

المحاضرة الرابعة عشر

البنك المركزي والسياسات النقدية

مقدمة :

أبرزت التغيرات السياسية والاقتصادية والاجتماعية التي حدثت ما بين الحربين العالميتين الأولى والثانية المبادئ العامة لعمل البنوك المركزية ، وأبرزت أهمية دورها ف النظام الاقتصادي . فتأسست البنوك المركزية على نطاق واسع بعد الحرب العالمية الأولى .

البنك المركزي :

ظلت البنوك المركزية الحكومية ومنذ بداية ظهورها تهدف بالدرجة الأولى إلى خدمة الاقتصاد الوطن دون اعتبار لتحقيق الربح . فهي مؤسسات خدمية تسعى إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية القومية من خلال أدائها لدورها الأساسي في الإدارة النقدية.

وظائف البنك المركزي :

- بنك الحكومة :

- ١- يحتفظ البنك المركزي بحسابات الوزارات والهيئات والمؤسسات والمنشآت الحكومية ، كما يقوم بتنفيذ ومتابعة المعاملات والالتزامات المالية الحكومية على المستويين المحلي والخارجي (المدفوعات والمقبوضات) .
- ٢- ينوم البنك المركزي بعقد اتفاقيات القروض مع المؤسسات المالية الدولية والحكومات الأجنبية .
- ٣- يعتبر البنك المركزي المستشار الاقتصادي للحكومة ، فهو الجهاز الذي يقدم النصائح والتوصيات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية عامة ، والسياسة النقدية بوجه خاص .
- ٤- يعتبر البنك المركزي المسئول عن توفير الاحتياطيات الدولة من العملات الأجنبية ، بما يضمن استقرار سعر الصرف وتحويل الواردات اللازمة لتنفيذ مشروعات خطط التنمية الاقتصادية .

- إصدار العملة الوطنية :

يعتبر البنك المركزي السلطة النقدية الوحيدة المخولة قانوناً بإصدار النقود الورقية والمعدنية ، وكذلك تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى والمحافظة على استقراره من أجل دعم الثقة بالعملة الوطنية ، وذلك من خلال الاحتفاظ بحد أدنى من الاحتياطي من العملات الأجنبية .

- بنك البنوك :

لا يتعامل البنك المركزي مع الأفراد ، وإنما يقتصر في تعامله مع البنوك التجارية ، لذا يطلق عليه بنك البنوك . وذلك لأسباب ثلاثة هي :
أولاً : يحتفظ بالاحتياطي النقدي القانوني للبنوك التجارية .

ثانياً : يعد الملجأ الأخير لإقراض (Lender of Last Resort) للبنوك التجارية في أوقات الطوارئ .

ثالثاً : يقوم بوظيفة غرفة المقاصة للبنوك التجارية (Cleaning House) ، أي تحقيق التسويات المطلوبة في أرصدة حسابات البنوك التجارية .

- ضبط عمل المؤسسات المالية :

يقوم البنك المركزي عادة بإصدار اللوائح والتعليمات والتوجيهات المنظمة لعمل المؤسسات المالية وذلك بهدف تحقيق الأهداف التالية :

أولاً : حماية الأموال العامة ، وخاصة الودائع الشخصية ، وذلك لتدعيم ثقة الجمهور في النظام المالي.

ثانياً : توفير الفرص المتكافئة للجميع للاستفادة من الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية.

ثالثاً : تنظيم عملية خلق النقود باعتبارها من أهم أهداف السياسة النقدية.

رابعاً : تقديم الدعم للقطاعات التي لم تحظ بالاهتمام الكاف من قبل المؤسسات المالية ، مثل صغار المزارعين وصغار المستثمرين والراغبين في شراء المساكن لأول مرة وغيرهم.

- إدارة عرض النقد :

يعتبر التحكم في عرض النقد في الاقتصاد الوطني من أهم مهام البنك المركزي ، حيث يتم التحكم في عرض النقود من خلال الرقابة على عمليات الائتمان أو الإقراض التي تقوم بها البنوك التجارية ، بما ينسجم وأولويات السياسة النقدية للدولة.

السياسة النقدية :

يقصد بالسياسة النقدية (Monetary Policy) : الوسيلة التي يتمكن بها البنك المركزي من إدارة عرض النقود ، من خلال توجيه النشاط المصرفي بما يحقق الأهداف الكلية للاقتصاد.

تتمثل الاهداف الاقتصادية الكلية في :

- ضمان الاستقرار الاقتصادي.

- زيادة معدل النمو الاقتصادي.

- استقرار أسعار صرف العملة الوطنية.

- تحقيق الاستخدام الكامل المتمثل في خفض معدلات البطالة.

أنواع السياسة النقدية :

١- السياسة النقدية التوسعية (Expansionary) :

يتم اتباع سياسة نقدية توسعية عندما يمر الاقتصاد بمرحلة الركود (Recession) تحسباً لانزلاقه في مرحلة الكساد . ولهذا الغرض يعمل البنك المركزي على زيادة عرض النقود بغية خفض أسعار الفائدة وتحفيز الاستثمار الخاص ، الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب الكلي والنتائج المحلي الإجمالي ، وإلى خفض معدل البطالة.

٢- السياسة النقدية الانكماشية (Contractionary) :

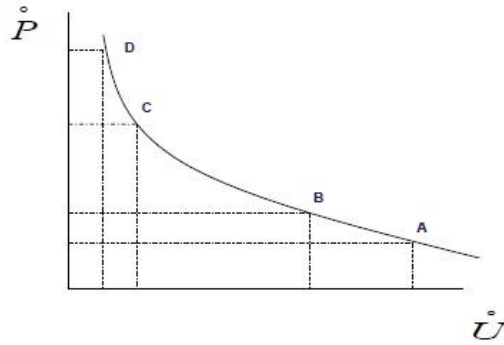
يتم اتباع سياسة نقدية انكماشية في حالة الانتعاش الاقتصادي الزائد (Boom) والذي قد يهدد بإحداث التضخم . وفي هذه الحالة يعمل البنك المركزي على خفض عرض النقود ، الأمر الذي يترتب عليه ارتفاع في سعر الفائدة وانخفاض في الإنفاق الاستثماري والإنفاق الاستهلاكي ، وتكون النتيجة النهائية هي خفض معدل نمو الطلب الكلي والتقليل من الضغوط التضخمية على الأسعار.

تحديات السياسة النقدية :

قد يحدث أحياناً تضارب بين أهداف السياسة النقدية وغيرها من الأهداف الاقتصادية الأخرى أو بين أهداف السياسة النقدية ذاتها . فقد تتعارض وسائل تحقيق الاستخدام الكامل مثلاً ، مع تحقيق هدف استقرار الأسعار . كما يمكن لوسائل تجنب حدوث التضخم أن تؤدي إلى إعاقة تحقيق هدف النمو الاقتصادي ، لذلك فإنه من الصعب تحقيق هدف معين دون تقديم بعض التضحيات بأهداف أخرى.

تعتبر مشكلة التوفيق بين سياسة استقرار الاسعار وسياسة تحقيق الاستخدام الكامل من أبرز المشكلات التي تواجهها السياسة النقدية وأكثرها تعقيداً. فالسياسات التي تستهدف تخفيض الطلب الكلي للحد من التضخم ، لها تأثيراتها السلبية على الانتاج وارتفاع معدل البطالة. أما السياسات التوسعية التي تستهدف زيادة الطلب الكلي لإنعاش الاقتصاد ، فبالرغم من أثرها الإيجابي على خفض البطالة يخشى من تأثيرها السلبي على زيادة معدل التضخم.

وتعتبر مشكلة الاختيار بين خفض معدل البطالة وبين ارتفاع نسبة التضخم من أهم التحديات التي تواجه السياسة النقدية. ولتوضيح العلاقة بين معدل البطالة (U) ومعدل التضخم (P). فقد قام الاقتصادي النيوزيلندي آرثر فيليبس (Aurther Phillips) بدراسة تطبيقية بعنوان " العلاقة بين البطالة ومعدل التغير في الأجور النقدية في بريطانيا خلال الفترة (1861 – 1957) . 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 الانتاج ، وتنعكس تقلباتها على معدل التضخم. وقد صور فيليب هذه العلاقة بمنحنى ذي انحدار سالب أصبح يعرف بمنحنى فيليبس كما في الشكل التالي :



يوضح منحنى فيليبس العلاقة العكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم.

البنك المركزي وإدارة عرض النقود :

مقاييس عرض النقود :

١- مقياس ضيق M1 :

ويعبر فيه عن النقود بأنها النقد المتداول خارج البنوك (العملات الورقية وغير الورقية "المعدن" + الودائع تحت الطلب "الحسابات الجارية" ويرمز لها بالرمز (M1).

٢- مقياس موسع M2 :

وتشمل المقياس الضيق M1 (النقد المتداول خارج البنوك - العملات الورقية وغير الورقية + الودائع تحت الطلب) بالإضافة إلى الودائع الزمنية والادخارية ويرمز لها بالرمز (M2).

٣- مقياس موسع جداً M3 :

وتشمل المقياس الموسع M2 مضاف إليه الودائع الادخارية طويلة الأجل + أشباه النقود (الشيكاكات ونقود الودائع الزمنية لفترات طويلة + ودائع المقيمين بالعملات الأجنبية) ويرمز لها بالرمز (M3).

إذن:

النقود المتداولة خارج البنوك + الودائع تحت الطلب "الحسابات الجارية" = M1

$$M2 = M1 + \text{الودائع الزمنية الادخارية}$$

$$M3 = M1 + \text{الودائع الزمنية والادخارية} + \text{أشبه النقود}$$

أدوات السياسة النقدية :

تسمى الطرق التي يؤثر بها البنك المركزي في عرض النقود بأدوات السياسة النقدية . وتقسم هذه الأدوات إلى مجموعتين هما :

- ١- الأدوات الكمية (Quantitative Credit Controls) .
- ٢- الأدوات الانتقائية (النوعية) (Qualitative Credit Controls) .

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 احتياطات البنوك وتكلفة الاحتفاظ بها.

من أهم هذه الأدوات الكمية للسيطرة على الائتمان :

- ١- تغيير نسبة الاحتياطي القانوني.
- ٢- تغيير معدل الخصم.
- ٣- عمليات السوق المفتوحة.

● تغيير نسبة الاحتياطي القانوني :

في حالة الركود الاقتصادي ، يتبنى البنك المركزي سياسة نقدية توسعية لزيادة الطلب الكلي ، وذلك من خلال زيادة التسهيلات الائتمانية . ويمكن تحقيق ذلك عن طريق خفض نسبة الاحتياط القانوني للبنوك التجارية . أما في حالة الانتعاش الاقتصادي يقوم البنك المركزي بإتباع سياسة نقدية انكماشية ، وذلك بزيادة نسبة الاحتياط القانوني للحد من نشاط البنوك التجارية في منح التسهيلات الائتمانية. لا يتم اللجوء عادة إلى وسيلة تغيير نسبة الاحتياط القانوني إلا عندما تعتزم السلطات النقدية إحداث تغييرات كبيرة ودائمة في حجم احتياطات البنوك ، فلا تستخدم هذه الأداة لمواجهة التقلبات الاقتصادية القصيرة الأجل. من مساوئ وسيلة تغيير نسبة الاحتياط القانوني للبنوك التجارية أنها لا تتصف بالمرونة ، فاستخدامها يحتاج إلى تعديلات في لوائح البنك المركزي التي تحدد هذه النسبة.

● تغيير معدل الخصم :

يعرف معدل الخصم على أنه : معدل الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي على القروض التي يقدمها للبنوك التجارية. في حالة الانتعاش والتخوف من التضخم ، يلجأ البنك المركزي إلى اتباع سياسة نقدية انكماشية ، عن طريق زيادة معدل الخصم إلى أعلى من مستوى ، مما يؤدي إلى قيام البنوك التجارية بدورها بزيادة معدلات الفائدة. أما في حالة الركود وإتباع سياسة نقدية توسعية ، يتم تخفيض معدل الخصم ، مما يؤدي إلى أن تخفض البنوك التجارية من معدلات الفائدة.

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 ، فسيكون من مصلحتها 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.

● عمليات السوق المفتوحة :

هي قيام البنك المركزي بشراء أو بيع السندات الحكومية بغرض تغيير عرض النقود ، وذلك بتغيير كمية الاحتياطيات الفائضة لدى البنوك التجارية.

يقوم البنك المركزي في فترة الركود الاقتصادي وانتشار البطالة بشراء السندات من الأفراد والهيئات والبنوك التجارية ، فتزيد احتياطيات البنوك ، وبالتالي تزيد قدرتها على منح التسهيلات الائتمانية. ويحدث العكس في حالة قيام البنك المركزي ببيع السندات في فترة الانتعاش الاقتصادي ، حيث تؤدي هذه السياسة إلى تقلص الودائع البنكية ، كما تنخفض احتياطيات البنك التجاري بمقدار قيمة مشترياته من السندات التي طرحها البنك المركزي للبيع ، وعندما تنخفض احتياطيات البنك تقل قدرته على الاستمرار في تقديم قروض جديدة ، فتكون النتيجة هي انخفاض عرض النقد.

تعتبر عمليات السوق المفتوحة من أكثر أدوات السياسة النقدية فاعلية ، وأنسبها لعمليات الضبط الدقيق واليومي لعرض النقود ، وتتميز على الأدوات الأخرى بثلاث خصائص هي :

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

ثانياً : قدرة البنك المركزي على بيع وشراء السندات ، تمكنه من تغيير احتياطيات البنوك ضمن حدود كبيرة.

ثالثاً : تعتبر سياسة السوق المفتوحة ذات مرونة عالية ، حيث يمكن اللجوء إليها بصورة مستمرة.

الأدوات الانتقائية للسياسة النقدية :

تهدف 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 . نجد أن دور البنك المركزي في حالة الوسائل الانتقائية محددًا وتأثيره مباشراً ، حيث يستهدف تغيير كمية وهيكل الائتمان بما يسهم في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للدولة.

للتأكد من فاعلية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ، يجب تنظيم عرض النقود بما ينسجم ومعدل النمو الاقتصادي المستهدف في خطط التنمية . إذ يجب أن يتماشى معدل نمو عرض النقود مع معدل النمو الاقتصادي.

إذا زاد نمو عرض النقود بمعدل يفوق معدل النمو الاقتصادي ، فسيؤدي ذلك إلى حدوث الضغوط التضخمية.

أما في حالة زيادة عرض النقود بمعدل يقل عن معدل النمو الاقتصادي ، يؤدي ذلك إلى حدوث الركود الاقتصادي. وتسمى هذه القاعدة ب (قاعدة عرض النقود) (Money-Supply Rule) .