

قدرها على التأثير على عرض النقد بتوليد النقد المصرفية الناجمة عن النشاط الائتماني للبنوك التجارية. وفي الجزء التالي نتناول مثلاً افتراضياً لكيفية توليد النقد المصرفية وأثرها على عرض النقد. وذلك بعد التعريف بكونات عرض النقد وفق التعريف المختلفة للنقد.

7- مقاييس عرض النقد

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

وهي:

$$M_1 = \text{النقد المتداول (C)} \text{ خارج البنك} + \text{نقد الودائع الجارية (D)}$$

$$M_1 = M_3 + \text{نقد الودائع قصيرة الأجل}$$

$$M_2 = M_3 + \text{نقد الودائع طويلة الأجل}$$

ويكون عرض النقد أصغر وفق القياس الأول (M_1) فهو يقتصر على النقد المتداول خارج البنك من عمارات معدنية وورقية لدى الجمهور بالإضافة إلى ما يحفظ به عملاء البنك في حساباتهم الجارية من ودائع حتى الطلب. ويكون M_3 عرض النقد الأكبر وفق القياس الثالث حيث يشمل النقد المتداول وجميع الودائع المصرفية . وهناك مقاييس أوسع لعرض النقد تشمل العديد من وسائل الدفع الأخرى والتي يطلق عليها أشباه النقود(Quasi Money). مثل الشيكولات المصرفية والشيكولات السياحية وبطاقات الائتمان وأذونات السداد النوعي التي تمنح للأسر الفقيرة(Food Stamps). وكل ما يستخدمه المجتمع من وسائل للدفع وإتمام المبادرات.

2- عملية خلق النقد المصرفية

تقوم البنوك التجارية بخلق النقد المصرفية أو الودائع المشتقة استناداً إلى ما بحوزتها من احتياطيات نقدية فائضة. ولتوسيع آلية خلق النقد، وتأثيرها على عرض النقد، وكيفية حكم البنك المركزي في نشاط البنوك التجارية في هذا المجال، نستعين بمثال مبسط في ظل الفرض التالي:

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

ثانياً: يتزم البنك بالاحتفاظ بنسبة الاحتياطي القانوني المحددة من قبل البنك المركزي، ولنفترض أنها 5% من مجموع الودائع. ولا يحتفظ باحتياطيات 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 يحفظ الأفراد خارج البنك بأرصدة نقدية من القروض التي سيحصلون عليها.

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

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 نسبة 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 استفادتها من الوديعة النقدية الأولية. ويستمر البنك في تقديم مزيد من القروض وزيادة الودائع المشتقة طالما تبقت لديه احتياطيات حرجة (أكبر من الاحتياطي القانوني المطلوب) يمكنه استخدامها في الوفاء بالاحتياطي القانوني على الودائع المشتقة الجديدة. ويصل البنك حد الإقراض الكامل عندما ينعدم 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.

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

(4) القروض (3) = (4)	(3) الاحتياطي الفائض (3) = (1) - (2)	(2) الاحتياطي القانوني 5%	(1) الودائع الأولية والودائع المشتقة *100.000	المرحلة
95.000	95.000	5.000	*100.000	1
90.250	90.250	4.750	95.000	2
85.740	85.740	4.510	90.250	3
81.450	81.450	4.290	85.740	4
77.380	77.380	4.070	81.450	5
73.510	73.510	3.870	77.380	6
:	:	:	:	:
:	:	:	:	:
1,900.000	1,900.000	100.000	2,000.000	المجموع

* 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 نقديّة. يوضح العمود الثاني مبلغ الاحتياطي القانوني الذي يجب على البنك الاحفاظ به في مقابل الوديعة الجديدة وقدره 5.000 مليون دينار ($100 \times 5\%$). الآن من جملة احتياطيات البنك وقدرها 100 مليون دينار، هناك 5 مليون دينار احتياطي قانوني والمتبقي من

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 ظهر الودائع المشتقة الناجمة 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 ($95 \times 5\%$) في مقابل الودائع المشتقة الإضافية الناجمة 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، وبمعنى آخر عندما تكون كل الاحتياطيات التي بحوزة البنك (100 مليون دينار) قد أصبحت احتياطيات قانونية. وإذا تابعت الأرقام في العمود الثالث تجد أن الاحتياطيات الفائضة في تنافص مستمر بمعنى أنها ستصل إلى الصفر في النهاية. إذا نظرت إلى مجموع العمود الثاني الخاص بالاحتياطي القانوني تجد أنه يصل في النهاية إلى 100 مليون دينار أي أن جميع الاحتياطيات قد حولت إلى احتياطيات قانونية. وإذا نظرنا إلى مجموع الودائع في السطر الأخير من العمود الأول تجد أنه قد بلغ 2,000 مليون دينار منها 100 مليون دينار وديعة أولية و 1,900 مليون دينار ودائع مشتقة ناجمة عن نشاط البنك في تقديم القروض، ويمثل هذا مجموع القروض في السطر الأخير من العمود الرابع وقد بلغ 1,900 مليون دينار هو الآخر.

ولا تحتاج حقيقة إلى حساب كل هذه الخطوات للتوصيل 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 احتياطاته (الأرصدة النقدية التي في حوزته) احتياطات قانونية، أي عندما تصبح:

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

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

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

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

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

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

مكوناتها ومتابعه ما يطرأ عليها من تغير عند إيداع 100 مليون دينار كوديعة أولية. وسنفترض هنا ولتبسيط أن جانب الموجودات (الأصول) يشمل الاحتياطيات والقروض، بينما يشمل جانب المطلوبات (المصروف) الودائع الجارية فقط. في ظل الفرض السابق ذكرها بعد ان الموارنة النهائية للبنك بعد أن يصل إلى الإقراص الكامل هي:

المطلوبات	الموجودات
احتياطات ودائع 1,900	100
قروض	
المجموع 2,000	2,000

* المبالغ بالمليون دينار

فإثر النهائى لإيداع 100 مليون دينار هو زيادة ودائع البنك بمقدار 2000 مليون دينار، منها 100 مليون دينار هي الوديعة الأولية، و900 مليون دينار ودائع مشتقة ناجة عن قدر مساو من القروض التي قدمها البنك باستغلال الاحتياطيات الفائضة لديه.

ولمعرفة الآثر على عرض النقود ففترض أن عرض النقود هو (M_1) حيث أن:

$$M_1 = C + D$$

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

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

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

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

3-7 آثار التسربات النقدية

يعتبر الاحتياطي القانوني الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية، تسرباً نقدانياً يحد من قدرة البنوك التجارية على التوسيع المطلق في منح القروض. وهناك تسربات 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 التسربات النقدية هي: أولاً: تسرب العملة (Currency Leakage) (Currency Leakage)، فعادة ما يفضل الأفراد والمنشآت الاحتفاظ ببعض النقد السائل لمقابلة 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 التسربات بطبيعة الحال إلى تقليص حجم مضاعف النقود، وبالتالي انخفاض الحد الأقصى للتتوسيع في الإقراص. 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، خذ أن أفراد المجتمع يحتفظون عادة بنحو 10-15% من حجم ودائعهم في البنك في شكل نقود سائلة خارج النظام المصرفي، أي أن نقود الودائع تمثل نحو 85-90% من عرض

النقد. ومن ذلك يتبين مدى خطورة الدور الذي تلعبه البنوك التجارية في التأثير في عرض النقود وبالتالي في مستوى أداء الاقتصاد، وخاصة إذا ما علمنا أن الودائع المشتقة الناجمة عن القروض مثل 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 والبنوك 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

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

أما في حالة الركود الاقتصادي، فتسارع البنوك إلى تحصيل قروضها، وقد

تذهب إلى أبعد من ذلك فتمنع كلّياً أو جزئياً عن تقديم قروض جديدة خسراً للكساد وعدم قدرة العملاء على السداد، وهي بذلك تسهم في دفع الاقتصاد في اتجاه الكساد بدلاً عن المساعدة في تشطيط الاقتصاد بضخ الأموال اللازمة لتحريك عجلة الإنفاق والدخل، وانتشار الاقتصاد من منحدر الكساد.

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

9. البنوك الإسلامية

1- مقدمة

ترجع نشأة البنوك الإسلامية إلى الستينيات من القرن الماضي حيث تأسس أول بنك للأذخار يتعامل وفق الشريعة الإسلامية بمصر عام 1961. وكان الدافع الرئيسي لتأسيس البنوك الإسلامية هو خنب المعاملات 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 اصطلاح الاقتصاديين الغربيين ومن تبعهم هو من الriba الحرم شرعاً».

كما جاء في قرارات مؤتمر مجمع البحوث الإسلامية بالقاهرة أن «الفائدة على أنواع القروض كلها رباً محظوظ، لا فرق في ذلك بين ما يسمى بالقرض الاستهلاكي وما يسمى بالقرض الإنتاجي، لأن نصوص الكتاب والسنة في مجموعها قاطعة في حريم النوعين».

وقد انتشرت البنوك الإسلامية خلال العقود الماضيين انتشاراً واسعاً، فلا تكاد تخلو عاصمة عربية من بنك إسلامي واحد على الأقل، بل حققت أسلامة النظام المالي بكامله في السودان، كما انتشرت البنوك الإسلامية في كل من باكستان وإيران وبنجلاديش، ومن أحدث التطورات في هذا المجال خول بنك دبي إلى بنك إسلامي، وإطلاق البنك السعودي للاستثمار(SAIB) برنامجه الجديد «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. والجدول أدناه يوضح أحجام أصول أهم البنوك الإسلامية بالملايين دولار في عام 2006.

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

المصدر: التقرير السنوي، أعمال الخليج

وقد أصبح للبنوك الإسلامية وجودها حتى في العواصم الغربية مثل جنيف ولووكسمبرغ وأثينا، وكان من أهم الأحداث المصرفية الإسلامية افتتاح البنك الإسلامي البريطاني (IBB)، الذي منحه سلطات الخدمات المالية في بريطانيا ترخيصاً لـ«مزارلة أعماله» في شهر آب / أغسطس من عام 2004، كما افتتح ذات البنك أول فرع له في جلاسكو باسكتلندية في عام 2007، كما افتتح فرعاً آخر في كل من فرنسا وألمانيا في عام 2008. وقد بدأ بنك البركة بالبحرين في برنامج طموح لافتتاح 50 فرعاً في إندونيسيا وماليزيا خلال العام 2008-2007، 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 لـ«سكوك 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 عقوداً إيجاراً وـ«سكوك إسلامية» بمبلغ 2.5 بليون دولار، كذلك يخطط أكبر البنوك السويسرية (UBS) لإدارة صكوك إسلامية تقدر قيمتها بنحو 1.5 بليون دولار.

9- موارد واستخدامات البنوك الإسلامية

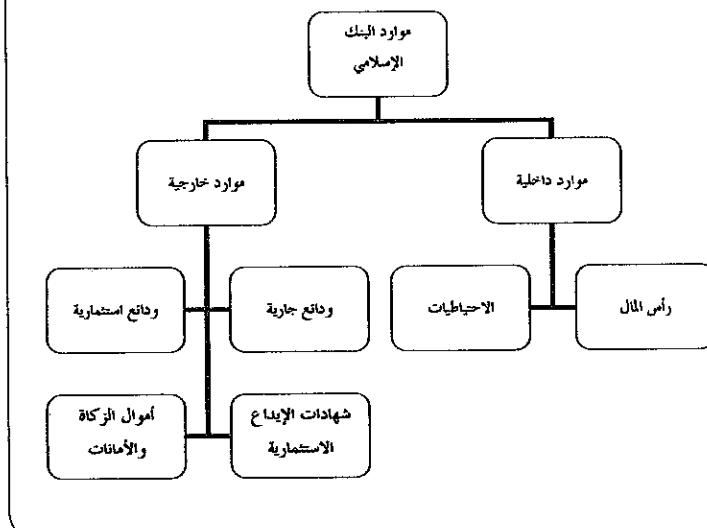
تقوم البنوك الإسلامية بدور الوكالة المالية، حيث تعمل على حشد المدخرات من وحدات الفائض في الاقتصاد، لتتولى نيابة عنها استثمار هذه الأموال، على أساس المشاركة في الربح بطريقة مباشرة، أو بطريقة غير مباشرة من خلال توفير التمويل للمستثمرين الذين يتقدمون بمشروعات ذات جدوى مقنعة للبنك، وهي بذلك تلعب دوراً أساسياً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

والمستثمرين. فالتمويل المباشر ينطوي على مشكلات تماثل مشكلات المقايضة كمشكلة عدم توافق رغبات المدخرين والمستثمرين. وكذلك تكلفة الوقت والجهد المبذول في عملية البحث التي يقوم بها الطرفان. ثم تكاليف المتابعة والمراقبة والمخاطر.

وتحتفل البنوك الإسلامية اختلافاً كبيراً عن البنوك الربوية من حيث مواردها واستخداماتها لهذه الموارد. ليس فقط من حيث خلوها من العاملات الربوية فحسب، وإنما أيضاً من حيث طبيعة وحدود مسؤوليتها تجاه عملائها ومستوى الخاطر المرتبط بالاستخدامات المختلفة لتلك الموارد المالية. وفيما يلي نستعرض أهم مصادر 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



أولاً: الموارد الداخلية

وتشمل رأس المال المدفوع، بالإضافة إلى الاحتياطيات رأس المال، التي تضم كل من الأرباح غير الموزعة ومحضات 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 لنفقة المودعين والراسلين 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 البنك جارية أخرى محلية وخارجية. ومطلوبات البنك المركزي، وتعتبر الودائع الجارية والاستثمارية أهم مكونات الموارد الخارجية لذاتناولها فيما يلي بشيء من التفصيل:

(1) الودائع الجارية: هي ودائع تحت 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 تحركات الحساب وتزويد العميل ببيان شهري بها، وأيضاً دفاتر شيكات مجانية متى طلب العميل ذلك، وكذلك تزويده بالبطاقة الإلكترونية

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

(2) الودائع الاستثمارية: وهي أهم 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، شريطة لا تكون الخسارة ناتجة عن إهمال من جانب البنك. معنى أن تحقق الربح للمودعين أمر غير مؤكد في البنوك الإسلامية، وإن 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. عموماً، يتم الإيداع في حسابات الاستثمار بمحض عقد مضاربة بين العميل من جهة، وهو في هذه الحالة رب المال، والبنك الإسلامي، من الجهة الأخرى، وهو المضارب الذي سيقوم بالعمل على استثمار الوديعة.

وقد يكون عقد المضاربة غير مقيداً لنوع النشاط الذي سيتم فيه الاستثمار حيث يحق للبنك التصرف في الودائع بالاستثمار بالكيفية وفي الحالات التي تتحقق النفع للطرفين، بما في ذلك إمكانية خلط أموال الودائع بأموال البنك في مختلف عقود الاستثمار، وبنص 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 المجزئ لإصدار النقود المصرفية، المعمول به في النظام المالي الإسلامي في غالبية المعاصير، تحتاج البنوك الإسلامية إلى السيولة لزيادة أرصادتها الحرة، وبالتالي قدرتها على التوسيع في نشاطاتها الاستثمارية. وتعتمد البنوك الإسلامية في توفير السيولة

من مصادر خارجية على بيع صكوك مضاربة للبنوك التجارية الأخرى، تماثل في طريقة عملها شهادات الإيداع (Certificate of Deposit). غير أن العائد عليها غير ثابت بل هو عائد احتمالي يعتمد على مدى خجاج 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 المالي وتأمينه ضد الأزمات المصرفية والمالية.

9-2-2 استخدامات البنك الإسلامي

وهي أصول أو موجودات البنك، وتكون من الاحتياطيات القانونية المطلوبة لتأمين السحب من الودائع علاوة على الاحتياطيات الزائدة، والتي يحتفظ بها البنك كنقدية 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 والرخصة والسلم والبيع الأجل والإجارة وغيرها من الصيغ الشرعية للاستثمار، ومثل ركيزة النشاط المالي الإسلامي غير الربوي، الذي يقوم أساساً على المشاركة في الربح.

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

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 اعتادوا التمويل الربوي الذي تقدمه البنوك التقليدية وتروج له منذ أمد بعيد في غياب الوعي الديني لدى الشعوب الإسلامية آنذاك.

ومن المأخذ 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 المكتسبة في ظل الاستثمار الذاتي. في مرحلة لاحقة، ومع تطور الوعي المصرفي الإسلامي وللتغلب على سلبيات الاستثمار الذاتي المباشر، خولت معظم استخدامات البنوك الإسلامية إلى أسلوب الاستثمار غير المباشر من خلال مشاركة علماء متخصصين في المجالات المختلفة للاستثمار، وفقًّاً لأساليب مختلفة للمشاركة في الربح، تناولها بالتفصيل في الجزء التالي.

3-9 قنوات الاستثمار في البنوك الإسلامية

3-1-3 الأجرار

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

أولاً: بيع الصرف

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

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 التسلع، حيث يتم مبادلة السلعة بالنقد. ويضم البيع المطلق نوعان:

هـما البيع الخاضر الذي يتم فيه سداد قيمة السلعة بالنقد في الحال. والبيع الآجل الذي يتم فيها السداد في المستقبل. وبأخذ البيع المطلق الخاضر أربعة أشكال وهي:

أـ بيع المساومة: ويتم فيه البيع بسعر يتم التوصل إليه عن طريق عملية المساومة بين البائع والمشتري، دون اعتبار لسعر الذي اشتري به البائع بداية.

بـ بيع التوليية: 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 جدواه الاحتفاظ به لفترات أطول.

جـ بيع المخططة: ويتم فيه البيع بسعر يقل عن الثمن الذي اشتري به البنك.

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

أما البيع المطلق الآجل فيشمل بيع السلع والصناعات. وفي بيع السلع يتم سداد السعر حاضراً على أن تسلم السلعة في وقت لاحق

ومحدد في العقد. أما الاستصناع. فيتم التعاقد عليه بين المشتري والمصانع. حيث يطلب المشتري من المصانع إعداد أو إحضار سلعة معينة. ويشترط في الاستصناع العمل من البائع. ويطلق عليه المصانع، بينما يسمى المشتري المستصنعاً. 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 الأجراء كل من بيع السلع 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 نتناول بشيء من الإيجاز كل من المراقبة التي تندرج تحت البيع المطلق. كما أسلفنا. وكل من السلم والاستصناع. وهما من بيع الثمن بالعين. نسبة لأهمية هذه الصيغة الثلاث من البيوع في البنوك الإسلامية.

المراقبة

تقسم بيع المراقبة إلى مراقبة بسيطة (فقهية). ومراقبة مركبة أو مراقبة الأمر بالشراء. ففي المراقبة 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 المراقبة المركبة. فلا يقدم البنك على شراء السلع إلا بطلب من العميل الذي يواعد 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 بقدر التكاليف التي تحملها البنك. وهامش ربح متافق عليه مسبقاً بين الطرفين. ولا يجوز توقيع عقد البيع

إلا بعد أن يشتري البنك السلعة ويتملكها. وذلك لعدم جواز بيع ما لم يكن ملوكاً. وتعتبر بيع المراقبة من أكثر أدوات الاستثمار في البنوك الإسلامية انتشاراً، باعتبارها أداة عملية لتمويل الواردات من مصانع وألات ومواد أولية وسلح. مما يدعم نجاح الأنشطة التجارية والصناعية والزراعية.

وقد يتم الاتفاق على تأخير سداد القيمة، لأجل معلوم حيث يتم دفع القيمة على أقساط قد تكون متساوية أو غير متساوية. وقد يكون السعر الأجل متساوياً للسعر الحاضر. ولكن غالباً ما يزيد السعر الأجل عن السعر الحاضر. وعلى البائع أن يعلم المشتري بالسعر في الحالين ليختار ما يناسبه. وفي حالة الحاجة إلى تمويل شراء سيارة أو منزل عن طريق المراقبة. والسداد على أقساط. أصبحت عقود الإيجار المنتهي بالتملك مفضلة على عقود البيع بالتقسيط لاعتبارات ضمان حقوق البائع. ففي عقود الإيجار المنتهية بالتملك. لا خول 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 ببيع 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 ملزم للبائع بتوفير كميات السلعة المتفق عليها في الزمان والمكان المحددين. وبعد السلم الأداة الاستثمارية الأوسع انتشاراً في تمويل الإنتاج الزراعي. حيث يوفر للمتاجرين رأس المال العامل الذي يحتاجونه لتمويل عمليات الإنتاج و مدخلات الإنتاج. على أن يتم

السداد للبنك الإسلامي بتسلیمه كمیات من المکحول فی موسم الحصاد. ويستفید 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 كمیات السلعة المنصوص عليها في العقد الأول لطرف ثالث ويسلم الثمن حاضراً على أن يكون الثمن في السلم الموازي أعلى من الثمن المدفوع في العقد الأول.

الاستصناع

وفيه يتم التعاقد بين المشتري والصانع. كما أوضحتنا. ويشترط في الاستصناع العمل من البائع. ويطلق عليه الصانع. بينما يسمى المشتري المستصنعاً. وينص العقد على سداد الثمن عاجلاً أو مؤجلاً. وقد يستخدم البنك عقود الاستصناع مع شركات المقاولات، عند رغبته في الاستثمار في تنفيذ مشروعات البنية التحتية الحكومية كالإسكان الشعبي، وتشييد الطرق السريعة والجسور وتحقيق العائد من إدارة تشغيلها لفترة يتفق عليها في العقد، بواسطة شركات خاصة بعقود الشراكة.

9-3 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 الشرك 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،تناولها فيما يلي بخشى من التفصيل.

المضاربة

في المضاربة يتم التعاقد بين البنك الإسلامي كممول، ويسمى رب المال، وطرف آخر من أرباب الأعمال أصحاب الدراءة 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 المذهب الحنبلي). وقد تكون المضاربة مقيدة فيحدد العقد نوع النشاط أو مكانه وغيره منقيود، أو تكون مضاربة غير مقيدة، أي ترك للمضارب فيها الحرية التامة في كيفية استثمار مال المضاربة. ويقتسم 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 المضاربة، فيتحمل كل طرف خسارة ما قدمه للمشاركة في المضاربة، فيخسر البنك الأموال التي قدمها، ويخسر عامل المضاربة ما تحمله من وقت وجهد وتكاليف لإدارة مشروع المضاربة.

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 والخصصات والأرباح غير الموزعة). وهي حالة نادرة مما تحدث عند بداية أعمال بنك حديث التأسيس. أما إذا كانت هذه الأموال من مصادر خارجية من حسابات الودائع أو من إيرادات بيع شهادات استثمارية للبنوك الأخرى أو للبنك المركزي فإن البنك الإسلامي لا يتحمل مخاطر هذه الحسابات ويتحملها المودعين أو حملة شهادات الاستثمار من بنوك خارجية أو البنك المركزي. وتقتصر حسابات البنك في هذه الحالة على نصيب هذه المضاربة الخاسرة من التكاليف الإدارية للبنك.

الفصل الثامن

البنك المركزي

والسياسة النقدية

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 أنشأ بنك السويد عام 1668، وبنك إنكلترا عام 1694، كما أنشأ بنك فرنسا عام 1800. وقد اقتصرت 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 المعقّدة التي ولدتها الحروب والأزمات الاقتصادية التي حدثت في الثلاث الأول من القرن العشرين إلى زيادة أهمية دور البنك المركزي من الناحية العملية. فقد أفرزت التغيرات السياسية والاقتصادية والاجتماعية التي حدثت ما بين الحربين العالميتين الأولى والثانية المبادئ العامة لعمل البنك المركزي، وأبرزت أهمية دورها في النظام الاقتصادي. فتأسست البنوك المركزية على نطاق واسع بعد الحرب العالمية الأولى. وقد كانت هناك بنوك مركبة خاصة في بداية الأمر ولكن زادت سيطرة الحكومات على هذه البنوك في الثلاثينيات

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

رابعاً: قبول وادعى البنك التجارية (احتياطات البنك 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 البنك التجارية دون الأفراد.

3. أهداف السياسة النقدية

لا شك أن التأثير الدمر للأزمة الاقتصادية العالمية في الثلاثينيات من القرن المنصرم، وظهور كتاب «النظرية العامة» لكيتز في سنة 1936، قد أنهى إلى غير رجعة الفلسفة الاقتصادية الحرة (Laissez-Faire) للأقتصاديين التقليديين. وكانت هذه الفلسفة تؤمن بالاستقرار التلقائي للأقتصاد، 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 هدفي الاستخدام الكامل، والاستقرار الاقتصادي، بل تخطى ذلك نتيجة لتبني 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 الأربع 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

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

ولدت 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 البنك المركزي بعض العائدات من الفوائد التي تتضاعفها على قروضها للبنوك التجارية أو الحكومة.

وي يكن 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. ويستطيع 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 (المدفوعات والمقبوضات). وتعتبر هذه الوظيفة من أقدم وظائف البنك المركزي. 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

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 السياسيتين النقدية والمالية.

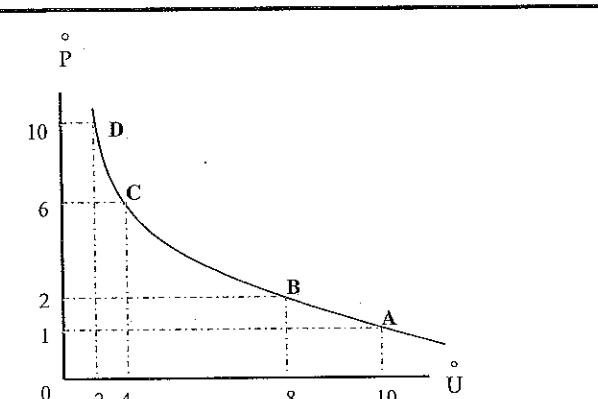
وقد يحدث أحياناً بعض التضارب (Conflict) بين أهداف السياسة النقدية وغيرها من الأهداف الاقتصادية الأخرى. والواقع أن المشكلة لا تقتصر على احتمال التضارب بين تحقيق أهداف السياسة النقدية وبين الأهداف الاقتصادية الأخرى، وإنما الأخطر من ذلك هو احتمال التضارب فيما بين أهداف السياسة النقدية ذاتها. فلي sis هناك ما يضمن أن تؤدي وسائل تحقيق الاستخدام الكامل مثلاً إلى تحقيق هدف استقرار الأسعار، وكذلك الحال بالنسبة لوسائل قurb 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 يمكن المعنيين باتخاذ القرار من تحقيق هدف معين دون اعتبار للأثار المتوقعة لتلك السياسة على الأهداف الاقتصادية الأخرى.

4. منحنى فيليبيس

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 تأثيرتها السلبية على الإنتاج وعلى معدل البطالة. أما السياسات التوسعية التي تستهدف زيادة الطلب الكلي لإتعاش الاقتصاد، فبالرغم من أنها 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 والعديد من الأقطار النامية قد استطاعت خلال العقود الماضيين الحد من معدل التضخم إلى حد كبير، حيث أصبح يتراوح في معظم الأقطار المتقدمة بين 2-5%. كما بحثت السياسة الاقتصادية لمعظم الأقطار المتقدمة أيضاً في خفض معدل البطالة إلى أقل من 6% باستثناء فرنسا وألمانيا حيث ما تزال نسبة البطالة فيها في حدود 10% تقريباً.

وللوضوح العلاقة بين معدل البطالة (U) ومعدل التضخم (P). قام الاقتصادي النيوزيلندي آرثر فيليبيس (Aurther 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 أثبتت 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، وتتعكس تقلباتها على معدل التضخم. وقد صور فيليبيس هذه العلاقة بمنحنى ذي انحدار سالب كما في الشكل (1-8). أدنى، أصبح يعرف بمنحنى فيليبيس. وقد لاحظ اقتصاديون آخرون وفي مقدمتهم (Paul Samuelson) و (Robert Solow)، أن منحنى فيليبيس قد عكس واقع الاقتصاد الأمريكي أيضاً خلال الفترة (1900 - 1960)، حيث تبين أن هناك علاقة عكسية مائلة بين معدل البطالة ومعدل التضخم، أي أن انخفاض نسبة البطالة يرتبط بارتفاع نسبة التضخم.



الشكل (8-1): يوضح منحنى فيليبس للعلاقة العكسيّة بين معدل البطالة ومعدل التضخم. ويلاحظ أن معدل التضخم يكون قليل التأثير على خفض معدلات البطالة المرتفعة، نتيجةً لوجود طاقات إنتاجية فائضة، لكنه يكون شديد التأثير خفض معدلات البطالة المنخفضة لطاقة 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 ممكن وهي 2% مقابل ارتفاع نسبة التضخم إلى 10%.

فالمشكلة إذاً هي كيفية اختيار المزيج 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

يفضل 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 تسهم في انتقال المنحنى إلى جهة الشمال، نشر المعلومات عن فرص العمل الشاغرة، وتوفير مكاتب التوظيف الخاصة والحكومية، وتقديم التدريب للعمال غير المهرة لتزويدهم بالمهارات المطلوبة في سوق العمل، للتسريع في عملية إيجاد الأعمال المناسبة لهم، وكذلك توفير مصادر التمويل اللازمة لتشجيع انتقال العمال واستقرارهم في مناطق توفر فرص العمل. كما يجب تبني سياسات تنمية 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 والتقديمية الهدافة إلى تشجيع الاستثمار. وتسهم هذه الإجراءات في مجملها في خفض مكونات البطالة الطبيعية من بطالة احتكارية وبطالة هيكيلية.

5. البنك المركزي وإدارة عرض النقود

يمكن تعريف عرض النقود (Money Supply) كـما 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 التوسيع في تعريف عرض النقود ليحصل على (M_3) كمقياس أوسع لكمية النقود المعروضة ويشتمل على (M_2) زائد الودائع

تقد سائل في الحسابات الخارجية (Current Accounts). أو بإيداعات تتم بواسطة شيكات مسحوبة على بنوك أخرى، حيث يتم تحصلها نقداً من خلال عمليات المعاشرة اليومية بين البنوك. أما المصدر الرئيسي للودائع حتى الطلب فهو الودائع المشتقة الناتجة عن عمليات الإقراض التي تقوم بها البنوك التجارية. فعندما تقوم البنوك التجارية بعمليات الإقراض (Lending)، سواء كانت تلك القروض مقدمة للأفراد أو المؤسسات، فإنها تقوم بعملية خلق نقود جديدة دفترية تعرف بالنقود المصرفية، تسهم في زيادة الودائع الكلية في البنك وتؤدي وبالتالي إلى زيادة عرض النقود.

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

يتضح مما 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 البنك التجارية بالإجراءات التي تسجم مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة للقطر.

الادخارية طويلة الأجل. وهناك كما أسلفنا العديد من مقاييس عرض النقود التي تعتمد على مدى اتساع تعريفنا لعرض النقود وما يستحمل عليه من أشكال 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 يقررها 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. وتحت 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 التوسيع في الإقراض.

أما بالنسبة للودائع في البنوك التجارية، والتي تعرف بالودائع حتى الطلب أو ودائع الحسابات الخارجية، فهي عبارة عن مديونية البنك تجاه الجمهور. ويمكن لهذه الودائع أن تكون ودائع أولية أي ناشئة عن إيداع

6. أدوات السياسة النقدية

السياسة النقدية هي الوسيلة غير المباشرة التي يتمكن 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 سائل بالنسبة لحجم ودائعها، وكذلك تنظيم حجم الفائض من الاحتياطي المتوفّر 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 والأدوات الانتقائية، أو النوعية.

6-1 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 البنك وتكلفة الاحتفاظ بها، فيمكن مثلاً خفض عرض النقود عن طريق تقليل التسهيلات الائتمانية، دون التدخل في تخصيص الموارد المالية بين الجهات المنافسة 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.

6-1-1 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. في 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 الارتفاع الاقتصادي وبلغ مستوى الاستخدام الكامل وظهور الضغوط التضخمية، حيث يقوم البنك المركزي باتباع سياسة نقدية إنكماشية (Contractionary Monetary Policy) 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 تعزم السلطات النقدية إحداث تغيرات كبيرة ودائمة في حجم احتياطيات البنك، فلا تستخدم هذه الأداة لمواجهة التقلبات الاقتصادية قصيرة الأجل. ومن مساوئ وسيلة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني للبنوك التجارية أنها لا تتصف بالمرونة، فاستخدامها يحتاج إلى تعديلات في لوائح البنك المركزي التي تحد هذه النسبة، وهو إجراء ليس بالسهل، ولا يمكن الاعتماد على تغييره كلما اعترضت 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 يجده عادة لجوء البنوك التجارية في الظروف الاعتيادية إلى البنك المركزي للحصول على القروض لفترة طويلة. تتحدد إمكانية البنوك التجارية في الحصول على القروض أو السيولة من البنك المركزي بمقدار ما لديها من الأوراق التجارية قصيرة الأجل التي تقوم بإعادة خصمها لدى البنك المركزي. وتدفع البنوك التجارية فوائد على خصم الأوراق التجارية لدى البنك المركزي. ولذلك يسمى معدل الفائدة الذي يحدده البنك المركزي بمعدل الخصم.

في حالة الانتعاش والتخوف من التضخم، يلجأ البنك المركزي إلى اتباع سياسة نقدية انكمashية، 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 تتلقاه من زبائنها على خصم الأوراق التجارية، وبالتالي زيادة معدلات الفائدة بصورة عامة. و يحدث العكس في حالة الرغبة في اتباع سياسة نقدية توسيعية، حيث يتم تخفيض معدل الخصم إلى أقل من مستوى معدلات الفائدة السائدة في السوق، مما يؤدي زيادة طلب البنوك التجارية على قروض البنك المركزي، كما يدعوها إلى تخفيض سعر الخصم الذي تتلقاه من عملائها، وبالتالي انخفاض معدلات الفائدة في الاقتصاد بصورة عامة. لذلك، يطلق على سعر الخصم المعلن أيضاً مصطلح «سعر الفائدة الرائدة».

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

والمثير باللحظة، أن سياسة تغيير معدل الخصم، كأدلة للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي، قد تعرضت إلى انتقادات شديدة، لعل من أهمها أنه لا يمكن اللجوء إلى هذه السياسة بصورة مستمرة، كما هي الحال 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، فسيكون من مصلحتها زيادة الإقراض الآن. ومعنى ذلك، أن زيادة معدل الخصم قد تؤدي إلى نتائج عكssية. فيدلا من الحد من الضغوط التضخمية، فإنها قد تؤدي إلى زيادة هذه الضغوط. ومن جهة أخرى، فمن المختم أن يفسر جمهور المفترضين زيادة معدل الخصم كتحذير من البنك المركزي للحد من التضخم، وبالتالي سيحاولون زيادة الاقتراض والإفراط حسبياً لزيادة التكاليف والأسعار في المستقبل، مما قد يؤدي إلى زيادة حدة الضغوط التضخمية أو التعجيل بحدوثها.

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

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

215

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

المطلوبات Liabilities	الموجودات Assets
احتياطات	
1,000 ودائع	100
	900 قروض
المجموع	1,000 المجموع

* الأرقام بـملايين الدينار

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

(Safety Valve) بالنسبة للتحكم في سيولة النظام المصرفـي، خاصة في حالة انتشار موجة من الهلع (Panic) في النظام المـصرفـي. 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 الحيلولة دون تسرب المـدخلـات إلى الخارج.

6-3 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 الاحتياطات 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 الاحتياطات إضافية أو ما يطلق عليه نقود ذات قوة عالية (High Powered Money). فتزيد بذلك احتياطات البنوك بمقدار قيمة السندات المشتراه في هذا اليوم. وبالتالي تزيد مقدرة البنك على منح التسهيلات الائتمانية للمؤسسات والجمهور بأضعاف هذه الكمية، وذلك حسب نسبة الاحتياطي القانوني.

ويمكن تتبع أثر عمليات السوق المفتوحة على زيادة الائتمان وما يتربّ عليه من تغير في ودائع البنوك وبالتالي تغير في عرض النقود من خلال المثال

Fordham University Press, 1959).

المطلوبات	الموجودات
احتياطات ودائع 1,000	100 10
قرصون 10	900 90
المجموع 1,100	1,100 المجموع

وبذلك يكون عرض النقود قد زاد بقدر 100 مليون دينار منها 10 مليون دينار عبارة عن الوديعة الأولية التي سدد بها البنك المركزي قيمة مشترياته من السندات، بالإضافة إلى 90 مليون دينار من الودائع المشتقة الناتجة عن القروض. وبالإلحظ 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 بقدر ما تم سداده للبنك المركزي عن قيمة السندات. كما تنخفض احتياطيات البنك التجاري بقدر قيمة مشترياته من السندات التي طرحتها البنك المركزي للبيع، حيث يتم السداد للبنك المركزي خصماً على احتياطيات البنك التجاري لدى البنك المركزي. وعندما تنخفض احتياطيات البنك تقل قدرته على الاستثمار 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، وأنسبها 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 فجاحها 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.

6-2 الأدوات الانتقائية أو النوعية للسياسة النقدية

بالإضافة إلى الأدوات العامة أو الكمية للسياسة النقدية، توفر للبنك المركزي وسائل أخرى تسمى بالأدوات الانتقائية للائتمان Selective Credit Controls من خلال الأدوات الانتقائية 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، بقدر أن دوره في حالة الوسائل الانتقائية محدوداً وتأثيره مباشراً.

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 توليه الدولة أهمية خاصة في أي مجتمع. وكذلك الحال بالنسبة لتنمية الصناعات الصغيرة من خلال توفير التسهيلات الائتمانية لها خاصة بشرط ميسرة لضمان فتاحها.

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 عرض النقود مع معدل النمو الاقتصادي، أما إذا زاد فهو 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 خالق النظام المالي في أي مجتمع أمر مرهون بثقة الجمهور في سلامة المراكز المالية للبنوك، فماهتزار هذه الثقة كفيل بإفلاس أي بنك مهما كان حجمه ومركته المالي، ومهما كانت سمعته وبخاحاته في الماضي، والتاريخ يزخر بأسماء العديد من البنوك الكبيرة التي أفل نجمها وأفلست بسبب فقدانها لثقة الجمهور، وما حدث في الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2008\2009) ليس بعيد عن الأذهان. فالبنوك، كما أوضحتنا، تخلق الودائع المشتقة بأضعاف ما تملكه من احتياطيات نقدية، وهي لذلك عاجزة تماماً عن الوفاء بودائع

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 مما يهدد بانهيار النظام المالي بأكمله. لذلك، يقوم البنك المركزي بمسؤولية رقابية على أنشطة المؤسسات المالية، وخاصة البنوك التجارية بهدف تحصين النظام المالي ضد هذه الاهتزازات وجنبيه ويلات الانهيار وتنمية 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 لتأمين ودائع الأفراد والمنشآت لدى البنوك، ودعم ثقة الجمهور في النظام المالي.

ثالثاً: توفير شروط المنافسة في القطاع المالي، 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 المالي 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

إقبال البنوك على التوسيع في الإئتمان على حساب مستوى الخاطر، أي عدم إقبال البنوك على المغامرات عالية الخاطر 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 العقود الماضيين ثورة في مجالات الاتصالات والمعلومات (Information and Communication Technologies) وتحرير التجارة وحركة انتقال رؤوس الأموال بين الدول. وفي ظل هذه التطورات، لم تعد اقتصادات الدول تتأثر بالسياسات النقدية التقليدية للبنك

المركزي في القطر المعنى. 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 خوبلات العاملين في الخارج على شكل ودائع في البنوك المحلية، ومن ثم زيادة إمكانات هذه البنوك في منح التسهيلات الائتمانية. فأصبحت البنوك المركزية مضطورة إلى إعادة النظر في هيكل أسعار الفائدة المحلية وأسعار صرف العملة الوطنية، والعمل على تعديلها بما يواكب مستوياتها العالمية، فيما 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 إنعاش 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 الدخول والأرباح، المصدر الرئيسي للإيرادات العامة أو الحكومية، لا سيما في الأقطار المتقدمة. ويؤدي الفرق بين الإيرادات والنفقات الحكومية إلى حدوث فائض (Surplus) أو عجز (Deficit) في الميزانية (الموازنة المقترضة). فإذا كانت إيرادات الضرائب والرسوم أقل من النفقات الحكومية المقترضة في الميزانية العامة، كانت النتيجة هي ظهور عجز في الميزانية. ولا بد من تمويل عجز الميزانية عن طريق الاقتراض، سواء من مصادر داخلية، كما يحدث عن الاقتراض من البنك المركزي بإصدارات

كما تعتمد بعض الحكومات في ذلك على عائدات بيع المواد الأولية التي تمتلكها الدولة. وتصنف الضريبة بعماً لا ربطها بالدخل إلى ضريبة مباشرة كضريبة الدخل الشخصي، وضريبة غير مباشرة كضريبة المبيعات وغيرها من الضرائب بخلاف ضريبة الدخل الشخصي. كما تصنف الضرائب بعماً لا اعتمادها على الدخل إلى ضرائب مستقلة عن الدخل أو ثابتة 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 المتاح للإنفاق. ويكون لذلك تأثير سلبي مضاعف على الطلب الكلي ومستوى دخل التوازن، بسبب ما يترتب على انخفاض الطلب من انخفاض في الدخول 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 ولتبسيط أن لدينا اقتصاداً مغلقاً (Closed Economy) من ثلاثة قطاعات، وأن الإنفاق الحكومي والاستثمار والضريبة جميعها مستقلة عن الدخل. فت هذه الافتراضات يمكن تمثيل الاقتصاد بالعادلات التالية:

$$Y = C + I + G$$

شرط التوازن

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

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

نقية جديدة، أو بالافتراض من البنوك التجارية والجمهور (الدين العام Public Debt) ، أو من مصادر خارجية سواء كانت حكومات ومنظمات دولية أو من بنوك أجنبية. أما إذا كانت الإيرادات الحكومية أكبر من النفقات الحكومية، كانت النتيجة هي ظهور فائض في الميزانية، يمكن استخدامه في سداد الديون السابقة على الحكومة بجهة البنك التجارية والجمهور وكذلك الإيفاء بالتزاماتها الدولية.

2. أدوات السياسة المالية

يتأثر مستوى الأداء الاقتصادي بالتغييرات التي تطرأ على كل من الإنفاق الحكومي والضرائب. ويندرج التغيير في الإنفاق والضرائب تحت مجموعتين من التغييرات بحسب طبيعة هذا التغيير، المجموعة الأولى هي تغيرات السياسة المالية المخططة (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 المخططة بدورها إلى سياسة مالية مخططة كمية تعتمد على التغيرات الكمية في الضرائب، وسياسة مالية مخططة نوعية تعتمد على التغيرات في هيكل الضرائب أو تركيبتها، ومصادر تمويل الدين العام، دون تغيير في إيرادات الضريبة أو حجم الدين العام، أما المجموعة الثانية من التغيرات فهي التغيرات غير مخططة، أي تحدث بطريقة تلقائية، ويطلق عليها اسم آلية الاستقرار الذاتية (Built-in Stabilization Mechanism). وتعمل هذه الآلية استجابة لما يطرأ على مستوى الدخول من تغيرات عبر الدورات الاقتصادية، فتسهم في استعادة الاستقرار الاقتصادي.

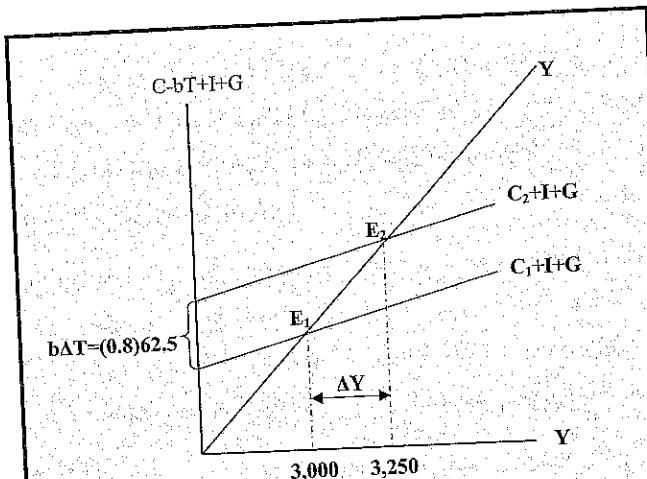
1-2 أدوات السياسة المالية الكمية المخططة

1-1-2 الضرائب

تعتمد الدول في تمويل إنفاقاتها على إيرادات الضرائب بأنواعها المختلفة.

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

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



الشكل (9-1): بخفض الضريبة الثابتة بمقدار 62.5 مليون دينار زاد الإنفاق الاستهلاكي نتيجة لزيادة الدخل المتاح، وتقل了 توازن الاقتصاد من (E₁) حيث الكساد وارتفاع البطالة إلى (E₂) حيث الاستخدام الكامل، وزاد الدخل المحلي الإجمالي بمقدار 250 مليون دينار وهي أربعة أضعاف الخفض في الضريبة الثابتة.

2-1-2 الإنفاق الحكومي

يقصد بالإنفاق الحكومي، ما تنفقه الوزارات والأجهزة الحكومية على منشآراتها من السلع والخدمات الاستهلاكية والاستثمارية، بما في ذلك من إنفاق على أجور ومرتبات العاملين في القطاع الحكومي، وإنفاق على مدخلات 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 نشتغل 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 بناتج محلي إجمالي قدره 3,000 مليون دينار بينما الناتج 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. عليه، فإن زيادة دخل توازن الاقتصاد بمقدار (250 مليون دينار) يحتاج إلى خفض في الضريبة قدره (62.5 مليون دينار)، كما يتضح

231

فمضاعف الإنفاق الحكومي هو خارج قسمة الواحد الصحيح على الميل المحي للإدخال وبما أن $b > 1$ ، كما أوضحتنا من قبل، فإن قيمة المضاعف تكون دائمًا أكبر من الواحد الصحيح، ولذلك سمي بالمضاعف.

مثال: إذا كان الميل المحي للاستهلاك $b = 0.80$. وكان الاقتصاد في حالة كسراد بناتج محلي إجمالي قدره 3,000 مليون دينار، بينما الناتج المحلي عند الاستخدام الكامل هو 3,250 مليون. ما هو مقدار التغير المطلوب في الإنفاق الحكومي لتحقيق توازن الاقتصاد عند مستوى الاستخدام الكامل؟

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

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

ويعني 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 (9-2) التالي. ويمكن التوصل إلى النتيجة ذاتها بالتعويض في المعادلة (3) أعلاه:

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

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

وللتغيير في الإنفاق الحكومي (G) أثر مباشر على الطلب الكلي باعتباره أحد المكونات الرئيسية للطلب الكلي. أما الآخر غير المباشر فيتولد عن الزيادة في الدخول الناتجة عن زيادة الإنفاق الحكومي، وما يتربّع عليها من موجات متلاحقة من الزيادة في الطلب الكلي والإنفاق والدخل. 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 المحلي الإجمالي لكل دينار من التغير في الإنفاق الحكومي. ففي اقتصاد مغلق من ثلاثة قطاعات¹، وإذا افترضنا أن كل من الإنفاق الحكومي والاستثمار والضريبة مستقل عن الدخل، يمكن تمثيل الاقتصاد بالمعادلات التالية:

شرط التوازن

$$Y = C + I + G$$

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

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

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

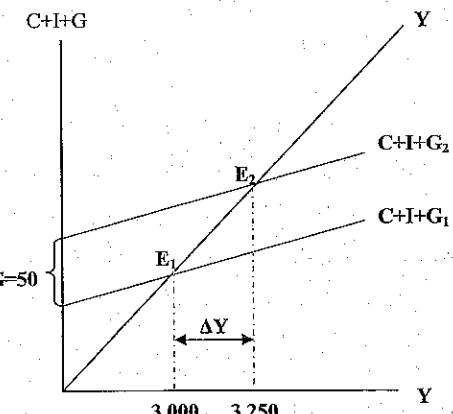
$$Y = \frac{1}{1-b}(C_a - bT_0 + I_0 + G_0)$$

ومن هذه المعادلة نحصل على مضاعف الإنفاق الحكومي كما يلي:

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

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

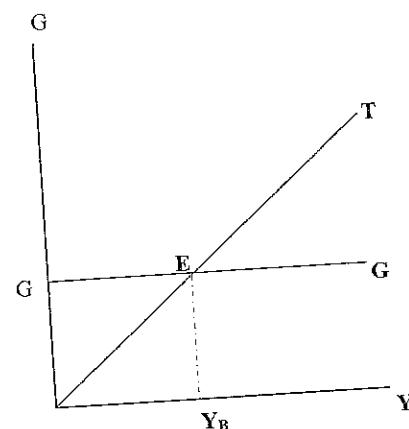
1- ملحق الفصل يقدم بقدر مضاعف الإنفاق الحكومي في اقتصاد مفتوح لحالتي الضريبة الثابتة والضريبة النسبية.



الشكل (2-9): بزيادة الإنفاق الحكومي بمقدار 50 مليون دينار زاد الطلب الكلي مباشرةً، وانتقل توازن الاقتصاد من (E_1) حيث الكسراء وارتفاع البطالة إلى (E_2) حيث الاستخدام الكامل، وزاد الدخل المطحى الإجمالي بمقدار 250 مليون دينار وهي خمسة أضعاف الزيادة في الإنفاق الحكومي.

2-1-3 الضرائب والإنفاق معاً - الموازنة العامة

الموازنة العامة للدولة تعني مشروع الميزانية أو الميزانية المقترحة. وبينما تكون الميزانية متوازنة دائمًا، قد 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 وينتتج عن ذلك فائض (Surplus) في الموازنة، وهنا يتوجب على الحكومة التفكير في طريقة التصرف في الفائض بطريقة لا تدخل باستقرار الاقتصاد.



الشكل (3-9): في حال الضربية النسبية، يوضح المنحنى (T) إيرادات الضريبة، وهي تزيد بزيادة مستوى الدخل (Y). ويمثل الخط الأفقي الإنفاق الحكومي وهو مستقل عن الدخل. عند (Y_B) يتعادل الإنفاق مع إيرادات الضريبة وتكون الموازنة ($G = T$)، عند أي مستوى للدخل أقل من (Y_B) يكون هناك عجز في الموازنة ($T > G$)، وعند أي مستوى للدخل أعلى من (Y_B)، يكون هناك فائض في الموازنة ($T < G$).

أما الموازنة المتوازنة (Balanced Budget)، فتعرف بأنها الموازنة التي يتعادل فيها الإنفاق الحكومي المفترض مع الإيرادات المتوقعة من الضرائب، أي أن يكون الإنفاق الحكومي مولًا 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

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 لعادلة الأثر التوسيعى للموازنة المتوازنة.

ثانياً: إذا كان الاقتصاد القومى دون مستوى الاستخدام الكامل، واتبعت الحكومة سياسة مالية توسعية في إطار موازنة متوازنة، فسيكون لها أثر إيجابي على زيادة الطلب الكلى 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 الكلى، 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 تحفيز الاستثمار الخاص، سيما عندما يشمل خفض ضرائب الأرباح والرسوم الجمركية على الواردات الاستثمارية.

2-2 السياسات المالية النوعية

وبالإضافة للسياسات المالية الخططية الكمية النسبة على التغيير في حجم الإنفاق أو زيادة وخفض إيرادات الضريبة، هناك سياسات بديلة تبقي على هذه التغيرات دون تغيير في أحجامها، وإنما تركز على هيكلها، فتتغير توزيع عبء الضريبة، أو تغير هيكل الإنفاق، أو تغير هيكل أو مصادر تمويل الدين العام، وتناول كل من هذه السياسات في الجزء التالي.

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

ومضاعف الميزانية المتوازنة (Balanced Budget Multiplier) هو مضاعف الإنفاق الحكومي مضافةً إليه مضاعف الضريبة الثابتة المساوية 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 الميزانية 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، مما يؤدي 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، فللميزانية المتوازنة إذاً أثر توسيع على الدخل القومي ولكنه محدود بمقدار الإنفاق الحكومي، وحتى يكون للإنفاق الحكومي أثر مضاعف لا بد من تمويل هذا الإنفاق بطرق أخرى بخلاف الضرائب.

ويتميز مضاعف الميزانية 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

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 تحريك النشاط الاقتصادي. في بعض 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 البنية التحتية بـمبلغ 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 البنية التحتية والاستثمار الخاص. ثانياً: إذا كان التوسيع 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 المختصة. فقد يتعرّض 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 الدخول العالية مما هو عليه الحال بالنسبة لذوي الدخول المنخفضة. واستناداً إلى هذه الحقيقة، فإن اتباع سياسة الضرائب التصاعدية (Progressive Taxation)، والتي تتزايد فيها معدلات ضريبة الدخل مع ارتفاع مستويات الدخول، لتمويل الإنفاق الحكومي، سيؤدي إلى القليل من تسرب جزء من الدخل إلى خارج دورة الدخل. لذلك، فإن إعادة توزيع عبء الضرائب (Redistribution of Taxes). من خلال زيادة الضريبة على الدخول المرتفعة، ستؤدي إلى زيادة الإيرادات الحكومية ومن ثم الإنفاق الحكومي. وبالتالي إنعاش الاقتصاد. فمن شأن هذه السياسة تحويل جزء من مدخلات الأغنياء للإنفاق بواسطة الحكومة، أو إلى الفقراء (بخفض معدل الضريبة على دخولهم) فيتحول الجزء الأكبر منه إلى إنفاق استهلاكي. وبذلك يقل تسرب جزء من الدخول خارج دورة الدخل ما يسهم في إنعاش الاقتصاد. فإذا افترضنا أن الحكومة قد قررت تخفيض الضرائب على ذوي الدخول المنخفضة بما يعادل عشرة ملايين دينار، فمن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى زيادة نفقاتهم الاستهلاكية بحوالي تسعية ملايين دينار، وذلك لارتفاع الميل المتوسط للاستهلاك لذوي الدخول المنخفضة. أما في حالة زيادة الضرائب على ذوي الدخول العالية بما يعادل عشرة ملايين دينار، فمن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى تخفيض مدخلاتهم بقدر أكبر من الانخفاض المتوقع في إنفاقهم الاستهلاكي.

والمثير باللحظة، أن هذه السياسة لا تأخذ بعين الاعتبار مجالات الإنفاق، التي قد تكون 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

3-2-2 إعادة هيكلة الدين العام

الدين العام هو مديونية الحكومة الناتجة عن تمويل عجز الميزانية. وتنصب سياسة إعادة هيكلة الدين العام على تغيير مصدر تمويل عجز الميزانية بما يتفق وأهداف السياسة الاقتصادية. فإذا كان هناك فائض في الميزانية 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 الميزانية (Deficit Financing) إلى إنشاش الاقتصاد من خلال زيادة الطلب الكلي وبالتالي تخفيض معدل البطالة وزيادة الدخل. شريطة أن يتم الإنفاق الحكومي على مشروعات انتاجية. أما إذا كان هناك فائض في الميزانية، فيمكن أن تستخدم الحكومة هذا الفائض في زيادة الإنفاق الحكومي مباشرة مع خفض الضرائب، أو تستخدم هذا الفائض في الدعم المباشر للدخل الضعيف للمجتمع في زيادة الطلب وإنعاش الاقتصاد وخفض مستوى البطالة، أو استخدامه في سداد الدين العام لحملة السنادات الحكومية من الأفراد والبنوك والهيئات الخاصة.

3. الآلية التلقائية للاستقرار الاقتصادي

افتراضنا في نقاشنا للسياسة المالية الخططية 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. وفي حالة الانتعاش وارتفاع مستوى الدخل القومي يزيد مقدار الضريبة الواجبة على الدخل ما يقلل من الدخل المتاح ويسمح في خفض الطلب الكلي. كما أن زيادة

الدخول خلال الانتعاش تقلل من الإنفاق الحكومي على دعم دخول الأسر الفقيرة وتعويضات البطالة وربما يقلل من إنفاقها على تقديم السلع والخدمات العامة المجانية. ما يسمح 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 الدخول وارتفاع معدل البطالة، حيث يقل مقدار الضريبة الواجبة على الدخول فيزيد الدخل المتاح ويزيد الطلب الكلي. كما يزيد الإنفاق الحكومي تلقائياً على دعم الدخول المنخفضة وزيادة مدفوعات تعويضات البطالة. ويزيد كذلك إنفاقها على السلع والخدمات العامة. ومن شأن هذا كله أن يسمح في زيادة الطلب الكلي والتعجيل بخروج الاقتصاد من حالة الكساد، بطريقة آلية أو تلقائية.

4. تقويم سياسة الميزانية المتوازنة

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

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

الاقتصادي، أو اتباع سياسة الفائض في الميزانية، كما هي الحال في فترة الانتعاش والتضخم النقصي.

ومن الواجب ألا يكون هدف الحكومة دائمًا هو تحقيق التوازن في الميزانية العامة بأي ثمن، بل يجب أن يكون الهدف هو تحقيق الاستقرار الاقتصادي. فيجب عدم التردد في اتباع سياسة العجز أي الاقتراض، 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 الميزانية، 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 الميزانية الحكومية كأداة مرنّة يستعان بها في تحقيق الأهداف الاقتصادية، بدلاً من اعتبارها مجرد بيان محاسبى (Accounting Statement) ينبغي موازنتها خلال فترة معينة. ويطلق على هذه الفلسفة، «المالية الوظيفية» (Functional Finance)، التي تدعو إلى ضرورة قيام الحكومة باستخدام الوسائل المالية الالزمة لأجل تحقيق الأهداف الاقتصادية الأساسية المتمثلة في الاستخدام الكامل، واستقرار مستوى الأسعار، والنمو الاقتصادي، دون التركيز على توازن الميزانية كهدف بحد ذاته. ويعتمد الدور الذي يمكن أن تلعبه الميزانية كأداة لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع، بطبيعة الحال، على حصافة السلطات المالية في توقيت استخدام هذه الأداة بصورة فاعلة. ومن الواجب عدم الحكم على فاعلية السياسة المالية بناءً على مقدار العجز

أو الفائض في الميزانية، 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 خاجتها في معالجة المشكلات الناجمة عن الركود الاقتصادي والتضخم النقصي. وفي حالة الركود الاقتصادي وزيادة معدلات البطالة، تلجأ الحكومات عادة إلى زيادة الإنفاق وتخفيف معدلات الضرائب على الدخول والأرباح من أجل زيادة الطلب الكلي. أما في حالة تجاوز الطلب الكلي للعرض الكلي عند مستوى الاستخدام الكامل وزيادة الضغوط التضخمية، فلا بد من اتخاذ إجراءات معاكسة، أي تخفيف مستوى الإنفاق الحكومي، الذي يؤدي بصورة مباشرة إلى تخفيف الطلب الكلي. كذلك، زيادة معدلات الضرائب، التي تسهم بصورة غير مباشرة في تخفيف الطلب الكلي من خلال تخفيف الدخول القابلة للإنفاق.

243

$$G = G_0, T = T_0$$

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

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

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

٣. مضاعف الإنفاق الحكومي في اقتصاد مغلق وضريبة ثابتة واستثمار مستقل

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

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

شرط التوازن

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

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

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

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

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

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

ملحق الفصل التاسع

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

في هذه الحالة، يمكن تمثيل الاقتصاد بالمعادلات التالية:

$$Y = C + I + G$$

شرط التوازن

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

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

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

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

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

٢. 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. والمعادلات التالية تمثل هذا الاقتصاد.

$$Y = C + I + G$$

شرط التوازن

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

$$I = i_0 + i_1 Y$$

دالة الاستثمار