

الفصل الأول : السياسة النقدية وعناصرها

تمهيد :

لقد ظهر الاهتمام جليًا بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي أثناء الأزمات النقدية، فظهرت ممارسات السياسة النقدية بصورة واضحة عندما تطورت البنوك المركزية وازداد تخصصها في مجالات الإصدار والأسواق المالية بصورة عامة.

لذلك اعتبرت السياسة النقدية جزءًا أساسيًا ومهمًا من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، فهي تهدف إلى دعم عملية التنمية وتحقيق معدل نمو مرتفع ومستقر من خلال استخدام الأدوات المتاحة للبنك المركزي.

وعليه قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، نتناول في المبحث الأول مفهوم السياسة النقدية والذي يتضمن تعريفًا للسياسة النقدية واتجاهاتها، والمعلومات اللازمة لتنفيذها، أما المبحث الثاني، نتطرق فيه إلى الأهداف التي تصبو إليها السياسة النقدية من خلال معرفة الأهداف النهائية والوسيلة والأولية، وفي المبحث الأخير نتعرض إلى أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة وأدوات أخرى .

المبحث الأول : مفهوم السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية و التي يتم اللجوء إليها لمكافحة التضخم، وأيضاً لحماية عملتها الوطنية من التدهور ولتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الأنشطة الإنتاجية المختلفة.

المطلب الأول : تعريف السياسة النقدية واتجاهاتها

1/ تعريف السياسة النقدية :

يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها : " مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع, بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه, بما يتفق وتحقيق الأهداف الاقتصادية التي تصبو إليها الحكومة " (1)؛ أي المقصود بالسياسة النقدية تلك الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للتحكم في عرض النقود لمعالجة المشاكل التي تواجه الاقتصاد (2).

وتعرف أيضاً على أنها : " ذلك التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية " (3).

و حسب تعريف آخر : " عبارة عن الاستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه الاقتصاد القومي إلى تحقيق النمو والوصول إلى الاستقرار الاقتصادي " (4).

فمن خلال التعاريف السابقة للسياسة النقدية يمكن استخلاص أهم العناصر المكونة لها، وهي الإجراءات المتخذة، الهيئة المشرفة عن إدارة هذه السياسة، الأهداف المرجو تحقيقها.

(1) محمد مروان السمان وآخرون، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلّي. دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 1998، ص.256.

(2) أبو القاسم الطبولي، مبادئ الاقتصاد التحليلي الكلّي. منشورات الجامعة المفتوحة، ط2، طرابلس (ليبيا)، 1997، ص.120.

(3) فوزي القيسي، النظرية النقدية. دار التضامن، ط1، بغداد، 1964، ص.258.

(4) أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسين، السياسات النقدية والبيعد الدولي لليورو. مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، ص.39.

إن اتجاه السياسة النقدية نحو الانكماش أو التوسع مرهون بنوع المشكلة أو الأزمة القائمة وبمحاولة معالجتها.

أ/ السياسة النقدية التقييدية (الاتجاه الانكماشى) :

يتبع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية بتقييد الإنفاق وتقييد الائتمان وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ورفع معدل الفائدة ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار (وبالتالي محاربة التضخم).

ب/ السياسة النقدية التوسعية (الاتجاه التوسعي) :

عكس الحالة الأولى، يلجأ البنك المركزي إلى هذه الطريقة لتسريع نمو الكتلة النقدية بتشجيع الائتمان وزيادة حجم وسائل الدفع وتخفيض معدل الفائدة، فيرتفع حجم الاستثمارات مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة.

ج/ الاتجاه المتعلق بالسياسة النقدية للدول النامية :

هناك اتجاه آخر للسياسة النقدية خاص بالدول النامية، فهذه الدول تعتمد إما على الزراعة الموسمية أو على محصول واحد وتصدير المواد الأولية إلى الخارج، وعليه يقوم البنك المركزي بزيادة حجم وسائل الدفع عند مرحلة بدء الزراعة وتمويل المحصول، ويقلص من حجمها عند مرحلة بيع المحصول، وهذا لحصر آثار التضخم⁽¹⁾.

المطلب الثاني : المعلومات اللازمة لتنفيذ السياسة النقدية

تحتاج السلطة النقدية في إدارة سياستها، إلى معرفة كيفية تشغيل الاقتصاد الذي تعمل فيه وعن حالته الممكنة في كل الفترة، كما تحتاج إلى معرفة سلوك الوحدات المؤسسية التي تؤثر في كامل النشاط الاقتصادي، والتي تتمثل في⁽²⁾:

(1) مصطفى رشدي شبيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي. الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، 1981، ص.190.

(2) علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، " السياسات النقدية في الدول العربية " . سلسلة بحوث ومناقشات

حلقات العمل، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، أبو ظبي، 1996، ص.27.

$$\text{القطاع الخاص} = \left\{ \begin{array}{l} \text{- قطاع العائلات؛} \\ \text{- القطاع المالي الخاص؛} \\ \text{- القطاع غير المالي الخاص.} \end{array} \right.$$

$$\text{القطاع العام} = \left\{ \begin{array}{l} \text{- القطاع المالي العام؛} \\ \text{- القطاع غير المالي العام؛} \\ \text{- القطاع الخارجي.} \end{array} \right.$$

فالحكومة تلعب دوراً هاماً في توجيه الاقتصاد وتنشيطه من خلال السياسات الاقتصادية التي تنفذها، فهي تفرض الضرائب و تنفق وتدعم وتقترض وتقرض، كما تقوم بسن القوانين و التشريعات المختلفة. وتعد ميزانية الدولة (الحكومة) الأداة التي تستخدمها لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، كما أن حالة الميزانية تؤثر على وضع الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) و على وضع القطاع الخارجي.

كما تؤثر الحكومة على النشاط الاقتصادي عن طريق توجيه القطاع العام بما فيه قطاع الأعمال غير المالي والمالي باستثناء السلطة النقدية، من حيث نوع الإنتاج وكمية الموارد المخصصة له وطرق التسعير المستخدمة.

ويؤدي القطاع الخاصة دوراً أساسياً في الاقتصاد من حيث الإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار، كما يؤثر على عرض النقود وعلى وضع القطاع الخارجي، أما القطاع المالي وعلى رأسه السلطة النقدية فهو يلعب دوراً مهماً في توفير ما يحتاجه الاقتصاد من تمويل، فكل من الحكومة والقطاع الخاص يفترض من الجهاز المصرفي ويودع موارد المالية لديه.

في حين يعتبر القطاع الخارجي مصدراً لما ينقص من سلع وخدمات ومنفذاً لتصريف الفائض في عرضها، إلى جانب تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل وإلى الخارج.

وعليه ترتبط هذه الوحدات من خلال إجراء معاملات مالية وغير مالية في كل من سوق السلع والخدمات وسوق العمل وسوق المال. ونظراً لكون النقود مخزناً للقيمة ووسيلة للتبادل ويتم تبادلها

في جميع الأسواق، فإن السياسة النقدية من خلال تأثيرها على كمية وقيمة النقود، تؤثر في كل هذه الأسواق، لذلك تقوم السلطة النقدية بمراقبة حالة جميع الأسواق و ذلك على المستوى الكلي (1).

المبحث الثاني : أهداف السياسة النقدية

يتفق الكثير من الاقتصاديين على أنه يجب إتباع استراتيجية معينة للوصول إلى الأهداف التي ترمي إليها السياسة النقدية، والمتمثلة في الاستقرار العام للأسعار والبطالة المنخفضة ونمو اقتصادي مقبول، واستقرار قيمة العملة في السوق الدولية وهي تعتبر كأهداف عامة للسياسة النقدية ولا تتحقق هذه الأهداف العامة إلا بإصابة الأهداف الأولية (التشغيلية) التي تؤثر على الأهداف الوسيطة والتي بدورها تغير في الأهداف النهائية (العامة).

المطلب الأول : الأهداف النهائية

تهدف السياسة النقدية إلى الإقامة والحفاظ على الأوضاع النقدية والائتمانية الملائمة في ظل اقتصاد سليم، وتعتقد السلطات النقدية أن الاقتصاد السليم يمتاز بعمالة عالية ومعدل نمو جيد، ويمكن المحافظة عليه باستقرار أسعار الصرف للعملة الوطنية بالعملة الأجنبية المختلفة (2).

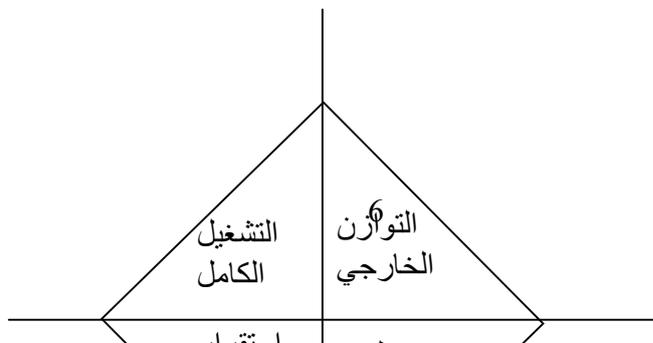
ويمكن حصر الأهداف النهائية للسياسة النقدية في :

استقرار الأسعار، التوازن الخارجي، النمو الاقتصادي، مستوى مرتفع للعمالة. فهي تلتقي مع أهداف السياسة الاقتصادية والتي تبحث على ما يسميه الاقتصاديون بـ " المربع السحري"، ويمكن أن نوضح ذلك من خلال الشكل التالي :

(1) علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، مرجع سابق، ص.29.

(2) باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد. ترجمة طه عبد الله منصور وآخرون، المملكة العربية السعودية، 1982، ص.249.

الشكل رقم (1) : المربع السحري



المصدر: ليلى لكحل، "السياسة النقدية ومسارها - دراسة حالة الجزائر- " . رسالة ماجستير غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1999، ص.34 .

هذا الشكل يوضح أن العمل على الوصول إلى المركز والذي يدل على تحقيق أهداف السياسة المتبعة لا يمكن تصوره بالسهولة المطروحة في الشكل، لأن محاولة تحقيق أحد هذه الأهداف يواجه أخطار الابتعاد عن تحقيق الأهداف الأخرى، وهذا يطرح مسألة الأولوية في طرح هذه الأهداف، وهي عملية تتعلق بجملة من المعطيات حسب الأنظمة الحكومية ونظرتها للأولويات.

وأثبتت السنوات الأخيرة أن أهداف تحقيق التوازن الخارجي واستقرار الأسعار لا يمكنها أن تتحقق دون أن تخلف وراءها آثار على النمو والتشغيل، وبالمقابل فإن صب جل اهتمام السياسة الاقتصادية على تحقيق نمو اقتصادي أكبر ودرجة تشغيل عالية قد يحمل معه ضغوطات تضخمية واختلالات خارجيا.

زيادة التوظيف والعمالة يؤدي إلى رفع الأسعار واختلال في ميزان المدفوعات، فزيادة حجم الصادرات تقتضي خفض مستوى الأسعار وتحسين الجودة وزيادة القدرة التنافسية بالمقارنة بالدول الأخرى، وبزيادة الصادرات تتحقق زيادة الدخل والعمالة، إلا أن زيادة العمالة والدخل ستؤدي إلى زيادة الميل للاستيراد واحتمال ارتفاع في مستويات الأسعار المحلية داخليا، وهكذا يمكن أن يؤدي التوظيف الكامل إلى رفع مستويات الأسعار وزيادة حجم الواردات مقارنة بحجم الصادرات وبالتالي

التأثر سلبيا على ميزان المدفوعات (1).

كما أن السياسة التي تهدف إلى الرقابة على التضخم تميل إلى الحد من إمكانية النمو الاقتصادي، وخاصة إذا سادت دورة حادة من التضخم بحيث يقتضي الأمر اتخاذ الإجراءات اللازمة لاتباع سياسة الانكماش المعتدل (2).

إلا أن الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها تختلف من بلد إلى آخرى كما تختلف أيضا تبعا لدرجة التطور التي بلغتها الدولة، فأهداف السياسة النقدية في الدول العربية نجدها تتمثل في:

- تحقيق الاستقرار النقدي؛
- ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة؛
- تشجيع النمو الاقتصادي؛
- المساهمة في إيجاد سوق نقدي ومالي متطور؛
- دعم السياسة الاقتصادية للدولة؛
- تحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

أما أهداف السلطة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية تنحصر في تحقيق استقرار الأسعار وتعظيم العمالة، حيث يدور جدال قائم حول حصر أهداف السياسة النقدية في استقرار الأسعار فقط ومن بين الحجج التي يستند إليها الداعون إلى ذلك، أن البنك الاحتياطي الأمريكي لا يستطيع الاهتمام بهدفين في آن واحد.

أما في بريطانيا فتهدف السياسة النقدية إلى المحافظة على سلامة العملة وقيمتها وكذلك المحافظة على استقرار النظام المالي المحلي والدولي، وتأمين فاعلية الخدمات المالية البريطانية.

أما البنك المركزي الألماني فيوجه سياسته إلى تحقيق استقرار الأسعار⁽³⁾.

(1) عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية- على مستوى الاقتصاد القومي- . مجموعة النيل العربية، ط1، القاهرة، 2003، ص.94.

(2) إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك. دار النهضة، بيروت، 1996، ص. 208.

(3) علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، مرجع سابق، ص. ص. 34. 35.

المطلب الثاني : الأهداف الوسيطة

وسميت أهداف وسيطة لأن البنك المركزي يستطيع التأثير على قيمة هذه الأهداف، كما أنها ليست نهائية ولكنها حلقة وصل بين أدوات السياسة النقدية وتحقيق الأهداف النهائية أو العامة، وتمتاز الأهداف الوسيطة بـ⁽¹⁾ :

- أن تكون سهلة التقييم والقياس؛
- أن تكون لها علاقة متينة وواضحة مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية؛

- أن تعكس التغيرات فيها حركة الهدف في المستقبل؛

- أن تكون علاقتها بالأدوات النقدية وثيقة، بحيث يمكن أن تؤثر أي منها عليها بسرعة.

ومن بين الأهداف الوسيطة التي تمارسها السلطة النقدية نجد : أسعار الفائدة، المجمعات النقدية والقرض، وسعر الصرف (2)

1/ الأهداف الكمية :

وتنقسم إلى هدفين هما :

ا/ مجاميع الكتلة النقدية :

ونقصد بها عرض النقود كما يطلق عليها النقود بمعناها الواسع ويرمز لها بـ M وهي عدة أنواع (3) :

M_1 ليعبر عن : النقود المتداولة خارج البنوك + الودائع الجارية تحت الطلب؛

M_2 ليعبر عن : M_1 + الودائع الادخارية وجميع أنواع الودائع الأخرى في شكل أشباه النقود

لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى فيما عدا البنوك المتخصصة؛

M_3 ليعبر عن : M_2 + الودائع الجارية وغير الجارية الحكومية، ويطلق عليه إجمالي السيولة المحلية.

(1) علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، مرجع سابق، ص.39.

(2) فريدة بخراز يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص.363.

(3) عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص.95.

وترتبط M_1 ، M_2 ، M_3 بالقاعدة النقدية وهذا من خلال مضاعف النقود، حيث تشمل القاعدة النقدية على النقود المتداولة والاحتياطيات المصرفية، وخلال الثمانينات أصبحت مراقبة المجاميع النقدية هي الهدف الأساسي للسلطات النقدية حيث تم التوسع في هذه المجاميع بالانتقال من M_1 إلى M_3 (1).

وتحديد عرض النقود يختلف من دولة إلى أخرى، إلا أن فئة كبيرة من الدول تعتمد على M_2 وتهدف النقود إلى التأثير على الثروة لتخفيض الطلب على السلع والخدمات وتخفيض التوقعات التضخمية.

ب/ القروض :

وهي أنواع، حيث نجد القرض الداخلي الذي يشمل قروض بنكية للمقيمين وذلك في القطاع العام والخاص، والقرض الداخلي الشامل والذي يشتمل مختلف التمويلات الداخلية (القروض البنكية وغير البنكية للمقيمين)، وأخيراً القرض الإجمالي والذي يشمل مختلف تمويلات الاقتصاد (قرض داخلي شامل وتمويل خارجي)، وهذه الديون لها علاقة تربطها بالنشاط الاقتصادي.

2/ سعر الفائدة :

أعطى المفهوم الكينزي والذي كان مهيمناً حتى مطلع السبعينات لسعر الفائدة دوراً جدياً هاماً في تحقيق هدف النمو، فحسب هذا المفهوم فإن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية ومن ثم انخفاض تكلفة رأس المال. وهو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار ويزيد من الطلب الكلي والإنتاج، والعكس صحيح في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية.

في حين تميزت فترة السبعينات بتضخم نقدي متزايد وسياسات مالية توسعية، هذه السياسة القائمة على سعر الفائدة غير مرغوب فيها من طرف النقديين (freidman 1968) والذين يعتبرون أن الأسعار الحقيقية للفائدة تحدد بدون سياسة نقدية، وكل محاولة للتأثير على الأسعار أو على المعدلات الفائدة الاسمية من شأنه زيادة التضخم⁽²⁾.

(1) Arnavdde Serviony, Ivaw Zelenko, Economie financiere, Dunod, Paris, 1999, p.199.

(2) Ibidem .

وبهذا لم يعد سعر الفائدة كهدف وسيط أساسي للسياسة النقدية الداخلية في تلك الفترة، ومع ذلك فقد احتفظ سعر الفائدة بمكانة معتبرة عند تنفيذ السياسة النقدية حيث يستعمل كوسيلة وكهدف وسيطي في آن واحد، يستعمل كهدف وسيطي لأنه يؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي حيث الاستثمارات، الاقتراضات والأصول المالية تعتمد على سعر الفائدة، ويستعمل كوسيلة على أساس أن مراقبة سعر الفائدة يسهل التأثير على حجم الكتلة النقدية ومعدل الصرف.

3/ سعر الصرف :

يرى بعض الاقتصاديين في مرونة أسعار الصرف وسيلة جديد لمعالجة الاختلالات في موازين المدفوعات، وذلك عندما تحقق الدولة فائضاً هاماً في معاملاتها الخارجية فإن هذا يعني زيادة في الطلب على عملاتها الوطنية أو زيادة في عرض العملات الأجنبية مقابل هذه العملة التي لا تلبث أن ترتفع

قيمتها مقابل العملات الأجنبية، وهذا الارتفاع ينتج عنه ارتفاع في أسعار سلعها بالعملات الأخرى مما يضعف قدرتها على المنافسة في الأسواق الدولية، ويؤدي إلى انخفاض الطلب على سلع هذه الدولة، ثم تناقص الفائض في ميزان مدفوعات تدريجياً ومن ناحية أخرى عندما تحقق الدولة عجز هام في معاملاتها الخارجية فإن الآلية السابقة نفسها تعمل باتجاه معاكس، حيث يزداد عرض العملة الوطنية لهذه الدولة مقابل العملات الأجنبية فينخفض الطلب على هذه العملة، وتصبح أسعار سلع الدولة منخفضة بالعملات الأخرى مما ينتج عنه زيادة الصادرات وانخفاض الواردات ثم تلاشي هذا العجز تدريجياً.

وعليه فإن السلطات النقدية تستهدف سعر الصرف وتؤثر عليه وذلك بتخفيضه أو رفعه من أجل الوصول إلى الاستقرار الاقتصادي أي التحسين في ميزان المدفوعات.

المطلب الثالث : الأهداف الأولية

نظراً لتنوع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، استلزم الأمر تحديد أهداف عملية وهي متغيرات نقدية يمكن للسلطات النقدية الوصول إليها بصفة جيدة باستخدام أدوات في حوزتها⁽¹⁾، هذه الأهداف العملية تسمى بالأهداف الأولية وهي عبارة عن متغيرات تستخدم للتأثير على الأهداف

(1) فريدة بخراز يعدل، مرجع سابق، ص.146.

الوسيطة وتتكون من مجموعتين الأولى تسمى بمجاميع الاحتياطي وتتضمن القاعدة النقدية ومجموع احتياطي البنوك واحتياطي الودائع الخاصة أما المجموعة الثانية فتسمى بأحوال سوق النقد⁽¹⁾، مثل معدل الفائدة على السندات الحكومية ومعدل الفائدة على الأرصدة المركزية وهو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك.

ومن خلال هذه الأهداف المختلفة يتبع البنك المركزي إستراتيجية مختلفة لممارسة السياسة النقدية بأن يستهدف متغيرات تقع بين أدواته وبين تحقيق أهدافه فمثلاً بعد أن يقرر البنك المركزي أهدافه بالنسبة للعمالة أو مستوى الأسعار فإنه يختار مجموعة من متغيرات نقدية مثل كمية النقود المعروضة أو سعر الفائدة (قصيرة الأجل أو طويلة الأجل) والتي لها أثر مباشر على البطالة أو مستوى الأسعار، فإن لم تتأثر هذه الأهداف مباشرة بأدوات السياسة النقدية فإن البنك المركزي يختار

مجموعة أخرى من المتغيرات والتي تسمى بالأهداف الأولية (العاملة) مثل الاحتياطات الكلية (الاحتياطات، الاحتياطات غير المقترضة)⁽²⁾، القاعدة النقدية⁽³⁾ أو أسعار الفائدة (سعر الفائدة على الأرصدة المركزية، سعر فائدة أذون الخزانة) وهي متغيرات شديدة الاستجابة لأدوات السياسة النقدية⁽⁴⁾.

فمن خلال استخدام الأهداف الوسيطة والأولية يمكن للبنك المركزي أن يقيم بسرعة ما إذا كانت سياسته تسير في الطريق الصحيح أم لا، بدلاً من الانتظار لكي يرى النتيجة النهائية على العمالة أو مستوى الأسعار، ويمكن تبيان إستراتيجية البنك المركزي من خلال الشكل التالي :

(1) باري سيجل، مرجع سابق، ص.293.

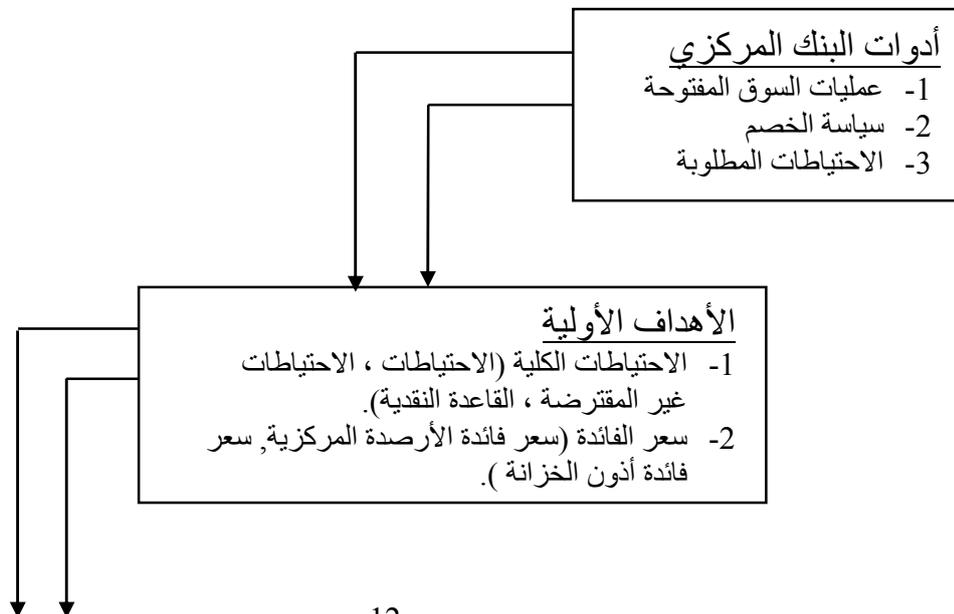
(2) وهي الاحتياطات الكلية مطروح منها الاحتياطات المقترضة، وهذه الأخيرة عبارة عن كمية القروض المخصصة.

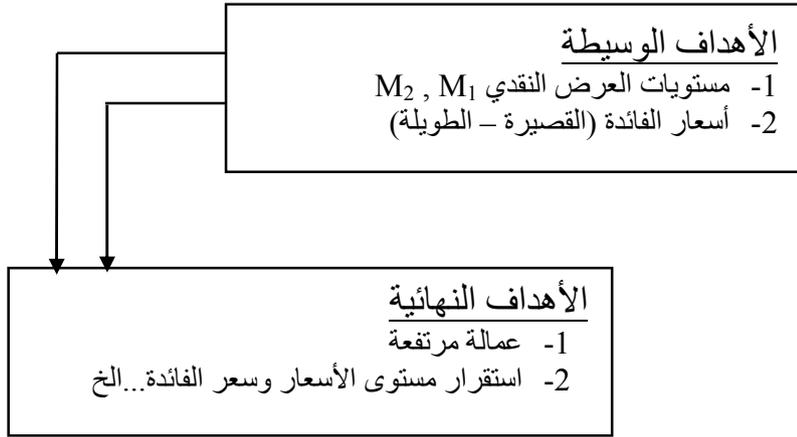
(3) ويطلق عليها أيضاً "النقد قوي الأثر" (BM)، وتتكون من مجموع العملة الموجودة لدى الجمهور غير المصرفي والعملة في خزائن البنوك التجارية وودائع البنوك التجارية والقطاع الخاص والهيئات الرسمية لدى السلطة النقدية، أنظر: - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص.14.

- Ammour Benhlima, Monnaie et régulation monétaire. Edition Dahleb, Alger, 1997, p.23.

(4) أحمد أبو الفتوح ناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية - مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية. مكتبة الإشعاع الفنية، الاسكندرية، 2001، ص.247.

شكل رقم (2) : إستراتيجية البنك المركزي





المصدر: أحمد أبو الفتوح ناقة, مرجع سابق, ص.248.

المبحث الثالث : أدوات السياسة النقدية

تتلخص آلية عمل السياسة النقدية في استخدام مجموعة من الأدوات التي يستطيع البنك المركزي من خلالها التأثير أو السيطرة على عرض النقود وإدارة حجم الائتمان الممنوح, ويوجد نوعان من الأدوات, أدوات مباشرة التي تبحث عن الحد من الكتلة النقدية التي تخلقها البنوك التجارية عند منحها القروض, وأدوات غير مباشرة والتي تهدف إلى تحديد الحجم الكلي للائتمان المتاح دون التأثير على تخصيصه بين مختلف الاستعمالات.

المطلب الأول : الأدوات غير المباشرة

يتحدد الغرض الأساسي من استخدام أدوات غير مباشرة في التأثير على كمية الائتمان المصرفي أي التأثير في حجم عمليات الإقراض والاقتراض فمن خلالها تستطيع السياسة النقدية التأثير على النشاط الاقتصادي بطريقة توسعية أو انكماشية, وهناك ثلاث أدوات للتأثير على العرض النقدي وهي : عمليات السوق المفتوحة والتي تؤثر على القاعدة النقدية, والتغيرات في سعر الخصم الذي يؤثر على كمية القروض المخصصة, والتغير في متطلبات الاحتياطي والتي تؤثر على المضاعف النقدي.

1/ سياسة إعادة الخصم :

ويعرف سعر إعادة الخصم على أنه السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية وهو أيضاً يمثل سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها⁽¹⁾.

وتعتبر سياسة إعادة الخصم من أقدم وسائل السياسة النقدية المنتهجة من قبل البنوك المركزية، فقد شاع استخدامها في القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين غير أنها أصبحت قليلة الأهمية في العصر الحالي⁽²⁾.

ولا يتم تحديد هذا السعر بناءً على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة بل يتحدد من طرف البنك المركزي حسب السياسة المراد تطبيقها من أجل التأثير على السوق النقدية وعلى قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان⁽³⁾.

أ/ أثر سياسة سعر الخصم :

تحديد سعر الخصم يكون بإرادة البنك المركزي وبفضل هذا السعر يستطيع البنك المركزي المحافظة على الاستقرار الاقتصادي، حيث أنه عندما يريد البنك المركزي أن يؤثر على حجم الائتمان (حجم القروض التي يقدمها للبنوك) فإنه يقوم بتغيير سعر إعادة الخصم حيث أن زيادة سعر إعادة

(1) رشاد العصار، رياض الحلبي، النقد والبنوك. دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص.153.

(2) هيثم الزعبي، حسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي. دار الفكر، عمان، 2000، ص.193.

(3) مصطفى رشدي شيحة، مرجع سابق، ص.244.

الخصم يمكن أن تؤدي إلى انخفاض حجم الائتمان وبالعكس أي أن تخفيض سعر إعادة الخصم يمكن أن يؤدي إلى زيادة حجم الائتمان.

ففي حالة وجود ركود اقتصادي أو وجود مؤشرات على إمكانية حدوث ركود اقتصادي فإن البنك المركزي يقوم بإتباع سياسة توسعية من أجل إنعاش الاقتصاد أو منع حدوث الركود الاقتصادي وذلك عن طريق تخفيض سعر الخصم أي تخفيض تكلفة الائتمان مما يحفز البنوك التجارية للاقتراض من البنك المركزي الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الأموال المتاحة للبنوك من أجل إقراضها للأفراد، حيث أن انخفاض سعر الخصم سيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة على القروض المقدمة إلى الأفراد في هذه الحالة يزيد عرض النقد مما يؤدي إلى انتعاش الاقتصاد.

أما في حالة وجود تضخم فإن البنك المركزي يلجأ إلى رفع سعر الخصم وبالتالي تزداد تكاليف القروض المخصصة لدى البنك المركزي الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية للأفراد وبالتالي يقل الطلب على النقد وهذا ما يؤدي على تقليل القدرة الشرائية الأمر الذي يساعد على محاربة التضخم (أي اتباع سياسة انكماشية) ⁽¹⁾.

ب/ فعالية سياسة سعر الخصم :

فعالية أداة سعر الخصم لا يمكن أن تظهر إلا في غياب مصادر أخرى للسيولة والائتمان من غير البنك المركزي، ففي حالة وجود احتياطات نقدية لدى المشروعات (التمويل الذاتي)، أو أنها تحصلت على قروض أجنبية فالرفع من سعر الخصم لا يكون له تأثير على مقدرة السوق النقدية في تقديم القروض وزيادة حجم الائتمان نظراً للزيادة الحاصلة في عرض النقود.

كما أن رفع سعر الخصم من طرف البنك المركزي لا يمكن أن يؤثر على التوسع في منح الائتمان من طرف البنوك التجارية مادام أن أصحاب المشروعات مستعدة للاقتراض والبنك التجاري يدرك بأن أصحاب المشروعات هم الذين يتحملون الزيادة المفروضة في سعر الخصم، واستمرارهم في الطلب على الائتمان بالرغم من ارتفاع أسعار الفائدة، يعود إلى إمكانية تعويض ذلك من خلال رفع الإنتاجية أو أسعار السلع.

(1) هيثم الزعبي، حسن أبو الزيت، مرجع سابق، ص.ص.192.193.

حتى في الفترات التي تشهد انكماشاً والتي يخفض فيها البنك المركزي من سعر الخصم من أجل التوسع في منح القروض فإنه يمكنه أن لا ينجح في ذلك إذا رأى أصحاب المشاريع أن طلب السيولة لا يعود عليهم بعائد كبير.

وعليه يتوقف نجاح سياسة سعر الخصم في التأثير على حجم الائتمان على عوامل كثيرة أهمها

:

- مدى اتساع سوق النقد وخاصة سوق الخصم؛
- مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للمقترضين والتي ترتبط بأوجه الأنشطة الاقتصادية فمثلاً في عمليات المضاربة نجد رجال الأعمال يقترضون ولو بأسعار مرتفعة مما يضعف أهمية سعر

الفائدة المدفوعة للحصول على الائتمان وبالتالي يضعف أثر رفع سعر الخصم في التقليل من الائتمان (1)؛

- مدى اعتماد البنوك الخارجية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية (2).

وبهذا تعتبر سياسة سعر الخصم وسيلة للتأثير في أسعار الفائدة وفي حجم القروض واتجاهات السوق النقدية وبالرغم من هذا تعتبر أداة ذات فعالية ضعيفة، عندما تكون تغيرات سعر الخصم ضئيلة وبالتالي يكون تأثيرها على قروض البنوك ضعيف أو منعدم عندما لا تكون البنوك التجارية في حاجة إلى الاقتراض أي توفر الأموال لديها.

12 سياسة السوق المفتوحة :

يقصد بعمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي مشترياً أو بائعاً في سوق الأوراق المالية خاصة السندات الحكومية (3) ، حيث يقوم البنك المركزي بعرض أو شراء سندات حكومية في السوق المالي مما يساهم في خفض أو زيادة حجم النقود المتداولة في الاقتصاد.

(1) صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك. دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص.163.

(2) كامل البكري وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي. الدار الجامعية، الاسكندرية، 2000، ص.210.

(3) نعمة الله نجيب ابراهيم، أسس علم الاقتصاد. مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، ص.449.

وتعتبر سياسة السوق المفتوحة الأداة المفضلة لدى البلدان الصناعية التي بها أسواق مالية متطورة للغاية والتي تعمل على نطاق واسع، وبالتالي تنشيط عمليات طرح وشراء الأوراق المالية ومن ثمة الحالة الاقتصادية للدولة (1).

أ/ أثر سياسة السوق المفتوحة :

تعتبر سياسة عمليات السوق المفتوحة إحدى مكونات السياسة النقدية التي تستخدمها السلطة النقدية في الرقابة على الائتمان، وتظهر أهمية هذه السياسة فيما تمارسه من تأثير على الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية وعلى سعر الفائدة في السوق.

• كمية الاحتياطي المصرفي :

إن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية، مقابل شيك مسحوب عليه يحصل عليه البائع سواء كان البائع فرداً أو مؤسسة أو بنكاً، يؤدي إلى زيارة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وذلك لأن البائع سوف يودع هذا الشيك لدى البنك التجاري الذي يتعامل معه، فتزداد الودائع بمقدار الشيك، وتزداد الشيكات تحت التحصيل، التي يقوم البنك التجاري بتحصيلها من البنك المركزي وبالتالي تزداد الاحتياطات النقدية لدى البنك التجاري⁽²⁾، في حين تؤدي عملية بيع الأوراق المالية إلى امتصاص هذه الاحتياطات.

• حجم الائتمان وسعر الفائدة :

تؤثر عمليات السوق المفتوحة على حجم الائتمان بالتوسع والانكماش عن طريق التأثير على عرض النقود، ففي حالة التضخم إذا رغب البنك المركزي بتقييد حجم الائتمان وامتصاص جزء من النقود المتداولة، فإنه ينزل بائعاً للأوراق المالية والسندات فتتخفض أسعارها مما يؤدي إلى شراء البنوك لهذه السندات وتتحول السيولة النقدية النشطة إلى مجدة مما يؤدي إلى تضيق إمكانية الائتمان المصرفي وبالتالي يقل النقد المتاح للتداول فترتفع أسعار الفائدة، أما في حالات الانكماش ينزل البنك المركزي إلى السوق مشترياً لهذه الأوراق والسندات فترتفع أسعارها مما يغري الأفراد والبنوك لبيع

(1) وليام ألكسندر وآخرون، "استخدام أدوات غير مباشرة في السياسة النقدية". مجلة التمويل والتنمية، العدد 01، مارس 1996، ص.15.

(2) محمد مروان السمان وآخرون، مرجع سابق، ص.261.

ما بحوزتهم من سندات وبالتالي تزايد السيولة لدى البنوك مما يؤدي إلى تزايد إمكانية الائتمان المصرفي وبالتالي يتوسع حجم النقد المعروض الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة.

ب/ فعالية عمليات السوق المفتوحة :

إن فعالية ونجاح عمليات السوق المفتوحة تتحقق بتلاقي إرادتي البنك المركزي من جهة والبنوك التجارية والمشروعات من جهة أخرى، إذ أن توجه البنك المركزي إلى عمليات السوق المفتوحة لتوسيع الائتمان قد لا يجد صداه لدى المستثمرين حتى في حالة اتباع البنوك التجارية سياسة إقراض سهلة وهو ما حصل في إنجلترا بين 1932 و 1933⁽¹⁾ والعكس صحيح.

ومن هنا يمكن القول بأن إرادة البنك المركزي بمفردها لا تكفي لتحقيق هذا النجاح بل أن ذلك يتوقف بالقدر الأكبر على حجم وطبيعة السوق النقدية والمالية فيجب أن يكون هذا السوق شاملاً، وتتوفر فيه كميات كافية من الأوراق المالية والتجارية والتي يمكن تداولها في هذا السوق⁽²⁾.

3/ سياسة الاحتياطي الإجباري :

تعتبر نسبة الاحتياطي النقدي من الأدوات المستخدمة للرقابة على الائتمان الذي يؤثر في عرض النقود، وهي النسبة التي يفرضها البنك المركزي على ودائع البنوك التجارية والتي تقتطع ويحتفظ بها لدى البنك المركزي.

وقد كان الغرض في بداية الأمر من تقدير هذه النسبة ضمان سيولة البنك وحماية حقوق المودعين، وكانت الولايات المتحدة الأمريكية أول من استعمل هذه التقنية سنة 1913 لتأمين طلبات السحب من المودعين ثم أصبحت فيما بعد وسيلة لمراقبة وتعديل سيولة البنوك⁽³⁾.

(1) ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك. مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2002، ص. 268.

(2) مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص. 251.

(3) باري سيجل، مرجع سابق، ص. 420.

1/ أثر سياسة الاحتياطي الإجباري :

- يستخدم البنك المركزي تقنية الاحتياطات الإجبارية في حالتين⁽¹⁾ :
 - يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني في حالات الركود الاقتصادي وذلك لدعم سيولة الجهاز المصرفي وتعزيز قدرته على خلق النقود الائتمانية، وبالتالي التمكن من الزيادة في قروضها إلى المشروعات وتنتعش حركة النشاط الاقتصادي.
 - أما إذا أراد البنك المركزي تخفيض حجم الائتمان فإنه يعتمد إلى رفع نسبة الاحتياطي القانوني الأمر الذي يؤدي إلى تجميد جزء كبير من احتياطات البنك التجاري مما يؤدي إلى التقليل من قدرته على خلق النقود الائتمانية وبالتالي حدوث انكماش في الاقتصاد.

ب/ فعالية سياسة الاحتياطي الإجباري :

تعتبر هذه الأداة ذات تأثير سريع المفعول على احتياطي البنوك التجارية مقارنة بالأدوات الأخرى، حيث أن تأثيرها يشمل كل البنوك التجارية سواء الصغيرة أو الكبيرة إذ يخضع الكل للنسب المحددة من طرف البنك المركزي بغض النظر عن حجم ودائعها⁽²⁾.

كما أن عملية تغيير معدل الاحتياطي ليست سوى خلق تقلبات موازية في السوق النقدية، إذ يمكن أن لا يكون لهذه الوسيلة النتيجة المنتظرة، حيث أن البنوك التجارية في البلاد المختلفة عادة ما تحتفظ باحتياطات فائضة كبيرة ومن ثمة فإن رفع نسبة الاحتياطي القانوني ما لم يكن كبيراً جداً، لن يخفض النسبة الفعلية للأرصدة النقدية إلى الودائع دون الحد الأدنى الذي يشترطه القانون وبالتالي لن يؤثر في عمليات الأقراس⁽³⁾، وهو ما يستدعي القول بأن وسيلة الاحتياطي الإجباري يجب استعمالها بجانب وسائل أخرى مكملتها.

ورغم هذا فإن نسبة الاحتياطي القانوني تعتبر من أنجح أدوات السياسة النقدية في البلدان النامية وخاصة في الوطن العربي نظراً لضيق حجم السوق المالي ما يجعل تأثير معدل إعادة الخصم أو عمليات السوق المفتوحة أقل أثر من تأثير نسبة الاحتياطي القانوني.

(1) جميل الزيدانين السعودي، أساسيات في الجهاز المالي- المنظور العلمي- . داروائل للطباعة والنشر،الأردن،1999، ص.ص.96.97.

(2) هيثم الزعبي، حسن أبو الزيت، مرجع سابق، ص.195.

(3) كامل البكري وآخرون، مرجع سابق، ص.219.

المطلب الثاني : الأدوات المباشرة

بالإضافة إلى الأدوات السابقة توجد وسائل أخرى يتبعها البنك المركزي للحد من حرية المؤسسات المالية في ممارسة بعض النشاطات كمّاً وكيفاً، وهي مستعملة بكثرة نظراً للاعتقاد بأن التدخلات في السوق لا تسمح بتحقيق الأهداف الموجودة، ومن الأدوات المباشرة الأكثر استعمالاً نجد:

1/ سياسة تأطير القروض :

تستخدم هذه الأداة في الفترة التي تتميز بالتضخم وارتفاع الأسعار وعندما يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز⁽¹⁾.

ففي الاتجاهات التضخمية تضع الدولة عن طريق البنك المركزي سياسة تأطيرية إجبارية للقروض بحيث تقدر السلطات النقدية الحد الأعلى لمبالغ القروض التي يمكن أن تمنحها البنوك للزبائن

أو تقوم بتحديد معدل سنوي لتزايد القروض، وهكذا من سنة لأخرى يجب ألا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة النسبة المعينة التي حددتها السلطات النقدية، وفي حالة تجاوزها من بنك أو بعض البنوك تطبق عليها عقوبات كأن تكلفها احتياجاتها من النقود المركزية كثيراً.

2/ السياسة الانتقائية للقروض :

وتستخدم هذه السياسة لتجنب مساوئ السياسة الشمولية في مراقبة منح الائتمان، لأنه عندما تتبع السلطات النقدية السياسة القرضية الشمولية ينتج عن ذلك توقف في زيادة الائتمان لكل القطاعات الاقتصادية.

لذا ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقوم بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات.

فالهدف الأساسي من استعمال السياسة القرضية الانتقائية هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية و الاستخدامات المرغوبة، ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها (2) :

-
- (1) فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي- توزيع المداخل النقود والائتمان-. دار الحداثة، بيروت، 1987، ص.421.
(2) فتح الله ولعلو، مرجع سابق، ص.422.

- إقرار معدل خصم مفضل؛
- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية؛
- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف؛
- تغيير مدة استحقاق القروض ومعدل فوائدها.

3/ وضع حد أقصى لسعر الفائدة :

قد تتنافس البنوك التجارية بغرض زيادة ودائع العملاء فتمنح الفوائد على الودائع الجارية مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة ارتفاعاً كبيراً، ولذا فإن البنك المركزي قد يضع حداً أعلى للفوائد التي تمنح على الودائع الجارية لا يجب على البنوك التجارية أن تتخطاه وهذا الحد يكون قابلاً للتغيير حسب الظروف الاقتصادية، فينخفض في حالة الرواج ويرتفع في حالة الكساد⁽¹⁾.

المطلب الثالث : الأدوات الأخرى

هناك أدوات أخرى للسياسة النقدية يمكن أن نذكر من بينها :

1/ الإقناع الأدبي :

تقوم هذه السياسة على توجيه النصح للبنوك وذلك بدعم التوسع في تقديم القروض وخاصة القروض التي توجه للمضاربة, إذا لاحظ البنك المركزي أن ثمة خطر على الاقتصاد الوطني من هذا التوسع, ويأخذ هذا الإقناع أو التوجيه أشكالاً مختلفة منها إرسال مذكرات إلى البنوك بالامتناع عن قبول أوراق معينة, أو عدم الإقراض لمشروعات معينة, وإما تأخذ شكل تحذير لعدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية, أو عدم تقديم أموال كثيرة مطلوبة, ويتوقف نجاح هذه السياسة على مدى التعاون بين البنوك التجارية والبنك المركزي.

فالإقناع الأدبي عبارة عن إرشادات وتعليمات ونصائح يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه⁽²⁾.

(1) عبد النعيم مبارك، نعمة الله نجيب، محمود يونس، مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية.الدار الجامعية، الاسكندرية، 1999، ص.217.

(2) ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي. دار الفكر، الجزائر، 1993، ص.40.

2/ الإيداع المسبق للاستيراد :

تقرض هذه السياسة على المستوردين وضع المبلغ اللازم لتسديد ثمن وارداتها في شكل ودائع لدى البنك المركزي لمدة محدودة, وبما أن المستوردين في غالب الأحيان هم غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة, فهم يلجؤون عادة إلى القرض البنكي, فتعمل هذه الأداة على تقليص حجم القروض في باقي الاقتصاد, وعلى رفع تكلفة الواردات .

وحتى وإن ارتفعت هذه الودائع المشروطة مسبقا من أجل الاستيراد, فإنها تمكن من التوصل إلى تقليص حجم الكتلة النقدية, وبالتالي تتسبب الاستحقاقات اللاحقة للودائع المخصصة للاستيراد في التوسع النقدي .

3/ الرقابة على شروط البيع بالتقسيط :

يؤدي نظام البيع بالتقسيط إلى زيادة الاستهلاك بصفة عامة, لحصول كل فرد على السلع التي يرغبون فيها, لكن البنك المركزي يتدخل لوضع شروط منح هذا الائتمان أو ما يسمى بالائتمان الاستهلاكي, حيث أن المستهلك يدفع نسبة يحددها البنك المركزي من قيمة السلعة, والباقي يكون على شكل دفعات لمدة معينة, ففي حالة الانتعاش فإن البنك المركزي يقوم برفع النسبة أو بتقصير مدة التقسيط, أي تقييد الائتمان وفي الحالة العكسية أي الكساد فإنه يقوم بتسيير شروط البيع وذلك بتخفيض الجزء المدفوع من سلعة لحد أدنى وإطالة مدة التقسيط⁽¹⁾.

المطلب الرابع : الاختيار بين الأدوات المباشرة وغير المباشرة

في أواخر السبعينات, بدأت البلدان الصناعية تتجه صوب الاعتماد التام على الأدوات غير المباشرة مثل عمليات السوق المفتوحة, وتسهيلات إعادة الخصم, واشتراطات الاحتياطي, وقد حذا حذوها كثير من الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقال, فالأدوات غير المباشرة أصبحت أكثر فعالية من الأدوات المباشرة في البيئة الاقتصادية الراهنة التي تزداد انفتاحاً⁽²⁾.

(1) ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي. مرجع سابق، ص.40.

(2) وليام ألكسندر وآخرون، مرجع سابق، ص.14.

إن للأساليب المباشرة للرقابة على النقد مميزات خاصة فهي سهلة التنفيذ والتفسير, فضلاً عن أن تكاليفها المالية المباشرة منخفضة, وتستعملها خاصة بعض الحكومات لتوجيه الائتمان نحو أهداف معينة.

كما أن لهذه الأساليب المباشرة عيوب أهمها : عدم الإنصاف في توزيع الموارد وتخصيصها غير الكفء, فتعمل سياسة السقوف الائتمانية على حجم توزيع الائتمان والحد من المنافسة وازعاف الوساطة المالية.

بالمقابل فإن الأدوات غير المباشرة تشجع الوساطة المالية عن طريق القطاع المالي الرسمي وتمييزها بالمرونة مما تسمح للسلطات النقدية من تنفيذ سياساتها وخاصة ما تتميز به من استجابة سريعة للصدمات والتصحيح المباشر لاختفاء السياسة النقدية.

والانتقال من استخدام أدوات مباشرة إلى استخدام أدوات غير مباشرة هو عملية لا يمكن تصورها سهلة في الدول المتخلفة مقارنة بالدول المتقدمة التي جرى فيها التحول إلى استعمال أدوات غير مباشرة بصفة تدريجية وهذا لعدم وجود اختلالات اقتصادية في هذه الدول.

إلا أن تبني أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لا يمكن أن ينجح إذا لم ترافقه إصلاحات شاملة لكل الاختلالات الاقتصادية وأهم الشروط الواجبة توفرها في عملية الانتقال هي (1) :

- عزل السياسة النقدية عن الضغوطات الناتجة عن الاحتياطات المالية للدولة وذلك بتجنب لجوء هذه الأخيرة إلى التمويل النقدي لعجز الميزانية والعمل على دعم استقلالية البنك المركزي؛
- تقوية الأسواق النقدية و الأسواق فيما بين البنوك و تحقيق التكامل بينها بطريقة أفضل, لان الأدوات غير المباشرة تصبح أكثر فعالية إذا ما استجابت أسواق النقد بسرعة لإجراءات البنك المركزي, وهذا ما يحفز البنك المركزي على تطوير البيئة الأساسية للسوق النقدية - الإطار التنظيمي والقانوني - ؛

إعادة هيكلة النظام البنكي من أجل إنشاء بنوك قوية وتدعيم المنافسة وذلك بتسوية وسائل القروض غير المنتجة والبنوك التي تواجهها صعوبات كما يمكن أن تساهم خصخصة بنوك الدولة في تنفيذ إعادة الهيكلة ؛

(1) وليام ألكسندر وآخرون، مرجع سابق، ص.17.

- دعم الوسائل التقنية الواجب توفيرها للبنوك المركزية لتحديد العرض والطلب على النقود وتقدير أثر الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية على إجمالي الائتمان والنقد وذلك بتوفير بيانات دقيقة وفي الوقت المناسب تخص تطورات القطاع المالي.

وعليه فالاختيار بين أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة يتوقف على الخصائص الاقتصادية للبلاد والتوقيت المناسب للاستخدام هذه الأدوات, ففي حالة الإصلاحات المؤسسية التي لا يحتمل تنفيذها وجه السرعة فإن استخدام الأدوات غير المباشرة قد يكون سابقاً لأوانه, في حين هذه الأخيرة تكون ضرورية عندما تصبح الأدوات المباشرة غير فعالة بسبب تكلفتها الكبيرة, ولهذا ينصح البعض باستعمال الأدوات معاً لأحداث استقرار أكثر في النتائج.

خلاصة الفصل :

لقد تناولنا في هذا الفصل مفهوم السياسة النقدية كمجموعة إجراءات تستعملها السلطات النقدية من أجل تحقيق أهداف معينة, فتطرقنا إلى الأهداف النهائية للسياسة النقدية والتي تواجه صعوبات كبرى في اتخاذها وتحقيقها وهذا لارتباطها الوثيق مع أهداف السياسة الاقتصادية الأخرى, وتعرفنا على الأهداف العامة (النهائية) لبعض الدول, كالدول العربية والمتقدمة والتي تستخدم لبلوغها أهداف وسيطة وأولية كمؤشرات اقتصادية تؤثر عليها.

وباعتبار السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية العامة, فإنها تملك تحت تصرفها عدة آليات, يستخدمها البنك المركزي في مراقبة عرض النقود والتأثير على سيولة البنوك التجارية, وقد تعددت هذه الأدوات واختلفت بحسب نوعية تدخل السلطة النقدية, فمنها ما يسمى بالأدوات غير

المباشرة المتمثلة في عمليات السوق المفتوحة والاحتياطي الإجباري وكذا سعر الخصم حيث تعرضنا إلى عمل كل آلية ومدى فعليتها.

إضافة إلى هذا رأينا الأدوات المباشرة والتي تمثلت في : تأطير القروض وانتقاؤها, وضع حد أقصى لسعر الفائدة, حيث رأينا تأثير هذه الأدوات على سيولة البنوك التجارية في فترات التضخم والكساد وكيفية عملها في توجيه القروض الممنوحة إلى القطاعات الاقتصادية المرغوب فيها. كما تطرقنا إلى إمكانية استعمال السلطة النقدية لوسائل أخرى تستحدثها لتساعدها على وضع سياستها (الإقناع الأدبي, الإيداع المسبق للاستيراد, الرقابة على شروط البيع).

وقمنا بدراسة مقارنة بين الأدوات المباشرة وغير المباشرة في إطار الاختيار بينهما, وتوصلنا إلى أن التحول من استخدام الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة خاصة في الدول المتخلفة يتطلب عدة شروط وأهمها ضرورة الإصلاح الشامل ومعالجة الاختلالات الكبرى التي تعرفها هذه الدول.