زيادة الإنفاق وعندما يقترب الاقتصاد من وضع التوظيف الكامل، فإنّ فائض الطلب ينصرف بدرجة أكبر نحو المستوى العام للأسعار وظهور التضخم ويطلق على هذا النوع من التضخم (التضخم الجزئي).

4. نظرية التضخم الناشئ عن دفع النفقة: يتلخص جوهر هذه النظرية في تفسير التضخم في أنّ الإرتفاع في المستوى العام للأسعار يرجع بالأساس إلى ارتفاع نفقة الإنتاج، فإذا كانت النظرية الكينزية ترى أنّ مصدر القوى التضخمية في جانب الطلب، فإنّ هذه النظرية ترى أنّ مصدرها هو جانب العرض، والتي تفسر حدوث التضخم بانخفاض العرض الكلي نتيجة لارتفاع الأجور دون أن يقابلها زيادة في الإنتاجية، ويترتب على ارتفاع الأجور ارتفاع مماثل في نفقة الإنتاج ومن ثم انخفاض العرض الكلي. وأيا كان السبب في ارتفاع الأجور (قوة النقابات العمالية، ارتفاع الأسعار... إلخ)، فإنّ ارتفاع تكاليف الإنتاج نتيجة لارتفاع الأجور يترتب عليها حدوث انخفاض في العرض الكلي، وبالمقابل انخفاض العرض الكلي يترتب عنه انخفاض في حجم الناتج الكلي وارتفاع في المستوى العام للأسعار حتى يحافظ رجال الأعمال على أرباحهم، لترتفع نفقات المعيشة من جديد، وبالتالي مطالبة العمال مرة أخرى برفع أجورهم للمحافظة على أجورهم الحقيقية، مما يؤدي إلى انخفاض العرض الكلي

من جديد ومن ثم ارتفاع الأسعار...، وهكذا يغذي التضخم نفسه بنفسه، حيث تستمر الارتفاعات المتتالية في الأسعار ويطلق على هذا النوع من التضخم اسم (التضخم الحزوني).

ويعني مما سبق، أنّ تضخم العرض يترتب عليه أثّرين أولهما ارتفاع المستوى العام للأسعار (التضخم)، وثانيهما انخفاض مستوى الناتج ومن ثم انخفاض مستوى التوظيف (البطالة)، وفي هذه الحالة يتحقق تلازم التضخم والبطالة معا وتدعى هذه الظاهرة بـ"التضخم الركودي".

5. النظرية الهيكلية: يحصل التضخم من وجهة نظر هذه النظرية إلى حدوث اختلالات في هيكل كل من الطلب أو العرض أو هما معا في اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على حد سواء.

1.5 النظرية الهيكلية للطلب: في ظل هذه النظرية يحدث التضخم نتيجة لحدوث اختلالات في جانب الطلب دون أن يقابله تغيرات مماثلة في جانب العرض، فبإحلال السلع الجديدة محل السلع التقليدية ونتيجة لزيادة الدخول وبفضل أثر التقليد والمحاكاة يزيد الطلب على السلع بدرجة تفق المعروض منها، هذا الأمر يؤدي إلى ارتفاع أسعارها نتيجة لتنافس السلع التقليدية والسلع الحديثة على الموارد المتاحة، مما يؤدي إلى ارتفاع عوامل الإنتاج، وبالتالي تكاليف الإنتاج. ولذلك، فإنّ الأثر النهائي للتغير في هيكل الطلب هو ارتفاع المستوى العام للأسعار، هذا الأخير يستمر في الارتفاع مع استمرار حدوث تغيرات في هيكل الطلب.

2.5 النظرية الهيكلية للعرض: يرجع سبب حدوث التضخم من وجهة نظر هذه النظرية إلى حدوث اختلالات هيكلية في جانب العرض في كل من الدول المتقدمة والدول النامية.

- **بالنسبة للدول المتقدمة:** يعزى التضخم الهيكلي في هذه الدول إلى ظهور الشركات العملاقة ذات القوى الاحتكارية، والتي يتركز هدفها في تعظيم أرباحها وثرواتها من خلال عدّة وسائل أهمها:
 - التحكم في أسعار بيع منتجاتها داخل بلد المنشأ أو خارجه (حالة الشركات المتعددة الجنسيات)، وعادة ما تبالغ في تسعير منتجاتها مما يخلق ضغوطا تضخمية بصفة دائمة؛
 - التحكم في أسعار المدخلات من خلال احتكارها لقنوات الشراء على نطاق واسع، ولذلك فهي تتوفر على قدرة كبيرة تمكنها من التحكم في أجور العمال؛
 - التحكم في سلوك المستهلكين بطريقة غير مباشرة من خلال قدراتها التسويقية المتطورة كاستخدام الأساليب الدعائية لتوجيه أذواق المستهلكين نحو منتجاتها.
- **بالنسبة للدول النامية:** يرتبط ظهور التضخم الهيكلي في هذه الدول بعدّة أسباب ترتبط بطبيعة اقتصاديات هذه الدول ورغبتها في تحقيق معدلات مرتفعة للتنمية، فطبيعة عمليات التنمية في هذه الدول ونوعية الاستثمارات اللازمة لتحقيقها (مشروعات البنية التحتية)، وضعف أداء المشروعات الإنتاجية وتأخر ظهور سلع هذه المشروعات، ناهيك عن الطبيعة الهيكلية لهذه الاقتصاديات التي تخصص في إنتاج وتصدير المواد الأولية، بالإضافة إلى جمود الجهاز المالي للحكومة (انخفاض نسبة الضرائب إلى الناتج المحلي)، والفجوة الغذائية في هذه الدول فتبعيتها الدائمة للدول المتقدمة...، كلها عوامل من شأنها التأثير على النشاط الاقتصادي بهذه الدول وبالتالي إحداث ضغوط تضخمية في صورة ارتفاع مستمر للأسعار.

الجدول رقم (04): يوضح التفسيرات المختلفة لمصادر التضخم

النظرية/ المقاربة	مصدر التضخم
النظرية النقدية التقليدية والحديثة	- دور سرعة دوران النقود - التهاون من قبل السلطات النقدية - توقعات التضخم
نظرية الطلب	- عدم كفاية الطاقة الإنتاجية - انخفاض الميل الحدي للاذخار - دخول إضافية (الفائض في الميزان التجاري، تدفق رؤوس الأموال) - عجز الميزانية - زيادة الإنفاق غير المنتج
نظرية التكاليف	- النمو في الأجور بشكل أسرع من الإنتاج - عبء الضرائب - استنفاد المواد الخام - تكلفة الواردات - تكلفة الديون - انخفاض قيمة العملة الوطنية
النظرية الهيكلية	- دور النقابات العمالي- التشريعات الاجتماعية - تركيز الجهاز الإنتاجي - دور شركات القيادة - ظروف الإنتاج غير مستقرة

المصدر: حسين بن العاربية وعبد القادر عبد الرحمان (2018)، تحليل ديناميكية التضخم في الجزائر خلال الفترة

(1980-2014)، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 15، العدد 02، جامعة الأغواط، ص31.

رابعاً: قياس التضخم

تعتبر تحركات الأسعار من أهم الدلائل والمؤشرات التي تعتمد عليها الدولة لمعرفة حدة وسرعة التضخم، وعلى هذا الأساس تم اعتماد العديد من الأرقام القياسية التي أصبحت مرجعاً هاماً لقياس التضخم.

1. تعريف الأرقام القياسية: الرقم القياسي هو أداة إحصائية لقياس التغير النسبي في قيم ظاهرة أو مجموعة من الظواهر من زمان إلى آخر أو من مكان إلى آخر. وأبسط أشكال الأرقام القياسية هم ما يعرف بالرقم القياسي للأسعار، وهو عبارة عن مقياس نسبي يقيس التغيرات الحاصلة في الأسعار خلال الزمن، ونحصل عليه بقسمة قيمة الظاهرة في فترة زمنية معينة أو مكان معين (فترة أو مكان المقارنة)، على قيمتها في فترة أخرى أو مكان آخر (فترة أو مكان الأساس)، وعليه، فإن الأرقام

القياسية للأسعار هي المؤشر العام لقياس الأسعار اعتمادا على سنة الأساس، ويجب أن تكون هذه السنة خالية من التقلبات العرضية والأزمات الاقتصادية.

وتساعد الأرقام القياسية صانعي السياسات ومتخذي القرارات والباحثين والدارسين ورجال الأعمال وغيرهم من الأفراد والمؤسسات على مقارنة التغيرات في الأسعار أو الإنتاج أو التجارة الدولية والمحلية وغيرها من الظواهر، مع بيانات مماثلة عن فترات زمنية مختلفة أو أمكنة مختلفة.

2. أنواع الأرقام القياسية: توجد العديد من الأرقام القياسية والمؤشرات الاقتصادية التي تعتمد على الدول لقياس تحركات المستوى العام للأسعار وتحديد ما إذا كان الوضع الاقتصادي مستقرا أم أنه يعاني خلا ما، ومن أهم هذه الأرقام القياسية نذكر ما يلي:

1.2 الرقم القياسي لأسعار المستهلك: يعرف الرقم القياسي لأسعار المستهلك على أنه مؤشر اقتصادي يقيس خلال الزمن أسعار سلة من السلع والخدمات، التي تشتريها العائلات بهدف الاستهلاك، هذا المؤشر لا يقيس مستوى أسعار هذه السلة في فترة محددة، ولكن يقيس التغير في مستوى الأسعار بين فترتين، تعتبر الأولى كمرجع. ويقاس هذا التغير بقيمة نسبية وليس بقيمة مطلقة، ويمكن تعريفه على أنه: النسبة المئوية بين أسعار سلة من السلع والخدمات في وقت معطى وفي مكان محدد، وأسعار نفس هذه السلع والخدمات في ظل نفس الشروط وخلال الفترة المرجعية، المختارة كأساس للمقارنة. ويستخدم الرقم القياسي لأسعار المستهلك في عدة أغراض منها:

- بناء دليل أو مؤشر اقتصادي كلي للضغوط التضخمية؛
- قياس القوة الشرائية للدخل؛
- القيام بمقارنات دولية حول مستوى التضخم؛
- تحديد السياسات الضريبية على الاستهلاك والأجور وسياسات الأسعار؛
- تحديد أجور العمال والموظفين وحساب الأجر الحقيقي.

ولحساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك تم استعمال صيغة لاسبير للأسعار في حسابه، والصيغة العامة له هي كالآتي:

$$I_{cp} = \frac{\sum P_1 q_0}{\sum P_0 q_0} \times 100 \%$$

حيث:

P_1, P_0 : يمثلان اسعار السلع في فترتي الاساس والمقارنة على التوالي.

q_0 : يمثل الكمية المستهلكة في فترة الاساس.

2.2 الرقم القياسي لأسعار الإنتاج: يعبر هذا الرقم عن التغيرات التي تحدث في كميات الإنتاج

الكلي بالنسبة للاقتصاد الوطني، أو بالنسبة لقطاع أو صناعة منفردة من القطاعات أو الصناعات التي يتكون منها الاقتصاد الوطني، وذلك من خلال فترة معينة قد تتحدد بسنة أو عدة سنوات: وعليهن فإنه يوجد رقم قياسي للإنتاج الصناعي وآخر للإنتاج الزراعي والخدمات، وغيرها من القطاعات الاقتصادية. وهناك أرقام قياسية تفصيلية لكل من المكونات الأساسية داخل كل قطاع اقتصادي كإنتاج النفط، وتعد هذه الأرقام القياسية حسب الحاجة عليها، منها ما هو شهري ومنها ما هو سنوي.

ونظرا لإمكانية اختلاف وحدات قياس الإنتاج فيما بينها، فإن الأمر يتطلب إيجاد عامل مشترك بين هذه الوحدات المختلفة عند حساب هذا الرقم، وهذا العامل في الواقع هو أوزان الترجيح التي تعطى لكل نوع من أنواع الإنتاج المختلفة.

هناك أربعة أنواع يمكن أن نرجح بها وهي:

- الإشباع أو الفائدة التي تعطيها كل وحدة إنتاج؛

- أسعار الوحدة المنتجة؛

- ساعات العمل الإنساني اللازمة لإنتاج وحدة واحدة؛

- قيم الإنتاج.

وما يهمنا عند دراستنا للتضخم هو الترجيح بأسعار الوحدة المنتجة. ويحدد هذا الرقم القياسي رفقة الرقم القياسي لأسعار المستهلك، معدل التضخم، حيث يعبران معا عن معدل التغير في أسعار المستهلك والإنتاج، كما يستخدمان أيضا كمخفض للتضخم في تقديرات الناتج الإجمالي بالأسعار الثابتة، والذي يمكن الاقتصاديين من تقييم الاقتصاد في سلسلة زمنية، ويستخدم لحساب الرقم القياسي

لأسعار الإنتاج صيغة لاسبير للأسعار:

$$I = \frac{\sum_1^n p_n q_n}{\sum_1^n p_0 q_0} * 100$$

3.2 الرقم القياسي لأسعار الجملة: الرقم القياسي لأسعار الجملة هو أداة إحصائية لقياس متوسط

التغير في أسعار مجموعة معينة من مواد الجملة التي يتم تبادلها خلال فترة زمنية معينة من الزمن.

ويمكن للرقم القياسي لأسعار الجملة أن يمثل جميع المواد التي تدخل في مبادلات الجملة، أو

أن يقتصر على فئة معينة، كأن يكون رقما قياسيا لأسعار المواد الغذائية مثلا، أو للمواد الأولية وغيرها.

ويشمل هذا الرقم مجموعة هامة من السلع مثل المحاصيل الزراعية والدواجن والأسماك

والمنتجات الحيوانية والمواد الغذائية والبتترول ومواد الوقود والأدوية، ويعطي دلالة واضحة على حقيقة

التطورات التي يمكن أن تحدث للأرقام القياسية لأسعار التجزئة.

ويمر تركيب الرقم القياسي لأسعار الجملة بالمراحل التالية:

- إعداد قائمة المواد التي يتركب منها الرقم؛

- تحديد فترة الأساس؛

- تحديد أوزان الترجيح؛

- جمع الأسعار اللازمة؛

- تحديد صيغة الكتابة والحساب؛

- حساب الرقم ونشره.

ولحساب الرقم القياسي لأسعار الجملة، تستخدم الصيغة التالية:

$$I = \frac{\sum (q_n / p_0) (p_n * q_n)}{\sum p_n q_n}$$

ومن أهم إستعمالات هذا الرقم، قياس المستوى العام للأسعار وقياس القوة الشرائية للنقود، كما يساعد

على رسم السياسات المتعلقة بتحديد مستوى الأسعار والأرباح والضرائب والاستيراد والتصدير.

4.2 الرقم القياسي الضمني: الرقم القياسي الضمني أو "المكمش" من أكثر الأرقام القياسية استخداما،

وذلك نظرا لاحتواء هذا المؤشر على أسعار جميع السلع والخدمات الموجودة في الاقتصاد الوطني،

سواء كانت بسيطة، إنتاجية أو سلع استهلاكية نهائية، كما يتضمن أسعار الجملة والتجزئة على حد

السواء. وتعتمد العديد من الهيئات والمنظمات الدولية، وخاصة صندوق النقد الدولي على هذه

المؤشرات كدليل على وجود الضغوط التضخمية في الاقتصاد. ويتم الحصول على هذا الرقم من

خلال قسمة الدخل الوطني الإجمالي بالأسعار الجارية في سنة معينة على الدخل الوطني الإجمالي

لنفس السنة بالأسعار الثابتة مضروبا في مئة. فإذا كان الرقم يساوي 100% دلّ ذلك على وجود

استقرار تام بالمستوى العام للأسعار أما إذا زاد عن 100% فإنّ ذلك يدل على تحرك المستوى العام

للأسعار بالمقدار الزائد نفسه.

ويُعدّ الرقم القياسي الضمني أدق المعايير المستخدمة في قياس حركة الأسعار، ذلك لأنه

يتضمن ترجيح أسعار السلع والخدمات المتاحة في الاقتصاد الوطني، ويمكن أن نشق منخفض

الضمني لأسعار الناتج المحلي الإجمالي، مخفضات أخرى خاصة بالسلع الاستثمارية والاستهلاك

الشخصي، وهي تستخدم في بعض الأحيان لإكمال مؤشر أسعار الاستهلاك.

خامسا: آثار التضخم

يُعدّ التضخم من الظواهر الاقتصادية المعقّدة ذات الامتدادات المتشعبة، فهو لا يقتصر على كونه مجرد ارتفاع في المستوى العام للأسعار، بل ينطوي على سلسلة من الانعكاسات العميقة التي تمسّ جميع جوانب البنية الاقتصادية والاجتماعية والنفسية وحتى السياسية للدولة، لا سيما في السياقات الهشة مثل البلدان النامية والاقتصادات الريعية. فيما يلي عرض مفصل وموسع لأبرز هذه الانعكاسات:

1. الآثار الاقتصادية: أول ما يُلاحظ من آثار التضخم هو تآكل القدرة الشرائية للأفراد. فعندما ترتفع الأسعار بوتيرة تفوق نمو الدخل الحقيقية، تصبح النقود أقل قيمة في السوق، ما يدفع الأفراد إلى إنفاق جزء أكبر من دخلهم لتغطية نفس الاحتياجات الأساسية. هذا الأثر يكون أكثر حدة لدى الفئات المتوسطة والضعيفة التي تستهلك معظم دخلها على السلع الاستهلاكية الأساسية، مما يؤدي إلى انخفاض في مستوى المعيشة وارتفاع معدلات الفقر. يتسبب التضخم كذلك في زعزعة سلوكيات الادخار، حيث تُفقد النقود جزءًا كبيرًا من قيمتها بمرور الزمن، ما يُثني الأفراد والمؤسسات عن الاحتفاظ بها في شكل سيولة، ويدفعهم للبحث عن أصول حافظة للقيمة مثل العقار أو الذهب أو العملات الأجنبية. وتؤدي هذه السلوكيات إلى اختلال في هيكل التراكم الرأسمالي الوطني، حيث يتم توجيه الموارد إلى الأصول العقيمة بدلًا من الأنشطة الإنتاجية.

من جهة أخرى، يُعد التضخم عاملاً سلبياً حاسماً في عرقلة الاستثمار، خصوصاً عندما يكون غير متوقع أو خارج عن السيطرة. إذ يتسبب في ارتفاع معدلات الفائدة الاسمية التي تفرضها البنوك لمجابهة التضخم، مما يرفع تكلفة التمويل ويضعف الجدوى الاقتصادية للعديد من المشاريع، لا سيما متوسطة وطويلة الأجل. كما يعمّق التضخم من عدم اليقين المالي والمحاسبي، إذ يصبح من الصعب تقدير التكاليف والعوائد المستقبلية، مما يدفع المستثمرين لتبني مواقف حذرة أو انسحابية. كما يؤدي

التضخم إلى اختلالات في ميزان المدفوعات بسبب ارتفاع أسعار الواردات وانخفاض القدرة التنافسية للصادرات. وفي الحالات القصوى من التضخم المفرط، تنهار الثقة بالعملة الوطنية كما حدث في فنزويلا وزيمبابوي، مما يؤدي إلى اعتماد السكان على العملات الأجنبية أو أنظمة المقايضة، وتفقد البنوك المركزية أدواتها التقليدية في السيطرة على النظام النقدي.

2. الآثار الاجتماعية والتوزيعية: يتجلى الجانب الاجتماعي للتضخم في تفاقم الفوارق الطبقية، حيث لا ترتفع الدخل بنفس الوتيرة التي ترتفع بها الأسعار. فالأجور والمعاشات عادة ما يتم تعديلها ببطء، مقارنة بتسارع الأسعار، مما يؤدي إلى تآكل مداخيل ذوي الأجور الثابتة. في المقابل، قد يستفيد مالكو الأصول العقارية أو الرأسمالية الذين يستطيعون نقل أثر التضخم إلى أسعار منتجاتهم أو مراكمة الثروة من خلال الأصول.

كما يؤدي التضخم إلى تآكل شبكة الأمان الاجتماعي، خصوصاً في الدول التي تعتمد على إعانات أو تحويلات اجتماعية ثابتة، حيث تُصبح غير كافية لتغطية الاحتياجات الأساسية. ويؤثر هذا بشكل خاص على الفئات الضعيفة مثل المتقاعدين، ذوي الإعاقة، والمستفيدين من المساعدات الاجتماعية. علاوة على ذلك، فإن التضخم يُحدث اضطراباً في القيم الاستهلاكية والسلوكيات المجتمعية، حيث يتحول الإنفاق من الاستهلاك العقلاني إلى أشكال من التخزين والتبذير بدافع الخوف من زيادات مستقبلية. وقد يؤدي ذلك إلى تفشي ظواهر السوق السوداء والمضاربة، خاصة في غياب آليات الرقابة الفعالة.

3. الآثار النفسية والسلوكية: من زاوية علم النفس الاقتصادي، فإن التضخم يولد لدى الأفراد حالة من القلق المالي المستمر، ويخلق إحساساً بعدم الاستقرار وانعدام الأمن الاقتصادي، لا سيما في البيئات التي تفتقر إلى شبكات الدعم الأسري أو المؤسسي. وقد أكدت تقارير منظمات دولية أن مستويات التوتر النفسي تزداد بحدّة في فترات التضخم المرتفع، حيث يشعر الأفراد بالعجز عن

التخطيط للمستقبل أو الادخار، مما ينعكس على الصحة النفسية والإنتاجية. هذا القلق النفسي يُفضي إلى مضاعفة الضغط العصبي، ويُضعف القدرة على التركيز واتخاذ قرارات متزنة.

يؤدي هذا التوتر المزمن إلى زيادة مستويات الاكتئاب والقلق واضطرابات النوم، وتُظهر الدراسات أن العاملين في بيئات تضخمية يعانون من معدلات أعلى من الإرهاق الوظيفي وعدم الرضا الشخصي. كما تتسبب الضغوط التضخمية في انهيار التماسك الأسري نتيجة تنامي الخلافات حول الإنفاق وتدهور الحالة المالية، مما يرفع من نسب الطلاق والتفكك الاجتماعي، ويزيد من احتمالية العنف الأسري. كذلك، يؤدي التضخم إلى تشويه التوقعات الاقتصادية، وهو ما يُعقد مهمة اتخاذ القرار على المستويين الفردي والجماعي. إذ يميل الأفراد إلى اعتماد قرارات مالية ارتجالية ومخاطرة، وهو ما قد يُفضي إلى فقاعات استثمارية أو انكشافات مالية واسعة النطاق. كما يدفع هذا الارتباك الجماعي الأفراد إلى العزوف عن الادخار أو الاستثمار طويل الأجل، مما يؤدي إلى إضعاف دورة الثقة في الاقتصاد بشكل عام، ويعمّق الشعور بعدم اليقين الوجودي حول المستقبل المالي والمعيشي.

4. الآثار السياسية والمؤسسية: يُمكن أن يتحول التضخم إلى أزمة سياسية كاملة إذا ما فشلت السلطات في التعامل معه. ففقدان السيطرة على الأسعار يُفسّر من قبل المواطنين كفشل ذريع للسياسات الاقتصادية والمالية، مما يؤدي إلى تآكل مصداقية المؤسسات النقدية، وعلى رأسها البنك المركزي، وكذلك انخفاض ثقة الجمهور في الحكومة. وفي بعض الحالات، قد يُستخدم التضخم كأداة للصراع السياسي، حيث تتبادل الأطراف الاتهامات بشأن أسبابه وتبعاته، ما يؤدي إلى حالة من عدم الاستقرار السياسي الذي يفاقم الوضع الاقتصادي سوءاً، في حلقة مفرغة يصعب كسرها.

كما أنّ التضخم يُضعف فعالية السياسات الحكومية، ويُقيد هامش المناورة أمام صانعي القرار، خصوصاً إذا ترافق مع ارتفاع في الدين العام أو عجز في الموازنة. فالحكومات تضطر إلى تخصيص موارد أكبر لدعم المواد الأساسية أو زيادة الأجور والمعاشات، مما يفاقم الضغط على المالية العامة.

وفي السياقات الديمقراطية، يمكن أن يكون للتضخم آثار انتخابية مباشرة، إذ عادة ما يعاقب الناخبون الحكومات التي تفشل في السيطرة على الأسعار، ما يؤدي إلى تغيير مفاجئ في التوازنات السياسية. من جهة أخرى، يثير التضخم تساؤلات حول استقلالية البنوك المركزية. ففي كثير من الأحيان، تضغط الحكومات على المؤسسات النقدية لتسهيل السياسة المالية التوسعية، مما يقوّض استقلاليتها ويزيد من خطر التسييس المفرط للقرار النقدي. وقد سجلت حالات في أمريكا اللاتينية، مثل الأرجنتين، حيث أدت التدخلات السياسية في السياسة النقدية إلى تقويض جهود مكافحة التضخم وخلق دوامة من فقدان الثقة في النظام المالي برمته.

كما أنّ التضخم يُضعف مصداقية الوثائق الرسمية والموازنات التقديرية. ففي بيئة يتغير فيها المستوى العام للأسعار بسرعة، تصبح التوقعات السنوية عديمة الجدوى تقريباً، ويضطر المخططون إلى تعديل الأرقام بشكل متكرر، ما يفتح المجال أمام الفساد والمناورات المحاسبية، ويفقد البرامج الاقتصادية والاستثمارية مصداقيتها أمام المجتمع المحلي والدولي.

5. التداعيات على السياسات العامة: يواجه صانعو السياسات الاقتصادية في ظل التضخم معضلة مزدوجة: من جهة يتوجب عليهم كبح جماح الأسعار، ومن جهة أخرى حماية الفئات الهشة. وتتراوح التدخلات الممكنة بين تشديد السياسة النقدية (رفع الفائدة)، وتوسيع الدعم الاجتماعي المؤقت، إضافة إلى الإصلاحات الهيكلية لتعزيز الإنتاج المحلي وخفض الاعتماد على الواردات.

غالبًا ما تؤدي الإجراءات الحكومية لمجابهة التضخم إلى توتر العلاقة بين الحكومة والمواطن، خاصة في حالات تقليص الدعم أو رفع الضرائب، وقد ينتج عنها احتجاجات اجتماعية واسعة، كما حدث في العديد من الدول خلال العقد الأخير.

التضخم، وإن بدأ كظاهرة نقدية، إلا أن امتداداته تطل الجوانب الاجتماعية والنفسية والسياسية، وتُهدد استقرار الدولة إن لم تُواجه بمنهجية استباقية قائمة على التنسيق بين السياسات النقدية والمالية والاجتماعية. وتكون مخاطره أكبر في الدول النامية حيث هشاشة البنية الاقتصادية وقلة مرونة شبكات الحماية الاجتماعية. وبالتالي، فإن التحكم في التضخم ليس فقط أداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، بل ضرورة لضمان التماسك الاجتماعي والسياسي على المدى الطويل.

وفيما يلي عرض بعض أمثلة من آثار التضخم الحادة على بعض البلدان:

- **زيمبابوي:** بلغ التضخم ذروته عام 2008 بمعدل 79.6 مليار بالمئة شهرياً، في واحدة من أسوأ حالات التضخم المفرط في التاريخ المعاصر. فقدت العملة الزيمبابوية قيمتها بالكامل تقريباً، إلى درجة أن ورقة نقدية واحدة كانت تُستخدم لشراء الخبز صباحاً وتُصبح بلا قيمة مساءً. اضطر البنك المركزي إلى طباعة أوراق نقدية بفئات خيالية تجاوزت المئة تريليون، وأجبر السكان على الاعتماد على العملات الأجنبية (الدولار الأمريكي والرائد الجنوب إفريقي). تفككت القطاعات الإنتاجية، انهارت المؤسسات المالية، وارتفعت معدلات البطالة والجوع إلى مستويات كارثية، مما اضطر الحكومة في نهاية المطاف إلى إلغاء العملة الوطنية رسمياً؛
- **فنزويلا:** بدأت الأزمة التضخمية تتصاعد مع بداية العقد الثاني من القرن الحادي والعشرين، ووصلت ذروتها في عام 2018، حيث بلغ معدل التضخم السنوي أكثر من 1,700,000%. انهار النظام الصحي والتعليمي، وشهدت البلاد نقصاً حاداً في المواد الغذائية والأدوية. انخفض الحد الأدنى للأجور إلى أقل من دولار واحد شهرياً، ما دفع ملايين الفنزويليين إلى مغادرة البلاد بحثاً عن ظروف معيشية أفضل، في واحدة من أكبر موجات الهجرة في أمريكا اللاتينية. أُجبرت الحكومة على حذف ستة أصفار من العملة، وأنشئ نظام مزدوج لأسعار الصرف، في حين أصبحت العمليات الاقتصادية تتم عملياً بالدولار الأمريكي بدلاً من البوليفار الفنزويلي.

- **البرازيل:** في أواخر الثمانينيات وبداية التسعينيات، عاشت البرازيل فترة تضخم جامح بلغ فيها المعدل الشهري أكثر من 70%. أصبحت الأسعار تُعدّل يوميًا بل وفي بعض الأحيان كل بضع ساعات. كان التضخم يصيب جميع مناحي الحياة، من النقل إلى التعليم، وكان يُدمر القوة الشرائية للطبقات المتوسطة. أطلقت الحكومة خطة "ريال بلان" في عام 1994، والتي تضمنت إصلاحات مالية صارمة، إدخال عملة مؤقتة (الوحدة الحقيقية للقيمة)، ثم استحداث العملة الجديدة "الريال البرازيلي". ساهمت الخطة في خفض التضخم من أكثر من 2,000% سنويًا إلى أقل من 10% في أقل من عامين، وتُعد إحدى تجارب احتواء التضخم في العالم. شهدت مطلع التسعينات تضخمًا شهريًا تجاوز 70%， مما تطلب إطلاق إصلاحات جذرية واستحداث العملة الجديدة "الريال".

سادسا: إجراءات الحد من التضخم

- يمكن الحد من التضخم من خلال السياسات التي تؤثر على جانب الطلب الكلي ومن أهمها السياسة النقدية والسياسة المالية، ذلك على النحو التالي:
1. **السياسة النقدية:** يتم استخدام السياسة النقدية للتحكم في معدلات التضخم من خلال التأثير على مستويات المعروض النقدي، فكلما ازداد المعروض النقدي أكثر من المعروض السلعي في الاقتصاد، كلما ارتفعت معدلات التضخم، والعكس صحيح.
- لتوضيح ذلك، أشرنا في السابق أنّ التضخم يمكن أن يحدث نتيجة زيادة حجم الإصدار النقدي دون حدوث زيادة مقابلة في مستويات المعروض من السلع والخدمات، وهو ما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات، وارتفاع معدل التضخم.
- سيتم الإشارة إلى هذا العنصر (آليات علاج التضخم عن طريق السياسة النقدية) بالتفصيل في المحور اللاحق (السياسة النقدية، الأدوات، الأهداف والتحديات).

2. السياسة المالية: يمكن كذلك خفض التضخم من خلال استخدام أدوات السياسة المالية وهي الإنفاق الحكومي والضرائب.

ففي حالة ارتفاع معدل التضخم بإمكان الدولة إحتواء الضغوط التضخمية عن طريق زيادة حجم الضرائب، إذ أنّ زيادة الضرائب ستؤدي إلى اقتطاع جزء من دخل الأفراد وهذا ما ينعكس على انخفاض الطلب على السلع والخدمات، فتنخفض الأسعار ويتراجع التضخم.

من جهة أخرى، وبهدف معالجة التضخم، فإنّه بالإمكان الإعتماد على الإنفاق الحكومي، حيث تقوم الحكومة بتقليص الإنفاق الحكومي، أي بمعنى آخر، تخفيض حجم الإنفاق الاستهلاكي سيؤدي بدوره إلى خفض الطلب ومن ثم تراجع التضخم.

هذه أبرز حلول التضخم على صعيد السياسات التي تنطرق إلى جانب الطلب الكلي في الاقتصاد، وبالتأكيد فإنّ استخدام هذه الحلول في اتجاه معاكس لما تم تناوله، سيؤدي إلى معالجة الفجوة الإنكماشية.

3. سياسات جانب العرض: يُمكن أيضا خفض معدلات التضخم من خلال تبني سياسات جانب العرض التي تشمل مجموعة من السياسات المصممة لخفض التكاليف وتحسين الكفاءة والإنتاجية والقدرة التنافسية بحيث يمكن زيادة مستويات الإنتاج واحتواء ارتفاع معدلات التضخم عبر عدد من السياسات من أهمها:

- تخفيض معدلات الضرائب؛
- إصلاحات أسواق العمل؛
- تحسين التعليم والمهارات والتدريب؛
- تحرير أسواق السلع والخدمات؛
- حوافز لتمكين الشركات الناشئة؛
- تحسينات على البنى التحتية.

إنّ من أهم مزايا سياسات جانب العرض أنّها تساعد على تقليل الضغوط التضخمية على المدى الطويل بسبب مكاسب الكفاءة والإنتاجية في أسواق العمل والمنتجات. كما يمكنها كذلك المساعدة في خلق وظائف حقيقية ونمو مستدام من خلال تأثيرها الإيجابي على إنتاجية العمل والقدرة التنافسية.

لكن من عيوب سياسات جانب العرض، أنّها يمكن أن تستغرق وقتا طويلا حتى تُؤتي ثمارها، فعلى سبيل المثال، من غير المرجح أن يؤدي تحسين جودة رأس المال البشري، من خلال التعليم والتدريب إلى نتائج سريعة، وقد يستغرق ذلك أيضا وقتا طويلا، كما أنّها قد ترتبط بقدر مرتفع من التكاليف قد لا تتمكن الحكومات من توفيره، وقد تواجه بالرفض من قبل بعض أصحاب المصالح نتيجة انفتاح الأسواق وزيادة مستويات المنافسة.

المحور الثامن: السياسة النقدية، الأدوات، الأهداف والتحديات

يمكن النظر إلى السياسة النقدية على أنها مصفوفة تعتمد في جانب منها على العلاقات الاقتصادية التي لها صلة بالنقود ودورها في الاقتصاد، وفي الجانب الآخر على الخطوات التي تتبعها السلطات النقدية لتحقيق جملة من الأهداف بواسطة جملة من الأدوات وتقوم بالإشراف عليها هيئة مكلفة.

وفي هذا الإطار يمكننا تناول السياسة النقدية في هذا المحور من حيث مفهومها واتجاهاتها، كما نتطرق إلى الأهداف الرئيسية التي تسعى إلى تحقيقها، لنقف في الأخير على أهم التحديات التي تعترض نجاعتها.

أولاً: السياسة النقدية، المفهوم والاتجاهات

إنّ مصطلح السياسة النقدية هو مصطلح حديث نسبياً، ظهر في أدبيات الاقتصاد خلال القرن التاسع عشر فقط، غير أنّ الذين كتبوا في السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكانت كتاباتهم تبرز من الحين والآخر إبان الأزمات وفترات عدم الاستقرار الاقتصادي. كما شهد هذا القرن بدء الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية على اختلافها من قبل المنظرين الاقتصاديين، وكذلك من قبل المهتمين بالاقتصاد التطبيقي أو العملي. وفي القرن العشرين أصبحت السياسة النقدية ودراساتها من نواحيها المختلفة جزء لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية الكلية للدولة.

لقد اختلفت وتنوعت تعاريف السياسة النقدية من مدرسة لأخرى، إلا أنها تلتقي كلها في العناصر المكونة للسياسة، وهي الإجراءات المتخذة للهيئة المصدرة لهذه الإجراءات والأهداف المرجو تحقيقها.

1. مفهوم السياسة النقدية: من المناسب في الحديث عن السياسة النقدية التعرف على ما شاع بين الأدبيات الاقتصادية من مفاهيم لهذه السياسة التي تستخدمها البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء كواحدة من السياسات الاقتصادية للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي. وفي هذا المجال يمكن استعراض أهم التعاريف لهذه السياسة، فقد عرفها الاقتصادي (Kent) بأنها: "مجموعة من الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كالاستخدام الكامل". وينفس الاتجاه يرى (برائر) بأن: "السياسة النقدية تشمل تنظيم عرض النقد (العملة والائتمان المصرفي) عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي أو الخزينة". أما (Einzing) فقد عرفها بأنها: "مجموعة من الإجراءات والأعمال النقدية وغير النقدية ذات الأهداف النقدية المؤثرة على الأنظمة النقدية"، أما الاقتصادي (Johanson) فقد عرفها بأنها: "الأداة التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على عرض النقد من خلال التحكم به لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية".

كما عُرِفَت أيضا على أنها: "العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، ويُقصد بها أيضا: "مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على شؤون النقد الائتماني لإحداث تأثيرات في كمية النقود، أو كمية وسائل الدفع بما يلائم الظروف الاقتصادية المحيطة. والهدف من التأثير إما امتصاص السيولة الزائدة أو حقن الاقتصاد بتيار نقدي جديد".

مما سبق عرضه من مفاهيم مستخلصة بشأن السياسة النقدية، يمكن أن نستنتج ما يلي:

- إنَّ السياسة النقدية لا تهتم حصراً بالرقابة على عرض النقد وكيفية استخدام حجم الائتمان وتحديدته، وإنما تمتد لتشمل عمليات الاقتراض الحكومية؛
- إنَّ للسياسة النقدية مجموعة من الإجراءات سواء أكانت ذات أهداف نقدية أم غير نقدية؛
- إنَّ السياسة النقدية لها علاقة بأشكال النقود كافة والأجهزة النقدية ممثلة بالبنك المركزي والمؤسسات المصرفية الأخرى.

ومع الآراء المختلفة هذه حول مفهوم السياسة النقدية فإنَّه بالإمكان تعريفها بأنَّها: "إحدى أدوات السياسة الاقتصادية التي تهتم بإدارة شؤون النقد في بلد ما من أجل تحقيق أهداف معينة، كما أنَّها تركز على تحديد المعروض النقدي بما يتناسب وتمويل النمو في الناتج الوطني ويحافظ في نفس الوقت على استقرار الأسعار، والهدف من وراء ذلك التأكد من أنَّ التوسع النقدي لا يقل ولا يزيد عن المستوى الضروري للتمويل".

2. اتجاهات السياسة النقدية: بناء على الهدف المرجو من الاستخدام، تنقسم السياسة النقدية إلى اتجاهين أساسيين وهما: سياسة نقدية توسعية وسياسة نقدية إنكماشية.

1.2 السياسة النقدية التوسعية: تهدف السياسة النقدية التوسعية والمطبقة في حالة الإنكماش إلى زيادة الاتجاه نحو زيادة أدوات نقدية، وخلق النقود وزيادة المعروض النقدي، وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات، لأنَّ زيادة كمية النقود تؤدي إلى خفض القوى الإنكماشية على الاقتصاد القومي، ويمكن أن يؤدي ذلك إلى المحافظة على استمرار ارتفاع مستوى الناتج القومي وعدم حدوث تقلبات سعرية عنيفة.

وباختصار:

سياسة نقدية توسعية ← زيادة عرض النقود ← انخفاض أسعار الفائدة ← زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي ← ارتفاع مستوى الطلب الكلي ← زيادة في مستوى الدخل والناتج والتشغيل.

2.2 السياسة النقدية الإنكماشية: في حالة ظهور ضغوط تضخمية، يعمل البنك المركزي على تبني مجموعة من الإجراءات على صعيد السياسة النقدية التي يستهدف من خلالها تقليل مستويات المعروض النقدي ورفع أسعار الفائدة لحث القطاع المصرفي على تقليل مستويات منح الائتمان لامتصاص الضغوط التضخمية.

وباختصار:

سياسة نقدية إنكماشية ← تخفيض عرض النقود ← ارتفاع أسعار الفائدة ← انخفاض الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي ← انخفاض مستوى الطلب الكلي ← انخفاض في مستوى الدخل والنتائج.

يمكن القول أنّ السياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل متزايد ثابت لنمو المعروض النقدي لأنّ ذلك هو الذي يحقق استقرار مستوى الأسعار باعتبار أنّ المعروض النقدي هو المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى الناتج القومي والتوظيف والعمالة.

ثانيا: أهداف السياسة النقدية

طالما أنّ السياسة النقدية ما هي إلاّ مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية، فإنّها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها. ورغم ذلك يبقى للسياسة النقدية أهدافها الخاصة بها التي تميزها عن غيرها من السياسات الأخرى.

1. الأهداف الأولية (التشغيلية) للسياسة النقدية: هي عبارة عن متغيرات نقدية يمكن للسلطات النقدية الوصول إليها بصفة جيدة باستخدام أدوات في حوزتها ومن خلالها يقوم البنك المركزي بالتأثير على الأهداف النهائية. وتتمثل هذه الأهداف فيما يلي:

1.1 مجتمعات الاحتياطات النقدية: وتتضمن القاعدة النقدية احتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة، حيث تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور (أوراق نقدية + النقود المساعدة)، الودائع وكذا الاحتياطات المصرفية لدى البنك المركزي، والنقود الموجودة في خزائن

البنوك، فيما تشمل احتياطات الودائع الخاصة بالاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإلزامية لدى البنك المركزي والودائع في البنوك الأخرى، أما الاحتياطات الغير مقترضة فتساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة؛

2.1 ضبط ظروف سوق النقد: وتتكون هذه المجموعة من الاحتياطات الحرة، معدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية. ويقصد بظروف سوق النقد قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في نمو معدل الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى. وتمثل الاحتياطات الحرة الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض.

2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: هي عبارة عن مجموعة من المتغيرات التي تشكل حلقة وصل بين الأهداف الأولية والأهداف النهائية وتشمل ما يلي:

1.2 معدل الفائدة: تعرف الفائدة على أنها السعر النقدي لاستخدام رأس المال الناتج عن تضيحة (ادخارية) حقيقية وقابلة للإقراض. وترجع أهميتها في النشاط الاقتصادي إلى قرون غابرة، وتزايدت أهميتها في العصر الحديث. وقد تبنت البنوك المركزية أسعار الفائدة كأهداف وسيطة للسياسة النقدية عند انتهاء الحرب العالمية الثانية. أما فيما يتعلق بتحديد أسعار الفائدة، فمن الواضح أنه غير منفصل عن تحديد نمو الكتلة النقدية، ويتوجب على السلطات النقدية أن تراقب وتحدد مستويات أسعار الفائدة وأن تبقى تغيرات هذه الأسعار ضمن هوامش غير واسعة نسبيا وحول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق.

2.2 سعر الصرف: إنَّ سعر الصرف هو مؤشر إيجابي حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، كما أنَّ السياسة النقدية تستطيع أن تساهم في التوازن الاقتصادي العام من خلال التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر الصرف اتجاه العملات أخرى، وقد يكون عاملا في تخفيض التضخم وهذا ما يتطابق

مع الهدف النهائي للسياسة النقدية. كما أنّ انخفاض أسعار الصرف تعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أنّ استقرارها تشكل ضمان لاستقرار وضعية البلد نحو العالم الخارجي؛

3.2 المجمعات النقدية: وهي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، بمعنى أنّها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، ومن بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بيسر وبسرعة ودون مخاطر خسارة في رأس المال إلى وسائل الدفع، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، وتكمن أهمية هذا الهدف في كونه يعطي معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات وبالتالي تسمح للسلطات باتخاذ القرارات الصائبة في الوقت المناسب.

3. الأهداف النهائية للسياسة النقدية: تأتي الأهداف النهائية للسياسة النقدية كمحصلة أو كنتيجة لتحقيق كل من الأهداف الأولية ومن ثم التأثير على الأهداف الوسيطة قصد الوصول إلى الأهداف النهائية والتي تشتمل على نفس أهداف السياسة الاقتصادية .

على العموم، تهدف السياسة النقدية في إطار أهدافها النهائية إلى:

1.3 تشجيع النمو الاقتصادي: تسعى جميع حكومات العالم إلى تحقيق هذا الهدف. فالنمو الاقتصادي يقصد به الزيادة المستمرة والملائمة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من سنة لأخرى، وينتج عنه زيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي، حيث تُحدث السياسة النقدية تغيرات في الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وبالتالي في عرض النقود بواسطة التحكم في سعر الفائدة الذي يحدد بدوره حجم الاستثمار، حيث أنّ السياسة النقدية التوسعية تستطيع المحافظة على سعر الفائدة منخفض مما يشجع على زيادة الطلب على الائتمان والاستثمار والنمو الاقتصادي؛

2.3 تحقيق العمالة الكاملة: تقوم السياسة النقدية بدور مهم في تحقيق مستوى التوظيف الكامل، وبالتالي تخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الكلي الفعال وزيادة الاستثمار، وأهم طريقة متبعة في ذلك هي زيادة المعروض النقدي، فتتخفّض أسعار الفائدة مما يؤدي إلى إقبال رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفّض البطالة؛

3.3 تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار: يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل دولة إلى تجنب التضخم ومكافحته، وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد إن وجد، وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار إلى أقل مستوى لها، لأنّ المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية. ويتحقق هذا الهدف من خلال التدخل المستمر من قبل السلطة النقدية للتأثير في تدفق الدخل عن طريق الإدارة الرشيدة والمستمرة لعرض النقود، ومراقبة الائتمان المصرفي، لأنّ التغير في الأسعار يؤدي إلى إحداث أضرار جسيمة بفئة الدائنين ولصالح المدينين، وهو ما يؤدي إلى توزيع سيئ للثروة بين الطرفين.

والواقع أنّ لجوء السياسة النقدية لمعالجة مشكلة استقرار مستويات الأسعار يعني أنّ هناك علاقة وطيدة بين عرض النقود ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى، وقد أكد "فريدمان" في اللجنة الاقتصادية للكونغرس الأمريكي سنة 1959 أنّه من الصعب ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود، وأنه لا يوجد أي دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل الزيادة في كمية النقود.

وقد اتجهت مختلف الدول المتقدمة في الآونة الأخيرة نحو تكليف البنك المركزي بمهمة رئيسية هي الحفاظ على استقرار الأسعار، وإعطائه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية بالطريقة المناسبة لتحقيق هذا الهدف.

4.3 تحقيق توازن ميزان المدفوعات: يمكن للسياسة النقدية تحقيق توازن في ميزان المدفوعات، ففي حالة عجزه، يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم أو زيادة نسبة الاحتياطي القانوني وغيرها من الإجراءات الأخرى، الأمر الذي يدفع بالبنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض الذي ينجم عنه تقليل حدة الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات، وبالتالي انخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة، مما يشجع الصادرات المحلية ويقلل الطلب على السلع الأجنبية، كما أنّ ارتفاع أسعار الفائدة داخليا يجلب المزيد من رؤوس الأموال مما يساعد على معالجة العجز في ميزان المدفوعات.

إنّ تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية المذكورة سابقا في آن واحد يعتبر من الصعوبة، بل أنّ تحقيق أحد الأهداف يواجه تعارضا مع هدف آخر، لذلك من النادر أن تحقق دولة ما كل الأهداف مجتمعة باستعمال أدوات السياسة النقدية دون أن يحدث هناك تعارض بين الأهداف، وهذا ما سنبينه فيما يلي:

- عندما تريد السلطات النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة، نجد أنه هناك صعوبة في تحقيقهما معا في نفس الوقت، لأنّ محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية تؤدي إلى زيادة عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي وهو ما يكون في كثير من الأحيان سببا في رفع مستوى الأسعار؛
- كذلك يمكن أن يحدث تعارضا بين هدف زيادة العمالة وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، بحيث أن اتخاذ سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمار، وهو ما يؤدي إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل، وهذا يجعل ميزان المدفوعات يخلل ويزداد عجزه، كما أن زيادة الصادرات تفرض أن تكون السلع المحلية قادرة على منافسة السلع الأجنبية وأن تكون أسعارها منخفضة، ومع سياسة نقدية توسعية للوصول إلى العمالة الكاملة سيرتفع الدخل

ويزداد الميل للاستيراد وترتفع الأسعار المحلية مع اقتراب الاقتصاد من العمالة الكاملة، وتكون استجابة حركات رؤوس الأموال جاهزة للانخفاض في أسعار الفائدة، ومن النادر أن يؤدي تحقيق العمالة الكاملة إلى توازن ميزان المدفوعات.

لذلك يجب الانتباه عند تخطيط السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية أن لا يؤدي تحقيق أحد الأهداف إلى إنتاج مشكلة اقتصادية أخرى، ففي أغلب الأوقات لا تفلح السلطات النقدية في الجمع بين العديد من الأهداف وتضطر إلى المفاضلة بينها تبعاً للإمكانات المتاحة. وبالتالي فإن استعمال الأداة اللازمة لمزاوجتها مع تحقيق هدف ما يكون عاملاً مساعداً لتجنب الأضرار غير المرغوب فيها في تحقيق هذا الهدف.

ثالثاً: أدوات السياسة النقدية

كما ذكرنا سابقاً، تُدار السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية التي تُراقب وتُشرف على الجهاز المصرفي وتُسيطر على العرض النقدي والائتمان. وتعتمد البنوك المركزية في هذه السياسة على قدرتها في زيادة أو إنقاص حجم النقود (الودائع والائتمان) لدى الجهاز المصرفي والمجتمع، وتشمل أدوات السياسة النقدية الوسائل الكمية والنوعية نستعرضها فيما يلي:

1. الأدوات الكمية (التقليدية): وتسمى أيضاً بأدوات الرقابة الفنية غير المباشرة لتأثيرها غير المباشر على حجم الودائع المتوفرة في البنوك التجارية، وهي وسائل كمية كونها تهدف إلى الرقابة على كميات النقد وحجم الائتمان بشكل عام، وتتكون من ثلاث وسائل هي:

1.1 سعر إعادة الخصم: تُعد هذه الأداة الأولى للسياسة النقدية التي استخدمت من قبل البنوك المركزية في التأثير على حجم الائتمان، ويُعنى بسعر إعادة الخصم أو سعر البنك بأنه سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي لقاء ما يمنحه من قروض للبنوك التجارية، أو لقاء ما يعيد خصمه من أوراق مالية تقدمها البنوك التجارية للحصول على احتياطات أكبر تساعد على زيادة حجم

القروض الممنوحة من قبلها. ويستخدم البنك المركزي هذه الأداة لأغراض توسعية أو انكماشية نوضحها فيما يلي:

1.1.1 سعر إعادة الخصم في السياسة النقدية التوسعية: يستخدم البنك المركزي سعر إعادة الخصم لانتشال الاقتصاد من الركود والكساد الاقتصادي. فخفض سعر إعادة الخصم يُقلل من تكلفة القروض التي تحصل عليها البنوك من البنك المركزي، وهذا يؤدي بدوره لخفض أسعار الفائدة على القروض التي تقدمها البنوك لعملائها، وكذلك تُخفض الفائدة على ودائع الجمهور لدى البنوك. وينتج عن ذلك إقبال الجمهور وقطاع الأعمال على زيادة الطلب على القروض من البنوك من أجل التوسع في المشاريع الاستثمارية أو الاستهلاك. كما أن انخفاض سعر الفائدة على الودائع يجعل الادخار أقل جاذبية، فينخفض إقبال الأفراد وأصحاب الأعمال على ادخار أموالهم لدى البنوك، والتحول إلى البحث عن استثمارات جديدة ذات عائد أكبر. وتكون المحصلة ارتفاع السيولة النقدية لدى الأفراد وقطاع الأعمال، مما يرفع من طلبهم على السلع والخدمات. كما ينتج عن ذلك إقبال قطاع الأعمال على المشاريع الاستثمارية، ومن ثم زيادة الطلب على العمالة، وزيادة الطلب الكلي، وبالتالي تحريك الاقتصاد من حالة الركود والحد من مشكلة البطالة؛

2.1.1 سعر إعادة الخصم في السياسة النقدية الإنكماشية: عند معالجة التضخم، يلجأ البنك المركزي إلى عملية معاكسة من خلال رفع سعر إعادة الخصم، الأمر الذي يزيد من تكلفة حصول البنوك التجارية على الائتمان. وإزاء ذلك، ترفع البنوك التجارية من الفائدة على القروض التي تقدمها لعملائها. فهذا الإجراء ينقل تكلفة الائتمان إلى الجماهير وقطاع الأعمال، وتُصبح القروض أكثر كلفة، مما يؤدي لانخفاض الطلب الكلي على القروض. ونتيجة لذلك، ينخفض حجم الإنفاق الكلي، ويتم احتواء الضغوط التضخمية.

كما أن رفع سعر إعادة الخصم يؤثر كذلك على ودائع الجمهور لدى البنوك. فارتفاع سعر الفائدة على الودائع تحت الطلب والودائع لأجل يُحفز الجمهور على إيداع المزيد من الأموال لدى البنوك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع. وينسحب هذا التأثير على قطاع الأعمال، حيث يجد أصحاب الأعمال من ارتفاع أسعار الفائدة فرصة لبيع بعض الأوراق المالية والأصول وإيداعها لدى البنوك. ونتيجة لذلك، تتخفض السيولة في الأسواق، مما يحد من الطلب الكلي على السلع والخدمات، ومن ثم يؤدي لخفض المستوى العام للأسعار.

2.1 عمليات السوق المفتوحة: تعتبر من أكثر الأدوات تطبيقاً وخاصة في الدول التي تملك سوقاً مالياً متطوراً، وتعتمد هذه الأداة على قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية والسندات الحكومية (أذونات الخزينة) في السوق المالية بغية التأثير في حجم النقد على الاقتصاد أو التأثير على حجم احتياطات البنوك التجارية، فضلاً عن تأثيرها على أسعار الفائدة، حيث يدخل البنك المركزي كبائع للسندات عندما تستدعي الحاجة الحد من العرض النقدي لمعالجة مشكلة التضخم في الأسعار، إذ تكون السياسة النقدية بهذه الحالة سياسة انكماشية، وفي المقابل، يدخل البنك المركزي كمشتري للسندات من أجل زيادة العرض النقدي وتحفيز السيولة في السوق، حيث تكون السياسة النقدية بهذه الحالة توسعية.

1.2.1 عمليات السوق المفتوحة في السياسة النقدية التوسعية: يلجأ البنك المركزي لشراء السندات مقابل زيادة العرض النقدي في السوق، مما يزيد من قوة المصارف على منح الائتمان. ويصحب ذلك انخفاض في سعر الفائدة، مما يخلق حافزاً لدى المؤسسات على الاقتراض للقيام باستثمارات جديدة، مع خفض الأفراد لمدخراتهم بسبب انخفاض سعر الفائدة، وبالتالي زيادة الإنفاق الاستهلاكي، وتلك الزيادة في الطلب الكلي تؤدي إلى مضاعفة في صافي الناتج القومي.

2.2.1 عمليات السوق المفتوحة في السياسة النقدية الإنكماشية: يدخل البنك المركزي بائعا

للسندات في السياسة النقدية الإنكماشية، وبفعل هذه السياسة، تُسحب السيولة النقدية من السوق، وينخفض العرض النقدي، ويُصاحب ذلك ارتفاع في سعر الفائدة، فيُقبل الأفراد والمؤسسات على الادخار وتخفيض الاستثمارات وبالتالي ينخفض صافي الناتج القومي.

وجدير بالذكر أن النمو الاقتصادي يتطلب عادة تزايد مستمر في كمية النقود المتداولة مع تزايد الإنتاج والدخل وبالتالي يجب أن تراعي السياسة النقدية هذه العلاقة ويفضل هنا زيادة كمية النقود ولكن بنسب منخفضة وبما يتناسب مع متطلبات النمو الاقتصادي.

كما أن هناك تأثيرات إضافية لعمليات السوق المفتوحة على أسعار الفائدة، فعندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، ويدخل مشتريا للسندات، فإن هذا يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة السائد في السوق، نظرا للعلاقة الوثيقة بين أسعار الفائدة على السندات وسعر الفائدة في السوق. وفي المقابل، عندما ينتهج البنك المركزي سياسة نقدية إنكماشية ويدخل بائعا للسندات، فإنّ هذا الإجراء يرفع من سعر الفائدة الحقيقي على السندات، ويؤدي إلى رفع سعر الفائدة السائد في السوق.

تجدر الإشارة إلى أنّ أداة عمليات السوق المفتوحة تكون أكثر فعالية في السياسات النقدية الإنكماشية عنها في التوسعية.

3.1 نسبة الإحتياطي القانوني: تمثل هذه الأداة نسبة الإحتياطي القانوني أو الإلزامي التي يفرضها

البنك المركزي على البنوك التجارية والتي يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي كوديعة بدون فوائد، حيث تعتبر هذه الأداة الأسرع تأثيرا مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى. وضمنها يتدخل البنك المركزي بتغيير نسبة الإحتياطي القانوني على النحو التالي:

1.3.1 نسبة الإحتياطي القانوني في السياسة النقدية التوسعية: عند انتهاج السياسة النقدية

التوسعية، يلجأ البنك المركزي لتخفيض نسبة الإحتياطي القانوني، مثلاً من 20 بالمئة إلى 10 بالمئة، مما يُمكن البنوك التجارية من التوسع في منح القروض. فإذا تم إيداع مبلغ 100 مليون دينار لدى أحد البنوك التجارية، وكانت نسبة الإحتياطي القانوني هي 20 بالمئة، فعلى البنك التجاري الاحتفاظ بقيمة 20 مليون دينار كإحتياطي نقدي قانوني لدى البنك المركزي، مقابل السماح له بالتصرف بهذا المبلغ كقروض. فتخفيض البنك المركزي لنسبة الإحتياطي القانوني من 20 بالمئة إلى 10 بالمئة، يعني بشكل آخر توفر مبلغ إحتياطي إضافي للبنك التجاري بقيمة 10 مليون دينار، ومقابل هذا الإحتياطي الإضافي، يُصبح بمقدور البنك التجاري التوسع في الاقراض بمقدار 100 مليون دينار إضافي. وتتفق هذه المبالغ إما على المشاريع الاستثمارية أو على السلع الاستهلاكية والخدمات، وفي كلا الحالتين، فإن هذا الإنفاق يؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة الطلب الكلي، والحد من الركود والكساد الاقتصادي.

2.3.1 نسبة الإحتياطي القانوني في السياسة النقدية الإنكماشية: تعتبر نسبة الإحتياطي القانوني

هي أكثر فعالية عند انتهاج سياسة نقدية إنكماشية، فعند اتباع هذه السياسة، يرفع البنك المركزي من متطلب نسبة الإحتياطي القانوني. فبناءً على المثال السابق، نفترض أن البنك المركزي قرر رفع نسبة الإحتياطي القانوني من 20 بالمئة إلى 30 بالمئة، مما يعني تقييد من سلطة غ التجارية في منح الائتمان. فإذا البنك التجاري قد أقرض مبلغ 100 مليون دينار مقابل 20 مليون دينار كإحتياطي قانوني قبل رفع النسبة، أصبح مطلوباً منه رفع قيمة الإحتياطي القانوني إلى 30 مليون دينار بعد رفع نسبة الإحتياطي القانوني، وبالتالي تحد هذه السياسة من قدرة البنوك التجارية الائتمانية، وتخفض حجم السيولة النقدية في الأسواق، ومن ثم تؤدي إلى تخفيض الطلب الكلي وكبح المستوى العام للأسعار.

وبالرغم من سرعة تأثير تغيير نسبة الإحتياطي القانوني في السياسة النقدية، إلى أن البنوك المركزية لا تلجأ إليها إلا في الحالات الضرورية، لما قد تسببه هذه الآلية من تقلبات في الأوضاع النقدية.

2. الأدوات النوعية: بالنظر إلى الصعوبات والتحديات التي يتعرض لها أسلوب أداء الوسائل الكمية بشكل عام في مختلف البلدان، وخصوصا التي تعاني من تخلف الأسواق النقدية والمالية وقلة انتشار في التعامل الصيرفي سواء في البنوك التجارية أم لدى الأفراد، فقد برز الإتجاه نحو استخدام وسائل الرقابة المباشرة لدعم الوسائل الكمية غير المباشرة واحتواء عيوبها للتأثير على كمية الائتمان المصرفي واتجاهه.

والجدير بالذكر، فإن الوسائل النوعية غالبا ما يتم استخدامها لأغراض متعددة تصمم أحيانا لتصحيح الانحياز الواضح باتجاه أنواع معينة من الاستثمار أو لضمان معاملة تفضيلية لاستثمارات يعتقد بأنها مرغوبة بشكل خاص لأغراض التنمية الاقتصادية. فعلى الرغم من استخدامها في بلدان متقدمة كالولايات المتحدة الأمريكية كإجراء قصير الأمد ومضاد للتضخم أو لغرض منع بعض التأثيرات الجانبية، إلا أن البعض منها يهدف إلى تحقيق أغراض بعيدة المدى في رفع معدلات النمو الاقتصادي في البلدان النامية خاصة وذلك من خلال التأثير في وجهة الائتمان وفي تدفق الموارد الإنتاجية نحو الاستعمالات المرغوبة، ومن أهم هذه الوسائل ما يلي:

1.2 تحديد حجم الائتمان: بموجب هذا النوع من الرقابة يجري تنظيم الائتمان للأغراض التي يقدم من أجلها القرض، وذلك عن طريق قواعد وإجراءات معينة، إذ يقوم البنك المركزي بوضع التعليمات والقواعد الخاصة بتحديد سداد الأقساط الواجب دفعها، وغالبا ما يفرض البنك نسب قصوى ودنيا محددة لسعر الفائدة كجزء مهم في هذا الصدد، إذ أن البنك لن يترك الأمر مفتوحا للبنوك التجارية للتصرف بحرية الحصول على هذه القروض، إذ يضع تعليمات وقواعد من شأنها الحد من عدد مرات

ما تلجأ إليه تلك البنوك في الحصول على الائتمان المخصص بهدف حسن استخدامها أو مواجهتها من قبل السلطة النقدية بزيادة تكلفتها، الأمر الذي بموجبه يتم تخفيض الطلب على النقود؛

2.2 تحديد نسبة الودائع: غالبا ما يتم إتباع هذا الأسلوب لغرض تقييد القروض المقدمة بتمويل الاستيراد، وتحصل عند حصول العجز في ميزان المدفوعات، كما يعد هذا الأسلوب كسلاح فاعل يستخدمه البنك المركزي بالضغط على البنوك التجارية للاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع على شكل أصول نقدية وفقا للسياسات التي يلجأ إلى إقرارها وتبعا لظروف البلد؛

3.2 الرقابة الانتقائية: تستهدف الرقابة الانتقائية قطاعات اقتصادية معينة، نتيجة تعرض بعض القطاعات لظروف اقتصادية صعبة تستدعي تدخل سلطات البنك المركزي لمعالجة الخلل في مثل هذه القطاعات. ومن أمثلة الرقابة الانتقائية: تقييد أو تشجيع الائتمان الاستهلاكي وفقا لواقع الحال، مراقبة الائتمان العقاري والحد من تقديم الائتمان في الاستثمارات عالية المخاطر. وتشجع كثير من الدول تقديم الائتمان بتسهيلات إضافية لبعض القطاعات مثل: القطاع الفلاحي، الصناعات الوطنية والأعمال الصغيرة والمتوسطة؛

4.2 الإقناع الأدبي (المعنوي): ينتهج البنك المركزي أحيانا وسائل غير إلزامية في بعض المجالات التي توفر هامش حرية أكثر للمؤسسات المالية، خاصة عندما تكون سلطة البنك المركزي مقيدة ضمن القوانين والتشريعات المتبعة، إذ تتباين سلطات البنك المركزي من دولة لأخرى. كما قد يلجأ البنك المركزي لأسلوب الإقناع في ظل الظروف الاقتصادية الاعتيادية التي لا تستدعي انتهاج سياسة نقدية صارمة، فقد يتبع البنك المركزي الإقناع من خلال الاجتماعات أو الحوارات المختلفة مع البنوك التجارية، مثل حث البنوك على رفع نسبة الفائدة أو تقنين الائتمان في حالة وجود مؤشرات تتنبأ بإمكانية ارتفاع التضخم، أو تشجيع البنوك على خفض سعر الفائدة، وحثها على التوسع في الائتمان في الأوقات التي تستدعي تحفيز الإنتاج.

وعلى الرغم من أهمية هذه الوسائل في دعم الوسائل التقليدية الكمية وضرورتها في تسريع التنمية، فإن فاعليتها قد ترتبط بمحددات قد تعيق عملها بالنظر لصعوبة تحقيق رقابة فعالة وسهلة على الائتمان المرغوب تشجيعه وعدم ضمان توجه الائتمان الممنوح نحو القطاعات المرغوبة وخصوصا في البلدان النامية والتي غالبا ما تعاني من تحديات إدارية، ولكن ذلك لا يعني عدم جدوى أهميتها كمصدر مساعد للوسائل الكمية، إذ يعتمد نجاحها بشكل كبير على مدى التزام البنوك التجارية بالتوجيهات المركزية للسلطة النقدية.

خامسا: تحديات السياسة النقدية

على الرغم من المزايا التي تتمتع بها السياسة النقدية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية، فإنها تواجه مجموعة من الصعوبات التي تنتج جراء انتهاج هذه السياسة وتنفيذها، ومثل هذه الصعوبات لا يمكن الاستهانة بها كونها تشكل عائقا أماما فاعليتها، فضلا عن احتمالات عرقلة التطور الاقتصادي للبلدان. ومن بين هذه التحديات نذكر:

1. الفجوات الزمنية: إذا كانت السياسة النقدية تقدم إسهاما فاعلا من وجهة نظر البعض من الاقتصاديين، فإنها يمكن أن تسبب تشوهات كبيرة سواء في الطريقة التي تتفاعل فيها مع الاقتصاد أم في الأهمية النسبية لها على التأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية، أو قد تكون محققة للاستقرار بسبب الفجوات الزمنية المرتبطة بها. إذ أن عملية اتخاذ القرارات عادة ما تواجه حالة عدم التأكد وبالتالي تسبب فجوات زمنية أو تخلف زمني بين ما يحصل عليه فعلا وما يجب الحصول عليه. إذ يرى أصحاب النظرية النقدية أمثال (فريدمان، بروثر، ملنتر، إلخ) وجود فجوات بين القرار والتنفيذ في السياسة النقدية يصعب من خلالها التوقيت لضخ الحوافز والتحكم بحجم الكتلة النقدية بشكل دقيق، لذلك فإن استخدام سياسة نقدية نشطة كثيرا ما تؤدي إلى حدوث أخطاء ينجم عنها تقلبات في دورات

الأعمال أشمل من تلك التي يمكن حدوثها في حالة عدم استجابة البنك المركزي ببساطة للصدمات الخارجية؛

2. الرقابة الحكومية على الأسعار والأجور: على الرغم من الجدلية في الاقتصاد الرأسمالي حول دور الحكومة في الرقابة على الأسعار والأجور، إلا أن الرقابة الجزئية للأسعار والأجور قد تخدم السياسة النقدية، شريطة أن تنفذ بطرق غير مباشرة. أما الرقابة الحكومية الصارمة على الأسعار والأجور، فقد تشوه الأسواق وتؤدي لتقنين التوزيع عن طريق بطاقات التموين، وظهور طوابير أمام مراكز التوزيع، وهذا قد يعزز من ظهور السوق السوداء واختفاء بعض السلع من الأسواق؛

3. حدوث بعض التغيرات في سلوك بعض المؤسسات المالية غير المصرفية: إذ يؤدي ذلك إلى إحداث مشاكل في السياسة النقدية والتي تتطلب إجراء تغييرات جوهرية في القرارات النقدية ومن ثم إرباك عمل السياسة النقدية في تحقيق بعض أهدافها الاقتصادية. وفي هذا الصدد يشير (سامويلسون) إلى أن ما حدث بعد ثمانينيات القرن الماضي وفي مختلف دول العالم في التغير الذي طرأ على سلوك الأسواق المالية وخصوصا ما بعد تجربة النقديين الذين افترضوا الاستقرار النسبي لسرعة التداول النقدي وإمكانية التنبؤ بها، أصبحت غير مستقرة في الولايات المتحدة الأمريكية، مما قاد ذلك بالاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى التوقف عن استخدامها كمرشد للسياسة الاقتصادية.

على الرغم من أهمية السياسة النقدية وفعاليتها الكبيرة في توجيه دفة الاقتصاد، إلا أنها لم تحقق الأهداف المرجوة في أحيان كثيرة، فمثلا أخفقت السياسات النقدية في انتشار الاقتصاد من الكساد العظيم (1929-1933)، الأمر الذي جعل بعض الاقتصاديين يعولون على السياسة المالية أكثر من السياسة النقدية. ومن الانتقادات التي وجهت للسياسة النقدية هو عدم مقدرة سعر الفائدة في معالجة المشاكل الاقتصادية، فتخفيض سعر الفائدة غير كاف لرفع الكفاية الحدية لرأس المال وتشجيع الاستثمار، فهناك حد أدنى لسعر الفائدة لا يمكن تخطيه.

وننتيجة لذلك، فلا يمكن التعويل على السياسة النقدية لوحدها كأداة للسياسة الاقتصادية لتحقيق أهدافها ومعالجة المشاكل الاقتصادية، بل يجب أن تكون جزءا مكملًا لحزمة من الإجراءات الأخرى التي تقوم بها الحكومة .

المحور التاسع: السوق النقدية

يعتبر السوق النقدي أحد المصادر الرئيسية في تأمين سيولة النظام المصرفي، وفي تمكين البنك المركزي من الرقابة على الائتمان في البلد.

أولاً: مفهوم السوق النقدية

السوق النقدي بمعناه الاقتصادي الضيق هو سوق العمليات قصيرة الأجل يجمع عرض وطلب النقود المتداولة في الاقتصاد والمستخدم من طرف المؤسسات والخواص، وأيضاً الأرصدة الدائنة في البنوك والمؤسسات مثل الحساب الجاري البريدي ومحاسبي الخزنة العامة.

أما بمعناه التقني الضيق، فهو السوق الذي تتبادل فيه فئة معينة من وسائل الدفع (سيولة) في حسابات البنك المركزي، أي التعامل بالأرصدة الدائنة المقيدة في دفاتر البنك المركزي باسم البنوك والمؤسسات المالية المختلفة، وهو سوق القروض قصيرة الأجل تتراوح آجاله بين يوم و 7 أيام حتى 3 أشهر.

فالسوق النقدي هو سوق رؤوس الأموال القصيرة والمتوسطة الأجل، وبالتالي فهو الآلية التي يتم من خلالها إصدار وتداول رؤوس الأموال قصيرة الأجل، ففي هذا السوق يتركز عرض وطلب الأموال القابلة للإقراض لفترة نقل عن عامن ويتولد عرض هذه الأموال من جانب كل من يرغب في توظيف مدخراته عن طريق التخلي عن منافع نقوده لفترة قصيرة في مقابل الحصول على عائدها، بينما يتشكل الطلب عليها من جانب جميع الراغبين في الحصول على منافع نقود الغير لفترة قصيرة مقابل دفع فائدة ما.

ثانيا: خصائص السوق النقدية

يمثل السوق النقدي سوقاً يختلف عن الأسواق الأخرى من النواحي التالية:

- يعتبر السوق النقدي سوق جملة، لكون المتعاملين فيه ذوي حجم كبير، ويعملون عادة لحساب مؤسسات كبيرة، ويتمتعون بخبرات ومهارات عالية، فالمتعاملون في السوق النقدي هم خاصة المؤسسات النقدية والمالية، البنك المركزي، البنوك التجارية، شركات التأمين... الخ، باعتبارها وسيطة بين الأفراد والمشاريع والحكومة، يتلقون الفوائض المالية ويمولون بها الوحدات ذات العجز في الموارد؛
- يعتبر ميدانا للاستثمار منخفض المخاطر، فدرجة المخاطر النقدية التي قد تنشأ عندما يرغب المستثمرون بتحويل استثماراتهم إلى نقود مختلفة جدا، لأن أدوات الاستثمار في هذا السوق سريعة التداول وعوائدها شبه مؤكدة، وأيضا مخاطرة الدين الذي قد تنشأ عن عدم قدرة المدين على الوفاء شبه معدومة في أدوات الاستثمار في السوق النقدي لأنها تكون عادة صادرة عن الحكومة أو مؤسسات كبيرة ذات مراكز مالية قوية؛

- موضوع المبادلة في هذه السوق يتعلق بنوع خاص من الأصول سماتها الأساسية في سيولتها النسبية والمقصود بالسيولة هنا هو القدرة على التحول إلى نقود قانونية خلال فترة قصيرة، وبأقل قدر ممكن من الخسارة أو الخطر في أشكالها وأحجامها وأهمها، أدونات الخزنة، الأوراق التجارية وجميعها تعبر عن مديونية قصيرة الأجل؛

- سعر الفائدة هو سعر التوازن في السوق النقدية، فسعر الفائدة يعبر عن الخيار بين الإنفاق الحالي والحصول على السلع في اللحظة ذاتها، وبين الإنفاق المستقبلي والحصول على السلع ذاتها في مرحلة ثانية؛

- تختلف السوق النقدية عن سوق رأس المال فهذه الأخيرة تتعامل بالأصول طويلة الأجل بينما النقدية تتعامل بالأصول القصيرة الأجل.

مما سبق يتّضح أنّ السوق النقدية تمثل مجال تداول الأصول قصيرة الأجل، حيث تتمثل الوظيفة الأساسية لها في تسهيل عدد الصفقات المالية بين الوحدات ذات العجز المالي المؤقت والوحدات ذات الفائض المالي المؤقت، من خلال تبادل الأصول قصيرة الأجل.

ثالثاً: أهمية السوق النقدية

ترجع أهمية السوق النقدي بشكل أساسي إلى دوره في إعادة تجديد سيولات البنوك التجارية في تلبية متطلبات الاقتصاد بصفة عامة، وتكمن أهميته فيما يلي:

- يؤمن للمقرض سرعة الحصول على الأموال التي يحتاجها وللمقرض إمكانية تحويل أصوله المالية قصيرة الأجل إلى أرصدة نقدية سائلة؛
- وسيلة مهمة في التأثير على حجم الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية وكذلك في التأثير على مستويات الفائدة سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل؛
- يؤمن السيولة النقدية ويوفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي وتمكينه من القيام بدوره في تمويل النشاط الاقتصادي الجاري من تجارة واستهلاك، فالمشروعات الاقتصادية تحتاج أثناء تنفيذها لخطتها الإنتاجية السنوية إلى أصول نقدية سائلة لشراء المواد الأولية، ودفع الأجور للعمال واستيراد عناصر الإنتاج وغيرها من العمليات المرتبطة بالنشاط الإنتاجي وتجديده؛
- يوفر الائتمان الاستهلاكي للأفراد عندما تعجز مواردهم النقدية السائلة الخاصة عن مواجهة متطلباتهم، وكذلك للحكومة لمواجهة نفقاتها الجارية والطارئة والتي تتجاوز الإعتمادات الواردة والميزانية، ويعتبر قطاع التجارة أكثر المجالات استخداماً للموارد النقدية والتسهيلات الائتمانية، حيث يحتاج إلى ضمانات مصرفية وإعتمادات مفتوحة ليغطي احتياجاته من الأصول النقدية لتأمين استيراد بضائعه من الخارج، أو تسويق منتجاته من الداخل؛

- فتح المجال للبنوك التجارية لتوظيف فوائضها النقدية لديها والمتمثلة في الأرصدة الدائنة للبنك التجاري لدى البنك المركزي عن طريق عرضها في السوق النقدية.
- تمكين البنك المركزي من الرقابة على الائتمان.

رابعاً: هيكل السوق النقدية

تنقسم الأسواق النقدية إلى:

1. **السوق الأولى:** والتي يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال قصيرة، وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومكانة المقرض وسمعته المالية.
2. **السوق الثانوي:** والتي يجري فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، وبأسعار تتحدد حسب قانون العرض أو الطلب.

أي أنّ السوق الأولى محله إصدارات جديدة تمثل البيع الأول لأدوات الدين، بينما السوق الثانوي محله إصدارات مستعملة يتم تداولها بين مشتريها الأول ومشتريين آخرين. ولأهميته يُقصد عادة بالسوق النقدي السوق الثانوي للنقد.

ويتكون السوق الثانوي من سوقين فرعيين، على حسب نوع العمليات التي تتم في كل منهما وهما:

- 1.2 **سوق الخصم:** ويتم فيه خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل، من أهمها: الأوراق التجارية العادية (الكمبيالات والسندات الأذنية)، القبولات المصرفية، أدوات الخزينة؛

- 2.2 **سوق القروض قصيرة الأجل:** وتشمل هذه القروض جميع أنواع الفروض التي تعقد لآجال قصيرة تتراوح بين أسبوع وسنة كاملة. ويكون قوامها الأساسي من المشروعات والأفراد من ناحية والبنوك التجارية وبعض مؤسسات الغفترض المتخصصة في منح الائتمان من الناحية الأخرى.

خامساً: الأطراف المتعاملة في السوق النقدية

ينشط على مستوى السوق النقدي نوعان من المتدخلين هما:

1. المتدخل الرئيسي: ويتكون من البنك المركزي والبنوك التجارية؛

2. المتدخل الإضافي: ويتكون من مختلف المؤسسات المالية غير المصرفية.

إلا أن هذه المؤسسات الرئيسية والإضافية لا تلعب نفس الدور على مستوى هذه السوق ويتضح ذلك

فيما يلي:

أ) المؤسسات التي تلعب دور المقرض: ويتمثل نشاطها الأساسي في استقبال الأموال والبحث عن توظيفها لآجال طويلة في الغالب، وتتكون أساساً من المؤسسات المالية غير المصرفية فتتدخل هذه الأخيرة في السوق النقدية لتوظيف فوائضها المالية في استثماراتها، وعموماً، تعرف الأسواق النقدية في معظم دول العالم هذا النوع من المؤسسات ومن أمثلتها: شركات التأمين، صناديق التقاعد، شركات الإيداع والتوظيف... الخ؛

ب) المؤسسات التي تؤدي دور المقرض: وهي خصوصاً بنوك القرض متوسط وطويل الأجل، والتي لا تسمح لها قواعد العمل باستقبال ودائع الجمهور، وبالتالي فهي تتسم بضعف بعض الموارد الضرورية لمباشرة نشاطها، وأحسن مثال على ذلك بعض المؤسسات المالية المتخصصة وبنوك التنمية كما يسمح للخزينة العمومية القيام بهذا الدور؛

ج) المؤسسات ذات الدور المختلط: وتتمثل في مختلف المؤسسات المالية المصرفية بحيث تتدخل هذه الأخيرة بصفاتها مقرضة تارة ومقرضة تارة أخرى، كما قد تقوم بالدورين في نفس الوقت ولآجال مختلفة، ومن أمثلتها البنوك التجارية على وجه الخصوص بالإضافة إلى الدور الذي يؤديه البنك المركزي على مستوى السوق النقدية كمتدخل رئيسي في إعادة تجديد سيولة البنوك التجارية.

سادسا: أدوات السوق النقدية

يقصد بأدوات السوق النقدي أنواع الأصول أو الأوراق المالية والتي تثبت فيها الديون ويتم تبادلها في هذا السوق، ويختلف تنوع هذه الأوراق حسب درجة تطور الدولة والأسواق ومن بين هذه الأدوات نذكر:

1. القروض المباشرة قصيرة الأجل: وهي القروض التي تمنح من قبل المصارف وتكون قصيرة الأجل والتي مدتها أقل من سنة، وتستخدم أغلبها لتمويل الدورة التشغيلية للمشروع بمبالغ يتفق عليها وسعر فائدة محدد وشروط أخرى متعددة حسب طبيعة البنك، حيث أنّ تكاليف هذه القروض هي بمقدار الفائدة المدفوعة.

2. شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول: وهي ورقة مالية تصدرها البنوك التجارية تثبت أنّه تم بموجبها إيداع مبلغ محدد لمدة سنة أو أقل وبسعر فائدة أعلى قليلا من سعر الفائدة الذي تمنحه البنوك التجارية على الودائع العادية، وميزة هذه الأوراق المالية أنّه يمكن تداولها في السوق النقدية قبل حلول تاريخ استحقاقها. وتستخدم البنوك شهادات الإيداع كوسيلة للحصول على أموال. ولكن من عيوب الشهادات أنّه يمكن استرداد قيمتها من البنك أو الشركة التي أصدرتها قبل تاريخ استحقاقها، بل يمكن لصاحبها أن يبيعها أو يتنازل عنها في السوق الثانوي الذي لا يشمل بنوك الاستثمار، وشركات الوساطة المالية بالإضافة للبنوك التجارية.

3. القبولات المصرفية: تعد القبولات المصرفية أهم الأدوات قصيرة الأجل التي تستخدم في ميدان تمويل التجارة الخارجية والداخلية، والقبول المصرفي هو حوالة مصرفية (أي وعد بالدفع مماثل للشيك)، تصدره شركة معينة تطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره، أو لأمر شخص ثالث مبلغا محددا من المال في المستقبل يحدد بتاريخ معين، ويقوم البنك بقبول (ختم) الحوالة بعبارة "مقبول".

4. أذونات الخزينة: وهي أداة دين حكومية قصيرة الأجل، تتراوح مدتها بين 3- 12 شهراً تصدر من قبل الحكومات، تستخدم هذه الأداة لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة أو لامتناس الفائض النقدي ولتشجيع المواطنين على الادخار، وفي بعض الدول تمنح مزايا وإعفاءات ضريبية، وهذه الأداة تكون أسعار خصمها أقل الأسعار مقارنة بالأدوات الأخرى في السوق المالية مثل: سندات الشركات أو سندات الحكومة طويلة الأجل، وتعرضها للتداول داخل السوق المالي الثانوي في كثير من الأحيان ومن خلال المزاد لمعالجة عجز مؤقت ولتشجيع الادخار أو للتأثير على معدلات أسعار الفائدة في هذه الأسواق، وتتصف هذه الأوراق المالية بارتفاع درجة السيولة، وانخفاض درجة المخاطر لأنها مضمونة من البنك المركزي أو الحكومات، لكونها أداة قصيرة الأجل ومحددة العائد، فإنها من الأدوات المفضلة لدى المستثمر المحافظ وتكون أسعار الفائدة منافسة لأسعارها في السوق النقدي ويتم تداولها على أساس معدلات الخصم إذ يحدد سعر التداول باستخدام ما يعرف بسعر خصم البيع وهو السعر الذي يعرضه الوسيط المالي على حامل أذونات الخزينة.

5. اتفاقيات إعادة الشراء: هي تلك الاتفاقيات التي تستعمل من قبل المتخصصين في الاستثمار في الأسواق المالية، وهي إحدى وسائل الحصول على السيولة أو الإقراض لاستخدام الأوراق المالية، سهلة السيولة والمقبولة من قبل جمهور المستثمرين، وتعد اتفاقيات إعادة الشراء لأقل من سنة وميكانيكية عقد هذه الاتفاقية، تكون من خلال قيم المستثمر مالك الأوراق التجارية بعرض هذه الأوراق لدى الوسيط المالي المتخصص بعقد اتفاقية إعادة الشراء الذي يقوم بدوره بالبحث عن ممول لديه أموال فائضة فيتم إبرام عقد اتفاقية شراء أوراق مالية من قبل مالكها، ولكن بسعر أعلى من سعر البيع الأول ويتم تحديد فترة زمنية لتنفيذ اتفاقية إعادة الشراء، مع الإشارة إلى أن عقد البيع المذكور لا يترتب عليه انتقال أوراق مالية من المستثمر المالك إلى الممول.

6. **الأوراق التجارية:** هي إصدارات تصدرها عادة الشركات ذات السمعة التجارية الحسنة وذات المكانة الراسخة والمعروفة في المجتمع، وشركات التأمين وبعض الشركات غير المصرفية والبنوك الكبيرة، حيث أنّ أجل استحقاق هذه الإصدارات يكون قصير الأجل، وتتمثل الأوراق التجارية في مختلف الأوراق الخاصة ذات الأجل القصير والتي تعتبر مصدراً لتمويل جزء من رأس المال العامل في الاقتصاد.

7. **ودائع مصرفية بعملات أجنبية:** لقد تم التداول بهذه الودائع في بادئ الأمر باسم اليورو دولار، ثم أصبحت تتعامل بالعملات الأخرى، إذ قامت بعض المصارف الأوروبية بقبول الودائع بالدولار الأمريكي وتمنح للمستثمرين فائدة على الإيداع وفي نفس الوقت تقوم بإقراض الدولار الأمريكي إلى المستثمرين بفائدة أعلى من فائدة الإيداع، خلافاً للعرف المصرفي القاضي برد مثل هذه الودائع بالعملات المحلية، إن سوق العملات الأجنبية يساهم في زيادة عرض الأموال بالعملات الأجنبية الأمر الذي قلل من تكاليف التمويل وإجراءات الحصول عليها، أدى إلى تخفيض أسعار الفائدة.

الخاتمة:

في ختام هذه المطبوعة، يمكن القول أنّ الإحاطة بمفاهيم الاقتصاد النقدي تمثل خطوة أساسية لفهم منطق عمل النظام الاقتصادي بمستوياته المختلفة، سواء على الصعيد الوطني أو الدولي. لقد سعت هذه المطبوعة إلى بناء تصور متكامل لدى الطالب حول تطور النقود، طبيعتها، ووظائفها، بالإضافة إلى عرض شامل للمجمعات النقدية ومقابلاتها وكذا النظم النقدية المعتمدة ومقوماتها.

كما تم تسليط الضوء على السياسات النقدية المعتمدة في إدارة الدورة الاقتصادية، من خلال أدواتها الكمية والنوعية، مع تحليل أثرها على التضخم والاستقرار الاقتصادي. وتطرقت المطبوعة كذلك إلى دور الوسطاء الماليين في تنشيط السوق المالي وتوجيه الموارد، بالإضافة إلى دراسة وظائف البنوك المركزية، وأهمية استقلاليتها في تدعيم فعالية السياسة النقدية. أما التضخم، فقد تم تناوله من حيث أنواعه ومؤشرات قياسه، النظريات المفسرة له، آثاره وآليات الحد منه، وصولاً إلى فهم طبيعة السوق النقدية وأدواتها.

إنّ فهم هذه المحاور لا يُمكن الطالب فقط من تحليل الأوضاع النقدية الراهنة، بل يفتح له آفاقاً أوسع لمواصلة البحث في مجالات الاقتصاد النقدي، والمساهمة في النقاشات العلمية والعملية المتعلقة بإدارة النقد والسيولة، وتقييم فعالية السياسات الاقتصادية المتبعة. وعليه، تشكل هذه المطبوعة قاعدة معرفية صلبة، تهئ الطالب للاندماج في محيط اقتصادي متغير، وتحفزه على التعمق في القضايا النقدية والمالية التي تُعدّ من صميم السياسات الاقتصادية الحديثة.

قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: المصادر

1. القرآن الكريم

ثانياً: المراجع

1. المراجع باللغة العربية:

1- الكتب:

- أسامة محمد الفولي وزينب حسين عوض الله (2005)، اقتصاديات النقدية والمال، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية.
- أكرم حداد ومشهور هدلول (2005)، النقود والمصارف: مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- بسام الحجار (2006)، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان.
- بودياب سلمان (1996)، اقتصاديات النقود والبنوك، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت.
- جمال خريس وآخرون (2002)، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن.
- الحسين بني هاني (2017)، "اقتصاديات النقود والبنوك، المبادئ والأساسيات"، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، الأردن.
- خالد محمد السواعي (2020)، الاقتصاد النقدي: النظريات والسياسات، الطبعة الأولى، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، عمان.

- خبابة عبد الله (2013)، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديد للنشر والتوزيع، مصر.
- رشاد العصار ورياض الحلبي (2000)، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن.
- سامي خليل (1982)، النظريات والسياسات النقدية والمالية، شركة كاظمة للنشر والتوزيع، الكويت.
- سليمان بوفاسة (2018)، أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- سي محمد كمال (2017)، الاقتصاد النقدي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.
- السيد متولي عبد القادر (2006)، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان.
- صالح مفتاح (2005)، النقود والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر.
- ضياء مجيد الموسوي (1993)، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر.
- الطاهر لطرش، (2010)، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر .
- عبد الصمد سعودي (2018)، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الابتكار، الأردن.
- عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص (2002)، البورصات والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- عبد المطلب عبد الحميد (2007)، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- عبد المطلب عبد الحميد (2013)، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كمي) ، مجموعة النيل العربية، القاهرة.

- عز الدين شرّون (2020)، اقتصاديات النقود وأسواق رأس المال (النظم والنظريات النقدية) ، الطبعة الأولى، ألفا للوثائق، الجزائر.
- فليح حسن خلف (2006)، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن.
- فليح حسين خلف (2006)، النقود والبنوك، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- القريشي محمد صالح (2009)، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن.
- مجدي محمود شهاب (2000)، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية.
- محمود عبد الرزاق (2013)، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- محمود عزت اللحام ومصطفى يوسف كافي (2016)، "النقود والمصارف"، الطبعة الأولى، دار الإحصاء العلمي للنشر والتوزيع.
- مروان عطوان (2008)، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- نزار كاظم الخيكاني وحيدر يونس الموسسوي (2015)، السياسات الاقتصادية: الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان.
- يسرى أحمد عبد الرحمان (2003)، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية.

2- المقالات:

- حسين بن العارية وعبد القادر عبد الرحمان (2018)، تحليل ديناميكية التضخم في الجزائر خلال الفترة (1980-2014)، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 15، العدد 02، جامعة الأغواط.
- حمداني معمر وبناي مصطفى (2021)، السياسة النقدية كآلية فعالة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر: دراسة تحليلية للفترة 2000-2017، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 05، العدد 02، جامعة زيان عاشور، الجلفة.
- عدوان علي (2022)، دراسة تحليلية لواقع الكتلة النقدية في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض خلال الفترة (1990-2020)، مجلة دفاتر البحوث العملية، المجلد 10، العدد 1، المركز الجامعي، تيبازة، الجزائر.
- غريبي أحمد وبوشريط أسامة (2016)، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد 05، جامعة المدية.

3- المطبوعات البيداغوجية:

- حمو محمد (2022)، مطبوعة في مقياس اقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف.
- شعابنة رزيقة (2022)، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثانية مالية ومحاسبة وعلوم التسيير وعلوم اقتصادية وتجارية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة.
- ضالع دليلة (2024)، محاضرات في الاقتصاد النقدي، موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت.

4- المنشورات العلمية:

- رانيا الشيخ طه (2021)، التضخم، أسبابه، آثاره وسبل علاجه، صندوق النقد العربي، العدد 18، أبوظبي.

// المراجع باللغة الأجنبية:

- Bordo, M. D., & Levy, M. D. (2021). **Do enlarged fiscal deficits cause inflation? The historical record**. Economic Affairs, 41(1).
- Gilbert Koenig (2000), **Analyse monétaire et financière**, Economica, Paris.
- J.P. Paratat (1982), **Monnaie, institution financière et politique monétaire**, Economica, Paris.
- Mankiw, N. G., Reis, R., & Wolfers, J. (2003). **Disagreement about inflation expectations**. NBER macroeconomics annual, 18.
- Mari Delaplace (2017), **Monnaie et financement de l'économie**, Dunod, Paris.
- Naas Abdelkrim (2003), **Le système bancaire Algérien de la décolonisation à l'économie de marché**, Maison neuve & la rose, Paris, France.

الملخص:

تتناول هذه المطبوعة موضوع الاقتصاد النقدي باعتباره أحد الركائز الأساسية لفهم السياسات الاقتصادية المعاصرة وديناميكيات السوق. تتطرق من مدخل مفاهيمي يعالج تطور النقود عبر العصور، مع التركيز على وظائفها المتعددة وأنواعها المختلفة، لتقدم بعدها إطاراً متكاملًا لفهم المجمعات النقدية، محددة مكوناتها، العوامل المؤثرة فيها، والمقابلات التي تعكس استخداماتها داخل الاقتصاد.

كما تُبرز المطبوعة الدور المحوري للمؤسسات المالية في الوساطة بين وحدات الادخار والاستثمار ودورها في انشاء النقود، مع تخصيص محور للبنوك المركزية، ووظائفها، واستقلاليتها كشرط لضمان مصداقية السياسة النقدية.

تتعمق المطبوعة في شرح ظاهرة التضخم، أنواعه، مؤشرات، النظريات المفسرة له، آثاره وآليات الحد منه، وتخصص محوراً لدراسة السياسة النقدية من حيث أهدافها، أدواتها المختلفة، والتحديات التي تواجهها في ظل بيئات اقتصادية متغيرة، وتنتهي بعرض شامل لمفهوم السوق النقدية ووظيفتها في تمويل الأجل القصير. تُعد هذه المطبوعة مرجعاً أكاديمياً موجهاً لطلبة السنة الثانية علوم اقتصادية تهدف إلى بناء قاعدة معرفية متينة في موضوع الاقتصاد النقدي، بما يسمح للطلاب بفهم وتحليل الإشكاليات النقدية المعاصرة، ويؤهلهم للاندماج في محيط اقتصادي ومالي دائم التطور.