



محتويات الوحدة

الصفحة	الموضوع
397	المقدمة
397	تمهيد
397	أهداف الوحدة
398	1. مفهوم السياسة النقدية وأهميتها وأهدافها
401	2. وسائل وأدوات السياسة النقدية
402	1.2 أدوات الرقابة الكمية
405	2.2 أدوات الرقابة النوعية
406	3.2 أدوات الرقابة المباشرة
408	3. فعالية السياسة النقدية
409	1.3 السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي
413	2.3 السياسة النقدية والتحليل الكينزي
421	الخلاصة
422	لمحة مسبقة عن الوحدة الدراسية التالية
423	إجابات التدريبات
425	مسرد المصطلحات
426	المصادر والمراجع

المقدمة

تمهيد

عزيزي الدارس مرحبا بك الى الوحدة الحادية عشرة من مقرر إدارة الأسواق والمؤسسات المالية. وهي بعنوان السياسة النقدية وهي احدى الوسائل التي تستخدمها الحكومة في معالجة المشكلات الاقتصادية.

في القسم الاول من هذه الوحدة نتعرف على مفهوم السياسة النقدية وأهميتها واهدافها , وفي القسم الثاني نستعرض الوسائل والادوات التي تستخدمها السياسة النقدية لتحقيق أهدافها.

وفي القسم الأخير من هذه الوحدة نتناول فعالية السياسة النقدية ومدى قدرتها في التأثير على النشاط الاقتصادي.

آمل أن تجدها وحدة مفيدة تزيد من أفقك في التعامل مع المشكلات اليومية التي تواجهها على مستوى الاقتصاد.

عزيزي الدارس، مرحبا بك الى الوحدة الثانية

أهداف الوحدة

عزيزي الدارس بعد فراغك من دراسة هذه الوحدة ينبغي أن تكون قادرا على أن:



1. تعرف مفهوم السياسة النقدية وأهدافها.
2. تشرح دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.
3. تعدد وسائل وأدوات السياسة النقدية.

1. مفهوم السياسة النقدية وأهميتها وأهدافها

عزيزي الدارس تعتبر السياسة النقدية جزءاً أساسياً من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة ولقد تطور مفهوم السياسة النقدية بتطور الأفكار والنظريات الاقتصادية وفيما يلي نستعرض هذه النظريات.

❖ النظرية الكلاسيكية

في ظل الفكر الاقتصادي الكلاسيكي كان الهدف من هذه السياسة يتمثل في المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار وذلك بالربط بين كمية النقود المعروضة وبين كمية السلع والخدمات المتاحة في المجتمع. وعلى ذلك كانت النظرية الكلاسيكية تقول بان المستوى العام للأسعار يتأثر فقط بالمتغيرات في كمية النقود المعروضة. وافترضت هذه النظرية أن هنالك علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار.

لهذا فقد اهتمت هذه النظرية بتحليل العوامل المؤثرة في قيمة النقود. وهذه العوامل تتمثل أصلاً في التغيرات الناشئة في كمية النقود بحكم العلاقة الطردية بينهما. وعلى هذا الأساس كان يمكن للسلطات النقدية التحكم في المستوى العام للأسعار وذلك بالسيطرة على كمية عرض النقود.

ولكن ظهور الكساد الكبير (1929 – 1933) أثبت خطأ النظرية الكلاسيكية وبالتالي أثبت عجزها في معالجة ارتفاع المستوى العام للأسعار بالتحكم في كمية عرض النقود.

❖ النظرية الكينزية

بعد أن أبت عجز النظرية الكلاسيكية ظهر ما يسمى بالتحليل الكينزي (نسبة للاقتصادي البريطاني كينز).

والذي حاول تشخيص أزمة الارتفاع في المستوى العام للأسعار ووضع الحلول المناسبة لمعالجتها من خلال الربط بين جانبي الدخل والإنفاق.

واعتبرت نظرية كينز الآتي:

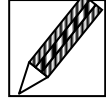
- أن الشرط اللازم لتحقيق التوازن في سوق النقد يتم بتعادل كمية النقود المعروضة والمحددة بواسطة السلطات النقدية (البنك المركزي) وبين الطلب على النقود الذي يعتمد على دوافع المعاملات والاحتياط والمضاربة – كما بينا سابقاً.
- كما أن هذه النظرية الكينزية ترى أن التوازن في السوق السلعي يتم عن طريق التعادل بين الادخار والاستثمار.
- وأن توازن السوقين (النقدي والسلعي) كفيل بتحقيق التوازن الاقتصادي المطلوب.

وعلى ذلك يمكن للسلطات النقدية أن تمارس مسؤوليتها في تحقيق الاستقرار النقدي ورفع معدلات النمو الاقتصادي من خلال تحقيق التوازن في السوقين المذكورين. ومن هنا تظهر أهمية السياسة النقدية في التحليل الكينزي.

❖ النظرية النقدية

أما النظرية النقدية المعاصرة فهي تحاول الجمع بين الأهداف التي سعت إليها السياسة النقدية الكلاسيكية، والأهداف التي تسعى نحوها السياسة النقدية الكينزية ويمكن تصور أهمية ملامح النظرية السياسية النقدية المعاصرة من خلال أهميتها في التأثير في مجمل النشاط الاقتصادي بهدف تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي وذلك بالتأثير في جانب الطلب الكلي والعرض الكلي.

ومع ذلك فإن السياسة النقدية المعاصرة لا يمكنها التأثير على النشاط الاقتصادي بصورة فاعلة دون أن تتلائم إجراءاتها مع إجراءات السياسة المالية خصوصاً والسياسة الاقتصادية عموماً.



أهداف السياسة النقدية

يمكن حصر أهم الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها السياسة النقدية في المجالات الآتية:

✚ تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار الاقتصادي والنقدي من خلال تجنب التغيرات التي تؤثر في قيمة العملة الوطنية داخلياً وخارجياً والتي تنشأ عن التغيرات في المستوى العام للأسعار.

✚ المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة في القطاعات الاقتصادية المختلفة بما يحقق زيادة حجم الدخل القومي ونمو الناتج المحلي.

✚ المساهمة في تطوير المؤسسات المالية والمصرفية والأسواق المالية التي تتعامل فيها (السوق المالي والسوق النقدي) بما يخدم تطوير الاقتصاد القومي.

✚ المساهمة في تسريع عملية التنمية الاقتصادية وذلك بتوفير المناخ المناسب لتنفيذ مشاريع وبرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية.

✚ المساهمة في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات.

يلاحظ أن هناك تداخلاً وترابطاً واضحاً بين أهداف السياسة النقدية، إلا أنه يمكن تحديد الاتجاهات التي تنصب عليها السياسة النقدية وهذه الاتجاهات تنحصر في جانبين هما الادخار والاستثمار.

أما فيما يخص جانب الادخار فإن السياسة النقدية تسعى إلى :

- أ - جمع وتعبئة الادخارات المحلية التي يمكن جمعها بواسطة المؤسسات المالية والمصرفية القائمة في البلد.
- ب - رفع معدلات الادخار من إجمالي الدخل القومي.

وفيما يتعلق بجانب الاستثمار فإن السياسة النقدية تسعى إلى :

- أ -زيادة نسبة الاستثمار من إجمالي الدخل القومي والتي تؤدي إلى زيادة حجم الدخل والنتائج القومي.
- ب -توجيه الاستثمارات نحو القطاعات التي يجب تطويرها وزيادة معدلات نموها بشكل يؤدي إلى زيادة الأهمية النسبية لمساهمة هذه القطاعات في تكوين الدخل القومي.

أسئلة تقويم ذاتي



1. اشرح تطور مفهوم السياسة النقدية.
2. وضح أهمية السياسة النقدية.
3. ماهي أهداف السياسة النقدية؟

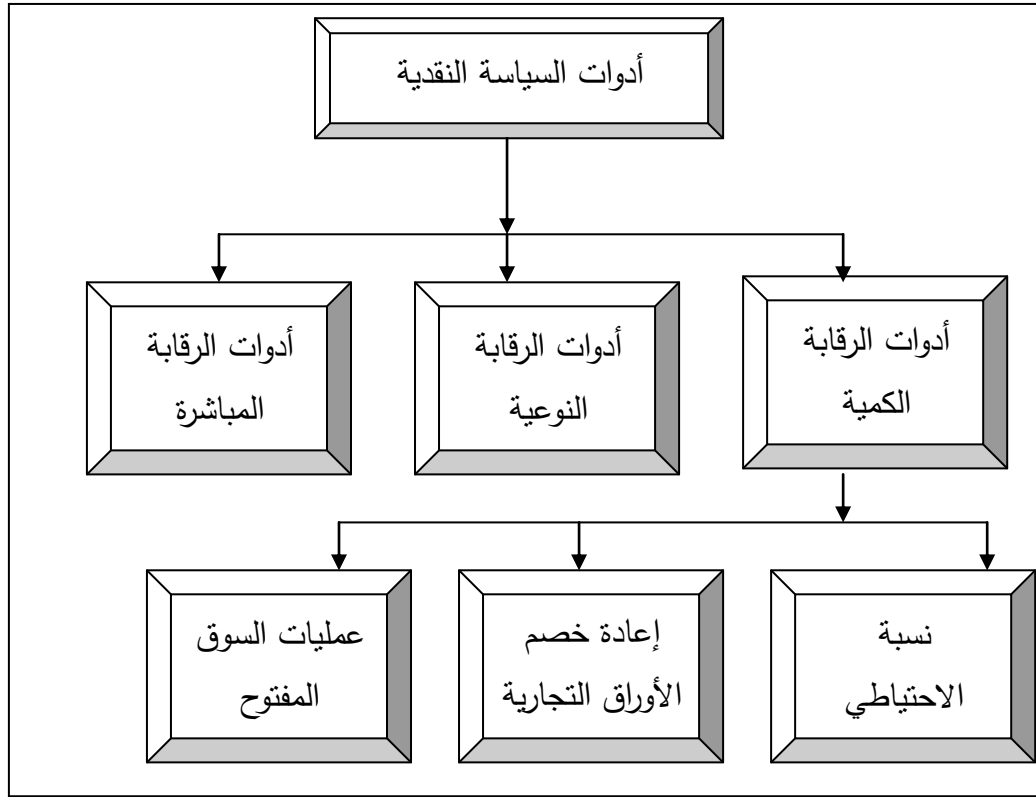
2. وسائل وأدوات السياسة النقدية

أما عن الكيفية التي يمكن بموجبها للسياسة النقدية الوصول إلى أهدافها المذكورة فإنها تتم باستخدام وسائل وأدوات معينة. وتتنحصر هذه الوسائل في ثلاث وسائل هي:

- أدوات الرقابة الكمية
- وأدوات الرقابة النوعية
- وأدوات الرقابة المباشرة

نوضحها في الشكل التالي:

شكل (1)
أدوات السياسة النقدية



المصدر/ المصمم

وفيما يلي شرح لهذه الأدوات

1.2 أدوات الرقابة الكمية

ينحصر الغرض الأساسي من استخدام أدوات الرقابة الكمية في التأثير على كمية أو حجم الائتمان المصرفي. أي التأثير في حجم عمليات الإقراض التي تقوم بها أطراف الائتمان المصرفي والمتمثلة في الأجهزة والمؤسسات المصرفية والمالية والحكومات والأفراد.

إن استخدام أدوات الرقابة الكمية بهدف التأثير على كمية الائتمان المصرفي ينعكس على عرض النقد وعلى حجم السيولة المحلية الإجمالية وهكذا يمكن للسياسة

النقدية من خلال استخدام هذه الأدوات أن تزيد أو تقلل من قدرة المصارف على منح الائتمان بحيث تكون نتائج هذه السياسة ملموسة في زيادة أو انخفاض كمية الائتمان المصرفي على حسب مقتضيات الوضع الاقتصادي السائد.

أما أدوات الرقابة الكمية فهي:

◆ نسبة الاحتياطي النقدي القانوني

أي نسبة الاحتياطي النقدي القانوني الواجب الاحتفاظ به من قبل البنوك التجارية لدى البنك المركزي.

إذ إن البنك المركزي يقوم بزيادة أو نقصان هذه النسبة تمشيًا مع الأوضاع الاقتصادية السائدة (ركود أو تضخم) وبالتالي فإن تغيير هذه النسبة يغير بدوره من قدرة البنوك التجارية على منح (خلق الائتمان).

ففي أثناء فترة الركود أو الكساد الاقتصادي يخفض البنك المركزي من نسبة الاحتياطي النقدي القانوني المفروضة على البنوك التجارية. وهذا الإجراء يشجع البنوك التجارية على التوسع في منح القروض.

أما في حالات التضخم الاقتصادي فإن البنك المركزي يرفع من نسبة الاحتياطي النقدي القانوني المفروضة على البنوك التجارية الشيء الذي يحد من قدرتها على منح القروض. وهكذا تقل كمية وسائل الدفع المتاحة الشيء الذي يؤدي بدوره إلى تخفيض حجم الإنفاق النقدي أو الطلب الفعلي في السوق. وهذه أولى الأدوات الكمية للرقابة.

◆ عمليات السوق المفتوح (Open Market Operations)

وهذه ثاني الأدوات الكمية. وفي هذه الحالة يدخل البنك المركزي إلى سوق السندات بائعاً أو مشترياً للسندات.

ففي حالة الركود والكساد (انكماش) الاقتصاد يدخل البنك كمشتري لهذه السندات التي تكون في حوزة البنوك التجارية.

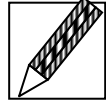
وعندما تبيع البنوك التجارية هذه السندات فإنها تتسلم في مقابلها نقداً يمكنها من زيادة مقدرتها على منح القروض.

وهكذا يكون البنك المركزي قد ساهم في زيادة مقدرة البنوك التجارية على منح القروض بهدف زيادة كمية وسائل الدفع الشيء الذي يؤدي إلى زيادة الإنفاق النقدي وبالتالي زيادة الطلب الفعلي.

وفي حالات التضخم الاقتصادي فإن البنك المركزي يدخل كبائع لهذه السندات والتي تقوم البنوك التجارية بشرائها ومن ثم دفع مقابلها النقدي. وهذا يؤدي إلى تقليص مقدرة هذه البنوك على منح الائتمان (القروض) والذي بدوره يؤدي إلى تقليص كمية وسائل الدفع المتاحة وبالتالي تقليص الإنفاق النقدي وكذلك تقليص الطلب الفعلي.

تدريب (2)

بماذا تتميز عمليات السوق المفتوحة عن أدوات السياسة النقدية الأخرى؟



◆ سياسة سعر الخصم على الأوراق التجارية

ثالث الأدوات الكمية تتمثل في سياسة سعر الخصم على الأوراق التجارية – أو بالأصح إعادة خصمها Rediscount والتي يمارسها البنك المركزي. إذاً بإمكان البنك المركزي تغيير سعر خصمه للأوراق المالية المقدمة إليه من البنوك التجارية قبل أن يحين وقت سدادها.

ففي أثناء فترات التضخم الاقتصادي يزيد البنك المركزي من سعر خصم الأوراق المالية (الكمبيالات وحوالات الخزينة أو سندات الحكومة).

وشرحاً لهذا نقول إنه إذا كان سعر الخصم يساوي 10% فإن البنك التجاري يمكنه الحصول على 900 دينار ثمناً لورقة مالية قيمتها الاسمية 1000 دينار. أما إذا زاد سعر الخصم إلى 15% فإن هذا البنك التجاري سوف يتسلم فقط مبلغ 850 دينار ثمناً لهذه الورقة.

وكما نلاحظ هنا فإنه في حالة زيادة سعر الخصم تقل كمية الأموال التي يمكن للبنوك التجارية الحصول عليها. ونتيجة لهذا فإن مقدرة هذه البنوك التجارية على منح

القروض سوف تقل الشيء الذي يؤدي إلى تقليل الإنفاق وبالتالي تخفيض الطلب الفعال (Effective) في الاقتصاد.

أما في حالات الركود والكساد الاقتصادي فإن البنك المركزي غالباً ما يخفض من سعر خصمه للأوراق المالية فبدلاً عن خصمها بنسبة 15% يقوم بخصمها بنسبة 10% الشيء الذي يمكن البنوك التجارية من الحصول على كميات أكبر من النقد مقابل أوراقهم المالية التي يقومون بخصمها لدى البنك المركزي.

وهذه الزيادة في كميات النقد المتاحة للبنوك التجارية تمكنهم من التوسع في منح القروض الشيء الذي يؤدي إلى زيادة الإنفاق النقدي وبالتالي إلى زيادة الطلب الفعلي في الاقتصاد.

وخلاصة ما سبق يمكن القول:

إن هذه الأدوات الكمية الثلاث (الاحتياطي النقدي القانوني، عمليات السوق المفتوح وسعر الخصم) تمكن السلطات النقدية (البنك المركزي) من السيطرة على الطلب الفعلي في الاقتصاد زيادة ونقصاناً من خلال تحجيم أو توسيع مقدرة البنوك التجارية في منح الائتمان.

2.2 أدوات الرقابة النوعية

والهدف الأساسي من هذه الأدوات النوعية أو الكيفية هو التأثير على نوعية الائتمان المصرفي من خلال ممارسة البنك المركزي لدوره المؤثر في أوجه استعمالات الائتمان المصرفي المختلفة والذي بدوره يؤثر في النشاط الاقتصادي في البلد.

أما أدوات الرقابة النوعية فتتمثل في:

- تحديد البنك المركزي لأسعار الفائدة (الدائنة والمدينة) على القروض والسلف.
 - وكذلك تتمثل في أسعار فوائد التأخير وأيضاً وضع حد أعلى لبعض أنواع القروض المصرفية،
 - وكذلك تحديد المجالات والأنشطة التي يمكن للبنوك التجارية الاستثمار فيها.
- وهذا قد يعني استبعاد بعض المجالات والأنشطة التي لا يرغب البنك المركزي في أن تمويلها البنوك التجارية وذلك باستخدامه لأسعار فائدة تمييزية كأن يشترط سعر فائدة على قروض النشاط الزراعي 10% مثلاً في حين يشترط 15% كسعر فائدة على قروض القطاع التجاري وهكذا.
- ولهذا فإن استخدام أدوات الرقابة النوعية (الكيفية) من قبل البنك المركزي يكون موجهاً نحو تنظيم عمليات الائتمان والاستثمار المصرفي وتوجيهه الوجهة المناسبة لأهداف السياسة النقدية خصوصاً وأهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة عموماً.

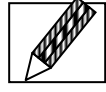
3.2 أدوات الرقابة المباشرة

المقصود من الرقابة المباشرة مجموعة من التدابير والإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي تجاه المؤسسات والأجهزة المالية والمصرفية بهدف تحقيق أهداف السياسة النقدية.

وترتبط فعالية أدوات الرقابة المباشرة بمكانة البنك المركزي ومدى تأثيره في مؤسسات الجهاز المصرفي. إذ يقوم البنك المركزي بإقناع المصارف وإبداء النصح والمشورة لها فيما يخص توجهاتها الاستثمارية والائتمانية.

كما قد يتدخل مباشرة عند الضرورة لفرض بعض القيود والشروط على النشاط الائتماني والاستثماري للبنوك التجارية ذلك مثل تحديد الحد الأعلى للقروض المقدمة لبعض القطاعات - على حسب أهميتها للاقتصاد القومي - أو تحديد النسب الواجب الالتزام بها من قبل البنوك التجارية بين رأسمالها والاحتياطي النقدي القانوني.

تدريب (3)



هل تعتبر السياسة النقدية سياسة فعالة في توجيه الاقتصاد ؟ اشرح ذلك؟

وتلخيصاً لما سبق نقول:

- إن أدوات البنك المركزي الكمية والنوعية والمباشرة يتلزم (بتماشي) بعضها مع بعض من حيث فعاليتها في التأثير في الأوضاع النقدية والاقتصادية في البلد بما ينسجم مع الأهداف التي تسعى إليها السياسة الاقتصادية العامة والسياسة النقدية أيضاً.
- لذلك لابد من الاستخدام الكفء لكل هذه الأدوات من قبل البنك المركزي وبحسب ما تمليه الظروف الاقتصادية السائدة في البلد.
- ويكون استخدام هذه الأدوات كفوفاً كلما ارتفعت مستويات التقدم والتطور المالي والنقدي في المجتمع وبالذات توافر الأسواق المالية والنقدية الواسعة والمتقدمة وتطور عادات الأفراد المصرفية. إذ أن كل ذلك يساعد أو يحد من فعالية استخدام أدوات السياسة النقدية.

ومما تقدم يتضح أن:

أهداف السياسة النقدية ترتبط في التأثير والتحكم بكمية النقود بأشكالها المختلفة. وكذلك بالائتمان المصرفي بأشكاله المختلفة أيضاً بهدف التأثير على المستوى العام للأسعار ومن ثم تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي والذي ينعكس على الثبات النسبي في قيمة العملة الوطنية وفي تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة.

فتحويل الاستثمارات بالنقد الحاضرة أو بالائتمان المصرفي للقطاعات الاقتصادية المختلفة ينعكس على عرض النقود وعلى إجمالي السيولة المحلية. وبهذا تهدف السياسة النقدية المتمثلة في مجموعة الإجراءات والتدابير السابق ذكرها إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار وإلى تحقيق ثبات نسبي في قيمة العملة الوطنية.

أسئلة تقويم ذاتي



1. اذكر وسائل وأدوات السياسة النقدية.
2. كيف تستخدم أدوات السياسة النقدية في حالتنا الانكماش الاقتصادي والانتعاش الاقتصادي؟

3. فعالية السياسة النقدية

إن المقصود بفعالية السياسة النقدية هو مدى قدرتها في التأثير في مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية. وكما أشرنا من قبل فإن هذه السياسة تستخدم بعض الوسائل والأهداف لبلوغ أهدافها المذكورة سابقاً كذلك. إلا إن السياسة النقدية ودورها في الحياة الاقتصادية تختلف باختلاف طبيعة النظام الاقتصادي والاجتماعية السائدة في البلد. وتختلف أيضاً بحسب مستويات التطور والتقدم الاقتصادي لمؤسسات وأجهزة النظام الاقتصادي. كما تختلف أهميتها وفعاليتها في البلدان المتقدمة عن البلدان النامية.

- إن فعالية السياسة النقدية تنحصر عموماً في مدى إمكانية استخدام الأدوات الكفيلة بتحقيق الغرض الأساسي من هذا الاستخدام.
- وترتبط هذه الفعالية أيضاً بمدى التوفيق في اختبار الوقت الملائم لاستخدام هذه الأدوات في معالجة الأوضاع الاقتصادية والنقدية غير المرغوب فيها.

■ كما ترتبط فعاليتها كذلك بمدى التنسيق والملاءمة فيما بين استخدام أدوات السياسة النقدية من جهة واستخدام أدوات السياسة المالية من جهة أخرى بغية تجنب آثار الإجراءات والتدابير المتعارضة التي يمكن أن تنجم في حالة عدم التنسيق والملاءمة بين هاتين السياستين.

بالإضافة إلى ذلك فإن هذه السياسة النقدية تستند عادةً على النظريات والأفكار الاقتصادية التي تأخذ بها الدولة خاصة في مجال معالجة المشكلات الاقتصادية القائمة مثل التضخم أو الكساد الاقتصادي. وهذا ما سوف نحاول التعرف عليه من خلال ما يلي:

1.3 السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي

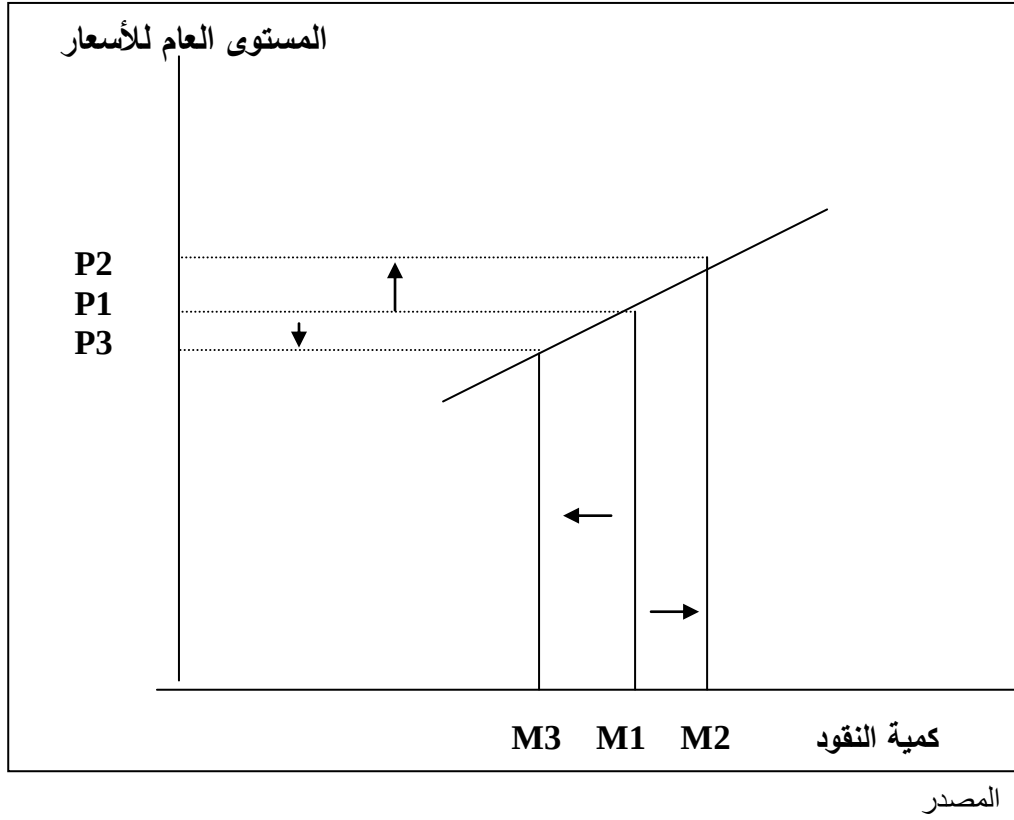
لقد ارتبط تطور أهمية السياسة النقدية بتطور النظريات النقدية الاقتصادية. فطبقاً للنظرية الكمية الكلاسيكية تركز الاهتمام بالسياسة النقدية من خلال تأثيرها وقدرتها على التحكم في كمية النقود المعروضة (كمتغير مستقل) إذ يمكن بذلك التأثير على المستوى العام للأسعار (كمتغير تابع).

لهذا فإن مسئولية السلطة النقدية تنحصر في التأثير على كمية النقود المعروضة (أي كمية وسائل الدفع أو عرض النقود) بالزيادة أو النقصان مما ينعكس تلقائياً على المستوى العام للأسعار.

الرسم التالي يوضح هذه العلاقة.

شكل (2)

العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار



ومن الشكل أعلاه يتضح انه:

- إذا كانت كمية النقود (M1) فإن المستوى العام للأسعار يكون (P1).
- وإذا زادت كمية النقود إلى (M2) فإن المستوى العام للأسعار كذلك يزيد إلى (P2).
- أما إذا نقص عرض النقود إلى (M3) فإن المستوى العام للأسعار ينخفض كذلك إلى (P3).

لذلك تتحدد مسئولية السلطة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتجنب التغيرات في قيمة العملة الوطنية من خلال التحكم في كمية النقود المعروضة والذي سينعكس على المستوى العام للأسعار.

ويلاحظ من الشكل:

العلاقة الطردية والتناسبية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار. فأي تغيرات في المتغير المستقل (كمية عرض النقود) تنعكس بنفس القدر على المتغير التابع (المستوى العام للأسعار).

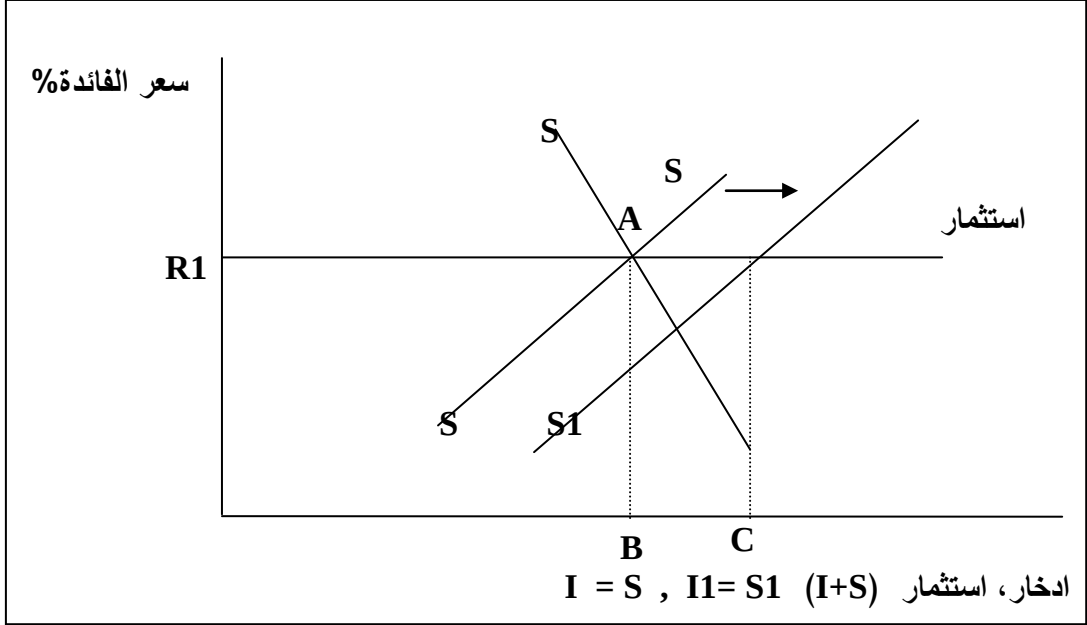
وذلك ينتج لأنه في حالة بلوغ الاقتصاد المستوى الكامل للتشغيل (استخدام كل موارد الإنتاج) هنا يعجز الجهاز الإنتاجي عن زيادة العرض من السلع (لذلك يثبت الإنتاج عند حده) وكذلك ثبات سرعة تداول النقود يقود إلى أن التغيرات في كمية النقود يترتب عليها تغيرات مماثلة في المستوى العام للأسعار على حسب التحليل الكلاسيكي. وهذه النتيجة التي ظهرت على المستوى العام للأسعار في التحليل الكلاسيكي كانت لأنهم افترضوا بأن النقود لا تؤدي إلى وظيفة واحدة فقط وهي وظيفة وسيط للمبادلات. وهذا إنكار لوظائف النقود الأخرى وخاصة وظيفتها كمخزون للقيمة وأداة للادخار.

ونتيجة لهذا الافتراض ظهرت افتراضات أخرى في النظرية الكلاسيكية تعتبر أن الادخار يوجه كلياً نحو الاستثمار وبحكم فعالية سعر الفائدة الذي يتحدد كسائر الأسعار النسبية للسلع والخدمات (توازن الطلب والعرض).

وما دام حجم الدخل ثابت وسعر الفائدة ما هو إلا ظاهرة عينية بعرض وطلب النقود فإن الادخار سيتحول بصورة تلقائية إلى الاستثمار. ويمكن توضيح هذه العلاقة في الشكل أدناه :

شكل (3)

علاقة الادخار والاستثمار بسعر الفائدة
(حسب التحليل الكلاسيكي)



المصدر / المؤلف

من الشكل أعلاه يتضح أن:

□ سعر الفائدة يتحدد عند المستوى (R_1) نتيجة تقاطع منحنى الادخار مع

منحنى الاستثمار في النقطة (A).

□ وعند النقطة (B) في المحور الأفقي يتساوى حجم الادخار مع حجم

الاستثمار.

□ أما عندما يرتفع الادخار من (S) إلى (S_1) فسيترتب على هذه الزيادة

في الادخار زيادة في الاستثمار أيضاً (الانتقال إلى النقطة (C) في

المنحنى الأفقي).

وينتضح من ذلك أن التركيز الأساسي للتحليل الكلاسيكي في معالجة الاختلال وعدم الاستقرار الاقتصادي يكون بواسطة السياسة النقدية دون أن يرافق ذلك اهتمام مماثل بالسياسة المالية.

فالسياسة النقدية وحدها يمكنها معالجة الاختلالات وتحقيق التوازن الاقتصادي.

- فعند هبوط الأسعار وتكدس السلع في الأسواق (في فترات الركود والكساد الاقتصادي) يمكن اللجوء إلى سياسة النقود الرخيصة (زيادة كمية وعرض النقود) التي سوف تقود إلى تنشيط الوضع الاقتصادي من خلال تحسن مستويات الأسعار.
- أما في أثناء فترات التضخم وحدوث ارتفاعات متزايدة في الأسعار يمكن في هذه الحالة اللجوء إلى سياسة النقود الغالية المتمثلة في تقليص كمية وسائل الدفع ومن ثم انخفاض المستوى العام للأسعار.

2.3 السياسة النقدية والتحليل الكينزي

أعطى التحليل الكينزي اهتماماً كبيراً وواضحاً للسياسة المالية في معالجة المشاكل الاقتصادية على عكس التحليل الكلاسيكي.

فالاختلال وعدم التوازن الاقتصادي يعود إلى عدم التعادل بين معدلات التغير في الإنفاق القومي ومعدلات التغير في الناتج القومي.

ويمكن تحقيق التوازن عندما يتم التحكم في الإنفاق القومي عن طريق السياسة المالية.

- ففي حالة الانكماش والكساد الاقتصادي يجب زيادة حجم الإنفاق القومي، حتى إذا ترتب على زيادة الإنفاق هذا حصول عجز في ميزانية الدولة.
- كما يمكن معالجة التضخم من خلال تقليل حجم الإنفاق القومي حتى وإن صاحب ذلك حدوث فائض في ميزانية الدولة.

وهذا التحليل الكينزي يتعارض تماماً مع التحليل الكلاسيكي الذي ينادي دائماً بمبدأ تحقيق توازن بين جانبي الإيرادات والنفقات. أي ينادي بأن لا يكون هنالك عجز ولا فائض في ميزانية الدولة.

ولكن بعد أزمة الكساد الكبير (1929 - 1932) ظهر واضحاً أنه يجب إعادة النظر في الفكر الكلاسيكي ولهذا بدأ (كينز) (Keynes) يدعو إلى إمكان تحقيق فائض في الميزانية العامة إذا كان الهدف معالجة التضخم وإلى إمكان تحقيق عجز في الميزانية العامة إذا كان الهدف معالجة الكساد.

وهكذا أصبحت السياسة المالية أداة تستخدمها الدولة لإنفاق إيراداتها المتحصلة من الضرائب ومن القروض العامة لمواجهة نفقات الدولة اللازمة لتحقيق أهدافها الاقتصادية ومنها تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

وهكذا وبموجب هذا التحليل يمكن للدولة أثناء الكساد زيادة نفقاتها الكلية بهدف زيادة الحجم الكلي للطلب (Effective Demand) سواء كانت هذه الزيادة في النفقات تخص الإنفاق الجاري أو الإنفاق الاستثماري. كما يمكن أيضاً تنشيط هذا الطلب الفعال من خلال تخفيض الضرائب على الاستهلاك وعلى الأرباح ذلك لتشجيع المستهلكين والمستثمرين على زيادة إنفاقهم (في الاستهلاك والاستثمار).

أما العجز في الميزانية الناشيء عن زيادة الإنفاق الحكومي فيمكن تغطيته (تمويله) بالقروض العامة والإصدار النقدي الجديد.

وهكذا يقرر هذا التحليل أن:

- **معالجة الكساد** تتم من خلال زيادة الإنفاق الحكومي الذي سيزيد بدوره من حجم الطلب الكلي ومن ثم زيادة حجم تشغيل الأيدي العاملة ومن بعد يزداد حجم الإنتاج القومي والدخل القومي أيضاً وبمقادير أكبر من الزيادة في حجم الإنفاق الحكومي وذلك بحكم أثر المضاعف (Multiplier).
- **أما معالجة التضخم** بواسطة التحليل الكينزي فتتم من خلال تخفيض حجم الإنفاق الحكومي بما يؤدي إلى تخفيض المستوى العام للأسعار. وهنا تخفض الدولة

نفقاتها الكلية بهدف تخفيض حجم الطلب الكلي والذي يؤدي بدوره إلى تخفيض حجم الإنتاج والعمالة الشيء الذي يدفع بالمستوى العام للأسعار للأدنى. أما السياسة النقدية فتلعب دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتخفيض حدة التقلبات الاقتصادية عن طريق الإبقاء على مستويات الإنفاق الكلي اللازمة لتحقيق أكبر قدر ممكن من التشغيل وبأقل ارتفاع ممكن في الأسعار. خاصة إذا علمنا أن قرارات الإنفاق للأفراد والمشاريع لا تتأثر بمستويات الدخل وحدها وإنما تتأثر أيضاً بمقادير النقود الحاضرة والأصول السائلة التي بحوزتهم وبحجم الائتمان المصرفي المتاح وكلفة الحصول عليه.

وعندما تكون هذه المقادير من النقود الحاضرة والأصول السائلة متوافرة بقدر كبير ويكون الائتمان المصرفي متاحاً بكلفة منخفضة فسيميل الأفراد إلى تحويل جزء من دخولهم نحو الإنفاق الجاري وتحويل ما بحوزتهم من نقود وأصول سائلة إلى أصول أخرى مما يزيد من مستوى الإنفاق الكلي (الطلب الكلي) بشقيه الاستهلاكي والاستثماري. وباعتبار أن زيادة الإنفاق الاستثماري ستتم من خلال سهولة الحصول على الائتمان المصرفي لوفرتة وانخفاض تكلفته فإن هذا سوف يدفع المستثمرين إلى زيادة طلبهم ثم زيادة حجم الطلب الكلي.

ويتبين من ذلك أن الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية في التأثير في حجم الائتمان وكلفته تكون مؤثرة في الوقت نفسه في مستوى الطلب الكلي.

وهذا التأثير يعتمد على الوضع الاقتصادي السائد في البلد (تضخم أو ركود).

☞ فعند حدوث تضخم في الاقتصاد تعتمد السلطات النقدية إلى رفع كلفة الائتمان (سعر الفائدة) وتقليص قدرة المصارف التجارية على منحه بهدف تخفيض الطلب الكلي.

☞ ويحدث العكس تماماً في حالة الركود والانكماش الاقتصادي إذ تعتمد السلطات النقدية في هذه الحالة على تخفيض تكاليف الائتمان وزيادة قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان بهدف زيادة الطلب الكلي.

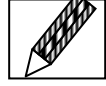
ويتم كل ذلك من خلال استخدام البنك المركزي لأدوات السياسة النقدية المؤثرة في هذا الخصوص.

ولكننا يجب أن نلاحظ أن فعالية السياسة المالية تكون أكبر من فعالية السياسة النقدية أثناء فترات التضخم لأن الأفراد والشركات سيحاولون التخلص السريع من النقود لمواكبة الزيادة المستمرة في الأسعار.

وفضلاً عن ذلك فإن تفضيل السيولة (Liquidity Preference) لأغراض المضاربة يفقد قدرته على إحداث التغيير المطلوب في سعر الفائدة خاصة إذا كان التضخم مرتبطاً بالزيادة في الإنفاق الحكومي العام. إذ يكون رفع سعر الفائدة في مثل هذه الحالة غير فعال في تخفيض الطلب الكلي. ولكن هذا لا يعني عدم اللجوء لهذه الأداة (سعر الفائدة) في حالات ارتباط التضخم بزيادة الإنفاق الحكومي.

تدريب (4)

كيف يؤثر تفضيل الأفراد للسيولة على الاقتصاد؟

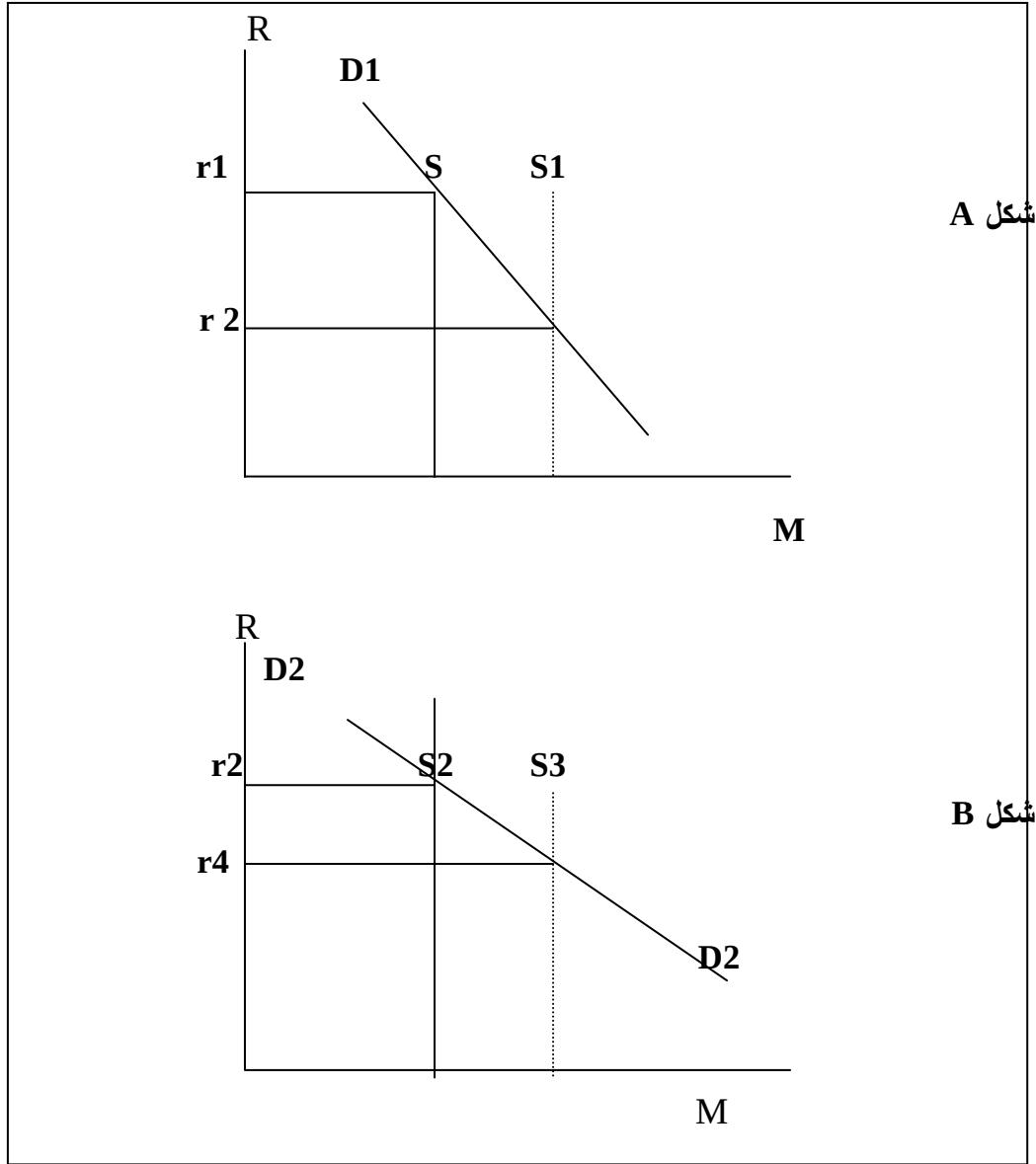


إن التحليل الكينزي يقرر أن للسياسة النقدية تأثيراً في مستوى سعر الفائدة ثم على قرارات ومستويات الاستثمار وكذلك على حجم التشغيل والإنتاج والدخل القومي. ويعتمد هذا التأثير للسياسة النقدية في سعر الفائدة على مرونة دالة التفضيل النقدي ومدى ثباتها.

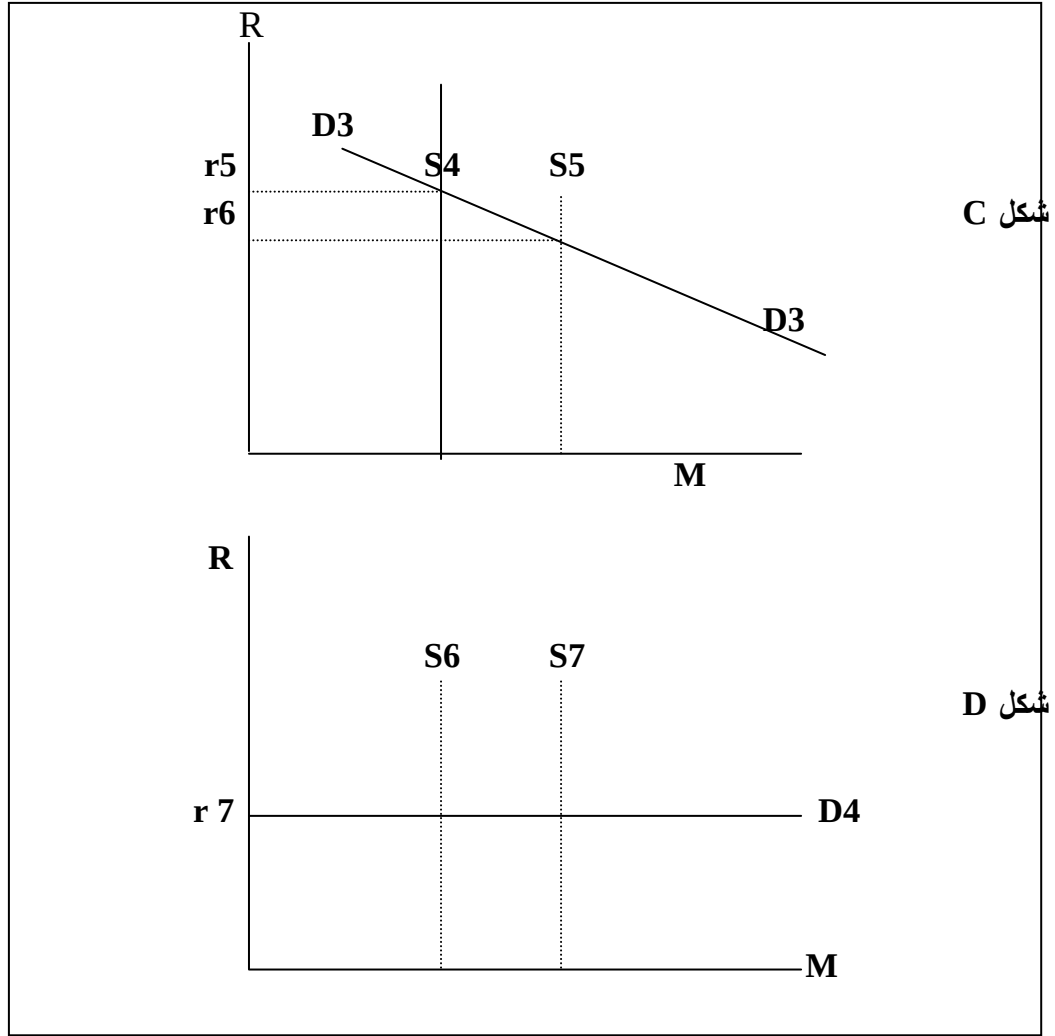
ويمكن توضيح ما سبق بالشكل أدناه:

شكل (4)

أثر تغير كمية النقود على سعر الفائدة



المصدر / المؤلف



المصدر / المؤلف

يلاحظ من الأشكال أعلاه:

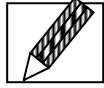
- أن مرونة منحنى التفضيل النقدي (الطلب على النقود) **ضئيلة** نسبياً في الشكل (A)، و**معتدلة** نسبياً في الشكل (B)، و**مرتفعة** نسبياً في الشكل (C)، وتكون في أعلى مستوياتها (مرونة كاملة) في الشكل (D).
- ونلاحظ أيضاً من الشكل أن المحور الرأسي يمثل سعر الفائدة (R)، والمحور الأفقي يمثل كمية النقود (M).

ويظهر من الشكل (A):

- أن تغير عرض النقود من (S) إلى (S_1) أدى إلى انخفاض سعر الفائدة بنسبة كبيرة (من r_7 إلى r_2).
- وهكذا ينقلص انخفاض سعر الفائدة تدريجياً كلما تزايدت مرونة الطلب على النقود والتي تبلغ ذروتها في الشكل (D) حيث يثبت سعر الفائدة عند نفس مستواه (r_1) قبل وبعد زيادة عرض النقود.
- وهذا يعني أنه كلما انخفضت المرونة النسبية لدالة التفضيل النقدي، تزايدت فعالية السياسة النقدية على سعر الفائدة.

أما إذا كان منحنى تفضيل السيولة تام المرونة (مرونة كاملة) كما في الشكل (D) فان فعالية السياسة النقدية في التأثير في سعر الفائدة ستكون معدومة تماماً. لأن تفضيل السيولة سيكون مطلقاً وغير محدد لدى الأفراد خاصة في أثناء فترات الكساد الاقتصادي.

تدريب (5)



أكمل الآتي:

1. لقد عد كينز سعر الفائدة ظاهرة (أ)..... وليست ظاهرة (ب).....
كما افترضها العلماء الكلاسيك.
2. حسب التحليل الكينزي أن سعر الفائدة عبارة عن (أ)..... أما عرض النقد فيمثل (ب)..... والطلب على النقود هو (ج)..... ويعبر كينز عن الطلب على النقود بهذا المعنى بمصطلح (د).....

أسئلة تقويم ذاتي



1. كيف يمكن باستخدام السياسة النقدية التأثير على المستوى العام للأسعار؟.
2. ما هو الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي؟.
3. ما الفرق بين التحليل الكلاسيكي والتحليل الكينزي للسياسة النقدية؟.

الخلاصة

عزيزي الدارس، في نهاية هذه الوحدة تعال نلخص أهم ما ورد فيها
بدأنا الوحدة بشرح مفهوم السياسة النقدية وأهميتها وأهدافها وذكرنا أن مفهوم
السياسة النقدية تطور بتطور النظريات الاقتصادية حيث تقول النظرية الكلاسيكية إن
المستوى العام للأسعار يتأثر فقط بالمتغيرات في كمية النقود المعروضة. وعلى ذلك يمكن
للسلطات النقدية التحكم في المستوى العام للأسعار بالتحكم في عرض النقود.
ثم بعد ذلك ظهرت النظرية الكينزية حيث ترى أن التوازن في السوق السلعي
والتوازن في السوق النقدي يحققان التوازن الاقتصادي المطلوب ومن خلال ذلك تعمل
السلطات النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي ورفع معدلات النمو الاقتصادي.
ثم استعرضنا أهداف السياسة النقدية ولاحظنا أن هناك ترابطا وتداخلا بينها
وحددنا هذه الأهداف من جانبين هما الادخار والاستثمار.
وفي القسم الثاني من هذه الوحدة تناولنا وسائل وأدوات السياسة النقدية.
واستعرضنا في البداية أدوات الرقابة الكمية والتي تستخدم للتأثير في حجم الائتمان
المصرفي وهذه الأدوات تتمثل في نسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوح
وسياسة سعر الخصم على الأوراق التجارية.
ثم انتقلنا لأدوات الرقابة النوعية والتي تهدف إلى التأثير في نوعية الائتمان
المصرفي ومن هذه الأدوات تحديد أسعار الفائدة على القروض والسلف وأسعار فوائد
التأخير وتحديد المجالات والأنشطة الاستثمارية للبنوك التجارية.
ثم استعرضنا أدوات الرقابة المباشرة والتي تتمثل في إبداء النصح والمشورة فيما
يختص بتوجهاتها الاستثمارية والائتمانية
وذكرنا أنه لا بد من الاستخدام الكفء لهذه الأدوات من قبل البنك المركزي وذلك
حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة في البلد.
وفي القسم الأخير من هذه الوحدة تناولنا فعالية السياسة النقدية أي مدى قدرتها
في التأثير على النشاط الاقتصادي وخلصنا إلى أن فعالية السياسة النقدية تنحصر في

مدى إمكانية استخدام أدواتها لتحقيق الغرض الأساسي واستعرضنا ذلك من خلال التحليل الكلاسيكي والتحليل الكينزي.

أرجو أن تكون قد استمتعت بدراستها وحققت الأهداف التعليمية التي وردت في بدايتها.

لمحة مسبقة عن الوحدة الدراسية التالية

الوحدة التالية بعنوان السياسة المالية والدخل القومي تتعرف من خلالها على أدوات السياسة المالية وكيف تستخدم هذه الأدوات في التأثير على التوازن الاقتصادي، أمل أن تستمتع بدراستها.

إجابات التدريبات

تدريب (1)

يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذ من قبل البنك الحكومة والبنك المركزي بقصد التأثير في مقدار واستعمال النقد والائتمان وكذلك الاقتراض الحكومي وتهدف هذه الإجراءات ليس بالتأثير في عرض النقد فقط بل تشمل السياسة الاقتراضية للقطاع الحكومي وما تخلفه من انعكاسات واضحة على عرض النقد.

تدريب (2)

1. إن عمليات السوق المفتوحة مرنة فإذا كانت رغبة البنك المركزي زيادة مقدرة البنوك على منح القروض يقوم بشراء السندات, والعكس.
2. يمكن عكس عمليات السوق المفتوحة بسرعة فإذا رأى البنك المركزي أن العرض النقدي ينمو بسرعة كبيرة لأنه قام بعمليات شراء أكثر من اللازم فعليه أن يصحح الوضع بممارسة بيع في السوق المفتوحة.

تدريب (3)

من الممكن اعتبار السياسة النقدية أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي يمكن اعتمادها في توجيه الاقتصاد القومي ويعود السبب في ذلك إلى طبيعة الأدوات الفعالة التي تستخدمها ومن جملة هذه الأدوات:

1. الأدوات الكمية المتمثلة في سياسة سعر إعادة الخصم , سياسة السوق المفتوحة, وسياسة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني.
2. أدوات نوعية متمثلة في سياسة تحديد سعر الفائدة على القروض والسلف. وتحديد الأنشطة التي يمكن للمصارف ممارسة نشاطها الائتماني
3. الأدوات المباشرة المتمثلة في سياسة الإقناع الأدبي والأوامر المباشرة.

تدريب(4)

قد يؤثر تفضيل السيولة في الاقتصاد حيث يدفع ذلك البنوك إلى التنافس لجذب هذه الأموال من خلال رفع أسعار الفائدة وهذا يؤثر بالسلب في الاستثمار حيث ترتفع تكاليف الاقتراض والتمويل.

تدريب(5)

1. (أ) نقدية (ب) عينية
2. (أ) ثمن التخلي عن السيولة (ب) كمية النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة والتي تحدد عادة من قبل السلطات النقدية. (ج) عبارة عن كمية النقود التي يرغب ويقرر الأفراد أن يحتفظوا بها في صورة أصول ثابتة. (د) التفضيل النقدي , أو تفضيل السيولة.

مسرد المصطلحات

النمو الاقتصادي: Economic Growth

هو زيادة الدخل القومي الفعلي في الأمد الطويل.

الناتج القومي

هو مجموع السلع والخدمات النهائية المنتجة في الاقتصاد الوطني خلال العام.

الاحتياطي النقدي القانوني

نسبة من الأرباح السنوية تكون بشكل إلزامي بنص قانوني من البنك المركزي يحدد بموجبه معدل الاحتياطي النقدي وحده الأقصى

البلدان النامية

هي البلدان التي يكون ميزان مدفوعاتها مدينا أي مجموع مقبوضاتها تقل عن مجموع مدفوعاتها.

القرض العام: Public Loan

هو مبلغ من المال تحصل عليه الدولة عن طريق الالتجاء إلى الغير من الأفراد أو المصارف أو غيرها من المؤسسات المالية الوطنية والاجنبية.

الطلب الفعال: Effective Demand

الأمانى والرغبات التي تدعمها قوة شرائية أي الفرد الذي لديه رغبة في شراء السلعة ويدعم هذه الرغبة في صورة نقود.

تفضيل السولة: Liquidity Preference

الاحتفاظ بجزء من الدخل في صورة سائلة.

سعر الخصم: Discount Rate

هو المبلغ المقتطع من القيمة الاسمية للورقة التجارية في مقابل دفع قيمتها النقدية قبل ميعاد استحقاقها.

المصادر والمراجع

- 1 - د. زكريا محمد بيومي، النقود والبنوك والتجارة الدولية، دار النهضة العربية، القاهرة : 1991م.
- 2 - د. سيد الهواري، إدارة البنوك (مع التركيز على البنوك التجارية والإسلامية)، مكتبة عين شمس، القاهرة : 1992.
- 3 - د. عثمان يعقوب محمد، النقود والبنوك، القاهرة : 2000م.
- 4 - د. عبد الرحمن يسري أحمد، الاقتصاديات الدولية، جامعة عين شمس : 1999م.
- 5 - د. محمد زكي المسير، اقتصاديات النقود، دار النهضة العربية، القاهرة : 1990م.
- 6 - د. محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، بيروت : 2003م.
- 7 - د. محمد صالح الحناوي وآخرون، المؤسسات المالية (البورصة والبنوك التجارية)، الدار الجامعية : 2001م.
- 8 - د. يوسف بن عبد الله الزامل، النقود والبنوك والأسواق المالية، الجمعية السعودية للمحاسبة، الرياض : 2001م.
- 9- Jeff Madura , **Financial Market & Institutions South** , western college ,united Kingdom : 2002.