

الفصل الثاني: الائتمان والسياسة الائتمانية

تمهيد

المبحث الأول: الائتمان

المبحث الثاني: تنظيم ومراقبة الائتمان المصرفي

المبحث الثالث: السياسة الائتمانية في الدول النامية

خلاصة الفصل.

الفصل الثاني:

الائتمان والسياسة الائتمانية.

تمهيد:

يدور النشاط الاقتصادي في أي بلد ضمن دائرتين مادية ونقدية. وتتمثل الدائرة المادية في التدفقات السلعية (العرض الكلي)، أما الدائرة النقدية فإنها تتمثل في التدفقات النقدية (الطلب الكلي). ولضمان التوازن المالي لابد من تحقيق التعادل بين معدل التغير في كلا التدفقين، وهو ما يبرز دور الجهاز المصرفي من خلال الربط بين الدائرتين.

وتلعب البنوك التجارية بشكل خاص دورا محوريا بسبب قدرتها على تعبئة المدخرات المحلية واستغلالها بكفاءة ضمن الإطار المرسوم لها من قبل السلطة التنفيذية وسياسات البنك المركزي. فالبنوك التجارية تقدم وعاء ادخاريا أكثر شيوعا وأكثر انتشارا داخل الاقتصاد قياسا بغيرها من المؤسسات التي تسعى إلى تعبئة المدخرات وذلك لقدرتها الفائقة في قبول الودائع واستخدامها في خلق مجموعة من الاستثمارات غاية في الأهمية للاقتصاد والتي يبرز منها الائتمان المصرفي.

إن الائتمان يمثل الاستثمار الأكثر جاذبية لإدارة البنك التجاري أو أي وسيط مالي آخر، وبالتالي فهو يحتل الجزء الأكبر والأهم من المحفظة الاستثمارية رغم أنه يمثل الاستثمار الأكثر مخاطرة. وللتقليل من مخاطر الائتمان سواء بالنسبة للبنك التجاري نفسه أو بالنسبة للاقتصاد ككل تتخذ السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي مجموعة من الوسائل التي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على القدرة الإقراضية للجهاز المصرفي ككل. هذه الوسائل متعددة ومتنوعة الأغراض، فقد تستهدف التأثير على كمية أو حجم الائتمان (الرقابة الكمية) كما قد تستهدف التأثير على أوجه استعماله (الرقابة النوعية). والبنك المركزي لا يعتمد في تحقيق أهدافه على أسلوب واحد أو نوع واحد وإنما يستخدم في الوقت نفسه مختلف الأساليب تبعا للأوضاع الاقتصادية السائدة في البلد ودرجة تطور السوقين النقدية والمالية ومدى اندماج الاقتصاد الوطني في الاقتصاد العالمي.

في هذا الفصل نحاول التعرف على الائتمان، ماهيته وأنواعه وأسواقه (المبحث الأول) قبل أن نتطرق في المبحث الثاني إلى الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي في الرقابة على الائتمان، لننتقل في المبحث الثالث والأخير إلى أهم المعوقات التي تحد من فعالية السياسة النقدية في الدول النامية.

المبحث الأول: الائتمان.

يعتبر الائتمان المصرفي نشاطا مصرفيا غاية في الأهمية سواء بالنسبة للاقتصاد الوطني أو بالنسبة لإدارة البنوك والمؤسسات المالية الوسيطة الأخرى. ولذلك فهو يعتبر من أكثر الأدوات الاقتصادية حساسية، إذ لا تقف آثاره الضارة على مستوى البنك أو المؤسسة المالية الوسيطة وإنما تصل أضراره إلى الاقتصاد الوطني إذا لم يحسن استخدامه. فالائتمان المصرفي في حالة انكماشه يؤدي إلى كساد وفي حالة الإفراط فيه يؤدي إلى ضغوط تضخمية، وكلا الأمرين له آثار اقتصادية غاية في الخطورة ويسبب اختلالات هيكلية قد تصعب معالجتها.

إن الائتمان يساعد في استحداث قدر من وسائل الدفع يتناسب حجما ونوعا مع متطلبات الحياة الاقتصادية للمجتمع كما أنه يزيد من كفاءة عملية تخصيص الموارد الائتمانية سواء في مجال الاستهلاك أو في مجال الإنتاج وهو كذلك يحدد مستوى الدخل القومي النقدي، حيث من المتوقع أن ينخفض مستوى الدخل إذا كان معدل خلق الدين (الائتماني) ضئيلا ويرتفع إذا كان كبيرا. وعليه فإن الائتمان يقوم اليوم بوظائف عديدة وهامة لم يعد ممكنا أن تستقيم أحوال الحياة الاقتصادية بدونه. فلم يعد الفقراء ومحدودي الدخل هم الذين يلتمسون طريق الائتمان بل إن الأغنياء هم أهم طالبي الائتمان والدولة أصبحت أكبر المقترضين في الوقت الحاضر.

فيما يلي نحاول أن نتعرف على الائتمان وأنواعه قبل أن ننتقل إلى أدواته وأسواقه.

المطلب الأول: الماهية والأنواع.

كان ظهور التاجر المتخصص بمثابة الميلاد الفعلي لاقتصاد المبادلة، هذا التاجر تعددت حقوقه والتزاماته .. فهو دائن حيناً وحيناً مدين، وغالبا هو دائن ومدين في آن واحد. دائن حينما يكون له حقوق قبل الغير ومدين حين يكون عليه التزامات قبل الغير. ومن هنا ظهرت الحاجة للائتمان وإلى سرعة وسهولة تداول الحقوق. وبهذا المعنى فالائتمان والدين هما الشيء نفسه، أو أنهما تقريبا وجهان لعملة واحدة هي الالتزام بالدفع في المستقبل. فمن وجهة نظر الشخص الذي سوف يتم له الدفع في المستقبل يكون هذا الالتزام ائتمانا، أي حقا بالدفع له من قبل شخص آخر. أما من وجهة نظر الشخص الذي يلتزم بالدفع في المستقبل فإن هذا الالتزام يكون " دينا " قبل شخص آخر. فالمقرض يمنح ائتمانا والمقرض يلتزم بدين⁽¹⁾.

أولاً: الماهية:

يعرف الائتمان المصرفي على أنه عملية يرتضي بمقتضاها البنك، مقابل فائدة أو عمولة معينة ومحددة، أن يمنح عميلا (فردا أو شركة أعمال) بناء على طلبه سواء حالا أو بعد وقت معين تسهيلات في صورة أموال نقدية أو أي صورة أخرى وذلك لتغطية العجز في السيولة ليتمكن من مواصلة نشاطه

(1) زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، مرجع سابق، ص: 77.

المعتاد، أو إقراض العميل لأغراض استثمارية أو تكون في شكل تعهد متمثلة في كفالة البنك للعميل أو تعهد البنك نيابة عن العميل لدى الغير (1).

كما يعرفه البعض بأنه: " عملية مبادلة قيمة حاضرة في مقابل وعد بقيمة آجلة مساوية لها، غالبا ما تكون هذه القيمة نقودا" (2).

وبناء على ما تقدم يمكن التمييز بين أربعة عناصر للائتمان هي:

1/ علاقة مديونية.

حيث يفترض وجود دائن (هو مانح الائتمان) ومدين (هو متلقي الائتمان) وهو ما يعني بالضرورة وجود ثقة بينهما.

2/ وجود دين:

وهو المبلغ النقدي الذي أعطاه الدائن للمدين والذي يتعين على الأخير أن يقوم برده للأول، وهو ما يظهر ارتباط الائتمان بالنقود.

3/ الأجل أو الفارق الزمني:

وهي الفترة الفاصلة بين حدوث المديونية والتخلص منها. وهذا الفارق الزمني هو العنصر الجوهرى في الائتمان ويفرق بين المعاملات الفورية والمعاملات الائتمانية.

4/ المخاطرة:

وتتمثل فيما يمكن أن يتحمله الدائن نتيجة انتظاره على مدينه، ناهيك عن احتمال عدم دفع الدين، ولعل هذا هو المبرر لحصول الدائن على دينه مزيدا بمبلغ معين هو الفائدة.

وبصفة عامة، يظهر الائتمان - عادة - في المعاملات الاقتصادية والمالية التي يتخلى فيها المقرضون (مانحو الائتمان) عن شيء ذي قيمة في لحظة زمنية معينة في مقابل وعود من المقترضين بالدفع في المستقبل، والشيء المتخلى عنه قد يكون نقودا أو سلعة أو خدمة أو أي شكل من أشكال الحقوق المالية كالأسهم والسندات. ومع ذلك فالدين الحاصل نتيجة لذلك يكون عادة قابلا للدفع في صورة نقود. ومع تعدد الوظائف التي يؤديها الائتمان كان لابد أن تتعدد الأدوات الائتمانية لتتمشى مع صورته المختلفة ووظائفه المتعددة.

ثانيا: الأنواع:

تتعدد صور الائتمان وأنواعه وفق معايير عديدة، وفيما يلي نتناول وبشكل موجز مختلف هذه

الصور.

1/ معيار الغرض من الائتمان.

وفق هذا المعيار ينقسم الائتمان إلى:

(1) حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، الوراق للنشر والتوزيع: عمان، 2002، ص: 18

(2) زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي، مرجع سابق، ص: 77.

- **الائتمان الاستثماري:** وهو الذي يمنح للمشروعات الإنتاجية، لغرض استخدامه في تمويل العمليات الاستثمارية طويلة الأجل مثل الاستثمار في الأصول الثابتة كالمكائن والأراضي وغيرها.
- **الائتمان التجاري:** وهو الائتمان الذي يمنح لشركات الأعمال لتمويل عمليات رأس المال العامل فيها، فهو ائتمان قصير الأجل يستخدم لتمويل العمليات الجارية.
- **الائتمان الاستهلاكي:** وهو الذي يمنح عادة إلى الأفراد لتمويل عمليات استهلاكية مثل شراء السيارة أو الأثاث أو السلع المعمرة الأخرى. فهو ائتمان شخصي في العادة يقدم في الأغلب للأفراد من موظفي الدولة والشركات الأخرى، وهو عادة متوسط الأجل ويأخذ شكل البيع بالتقسيط.

2/ معيار أجل الائتمان.

تبعاً لهذا المعيار ينقسم الائتمان إلى:

- **ائتمان قصير الأجل:** وهو الذي لا تزيد فترة استحقاقه عن سنة واحد، وعادة ما يمنح لتمويل عمليات رأس المال العامل ذات الدوران السريع مثل تمويل شراء المواد الأولية وتمويل النقدية. وتتسم أسعار الفائدة عليه بالانخفاض.
- **ائتمان متوسط الأجل:** وهو الذي تتراوح مدة استحقاقه ما بين سنة واحدة وخمس سنوات، ويستخدم عادة لتمويل حاجات الأفراد من السلع الاستهلاكية المعمرة وحاجات المشروعات لتمويل بعض العمليات الرأسمالية مثل الحصول على الآلات وأدوات الإنتاج.
- **ائتمان طويل الأجل:** وهو ما زادت مدته على خمس سنوات وتلجأ إليه المشروعات لتمويل احتياجاتها من رؤوس الأموال الثابتة أو القروض التي تمنح لتمويل مشروعات جديدة.

3/ معيار شخصية متلقي الائتمان.

وينقسم الائتمان المصرفي وفقاً للشخص المقترض إلى:

- **ائتمان مصرفي خاص:** وهو الذي يمنح لأشخاص القانون الخاص كالأفراد الطبيعيين والأشخاص الاعتبارية الخاصة كالشركات والمؤسسات الخاصة التي تتمتع بالملاءمة المالية (الحالية والمستقبلية).
- **ائتمان مصرفي عام:** وهو الذي يمنح لأشخاص القانون العام (الدولة والهيئات والمؤسسات العامة والمصالح الحكومية التي تحظى بالثقة في التعامل مع الدولة). وتعتمد قدرة الدولة في الحصول على الائتمان على المقدرة المالية لأفراد المجتمع ومؤسساته المصرفية وعلى الاستقرار السياسي الذي تتمتع به الحكومة وعلى مركزها المالي وعلى مدى محافظتها على تسديد ما سبق أن عقده من قروض من قبل وعلى وقت إصدار العقد.

4/ معيار ضمان الدين:

وطبقاً لهذا المعيار ينقسم الائتمان إلى ائتمان شخصي وائتمان عيني.

- **الائتمان الشخصي:** وهو الذي يقدمه الدائن دون أي نوع من الضمانات العينية إلى المدين، مكتفيا فقط بالوعد الذي أخذه المدين على عاتقه بإبراء ذمته في الأجل المحدد مستندا إلى شخصية المدين (حسن سمعته وامتانة مركزه المالي).
- **الائتمان العيني:** هنا يشترط الدائن أن يقدم المدين ضمانا عينيا لتسديد دينه. تكون قيمته في العادة أكبر من قيمة القرض. ويسمى الفرق بينهما "هامش الضمان". ومن صورته الشائعة نذكر:
 - القروض بضمان بضائع: حيث تكون العين الضامنة للقروض من بضائع يودعها المدين لدى البنك فاتح الائتمان. ويشترط أن تكون البضائع قابلة للتخزين والتأمين عليها. وأحيانا يسمح البنك بأن تظل البضائع في مخازن المدين ولكنه يقوم برهنها رهنا حيازيا ويعين مندوبا له حارسا عليها.
 - القروض لتأمين الكمبيالات: هنا يقدم المدين كمبيالات مسحوبة لأمره من أشخاص آخرين معروفين للبنك وتكون الكمبيالات مظهرة للبنك.
 - القروض بضمانات متنوعة: ويندرج في هذا الباب أنواع مختلفة من القروض مثل السلف بضمان المرتبات حيث يمكن للعامل في القطاع العام أو الحكومي أن يحول مرتبه على أحد البنوك ويحصل على سلفة في حدود مرتبه لثلاثة أشهر. وكذلك من أنواع هذه القروض اعتمادات المقاولين واعتمادات الإيراد والتصدير.

إضافة إلى التقسيمات السالفة الذكر فإن عرض الائتمان من قبل البنوك التجارية يتم وفق التقسيمة

التالية:

- **الائتمان المصرفي المباشر النقدي** ومن صورته الشائعة: الحساب الجاري المدين والكمبيالات المخصومة والقروض والسلفيات المباشرة، كالقروض العادية أو المتجددة والقروض تحت الطلب.
- **الائتمان المصرفي غير المباشر** ومن أكثر أشكاله شيوعا: الكفالات المصرفية (خطابات الضمان) والاعتمادات المستندية والقبولات المصرفية وبطاقات الائتمان.
- **الائتمان الدولي:** فالبنوك التجارية تساهم في تقديم الائتمان الدولي القصير الأجل من خلال ضمان الالتزامات الدولية التجارية للزبناء وأوراق الخصم الدولية وتسهيل المدفوعات الدولية.
- **الائتمان المشترك:** ظهرت فكرة الائتمانات المشتركة بعد تعاضم احتياجات المشروعات الاستثمارية إلى تمويل ضخم يساهم فيه أكثر من بنك تجاري، وهو عادة طويل الأجل.
- **الائتمان المصرفي بصيغة التمويل التأجيري والتمويل التشغيلي:** وهو أحد أهم التطورات التي حدثت في نشاطات البنوك التجارية، بل هو ذروة التطوير القانوني للصيغ التي تحققت لشركات الأعمال في الحصول على المعدات والموجودات اللازمة دون أن تضطر لأداء كامل القيمة أو الكلفة. وبهذه الحالة فإن هذين الشكلين يعتبران شكلا جديدا للائتمان المصرفي.

المطلب الثاني: أدوات الائتمان.

لقد استطاع أطراف عملية المبادلة على الدوام أن يستحدثوا أدوات وأساليب مختلفة لتحقيق هدف سرعة تداول الحقوق وتوفير أكبر قدر من الثقة في المعاملات، ومن أهم هذه الأدوات نجد الأوراق التجارية والأوراق المالية. فالأولى تعتبر أدوات ائتمانية قصيرة الأجل، بينما تعتبر الثانية أدوات ائتمانية طويلة الأجل، ومن الجدير بالذكر أن النقود الورقية ذاتها تُعد من بين أدوات الائتمان. فيما يلي نتناول أهم هذه الأدوات.

أولاً: الأوراق التجارية:

ومن أهمها الكمبيالة والسند الاذني والشيك وأذونات الخزينة. وأهم ما يميز هذه الأوراق سرعة تداولها وعدم تقيدها بالقيود المتعارف عليها في قواعد القانون المدني، كما أن العرف يدخل في توفير قدر كبير من الضمان لها وإضفاء درجة من الثقة عليها⁽¹⁾.

• **الكمبيالة:** هي صك أو ورقة تتضمن أمراً صادراً من الدائن (صاحب الكمبيالة) إلى المدين (المسحوب عليه) بأن يدفع لشخص ثالث (المستفيد) في تاريخ معين، أو قابل للتعيين أو بمجرد الإطلاع، مبلغاً معيناً.

• **السند الاذني:** هو صك يتعهد فيه المدين (محرر السند) بدفع مبلغ معين في تاريخ معين أو بمجرد الإطلاع لإذن المستفيد. وقد يكون التعهد بالدفع لحامل السند، ويعرف السند في هذه الحالة بأنه سند لحامله. ويختلف السند الاذني عن الكمبيالة في كونه لا يعتبر ورقة تجارية إلا إذا كان نتيجة لعملية تجارية وفي أن استعماله يقتصر على العمليات الداخلية فضلاً عن عدم جواز خصمه لدى البنك المركزي.

• **الشيك:** هو ورقة تتضمن أمراً صادراً من الساحب إلى المسحوب عليه بأن يدفع لإذن شخص ثالث أو لحامله مبلغاً معيناً بمجرد الإطلاع.

وهناك أداة ائتمانية قصيرة الأجل ليست من الأوراق التجارية وإن كانت تتشابه معها في نواح كثيرة وهي أذونات الخزينة. وإذن الخزينة هو سند بدين على الحكومة قصير الأجل (ثلاثة شهور في العادة)، وعادة ما يكون هذا السند لحامله، ويتضمن فائدة على الدين الذي يمثله لصالح المستفيد، ويمكن خصمه لدى البنوك التجارية.

ثانياً: الأوراق المالية:

وهي أدوات الائتمان طويل الأجل وأهمها الأسهم والسندات.

• **الأسهم:** هي من قبيل حقوق الملكية. فحملة الأسهم هم شركاء في رأس المال وبالتالي لا يحصلون على فائدة وإنما يحققون أرباحاً أو يتحملون خسارة تبعاً للأداء المالي للمشروع الذي أصدر هذه الأسهم.

(1) عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص: 148.

- **السندات:** هي بمثابة أدوات ائتمان قد تصدرها الحكومات أو المشروعات. والمكنتبون في هذه السندات لا يكونون شركاء في رأس المال وإنما مجرد دائنين ومن ثم يتعين أن يتقاضوا فائدة بسعر ثابت يتحدد مقدما ويستمر حقهم في تقاضيه حتى تاريخ استهلاك الدين من الجهة التي أصدرته.
- **النقود الورقية:** وهي تعتبر من أدوات الائتمان، وليس أدل على ذلك من كونها تسمى أحيانا بالنقود الورقية الائتمانية، دلالة على أن قبول الأفراد لها وتداولها بينهم إنما يتوقف على درجة ثقتهم في الجهة المصدرة لها وهي الدولة. ولذلك فإن الذي له حق إصدار هذا النوع من الائتمان هو الدولة فقط وإن كان ينوب عنها في الإصدار البنك المركزي باعتباره بنك الحكومة. وتتمتع النقود بميزة كبرى هي قبولها العام كوسيط في المبادلات وسيولتها الكاملة، وذلك بخلاف كافة أدوات الائتمان الأخرى التي تتمتع بقدر فقط من السيولة كبيرا كان أم صغيرا.

المطلب الثالث: أسواق الائتمان.

تنقسم الأسواق الائتمانية إلى قسمين رئيسيين أولهما سوق النقد وثانيهما سوق رأس المال. وهناك صعوبة كبيرة للتفريق بين السوقين نتيجة التشابك بين وظائفهما وكذلك تشابه الأجهزة التي تتعامل معهما. فسوق النقد يتعامل عموما بأدوات الائتمان قصيرة الأجل، ويتولى البنك المركزي والبنوك التجارية القيام بهذه العمليات من خلال أصولها النقدية السائلة (نقود قانونية، نقود الودائع). أما سوق رأس المال فتتعامل بالأدوات ذات الأجل المتوسط والطويل، وتتولى مؤسسات ادخارية واستثمارية خاصة- مصرفية وغير مصرفية- العمليات داخل هذه السوق.

أولاً: السوق النقدية:

وهي السوق التي يتركز فيها عرض وطلب الأموال لأجل قصير. فموضوع المبادلة في هذه السوق يتعلق بنوع خاص من الأصول الرئيسية هي سيولتها النسبية⁽¹⁾. والسيولة تعني القدرة على التحول إلى نقود قانونية في خلال مدة قصيرة وبأقل قدر ممكن من الخسارة أو الخطر. ويتعامل في هذه السوق أساسا المؤسسات النقدية والمالية (البنك المركزي، البنوك التجارية، شركات التأمين...) باعتبارهم وسطاء بين من يرغب في توظيف مدخراته وبين الراغبين في الحصول على الأموال اللازمة لتأمين نشاطهم الاقتصادي.

وإذا كان لكل سوق ثمن تتقابل عنده الإيرادات، فسعر الفائدة هو ثمن التوازن في السوق النقدية. وسعر الفائدة باعتباره الثمن الذي يسود في سوق المنافسة النقدية، يفترض فيه أن يكون موحدًا وموضوعيًا بالنسبة لجميع المعاملات، وفي ذات اللحظة أو المكان، وهو ما ليس متحققًا -واقعيًا- بسبب طبيعة العلاقات الشخصية بين المقرض والمقترض واختلاف الموضوع والمدة بالنسبة لكل قرص. ويمكن أن نميز بين سوقين للنقد:

(1) زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي، مرجع سابق، ص: 89 .

1/ السوق الأولية: وهي التي يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال قصيرة بأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومتانة المركز المالي للمقترض وسمعته المالية.

2/ السوق الثانوية: وهي التي يجري فيها تبادل الإصدارات النقدية قصيرة الأجل بأسعار تتحدد حسب قانون العرض والطلب.

فالسوق الأولية محلها إصدارات جديدة تمثل البيع الأول لأدوات الدين، بينما السوق الثانوية محلها إصدارات مستعملة يتم تداولها بين مشتريها الأول ومشتريين آخرين.

والسوق الثانوية تفوق في أهميتها السوق الأولية، وتتكون أساسا من سوقين فرعيتين:

• **سوق الخصم:** في هذه السوق يتم خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل والتي من أهمها:

- الأوراق التجارية العادية (الكمبيالات والسندات الاذنية):

وهي إصدارات تصدرها عادة الشركات ذات السمعة الحسنة وشركات التأمين وبعض الشركات غير المصرفية. وهذه السوق عادة ضعيفة نسبيا وتتعرض أسعارها في العادة لتقلبات كبيرة.

- القبولات المصرفية:

وهي سندات مسحوبة على بنك من قبل عميل يطلب فيه من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغا محددًا من المال في المستقبل في موعد محدد سلفا وعادة ما تكون العمولة التي يحصل عليها البنك الذي يقبل هذه السندات في صورة مبلغ محدد مخصوم سلفا لا يتغير بشكل عام وتعرف بأنها عمولة "مقطوعة".

وبالنسبة للأوراق التجارية والقبولات المصرفية يكون قوام سوق الخصم من المشروعات التي تقدم أوراقا للخصم والبنوك التجارية وبيوت الخصم والقبول المتخصصة.

- أدونات الخزنة:

وهي عبارة عن سندات دين تصدرها الحكومة لآجال تتراوح بين ثلاثة وستة أشهر تقوم بطرحها في السوق عادة عن طريق البنك المركزي، ويتقدم لخصم هذه الأدونات جميع العاملين في سوق النقد. ويتم تداول هذه السندات عن طريق بيعها في المزاد العلني باستخدام مبدأ الخصم، أي تباع بسعر أقل من السعر الرسمي الذي تصدر به. وهذه السندات صالحة أيضا لإعادة الخصم لدى البنك المركزي في كل وقت.

• **سوق القروض قصيرة الأجل:**

وتشمل هذه القروض جميع أنواع العقود التي تعقد لآجال قصيرة تتراوح بين أسبوع واحد وسنة كاملة. وهناك علاقة عكسية بين درجة تقدم هذه السوق وبين الحد الأدنى لأجل القرض، بحيث يصل الحد الأدنى للإقراض قصير الأجل في بعض أسواق النقد المتقدمة في أوروبا (ألمانيا وانجلترا) ليلة واحدة. وتعتبر السوق النقدية من وجهة نظر البنوك المركزية وسيلة مهمة في التأثير على حجم احتياطات البنوك التجارية، وبالتالي في التأثير على مستويات الفائدة سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل، وكلها من الأمور الحساسة عند رسم السياسة النقدية.

ثانياً: سوق رأس المال:

تختص هذه السوق بالمعاملات ذات الأجل المتوسط والطويل.

ومن أهم الوسطاء العاملين بهذه السوق نذكر بنوك الاستثمار، وبنوك الأعمال، وبنوك العقارية، وشركات التأمين والبورصات.

وهذه السوق تنقسم بدورها إلى سوقين فرعيين تتعامل إحداهما عن طريق الأوراق المالية بينما تتعامل الأخرى عن غير طريق الأوراق المالية. وكما هو الحال في سوق النقد فإن لسوق رأس المال أيضاً سوقاً أولية تجري فيها الإصدارات الجديدة، وسوقاً ثانوية يجري فيها تداول الإصدارات القائمة.

1/ السوق الأولية:

وهي سوق الإصدار أو الاكتتاب. والتعامل هنا إما أن يأخذ شكل قروض أو شكل مساهمة في رؤوس أموال المشروعات خصوصاً لشركات المساهمة. ويتم الإقتراض أو المساهمة وفقاً لاتفاقيات تعاقدية مباشرة أو غير مباشرة يقوم الوسطاء الماليون بدور كبير في إنجازها. وهناك ثلاثة أنواع من العروض يقدمها الوسطاء الماليون لطالبي الأموال في هذا الصدد، وهي:

• عروض الاكتتاب الكامل:

وفيها يلتزم الوسيط المالي بضمان توفير المبلغ المطلوب في العملية بالكامل أياً كانت استجابة السوق. فمثلاً إذا كانت هناك وحدة ذات عجز وأرادت الحصول على قروض (اتفاق مباشر) أو إصدار سندات (اتفاق غير مباشر) فإنها تلجأ إلى وسيط مالي وليكن مصرفاً كبيراً ليتولى إدارة هذه العملية. ويقوم هذا الوسيط نفسه أو بالاتفاق مع عدد من المصارف أو الوسطاء الآخرين بالاكتتاب في هذا القرض أو هذه السندات بالكامل. ويعرف المصرف الأول باسم "المصرف الرائد" بينما تعرف المصارف الأخرى المشتركة معه في العملية باسم "المصارف المشاركة". ومجموع الوسطاء الماليين هذا يسمى "مجموعة الإدارة".

• عروض بذل أقصى الجهد:

وفيها يلتزم الوسيط ببذل أقصى جهد لتحقيق الاكتتاب الكامل للعملية. ولكنه في النهاية لا يقدم للمدين إلا ما توصل إليه من اكتتابات فعلية أياً كانت نسبتها إلى إجمالي العملية.

• العروض المزدوجة:

وتلتزم فيها مجموعة الإدارة التزاماً نهائياً بتقديم مبلغ معين (أو نسبة معينة) من إجمالي قيمة العملية والباقي تبذل فيه أقصى الجهد.

2/ السوق الثانوية:

وهو سوق التداول وتمثل عمليات سوق الأوراق المالية الجانب الأكبر من المعاملات في سوق رأس المال في الدول المتقدمة لدرجة أن البعض ينظر إليها على أنها التي تمثل سوق رأس المال.

والتعامل في سوق الأوراق المالية (البورصة) لا يقتصر فقط على العمليات العاجلة (التي تصفى فوراً بدفع قيمة الأوراق واستلامها) وإنما ينسحب أيضاً إلى العمليات الآجلة (التي تعقد ولا تصفى إلا في مواعيد محددة).

والعمليات العاجلة تمثل المعاملات التي تستهدف بالفعل توظيفاً حقيقياً للأموال بهدف الحصول على ربح سنوي من عائد الأوراق المستثمرة بينما يكون هدف العمليات الآجلة عادة هو المضاربة. فالعمليات الآجلة تقوم بها طائفة من الأفراد بهدف الاستفادة من تقلبات أسعار الأوراق المالية خلال الفترة التي تظل فيها العمليات قائمة دون تصفية.

والمشتري في العمليات الآجلة يسمى المضارب على العقود، أما البائع فيسمى المضارب على الهبوط، وتتم تسوية العمليات الآجلة عن طريق دفع فروق الأسعار المستحقة دون أن يحدث تبادل فعلي للأوراق التي تم التعامل فيها. ووجود هذه العمليات يساعد بورصة الأوراق المالية على تلبية طلبات المشروعات من الأموال طويلة الأجل وتفتح المجال أمام المدخرين لتوظيف مدخراتهم لوجود مضاربين محترفين يرغبون دائماً من الاستفادة من فروق الأسعار وبالتالي يكونون مستعدين في كل وقت للتعامل ببيعاً وشراءً.

ثالثاً: مقارنة مختصرة بين السوقيين النقدية والمالية (أوجه الاتفاق ومظاهر الاختلاف).

بعد التعرف على كل من السوقيين (النقدية والمالية) نحاول فيما يلي أن نوجز أوجه الاتفاق ومظاهر الاختلاف بينهما، وذلك رغم صعوبة التفرقة بين الاثنتين⁽¹⁾:

- تتعامل السوق النقدية في الائتمان القصير الأجل. أما سوق رأس المال فتتعامل في الائتمان الطويل الأجل. ومن هنا كان سعر الفائدة في سوق رأس المال أعلى منه في السوق النقدية.
- السوق النقدية تعتمد في عملياتها على الودائع، أما سوق رأس المال فهي لا تتلقى ودائع، وإنما تعتمد في تقديم الائتمان على رأسمال البنوك وعلى القروض التي تعقدها في السوق لنفسها والتي تصدرها في صورة سندات.
- السوق النقدية تمويل التجارة وغرضها تيسير عملياتها. أما سوق رأس المال فهي تمويل الصناعة والزراعة وعمليات اكتساب وتحسين العقارات.
- السوق النقدية تتعامل في الأوراق التجارية، أما السوق المالية فتتعامل في الأوراق المالية من أسهم وسندات.
- السوق النقدية تزود المشروعات برأسمالها العامل، أما السوق المالية فهي تزودها برأس المال اللازم للتأسيس أو التنمية.
- السوق النقدية هي سوق الادخار أي السوق التي تحرك الأموال السائلة التي يرغب أصحابها في ادخارها. أما السوق المالية فهي سوق استثمار، السوق التي تحرك الأموال التي تسعى وراء الاستثمار سواء في البنوك حيث تستثمر أو في البورصات حيث توظف.

(1) عادل أحمد خشيش، مرجع سابق، ص: 162.

المبحث الثاني: تنظيم ومراقبة الائتمان المصرفي.

تعتبر عملية إدارة الائتمان المصرفي ومراقبته ومتابعة استخدامه موضوعاً بالغ الأهمية في الحياة الاقتصادية. لذلك سعت السلطات النقدية من خلال ما يعرف بالسياسة الائتمانية إلى تنظيم الائتمان ومراقبة استخدامه داخل الاقتصاد الوطني كجزء من السياسة النقدية للدولة، الرامية إلى رقابة السيولة النقدية (عرض النقد) والائتمان المصرفي سعياً إلى تحقيق أهداف اقتصادية منشودة عن طريق التأثير في العناصر المحددة لمستوى الناتج المحلي الإجمالي والمستوى العام للأسعار.

المطلب الأول: السياسة الائتمانية.

تشير الدراسات المالية والنقدية إلى أن السياسة النقدية تحتوى على ثلاث سياسات فرعية هي: السياسة الائتمانية وسياسة سعر الصرف وسياسة الإصدار النقدي⁽¹⁾. وما يهمننا هنا أساساً هو السياسة الائتمانية ضمن أبعادها التي ترتبط وتتفاعل مع حركة النمو الاقتصادي إلى أبعد حد. إذ أن الطلب على الخدمات المصرفية عموماً تحدده حاجات القطاعات الاقتصادية المختلفة لمصادر التمويل، وهذا يعنى أن الطلب على الائتمان المصرفي طلب مشتق من واقع النمو الاقتصادي. وينظر إلى السياسة الائتمانية على أنها مجموعة الإجراءات التي تسعى إلى جعل التطورات في حجم الائتمان المصرفي متناسقة مع التطورات في النشاط الاقتصادي.

وتعتمد الرقابة في كثير من الدول على المبدأ القائل بأن "العلاقة بين سيولة النظام المصرفي وحجم احتياطياته - والمعروفة بمضاعف النقود - ثابتة ومستقرة"، وبالتالي يمكن التحكم في الائتمان المصرفي بطريقة غير مباشرة من خلال الحد من نمو الاحتياطي أو زيادة اشتراطاته. إلا أن مضاعف النقود مهما كان مستقرًا يمكن أن يتعرض إلى تذبذبات بالارتفاع أو الانخفاض وبشكل غير متوقع مما يضعف من قدرة السلطة النقدية في التحكم بالائتمان المصرفي الذي تقدمه البنوك التجارية عادة. ومن هنا برزت أهمية ودور السياسة الائتمانية كأداة فعالة في الرقابة على البنوك التجارية، خاصة وأن الاقتصاديين يشيرون إلى قاعدة عامة وهي أن السياسة النقدية في الأقطار ذات الأجهزة المالية المتقدمة تتعلق بسياسة الائتمان المصرفي، وذلك لأن البنوك التجارية هي التي تُنشئ النقود من خلال ما يعرف بخلق الائتمان، ومن هنا أصبحت السياسة الائتمانية هي المرادف للسياسة النقدية. أما في البلدان ذات الأجهزة المالية غير المتطورة - كما في الدول النامية - فإن السياسة النقدية تعني أساساً سياسة الإصدار، وذلك لأن النسبة الأكبر من عرض النقد تتكون من العملة المتداولة وليس من نقود الودائع التي تخلقها البنوك التجارية أو ما يسمى بالنقود المشتقة أو الائتمانية.

إن فاعلية السياسة الائتمانية وأسس تطبيقها تتطلب دوماً أن تكون درجة سيولة الاقتصاد متلائمة مع طبيعة الظروف السائدة، فزيادة درجة السيولة العامة في الاقتصاد عما تقتضيه الظروف القائمة تؤدي إلى ضغوط تضخمية قد تتطور إلى تضخم واضح في الاقتصاد وضعف القوة الشرائية للعملة مما قد

(1) حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص: 62.

يؤدي إلى انهيارها وفقدان حوافز العملة وزيادة التفاوت في توزيع الناتج الحقيقي، إضافة إلى ضعف القدرة التصديرية للدولة.

ولمعرفة المقدار المناسب للائتمان المحلي تلجأ السلطات النقدية إلى القيام بالمسح النقدي^(*) للبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى.

فجانب الموجودات (الأصول) يبين العوامل التي تؤثر على السيولة المحلية على مستوى الاقتصاد؛ وهي صافي الموجودات الأجنبية، أي الاستثمارات الخارجية (الموجودات الأجنبية - المطلوبات الأجنبية) مضافا إليها الائتمان المحلي (الاستثمارات الداخلية). ومن ذلك التحليل نحصل على المعادلة التالية⁽¹⁾:

الائتمان المحلي = السيولة المحلية - صافي الموجودات الأجنبية.

وتعرض هذه المعادلة بوضوح أهمية الائتمان المحلي وفي نفس الوقت علاقته بالسيولة المحلية والاستثمارات الخارجية. فعندما يكون صافي الموجودات الأجنبية صفرا فإن الائتمان المحلي يكون مساويا للسيولة المتاحة في الاقتصاد. وهذه إحدى أهم المتغيرات الاقتصادية التي تحدد السياسة المالية والنقدية للدولة. ومن خلال تحليل المتغيرات أعلاه تستطيع الدولة أن ترسم السياسة التي تريدها. فلكي تزيد الدولة من الائتمان المحلي عليها إما أن تزيد من السيولة المحلية أو تنقص من صافي الموجودات الأجنبية أو كلا الأمرين معا. كذلك توضح هذه العلاقة المعضلة التي قد تواجه السياسة النقدية، إذ أن زيادة السيولة المحلية لا تؤدي بالضرورة لزيادة الائتمان المحلي، وذلك عندما تسمح القوانين بتحويل هذه الزيادة بالكامل إلى استثمارات خارج الدولة عن طريق البنوك التجارية أو فروع البنوك الأجنبية المتواجدة على التراب الوطني.

المطلب الثاني: وسائل البنك المركزي للرقابة على الائتمان.

من أجل تحقيق أهداف السياسة الائتمانية في تنظيم الائتمان المصرفي والرقابة عليه وخلق نوع من التناسق بينه وبين احتياجات النشاط الاقتصادي، تستخدم السلطات النقدية ثلاثة أنواع رئيسية من الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية، ينتمي إلى كل نوع منها عدد من الأساليب أو السياسات أو الوسائل التي يختلف مدى اعتماد البنك المركزي عليها باختلاف البنبان الاقتصادي الذي يزاول عمله فيه وتغير الظروف المحيطة بمزاولته لسياساته⁽²⁾. وهذه الأنواع الثلاثة هي:

(*) المسح النقدي يعني دمج الميزانية العمومية لجميع المصارف التجارية مع الميزانية العمومية للسلطات النقدية وتوحيدها في أصناف قليلة ذات أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاديين وواضعي السياسة النقدية.

(1) حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص: 39.

(2) عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص: 254.

أولاً: الرقابة الكمية.

يتوقف الحجم الكلي للائتمان على عاملين؛ الأول هو حجم الاحتياطات النقدية المتوافرة لدى البنوك سواء اتخذت صورة نقود قانونية أو أرصدة دائنة لدى البنك المركزي. والثاني هو نسبة الاحتياطات النقدية إلى الودائع سواء استقرت هذه النسبة عرفاً أم تحددت قانوناً. وبقدر ما يستطيع البنك المركزي التأثير على هذين العاملين، بقدر ما تأيدت مقدراته في الرقابة على نشاط البنوك التجارية في خلق الائتمان، كل هذا شريطة ألا تصادف سياسة البنك المركزي إجحاماً من البنوك في التوسع في الإقراض والاستثمار في أوقات الركود أو الأزمات. وتتلخص الوسائل المستعملة في الرقابة الكمية على الائتمان في سياسة سعر الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، وسياسة تغيير نسب الاحتياطي.

I/ سياسة سعر الخصم (أو سعر البنك):**• التعريف:**

يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي الأوراق المالية والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات⁽¹⁾، وتعتبر سياسة سعر البنك أو إعادة الخصم من أقدم الأدوات التقليدية التي يستخدمها البنك المركزي للرقابة الكمية على الائتمان^(*).

وهذه السياسة عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من كمبيالات وأذون أو لقاء ما يقدمه إليها من قروض وسلف مضمونة، يمثل هذه الأوراق أو غيرها. وتنتشر البنوك المركزية من حين إلى آخر الأسعار التي تتأهب لإعادة الخصم بمقتضاها. وهذا السعر يمثل نفقة الدين أو نفقة الإقراض. ومن الناحية التاريخية تعد هذه السياسة أقدم وسائل البنك المركزي للرقابة على الائتمان وأوفرها حظاً في التطبيق خلال القرن التاسع عشر⁽²⁾.

وترتكز هذه السياسة على النظرية القائلة بأن التغيرات في سعر إعادة الخصم عادة ما تتبع بتغيرات في سعر الفائدة في سوق النقود، وذلك بجعل الائتمان أكثر تكلفة أو أرخص مما كان وهو ما يؤثر على طلب وعرض الائتمان. فإذا أراد البنك المركزي إحداث انكماش في حجم الائتمان مثلاً بادر إلى رفع سعر إعادة الخصم فترتفع معه أسعار الفائدة في السوق، فيقل تبعاً لذلك إقبال الأفراد والمشروعات على طلب القروض من البنوك أو تجديدها وينكمش في هذه الحال حجم الائتمان، والعكس بالعكس.

ويختلف سعر إعادة الخصم عن سعر السوق، فالأول يحدده البنك المركزي والثاني هو السعر السائد بين المؤسسات التي تقوم بعملية الإقراض. وفي الأسواق المتقدمة تكاد تكون هناك علاقة وثيقة بين

(1) صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص: 147

(*) كان بنك إنجلترا هو أول من طور هذه الوسيلة واستعملها لأول مرة في العام 1839.

(2) عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص: 257.

سعر السوق وسعر البنك، وعادة ما يكون سعر البنك أعلى من سعر السوق حيث أن البنك المركزي هو الملجأ الأخير للإقراض.

• فاعلية سياسة سعر الخصم.

وتتوقف فاعلية سياسة سعر الخصم على عدد من الشروط نذكر منها:

- أن يكون للسعر الذي يحدده البنك المركزي أثره الفوري والحازم على سعر الفائدة وعلى ظروف الائتمان.

- أن يكون هيكل الاقتصاد مرنا بالقدر الكافي بحيث تتبع التغيرات في ظروف الائتمان دون إبطاء بتغيرات في الأسعار والأجور والدخل والإنتاج والتوظيف.

- أن تكون موارد السيولة للبنوك التجارية المستمدة من الاحتياطات غير كافية حتى تتولد لديها الحاجة إلى البنك المركزي للقيام بعمليات الخصم.

وخلاصة القول أن فاعلية هذه السياسة تستدعي ألا تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان سواء في السوق النقدية ذاتها أو في الأسواق الجانبية بخلاف البنك المركزي وهو ما يعزز من أهمية وتكلفة قروض هذا الأخير، فسياسة سعر الخصم وسيلة ناقصة تحتاج إلى عدة أساليب مكملة لتحقيق فاعلية أكثر.

2/ سياسة السوق المفتوحة.

• التعريف:

تحثل هذه السياسة المقام الأول من بين الوسائل الفنية التي تتكون منها السياسة النقدية منذ عام 1923، وكانت هي الوسيلة المستخدمة في الولايات المتحدة الأمريكية أثناء الكساد الكبير^(*). ومقتضى هذه السياسة أن يدخل البنك المركزي في السوق بائعا أو مشتريا للأوراق المالية من جميع الأنواع وخاصة السندات الحكومية من مختلف الآجال في السوق المالية. ويترتب على بيع البنك المركزي لتلك الأوراق تخفيض الأرصدة النقدية الحاضرة التي تحتفظ بها البنوك التجارية. وبالعكس يترتب على شرائه للأوراق المالية زيادة أرصدة البنوك. وتعتبر هذه السياسة وسيلة مباشرة للتأثير على سعر الفائدة الطويل الأجل⁽¹⁾. ويلاحظ بصفة عامة أن سياسة السوق المفتوحة هي أكثر فعالية في قبض الائتمان منها في بسطه. فهذه السياسة لا تكون ذات فعالية كبيرة في حالة الانكماش لأن شراء البنك المركزي للسندات بهدف زيادة حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية يقابل بإحجام الأفراد عن طلب القروض من هذه البنوك. ولذا فإن هذه السياسة تكون أكثر فعالية في حالة الانتعاش ومحاربة التضخم، فبيع البنك المركزي للسندات بهدف إنقاص حجم الائتمان لا يصطدم بعقبة رفع سعر الفائدة نظرا لارتفاع معدلات الأرباح التي تعوض الزيادة الحاصلة في أسعار الفائدة على القروض البنكية. كما أن فعالية هذه الوسيلة تتوقف على وجود أسواق للمال متقدمة ومندمجة تماما في الاقتصاد الوطني بحيث تكون مؤثرة في سلوك الأفراد. ويتم تأثير

(*) تم استخدام هذه الوسيلة لأول مرة خلال الثلاثينيات من القرن التاسع عشر من طرف بنك إنجلترا.

(1) زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي، مرجع سابق، ص: 156 .

سياسة السوق المفتوحة على الائتمان عن طريق التغيير في كمية وسائل الدفع (السيولة) وفي سعر الفائدة⁽¹⁾. ف شراء البنك المركزي الأوراق المالية والتجارية من شأنه زيادة حجم وسائل الدفع في شكل نقود قانونية وبالتالي زيادة سيولة السوق النقدية وهو ما يعني زيادة قدرة البنوك التجارية على خلق نقود الودائع وعلى منح الائتمان. أما ما يتعلق بسعر الفائدة فلا شك أن البنك المركزي عندما يشتري بعض الأصول الحقيقية من السوق النقدية يزيد من الطلب عليها وهو بذلك يرفع من ثمن توازنها (ثمن البيع والشراء) ويخفض من ريعها (سعر الفائدة الثابت عليها).

• فاعلية سياسة السوق المفتوحة:

بينما تقتصر فاعلية سياسة سعر الخصم على النجاح في إمداد أو سحب الأرصدة النقدية القانونية من البنوك التجارية، نجد أن سياسة السوق المفتوحة تتحدد فاعليتها بقدر نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل. وهذا ما يدفعنا إلى القول بأن إدارة البنك المركزي بمفردها لا تكفي لتحقيق هذا النجاح، بل إن ذلك يتوقف بالقدر الأكبر على حجم وطبيعة السوق النقدية. فيجب أن يكون لهذه السوق من الشمول والسعة ما يجعلها معبرة بحق عن إمكانيات النقود والائتمان لاقتصاد ما، كما يجب أن تتوافر بكميات كافية الصكوك المتمثلة في أذون الخزانة والأوراق المالية والتجارية التي يمكن تداولها في هذه السوق، والتي يقبل العملاء من القطاعين المصرفي وغير المصرفي التعامل بها مع البنك المركزي. ففاعلية هذه السياسة تتحقق بتلاقي إراديتين: البنك المركزي من جانب والبنوك التجارية والمشروعات الأخرى من جانب آخر. وقد تتفق المصالح، وقد تتعارض فيزيد البنك المركزي من مشترياته من الأصول الحقيقية وتزيد السيولة في السوق النقدية ومع ذلك لا تستخدم هذه السيولة في زيادة الائتمان.

3/ سياسة الاحتياطي الإجمالي^(*).

• التعريف:

تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من أصولها النقدية وودائعها في شكل أصول سائلة لدى البنك المركزي يطلق عليها نسبة الاحتياطي القانوني. كان الهدف من ذلك في البداية حماية المودعين ضد أخطاء تصرفات البنوك التجارية ثم أصبحت وسيلة فنية بشأنها التأثير في قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان. فرفع هذه النسبة يعتبر إجراء انكماشياً المقصود منه الإقلال من سيولة البنك التجاري وتجميد جزء كبير من احتياطياتها النقدية مما يقلل من مقدرته على التوسع في الإقراض، والعكس من ذلك عندما يقلل البنك المركزي من هذه النسبة فمعنى ذلك الإفراج عن جزء كبير من الأصول السائلة للبنك التجاري مما يمكنه بالتالي من الحصول على الغطاء النقدي القانوني اللازم لقيامه بعمليات الائتمان.

ومن الملاحظ أن البنوك المركزية لا تستخدم هذه الوسيلة بكثرة في أوقات متقاربة عكسا لسياسة السوق المفتوحة، وذلك خوفا مما يحدثه تغيير نسبة الاحتياطي من اضطراب وعدم يقين في سير البنوك التجارية.

(1) مصطفى رشدي شيحة، مرجع سابق، ص: 249 .

(*) كانت الولايات المتحدة الأمريكية أول بلد منح البنك المركزي سلطة قانونية لتغيير نسبة الاحتياطي من وقت لآخر، وفي حدود معينة، وتم ذلك في العام 1933.

• **فاعلية سياسة الاحتياطي الإجباري:** تستخدم سياسة تغيير نسبة الاحتياطي الإجباري بفعالية في أوقات التضخم وارتفاع الأسعار وذلك قصد الحد من الائتمان. فهذه الوسيلة تمارس تأثيراً مباشراً وفعالاً في سيولة البنوك التجارية. ولذا فإننا نجد أن البنوك التجارية تحاول دائماً أن تقلل من مدى تأثير البنك المركزي في هذا المجال عن طريق الاحتفاظ بنوع من الأصول الحقيقية والتي تتميز بالبساطة والسهولة في تحويلها إلى أصول نقدية، ومثالها أدون الخزانة وبعض الأوراق التجارية الممثلة لقروض قصيرة الأجل، وهي بذلك تستطيع أن تقدمها إلى البنك المركزي لخصمها والحصول على السيولة اللازمة التي تعوضها عن أرصدها المجمدة لدى البنك المركزي.

فهذه الوسيلة ليست مستقلة بذاتها بل يجب أن تكمل بوسائل أخرى وذلك للأسباب التالية⁽¹⁾:

- إن البنوك التجارية لا تحدد سياساتها الائتمانية على أساس مقدار احتياطياتها النقدية وحدها، فقد تبنى هذه البنوك هذه السياسة على أساس مقدار أرصدها الأجنبية أو على أساس نسبة مقدار القروض إلى الودائع، ووفقاً لذلك فإن تغيير نسبة الاحتياطي قد تكون له آثار محدودة.
- إن تغيير النسبة الحالية بالزيادة أو النقصان غير مجد عملياً في الحالات التي تكون فيها للبنوك التجارية فوائض نقدية.
- إن كثرة التغيير في نسبة الاحتياطي النقدي قد تؤدي إلى حدوث اضطراب في السوق. وبالتالي فهي لا تستخدم إلا في الحالات التي تتطلب إحداث تغيير كبير في مقدار الائتمان في مناسبات معينة.

ملاحظات:

- تُنتقد سياسة تغيير نسبة الاحتياطي لكونها لا تنطبق إلا على البنوك التجارية وتخرج المؤسسات المالية غير المصرفية عن نطاق تأثيرها، فالمؤسسات المالية غير المصرفية مثل مؤسسات الادخار والاستثمار وبنوك الرهون العقارية وشركات التأمين لن يتأثر نشاطها بتغيير نسبة الاحتياطي، بينما تعتبر هذه المؤسسات منافساً هاماً للبنوك التجارية، وبالتالي فإن وسيلة الرقابة هذه تُعد غير عادلة.
- تعتبر سياسة السوق المفتوحة أكثر فعالية من أجل تحقيق التغييرات البسيطة في الائتمان، في حين أن سياسة الاحتياطي النقدي والرصيد النقدي هي أكثر فعالية من أجل تحقيق التغييرات الكبيرة والجزرية.
- لقد بدأ الكثير من الدول استخدام نسبة السيولة كوسيلة في السياسة الائتمانية، وذلك من خلال إلزام البنوك التجارية بتجميد جزء من الموجودات (الأصول) في شكل أصول سائلة بدلاً من توجيهها لأغراض الإقراض. ويعود استخدام هذه الوسيلة إلى عشرينات القرن الماضي، حيث كان الهدف الأول منها هو حماية المودعين خوفاً من تهاون هذه البنوك بسيولتها من أجل تحقيق الأرباح، لكنها أصبحت بالدرجة الأولى وسيلة للرقابة على مقدرة البنوك التجارية في منح الائتمان. فرفع نسبة السيولة يؤدي إلى زيادة الأصول السائلة وبالتالي الحد من مقدرة البنوك التجارية على تقديم الائتمان بينما يحصل العكس في حالة خفض نسبة السيولة.

(1) عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص: 269 .

ثانياً: الرقابة النوعية (أو الكيفية)

يلجأ البنك المركزي إلى هذا النوع من الرقابة للتأثير على وجوه الاستعمال التي يراد استخدام الائتمان فيها، وهو لذلك يستخدم وسائل حديثة نسبياً تعمل على التمييز في السعر الائتماني أو مدى توافره بالنسبة لوجوه الاستعمال المختلفة. فالبنك المركزي من خلال هذا النوع من الرقابة يهدف إلى تشجيع قطاعات اقتصادية معينة دون غيرها تحقيقاً لأهداف اقتصادية مرغوبة. ومن أهم الوسائل المستخدمة نذكر ما يلي:

- وضع معدل إعادة خصم تفضيلي، وتمنح هذه الوسيلة عادة معدلاً أفضل للأوراق التجارية العائدة للقطاعات الإنتاجية المُنَوَّيِّ تمويلها وفق السياسة الائتمانية للدولة لتمكين هذه القطاعات من الحصول على الائتمان الذي هي بحاجة إليه.

- تحديد حصص معينة لكل نوع من أنواع القروض، مثل زيادة القروض الموجهة للصناعة على حساب القروض الموجهة للاستهلاك.

- التمييز بين القروض حسب الأصل المقدم كضمان.

- تحديد آجال استحقاق القروض المختلفة طبقاً لأوجه استخدام القرض.

- الحصول على موافقة البنك المركزي على قروض البنوك التجارية التي تتجاوز قيمتها مقداراً معيناً.

لكن نجاح هذا النوع من السياسة يتوقف على قيام المقترضين باستعمال القروض في الأوجه المحددة لها والمتفق عليها عند الحصول على هذه القروض وهي مسألة قد لا تتحقق دوماً.

ومن مزايا الرقابة الكيفية أنها تنصرف إلى استخدام الائتمان في وجه معين من وجوه الإنفاق وذلك بغض النظر عن شخصية مانح الائتمان، وبالتالي فإنها تتجه إلى البنوك التجارية وإلى غيرها من المؤسسات المالية الأخرى، في حين أن أساليب السياسة الائتمانية الأخرى إنما تتجه للبنوك التجارية وحدها.

تنبيه:

يؤخذ على سياسة الرقابة الكيفية عدة عيوب من بينها إحلال إرادة السلطات النقدية محل قوى السوق في توزيع الائتمان على مختلف وجوه استعماله، وكذلك الصعوبات الإدارية المصاحبة حتماً لتطبيقها.

ثالثاً: الرقابة المباشرة:

قد يعتمد البنك المركزي على الرقابة المباشرة في تعزيز الرقابة الكمية والكيفية على الائتمان. كما قد يستخدمها بديلاً عن هذين النوعين من أنواع الرقابة في تنظيم النشاط الائتماني للبنوك التجارية. ويتضمن مفهوم الرقابة المباشرة بمعناها الواسع ما يتفق للبنك المركزي من التأثير أو السلطان الأدبي على البنوك التجارية. وقد يستخدم هذا النوع من التأثير أحداً من الأوجه التالية :

1/ تأطير الائتمان، وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة. وفي حالة الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى

عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى. ويتخذ أسلوب تأطير الائتمان شكل تحديد الهامش المطلوب وذلك لمنع استخدام التسهيلات الائتمانية لغرض المضاربة في السندات. وهذا الهامش عبارة عن نسبة من قيمة السند التي لا يمكن أن تمنح كتسهيلات ائتمانية للمقرضين. ويستخدم هذا الأسلوب أيضا لتقنين القروض الموجهة للاستهلاك.

2/ النسبة الدنيا للسيولة، ويقضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة. إن هذا الأسلوب يهدف إلى تجميد بعض الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يستطيع الحد من قدرتها على إقراض القطاع الاقتصادي.

3/ الودائع المشروطة من أجل الاستيراد، ويستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة. وبما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة فيدفعهم ذلك إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة، وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

4/ قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية، وتستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية قليلة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تمتنع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك.

5/ التأثير والإقناع الأدبي، وعادة ما يتم هذا التأثير من خلال التصريحات التي يدلي بها البنك المركزي أو التوجيهات والنصائح التي يتوجه بها للبنوك التجارية أو من خلال المؤتمرات التي يدعو إليها مديري البنوك التجارية لتبادل الرأي واستعراض مختلف وجهات النظر. ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي⁽¹⁾. وهذا ما يفسر نجاحه في كندا وأستراليا ونيوزيلندا وإخفاقه في الولايات المتحدة الأمريكية.

ويلاحظ المتتبع لأساليب رقابة الائتمان أن الأسلوب المباشر ما فتئ التخلي عنه يتزايد من سنة إلى أخرى خاصة في العشرينين الأخيرتين من القرن العشرين، سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية رغم ضعف تأثير أدوات الرقابة غير المباشرة في اقتصاديات الدول النامية، وذلك نظرا لضيق الأسواق النقدية والمالية أو عدم وجودها أصلا مع غياب الوعي المصرفي وانتشار ظاهرة الاكتناز كما سنرى في المبحث الموالي.

(1) عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 82 .

رابعاً: تطور وسائل البنك المركزي في الرقابة على الائتمان.

عرف العالم منذ بداية الثمانينات من القرن الماضي تحولا جذريا في السياق الاقتصادي والمؤسساتي كان له انعكاسه الكبير على توجهات السياسة النقدية. ولقد تميزت هذه الفترة بتزايد الطابع المالي للاقتصاد العالمي حيث يمكن أن نلاحظ انفجارا للعمليات في سوق الصرف وتزايدا جنونيا لحركة رؤوس الأموال ناتجة بالأساس عن حركة التفكيك التشريعي في المجال المالي ونمو الإبداعات المالية. ومن هنا فإن السياسة النقدية تجد نفسها في مواجهة العولمة المالية، مما دفعها إلى تحديد هدفين بارزين لها هما:

- مكافحة التضخم.

- إدارة أسعار الصرف.

ذلك أن القيد الخارجي للدولة لم يعد يرتبط فقط بالرصيد التجاري أو رصيد العمليات الجارية وإنما تلعب حركة رؤوس الأموال (ذات الطبيعة التطايرية) الدور الأساسي في التأثير. ومما يزيد المسألة تعقيدا كون المتعاملين في هذه السوق جد حساسين لمصادقية السلطات النقدية والسياسات التي تطبقها ويقومون برد فعل عنيف لكل توقع بالتضخم. إضافة إلى ما سبق فإننا نشاهد اليوم تحولا على المستوى الفكري والمفاهيمي. فبعد أن ساد الفكر الكينزي بعد الحرب العالمية الثانية بإقراره بتدخل السلطات العمومية تميزت الفترة الأخيرة بتأثير متزايد للأفكار الليبرالية. فأفكار فريدمان، التي انتقدت لمدة طويلة الطابع المقوض للاستقرار الذي يميز التدخلات النشطة (discretionnaire) تم توسيعها من قبل منظري التوقعات العقلانية. وحسب هؤلاء فإن سياسة نقدية نشطة عاجزة عن التأثير على المتغيرات الحقيقية للاقتصاد سواء في المدى الطويل أو المدى القصير. ومن هنا فإن التطبيق الدائم لسياسة مرتكزة حول محاربة التضخم يمكنه بناء مصداقية السلطة النقدية⁽¹⁾.

هذه المصادقية تم اكتسابها ببطء ولكن يمكن فقدانها بسرعة، وبالتالي لا بد من وضع السياسة النقدية بمنأى عن نتائج التداول السياسي. وفي هذا الإطار حدد مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي تعريفا كليا لاستقرار الأسعار يتمثل في تحقيق زيادة سنوية في الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك في منطقة اليورو لا يتجاوز 2 % علما بأن السياسة النقدية الوطنية تختفي في هذا النظام.

المبحث الثالث: السياسة النقدية في الدول النامية.

إن البناء الاقتصادي والاجتماعي حقيقة كلية تنفرع عنها وتتأثر بها عدة حقائق جزئية من بينها النظام النقدي. وهي جميعا حقائق نسبية بمعنى أنها تتأثر بظروف الزمان والمكان. وما تناولناه من دراسة وتحليل في المبحث السابق إنما يتعلق أساسا بالاقتصاد المتطور. فكل النظريات التي اهتمت بشرح فعالية السياسة النقدية لم توضع أصلا للدول النامية وإنما لتفسير الأزمات الدورية التي تتعرض لها الدول المتقدمة وتقديم العلاج المناسب لها. فلا التحليل الكينزي اهتم بالدول

(1) نفس المرجع السابق، ص: 99 .

النامية ولا نظرية افريدمان Friedman صيغت لمعالجة أوضاع الدول المتخلفة. أضف إلى ذلك العديد من العوامل التي تقلل من فعالية السياسة النقدية والائتمانية في الدول النامية مقارنة بنظيراتها في الدول المتقدمة.

وقبل أن نقف على أهم الصعوبات التي تحد من فعالية السياسة النقدية في الدول النامية نحاول أولاً أن نتعرف على خصائص الاقتصاد المتخلف ومميزات جهازه المصرفي.

المطلب الأول: مميزات الاقتصاد المتخلف.

يتميز الاقتصاد المتخلف بالتبعية والأهمية النسبية للزراعة واستخراج المواد الأولية الأساسية مع ضعف الصناعة والإنتاجية⁽¹⁾، ويتجلى ذلك من خلال السمات التالية:

1 / الازدواجية الإنتاجية: بين قطاع إنتاجي متقدم يحوز على علاقات إنتاجية وفنون تكنولوجية حديثة وقطاع إنتاجي تقليدي يستخدم طرقاً بدائية للإنتاج ويتخصص في إنتاج المواد الخام أو الزراعية، وهو ما ينعكس على الأسواق النقدية. فالقطاع المتقدم يحوز على سوق نقدية متطورة تتوفر لها شبكة من المصارف المتكاملة، تستخدم الأساليب المصرفية الحديثة ويتسرب إليها الفائض النقدي للقطاع البدائي. أما القطاع البدائي فهو يعيش في ظل سوق نقدية موازية تعتمد على المشروعات المصرفية الحرفية أو الصغيرة والمجهودات الفردية التي تعمل في الائتمان الشخصي وتبالغ في أسعار الفائدة ولا تخضع للإجراءات الإدارية أو القيود الزمانية، فهي في معاملاتها أقرب إلى المرابين.

2 / عدم الانتظام في النشاط الاقتصادي: فالأمر لا يقتصر على تعدد الأسواق النقدية أو ضيقها، إنما يمتد أيضاً إلى ظاهرة عدم الانتظام في حركة النشاط الاقتصادي. فالنشاط في غالبه موسمي، سواء تعلق الأمر بالزراعة أو بتصدير المواد الأولية أو تقديم نوع خاص من الخدمات. ولذلك يوجد دائماً اختلال في التوازن بين حجم الادخار وبين فرص التوظيف بسبب التقلبات الموسمية في النشاط الاقتصادي أو التجاري.

3 / التبعية للخارج: فبالإضافة إلى استيراد التكنولوجيا وجلب رؤوس الأموال فإن مؤشر الانكشاف (درجة انفتاح الاقتصاد) يوضح إلى أي مدى أصبحت هذه الاقتصاديات تقع تحت تأثير المتغيرات الدولية. كما أن هناك مؤشراً آخر ينتج عن تبعية الاقتصاد للخارج وتخلفه ويتمثل في ارتفاع أعباء خدمة الدين الخارجي كنسبة من قيمة الصادرات.

4 / العجز المستمر في الميزانية: فبعد حصولها على الاستقلال السياسي تحملت ميزانيات الدول النامية عبء تمويل التنمية الاقتصادية مما أدى إلى ظهور عجز مستمر في الميزانية بسبب تزايد حجم الإنفاق العام وتجاوزه حجم الإيرادات العامة. وهو ما أدى بالحكومة في أحيان كثيرة إلى الاقتراض من البنك المركزي ومن البنوك التجارية نظراً لضعف السوق النقدية والمالية. وتمثل سياسة التمويل بالعجز سمة

(1) عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص: 311.

مالية لمعظم الاقتصاديات النامية غير البترولية، كما تمثل مصدرا لزيادة حجم السيولة في الاقتصاد بعيدا عن تأثير السياسة النقدية.

5 / العجز المزمّن في الحساب الجاري من ميزان المدفوعات: ويتركز هذا العجز أساسا في الميزان الجاري أو ما يسمى بفجوة التجارة الخارجية. ويتم سد هذه الفجوة بصافي تدفق رأس المال الأجنبي إلى البلد المعني، سواء في شكل استثمار أو على شكل قروض خارجية. ولعلاج هذه المسألة عادة ما يتوجه المنتج الرئيسي للبلد إلى أسواق التصدير، وتؤدي طبيعة السلعة المصدرة والمكونة من مواد أولية إلى انخفاض مرونة الطلب عليها، بينما يؤدي ضيق وتخلف القاعدة الإنتاجية إلى انخفاض مرونة عرض هذه السلعة. وتتحصر معظم الواردات في سلع استهلاكية ترفيهية و سلع استثمارية لا توجد لها بدائل في السوق المحلي.

نشير هنا إلى أن السمات السالفة الذكر تلازمها أو تنتج عنها بعض أو كل الصفات التالية⁽¹⁾:

- ضعف مرونة العرض الكلي للإنتاج على وجه العموم.
- الأهمية النسبية الكبرى للزراعة.
- ندرة كبيرة - بصفة عامة - في رؤوس الأموال.
- بطالة مقنعة تتركز في القطاع الزراعي.
- نسبة هامة من الإنتاج القومي لا تدخل السوق كما يعيش عدد كبير من المنتجين عيشة الاستكفاء الذاتي.

المطلب الثاني: خصائص الجهاز المصرفي في الدول النامية.

يتميز الجهاز المصرفي في الدول المتخلفة بخصائص بارزة نوردتها كما يلي:

1 / ضعف الوعي المصرفي مع غياب العادة المصرفية مما يعني عزوف الأفراد عن التعامل مع المصارف وانخفاض نسبة المدفوعات التي تُستخدم الشيكات في تسويتها إلى مجموع المدفوعات النقدية، مما يؤدي للحد من قدرة النظام المصرفي على خلق الودائع والتوسع في الائتمان.

إن البنوك التجارية تحقق أرباحها من تجارة المال وذلك بتوظيفها الموارد النقدية المدخرة لديها في شكل ودائع، طبقا لمبدأ " الودائع تسمح بالإقراض والقروض تخلق الودائع"، فدورها التنموي مرتبط إلى حد كبير بمدى قدرتها على تعبئة المدخرات التي يحتفظ بها الجمهور (أفراد ومؤسسات).

2 / عدم وجود سوق نقدية يُعتمد بها وهي التي تختص بالتمويل قصير الأجل. فهذه السوق تؤمن السيولة النقدية وتوفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي، وهو ما يسمح بتمويل النشاط الاقتصادي الجاري من تجارة وصناعة واستهلاك.

ويرجع ضيق السوق النقدية في البلاد المتخلفة إلى قلة التعامل بالأوراق التجارية وقلة ما يصدر من أدون الخزائنة واقتصار الأسواق المنظمة فيها أساسا على البنوك التجارية التي تسيطر عليها المؤسسات الأجنبية وتسخرها لتمويل التجارة الخارجية.

(1) صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك، دار النهضة العربية: بيروت، 1984، ص: 226.

كما أن السوق المالية ضيقة وذلك لعدم انتشار الشركات المساهمة وقلة ما تصدره الحكومات والهيئات العامة من أوراق مالية وضعف الوعي المالي للأفراد وقلة المؤسسات المالية التي تقوم بتجميع موارد الادخار القومي وتوظيفها في الأسهم والسندات وغيرها من أدوات الائتمان طويل الأجل وعدم توفر الأسواق التي تكفل تداول الأوراق المالية وتهيئ لها درجة عالية من السيولة⁽¹⁾.

3 / السيولة الكبيرة، حيث يؤدي انخفاض الدخل القومي الحقيقي من ناحية وارتفاع الجزء المقطوع منه للنواحي الاستهلاكية من جهة أخرى إلى ظاهرة شبه دائمة وشبه عامة في الدول المتخلفة، تتمثل في تمويل عجز الموازنة العامة من خلال زيادة كمية النقود التي يصدرها البنك المركزي لمواجهة طلبات الحكومة. وهو ما يترتب عنه وجود سيولة زائدة في الجهاز المصرفي لهذه الدول.

4 / وجود فروع كثيرة لمصارف أجنبية في داخل معظم البلدان النامية، مما يعني اعتماد هذه الفروع على مراكزها الرئيسية في الخارج عند محاولة البنك المركزي ضغط حجم الكتلة النقدية في البلد عن طريق الرقابة المشددة على الائتمان أو رفع نسبة الاحتياطي أو زيادة معدلات السيولة، الأمر الذي يقلل كثيرا من تأثير هذه الأدوات على مثل هذه المصارف، وبالتالي على الجهاز المصرفي ككل. كما أن هذه المصارف الأجنبية تعمل على تجميع المدخرات في السوق المحلية وتوظيفها في الخارج مقابل عوائد مرتفعة تفوق ما تحققه في السوق الداخلية.

وخلاصة القول أن الجهاز المصرفي في الدول المتخلفة غير نام تتركز وحداته في المدن الرئيسية والمراكز التجارية فقط وتتنحصر وظيفته في النشاط التقليدي للبنوك التجارية، في نطاق سوق نقدية ضيقة غير منظمة، وفي ظل تبعية للخارج تتقيد بها معظم البنوك التجارية وفروع البنوك الأجنبية، وهو ما ينعكس سلبا على الدور التنموي للجهاز المصرفي.

ملاحظة:

- يتم قياس درجة نماء السوق النقدية من خلال عدة مؤشرات أهمها⁽²⁾:
- تطور الحجم الكلي للودائع أي الادخارات السائلة وشبه السائلة.
 - تطور الحجم الكلي للقروض والسلفيات ومدى تنوع وتعدد الأصول النقدية والمالية (أوراق تجارية - أدوات الخزانة - وغيرها).
 - مدى التناسب بين حجم الموارد النقدية المدخرة والمصدرة من جانب الجهاز المصرفي مع حجم التوظيف (قروض الاستثمار).
 - عدد ونوعية المؤسسات المصرفية المتعاملة في السوق ومدى استخدامها للأساليب المصرفية الحديثة.

(1) سهير محمود معنوق، النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية: القاهرة، 1999، ص: 191 .

(2) مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص: 264 .

المطلب الثالث: تأثير أدوات السياسة النقدية في الدول النامية

إن الاقتصاد المتخلف يتميز بفضالة الدخل القومي وانخفاض متوسط الدخل الفردي وعدم توظيف عوامل الإنتاج توظيفاً كاملاً، إضافة إلى انعدام مرونة الاقتصاد وفضالة الادخار مع سوء توزيع الموجود منه.

في مثل هذه الاقتصاديات تنحصر السياسة النقدية في مبدأين هما:

- تثبيت سعر الصرف الخارجي.

- استقرار المستوى العام للأسعار.

ولذلك انحصرت تلك السياسة عملياً في إتباع نظام الصرف الخارجي بالذهب. وتقوم الأرصدة الخارجية بدور موازنة ميزان المدفوعات الذي لا يستقر على حال، مما يعرض الاقتصاد دائماً للتضخم بسبب عدم مرونة الإنتاج وخضوع الاقتصاد كله لاعتبارات خارجية. وقد أشارت الدراسات المالية والمصرفية إلى أن الظروف النقدية والمصرفية للاقتصاديات النامية تسمح باستخدام الوسائل الكمية أكثر من غيرها، وذلك إذا ما توفرت البيئة المناسبة لها وأدوات تنفيذها⁽¹⁾. لكن بعض الاقتصاديين ذهبوا إلى أن السياسة الملائمة لظروف التخلف الاقتصادي هي التي تستند على أساليب الرقابة النوعية للائتمان⁽²⁾.

فيما يلي نحاول أن نتعرف على أهم الصعوبات التي تعترض سبيل وسائل الرقابة على الائتمان بنوعيتها الكمية والنوعية.

أولاً: وسائل الرقابة الكمية.

1/ سعر إعادة الخصم.

هناك علاقة تناسبية وثيقة بين سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة خصوصاً في الدول المتقدمة، ومن خلالها يحاول البنك المركزي التأثير على الائتمان. لكن فعالية هذه الوسيلة في تنظيم وتوجيه الائتمان تستلزم توفر بعض الظروف الغائبة في الكثير من الدول المتخلفة؛ منها اتساع السوق النقدية وانتظامها وخاصة سوق الخصم حتى يمكن التعامل في الأوراق المالية التي يقبل البنك المركزي إعادة خصمها أو الاقتراض بضمانيها، ونوع الأنشطة التي تمولها البنوك التجارية، ودرجة اعتمادها على البنك المركزي في الحصول على الائتمان باعتباره المقرض الأخير لها، وعدم وجود مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان. إن تطبيق هذه الوسيلة في الاقتصاديات المتخلفة يلاقي صعوبات جمة بسبب عدم تغلغل عادة استخدام الأوراق المالية والتجارية. فإذا ما حاول البنك المركزي استخدام هذه الوسيلة فإن النتيجة الحتمية هي تقلب أسعار الأوراق المالية والتجارية تقلباً شديداً، دون أن تتغير كمية الائتمان المصرفي تغيراً واضحاً. وإذا ما علمنا أن معظم هذه الأوراق حكومية أو شبه حكومية وأن الحكومة تحرص على ثبات قيمتها تدعيماً للثقة فيها وحفاظاً على ائتمان الدولة لأدركنا مدى عجز البنك المركزي عن استخدام هذه الوسيلة على نطاق واسع.

(1) حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص: 68.

(2) يسري مهدي السامرائي و زكريا مطلق الدوري، مرجع سابق، ص: 366.

2/ عمليات السوق المفتوحة.

تمارس هذه الوسيلة مفعولها من خلال أثرها على سيولة البنوك التجارية وذلك بالتأثير على أرصدها الدائنة لدى البنك المركزي. وهي تضمن للاقتصاد النامي نجاحا تنمويا مهما من خلال تحديد سيولة الاقتصاد ككل⁽¹⁾. لكن فاعليتها ترتبط بمدى توفر السوقين النقدية والمالية وبدرجة انتظام نشاطهما واعتمادهما على المصادر المحلية، وهو ما يستدعي إحداث تغييرات هيكلية في الاقتصاديات النامية. فتطبيق هذه الوسيلة في أسواق شديدة الضعف تؤدي إلى تقلبات في أسعار الأوراق المالية، مما يعرض الاقتصاد ككل لتقلبات قد تكون عنيفة.

3/ تغيير نسبة الاحتياطي القانوني.

تتوقف فاعلية سياسة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني ونسبة السيولة في الدول النامية على مدى تأثيرها في قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، والتي لا يمكن ضمانها إلا من خلال تنظيم احتفاظ البنوك التجارية بمعدلات مستقرة من الاحتياطيات وكنسبة عن الودائع لديها، وأن تلتزم البنوك التجارية في بناء سياستها الائتمانية على أساس نسبة الاحتياطي، وهي مسائل يندُر توفرها في الاقتصاديات النامية. أضف إلى ذلك أن الاقتصاد النامي يخضع لحركة موسمية قد تحد من دور وأهمية تغيير نسبة الاحتياطي. فالتغيير إما أن يكون في موسم المحصول أو في غير موسم المحصول؛ ففي الحالة الأولى يعتبر تغيير النسبة برفعها قيادا ثقيلًا على عمليات تمويل المحصول، أما في الحالة الثانية فإنها لا تؤثر على مقدار الائتمان، لأن الأرصدة النقدية أصلا متوفرة بما يزيد كثيرا عن الحاجة إليها.

ورغم ما يقال عن أداة تغيير نسبة الاحتياطي النقدي القانوني أو الإجمالي من قلة المرونة وضعف فعاليتها إلا أنها تتسم بأكبر فعالية وأقل كلفة من سياسة إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة كأدوات للسياسة النقدية وخاصة في البلدان النامية، نظرا لعدم توافر أسواق مالية ونقدية واسعة⁽²⁾.

ثانيا: وسائل الرقابة النوعية.

أشرنا إلى صعوبة الاعتماد في الدول النامية على أدوات الرقابة الكمية للتحكم في الائتمان وبالتالي في التأثير على عرض النقد، فهذه الوسائل وبطبيعتها العامة تعامل جميع النشاطات على حد سواء. أي لا تميز في آثارها بين الفعاليات الإنتاجية والفعاليات المضاربية، ولا بين الصناعات الاستثمارية والصناعات الاستهلاكية، مما قد يؤدي إلى آثار تضخمية غير محمودة لا تتسجم ومصالحة النمو الاقتصادي المنشود. في حين أن البلدان النامية تكون في أمس الحاجة إلى معاملة تفضيلية للاستثمارات بشكل يخدم أهداف التنمية الاقتصادية لأن بنية التخلف تخلق ميولا لدى الوحدات الاقتصادية نحو تفضيل أنماط معينة من الإنفاق، كالاستثمار في تخزين السلع والعقار والأراضي الزراعية التي لا تعود على القطر بمردودات اجتماعية بسبب إنتاجيتها المنخفضة من وجهة نظر التنمية الاقتصادية. أضف إلى ذلك ميل المصارف التجارية في هذه الأقطار إلى تفضيل القروض القصيرة الأجل الموجهة أساسا إلى

(1) حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص: 68.

(2) صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000)، أطروحة دكتوراه دولة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003، ص: 145.

تمويل النشاطات التجارية دون القطاعات الأخرى كالصناعة والزراعة التي لا تحتاج إلى استثمارات طويلة الأجل. ومرد ذلك هو أن القروض التجارية القصيرة الأجل سريعة ومضمونة التصفية.

نوجز فيما يلي أهم الأسباب التي تحد من فعالية الرقابة النوعية في الدول النامية⁽¹⁾:

1/ صعوبة التأكد من انسجام وتوافق السياسة الإقراضية التي تتبعها المصارف التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة الأخرى مع السياسة الائتمانية التي ترغبها السلطات النقدية.

2/ صعوبة التأكد من أن القروض الممنوحة ستوجه نحو الاستثمارات المنتجة المحددة لها أصلاً خاصة وأن الوحدات الاقتصادية المقترضة في هذه البلدان تميل نحو الاستثمارات غير النافعة لعملية النمو الاقتصادي كالاستثمار في القيم الهروبية (الذهب والأراضي العقارية) أو اتجاهها نحو الاستهلاك بسبب ظروف التضخم الجامح الذي تعيشه عادة هذه الأقطار.

3/ تلعب رؤوس الأموال الخاصة أو العائلية دوراً مهماً في تمويل الاستثمارات في الدول النامية، وهذه الأموال يمكن أن يوجهها أصحابها لاستخدامات تتسجم وميولهم دون مراعاة للأهداف المحددة من طرف السلطات النقدية.

ورغم كل المعوقات السالفة الذكر فإن وسائل الرقابة النوعية في الدول النامية تسمح بما يلي:

- التصدي للاتجاهات المضاربية التي تغذي وتؤجج حمى الموجات التضخمية في هذه الأقطار عن طريق منع توجيه تدفق الائتمان إليها، وهو ما يسمح بمكافحة التضخم دون إعاقة الإنتاج.
- تمويل وتوسيع القطاعات الإنتاجية الأكثر اندماجاً في بقية أجزاء الاقتصاد الوطني أو تسريع اندماج القطاعات التي لا تزال تعاني من تلكؤ في كفاءتها الاقتصادية بسبب نقص مواردها المالية.
- الحد من التوسع المبالغ فيه في تمويل بعض القطاعات أو المشاريع حتى يظل التمويل في حدود قابلية الاقتصاد على الاستيعاب، وهو ما يضمن الاستقرار النقدي.
- التمويل المتناسق والمتوازن للنمو الاقتصادي. فالرقابة النوعية مصممة بشكل خاص لتجنب حصول اختلال بين القطاعات والفروع الإنتاجية والمناطق الجغرافية عن طريق التوزيع المتناغم للائتمان.

(1) يسري مهدي السامرائي و زكريا مطلق الدوري، مرجع سابق، ص: 268 .

خلاصة الفصل:

- يمكننا في نهاية هذا الفصل الذي تعرضنا فيه لمفهومى الائتمان والسياسة الائتمانية إبراز النقاط البارزة التالية:
- الائتمان المصرفي هو عملية يرتضي بمقتضاها البنك، مقابل فائدة أو عمولة معينة، أن يمنح أحد عملائه تسهيلات في صورة أموال نقدية أو أية صورة أخرى سواء حالا أو بعد وقت وذلك لتغطية العجز في السيولة أو لأغراض الاستثمار أو غير ذلك.
 - تتعدد صور الائتمان وأنواعه وفق معايير متعددة كالغرض منه أو أجله أو شخصية المتلقي أو معيار ضمان الدين. وللائتمان أدوات وأساليب مختلفة تسمح بتحقيق هدف سرعة تداول الحقوق وتوفير أكبر قدر من الثقة في المعاملات، ومن أهم هذه الأدوات نجد الأوراق التجارية والأوراق المالية. كما أن للائتمان سوقين هما سوق النقد وسوق رأس المال.
 - ينظر إلى السياسة الائتمانية على أنها مجموعة الإجراءات التي تسعى إلى جعل التطورات في حجم الائتمان المصرفي متناسقة مع التطورات في النشاط الاقتصادي، وهي تشكل إلى جانب سياسة سعر الصرف وسياسة الإصدار النقدي السياسة النقدية للبلد.
 - تستخدم السلطات النقدية ثلاثة أنواع رئيسية من الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية ينتمي إلى كل نوع منها عدد من الأساليب أو السياسات أو الوسائل التي يختلف مدى اعتماد البنك المركزي عليها باختلاف الظروف المحيطة والأهداف المحددة.
 - إن فعالية السياسة النقدية في الدول النامية محدودة جدا نظرا لظروف التخلف الذي تعيشه هذه البلاد وما يرافق ذلك من ضعف لأداء الجهاز المصرفي بسبب قلة الوعي المصرفي وضيق السوقين النقدية والمالية وتفشي ظاهرة الاكتناز ووجود سيولة كبيرة ناتجة بالأساس عن تمويل عجز الموازنة العامة للدولة عن طريق الإصدار النقدي.