

2-7 عملية خلق النقود المصرفية

تقوم البنوك التجارية بخلق النقود المصرفية أو الودائع المشتقة استناداً إلى ما بحوزتها من احتياطات نقدية فائضة. ولتوضيح آلية خلق النقود، وتأثيرها على عرض النقود، وكيفية حكم البنك المركزي في نشاط البنوك التجارية في هذا المجال، نستعين بمثال مبسط في ظل الفروض التالية:

أولاً: يفترض في هذا المثال وجود بنك واحد أو مجموعة من البنوك تمثلها قائمة موحدة للميزانية (Consolidated Balance Sheet).

ثانياً: يلتزم البنك بالاحتفاظ بنسبة الاحتياطي القانوني المحددة من قبل البنك المركزي، ونفترض أنها 5% من مجموع الودائع، ولا يحتفظ باحتياطات أخرى اختيارية.

ثالثاً: يستمر البنك في تقديم القروض حتى يصل إلى حد الإقراض الكامل، وأن هناك طلباً على القروض يكفي لاستيعاب كل ما يقدمه البنك من قروض.

رابعاً: يقوم عملاء البنك بتسديد التزاماتهم المالية تجاه الآخرين بشيكات مسحوبة على حساباتهم بالبنك، ولن يحتفظ الأفراد خارج البنك بأرصدة نقدية من القروض التي سيحصلون عليها.

والآن لنفرض أن المجتمع قد استقطع مبلغ 100 مليون دينار من العملة المتداولة خارج البنك وأودعها في الحسابات الجارية بالبنك الوحيد. وكانت أول ودعة تدخل البنك الجديد في ساعة افتتاحه، والمطلوب تتبع أثر هذه الودعة على إجمالي الودائع بالبنك وعلى عرض النقود في هذا الاقتصاد.

قدرتها على التأثير على عرض النقود بتوليد النقود المصرفية الناتجة عن النشاط الائتماني للبنوك التجارية. وفي الجزء التالي نتناول مثلاً افتراضياً كيفية توليد النقود المصرفية وأثرها على عرض النقود، وذلك بعد التعريف بكونيات عرض النقود وفق التعاريف المختلفة للنقود.

1-7 مقاييس عرض النقود

يقصد بعرض النقود كمية النقود المتاحة للاستخدام في الاقتصاد في أي تاريخ معين، وتستخدم الدول عدة مقاييس لعرض النقود تختلف فيما بينها وفقاً لكونياتها المحددة في تعريف النقود. ونقدم ومع شيء من التبسيط غير الخجل، فيما يلي ثلاثة مقاييس كمثال لتوضيح الفكرة

وهي:

$M_1 =$ النقد المتداول (C) خارج البنوك + نقود الودائع الجارية (D).

$M_1 = M_3 +$ نقود الودائع قصيرة الأجل.

$M_2 = M_3 +$ نقود الودائع طويلة الأجل.

ويكون عرض النقود أصغر وفق المقياس الأول (M_1) فهو يقتصر على النقد المتداول خارج البنوك من عملات معدنية وورقية لدى الجمهور بالإضافة إلى ما يحتفظ به عملاء البنوك في حساباتهم الجارية من ودائع تحت الطلب. ويكون M_3 عرض النقود الأكبر وفق المقياس الثالث حيث يشمل النقد المتداول وجميع الودائع المصرفية. وهناك مقاييس أوسع لعرض النقود تشمل العديد من وسائل الدفع الأخرى والتي يطلق عليها أشباه النقود (Quasi Money)، مثل الشيكات المصرفية والشيكات السياحية وبطاقات الائتمان وأذونات السداد القومي التي تمنح للأسر الفقيرة (Food Stamps)، وكل ما يستحدثه المجتمع من وسائل للدفع وإتمام المعاملات.

جدول رقم (1-7): أثر الوديعة الأولية على إجمالي ودائع البنك (مليون دينار)

المرحلة	(1) الودائع الأولية والودائع المشتقة	(2) الاحتياطي القانوني 5%	(3) الاحتياطي الفائض (3) - (1) - (2)	(4) القروض (3) = (4)
1	*100.000	5.000	95.000	95.000
2	95.000	4.750	90.250	90.250
3	90.250	4.510	85.740	85.740
4	85.740	4.290	81.450	81.450
5	81.450	4.070	77.380	77.380
6	77.380	3.870	73.510	73.510
:	:	:	:	:
:	:	:	:	:
المجموع	2,000,000	100,000	1,900,000	1,900,000

* الوديعة الأولية، أما باقي الودائع فجميعها ودائع مشتقة.

في المرحلة الأولى تظهر الوديعة الأولية وقدرها 100 مليون دينار في العمود الأول الخاص بالودائع، وهي تمثل ما بحوزة البنك من احتياطيات أو نقدية. يوضح العمود الثاني مبلغ الاحتياطي القانوني الذي يجب على البنك الاحتفاظ به في مقابل الوديعة الجديدة وقدره 5.000 مليون دينار (100 x 5%). الآن، من جملة احتياطيات البنك وقدرها 100 مليون دينار، هناك 5 مليون دينار احتياطي قانوني والمتبقي من

يعتبر البنك وسيط مالي يستقبل الودائع ويستثمرها في الإقراض بصفة أساسية، ويحقق بعض العوائد الكافية تمكنه من دفع الفوائد للمودعين وتغطية نفقاته وتحقيق هامش مقبول من الربح للمساهمين. فعند استلام هذه الوديعة الأولية (Primary Deposit) تزيد الاحتياطيات الكلية للبنك (النقدية السائلة) بمقدار الوديعة النقدية، يحتفظ البنك بالاحتياطي القانوني الذي يحدد نسبه البنك المركزي مقابل مجموع الودائع، ومن ثم يقوم البنك بتقديم القروض، وتغذية حسابات العملاء بمقدار القروض، وهذه الزيادة في الودائع هي زيادة دفترية فقط. وهي ما يطلق عليها النقود المصرفية أو الودائع المشتقة (Derived Deposits). لأنها قد تم اشتقاقها من الوديعة النقدية الأولية، ويستمر البنك في تقديم مزيد من القروض وزيادة الودائع المشتقة طالما بقي لديه احتياطيات حرة (زائدة عن الاحتياطي القانوني المطلوب) يمكنه استخدامها في الوفاء بالاحتياطي القانوني على الودائع المشتقة الجديدة. ويصل البنك حد الإقراض الكامل عندما يعدم وجود أي احتياطيات فائضة، بل تصبح جميع الاحتياطيات، احتياطيات قانونية مطلوبة لدعم مجموع الودائع بالبنك.

والآن يمكننا أن نتابع الأرقام الواردة في الجدول (1-7) أدناه لتعقب أثر الوديعة الأولية بمبلغ 100 مليون دينار على إجمالي الودائع بالبنك.

ولا نحتاج حقيقة إلى حساب كل هذه الخطوات للتوصل إلى هذه النتيجة النهائية بل يمكن أن نحصل على النتيجة ذاتها إذا عمدنا إلى ترجمة فرضية الوصول للإقراض الكامل بطريقة جبرية على النحو التالي:

يصل البنك حد الإقراض الكامل عندما تصبح جميع احتياطياته (الأرصدة النقدية التي في حوزته) احتياطيات قانونية. أي عندما تصبح:

$$TR = TD \times 5\%$$

حيث أن (TR) هو الاحتياطي الكلي، و (TD) إجمالي الودائع، وعليه يكون:

$$100.000 = TD \times 5\%$$

$$TD = \frac{1}{5\%} \times 100.000 = 2000.000$$

مليون دينار

فإذا كانت الوديعة الأولية قدرها 100 مليون دينار يكون مجموع الودائع المشتقة الناتجة عن عمليات الإقراض هو 1,900 مليون دينار، ويطلق على قسمة الواحد الصحيح على نسبة الاحتياطي القانوني مضاعف النقود (Money Multiplier). وقيمته في هذا المثال 20 أي أن كل دينار إضافي في احتياطيات البنك يمكن البنك من توليد 20 دينار من الودائع، منها دينار وديعة أولية و 19 دينار من الودائع المشتقة التي نتجت عن القروض.

ولكي نتفهم آلية عمل البنوك في خلق النقود بطريقة أخرى، علينا أن ننظر في موازنة البنك التجاري في أبسط صورها والتعرف على

الاحتياطيات وقدره 95 مليون دينار هو رصيد البنك من الاحتياطي الفائض كما هو موضح بالعمود الرابع، ويوضح العمود الأخير مقدار القروض التي قدمها البنك في كل مرحلة وهي تعادل مقدار ما بحوزته من احتياطيات فائضة، في المرحلة الثانية من نشاط البنك وفي العمود الأول تظهر الودائع المشتقة الناتجة عن تقديم القروض وهي تعادل مقدار القروض المقدمة في المرحلة الأولى التي تبلغ 95 مليون دينار. الآن يجب على البنك الاحتفاظ باحتياطيات قانونية إضافية قدرها 4.75 مليون دينار (95 x 5%) في مقابل الودائع المشتقة الإضافية الناتجة عن القروض، مرة ثانية يجد البنك أن لديه احتياطيات إضافية قدرها 90.25 مليون دينار فيتوسع البنك في تقديم القروض، في المرحلة الثالثة يكون لدى البنك 90.25 مليون دينار من الودائع المشتقة الإضافية، يحتفظ لها باحتياطي قانوني إضافي، ويقدم قروض جديدة بما يعادل ما لديه من احتياطيات إضافية وهكذا تستمر العملية، يستمر البنك في هذه العملية حتى يصل إلى حد الإقراض الكامل وذلك عندما لا تبقى لدى البنك أية احتياطيات فائضة، ويعنى آخر عندما تكون كل الاحتياطيات التي بحوزة البنك (100 مليون دينار) قد أصبحت احتياطيات قانونية. وإذا تابعت الأرقام في العمود الثالث نجد أن الاحتياطيات الفائضة في تناقص مستمر بمعنى أنها تستصل إلى الصفر في النهاية، إذا نظرت إلى مجموع العمود الثاني الخاص بالاحتياطي القانوني نجده يصل في النهاية إلى 100 مليون دينار أي أن جميع الاحتياطيات قد تحولت إلى احتياطيات قانونية. وإذا نظرنا إلى مجموع الودائع في السطر الأخير من العمود الأول نجده قد بلغ 2,000 مليون دينار منها 100 مليون دينار وديعة أولية و 1,900 مليون دينار وودائع مشتقة ناتجة عن نشاط البنك في تقديم القروض، ويمثل هذا مجموع القروض في السطر الأخير من العمود الرابع وقد بلغ 1,900 مليون دينار هو الآخر.

مكوناتها ومتابعة ما يطرأ عليها من تغيير عند إيداع 100 مليون دينار كوديعة أولية، وستفترض هنا وللتبسيط أن جانب الموجودات (الأصول) يشمل الاحتياطيات والقروض، بينما يشمل جانب المطلوبات (الخصوم) الودائع الجارية فقط. في ظل الفروض السابق ذكرها نجد أن الموازنة النهائية للبنك بعد أن يصل إلى الإقراض الكامل هي:

الموجودات	Assets	المطلوبات	Liabilities
احتياطيات	100	ودائع	2,000
قروض	1,900		
الجمع	2,000	الجمع	2,000

* المبالغ بالمليون دينار
فالأثر النهائي لإيداع 100 مليون دينار هو زيادة ودائع البنك بمقدار 2000 مليون دينار منها 100 مليون دينار هي الوديعة الأولية، و900 مليون دينار وودائع مشتقة ناتجة عن قدر مساوٍ من القروض التي قدمها البنك باستغلال الاحتياطيات الفائضة لديه.

ولمعرفة الأثر على عرض النقود نفترض أن عرض النقود هو (M_1) حيث أن:

$$M_1 = C + D$$

حيث أن (C) النقود المتداولة و (D) الودائع الجارية بالبنك، وعليه يكون:

$$\Delta M_1 = \Delta C + \Delta D$$

$$\Delta M_1 = -100 + 2,000 = 1,900$$

مليون دينار 1,900

إذاً، فتحويل 100 مليون دينار من عملة متداولة إلى وديعة جارية لا يترك عرض النقود دون تغيير، بل تنتج عنه زيادة مضاعفة في عرض النقود. فالنقود التي تدخل البنك كودائع أولية، تضيف إلى احتياطيات البنك وتمكنه من تقديم قروض وخلق نقود مصرفية (تعادل حجم القروض) بأضعاف حجم الوديعة الأولية.

3-7 أثر التسهيلات النقدية

يعتبر الاحتياطي القانوني الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية، تسرياً نقدياً يحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع المطلق في منح القروض، وهناك تسهيلات نقدية أخرى بالإضافة إلى الاحتياطي القانوني على الصعيد العملي التي من شأنها تقليل قدرة البنوك التجارية على خلق الودائع أو النقود الائتمانية. ومن أهم هذه التسهيلات النقدية هي: أولاً: تسرب العملة (Currency Leakage) فعادة ما يفضل الأفراد والمنشآت الاحتفاظ ببعض النقد السائل لمعالجة المدفوعات الجارية اليومية. ثانياً: الاحتياطيات الإضافية (Additional Reserves). حيث تقرر بعض البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة من الاحتياطي تفوق النسبة المقررة من قبل البنك المركزي، كإجراء احترازي لمقابلة السحب الزائد في المواسم والأعياد، أو في بعض الفروع، وتؤدي هذه التسهيلات بطبيعة الحال إلى تقليص حجم مضاعف النقود وبالتالي انخفاض الحد الأقصى للتوسع في الإقراض، ومن ثم تقليل قدرة البنوك التجارية على التأثير في الاقتصاد.

وفي مثالنا أعلاه افترضنا أن أفراد المجتمع لا يحتفظون بأي جزء من القروض التي يحصلون عليها من البنك نقداً للتداول خارج البنك، فإذا انتقلنا إلى عالم الواقع، نجد أن أفراد المجتمع يحتفظون عادة بنحو 10-15% من حجم ودائعهم في البنوك في شكل نقود سائلة خارج النظام المصرفي، أي أن نقود الودائع تمثل نحو 85-90% من عرض

النقود. ومن ذلك تبين مدى خطورة الدور الذي تلعبه البنوك التجارية في التأثير في عرض النقود وبالتالي في مستوى أداء الاقتصاد. وخاصة إذا ما علمنا أن الودائع المشفّعة الناجمة عن القروض تمثل بين 80% - 90% من جملة الودائع المصرفية.

كذلك، فإن قدرة البنوك التجارية على خلق النقود تستند على فرضية أساسية هي رغبة هذه البنوك في الإقراض. وكذلك رغبة الأفراد والمنشآت في الاقتراض من البنوك. أما في واقع الحال، فإننا قد نجد أن رغبة البنوك في الإقراض تتغير حسب الظروف الاقتصادية والسياسية للقطر. وكذلك للاعتبارات الداخلية للإدارات المصرفية نفسها. ومن هنا جاءت ضرورة تدخل البنك المركزي لتنظيم وإدارة عرض النقود بما يخدم تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

8. البنوك التجارية والاستقرار الاقتصادي

تميل البنوك التجارية في أوقات الازدهار الاقتصادي إلى التوسع إلى أقصى حد ممكن في عمليات منح التسهيلات الائتمانية. حيث أن زيادة القروض المقدمة إلى العملاء في ظل هذه الظروف تعني زيادة أرباح البنوك. وتتحرك البنوك التجارية بسياساتها هذه مدفوعة بالأجواء المتفاصلة التي تسود الاقتصاد القومي في أوقات الازدهار الاقتصادي، حيث تقل مخاطر عدم السداد، وذلك بحكم قيام العملاء باستثمار القروض في مشروعات إنتاجية أو خدمية مربحة، وضعف احتمال تعرض هذه المشروعات للخسارة. وبالتالي انخفاض مخاطر العجز عن سداد القروض. ويؤدي اندفاع البنوك التجارية وتوسعها في تقديم التسهيلات المصرفية خلال فترات الرخاء الاقتصادي، ومن ثم زيادة الطلب الكلي بصورة كبيرة، إلى زيادة الضغوط التضخمية.

أما في حالة الركود الاقتصادي، فتتسارع البنوك إلى خصيل قروضها، وقد

تذهب إلى أبعد من ذلك فتمنع كلياً أو جزئياً عن تقديم قروض جديدة خصباً للكساد وعدم قدرة العملاء على السداد. وهي بذلك تسهم في دفع الاقتصاد في اتجاه الكساد بدلاً عن المساهمة في تنشيط الاقتصاد بضح الأموال اللازمة لتحريك عجلة الإنفاق والدخل. وانتشار الاقتصاد من منحدر الكساد.

يتضح ما تقدم أن البنوك التجارية يمكن أن تساهم بصورة غير مباشرة في تغيير عرض النقود بطريقة من شأنها زيادة حدة التقلبات الاقتصادية. حيث أن اندفاعها في المبالغ في تقديم القروض ومنح التسهيلات الائتمانية ودون المطالبة بضمانات كافية لحماية مصالحها، في أوقات الرخاء الاقتصادي، وإحجامها عن تقديم القروض وتباعها سياسة متشددة في تقديم القروض في أوقات الانكماش أو الركود الاقتصادي، سيؤدي إلى مضاعفة حدة التقلبات الاقتصادية. لذلك، تبرز أهمية دور البنوك المركزية في الهيمنة على نشاط البنوك التجارية وتوجيهها بما يخدم أهداف السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي.

9. البنوك الإسلامية

1-9 مقدمة

ترجع نشأة البنوك الإسلامية إلى الستينيات من القرن الماضي، حيث تأسس أول بنك للأدخار يتعامل وفق الشريعة الإسلامية بمصر عام 1961. وكان الدافع الرئيسي لتأسيس البنوك الإسلامية هو جنب العملات الربوية التي يقوم عليها العمل المصرفي في النظام الوضعي. فالشريعة الإسلامية حرم ربا البنوك كما جاء في فتوى المؤتمر الثاني للمصرف الإسلامي التي تقول «يؤكد المؤتمر على أن ما يسمى بالفائدة في المصرف الاقتصاديين الغربيين ومن تبعهم هو من الربا الحرام شرعاً».

وقد أصبح للبنوك الإسلامية وجودها حتى في العواصم الغربية مثل جنيف ولوكسمبرج وأثينا، وكان من أهم الأحداث المصرفية الإسلامية افتتاح البنك الإسلامي البريطاني (IBB)، الذي منحه سلطات الخدمات المالية في بريطانيا ترحيباً لمزاولة أعماله في شهر آب/ أغسطس من عام 2004. كما افتتح ذات البنك أول فرع له في جلاسكو باسكتلندا في عام 2007. كما افتتح فروعاً أخرى في كل من فرنسا وألمانيا في عام 2008. وقد بدأ بنك البركة بالبحرين في برنامج طموح لافتتاح 50 فرع في إندونيسيا وماليزيا خلال العام 2007-2008. ويسعى بنك الراجحي أيضاً إلى دخول السوق الماليزية. أما بيت التمويل الكويتي فيعمل على الاستحواذ على بنك في إندونيسيا. كما يخطط لبيع أول سندات إسلامية في الصين في القريب العاجل.

ومن الصفقات الاستثمارية الإسلامية الكبيرة التي تعاملت فيها بنوك عالمية مؤخراً: صفقة لصكوك إسلامية بمبلغ 3.5 بليون دولار شارك فيها كل من البنك الألماني وبنك باركليز البريطاني لتمويل نشاط مؤسسة الموانئ والمناطق الحرة الإماراتية. كما أطلقت مؤسسة نخيل بمشاركة بنك باركليز عقود إيجارة وصكوك إسلامية بمبلغ 2.5 بليون دولار. كذلك يخطط أكبر البنوك السويسرية (UBS) لإدارة صكوك إسلامية تقدر قيمتها بنحو 1.5 بليون دولار.

2-9 موارد واستخدامات البنوك الإسلامية

تقوم البنوك الإسلامية بدور الوكالة المالية. حيث تعمل على حشد المدخرات من وحدات الفائض في الاقتصاد. لتتولى نيابة عنها استثمار هذه الأموال. على أساس المشاركة في الربح بطريقة مباشرة. أو بطريقة غير مباشرة من خلال توفير التمويل للمستثمرين الذين يتقدمون بمشروعات ذات جدوى مقنعة للبنك. وهي بذلك تلعب دوراً أساسياً وفاعلاً في مساعدة منشآت الأعمال على التغلب على مشكلات التمويل المباشر الذي يعتمد على الصلة المباشرة بين المدخرين

كما جاء في قرارات مؤتمر مجمع البحوث الإسلامية بالقاهرة أن «الفتاوى على أنواع القروض كلها ربا محرّم. لا فرق في ذلك بين ما يسمى بالقرض الاستهلاكي وما يسمى بالقرض الإنتاجي. لأن نصوص الكتاب والسنة في مجموعها قاطعة في حرّم النوعين».

وقد انتشرت البنوك الإسلامية خلال العقدين الماضيين انتشاراً واسعاً. فلا تكاد تخلو عاصمة عربية من بنك إسلامي واحد على الأقل. بل تحققت أسلمة النظام المصرفي بكامله في السودان. كما انتشرت البنوك الإسلامية في كل من باكستان وإيران وبنجلاديش. ومن أحدث التطورات في هذا المجال تحول بنك دبي إلى بنك إسلامي، وإطلاق البنك السعودي للاستثمار (SAIB) برنامجاً الجيد "الأصالة". والبنك الإسلامي للاستثمار برأسمال بليون دولار وتأسيس مجموعة مستثمرين كويتيين لبنك الشام الإسلامي في سوريا. وجميعها تمت في عام 2005. وافتتاح البنك الدولي الإسلامي العملاق برأسمال بليون دولار في ماليزيا في عام 2007. والجداول أنه يوضح أحجام أصول أهم البنوك الإسلامية بالمليون دولار في عام 2006.

اسم البنك	الأصول
الراجحي	25,343
التمويل الكويتي	15,951
بنك دبي الإسلامي	11,710
بنك أبوظبي الإسلامي	6,043
البنك الإسلامي الماليزي	4,376
بنك الجزيرة	3,778
بنك مولات الماليزي	2,836
بنك قطر الإسلامي	2,625
بنك الأردن الإسلامي	2,198
بنك قطر الإسلامي الدولي	1,741

المصدر: التقرير السنوي أعمال الخليج

أولاً: الموارد الداخلية

وتشمل رأس المال المدفوع، بالإضافة إلى احتياطات رأس المال، التي تضم كل من الأرباح غير الموزعة ومخصصات الإهلاك وصافي الموجودات الثابتة، ولا يتحدد مستوى نشاط البنك في قبول الودائع والاستثمار بحجم موارده الداخلية فقط كما أوضحنا من قبل، بل يصل إجمالي استثمارات البنك عادة إلى أضعاف إجمالي موارده الداخلية. وإنما ترجع أهمية الموارد الداخلية للبنك إلى كونها مصدراً لثقة المودعين والمراسلين في الخارج. لذلك، تقوم البنوك المركزية، بتحديد الحد الأدنى لنسبة رأس المال إلى الودائع صيانة لهذه الثقة، ويجب على البنك زيادة رأس ماله إذا أراد توسيع حجم نشاطه بما يفوق النسبة المحددة لحجم الودائع إلى رأس المال المدفوع.

ثانياً: الموارد الخارجية

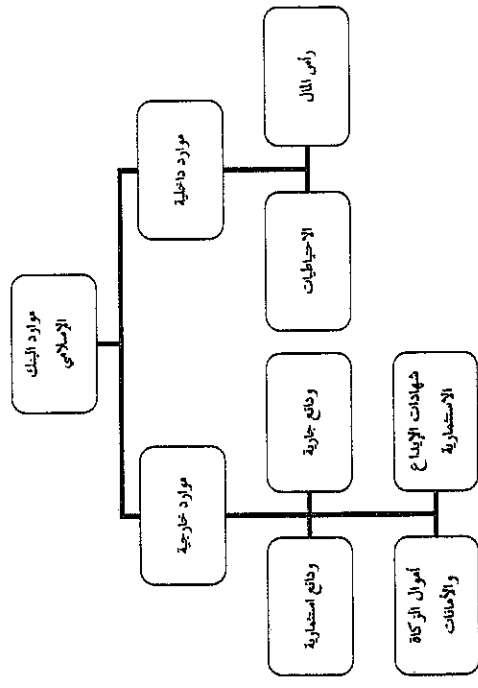
وتشمل الودائع الجارية والودائع الاستثمارية والحسابات الأخرى الدائنة مثل، تأمينات الاعتمادات، والشيكات المقبولة، والحوالات والأمانات، ومطلوبات لبنوك تجارية أخرى محلية وخارجية، ومطلوبات للبنك المركزي، وتعتبر الودائع الجارية والاستثمارية أهم مكونات الموارد الخارجية لذا نتناولها فيما يلي بشيء من التفصيل:

(1) الودائع الجارية: هي ودائع خُت الطلب في أي وقت دون أي قيد أو شرط، ويمكن السحب عليها بالشيكات أو بالوسائل الإلكترونية الحديثة. والبنك الإسلامي غير ملزم بدفع أية عوائد مالية صريحة للمودعين في الحسابات الجارية، وإنما يحصلون على عوائد غير صريحة متمثلة في الحصول على بعض الخدمات المجانية، شريطة الاحتفاظ بحد أدنى من الرصيد في حساباتهم الجارية، وتضم هذه الخدمات المجانية متابعة فحركات الحساب وتزويد العميل ببيان شهري بها، وأيضاً دفاتر شبكات مجانية متى طلب العميل ذلك، وكذلك تزويده بالمطابقة الإلكترونية

والمستثمرين، فالتمويل المباشر ينطوي على مشكلات تماثل مشكلات القايضة كمشكلة عدم توافق رغبات المدخرين والمستثمرين، وكذلك تكلفة الوقت والجهد المبذول في عملية البحث التي يقوم بها الطرفان، ثم تكاليف المتابعة والمراقبة والمخاطرة، وتختلف البنوك الإسلامية اختلافاً كبيراً عن البنوك الربوية من حيث مواردها واستخداماتها لهذه الموارد، ليس فقط من حيث خلوها من المعاملات الربوية فحسب، وإنما أيضاً من حيث طبيعة وحدود مسؤوليتها تجاه عملائها ومستوى المخاطر المرتبطة بالاستخدامات المختلفة لتلك الموارد المالية، وفيما يلي نستعرض أهم بنود موارد واستخدامات البنوك الإسلامية.

1-2-9 موارد البنك الإسلامي

تقسم موارد البنك الإسلامي إلى قسمين هما، الموارد الداخلية، والموارد الخارجية، كما يتضح من الشكل رقم 1-7



للصرف الآلي، وغيرها من الخدمات المجانية المرتبطة في الغالب بحجم رصيد العميل.

(2) الودائع الاستثمارية: وهي مصدر للموارد الخارجية للبنوك الإسلامية على الإطلاق. وتشمل الأموال التي يودعها العملاء في البنك ويفوضون البنك حق استثمارها، في مقابل حصولهم على نسبة محددة مسبقاً من أرباح الاستثمار أو تحمل الخسارة من رأس المال الذي ساهموا به في حالة فشل الاستثمار بشرط ألا تكون الخسارة ناجمة عن إهمال من جانب البنك. بمعنى أن تحقق الربح للمودعين أمر غير مؤكد في البنوك الإسلامية، وربما فقد المودعون رؤوس أموالهم جزئياً أو كلياً في حالة تعرض الاستثمار للخسارة، وفي هذه الحالة يتحمل البنك خسارة ما قدم من خدمات إدارية وفنية لاستثمار الودائع، وعموماً يتم الإيداع في حسابات الاستثمار بموجب عقد مضاربة بين العميل من جهة، وهو في هذه الحالة رب المال، والبنك الإسلامي، من الجهة الأخرى، وهو المضارب الذي سيقوم بالعمل على استثمار الودیعة.

وقد يكون عقد المضاربة غير مقيداً لنوع النشاط الذي سيتم فيه الاستثمار، حيث يحق للبنك التصرف في الودائع بالاستثمار بالكيفية وفي المجالات التي تحقق النفع للطرفين، بما في ذلك إمكانية خلط أموال الودائع بأموال البنك في مختلف عقود الاستثمار. وينص عقد المضاربة في جميع الحالات على نسب اقتسام الربح بين العميل والبنك. أما في حالة الخسارة فيتحمل كل من المودعين والبنك نسب من الخسارة تتناسب ونسب مشاركتهم في رأس المال.

وفي ظل نظام الاحتياطي الجزئي لإصدار النقود المصرفية، العمول به في النظام المصرفي الإسلامي في عالمنا المعاصر، تحتاج البنوك الإسلامية إلى السيولة لزيادة أرصدها الحرة، وبالتالي قدرتها على التوسع في نشاطاتها الاستثمارية. وتعتمد البنوك الإسلامية في توفير السيولة

من مصادر خارجية على بيع صكوك مضاربة للبنوك التجارية الأخرى، مماثل في طريقة عملها شهادات الإيداع (Certificate of Deposit). غير أن العائد عليها غير ثابت بل هو عائد احتمالي يعتمد على مدى نجاح البنك في استثمار هذه الأرصدة. كذلك، يكون البنك المركزي في النظام الإسلامي على استعداد دائم لشراء مثل هذه الشهادات إما بهدف زيادة عرض النقود أو لمساعدة البنوك في حالات العسر المالي دعماً لاستقرار ثقة المودعين، واستقرار النظام المصرفي وتأمينه ضد الأزمات المصرفية والمالية.

2-2-9 استخدامات البنك الإسلامي

وهي أصول أو موجودات البنك، وتتكون من الاحتياطيات القانونية المطلوبة لتأمين السحب من الودائع علاوة على الاحتياطيات الزائدة، والتي يحتفظ بها البنك كضمانة بالصندوق، وودائع لدى البنك المركزي. بالإضافة إلى الاستثمارات غير المباشرة للبنك في صكوك مالية إسلامية. أما الجزء الأكبر والأهم من استخدامات البنك الإسلامي فيتمثل في الاستثمارات المباشرة للبنك من خلال عقود المشاركة والمضاربة والمرابحة والسلم والبيع الآجل والإجارة وغيرها من الصيغ الشرعية للاستثمار، وتمثل ركيزة النشاط المصرفي الإسلامي غير الربوي، الذي يقوم أساساً على المشاركة في الربح.

وقد كان الاستثمار الذاتي هو السائد عند بداية انطلاق البنوك الإسلامية قبل خمسة عقود، حيث درجت البنوك الإسلامية في تلك المرحلة على امتلاك منشآت أعمال تعمل في مجالات جارة الجملة والبيع بالتقسيط، وفي الاستيراد والتصدير، وفي الاستثمار العقاري في الأراضي ومشروعات الإسكان سواء بالتأجير أو التمليك، وفي مجال الخدمات، كالنقل والاتصالات والتأمين وغيرها. وقد كان دافع البنوك الإسلامية إلى تبني هذا الأسلوب في الاستثمار في ذلك الوقت، هو

سوق الصرف، حيث يتم مبادلة النقد المحلي بالنقد الأجنبي وفق سعر الصرف السائد. وبيع الصرف من الخدمات الرئيسية التي يقدمها البنك الإسلامي للجمهور.

ثانياً: البيع المطلق

وهو البيع المتعارف عليه عادة في أسواق السلع، حيث يتم مبادلة السلعة بالنقد. ويضم البيع المطلق نوعان:

هما البيع الحاضر الذي يتم فيه سداد قيمة السلعة بالنقد في الحال. والبيع الآجل الذي يتم فيها السداد في المستقبل، ويأخذ البيع المطلق الحاضر أربعة أشكال وهي:

أ. بيع المساومة: ويتم فيه البيع بسعر يتم التوصل إليه عن طريق عملية المساومة بين البائع والمشتري، دون اعتبار للسعر الذي اشترى به البائع بداية.

ب. بيع التولية: ويتم فيه بيع السلعة بالثمن ذاته الذي سبق للبائع دفعه عند شراء السلعة دون زيادة أو نقصان. وقد يقدم البنك على مثل هذا النوع من البيوع لربطه ببيوع أو سلع أخرى يحقق منها الربح، أو للتخلص من مخزون ثبت للبنك عدم جدوى الاحتفاظ به لفترات أطول.

ج. بيع الخطيطة: ويتم فيه البيع بسعر يقل عن الثمن الذي اشترى به البنك.

د. بيع المراجعة: وفيه يتم بيع السلعة بسعر يزيد على سعر شراء البنك للسلعة بداية، بمقدار من الربح المحدد في عقد البيع.

أما البيع المطلق الآجل فيشتمل بيع السلم و الاستصناع. وفي بيع السلم يتم سداد السعر حاضراً على أن تسلم السلعة في وقت لاحق

التغلب على مشكلة قلة الطلب على التمويل من البنوك الإسلامية من قبل قطاع الأعمال. فلم تكن الصيغ الشرعية للتمويل مألوفة بين رجال الأعمال في ذلك الوقت، من اعتماد التمويل الربوي الذي تقدمه البنوك التقليدية وتروج له منذ أمد بعيد في غياب الوعي الديني لدى الشعوب الإسلامية آنذاك.

ومن المآخذ على هذا الأسلوب في الاستثمار ضرورة امتلاك البنوك لأجهزة إدارية متخصصة في جميع فروع الأنشطة التي تستثمر فيها البنوك. الأمر الذي أدى إلى ارتفاع في تكاليف الاستثمار وتدني في الكفاءة الإدارية، وبالتالي انخفاض معدلات الربح الممكنة في ظل الاستثمار الذاتي. في مرحلة لاحقة، ومع تطور الوعي المصرفي الإسلامي والتغلب على سلبات الاستثمار الذاتي المباشر، تحولت معظم استخدامات البنوك الإسلامية إلى أسلوب الاستثمار غير المباشر من خلال مشاركة عملاء متخصصين في المجالات المختلفة للاستثمار، وفق أساليب مختلفة للمشاركة في الربح، تناولها بالتفصيل في الجزء التالي.

9-3 قنوات الاستثمار في البنوك الإسلامية

9-1-3 الأجار

بهدف الأجار (Trading) إلى تحقيق الأرباح من خلال دخول البنك في عمليات شراء لبعض السلع بقصد بيعها بأسعار تفوق تكلفتها شرائها وتحقيق الربح من وراء ذلك. وتتميز عمليات الأجار بانتقال ملكية السلع من البائع إلى المشتري فور التعاقد. ما يسمح للمشتري ببيع السلعة بسعر يضمن له تحقيق هامش من الربح المستهدف. ويشمل الأجار في البنوك الإسلامية ثلاثة أقسام من البيوع، وهي:

أولاً: بيع الصرف

ويوصف ببيع الثمن بالثمن، وهو مبادلة النقد بالنقد، كما يحدث في

ومحدد في العقد. أما الاستصناع، فيتم التعاقد عليه بين المشتري والvانع، حيث يطلب المشتري من الصانع إعداد أو إحضار سلعة معينة، ويشترط في الاستصناع العمل من البائع، ويطلق عليه الصانع، بينما يسمى المشتري المستصنع، ويطلق على السلعة موضع التعاقد المصنوع. وينص العقد على سداد الثمن عاجلاً أو مؤجلاً.

ثالثاً: بيع الثمن بالعين

وهو بيع السلعة بشرط أن يتم السداد في الحال بينما تسلم السلعة لاحقاً في المستقبل، ويندرج تحت هذا القسم من الأجار كل من بيع السلم الذي يشترط فيها سداد الثمن بالكامل عند التعاقد، وبيع الاستصناع الذي يجوز فيه سداد قيمة السلعة على أقساط أو تأخير السداد إلى موعد محدد في المستقبل.

وفيما يلي تناول بشيء من الإيجاز كل من الربحة التي تدرج تحت البيع المطلق، كما أسلفنا، وكل من السلم والاستصناع، وهما من بيوع الثمن بالعين، نسبة لأهمية هذه الصيغ الثلاث من البيوع في البنوك الإسلامية.

الربحة

تقسم بيوع الربحة إلى مرابحة بسيطة (فقهيّة)، ومرابحة مركبة أو مرابحة الأمر بالشراء، ففي الربحة البسيطة يقوم البنك بشراء بعض السلع دون طلب أو أمر بالشراء من العميل، ثم يعرض البنك هذه السلع للبيع بربح معلوم يتفق عليه مع الطرف المشتري. أما في الربحة المركبة، فلا يقدم البنك على شراء السلع إلا بطلب من العميل الذي يوعد البنك بشراء السلعة، متى ما كانت مطابقة للمواصفات والمكان والزمان المتفق عليه في الوعد بالشراء، ويتم البيع بسعر يفوق السعر الذي دفعه البنك في شراء السلعة بمقدار التكاليف التي ختمها البنك وهامش ربح متفق عليه مسبقاً بين الطرفين، ولا يجوز توقيع عقد البيع

إلا بعد أن يشتري البنك السلعة ويملكها، وذلك لعدم جواز بيع ما لم يكن مملوكاً. وتعتبر بيوع الربحة من أكثر أدوات الاستثمار في البنوك الإسلامية انتشاراً، باعتبارها أداة عملية لتمويل الواردات من مصانع وآلات ومواد أولية وسلع، ما يدعم نجاح الأنشطة التجارية والصناعية والزراعية.

وقد يتم الانفاق على تأخير سداد القيمة، لأجل معلوم حيث يتم دفع القيمة على أقساط قد تكون متساوية أو غير متساوية. وقد يكون السعر الأجل مساوياً للسعر الحاضر، ولكن غالباً ما يزيد السعر الأجل عن السعر الحاضر، وعلى البائع أن يعلم المشتري بالسعر في الحالتين ليختار ما يناسبه، وفي حالة الحاجة إلى تمويل شراء سيارة أو منزل عن طريق المرابحة، والسداد على أقساط، أصبحت عقود الإيجار المنتهي بالتملك مفضلة على عقود البيع بالتقسيط لاعتبارات ضمان حقوق البائع، ففي عقود الإيجار المنتهية بالتملك، لا حول ملكية السيارة أو المنزل للمشتري إلا بعد استكمال سداد جميع الأقساط، فإن امتنع أو توقف عن السداد يحق للبنك استرداد السلعة المباعة وإقامة الدعوى على المشتري لتحصيل حقوق البنك.

بيع السلم

وهو بيع كميات من السلع مؤجلة التسليم بثمن حاضر، فهو يبيع أجل بعاجل، وبهذا الأسلوب يتم للبائع الحصول على الثمن مقدماً ليستعين به في مقابل التزاماته الخاصة بتوفير السلعة سواء بإنتاجها أو بشرائها من السوق المحلية أو استيرادها من الخارج، ويكون الثمن في مقابل عقد للبائع بتوفير كميات السلعة المتفق عليها في الزمان والمكان المحددين، ويعد السلم أداة الاستثمارية الأوسع انتشاراً في تمويل الإنتاج الزراعي، حيث يوفر للمنتجين رأس المال العامل الذي يحتاجونه لتمويل عمليات الإنتاج و مداخلات الإنتاج، على أن يتم

السداد للبنك الإسلامي بتسليمه كميات من المحصول في موسم الحصاد. ويستفيد البنك من شراء السلعة عن طريق السلم في حالة ارتفاع الأسعار في موسم الحصاد عن السعر المدفوع في السلم، كما يواجه مخاطر انخفاض الأسعار. ويمكن للبنك الإسلامي تأمين مخاطر انخفاض الأسعار بالدخول في عقد سلم موازياً، يبيع بموجبه كميات السلعة المنصوص عليها في العقد الأول لطرف ثالث ويتسلم الثمن حاضراً على أن يكون الثمن في السلم الموازي أعلى من الثمن المدفوع في العقد الأول.

الاستصناع

وفيه يتم التعاقد بين المشتري والفاعل، كما أوضحنا. ويشترط في الاستصناع العمل من البائع، ويطلق عليه الفاعل، بينما يسمى المشتري المستصنع. وينص العقد على سداد الثمن عاجلاً أو مؤجلاً. وقد يستخدم البنك عقود الاستصناع مع شركات المقاولات، عند رغبته في الاستثمار في تنفيذ المشروعات البنية التحتية الحكومية كالإسكان الشعبي، وتشبيد الطرق السريعة والجسور، وتحقيق العائد من إدارة تشغيلها لفترة يتفق عليها في العقد، بواسطة شركات خاصة بعقود للشراكة.

2-3-9 المشاركة

يدخل البنك في عقود مشاركة مع عملائه بهدف تحقيق الربح واقتسامه، وعادة ما تكون المسؤولية تضامنية بين البنك والطرف الثاني المشارك في المشروع، فيقتسمان الربح أو يتحملان الخسارة، بما يتناسب وحصة كل طرف في رأس المال. ويحق للبنك الإسلامي كشريك أساسي أن يشارك في إدارة المشروع عن طريق عضويته في مجلس الإدارة، وهناك ثلاثة أشكال من عقود المشاركة تضم:

أولاً: المشاركة بالمال، وفيه يساهم الشريك بالمال نقداً حاضراً، أو بأصول مادية كالأرض والآلات والمعدات.

ثانياً: المشاركة التزاماً بالذمة، وفي هذا العقد تكون مشاركة كل طرف التزاماً يؤديه وهو في ذمته إلى حين أدائه.

ثالثاً: المشاركة بالعمل، حيث يشارك طرف برأس المال (البنك) والطرف الآخر (العميل) بجهده وخبرته. ويعرف هذا الشكل من المشاركة بالمضاربة، ونظراً لأهميتها وانتشارها الواسع، نتناولها فيما يلي بشيء من التفصيل.

المضاربة

في المضاربة يتم التعاقد بين البنك الإسلامي كعمول، ويسمى رب المال، وطرف آخر من أرباب الأعمال أصحاب الدراية والخبرة، ويطلق عليه المضارب، على أن يقوم الطرف الأول بتقديم رأس المال للطرف الثاني الذي يقوم بإدارة استثمار أموال المضاربة في أحد المجالات التجارية (أو الصناعية والتجارية في الذهب الخنبلي). وقد تكون المضاربة مقيدة فيحدده العقد نوع النشاط أو مكانه وغيره من القيود، أو تكون مضاربة غير مقيدة، أي تترك للمضارب فيها الحرية التامة في كيفية استثمار مال المضاربة. ويققسم الطرفان الربح الناتج عن المضاربة بينهما بنسب يتم الاتفاق عليها مسبقاً. كما يسمح عقد المضاربة للبنك بالمشاركة في إدارة أعمال المضاربة على أن يحصل على نسبة أعلى من الربح تعويضاً له عن العمل الذي بذله، أما في حالة الخسارة، فيتحمل كل طرف خسارة ما قدمه للمساهمة في المضاربة، فيخسر البنك الأموال التي قدمها، ويخسر عامل المضاربة ما حمّله من وقت وجهد وتكاليف لإدارة مشروع المضاربة.

الفصل الثامن البنك المركزي والسياسة النقدية

فالبنك الإسلامي في حالة المضاربة يتحمل مخاطر خسارة أمواله التي ساهم بها في المضاربة كاملة إذا كانت هذه الأموال من موارده الذاتية (رأس المال والاحتياطيات والتخصصات والأرباح غير الموزعة). وهي حالة نادرة ربما تحدث عند بداية أعمال بنك حديث التأسيس. أما إذا كانت هذه الأموال من مصاصم خارجية من حسابات الودائع أو من إيرادات بيع شهادات استثمارية للبنوك الأخرى أو للبنك المركزي فإن البنك الإسلامي لا يتحمل مخاطر هذه الخسائر ويتحملها المودعين أو حملة شهادات الاستثمار من بنوك تجارية أو البنك المركزي. وتمتصر خسائر البنك في هذه الحالة على نصيب هذه المضاربة الخاسرة من التكاليف الإدارية للبنك.

الفصل الثامن البنك المركزي والسياسة النقدية

Central Bank & Monetary Policy

1. مقدمة

بدأ ظهور البنوك المركزية في العالم خلال النصف الثاني من القرن السابع عشر، حيث أنشئ بنك السويد عام 1668. وبنك إنكلترا عام 1694. كما أنشئ بنك فرنسا عام 1800. وقد اقتضت وظائف هذه البنوك في بادئ الأمر على القيام بالأعمال المصرفية الحكومية، بالإضافة إلى الأعمال المصرفية الاعتيادية التي تقوم بها البنوك التجارية. ولم تمنح هذه البنوك صلاحية إصدار العملة إلا خلال القرن التاسع عشر. وقد كان ذلك في عام 1833 بالنسبة لبنك إنكلترا وعام 1897 بالنسبة لبنك السويد.

يقوم البنك المركزي بممارسة الرقابة النقدية على البنوك التجارية وغيرها من المؤسسات المالية. كما يتولى إصدار وإدارة كمية النقد بما يحقق الأهداف الاقتصادية الكلية. ومن أهمها تحقيق الاستقرار الاقتصادي وخفض معدل البطالة وضمان النمو الاقتصادي المضطرب. لقد أدت المشكلات النقدية المعقدة التي ولدها الجروب والأزمات الاقتصادية التي حدثت في الثلث الأول من القرن العشرين إلى زيادة أهمية دور البنوك المركزية من الناحية العملية. فقد أفرزت التغيرات السياسية والاقتصادية والاجتماعية التي حدثت ما بين الحربين العالميتين الأولى والثانية المبادئ العامة لعمل البنوك المركزية. وأبرزت أهمية دورها في النظام الاقتصادي. فأنشئت البنوك المركزية على نطاق واسع بعد الحرب العالمية الأولى. وقد كانت هناك بنوك مركزية خاصة في بداية الأمر ولكن زادت سيطرة الحكومات على هذه البنوك في الثلاثينيات

بسبب الأزمة الاقتصادية العالمية، ما أدى في النهاية إلى تأميم معظم البنوك المركزية في العالم، مثلما حدث عندما تم تأميم كل من بنك إنكلترا وبنك فرنسا بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة.

2. وظائف البنك المركزي

ظلت البنوك المركزية الحكومية ومنذ بداية ظهورها تهدف بالدرجة الأولى إلى خدمة الاقتصاد الوطني دون اعتبار لتحقيق الربح. فهي مؤسسات خدمية تسعى إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية القومية من خلال أدائها لدورها الأساسي في الإدارة النقدية. ومع ذلك، حقق البنوك المركزية بعض العائدات من الفوائد التي تتقاضاها على قروضها للبنوك التجارية أو الحكومة.

ويكمن إيجاز أهم الوظائف التي يقوم بها البنك المركزي فيما يلي :

أولاً: التحكم في كمية النقود المعروضة (السيولة النقدية) في الاقتصاد الوطني. وقد ازدادت أهمية هذه الوظيفة تدريجياً إلى أن أصبحت في الوقت الحاضر من أهم مهام البنك المركزي. ويضطلع البنك المركزي بوضع السياسة النقدية للدولة ومتابعة تنفيذها بما يضمن تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

ثانياً: تنفيذ ومتابعة المعاملات والالتزامات النقدية والمالية الحكومية على المستويين الداخلي والخارجي (الدفوعات والمقبوضات). وتعتبر هذه الوظيفة من أقدم وظائف البنوك المركزية. لذلك، يوصف البنك المركزي عادة بأنه بنك الحكومة.

ثالثاً: إصدار العملة الوطنية. حيث يعتبر البنك المركزي السلطة النقدية الوحيدة الخولة قانوناً بإصدار العملة الوطنية وفقاً للقواعد والتشريعات التي تحكم هذه العملية بما يخدم تحقيق أهداف السياسة

الاقتصادية للدولة. كما أنه يحدد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى ويعمل على المحافظة على استقراره.

رابعاً: قبول ودائع البنوك التجارية (احتياطات البنوك التجارية) وإقراض هذه البنوك عند الحاجة. بالإضافة إلى القيام بعمليات المقاصة بين هذه البنوك. ولهذا السبب، يطلق على البنك المركزي أنه «بنك البنوك» لأن تعامله يقتصر على البنوك التجارية دون الأفراد.

3. أهداف السياسة النقدية

لا شك أن التأثير المدمر للأزمة الاقتصادية العالمية في الثلاثينات من القرن المنصرم، وظهور كتاب «النظرية العامة» لكينز في سنة 1936، قد ألهى إلى غير رجعة الفلسفة الاقتصادية الجرة (Laissez-Faire) للاقتصاديين التقليديين. وكانت هذه الفلسفة تؤمن بالاستقرار التلقائي للاقتصاد، وتدعو إلى عدم الحاجة إلى تدخل الحكومة في الحياة الاقتصادية. فقد فرضت الظروف الاقتصادية الجديدة زيادة دور الحكومة في تنظيم الحياة الاقتصادية. ولم يقتصر دور الحكومة على استخدام السياسة النقدية كأداة لتحقيق هدفها لاستخدام الكامل والاستقرار الاقتصادي. بل تخطى ذلك نتيجة لتباين معدلات النمو الاقتصادي بين الأقطار الرأسمالية نفسها من جهة، وزيادة حدة المنافسة الدولية في الأسواق العالمية. من الجهة أخرى، لتشمل السياسة النقدية هدفين آخرين هما: زيادة معدل النمو الاقتصادي ومعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات.

وبالرغم من أهمية هذه الأهداف الأربعة للسياسة النقدية فإنها ليست الأهداف الوحيدة التي ينبغي على الحكومة العمل على تحقيقها. حيث توجد بعض الأهداف الأخرى التي لا تقل أهمية عنها مثل : عدالة توزيع الدخل، والتخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية. وبالرغم من أن هذه

الأهداف لا تعتبر من المسؤوليات المباشرة للبنك المركزي، حيث أنها تقع ضمن اختصاص السلطات المالية. إلا أن هذا لا ينفي وجود علاقة مباشرة بين تحقيق هذه الأهداف وبين السياسة النقدية. فكما سبق أن أوضحنا فإن تحقيق أي هدف من أهداف السياسة الاقتصادية العامة لا يتم بصورة فاعلة وسريعة ما لم يكون هناك تكامل وتناسق بين السياستين النقدية والمالية.

وقد يحدث أحياناً بعض التضارب (Conflict) بين أهداف السياسة النقدية وغيرها من الأهداف الاقتصادية الأخرى. والواقع أن المشكلة لا تقتصر على احتمال التضارب بين تحقيق أهداف السياسة النقدية وبين الأهداف الاقتصادية الأخرى، وإنما الأخطر من ذلك هو احتمال التضارب فيما بين أهداف السياسة النقدية ذاتها. فليس هناك ما يضمن أن تؤدي وسائل تحقيق الاستخدام الكامل مثلاً إلى تحقيق هدف استقرار الأسعار. وكذلك الحال بالنسبة لوسائل تجنب حدوث التضخم. فقد تؤدي إلى إعاقة تحقيق هدف النمو الاقتصادي. وبعبارة أخرى، أنه كلما تمعنا في أهداف السياسة النقدية، اتضح لنا صعوبة تحقيق هدف معين دون تقديم بعض التضحيات بأهداف أخرى. فلم تعد الأمور تتسم بالبساطة التي تمكن المعين باتخاذ القرار من تحقيق هدف معين دون اعتبار للآثار المتوقعة لتلك السياسة على الأهداف الاقتصادية الأخرى.

4. منحني فيليبس

تعتبر مشكلة التوفيق بين سياسة استقرار الأسعار وسياسة تحقيق الاستخدام الكامل من أبرز المشكلات التي تواجهها السياسة الاقتصادية وأكثرها تعقيداً. فالسياسات التي تستهدف تخفيض الطلب الكلي للحد من التضخم، لها تأثيراتها السلبية على الإنتاج وعلى معدل البطالة. أما السياسات التوسعية التي تستهدف زيادة الطلب الكلي لإعاش الاقتصاد، فبالرغم من أثرها الإيجابي على

خفض البطالة يخشى من تأثيرها السلبي على زيادة معدل التضخم. وتعتبر مشكلة الاختيار بين تخفيض معدل البطالة وبين ارتفاع نسبة التضخم من أهم التحديات التي تواجه السياسة النقدية. هذا مع العلم أن البنوك المركزية في جميع الأقطار المتقدمة والعميد من الأقطار النامية قد استطاعت خلال العامين الماضيين الحد من معدل التضخم إلى حد كبير، حيث أصبح يتراوح في معظم الأقطار المتقدمة بين 2-5%. كما نجحت السياسة الاقتصادية لمعظم الأقطار المتقدمة أيضاً في خفض معدل البطالة إلى أقل من 6% باستثناء فرنسا وألمانيا حيث ما تزال نسبة البطالة فيهما في حدود 10% تقريباً.

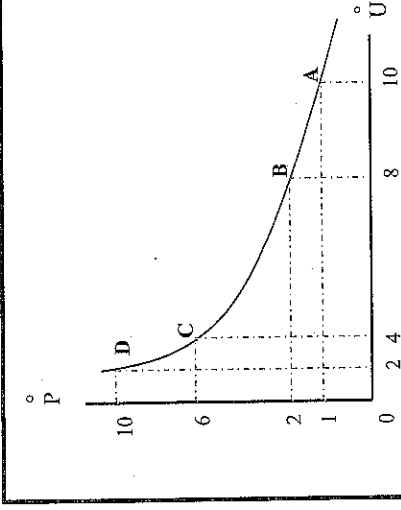
ولتوضيح العلاقة بين معدل البطالة (U) ومعدل التضخم (P). قام الاقتصادي النيوزيلندي آرثر فيليبس (Arthur Phillips) بدراسة تطبيقية بعنوان «العلاقة بين البطالة ومعدل التغير في الأجور النقدية في بريطانيا خلال الفترة (1861 - 1957)». والتي نشرت في دورية (Economica) في تشرين الثاني/نوفمبر 1958. حيث أثبت في هذه الدراسة أن هناك علاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل التغير في الأجور النقدية. كمؤشر لمعدل التضخم. باعتبار أن الأجور تشكل نسبة كبيرة من تكاليف الإنتاج، وتنعكس تغيراتها على معدل التضخم. وقد صور فيليب هذه العلاقة بمنحنى ذي انحدار سالب كما في الشكل (1-8) أدناه، أصبح بمنحنى فيليبس. وقد لاحظ اقتصاديون آخرون وفي مقدمتهم (Paul Samuelson) و (Robert Solow)، أن منحنى فيليبس قد عكس واقع الاقتصاد الأمريكي أيضاً خلال الفترة (1900 - 1960)، حيث تبين أن هناك علاقة عكسية مماثلة بين معدل البطالة ومعدل التضخم، أي أن انخفاض نسبة البطالة يرتبط بارتفاع نسبة التضخم.

يُفضل قبول بطالة بنسبة 8% مع خفض معدل التضخم إلى 2% ؟

لا شك أن السياسة التي يمكن أن تحقق أفضل النتائج هي تلك التي تؤدي إلى انتقال منحنى فيليبس إلى جهة الشمال، أي تحقيق أقل نسبة من البطالة مع أقل نسبة من التضخم، ومن الوسائل التي يمكن أن تساهم في انتقال المنحنى إلى جهة الشمال، نشر العلومات عن فرص العمل الشاغرة، وتوفير مكاتب التوظيف الخاصة والحكومية، وتقديم التدريب للعمال غير المهرة لتزويدهم بالمهارات المطلوبة في سوق العمل، لتسريع في عملية إيجاد الأعمال المناسبة لهم، وكذلك توفير مصادر التمويل اللازمة لتشجيع انتقال العمال واستقرارهم في مناطق توفر فرص العمل. كما يجب تبني سياسات نقدية تهدف إلى استمرارية الزيادة في فرص العمل للأجيال القادمة من القوى العاملة. وذلك من خلال إزالة العوائق التي تواجه إعادة تخصيص الموارد الاقتصادية واتباع السياسات المالية والنقدية الهادفة إلى تشجيع الاستثمار، وتساهم هذه الإجراءات في جعلها في خفض مكونات البطالة الطبيعية من بطالة احتكاكية وبطالة هيكلية.

5. البنك المركزي وإدارة عرض النقود

يمكن تعريف عرض النقود (Money Supply) كما سبق الإشارة في الفصول السابقة، بمفهومه الضيق (M_1) بأنه العملة المتداولة بأيدي الجمهور أو خارج البنوك (Money in Circulation) بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب (Demand Deposits) بالبنوك، أما بالنسبة لعرض النقود بمفهومه الأوسع (M_2)، فإنه يشتمل على عرض النقود (M_1)، بالإضافة إلى الودائع الادخارية أو الأجلة قصيرة الأجل (Time Deposits). كما يمكن التوسع في تعريف عرض النقود لتحصل على (M_3) كمقياس أوسع لكمية النقود المعروضة ويشتمل على (M_2) زائداً الودائع



الشكل (8-1): يوضح منحنى فيليبس للعلاقة العكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم. ويلاحظ أن معدل التضخم يكون قليل القليل على خفض معدلات البطالة المرتفعة، نتيجة لوجود طاقات إنتاجية فائضة، لكنه يكون شديد التآكل لخفض معدلات البطالة المنخفضة لثقل الطاقات الإنتاجية الفائضة.

يتضح من الشكل أن بالإمكان تخفيض نسبة البطالة المرتفعة من 10% إلى 8% مقابل ارتفاع معدل التضخم بنسبة قليلة من 1% إلى 2%. أي الانتقال من نقطة (A) إلى نقطة (B) وذلك بسبب وجود نسبة كبيرة من طاقات إنتاجية فائضة. أما في حالة تخفيض نسبة البطالة إلى 4% فسيؤدي هذا إلى ارتفاع معدل التضخم بنسبة كبيرة من 2% إلى 6%. أي التحرك من نقطة (B) إلى النقطة (C). وذلك بسبب قلة الطاقات الإنتاجية الفائضة، وهكذا بالنسبة للنقطة (D) حيث تصل نسبة البطالة إلى أدنى مستوى مكن وهي 2% مقابل ارتفاع نسبة التضخم إلى 10%.

فالمشكلة إذاً هي كيفية اختيار الميزج الأمثل من التضخم والبطالة، أي ذلك الذي يحقق أقصى المنافع وأقل الأضرار الممكنة. فهل يجب قبول بطالة بنسبة 4% والقبول بارتفاع نسبة التضخم إلى 6% أم

الادخارية طويلة الأجل. وهناك كما أسلفنا العديد من مقاييس عرض النقود التي تعتمد على مدى اتساع تعريفنا لعرض النقود وما يشتمل عليه من أشباه النقود.

تعتبر متطلبات الاحتياطي القانوني (Legal Reserve Requirements)، التي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ به، بمثابة حجر الزاوية في عملية سيطرة البنك المركزي على عرض النقود. ويتم تحديد حجم الاحتياطي القانوني الذي يتوجب على البنوك التجارية الاحتفاظ به على شكل نقد سائل في خزائن البنك أو في حسابه لدى البنك المركزي. حسب النسب التي يقرها البنك المركزي، والتي قد تتراوح بين 5-20% من حجم الودائع الكلية للبنك. وتعتبر هذه الاحتياطيات مصدراً مهماً للسيولة (Liquidity) بالنسبة للبنوك التجارية، في مواجهة طلبات العملاء للسحب من ودائعهم لدى البنك.

والاحتياطي القانوني هو عبارة عن الحد الأدنى من النقد السائل الذي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ به. وخت ظروف معينة قد يرى البنك ضرورة للاحتفاظ بنسبة أعلى من هذا الحد. إما لمواجهة السحب من الودائع في الأعياد والعطلات، أو في فروع البنك بالمناطق المعروفة بمعدلات السحب العالية. ويوصف هذا الاحتياطي الزائد بأنه احتياطي اختياري (Voluntary Reserve). أو بسبب عدم قدرة البنك على تحقيق الإقراض الكامل. فيكون لدى البنك احتياطيات فائضة (Excess Reserves). لذلك، فالبنوك التي تحتفظ باحتياطيات أعلى من الحد القانوني تستثمر هذه الاحتياطيات بإقراضها للبنوك الأخرى الأكثر قدرة على التوسع في الإقراض.

أما بالنسبة للودائع في البنوك التجارية، والتي تعرف بالودائع حّت الطلب أو ودايع الحسابات الجارية، فهي عبارة عن مديونية البنوك لجّاه الجمهور. ويمكن لهذه الودائع أن تكون ودايع أولية أي ناشئة عن إيداع

نقد سائل في الحسابات الجارية (Current Accounts)، أو بإيداعات تتم بواسطة شبكات مسحوبة على بنوك أخرى، حيث يتم خصّلها نقداً من خلال عمليات المقاصة اليومية بين البنوك. أما المصدر الرئيسي للودائع حّت الطلب فهو الودائع المشتقة الناتجة عن عمليات الإقراض التي تقوم بها البنوك التجارية. فعندما تقوم البنوك التجارية بعمليات الإقراض (Lending)، سواء كانت تلك القروض مقدّمة للأفراد أو المؤسسات، فإنها تقوم بعملية خلق نقود جديدة دفترية تعرف بالنقود المصرفية، تسهم في زيادة الودائع الكلية في البنوك وتؤدي بالتالي إلى زيادة عرض النقود.

فإذا افترضنا أن نسبة الاحتياطي القانوني تبلغ 20%، فمعنى ذلك أن الحد الأقصى للتوسع في الائتمان بالنسبة لكل دينار من حجم الاحتياطي هو أربعة دنانير. أي إذا كان الفائض عن الاحتياطي القانوني يبلغ مليون دينار، فإن بالإمكان التوسع في الائتمان المصرفي إلى أربعة أضعاف هذا المبلغ، أي أربعة ملايين دينار. إذا افترضنا عدم سحب الجمهور لأي نقد سائل. وبعبارة أخرى، إن التوسع في الائتمان المصرفي حسب نسبة الاحتياطي القانوني، يعتمد على فرضية الاستفادة من التسهيلات المصرفية داخل النظام المصرفي، أي عدم نسوية المبادلات بواسطة استعمال النقد السائل. لأن هذا يعتبر تسرياً يقلل من قدرة البنوك التجارية على خلق نقود جديدة.

يتضح ما تقدم، أن البنك المركزي يستطيع التحكم في عرض النقد. أو الائتمان عن طريق وسائل السياسة النقدية وذلك بواسطة التأثير مباشرة في نسبة الاحتياطي القانوني وحجم الفائض من الاحتياطيات لدى البنوك التجارية بالإجراءات التي تنسجم مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة للقطر.

6. أدوات السياسة النقدية

السياسة النقدية هي الوسيلة غير المباشرة التي يمكن بها البنك المركزي، ومن خلال حكمه في عرض النقود، من التأثير في أداء ومسار الاقتصاد القومي بحيث يتم تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية، وفي مقدمتها استقرار المستوى العام للأسعار وخفض البطالة. لقد أوضحنا أن البنك المركزي يستطيع تنفيذ السياسة النقدية عن طريق ممارسة سلطاته في تحديد نسبة الاحتياطي القانوني التي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها على شكل نقد بالنسبة لحجم ودائعها. وكذلك تنظيم حجم الفائض من الاحتياطي المتوفر في النظام المصرفي. وتسمى الطرق التي يؤثر بها البنك المركزي في عرض النقود بأدوات السياسة النقدية. ولقد أصبح من المتعارف عليه تقسيم هذه الأدوات إلى مجموعتين هما: الأدوات الكمية و الأدوات الائتمانية، أو النوعية.

1-6 الأدوات الكمية للسياسة النقدية

يستطيع البنك المركزي التأثير في قدرة البنوك التجارية على تقديم التسهيلات الائتمانية، وذلك بواسطة ما يعرف بالوسائل الكمية للائتمان (Quantitative Credit Controls)، التي تستهدف بالدرجة الأولى التأثير في حجم أو كمية احتياطيات البنوك وتكلفة الاحتفاظ بها. فيمكن مثلاً، خفض عرض النقود عن طريق تقليص التسهيلات الائتمانية. دون التدخل في تخصيص الموارد المالية بين الجهات المتنافسة عليها. ومن أهم هذه الأدوات الكمية للسيطرة على الائتمان هي: (1) تغيير نسبة الاحتياطي القانوني، و(2) تغيير معدل الخصم و (3) عمليات السوق المفتوحة.

1-1-6 تغيير نسبة الاحتياطي القانوني

سبق أن أوضحنا أن نسبة الاحتياطي القانوني التي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها تعتبر من أبرز وسائل السيطرة على الائتمان وبالتالي، ويعتمد استخدام هذه الوسيلة على الظروف الاقتصادية السائدة في القطر. ففي حالة الركود الاقتصادي وانتشار ظاهرة البطالة، يتبنى البنك المركزي سياسة نقدية توسعية (Expansionary Monetary Policy)، تواكب السياسة المالية للدولة في تحقيق أهدافها المتمثلة في زيادة الطلب الكلي وخفض معدل البطالة. وذلك من خلال زيادة التسهيلات الائتمانية. ويمكن تحقيق ذلك عن طريق خفض نسبة الاحتياطي القانوني للبنوك التجارية. والعكس صحيح، في حالة الانتعاش الاقتصادي وبلوغ مستوى الاستخدام الكامل وظهور الضغوط التضخمية، حيث يقوم البنك المركزي باتباع سياسة نقدية إنكماشية (Contractionary Monetary Policy)، وذلك بزيادة نسبة الاحتياطي القانوني للحد من نشاط البنوك التجارية في منح التسهيلات الائتمانية.

ويتوقف مدى فاعلية هذه الوسيلة على مدى استخدام الوسائل الأخرى المكملة لها في السيطرة على التقلبات الاقتصادية. ولا يتم اللجوء عادة إلى وسيلة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني إلا عندما تعجز السلطات النقدية إحدائك تغييرات كبيرة واثمة في حجم احتياطيات البنوك، فلا تستخدم هذه الأداة لمواجهة التقلبات الاقتصادية قصيرة الأجل. ومن مساوئ وسيلة تغيير نسبة الاحتياطي الاقتصادية قصيرة التجارية أنها لا تنصف بالرونه، فاستخدامها يحتاج إلى تعديلات في لوائح البنك المركزي التي حددت هذه النسبة، وهو إجراء ليس بالسهل، ولا يمكن الاعتماد على تغييره كلما عت الضرورة.

6-1-2 تغيير معدل الخصم

يعرف معدل الخصم (Discount Rate) بمعدل الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي على القروض التي يقدمها للبنوك التجارية. تلجأ البنوك التجارية عادة إلى البنك المركزي للحصول على القروض في الحالات التي يزيد فيها السحب بصفة طارئة، كما يحدث لمقابلة متطلبات الموسمية للائتمان بما يفوق إمكانيات البنوك التجارية لتلبية الطلبات من مواردها الخاصة. ولا يحيد عادة لجوء البنوك التجارية في الظروف الاعتيادية إلى البنك المركزي للحصول على القروض لفترة طويلة. تتحدد إمكانيات البنوك التجارية في الحصول على القروض أو السيوطة من البنك المركزي بمقدار ما لديها من الأوراق التجارية قصيرة الأجل التي تقوم بإعادة خصمها لدى البنك المركزي. وتدفع البنوك التجارية فوائده على خصم الأوراق التجارية لدى البنك المركزي. ولذلك يسمى معدل الفائدة الذي يحدده البنك المركزي بمعدل الخصم.

ففي حالة الانتعاش والتخوف من التضخم، يلجأ البنك المركزي إلى اتباع سياسة نقدية انكماشية. عن طريق زيادة معدل الخصم إلى أعلى من مستوى معدلات الفائدة قصيرة الأجل السائدة في السوق، فيؤدي ذلك إلى خفض طلب البنوك على قروض البنك المركزي كما يدعوها إلى زيادة سعر الخصم الذي تتقاضاه من زبائنها على خصم الأوراق التجارية. وبالتالي زيادة معدلات الفائدة بصورة عامة. ويحدث العكس في حالة الرغبة في اتباع سياسة نقدية توسعية. حيث يتم تخفيض معدل الخصم إلى أقل من مستوى معدلات الفائدة السائدة في السوق، ما يؤدي زيادة طلب البنوك التجارية على قروض البنك المركزي. كما يدعوها إلى تخفيض سعر الخصم الذي تتقاضاه من عملائها. وبالتالي انخفاض معدلات الفائدة في الاقتصاد بصورة عامة. لذلك يطلق على سعر الخصم المعلن أيضاً مصطلح «سعر الفائدة الرائد»

(Leading Exchange Rate). والواقع، أن البنوك التجارية لا تقترض عادة من البنك المركزي إلا في الحالات الضرورية التي أشرنا إليها وعندما يتعذر عليها الحصول على الأموال من مصادر أخرى. وبعبارة أخرى، إن البنوك التجارية تلجأ إلى الاقتراض من البنك المركزي كملجأ أخير (Last Resort).

والجدير بالملاحظة، أن سياسة تغيير معدل الخصم، كأداة للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي، قد تعرضت إلى انتقادات شديدة، لعل من أهمها أنه لا يمكن اللجوء إلى هذه السياسة بصورة مستمرة، كما هي الحالة بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة. وذلك لأن تغيير معدل الخصم يعكس عادة اتجاه السياسة النقدية التي يعتزم البنك المركزي اتباعها في المستقبل، وتتوقف درجة فاعلية سياسة تغيير معدل الخصم على مدى تأثيرها النفسي على المتعاملين في السوق. فإذا فسرت البنوك التجارية زيادة معدل الخصم كإجراء مؤقت من قبل البنك المركزي يتبعه انخفاض في المستقبل، فسبكون من مصحتها زيادة الإقراض الآن. ومعنى ذلك، أن زيادة معدل الخصم قد تؤدي إلى نتائج عكسية، فبدلاً من الحد من الضغوط التضخمية، فإنها قد تؤدي إلى زيادة هذه الضغوط. ومن جهة أخرى، فمن المحتمل أن يفسر جمهور المقترضين زيادة معدل الخصم كتخدير من البنك المركزي للحد من التضخم. وبالتالي سيحاولون زيادة الإقراض والإنفاق خوفاً من زيادة التكاليف والأسعار في المستقبل، ما قد يؤدي إلى زيادة حدة الضغوط التضخمية أو التعجيل بحدوثها.

لقد أدت هذه الانتقادات حول عدم فاعلية سياسة تغيير معدل الخصم كأداة للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي ببعض الاقتصاديين إلى حد اقتراح التخلص منها كلياً⁽¹⁾. وبالرغم من ذلك فما زالت أداة سعر

(1) Friedman, M., A Program for Monetary Stability (New York,

النالي. لنفرض أن البنك الوحيد في الاقتصاد قد وصل حد الإقراض الكامل (الاحتياطي الكلي = الاحتياطي القانوني)، ونفرض أن نسبة الاحتياطي القانوني هي 10%. وعلى هذا الأساس لنفترض أن الموازنة الأصلية للبنك كانت على النحو التالي:

الموجودات Assets	المطلوبات Liabilities
احتياطيات 100	ودائع 1,000
قروض 900	
الجموع 1,000	الجموع 1,000

* الأرقام بلايين الدنانير

والآن لنفرض أن البنك المركزي، ويقصد انعكاش الاقتصاد من الركود، قد اشترى سندات من السوق المفتوحة قيمتها 10 مليون دينار. ستعكس هذه العملية على طرفي موازنة البنك حيث تزيد الودائع بقيمة السندات وتزيد احتياطيات البنك بالقيمة ذاتها. والآن تتوفر لدى البنك احتياطيات حرة أو فائضة قدرها 9 مليون دينار وهي كافية لتوسع البنك في عمليات الإقراض وتوليد الودائع المشتقة حتى يصل مرة أخرى إلى حد الإقراض الكامل. وإذا كانت نسبة الاحتياطي القانوني 10%، فيمكن للبنك التجاري أن يستخدم مبلغ التسعة ملايين في زيادة القروض والودائع المشتقة بمقدار 90 مليون دينار، وتكون الموازنة الجديدة للبنك عندما يصل إلى الإقراض الكامل كما يلي:

الخصم تتمتع بأهمية خاصة وتعتبر بمثابة صمام أمان (Safety Valve) بالنسبة للتحكم في سيولة النظام المصرفي، خاصة في حالة انتشار موجة من الهلع (Panic) في النظام المصرفي. كذلك، يمكن الاستفادة من سياسة تغيير معدل الخصم لمواجهة مشكلات الاختلال في ميزان المدفوعات. حيث أن زيادة معدل الخصم يمكن أن تستخدم ليس فقط لتخفيض الطلب المحلي، بل كذلك لزيادة معدلات الفائدة قصيرة الأجل بصورة عامة كوسيلة لتشجيع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى القطر أو الجبلولة دون تسرب المدخرات إلى الخارج.

3-1-6 عمليات السوق المفتوحة

تعتبر عمليات السوق المفتوحة (Open Market Operations) من أهم أدوات السياسة النقدية وأكثرها استخداماً. وتمثل هذه العمليات في قيام البنك المركزي بشراء أو بيع السندات الحكومية لغرض تغيير عرض النقود، وذلك بتغيير كمية الاحتياطيات الفائضة لدى البنوك التجارية.

حيث يقوم البنك المركزي في فترة الركود الاقتصادي وانتشار البطالة بشراء السندات من الأفراد والهيئات والبنوك التجارية في السوق المفتوح للأوراق المالية، ويتم سداد قيمة مشتريات البنك المركزي من خلال تغذية حسابات البنوك باحتياطيات إضافية أو ما يطلق عليه نقود ذات قوة عالية (High Powered Money). فتزيد بذلك احتياطيات البنوك بمقدار قيمة السندات المشتراه في هذا اليوم، وبالتالي تزيد مقدرة البنوك على منح التسهيلات الائتمانية للمؤسسات والجمهور بأضعاف هذه الكمية، وذلك حسب نسبة الاحتياطي القانوني.

ويكمن تنوع أثر عمليات السوق المفتوحة على زيادة الائتمان وما يترتب عليه من تغير في ودائع البنوك وبالتالي تغير في عرض النقود من خلال المثال

Fordham University Press, 1959).

المطلوبات	الموجودات
1,000	احتياطيات 100
	ودائع 10
10	قروض 900
90	90
1,100	الجموع 1,100

وبذلك يكون عرض النقود قد زاد بمقدار 100 مليون دينار منها 10 مليون دينار عبارة عن الوبعية الأولية التي سدد بها البنك المركزي قيمة مشترياته من السندات. بالإضافة إلى 90 مليون دينار من الودائع المشتقة الناتجة عن القروض. ويلاحظ هنا أن الزيادة في عرض النقود تمثل 10 أضعاف الزيادة في احتياطيات البنك التجاري من خلال عمل مضاعف عرض النقود.

ويحدث العكس في حالة قيام البنك المركزي ببيع السندات في فترة الانتعاش الاقتصادي في محاولة للحد من الضغوط التضخمية. حيث تؤدي هذه السياسة إلى تقليص الودائع البنكية بمقدار ما تم سداده للبنك المركزي عن قيمة السندات. كما تنخفض احتياطيات البنك التجاري بمقدار قيمة مشترياته من السندات التي طرحها البنك المركزي للبيع. حيث يتم السداد للبنك المركزي خصماً على احتياطيات البنك التجاري لدى البنك المركزي. وعندما تنخفض احتياطيات البنك تقل قدرته على الاستمرار في تقديم قروض جديدة، فتكون النتيجة هي انخفاض عرض النقود بأضعاف قيمة السندات التي باعها البنك المركزي.

وأخيراً تعتبر عمليات السوق المفتوحة من أكثر أدوات السياسة النقدية فاعلية، وأسبغها لعمليات الضبط الدقيق واليومي لعرض النقود، خاصة في الأقطار المتقدمة. وتتميز عمليات السوق المفتوحة على الأدوات الأخرى بثلاث خصائص هي:

أولاً: السيطرة المنفردة للبنك المركزي على هذه العمليات دون أن يكون للبنوك التجارية دور أساسي ومؤثر على نجاحها كما هو الحال بالنسبة لسعر الخصم.

ثانياً: أن قدرة البنك المركزي على بيع وشراء السندات، كلما دعت الضرورة إلى ذلك، تمكنه من تغيير احتياطيات البنوك ضمن حدود كبيرة.

ثالثاً: تعتبر سياسة السوق المفتوحة نموذجاً للمرونة، حيث يمكن اللجوء إليها بصورة مستمرة، وبالتالي لا تؤدي إلى حدوث ردود فعل نفسية معاكسة.

2-6 الأدوات الائتمانية أو النوعية للسياسة النقدية

بالإضافة إلى الأدوات العامة أو الكمية للسياسة النقدية، تتوفر للبنك المركزي وسائل أخرى تسمى بالأدوات الائتمانية للائتمان (Selective Credit Controls) يستطيع بواسطتها التحكم في عرض النقود من خلال الأدوات الائتمانية للنشاط الائتماني للبنوك التجارية. وتهدف هذه الأدوات إلى تشجيع الاستثمار في قطاعات بعينها دون أخرى من خلال تحديد سقف الائتمان في مجالات معينة، أو تخفيض أسعار الفائدة على قروض الاستثمار في فعاليات اقتصادية دون أخرى. وبينما يستطيع البنك المركزي التأثير في حجم الائتمان المصرفي بصورة غير مباشرة، من خلال استخدام الوسائل الكمية للسياسة النقدية، نجد أن دوره في حالة الوسائل الائتمانية محددًا وتأثيره مباشرًا.

جميع عملائها في وقت واحد إذا ما قرروا سحبها. ولا يقتصر الأمر على إفلاس بنك واحد في حالة تأزم وضعه المالي. بل سرعان ما تنتشر موجة فقدان الثقة لتشمل باقي البنوك، فيسارع الجمهور إلى سحب ودائعه من البنوك ويكون في ذلك سبباً كافياً لإفلاس المزيد من البنوك ما يهدد بانتهاء النظام المصرفي بأكمله. لذلك، يقوم البنك المركزي بمسؤولية رقابية على أنشطة المؤسسات المالية، وخاصة البنوك التجارية بهدف تحسين النظام المصرفي ضد هذه الهزات وتخفيفه ويلات الانهيار وتتم الرقابة من خلال الوسائل التالية:

أولاً: التحكم في نشاط البنوك التجارية في مجال الائتمان وخلق النقود المصرفية كوسيلة لإدارة عرض النقود بما يضمن تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

ثانياً: ضمان سلامة المركز المالي للبنوك من خلال مراقبة أدائها المالي والإداري، لضمان ودائع الأفراد والمنشآت لدى البنوك، ودعم ثقة الجمهور في النظام المصرفي.

ثالثاً: توفير شروط المنافسة في القطاع المصرفي. وعدم السماح بأي ممارسات احتكارية، والعمل على تكافؤ الفرص المتاحة للأفراد والمنشآت في الحصول على الخدمات المصرفية دون تمييز.

رابعاً: وضع اللوائح التي تضمن التوافق بين أنشطة البنوك التجارية وأهداف السياسة الاقتصادية للدولة. وذلك بمنح معاملة تفضيلية للصناعات التصديرية والصناعات الصغيرة، والمشروعات العامة للإسكان وغيرها.

خامساً: تطوير اللوائح المنظمة للنشاط المصرفي بحيث تواكب المستجدات من أدوات الدين أو المشتقات وما يرتبط بها من مخاطر، وما يضمن مراعاة البنوك للتخصص في عمل مؤسسات القطاع المالي، وما يضمن الحد من

حيث يستهدف تغيير كمية وهيكل الائتمان بما يخدم تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للدولة. فمثلاً، يؤدي تخفيض معدل الفائدة على قروض الإسكان إلى تشجيع حركة البناء، ومن ثم تقليل حدة أزمة السكن، وتخفيض الإيجارات، فتوفير الإسكان المناسب لأفراد المجتمع من الأهداف التي توليها الدولة أهمية خاصة في أي مجتمع. وكذلك الحال بالنسبة لتنمية الصناعات الصغيرة من خلال توفير التسهيلات الائتمانية لها خاصة بشروط ميسرة لضمان نجاحها.

وأخيراً، لا بد من التأكيد على نقطة مهمة بالنسبة لفاعلية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك من خلال تنظيم عرض النقود بما ينسجم ومعدل النمو الاقتصادي المستهدف في خطط التنمية. إذ يجب أن يتماشى معدل نمو عرض النقود مع معدل النمو الاقتصادي. أما إذا زاد نمو عرض النقود بمعدل يفوق كثيراً معدل النمو الاقتصادي، فسيؤدي ذلك إلى حدوث الضغوط التضخمية. ويحدث العكس في حالة زيادة عرض النقود بمعدل يقل عن معدل النمو الاقتصادي، حيث يؤدي ذلك إلى حدوث الركود الاقتصادي، وتسمى هذه القاعدة، بقاعدة عرض النقود (Money-Supply Rule).

7. الرقابة على البنوك

يتضح مما تقدم أن نجاح النظام المصرفي في أي مجتمع أمر مرهون بثقة الجمهور في سلامة المراكز المالية للبنوك. فاهتمام هذه الثقة كفيل بإفلاس أي بنك مهما كان حجمه ومركزه المالي، ومهما كانت سمعته وجاحاته في الماضي، والتاريخ يزخر بأسماء العديد من البنوك الكبيرة التي أفل جُمعها وأُفست بسبب فقدانها ثقة الجمهور، وما حدث في الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2008\2009) ليس ببعيد عن الأذهان. فالبنوك، كما أوضحنا، تخلق الودائع المشتقة بأضعاف ما تملكه من احتياطات نقدية، وهي لذلك عاجزة تماماً عن الوفاء بودائع

إقبال البنوك على التوسع في الإئتمان على حساب مستوى المخاطر أي عدم إقبال البنوك على المغامرات عالية المخاطر كما حدث في الأزمة المالية الأخيرة.

8. فاعلية السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية أكثر مرونة من السياسة المالية. فمن صلاحيات البنك المركزي أن يقوم بإدخال التعديلات التي يراها مناسبة على أي من أدوات السياسة النقدية دون الحاجة إلى إصدار تشريعات جديدة أو تعديل التشريعات القائمة، كما هو الحال بالنسبة للسياسة المالية. فاستخدام أدوات السياسة المالية المتمثلة في الإنفاق الحكومي والضرائب، يحتاج إلى موافقة الجهاز التشريعي على أي تعديلات في موازنة الدولة أو في الضرائب والإعانات الحكومية.

وتشير التجارب، وخاصة في الأقطار المتقدمة، إلى أن السياسة النقدية تعتبر أكثر فاعلية في معالجة مشكلات الركود الاقتصادي، وذلك بسبب الاستقلالية الكبيرة التي تتمتع بها البنوك المركزية في اتخاذ قراراتها بعيداً عن الضغوط السياسية، بعكس الحال بالنسبة للبنوك المركزية في الأقطار النامية. ومع ذلك، فإن فاعلية السياسة النقدية في معالجة المشكلات الاقتصادية تعتمد في النهاية على مدى التنسيق والتكامل بينها وبين السياسة المالية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

9. العوامل الخارجية والسياسة النقدية

شهد العالم وخاصة في العقدين الماضيين ثورة في مجالات الاتصالات والمعلومات (Information and Communication Technologies) وحرير التجارة وحركة انتقال رؤوس الأموال بين الدول. وفي ظل هذه التطورات، لم تعد اقتصادات الدول تتأثر بالسياسات النقدية التقليدية للبنك

المركزي في القطر المعني. فقد زادت درجة التكامل بين الأسواق المالية المحلية والدولية، نتيجة لزيادة حرية انتقال رؤوس الأموال بين الدول. الأمر الذي أدى إلى زيادة فرص الاختيار المتاحة أمام الأفراد والمؤسسات سواء فيما يتعلق بإيداع مدخراتهم في البنوك الأجنبية للاستفادة من الفروق النسبية في معدلات الفائدة، أو الاستثمار في الأسهم والعقارات في الخارج، مما أثر سلباً على موجودات البنوك التجارية المحلية وبالتالي تسبب في الحد من إمكاناتها في منح التسهيلات الائتمانية.

ومن ناحية أخرى، فقد ساهم تطور الاتصالات والمواصلات في تسهيل حركة انتقال القوى العاملة بين الدول، الأمر الذي كانت له انعكاساته على زيادة تدفق خيولت العاملين في الخارج على شكل ودائع في البنوك المحلية، ومن ثم زيادة إمكانات هذه البنوك في منح التسهيلات الائتمانية. فأصبحت البنوك المركزية مضطرة إلى إعادة النظر في هياكل أسعار الفائدة المحلية وأسعار صرف العملة الوطنية، والعمل على تعديلها بما يواكب مستوياتها العالمية، وبما يخدم أهداف السياسة الاقتصادية.

الفصل التاسع السياسة المالية

الفصل التاسع

السياسة المالية

Fiscal Policy

1. مقدمة

أشارت النظرية الكينزية إلى مشكلة الركود الاقتصادي وما يمكن أن يترتب عليها من ارتفاع في معدل البطالة. قد يدوم لفترات طويلة تكون لها تكلفة اقتصادية واجتماعية عالية. وكانت المعالجة التي اقترحها كينز تنصب على الدور الإيجابي للحكومة في انعاش الطلب الكلي وإعادة الثقة للمستثمرين من خلال استخدام السياسة المالية. وتعني السياسة المالية الأساليب التي تنتهجها الحكومة في محاولتها للتأثير على أداء الاقتصاد بطريقة مباشرة من خلال الإنفاق الحكومي، أو بطريقة غير مباشرة عن طريق الضرائب والإعانات، كأدوات لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية وهي:

- (1) خفض معدل البطالة.
- (2) النمو الاقتصادي.
- (3) استقرار مستوى الأسعار.
- (4) عدالة توزيع الدخل والثروة.

وتعتبر الإيرادات الضريبية، وخاصة الضرائب المباشرة على الدخل والأرباح، المصدر الرئيسي للإيرادات العامة أو الحكومية، لا سيما في الأقطار المتقدمة. ويؤمى الفرق بين الإيرادات والنفقات الحكومية إلى حدوث فائض (Surplus) أو عجز (Deficit) في الموازنة (الميزانية المقترحة). فإذا كانت إيرادات الضرائب والرسوم أقل من النفقات الحكومية المقترحة في الموازنة العامة، كانت النتيجة هي ظهور عجز في الموازنة. ولا بد من تمويل عجز الموازنة عن طريق الاقتراض، سواء من مصادر داخلية، كما يحدث عن الاقتراض من البنك المركزي بإصدارات

نقدية جديدة، أو بالاقتران من البنوك التجارية والجمهور (الدين العام Public Debt)، أو من مصادر خارجية سواء كانت حكومات ومنظمات دولية أو من بنوك تجارية أجنبية. أما إذا كانت الإيرادات الحكومية أكبر من النفقات الحكومية، كانت النتيجة هي ظهور فائض في الموازنة، يمكن استخدامه في سداد الديون السابقة على الحكومة تجاه البنوك التجارية والجمهور وكذلك الإيحاء بالتزاماتها الدولية.

2. أدوات السياسة المالية

يتأثر مستوى الأداء الاقتصادي بالتغيرات التي تطرأ على كل من الإنفاق الحكومي والضرائب، ويندرج التغير في الإنفاق والضرائب تحت مجموعتين من التغيرات بحسب طبيعة هذا التغير المجموعة الأولى هي تغيرات السياسة المالية الخططة (Discretionary Fiscal Policy) التي تتم عندما تقوم الحكومة بإحداث تغيرات معينة في الإنفاق والإيرادات الضريبية بهدف التأثير على الطلب الكلي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتنقسم السياسة المالية الخططة بدورها إلى سياسة مالية مخططة كمية تعتمد على التغيرات الكمية في الضرائب، وسياسة مالية مخططة نوعية تعتمد على التغيرات في هيكل الضرائب أو تركيبها، ومصادر تمويل الدين العام، دون تغيير في إيرادات الضريبة أو حجم الدين العام، أما المجموعة الثانية من التغيرات فهي التغيرات غير مخططة، أي حدث بطريقة تلقائية، ويطلق عليها اسم آلية الاستقرار الذاتية (Built-in Stabilization Mechanism). وتعمل هذه الآلية استجابة لما يطرأ على مستوى الدخل من تغيرات عبر الدورات الاقتصادية، فتسهم في استعادة الاستقرار الاقتصادي.

1-2 أدوات السياسة المالية الكمية المخططة

1-1-2 الضرائب

تعتمد الدول في تمويل إنفاقاتها على إيرادات الضرائب بأنواعها المختلفة،

كما تعتمد بعض الحكومات في ذلك على عائدات بيع المواد الأولية التي تمتلكها الدولة، وتصنف الضريبة تبعاً لارتباطها بالدخل إلى ضريبة مباشرة كضريبة الدخل الشخصية، وضريبة غير مباشرة كضريبة البيعات وغيرها من الضرائب بخلاف ضريبة الدخل الشخصية. كما تصنف الضرائب تبعاً لاعتمادها على الدخل إلى ضرائب مستقلة عن الدخل أو تابعة كضريبة الرؤوس (Toll Tax)، وضريبة غير مستقلة عن الدخل مثل الضريبة النسبية (proportional tax) والضريبة التصاعدية على الدخل الشخصي (Progressive tax).

والعلاقة بين الضريبة ودخل توازن الاقتصاد علاقة عكسية. لذلك، تستخدم الحكومة خفض الضرائب في حالة رغبتها في إنعاش الاقتصاد بتبني سياسة مالية توسعية (Expansionary Fiscal Policy). وتعتمد إلى زيادة الضرائب في حالة رغبتها في كبح جماح الاقتصاد بتبني سياسة مالية انكماشية (Contractionary Fiscal Policy).

وتؤدي زيادة الضريبة على الدخل إلى خفض الدخل الناتج للإنفاق، ويكون لذلك تأثير سلبي مضاعف على الطلب الكلي ومستوى دخل التوازن، بسبب ما يترتب على انخفاض الطلب من انخفاض في الدخل وما ينتج عن ذلك من المزيد من الانخفاض في الطلب الكلي والدخول وهكذا، ولأجل قياس الأثر النهائي لتغير معين في الضريبة على دخل توازن الاقتصاد دعنا نفترض وللتبسيط أن لدينا اقتصاداً مغلقاً (Closed Economy) من ثلاثة قطاعات، وأن الإنفاق الحكومي والاستثمار والضريبة جميعها مستقلة عن الدخل. تحت هذه الافتراضات يمكن تحليل الاقتصاد بالمعادلات التالية:

شروط التوازن

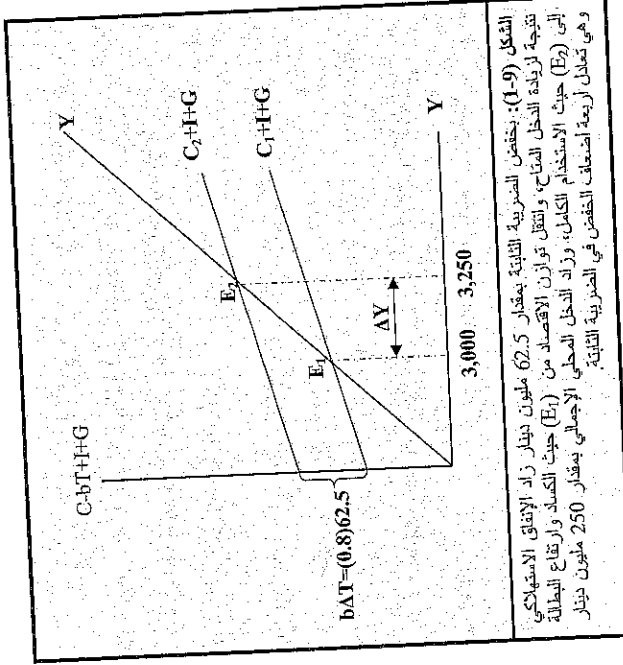
$$Y = C + I + G$$

$$C = C_a + b(Y - T_0)$$

$$I = I_0, G = G_0, T = T_0$$

من الشكل (1-9) التالي يمكن التوصل إلى الحل عن طريق التعويض في المعادلة (2).

$$\Delta Y = -4 \times \Delta T \Rightarrow \Delta T = \frac{\Delta Y}{-4} = \frac{250}{-4} = -62.5$$



2-1-2 الإنفاق الحكومي

يقصد بالإنفاق الحكومي، ما تنفقه الوزارات والأجهزة الحكومية على مشترياتها من السلع والخدمات الاستهلاكية والاستثمارية، بما في ذلك من إنفاق على أجور ومرتبات العاملين في القطاع الحكومي، والإنفاق على مخدلات الإنتاج، بالإضافة إلى الإنفاق الاستثماري على مشروعات البنية التحتية. بالإضافة إلى المدفوعات التحويلية، مثل الإعانات أو

وبالإحلال في معادلة شرط التوازن نحصل على:

$$Y = C_a + bY - bT_0 + I_0 + G_0$$

$$Y = \frac{1}{1-b}(C_a - bT_0 + I_0 + G_0) \quad (1)$$

ولقياس تأثير التغير في الضريبة الثابتة على دخل توازن الاقتصاد، دعنا أولاً نشتق مضاعف الضريبة الثابتة (mt) من المعادلة رقم (1)، حيث نجد أن:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta T} = -b \times \left(\frac{1}{1-b} \right) = mt \quad (2)$$

$$\Delta Y = mt \times \Delta T$$

مثال: إذا كان الميل الحدي للاستهلاك $b = 0.80$. وكان الاقتصاد في حالة كساد بناج محلي إجمالي قدره 3,000 مليون دينار، بينما الناج المحلي عند الاستخدام الكامل هو 3,250 مليون، ما هو مقدار التغير في الضريبة المطلوب لتحقيق توازن الاقتصاد عند الاستخدام الكامل؟

في هذا المثال نحصل على قيمة مضاعف الضريبة الثابتة كما يلي:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta T} = -0.8 \times \left(\frac{1}{1-0.8} \right) = -4$$

ولما كان مضاعف الضريبة سالب الإشارة، لذا فإن بإمكان الحكومة تحقيق الزيادة المطلوبة في الدخل عن طريق خفض الضريبة، ومن المعادلة أعلاه نجد أن كل انخفاض في الضريبة بمقدار دينار واحد يؤدي إلى زيادة دخل التوازن بمقدار أربعة دنانير وعليه، فإن زيادة دخل توازن الاقتصاد بمقدار (250 مليون دينار) يحتاج إلى خفض في الضريبة قدره (62.5 مليون دينار). كما يتضح

الدعم الحكومي لأسعار السلع الضرورية ودعم دخول الأسر الفقيرة وتعويضات البطالة، التي تعتبر من أهم بنود الإنفاق الحكومي، خاصة في الدول النامية.

وللتغير في الإنفاق الحكومي (G) أثر مباشر على الطلب الكلي باعتباره أحد المكونات الرئيسية للطلب الكلي. أما الأثر غير المباشر فيتولد عن الزيادة في الدخل الناتجة عن زيادة الإنفاق الحكومي، وما يترتب عليها من موجات متلاحقة من الزيادة في الطلب الكلي والإنفاق والدخول. وحتى يمكننا قياس أثر زيادة معينة في الإنفاق الحكومي على دخل توازن الاقتصاد لابد لنا أولاً من التعرف على مضاعف الإنفاق الحكومي.

يعرف مضاعف الإنفاق الحكومي (mg) بمقدار التغير في الدخل الحلي الإجمالي لكل دينار من التغير في الإنفاق الحكومي. ففي اقتصاد مغلق من ثلاثة قطاعات¹، وإذا افترضنا أن كل من الإنفاق الحكومي والاستثمار والضرية مستقل عن الدخل، يمكن تخيل الاقتصاد بالعادلات التالية:

$$Y = C + I + G$$

$$C = C_a + b(Y - T_0)$$

$$I = I_0, G = G_0, T = T_0$$

$$Y = C_a + bY - bT_0 + I_0 + G_0$$

$$Y = \frac{1}{1-b}(C_a - bT_0 + I_0 + G_0)$$

ومن هذه المعادلة نحصل على مضاعف الإنفاق الحكومي كما يلي:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{1}{1-b} = mg \quad (3)$$

$$\Delta Y = mg \times \Delta G$$

1- ملحق الفصل يقدم مضاعف الإنفاق الحكومي في اقتصاد مفتوح لخارجي الضريبة الثابتة والضرية النسبية.

فمضاعف الإنفاق الحكومي هو خارج قسمة الواحد الصحيح على الميل الحدي للادخار وبما أن $(b < 1)$ ، كما أوضحنا من قبل، فإن قيمة المضاعف تكون دائماً أكبر من الواحد الصحيح، ولذلك سمي بالمضاعف.

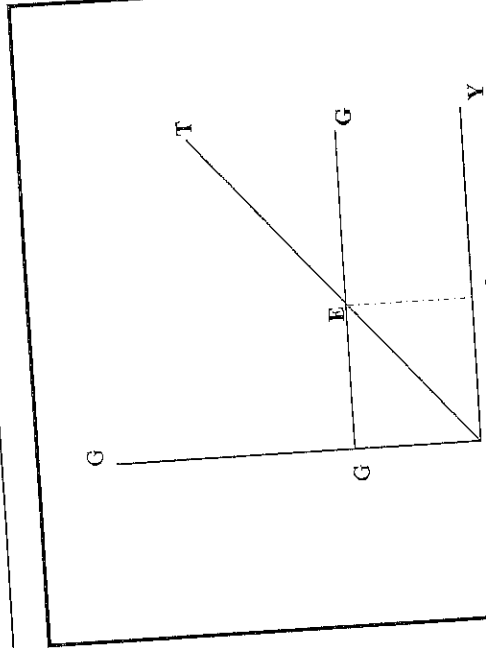
مثال: إذا كان الميل الحدي للاستهلاك $b = 0.80$ ، وكان الاقتصاد في حالة كساد بناج محلي إجمالي قدره 3,000 مليون دينار، بينما الناج الحلي عند الاستخدام الكامل هو 3,250 مليون، ما هو مقدار التغير المطلوب في الإنفاق الحكومي لتحقيق توازن الاقتصاد عند مستوى الاستخدام الكامل؟

يمكن إيجاد الحل بالتعويض في صيغة مضاعف الإنفاق الحكومي أعلاه حيث نحصل على قيمة المضاعف كما يلي:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{1}{1-0.8} = 5$$

وبعني ذلك أن من المتوقع أن يزيد دخل التوازن بمقدار خمسة دنانير لكل دينار من الزيادة في الإنفاق الحكومي. وبالتالي فإن زيادة الدخل بمقدار 250 مليون دينار يحتاج إلى زيادة في الإنفاق الحكومي بمقدار 50 مليون دينار. كما يتضح من الشكل (2-9) التالي. ويمكن التوصل إلى النتيجة ذاتها بالتعويض في المعادلة (3) أعلاه:

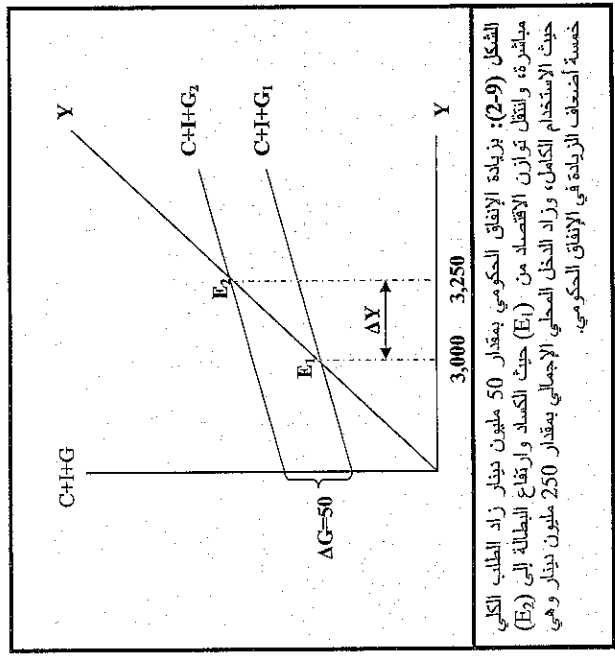
$$250 = 5 \times \Delta G \Rightarrow \Delta G = \frac{250}{5} = 50$$



الشكل (3-9): في حال الضريبة النسبية، يوضح المنحنى (T) إيرادات الضريبة، وهي تزيد بزيادة مستوى الدخل (Y). ويمثل القطر الأمامي الإنفاق الحكومي وهو مستقل عن الدخل، وعند (YB) يتعادل الإنفاق الحكومي والإنفاق القومي وهو متوازنة (G = T)، عند أي مستوى للدخل أقل من (YB) يكون هناك عجز في الموازنة (G > T)، وعند أي مستوى للدخل أعلى من (YB)، يكون هناك فائض في الموازنة (T > G).

أما الموازنة المتوازنة (Balanced Budget)، فتعرف بأنها الموازنة التي يتعادل فيها الإنفاق الحكومي المقترح مع الإيرادات المتوقعة من الضرائب. أي أن يكون الإنفاق الحكومي مواءمًا بالكامل من إيرادات الضرائب دون زيادة أو نقصان.

وقد أوضحنا في الجزء السابق أن زيادة الإنفاق الحكومي بمقدار (50) مليون دينار قد أدت إلى زيادة الدخل القومي بمقدار (250) مليون دينار، حيث أن الإضافة في الإنفاق قد مرت بعدة دورات من الإنفاق وتوليد الدخول بحسب قيمة مضاعف الإنفاق الذي بلغت قيمته في المثال السابق (5). ولكن، كيف يكون تأثير الإنفاق الحكومي في مثالنا السابق



الشكل (2-9): بزيادة الإنفاق الحكومي بمقدار 50 مليون دينار زاد الطلب الكلي مباشرة، وانتقل توازن الاقتصاد من (E1) حيث الكساد وارتفاع البطالة إلى (E2) حيث الاستخدام الكامل، وزاد الدخل المحلي الإجمالي بمقدار 250 مليون دينار وهي خمسة أضعاف الزيادة في الإنفاق الحكومي.

3-1-2 الضرائب والإنفاق معاً - الموازنة العامة

الموازنة العامة للدولة تعني مشروع الجارية أو الجارية المقترحة، وبينما تكون الجارية متوازنة دائماً نجد أن الموازنة قد لا تكون متوازنة في بعض الحالات. وكما يوضح الشكل (3-9) التالي فقد يكون هناك عجز (Deficit) في الموازنة وذلك في حالة زيادة النفقات المقترحة (G) على إيرادات الضرائب المتوقعة (T). ويكون على الحكومة تدبير مصادر تمويل هذا العجز حتى تتمكن من تنفيذ النفقات المقترحة. وفي حالات أخرى قد تزيد إيرادات الضرائب على النفقات المقترحة وينتج عن ذلك فائض (Surplus) في الموازنة. وهنا يتوجب على الحكومة التفكير في طريقة التصرف في الفائض بطريقة لا تخل باستقرار الاقتصاد.

لو أن الحكومة، وفي سعيها للمحافظة على توازن الموازنة، قد فرضت زيادة في الضريبة الثابتة قيمتها الإجمالية (50) مليون دينار لتغطية الزيادة في إنفاقها؟ ولإجابة عن هذا السؤال دعنا أولاً نشق مضاعف الموازنة المتوازنة.

ومضاعف الموازنة المتوازنة (Balanced Budget Multiplier) هو مضاعف الإنفاق الحكومي مضافاً إليه مضاعف الضريبة الثابتة المسوية للإنفاق الحكومي، أي أن:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta G + \Delta T} = \left\{ \frac{1}{1-b} \right\} + \left\{ -b \frac{1}{(1-b)} \right\} \Rightarrow \frac{1-b}{1-b} = 1$$

فإذا كان مضاعف الموازنة المتوازنة قيمته واحد صحيح، فالزيادة في الإنفاق الحكومي المصحوب بضريبة مساوية له تؤدي إلى زيادة الدخل بمقدار الزيادة في الإنفاق دون مضاعفتها. وعلى ذلك تكون إجابة السؤال أعلاه هي أن زيادة الإنفاق الحكومي بمقدار (50) مليون دينار مصحوبة بزيادة في الضريبة الثابتة قدرها (50) مليون دينار أيضاً. تؤدي إلى زيادة الدخل المحلي الإجمالي بمقدار (50) مليون دينار. والعكس في حالة انخفاض الإنفاق الحكومي والضرائب بمقدار 50 مليون دينار. حيث سيؤدي ذلك إلى انخفاض الدخل القومي بمقدار 50 مليون دينار. فالموازنة المتوازنة إذا أُنزعت على الدخل القومي ولكنه محدود بمقدار الإنفاق الحكومي، وحتى يكون للإنفاق الحكومي أثر مضاعف لا بد من تحويل هذا الإنفاق بطرق أخرى بخلاف الضرائب.

ويتميز مضاعف الموازنة المتوازنة بسمتين من الناحية العملية :
أولاً: أنه إذا كان الاقتصاد القومي عند مستوى الاستخدام الكامل، فإن الزيادة في الإنفاق الحكومي، ستؤدي إلى حدوث فجوة تضخمية

ما لم يتم زيادة الضرائب بنسبة أكبر من مقدار الزيادة في الإنفاق الحكومي، أي لا يكفي أن تكون الموازنة متوازنة بل يجب العمل على إيجاد فائض في الموازنة يكفي لمعالجة الأثر التوسعي للموازنة المتوازنة. ثانياً: إذا كان الاقتصاد القومي دون مستوى الاستخدام الكامل، وتبعت الحكومة سياسة مالية توسعية في إطار موازنة متوازنة، فسيكون لها أثر إيجابي على زيادة الطلب الكلي ومساعدة الاقتصاد على الخروج من الكساد والتحرك نحو دخل توازن الاستخدام الكامل، ولكن يمكن زيادة فاعلية وسرعة تأثير السياسة المالية التوسعية في هذه الحالة إذا تمكنت الحكومة من تمويل زيادة الإنفاق من مصادر أخرى، وتم تخفيض الضريبة، فسيؤدي تخفيض الضرائب إلى الزيادة في الاستهلاك والطلب الكلي، وحتى لو تم اتباع سياسة خفض الضريبة منفردة، فقد تكون هذه السياسة فاعلة في زيادة مستوى توازن الدخل الإجمالي بالدرجة نفسها التي حدثها سياسة زيادة الإنفاق الحكومي، إلا أن خفض الضريبة قد يكون له فوائد أخرى، متمثلة في خفض الاستثمار الخاص، سيما عندما يشمل خفض ضرائب الأرباح والرسوم الجمركية على الواردات الاستثمارية.

2-2 السياسات المالية النوعية

وبالإضافة للسياسات المالية المخططة الكمية المنصبة على التغيير في حجم الإنفاق أو زيادة وخفض إيرادات الضريبة، هناك سياسات بديلة تبقى على هذه التغييرات دون تغيير في أحجامها، وإنما تركز على هيكلها، فتغير توزيع عبء الضريبة، أو تغير هيكل الإنفاق، أو تغير هيكل أو مصادر تمويل الدين العام، وتتناول كل من هذه السياسات في الجزء التالي.

الطلب على السلع الغذائية، كما يعتمد ذلك على مدى قدرة الاقتصاد الوطني على زيادة الإنتاج بالنسبة لتلك المجالات التي ازداد فيها الطلب، كما قد تؤدي زيادة الطلب إلى زيادة الاستيراد بالنسبة لبعض السلع، أو انخفاض التصدير في حالات أخرى. أي يعتمد على مرونة العرض للمنتجات التي زاد الطلب عليها.

2-2-2 إعادة هيكلة الإنفاق الحكومي

تعتبر إمكانية تغيير هيكل الإنفاق الحكومي على جانب كبير من الأهمية في حريك النشاط الاقتصادي، فبعض النفقات الحكومية، خاصة في مجالات معينة يمكن أن تؤدي إلى تحفيز النشاط الاقتصادي أكثر من النفقات في مجالات أخرى. فمثلاً إذا قررت الحكومة زيادة إنفاقها على مشروعات البنى التحتية يبلغ مائة مليون دينار على أن يتم ذلك على حساب تخفيض مخصصات الإنفاق العسكري بالقدر ذاته، بحيث لا يتغير الإنفاق الحكومي الكلي، فإن من المتوقع أن تؤدي هذه السياسة الاستثمارية إلى تحفيز النشاط الاقتصادي وزيادة الناتج المحلي والدخل ومستوى الاستخدام، لسببين: أولاً: نتيجة للتكامل الممكن بين الاستثمارات في بعض المشروعات العامة في البنى التحتية والاستثمار الخاص، وثانياً: إذا كان التوسع في مثل هذه الاستثمارات يعتمد إلى حد كبير على المواد الأولية واليد العاملة المحلية، بالمقارنة مع الإنفاق العسكري الذي يعتمد إلى حد كبير على استيراد المعدات والأجهزة العسكرية من الخارج.

وعموماً، قد يكون من الصعب، من الناحية العملية، اتباع هذه السياسة الاستثمارية على أساس الاعتبارات الاقتصادية الحضة، فقد يعتمد تخفيض الإنفاق بنسبة كبيرة في بعض المجالات لغرض زيادة مخصصات الإنفاق الاستثماري في مجالات أخرى.

1-2-2 إعادة توزيع عبء الضرائب

لقد أوضحنا في فصول سابقة، أن الميل المتوسط للاستهلاك يكون أقل بالنسبة لذوي الدخل العالية ما هو عليه الحال بالنسبة لذوي الدخل المنخفضة. واستناداً إلى هذه الحقيقة، فإن اتباع سياسة الضرائب التصاعدية (Progressive Taxation)، والتي تتزايد فيها معدلات ضريبة الدخل مع ارتفاع مستويات الدخل، لتمويل الإنفاق الحكومي، سيؤدي إلى التقليل من تسرب جزء من الدخل إلى خارج دورة الدخل. لذلك، فإن إعادة توزيع عبء الضرائب (Redistribution of Taxes)، من خلال زيادة الضريبة على الدخل المرتفعة، ستؤدي إلى زيادة الإيرادات الحكومية ومن ثم الإنفاق الحكومي، وبالتالي إعاش الاقتصاد، فمن شأن هذه السياسة تحويل جزء من مدخرات الأغنياء للإنفاق بواسطة الحكومة، أو إلى الفقراء (بخفض معدل الضريبة على دخولهم) فيتحول الجزء الأكبر منه إلى إنفاق استهلاكي، وبذلك يقل تسرب جزء من الدخل خارج دورة الدخل ما يسهم في انتعاش الاقتصاد، فإذا افترضنا أن الحكومة قد قررت تخفيض الضرائب على ذوي الدخل المنخفضة بما يعادل عشرة ملايين دينار، فمن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى زيادة نفقاتهم الاستهلاكية بحوالي تسعة ملايين دينار، وذلك لارتفاع الميل المتوسط للاستهلاك لذوي الدخل المنخفضة. أما في حالة زيادة الضرائب على ذوي الدخل العالية بما يعادل عشرة ملايين دينار، فمن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى تخفيض مدخراتهم بقدر أكبر من الانخفاض المتوقع في إنفاقهم الاستهلاكي.

والجدير بالملاحظة، أن هذه السياسة لا تأخذ بعين الاعتبار مجالات الإنفاق، التي قد يكون لها تأثيرات مهمة، فإذا أدت السياسة الضريبية إلى تشجيع الطلب مثلاً على السلع الاستهلاكية المعمرة، فإن تأثير ذلك على الاقتصاد الوطني سيختلف عنه في حالة تشجيعها لزيادة

2-3 إعادة هيكلة الدين العام

الدين العام هو مديونية الحكومة الناتجة عن تمويل عجز الموازنة. وتنصيب سياسة إعادة هيكلة الدين العام على تغيير مصدر تمويل عجز الموازنة بما يتفق وأهداف السياسة الاقتصادية. فإذا كان هناك فائض في الموازنة خلال فترة الانتعاش وارتفاع معدلات التضخم، فيجب استخدام هذا الفائض في سداد ديون الحكومة للبنك المركزي حتى يقل عرض النقود، فتسهم الحكومة بذلك في تخفيض معدل التضخم.

أما في فترة الركود الاقتصادي، فيمكن أن تؤدي سياسة الإنفاق الحكومي بواسطة زيادة حجم العجز في الموازنة (Deficit Financing) إلى إنعاش الاقتصاد من خلال زيادة الطلب الكلي وبالتالي تخفيض معدل البطالة وزيادة الدخل. شريطة أن يتم الاتفاق الحكومي على مشروعات إنتاجية. أما إذا كان هناك فائض في الموازنة، فيمكن أن تستخدم الحكومة هذا الفائض في زيادة الإنفاق الحكومي مباشرة مع خفض الضرائب، أو تستخدم هذا الفائض في الدعم المباشر للدخل الضعيفة للمساهمة في زيادة الطلب وانهاش الاقتصاد وخفض مستوى البطالة، أو استخدامه في سداد الدين العام لحملة السندات الحكومية من الأفراد والبنوك والهيئات الخاصة.

3. الآلية التلقائية للاستقرار الاقتصادي

افتراضنا في نقاشنا للسياسة المالية المخططة أن الضريبة مستقلة عن مستوى الدخل. ولكن، في الواقع أن ضريبة الدخل، سواء كانت نسبية أو تصاعدية، إنما تعتمد على مستوى الدخل. لذلك، يتضمن الاقتصاد آلية تلقائية للاستقرار كما أشرنا سابقاً. ففي حالة الانتعاش وارتفاع مستوى الدخل القومي يزيد مقدار الضريبة الواجبة على الدخل ما يقلل من الدخل المتاح ويسهم في خفض الطلب الكلي. كما أن زيادة

الدخل خلال الانتعاش تقلل من الإنفاق الحكومي على دعم دخول الأسر الفقيرة وتعيضات البطالة وربما يقلل من إنفاقها على تقديم السلع والخدمات العامة المجانية. ما يسهم أيضاً في تخفيض معدل نمو الطلب الكلي ويحد من مخاطر الضغوط التضخمية الناجمة عن زيادة الطلب الكلي بطريقة تلقائية.

ويحدث العكس تماماً في حالة الكساد وانخفاض الدخل وارتفاع معدل البطالة، حيث يقل مقدار الضريبة الواجبة على الدخل فيزيد الدخل المتاح ويزيد الطلب الكلي. كما يزيد إنفاق الحكومة تلقائياً على دعم الدخل المنخفضة وزيادة مدفوعات تعويضات البطالة. ويزيد كذلك إنفاقها على السلع والخدمات العامة. ومن شأن هذا كله أن يسهم في زيادة الطلب الكلي والتعجيل بخروج الاقتصاد من حالة الكساد، بطريقة آلية أو تلقائية.

4. تقيوم سياسة الموازنة المتوازنة

كان تحقيق التوازن بين الإنفاق والإيرادات الحكومية قديماً من أبرز أهداف السياسة المالية، خاصة في النظرية الاقتصادية التقليدية. والسؤال هو، هل يجب على الحكومة أن تسعى دائماً إلى تحقيق التوازن في الموازنة (Balanced Budget)، أم أن تتبع سياسة الفائض أو العجز في الموازنة؟

في الواقع أن من الصعب الحكم على سياسة العجز أو الفائض في الموازنة بعزل عن الظروف الاقتصادية السائدة في القطر المعني في فترة معينة. وبعبارة أخرى، إننا لا نستطيع أن نصف سياسة العجز في الموازنة بأنها سياسة غير صائبة وأن سياسة الفائض هي سياسة جيدة. وذلك لأن الظروف الاقتصادية السائدة هي التي تحدد مدى ضرورة اتباع سياسة العجز في الموازنة. كما هي الحالة في فترة الركود

أو الفئاض في الموازنة، وإنما بنوعية السياسة الضريبية ونوعية الإنفاق، ومدى التوافق بين السياسة المالية واستراتيجية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ويمكن التعرف على أثر السياسة المالية على الطلب الكلي، سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة، وذلك من خلال مدى نجاحها في معالجة المشكلات الناجمة عن الركود الاقتصادي والتضخم النقدي، ففي حالة الركود الاقتصادي وزيادة معدلات البطالة، تلجأ الحكومات عادة إلى زيادة الإنفاق وتخفيض معدلات الضرائب على الدخل والأرباح من أجل زيادة الطلب الكلي، أما في حالة جَاز الطلب الكلي للعرض الكلي عند مستوى الاستخدام الكامل وزيادة الضغوط التضخمية، فلا بد من اتخاذ إجراءات معاكسة، أي تخفيض مستوى الإنفاق الحكومي، الذي يؤدي بصورة مباشرة إلى تخفيض الطلب الكلي. كذلك، زيادة معدلات الضرائب، التي تسهم بصورة غير مباشرة في تخفيض الطلب الكلي من خلال تخفيض الدخل القابلة للإنفاق.

الاقتصادي، أو اتباع سياسة الفائض في الموازنة، كما هي الحالة في فترة الانتعاش والتضخم النقدي.

ومن الواجب ألا يكون هدف الحكومة دائماً هو تحقيق التوازن في الموازنة العامة بأي ثمن، بل يجب أن يكون الهدف هو تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فيجب عدم التردد في اتباع سياسة العجز أي الافتراض، خاصة في فترة الركود الاقتصادي، أما في فترة الانتعاش الاقتصادي، التي تتميز عادة بارتفاع الأسعار فيجب زيادة الضرائب وتخفيض الإنفاق الحكومي، أي اتباع سياسة الفائض في الموازنة، التي تؤدي إلى التقليل من دورة الدخل، وبالتالي الحد من الضغوط التضخمية. وعموماً، يجب أن يكون هدف السياسة المالية في الأقطار المتقدمة هو الحد من التقلبات في الفعاليات الاقتصادية والتضخم، بينما يجب أن تعطى الأولوية في الأقطار النامية إلى زيادة استغلال الموارد الاقتصادية وزيادة معدل النمو الاقتصادي.

وأخيراً، لا بد من التأكيد على نقطة مهمة وهي، أن من الواجب النظر إلى الموازنة الحكومية كأداة مرنة يستعان بها في تحقيق الأهداف الاقتصادية، بدلاً من اعتبارها مجرد بيان محاسبي (Accounting Statement) ينبغي موازنتها خلال فترة معينة، ويطلق على هذه الفلسفة «المالية الوظيفية» (Functional Finance)، التي تدعو إلى ضرورة قيام الحكومة باستخدام الوسائل المالية اللازمة لأجل تحقيق الأهداف الاقتصادية الأساسية المتمثلة في الاستخدام الكامل. واستقرار مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي، دون التركيز على توازن الموازنة كهدف بحد ذاته، ويعتمد الدور الذي يمكن أن تلعبه الموازنة كأداة لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع، بطبيعة الحال على حصة السلطات المالية في توقيت استخدام هذه الأداة بصورة فاعلة. ومن الواجب عدم الحكم على فاعلية السياسة المالية بناءً على مقدار العجز

ملحق الفصل التاسع

1. مضاعف الإنفاق الحكومي في اقتصاد مغلق وضريبة نسبية (t) على الدخل واستثمار مستقل

في هذه الحالة، يمكن تمثيل الاقتصاد بالعادلات التالية:
شروط التوازن

$$Y = C + I + G$$

$$C = C_a + b(Y - tY)$$

$$I = I_0, G = G_0, T = t_0 Y$$

$$\text{Then, } Y = C_a + bY - bt_0 Y + I_0 + G_0$$

$$Y = \frac{1}{1-b+bt_0}(C_a + I_0 + G_0)$$

$$\frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{1}{1-b+bt_0}$$

2. مضاعف الإنفاق الحكومي في اقتصاد مغلق وضريبة ثابتة واستثمار غير مستقل

نفترض في هذه الحالة، اقتصاد من ثلاثة قطاعات وضريبة ثابتة على الدخل مع وجود استثمار معتمد على الدخل، والعادلات التالية تمثل هذا الاقتصاد.

$$Y = C + I + G$$

$$C = C_a + b(Y - T_0)$$

$$I = i_0 + i_1 Y$$

دالة الاستثمار

$$G = G_0, T = T_0$$

$$\text{Then, } Y = C_a + bY - bT_0 + i_0 + i_1 Y + G_0$$

$$Y = \frac{1}{1-b-i_1}(C_a - bT_0 + i_0 + G_0)$$

$$\frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{1}{1-b-i_1}$$

3. مضاعف الإنفاق الحكومي في اقتصاد مفتوح وضريبة ثابتة واستثمار مستقل

في هذه الحالة نفترض اقتصاد واقعي من أربعة قطاعات، كما نفترض أن الضريبة والاستثمار مستقلان عن الدخل، وعليه، يمكن تمثيل الاقتصاد بالعادلات التالية:

شروط التوازن

$$Y = C + I + G + X - M$$

$$C = C_a + b(Y - T_0)$$

$$M = m_a + m_1(Y - T_0)$$

$$G = G_0, T = T_0, X = X_0$$

$$Y = C_a + bY - bT_0 + I_0 + G_0 + X_0 - m_a - m_1 Y - m_1 T_0$$

$$Y = \frac{1}{1-b+m_1}(C_a - bT_0 + I_0 + G_0 + X_0 - m_a - m_1 T_0)$$

$$\frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{1}{1-b+m_1}$$