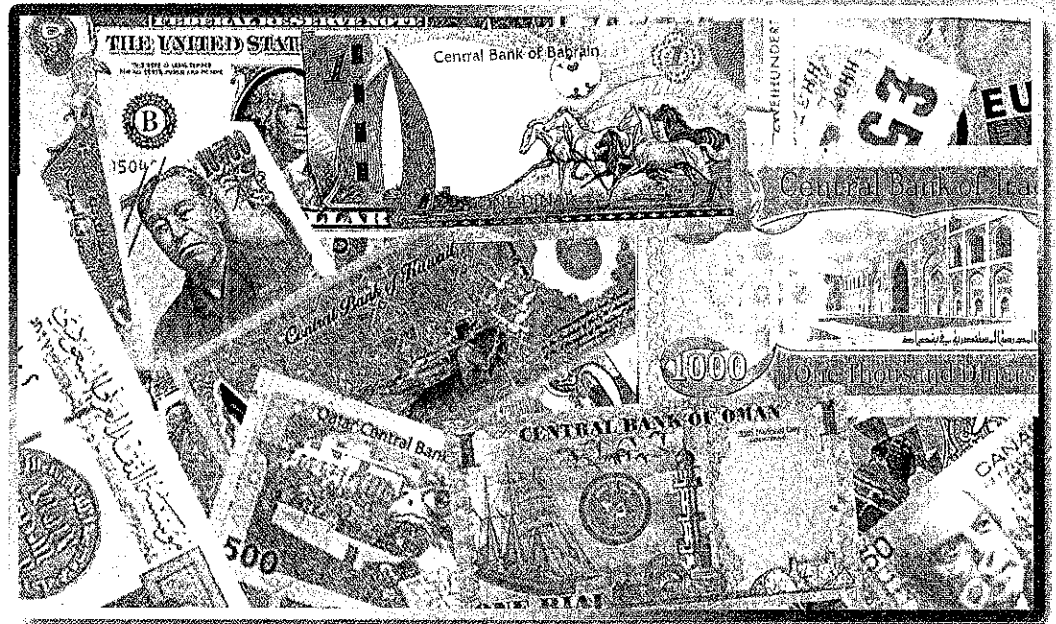


اقتصاديات النقود والبنوك



تأليف

الأستاذ الدكتور

عبد الوهاب الأمين

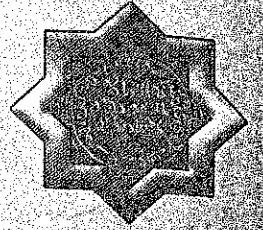
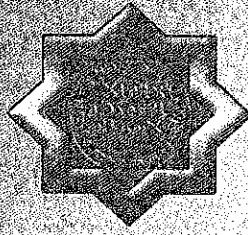
جامعة البحرين



الأستاذ الدكتور

فريد بشير

جامعة الملك فيصل



اقتصاديات النقود والبنوك

تأليف

الأستاذ الدكتور

عبد الوهاب الأمين
جامعة البحرين

الأستاذ الدكتور

فريد بشير
جامعة الملك فيصل



الجزء الأول

النقود والنظم النقدية

• الفصل الأول: نشأة النقود وتطورها

• الفصل الثاني: النظم النقدية

الفصل الأول

نشأة النقود وتطورها

1. مقدمة

أصبحت النقود ومنذ نشأتها الأولى الوسيط الذي تتم عبره عمليات تحول ملكية شتى مكونات الثروة الأخرى، سواء كانت سلع استهلاكية أو أصول مادية ومالية استثمارية. فكان لنشأة النقود آثارها البعيدة والواضحة على توسع حركة التجارة وتسارع نموها محلياً وعالمياً. كما كان لتطور النقود وشمولها للعديد من وسائل السداد الحديثة أثره البالغ على رفع كفاءة التبادل، التي تمثلت في انخفاض تكاليف المبادلات وسرعة إنجازها، الأمر الذي كانت له انعكاساته الإيجابية على رفاهية المجتمعات البشرية.

كما أن معظم المشكلات التي تعاني منها الاقتصادات المعاصرة، وفي مقدمتها مشكلتي التضخم النقدي وعدم الاستقرار الاقتصادي، لها أسبابها النقدية، وتتطلب معالجتها سياسات وإجراءات نقدية. وتتضح أهمية النقود كذلك من خلال الوظائف التي تقوم بها في الاقتصاد النقدي، والتي تميزه عن اقتصاد المقايضة في سالف العصور. لذلك، تعتبر النقود أداة مهمة لا يمكن الاستغناء عنها، حيث تلعب كمية النقود المتاحة للاقتصاد دوراً مهماً في تحديد المستوى العام لأسعار السلع والخدمات. وتعرف الأسعار المعلنة على بوحدات نقدية تعتمد أساساً على وظيفة النقود كوحدة لقياس القيمة. كما تبرز أهمية النقود من خلال وظيفتها الأخرى كمخزن للقيمة، حيث تمثل حقاً أنياً وأجلاً على السلع والخدمات المتوفرة في السوق في الوقت الحاضر وفي

المستقبل، وبالتالي تشجع الأفراد والمؤسسات على الادخار باستخدامها كأداة لخلق الائتمان وتحديد تكلفة القروض أو سعر الفائدة.

وتؤدي التغيرات في عرض النقود إلى تغيرات في أسعار السلع والخدمات، وبالتالي إلى تغيرات في توزيع الدخل القومي. حيث يؤدي التضخم في الأسعار إلى انخفاض القوة الشرائية لدخول الأفراد، وخاصة ذوي الدخل غير المرنة وأغلبهم من الطبقات الفقيرة. وللتغير في كمية أو عرض النقود كذلك تأثيره على أسعار الفائدة، وما يترتب على ذلك من تأثير في قرارات الاستثمار الحقيقي المؤثر في النمو الاقتصادي، بالإضافة للأثر على الطلب على السلع الاستهلاكية وخاصة المعمرة، والطلب الكلي في الاقتصاد بصفة عامة، وبالتالي على الاستخدام ومعدل البطالة ومستوى استغلال الطاقة الإنتاجية. بل ويمتد أثر التغيرات في عرض النقود وما ينتج عنها من تغيرات في سعر الفائدة إلى القطاع الخارجي، حيث يتأثر بذلك سعر صرف العملة الوطنية وما يصحب ذلك من آثار على ميزان المدفوعات والتوازن الخارجي بصفة عامة.

2. نشأة وتطور النقود

نشأت النقود مع تطور المجتمعات البشرية. فبعد نمو الكفاءة الإنتاجية في المجتمعات البدائية وزيادة درجة التخصص وتطور وسائل المواصلات والاتصالات، انتقلت تلك المجتمعات من مرحلة الإنتاج المحدود لغرض الاكتفاء الذاتي، إلى التخصص وتقسيم العمل والإنتاج بهدف تسويق الفائض عن حاجة الاستهلاك المحلي مبادلتة مع المجتمعات الأخرى عبر التجارة

الخارجية. وكانت التجار ما عاد يعرف بنظام الد

2. 1 التبادل في نظام

يقصد بنظام الد المجتمعات البدائية إلى المقايضة نظام التبادل كان الناس يلجؤون إلى والقمح والتبغ والمعادن الأشياء التي يتم الاتفاق ومع تنوع السلع والخدمات التي الفائض منها مع المبادلة عن إنتاجها محلياً أو بالملاحظة، أن هذا النظام التجاري بين المجتمعات تتمتع به من مميزات والتبادل التجاري يمكن استغلال مواردها والتوزيع وما زال مبدأ الميزة العالمية السائد نحو تحرير

الخارجية. وكانت التجارة المحلية والخارجية في ذلك الزمان تقوم على أساس ما عاد يعرف بنظام المقايضة.

2. 1 التبادل في نظام المقايضة

يقصد بنظام المقايضة (Barter System) التبادل العيني للسلع بين المجتمعات البدائية التي لم تكن قد اكتشفت النقود بعد. ويطلق على نظام المقايضة نظام التبادل المباشر، حيث تتم مبادلة السلعة بالسلعة أو الخدمة. فقد كان الناس يلجؤون إلى استخدام الأحجار النادرة والماشية والجلود والصوف والقمح والتبغ والمعادن النفيسة كالنحاس والفضة والذهب وغير ذلك من الأشياء التي يتم الاتفاق عليها كأساس للمبادلة.

ومع تنوع الموارد المتاحة وبالتالي عجز المجتمعات عن إنتاج جميع السلع والخدمات التي تحتاجها، كان لابد من التوسع في الإنتاج لمقايضة الفائض منها مع المجتمعات الأخرى، والحصول على السلع التي قد تعجز عن إنتاجها محلياً أو يمكنها إنتاجها ولكن بتكلفة عالية نسبياً. والجدير بالملاحظة، أن هذا التحول من الاكتفاء الذاتي إلى التخصص والتبادل التجاري بين المجتمعات البشرية، جاء استجابة لاكتشاف هذه المجتمعات لما تتمتع به من ميزات نسبية في الإنتاج، وكيف أن التوسع في التخصص والتبادل التجاري يمكن أن يعود على تلك المجتمعات بالمزيد من الكفاءة في استغلال مواردها وتحسين رفاهية أفرادها (Utility Maximization). ومازال مبدأ الميزة النسبية، حتى زماننا المعاصر قادر على تفسير التوجه العالمي السائد نحو تحرير التجارة الدولية وانفتاح الأسواق العالمية.

2.2 مساوى نظام المقايضة

ظل نظام التبادل محلياً وخارجياً يقوم على أساس المقايضة لحق طويلة، ومع التوسع في التبادل التجاري وتطور ونمو المجتمعات، ظهرت سمات القصور في هذا النظام وعجزه عن تلبية احتياجات تلك المجتمعات بالكفاءة المطلوبة. وفي الجزء التالي نستعرض أهم أوجه النقص في نظام المقايضة ودواعي نشأة النقود كبديل لنظام المقايضة.

1.2.2 عدم توافق الرغبات

من الصعب عملياً أن نجد شخصاً يمتلك سلعة معينة يرغب في مقايضتها بسلعة أخرى متوفرة لدى شخص آخر يكون بدوره راغباً في مقايضتها بتلك السلعة، وذلك بسبب عدم وجود التوافق المزدوج للرغبات (Coincidence of Wants) بين الناس. فلو افترضنا أن شخصاً يمتلك بقرة ويرغب بمبادلتها بدراجة، فإن محاولة البحث عن شخص يكون لديه مثل هذه الدراجة يكون في الوقت نفسه راغباً بمبادلتها لقاء البقرة تعتبر مسألة صعبة للغاية. لذلك، نجده مضطراً للدخول في سلسلة طويلة من المبادلات بغية الحصول على الدراجة، ويبذل في سبيل ذلك الكثير من الجهد والوقت قبل أن يحقق مراده.

2.2.2 عدم وجود وحدة لقياس القيمة

هناك العديد من السلع والخدمات يتم تداولها في الأسواق وتختلف وحدات السلعة الواحدة من حيث النوعية والجودة. ولكن ليست هناك من وحدة لقياس قيم السلع والخدمات تعكس الاختلاف في النوعية والجودة،

وبالتالي يكون من الصعب جداً إتمام عملية التبادل عن طريق المقايضة لكل نوع من هذه السلع والخدمات.

3.2.2 تعدد الأسعار النسبية للسلع

يحتاج الفرد في نظام المقايضة إلى معرفة القيمة التبادلية لكل سلعة بالنسبة لجميع السلع المتاحة للتبادل. وقد تبين أن بالإمكان حساب عدد هذه القيم التبادلية باستخدام الصيغة $(NP = [n(n-1)]/2)$ ، حيث أن (NP) تمثل عدد الأسعار، و (n) عدد السلع المتداولة في نظام المقايضة. فإذا كانت هناك 100 سلعة في التداول، احتاج المتعاملون لمعرفة 4,950 سعراً للسلعة الواحدة، ويمثل ذلك عائقاً يحول دون سهولة وسرعة انسياب التجارة في ظل المقايضة.

4.2.2 تدني كفاءة التبادل

تعد المقايضة طريقة غير كفوة للتبادل، لما تنطوي عليه من تكاليف باهظة تتمثل في الجهد والوقت المبذول، بالإضافة إلى تكاليف مخاطر حيازة السلع والحفاظة عليها على مدار العام، وتكاليف تخزين ونقل السلع بين الأسواق.

لذلك، ولأجل التغلب على هذه المساوئ التي تتسم بها عملية التبادل في نظام المقايضة، كان لا بد للمجتمعات الإنسانية من إيجاد البديل المناسب لتسهيل عملية التبادل بما ينسجم مع تطور المجتمعات، وحجم الإنتاج والتبادل التجاري. فجاء اختراع النقود للقيام بهذه المهمة.

3. وظائف النقود

ظهرت النقود لتتنقل المجتمعات من نظام التبادل المباشر من خلال المقايضة إلى التبادل غير المباشر عن طريق النقود، كوسيلة لتسهيل وتسريع ورفع كفاءة عملية التبادل. أما وظائف النقود (Functions of Money) فيمكن إيجازها في أربع وظائف أساسية هي: وسيط للتبادل، مخزن للقيمة، وحدة قياس ومقياس للقيمة، ووسيلة للمدفوعات المؤجلة، ونتناول كل منها بالتفصيل في الجزء التالي.

1.3 وسيط للتبادل

تستخدم النقود كوسيط للتبادل (Medium of Exchange)، ويعني ذلك قبولها كأداة لتسوية المدفوعات في عمليات التبادل غير المباشر. فيقوم الأفراد ببيع منتجاتهم مقابل النقود التي يحتفظون بها إلى حين استخدامها في شراء احتياجاتهم من السلع والخدمات، سواء في الوقت الحاضر أو في المستقبل. ومن خلال استخدام النقود وسيطاً للتبادل تم التغلب على مشكلة عدم توافق الرغبات. كما تم خفض تكاليف التبادل، حيث أن المنتج لا يحتاج إلى الاحتفاظ بإنتاجه على طول السنة والتنقل به إلى الأسواق كلما أراد شراء سلع أخرى، كما كان يحدث في ظل نظام المقايضة. وبالإضافة إلى ذلك، فقد أسهل استخدام النقود في تشجيع التخصص في الإنتاج (Specialization) الذي من شأنه زيادة الإنتاج وتحسين نوعيته وتمكين الأفراد من شراء معظم السلع التي يحتاجونها بدلاً من إنتاجها بأنفسهم. فأصبح الهدف من الإنتاج، في التسويق وليس للاستهلاك المباشر لأسر المنتجين. فيتخصص الأفراد في إنتاج السلع والخدمات التي يتمتعون في إنتاجها بميزة نسبية، نتيجة لذلك يمتلكون من مهارات وما يتوفر لهم من موارد، وبالتالي زيادة الإنتاج.

والتوسع في التجارة. وبما أن النقود تمثل قوة شرائية عامة (Purchasing Power)، فإنها تشجع على حرية الاختيار (Freedom of Choice). حيث يمكن للفرد استخدام نقوده لشراء السلع والخدمات التي يرغبها من الأشخاص الذين يقدمونها بأقل الأسعار، وأفضل نوعية، وفي الوقت والمكان المناسبين لرغباته.

2.3 مخزن للقيمة

لا يقوم الأفراد بإنفاق جميع دخولهم التي يحصلون عليها في الحال، وإنما ينفقون جزءاً منها ويدخرون الجزء الآخر لأجل إنفاقه في المستقبل. وتعد النقود مخزناً للقيمة (Store of Value) أو القوة الشرائية إلى حين الاحتياج لإنفاقها، خاصة في حالة استقرار مستوى الأسعار. فإذا أدت لي عملاً معيناً وسددت لك أجرك بتذاكر لمشاهدة المباراة النهائية لكأس الأندية العربية التي ستقام غداً، فقد ترفض لأن التذاكر لن تحتفظ بالقيمة بل وستصبح عديمة القيمة تماماً بعد غد. كما تتميز النقود بسهولة حفظها، واستخدامها في أي زمان أو مكان آخر بأقل تكلفة مقارنة بالمقايضة، حيث تتطلب الاحتفاظ بالسلع وتحمل تكاليف تخزينها، وتكاليف مخاطر تعرضها للنهب أو التلف أثناء فترة تخزينها. كما تحتاج عمليات المقايضة، إلى تحمل تكاليف نقل السلع من أماكن إنتاجها، وطوال رحلة البحث عن الطرف الراغب في التبادل.

والكي تنجح النقود في تأدية هذه الوظيفة على الوجه الأكمل، لا بد أن تحتفظ بقيمتها النسبية أو قوتها الشرائية خلال فترات طويلة نسبياً. لذا، فقد تعجز النقود من تأدية هذه الوظيفة خلال فترات التضخم الذي يتسبب في انخفاض قيمة النقود، أي انخفاض قوتها الشرائية. ولأجل حماية المدخرات من التآكل خلال فترات ارتفاع معدلات التضخم، يلجأ الأفراد إلى اقتناء النقود

السلعية، وذلك بالاحتفاظ بمدخراتهم في أصول مادية كالعقارات أو الأراضي، أو في بعض السلع المعمرة والمعادن النفيسة، كالذهب والفضة، أو بشراء العملات الأجنبية ذات أسعار الصرف المستقرة.

3.3 وحدة لقياس القيمة

تستخدم النقود كوحدة لقياس قيم السلع والخدمات (Unit of Value). حيث يمكن استخدام الوحدة النقدية (كالدينار) لقياس قيمة السلع والخدمات بالنسبة للسلع والخدمات الأخرى. كذلك، تستخدم الوحدة النقدية في حسابات الشركات، وحساب تكاليف المشروعات، وتكاليف عوامل الإنتاج، وفي الحسابات القومية لمعرفة قيمة الناتج المحلي الإجمالي. ومن أهم مزايا هذه الوظيفة أنها قد سهلت كثيراً عملية مسك الدفاتر (Book Keeping) لمعرفة وقياس ما حققته المنشآت من أرباح أو خسائر في نهاية كل عام.

4.3 معيار للمدفوعات الآجلة

أدى التخصص وتقسيم العمل إلى زيادة الإنتاج، ومن ثم زيادة حجم التجارة. ومن أجل تأمين انسياب الإمدادات في مواعيدها، ولتفادي مخاطر تقلبات الأسعار، اقتضى النظام الاقتصادي الحديث إبرام العقود لتسويق السلع على أساس التعاقدات الآجلة، أي الاتفاق على بيع السلع بأسعار معينة في الوقت الحاضر، على أن يتم تسليمها في وقت لاحق. لذلك، كان لابد من وجود معيار يتم على أساسه احتساب القيم الآجلة للسلع. وقد أصبح ذلك ممكناً باستخدام النقود كمعيار للمدفوعات الآجلة (Standard of Deferred Payments).

وبعد زيادة أهمية دورها في النشاط الاقتصادي، بدأت البنوك التجارية في إقراض الشركات لتمويل المشروعات الاقتصادية، وبذلك يسرت النقود التوسع في عملية الائتمان. كذلك، استطاعت الحكومات أن تمويل مشروعاتها عن طريق إصدار السندات للحصول على الأموال اللازمة، على أن يتم سداد القروض الحكومية في آجال لاحقة. وهذا يبرز أهمية النقود كوسيلة للمدفوعات الآجلة. ولكي تقوم النقود بهذه الوظيفة، لا بد أن تحتفظ بقيمتها لفترة طويلة نسبياً، أي لا بد من توفر الثقة بين المدين والدائن بأن قيمة الوحدة النقدية لن تتعرض لتغيرات غير متوقعة خلال فترة القرض. فإذا توقع الدائنون أن تشهد الفترة المقبلة معدل موجب للتضخم السعري فإن أسعار الفائدة على القروض سترتفع بمقدار معدل التضخم، وذلك لكي يحافظوا على القوة الشرائية للعوائد التي يحققونها من إقراض أرصدتهم النقدية للغير.

4. تعريف النقود

بعد أن تعرفنا على وظائف النقود، يمكننا الآن تقديم تعريف للنقود. ولما كانت مواصفات النقود تختلف من قطر إلى آخر، كما تتغير من وقت إلى آخر في القطر الواحد، كان التعريف الوصفي للنقود عملياً غير مناسب إلا في حالة التعريف بفئة جديدة من عملة معينة مطروحة للتداول في مكان وزمان محددين. والبديل هو التعريف الوظيفي (Functional Definition) الذي يعرف النقود بأنها أي شيء يمكن أن يستخدم كوسيط للتبادل ومخزن للقيمة ووحدة لقياس القيمة ومعيار للمدفوعات الآجلة، شريطة أن يلقى قبولا عاماً في التبادل بين أفراد المجتمع. واستناداً إلى هذا التعريف، فإن أي وسيط للتبادل لا يلقى قبولا عاماً لا يعد نقوداً. فمثلاً، الدين الياباني قد لا يعد نقوداً في

المناطق النائية في أقطارنا، وذلك لعدم معرفة سكان هذه المناطق بالدين الياباني، وبالتالي عدم قبوله كوسيط للتبادل. كذلك الحال بالنسبة للشيك السياحي، فلا فرق بينه وبين النقود في الدول المتقدمة، لكنه لا يعتبر نقوداً إلا في المدن الكبيرة في أقطارنا العربية، وذلك لاحتمال عدم قبوله بديلاً للعملة الوطنية المعروفة للسكان في المدن الصغيرة والمناطق الريفية. والجدير بالملاحظة، أن هناك الكثير من النقود السلعية التي استخدمت في عصور ماضية، وربما ما يزال بعضها يستخدم حتى الوقت الحاضر في المناطق النائية كوسيط للتبادل، مثل الأحجار الكريمة والملح والماشية والقمح والجلود والتبغ، والمعادن النفيسة كالذهب والفضة. والصفة المشتركة بين هذه الأشياء جميعاً أنها كانت في ذلك الوقت تتمتع بالقبول العام كوسيط للتبادل.

في الوقت الحاضر، تسند مهمة إصدار العملة الوطنية إلى جهة حكومية واحدة تعرف بالبنك المركزي (Central Bank) أو بمؤسسة النقد (Monetary Agency) وهي الجهة الوحيدة المخولة بإصدار النقود بموجب قانون، وبذلك تكون للنقود التي تصدرها تلك الجهة قوة إبراء قانونية (Legal Tender Power) كوسيلة لتسوية المدفوعات وسداد الديون. كما أن الودائع تحت الطلب (Demand Deposits)، أو أرصدة الحسابات الجارية (Current Accounts) لدى البنوك التجارية تعتبر جزءاً من كمية النقود المتاحة أو من عرض النقود، فهي تستخدم كأداة لتسوية الالتزامات المالية، حيث تتم عملية سداد الديون بتحويل جزء من هذه الودائع من حساب الشخص الدافع إلى حساب الشخص المستلم عن طريق الشيكات، أو وسائل الدفع الإلكترونية. أي بعبارة أخرى، فإن عرض النقود أو الأصول المالية التي تؤدي وظيفة كوسيط للتبادل، هي العملة المعدنية (Coins) والعملية

الورقية (Paper Money) المتداولة خارج البنوك، بالإضافة إلى الودائع الجارية التي يمكن السحب عليها بشيكات (Checkable Deposits). أما الأصول المالية الأخرى، مثل أدونات الخزانة (Treasury Bills) وأدوات المديونية قصيرة الأجل، فيطلق عليها أشباه النقود (Quasi Money)، وهي لا تتمتع بالقبول العام كوسيط للتبادل وسداد المدفوعات بسبب انخفاض سيولتها.

5. خصائص النقود الجيدة

1.5 سهولة الحمل

لا بد للنقود أن تكون سهلة الحمل أو النقل لأجل القيام بجميع المبادلات في مختلف المناطق. وإذا كانت النقود لا تتمتع بهذه الميزة، كما هو الحال بالنسبة للنقود السلعية، فسيكون من المتعذر على الأفراد استخدامها كوسيط للتبادل، وإن تم ذلك فستكون تكلفة المبادلات (Transaction Cost) مرتفعة نسبياً

2.5 غير سريعة التلف

كما يجب أن تتمتع النقود بعدم القابلية للتلف (Imperishable)، حتى لا تفقد قيمتها كنقود بالمفهوم المعاصر. ففي نظام المقايضة قبل اكتشاف النقود، كانت العديد من السلع التي تستخدم كوسيط للتبادل كالمح مثلًا، لا تتمتع بصفة الديمومة في الظروف المناخية الرطبة أو تكون قابلة للتلف بعد فترة زمنية معينة، ويؤدي ذلك إلى عدم قبولها قبولاً عاماً في جميع المناخات، ولا يصلح بالتالي استخدامها كنقود. أما النقود الورقية وكذلك النقود المعدنية

6. أنواع النقود

بعد أن وضحنا
لاستعراض الأنواع الرز
كبير على عرض النقود
المزايا التي تتمتع بها
من بعض المساوئ وأهمها
كبيرة. وللتغلب على
الإلكترونية كخطوة
المصرفي.

يمكن تقسيم النق
طبيعة المادة التي تصنع
النقود حسب الجهة التي
التجارية. ثالثاً : يمكن
وقيمة النقود كسلعة. وس
السلعية، والنقود الرمز

6.1 النقود السلعية

النقود السلعية
قيمتها السوقية مع قيمته
وغيرها. أي أنها وسائ
قيمة السلعة التي تتكور
النقدية الحديثة، فهي

جيدة الصنع، فتستمر في التداول لفترة طويلة، وإذا تعرضت النقود الورقية
للتلف فيتم سحبها من التداول واستبدالها بنقود جديدة.

5.3 قابلة للتجزئة

تتسم النقود الجيدة بقابليتها للتجزئة (Divisibility)، فسواء كانت
على شكل نقود ورقية أو معدنية، بأنها تصدر بفئات كبيرة ووحدات صغيرة
مختلفة وذلك لتسهيل عملية المبادلة، وهذه ميزة مهمة لا تتوفر في نظام
المقايضة في حالة مبادلة بقرة أو حصان بسلعة أخرى، حيث لا يمكن عملياً
مبادلة جزء من الحيوان، أما في حالة النقود فيمكن إتمام المبادلة بأي جزء من
النقود.

5.4 ذات مواصفات موحدة

النقود تصدر حسب مقاييس ومواصفات موحدة (Standardized)
من أجل أن تحظى بالقبول العام. الجدير بالملاحظة، أنه مهما بلغت درجة
الدقة في طباعة النقود الورقية من حيث نوعية الورق المستخدم والتقنية في
الطباعة، فإن من الصعب جداً القضاء بصورة تامة على محاولات تزوير
العملة. فبالرغم من التقدم التكنولوجي في عملية طباعة العملة فما زالت الدول
المتقدمة، وخاصة الولايات المتحدة، تخسر مئات الملايين من الدولارات
سنوياً بسبب تزوير العملة الورقية، وخاصة الفئات الكبيرة.

5.5 سهولة التمييز

من الخصائص الأخرى التي يجب أن تتسم بها النقود الجيدة هي
سهولة التمييز (Recognizable) من قبل الجمهور من حيث الشكل
والتصميم الخاص بكل فئة من فئات العملة الورقية والعملة المعدنية.

6. أنواع النقود

بعد أن وضحنا أهمية النقود وخصائص النقود الجيدة، نأتي الآن لاستعراض الأنواع الرئيسية للنقود المستخدمة والتي يمكن أن تؤثر إلى حد كبير على عرض النقود، وبالتالي القوة الشرائية للوحدة النقدية. وبالرغم من المزايا التي تتمتع بها النقود الورقية والمسكوكات المعدنية، إلا أنها لا تخلو من بعض المساوئ وأهمها أنها قابلة للسرقة، ومكلفة للنقل، إذا كانت بكميات كبيرة. وللتغلب على هذه المشكلة، ظهر استخدام الشيكات والتحويلات الإلكترونية كخطوة متقدمة لتطور نظام المدفوعات مع تطور النظام المصرفي.

يمكن تقسيم النقود حسب الأسس التالية : أولاً : تصنيف النقود حسب طبيعة المادة التي تصنع منها إلى نقود سلعية ونقود رمزية. ثانياً : يمكن تقسيم النقود حسب الجهة التي تقوم بإصدارها سواء كان البنك المركزي أو البنوك التجارية. ثالثاً : يمكن تقسيم النقود على أساس العلاقة بين قيمة النقود كنقد وقيمة النقود كسلعة. وسنركز فيما يلي على ثلاثة أنواع من النقود هي : النقود السلعية، والنقود الرمزية، والنقود الائتمانية.

6.1 النقود السلعية

النقود السلعية (Commodity Money) هي النقود التي تتعادل قيمتها السوقية مع قيمتها كنقود، مثل القمح، العاج والذهب والفضة، والجلود وغيرها. أي أنها وسائل مبادلة لها قيمة ذاتية (Intrinsic Value)، وهي قيمة السلعة التي تتكون منها. أما الأنواع الأساسية للنقود السلعية في النظم النقدية الحديثة، فهي المسكوكات التي كانت مصنوعة من المعادن النفيسة،

وذلك عندما كانت بعض الدول تتبع إحدى القواعد النقدية، قاعدة الذهب أو قاعدة الفضة، أو قاعدة المعدنين (الذهب والفضة).

6. 2 النقود الرمزية

النقود الرمزية (Fiat Money)، مثل النقود المصنوعة من الورق أو النقود الورقية (Paper Money)، لا تكون للمادة المصنوعة منها قيمة ذاتية، وإنما تعزى قيمة العملة في هذه الحالة إلى براءة قانون إصدارها الذي يجعل الجمهور يقبلها كوسيط للتبادل، طالما أن الحكومة تقبلها كعملة سداد للضرائب والرسوم، وفي كافة المعاملات الحكومية. أما النوع الآخر من النقود الرمزية التي تصنع من معدن معين، كالنحاس مثلاً، فتسمى بالنقود المعدنية (Coin Money)، حيث تكون قيمتها أضعاف قيمتها الذاتية عند صهرها وبيع المعدن المصنوعة منه.

أما إذا كانت قيمة النقود الرمزية تمثل في الواقع قيمة كمية محددة من السلعة التي تتكون منها، كالذهب مثلاً، فإن السلطة النقدية (البنك المركزي) تكون ملتزمة بمبادلتها بما تحويه من الذهب عند الطلب. وعملياً، نجد أن الاحتياطي النقدي السلعي (الذهب) الذي يحتفظ به البنك المركزي كان يمثل جزءاً قليلاً نسبياً من النقود الرمزية المصدرة. ولما كانت النقود الرمزية تحظى بالقبول العام، لم تعد الحكومات تحتفظ بالغطاء الذهبي لغرض مبادلتها بالعملة الورقية، كما كان الحال في السابق، بل تحتفظ الحكومات بالاحتياطيات النقدية السلعية أو (الغطاء الذهبي) لأغراض المدفوعات الدولية. أي أصبحت النقود المتداولة نقوداً رمزية فقط. كما حدث عندما خرجت بريطانيا عن قاعدة الذهب في سنة 1931، حيث أصبح الباون الإسترليني غير قابل للتحويل إلى ذهب. لذلك، عندما يتعذر تحويل النقود الرمزية إلى نقود سلعية تصبح نقوداً

ائتمانية، أي أنها تمثل ديناً على السلطة النقدية التي أصدرتها، أي البنك المركزي. وهذا هو واقع الحال بالنسبة للنظام النقدي المعاصر.

3.6 النقود الائتمانية

تنقسم الودائع في البنوك إلى ودائع أولية (Primary Deposits) وودائع مشتقة (Derived Deposits). أما الودائع الأولية، فهي ناتجة عن إيداع نقدي أو إيداع بشيك مسحوب على بنك آخر. وأما الودائع المشتقة، فهي ودائع ناتجة من نشاط البنك في تقديم القروض، لذا، توصف نقودها بالنقود الائتمانية (Credit Money). حيث يقوم البنك بخلق ودائع جديدة تفوق كثيراً قيمة الودائع الأولية، وتعادل حجم القروض التي قدمها البنك من خلال ما يسمى بخلق الائتمان (Credit Creation). أي خلق قوة شرائية جديدة توضع تحت تصرف الأفراد الذين حصلوا على هذه القروض والتسهيلات الائتمانية، ويطلق على أرصدة هذه الودائع النقود الائتمانية.

ويتم تداول نقود الودائع نقداً بعد سحبها من البنوك، أو عن طريق الشيكات من يد إلى أخرى دون الحاجة لاستخدام النقود الاعتيادية. أي أنها تقوم بوظائف النقود كاملة كوسيط للتبادل، ما دامت ثقة المتعاملين في النظام المصرفي كبيرة. وبالرغم من مزايا استخدام الشيكات في تسهيل عملية تسوية الالتزامات المالية، إلا أنها قد لا تكون مقبولة من قبل بعض الأشخاص. ويمكن التغلب على هذه المشكلة باستخدام الشيكات المصدقة (Certified Checks)، أي التي تم خصمها فعلاً أو حجز مبالغها من حساب المدين.

لمصنوعة من الورق
المصنوعة منها قيمة
فاننون إصدارها الذي
ة تقبلها كعملة سداد
أما النوع الآخر من
مثلاً، فتسمى بالنقود
بقيمتها الذاتية عند

قيمة كمية محددة من
ة (البنك المركزي)
ب. وعملياً، نجد أن
المركزي كان يمثل
انت النقود الرمزية
هبي لغرض مبادلتها
كومات بالاحتياجات
دولية. أي أصبحت
بريطانيا عن قاعدة
قابل للتحويل إلى
سلعية تصبح نقوداً

7. دور النقود في الاقتصاد القومي

لم تولي المدرسة الكلاسيكية اهتماماً كبيراً للدور الذي تلعبه النقود في الاقتصاد. فقد اعتقد الاقتصاديون القدماء في تلقائية التوازن الاقتصادي، استناداً على قانون ساي (Say's Law) الذي يركز على فرضية أن العرض يخلق الطلب (Supply Creates Demand)، وأن الاقتصاد يكون دائماً في حالة توازن عند مستوى التوظيف الكامل. فالنقود في النظرية الكلاسيكية تحدد مستوى الناتج أو الدخل النقدي لكنها محايدة تجاه الناتج أو الدخل الحقيقي. ثم جاء جون مينارد كينز (J.M.Keynes) ليبيرز الدور الهام للنقود في التحليل الاقتصادي وذلك في كتابه المنشور في سنة 1936 بعنوان "النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقود"، والذي أعتبر بحق بمثابة ثورة في الفكر الاقتصادي المعاصر.

أما الاقتصاديون النقديون المعاصرون فقد أكدوا على أهمية دور النقود والسياسة النقدية في معالجة مشكلات البطالة والتضخم الناجمة عن التقلبات الاقتصادية في الأمد القصير، والتي قد تؤدي إلى تأثيرات اقتصادية واجتماعية وسياسية خطيرة. فزيادة عرض النقود، في حالة الكساد يمكن أن يؤثر في أداء الاقتصاد القومي من خلال تأثيرها على مستوى الطلب الكلي، حيث يزيد الناتج المحلي الحقيقي وتنخفض البطالة مع بعض الزيادة في معدل التضخم.

أما إذا كان الاقتصاد في حالة توظيف كامل، فإن زيادة عرض النقود، وإن كانت لها آثار إيجابية على معدل البطالة والناتج الحقيقي في المدى القريب، إلا أنها تعتبر محايدة تماماً في المدى البعيد تجاه المتغيرات الحقيقية.

(الناتج الحقيقي ومعدل البطالة)، وإنما تؤدي زيادة عرض النقود إلى تضخم الأسعار والأجور النقدية بذات النسبة.

ذي تلعبه النقود في
وازن الاقتصادي،
رضية أن العرض
ساذ يكون دائماً في
ظرية الكلاسيكية
الناتج أو الدخل
لدور الهام للنقود
ة 1936 بعنوان
حق بمثابة ثورة

8. النقود في صدر الإسلام

استخدمت المجتمعات الإسلامية أشكالاً مختلفة من النقود، كغيرهم من أمم العالم. فاستخدمت بعض المجتمعات السلع الغذائية كنقود كما قال الإمام الشافعي رحمه الله، من أن أهل الحجاز كانوا يستخدمون الحنطة كنقود، وأن أهل اليمن كانوا يستخدمون الذرة، بينما استخدمت المجتمعات في بعض البلدان الأخرى الخزف كنقود سلعية. إلا أن أهم أشكال النقود التي استخدمها المسلمون آنذاك هي النقود المعدنية الذهبية والفضية، والتي ورد ذكرها في القرآن الكريم، على سبيل المثال في قوله تعالى: "ومن أهل الكتاب من إن تأمنه بقنطار يؤده إليك ومنهم من إن تأمنه بدينار لا يؤده إليك إلا ما دمت عليه قائماً" (سورة آل عمران: 75).

على أهمية دور
خم الناجمة عن
يرات اقتصادية
لكساد يمكن أن
الطلب الكلي،
زيادة في معدل

وكان الدينار هو وحدة النقد الذهبية، والدرهم هو وحدة النقد الفضية. وتدل دراسات النقود العربية والإسلامية، على أن العرب في الجاهلية وفي صدر الإسلام، ورغم أنهم كانوا يطلقون لفظ الدينار والدرهم، إلا أنهم لم يكونوا يعرفون سك النقود ونقشها وضبط عيارها، كما كان في الممالك المجاورة لهم كمملكة الروم ومملكة الفرس.

ويتضح من الدراسات في تاريخ النقود الإسلامية، أن المسلمين، ومنذ بعثة النبي صلى الله عليه وسلم وحتى عهد الخليفة عبد الملك بن مروان (65-86هـ)، كانوا يتعاملون بالدرهم الفارسية والدنانير الرومية. غير أنهم ما كانوا يتعاملون بها كنقود شرعية معترف بها، وإنما كقطع ذهبية خالصة ذات

عرض النقود،
في المدى
رات الحقيقية

وزن معلوم. فكانت دنانير هرقل ترد إلى مكة في الجاهلية، وترد إليهم كذلك دراهم الفرس فكانوا لا يتبايعون بها إلا على أنها تبرأ، أي ذهباً غير مضروب أو مسكوك. فكانت قریش تزن الفضة بوزن تسميه درهماً، وتزن الذهب بوزن تسميه ديناراً. فكل عشرة من أوزان الدراهم تعادل سبعة من أوزان الدنانير. فكانوا يتبايعون بالتبر على هذه الأوزان. ثم جاء الإسلام، فأقر الرسول صلى الله عليه وسلم، أوزان الدراهم والدنانير على ما كان الناس يتعاملون به.

وإذا قمنا بتحليل ما جاء في الفقرة السابقة، نجد أن القاعدة النقدية التي كانت قریش تتعامل بها، وأقرها الإسلام، هي قاعدة الذهب والفضة، أي قاعدة المعدنين، والعلاقة التي كانت تربط الدينار بالدرهم هي علاقة 7:10، أي أن كل 10 دراهم تزن 7 دنانير. ويقول المقريري في ذلك "كان الدينار يسمى لوزنه ديناراً وإنما هو تبرأ. ويسمى الدرهم لوزنه درهماً وإنما هو تبرأ". بمعنى أن لفظ الدينار كان ينصرف في العصر النبوي وما بعده إلى كل وزن يساوي مثقالاً، وليس إلى عملة محددة العيار والنقش كما أسلفنا. فالرسول صلوات الله وسلامه عليه قد أقر القاعدة النقدية، ولم يقر عملة محددة المعايير والأوصاف. ولهذا، كان التعامل بهذه الدنانير والدراهم عن طريق الوزن، وليس عن طريق العدد. وفي كل صفقة يحدد طرفي التبادل نوعية الذهب الذي يتم التعاقد عليه. فإذا تم التعاقد بذهب جيد يجب القضاء بجيد مثله، وإذا تم التعاقد بذهب رديء، يجب القضاء برديء مثله.

وقد ترتب على عدم وجود نقود محددة المواصفات من العيار والنقش في العصر الأول، وتعدد أنواع الذهب من جيد إلى رديء، شيوع صور من ربا الفضل، وهو ربا لم تكن العرب تعرفه، فقد يذهب الأفراد إلى استغلال

الفصل الأول - نشأة النقود وتطورها

صفات الذهب كوسيلة لتحقيق زيادة في الوزن نظير الجودة ، حيث يتم التبادل على أساس درهم جيد بدرهمين من نوع متوسط أو رديء، وهو ما حرّمه الرسول صلى الله عليه وسلم في أحاديث ربا الفضل.

ولقد استمر وضع الدينانير والدراهم على هذه الحال حتى سنة 76هـ حينما سكّت النقود الإسلامية بطريقة محددة ومضبوطة على يد الخليفة عبد الملك بن مروان. والجدير بالملاحظة، أن النقود بصفة عامة، والذهب بصفة خاصة لم تجر عليه عمليات الغش عن طريق إضافة معادن أخرى، وذلك حتى سنة 64هـ حيث تم اكتشاف أول عمليات تزوير النقود.

والخلاصة التي يمكن الخروج بها من هذا العرض هي أن إقرار النبي صلى الله عليه وسلم لأوزان الدينانير والدراهم، وتأسيس الأحكام الشرعية الخاصة بهما يرجع إلى الخصائص والمزايا التي يتمتع بها كل من الذهب والفضة. فالقيمة الذاتية التي يتمتعان بها جعلت قيمتهما النقدية الثابتة نسبياً، لا تختلف كثيراً عن قيمتهما كسلعة تستخدم في صناعة الحلّي، وفي الأغراض الصناعية الأخرى. وفي هذا إشارة منه صلوات الله وسلامه عليه، إلى أهمية النقود كوسيلة لتسوية المدفوعات، كما فيه إشارة إلى أن أفضل ما يقوم بذلك الدور هو الذهب والفضة. وهو ما فهمه المسلمون من بعده، إذ اعتبروا أن الذهب والفضة هما أصل النقود وأنها نقود بالخلقة.

وقد تطورت النقود في البلدان الإسلامية ومرت بالمراحل ذاتها التي مر بها تطور النقود في باقي بلدان العالم الأخرى، لاسيما في فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى، وانتهاء دولة الخلافة العثمانية. فالنقود الشائعة في معظم بلدان العالم الإسلامي اليوم، هي نقود معدنية وورقية إلزامية إلى جانب المكون الأهم والأكبر وهو نقود الودائع المصرفية.

الفصل الثاني

النظم النقدية

1. مقدمة

يشتمل النظام النقدي على جميع أنواع النقود المتداولة في قطر معين، والمؤسسات والقوانين والإجراءات المنظمة لعملية إصدار النقود من قبل السلطة النقدية (البنك المركزي)، وكذلك البنوك التجارية التي تحتفظ بودائع الأفراد والمؤسسات وتقوم بدورها في تقديم القروض ضمن ضوابط معينة، ويتركز اهتمام السلطة النقدية على إدارة عرض النقود بما يضمن خفض معدل البطالة والإسراع بالنمو الاقتصادي، دون الإخلال باستقرار مستوى الأسعار.

2. النظم النقدية

هناك نظامين أساسيين من النظم النقدية هما : النظام السلعي (Commodity System)، والنظام القانوني أو الورقي (Fiat System). وسنوضح الظروف والأسباب التي دعت الحكومات إلى إتباع نظام دون آخر، وكذلك الأسباب التي أدت إلى التحلي عن نظم نقدية كانت سائد في فترة معينة والتحول إلى نظم أخرى.

2.1 النظام السلعي

وهو النظام الذي يتم بموجبه تحديد قيمة الوحدة النقدية على أساس قيمة كمية معينة من سلعة معينة يرتضيها الناس كوسيط لتبادل. وكان الذهب

(1) مزايا قاعدة الذهب

تتمتع قاعدة الذهب بأربع مزايا رئيسية هي:

أولاً: ميزة الأمان

كان الذهب وما يزال يعتبر ثروة بحد ذاته، فإن العملة النقدية المرتبطة بالذهب، أي التي يمكن تحويلها إلى الذهب، كانت تحظى بالقبول التام وتعتبر آمنة كالذهب تماماً. غير أن محدودية الكميات المنتجة من الذهب، والتوسع الكبير الذي طرأ على حجم التجارة العالمية قد جعل كمية النقود التي تصدرها الدول والقابلة للتحويل للذهب، تفوق كثيراً كمية الذهب الموجودة للاستبدال، وقد أدى ذلك إلى وقف العمل بهذا الالتزام، خاصة في أوقات الحروب والأزمات الاقتصادية، حتى لا يشكل مخزون الذهب قيلاً على التوسع في التجارة العالمية والالتزامات المالية الخارجية للدول المشاركة في الحرب العالمية.

ثانياً: استقرار أسعار الصرف

يتمتع الذهب بالقبول العام كوسيط للتبادل ليس على المستوى المحلي فحسب، بل كذلك على المستوى الدولي. لذلك، فإن جميع الدول كانت تقبل النقود السلعية أو الائتمانية كوسيط لتسوية الالتزامات المالية في المبادلات التجارية طالما تمتعت النقود بالثقة بإمكانية تحويل هذه النقود إلى ذهب.

فعندما تكون دولة معينة على قاعدة الذهب فمعنى ذلك، أنها تكون ملزمة بشراء وبيع الذهب إلى الجمهور مقابل النقود الورقية عند معدل ثابت، وكذلك السماح باستيراد وتصدير الذهب دون أي قيود. لذلك لا يتغير سعر الصرف تحت هذه الظروف إلا في حدود ضيقة جداً. فمثلاً، عندما كانت

الولايات المتحدة وبريطانيا على قاعدة الذهب خلال الفترة (1925-1931)، كان سعر بيع وشراء الذهب يعادل 20.6 دولار لكل غرام من الذهب. كذلك الحال بالنسبة لبنيك إنكلتره، حيث كان ملزماً قانوناً بشراء وبيع الذهب عند سعر 4.25 باون إسترليني لكل غرام من الذهب. وبما أن الغرام الواحد من الذهب (والذي يعادل 480 حبة) يساوي 20.6 دولار في الولايات المتحدة، أو 4.25 باون إسترليني في بريطانيا، فمعنى ذلك أن 20.6 دولار = 4.25 باون إسترليني، أو أن الباون يساوي 4.85 دولار، أو 113 حبة من الذهب.

وإذا افترضنا أن تكاليف شحن وتأمين 113 حبة من الذهب بين نيويورك ولندن كانت تعادل في سنة 1930 حوالي 0.02 دولار، فإن سعر صرف الدولار مقابل الباون الإسترليني سيبقى ضمن حدود 4.83 إلى 4.87 دولار، وذلك في الحالتين التاليتين :

- ففي حالة ارتفاع سعر صرف الباون الإسترليني في سوق التحويل الخارجي إلى 4.88 دولار مثلاً، فسيكون من صالح المستورد الأمريكي شراء 113 حبة من الذهب من سوق نيويورك بمبلغ 4.85 دولار وشحنها إلى لندن وتحمل تكاليف الشحن والتأمين البالغة 0.02 دولار لأجل تسديد قيمة الواردات إلى المصدر البريطاني، ولذلك يدفع المستورد الأمريكي 4.87 دولار بدلاً من 4.88 دولار مقابل الباون.

- أما في حالة انخفاض سعر صرف الباون الإسترليني إلى 4.82 دولار، فسيكون من صالح المستورد البريطاني شراء 113 حبة من الذهب من سوق لندن بسعر 4.85 دولار وشحنها إلى نيويورك وتحمل تكاليف الشحن والتأمين البالغة 0.02 دولار لأجل تسديد قيمة

الواردات إلى المصدر الأمريكي. ولذلك يحصل البريطاني على 4.83 دولار بدلاً من 4.82 مقابل الباون.

يتضح مما تقدم، أن الحدود العليا والدنيا لسعر الصرف بين الباون الإسترليني والدولار الأمريكي سيبقى بين 4.87 و 4.83 دولار على التوالي. تعرف هذه الحدود بنقاط تصدير واستيراد الذهب (Gold Export and Import Points). وهي تمثل حدود تقلبات أسعار الصرف في أسواق التحويل الخارجي بالنسبة للباون والدولار. فالذهب سيصدر من نيويورك إلى لندن في حالة ارتفاع سعر صرف الباون إلى أكثر من الحد الأعلى وهو 4.87 دولار. وتسمى هذه نقطة تصدير الذهب (Gold Export Point). أما في حالة انخفاض سعر صرف الباون إلى أقل من الحد الأدنى وهو 4.83 دولار، فسيؤدي ذلك إلى استيراد الذهب وتسمى في هذه الحالة بنقطة استيراد الذهب (Gold Import Point). وبعبارة أخرى فإن نقطة تصدير الذهب بالنسبة لقطر معين هي نقطة استيراد الذهب بالنسبة لقطر آخر، والعكس صحيح.

ثالثاً: إدارة النظام النقدي بصورة آلية

تتم عملية إدارة عرض النقود في ظل قاعدة الذهب بصورة آلية. فالتوسع والانكماش يحدثان آلياً وذلك لارتباطهما بحجم الاحتياطي من الذهب، الذي يحدده البنك المركزي. فإذا زاد هذا الاحتياطي، سواء عن طريق استيراد كميات إضافية من الذهب أو زيادة استخراجة محلياً، فسيؤدي ذلك إلى زيادة عرض النقود والودائع لدى البنوك التجارية بنسبة مضاعفة للزيادة في كمية الذهب. أما في حالة انخفاض الاحتياطي من الذهب، بسبب زيادة التصدير أو زيادة اكتناز الذهب محلياً، فسيؤدي ذلك إلى انخفاض عرض

النقود والودائع لدى البنوك التجارية بنسبة مضاعفة لكمية الانخفاض في الذهب. لذلك، تؤدي قاعدة الذهب إلى انخفاض وزيادة عرض النقود بتلقائية ولكنها لا تضمن دائماً حدوث هذه التغيرات بما يتفق وتحقيق الأكلية للاقتصاد.

رابعاً: استقرار مستوى الأسعار

ليس هناك اتفاق عام بأن قاعدة الذهب تؤدي إلى تحقيق درجة من الاستقرار في مستوى الأسعار. ولكن لوحظ أن مستوى الأسعار في التي اتبعت قاعدة الذهب كان أكثر استقراراً خلال فترة إتباعها لقاعدة الـ ويعزى هذا الاستقرار النسبي في مستوى الأسعار إلى العلاقة بين الذهب المتاحة ومستويات الأسعار، حيث تتسم كمية الذهب الموجود العالم بالاستقرار النسبي، وذلك لأن الزيادة السنوية في عرض الذهب على الزيادة في كمية الذهب المستخرج، والتي تعتبر غير مرنة محدودة مناجم الذهب الموجودة في عدد قليل من الأقطار وكذلك تكاليف الإنتاج.

ويرى البعض أن ارتفاع مستوى الأسعار يؤدي إلى زيادة الإنتاج وبالتالي إلى انخفاض في إنتاج الذهب، الذي يؤدي بدوره إلى اند في احتياطي الذهب، ومن ثم انخفاض في عرض النقود، مما يحد من ارتفاع الأسعار. بينما يؤدي انخفاض مستوى الأسعار إلى انخفاض التكاليف الذي يشجع على زيادة استخراج الذهب، الذي يؤدي بدوره إلى زيادة احتياطي الذهب، ومن ثم زيادة عرض النقود، مما يحد من معدل الاند في الأسعار. وبعبارة أخرى، فإن قاعدة الذهب تؤدي إلى استقرار الأسعار بسبب التغير في كمية المعروض من الذهب في الاتجاه المعاكس.

عملية التغير في إنتاج الذهب قد تستغرق وقتاً طويلاً، مما قد يكون من المتعذر معالجة حالة التضخم أو الانكماش، بطريقة تلقائية خلال فترة زمنية قصيرة.

(2) الأشكال الأخرى لقاعدة الذهب

هناك ثلاثة أشكال رئيسية لقاعدة الذهب هي:

أولاً: قاعدة المسكوكات الذهبية

تعتبر قاعدة المسكوكات الذهبية (Gold Coin Standard) من أقدم النظم الذهبية المعروفة. وتعمل في إطار الإجراءات والضوابط التالية:

- يتم تحديد قيمة الوحدة النقدية للعملة الوطنية بقانون على أساس وزن معين من الذهب.
- عدم وجود قيود على حرية خروج أو دخول العملة إلى القطر المعني.
- أن المسكوكات الذهبية هي القاعدة القانونية لسداد الديون.
- حرية التحويل بين العملة الوطنية وبين المسكوكات الذهبية.
- عدم وجود أي قيود على إصدار المسكوكات الذهبية.

لقد سادت هذه القاعدة في معظم الأقطار خلال الفترة (1800-1914)، وبعد ذلك أدخلت عليها بعض التعديلات، واستمر التعامل بها حتى أوائل عقد الثلاثينات من القرن العشرين. وقد تخلت جميع الأقطار عن التعامل بقاعدة الذهب بعد سنة 1933، وذلك لعدم توافر الكميات الكافية من الذهب لمواجهة التوسع الكبير في النشاط الاقتصادي، مما أدى إلى اختفاء المسكوكات الذهبية من التداول، وأصبحت النقود الورقية هي النقود القانونية.

ثانياً: قاعدة السبائك الذهبية

تتحدد قيمة العملة الوطنية حسب قاعدة السبائك الذهبية (Gold Bullion Standard) على أساس وزن ثابت من الذهب، ويحتفظ بالذهب في هذه الحالة على شكل سبائك ذات وزن معين بدلاً من مسكوكات ذهبية. ولا تستخدم هذه السبائك الذهبية في المبادلات الداخلية، وإنما يقتصر استخدامها على تسوية مدفوعات المبادلات الدولية. ولقد لجأت معظم الأقطار إلى هذه القاعدة النقدية بعد أن تخلت عن قاعدة المسكوكات الذهبية في أوائل عقد الثلاثينات من القرن العشرين كمحاولة لتنظيم عرض النقود وتدعيم الثقة في عملاتها الوطنية في الداخل والخارج، وكذلك الحد من ظاهرة اكتناز الذهب والمضاربة عليه، وبالتالي استنزاف الاحتياطي من الذهب المتاح للدولة.

ثالثاً: نظام الصرف بالذهب

طبقاً لنظام الصرف بالذهب (Gold Export Standard) تلتزم السلطة النقدية للدولة (البنك المركزي) بتحديد وزن معين من الذهب يمثل محتوى عملتها الوطنية على أن يتم ربط العملة الوطنية بعملة أخرى أجنبية قابلة للتحويل إلى الذهب. وبعبارة أخرى، إتباع قاعدة الذهب بصورة غير مباشرة من خلال تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى القابلة للتحويل إلى الذهب، كالدولار الأمريكي والباون الإسترليني.

لقد استطاعت السلطات النقدية من خلال هذا النظام أن تجعل الاحتياطيات الذهبية كغطاء لعملتها، وذلك بالاحتفاظ بعملات أجنبية دولية

قابلة للتحويل إلى ذهب. وقد لاقت هذه الصيغة قبولاً من جانب الأقطار الفقيرة نسبياً باحتياجاتها الذهبية وذلك بقيام بنوكها المركزية بتوفير غطاء لعملاتها الوطنية بعملات وأرصدة أجنبية قابلة للتحويل إلى ذهب، بدلاً من تكوين غطاء العملة من السبائك الذهبية فقط، كما كان عليه الحال سابقاً. ومن الأمثلة على ذلك هو النظام الإسترليني، الذي كان يتمتع بأربعة مزايا هي :

• وجود سعر صرف ثابت للعملة الوطنية للقطر التابع وعملة القطر المتبوع.

• الاقتصاد في استخدام الذهب والاعتماد على عملة القطر المتبوع لتكوين الاحتياطي اللازم للعملة المحلية.

• تخفيض تكاليف تخزين الذهب وحمايته من السرقة.

• تحقيق عوائد مالية على أرصدة القطر من العملة الأجنبية التي يحتفظ بها البنك المركزي كودائع لدى البنوك العالمية.

وبالرغم من مزايا النظام الإسترليني، إلا أنه من أبرز مساوئه، بالنسبة للأقطار التابعة له ما يلي:

• تأثر القطر التابع بالآثار الاقتصادية السلبية والأزمات التي يتعرض لها القطر المتبوع.

• يؤدي النظام إلى ارتباط وثيق بين الدولتين، مما قد يمس الاستقلال الاقتصادي للدولة التابعة، أي التبعية الاقتصادية بالإضافة إلى التبعية السياسية، لاسيما أن حرية الأقطار التابعة (المستعمرات) في التجارة مع الأقطار الأخرى تكون مقيدة بحكم ارتباط نظامها النقدي بالقطر الأم (بريطانيا).

والفضة أوسع هذه السلع انتشاراً، حيث كانت القوة الشرائية للوحدة النقدية في التداول مساوية للقوة الشرائية لقيمة كمية الذهب أو الفضة المرتبطة بالوحدة النقدية.

وقد كان مقياس القيمة السلعية للنظام النقدي في الماضي يتحدد بكمية معينة من الذهب أو الفضة، أو خليط من الاثنين معاً. فقد اتبعت الولايات المتحدة الأمريكية، على سبيل المثال، نظام المعدنين. واستناداً إلى قانون سك النقود الصادر في سنة 1792 في الولايات المتحدة الأمريكية، حددت قيمة الدولار بـ 24.75 حبة من الذهب الخالص، أو بـ 371.25 حبة من الفضة الخاصة. فقد كانت الولايات المتحدة تتبع نظام أو قاعدة المعدنين إلى أن تحولت تدريجياً إلى ما يسمى بقاعدة الذهب بعد الاكتشافات الضخمة من الذهب في ولاية كاليفورنيا في سنة 1848. ونأتي الآن لبحث كل من قاعدة الذهب بأشكالها المختلفة وقاعدة المعدنين.

2. 1. 1 قاعدة الذهب

كانت قاعدة الذهب (Gold Standard) هي النظام السائد في جميع أقطار العالم لفترة طويلة حتى أوائل عقد الثلاثينات من القرن الماضي عندما قررت بريطانيا التخلي عن قاعدة الذهب في سنة 1931، ثم تبعتها الولايات المتحدة الأمريكية في سنة 1933. وبالرغم من المزايا التي كانت تتمتع بها قاعدة الذهب، كما سنوضح لاحقاً، إلا أنها انهارت خلال الحرب العالمية الأولى. ومع ذلك، فقد عادت بعض الدول إلى قاعدة الذهب بعد فترة قصيرة، إلا أن حدوث الكساد الكبير في أوروبا والولايات المتحدة، خلال الفترة 1929-1933، قد دفع معظم الأقطار للتخلي عن قاعدة الذهب.

• يتوقف النظام النقدي على بقاء الدولة المتبوعة على قاعدة الذهب. فعندما قررت بريطانيا التخلي عن قاعدة الذهب في سنة 1931، أدى ذلك إلى حدوث ارتباط نقدي في الأقطار التابعة لمنطقة الإسترليني.

2.1.2 قاعدة المعدنين

في قاعدة المعدنين (Bimetallic Standard)، تتحدد قيمة العملة الوطنية على أساس وزن ثابت من معدنين هما : الذهب والفضة وبالتالي، فإن الوحدة النقدية تكون قابلة للتحويل إلى أي من المعدنين. وقد اتبع هذا النظام للاعتقاد بأن النقود يجب أن تكون نقوداً سلعية أو نقوداً قابلة للتحويل إلى النقود السلعية. هذا بالإضافة إلى احتمال عدم توفر الكميات الكافية من الذهب أو الفضة للقيام بعمل النقود. وكان العمل بنظام المعدنين قبل نظام الذهب، إلا أن نتائج استعمال قاعدة المعدنين لم تكن مرضية، وذلك بسبب ما يعرف بقانون جريشام (Gresham's Law) نسبة إلى السير توماس جريشام (1579-1519) الذي كان وزيراً للخزانة في عهد الملكة إليزابيث الأولى في إنكلترة. وقد نادى جريشام بأنه عندما تختلف القيمة السوقية لأي من المعدنين في التداول عن قيمتها القانونية، فإن المعدن الذي تكون قيمته السوقية منخفضة سيصبح وسيلة التداول الرئيسية، بينما يكتنز المعدن الذي تكون قيمته السوقية أعلى من قيمته النقدية، أو يصهر أو يصدر إلى الخارج، وبالتالي سيختفي من التداول. أي أن النقود الرخيصة تطرد النقود الثمينة من التداول.

فإذا افترضنا أن السلطة النقدية قد حددت القيمة القانونية للمعدنين بنسبة 1:15، أي أن كل 15 حبة من الفضة تعادل حبة واحدة من الذهب، كما حددها قانون سك العملة الذي صدر في الولايات المتحدة الأمريكية في سنة

1792، فمعنى ذلك أنه يمكن تحويل الدولار إلى 15 حبة من الفضة أو حبة واحدة من الذهب. فإذا حدث أي تغير في قيمة أي من المعدنين في السوق العالمية بالنسبة لقيمة المعدن الآخر، فسيؤدي هذا إلى اختفاء المعدن الذي ارتفعت قيمته من التداول. وذلك، لأن المعدن الذي انخفضت قيمته السوقية سيؤخذ إلى بنك الدولة لاستبداله بالمعدن الآخر الذي ارتفعت قيمته السوقية. أما المسكوكات المصنوعة من المعدن الذي ارتفعت قيمته السوقية، فستكتنز أو ستصهر وتباع على شكل سبائك، وبالتالي اختفاؤها من التداول. وبعبارة أخرى، إن تحديد نسبة ثابتة لقيمة معدن معين بالنسبة لقيمة معدن آخر، مع احتمال تغير القيمة السوقية لأي منهما، سيؤدي إلى تفضيل الأفراد الاحتفاظ بالنقود التي تكون قيمة معدنها السوقية أعلى من قيمتها القانونية، واستبدال النقود التي تكون قيمة معدنها السوقية أقل من قيمتها القانونية. وقد حدثت هذه الظاهرة في الولايات المتحدة خلال القرن التاسع عشر، حيث تميزت الفترة 1834-1873 باختفاء الذهب من التداول، بينما تميزت الفترة 1792-1834 باختفاء الفضة من التداول.

2.2 النظام النقدي القانوني (الورقي)

في نظام النقد القانوني (Fiat Paper System) لا تكون للنقود قيمة سلعية أو مرتبطة بالذهب أو بأي سلعة أخرى، وإنما تستمد النقود قوتها من القانون الذي يلزم جميع الأفراد التعامل بها. ولذلك، فإنها تعرف بالنقود الإلزامية وهي غير قابلة للتحويل إلى ذهب أو أي سلعة أخرى (Inconvertible Paper Money). وعلى هذا الأساس، تنم إدارة النظام النقدي من قبل البنك المركزي، الذي يحدد كمية الإصدار من العملة الورقية دون التقيد في ذلك بما يتوفر لديه من احتياطي ذهبي، وإنما بحسب

الاعتبارات والأهداف الاقتصادية التي تسعى الدولة لتحقيقها، وفي مقدمتها النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار.

لقد كان النظام النقدي القانوني مصدر قلق في المرحلة الأولى لتطبيقه. حيث لم تعد أسعار الصرف تتسم بالاستقرار، كما كان الأمر في قاعدة الذهب، وذلك بسبب عدم إمكانية تحويل النقود الورقية إلى ذهب. كذلك، كان هناك خوف من المغالاة في إصدار النقود الورقية دون غطاء ذهبي، مما يؤدي إلى حدوث تقلبات في أسعار الصرف، وبالتالي إلى اضطراب التجارة الخارجية. غير أن فشل قاعدة الذهب عن مجازاة التوسع الكبير في حجم التجارة العالمية وحدث الكساد الاقتصادي في أواخر عقد العشرينات من القرن العشرين وعجز النظام الاقتصادي التقليدي عن معالجة مشكلة البطالة وغيرها من المشكلات الاقتصادية أدت إلى تخلي جميع الدول عن قاعدة الذهب والتحول إلى النظام الورقي القانوني.

3. قاعدة الذهب والنظام النقدي الورقي معاً

لقد أثبتت التجربة العملية بعد فترة الكساد الاقتصادي العالمي أن النظام النقدي الورقي أفضل كثيراً من قاعدة الذهب وذلك لأنه يوفر للسلطة النقدية مرونة أكبر في إدارة عرض النقد داخل الدولة، كما أنها لا تكون بحاجة إلى تحديد كمية النقود المتداولة على أساس كمية الاحتياطي الذهبي. إلا أن حالة عدم الاستقرار في أسعار الصرف التي سادت خلال النصف الثاني من عقد الثلاثينات من القرن العشرين قد مهدت الطريق للمطالبة بإصلاح النظام النقدي العالمي والانتقال إلى ما يطلق عليه قاعدة الذهب

الفصل الثاني - النظم النقدية

والنظام النقدي الورقي معاً، كما سنوضح في الفصل الثالث عشر عند الحديث
عن النقود في المعاملات الدولية.

الجزء الثاني

النظريات النقدية ومشكلة التضخم

- الفصل الثالث: نظريات الطلب على النقود
- الفصل الرابع: نموذج كينز- هيكس لتحديد دخل التوازن
- الفصل الخامس: استخدام نموذج هكس في تحليل السياسة الاقتصادية
- الفصل السادس: التوازن الاقتصادي الكلي
- الفصل السابع: نظريات التضخم

الفصل الثالث

نظريات الطلب على النقود

1. مقدمة

خصصنا الفصول السابقة للتعريف بالنقود ونشأتها وتطورها، كما تم فيها استعراض النظم النقدية والتطورات التي مرت بها إلى وقتنا الحاضر. وكمقدمة ضرورية لدراسة العلاقة بين النقود والمتغيرات الاقتصادية الأخرى، نقدم في هذا الفصل النظريات المختلفة للطلب على النقود، ودوافع الطلب على النقود، والعوامل المؤثرة في الطلب على النقود، وخاصة سعر الفائدة، باعتباره العامل الفاعل في آلية انتقال تأثير التغير في عرض النقود على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

2. النظرية التقليدية لكمية النقود

قدم نظرية كمية النقود (The Quantity theory of Money) في نهاية القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، الاقتصاديون القدماء أمثال إيرفينج فيشر (Irving Fisher)، والفريد مارشال (Alfred Marshal)، وأ. سي. بيجو (A. C. Pigou). وتتمحور النظرية حول كيفية تحديد الدخل المحلي الإجمالي (Gross Domestic Income)، كما أمكن في إطارها تقديم نظرية للطلب على النقود، تتناول العلاقة بين كمية النقود التي يرغب الناس في الاحتفاظ بها والدخل النقدي الإجمالي.

ففي عام 1911، تبلور النقاش حول نظرية كمية النقود على يد إيرفنج فيشر الذي قدم صياغة رياضية لمتساوية أطلق عليها معادلة التبادل (The Equation of Exchange)، في الشكل التالي:

$$M \times V = P \times Y$$

حيث أن (M) هي كمية النقود في الاقتصاد، و(P) مستوى الأسعار أو مخفض الناتج المحلي الإجمالي (GDP Deflator)، و(Y) هو الناتج أو الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي (Real GDP)، و(V) هي معدل دوران النقود. ويقاس معدل دوران النقود متوسط عدد مرات استخدام الوحدة من النقود في سداد قيم المبادلات خلال السنة.

ومن المعادلة أعلاه، يسهل كتابة معادلة لحساب معدل دوران النقود

كما يلي:

$$V = \frac{P \times Y}{M}$$

فلو فرضنا أن (P = 200) و (Y = BD 2.5 billions) أي كان الدخل أو الناتج المحلي النقدي (P x Y) في سنة معينة هو 500 بليون، وكانت كمية النقود في الاقتصاد (M = BD 5 billions)، لكانت معدل دوران النقود هو 100. بمعنى أن كل دينار من النقود المتاحة للاقتصاد يقوم في المتوسط بسداد قيمة عشرة مبادلات، قيمة كل منها دينار واحد، خلال السنة. وبالتالي فكل دينار من كمية النقود المتاحة يكفي لسداد مبادلات تصل قيمتها الإجمالية إلى 10 دينار.

وكلما كانت كمية النقود المعروضة أو المتاحة للاقتصاد صغيرة بالنسبة لحجم المبادلات المطلوبة، توجب أن يزداد معدل دوران النقود لجعل

إتمام هذه المبادلات ممكنًا، والعكس صحيح. وذلك، لأن معادلة التبادل التي قدمها فيشر ليست إلا متساوية رياضية، لتعادل قيمة السلع والخدمات المتبادلة خلال سنة معينة مع كمية النقود المعروضة مضروبة في معدل دوران النقود. فلم يقدم فيشر أي تفسير أو نظرية سلوكية توضح أثر التغير في عرض النقود على إجمالي الدخل النقدي.

ومن معادلة فيشر نجد أن زيادة عرض النقود قد تؤثر أو لا تؤثر على الدخل المحلي الإجمالي النقدي. فتأثير أو عدم تأثير عرض النقود على الدخل النقدي إنما يعتمد على طبيعة معدل دوران النقود من حيث الثبات أو التغير، واتجاه هذا التغير. فمن الواضح أن زيادة عرض النقود التي تكون مصحوبة بتغير معاكس وبذات النسبة في معدل دوران النقود، سوف لا يكون لها أي تأثير على الناتج أو الدخل النقدي للاقتصاد.

وقد أوضح فيشر أن معدل دوران النقود إنما يتحدد ببعض العوامل المؤسسية والتقنية. فالانتشار الجغرافي الواسع لفروع البنوك، وتعدد أدوات التمويل، وزيادة الوعي المصرفي، والتقدم التقني في مجال الاتصالات وتسخير التقنيات الإلكترونية لإتمام المعاملات المصرفية، جميعها تسهم في زيادة معدل دوران النقود، وزيادة فاعلية تأثير زيادة عرض النقود على الدخل النقدي. غير أن ما افترضه فيشر بشأن هذه العوامل هو أنها تتغير فقط في المدى البعيد، وبالتالي فإن معدل دوران النقود قد يتغير ولكن في المدى البعيد، أما في المدى القريب فيبقى معدل دوران النقود ساكنًا لا يتغير.

وبناءً على فرضية فيشر الخاصة بثبات معدل دوران النقود في المدى القريب، تحولت معادلة فيشر للتبادل إلى نظرية لكمية النقود، تنص على أن كمية النقود المعروضة في الاقتصاد في أي فترة زمنية معينة هي العامل

الوحيد المحدد لمستوى الدخل أو الناتج المحلي الإجمالي النقدي. فكما يلاحظ من معادلة التبادل:

$$M \times V = P \times Y$$

فإن زيادة كمية النقود المعروضة مع ثبات معدل دوران النقود، على الطرف الأيمن من المعادلة، لا بد أن تؤدي إلى زيادة الدخل النقدي ($P \times Y$) على الطرف الأيسر من المعادلة.

لقد ساد العالم في القرن التاسع عشر الفكر الاقتصادي الكلاسيكي أو القديم، الذي كان يؤمن بتلقائية توازن الاقتصاد، بدعوى أن العرض يخلق الطلب، أي أن ما يتولد من دخل من تحقق الناتج المحلي الإجمالي، يكون كافياً لتوليد إنفاق كلي معادل له باستمرار، وهي العلاقة التي تعرف في أدبيات الاقتصاد بقانون ساي (Say's Law)، وبذلك يتحقق توازن الاقتصاد عند مستوى التوظيف الكامل. كما أن هذا التوازن يحمل في طياته فرضية أن يكون الادخار مساوياً للاستثمار.

لذلك، فلم تترك النظرية القديمة لكمية النقود أي دور لسعر الفائدة في نقل تأثير التغير في عرض النقود إلى الدخل المحلي الإجمالي النقدي. وقد كان فيشر كغيره من الاقتصاديين القدماء يعتقد في المرونة التامة للأجور والأسعار، أي يعتقد في ثبات الأسعار والأجور والأرباح النسبية أو الحقيقية في وجه تغيرات مستوى الأسعار، وأن الاقتصاد دائماً في حالة توازن عند مستوى التوظيف الكامل. في ظل هذه الفروض، فإن أي زيادة في عرض النقود سوف تؤدي إلى زيادة وبنفس النسبة في مستوى الأسعار وباقي المتغيرات الاقتصادية النقدية، تاركة المتغيرات الحقيقية، كالناتج الحقيقي والأجور الحقيقية والأرباح الحقيقية ومعدل البطالة، على حالها دون أي

تغيير. وبالإمكان رؤية هذه النتيجة بوضوح إذا أعدنا كتابة معادلة التبادل بعد أخذ فرضيتي ثبات معدل دوران النقود والناتج الحقيقي في الاعتبار لنحصل على الصيغة التالية:

$$M \times \bar{V} = P \times \bar{Y}$$

حيث أن الخط الأفقي أعلى كل من (V و Y) تعني ثبات قيمة كل منهما في المدى القصير. ومن المعادلة أعلاه يظهر جلياً أن الزيادة في عرض النقود تنعكس على زيادة في مستوى الأسعار بذات النسبة، دون أي أثر على الناتج الحقيقي.

ففي المثال السابق، بمعدل دوران النقود قدره 100 و ناتج حقيقي قدره 2.5 بليون دينار ومستوى أسعار قدره 200، إذا تمت زيادة كمية النقود بنسبة 100%، من 5 إلى 10 بليون دينار، لزداد الطرف الأيسر من المعادلة إلى 1,000 بليون دينار، مما يحتم زيادة الطرف الأيمن من المعادلة أيضاً بمقدار 1,000 بليون دينار، عن طريق زيادة مستوى الأسعار بنفس النسبة من 200 إلى 400.

1.2 نظرية كمية النقود المطلوبة

كما تبين لنا، فإن نظرية كمية النقود توضح كمية النقود التي يرغب الناس في الاحتفاظ بها لتسوية مدفوعات مبادلاتهم، التي تتحدد بمستوى الدخل النقدي. لذلك فهي تصلح كنظرية لكمية النقود المطلوبة (The quantity Theory of Money Demand)، ولهذا الغرض، يمكن إعادة ترتيب حدود المعادلة السابقة في الصيغة التالية:

$$M = \frac{1}{V} \times PY$$

حيث أن الدخل النقدي هو (PY). عندما يكون سوق النقود في حالة توازن، تكون كمية النقود التي في حوزة أفراد المجتمع مساوية لكمية النقود التي يرغبون في الاحتفاظ بها أي كمية النقود المطلوبة (M^d). ولما كانت من المفترض ثبات (V) في المدى القصير، لذا يمكن إحلال الثابت (k) محل ($1/V$)، وبالتالي إعادة كتابة المعادلة الأخيرة كما يلي:

$$M^d = k \times PY$$

والتي توضح أن المجتمع سيطلب كمية من النقود مساوية لنسبة قدرها (k) من الدخل المحلي الإجمالي النقدي لأي سنة. وقد اعتقد فيشر أن الناس يطلبون النقود فقط لغرض المبادلات من السلع والخدمات، ولم تهتم نظريته بالدوافع الأخرى للطلب على النقود، وخاصة الطلب على النقود لشراء أصول مالية ذات عائد. لذلك، فليس لسعر الفائدة مكان في نظرية فيشر للطلب على النقود الذي اعتقد أنه يتحدد فقط بتأثير عاملين هما حجم المبادلات المرتبطة بمستوى معين من الدخل النقدي، والتغيرات المؤسساتية والتقنية المؤثرة في معدل دوران النقود وبالتالي في قيمة (k).

وقد تمحور نقد النظرية الكلاسيكية للطلب على النقود حول رفض فرضية ثبات معدل دوران النقود في المدى القصير. فقد ثبت من البيانات التي تم جمعها في بعض الدول الصناعية، فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى، أن معدل دوران النقود يتغير عند حدوث الدورات الاقتصادية. لذلك، تركزت جهود الاقتصاديين في القرن العشرين على البحث عن نظرية بديلة تأخذ في اعتبارها عدم استقرار معدل دوران النقود، وهي محور اهتمامنا في الجزء التالي.

3. نظرية كينز لتفضيل السيولة

في عام 1936، نشر الاقتصادي البريطاني جون مينارد كينز (John Maynard Keynes) كتابه الشهير المعنون "النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود" (The General Theory of Employment, Interest, and Money Liquidity Preference). وقد قدم كينز في هذا الكتاب نظريته للطلب على النقود التي أطلق عليها "نظرية تفضيل السيولة" (Theory). وقد نصت هذه النظرية على أن طلب الأفراد على النقود تحدده ثلاثة دوافع:

(1) دافع المبادلات (Transactions).

(2) دافع التحوط للطوارئ (Precautions).

(3) دافع المضاربة (Speculations).

وفيما يلي نتناول كل من الدوافع الثلاثة بشيء من التفصيل الموجز.

1.3 الطلب على النقود بدافع المبادلات

يحصل الفرد على دخله عادة في اليوم الأول من كل شهر، بينما يمتد إنفاقه على مبادلاته من السلع والخدمات على طول أيام الشهر. فهناك عدم توافق زمني بين أوقات الحصول على الدخل وأوقات إنفاقه. فالفرد إذا احتاج للاحتفاظ ببعض دخله في هيئة نقود لمقابلة مبادلاته اليومية المتوقعة خلال الفترة الممتدة من بداية الشهر إلى بداية الشهر الذي يليه. والطلب على النقود لهذا الغرض هو ما أسماه كينز الطلب بدافع المبادلات، وهو يمثل نسبة من الدخل أي يعتمد على مستوى الدخل. فزوي الدخل المنخفضة تكون قيمة مبادلاتهم منخفضة، بسبب العلاقة الموجبة بين الطلب على السلع والخدمات العادية ومستوى الدخل، لذلك، فهم يطلبون كميات قليلة نسبياً من النقود.

وذوي الدخل العالية يزيد طلبهم على السلع والخدمات، أي يزيد حجم مبادلاتهم، وبالتالي يزيد مقدار ما يطلبون من النقود. فالطلب على النقود بدافع المبادلات يعتمد على مستوى الدخل والعلاقة بينهما موجبة.

2.3 الطلب على النقود بدافع التحوط

حتى لو احتفظ الفرد بالنقود الكافية لمقابلة مبادلاته المتوقعة، فقد لا تكفيه كمية النقود التي احتفظ بها إذا ما حدث له أمر طارئ يحتاج منه إنفاق بعض المال. فالمرء لا يدري متى تتعطل سيارته وتحتاج لبعض القطع المكلفة، أو متى يشكو طفله من أسنانه، وغيرها من الأمور غير المتوقعة والتي تأتي فجأة دون سابق إنذار. لذلك يحرص الفرد منا على الاحتفاظ ببعض النقود لمواجهة مثل هذه الطوارئ الحياتية، وهذا ما أطلق عليه كينز الطلب على النقود بدافع التحوط، وهو أيضاً يعتمد على مستوى الدخل والعلاقة بينهما موجبة.

3.3 الطلب على النقود بدافع المضاربة

كانت ثروة الفرد في نظرية كينز تضم النقود والسندات. والنقود في هذا السياق، تشمل النقود المتداولة خارج البنوك بالإضافة لنقود الودائع تحت الطلب أو ودائع الحسابات الجارية في البنوك التجارية. وكانت النقود أصلاً لا تحقق لحاملها أي عوائد، حتى لو تم إيداعها في البنوك، التي لم تكن تدفع أي فوائد صريحة على ودائع الحسابات الجارية. أما السندات فتحقق عوائد لحاملها من مصدرين، أولاً: الفائدة السنوية المقررة على السند، ثانياً: الأرباح الرأسمالية (Capital Gains) التي يجنيها حامل السند إذا تمكن من بيعه في السوق الثانوية بسعر يفوق سعر شراء السند.

وقد أسس كينز نظريته بالنظر
عليه سعر الفائدة الاعتيادي (Interest)
أن هناك علاقة عكسية بين أسعار
ارتفاع أسعار الفائدة، يحاول حامل
السندات الجديدة ذات العائد المرتفع
للسندات القديمة إلى أن يتعادل معدل
مقسوماً على سعر السند في السوق
ارتفاع أسعار الفائدة وبالتالي انخفاض
رأسمالية، وإذا انخفضت أسعار
نتيجة لارتفاع الأسعار السوقية للسند
وعلى هذا الأساس، رأى كينز
الفائدة إذا لاحظوا ارتفاعه فوق معدل
فوق مستواها الاعتيادي، يزيد الطلب
النقود. وبالمثل فعند انخفاض أسعار
يتوقع أفراد المجتمع أن تعاود الارتفاع
انخفاض أسعار السندات، ويعرض
انخفاض أسعار الفائدة يؤدي إلى نقص
الطلب على النقود. والخلاصة، أن
أن هناك علاقة عكسية بين سعر السند
والآن، إذا جمعت الدوافع الثلاثة
كينز للطلب على النقود في صيغة

الفصل الثالث - نظريات الطلب على النقود

وقد أسس كينز نظريته بافتراض أن سعر الفائدة يتقلب حول ما أطلق عليه سعر الفائدة الاعتيادي (Normal Rate of Interest). ومن المعروف أن هناك علاقة عكسية بين أسعار الفائدة والأسعار السوقية للسندات. فعند ارتفاع أسعار الفائدة، يحاول حاملو السندات القديمة التخلص منها لشراء السندات الجديدة ذات العائد المرتفع، وبذلك، تنخفض الأسعار السوقية للسندات القديمة إلى أن يتعادل معدل العائد (العائد السنوي الثابت على السند مقسوماً على سعر السند في السوق الثانوية) على جميع السندات. لذلك فعند ارتفاع أسعار الفائدة وبالتالي انخفاض أسعار السندات، يحقق حاملوها خسائر رأسمالية، وإذا انخفضت أسعار الفائدة، فإنهم يحققون مكاسب رأسمالية، نتيجة لارتفاع الأسعار السوقية للسندات.

وعلى هذا الأساس، رأى كينز أن الأفراد يتوقعون انخفاض سعر الفائدة إذا لاحظوا ارتفاعه فوق مستواه الاعتيادي. فعند ارتفاع أسعار الفائدة فوق مستواها الاعتيادي، يزيد الطلب على السندات، وكنتيجة يقل الطلب على النقود. وبالمثل فعند انخفاض أسعار الفائدة إلى أدنى من مستواها الاعتيادي، يتوقع أفراد المجتمع أن تعاود الارتفاع في اتجاه المستوى الاعتيادي، وبالتالي انخفاض أسعار السندات، وتعرض حاملها للخسارة الرأسمالية. لذا، فإن انخفاض أسعار الفائدة يؤدي إلى نقص الطلب على السندات، وبالتالي زيادة الطلب على النقود. وبالخلاصة، أن نظرية تفضيل السيولة لكينز، تنص على أن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة والكمية المطلوبة من النقود.

والآن، إذا جمعت الدوافع الثلاثة للطلب على النقود، يمكن كتابة دالة كينز للطلب على النقود في صيغتها الضمنية التالية:

$$\frac{M^d}{p} = f(i, Y)$$

حيث أن (M^d/P) هي الكمية المطلوبة من الأرصة الحقيقية من النقود (Real Money Balance)، و (i) هي سعر الفائدة، و (Y) الدخل الحقيقي. والإشارات الجبرية أعلى حدود المعادلة تعكس اتجاه تأثير كل منها على الكمية المطلوبة من الأرصة النقدية الحقيقية. وقد أوضح كينز أن الأفراد يرغبون في الاحتفاظ بكمية من النقود تكفي لتمويل إنفاقهم على السلع والخدمات المطلوبة عند المستوى السائد من الأسعار، فالطلب على النقود عند كينز، طلب على أرصة حقيقية.

والفرق واضح تماماً بين نظرية فيشر ونظرية كينز للطلب على النقود، فبينما تتجاهل نظرية فيشر سعر الفائدة كلياً، وتعتبر أن الطلب على النقود يعتمد على مستوى الدخل فقط، نجد أن نظرية تفضيل السيولة لكينز قد جعلت الطلب على النقود يعتمد على كل من الدخل وسعر الفائدة. فالتغير في الدخل له تأثير إيجابي على الطلب على النقود لغرض المبادلات والتحوط، بينما يؤثر التغير في سعر الفائدة عكسياً على الطلب على النقود لغرض المضاربة في سوق السندات.

كذلك، نجد أن معدل دورات النقود في نظرية فيشر يبقى ثابتة على الأقل في المدى القريب، أما عند كينز، فمعدل دوران النقود يتقلب باستمرار مع تغيرات سعر الفائدة. ويمكن رؤية ذلك بوضوح من معادلة معدل دوران النقود في نظرية كينز للتفضل الزمني للسيولة. فإذا أعدنا كتابة معادلة كينز للطلب على النقود في الصيغة التالية :

حيث أن $(M^d = M^s = M)$
(Y) نحصل على معادلة

ولما كانت الزيادة في
انخفاض الطلب على النقود
النتيجة هي زيادة معدل دوران
يدفع الأفراد للاحتفاظ بكمية
لن يتحقق لهم إلا إذا
المبادلات التي كانوا يتجر
ذهبت إليه نظرية كينز
المحدد الوحيد لمستوى الطلب

4. نظرية بومول - توبين

بدأ كل من ويليام بومول
(James Tobin) سلسلة من
الثانية، كان محورها تأثيرات
وسعر الفائدة. وقد بدأت
دخل قدره 1,000 دولار
موزعة بالتساوي على

$$\frac{P}{M} = \frac{1}{f(i, Y)}$$

حيث أن $(M^d = M^s = M)$ عند توازن سوق النقود. فإذا ضربنا الطرفين في (Y) نحصل على معادلة دوران النقود التالية:

$$V = \frac{PY}{M} = \frac{Y}{f(i, Y)}$$

ولما كانت الزيادة في سعر الفائدة (i) مع ثبات الدخل الحقيقي تؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود $[f(i, Y)]$ ، فمن الواضح من المعادلة أعلاه، أن النتيجة هي زيادة معدل دوران النقود. وبعبارة أخرى، فإن ارتفاع سعر الفائدة يدفع الأفراد للاحتفاظ بكميات أقل من النقود بالنسبة لمستويات دخولهم، وهذا لن يتحقق لهم إلا إذا زاد معدل دوران النقود، لتحقيق لهم ذات الحجم من المبادلات التي كانوا ينجزونها بكمية أكبر من النقود. لذلك، رفض كينز ما ذهب إليه نظرية كمية النقود لفيشر من أن التغير في عرض النقود هو المحدد الوحيد لمستوى الدخل أو الناتج النقدي.

4. نظرية بومول - توبين

بدأ كل من ويليام بومول وجيمس توبين (William Baumol and James Tobin) سلسلة من البحوث الاقتصادية في أعقاب الحرب العالمية الثانية، كان محورها دراسة الدلائل النظرية للعلاقة بين الطلب على النقود وسعر الفائدة. وقد بدأت دراسة مشتركة لهما بشخص افتراضي يحصل على دخل قدره 1,000 دينار في بداية الشهر (12,000 سنوياً)، ويقوم بإنفاقها موزعة بالتساوي على مدى أيام الشهر. فيكون رصيده في منتصف الشهر

500 دينار، وفي نهاية اليوم الأخير من الشهر يصبح رصيده مساوياً للصفر. وعليه، يكون متوسط ما يحتفظ به من النقود هو $500 [(1,000) / (2)]$ دينار، ويكون معدل دوران النقود في السنة هو 24، أو ما يعادل قسمة قيمة مبادلاته (دخله السنوي) على متوسط كمية النقود التي بحوزته $(12,000 / 500 = 24)$.

وقد لاحظنا أن بإمكان هذا الفرد أن يحقق بعض العائد بإنفاق بعض المال على شراء السندات، بدلاً عن الاحتفاظ بأرصدة عاطلة خلال الفترات التي لا يحتاج خلالها لإنفاقها. فإذا أنفق 500 دينار على شراء سندات في أول يوم من الشهر، فبإمكانه بيعها بعد 15 يوم ليوفر النقود اللازمة للإنفاق على مبادلاته خلال النصف الثاني من الشهر.

وبهذه الطريقة ينخفض متوسط ما يحتفظ به الفرد من نقود إلى 250 دينار $[2 / (500 + 0)]$ شهرياً، وبالتالي يزيد معدل دوران النقود إلى 48 $(250 / 12,000)$. وإذا كانت السندات تدفع 1% فائدة شهرياً، فإنه يحقق عائداً قدره 2.5 دينار شهرياً. ليس هذا فحسب، بل بإمكان هذا الفرد تحقيق عائد أكبر، بأن يحتفظ بقدر أقل من النقود وقدر أكبر من السندات، كأن يحتفظ بالنقود الكافية لنفقات أسبوع واحد أو لفترة أقل من ذلك، على أن يستثمر باقي دخله في سندات ذات عائد. وإذا انخفض متوسط ما يحتفظ به من نقود زاد ما يحتفظ به من سندات وزاد عائده منها، وأقصى ما يمكنه تحصيله من عوائد سيتحقق إذا بدأ الشهر بكل دخله في سندات، دون أي قدر من النقود، وفي كل يوم يبيع من السندات ما يكفي فقط لنفقات ذلك اليوم، تاركاً باقي السندات لتدر عليه العائد إلى حين الاحتياج للنقود.

ولكن، عملياً قد لا يتيسر للفرد تحقيق هذه العوائد دون تكلفة. وقد أشار توبين وبومول في دراستهما إلى أن الفرد عندما يذهب لبيع أو مبادلة بعض السندات فإنه يتحمل نوعين من التكاليف: عمولة وكلاء البيع (السماسرة)، وتكلفة الوقت والجهد المبذول في إتمام هذه المهمة. ويلاحظ هنا أن تكلفة مبادلة الدينار الواحد من قيمة السندات تتراجع كلما زاد حجم أو كمية السندات المباعة، أي أن هناك اقتصاديات للحجم تخفض من تكلفة الوحدة.

فوفق هذه النظرية إذاً، يحدد الفرد مقدار طلبه على الأرصد النقدية بمقارنة المنفعة الحدية بالتكلفة الحدية للدينار الإضافي من طلبه على النقود. وتقاس المنفعة الحدية للاحتفاظ بدينار إضافي من النقود، بدلاً عن الاحتفاظ به في سندات، بتكاليف مبادلة السندات التي يتم تفادي تحملها بالاحتفاظ بالنقود. أما التكلفة الحدية للاحتفاظ بدينار إضافي، فنقاس بالفائدة التي يتم التضحية بها بعدم الاحتفاظ بسندات بقيمة دينار.

في بعض الحالات، قد يرتفع سعر الفائدة على السندات بما يفوق تكلفة بيع السندات. وفي هذه الحالة، يصبح من الأفضل للمرء أن يحتفظ بثروته في هيئة سندات وأن يقلل من طلبه على النقود. والعكس صحيح، فإذا انخفضت أسعار الفائدة، فقد تزيد تكلفة بيع السندات على ما تدره لحاملها من فوائد. وهنا، يكون من الأفضل أن يقلل الفرد من احتفاظه بالسندات، وبذلك يزيد الطلب على النقود.

وقد خلص بومول وتوبين إلى أن كمية النقود المطلوبة تتناسب عكسياً مع سعر الفائدة. وهذه العلاقة العكسية ليست فقط بسبب الطلب على النقود بدافع المضاربة، كما جاء في نظرية كينز، بل أيضاً لأن الطلب على النقود

بدافع كل من المبادلات والتحوط أيضاً يتناسب عكسياً مع سعر الفائدة، الذي يمثل تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود لأي دافع كان.

5. النظرية الحديثة لكمية النقود لفريدمان

في 1956، قدم ميلتون فريدمان (Milton Friedman) مقالته الشهير "صياغة حديثة لنظرية كمية النقود" (The Quantity Theory of Money: a Restatement). وعلى غير ما جاء في النظريات السابقة، لم يهتم فريدمان بدوافع الطلب على النقود. فقد اعتبر فريدمان أن النقود أحد المكونات البديلة للثروة، وأن الطلب على النقود لا يختلف عن الطلب على أي من الأصول المالية أو المادية الأخرى. وقد اعتمد في صياغة نظريته للطلب على النقود على تطبيق نظرية الطلب على الأصول (Asset Demand Theory)، فجاءت معادلته للطلب على الأرصة النقدية الحقيقية في الصيغة التالية :

$$\frac{M^d}{P} = f[Y_p^+, (r_b - r_m)^-, (r_e - r_m)^-, (\pi^e - r_m)^-]$$

حيث أن (M^d/P) هو الطلب على الأرصة النقدية الحقيقية و (Y_p) هو معيار استحدثه فريدمان للثروة، أطلق عليه اسم "الدخل الدائم" (Permanent Income)، ويقاس تيار الدخل الثابت الذي يمثل العائد السنوي على الثروة المملوكة للشخص (المدخرات + الدخل الحالي + القيمة الحالية للدخل المتوقع في المستقبل).

و (r_m) معدل العائد على النقود، من فوائد أو خدمات تقدم للودائع البنكية تحت الطلب، و (r_b) العائد المتوقع على السندات، و (r_e) معدل الربح المتوقع على

الأسهم، و(π^e) هو معدل التضخم، كمعيار للعائد على الأصول المادية. والإشارات الجبرية أعلى حدود المعادلة تعكس اتجاه تأثير كل منها على الكمية المطلوبة من الأرصة النقدية الحقيقية.

وكما كان الحال في نظرية فيشر للطلب على النقود، اعتبر فريدمان أن للأفراد طلب على الأرصة النقدية الحقيقية. كما افترض أن العلاقة بين الدخل الدائم والطلب على النقود موجبة. فذوي الدخل المرتفعة، تزيد إنفاقهم خلال السنة على إنفاقات ذوي الدخل المنخفضة، لذا فإنهم يطلبون كميات أكبر نسبياً من النقود.

والدخل الدائم أقل استجابة للدورات الاقتصادية (Business Cycle). فخلال دورة الانكماش (Recession)، ينخفض الدخل الدائم، ولكن بأقل مما يكون عليه الحال بالنسبة للانخفاض في الدخل السنوي الجاري، وخلال دورة الانتعاش (Expansion) يرتفع الدخل الدائم، ولكن أيضاً يكون ارتفاعه أقل مما يكون عليه الحال بالنسبة لارتفاع الدخل السنوي الجاري. وهذا الاستقرار النسبي للدخل الدائم يجعل الطلب على النقود وفق نظرية فريدمان، أن يتقلب في ذات اتجاه الدورة الاقتصادية، إلا أن تقلبه يكون محدوداً نسبياً.

ولسعر الفائدة دور أقل أهمية في نظرية فريدمان، فالطلب على النقود يعتمد على الأسعار النسبية لا المطلقة للفائدة. فعلى الفرد أن يفاضل بين ثلاثة أصول بديلة للنقود، وهي السندات والأسهم والأصول المادية أو الحقيقية. ومن المعادلة أعلاه، نلاحظ أن الطلب على الأرصة الحقيقية يعتمد على الفرق بين معدل العائد على كل من هذه الأصول وسعر الفائدة على النقود. والإشارة الجبرية السالبة أعلى كل من الفروق الثلاثة يعكس العلاقة العكسية

بين الطلب على النقود ومعدل العائد النسبي على كل من الأصول الثلاثة. وكلما زاد معدل العائد على أي من هذه الأصول بالنسبة لسعر الفائدة على النقود، زاد الطلب على هذا الأصل ونقص الطلب على النقود. فقد أكدت نظرية فريدمان إذا كسابقاتها من النظريات، على العلاقة العكسية بين الكمية المطلوبة من النقود وسعر الفائدة، وإن اختلفت في سببية هذه العلاقة.

1.5 التمييز بين نظريتي كينز وفريدمان

كما يلاحظ القارئ من الأجزاء السابقة فهناك عدة فروقات جوهرية ومهمة بين نظريتي كينز وفريدمان للطلب على النقود، يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- (1) اعتبر كينز أن الفرد يفاضل بين الاحتفاظ بثروته في هيئة نقود أو في هيئة سندات. أما في نظرية فريدمان، فالمفاضلة تكون بين النقود وثلاثة أصول منافسة، وهي السندات والأسهم والسلع.
- (2) قدم فريدمان السلع كبديل للاحتفاظ بالنقود، واعتبر أن معدل التضخم يمثل العائد على ما يحتفظ به الفرد من سلع. لذلك، نجد أن التغير في الطلب على النقود أثر مباشر على الإنفاق الكلي (الطلب الكلي).
- (3) وبينما اعتبر كينز أن الاحتفاظ بالنقود لا يحقق عائداً، اعتبر فريدمان أن هناك عائد موجب على النقود، وهو غير ثابت بل يتغير عبر الزمن. فعندما ترتفع أسعار الفائدة في الاقتصاد، تعمل البنوك، في سبيل زيادة أرباحها من القروض، على تحفيز المودعين من خلال زيادة الفائدة على الودائع الجارية وهي جزء من النقود. وفي ظل المنافسة تستمر البنوك في زيادة أسعار الفائدة على النقود إلى أن يتعادل سعر الفائدة على النقود مع سعر الفائدة على الأصول الأخرى

المنافسة. لذلك، خلص فريدمان إلى
بدرجة كبيرة بتقلبات سعر الفائدة
(4) وأخيراً يرى فريدمان أن دالة
خلال الدورات الاقتصادية
استقرار دالة فريدمان للطلب
النقود في دالته على الدخل الدائم
فالتقلبات الدورية للدخل الدائم
(Transitory Income)
محدود، وبالتالي فلا يترتب
ملموسة.

6. مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة
تقيس مرونة الطلب على
للتغير في سعر الفائدة عند ثبات
في سوق النقود، وزاد عرض النقود
بحوزتهم فائض من الأرصدة النقدية
الاحتفاظ به. والمتوقع في هذه الحالة
بشراء الأصول المالية عالية العائد
الأجل. وهنا يزيد الطلب على النقود
كانت مثل هذه السندات تنفع الأفراد
عليها (نسبة الفائدة إلى سعر السند)

المنافسة. لذلك، خلص فريدمان إلى أن الطلب على النقود لا يتأثر بدرجة كبيرة بتقلبات سعر الفائدة كما هو الحال في نظرية كينز. (4) وأخيراً يرى فريدمان أن دالة الطلب على النقود تكون أكثر استقراراً خلال الدورات الاقتصادية عما صورتها نظرية كينز. والسبب في استقرار دالة فريدمان للطلب على النقود، هو اعتماد الطلب على النقود في دالته على الدخل الدائم بدلاً من الدخل الجاري في دالة كينز. فالتقلبات الدورية للدخل الجاري تنشأ عن تقلبات في الدخل المؤقت (Transitory Income)، ولا تؤثر على الدخل الدائم إلا بقر محدود، وبالتالي فلا يتوقع أن تؤثر في الطلب على النقود بدرجة ملموسة.

6. مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة

نقيس مرونة الطلب على النقود مدى استجابة الطلب على النقود للتغير في سعر الفائدة عند ثبات باقي العوامل الأخرى. فإذا بدأنا من توازن في سوق النقود، وزاد عرض النقود، فسيجد الأفراد والمنشآت والبنوك أن بحوزتهم فائض من الأرصدة النقدية (Money Stock) تفوق ما يرغبون في الاحتفاظ به. والمتوقع في هذه الحالة أن يعملون على التخلص من هذا الفائض بشراء الأصول المالية عالية السيولة البديلة للنقود، مثل السندات قصيرة الأجل. وهنا يزيد الطلب على هذه الأصول فترتفع أسعارها في الأسواق. ولما كانت مثل هذه السندات تدفع قدراً ثابتاً من الفائدة سنوياً، فإن أسعار الفائدة عليها (نسبة الفائدة إلى سعر السند) ستتناقص.

وهناك احتمالان: إذا كان الطلب على النقود عالي المرونة بالنسبة لسعر الفائدة، تكون الاستجابة لانخفاض سعر الفائدة كبيرة فتزيد رغبة الناس في الاحتفاظ بثروتهم في شكل نقود إلى الدرجة الكافية لتتعاقد الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من النقود، فيتحقق التوازن في سوق النقود دون تأثير ملموس على الدخل والعمالة ومستوى الأسعار في الاقتصاد. وهذا ما ذهب إليه كينز عندما تحدث عن مصيدة السيولة (The Liquidity Trap). ففي حالة مصيدة السيولة، يكون الطلب على النقود تام المرونة بالنسبة لسعر الفائدة (يمثل بيانياً بخط أفقي)، وبذلك لا يكون لزيادة عرض النقود أي تأثير على الدخل النقدي وباقي متغيرات الاقتصاد الكلي.

وكما كان الطلب على النقود أقل مرونة بالنسبة لسعر الفائدة، أدت زيادة عرض النقود كما أوضحنا إلى انخفاض أكبر في سعر الفائدة على السندات قصيرة الأجل باعتبارها أقرب البدائل للنقود. ولكن استجابة الطلب على النقود تكون في هذه الحالة محدودة بسبب قلة مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة. غير أن انخفاض سعر الفائدة على السندات قصيرة الأجل يجعل أسعار الفائدة على الأصول المالية الأخرى، الأطول أجلاً، أعلى نسبياً، وبالتالي أكثر جاذبية. وهنا يزيد الطلب على الأصول المالية طويلة الأجل، فترتفع أسعارها، وتنخفض أسعار الفائدة الخاصة بها. ونتيجة لانخفاض أسعار الفائدة على الأصول طويلة الأجل، يزيد طلب قطاع الأعمال على الاستثمار الحقيقي أو الثابت (الآلات والمباني وزيادة المخزون..)، كما يزيد طلب القطاع العقاري على بناء المنازل، وعلى السلع المعمرة عموماً، وقد يزيد كذلك صافي الصادرات. وتكون النتيجة هي زيادة الطلب الكلي، ويزيد الناتج النقدي ويرتفع مستوى الأسعار، إذا كان الاقتصاد أصلاً عند توازن

المدى البعيد و
وترتفع الأسعار
مستوى أقل مر
زيادة الطلب عا
التوازن.

الفصل الثالث - نظريات الطلب على النقود

المدى البعيد والتوظيف الكامل. وقد يزيد الناتج الحقيقي وتنخفض البطالة، وترتفع الأسعار بمعدل أقل، إذا كان الاقتصاد أصلاً في حالة توازن عند مستوى أقل من التوظيف الكامل. وستؤدي الزيادة في الدخل والإنفاق إلى زيادة الطلب على النقود حتى يتعادل مع عرض النقود فيصل سوق النقود إلى التوازن.

الفصل الرابع

نماذج كينز وهيكس لتحديد دخل التوازن

1. مقدمة

لا يختلف مفهوم توازن الاقتصاد الكلي عن مفهوم التوازن في أسواق السلع والخدمات الذي سبق لك دراسته في الاقتصاد الجزئي، حيث يتحقق توازن الاقتصاد الكلي عند تعادل قوى الطلب الكلي مع قوى العرض الكلي. ويقاس الطلب الكلي بإجمالي الإنفاقات (Aggregate Expenditures)، والتي تشمل الإنفاق الاستهلاكي الخاص والإنفاق الاستثماري الخاص والإنفاق الحكومي (بشقيه الاستهلاكي والاستثماري) بالإضافة إلى صافي الصادرات (الصادرات - الواردات).

وقد اعتقد الاقتصاديون التقليديون (Classical Economists) أن الاقتصاد يحافظ على توازنه بطريقة تلقائية عند مستوى الاستخدام الكامل ولا يحتاج الأمر أي تدخل من الحكومة في الأداء الاقتصادي. فتبعاً لقانون "ساي" (Say's Law) يولد العرض الكلي الطلب الكلي المعادل له، فزيادة العرض تعني زيادة استخدام القوى العاملة (وباقى الموارد أيضاً)، وبالتالي زيادة الدخل، الأمر الذي يضمن زيادة الطلب الكلي بما يحقق استمرارية توازن الاقتصاد عند مستوى الاستخدام الكامل.

عانى بريطانيا خلال الكساد الكبير في الفترة (1929-1933) من عدة مشاكل اقتصادية واجتماعية، ومن أهمها ارتفاع نسبة البطالة. وعندما فشلت قوى التوازن التلقائي للاقتصاد في إخراج الاقتصاد البريطاني من الركود

الاقتصادي، ظهرت في عام 1936، آراء كينز (J. M. Keynes) التي نادى بضرورة التدخل الحكومي في مثل هذه الظروف، لزيادة الطلب الكلي (بزيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب)، حتى يستعيد الاقتصاد توازنه الكلي عند مستوى الاستخدام الكامل. وقد أصبح يعرف تدخل الحكومة على هذا النحو فيما بعد بالسياسة المالية.

يهدف هذا الفصل إلى التعرف على كيفية تحديد مستوى دخل التوازن الاقتصادي الكلي في النموذج الكينزي، الذي يتجاهل دور سعر الفائدة في التأثير على الطلب الكلي وبالتالي في تحديد مستوى دخل التوازن. ثم نقدم نموذج هيكس (John Hicks 1937) المعروف بنموذج (IS-LM)، الذي سمح بإضافة سوق النقود وما يفرزه من تغيرات في سعر الفائدة إلى نموذج كينز لتحديد دخل توازن الاقتصاد الكلي.

2. النموذج الكينزي لتحديد دخل التوازن

كما تعلمون من مقرر مبادئ الاقتصاد الكلي، فقد نشر الاقتصادي البريطاني كينز كتابه الشهير المعنون "النظرية العامة للتوظيف، وسعر الفائدة، والنقود"، في أعقاب الكساد الكبير الذي ساد الدول الغربية والولايات المتحدة خلال الفترة 1929-1933. وكان الهدف من نظرية كينز هو تفسير محددات مستوى الدخل المحلي الإجمالي، وكيفية وصول الاقتصاد إلى حالة التوازن، وعلاقة ذلك بمستوى التوظيف. ولما كان معدل البطالة أثناء سنوات الكساد قد ارتفع إلى نحو 25%، فقد افترض كينز أن بإمكان منشآت الأعمال استئجار المزيد من العمال دون زيادة في مستوى الأجور، وبالتالي فقد افترض في بناء

نموذج تحديد دخل التوازن وثبات مستوى الأسعار، باعتبار أن التغير في الأجور من أهم العوامل المؤثرة في مستوى الأسعار.

عرف كينز شرط توازن الاقتصاد بتعادل العرض الكلي أو الدخل (Y) مع الطلب الكلي، الذي يقاس بإجمالي الإنفاق المخطط (Aggregate Planned Expenditures - APE). ومن المعادلة التالية :

$$Y = APE$$

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

حيث أن (C) تمثل الإنفاق الاستهلاكي، و (I) الإنفاق الاستثماري الخاص، و (G) تمثل الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات الاستهلاكية والاستثمارية، و (X) تمثل قيمة الصادرات، و (M) تمثل قيمة الواردات. وقد قسم كينز مكونات الإنفاق إلى مجموعتين : الأولى تضم الإنفاقات المعتمدة على الدخل وهما (C) و (M) حيث أن :

$$C = a + bY \quad \text{و} \quad M = e + dY$$

و (a) و (e) هما الاستهلاك والاستيراد المستقل عن الدخل (Autonomous) و (b) و (d) هما كما تعلمون الميل الحدي للاستهلاك (MPC) والميل الحدي للاستيراد (MPI) على التوالي، وكلاهما أقل من الواحد الصحيح.

أما المجموعة الثانية فتضم الإنفاقات التي افترض كينز استقلالها عن الدخل المحلي وهي (G) و (I) و (X)، وقيم هذه المتغيرات تكون ثابتة لا تتأثر بتغيرات مستوى الناتج أو الدخل المحلي الإجمالي (Y)، لكن التغير في أي منها ينجم عنه تغير مضاعف في مستوى دخل التوازن كما سنوضح لاحقاً. والآن يمكننا متابعة بناء نموذج كينز من خلال المعادلات التالية لمكونات

المجموعتين، وبافتراض وجود ضريبة ثابتة أي مستقلة عن الدخل قبل الضريبة (T_0) .

$$C = a + b(Y - T_0) \implies C = a + bY - bT_0$$

$$I = I_0$$

$$G = G_0$$

$$X = X_0$$

$$M = e + d(Y - T_0) \implies -M = -e - dY + dT_0$$

والآن يمكننا تجميع طرفي هذه المعادلات، لنحصل على:

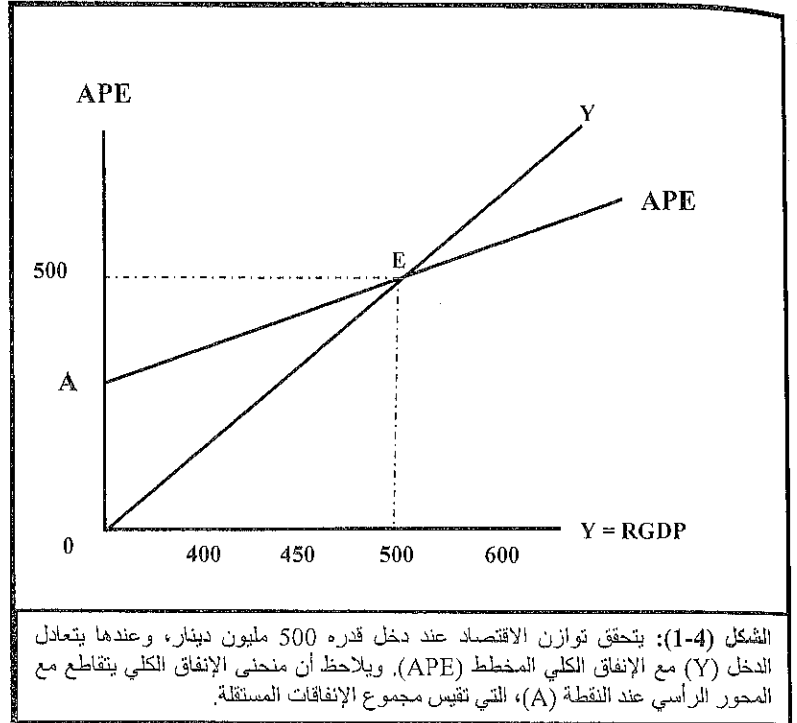
$$C + I + G + X - M =$$

$$[a + I_0 + G_0 + X_0 - e - T_0(b - d)] + (b - d)Y$$

ويلاحظ أن الأقواس الكبيرة تضم الإنفاقات المستقلة أو الثابتة، وتمثل بياض الجزء المقطوع من المحور الرأسي. أما معامل الدخل (Y) فيمثل ميل دالة الإنفاق المخطط، وبما أن $(d < b)$ ، فإن ميل الدالة موجب قدره $(b - d)$ والآن وللتبسيط يمكن إحلال الطرف الأيسر بـ (APE) والجزء الثابت المستقل $(Autonomous)$ بالرمز (A) وميل الدالة بالرمز (B) لنحصل على دالة الإنفاق الإجمالي المخطط في الصيغة التالية:

$$APE = A + BY$$

وهي معادلة لخط مستقيم، جزئه المقطوع من المحور الرأسي $(Intercept)$ (A) وميله (B) كما يوضحه الشكل (1-4) التالي:



كما قدم كينز ما أطلق عليه خط الدخل، وهو الخط (Y) في الشكل أعلاه، وانحداره 45 درجة، وارتفاعه عند أي مستوى للدخل يقيس الدخل. وعليه، ففي الشكل يتحقق التوازن عند النقطة (E) وعندها يتعادل دخل التوازن ($Y=500$) مع إجمالي الإنفاق المخطط ($APE=500$) والإنفاق الفعلي (Actual GDP). وهنا نذكر بأن التعادل يكون متحققاً في كل الأحوال بين الدخل (GDP) والإنفاق الفعلي، أما الإنفاق المخطط فيتعادل مع الدخل فقط عند التوازن.

فعند أي مستوى للدخل أقل من (500) وليكن (400)، نجد أن الإنفاق المخطط يفوق الناتج أو الدخل، أي أن الطلب الكلي يفوق العرض الكلي. في هذه الحالة يعتمد المنتجون في تلبية الطلب على السحب غير المخطط من المخزون، على أن يتم التوسع في الإنتاج في الدورة الجديدة لتلبية الطلب واستعادة المستوى المخطط من المخزون. والنتيجة زيادة الدخل وزيادة الإنفاق المعتمد على الدخل إلى أن يصل الاقتصاد إلى التوازن عند (500).

وعند أي مستوى للدخل يفوق (500)، وليكن (600)، يلاحظ أن الدخل يفوق الإنفاق المخطط، أي أن العرض الكلي يفوق الطلب الكلي، وهناك فوائض في الاقتصاد. وهنا تحدث زيادة غير مخططة في المخزون، تدفع المنتجين إلى خفض الإنتاج في الدورة اللاحقة، فينخفض الدخل، وتستجيب الإنفاقات المعتمدة على الدخل فتتخفض وتستمر هذه المواءمات حتى يعود الاقتصاد للتوازن عند (500).

وإذا عدنا إلى معادلة الإنفاق المخطط،

$$APE = A + BY$$

نجد أن مكونات (A) من الإنفاقات المستقلة عن الدخل تعتبر عوامل ناقلة لهذا المنحنى. حيث أن:

$$A = [a + I_0 + G_0 + X_0 - e - T_0 (b - d)]$$

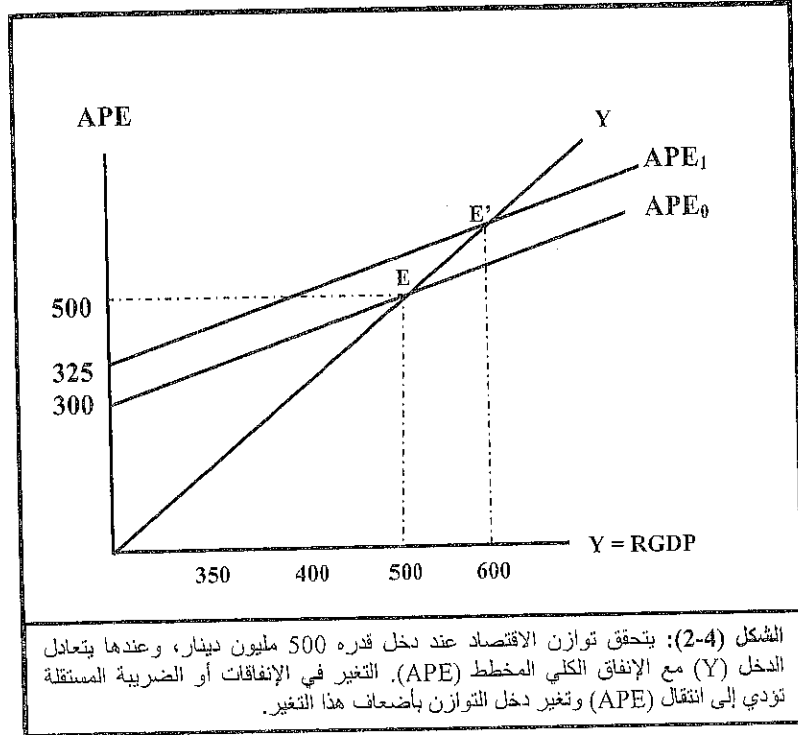
ومن هذا المقدار نرى أن (A) لها علاقة طردية مع الحدود الأربعة الأولى (a, I_0, G_0, X_0)، فزيادة أي منها تؤدي إلى زيادة الإنفاق المخطط وانتقال منحنى (APE) إلى أعلى. وعند دخل التوازن الأصلي، يصبح الإنفاق المخطط أكبر من الدخل، فيحدث انخفاض غير مخطط في المخزون وزيادة في الناتج

والدخل وفي الإنفاق المعتمد على الدخل، إلى أن يصل الاقتصاد إلى نقطة توازن جديدة عند مستوى جديد من الدخل، يفوق دخل التوازن الأصلي. كما أن (A) لها علاقة عكسية مع الحدود الثلاثة الأخيرة (e, T_{0b}, T_{0d}) فزيادة أي منهم تؤدي إلى انخفاض الإنفاق المخطط وانتقال منحنى APE إلى أسفل. ويمكن للطالب محاولة استنتاج تسلسل المواءمات التي ستحدث في الاقتصاد من جراء مثل هذا التغير في أي من هذه الحدود.

3. مضاعف الإنفاق المستقل

في نموذج كينز، ومن الشكل (4-2) التالي، يلاحظ أن زيادة الإنفاق المستقل (انتقال منحنى APE إلى أعلى) بمقدار 25 مليون دينار، تؤدي إلى تحرك الاقتصاد إلى توازن جديد عند النقطة (E')، تكون عنده الزيادة في دخل التوازن بمقدار 100 مليون دينار، أي بأربعة أضعاف الزيادة في الإنفاق المستقل. والسبب في ذلك أن زيادة الإنفاق المستقل تؤدي في تأثيرها المباشر إلى زيادة بذات القدر في إجمالي الإنفاق المخطط. كما أن لها تأثير آخر غير مباشر، ففي النموذج إنفاقات أخرى تعتمد على الدخل وهي (C) و (M) والعلاقة بين كل منهما والدخل علاقة موجبة، أي تزيد بزيادة الدخل نتيجة للأثر المباشر لزيادة الإنفاق المستقل. إلا أن زيادة (C) تمثل حقناً (Injection) يسهم في زيادة الدخل الإجمالي، بينما زيادة (M) تمثل تسرباً (Leakage) يسهم في خفض الدخل. ولكن طالما كان الميل الحدي للاستهلاك (b) أكبر من الميل الحدي للاستيراد (d)، يكون الفرق بينهما موجب، وتكون محصلة تأثير زيادة (C) و (M) على دخل التوازن موجبة. فإذا زاد دخل التوازن أدى ذلك إلى زيادة الاستهلاك والواردات، فيزيد الدخل مرة ثالثة

وهكذا. فعند التوازن الجديد تكون الزيادة في دخل التوازن قد بلغت أضعاف الزيادة في الإنفاق المستقل ويعتمد ذلك على قيمة مضاعف الإنفاق المستقل.



1.3 اشتقاق مضاعف الإنفاق المستقل

من معادلة الإنفاق الإجمالي المخطط (APE)، وملاحظة أن عند توازن الاقتصاد يتعادل إجمالي الإنفاق المخطط مع إجمالي الدخل (Y)، يمكننا أن نعيد صياغة شرط توازن الاقتصاد على النحو التالي:

$$Y = A + BY \Rightarrow Y(1 - B) = A \Rightarrow Y = \frac{1}{1 - B} A$$

$$Y = \frac{1}{1 - b + d} [a + I_0 + G_0 + X_0 - e - T_0 (b - d)]$$

$$\frac{\Delta Y}{\Delta A} = \frac{1}{1 - b + d} = \text{مضاعف } A$$

ومن المعادلة الأخيرة، بما أن $(b > d)$ أقل من الواحد الصحيح، فالمقام أقل من الواحد الصحيح والمضاعف له قيمة أكبر من الواحد الصحيح. وبالإمكان كتابة صياغة عامة لقياس التغير في دخل التوازن الناتج عن التغير في أي من المتغيرات المستقلة في الصيغة التالية:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - b + d} \times \Delta A$$

كما يمكننا كتابتها تفصيلاً لكل حد على النحو التالي :

$$\Delta Y_{\Delta a} = \frac{1}{1 - b + d} \times \Delta a$$

$$\Delta Y_{\Delta I} = \frac{1}{1 - b + d} \times \Delta I$$

$$\Delta Y_{\Delta G} = \frac{1}{1 - b + d} \times \Delta G$$

$$\Delta Y_{\Delta X} = \frac{1}{1 - b + d} \times \Delta X$$

$$\Delta Y_{\Delta T} = \frac{1}{1 - b + d} \times -(b + d) \Delta T$$

4. اشتقاق نموذج (IS-LM)

والآن يمكننا إضافة النقود وسعر الفائدة لنموذج كينز كي نتمكن من اشتقاق نموذج (IS-LM) لتحديد الدخل الإجمالي التوازني، ومن ثم توضيح الدور الهام الذي تلعبه السياسة النقدية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، وكيفية تكاملها مع السياسة المالية في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي. كما سنستعين بنموذج (IS-LM) في اشتقاق منحنى الطلب الكلي، توطئه لاستخدامه في الفصل التالي مع منحنى العرض الكلي في تحليل السياسة الاقتصادية في المدى القريب والبعيد.

وكما كان الحال في النموذج المبسط لكينز، نجد أن نموذج (IS-LM) أيضاً يستخدم في تحديد دخل توازن الاقتصاد، الذي يتحقق عند تعادل العرض الكلي مع الإنفاق الكلي في الاقتصاد. ولما كان النموذج يفترض ثبات مستوى الأسعار، فإن المتغيرات النقدية لا تختلف عن المتغيرات الحقيقية، بل تكون مساوية لها دائماً. والخطوة الأولى في بناء نموذج (IS-LM) هي الوقوف على أثر سعر الفائدة على الإنفاق الاستثماري المخطط وعلى صافي الصادرات، وبالتالي على الطلب الكلي. والخطوة الثانية هي استخدام نموذج كينز المبسط لمعرفة أثر سعر الفائدة على دخل التوازن، والعلاقة المشتقة بين سعر الفائدة ودخل التوازن، يصورها منحنى (IS).

وكما أن منحنى الطلب وحده لأي سلعة لا يعين في تحديد كمية توازن، ما لم يتحدد سعر التوازن، نجد أن منحنى (IS) وحده لا يفيد في تحديد مستوى دخل أو ناتج التوازن، ما لم يتحدد سعر الفائدة التوازني. ولتحديد مستوى الناتج وسعر الفائدة عند توازن الاقتصاد، فإننا نحتاج إلى إضافة منحنى (LM) الذي

يمثل توليفات الناتج وسعر الفائدة التي تحقق توازن سوق النقود، أي يتحقق عندها تعادل الكمية المعروضة والمطلوبة من النقود.

فعندما يتم الجمع بين منحنى (IS) و (LM) في شكل بياني واحد، يحدد الاثنان معاً مستوى الناتج وسعر الفائدة اللذان يحققان توازن الاقتصاد. وبذلك، يتوفر لنا نموذج تحليلي أكثر تكاملاً وواقعية، يأخذ في حسبانته أهمية الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحديد مستوى الناتج عند توازن الاقتصاد الكلي.

في التحليل الكينزي، ينتقل تأثير سعر الفائدة على الناتج من خلال تأثيره على الإنفاق الاستثماري المخطط وصافي الصادرات. وسنستعين بنموذج كينز في الجزء التالي للوقوف على أثر سعر الفائدة على دخل توازن الاقتصاد.

1.4 سعر الفائدة والإنفاق الاستثماري المخطط

تستثمر المنشآت في الأصول الرأسمالية (آلات، ومعدات، ومباني، وفي المخزون من المواد الخام وقطع الغيار والسلع المصنعة ونصف المصنعة)، وذلك عندما تتوقع أن تحقق من ذلك عوائد تفوق تكلفة الفوائد على قروض تمويل الاستثمار. وعندما يرتفع سعر الفائدة، يقل عدد الفرص الاستثمارية المربحة، وبالتالي يقل الاستثمار المخطط. وعندما ينخفض سعر الفائدة، فإن بعض الاستثمارات التي كانت غير مربحة قبل انخفاض سعر الفائدة، تصبح مربحة، ويزيد بذلك عدد الفرص الاستثمارية المربحة، وبالتالي يزيد الاستثمار الحقيقي المخطط. فهناك علاقة عكسية بين الإنفاق الاستثماري المخطط وسعر الفائدة، عند ثبات باقي العوامل المؤثرة في قرار الاستثمار.

وحتى لو اعتمدت المنشأة على مواردها الذاتية من الأرباح غير الموزعة والاحتياطيات، في تمويل استثماراتها الثابتة، فإن العلاقة بين الاستثمار وسعر الفائدة تكون علاقة عكسية، ولا فرق في ذلك بين مصادر التمويل، إن كانت خارجية أو ذاتية. فالمنشآت لا تحتفظ بأرصدة عاطلة، بل تستثمرها في أصول مالية ذات عائد كالسندات. وهي لذلك تتخذ قراراتها الاستثمارية بناء على المقارنة بين معدل العائد المتوقع عليها وبين سعر الفائدة الذي يتوجب عليها التضحية به إذا قررت تمويل الاستثمار من مواردها الذاتية، فالعلاقة عكسية أيضاً بين حجم الاستثمار وسعر الفائدة في هذه الحالة.

ويرى أنصار المدرسة الكينزية الحديثة أن انخفاض سعر الفائدة له تأثير أيضاً على إنفاق المستهلكين، خاصة على السلع المعمرة كالسيارات، الأثاث، الأجهزة المنزلية أو على بناء المساكن. ويمكن أخذ هذا الأثر في الاعتبار في النموذج بأن يتم تعريف الإنفاق الاستثماري المخطط ليشمل الإنفاق الاستهلاكي المستجيب لتغيرات سعر الفائدة إلى جانب الإنفاق الاستثماري المخطط لقطاع الأعمال.

2.4 سعر الفائدة وصافي الصادرات

عندما يزيد سعر الفائدة على الودائع بالعملة الوطنية المتداولة عالمياً، تصبح الودائع والأصول المالية المقومة بالدينار أكثر جاذبية من بدائلها المقومة بالعملة الأجنبية، فيزيد الطلب العالمي على الدينار فيرتفع سعر صرف الدينار بالنسبة للعملة الأجنبية. وعليه تصبح أسعار الصادرات الوطنية بالعملة الأجنبية أعلى نسبياً، فيقل الطلب عليها، أي تقل الصادرات. كما تصبح أسعار الواردات من السلع والخدمات الأجنبية بالدينار منخفضة نسبياً،

فيزيد الطلب على الدينار
سعر الفائدة وصافي الصادرات
3.4 اشتقاق منحنى (I)
أطلق جون مينز
الاستثمار (I) والادخار
سعر الفائدة وكل من
الوقوف على العلاقة بين
الإنفاق الحكومي والادخار

$APE(I_1)$

$APE(I_2)$

$APE(I_3)$

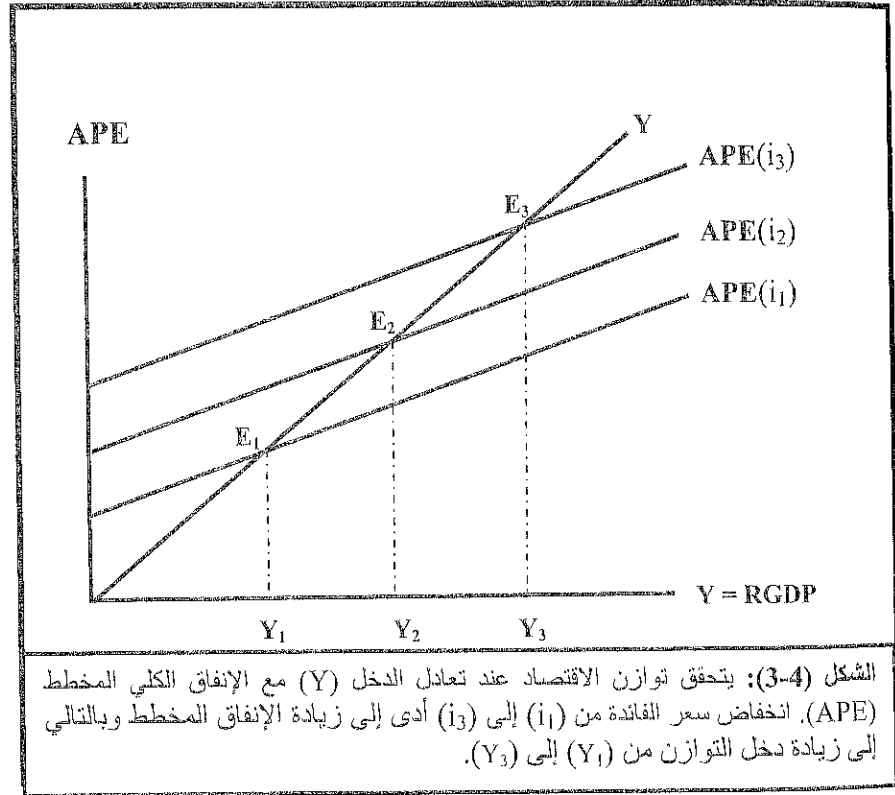
$Y = RGDP$

الشكل (3-4): يوضح
(APE) انخفاض سعر
إلى زيادة دخل التوازن

فيزيد الطلب على الواردات أي تزيد الواردات. إذا فهناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة وصافي الصادرات.

3.4 اشتقاق منحنى (IS)

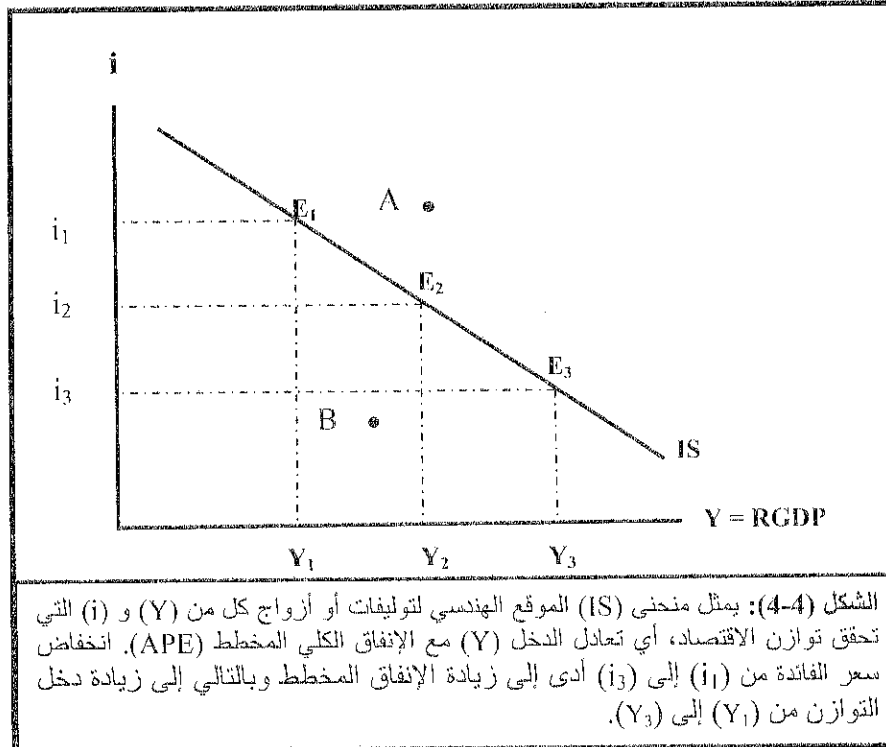
أطلق جون هيكس على هذا المنحنى اسم (IS) لأنه يمثل التوازن بين الاستثمار (I) والادخار (S). يمكننا الآن الاستعانة بما قدمناه من علاقات بين سعر الفائدة وكل من الإنفاق الاستثماري المخطط وصافي الصادرات، في الوقوف على العلاقة بين سعر الفائدة ومستوى دخل التوازن، بافتراض ثبات الإنفاق الحكومي والاستهلاك المستقل (Autonomous Spending).



الفصل الرابع - نماذج كينز وهيكس لتحديد دخل التوازن

يصور الشكل (4-4) السابق لنموذج كينز لتحديد دخل التوازن، ثلاثة منحنيات للطلب الكلي أو إجمالي الإنفاق المخطط (APE)، تعكس أثر التغير في سعر الفائدة. كلما انخفض سعر الفائدة زاد كل من الاستثمار المخطط وصافي الصادرات، وزاد الإنفاق وانتقل منحنى (APE) إلى وضع أعلى، ونتج عن ذلك مستويات أعلى من دخل التوازن المرتبطة بمستويات أقل من سعر الفائدة.

والشكل (4-4) أدناه يوضح منحنى (IS) وهو بعكس توليفات أو أزواج الدخل (Y) وسعر الفائدة (i) التي تحقق التوازن في سوق السلع، حيث يكون الطلب الكلي مساوياً للعرض الكلي. وانحداره السالب يعكس العلاقة العكسية بين مستوى دخل التوازن وسعر الفائدة، فانخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة



الطلب الكلي وزيادة دخل التوازن، كما أن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي، ونقصان مستوى دخل التوازن.

فعند انخفاض سعر الفائدة، يستجيب الاستثمار المخطط وصافي الصادرات بالزيادة. ويصبح الطلب الكلي، عند التوازن الأصلي، أكبر من العرض الكلي، فيلبي المنتجون الطلب الإضافي بخفض غير مخطط للمخزون، فيبدأ الإنتاج في الزيادة في الدورات الإنتاجية التالية، ويزيد التوسع في استخدام الموارد والتوظيف، وبالتالي زيادة الناتج والدخل، حتى يتعادل العرض الكلي مع الطلب الكلي عند مستوى جديد لدخل التوازن يفوق مستواه الأصلي. فالنقاط على طول منحنى (IS) وعند أي مستوى لسعر الفائدة تشير إلى مستوى الدخل الذي يحقق التوازن في سوق السلع. وعندما يرتفع سعر الفائدة يحدث العكس حيث ينخفض الاستثمار المخطط وصافي الصادرات، ويترتب على ذلك انخفاض الطلب الكلي بما يقل عن العرض الكلي عند المستوى الأصلي لدخل التوازن، فيزيد المخزون، مما يدعو المنتجين لخفض الإنتاج، وبالتالي ينخفض استخدام الموارد والتوظيف. والنتيجة هي انخفاض الدخل والناتج حتى يتعادل العرض الكلي مع الطلب الكلي عند مستوى جديد لدخل التوازن يقل عن مستواه عند التوازن الأصلي.

إذا كان الاقتصاد يعمل عند نقطة إلى اليمين من منحنى (IS) مثل النقطة (A)، أي عند مستوى ناتج يفوق ناتج التوازن على طول المنحنى، يكون هناك فائض عرض في الاقتصاد، وهذا يعني أن العرض الكلي يفوق الطلب الكلي، وهناك تراكم في المخزون. وفي هذه الحالة، إما أن ينخفض الناتج لخفض العرض الكلي، أو أن ينخفض سعر الفائدة كي يزيد الطلب الكلي ليمتص فائض العرض

التوازن

ثلاثة

التغير

المخطط

ع أعلى

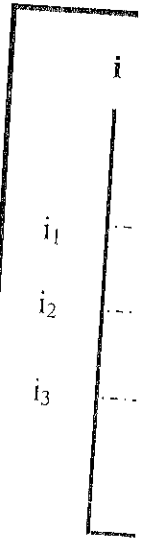
أقل من

أو أزواج

يث يكون

ة العكسية

إلى زيادة



(Y) و (i) التي
انخفاض (AP).
لى زيادة دخل

الفصل الرابع - نماذج كينز وهيكس لتحديد دخل التوازن

من سوق السلع. وفي كلتا الحالتين يعود توازن الاقتصاد ليتحقق عند نقطة على طول منحنى (IS).

وإذا بدأنا باقتصاد يعمل عند نقطة إلى الشمال من منحنى (IS) مثل (B)، فهذا يعني أن هناك فائض طلب في الاقتصاد، فالعرض الكلي (Y) أقل من عرض التوازن. وهنا يتناقص المخزون ويستعيد الاقتصاد توازنه على طول منحنى (IS) إما بزيادة الناتج أو بارتفاع سعر الفائدة لخفض الطلب الكلي. إلا أن منحنى (IS) وحده غير كاف في جميع هذه الحالات لتحديد أين يكون التوازن الجديد ولا بد من وجود منحنى آخر وهو منحنى (LM). وبعبارة أخرى أن لدينا مجهولين وهما سعر الفائدة ومستوى الناتج، وتحديدتهما يحتاج إلى وجود معادلتين أو منحنيين هما (IS) و (LM).

5. التوازن في سوق النقود:

لكي نستكمل تحليلنا لنموذج تحديد دخل التوازن، نحتاج كما ذكرنا إلى سوق أخرى تمدنا بعلاقة تربط بين سعر الفائدة ودخل التوازن. وسوق النقود يمكن أن يلبي ذلك عن طريق منحنى (LM). وعندما نجمع بين منحنى (IS) ومنحنى (LM) يمكننا التوصل إلى توازن الاقتصاد الذي يحدد سعر الفائدة ودخل التوازن. وكما تم لنا اشتقاق منحنى (IS) من شرط توازن سوق السلع، يتم اشتقاق منحنى (LM) من شرط توازن سوق النقود، أي عندما تتعادل الكمية المعروضة من النقود مع الكمية المطلوبة. ومحور تحليل كينز لسوق النقود هو نظريته للطلب على النقود التي أطلق عليها "تفضيل السيولة". ويمكننا التذكير باختصار بما جاء فيها في النقاط التالية.

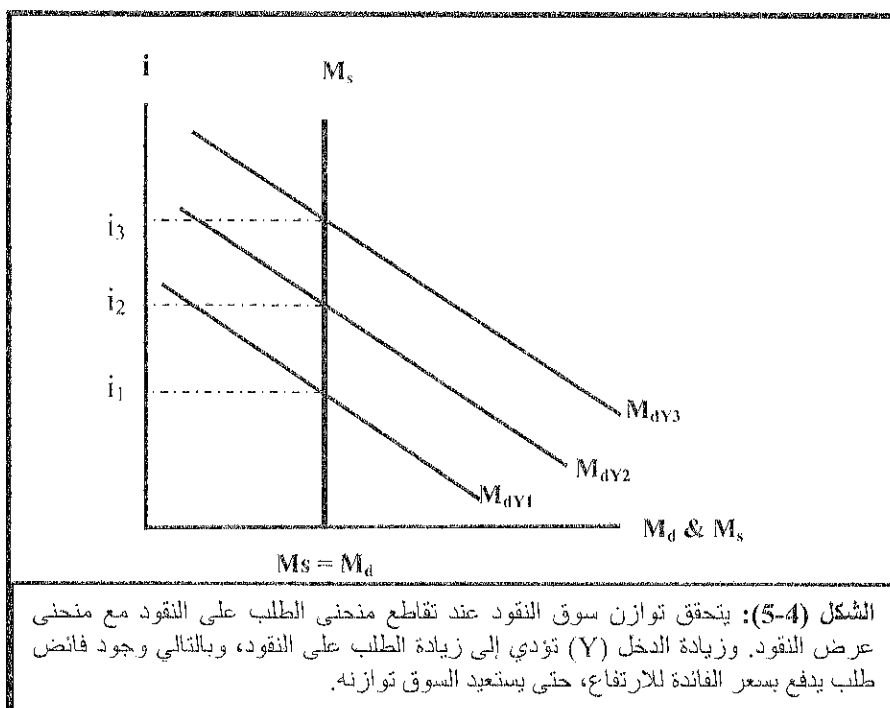
أوضح كينز في نظريته أن طلب الأفراد على الأرصد الحقيقية (M/P) يعتمد على مستوى الدخل أو الناتج الإجمالي وعلى سعر الفائدة. والعلاقة بين الطلب على النقود والدخل علاقة موجبة لسببين : أولاً، ارتفاع مستوى الدخل يعني زيادة حجم المبادلات في الاقتصاد وبالتالي زيادة الطلب على النقود لتسوية مدفوعات هذا الحجم من المبادلات. ثانياً، زيادة الدخل تعني زيادة الثروة، التي تؤدي إلى زيادة الطلب على الأصول المكونة للثروة ومن بينها النقود.

تكلفة الفرص البديلة للاحتفاظ بالنقود هي سعر الفائدة المضحي به لعدم اقتناء السندات بدلاً عن النقود. ارتفاع سعر الفائدة يمثل زيادة في تكلفة الاحتفاظ بالنقود، فتقل الكمية المطلوبة من النقود. وباختصار، نجد أن الطلب على النقود في نظرية تفضل السيولة يتناسب طردياً مع مستوى الدخل وعكسياً مع سعر الفائدة.

1.5 اشتقاق منحنى (LM)

في تحليل كينز، يتحدد سعر الفائدة بالتوازن في سوق النقود، الذي يتحقق عنده التعادل بين كمية النقود المعروضة وكمية النقود المطلوبة. يتم اشتقاق منحنى (LM) بافتراض ثبات عرض النقود الذي يعتبر متغير خارجي (Exogenous) يتحدد بقرار من البنك المركزي، وهو بذلك مستقل عن سعر الفائدة، ولذلك يمثل بخط عمودي في الشكل (4-5) أدناه. ويلاحظ من الشكل أن كل مستوى من الدخل يمثل أحد منحنيات الطلب على النقود. ولما كانت العلاقة موجبة بين الطلب على النقود والدخل، فإن زيادة الدخل تتسبب في انتقال منحنى الطلب على النقود إلى أعلى أو إلى جهة اليمين، من (M_{dY1}) إلى (M_{dY3}) . ذلك أن زيادة الدخل تعني زيادة المبادلات، وبالتالي زيادة الطلب

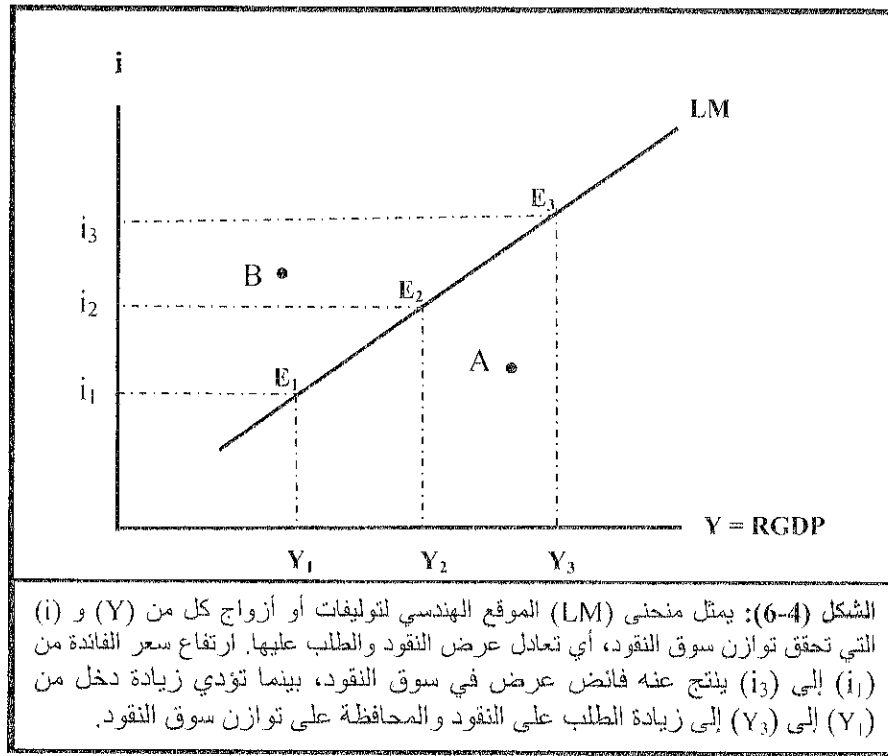
الفصل الرابع - نماذج كينز وهيكس لتحديد دخل التوازن



على النقود عند أي مستوى لسعر الفائدة. وزيادة الطلب على النقود مع ثبات العرض تعني وجود فائض طلب أو عجز في سوق النقود عند سعر الفائدة الأصلي، مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة لاستعادة التوازن في سوق النقود.

ومنحنى (LM) كما يصوره الشكل (6-4) هو الخط الذي يجمع توليفات سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن في سوق النقود. فكل مستوى من الدخل، يشير منحنى (LM) إلى سعر الفائدة الذي يحقق التوازن في سوق النقود، ولكل مستوى لسعر الفائدة يشير منحنى (LM) إلى مستوى الدخل الذي يحقق التوازن في سوق النقود.

وكما كان الحال بالنسبة لتحرك الاقتصاد دائماً في اتجاه التوازن على طول منحنى (IS)، نجد أن الاقتصاد الذي يعمل عند أي نقطة إلى جهة اليمين



نقود مع منحنى
لي وجود فائض

نقود مع ثبات

د سعر الفائدة
سوق النقود.

الذي يجمع
فكل مستوى
زن في سوق
الدخل الذي

لتوازن على
جهة اليمين

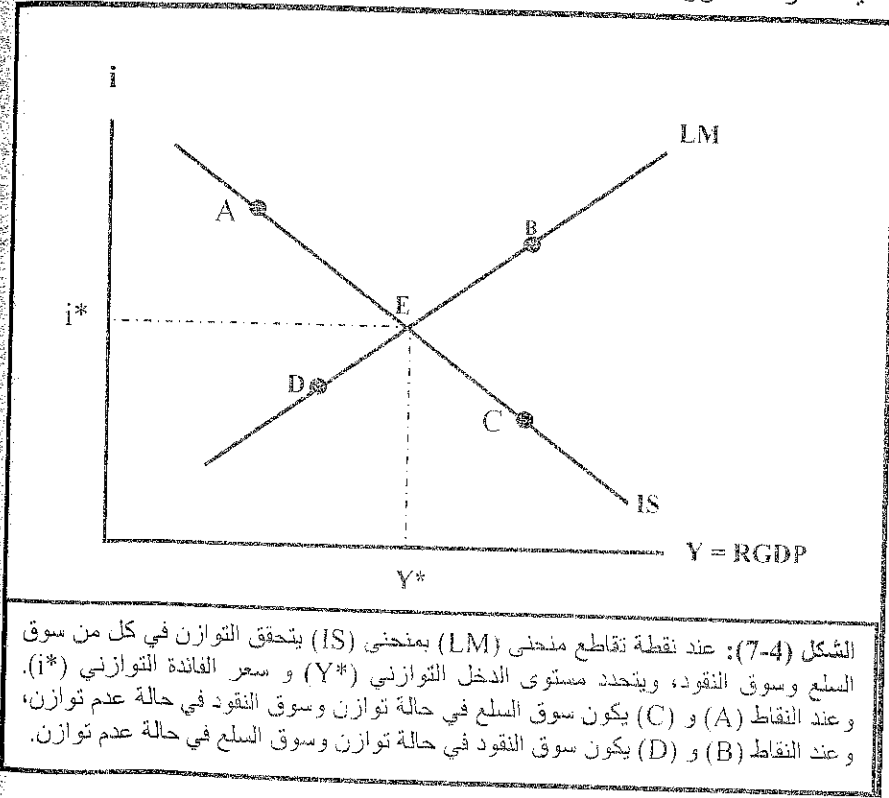
من منحنى (LM)، مثل النقطة (A)، يعاني من فائض طلب أو عجز في سوق النقود، ويمكن للسوق استعادة التوازن في هذه الحالة، إما بارتفاع سعر الفائدة أو بانخفاض مستوى الدخل، لخفض الطلب على النقود. ويحدث ذلك بأن يتجه الأفراد إلى بيع ما بحوزتهم من سندات لتلبية حاجتهم للنقود، والنتيجة هي انخفاض أسعار السندات (نتيجة لزيادة عرضها)، وارتفاع سعر الفائدة إلى أن يتحقق التوازن بين عرض النقود والطلب عليها.

وعند أي نقطة إلى جهة الشمال من (LM) مثل النقطة (B)، يعاني سوق النقود من فائض عرض. فيندفع الأفراد إلى شراء السندات لاستثمار هذا الفائض، فترفع أسعار السندات (نتيجة لزيادة الطلب عليها)، وينخفض سعر

الفائدة أو يزيد الدخل، مما يسهم في زيادة الطلب على النقود حتى يستعيد السوق توازنه عند نقطة على طول منحنى (LM).

6. التوازن في سوق السلع وسوق النقود

والشكل (7-4) يجمع بين منحنى (IS) ومنحنى (LM) حيث تشير نقطة تقاطع المنحنيين (E) إلى سعر الفائدة ومستوى الدخل اللذان يحققان التوازن في كل من سوق السلع وسوق النقود في آن واحد. فعند النقطة (E) يكون العرض الكلي من السلع والخدمات مساوياً للطلب الكلي عليها، وتكون كمية النقود المعروضة مساوية لكمية النقود المطلوبة في ذات الوقت.



وعند أي نقطة أخرى على الشكل يكون هنا عدم توازن في أحد السوقين على الأقل، يتولد عنه تغيرات في كل من سعر الفائدة (i) أو الدخل (Y) أو كلاهما بما يدفع الاقتصاد إلى التوازن العام ثانية عند النقطة (E).

فإذا كان الاقتصاد يعمل عند النقطة (A) الواقعة على منحنى (IS). يكون سوق السلع في حالة توازن، حيث يتعادل العرض الكلي مع الطلب الكلي، إلا أن سعر الفائدة أعلى من مستوى الفائدة التوازني، مما يعني أن عرض النقود يفوق الطلب عليها. ولأن الأفراد يحتفظون بنقود تفوق طلبهم، فإنهم يتجهون إلى استثمار الفائض في شراء السندات. والنتيجة هي ارتفاع أسعار السندات وانخفاض سعر الفائدة، مما يتسبب في زيادة كل من الاستثمار وصافي الصادرات، مما يؤدي إلى زيادة الناتج. فيتحرك الاقتصاد إلى أسفل على طول منحنى (IS)، بفعل انخفاض سعر الفائدة وزيادة الدخل، لتستمر هذه العملية إلى أن يعود سعر الفائدة إلى (i^*) والدخل إلى (Y^*).

وإذا بدأ باقتصاد يعمل عند النقطة (B) الواقعة على منحنى (LM)، يكون سوق النقود في حالة توازن، بينما يعاني سوق السلع من فائض عرض حيث أن مستوى الدخل يفوق الدخل التوازني (Y^*). وهنا تحدثت زيادة غير مخططة في المخزون، مما يدفع المنتجين إلى خفض إنتاجهم. فإن انخفاض الناتج والدخل في الاقتصاد، تقلص الطلب على النقود، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة إلى أن يصل إلى (i^*). وبذلك يتحرك الاقتصاد هبوطاً على طول منحنى (LM) مع تراجع الناتج الإجمالي وانخفاض سعر الفائدة حتى يتحقق التوازن العام ثانية عند النقطة (E).

الفصل الخامس

استخدام نموذج هيكس في تحليل السياسة الاقتصادية

1. مقدمة

في أعقاب الحرب العالمية الثانية، أصبح الهم الأكبر لصانعي السياسة الاقتصادية في مختلف الدول هو تحقيق التوظيف الكامل، مع تفادي إحداث التضخم. فإذا تعرض الاقتصاد لدورة انكماشية، يلجأ المخططون إلى استخدام سياسات توسعية لزيادة الطلب الكلي بالاستعانة بالسياسة النقدية، من خلال التحكم في سعر الفائدة أو عرض النقود، وبالسياسة المالية عن طريق التحكم في الإنفاق الحكومي والضرائب.

ويساعد استخدام نموذج هيكس (IS-LM) صانعي السياسة الاقتصادية في القيام بتوقعات أكثر دقة عن التأثير المتوقع لزيادة عرض النقود أو زيادة الإنفاق الحكومي على الناتج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة. فاستخدام نموذج (IS-LM) إذا يسهل الإجابة مسبقاً عن بعض الأسئلة الهامة المتعلقة بجدوى وفعالية استخدام كل من السياستين النقدية والمالية، وتأثيراتهما على الأداء الاقتصادي. ففي هذا الفصل، نستخدم نموذج (IS-LM) الذي سبق تقديمه في الفصل السابق، في اشتقاق منحنى الطلب الكلي الذي نستخدمه بعد ذلك مع منحنى العرض الكلي، لا لتحديد دخل التوازن فحسب بل أيضاً لمعرفة أثر السياسة الاقتصادية على مستوى الأسعار أو معدل التضخم. ولكن علينا أولاً التعرف بطريقة أكثر تفصيلاً على نموذج

(IS-LM)، وتحديد العوامل التي تؤدي إلى انتقال كل من منحنى (IS) ومنحنى (LM)، وأصداء هذه الانتقالات على الاقتصاد مفترضين ثبات مستوى الأسعار، بمعنى عدم التفريق بين القيم الاسمية والحقيقية للمتغيرات.

2. العوامل الناقلة لمنحنى (IS)

تشير النقاط الواقعة إلى اليمين من منحنى (IS) إلى وجود فائض عرض في سوق السلع والخدمات، كما تشير النقاط الواقعة إلى الشمال من منحنى (IS) إلى وجود فائض طلب في سوق السلع والخدمات. وقد علمنا من نقاشنا لنموذج كينز أن زيادة الإنتاج أو الدخل قد تنتج عن زيادة في أي من المتغيرات المستقلة بما فيها كل من الاستثمار (I) وصافي الصادرات (NX). غير أن الاستثمار وصافي الصادرات في تحليل (IS)، يعتمد كل منهما جزئياً على سعر الفائدة ولا يسببان انتقال منحنى (IS) بل يؤثران على الدخل بالتحرك على طول منحنى (IS)، استجابة للتغير في سعر الفائدة. لذلك، يمكن القول إجمالاً، أن منحنى (IS) ينتقل إذا تغير أي من الإنفاقات المستقلة، لأسباب غير مرتبطة بتغيرات سعر الفائدة. وتفصيلاً نقول، ينتقل منحنى (IS) نتيجة لواحد أو أكثر من العوامل التالية:

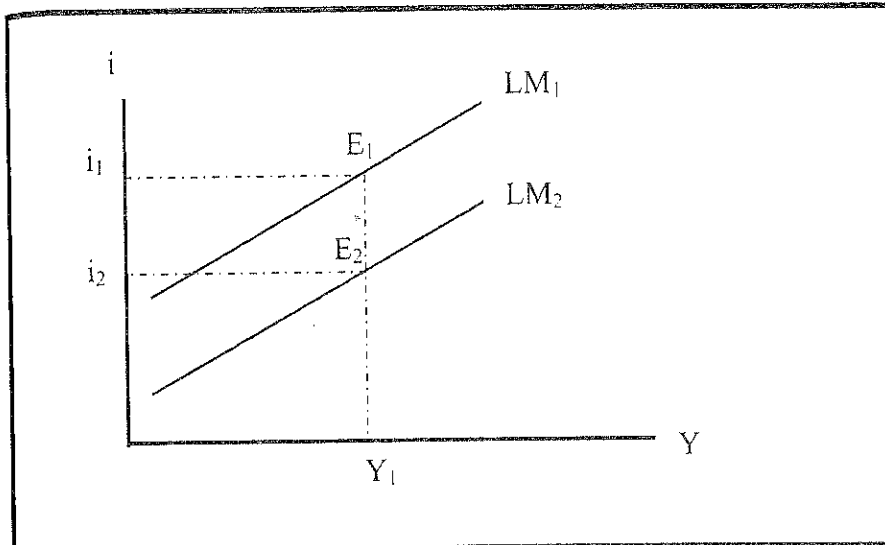
1. التغير في الاستهلاك المستقل (a).
2. التغير في الاستثمار لأسباب بخلاف تغيرات سعر الفائدة.
3. التغير في الإنفاق الحكومي.
4. التغير في الضرائب.
5. التغير في الصادرات لأسباب بخلاف تغيرات سعر الفائدة.

3. العوامل الناقلة لمنحنى (LM)

يعكس منحنى (LM) نقاط التوازن في سوق النقود، أي التوليفات من سعر الفائدة والدخل الإجمالي التي تحقق التعادل بين الكميات المعروضة والكميات المطلوبة من النقود. وبينما هناك خمسة عوامل تسبب انتقال منحنى (IS)، نجد أن هناك عاملين فقط يؤدي تغييرهما إلى انتقال منحنى (LM)، وهما عرض النقود والتغير في الطلب على النقود لأسباب غير مرتبطة بتغيرات سعر الفائدة أو مستوى الأسعار أو مستوى الدخل. وفي الجزء التالي نوضح كيفية تأثير كل من هذه العوامل على منحنى (LM) بشيء من التفصيل.

1.3 التغير في عرض النقود

تؤدي زيادة عرض النقود مع ثبات مستوى الدخل إلى انتقال منحنى (LM) إلى اليمين. لتوضيح السبب في ذلك، عليك أن تتذكر أنه كما أوضحنا من قبل، فإن زيادة عرض النقود تؤدي إلى ظهور فائض من الأرصدة النقدية عند المستوى الأصلي لسعر الفائدة. وعادة ما يستثمر الأفراد والهيئات والبنوك جزء من هذه الأرصدة النقدية الفائضة في شراء السندات، فترتفع أسعار السندات وبالتالي ينخفض سعر الفائدة. والآن إذا نظرنا إلى الشكل التالي (1-5)، نجد عند (Y_1) وسعر فائدة (i_2) تتكون نقطة توازن جديدة إلى اليمين من (LM_1) . وإذا كررنا التجربة عند مستويات أخرى من الدخل ستتكون عدة نقاط توازن في سوق النقود يمر بها منحنى جديد وهو (LM_2) إلى اليمين من (LM_1) . ويحدث العكس تماماً إذا تم خفض عرض النقود، حيث ينتقل منحنى (LM) إلى جهة الشمال.



الشكل (1-5): تتسبب زيادة عرض النقود في انتقال منحنى (LM) إلى جهة اليمين، بينما يؤدي خفض عرض النقود إلى انتقال منحنى (LM) إلى جهة الشمال.

2.3 التغير المستقل في الطلب على النقود

يقصد بالتغير المستقل (Autonomous) في الطلب على النقود، التغير في الطلب على النقود نتيجة لعوامل أخرى بخلاف التغير في أي من سعر الفائدة أو الدخل أو مستوى الأسعار. فقد يزيد الطلب على النقود إذا ما زادت مخاطر السندات، في ظروف مالية معينة، مما يدفع حاملي السندات بالرغم من ثبات سعر الفائدة إلى التخلص من السندات وزيادة الطلب على النقود. والنتيجة المباشرة لذلك هي ظهور فائض طلب في سوق النقود، وارتفاع في سعر الفائدة، له تأثير مشابه تماماً لتأثير خفض عرض النقود، حيث يتسبب في انتقال منحنى (LM) إلى جهة الشمال. بينما يكون للخفض المستقل للطلب على النقود أثر مشابه تماماً لأثر زيادة عرض النقود، حيث ينتقل منحنى (LM) إلى جهة اليمين.

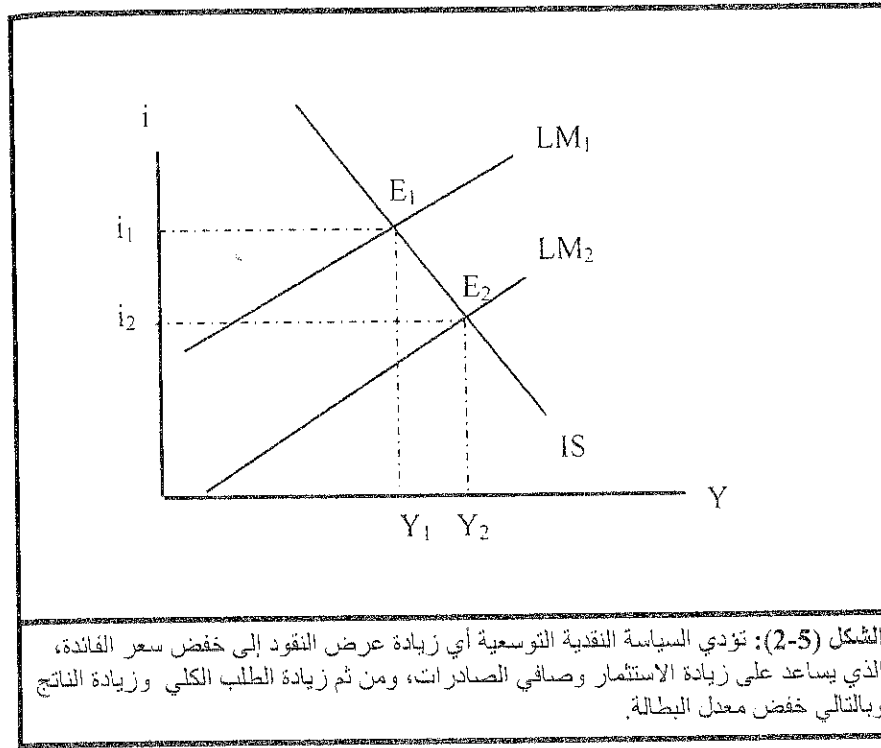
4. التغيرات في سعر الفائدة والدخل

يمكننا الآن وبعد تعرفنا على العوامل التي تسبب انتقال كل من منحنى (IS) ومنحنى (LM)، أن نقف على كيفية تغير سعر الفائدة والدخل أو الناتج الإجمالي استجابة للتغيرات في السياستين المالية والنقدية.

1.4 تأثير السياسة النقدية

لو بدأنا باقتصاد في حالة توازن عام عند (i_1 و Y_1) كما يظهر في الشكل (5-2). ولنفرض أن الاقتصاد يعاني من معدل بطالة مرتفع قدره 16%، وأن هدف البنك المركزي هو العمل على خفض البطالة وذلك بزيادة عرض النقود، فهل تنجح هذه السياسة في خفض البطالة؟

تؤدي زيادة عرض النقود كما أوضحنا إلى انتقال (LM) إلى جهة اليمين، وبالتالي تنتقل نقطة توازن سوق السلع وسوق النقود من (E_1) إلى (E_2)، حيث ينخفض سعر الفائدة إلى (i_2) ويرتفع الناتج الإجمالي إلى (Y_2). فزيادة عرض النقود تتسبب في وجود فائض في سوق النقود عند سعر الفائدة الأصلي (i_1)، مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة. وقد ترتب على انخفاض سعر الفائدة تحفيز الاستثمار وزيادة صافي الصادرات، وقد نتج عن ذلك زيادة في الطلب الكلي أدت بدورها إلى زيادة الناتج الإجمالي. وعند التوازن الجديد نجد أن الاقتصاد قد تخلص من الفائض في سوق النقود تماماً، وذلك



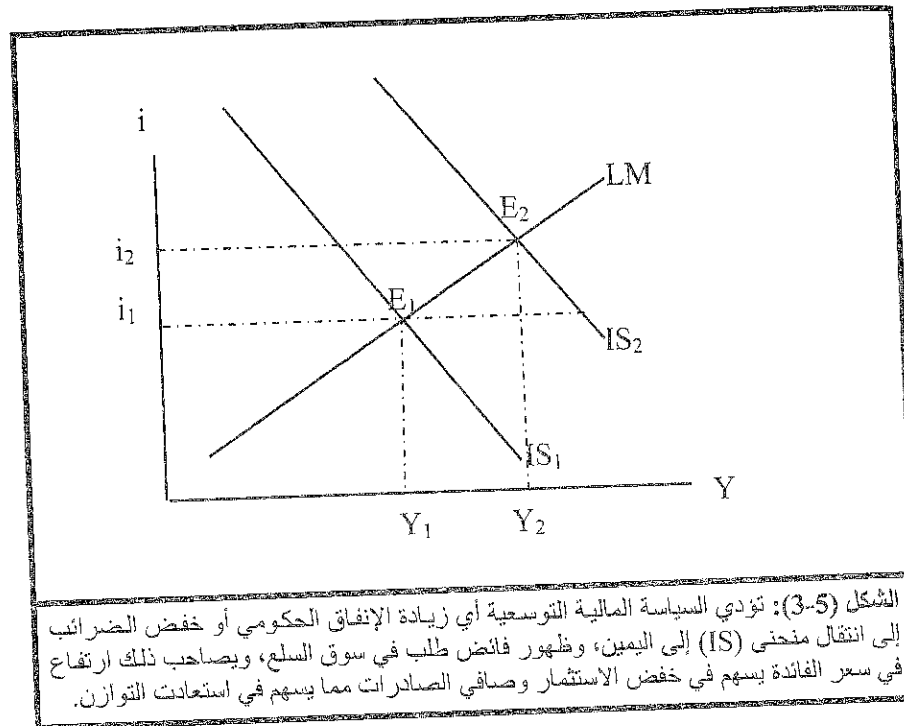
لأن زيادة الناتج الإجمالي وانخفاض سعر الفائدة، كلاهما قد ساهم في زيادة الطلب على النقود ليتعادل مع عرض النقود. ويؤدي خفض العرض إلى عكس هذه النتائج، حيث ينتقل (LM) إلى جهة الشمال ويرتفع سعر الفائدة وينخفض الناتج الإجمالي. ونستنتج من ذلك أن هناك علاقة موجبة بين الناتج الإجمالي وعرض النقود، في اقتصاد يعمل دون التوظيف الكامل.

2.4 تأثير السياسة المالية

لنفرض في الحالة السابقة أن البنك المركزي غير راغب في زيادة عرض النقود في ذلك الوقت، فهل يمكن للحكومة خفض البطالة بالاستعانة بالسياسة المالية، أي بزيادة الإنفاق الحكومي، أو خفض الضرائب؟ كما

الفصل الخامس - استخدام نموذج هيكس في تحليل السياسة الاقتصادية

نلاحظ من الشكل (3-5) أدناه، فإن زيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب من شأنه أن ينقل منحني (IS) إلى جهة اليمين. والنتيجة هي زيادة الناتج الإجمالي إلى (Y_2) مع ارتفاع سعر الفائدة إلى (i_2) ، وانتقال التوازن إلى نقطة تقاطع (LM) و (IS_2) عند (E_2) . ويجدر هناك ملاحظة الاختلاف في تأثير السياستين على سعر الفائدة. فزيادة عرض النقود تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، بينما تؤدي السياسة المالية التوسعية إلى ارتفاع سعر الفائدة.



وللطالب أن يتساءل، لماذا أدت السياسة المالية التوسعية (زيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب) إلى زيادة كل من الناتج الإجمالي وسعر الفائدة؟ السياسة المالية التوسعية تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، وظهور فائض طلب في سوق السلع، عند مستوى سعر الفائدة (i_1) ، ويصاحب ذلك

ارتفاع في سعر الفائدة، بسبب زيادة الطلب على النقود نتيجة لزيادة الدخل. وهذا الارتفاع في سعر الفائدة كفيل بخفض الاستثمار وصافي الصادرات فينخفض الدخل مع التحرك إلى أعلى على طول (IS_2) ، مما يسهم في استعاد التوازن عند (E_2) .

ويلاحظ أن السياسة المالية الانكماشية (خفض إنفاق الحكومة أو زيادة الضرائب)، تؤدي إلى خفض كل من سعر الفائدة والناتج الإجمالي. ونستنتج من ذلك أن كل من الناتج الإجمالي وسعر الفائدة، كلاهما له علاقة موجبة مع الإنفاق الحكومي وعلاقة سالبة مع الضرائب.

5. مقارنة فاعلية السياستين النقدية والمالية

أظهر لنا التحليل السابق أن أمام صانعو السياسة خيارات عدة لمعالجة ارتفاع معدل البطالة، منها زيادة عرض النقود أو زيادة إنفاق الحكومة أو خفض الضريبة أو أي توليفة من السياسات الثلاثة. والسؤال هو ما مقدار الزيادة المطلوبة في عرض النقود أو الإنفاق الحكومي، أو بأي قدر يجب خفض الضريبة؟ وأي هذه التوليفات هي الأفضل؟ قد لا يملك الاقتصاديون الإجابة على هذا التساؤل تحت جميع الظروف، لكنهم قادرون على تقديم النصيحة لصانعي السياسة الاقتصادية حول أي السياسات سيكون أكثر فاعلية في معالجة المشكلة في ظل ظروف معينة.

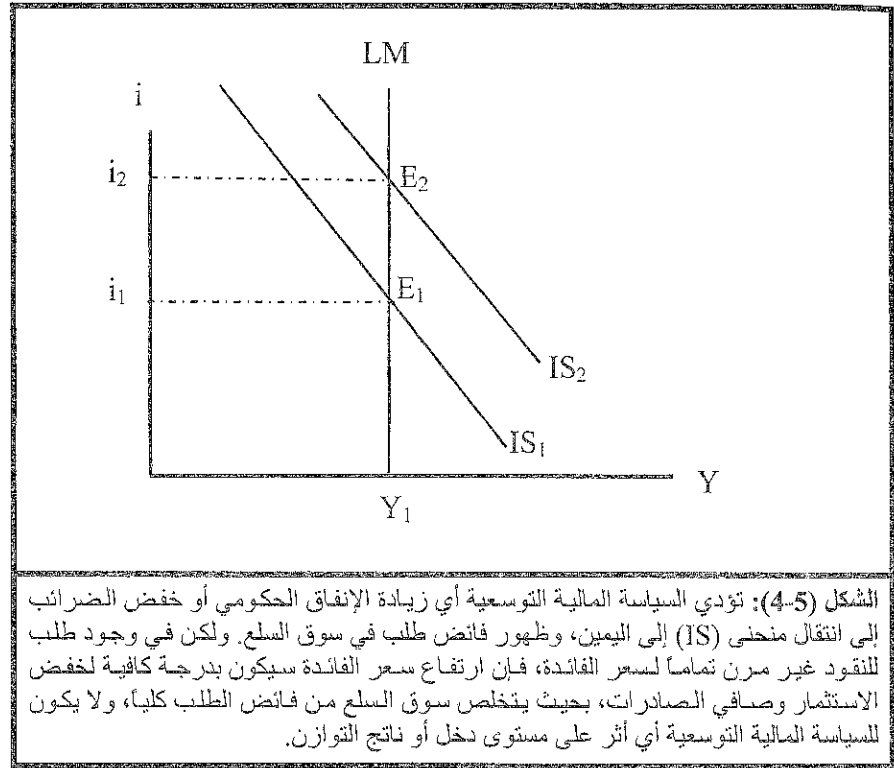
يتضح من التحليل السابق باستخدام نموذج $(IS-LM)$ ، أن لكل من السياسة النقدية والسياسة المالية التوسعية أثر إيجابي على الناتج الإجمالي. ولكي نفهم متى تكون السياسة النقدية أكثر فاعلية أو تأثيراً من السياسة

المالية، سنتناولها بالنسبة لسعر الفائدة موازي للمحور الرأسي على مستوى الناتج الإجمالي تماماً. فكما يتضح، عرض النقود مساوي

الشكل (4-5): تؤدي التغيرات في انتقال منحني (IS) للنقود غير مرنة تماماً والاستثمار وصافي الصادرات للسياسة المالية التوسعية

الآن إذا طبقنا إلى (IS_2) سيرتفع ويستجيب. فعند (E_2)

المالية، سنتناول حالة خاصة يكون فيها الطلب على النقود عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة. في هذه الحالة يكون منحنى (LM) خطاً عمودي موازي للمحور الرأسي، وتكون السياسة النقدية وحدها قادرة على التأثير على مستوى الناتج الإجمالي، بينما تكون السياسة المالية عاجزة عن التأثير تماماً. فكما يتضح من الشكل (4-5) أدناه، فعند نقطة التوازن (E_1) يكون عرض النقود مساوياً للطلب عليها، لأنها نقطة على (LM). عرض النقود مساوياً للطلب عليها، لأنها نقطة على (LM).



الآن إذا طبقت الحكومة سياسة مالية توسعية وانتقل (IS_1) إلى اليمين إلى (IS_2) سيرتفع سعر الفائدة، ولكن الطلب على النقود عديم المرونة ولن يستجيب. فعند (E_2) أيضاً عرض النقود يتساوى مع الطلب عليها، فهي أيضاً

نقطة على (LM)، ولكن لن يتحقق ذلك إلا إذا بقي الناتج الإجمالي دون أي تغيير.

لكننا قد أوضحنا من قبل أن السياسة المالية التوسعية لا بد لها من أثر توسعي على الطلب الكلي، الذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع مستوى الناتج الإجمالي، فلماذا لم يحدث ذلك في حالة الطلب غير المرن على النقود؟ ما حدث هنا هو أن ارتفاع سعر الفائدة قد أثر سلباً على الاستثمار وصافي الصادرات بدرجة كافية لموازنة الأثر التوسعي للسياسة المالية على الطلب الكلي. وتوصف حالة السياسة المالية التوسعية عديمة الفاعلية بحالة الإزاحة التامة (Complete Crowding Out).

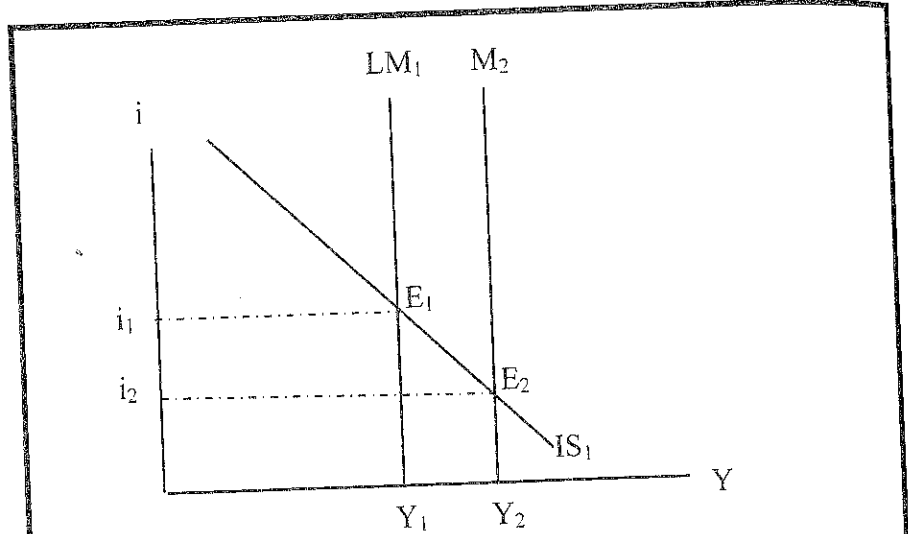
يوضح الشكل (5-5) أدناه ما يحدث إذا قرر البنك المركزي خفض معدل البطالة عن طريق زيادة عرض النقود، في اقتصاد يتسم بانعدام مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة، كما يوضحه (LM) الرأسي في الشكل أدناه. فزيادة عرض النقود تنقل (LM) إلى اليمين، حيث يزيد الناتج من (Y_1) إلى (Y_2) وينخفض سعر الفائدة إلى (i_2) . ويزيد الطلب على النقود في استجابة لزيادة الناتج وانخفاض سعر الفائدة، لتتعاادل الكمية المطلوبة من النقود مع كمية النقود المعروضة عند التوازن الجديد (E_2) .

ونستنتج من الحالتين السابقتين أن في حالة الطلب غير المرن على النقود بالنسبة لسعر الفائدة، تكون السياسة النقدية فعالة ومؤثرة، ولا تكون للسياسة المالية أي تأثير على الناتج الإجمالي. وعموماً، يمكن القول أنه كلما كان الطلب على النقود أقل استجابة للتغير في سعر الفائدة، كانت السياسة النقدية أكثر فاعلية مقارنة بالسياسة المالية.

الشكل (5-5): تؤدي السياسة إلى اليمين، وظهور فائض طلب للنقود غير مرنة الاستثمار وصافي الصادرات حتى يتخلص سوق النقود فاعلية عالية على زيادة

6. نموذج (IS-LM)

حتى الآن، ك الأسعار، وبالتالي لم وهي فرضية وإن كانت في المدى البعيد يمثل الاقتصاد في الم (IS-LM)، فإننا (Rate of Output)



الشكل (5-5): تؤدي السياسة النقدية التوسعية أي زيادة عرض النقود إلى انتقال منحنى (LM) إلى اليمين، وظهور فائض عرض في سوق النقود يسهم في خفض سعر الفائدة. ولكن في وجود طلب للنقود غير مرّن تماماً لسعر الفائدة، فإن انخفاض سعر الفائدة سيحدث زيادة كل من الاستثمار وصافي الصادرات، وبالتالي زيادة الدخل بدرجة كافية لزيادة الطلب على النقود، حتى يتخلص سوق النقود من فائض عرض النقود كلياً. وتكون السياسة النقدية التوسعية ذات فاعلية عالية على زيادة مستوى دخل أو ناتج التوازن.

6. نموذج (IS-LM) في المدى البعيد

حتى الآن، كان تحليلنا لنموذج (IS-LM) يفترض ثبات مستوى الأسعار، وبالتالي لم نفرق بين القيم النقدية (الاسمية) والحقيقية للمتغيرات. وهي فرضية وإن كانت مقبولة في المدى القريب، غير أن مستوى الأسعار في المدى البعيد يميل إلى التقلب. ولكي نقف على ما يحدث من تغيرات في الاقتصاد في المدى البعيد، باستخدام الإطار التحليلي لنموذج (IS-LM)، فإننا نستعين بمفهوم المعدل الطبيعي للناتج الإجمالي (Natural Rate of Output) الذي نرمز له بالرمز (Y_N) ، ويعرف بأنه مستوى الناتج

الإجمالي الذي تتعده عنده القوى الدافعة لمستوى الأسعار إلى أعلى أو الضاغطة عليه إلى أسفل. عندما يفوق الناتج مستواه الطبيعي تتولد قوى انتعاش الطلب الكلي، دافعة لمستوى الأسعار إلى أعلى، وعندما يكون الناتج أقل من مستواه الطبيعي، تضغط قوى خمول الطلب الكلي مستوى الأسعار إلى أسفل.

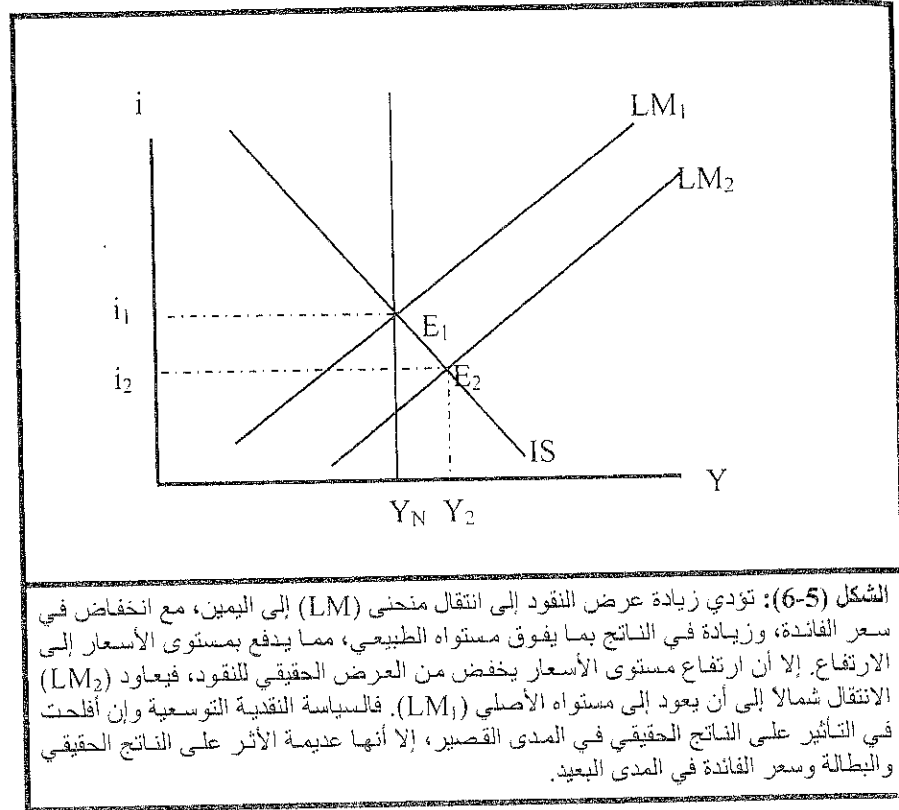
وبما أننا بصدد النظر في أثر التغير في مستوى الأسعار، فلا بد لنا من الآن فصاعداً من التفريق بين التغير في القيم النقدية والحقيقية. تقاس عناصر الإنفاق التي تؤثر في وضع (IS)، أي الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، والإنفاق الحكومي، وصافي الصادرات، والتي تمثل الطلب على السلع والخدمات، جميعها بقيمتها الحقيقية، فهي تعبر عن كميات السلع والخدمات المطلوبة.

1.6 أثر السياسة النقدية

والشكل (5-6) يوضح أثر زيادة الناتج بما يفوق الناتج الطبيعي (Y_N) ، حيث يمثل منحنى عرض المدى البعيد بالخط الرأسي عند (Y_N) . إذا بدأنا باقتصاد في حالة توازن عند النقطة (E_1) ، وحدثت زيادة في عرض النقود، فإن أول ما يحدث هو انتقال (LM_1) جهة اليمين إلى (LM_2) ، وينتج عن ذلك توازن جديد عند نقطة التقاطع (E_2) ، حيث يزيد دخل التوازن إلى (Y_2) وهو يفوق الناتج الطبيعي، وينخفض سعر الفائدة إلى (i_2) . فالانخفاض في سعر الفائدة يساعد على نمو الطلب الكلي من خلال زيادة الاستثمار وصافي الصادرات، مما يدفع مستوى الأسعار إلى أعلى.

الشكل (5-6): تؤثر
سعر الفائدة، وزياد
الارتفاع. إلا أن الز
الانتقال شمالاً إلى
في التأثير على ال
والبطالة وسعر الف

ولا يؤثر
(LM₂) مرة ثا
حقيقية، بينما ع
مستوى الأسعار
زيادة الأسعار
والنتيجة هي أن
أعلى من مستوا
ويستمر (LM)



ولا يؤثر ارتفاع مستوى الأسعار على منحنى (IS)، لكنه ينقل منحنى (LM₂) مرة ثانية إلى جهة الشمال. فالطلب على النقود طلب على أرصدة حقيقية، بينما عرض النقود المعلن يعبر عن كميات نقدية. لذلك، فعند ارتفاع مستوى الأسعار، فإن العرض الحقيقي للنقد (M/P) ينخفض، ويكون تأثير زيادة الأسعار تماماً كتأثير خفض كمية النقود المعروض عند ثبات السعر. والنتيجة هي انتقال (LM₂) إلى جهة الشمال. وطالما كان الناتج الحقيقي أعلى من مستواه الطبيعي (Y > Y_N) سيستمر مستوى الأسعار في الارتفاع ويستمر (LM) في الانتقال جهة الشمال، حتى يعود الناتج مرة ثانية إلى

مستواه الطبيعي، ويكون (LM) قد عاد إلى (LM₁)، والعرض الحقيقي للنقود (M/P) قد عاد إلى مستواه الأصلي قبل زيادة عرض النقود، ويكون الاقتصاد قد رجع إلى توازنه الأصلي. إذا فالسياسة النقدية التوسعية ليس لها من أثر على الناتج الحقيقي أو سعر الفائدة في المدى البعيد.

وقد أطلق على ظاهرة عدم فاعلية تأثير زيادة عرض النقود على الناتج وسعر الفائدة في المدى البعيد "حيادية النقود في المدى البعيد" (Long-run Monetary Neutrality). فالأثر الوحيد لزيادة عرض النقود في المدى البعيد هو ارتفاع مستوى الأسعار بذات النسبة، مما يجعل العرض الحقيقي للنقود (M/P) لا يتغير.

2.6 أثر السياسة المالية

يوضح الشكل (5-7) أثر السياسة المالية التوسعية. فزيادة الإنفاق الحكومي تنقل منحنى (IS₁) إلى جهة اليمين إلى (IS₂). وفي المدى القريب يتحقق توازن الاقتصاد عند (E₂)، حيث يرتفع سعر الفائدة إلى (i₂) ويزيد الناتج إلى (Y₂). ولأن (Y₂) يفوق (Y_N) فإن مستوى الأسعار يأخذ في الارتفاع، بسبب زيادة الطلب الكلي الناتجة عن زيادة الإنفاق الحكومي، مما يؤدي على انخفاض العرض الحقيقي للنقود، وبالتالي ينقل (LM₁) إلى جهة الشمال إلى (LM₂). ويتوقف ارتفاع مستوى الأسعار فقط عندما ينتقل (LM) إلى جهة الشمال بدرجة كافية كي يعود الناتج إلى مستواه الطبيعي مرة ثانية. عند التوازن الجديد (E₃) يكون سعر الفائدة أعلى من مستواه الأصلي (i₁)، بينما لم يتغير الناتج الإجمالي في المدى البعيد. فما حدث في المدى البعيد هو إزاحة تامة، فقد أدى ارتفاع سعر الفائدة إلى خفض الإنفاق الاستثماري وصافي الصادرات بقدر كاف لموازنة الزيادة في الطلب الكلي

نتيجة لزيادة الإنفاق
في المدى القصير
المدى الطويل. و
الناتج الإجمالي
الناتج الإجمالي

41

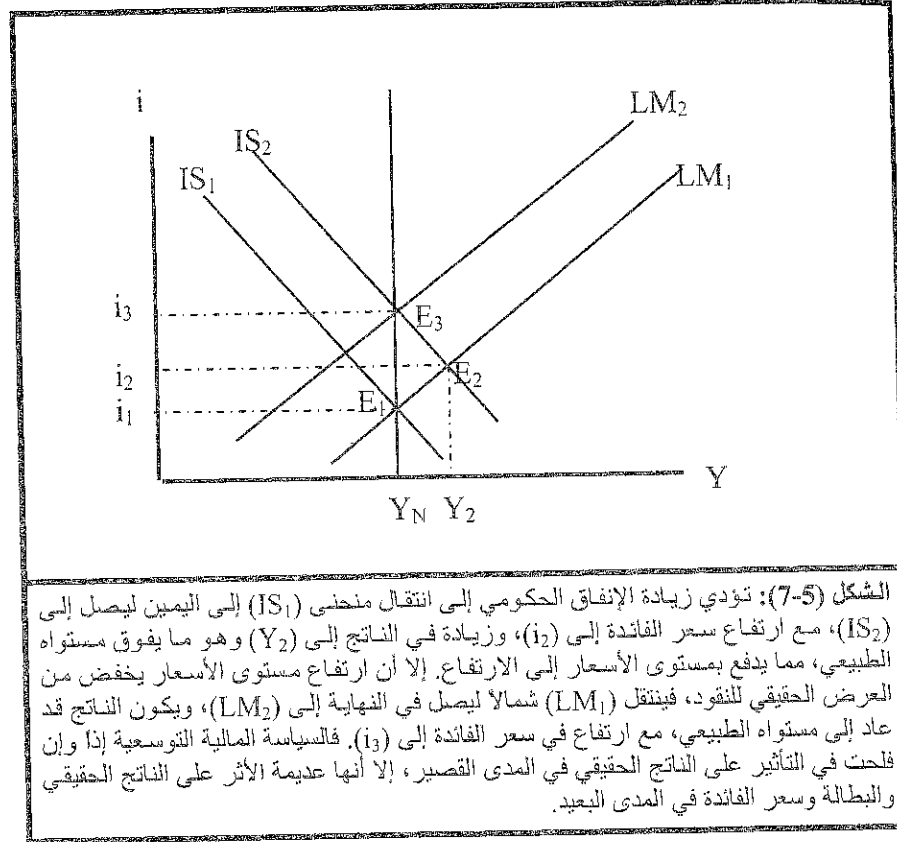
7

الشكل (5-7): تود
(IS₂)، مع ارتفاع
الطبيعي، مما يدفع
العرض الحقيقي للنقود
عاد إلى مستواه الط
فلحت في التأثير عا
والبطالة وسعر الفاء

7. منحنى الطلب

في هذا
مستوى الأسعار

نتيجة لزيادة الإنفاق الحكومي. والخلاصة أن المزاخمة التامة وإن لم تحدث في المدى القصير (عندما يكون منحنى LM غير رأسي)، فإنها تحدث في المدى الطويل. وأن بالرغم من فاعلية تأثير السياستين النقدية والمالية على الناتج الإجمالي الحقيقي في المدى القريب، فليس لأي منهما من أثر على الناتج الإجمالي الحقيقي في المدى البعيد.



7. منحنى الطلب الكلي في إطار نموذج (IS-LM)

في هذا الجزء نقف، وبصورة أكثر تفصيلاً، على أثر التغير في مستوى الأسعار على المتغيرات الاقتصادية باستخدام نموذج (IS-LM).

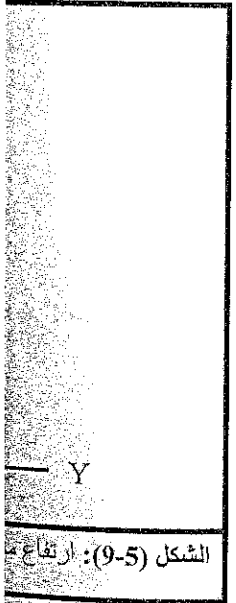
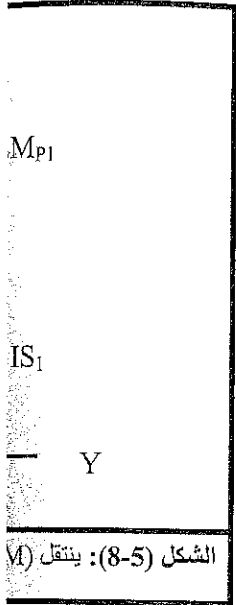
عندما نتخلى عن فرضية ثبات مستوى الأسعار، سنجد أن انخفاض مستوى الأسعار يزيد من العرض الحقيقي للنقود، مما يؤدي إلى نقل منحنى (LM) إلى جهة اليمين، ويدفع إلى زيادة الإنفاق الاستهلاكي، وبالتالي زيادة مستوى الناتج الإجمالي. ومن ذلك نتوصل إلى العلاقة العكسية بين مستوى الأسعار وكمية الناتج المطلوبة، والتي تحقق التوازن في كل من سوق السلع وسوق النقود، وتمثل هذه العلاقة العكسية بمنحنى الطلب الكلي (Aggregate Demand Curve)، وهو حجر الزاوية في تحليل التوازن الاقتصادي في الفصل القادم.

الآن وقد تفهمنا كيفية تأثير التغير في مستوى الأسعار على منحنى (LM)، يمكننا التعرف على أثر تقلبات المستوى العام للأسعار على الاقتصاد باستخدام نموذج (IS-LM). والشكل (8-5) التالي يوضح اقتصاد في حالة توازن أصلي، عند مستوى الأسعار (P_1) وكمية النقود هي (M_1)، في هذه الحالة يكون لدينا (LM_{P_1}). كما يوضح الشكل منحنى (IS) الذي يتقاطع مع منحنى (LM_{P_1}) عند E_1 ، حيث ناتج التوازن هو (Y_1).

يوضح الشكل (9-5) نقطة التقاء السعر (P_1) والناتج (Y_1) كنقطة على منحنى الطلب الكلي. والآن، إذا ارتفع مستوى الأسعار إلى (P_2)، فإن العرض الحقيقي للنقود يتناقص من (M_1/P_1) إلى (M_1/P_2) مما يؤدي إلى انتقال منحنى (LM_{P_1}) إلى جهة الشمال إلى (LM_{P_2}). وعند التوازن الجديد (E_2)، نجد أن سعر الفائدة قد ارتفع إلى (i_2)، مع انخفاض في الناتج الإجمالي إلى (Y_2) بسبب انخفاض كل من الاستثمار المخطط وصافي الصادرات، نتيجة لارتفاع في سعر الفائدة.

يعكس الشكل

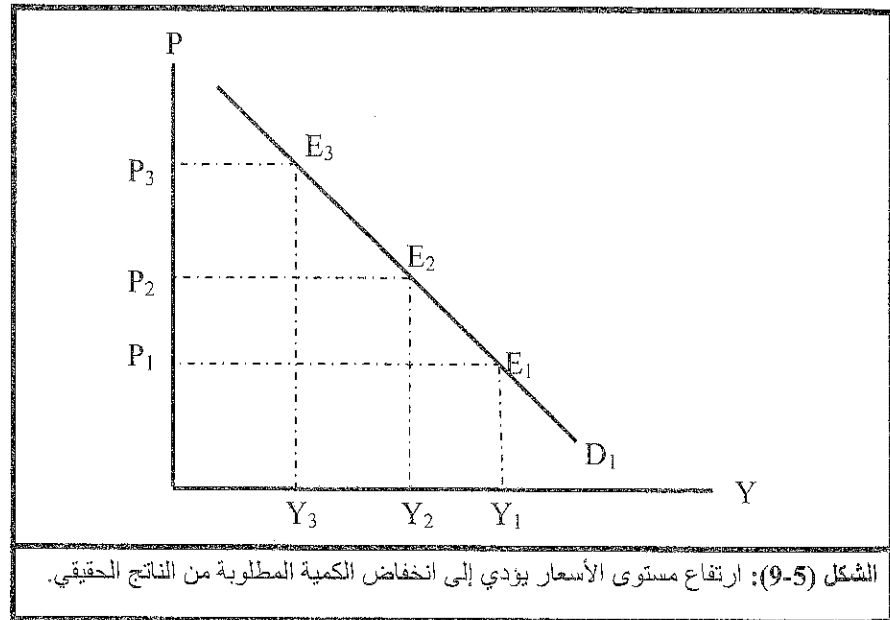
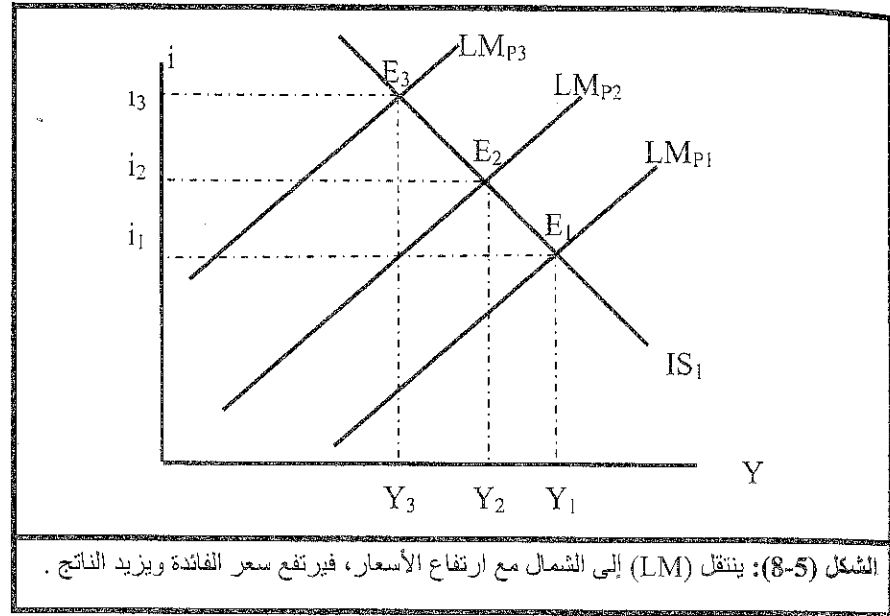
منحنى الطلب الكلي.



الفصل الخامس - استخدام نموذج هيكس في تحليل السياسة الاقتصادية

يعكس الشكل (9-5)، نقطة التقاء (P_2) و (Y_2) ، كنقطة ثانية على

منحنى الطلب الكلي. وإذا ارتفع السعر مرة ثانية فسينتقل (LM) إلى جهة



الشمال مرة ثانية، ليصل الاقتصاد إلى نقطة جديدة للتوازن عند (i_3) و (Y_3) . وبإسقاط هذه النقطة في الشكل (5-9) تظهر نقطة ثالثة على منحنى الطلب الكلي، فإذا وصلنا بين النقاط الثلاث حصلنا على منحنى الطلب الكلي الذي يعكس مستوى الناتج الإجمالي المتوافق مع التوازن في سوق السلع وسوق النقود، عند أي مستوى للسعر. ولهذا المنحنى الانحدار السالب المعهود لمنحنيات الطلب. وذلك، لأن ارتفاع مستوى الأسعار يقلل من العرض الحقيقي للنقود، مما يرفع مستوى سعر الفائدة، ويخفض من مستوى الناتج التوازني.

بالاستعانة بنموذج (IS-LM) يمكن أن نرى كيف يؤثر مستوى الناتج الإجمالي التوازني على مستوى الأسعار. فالتغير في أي من المتغيرات الاقتصادية (بخلاف مستوى الأسعار) الذي يتسبب في انتقال منحنى (LM) أو منحنى (IS)، يؤدي إلى انتقال منحنى الطلب الكلي وبالتالي يؤثر على مستوى الأسعار. ولبيان كيفية حدوث ذلك، دعنا أولاً ننظر في أثر انتقال منحنى (IS) على منحنى الطلب الكلي.

1.7 انتقال منحنى (IS)

كما أوضحنا من قبل، فهناك خمسة عوامل يمكن أن تتسبب في انتقال منحنى (IS): التغير في الإنفاق الاستهلاكي المستقل، التغير في الإنفاق الاستثماري نتيجة لتوقعات قطاع الأعمال، التغير في الإنفاق الحكومي، التغير في الضرائب، التغير في صافي الصادرات لأسباب لا تتصل بسعر الفائدة. والشكل (5-10) يوضح كيف تؤدي هذه التغيرات إلى انتقال منحنى

(IS). لنفرض أن هناك زيادة في

Y

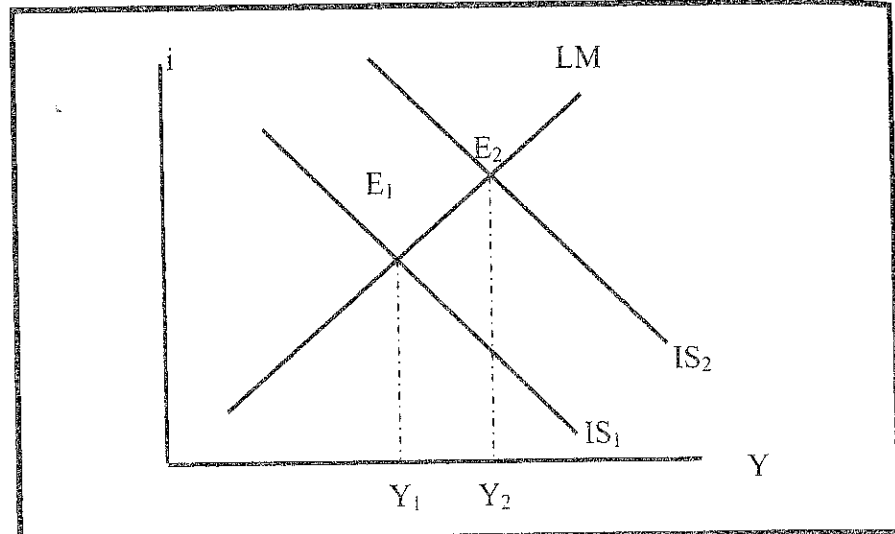
الشكل (5-10): أ

Y

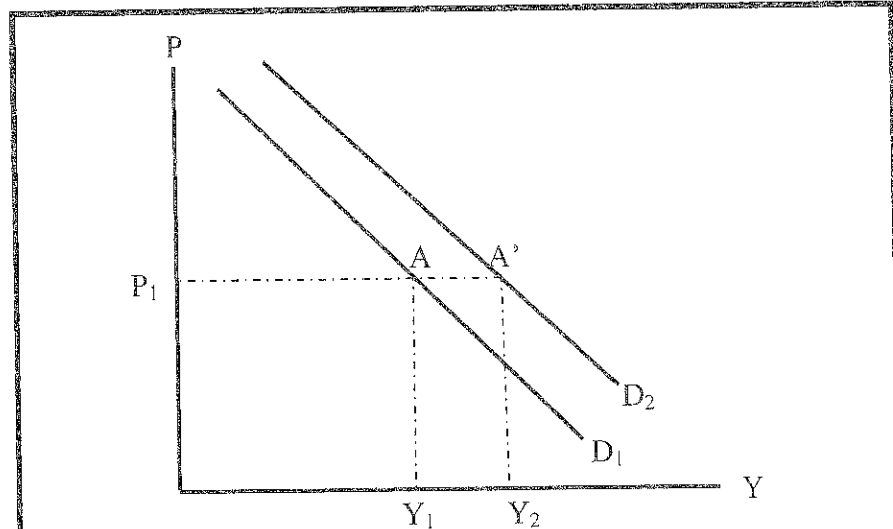
الشكل (5-11): أ

الفصل الخامس - استخدام نموذج هيكس في تحليل السياسة الاقتصادية

(IS). لنفرض أن منحنى الطلب الكلي الأصلي هو (AD_1) ، والآن لنفرض أن هناك زيادة في الإنفاق الحكومي، عند مستوى الأسعار (P_1) .



الشكل (10-5): أدت زيادة الإنفاق الحكومي إلى انتقال (IS) إلى اليمين وزيادة (Y) إلى (Y_2) .



الشكل (11-5): انتقال (IS) في الشكل السابق أدى إلى انتقال منحنى الطلب في ذات الاتجاه.

منحنى الطلب
جهة الشمال

أول ما يطرأ من تغيير هو انتقال منحنى (IS) إلى جهة اليمين وانتقال التوازن إلى (E_2) حيث يكون الناتج هو (Y_2) وسعر الفائدة هو (i_2) . وفي الشكل (11-5) يظهر أثر زيادة الناتج إلى (Y_2) كحركة من النقطة (A) على منحنى الطلب (AD_1) إلى النقطة (A') على منحنى الطلب (AD_2) عند السعر نفسه (P_1) . والخلاصة هنا هي، أن التغير في أي عامل من العوامل الخمسة الناقلة لمنحنى (IS) سيؤدي إلى انتقال منحنى الطلب الكلي في الاتجاه ذاته.

2.7 انتقال منحنى (LM)

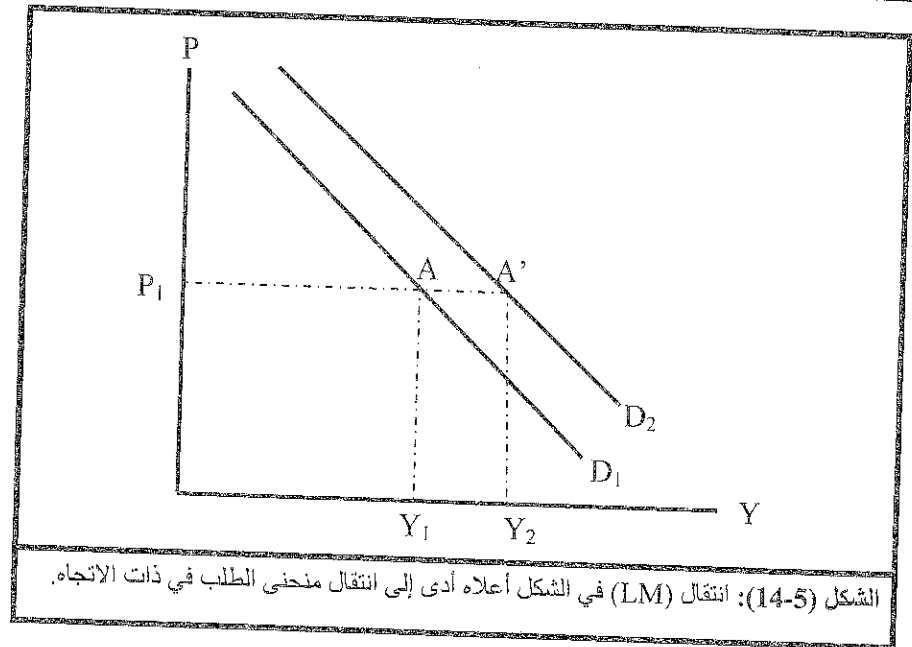
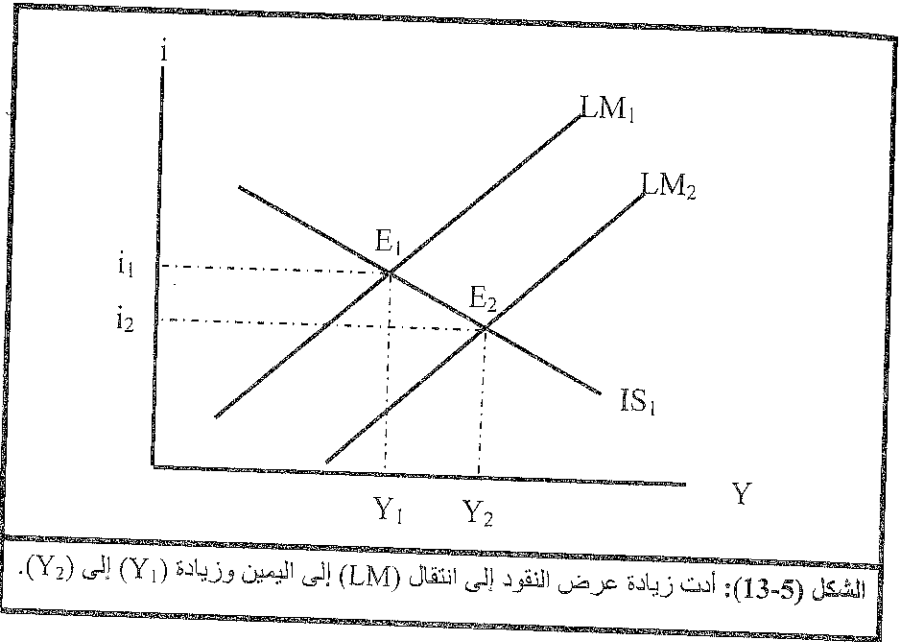
ينتقل منحنى (LM) إما نتيجة للتغير المستقل (مستقل عن P, i ، و Y) في الطلب على النقود، أو نتيجة للتغير في عرض النقود. ويوضح الشكلان التاليان كيف يمكن لمثل هذه التغيرات أن تنتقل منحنى الطلب الكلي. لنفرض مرة ثانية بداية أن منحنى الطلب الكلي هو (AD_1) ، ولننظر في كيفية تأثير هذه العوامل على الناتج الإجمالي عندما يكون مستوى الأسعار ثابتاً. فزيادة عرض النقود في الشكل (12-5) تنتقل منحنى (LM_1) إلى جهة اليمين، إلى (LM_2) ، وتؤدي إلى زيادة الناتج الإجمالي التوازني من (Y_1) إلى (Y_2) . ويظهر أثر ذلك في الشكل (13-5) بالتحرك من (A) إلى (A') ، حيث انتقل منحنى الطلب الكلي إلى جهة اليمين، عند السعر (P_1) . والخلاصة هنا مماثلة لما وجدناه في حالة انتقال منحنى (IS). فعند ثبات مستوى الأسعار، سيؤدي التغير في أي من العوامل الناقلة لمنحنى (LM) إلى انتقال منحنى الطلب الكلي في الاتجاه ذاته. ولذلك، فإن انخفاض الطلب على النقود أو زيادة عرض النقود، كلاهما سينقل منحنى (LM) إلى جهة اليمين، وينقل

الشكل (13-5)

الشكل (14-5)

الفصل الخامس - استخدام نموذج هيكس في تحليل السياسة الاقتصادية

منحنى الطلب الكلي أيضاً إلى جهة اليمين. كما ينتقل منحنى الطلب الكلي إلى جهة الشمال، في حالة زيادة الطلب على النقود أو انخفاض عرض النقود.



الفصل السادس التوازن الاقتصادي الكلي

1. مقدمة

تعتبر العلاقة بين العرض الكلي (Aggregate Supply) أو الناتج المحلي الإجمالي، والطلب الكلي (Aggregate Demand) أو الإنفاق الكلي، بمثابة الإطار التحليلي لدراسة كيفية التوصل إلى تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي والمحافظة على الاستقرار الاقتصادي. ويستخدم العرض الكلي والطلب الكلي في تحديد المستوى التوازني للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والمستوى العام للأسعار (مخفض الناتج المحلي الإجمالي). ونبدأ في هذا الجزء بتحليل العوامل المحددة لكل من العرض الكلي والطلب الكلي، وفق الإطار الفكري للمدرستين، الكينزية والنقدية الحديثة.

2. العرض الكلي

يعبر العرض الكلي عن كميات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Y) من السلع والخدمات المتاحة في الاقتصاد. ويقاس منحنى العرض الكلي بكميات الناتج الإجمالي الحقيقي المعروضة عند مختلف مستويات الأسعار، في ظل ثبات العوامل الأخرى. وعموماً، تعتمد كمية الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي التي ينتجها الاقتصاد خلال سنة معينة في المدى الطويل على المتاح للاقتصاد من موردي العمل ورأس المال، بالإضافة إلى المستوى التقني السائد.

ويمكن التعبير عن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وهذه العوامل الثلاثة بدالة الإنتاج الضمنية التالية:-

$$Y = f(L, K, T)$$

والتي توضح أن كمية الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Y) تعتمد على كمية العمل (L)، وكمية رأس المال (K)، والتقنية المتاحة (T)، ورأس المال هنا يعبر عن كافة مدخلات الإنتاج الأخرى بخلاف عنصر العمل. والعلاقة بين الناتج الإجمالي وكل من هذه العوامل علاقة موجبة، فكلما زادت كمية العمل، أو كمية رأس المال أو تحسن المستوى التقني، ازداد الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وتعتبر كمية رأس المال، والمستوى التقني ثابتة في المدى القريب، إذ يحتاج تغيرهما إلى فترة زمنية طويلة نسبياً. ويعتبر عنصر العمل المورد المتغير الوحيد في المدى القريب، حيث تتغير كمية العمل المستخدمة في الإنتاج وفق ما يقرره المنتجون بشأن التوسع أو الانكماش في الإنتاج.

ويمكن أن يتحقق التوازن الاقتصادي الكلي عند مستوى الاستخدام الكامل، أو عند مستويات أقل من أو تفوق مستوى الاستخدام الكامل. وحتى في حالة توازن الاقتصاد عند الاستخدام الكامل، نجد هناك نسبة من البطالة التي لا يمكن التخلص منها، ويطلق على معدل البطالة في هذه حالة "معدل البطالة الطبيعية" (Natural Rate of Unemployment). فسوق العمل في حركة دائمة، حيث تقوم بعض المنشآت بالاستغناء عن بعض عمالها بهدف تقليل التكاليف، أو بسبب إفلاسها وخروجها من السوق، بينما يتم خلق فرص عمل جديدة إما من قبل بعض المنشآت الأخرى التي تقوم بتوسيع أعمالها، أو بسبب دخول منشآت جديدة إلى السوق. كذلك يقوم بعض العمال بترك وظائفهم، لأسباب عديدة، من أهمها البحث عن فرص عمل أفضل. وبعبارة أخرى، فإن هذه الحركة الدائمة في سوق العمل تجعل من المتعذر اختفاء ظاهرة البطالة بشكل كامل. ولأجل دراسة العرض الكلي، لا بد من التمييز بين العرض الكلي في الأمد البعيد، والعرض الكلي في الأمد القريب.

1.2 العرض الكلي في الأمد البعيد

تعرف كمية الناتج المحلي الإجمالي الكلي

بالناتج المحلي الإجمالي الكلي

على الاستخدام الكامل للقوة

التقني. وينقلب مستوى

ينقلب الناتج المحلي الإجمالي

فيما يعرف بدورة الأعمال

الكلي والعرض الكلي في

التغيرات في مستوى

مستوى الأسعار للطبقة

إلى إعادة الناتج المحلي

الكامل، وبالتالي تحقيق

العمل والعمال بذات

ففي الأمد البعيد

لتغير الأسعار، والأجور

الطبيعية الذي يشمل

تختفي البطالة الدورية

(LRAS)، الذي يعكس

الأسعار في الأمد البعيد

مع الناتج المحلي الإجمالي

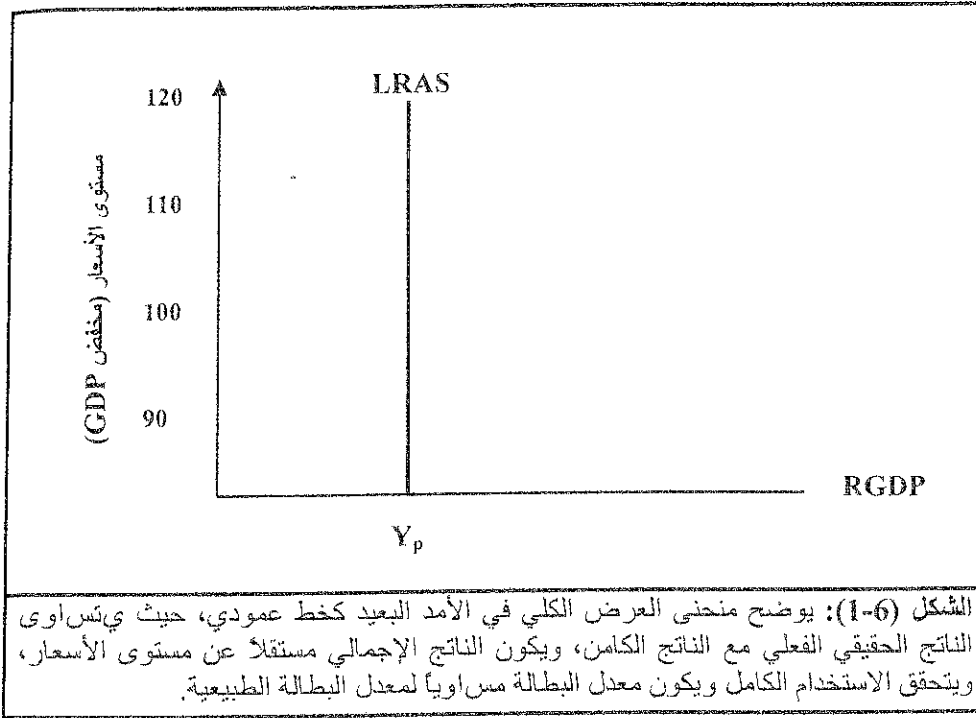
الناتج الإجمالي الحقيقي

مستوى الأسعار

البعيد إلى تغير الأجور

المستوى العام للأسعار

الأخرى من الحصول على



فالزيادة في الإيراد الكلي نتيجة لارتفاع مستوى الأسعار تصاحبها زيادة بالنسبة ذاتها في التكاليف الكلية نتيجة لزيادة الأجور وأسعار باقي عناصر الإنتاج، فتبقى الأرباح الحقيقية دون تغيير فلا يكون لدى المنتجين أي حافز لزيادة الإنتاج بالرغم من ارتفاع مستوى الأسعار.

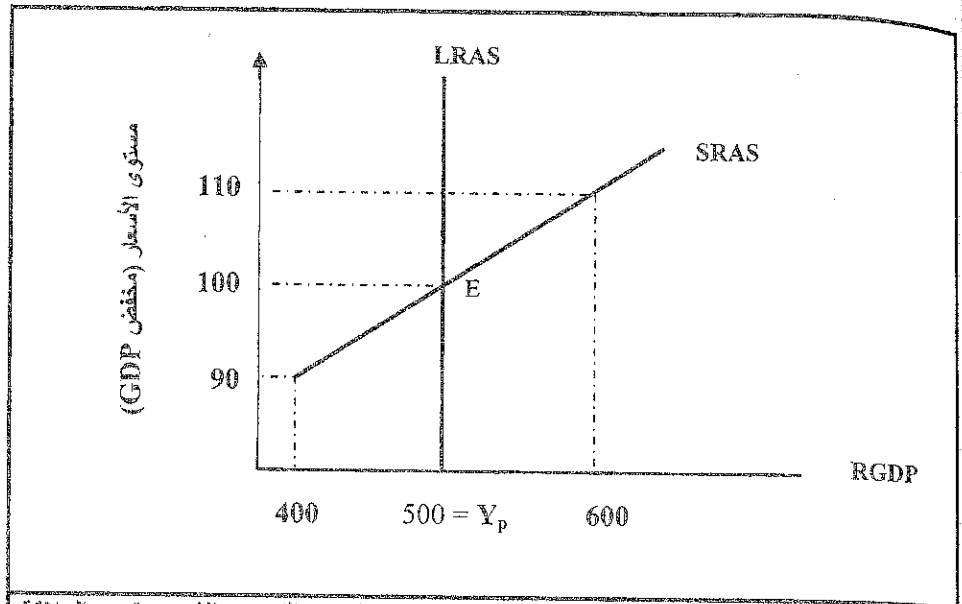
2-2 العرض الكلي في الأمد القريب

يمكن تعريف الأمد القريب بالفترة الزمنية التي يتغير فيها الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بصفة مؤقتة فيزيد أو ينقص عن مستوى الناتج المحلي الإجمالي الكامن. وفي الوقت نفسه، يرتفع أو ينخفض معدل البطالة عن معدل البطالة الطبيعية. ويمثل منحنى العرض الكلي في الأمد القريب (SRAS) بمنحنى ذي انحدار موجب كما يتضح من الشكل (2-6) التالي.

1.2 العرض الكلي في الأمد البعيد:

تعرف كمية الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عند مستوى الاستخدام الكامل بالناتج المحلي الإجمالي الكامن أو الممكن ($Potential\ GDP - Y_p$) ، الذي يعتمد على الاستخدام الكامل للقوة العاملة، عند ثبات كل من كمية رأس المال، والمهنة التقني. ويتقلب مستوى الاستخدام الفعلي حول مستوى الاستخدام الكامل، وبالتالي يتقلب الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي حول الناتج الإجمالي الكامن في المدى القريب فيما يعرف بدورة الأعمال (Business Cycle)، التي تحدث بسبب تقلبات الطلب الكلي والعرض الكلي في الأمد القريب بينما تعجز الأجور النقدية عن ملاحقة التغيرات في مستوى الأسعار ، نتيجة لعدم سرعة توفر المعلومات عن التغيرات في مستوى الأسعار للطبقة العاملة. وتعمل قوى السوق في الأمد البعيد (Long-Run) إلى إعادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى مستوى الناتج المحلي الإجمالي الكامن، وبالتالي تحقيق الاستخدام الكامل، عندما تتوفر المعلومات التامة لأصحاب العمل والعمال بذات القدر.

ففي الأمد البعيد يكون الناتج الحقيقي الفعلي مساوياً للناتج الكامن، نتيجة لتغير الأسعار، والأجور بنسب متساوية، ويكون معدل البطالة مساوياً لمعدل البطالة الطبيعية الذي يشمل مجموع كل من البطالة الاحتكاكية، والبطالة الهيكلية، بينما تخففي البطالة الدورية. ويوضح الشكل (1-6) منحنى العرض الكلي في الأمد البعيد (LRAS)، الذي يعكس العلاقة بين كمية الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار في الأمد البعيد، عندما يتساوى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP) مع الناتج المحلي الإجمالي الكامن (Y_p). ويكون المنحنى خطاً عمودياً، حيث يبقى الناتج الإجمالي الحقيقي عند مستوى الناتج المحلي الإجمالي الكامن فلا يتأثر بتغير مستوى الأسعار. وترجع عدم استجابة الناتج للتغير في مستوى الأسعار في المدى البعيد إلى تغير الأجور وأسعار باقي عناصر الإنتاج بنسبة معادلة لنسبة التغير في المستوى العام للأسعار. ففي الأمد البعيد، يتمكن العمال ومالكو عناصر الإنتاج الأخرى من الحصول على المعلومات الكاملة عن أي زيادة في الأسعار مما يمكنهم



الشكل (2-6): يوضح الشكل منحنى العرض الكلي في المدى القريب الذي يعكس العلاقة الموجبة بين مستوى الأسعار والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، عند ثبات الأجور النقدية وباقي أسعار عناصر الإنتاج.

في الشكل أعلاه، النقطة (E) على منحنى العرض الكلي في المدى القريب (SRAS) توضح أنه إذا كان مستوى الأسعار هو 100، فإن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يتساوى مع الناتج الإجمالي الكامن ($Y_p = 500$) مليار دينار. أما إذا ارتفع مستوى الأسعار إلى 110، فسيرتفع الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 600 مليار دينار، وينخفض معدل البطالة، ويطلق على الفرق بين الناتج الفعلي والناتج الكامن في هذه الحالة "الفجوة التضخمية". فعند ارتفاع مستوى الأسعار في المدى القريب تبقى الأجور النقدية وأسعار باقي الموارد ثابتة لعدم توفر المعلومات لدى العمال وملاك الموارد الأخرى، وبذلك يزيد الإيراد الكلي للمنتجين بما يفوق الزيادة في تكاليف الإنتاج، وبالتالي تزيد الأرباح الحقيقية، الأمر الذي يحفز المنتجين على زيادة الإنتاج. ويحدث العكس إذا انخفض مستوى الأسعار إلى أقل من 90 مثلاً، حيث ينخفض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي إلى 400 مليار دينار، ويزيد معدل البطالة. ويطلق على الفرق بين الناتج الفعلي والناتج الكامن في هذه الحالة "الفجوة الانكماشية".

3. الطلب الكلي

الركيزة الثانية لتحليل العرض والطلب الكليين، هي الطلب الكلي (Aggregate Demand - AD) الذي يشير إلى كميات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي المطلوبة عند مستويات مختلفة من مستوى الأسعار (مخفض الناتج المحلي) خلال فترة زمنية معينة، عند ثبات باقي العوامل المؤثرة في الطلب الكلي. ويقاس الطلب الكلي، بالإنفاق الكلي لمختلف قطاعات الاقتصاد على الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة زمنية معينة.

وتقيس دالة الطلب الكلي العلاقة العكسية بين الكمية المطلوبة من الناتج الحقيقي والمستوى العام للأسعار (مخفض الناتج المحلي الإجمالي) في أي سنة، عندما تكون باقي العوامل المؤثرة في الطلب الكلي ثابتة. يتضح من الشكل (3-6) التالي، أن الطلب الكلي يتناسب عكسياً مع مستوى الأسعار. فإخفاض مستوى الأسعار من 120 إلى 110 قد أدى إلى زيادة كمية الناتج الحقيقي المطلوب من 500 مليار دينار إلى 600 مليار دينار. وتعزى العلاقة العكسية بين (RGDP) ومستوى الأسعار إلى كل من أثر الاحلال وأثر الثروة.

فإنخفاض المستوى العام للأسعار يدفع إلى إحلال السلع المحلية محل السلع المستوردة، فتزيد الكميات المطلوبة من الناتج المحلي الحقيقي. كما يسهم انخفاض مستوى الأسعار في إحلال الاستهلاك في الوقت الحاضر محل الاستهلاك في المستقبل، أي الادخار، الأمر الذي يدعو أيضاً إلى زيادة الكميات المطلوبة من الناتج الحقيقي. كما أن لانخفاض مستوى الأسعار أثر إيجابي على القيم الحقيقية لثروات أفراد المجتمع، مما يدفعهم إلى مزيد من الاستهلاك، وبالتالي زيادة الكميات المطلوبة من الناتج الحقيقي كلما انخفض المستوى العام للأسعار.

RGDP

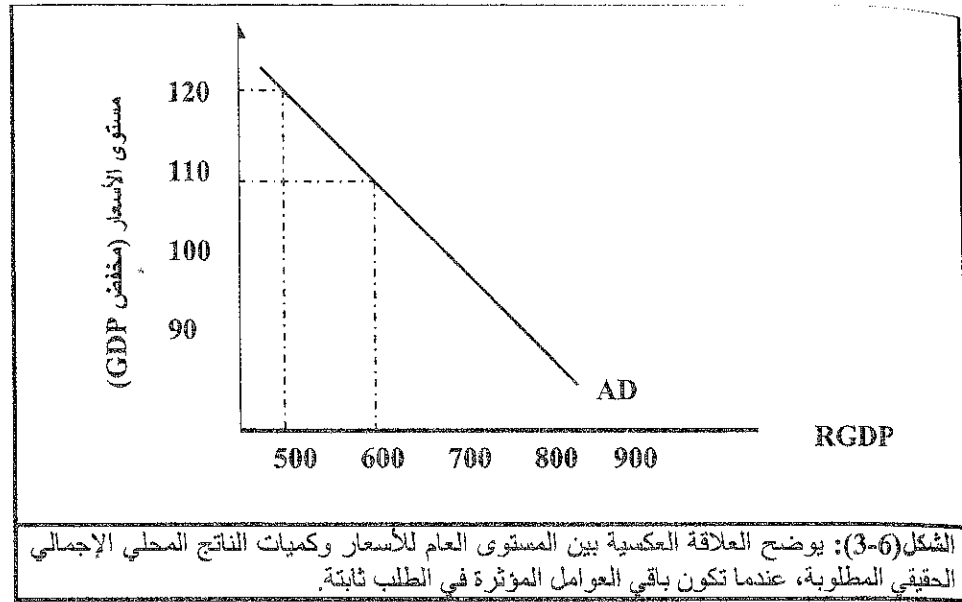
الشكل (3-6): يوضح
الحقيقي المطلوبة، عند

1.3 إنتقال منحني

بالرغم من
السالب) بين مستو:
العوامل الناقلة لمند
ينقل منحني الطلب
فيعتقدون أن هناك
الكلي، وهي الانفاؤ
وقطاع الأعمال في

1.1.3 رؤية النقدية

اعتمدت رو
حولها فريدمان على
ory of Money
افترض فريدمان أن
هذه النظرية يمكن د



1.3 انتقال منحنى الطلب الكلي:

بالرغم من اتفاق النقديون والكينزيون حول طبيعة العلاقة العكسية (الانحدار السالب) بين مستوى الأسعار وكمية الناتج الحقيقي المطلوبة، فإنهم يختلفون حول العوامل الناقلة لمنحنى الطلب الكلي. يرى النقديون أن العامل الوحيد الذي يمكن أن ينقل منحنى الطلب الكلي هو التغير في كمية النقود في الاقتصاد. أما الكينزيون فيعتقدون أن هناك جملة عوامل يمكن أن يؤدي تغيرها إلى انتقال منحنى الطلب الكلي، وهي الانفاق الحكومي والضرائب والتغير في رغبات كل من المستهلكين وقطاع الأعمال في الإنفاق.

1.1.3 رؤية النقديين

اعتمدت رؤية النقديين على الصياغة الجديدة لمعادلة فيشر للتبادل بعد أن حولها فريدمان على نظرية أصبحت تعرف بالنظرية الحديثة لكمية النقود (The New Quantity Theory of Money)، كما جاء في الفصل الثالث، حيث افترض فريدمان أن معدل دوران النقود يتغير عبر الزمن بنمط يمكن التنبؤ به. ففي هذه النظرية يمكن كتابة دالة معدل دوران النقود كما يلي:

$$V = \frac{P \times Y}{M}$$

ويرى فريدمان، زعيم المدرسة النقدية، أن التغير في عرض النقود هو العامل المسئول عن إنتقال منحنى الطلب. فعند ثبات معدل دوران النقود عند مستوى معين، تؤدي زيادة عرض النقود (M) إلى زيادة الدخل النقدي أو الإنفاق الكلي (P×Y)، وهذا يعني أن تزيد كمية الناتج الحقيقي المطلوب (Y) عند أي مستوى للسعر (P)، حيث ينتقل منحنى الطلب الكلي إلى جهة اليمين. وبذات المنطق، يمكن أن نرى بوضوح أن خفض عرض النقود يؤدي إلى إنتقال منحنى الطلب الكلي إلى جهة الشمال.

2.1.3 رؤية الكينزيين:

لم يعتمد الكينزيون على معادلة التبادل التي اعتمد عليها النقديون في بناء رؤيتهم، بل حلل كينز الطلب الكلي (AD) إلى أربعة مكونات من الإنفاق على الناتج المحلي تشمل: الإنفاق الاستهلاكي (C) للقطاع العائلي على السلع والخدمات، والإنفاق الاستثماري المخطط (I) بواسطة قطاع الأعمال على الآلات والمعدات والمصانع، بالإضافة للإنفاق الاستثمار المخطط للقطاع العائلي (المستهلكين) على السلع المعمرة خاصة على المساكن، والإنفاق الحكومي (G) على السلع والخدمات سواء كانت استهلاكية كالغذاء والكساء والأدوية أو استثمارية كالمباني والمعدات والسيارات والأثاث وما شابه، بالإضافة على صافي إنفاق العالم الخارجي على الناتج المحلي (NX)، المتمثل في صافي الصادرات، أي قيمة الصادرات ناقصاً قيمة الواردات. وتبدو معادلة الطلب الكلي من المنظور الكينزي كما يلي:

$$AD = C + I + G + NX$$

وقد فسر الكينزيون سبب وجود العلاقة العكسية بين مستوى الأسعار والكمية المطلوبة من الناتج الحقيقي، بأن إنخفاض مستوى الأسعار مع ثبات كمية

النقد في الاقتصاد، يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية الحقيقية (M/P) التي بحوزة الأفراد. فيقبل الأفراد والمؤسسات المالية على استثمار الأرصدة الفائض بشراء المزيد من السندات، فيرتفع سعر السندات وينخفض سعر الفائدة. ويحفز انخفاض أسعار الفائدة قطاع الأعمال على زيادة الاستثمار المخطط، كما يحفز القطاع العقاري على زيادة الإنفاق بصفة عامة والإنفاق على المنازل والسلع المعمرة بصفة خاصة. كذلك، فإن انخفاض سعر الفائدة من شأنه أن يجعل الودائع بالعملة الوطنية أقل عائدا نسبياً مقارنة بالعملات الأخرى، الأمر الذي يقلل من الطلب على العملة الوطنية فيخفض سعر صرفها في الأسواق العالمية. وكما أوضحنا من قبل، فالنتيجة هي انخفاض أسعار الصادرات الوطنية بالعملات الأجنبية وزيادة الطلب عليها، مع ارتفاع أسعار الواردات بالعملة الوطنية وانخفاض الطلب عليها، أي زيادة صافي الصادرات. فإخفاض مستوى الأسعار إذا يؤدي إلى زيادة الكميات المطلوبة من الناتج المحلي على الإجمالي الحقيقي.

وبينما يعتقد النقديين أن عرض النقود هو العامل الوحيد المسؤول عن انتقال منحني الطلب الكلي، نجد أن الكينزيين يرون أن التغير في المكونات الأخرى للطلب الكلي (الإستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي وصافي الصادرات) يمكن أيضاً أن يؤدي إلى انتقال منحني الطلب الكلي. فمثلاً زيادة الإنفاق الحكومي أو صافي الصادرات، تنقل منحني الطلب الكلي إلى اليمين. كما أن خفض الضرائب يرفع من الدخل المتاح ويحفز الإنفاق الاستهلاكي، مما يسهم في زيادة الطلب الكلي، وانتقال المنحني إلى اليمين. كذلك، فإن تفاؤل رجال الأعمال يسهم في زيادة الإنفاق الاستثماري الحقيقي وينقل منحني الطلب الكلي إلى اليمين أيضاً. وبالمثل، فإن انخفاض أي من هذه الإنفاقات أو زيادة الضرائب أو الواردات من شأنه أن يخفض من الطلب الكلي عند أي مستوى للسعر، وبالتالي ينقل منحني الطلب الكلي إلى الشمال.

2.3 المزاحمة التامة

تعرف المزاحمة التامة (Complete Crowding Out) بالحالة التي تؤدي فيها السياسة المالية التوسعية إلى ارتفاع في سعر الفائدة، تسهم في خفض الإنفاق الاستثماري بدرجة توازن أو تحيد الأثر الإيجابي للسياسة المالية التوسعية تماماً. وهذا ما يعتقدونه النقديون ويجعلهم يدعون بأن السياسة المالية التوسعية لا بد لها من سياسة نقدية توسعية تدعمها، وإلا صارت السياسة المالية عديمة الفاعلية بسبب المزاحمة التامة، كما سبق الإشارة في الفصول السابقة.

ويتعلق الأمر حقيقة بطريقة تمويل الإنفاق الحكومي. فهناك في الواقع ثلاث طرق بديلة لتمويل الإنفاق الحكومي: التمويل بالضرائب، والتمويل بالاقتراض من الجمهور، والتمويل بالاقتراض من البنك المركزي. أما الضرائب، فلا يمكن الإستمرار دون حدود في التوسع في فرض المزيد من الضرائب لتمويل الإنفاق الحكومي، بسبب الآثار السلبية للضرائب على الحوافز على العمل والإنتاج والدخول، مما يقود في النهاية إلى انخفاض إيرادات الدولة من الضريبة، بالإضافة لآثارها السياسية السلبية، نتيجة لعدم قبولها شعبياً. لذلك، تلجأ الحكومة عند تبني سياسة مالية صافية (Pure Fiscal Policy) إلى تمويل إنفاقاتها بقروض، من خلال بيع السندات الحكومية للجمهور. وهذه السندات ترفع من سعر الفائدة، إما مباشرة لأنها تطرح للبيع بأسعار فائدة مرتفعة لإغراء الجمهور لشرائها، أو أن بيعها يسبب زيادة في عرض السندات ويخفض سعرها فترتفع أسعار الفائدة عليها.

وبترتب على ارتفاع سعر الفائدة في هذه الحالة، انخفاض في الطلب على الاستثمار الحقيقي والإنفاق الاستهلاكي على السلع المعمرة، وهكذا تحدث بغض المزاحمة (Crowding out). ومن الطبيعي أن يؤثر ذلك سلباً على الطلب الكلي ويقلل من صافي الأثر الإيجابي للسياسة المالية التوسعية. وحتى لو تجاهلنا الأثر السلبي لارتفاع سعر الفائدة، فإن إقدام الحكومة على الاقتراض من السوق يقلل بلا شك من مصادر التمويل المتاحة للقطاع الخاص، وبالتالي يقلل من الطلب الكلي،

الأمر الذي يحد من فاعلية
للمزاحمة، لكنهم يعتقدون
الصافي للسياسة المالية التوسعية
المصدر الثالث
التمويل ببيع سندات حكومية
نقدية جديدة، يترتب على
الحكومة من الجمهور
النقد وخفض سعر الفائدة
أن السياسة المالية التوسعية
واقع الأمر مدعومة بـ
المالية. ولتمويل الإنفاق
من البنك المركزي، فالأثر
الخارج بعملة أجنبية
إصدارات نقدية جديدة
وبالتالي يدعم الأثر التوسعي

4. التوازن دون التوازن

علينا أن نفرق
والناتج الإجمالي
المحلي الإجمالي عند
للقوى العاملة، وهو ما
الناتج المتحقق عند
أو يقل عن الناتج الإجمالي

الأمر الذي يحد من فاعلية السياسة المالية التوسعية. ويقر الكينزيون بالأثر السلبي للمزاحمة، لكنهم يعتقدون أن المزاحمة غير تامة كما يدعي النقديون، وبالتالي فالأثر الصافي للسياسة المالية التوسعية الممولة بالإقتراض من الجمهور يكون إيجابياً.

المصدر الثالث لتمويل الإنفاق الحكومي، والذي يدعو له النقديون، هو التمويل ببيع سندات حكومية للبنك المركزي، الذي يسدد قيمتها للحكومة بإصدارات نقدية جديدة، يترتب عليها زيادة عرض النقود. وعلى عكس الحال عند إقتراض الحكومة من الجمهور، فالإقتراض من البنك المركزي يتسبب في زيادة عرض النقود وخفض سعر الفائدة، وبالتالي زيادة الإستثمار والإستهلاك. وخلاصة القول، أن السياسة المالية التوسعية الممولة بالإقتراض من البنك المركزي، ستكون في واقع الأمر مدعومة بسياسة نقدية توسعية، مما يسهم في زيادة فاعلية السياسة المالية. وللت تمويل بالإقتراض من مصادر خارجية أيضاً أثر مماثل تماماً للإقتراض من البنك المركزي. فالإقتراض من مصادر خارجية يعني تدفق ارصدة نقدية من الخارج بعملات أجنبية، يحصلها البنك المركزي ويصدر للحكومة في مقابلها إصدارات نقدية جديدة تضيف إلى عرض النقود، مما يخفض من سعر الفائدة وبالتالي يدعم الأثر التوسعي للسياسة المالية.

4. التوازن دون الاستخدام الكامل

علينا أن نفرق أولاً بين الناتج المحلي الإجمالي الفعلي (Actual GDP) والناتج الإجمالي الممكن (Potential GDP)، حيث يعرف الأخير بأنه الناتج المحلي الإجمالي عند الاستخدام الكامل للموارد المتاحة وخاصة الاستخدام الكامل للقوى العاملة، وهو مستوى الناتج الذي يتحقق في المدى البعيد. أما الناتج الفعلي فهو الناتج المتحقق عند أي مستوى لاستخدام القوى العاملة، والذي قد يتساوى أو يفوق أو يقل عن الناتج الممكن، وهذا ما يحدث بصفة مؤقتة في المدى القريب نتيجة لعدم

مواكبة الزيادة في الأجور النقدية وأسعار عناصر الإنتاج الأخرى لما يطرأ على مستوى الأسعار من تغيير.

وقد ارتكزت نظرية كينز على مبدئين: الأول، أن الطلب الكلي يولد العرض الكلي، أي بعكس النظرية التقليدية التي نادى بقانون "ساي" الذي يقول أن العرض يخلق طلب مساو له مما يضمن التوازن التلقائي للاقتصاد. أما المبدأ الثاني لنظرية كينز، فهو أن الأجور والأسعار، وسعر الفائدة بطيئة المواءمة، وليست فورية المواءمة، كما كان يعتقد الاقتصاديون التقليديون. وقد ركز كينز بصفة خاصة على أجور العمال فأوضح بأن العمال يطالبون برفع أجورهم متى ما لاحظوا أي ارتفاع في مستوى الأسعار، لكنهم لا يقبلون بخفض أجورهم حال انخفاض مستوى الأسعار، الأمر الذي قد يطيل فترات الكساد الاقتصادي.

أما النقديون فيعتقدون في سرعة مواءمة الاقتصاد في حالتي الفجوة الانتعاش والانكماش، والقدرة الذاتية للاقتصاد للعودة بالناتج الحقيقي والتوظيف إلى مستوى توازن المدى البعيد، حيث يكون الناتج عند مستوى الناتج الممكن والبطالة عند مستواها الطبيعي. لذلك، لا يرى النقديون ضرورة للتدخل الحكومي لضمان الاستقرار الاقتصادي، بل يفضلون اتباع قاعدة ثابتة للتحكم في معدل نمو عرض النقود تضمن عدم خروج الاقتصاد عن توازن المدى البعيد. وفي الجزء التالي نتناول حالات خروج الاقتصاد عن توازن المدى البعيد، وكيفية حدوث المواءمات اللازمة لاستعادة توازن المدى البعيد.

5. الفجوة التضخمية

تحدث الفجوة التضخمية (Inflationary Gap)، في المدى القريب عندما يزيد الطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى الاستخدام الكامل (Y_p)، مما يضع ضغوطاً تضخمية على المستوى العام للأسعار. وتقاس الفجوة التضخمية بالفرق بين الناتج المحلي الفعلي (Y_a) والناتج المحلي الممكن (Y_p). ويوضح الشكل (4-6) أدناه منحنى العرض الكلي في المدى البعيد (LRAS) وهو الخط الرأسي

الموازي للمحور الرأسي
حجم ونوعية القوى
المدى البعيد هو
تغيرات وأخذها في
على دخولهم الحقيقي

AS₂

RAS₀

ID₁

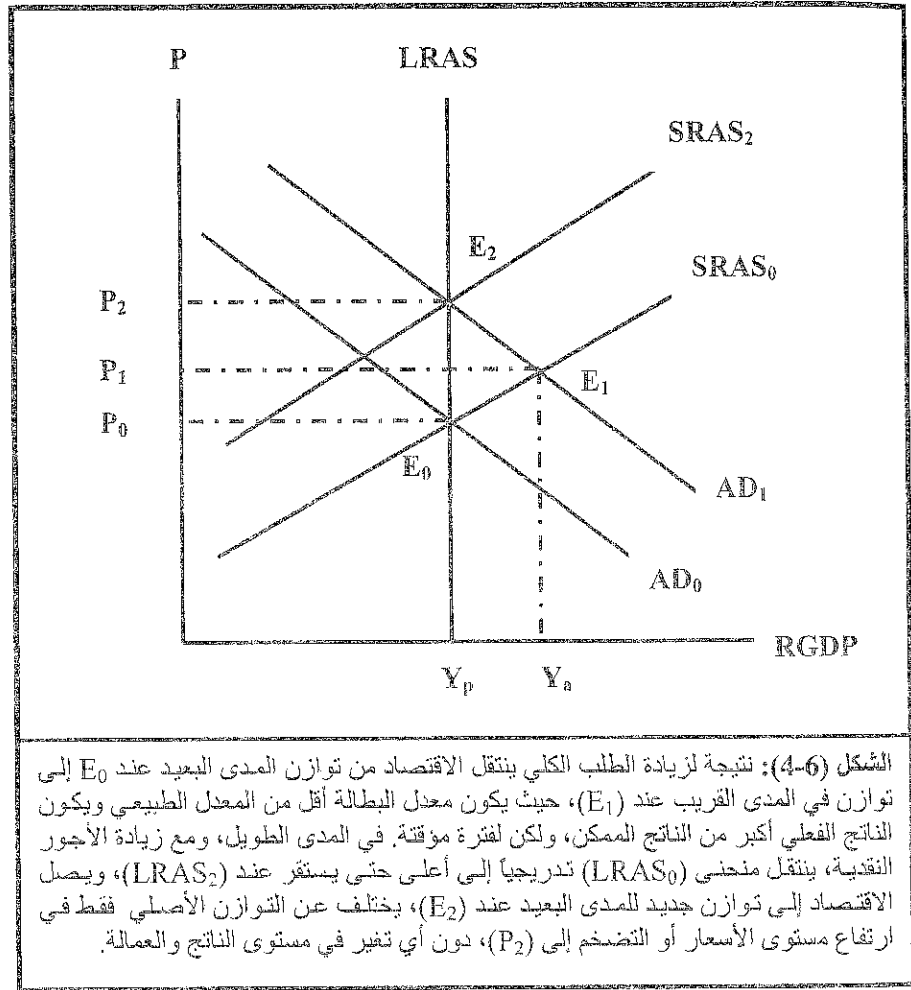
- RGDP

الشكل (4-6):
توازن في المدى
الناتج الفعلي أكبر
النقدية، ينتقل
الاقتصاد إلى
ارتفاع مستوى

وبعبارة

مماثلة لنسبة

الموازي للمحور الرأسي. ويتحدد موضعه بمستوى الناتج الممكن الذي يعتمد على حجم ونوعية القوى العاملة والمستوى التقني السائد في الاقتصاد. ويفترض أن المدى البعيد هو فترة كافية للعاملين لملاحظة ما يطرأ على مستوى الأسعار من تغيرات وأخذها في الاعتبار عند حسابهم للأجور النقدية المنصفة أو التي تحافظ على دخولهم الحقيقية.



وبعبارة أخرى، يفترض أن الأجور النقدية تتغير في المدى البعيد بنسبة مماثلة لنسبة التغير في مستوى الأسعار بحيث لا تتغير الأجور الحقيقية للعمال،

وبالتالي لا يتغير مستوى الاستخدام عن مستوى الاستخدام الكامل مهما ارتفعت الأسعار. كما يضم الشكل السابق مجموعة من منحنيات العرض الكلي في المدى القريب (SRAS)، وهي المنحنيات ذات الانحدار الموجب. وقد رسم كل منها بافتراض مستوى معين ثابت من الأجور النقدية وأسعار الموارد الأخرى، وبافتراض أن العمال ليس لديهم الوقت الكافي لملاحظة ما يطرأ على المستوى العام للأسعار من تغير في المدى القريب. لذا، يمكن أن تؤدي زيادة الأسعار في المدى القريب، مع ثبات الأجور وأسعار الموارد الأخرى، إلى تحقيق أرباح فوق اعتيادية للمنتجين مما يحفزهم على زيادة الإنتاج واستخدام المزيد من العمال ليتحرك الاقتصاد على طول أحد منحنيات العرض ليصل إلى حالة توازن في المدى القريب. ويوضح الشكل أيضاً منحنيات الطلب الكلي (AD) وتمثلها الخطوط ذات الانحدار السالب.

فإذا بدأنا باقتصاد في حالة توازن المدى البعيد عند (E_0) ، ولنفرض أن هناك زيادة في الطلب الكلي أدت إلى انتقال (AD_0) إلى جهة اليمين إلى (AD_1) ، فسيكون هناك فائض طلب عند المستوى الحالي للأسعار (P_0) يدفع بمستوى الأسعار إلى أعلى. والنتيجة هي تحرك الاقتصاد على طول المنحنى $(SRAS_0)$ إلى نقطة توازن جديدة مؤقتة في المدى القريب (E_1) . وعند توازن المدى القريب يكون الناتج الفعلي أكبر من الناتج الممكن $(Y_a > Y_p)$ ، ويطلق على هذا الفرق الفجوة التضخمية (Inflationary Gap)، ويكون معدل البطالة عند توازن المدى القريب في هذه الحالة أقل من معدل البطالة عند الاستخدام الكامل (معدل البطالة الطبيعية). مع مرور الوقت، يتمكن العمال من ملاحظة الزيادة في المستوى العام للأسعار أو في معدل التضخم، فيطالبون بزيادة الأجور النقدية لتعويضهم عن الزيادة في تكاليف المعيشة. ولما كانت الأجور تمثل نسبة عالية من إجمالي تكاليف الإنتاج، فستؤدي زيادة الأجور النقدية إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج. وهنا يبدأ منحنى $(SRAS_0)$ في الانتقال إلى أعلى مع كل زيادة في الأجور النقدية، فتقل الأرباح الحقيقية للمنتجين ويقل الحافز على الإنتاج. ويستمر انتقال منحنيات العرض في المدى القريب إلى

الشمال وارتفاع مس
زيادة معدل البطالة
 (E_1) ، حيث يكون
البطالة الطبيعية كما
تغير حيث زاد من
والخلاصة
الكاملة (يحقق الاس
مع خفض في البطا
أما في المدى البعيد
وإنما تؤدي فقط إلى

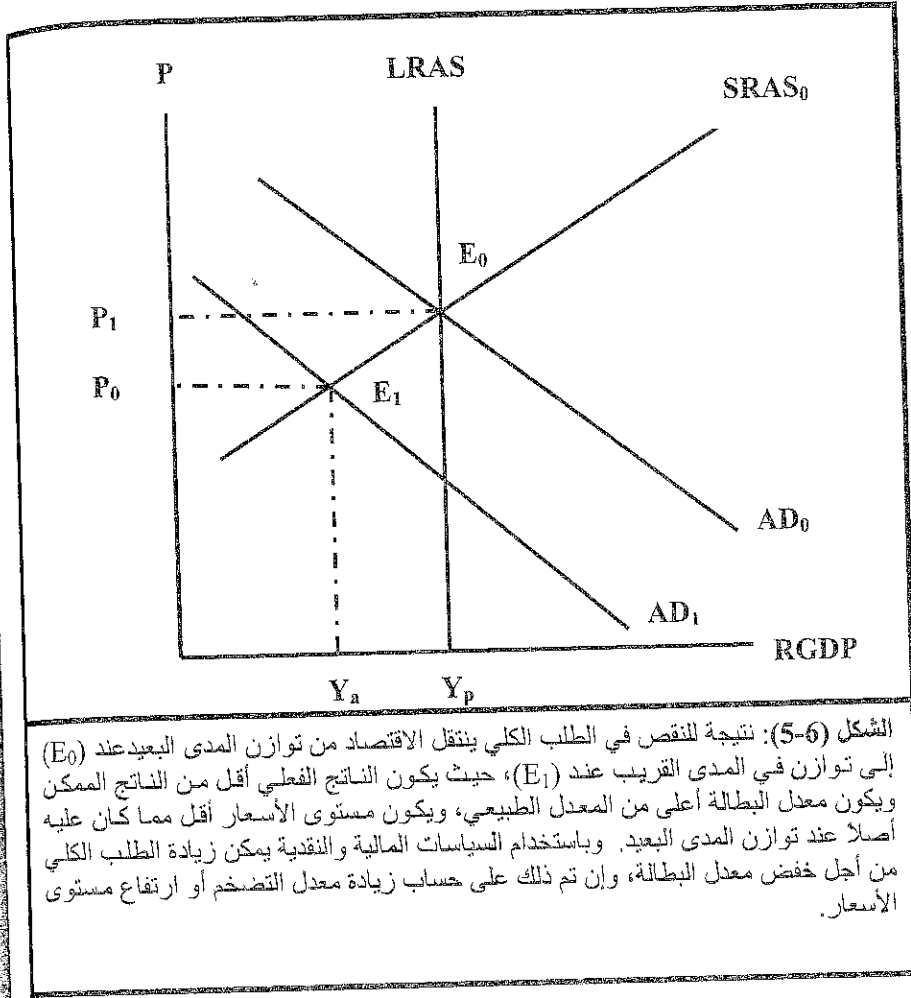
6. الفجوة الانكماش
تحدث الفد
نتيجة لانخفاض في
منحنى (AD_0) إلى
الكلي عند مستوى
الأخرى في المدى
أن ينخفض الناتج
هذا الفرق الفجوة
البطالة الطبيعية،
 (E_1) .

الشمال وارتفاع مستوى الأسعار، مع تراجع الناتج المحلي وتراجع الاستخدام أو زيادة معدل البطالة. وفي النهاية يعود الاقتصاد إلى التوازن في المدى البعيد عند (E_1) ، حيث يكون الناتج الفعلي مساوياً للناتج الممكن ومعدل البطالة مساوياً لمعدل البطالة الطبيعية كما كان عند التوازن الأصلي، أما مستوى الأسعار فهو الوحيد الذي تغير حيث زاد من (P_0) إلى (P_1) بسبب الفجوة التضخمية.

والخلاصة، أن الزيادة في الطلب الكلي، في اقتصاد يعمل بطاقته الإنتاجية الكاملة (يحقق الاستخدام الكامل)، قد تؤدي إلى زيادة الناتج بما يفوق الناتج الممكن مع خفض في البطالة إلى أدنى من مستواها الطبيعي، وذلك في المدى القريب فقط. أما في المدى البعيد، فلن تؤثر زيادة الطلب في المتغيرات الحقيقية (الناتج والبطالة)، وإنما تؤدي فقط إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار أو في معدل التضخم.

6. الفجوة الانكماشية

تحدث الفجوة الانكماشية (Deflationary Gap)، في المدى القريب أيضاً نتيجة لانخفاض في الطلب الكلي، كما يتضح من الشكل (5-6) التالي، حيث ينتقل منحنى (AD_0) إلى جهة الشمال إلى (AD_1) ، فيكون الطلب الكلي أقل من العرض الكلي عند مستوى الأسعار الحالي (P_0) . ومع ثبات مستوى الأجور وأسعار الموارد الأخرى في المدى القريب، تنخفض الأرباح ويقل معها الحافز على الإنتاج. والنتيجة أن ينخفض الناتج المحلي الفعلي إلى أقل من الناتج الممكن $(Y_a < Y_p)$ ويطلق على هذا الفرق الفجوة الانكماشية. حيث يرتفع معدل البطالة إلى ما يزيد على معدل البطالة الطبيعية، ويستقر الاقتصاد عند توازن جديد مؤقت في المدى القريب عند (E_1) .



وبما أن النموذج الكينزي يفترض بطء حركة الأجور وأسعار عناصر الإنتاج في الاتجاه النزولي، فلن يتجه الاقتصاد بصورة تلقائية نحو مستوى توازن الاستخدام الكامل أو توازن المدى البعيد. وحتى لا تتعمق الفجوة الانكماشية ويؤدي إلى الكساد بفعل الأثر السيكولوجي للانكماش، كان لابد من اتخاذ سياسات اقتصادية معينة (سياسة نقدية بزيادة عرض النقود أو خفض أسعار الفائدة، أو سياسة مالية بخفض الضرائب وزيادة الإنفاق الحكومي) من أجل زيادة الطلب الكلي وإعادة الاقتصاد إلى مستوى توازن المدى الطويل.

1. مقدمة

يعبر التضخم (P) ، الذي يقاس إ
الناتج المحلي الإجم
ارتفاع الأسعار، أي
التضخم واحد من
الاقتصادية في أي
تعيق تحقيق الأهداف
هذه الآثار السلبية.

2. أنواع التضخم

1.2 التضخم البسيط

في حالة الت
للأسعار بنسبة قليلة
أهداف السياسة النق
الأقطار بعد أن نج
المعدل البسيط للتض
في حدود مقبولة وما
الاستثمارية.

الفصل السابع

نظريات التضخم

1. مقدمة

يعبر التضخم عن حالة ارتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار (P)، الذي يقاس إما بالرقم القياسي لأسعار المستهلك (CPI) أو بمخفض الناتج المحلي الإجمالي (GDP Deflator). ويقيس معدل التضخم سرعة ارتفاع الأسعار، أي معدل الزيادة السنوية في المستوى العام للأسعار. ويعد التضخم واحد من أهم المشكلات الاقتصادية التي تهتم صانعو السياسة الاقتصادية في أي قطر، بسبب الآثار الضارة التي تنجم عن التضخم والتي تعيق تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية. وفي الجزء التالي نستعرض بإيجاز هذه الآثار السلبية.

2. أنواع التضخم

1.2 التضخم البسيط

في حالة التضخم البسيط (Mild Inflation)، يرتفع المستوى العام للأسعار بنسبة قليلة تتراوح بين 2-3% سنوياً. ويعتبر مثل هذا المعدل من أهداف السياسة النقدية في الدول المتقدمة، وقد أمكن تحقيقه في معظم هذه الأقطار بعد أن نجحت السياسة النقدية في محاربة التضخم. كما يعتبر هذا المعدل البسيط للتضخم محفزاً للاستثمار، حيث يحافظ على استقرار التكاليف في حدود مقبولة ومتوقعة، ويخفض من تكلفة المخاطر في تنفيذ المشروعات الاستثمارية.

2.2 التضخم الزاحف

التضخم الزاحف (Creeping Inflation) هو ارتفاع في المستوى العام للأسعار بنسبة قليلة شهرياً، بحيث يؤدي إلى ارتفاع بنسبة كبيرة، قد تصل إلى 10% سنوياً.

3.2 التضخم الحقيقي

في حالة التضخم الحقيقي (True Inflation)، ترتفع الأسعار بنسبة كبيرة تتراوح بين 10-15% سنوياً. ويعزى هذا النوع من التضخم إلى زيادة الطلب الكلي بصورة مستمرة، مما يشكل تحدياً كبيراً لمخططسي السياستين النقدية والمالية، حيث يعملون على زيادة معدل الفائدة وزيادة الضرائب في محاولة لخفض الإنفاق للحد من ارتفاع الأسعار.

4.2 التضخم المكبوت

يقصد بالتضخم المكبوت (Suppressed Inflation)، حالة من التضخم غير المنظور، تحدث عادة أثناء فترات الحروب والأزمات، حيث تعمل الحكومات على تعطيل قوى السوق، وإعلان أسعار حكومية مثبتة. فتلجأ الحكومة إلى تثبيت أسعار السلع الاستهلاكية الأساسية، عند مستويات تقل كثيراً عن الأسعار التوازنية لتلك السلع، مع التحكم في توزيع الكميات المتاحة من هذه السلع على أسر المستهلكين وفقاً لما يعرف بنظام الحصص (Rationing System)، وذلك، لضمان حصول الأسر على احتياجاتها من هذه السلع الضرورية طيلة فترة الحرب.

5.2 التضخم

يعتبر التضخم، حيث التضخم إلى، خلال فترات تعرض المذ الكهربائية وما تلجأ الحك خلال التوسيع بسبب عدم ق عن زيادة ع عقد العشري اللاتينية خلا الحرب الأه

3. أضرار

أولاً، يرفاهية ثانياً، الدخول حملة

5.2 التضخم المفرط

يعتبر التضخم المفرط (Hyper Inflation) من أسوأ أنواع التضخم، حيث يرتفع مستوى الأسعار بأضعاف مستوياته السابقة، فيزيد معدل التضخم إلى ما يفوق 100% سنوياً. وغالباً ما يحدث هذا النوع من التضخم خلال فترات الحروب، حيث تنخفض مستويات الإنتاج إلى أدنى حد، بسبب تعرض المنشآت الإنتاجية والبنى التحتية، مثل محطات توليد الطاقة الكهربائية والطرق والجسور، للتدمير أثناء الحرب. وعلاوة على ذلك، فعادة ما تلجأ الحكومات تحت ظروف الحرب إلى تمويل عجز الموازنة العامة من خلال التوسع في الإصدار النقدي، وبالتالي المساهمة في زيادة حدة التضخم بسبب عدم قدرة العرض الكلي على ملاحقة الزيادة في الطلب الكلي الناتجة عن زيادة عرض النقود. ومن الأمثلة على ذلك، ما حدث في ألمانيا في مطلع عقد العشرينيات من القرن الماضي، وما حدث في العديد من دول أمريكا اللاتينية خلال عقد الستينيات من القرن الماضي، وما حدث في لبنان أثناء الحرب الأهلية في الفترة الممتدة من 1975 و إلى 1990.

3. أضرار التضخم

أولاً، يؤدي التضخم إلى انخفاض في الدخل الحقيقي وتدنّي في مستوى رفاهية المجتمع بشكل عام.

ثانياً، تتأثر دخول أفراد المجتمع بالتضخم بنسب متفاوتة. حيث تنخفض الدخل الحقيقية لذوي الدخل غير المرنة (العاملون بالقطاع الحكومي، حملة السندات طويلة الأجل، المتقاعدون، الذين إرتبطت دخولهم بعقود

الفصل السابع - نظريات التضخم

طويلة الأجل) بدرجة أكبر من تأثير الدخول الحقيقية لذوي الدخول المرنة (حملة الأسهم، والتجار، والحرفيين والمهنيين). وبذلك يعيد التضخم توزيع الدخل في صالح ذوي الدخول المرنة وعلى حساب أصحاب الدخل غير المرنة.

ثالثاً، يؤدي التضخم إلى انخفاض الاستثمارات الحقيقية في المشاريع الإنتاجية بسبب ارتفاع المخاطر. حيث ينصرف المستثمرون إلى الاستثمار المالي في شراء العقارات، والمعادن النفيسة والتحف والعملات الأجنبية.

4. النقود والتضخم - دلائل تاريخية

ويعتقد النقديون بقيادة ماثون فريدمان أن التضخم وفي جميع الحالات ينتج عن الزيادة في معدل نمو عرض النقود، وأن السبيل الوحيد لمنع حدوث التضخم أو خفض معدلاته، هو خفض معدل نمو عرض النقود. وتتفق وجهة نظر الكينزيين مع ما ذهب إليه النقديون من أن التضخم ظاهرة نقدية بالأساس. وفي هذا الفصل نستعين بتحليل الطلب والعرض الكليين في فهم دور السياسة النقدية في إحداث ومعالجة التضخم.

ونبدأ بالتساؤل عن أسباب حدوث التضخم. وكما سيتضح لنا فإن السياسة النقدية المصاحبة لسياسات مالية أخرى قد تتسبب في إحداث التضخم، بينما تسعى إلى خفض معدل البطالة أو في سعيها لتمويل الدين العام المتنامي. فإن معرفة كيف تتسبب هذه السياسات في إحداث التضخم، هي

الوسيلة المناسبة لتحديد

حدوثه بأقل تكلفة من ارتفاع

فقد جاء في رأي

اقتصاد لفترة من الزمن

النقود، حيث يلاحظ أن

ذات المعدل المرتفع

الارتباط بين نمو عرض

واتجاه انتقال التأثير

عرض النقود، أو

وعرض النقود،

ووجد في

مسؤولية نمو عرض

الحرب العالمية

للتضخم شهته

التضخم الكبير

إلى مستويات

حاجة لانفاق

الحكومة كافة

الحكومة

يكن الاقتصار

الوحيد هو

الوسيلة المناسبة لتحديد وسائل تفادي حدوث التضخم أو طرق معالجته عند حدوثه بأقل تكلفة من ارتفاع البطالة أو انخفاض مستوى الناتج الإجمالي.

فقد جاء في آراء فريدمان أن استمرار معدل التضخم المرتفع في أي إقتصاد لفترة من الزمن لا بد وأن يكون مصحوباً بمعدل مرتفع لنمو عرض النقود، حيث يلاحظ أن الدول ذات معدلات التضخم المرتفعة، هي أيضاً الدول ذات المعدل المرتفع لعرض النقود. ولكن يجب التحفظ في النظر إلى هذا الارتباط بين نمو عرض النقود ومعدل التضخم، فالأمر يحتاج إلى دراسة آلية واتجاه انتقال التأثير. فقد يكون التضخم المرتفع هو المسبب لزيادة معدل نمو عرض النقود، أو يكون هناك عوامل خارجية مؤثرة في كل من التضخم وعرض النقود، تتسبب في وجود الارتباط الموجب بينهما.

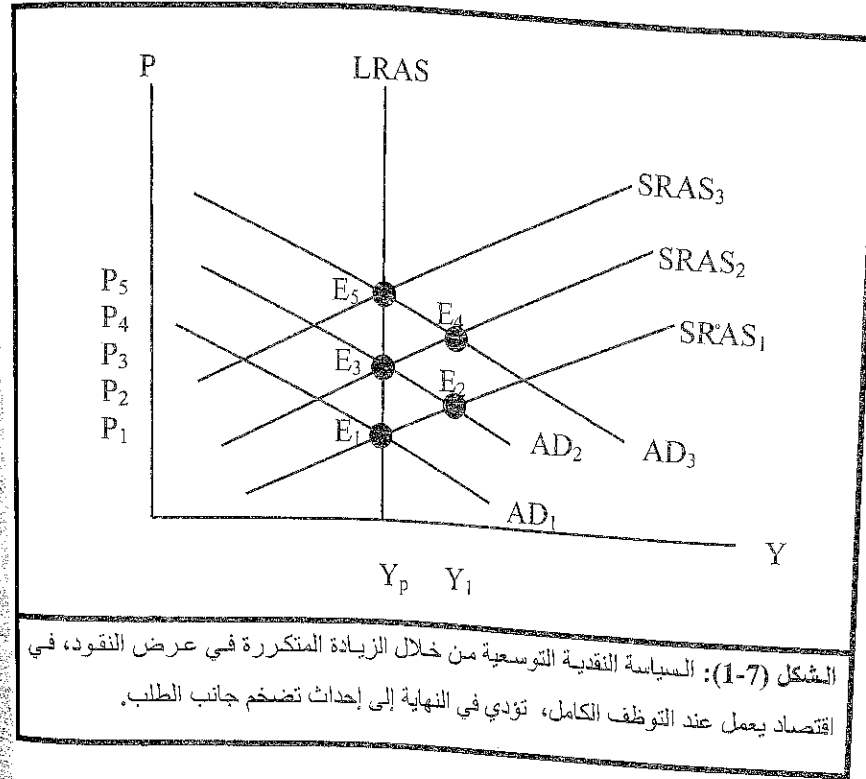
ونجد في الواقع، أن السجل التاريخي لظاهرة التضخم يؤكد على مسئولية نمو عرض النقود عن حدوث التضخم. فقد شهدت ألمانيا في أعقاب الحرب العالمية الأولى وتحديدًا في الفترة (1921-1923) أعلى معدل للتضخم شهدته الدول الصناعية الكبرى حتى وقتنا الحاضر، أطلق عليه التضخم الكبير أو العملاق (Hyperinflation)، حيث زاد معدل التضخم إلى مستويات تفوق 50%. فقد كانت الحكومة الألمانية في عام 1921 في حاجة لإنفاقات باهظة لإعادة إعمار ما دمرته الحرب. ولم تكن موارد الحكومة كافية لتغطية هذه الإنفاقات، ولم يكن من المناسب سياسياً أن تفرض الحكومة الألمانية المزيد من الضرائب على الدخل في تلك الظروف، ولم يكن الاقتراض من الجمهور بالمصدر الكافي لكل هذه الإنفاقات، فكان الحل الوحيد هو إصدار نقود جديدة لتمويل الإنفاق الحكومي. فتجربة التضخم

العلاقة في ألمانيا حدث تاريخي يؤكد على صحة مقولة فريدمان بأن التضخم ظاهرة نقدية في أساسها.

وفي أواخر القرن العشرين، وتحديداً في الفترة (1980-1990) شهدت دول في أمريكا اللاتينية وأهمها الأرجنتين والبرازيل وبيرو معدلات تضخم مرتفعة جداً، كان مسببها الأساسي هو ارتفاع معدلات نمو عرض النقود في تلك الدول خلال تلك الفترة.

5. وجهة نظر النقديين في التضخم

والآن دعنا ننظر في الآثار التضخمية للسياسة النقدية التوسعية من خلال الزيادة المستمرة في عرض النقود مستخدمين تحليل النقديين.



فإذا بدأنا كما يوضح الشكل (1-7) السابق، باقتصاد في توازن المدى البعيد، حيث الناتج الممكن (Y_P)، ومستوى الأسعار (P_1) عند تقاطع منحنى الطلب الكلي (AD_1) مع منحنى العرض الكلي في المدى البعيد ($LRAS$). ولنفرض أن البنك المركزي قد تبني سياسة نقدية توسعية بزيادة مستمرة في عرض النقود، فسيؤدي ذلك إلى انتقال منحنى الطلب الكلي إلى جهة اليمين إلى (AD_2)، حيث يصل الاقتصاد إلى حالة من التوازن المؤقت يطلق عليه توازن المدى القصير عند النقطة (E_2)، فيزيد الناتج إلى (Y_1)، وهو ما يفوق الناتج الممكن وينخفض معدل البطالة إلى مستويات أدنى من معدل البطالة الطبيعية، ويرتفع مستوى الأسعار إلى (P_2). ومع مرور الوقت يكتشف العمال تدهور أجورهم الحقيقية فيطالبون بزيادة أجورهم النقدية، مما يؤدي إلى انتقال منحنى العرض في المدى القريب ($SRAS_1$) إلى جهة الشمال، ويتوقف انتقال منحنى ($SRAS_1$) إلى جهة الشمال فقط عندما يصل إلى ($SRAS_2$) حيث تكون نسبة الزيادة في الأجور النقدية قد تساوت مع نسبة الزيادة في المستوى العام للأسعار، وعندها يكون الاقتصاد قد عاد مرة أخرى إلى الناتج الممكن ومعدل البطالة الطبيعي على طول منحنى العرض في المدى البعيد ($LRAS$) عند النقطة (E_3)، ويكون مستوى الأسعار قد ارتفع إلى (P_3).

إذا تكررت زيادة عرض النقود في السنة الثانية، سينتقل منحنى الطلب الكلي إلى (AD_3)، وينتقل الاقتصاد إلى توازن المدى القريب عند النقطة (E_4)، حيث يرتفع مستوى الأسعار للمرة الثالثة إلى (P_4). ونتيجة لتدهور الأجور الحقيقية للمرة الثانية، ثم زيادة الأجور النقدية، ينتقل منحنى العرض في المدى القريب من ($SRAS_2$) إلى ($SRAS_3$)، وبالتالي ينتقل

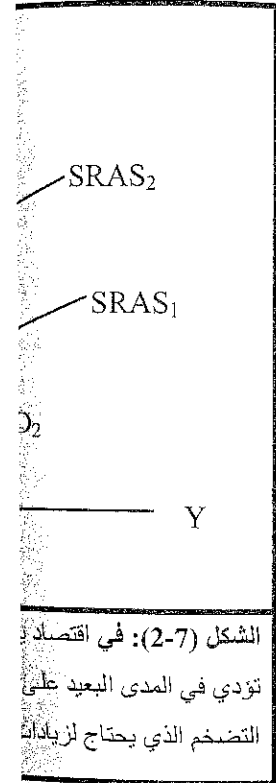
الاقتصاد إلى التوازن عند (E_5) حيث يكون مستوى الأسعار عند (P_5). فإذا استمرت الزيادة في عرض النقود في الأعوام التالية، سيرتفع مستوى الأسعار أيضاً وباستمرار إلى مستويات أعلى فأعلى. وطالما استمرت الزيادة في عرض النقود تستمر هذه العملية بنفس النمط وتكون النتيجة هي حدوث التضخم. ووفق نظرية التوقعات الرشيدة، فإن صحت توقعات رجال الأعمال والعاملين بالنسبة للزيادة المستمرة في عرض النقود، فقد ينتقل منحني العرض في المدى القصير مباشرة، ودون إنخفاض في معدل البطالة، ليحدث التضخم بطريقة أسرع. والخلاصة : أن التحليل السابق يؤكد على أن النقديين يعتقدون أن حدوث التضخم السريع لا بد وأن يكون وليد معدل سريع لنمو عرض النقود.

6. وجهة نظر الكينزيين في التضخم

ويتفق الكينزيون مع النقديون في أن النمو السريع في عرض النقود يؤدي إلى حدوث التضخم. لكنهم يخالفون ادعاء النقديين بأن زيادة عرض النقود هي العامل الوحيد المسبب للتضخم. فالكينزيون يعتقدون في وجود عوامل أخرى قد تتسبب في حدوث التضخم. فكما أوضحنا في الفصول السابقة، فقد قدم الكينزيون في تحليلهم للطلب الكلي خمسة عوامل يمكن أن تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي : زيادة الإنفاق الاستهلاكي، وزيادة الإنفاق الحكومي، وخفض الضرائب، وزيادة كل من الإنفاق الاستثماري المخطط والصادرات لأسباب لا تتصل بسعر الفائدة، فالزيادة المستمرة في أي منهم أو خفض المستمر في الضرائب، يمكن أن يتسبب التضخم، وليس فقط زيادة عرض النقود.

1.6 هل تتسبب السياسة

هل يمكن عمل التضخم؟ للإجابة عن هذا تأثير الزيادة ولمرة واحدة توازن المدى القصير : العرض في المدى القريب

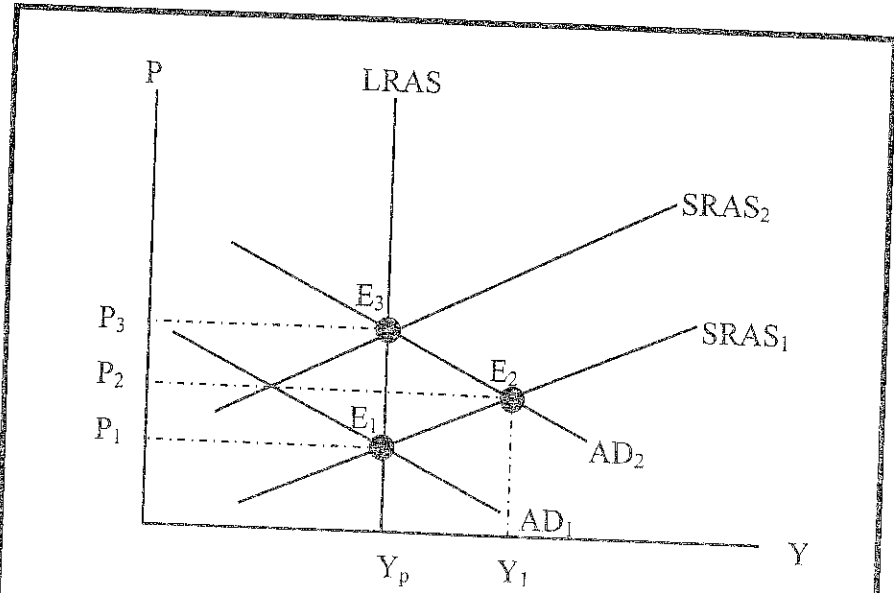


الشكل (7-2): في اقتصاد تؤدي في المدى البعيد على التضخم الذي يحتاج لزيادة

ومع مرور الوقت العمال عندما يكتشفون

1.6 هل تتسبب السياسة المالية وحدها في التضخم؟

هل يمكن عملياً أن تؤدي السياسة المالية بحد ذاتها إلى حدوث التضخم؟ للإجابة عن هذا السؤال دعنا نستعين بالشكل (2-7)، الذي يصور تأثير الزيادة لمرة واحدة في الإنفاق الحكومي. حيث ينتقل الاقتصاد إلى توازن المدى القصير عند تقاطع منحنى الطلب الجديد (AD_2) مع منحنى العرض في المدى القريب ($SRAS_1$) عند النقطة (E_2).



الشكل (2-7): في اقتصاد يعمل عند التوظيف الكامل، الزيادة لمرة واحدة في الإنفاق الحكومي تؤدي في المدى البعيد على زيادة لمرة واحدة في مستوى الأسعار، وهي غير كافية لإحداث التضخم الذي يحتاج لزيادات مستمرة في الإنفاق، وهي غير ممكنة عملياً.

ومع مرور الوقت تبدأ الأجور النقدية في الارتفاع استجابة لمطالبات العمال عندما يكتشفون ما ألم بأجورهم الحقيقية من انخفاض بسبب ارتفاع

مستوى الأسعار، ويأخذ منحنى العرض في المدى القريب في الانتقال شمالاً حتى يصل إلى $(SRAS_2)$ ، ويكون الاقتصاد قد عاد إلى توازن المدى البعيد مرة ثانية عند النقطة (E_3) ولكن عند مستوى أعلى من الأسعار (P_3) .

والفرق الوحيد بين هذا التحليل وتحليل النقديين لزيادة عرض النقود لمرة واحدة هو أن الكينزيون يرون أن منحنى العرض في المدى القريب سينتقل إلى جهة الشمال بدرجة أبطأ مما يصوره تحليل النقديين.

فالننتيجة النهائية لدفعة واحدة من الزيادة في الإنفاق الحكومي هي دفعة واحدة من الإرتفاع في مستوى الأسعار، طالما بقي الإنفاق عند مستواه الجديد دون زيادات جديدة في الأعوام المقبلة. ولكن، ماذا حدث لمعدل التضخم؟ عند الانتقال من النقطة (E_1) إلى النقطة (E_2) ، يرتفع مستوى الأسعار، ويكون لدينا معدل تضخم موجب داخل السنة التي تمت فيها زيادة الإنفاق الحكومي. ولكن عند الوصول في النهاية إلى النقطة (E_3) ، يستقر مستوى الأسعار ويعود معدل التضخم إلى الصفر. وعليه، يمكن القول أن الزيادة لمرة واحدة في الإنفاق الحكومي، تؤدي إلى زيادة مؤقتة في معدل التضخم، لا إلى تضخم دائم بمعنى الزيادة المستمرة في مستوى الأسعار.

أما إذا كانت الزيادة في الإنفاق الحكومي تتبعها زيادات متلاحقة في الإنفاق في الأعوام التالية، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة مستمرة في مستوى الأسعار وإلى وجود معدل تضخم موجب بصفة مستديمة. وقد يبدو من ذلك أن بمقدور الكينزيين أن يرفضوا إدعاء النقديين بأن التضخم ينشأ دائماً عن النمو السريع لعرض النقود. غير أن الواقع العملي لا يؤكد ذلك. فالزيادة المستمرة في الإنفاق الحكومي ليس بالسياسة الممكنة عملياً، فهناك حدود قصوى لما يمكن أن يصل إليه الإنفاق الحكومي بالنسبة للدخل المحلي

الإجمالي. فليس
100% من الدخل
لوقف التماذي في
ولكن ما
يتسبب في إحداث
السابق يوضح أنه
الدخل لمرة واحد
الأسعار، يصاحب
الاستمرار في خ
في مستوى الأس
ممكن عملياً، ح
الصفر، إذ يتعذر
الممكن إحداث
الاستمرار في ز
2.6 هل تتسبب
تحدث
(shocks) نتيج
الموارد المست
العرض الكلي
أن مثل هذه ال
صحة هذا الـ

الإجمالي. فليس بإمكان الحكومة أن تستمر في زيادة إنفاقها ليصل إلى 100% من الدخل الإجمالي، وستلقى معارضة حتى قبل بلوغ هذا المستوى لوقف التماذي في زيادة الإنفاق الحكومي.

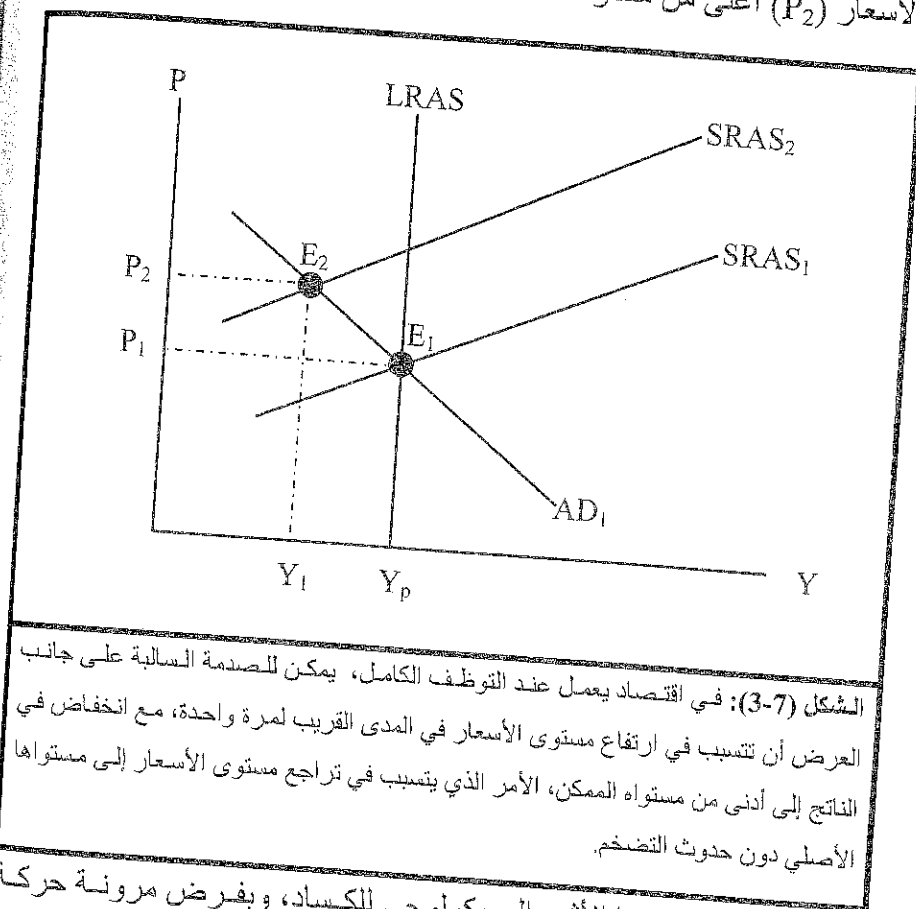
ولكن ماذا عن الضرائب، هل يمكن للخفض المستمر للضرائب أن يتسبب في إحداث التضخم؟ والإجابة مرة ثانية هي بالنفي. والشكل (2-7) السابق يوضح أيضاً استجابة مستوى الأسعار والناتج لخفض الضريبة على الدخل لمرة واحدة، حيث يؤدي ذلك إلى زيادة ولمرة واحدة في مستوى الأسعار، يصاحبه ارتفاع مؤقت في معدل التضخم. وقد يتبادر إلى الذهن أن الاستمرار في خفض الضرائب من شأنه أن يحدث زيادة مستمرة

في مستوى الأسعار وبالتالي التسبب في إحداث التضخم. لكن هذا أيضاً غير ممكن عملياً، حيث تنتهي عملية خفض الضرائب عندما تصل الضرائب إلى الصفر، إذ يتعذر خفضها أكثر من ذلك. فالكينزيون إذاً يعتقدون أن من غير الممكن إحداث التضخم بالإعتماد على السياسة المالية وحدها، إذ يتعذر عملياً الاستمرار في زيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب دون حدود.

2.6 هل تتسبب صدمات جانب العرض وحدها في التضخم؟

تحدث الصدمات السالبة على جانب العرض (Supply-side shocks) نتيجة لمطالب العمال بزيادة أجورهم النقدية، أو الزيادة في أسعار الموارد المستخدمة في الإنتاج مثل أسعار النفط، مما يتسبب في انتقال منحنى العرض الكلي في المدى القريب إلى جهة الشمال. وقد يتبادر إلى ذهن البعض أن مثل هذه الصدمات قد تؤدي إلى حدوث التضخم. ولكن بإمكاننا إثبات عدم صحة هذا الاعتقاد أيضاً. لنفرض حدوث صدمة سالبة على جانب العرض،

كان تتسبب خفض إنتاج دول الأوبك في ارتفاع أسعار النفط، أو أن تنجح اتحادات العمال في زيادة متوسط الأجور النقدية، مثل هذه الصدمات كما يتضح من الشكل (3-7)، تتسبب في نقل منحنى العرض في المدى القصير من $(SRAS_1)$ إلى $(SRAS_2)$. فإذا بقي عرض النقود على حاله دون تغيير، من (E_1) ، حيث يكون الناتج (Y_1) أقل من مستواه الممكن (Y_p) ، ومستوى الأسعار (P_2) أعلى من مستواه عند التوازن الأصلي (P_1) .



الشكل (3-7): في اقتصاد يعمل عند التوظيف الكامل، يمكن للصدمة السالبة على جانب العرض أن تتسبب في ارتفاع مستوى الأسعار في المدى القريب لمرة واحدة، مع انخفاض في الناتج إلى أدنى من مستواه الممكن، الأمر الذي يتسبب في تراجع مستوى الأسعار إلى مستواها الأصلي دون حدوث التضخم.

وإذا استبعدنا الأثر السيكولوجي للكساد، وبفرض مرونة حركة الأجور والأسعار في الاتجاه النزولي، فسيبدأ منحنى العرض الكلي

(SRAS₂) في الانتقال إلى جهة اليمين، لأن مستوى البطالة يفوق المستوى الطبيعي، مما يدعوا إلى انخفاض الأجور وتحرك الاقتصاد على طول (AD₁) في اتجاه (E₁)، حيث يعود الناتج إلى مستواه الممكن وينخفض معدل البطالة إلى مستواه الطبيعي، ومستوى الأسعار إلى مستواه السابق (P₁)، دون حدوث التضخم.

فحتى لو تكرر حدوث الصدمة السالبة مرة بعد أخرى فسيرتفع مستوى الأسعار مرة ثانية مؤقتاً نتيجة لانتقال منحنى العرض إلى جهة الشمال، ليعود في النهاية لوضعه السابق دون أن يؤدي ذلك إلى حدوث التضخم. والخلاصة هنا، أن الصدمات السالبة على جانب العرض لا يمكن أن تتسبب في حدوث التضخم.

فتحللنا للطلب والعرض الكليين إذا ثبت أن الخلاف بين النقديين والكينزيين ليس كبيراً، فكلا الفريقين يرى أن المعدل الموجب للتضخم يمكن أن يحدث فقط نتيجة للنمو المتسارع لعرض النقود. فإذا اتفق الجميع على تعريف التضخم بأنه زيادة سريعة ومتواصلة لمستوى الأسعار، فلن يختلف معظم الاقتصاديين في أن التضخم، وتحت كل الظروف، يعتبر ظاهرة نقدية.

7. السياسة النقدية تتسبب في التضخم؟

بالرغم من إدراكنا لحقيقة أن التضخم يحدث نتيجة للنمو السريع لعرض النقود، فإننا نظل عاجزون عن فهم لماذا يحدث التضخم حتى نتعرف على أسباب وكيفية تأثير السياسات النقدية التضخمية. والسؤال الذي يفرض نفسه هو، لماذا تتبنى الحكومات سياسات نقدية تضخمية، إذا كان

الاقتصاديون متفقون على أضرار التضخم؟. في غالب الأمر، تكون الحكومات مضطرة إلى زيادة معدل نمو عرض النقود في سبيل تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية الكلية، مثل النمو وخفض معدل البطالة، فينتهي بها الأمر إلى زيادة معدل التضخم. وفي الجزء التالي نستعرض أهم السياسات الحكومية التي تعتبر من المسببات المهمة للتضخم.

1.7 سياسة خفض معدل البطالة

يعد هدف خفض معدل البطالة أهم الأهداف التي يتسبب الحرص على تحقيقها في زيادة معدل التضخم. فهناك نوعان من التضخم يمكن أن ينتجا عن سياسات خفض معدل البطالة: تضخم زيادة التكاليف (Cost Push Inflation)، الذي ينشأ عن الصدمات السالبة على جانب العرض، وأهمها مطالبات العمال بزيادة الأجور النقدية. وتضخم زيادة الطلب (Demand Pull Inflation)، الذي يحدث نتيجة لتأثير السياسات التوسعية على زيادة الطلب الكلي وانتقال منحنى الطلب الكلي إلى جهة اليمين. والآن نتناول كل من هذين النوعين من التضخم بشيء من التحليل لمعرفة العلاقة بين هدف خفض البطالة والتضخم.

1.1.7 تضخم زيادة التكاليف

لنفرض أن الاقتصاد، كما يصوره الشكل (4-7)، في حالة توازن المدى الطويل عند النقطة (E_1) . فإذا نجحت اتحادات العمال في زيادة جماعية في مستوى الأجور النقدية، فإن الأثر المتوقع، كما كان في حالة الصدمات السالبة على جانب العرض، هو انتقال منحنى العرض إلى $(SRAS_2)$. فإذا بقيت السياسة المالية والنقدية للحكومة على حالها، فسينتقل

الاقتصاد إلى تو
مستوى أقل من
ارتفاع في معدل

S_3

AS_2

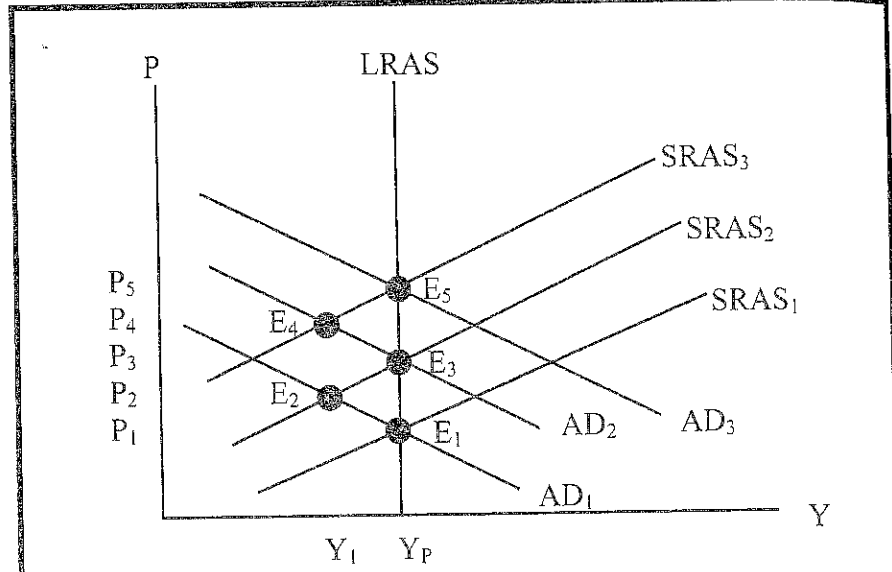
RAS_1

— Y

الشكل (4-7):
البطالة مصحح

لموا
بحل لخفض
 (AD_2) . في
عاد إلى مسا
مستواه الطر
أجورهم النا

الاقتصاد إلى توازن مؤقت عند النقطة (E_2)، حيث يكون الناتج (Y_1) عند مستوى أقل من الناتج الممكن (Y_P)، ومستوى الأسعار قد زاد إلى (P_2)، مع ارتفاع في معدل البطالة إلى مستويات تفوق معدل البطالة الطبيعي.



الشكل (4-7): ينشأ تضخم زيادة التكاليف فقط إذا جاءت السياسة المالية الهادفة إلى خفض البطالة مصحوبة بسياسة نقدية توسعية لتمويل الإنفاق الحكومي أو تعويض خفض الضرائب.

لمواجهة هذا الوضع، يأتي صانعو السياسة الناشطون (Activists) بحل لخفض معدل البطالة عن طريق سياسة توسعية لزيادة الطلب الكلي إلى (AD_2). فينتقل الاقتصاد إلى التوازن عند النقطة (E_3)، حيث يكون الناتج قد عاد إلى مستواه الطبيعي وقد اختفت البطالة الزائدة ليستقر معدل البطالة عند مستواه الطبيعي، ومستوى الأسعار عند (P_3). فالعمال الذين تمكنوا من زيادة أجورهم النقدية في وضع فيه بعض التحسن، لذلك توصف سياسة الحكومة

في هذه الحالة بأنها سياسة إمتصاص الصدمات (Accommodating Policy). وقد يعاود العمال الكرة بالمطالبة بزيادة الأجور النقدية، أو تطالب جماعات أخرى من العمال، لم تكن قد طالبت برفع الأجور في السابق، فينتقل منحني العرض الكلي إلى $(SRAS_3)$ مما يرفع مستوى الأسعار على (P_3) ، وتكرر الحالة مرة أخرى ويضطر صانعو السياسة إلى زيادة الطلب الكلي لخفض البطالة إلى مستواها الطبيعي، فيرتفع مستوى الأسعار إلى (P_4) ، وبذلك ينشأ تضخم زيادة التكاليف.

فما دور السياسة النقدية إذا في حالة تضخم زيادة التكاليف؟ رأينا أن معالجة ارتفاع معدل البطالة تكون بزيادة الطلب الكلي، الذي يمكن في البداية إحداثه باستخدام سياسة مالية توسعية أي بزيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضريبة. غير أن الزيادة المستمرة في الطلب الكلي غير ممكنة بالاقتران على استخدام أدوات السياسة المالية، بسبب القيود على زيادة الإنفاق أو خفض الضريبة. فلا بد إذا من الاستعانة بالسياسة النقدية التوسعية أي بزيادة عرض النقود. لذلك، فإن تضخم زيادة التكاليف يعتبر ظاهرة نقدية، لإستحالة حدوثه في غياب سياسة نقدية إستيعابية بالاعتماد على زيادة عرض النقود لضمان إستمرارية المحافظة على معدل البطالة المستهدف.

2.1.7 تضخم زيادة الطلب

قد يؤدي الحرص على خفض معدل البطالة إلى استخدام سياسة نقدية تضخمية بطريقة أخرى. فمن المعروف أن الاقتصاد يظل يعاني من بعض البطالة حتى عند التوظيف الكامل، بسبب البطالة الإحتكاكية والهيكلية (Frictional and Structural Unemployment). فعند التوظيف الكامل قد يكون معدل البطالة أعلى من المعدل الذي إستهدفه صانعو السياسة، والذي

عادة ما يكون أقل من معدل التوسعية التي تستهدف فلو كان معدل البطالة 5%، فسيعمل صانعو الإنتاج الممكن (Y_P) في المدى الطويل عند النقطة مستوى الناتج المستهدف المخططون على زيادة الطلب الكلي إلى (D_2) وعندها يتحقق كل ما المستهدف.

فلو كان معدل واجه صانعو السياسة البطالة الطبيعي سيقتر ينتقل منحني العرض إلى عند (E_3) ، حيث يكون الناتج عند الناتج المأ عليه عند التوازن الأول والآن، لأن مع السياسة إلى زيادة الطلب مؤقتة، فتزيد الأجور

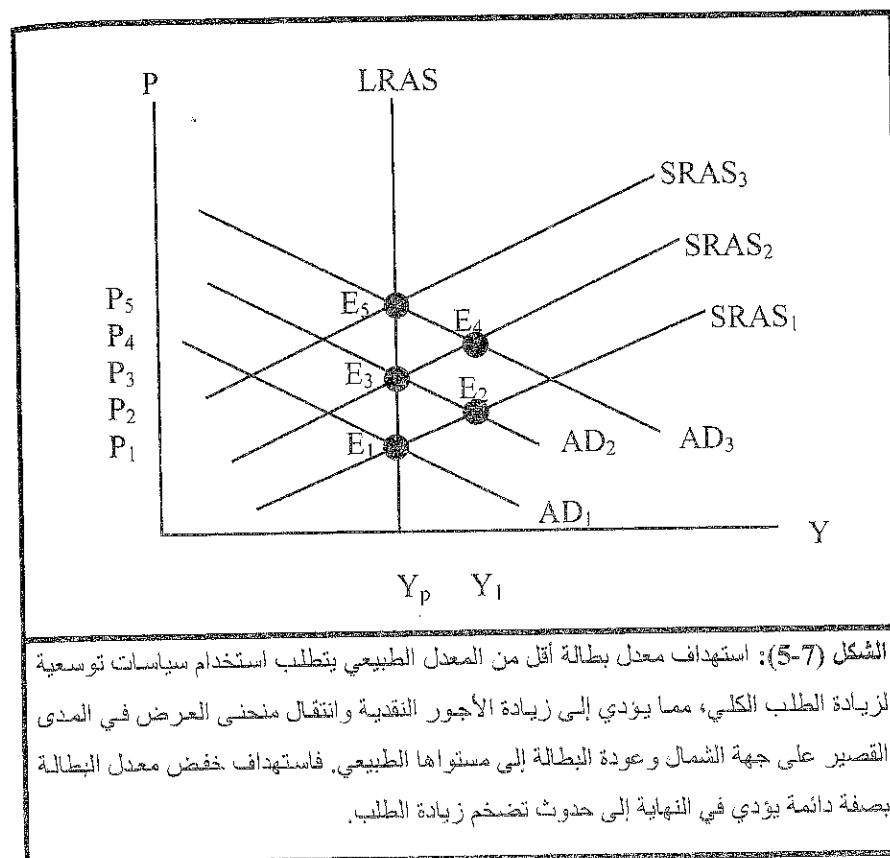
عادة ما يكون أقل من معدل البطالة الطبيعي، وبالتالي تكون السياسة النقدية التوسعية التي تستهدف خفض البطالة سبباً في حدوث التضخم.

فلو كان معدل البطالة المستهدف هو 4% مثلاً، وكان معدل البطالة الطبيعي 5%، فسيعمل صانعو السياسة على تحقيق مستوى من الناتج يفوق مستوى الناتج الممكن (Y_p) في الشكل (5-7). ولنفرض أننا بدأنا باقتصاد في توازن المدى الطويل عند النقطة (E_1)، عند مستوى الناتج الممكن، الذي يقل عن مستوى الناتج المستهدف (Y_1). لبلوغ مستوى التوظيف المستهدف، سيعمل المخططون على زيادة الطلب الكلي من خلال سياسات توسعية تنقل منحنى الطلب الكلي إلى (AD_2)، حيث ينقل توازن الاقتصاد إلى النقطة (E_2)، وعندها يتحقق كل من مستوى الناتج المستهدف وكذلك معدل البطالة المستهدف.

فلو كان معدل البطالة المستهدف يعادل مستوى البطالة الطبيعي ما واجه صانعو السياسة أي مشكلة. غير أن استهداف معدل بطالة أقل من معدل البطالة الطبيعي سيترتب عليه ارتفاع في مستوى الأجور النقدية، وبالتالي ينتقل منحنى العرض إلى ($SRAS_2$)، وبذلك ينتقل الاقتصاد إلى توازن جديد عند (E_3)، حيث يكون معدل البطالة مساوياً لمعدل البطالة الطبيعي، ومستوى الناتج عند الناتج الممكن، بينما يكون مستوى الأسعار (P_3) أعلى مما كان عليه عند التوازن الأولي (E_1).

والآن، لأن معدل البطالة يفوق مستواه المستهدف سيحتاج صانعو السياسة إلى زيادة الطلب الكلي إلى (AD_3)، فيخفض معدل البطالة بصفة مؤقتة، فتزيد الأجور مرة ثانية وينتقل منحنى العرض ($SRAS_2$) إلى جهة

الشمال إلى (SRAS₃) ليعود الاقتصاد إلى توازن المدى الطويل عند (E₅)، ولكن عند مستوى أعلى للأسعار (P₅)، وهكذا تتكرر هذه العملية.



والنتيجة في النهاية هي الإرتفاع المستمر في مستوى الأسعار، أي حدوث التضخم. وعلينا أن نذكر هنا إستحالة إستمرار زيادة الطلب الكلي على هذا النحو بالإعتماد على أدوات السياسة المالية، أي بزيادة الإنفاق الحكومي وخفض الضريبة، لذلك فلا بد من الإعتماد على سياسة نقدية توسعية أي زيادة معدل نمو عرض النقود.

فاستهداف معدل بطالة أقل من المعدل الطبيعي إذاً هو السبب في حدوث التضخم الناتج عن السياسة النقدية التوسعية. ولكن كما لاحظنا فخفض معدل البطالة إلى أقل من مستواه الطبيعي لا يدوم، ولا سبيل لتحقيق خفض دائم في معدل البطالة، فلماذا إذاً الإستمرار في هذه السياسة؟ السبب في أغلب الأحوال هو عدم إدراك الساسة لحقيقة أن معدل البطالة الطبيعي لا تغيره سياسات، وإنما يحتاج إلى برامج إصلاحية تستهدف رفع كفاءة سوق العمل، وبرامج للتدريب وإعادة التأهيل، وبرامج لدعم انتقال العمال وإعادة استقرارهم في الأقاليم التي تتوفر فيها فرص العمل الملائمة لمهاراتهم وخبراتهم.

ونلاحظ هنا التشابه بين دور السياسة النقدية في حالتنا تضخم زيادة التكاليف وتضخم زيادة الطلب، ففي كلتا الحالتين، تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة الطلب الكلي، وارتفاع في الأجور ونقص في العرض الكلي يؤدي إلى التضخم. ولكن الفرق الواضح بين التضخم في الحالتين أن تضخم زيادة التكاليف يكون مصحوباً بارتفاع معدل البطالة إلى مستويات أعلى من معدل البطالة الطبيعي، بينما يكون معدل البطالة أقل من معدل البطالة الطبيعي في حالة تضخم زيادة الطلب الكلي. ومع ذلك فالأمر يعتمد على مدى دقة قياس معدل البطالة الطبيعي.

كذلك فقد يؤدي تضخم زيادة الطلب إلى تضخم زيادة التكاليف، وذلك إذا أدى تضخم زيادة التكاليف إلى إثارة توقعات العمال لزيادة التضخم في المستقبل، وبالتالي مطالبتهم بزيادة الأجور بمعدلات أسرع لحماية دخولهم الحقيقية في مواجهة التضخم المتوقع. ففي هذه الحالة، سينتقل منحنى العرض إلى جهة الشمال ليبدأ تضخم زيادة التكاليف.

8. عجز الموازنة والتضخم

تعتمد الحكومة على إيرادات الميزانية العامة في مواجهة الإنفاق العام، لذا تعتبر إيرادات الميزانية قيداً على الإنفاق العام. وهناك طريقتين لتمويل زيادة الإنفاق الحكومي، إما بزيادة إيرادات الميزانية بتحصيل المزيد من الضرائب، أو بالإقتراض. ويتم إقتراض الحكومة من مصدرين إما ببيع سندات حكومية للجمهور دون زيادة عرض النقود، أو ببيع سندات حكومية للبنك المركزي الذي يسد قيمتها بإصدار نقوداً جديدة، وتوصف هذه العملية "بتنقيد الدين العام" (Monetizing the Public Debt). ووفقاً لقيد الميزانية، يجب أن يتعادل عجز الموازنة أي زيادة الإنفاق المستهدف على الإيرادات المتوقعة من الضرائب (DEF)، مع مجموع التغيرات في كل من قيمة السندات المباعة للجمهور (B)، والأساس النقدي (MP)، أي أن يكون

$$DEF = G - T = \Delta B + \Delta BM$$

ويتضح لنا مما تقدم إمكانية أن يؤدي وجود عجز الموازنة إلى زيادة عرض النقود في حالة التمويل ببيع السندات إلى البنك المركزي. والسؤال الآن هو، هل يمكن أن يؤدي عجز الموازنة الممول بالإصدار النقدي إلى حدوث التضخم؟ والإجابة كما هو واضح هي نعم. فلو كان عجز الموازنة متكرر سنة بعد أخرى، وكان التمويل يتم عن طريق التوسع في الإصدار النقدي، سيزيد عرض النقود، وينخفض سعر الفائدة وبالتالي يزيد الطلب الكلي (الإستثمار والإنفاق الإستهلاكي على المنازل والسلع المعمرة، وصافي الصادرات)، فيأخذ منحنى الطلب الكلي في الانتقال إلى جهة اليمين ويرتفع مستوى الأسعار، كما في الشكل (1-7). فإذا استمرت معاناة الموازنة من العجز عام بعد آخر، سيكون ارتفاع مستوى الأسعار عملية مستمرة.

والخلاصة أن العجز الدائم في الموازنة والذي يتم تمويله عن طريق الإصدار النقدي، يؤدي في النهاية إلى حدوث التضخم.

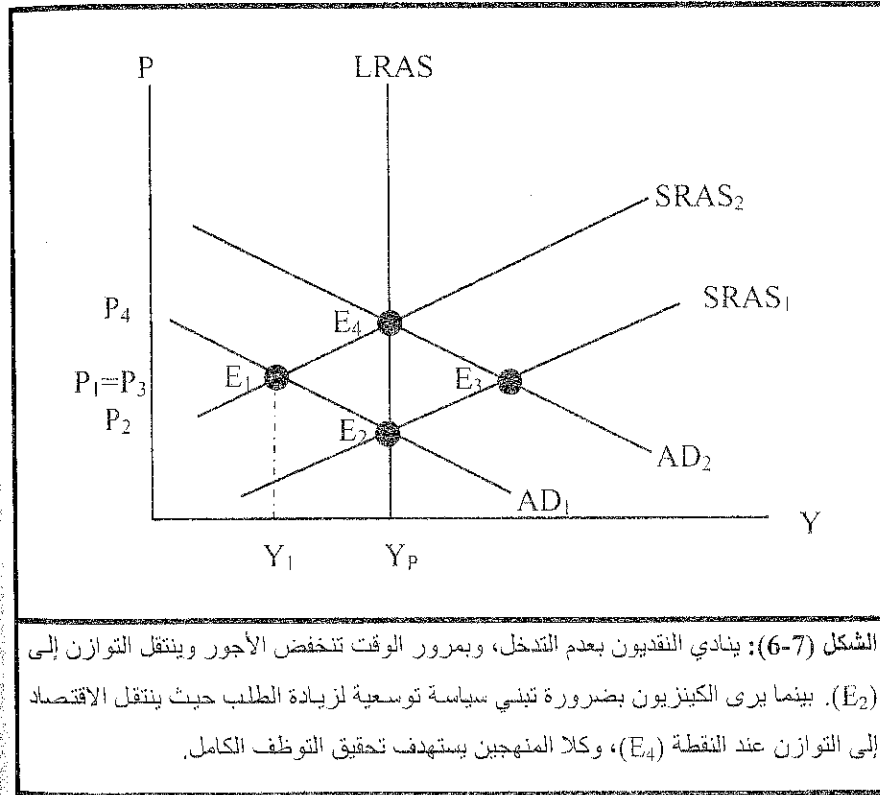
والنقطة الجوهرية هنا، هي أن يكون عجز الموازنة دائم التكرار سنة بعد أخرى وأن يتم تمويله بزيادة عرض النقود، أما إذا حدث ذلك في سنة معينة ثم اختفى العجز في السنة التالية، فسيرتفع مستوى الأسعار لمرة واحدة ويستقر هناك دون زيادة، وهذا لا يكفي لإحداث التضخم. كذلك حتى لو تكرر ظهور العجز، واقتصرت تمويله على الاقتراض من الجمهور فلن يؤدي ذلك إلى حدوث التضخم. ويجب أن نذكر هنا بأن بيع السندات للجمهور يقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الأمر الذي يقلل من فاعلية السياسة التوسعية للإنفاق الحكومي، نتيجة لأثر ارتفاع سعر الفائدة على مزاحمة الاستثمار الخاص (Crowding Out)، كما أشرنا في فصول سابقة. وبالتالي فلا بد للسياسة التوسعية لعجز الموازنة أن تعتمد ولو جزئياً على سياسة نقدية توسعية (إصدار نقدي) يحدد من ارتفاع سعر الفائدة، وإن كان في ذلك تهديد بزيادة معدل التضخم.

3. مناهج الكينزيين والنقديين

يتفق معظم الاقتصاديين على الأهداف الاقتصادية الكلية التي تتلخص في خفض معدل البطالة واستقرار مستوى الأسعار، لكنهم يختلفون في كيفية استخدام السياسات لتحقيق هذه الأهداف. يرى الكينزيون (Activists) أن الاعتماد على مواءمات مستويات الأجور والأسعار لتصحيح مسار الاقتصاد تعتبر آلية بطيئة للغاية، ويؤيدون تدخل الحكومة المباشر بتفعيل أدوات

السياسة المالية والنقدية لتحقيق أهداف الاستقرار والتوظيف. بينما يرى الاقتصاديون النقديون (Non activists) أن بالإمكان تحسين أداء الاقتصاد دائماً إذا امتنعت الحكومة عن التدخل في الحياة الاقتصادية وخاصة التدخل بهدف خفض البطالة، وتركزت للقوى الاقتصادية فرصة للتفاعل ومعالجة ما يعترى الاقتصاد من مشكلات.

وكمثال توضيحي لهذه النقطة، لنفرض أن الاقتصاد في توازن عند (E_1) في الشكل (6-7) حيث يشكو من الكساد، والناتج (Y_1) أقل من مستوى الناتج الممكن (Y_p) ، مع ارتفاع في معدل البطالة بما يفوق مستواه الطبيعي.



في هذه الحالة أمام صانعو السياسة بديلين: الأول هو عدم التدخل بأي سياسة إذا كانوا من النقيدين. حيث أنهم يعتقدون أن العمال، وبعد مرور فترة من الزمن، سيقبلون بأجور أقل نتيجة لانخفاض مستوى الأسعار، فينتقل ($SRAS_1$) إلى جهة اليمين حتى يعود الناتج إلى مستواه الممكن، مع انخفاض في معدل البطالة إلى مستواه الطبيعي.

أما البديل الآخر، وهو رأي الكينزيين فيفضل تبني سياسات توسعية تنقل منحني الطلب الكلي إلى جهة اليمين من خلال زيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب، أو زيادة عرض النقود. فإذا تمكن صانعو السياسة من زيادة الطلب الكلي أنياً، فسينتقل الاقتصاد في الحال إلى توازن عند النقطة (E_2).

غير أن هناك عدة معوقات قد تجعل من الصعب عملياً إحداث مثل هذا التغير بالسرعة المطلوبة، نلخصها في النقاط التالية :

1. الوقت اللازم لجمع البيانات، وهو الوقت الذي يمر حتى يكتمل جمع المعلومات والإحصاءات التي تساعد صانعو السياسة في تشخيص المشكلة القائمة بالدقة المطلوبة. وقد تأخذ عملية جمع البيانات شهوراً عدة، ربما يكون الاقتصاد خلالها قد تعافى من المشكلة.
2. الوقت اللازم للتعرف على المشكلة، حيث تبدأ مرحلة الدراسات بعد جمع البيانات للتعرف على المشكلة ومسبباتها، واتجاهاتها المستقبلية.
3. الوقت اللازم للتعديلات التشريعية، وخاصة في الدول الديمقراطية نجد أن للحكومة هامش محدود من حرية التصرف واتخاذ القرارات الجوهرية. فقد يحتاج الأمر لموافقة مجلس النواب على زيادة

والخلاصة أن العجز الدائم في الموازنة والذي يتم تمويله عن طريق الإصدار النقدي، يؤدي في النهاية إلى حدوث التضخم.

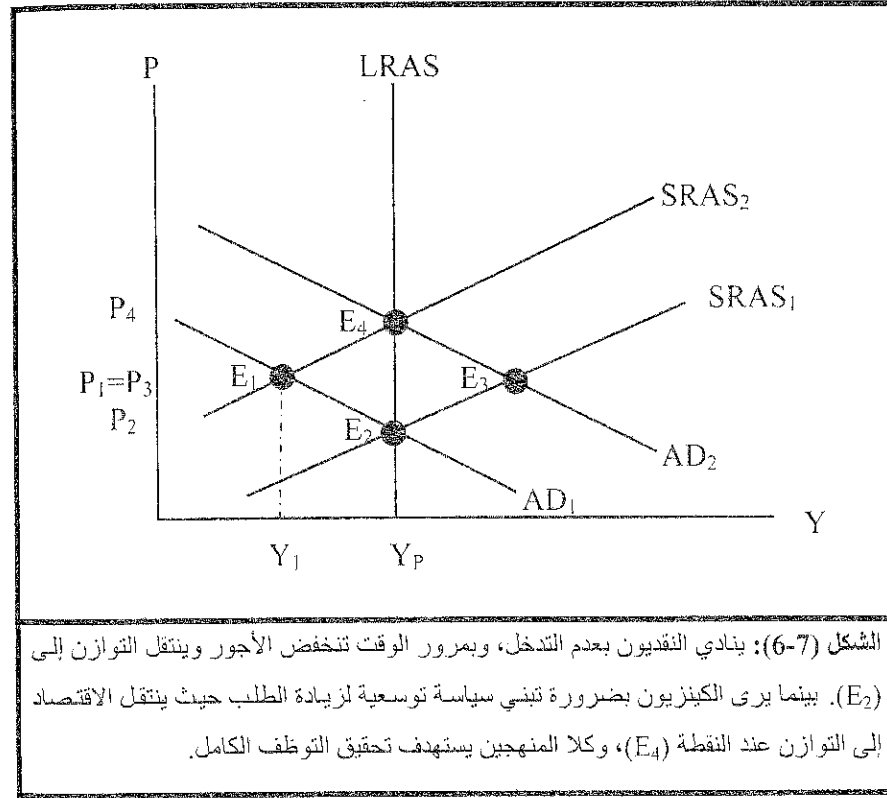
والنقطة الجوهرية هنا، هي أن يكون عجز الموازنة دائم التكرار سنة بعد أخرى وأن يتم تمويله بزيادة عرض النقود، أما إذا حدث ذلك في سنة معينة ثم اختفى العجز في السنة التالية، فسيرتفع مستوى الأسعار لمرة واحدة ويستقر هناك دون زيادة، وهذا لا يكفي لإحداث التضخم. كذلك حتى لو تكرر ظهور العجز، واقتصر تمويله على الاقتراض من الجمهور فلن يؤدي ذلك إلى حدوث التضخم. ويجب أن نذكر هنا بأن بيع السندات للجمهور يقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الأمر الذي يقلل من فاعلية السياسة التوسعية للإنفاق الحكومي، نتيجة لأثر ارتفاع سعر الفائدة على مزاحمة الاستثمار الخاص (Crowding Out)، كما أشرنا في فصول سابقة. وبالتالي فلا بد للسياسة التوسعية لعجز الموازنة أن تعتمد ولو جزئياً على سياسة نقدية توسعية (إصدار نقدي) يحد من ارتفاع سعر الفائدة، وإن كان في ذلك تهديد بزيادة معدل التضخم.

9. مناهج الكينزيين والنقديين

يتفق معظم الاقتصاديين على الأهداف الاقتصادية الكلية التي تتلخص في خفض معدل البطالة واستقرار مستوى الأسعار، لكنهم يختلفون في كيفية استخدام السياسات لتحقيق هذه الأهداف. يرى الكينزيون (Activists) أن الاعتماد على مواءمات مستويات الأجور والأسعار لتصحيح مسار الاقتصاد تعتبر آلية بطيئة للغاية، ويؤيدون تدخل الحكومة المباشر بتفعيل أدوات

السياسة المالية والنقدية لتحقيق أهداف الاستقرار والتوظيف. بينما يرى الاقتصاديون النقديون (Non activists) أن بالإمكان تحسين أداء الاقتصاد دائماً إذا امتنعت الحكومة عن التدخل في الحياة الاقتصادية وخاصة التدخل بهدف خفض البطالة، وتركت للقوى الاقتصادية فرصة للتفاعل ومعالجة ما يعترى الاقتصاد من مشكلات.

وكمثال توضيحي لهذه النقطة، لنفرض أن الاقتصاد في توازن عند (E_1) في الشكل (6-7) حيث يشكو من الكساد، والناتج (Y_1) أقل من مستوى الناتج الممكن (Y_P) ، مع ارتفاع في معدل البطالة بما يفوق مستواه الطبيعي.



في هذه الحالة أمام صانعو السياسة بديلين: الأول هو عدم التدخل بأي سياسة إذا كانوا من النقيدين. حيث أنهم يعتقدون أن العمال، وبعد مرور فترة من الزمن، سيقبلون بأجور أقل نتيجة لانخفاض مستوى الأسعار، فينتقل $(SRAS_1)$ إلى جهة اليمين حتى يعود الناتج إلى مستواه الممكن، مع انخفاض في معدل البطالة إلى مستواه الطبيعي.

أما البديل الآخر، وهو رأي الكينزيين فيفضل تبني سياسات توسعية تنقل منحني الطلب الكلي إلى جهة اليمين من خلال زيادة الإنفاق الحكومي أو خفض الضرائب، أو زيادة عرض النقود. فإذا تمكن صانعو السياسة من زيادة الطلب الكلي آنياً، فسينتقل الاقتصاد في الحال إلى توازن عند النقطة (E_2) .

غير أن هناك عدة معوقات قد تجعل من الصعب عملياً إحداث مثل هذا التغير بالسرعة المطلوبة، نلخصها في النقاط التالية :

1. الوقت اللازم لجمع البيانات، وهو الوقت الذي يمر حتى يكتمل جمع المعلومات والإحصاءات التي تساعد صانعو السياسة في تشخيص المشكلة القائمة بالدقة المطلوبة. وقد تأخذ عملية جمع البيانات شهوراً عدة، ربما يكون الاقتصاد خلالها قد تعافى من المشكلة.
2. الوقت اللازم للتعرف على المشكلة، حيث تبدأ مرحلة الدراسات بعد جمع البيانات للتعرف على المشكلة ومسبباتها، واتجاهاتها المستقبلية.
3. الوقت اللازم للتعديلات التشريعية، وخاصة في الدول الديمقراطية نجد أن للحكومة هامش محدود من حرية التصرف واتخاذ القرارات الجوهرية. فقد يحتاج الأمر لموافقة مجلس النواب على زيادة

الضرائب أو إدخال تعديلات على قوانين الاستثمار. ففي مثل هذه الحالة يحتاج الأمر إلى عرض التعديلات المقترحة على البرلمان وإجراء تعديلات على قوانين قائمة، أو ربما احتاج الأمر لاستحداث قوانين جديدة، وجميعها تحتاج إلى شهور عدة حتى تصبح نافذة المفعول.

4. فترة انتظار التنفيذ، وهي الفترة الزمنية التي يحتاجها متخذو القرار لإطلاق أدوات السياسة المالية أو النقدية التي وقع عليها الاختيار لتحقيق الأهداف. وعملياً ليست لهذه الفترة من أهمية في حالة السياسة النقدية المعتمدة على عمليات السوق المفتوح. فبإمكان البنك المركزي القيام بعمليات شراء أو بيع السندات الحكومية والتأثير على عرض النقود فوراً. أما تنفيذ السياسة المالية، فيأخذ بعض الوقت حتى تتمكن الإدارات الحكومية من تغيير إنفاقاتها، أو حتى يتم تعديل جداول الضرائب والشروع في تحصيلها وفق فئاتها الجديدة.

5. فترة انتظار التأثير، وهي الفترة الزمنية التي تحتاجها السياسة المنفذة حتى يظهر تأثيرها على الاقتصاد. ومما يجدر ذكره أن السياسة النقدية عادة تحتاج لفترات طويلة ومتباينة بحسب الظروف، قد تمتد لشهور وحتى لسنوات. بينما يرى الكينزيون أن السياسة المالية تستغرق وقتاً أقصر كي يظهر تأثيرها على الاقتصاد، فيظهر التأثير عادة خلال سنة تقريباً. غير أن طول فترة التأثير غير مؤكدة، وغالباً ما تتأثر بظروف الاقتصاد وتباين كذلك من بلد لآخر.

الآن وقد
إلى محاولة تحد
الاقتصادي والتو

1.9 منهج الكينز

يعتبر الا

مثل الكينزيون،

عدم التفاعل مع

في الاتجاه النز

واستعادة التوظ

ويعرض الاقتص

للمراحل الخمس

تستغرق نحو ٥

منحنى الطلب.

القصير إلى د

للاقتصاد الاسا

أن يتدخل صا

(E₂) في الشد

2.9 منهج الن

يرو

الأجور والأه

بسبب سرعة

الآن وقد تعرفنا على منهج كل من الكينزيين والنقديين، ننتقل الآن إلى محاولة تحديد متى يكون كل من المنهجين أفضل لبلوغ الاستقرار الاقتصادي والتوظيف الكامل.

1.9 منهج الكينزيين

يعتبر الاقتصاديون المؤيدون للسياسة الكينزية (Activist Policy) مثل الكينزيون، أن المواءمات السعرية والأجورية عملية بطيئة للغاية، فسياسة عدم التفاعل مع الأحداث الاقتصادية في رأيهم مكلفة جداً، لأن تحرك الأجور في الاتجاه النزولي يكون بطيء، مما يطيل فترة ارتفاع معدل البطالة واستعادة التوظيف الكامل، الأمر الذي يطيل من معاناة الطبقة العاملة، ويعرض الاقتصاد لفقد كبير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وبالرغم من المراحل الخمس التي تمر بها عملية تطبيق السياسات الاقتصادية، والتي قد تستغرق نحو عام أو أكثر حتى يظهر تأثير السياسة على الاقتصاد، وانتقال منحني الطلب الكلي إلى (AD_2) ، فإن انتقال منحني العرض الكلي في المدى القصير إلى جهة الشمال أيضاً يتم ببطء شديد خلال هذه الفترة، مما يتيح للاقتصاد الاستفادة من ثمار السياسة التوسعية لفترة أطول. لذلك فمن المبرر أن يتدخل صانعو القرار بتبني سياسة كينزية تنقل الاقتصاد إلى التوازن عند (E_2) في الشكل (6-7) السابق.

2.9 منهج النقديين

يرى الاقتصاديون النقديون (Non Activists)، أن مواءمات الأجور والأسعار تتم بسرعة أكبر مما يرى الكينزيون، كما أن لها تكلفة أقل بسبب سرعة عودة الناتج الإجمالي إلى مستواه الطبيعي. ويعتقد النقديون أن

استخدام السياسة الكينزية لزيادة الطلب الكلي ستكون مكلفة نتيجة لما يترتب عليها من عدم استقرار كل من مستوى الأسعار والنتائج الإجمالي، وذلك لأن استجابة الطلب الكلي لهذه السياسة يأخذ وقتاً طويلاً، بينما تتم مواعيد الأجور والأسعار بسرعة أكبر. لذلك، فقبل أن ينتقل منحني الطلب الكلي إلى جهة اليمين إلى (AD_2) في الشكل (6-7)، يكون منحني العرض $(SRAS_1)$ قد انتقل إلى جهة اليمين إلى $(SRAS_2)$ ، بسبب ارتفاع معدل البطالة عن مستواه الطبيعي، ويكون الاقتصاد قد تحرك من التوازن عند (E_1) إلى توازن جديد عند (E_2) وزاد الناتج إلى مستواه الممكن (Y_p) . وبعد أن يتم كل ذلك، يبدأ الطلب في التحرك إلى (AD_2) في النهاية، ليقود الاقتصاد التوازن عند النقطة (E_3) ، حيث يتقاطع (AD_2) مع $(SRAS_2)$. ويكون الناتج المحلي الإجمالي عند مستوى أعلى من مستواه الممكن، ومستوى البطالة أقل من مستواها الطبيعي، مما يرفع من الأجور النقدية ويتسبب في انتقال منحني العرض الكلي إلى جهة الشمال مرة أخرى إلى $(SRAS_1)$ ، فيتحرك الاقتصاد إلى التوازن عند (E_4) حيث يعود الناتج إلى مستواه الممكن.

وعلى الرغم من نجاح سياسة الكينزيين في نقل الاقتصاد إلى التوازن عند (E_4) ، إلا أنها تتسبب في تنقل الاقتصاد بعدة نقاط للتوازن (E_1) ، و (E_2) ، و (E_3) ، متسببة في اضطراب كبير في الناتج ومستوى الأسعار. فالناتج يزيد أولاً إلى ما يفوق مستواه المستهدف، وينخفض مستوى الأسعار من (P_1) إلى (P_2) ، ثم يأخذ في الارتفاع إلى (P_3) ، ليرتفع ويصل في النهاية إلى (P_4) . ولما كانت مثل هذه الاضطرابات غير مرغوبة، فمن المفضل اتباع سياسات النقديين، التي يمكنها نقل الاقتصاد إلى التوازن عند (E_2) ، ليبقى مستقراً هناك.

10. التوقعات والمنهج

يهدف هذا الجرح
تدعم وجهة نظر سياسة
أن بطء عملية مواعيد
الكينزية التي تفقد الأفضلية
بطريقة أسرع مما لو تم
عند النقطة (E_2) .

غير أن رؤية
عملية تحديد الأجور، أو
 (E_2) إلى النقطة (E_1) ست
صدمة سالبة أدت إلى
ولنا أن نتساءل عما إذا
السياسة الكينزية، في
الاقتصاد إلى النقطة (E_4)

والإجابة عن هذا
أمر السياسة الاقتصادية
إذا توقعوا سياسة توفيقية
فسيوصلون الضغط إلى
إلى جهة الشمال، والنتيجة
مع هذا الضغط بزيادة
الييمين في محاولة لخفض

10. التوقعات والمنهج الكينزي

يهدف هذا الجزء إلى بيان ما إذا كانت التوقعات الخاصة بالأجور تدعم وجهة نظر سياسة النقديين . يدعى كما أوضحنا مؤيدو السياسة الكينزية أن بطء عملية مواءمة الأجور والأسعار تبرر ضرورة التدخل بالسياسات الكينزية التي تقود الاقتصاد إلى التوازن عند (E_4) وبلوغ التوظيف الكامل بطريقة أسرع مما لو تم الإعتماد على سياسة النقديين لتحقيق التوظيف الكامل عند النقطة (E_2).

غير أن رؤية الكينزيين لا تدع مجالاً لإمكانية تأثير التوقعات على عملية تحديد الأجور، أو أن يكون الاقتصاد قد بدأ أصلاً بالتحرك من النقطة (E_2) إلى النقطة (E_1) بسبب محاولة العمال زيادة مستوى الأجور، أو بسبب صدمة سلبية أدت إلى إنتقال منحنى العرض من ($SRAS_1$) إلى ($SRAS_2$). ولنا أن نتساءل عما إذا كان من الممكن أن يستمر منحنى العرض في ظل السياسة الكينزية، في الانتقال إلى جهة الشمال باستمرار بعد أن يصل الاقتصاد إلى النقطة (E_2)، محدثاً تضخم زيادة التكاليف؟

والإجابة عن هذا السؤال هي نعم، إذا كان للتوقعات من تأثير على أمور السياسة الاقتصادية. فتحليلنا لتضخم زيادة التكاليف قد أوضح أن العمال إذا توقعوا سياسة توفيقية أو استيعابية (Accommodating) في المستقبل، فسببوا لسلطة الضغط لرفع مستوى الأجور، وسببوا لسلطة العرض انتقاله إلى جهة الشمال. والنتيجة، أن يستجيب صانعوا السياسة، فيعملوا على التكيف مع هذا الضغط بزيادة الطلب الكلي، فينتقل منحنى الطلب الكلي إلى جهة اليمين في محاولة لخفض معدل البطالة الآخذ في الارتفاع بفعل ارتفاع

الأجور. ولكن، لهذه السياسة التوسعية الكينزية تكلفة عالية تتمثل في التهديد بالمساهمة في زيادة معدل التضخم.

فمن أهم مميزات سياسة النقديين التي لا تعمل على التكيف مع الضغوط والصدمات السالبة على جانب العرض عن طريق زيادة الطلب الكلي، أنها تحد من زيادة التضخم. فكما يتضح من الشكل (6-7)، فإن النتيجة المتوقعة للضغوط العمالية لزيادة الأجور، في مواجهة سياسة النقديين، هي ارتفاع مؤقت لمعدل البطالة بما يفوق مستواه الطبيعي، الأمر الذي ينتهي بانتقال منحني العرض الكلي ومستوى الأسعار إلى وضعهما الأصلي بفعل انخفاض الأجور نتيجة لارتفاع معدل البطالة فوق معدله الطبيعي. فاهم انتقاد يمكن أن يوجه للسياسة الكينزية إذاً، هو تسببها في تعريض الاقتصاد لفترات يسودها ارتفاع في معدل البطالة عندما يأخذ (SRAS) في الانتقال إلى الشمال.

غير أن من المتوقع ألا يبادر العمال إلى أساليب الضغط من أجل رفع الأجور أصلاً، إذا كانوا يتوقعون عدم ركون الحكومة إلى السياسات الكينزية لامتناس مثل هذه الضغوط، لأن المكاسب الأجرية ستقود إلى فترات من البطالة المرتفعة. سياسة النقديين إذاً لا تحد من التضخم فحسب، بل أيضاً لا تشجع العمال على ممارسة الضغوط لرفع الأجور تفادياً لارتفاع معدل البطالة.

وأخيراً، يمكننا إيجاز خلاصة ما استعرضناه في الجزء الأخير حول سياسة الكينزيين وسياسة النقديين في النقاط التالية :

يعتقد الكينزي
الكلي بهدف خفض
الأجور والأسعار في
وعلى النقيض من
المصممة لخفض الـ
كما أن للتوقعات أثر
من أجل زيادة الأج
الاقتصادية تحد من
الطبيعي. فالنقدية
الأساسي لتقلبات الـ
للسياسات، حيث يـ
أصبحت هذه القا
(Growth Rate)
وكما يتضد
تكتسب السياسة در
لنجاحها، أن يعتقد الذ
توسعية لزيادة الطلب
ثقة الجمهور في أر
السياسة بالمصادقية
العرض الكلي إلى
(6-7)، مما يؤدي إ
ذلك، فمصادقية سيا
من ارتفاع معدل الـ

يعتقد الكينزيون في ضرورة تبني سياسات توسعية مؤثرة في الطلب الكلي بهدف خفض معدل البطالة عندما يفوق مستواه الطبيعي. فمؤامرات الأجور والأسعار في رأيهم بطيئة ولا تستجيب أو تتأثر بالسياسات المتوقعة. وعلى النقيض من ذلك، يرى النقديون عدم جدوى السياسات الكينزية المصممة لخفض البطالة، فمؤامرات الأجور والأسعار تتم في فترة مقبولة، كما أن للتوقعات أثرها على سلوك الاتحادات العمالية في ممارستها للضغوط من أجل زيادة الأجور. فالنقديون إذا يؤيدون استخدام قواعد ثابتة للسياسات الاقتصادية تحد من تقلبات الطلب الكلي بعيداً عن المسار الزمني لنمو الناتج الطبيعي. فالنقديون، الذين يعتقدون أن تغيرات عرض النقود هي العامل الأساسي لتقلبات الطلب الكلي، قد أيدوا في الماضي فكرة تبني قاعدة محددة للسياسات، حيث يسمح للبنك المركزي لعرض النقود بالنمو بمعدل ثابت، وقد أصبحت هذه القاعدة تعرف بقاعدة المعدل الثابت لنمو عرض النقود (Constant Money Growth Rate).

وكما يتضح من نقاشنا السابق، فمن الأسباب المهمة لنجاح سياسة النقديين أن تكتسب السياسة درجة عالية من المصدقية وتحافظ عليها باستمرار. فمن المطلوب لنجاحها، أن يعتقد الناس تماماً في عدم نية الحكومة في الاستجابة للضغوط بتبني سياسة توسعية لزيادة الطلب، بهدف خفض معدل البطالة. فمن الواجب أن يكتسب صانعو السياسة ثقة الجمهور في أن محاربة التضخم هو الهم الأول على سلم أولوياتهم. فإن لم تتسم السياسة بالمصدقية فسيواصل العمال ضغوطهم لزيادة الأجور، وبالتالي إنتقال منحنى العرض الكلي إلى جهة الشمال بعد أن يصل الاقتصاد إلى التوازن عند (E_2) في الشكل (6-7)، مما يؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة أو معدل التضخم أو كلاهما. وعلى العكس من ذلك، فمصدقية سياسة النقديين، تقلل من احتمالات حدوث تضخم زيادة التكاليف، كما تحد من ارتفاع معدل البطالة بما يفوق المعدل الطبيعي.

الجزء الثالث

البنوك التجارية

- الفصل الثامن : البنوك التجارية التقليدية
- الفصل التاسع : إدارة ربحية وسيولة البنك التجاري
- الفصل العاشر : البنوك التجارية الإسلامية

الفصل الثامن

البنوك التجارية التقليدية

1. نشأة البنوك التجارية

تخصص بعض التجار والصياغ (Goldsmiths) في القرون الوسطى في تقديم خدمات ما يعرف في عالمنا المعاصر بأعمال الصرفة (Money Exchangers). فكانوا يقدمون ملجأً آمناً للسبائك والمسكوكات الذهبية والفضية (العملات المعدنية) التي كان يودعها التجار والأفراد الأثرياء لديهم. حيث كان الصاغة يقومون بتحرير إيصالات للمودعين تتضمن كميات هذه الودائع وتفاصيل أوزانها ونوعياتها، والتعهد بتسليمها عند الطلب، وذلك مقابل عمولة معينة لقاء هذه الخدمة. وقد مثل هذا النشاط بداية ما عاد يعرف في العصور اللاحقة بالنشاط المصرفي.

وكان من أهم النتائج التي ترتبت على قيام التجار والأفراد الأثرياء بإيداع ما يملكونه من سبائك ومسكوكات ذهبية لدى الصاغة، وقيام هؤلاء بتحرير إيصالات بهذه الودائع، هو اكتشاف هؤلاء الصاغة أن متوسط السحوبات اليومية للمسكوكات من خزائهم كانت أقل من حجم الودائع الموجودة لديهم فبدوا بإصدار إيصالات قابلة للتداول تزيد في قيمتها على ما يحتفظون به من ذهب. وكان الصاغة يقومون بعملية منح القروض، وتوزيعها على مدار العام بصورة جيدة بحيث تضمن سدادها في الأوقات المناسبة. وبذلك تمكن هؤلاء الوسطاء الماليين من تحصيل عمولات من المودعين لقاء الاحتفاظ بالسبائك والمسكوكات الذهبية في خزائهم، كما كانوا يحصلون على فوائد على القروض التي يقدمونها للآخرين.

ثم تطورت أعمال الصاغة عندما اكتسبت تعاملاتهم ثقة الجمهور، فأصدروا إيصالات قابلة للتداول تماماً كالنقود الورقية في الحياة المعاصرة. وفي مرحلة أكثر تقدماً عمد الصياغ إلى منح قروض من خلال إصدار إيصالات تفوق قيمتها الكلية ما يحتفظون به من سبائك ومسكوكات ذهبية، بطريقة مماثلة لما عاد يعرف الآن بالنقود الائتمانية، أي تحول الصاغة تدريجياً إلى القيام بمهام البنوك التجارية. ومما يجدر ذكره، أن الصيرفة ربما بدأت في بلاد الرافدين (Mesopotamia)، فقد وجدت إشارات لبعض العمليات المصرفية والقواعد المنظمة لها مدونة في شريعة حمورابي.

يتضح مما تقدم، أن هذه المرحلة من التعامل المبني على الثقة كانت بمثابة البداية الأولية لعملية الائتمان، والتي مهدت الطريق فيما بعد لظهور البنوك التجارية في القرن السابع عشر، وذلك بسبب التوسع الكبير في النشاط التجاري والصناعي وحدوث سلسلة من حالات الإفلاس نتيجة عجز بعض الصاغة عن الإيفاء بالتزاماتهم المالية، وقد أنشئ أول بنك تجاري في مدينة البندقية في سنة 1587، ثم أنشئ بنك أمستردام في سنة 1609 وتوالى بعد ذلك إنشاء البنوك التجارية في بقية دول العالم.

2. تعريف البنوك التجارية

البنوك التجارية هي مؤسسات مالية وسيطة تسعى إلى تحقيق الربح من خلال قيامها بقبول ودائع الأفراد والمؤسسات واستثمار هذه الودائع خاصة في تقديم القروض والتسهيلات الائتمانية. لذلك، يطلق عليها مؤسسات الإيداع (Depositary Institutes) وهي من أهم المؤسسات المالية التي تعمل على تعبئة المدخرات الوطنية، وإعادة ضخها في الاقتصاد على شكل

قروض طويلة
والاستهلاكية لوحدها

3. وظائف البنوك

أدى التقى
محلياً ودولياً إلى ز
خلال تعدد وظائفه
وسنركز هنا على
وهي :

1.3 قبول الودائع

تمثل ود
البنك أو المكون ال
ميزانية البنك التج
البنك، والتي يتوج
استحقاقها، حسب
ودائع تحت الطلب

1.1.3 ودائع تحت

وتعرف
الحسابات الجارية
فائدة صريحة ع
معين يقرره البنك
الودائع الآجلة أو

قروض طويلة الأجل وقصيرة الأجل لتمويل الأنشطة الاستثمارية والاستهلاكية لوحدة العجز، التي ترغب في إنفاق ما يزيد على دخولها.

3. وظائف البنوك التجارية

أدى التقدم الاقتصادي وزيادة حجم الأنشطة التجارية والصناعية محلياً ودولياً إلى زيادة أهمية البنوك التجارية في الحياة الاقتصادية، وذلك من خلال تعدد وظائفها أو الخدمات التي تقدمها على الصعيدين المحلي والدولي، وسنركز هنا على الوظائف أو الخدمات الرئيسية التي تقدمها البنوك التجارية وهي :

1.3 قبول الودائع

تمثل ودائع العملاء من أفراد ومنشآت الأعمال أهم مصادر أرصدة البنك أو المكون الرئيس في جانب المطلوبات أو الخصوم (Liabilities) في ميزانية البنك التجاري، أي أنها تمثل الجزء الأكبر من حقوق الآخرين على البنك، والتي يتوجب على البنك سدادها لأصحابها عند الطلب أو عند موعد استحقاقها، حسب طبيعة الودائع، وتتكون هذه الودائع من ثلاثة أنواع هي: ودائع تحت الطلب وودائع لأجل وودائع ادخارية.

1.1.3 ودائع تحت الطلب

وتعرف الودائع تحت الطلب (Demand Deposits) أيضاً بودائع الحسابات الجارية (Current Account Deposits). ولا يدفع البنك عادة فائدة صريحة على هذا النوع من الودائع، إلا إذا زاد الرصيد فيها عن حد معين يقرره البنك، وتكون الفائدة المدفوعة في هذه الحالة أقل من الفوائد على الودائع الآجلة أو الادخارية، وذلك مقابل حق العميل في سحب مبلغ الوديعة

كلياً أو جزئياً في أي وقت يشاء دون إخطار مسبق للبنك. ويمكن أن تتم عملية السحب هذه من الودائع بتحرير شيكات أو باستخدام جهاز الصرف الآلي (Automatic Teller Machine -ATM) من أي فرع من فروع البنك أو من فروع البنوك الأخرى.

2.1.3 الودائع لأجل

ويطلق على الودائع الآجلة (Time Deposits) أيضاً الودائع الاستثمارية (Investment Deposits). وهي عبارة عن أرصدة يرغب عملاء البنك في أيدعها لفترات زمنية محددة قد تكون شهر، أو ثلاثة أشهر، أو سنة، أو أكثر، وتختلف الفوائد التي يدفعها البنك على هذه الودائع حسب الفترة الزمنية لكل وديعة، حيث تقل نسبة الفائدة على الودائع قصيرة الأجل (أقل من سنة)، وتزيد على الودائع طويلة الأجل (لمدة سنة فأكثر)، وذلك لتشجيع العملاء على إيداع أموالهم لفترات طويلة تتيح للبنك استثمارها لأجل طويلة ذات عائد مرتفع. ولا يجوز للعميل سحب مبلغ الوديعة قبل تاريخ استحقاقها إذا أراد الحصول على الفائدة كاملة، ويجوز للعميل سحب الوديعة كلياً أو جزئياً في أي وقت يشاء لقاء حرمانه من الفائدة المقررة أو جزء منها.

3.1.3 ودائع ادخارية

وتمثل الودائع الادخارية (Saving Deposits) المبالغ التي يقوم بإيداعها صغار المدخرين في حسابات التوفير، حيث يمكن للعميل أن يسحب من هذا الحساب متى شاء دون إخطار سابق، لذلك تكون نسبة الفائدة على هذه الودائع أقل من الفائدة على الودائع لأجل، كما تحسب الفائدة على أقل رصيد خلال الشهر أو السنة. وتحاول البنوك تشجيع هؤلاء المدخرين لزيادة

مدخراتهم باستمرار من خلال تخصيص جوائز عينية أو مالية تقدم للفائزين في سحب عشوائي على أرقام حسابات التوفير.

والجديد بالملاحظة، أن مقدار ما لدى البنك من الودائع المصرفية، وخاصة الودائع طويلة الأجل، يعتبر العامل المحدد لقدرة البنك التجاري على تقديم القروض والتسهيلات الائتمانية للأغراض استثمارية واستهلاكية التي من شأنها زيادة النمو الاقتصادي، والمساهمة الفاعلة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للدولة.

2.3 تقديم القروض والتسهيلات الائتمانية

تعتبر القروض والتسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل (أقل من سنة) وكذلك القروض المتوسطة الأجل (لأكثر من سنة وحتى خمس سنوات) للأغراض الاستثمارية والاستهلاكية من أهم وظائف البنوك التجارية وأوسع مجالات استثمار مواردها المالية، وتتجنب هذه البنوك عادة تمويل المشروعات طويلة الأجل، كالمشروعات الصناعية والزراعية والعقارية وذلك بسبب المخاطر العالية المحتملة التي تنسم بها مثل هذه المشروعات، وضخامة الأموال المطلوبة لتمويلها، لذلك ظهرت البنوك المتخصصة، مثل البنوك الصناعية والبنوك الزراعية والبنوك العقارية التي تضطلع بتمويل مثل هذه المشروعات.

وبالإضافة إلى تقديم القروض، يمكن للبنك أن يمنح العميل، المعروف لديه بتاريخه الائتماني الجيد، حق السحب بما يزيد على الرصيد المتوفر في حسابه الجاري بحد معين (Line of Credit)، أي ما يعرف بالسحب على المكشوف (Over draft). ويتقاضى البنك فائدة على الرصيد المدين، أما إذا تجاوز العميل حدود هذا السقف الائتماني المتفق عليه، فيمكن

للبنك عدم صرف هذه الشيكات وإعادتها إلي حامله بعد ختمه بعبارة "يعاد إلى الساحب" (Return to Drawer)، ويمكن أن يؤدي ذلك إلى إلحاق الضرر بسمعة العميل واحتمال تعرضه إلى المساءلة القانونية المترتبة على قيامه بتحرير شيكات بدون رصيد. ويعتبر هذا النوع من التسهيلات الائتمانية أحد الوسائل الشائعة للاقتراض من البنوك التجارية، خاصة بالنسبة لتجار الجملة (Whale sale Merchants) الذين يعتمدون على هذا النوع من اقتراض لغرض تمويل مشترياتهم من المواد الأولية والسلع الاستهلاكية المباعة إلى تجار التجزئة (Retail Merchants) إلى حين تسديد قيمتها بعد فترة معينة، وبالتالي تتوفر السيولة لتجار الجملة لتسديد جزء أو كل المبالغ المقرضة من البنوك، وهكذا تستمر دورة النشاط التجاري.

وتتحدد مقدرة البنوك التجارية على منح القروض، أو خلق النقود ائتمانية (Creation of Money)، على حجم ما بحوزة البنوك من احتياطي نقدية فائضة (Excess Reserves)، والتي تقاس بالفرق بين الودائع الأولية (Primarily Deposits) النقدية ومقدار الاحتياطي القانوني (Required Reserves-RR) التي يحددها البنك المركزي. حيث تتمكن البنوك التجارية من القيام بعملية خلق النقود أو التوسع في الائتمان المصرفي بأضعاف حجم احتياطيات الفائضة لديها من خلال الإقراض وتغذية حسابات الودائع المشتقة من هذا النشاط. ونظراً لأهمية هذا الموضوع فسنتناوله بصورة مفصلة في أجزاء لاحقة.

3.3 خصم الأوراق التجارية

الأوراق التجارية (Commercial Papers) هي عبارة عن أدوات مديونية (Debt Instruments) تصدرها الشركات الكبيرة، والتي تتميز

بسمعة ائتمانية جيدة، بغرض الحصول على التمويل قصير الأجل من الشركات والمؤسسات المالية وكذلك الأفراد، مباشرة بدلاً عن الاقتراض من البنوك بهدف خفض تكاليف التمويل. ويتعهد الطرفان الذي أصدر الورقة التجارية بسداد قيمتها لحاملها أو الدائن، عند موعد استحقاقها زائداً قدر معين من العائد يحدده سعر الفائدة.

وتفضل الشركات الكبيرة عادة إصدار هذا النوع من أدوات المديونية للحصول على التمويل الذي تحتاجه من السوق النقدية مباشرة كما أشرنا، بالبيع مباشرة من قبل الشركات المستدينة، أو بواسطة بعض السماسرة (Brokers). وقد أدى النمو المتزايد في استخدام الأوراق التجارية كأسلوب للتمويل المباشر (Direct Financing) إلى زيادة الضغوط التنافسية على البنوك، وذلك بسبب تحول شريحة مهمة من عملائها إلى سوق الأوراق التجارية بدلاً من الاقتراض منها.

وبما أن الأوراق التجارية تعتبر أيضاً أداة ملكية أو استثمارية (Ownership/Investment Instrument) بالنسبة لحاملها من الأفراد والشركات، فإن باستطاعة هؤلاء اللجوء إلى البنوك التجارية لخصم هذه الأوراق، أي الحصول على قيمتها الحالية قبل تاريخ استحقاقها. وتعد عملية الخصم هذه بمثابة قيام البنوك التجارية بمنح قروض قصيرة الأجل لحاملي هذه الأوراق بضمان قيمة الأوراق التجارية. حيث تحصل البنوك على القيمة الاسمية للأوراق التجارية في تاريخ استحقاقها، ويمثل الفرق بين القيمة الحالية والقيمة الاسمية للأوراق التجارية العائد الذي تحصل عليه البنوك ويطلق علي هذا العائد سعر الخصم (Discount Rate)، وهو يقارب عادة سعر الفائدة الذي تتقاضاه البنوك على القروض قصيرة الأجل.

4.3 إصدار خطابات الضمان

يعتبر خطاب الضمان (Letters Of Guaranty - LG) بمثابة تعهد من قبل البنك التجاري بتسديد مبلغ معين نيابة عن عميله إلى الجهة المستفيدة عند الطلب، في حالة عدم قيام العميل بالإيفاء بالتزاماته للجهة المعنية. وتقوم المؤسسات الحكومية عادة بطلب مثل تعلن عنها هذه الضمانات من المشاركين في المناقصات العامة التي تعلن عنها هذه المؤسسات لتنفيذ مشروعات معينة وذلك لضمان جدية المشاركين في هذه المناقصات وكذلك لضمان من رست عليه المناقصة الإيفاء بالتزاماته التعاقدية تجاه الجهة المستفيدة وبدلاً من قيام الشركات بتقديم تأمينات نقدية وتجميد مبالغ كبيرة لدى المؤسسات الحكومية، تقدم البنوك التجارية خطابات ضمان إلى هذه المؤسسات وتتقاضى البنوك نسبة معينة من الرسوم ولقاء إصدار خطابات الضمان لعملائها.

5.3 إصدار خطابات الاعتماد :

يعتبر خطاب الاعتماد المستندي (Documentary Letter of Credit) من أهم وسائل سداد الالتزامات المالية وأكثرها انتشاراً في عمليات التجارة الخارجية، والذي يعني تعهد بنك المستورد بسداد قيمة البضاعة للمصدر الأجنبي، مباشرة أو عن طريق مراسله في بلد المصدر، عند وصول مستندات الشحن والتأمين، التي تخول للبنك حق استلام البضاعة متى ما كانت مطابقة لعقد البيع المحرر بين المستورد المحلي عميل البنك والمصدر الأجنبي. فتبدأ العملية بالمستورد الذي يطلب من البنك الذي يتعامل معه منحه خطاب اعتماد (Letter of Credit - LC)، الذي يرسل إلى البنك المراسل (Correspondent Bank) في دولة المصدر مع طلب تسليمه إلى المصدر.

ويقوم البنك المراسل بتسديد قيمة البضاعة إلى المصدر بعد استلام كافة المستندات المتعلقة بشحن البضاعة والتأمين عليها وإرسال هذه المستندات إلى البنك الذي اصدر خطاب الاعتماد، والذي يقوم بدوره، بعد تسوية حسابه مع مع المستورد، بتسليمها له لاستلام البضاعة من الميناء أو مخازن دائرة الجمارك بعد التحقق من سمتها ومطابقتها للمواصفات المطلوبة.

6.3 الخدمات الأخرى للبنوك

بالإضافة إلى ما تقدم، تقوم البنوك التجارية بالعديد من الخدمات الأخرى لعملائها ومنها ما يلي :

1.6.3 إصدار دفاتر شيكات

تقدم البنوك التجارية خدمة مهمة لعملائها وذلك بتوفير أداة غير مكلف لتسوية المدفوعات وهو الشيكات الشخصية. حيث تتم تسوية الصفقات التجارية عن طريق استخدام الشيكات التي تعتبر من أكثر أدوات سداد المدفوعات وأكثر ملائمة من استخدام النقود السائلة.

ويعرف الشيك بأنه أمر كتابي موقع من قبل الشخص الذي يصدره ويطلب فيه من البنك دفع مبلغاً معيناً إلى الشخص المعين أو إلى حامله. ويسمى الشخص الذي يصدر الشيك بالساحب (Withdrawer) والشخص الذي سيدفع له الشيك بالمستفيد (Beneficent)، والبنك الذي سحب عليه الشيك بالمسحوب عليه. وكما اشرنا سابقاً، يقبل البنك الشيكات المسحوبة عليه من قبل عميله، وذلك في حدود الرصيد الدائن في الحساب الجاري للعميل، أو في حدود السقف الائتماني الإضافي لتجاوز الرصيد الدائن المتفق عليه. ويمتنع البنك عن صرف الشيك في حالة وجود خطأ في تحرير الشيك سواء في كتابة الأرقام، أو التاريخ، أو تجاوز الرصيد الدائن، أو عدم توقيع

الساحب، أو وجود اختلاف في توقيعه مع نموذج توقيعه لدى البنك. ويمكن تداول الشيك عن طريق تظهيره، أي التوقيع على ظهر الشيك من قبل المستفيد وتسليمه إلى شخص ثالث، الذي يقوم بدوره بصرفه أو إيداعه في حسابه الخاص.

وهناك معاملات بمبالغ كبيرة لا تقبل فيها الشيكات الاعتيادية. فمثلاً، عند شراء منزل، فإن المحامي الذي يمثل البائع لن يقبل تسليم عقد ملكية العقار إلى المشتري إلا بعد تسليمه شيكاً مصدقاً (Certified Check) أو حوالة مصرفية (Bank Draft) أي أن البنك يحصل على شيك باسمه من عميله (المشتري) ويقوم بإصدار حوالة مسحوبة على البنك أو شيك بنكي قابل للسداد لبائع العقار.

2.6.3 إصدار الشيكات السياحية

تقوم البنوك التجارية بإصدار الشيكات السياحية (Travelers Checks) لخدمة المسافرين إلى الخارج وقد ظلت الشيكات السياحية الأداة الأوسع انتشاراً والأكثر أماناً لتمويل نفقات المسافرين إلى الخارج، إلى أن ظهرت بطاقات الائتمان (Credit Cards) وبطاقات السحب الدولية (Debt Cards). وتصدر هذه الشيكات بعملات أجنبية مختلفة وبفئات مختلفة ويقوم الأفراد بشراء هذه الشيكات من البنوك بالعملة المحلية على أساس سعر الصرف السائد وقت الشراء. وتتقاضى البنوك عمولة قليلة لقاء بيع الشيكات السياحية، وقد تستغني عن هذه العمولة بالنسبة لكبار عملائها وتكتفي بهامش الربح الذي تحصل عليه من سعر الصرف (Exchange Rate) الذي يتم على أساسه تحويل العملة المحلية إلى العملة الأجنبية المطلوبة للشيكات السياحية. ويتم توقيع كل شيك من قبل العميل وقت الشراء أمام الموظف

المسؤول عن إصدار الشيكات السياحية في البنك. ويطلب أيضاً من حامل هذه الشيكات عند صرفها في الخارج والتوقيع على الشيكات للتأكد من مطابقتها للتوقيع المثبت عليها مسبقاً كشرط لصرف هذه الشيكات.

والواقع، أن من النادر ما يرفض أي بنك أجنبي أو مكتب صرافة، أو أي جهة أخرى، مثل الفنادق والمحلات التجارية صرف الشيكات السياحية. ويمكن إعادة بقية هذه الشيكات التي لم يستخدمها المسافر إلى البنك الذي أصدرها لإضافة قيمتها إلى حساب العميل أو صرفها نقداً.

3.6.3 القيام بمهام الوكالة

تقوم البنوك، خاصة في الأقطار المتقدمة، بإعداد القرارات الضريبية نيابة عن العملاء وتمثيلهم أمام دوائر الضريبة، وكذلك القيام بمهام الوصي (Trustee) على أملاك العملاء وتنفيذ وصاياهم الشخصية المتعلقة بكيفية التصرف في التركات.

كذلك، تقوم البنوك بدور الوكيل لشراء وبيع الأصول أو الأوراق المالية (الأسهم والسندات) والعملات الأجنبية تنفيذاً لأوامر عملائها، بعد التأكد من وجود أرصدة في حساباتهم تسمح بتنفيذ تلك الأوامر. كما تقوم بدور الوسيط في عمليات الاكتتاب وترويج بيع الأسهم والسندات التي تصدرها بعض الشركات والمؤسسات وذلك مقابل عمولة معينة.

4.6.3 إصدار النشرات والتقارير الاقتصادية

تقوم البنوك الكبيرة بإعداد وإصدار النشرات الأسبوعية المتعلقة بالأسواق المالية المحلية والعالمية وأسعار العملات الأجنبية وأسعار الفائدة. وكما تقوم بإصدار التقارير الشهرية والفصلية المتعلقة بالمؤشرات الاقتصادية الرئيسية على المستويين المحلي والدولي وذلك خدمة لعملائها من أرباب

الأعمال بصورة خاصة، وللباحثين المهتمين بالقضايا الاقتصادية بصورة عامة.

4. عملية خلق النقود

تعتبر الودائع، على اختلاف أنواعها، من أهم موارد البنوك التجارية التي تمكنها من تقديم القروض والتسهيلات الائتمانية، باعتبارها أهم استخدامات أو استثمارات البنوك لما يتوفر لها من أرصدة نقدية. وفي هذا الجزء نتعرف أولاً على كيفية تأثير القروض المصرفية على عرض النقود في الاقتصاد القومي.

1.4 البنوك وعرض النقود

تؤثر البنوك على أداء الاقتصاد القومي من خلال قدرتها على التأثير على عرض النقود من خلال خلق النقود أو الودائع المصرفية الناتجة عن نشاطها الائتماني في تقديم القروض. وقبل أن نبحث في عملية خلق النقود، لا بد من التعرف على مكونات عرض النقود وفقاً للمقاييس المختلفة للنقود. يقصد بعرض النقود (Money Supply) كمية النقود المتاحة للاستخدام في الاقتصاد في وقت معين. وتستخدم البنوك المركزية عدة مقاييس لعرض النقود تختلف فيما بينها وفقاً لمكوناتها المحددة في تعريف النقود، وهناك ثلاثة مقاييس رئيسية لعرض النقود وهي:

$$M_1 = C + D$$

$$M_2 = M_1 + SD_{SR}$$

$$M_3 = M_2 + SD_{LR}$$

حيث أن (C) النقد المتداول خارج البنوك، و(D) الودائع تحت الطلب، و(SD_{SR}) ودائع ادخارية قصيرة الأجل و (SD_{LR}) ودائع ادخارية طويلة الأجل.

2.4 عملية خلق النقود

تقوم البنوك التجارية بخلق النقود المصرفية أو الودائع المشتقة (Derived Deposits) من خلال تقديم القروض باستخدام ما بحوزتها من احتياطات نقدية فائضة، التي تتوفر لها بعد الوفاء بالاحتياطي القانوني الذي يحدده البنك المركزي. ولتوضيح آلية خلق النقود وتأثيرها على عرض النقود وكيفية تحكم البنك المركزي في نشاط البنوك التجارية في هذا المجال، نستعين بمثال مبسط في ظل الافتراضات الأربعة التالية :

أولاً، أن عملية خلق النقود تتم من خلال البنوك التجارية مجتمعة أو من خلال بنك وحيد في الاقتصاد.

ثانياً، التزام جميع البنوك بالاحتفاظ بنسبة الاحتياطي القانوني التي يحددها البنك المركزي. (ولنفترض أنها 5% من مجموع الودائع)، وعدم احتفاظها باحتياطات إضافية أخرى.

ثالثاً، تستمر البنوك في تقديم القروض حتى تصل إلى حد الإقراض الكامل، الذي تتساوى عنده الاحتياطات الكلية والاحتياطات القانونية وتكون الاحتياطات الفائضة مساوية للصفر، مع افتراض أن هناك طلباً على القروض يكفي لاستيعاب كل ما تقدمه البنوك من قروض.

رابعاً، يقوم عملاء البنوك بتسديد التزاماتهم المالية تجاه الآخرين بشركات مسحوبة على حساباتهم الجارية (Current Accounts)، ولا يحتفظون بأي أرصدة نقدية خارج البنوك، أي ليس هناك نقد متداول.

والآن، لنفترض أن أحد عملاء البنوك قام بإيداع مبلغ 100 دينار في حسابه الجاري كوديعة تحت الطلب. أي أن النقود المتداولة لدى الجمهور خارج البنوك قد انخفضت بمقدار 100 دينار. المطلوب هو تتبع أثر هذه الوديعة على إجمالي الودائع في الجهاز المصرفي، وكذلك الأثر على عرض النقود في هذا الاقتصاد.

لقد أوضحنا من قبل، أن البنك هو عبارة عن وسيط مالي يقبل ودائع العملاء ويستثمرها في تقديم القروض والتسهيلات الائتمانية، ويحقق بعض العوائد التي تمكنه من دفع فوائد للمودعين لاجتذاب ودائعهم، والتي تمثل تكلفة موارده (Cost of Funds) من الودائع، كما تمكنه هذه العوائد من تغطية نفقاته الإدارية وتحقيق هامش ربح مقبول لحملة أسهم البنك. والآن نتتبع أثر هذه الوديعة، حيث يؤدي استلام البنك لهذه الوديعة إلى زيادة احتياطات البنك من النقود السائلة بمقدار مبلغ الوديعة أي بمقدار 100 دينار. فيقوم البنك باقتطاع الاحتياطي القانوني، وقدره 5 دينار $(100 \times 5\%)$ ، وتقديم ما تبقى من احتياطات فائضة وهو 95 دينار كقروض على لعملائه بتغذية حساباتهم بودائع جديدة بقيمة ما قدم البنك لهم من قروض كودائع مشتقة، ويطلق عليها النقود المصرفية كما أشرنا سابقاً. ويحتفظ البنك للودائع المشتقة أيضاً باحتياطي قانوني بنسبة 5% ويقرض ما تبقى لديه من احتياطات فائضة. ويستمر البنك في التوسع في الاقراض وخلق المزيد من الودائع المشتقة مستخدماً ما يتوفر لديه من احتياطات فائضة في توفير الاحتياطي القانوني لهذه الودائع، إلى أن تنفذ الاحتياطات الفائضة، ويكون الاحتياطي الكلي قد تم استغلاله كاحتياطي قانوني. ولا يحق للبنك بعد ذلك تقديم أي قروض إلا إذا توفرت له احتياطات إضافية عن طريق إيداع ودائع

البنك
1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
↓
المجموع

الفصل الثامن - البنوك التجارية التقليدية

أولية إضافية أو بالاقتراف من البنك المركزي أو من مصادر خارجية أخرى. ويمكن توضيح عملية خلق النقود المصرفية من قبل البنوك التجارية مجتمعة أي الجهاز المصرفي في الجدول رقم (1-3) التالي:

جدول رقم (1-3)

عملية خلق النقود من قبل البنوك التجارية

(4)	(3)	(2)	(1)	البنك
الحد الأقصى للقروض	الاحتياطيات الفائضة (2) - (1)	الاحتياطيات القانونية	الودائع الأولية	
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
69.830	69.830	3.680	73.510	7
66.340	66.340	3.490	69.830	8
63.030	63.020	3.320	66.340	9
59.870	59.870	3.150	63.020	10
↓	↓	↓	↓	↓
1900.000	1900.000	100.000	2000.000	المجموع

يتضح من الجدول السابق أن الوديعة الأولية وقدرها 100 دينار، الواردة في العمود (1)، تمثل احتياطات جديدة لدى البنك. ويوضح العمود (2) مبلغ الاحتياطي القانوني الذي يجب أن يحتفظ به البنك الأول في مقابل الوديعة الجديدة، وهو 5 دنانير ($5\% \times 100$). أما المبلغ المتبقي وقدره 95 دينار فيمثل رصيد البنك من الاحتياطي الفائض، كما يتضح من العمود (3). ويوضح العمود (4) مقدار القروض التي قدمها البنك وهي ناتجة عن الاحتياطات الفائضة الواردة في العمود الثالث. ويطلب البنك المركزي من البنوك التجارية معاملة الودائع المشتقة معاملة الودائع أولية. لذا، فيقوم النظام البنكي بالاحتفاظ بمبلغ 4.750 دينار ($5\% \times 95$) كاحتياطي قانوني للودائع المشتقة التي نتجت عن القروض في السطر الثاني، العمود (2). ويستطيع أن يقرض الاحتياطي الفائض لديه وقدره (90.250) دينار، كما يتضح من السطر الثاني العمودين الثالث والرابع. وهكذا، حيث يقوم الجهاز المصرفي بتقديم قروض جديدة وخلق المزيد من الودائع المشتقة طالما توفرت لديه احتياطات إضافية. وإذا تابعنا الأرقام الواردة في العمود رقم (3) نجد أن الاحتياطات الفائضة في تناقص مستمر، بمعنى أنها ستصل في النهاية إلى الصفر، إلا إن مجموعها سيبلغ 1900.000 دينار. أما إذا نظرنا إلى الأرقام الواردة في العمود رقم (2) الخاص بالاحتياطي القانوني، فإنها هي أيضاً في تناقص مستمر، ولكن مجموعها سيبلغ في النهاية إلى 100 دينار. وإذا نظرنا إلى مجموع الودائع في السطر الأخير من العمود رقم (1) نجده قد بلغ (2000.000) دينار، منها 100 دينار وديعة أولية و1900.000 دينار وودائع مشتقة، ويمثل هذا مجموع القروض التي قدمتها البنوك، كما يتضح من السطر الأخير من العمود رقم (4).

ويمكن إن حصل
بأي احتياطات إضافية
التالية :

حيث :

RR الاحتياطات

r نسبة الاحتياطات

TD مجموع الودائع

أي أن الاحتياطات

وبملاحظة أن مجموع

(TR) للبنك عند بلوغ

وبإعادة ترتيب حدود

مجموع الودائع التي

معين من الاحتياطات

ويطلق على نسبة

النقود (Multiplier)

في مثالنا السابق

احتياطات النظام

100

ويمكن إن نحصل على النتيجة ذاتها، إذا افترضنا عدم احتفاظ البنوك بأي احتياطات إضافية عند بلوغ مستوى الإقراض الكامل، بموجب المعادلة التالية :

$$R = TD \times r$$

حيث :

RR الاحتياطات القانونية (Required Reserves)

r نسبة الاحتياطي القانوني (Reserve Ratio)

TD مجموع الودائع (Total Deposits)

أي أن الاحتياطات القانونية = مجموع الودائع $\times$ نسبة الاحتياطي القانوني.
وبملاحظة أن مجموع الاحتياطات القانونية يتساوى مع الاحتياطي الكلي (TR) للبنك عند بلوغ الإقراض الكامل، يمكن كتابة الصيغة البديلة التالية:

$$TR = TD \times r$$

وبإعادة ترتيب حدود المعادلة أعلاه نحصل على الصيغة التالية لحساب مجموع الودائع التي يمكن للنظام المصرفي أو البنك الوحيد توليدها من قدر معين من الاحتياطات.

$$TD = 1/r \times TR$$

$$\Delta TD = 1/r \times \Delta TR$$

ويطلق على قسمة الواحد الصحيح على نسبة الاحتياطي القانوني مضاعف النقود (Money Multiplier). وباستخدام الصيغة أعلاه يمكننا أن نحسب في مثالنا السابق مباشرة الزيادة في مجموع الودائع الكلية الناتجة عن زيادة احتياطات النظام المصرفي بمقدار 100 دينار كما يلي:

$$\Delta TD = 1/5\% \times 100 = 2000$$

ولما كانت الوديعة الأولية تبلغ 100 دينار، فيكون مجموع ودائع المشتقة الناتجة عن القروض هو 1900.000 دينار.

ولكي نفهم آلية عمل البنوك على خلق النقود بطريقة أخرى، علينا أن ننظر في الميزانية الموحدة للبنوك (Consolidated Balance Sheet) والتعرف على مكوناتها ومتابعة ما طرأ عليها من تغير عند إيداع مبلغ 100 دينار كوديعة أولية. وسنفترض هنا وللتبسيط أن جانب الموجودات يشمل الاحتياطيات والقروض فقط، بينما يشمل جانب المطلوبات الودائع الجارية. وعلى هذا الأساس، يمكن توضيح الميزانية الموحدة للبنوك، وعلى افتراض تقديم الحد الأقصى للقروض في الجدول (2-3) التالي.

جدول رقم (2-3)

الميزانية الموحدة للبنوك

الموجودات	المطلوبات
Assets	Liabilities
احتياطيات 100	ودائع 2000
قروض 1900	
المجموع 2000	المجموع 2000

يتضح من مكونات الميزانية الموحدة للبنوك أن الأثر النهائي لإيداع 100 دينار هو زيادة ودائع البنوك بمقدار عشرون ضعفاً، أي 2000 بمقدار دينار، منها 100 دينار وديعة أولية و1900 دينار ودائع مشتقة ناتجة عن قدر مساوٍ من القروض التي قدمتها البنوك باستغلال جميع الاحتياطيات الفائضة لديها.

ولمعرفة أثر ذلك على عرض النقود، نفترض أن عرض النقود هو (M_1) ، حيث أن:

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

$$M_1 = -100 + 2000 = 1900 \text{ دينار}$$

إذا، فسحب 100 دينار من العملة المتداولة وإيداعها كوديعة تحت الطلب في النظام المصرفي، لا يترك عرض النقود دون تغيير، بل تنتج عنه زيادة مضاعفة في عرض النقود. فالنقود التي تدخل البنوك كودائع أولية، تضيف إلى احتياطات البنوك وتمكنها من تقديم قروض وخلق نقود مصرفية بإضعاف حجم الوديعة الأولية.

3.4 أثر التسريبات النقدية

يعتبر الاحتياطي القانوني الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية تسرباً نقدياً يحد من قدرة هذه البنوك على التوسع المطلق في منح القروض والإضافة إلى الاحتياطي القانوني، هناك تسرب نقدية أخرى على الصعيد العملي التي من شأنها تقليل قدرة البنوك على خلق الودائع أو النقود الائتمانية ومن أهم هذه التسريبات هي:

أولاً، تسرب العملة المتداولة (Currency Leakage)، حيث يفضل الأفراد والمنشآت الاحتفاظ ببعض النقد السائل لمواجهة المدفوعات الجارية اليومية. ثانياً، احتفاظ البنوك باحتياطات إضافية، تفوق الاحتياطي القانوني المقرر من قبل البنك المركزي، كإجراء احترازي لمواجهة السحوبات الكبيرة في بعض المواسم والأعياد.

وتؤدي مثل هذه التسريبات إلى تقليص حجم مضاعف النقود، وبالتالي انخفاض الحد الأقصى للتوسع في الإقراض، ومن ثم التقليل من فاعلية تأثير البنوك التجارية في النشاط الاقتصادي.

لقد افترضنا في مثالنا السابق أن أفراد المجتمع لا يحتفظون بأي نقود للتداول خارج البنوك، ولذلك يكون عرض النقود مساوياً لإجمالي الودائع في البنوك، ويكون التغير في الودائع مساوياً للتغير في عرض النقود. لذلك، وجدنا في المثال أن باستطاعة البنوك زيادة عرض النقود بمقدار عشرين ضعفاً من مقدار الاحتياطي النقدي المتوفر لديها. فإذا انتقلنا إلى عالم الواقع، نجد أن الأفراد يحتفظون عادة بسنة تتراوح بين 3-5% من حجم ودائعهم في البنوك في شكل نقود سائلة خارج النظام المصرفي، وتمثل نقود الودائع نحو 95-97% من عرض النقود. ويعكس هذا مدى أهمية الدور الذي تلعبه البنوك التجارية في التأثير في عرض النقود، وبالتالي في مستوى أداء الاقتصاد، خاصة إذا ما عملنا أن الودائع المشتقة الناتجة عن القروض تمثل بين 80-90% من مجموع الودائع المصرفية.

ولإضفاء المزيد من الواقعية للنموذج المبسط الذي تناولناه في الجزء السابق، دعنا نعرف القاعدة النقدية (Monetary Base-MB)، حيث أن:

$$MB = TR + C$$

و (TR) هي مجموع احتياطيات البنوك التجارية سواء لدى البنك المركزي أو في صناديقها، و (C) ترمز للنقد المتداول خارج النظام المصرفي. فإذا افترضنا أن البنوك مجتمعة تحتفظ بالنسبة (e) من مجموع الودائع كاحتياطي زائد، وأن الجمهور يحتفظ بالنسبة (c) من ودائعهم كعملة متداولة خارج البنوك، وأن نسبة الاحتياطي القانوني هي (rr).

في ه
باستخدام الص

ف
النقود، وهو
لإضافة التـ
النقود الناتج
من نسبة الا
النقد المتداو
قيمة المضا

كان في شك
تغيير عـ
خلال بيع
فإذا كانت
هي 2%
عرض النقو
النقدية باـ

في هذه الحالة سنجد أن بالإمكان حساب التغير في عرض النقود باستخدام الصيغة المتكاملة التالية:

$$\Delta M^s = \left[\frac{1+c}{(rr+e+c)} \right] \times \Delta MB$$

في الصيغة أعلاه، الكسر بين القوسين يعرف بمضاعف عرض النقود، وهو أقل قيمة من المضاعف في النموذج السابق البسيط، نتيجة لإضافة التسربات النقدية. ومن المضاعف أعلاه نجد أن التغير في عرض النقود الناتج عن تغير معين في حجم القاعدة النقدية، يتناسب عكسياً مع كل من نسبة الاحتياطي القانوني ونسبة الاحتياطي الزائد التي يحددها البنك ونسبة النقد المتداول التي يحددها الجمهور. فلم يعد البنك المركزي يتحكم تماماً في قيمة المضاعف كما كان الحال بالنسبة للمضاعف البسيط.

وبافتراض ثبات نسبة الاحتياطي القانوني، ونسب التسرب سواء كان في شكل نقد متداول أو احتياطيات زائدة، نجد أن البنك المركزي بإمكانه تغيير عرض النقود مباشرة عن طريق تغيير حجم القاعدة النقدية (MB)، من خلال بيع أو شراء السندات الحكومية في السوق المفتوح، كما سيأتي لاحقاً. فإذا كانت نسبة الاحتياطي القانوني هي 10%، ونسبة الاحتياطيات الإضافية هي 0.2%، ونسبة العملة المتداولة هي 0.5%، وأراد البنك المركزي زيادة عرض النقود بمقدار 30 بليون دينار، لأمكن حساب الزيادة المطلوبة في القاعدة النقدية باستخدام الصيغة أعلاه حيث نجد أن:

$$30 = \left[\frac{1+0.005}{(0.10+0.002+0.005)} \right] \times \Delta MB$$

$$30 = \left[\frac{1.10}{0.1007} \right] \times \Delta MB$$

$$\Delta MB = \frac{30}{9.98} = 3.006 \text{ بليون دينار}$$

كذلك، تعتمد قدرة البنوك التجارية على خلق النقود على فرضية أساسية هي رغبة هذه البنوك في الإقراض، وكذلك رغبة الأفراد والمنشآت في الاقتراض من البنوك. أما في الحياة العملية، فإننا نجد أن رغبة البنوك في الإقراض قد تتغير حسب الظروف الاقتصادية والسياسية السائدة في القطر، وخاصة مدى التفاؤل تجاه مستقبل الاقتصاد. هذا بالإضافة إلى الاعتبارات الداخلية للإدارات ذاتها. ومن هنا جاءت ضرورة تدخل البنك المركزي لتنظيم وإدارة عرض النقود من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

4.4 بنوك التجارية والاستقرار الاقتصادي

تميل البنوك التجارية في فترات الانتعاش الاقتصادي إلى التوسع في منح القروض والتسهيلات الائتمانية إلى أقصى حد ممكن لغرض زيادة أرباحها، وتكون البنوك في هذه الحالة مدفوعة بالأجواء المتفائلة التي تسود الاقتصاد القومي في هذه الفترات، حيث تقل مخاطر عدم وفاء العملاء بسداد ديونهم في المواعيد المتفق عليها، وذلك بحكم توفر فرص استثمارية مربحة. إلا أن الاندفاع غير المنضبط للبنوك في سياساتها الائتمانية خلال فترات الانتعاش الاقتصادي قد يعرضها إلى بعض المخاطر الناتجة عن احتمال حدوث تراجع مفاجئ في النشاط الاقتصادي، وبالتالي تعثر الدائنين عن سداد

قروضهم . هذا بالإضافة إلى مخاطر زيادة الضغوط التضخمية الناتجة عن زيادة الطلب الكلي بصورة كبيرة خلال فترات الانتعاش الاقتصادي.

أما في فترات الركود الاقتصادي، فتسارع البنوك إلى تحصيل قروضها وتقليل منح قروض جديدة، وذلك لتجنب المخاطر الناتجة عن احتمال زيادة حدة الركود الاقتصادي، وبالتالي عدم قدرة العملاء عن سداد ديونهم. إلا أن المبالغة في اتباع هذه السياسة المتشددة في منح القروض والتسهيلات الائتمانية خلال فترات الركود الاقتصادي، تعنى أن البنوك التجارية تسهم بصورة غير مباشرة في زيادة حدة الكساد الاقتصادي.

يتضح مما تقدم، أن البنوك التجارية يمكن أن تسهم من خلال مستوى نشاطها الائتماني في حدة التقلبات الاقتصادية، حيث أن اندفاعها في منح القروض والتسهيلات الائتمانية، دون المطالبة بضمانات كافية لحماية مصالحها، في فترات الانتعاش الاقتصادي، واتباعها سياسة اقراضية متشددة خلال فترات الركود الاقتصادي تؤدي إلى زيادة حدة التقلبات الاقتصادية بدلاً من تقليلها. لذلك، تبرز أهمية دور البنوك المركزية في الإشراف على نشاط البنوك التجارية وتوجيه نشاطها بما يخدم أهداف السياسة النقدية في تحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي.

الفصل التاسع

إدارة ربحية وسيولة البنك التجاري

1. مقدمة

البنوك التجارية كغيرها من منشآت الأعمال، هدفها النهائي هو تحقيق أقصى ربح ممكن لملاكها أو حملة أسهمها. وهي تعتمد في نجاحها في تحقيق ذلك، وكما أوضحنا في الفصل السابق، على ثقة جمهور المتعاملين معها في سلامة مركزها المالي، أي قدرتها وتحت جميع الظروف على الوفاء بالتزاماتها تجاه عملائها. ومن الناحية العملية، نجد أن هناك شيء تعارض ظاهر بين هذين الهدفين. ويتضح ذلك جليا إذا أدركنا أن على البنك أن يحتفظ بدرجة مناسبة من السيولة لمقابلة طلبات المودعين، غير أن تحقيق ذلك لا يكون إلا على حساب التضحية بالعوائد التي تدعم ربحيته. وعلاوة على ذلك، فإن العوائد المرتفعة دائما مرتبطة بالاستثمارات طويلة الأجل، المعروفة بانخفاض السيولة. لذلك، فإن الإدارة الناجحة للبنوك تسعى لتأمين التوازن بين هدفَي السيولة والربحية، من خلال خلق درجة عالية من التوافق بين هيكل موجودات البنك (الاستثمارات) وهيكل مطلوباته (الودائع)، وهو محور اهتمامنا في هذا الفصل.

2. مكونات ميزانية البنك التجاري

تتكون ميزانية البنك التجاري (Bank Balance Sheet) من جانبين هما: جانب الموجودات، أو الأصول (Assets)، والتي تمثل استخدامات البنك للأرصدة النقدية المتاحة، وجانب المطلوبات، أو الخصوم

(Liabilities)، والتي تمثل الموارد النقدية للبنك. وتعتبر الموجودات ثروة يمتلكها البنك، أو مستحقات قانونية للبنك لدى الغير. أما المطلوبات فهي عبارة عن مستحقات للغير على البنك. لذلك، فإن ميزانية البنك توضح المصادر التي يحصل منها البنك على موارده، وكيفية استخدامه لهذه الموارد، كما توضح المركز المالي للبنك، ومستوى ما يتمتع به البنك من أمان تعكسه سيولة البنك (Bank Liquidity)، أي مدى قدرته على تحويل موجوداته إلى نقود سائلة لمواجهة طلبات السحب على ودائع العملاء.

واستناداً لنظام القيد المحاسبي المزدوج (Double Entry)، فإن موجودات البنك تكون دائماً مساوية لمطلوباته، لذلك، يمكن التوصل إلى المعادلات الثلاث التالية:

$$1. \text{ الموجودات} = \text{المطلوبات} + \text{حساب رأس المال}$$

$$2. \text{ حساب رأس المال} = \text{الموجودات} - \text{المطلوبات}$$

$$3. \text{ المطلوبات} = \text{الموجودات} - \text{رأس المال}$$

فالذي يحقق المساواة بين الموجودات والمطلوبات هو صافي حقوق الملكية (Net Worth)، وهو عبارة عن فائض مستحقات المالكين عن القيمة الاسمية للأسهم (رأس المال).

1.2 الموجودات

تتكون الموجودات من ستة مصادر رئيسية هي (1) النقود المحفوظة في خزانة البنك (Vault Cash)، (2) الأرصدة القابلة للتحويل (Cash in Process of Collection)، مثل الشيكات والحوالات، (3) أدونات خزانة (Treasury Bills)، (4) القروض قصيرة الأجل، (5) الأوراق التجارية (Commercial Papers)، (6) القروض والاستثمارات طويلة الأجل.

2.2 المطلوبات

أما المطلوبات

الذي يمثل التوازن

للبنك، (2) الاحتياطيات

المركزي، وكذلك

يسمى بالاحتياطي

الذاتية للبنك. (4) رأس

الجدول (1-9) التالي

التجاري.

الجدول (1-9)

1. النقود المحفوظة
2. أرصدة قابلة للتحويل
3. أدونات الخزنة
4. القروض قصيرة الأجل
5. الأوراق التجارية
6. الأوراق التجارية وأسهام الشركات
7. موجودات أخرى

2.2 المطلوبات

أما المطلوبات، فلها أربعة مصادر رئيسة هي : (1) رأس المال، الذي يمثل التزام البنك تجاه حملة الأسهم، ويعتبر من أهم الموارد الذاتية للبنك، (2) الاحتياطيات، التي تمثل الاحتياطي القانوني الذي يحدده البنك المركزي، وكذلك نسبة من الأرباح التي لا توزع على المساهمين لتكوين ما يسمى بالاحتياطي الخاص للبنك. (3) الودائع، والتي تمثل أهم الموارد غير الذاتية للبنك. (4) القروض من البنوك الأخرى، أو البنك المركزي. ويوضح الجدول (1-9) أدناه مكونات جانبي الموجودات والمطلوبات في ميزانية البنك التجاري.

الجدول (1-9): نموذج مبسط لميزانية البنك التجاري

المطلوبات	الموجودات
1. رأس المال	1. النقود بخزينة البنك
2. الاحتياطيات : (1) احتياطي قانوني (2) احتياطي خاص	2. أرصدة قابلة للتحويل
3. الودائع : (1) ودائع تحت الطلب (2) ودائع لأجل (3) ودائع ادخارية	3. أدونات الخزنة
4. قروض البنك من البنوك الأخرى ومن البنك المركزي.	4. القروض قصيرة الأجل للعملاء
5. مطلوبات أخرى	5. الأوراق التجارية: السندات المخصصة
	6. الأوراق المالية: سندات الحكومة وأسهم وسندات الشركات.
	7. موجودات أخرى

3. تحليل موجودات البنك

يتضح من الجدول السابق أن جانب الموجودات من الميزانية يعكس تنوع الوظائف التي يقوم بها البنك التجاري، أي كيفية استخدام موارد وتوزيع موجوداته بما يضمن له تعظيم أرباحه والاحتفاظ بنسبة معقولة من السيولة لمواجهة طلبات الدائنين، وخاصة المودعين الذين قد يرغبون في السحب النقدي من ودائعهم في أي وقت. فلا بد للبنك من توخي الحذر في عملية المفاضلة (Trade - off) بين تحقيق أقصى الأرباح الممكنة وبين الاحتفاظ بنسبة معقولة من السيولة. وذلك لأن الربحية والسيولة هما هدفان متعارضان. فالاحتفاظ بنسبة عالية من السيولة، معناه حرمان البنك من فرصة تحقيق بعض الأرباح الاستثمارية بسبب احتفاظه باحتياطات زائدة عاطلة. أما إذا قرر البنك استغلال معظم موارده في منح القروض والاستثمارات، فقد تؤدي هذه السياسة إلى تحقيق أرباح كبيرة، ولكنها تتحقق على حساب انخفاض السيولة واحتمال تعريض البنك إلى مخاطر كبيرة. وسوف نتناول هذا الموضوع بصورة مفصلة في نهاية الفصل عند بحث معايير نجاح البنوك التجارية. ويمكن تقسيم موجودات البنك التجاري إلى ثلاثة أقسام فيما يتعلق بالتعارض بين عاملي الربحية والسيولة:

1.3 الموجودات السائلة

وتنقسم الموجودات إلى ثلاثة أنواع هي:

1.1.3 نقود بخزانة البنك: وتضم نقود الخزانة (Vault Cash) مبالغ من العملة الورقية والمعدنية المحلية والأجنبية التي يحتفظ بها البنك لغرض صرف قيمة الشيكات المسحوبة على حسابات عملائه ومواجهة السحوبات النقدية للعملاء. وتسمى هذه النقود بالاحتياطي النقدي (Cash Reserve).

2.1.3 ودائع لدى المراسلين: وهي النقود بالعملات الأجنبية التي يحتفظ بها البنك في حساباته في البنوك في الدول الأخرى أو لدى البنوك المراسلة (Correspondent Banks). ويعتمد البنك على هذه الودائع في مقابلة طلبات التحويلات الخارجية وطلبات سداد قيمة الواردات وصرف الشيكات السياحية للعملاء.

3.1.3 ودائع لدى البنك المركزي: تعتبر هذه النقود أيضاً جزءاً من الاحتياطي النقدي. حيث يجب على البنوك الاحتفاظ بنسبة معينة من قيمة الودائع على شكل نقد سائل لدى البنك المركزي ويطلق عليه الاحتياطي القانوني. وتختلف هذه النسبة من قطر لآخر، إلا أنها تتراوح بين 5-10% في الأقطار المتقدمة، وقد تصل إلى 20% في بعض الأقطار النامية. ولا تحصل البنوك على أي فوائد لقاء الاحتفاظ بهذا الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي.

2.3 موجودات عالية السيولة

الموجودات عالية السيولة (Highly Liquid Assets) هي تلك الأصول التي يحتفظ بها البنك بهدف تحقيق الربحية كهدف أساسي، فهي تمثل خط الدفاع الثاني لمواجهة طلبات الدائنين. وتضم هذه الموجودات خمسة أنواع هي:

1.2.3 قروض قابلة للاستدعاء: وهي النقود التي أقرضها البنك إلى سماسرة الكمبيالات أو بيوت الخصم. وتكون هذه القروض قابلة للسداد خلال 24 ساعة من طلبها. كما أن هناك نوعاً آخر من القروض قصيرة الأجل، والتي تكون قابلة للسداد خلال فترة قصيرة لا تتجاوز سبعة أيام من تاريخ طلب

سدادها. وبما أن هذه القروض تتسم بدرجة عالية من السيولة، فإن نسبة الفائدة التي يتقاضاها البنك عليها تكون قليلة نسبياً.

2.2.3 أدونات الخزائنة: تقوم الحكومات عادة بإصدار سندات الخزائنة (Treasury Bills)، وهي أدوات للدين العام قصير الأجل، في حالة وجود عجز في الموازنة العامة (Budget Deficit)، لغرض تمويل النفقات الجارية للحكومة خلال الشهور الأولى من السنة قبل تحصيل القدر الكافي من الضرائب والرسوم. وبما أن هذا النوع من أدوات الدين الحكومي يتسم بانخفاض درجة المخاطرة وارتفاع درجة السيولة، فإن البنوك التجارية تكون عادة هي المكتتب الرئيس فيها باعتبارها من الأدوات الاستثمارية القابلة للتسييل عند الضرورة، سواء بالبيع في السوق الثانوية أو بخصمها لدى البنك المركزي. وتحصل البنوك التجارية على نسبة فائدة قليلة من هذا النوع من الاستثمار، إلا أنها تحقق رغبات البنوك في تفادي مخاطر السيولة.

3.2.3 الأوراق التجارية

يستثمر البنك جزءاً مهماً من موارده في خصم الأوراق التجارية (Commercial Papers) لعملائه، حيث يقوم البنك بسداد القيمة الحالية للأوراق التجارية المقدمة له قبل تاريخ استحقاقها وذلك لتسهيل مهام أصحاب الأعمال في الحصول على الأموال المطلوبة للتوسع في نشاطهم التجاري. حيث يستطيع البنك الحصول على القيمة الاسمية للأوراق التجارية في تاريخ استحقاقها، ويمثل الفرق بين القيمة الحالية والقيمة الاسمية للأوراق التجارية العائد الذي يحصل عليه البنك من عملية خصم الأوراق التجارية. وتسمى نسبة العائد الذي يحققه البنك من عملية الخصم بسعر الخصم (Discount

(Rate)، وهو عادة ما يتعادل مع سعر الفائدة الذي تتقاضاه البنوك التجارية على القروض قصيرة الأجل.

وتعتبر الأوراق التجارية من الأدوات الاستثمارية الجيدة، لأنها تجمع بين السيولة والربحية. فهي بمثابة قروض قصيرة الأجل يمكن تسيلها بسرعة، من خلال قيام البنك بإعادة خصمها لدي بنوك أخرى، إضافة إلى أنها تحقق عائداً جيداً يتناسب وأجلها القصيرة.

4.2.3 الأوراق المالية

تستثمر البنوك كذلك جزءاً من مواردها في أوراق مالية (Financial Papers) مختلفة، تشمل السندات الحكومية (Government Bonds)، إضافة إلى الاستثمار في الأسهم والسندات التي تصدرها الشركات الصناعية وغيرها. وتختلف درجة المخاطرة المرتبطة بالاستثمار في هذه الأوراق تبعاً للمركز المالي للجهة المصدرة لهذه الأوراق، وأجال الأوراق وقابليتها للتسويق. حيث تتسم سندات الحكومة بالأمان التام، وذلك لكون الحكومة هي الجهة المدينة والضامنة للدين، وبالتالي تكون نسبة الفائدة على هذه السندات منخفضة نسبياً. أما السندات والأسهم التي تصدرها الشركات، فتكون درجة المخاطرة فيها أعلى نسبياً وبالتالي نسبة العائد عليها مرتفعة بسبب إضافة علاوة المخاطرة، وبسبب ارتفاع درجة المخاطرة للاستثمار في أسهم الشركات، فقد ألزم قانون البنك المركزي في معظم الأقطار بتحديد الحد الأقصى لأسهم الشركات التي يسمح للبنك التجاري امتلاكها بما لا يزيد عن 25% من رأسمالها المدفوع، وذلك حماية لودائع العملاء.

5.2.3 القروض والتسهيلات الائتمانية

تعتبر القروض والتسهيلات الائتمانية (Loans and Credit Facilities) التي تمنحها البنوك لعملائها من أكثر أنواع أصولها ربحية، وتعتمد ربحية البنك على طبيعة القروض من حيث الحجم والأجل ودرجة المخاطرة. وترتبط المخاطر إيجابياً بكل من مبلغ القرض وأجله، فكلما كان مبلغ القرض كبيراً وطالت مدة السداد ارتفعت درجة المخاطر المرتبطة بالقرض. وتعتمد درجة المخاطرة أيضاً على ما يسمى بالتصنيف الائتماني (Credit Rating) للمقرض. فكلما كان هذا التصنيف منخفضاً، ازدادت درجة المخاطرة، والعكس صحيح. لذلك، تفضل البنوك التجارية عادة القروض قصيرة الأجل التي تسهم تمويل رأس المال العامل (Working Capital) للمنشآت الصناعية أي لشراء المواد الأولية وقطع الغيار وسداد أجور عمال الإنتاج وما شابه من النفقات الجارية المرتبطة بالعملية الإنتاجية. حيث تستخدم الأصول الثابتة كمعدات المصانع والأبنية كضمانة (Collateral) لمثل هذه القروض.

3.3 الموجودات الأقل سيولة

تستخدم الموجودات الأقل سيولة (Less Liquid Assets) لتحقيق الربحية في المقام الأول، ثم يأتي هدف السيولة في المرتبة الثانية. ومن أهم هذا القسم من الموجودات القروض والاستثمارات طويلة الأجل، وخاصة في القطاع الصناعي والخدمي، بالإضافة إلى الاستثمار في السندات الحكومية طويلة الأجل. ومما شجع البنوك على الإقدام على هذا النوع من القروض والاستثمارات هو السياسات الحكومية الداعمة والمحفزة للبنوك التجارية للمساهمة في تمويل وتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية خاصة في الأقطار

النامية من جهة، وكذا
السندات الحكومية
استعداد البنوك المركزي
لتوفير السيولة اللازمة
4. تحليل مطلوبات
كما أوضح
المطلوبات تمثل موارد
هي: (1) رأس المال
البنوك الأخرى وما
قسمين:

1.4 المواد الدائنة

وهي تشكل
للبنك إلى قسمين
1.1.4 رأس المال

يعتبر رأس
ولفترة معينة إلى أن
لتصبح هذه الموارد
يشكل قيداً على
مضاعفة، ولكن رأس
ويفسّر
(Capital)، الذي
(up Capital)

النامية من جهة، وكذلك تطور مفهوم السيولة من جهة أخرى. حيث أصبحت السندات الحكومية طويلة الأجل تتميز بدرجة عالية من السيولة، بسبب استعداد البنوك المركزية في الأقطار النامية لشراء هذه السندات أو خصمها لتوفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية.

4. تحليل مطلوبات البنك

كما أوضحنا سابقاً في النموذج المبسط لميزانية البنك التجاري، فإن المطلوبات تمثل موارد البنك، والتي يحصل عليها من أربعة مصادر رئيسية هي: (1) رأس المال، (2) الاحتياطيات (3) الودائع و(4) الاقتراض من البنوك الأخرى ومن البنك المركزي. ويمكن تقسيم مطلوبات البنك إلى قسمين:

1.4 المواد الذاتية

وهي تشكل نسبة قليلة من مجموع موارد البنك. تنقسم الموارد الذاتية للبنك إلى قسمين:

1.1.4 رأس المال

يعتبر رأس المال المورد الأساس للبنك في بداية ممارسته لنشاطه، ولفترة معينة إلى أن يكتسب البنك ثقة الجمهور وتبدأ ودائع العملاء في التدفق لتصبح هذه الودائع فيما بعد المصدر الرئيسي لموارد البنك. فرأسمال البنك لا يشكل قيلاً على مستوى نشاطه الائتماني الذي يفوق رأس المال بأضعاف مضاعفة، ولكن رأس المال هو مصدر ثقة المتعاملين مع البنك.

ويقسم رأس المال إلى : رأس المال الاسمي (Nominal Capital)، الذي تم بموجبه منح الترخيص بإنشاء البنك، ورأس المدفوع (Paid-up Capital)، الذي يكون عادة أقل من رأس المال الاسمي. وفي

(2)

هذه الحالة، يسمى الفرق بينهما برأس المال غير المدفوع. ويمكن زيادة رأس المال المدفوع إذا دعت الضرورة لذلك، أو الاعتماد على رأس المال الاحتياطي (Reserve Capital)، وذلك لتقوية المركز المالي للبنك وتدعيم ثقة المودعين في البنك.

2.1.4 الاحتياطيات

ويقصد بالاحتياطيات تلك الأموال التي تقطع من الأرباح قبل توزيعها على المساهمين، وذلك لبناء الاحتياطي الخاص بالبنك، وهي تختلف عن الاحتياطي القانوني الذي يحدد نسبته البنك المركزي ويتوجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي، كما أشرنا من قبل.

2.4 الموارد غير الذاتية

تتكون الموارد غير الذاتية من مصدرين رئيسيين هما:

1.2.4 الودائع

تشكل الودائع الجزء الأكبر من موارد البنك بشقيها، الذاتية وغير الذاتية، تنقسم الودائع إلى ثلاثة أقسام هي:

(1) وودائع تحت الطلب:

تعتبر نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع تحت الطلب (Demand Deposits) أعلى من نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع الأخرى، وذلك بسبب طبيعة هذه الودائع التي تتيح للمودعين السحب منها دون إخطار سابق ودون التقيد بأجل، فهي تتمتع بدرجة عالية من السيولة.

(2) ودائع لأجل:

كما أوضحنا من قبل فإن الودائع لأجل (Time Deposits) نادرًا ما يتم سحبها قبل تاريخ استحقاقها، بسبب ما يترتب على ذلك من فقدان العميل للعائد. لذلك، تكون نسبة الاحتياطي القانوني على هذه الودائع أقل من نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع تحت الطلب. ويتيح هذا النوع من الودائع للبنك حرية أكبر في استخدامها في منح القروض والتسهيلات الائتمانية.

(3) ودائع ادخارية:

بالإضافة إلى ما تقدم، هناك أيضاً الودائع الادخارية (Saving Deposits) لصغار المدخرين، الذين باستطاعتهم سحبها في أي وقت. لذلك، تكون نسبة الفائدة على هذه الودائع قليلة، وتحسب عادة على أقل رصيد خلال الشهر أو السنة. وتحاول البنوك عادة استخدام بعض الحوافز، مثل تخصيص جوائز عينية أو مالية، لتشجيع هؤلاء المدخرين لزيادة مدخراتهم باستمرار، حيث أن هذه المدخرات تشكل أيضاً أحد موارد البنك.

2.2.4 القروض

يمثل الاقتراض (Borrowing) مورداً آخر من المواد غير الذاتية للبنوك التجارية. حيث تستطيع البنوك الاقتراض من بعضها البعض، أو اللجوء إلى البنك المركزي للاقتراض باعتباره الملجأ أو الملاذ الأخير للحصول على السيولة لمواجهة الطلبات الطارئة من الدائنين. وتعتبر القروض من الموارد المكملة للودائع إلا أنها لا تمثل سوى نسبة صغيرة جداً

من الموارد غير الذاتية، حيث تشكل الودائع الجزء الأكبر من الموارد غير الذاتية للبنوك التجارية، كما أشرنا من قبل.

5. إدارة سلامة المركز المالي للبنك

تهدف الإدارة الناجحة للبنك إلى تعظيم أرباحه البنك مع المحافظة على سلامة مركزه المالي، وذلك من خلال التركيز على محاور خمسة، تشمل إدارة سيولة البنك، وإدارة رأس المال، وإدارة الموجودات، وإدارة المطلوبات، وإدارة المخاطر. ونتناولها في يلي مع التركيز على كل من إدارة السيولة وإدارة رأس المال لما لهما من أهمية.

1.5 إدارة سيولة البنك

يعد البنك توقعات دقيقة ومتجددة عن السحب اليومي من ودائع العملاء، ويحتفظ في مقابل ذلك بالقدر الكافي من السيولة والأصول عالية السيولة لمواجهة السحب اليومي الزائد على الإيداعات اليومية. والبنك كما قدمنا في الفصل السابق مطالب قانوناً بالاحتفاظ بقدر من الاحتياطيات القانونية، يحدد البنك المركزي نسبتها من ودائع البنك. غير أن الاحتفاظ بالاحتياطيات القانونية قد لا تكفي في بعض الحالات لتأمين سلامة المركز المالي للبنك، مما يدفع البنك للاحتفاظ باحتياطيات إضافية اختيارية. فالبنك مهدد دائماً بالتدفقات الخارجة من الودائع (Deposit outflows)، والتي يمكن أن تستنفذ احتياطيات البنك إن لم تكن كافية.

وفي حالة انكشاف البنك بعدم كفاية السيولة، يصبح مخالفاً لقانون البنك المركزي لعدم كفاية احتياطياته لمقابلة نسبة الاحتياطي القانوني، كما يكون مهدداً بفقدان ثقة عملائه، وهو نذير ما يشكل بداية أزمة لا للبنك وحده

بل النظام المصرفي بكامله. وهناك أربعة مصادر يلجأ إليها البنك لزيادة احتياطياته، وهي:

1. الاقتراض من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، وتحمل التكلفة المتمثلة في الفوائد على القروض.

2. بيع بعض الأصول المالية للبنك وتحمل خسارة تكاليف الوسطاء الماليين، بالإضافة إلى فقدان العوائد على تلك الأصول المباعة، كما قد يتحمل البنك خسائر رأسمالي في حالة بيعها بأسعار تقل عن أسعار شرائها.

3. استدعاء بعض القروض أو بيعها، وتحمل فقدان الفوائد عليها، وربما خسر البنك بعض عملائه نتيجة مطالبتهم بالسداد قبل الموعد المذكور في اتفاقية القرض.

4. الاقتراض من البنك المركزي باعتباره الملجأ الأخير، وتحمل التكلفة المتمثلة في سعر الخصم (Discount Rate).

ويتضح إذاً أن هناك تكلفة لتمويل العجز في احتياطيات البنك بأي من السبل الأربعة المتاحة. إلا أن الاحتفاظ باحتياطيات إضافية أيضاً له تكلفته. فالاحتياطيات تمثل أرصدة عاطلة لا تدر عائداً للبنك سواء احتفظ بها في حسابه لدى البنك المركزي أو احتفظ بها في خزائن البنك. فعلى إدارة البنك أن توازن بين تحمل تكاليف الحصول على احتياطيات إضافية من المصادر أعلاه، وتكلفة الاحتفاظ بأرصدة عاطلة كاحتياطيات إضافية، لاستمرار تأمين سلامة مركزه المالي. وكلما زادت تكاليف الحصول على الاحتياطيات من مصادر خارجية، حرص البنك على الاحتفاظ بالمزيد من الاحتياطيات الإضافية من مصادره الذاتية.

2.5 إدارة رأس المال

تعمل إدارة البنك على الاحتفاظ بالقدر المناسب من رأس المال، وبما يتفق والضوابط التي يضعها البنك المركزي على نسبة رأس المال إلى الودائع في البنوك التجارية. فلرأس المال وظيفة مهمة في امتصاص الصدمات الناتجة عن التدفقات الخارجة غير المتوقعة للودائع، والتي قد تهدد البنك بالإفلاس. إلا أن زيادة رأس مال البنك تؤدي إلى خفض معدل العائد على حقوق الملكية (ROE - Returns on Equity)، حيث أن:

$$\text{العائد على الأصول (ROA)} = \text{صافي الربح} \div \text{الأصول}$$

$$\text{العائد على حقوق الملكية (ROE)} = \text{صافي الربح} \div \text{حقوق الملكية}$$

$$\text{مضاعف حقوق الملكية (EM)} = \text{الأصول} \div \text{حقوق الملكية}$$

$$EM = \frac{ROE}{ROA} \quad \text{ومنها نجد أن:}$$

$$ROE = EM \times ROA$$

فإذا كان لدينا بنكان لهما ذات القدر من الأصول (القروض والاستثمارات) التي تبلغ 100 مليون دينار، غير أنهما يختلفان في مقدار رأس المال، فللبنك الأول رأسمال قدره 10 مليون دينار، ومضاعف لحقوق الملكية قدره 10 (10=10\100)، بينما البنك الثاني له رأسمال قدره 4 مليون دينار ومضاعف لحقوق الملكية قدره 25 (25=4\100). ولنفرض أن كلاهما تتم إدارته بنفس الكفاءة، فالعائد على الأصول في الحالتين 1%. وفق هذه المعطيات، سنجد أن للبنك الأول معدل عائد على حقوق الملكية أقل مما هو عليه في البنك الثاني، وذلك بسبب كبر رأس المال بالنسبة للأصول في البنك الأول عنه في الثاني. ولزيادة رأس المال منفعة للمساهمين متمثلة في زيادة

الأمان وخفض

المساهمون تتمثل

ما يمكن التضحية

وخفض مخاطر

طريق واحد أو أكثر

1. بيع وشر

2. تغيير نس

المال.

3. تغيير أم

واستخذ

3.5 إدارة موجو

وتتصد

الاستثمارية، وه

ويتم ذلك للبنك

1. استهداف

يكونون

2. الاستثم

3. تنويع

تحقيق

4. حسن

الأمان وخفض احتمالات الإفلاس. كما أن لزيادة رأس المال تكلفة يتحملها المساهمون تتمثل في خفض العائد على حقوق الملكية. والإدارة الناجحة تقرر ما يمكن التضحية به من العائد على حقوق الملكية من أجل زيادة درجة الأمان وخفض مخاطر الإفلاس. وعموماً، يمكن للبنك التحكم في رأس المال عن طريق واحد أو أكثر من البدائل التالية:

1. بيع وشراء أسهم البنك.
2. تغيير نسبة الأرباح الموزعة، واستخدام الأرباح المحتجزة لدعم رأس المال.
3. تغيير أصول البنك بتغيير حجم الائتمان، وبيع بعض الأصول المالي واستخدام عوائدها في شراء بعض مطلوبات البنك.

3.5 إدارة موجودات البنك

وتنصب على ضرورة تأكيد البنك من انخفاض مخاطر أصوله الاستثمارية، وضرورة محافظته على تنويع مكونات محافظته الاستثمارية. ويتم ذلك للبنك إذا ما نجح في تحقيق ما يلي:

1. استهداف مقترضين يتسمون بانخفاض مخاطر عدم السداد، على أن يكونون على استعداد لدفع فوائد عالية.
2. الاستثمار في أصول مالية ذات عوائد مرتفعة، ومخاطر منخفضة.
3. تنويع محتوى المحافظ الاستثمارية بحيث تقلل من المخاطر وتضمن تحقيق العائد المناسب.
4. حسن إدارة سيولة البنك.

4.5 إدارة مطلوبات البنك

زاد الاهتمام بإدارة مطلوبات البنوك في الثلث الأخير من القرن الماضي، نتيجة للتنافس الحاد بين البنوك الكبيرة في العالم على المتاح من مصادر الأرصدة المالية المكونة لمطلوبات البنوك، وخاصة الودائع. وقد ساعد على ذلك ما شهدته صناعة الصرفة من تقدم كبير في مجال استغلال قدراتها في ابتكار مطلوبات جديدة بخلاف الودائع التي طالما احتلت المكانة المرموقة بين مصادر أرصدة البنوك، بالاعتماد على الاقتراض وإصدار شهادات الإيداع.

5.5 إدارة المخاطر

وأخيراً، تشغل إدارة البنك أيضاً بكيفية درء المخاطر، وتخفيف آثارها السلبية في حالة وقوعها. وتواجه البنوك بصفة عامة نوعان من المخاطر: مخاطر عدم السداد (Default Risk)، ومخاطر سعر الفائدة (Interest Rate Risk)، وتشتمل مخاطر سعر الفائدة على مخاطر تغير أسعار الأصول (Price Change Risk) وتحمل البنك للخسائر الرأسمالية (Capital Loss)، ومخاطر إعادة الاستثمار (Reinvestment Risk). وتتلخص علمية إدارة المخاطر في الخطوات الأربع التالية:

1. حصر المخاطر المحتملة
2. تعريف مؤشرات للإنذار المبكر بوقوع المخاطر.
3. تحديد سبل تفادي أو الحد من احتمالات حدوث المخاطر.
4. تحديد الإجراءات الواجب اتخاذها لمواجهة المواقف المنطوية على وقوع كل نوع من المخاطر.

6. معايير نجاح البنوك

يعتبر النظام المتخصصة وكذلك إلى وغيرها بمثابة العمود قطر. وتعكس متانة البنك من خلال خلق البيئة للجمهور، وكذلك تعبر والتسهيلات الائتمانية تحقيق أهداف التنمية نجاح البنوك التجارية الربحية و (3) التسوية 1.6 استقرار السيولة

لا بد من الت (Solvency)، وبين متانة مركزه المالي، بخلاف حملة الأسهم تحويل موجوداته إلى الدائنين. لذلك، فقد بدأ في السيولة. أي به مطلوباته، غير أنها

6. معايير نجاح البنوك التجارية

يعتبر النظام المصرفي الذي يشمل البنوك التجارية والبنوك المتخصصة وكذلك المؤسسات المالية الوسيطة، كالشركات الاستثمارية وغيرها بمثابة العمود الفقري للنظام المالي (Financial System) لأي قطر. وتعكس متانة النظام المصرفي مدى كفاءة أداء الاقتصاد القومي، وذلك من خلال خلق البيئة التنافسية بين البنوك من أجل تقديم أفضل الخدمات للجمهور، وكذلك تعبئة المدخرات الوطنية وتوظيفها في منح القروض والتسهيلات الائتمانية وتمويل الاستثمارات في جميع القطاعات التي تسهم في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية. وهناك ثلاثة معايير رئيسية لتحديد مدى نجاح البنوك التجارية في تحقيق أهدافها وهي: (1) استقرار السيولة (2) الربحية و (3) التسويق

1.6 استقرار السيولة

لا بد من التمييز ابتداءً بين مفهوم ما يسمى بالملاءة المالية للبنك (Solvency)، وبين مفهوم السيولة (Liquidity). حيث تعني ملاءة البنك متانة مركزه المالي، أي أن زيادة موجوداته على مطلوباته المستحقة للغير، بخلاف حملة الأسهم. ويتمتع البنك بالسيولة عندما تكون لديه قدرة كبيرة على تحويل موجوداته إلى نقود سائلة لمواجهة طلبات المودعين وغيرهم من الدائنين. لذلك، فقد يتصف البنك بالملاءة المالية ولكنه قد يواجه مشكلة نقص في السيولة. أي بعبارة أخرى، أن موجودات البنك قد تكون أكبر من مطلوباته، غير أنها قد تتكون من أصول أغلبها منخفضة السيولة.

وهناك ثلاث خصائص يجب أن تتوفر في الموجودات ذات السيولة

العالية (Highly Liquid)، وهي :

- (1) القابلية للتداول
- (2) استقرار أسعارها
- (3) إمكانية استعادة قيمة الموجودات

1.1.6 القابلية للتداول

ويقصد بها القابلية للتداول (Marketability) في الأسواق الثانوية. وكلما كانت للموجودات قابلية للتداول، أي انتقال ملكيتها من شخص لآخر، ازدادت درجة سيولتها. فالأسهم العادية المسجلة في سوق الأوراق المالية، تعتبر قابلة للتداول بدرجة عالية. حيث لا يستغرق بيعها سوى دقائق معدودة يتم خلالها إبلاغ الوسيط المالي (السمسار) هاتفياً بالرغبة في البيع والسعر المطلوب. كذلك الحال، بالنسبة لأذونات الخزانة (سندات حكومية قصيرة)، حيث تعتبر قابلة للتداول بسهولة، وبالتالي فهي عالية السيولة. وهناك بعض السندات الحكومية طويلة الأجل التي لا يمكن استرداد قيمتها قبل موعد استحقاقها. لذلك، فإنها لا تعتبر من الموجودات ذات السيولة العالية رغم أنها مضمونة بدرجة عالية، أي أمانة أو عديمة المخاطر.

2.1.6 استقرار الأسعار

تعتمد درجة سيولة الأصول المكونة للموجودات على مدى استقرار أسعارها (Price Stability). فقيمة أذونات الخزانة تكون عادة ثابتة، مما يرفع من سيولتها، غير أن بعض الموجودات الأخرى مثل الأسهم والعقارات، فإن قيمتها السوقية تتغير بدرجة كبيرة حسب تقلبات الأسواق المحلية والعالمية، وبالتالي لا تعتبر ذات سيولة عالية.

3.1.6 إمكانية استعادة قيمة الموجودات

كلما كان من الممكن استعادة قيمة الموجودات عند إعادة بيعها، ارتفعت درجة سيولتها. والعكس صحيح، أي كلما كان من المتعذر استعادة قيمة الموجودات عند إعادة بيعها، انخفضت سيولتها لذلك، فالأسهم، كما أشرنا في الفقرة السابقة، لا تعتبر ذات سيولة عالية بالرغم من أنها قابلة للتداول بسهولة. وبعبارة أخرى، فإن الموجودات ذات السيولة العالية يجب أن تجمع بين قابلية التداول بسهولة وبين إمكانية استعادة قيمتها الأصلية عند بيعها.

ويرتبط استقرار سيولة البنوك التجارية بمدى قدرتها على تحقيق التوازن بين إدارة موجوداتها وبين التزاماتها تجاه الدائنين. كذلك، يعتبر حسن توقيت تسهيل الموجودات، أو الاقتراض من الأسواق المحلية والدولية وتقليل الاعتماد على البنك المركزي للحصول على السيولة على جانب كبير من الأهمية. وتعتمد قدرة البنوك لتحقيق هذا الهدف على عاملين هما: أولاً، تحقيق التوازن بين مصادر واستخدامات الأموال. وثانياً، السيولة المتاحة في الأسواق المحلية.

وتعتبر قدرة البنوك التجارية على تحقيق التوازن بين مصادر واستخدامات الأموال من أهم التحديات التي تواجهها البنوك. وتحقيق البنوك ذلك من خلال المواءمة بين فترات استحقاق الودائع وفترات استحقاق القروض التي تمنحها إلى عملائها، تحقيق التوافق بين هيكل الموارد وهيكل الاستخدامات. كذلك، تعتبر نسبة القروض إلى الودائع من أهم المؤشرات على حسن أداء البنوك. فكلما انخفضت هذه النسبة زادت سيولة البنوك، وبالتالي انخفضت درجة المخاطر التي تواجهها وتتحدد هذه النسبة بعاملين هما، أولاً،

نسبة القروض والتسهيلات الائتمانية إلى مجموع الموجودات. وثانياً، نسبة الودائع إلى مجموع الموجودات.

فإذا تجاوزت نسبة القروض والتسهيلات الائتمانية إلى مجموع الموجودات الحد الأقصى المسموح به (ولنفترض 80%) كان ذلك بمثابة الضوء الأحمر لتنبيه الإدارة العليا للبنك المعني بضرورة توخي الحذر وتقليل منح قروض إضافية. أما فيما يتعلق بنسبة الودائع إلى مجموع الموجودات، فتحكمها بعض القيود. فمثلاً، قد يحدد البنك المركزي في قطر معين ألا تتجاوز نسبة الودائع ستة عشر ضعفاً لمجموع رأس المال المدفوع، زائداً احتياطي رأس المال.

وتجدر الإشارة أيضاً، إلى أنه كلما زادت نسبة الودائع قصيرة الأجل إلى مجموع الودائع، تعرضت البنوك إلى مواجهة مشكلة المحافظة على تحقيق مستوى مقبول من السيولة لتغطية عمليات السحب غير المتوقعة. لذلك، تسعى البنوك، من خلال دفع فوائد أعلى نسبياً، إلى تشجيع المودعين للاحتفاظ بودائعهم لفترات أطول. كذلك، تشكل الودائع بالعملة الأجنبية ضغطاً إضافياً على البنوك، حيث تواجه مخاطر سعر الصرف، فقيمة هذه الودائع بالعملة المحلية تتأثر بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية. لذلك، فإن ارتفاع نسبة الودائع بالعملة المحلية إلى مجموع الودائع يضمن استقرار أكبر في سيولة البنوك.

2.6 الربحية

لقد أشرنا سابقاً، إلى أن الربحية والسيولة هما هدفان متعارضان بالنسبة للبنك، فالاحتفاظ بنسبة عالية من الموجودات على شكل نقود سائلة أو أصول قصيرة الأجل، معناه حرمان البنك من فرصة تحقيق أرباح إضافية

لاحتفاظ البنك بأرصدة عاطلة أو ذات عوائد منخفضة. أما إذا قرر البنك استغلال جميع موارده في منح القروض والاستثمارات طويلة الأجل ذات العوائد المرتفعة، فقد تؤدي هذه السياسة إلى تحقيق أقصى الأرباح ولكنها قد تكون على حساب نقص السيولة واحتمال تعريض البنك لمخاطر السيولة. لذلك، يجب على البنك تنويع موجوداته بما يضمن له المحافظة على نسبة معقولة من السيولة تمكنه من مواجهة طلبات الدائنين في أي وقت. وذلك، لأن وجود واستمرار نجاح البنك في العمل يتوقف على ثقة عملائه بسلامة مركزه المالي.

وتعتمد قدرة البنوك على تحقيق أقصى الأرباح الممكنة دون تعريض مركزها المالي للخطر على أربعة عوامل هي : (1) الفروق السعرية لأسعار الفائدة، (2) توظيف الأموال، (3) سياسة الاقتراض، (4) تنويع الخدمات.

1.2.6 الفروق السعرية لأسعار الفائدة

يقصد بالفروق السعرية للفائدة (Interest Rate Differentials) الفروق بين أسعار الفائدة التي يمنحها البنك لعملائه نظير استقطاب الودائع بأجلها المختلفة وأسعار الفائدة التي يتقاضاها البنك عن القروض والتسهيلات الائتمانية التي يمنحها للمقترضين. وتجدر الإشارة هنا، إلى أن الحدود القصوى لأسعار الفائدة على الودائع والقروض تتحدد عادة من قبل البنك المركزي، كما تتأثر أيضاً بأسعار الفائدة السائدة في الأسواق العالمية.

2.2.5 توظيف الأموال

تعتمد ربحية البنك على كيفية توظيف موارده المالية، مع مراعاة المحافظة على درجة منخفضة من المخاطر، التي يمكن أن يتعرض لها البنك والتي قد تحدد مركزه المالي في السوق. هناك علاقة مباشرة بين العائد على

فرضتها ،
تكنولوجيا
الأخير من

الاستثمار ودرجة المخاطرة، فالاستثمارات التي تتسم بانخفاض درجة المخاطرة، وإن ارتفعت درجة سيولتها، يكون العائد عليها منخفضاً نسبياً، والعكس صحيح، أي أن الاستثمارات التي تتسم بارتفاع درجة المخاطرة، وإن انخفضت درجة سيولتها، يكون العائد عليها مرتفعاً نسبياً. لذلك، يجب على البنك الموازنة بين السيولة والأمان والربحية في إدارة محفظته الاستثمارية

3.2.6 سياسة الاقتراض

تعتمد ربحية البنك على قدرته التفاوضية في مجال الاقتراض من الأسواق المالية المحلية وسياسة الاقتراض (Borrowing Policy) من الأسواق الأجنبية وبأسعار فائدة منخفضة، والتي تعتمد بدورها على مدى سلامة مركزه المالي. كما يستطيع البنك الاقتراض من البنوك التجارية الأخرى، وأخيراً من البنك المركزي، إذا تطلب الأمر ذلك

4.2.6 تنويع الخدمات

يمكن زيادة ربحية البنك من خلال زيادة الإيرادات الناتجة عن تنويع الخدمات المصرفية (Diversification of Services) التي يقدمها البنك للجمهور، وكذلك سعيه المتواصل لتوسيع قاعدة عملائه وزيادة حصته في السوق المحلية. ويعتمد هذا إلى حد بعيد على مدى نجاحه في حملته التسويقية.

3.6 التسويق

المعيار الثالث للحكم على أداء البنوك التجارية هو الخدمات المتنوعة والمتجددة التي تقدمها لعملائها بصورة مرضية، أي مدى نجاحها في تسويق (Marketing) ومواكبة التطورات والابتكارات في التقدم التكنولوجي بهدف تقديم أفضل الخدمات للعملاء من جهة، وكذلك لتقليل التكاليف التشغيلية التي

الفصل التاسع - إدارة ربحية وسيولة البنك التجاري

فرضتها حدة المنافسة بين البنوك من جهة أخرى. وسنأتي لبحث دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تحديد مستوى أداء البنوك في الجزء الأخير من هذا الكتاب.

الفصل العاشر

البنوك التجارية الإسلامية

1. مقدمة

ترجع نشأة البنوك الإسلامية إلى الستينيات من القرن الماضي، حيث تأسس أول بنك للدخار يتعامل وفق الشريعة الإسلامية بمصر عام 1961. وكان الدافع الرئيسي لتأسيس البنوك الإسلامية هو تجنب المعاملات الربوية التي يقوم عليها العمل المصرفي في النظام الوضعي. فالشريعة الإسلامية تحرم 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 الربا المحرم شرعاً". كما جاء في قرارات مؤتمر مجمع البحوث الإسلامية بالقاهرة أن "الفائدة على أنواع القروض كلها ربا محرم، لا فرق في ذلك بين ما يسمى بالقرض الاستهلاكي وما يسمى بالقرض الإنتاجي، لأن نصوص الكتاب والسنة في مجموعها قاطعة في تحريم 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) 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 بالمليون دولار في عام 2006.

اسم البنك	الأصول
الراجحي	25,343
بيت 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 موالات 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 ولوكسمبرج وأثينا، وكان آخرها هو افتتاح البنك الإسلامي البريطاني (IBB)، الذي منحته سلطات الخدمات المالية في بريطانيا ترخيصاً لمزاولة أعماله في شهر آب/ أغسطس من عام 2004، كما افتتح ذات البنك أول فرع له في جلاسكو باسكتلندة في عام 2007، كما ينوي فتح فروع 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 التي 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 تخطط مؤسسة (UBS) لإدارة صكوك إسلامية تقدر قيمتها بنحو 1.5 بليون دولار.

2. موارد واستخدامات البنوك الإسلامية

تعمل البنوك الإسلامية كوكلاء ماليين يقومون بحشد 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. 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 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 موارد البنك الإسلامي

1.1.2 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، 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، كما سنرى فيما بعد، 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.

موارد داخلية

رأس المال

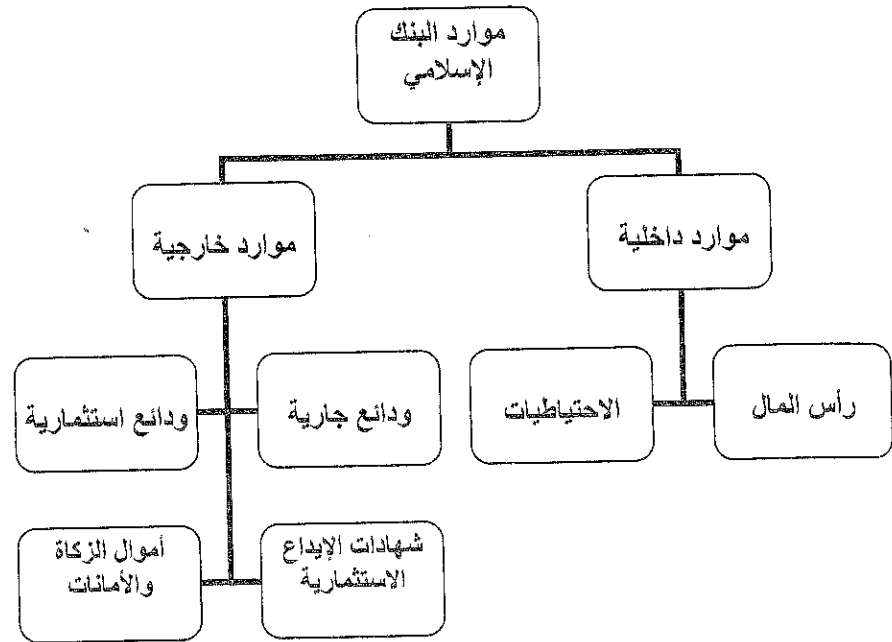
2.1.2 الموارد الخارجية

وتشمل الودائع الخارجية

الدائنة مثل، تأمينات الاعتماد ومطلوبات لبنوك تجارية أخرى وتعتبر الودائع الجارية التي نتناولها فيما يلي بشيء من التفصيل

(1) الودائع الجارية

أو شرط، يمكن السحب على والبنك الإسلامي غير ملزم بالحسابات الجارية، وإتاحة الحصول على بعض الخصم الرصيد في حساباتهم الخارجية



2.1.2 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 تحت الطلب في أي وقت دون أي قيد أو شرط، يمكن 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 للمصارف الآلي.

(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 ألا تكون الخسارة ناتجة 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 سيقدم العمل.

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 المعمول 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 شهادات إيداع (Certificate of Deposit) استثمارية للبنوك التجارية الأخرى. 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 استخدامات البنك الإسلامي

وهي أصول أو موجودات البنك، وتتكون من الاحتياطات القانونية المطلوبة لتأمين السحب من الودائع علاوة على الاحتياطات الزائدة، والتي يحتفظ بها البنك جميعاً كنفدية 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، ويمثل ركيزة النشاط المصرفي الإسلامي غير الربوي والذي يقوم أساساً على المشاركة في الربح. وقد كان الاستثمار الذاتي هو السائد عند بداية انطلاق البنوك الإسلامية قبل أربعة عقود، حيث درجت البنوك الإسلامية في تلك المرحلة على امتلاك منشآت أعمال تعمل في مجالات تجارة 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 البنوك الإسلامية 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 ممن اعتادوا التعامل 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 التكاليف وتدني في الكفاءة الإدارية، وبالتالي انخفاض معدلات الربح الممكنة في ظل الاستثمار الذاتي. في مرحلة لاحقة، ومع تطور الوعي المصرفي الإسلامي وللتغلب على سلبيات الاستثمار الذاتي المباشر، تحولت معظم استخدامات البنوك الإسلامية إلى أسلوب الاستثمار غير المباشر من خلال مشاركة أطراف أخرى، وفق أساليب مختلفة للمشاركة في الربح، نتناولها بالتفصيل في الجزء التالي.

3. قنوات الاستثمار في البنوك الإسلامية

1.3 الاتجار

يهدف الاتجار (Trading) إلى تحقيق الأرباح من خلال دخول البنك في عمليات شراء لبعض السلع بقصد بيعها بأسعار تفوق تكلفة شرائها وتحقيق الربح من وراء ذلك. وتتميز عمليات الاتجار بانتقال ملكية السلع من البائع إلى المشتري فور التعاقد، مما يسمح للمشتري ببيع السلعة بسعر يضمن

له تحقيق هامش مر
ثلاثة أقسام من البيو

1.1.3 بيع الصرف

ويوصف بـ
سوق الصرف، حيث
السائد. وبيع الص
للجمهور.

2.1.3 البيع المطا

وهو البيع
السلعة بالنقد. ويط
سداد قيمة السلعة
المستقبل. ويأخذ ال
أولاً، بيع المساومة
المساومة بين البائ
بداية.

ثانياً، بيع التولية؛
شراء السلعة دون
البيع لربطه ببيع
ثبت للبنك عدم حد
ثالثاً، بيع الحطيط

له تحقيق هامش من الربح المستهدف. ويشمل الاتجار في البنوك الإسلامية ثلاثة أقسام من البيوع، وهي :

1.1.3 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.

2.1.3 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:

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

ثانياً، 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 لأي فترات زمنية أخرى.

ثالثاً، بيع الحطيطة: ويتم فيه البيع بسعر يقل عن الثمن الذي اشترى به البنك.

رابعاً، 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 السلم و الاستصناع. وفي بيع السلم يتم سداد السعر حاضراً على أن تسلم السلعة في وقت لاحق ومحدد في العقد. أما الاستصناع، فيتم التعاقد عليه بين المشتري والصانع، 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.

3.1.3 بيع الثمن بالعين

وهو بيع السلعة بشرط أن يتم السداد في الحال بينما تسلم السلعة لاحقاً في المستقبل. ويندرج تحت هذا القسم من الاتجار 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 نتناول بشيء من الإيجاز كل من المربحة التي تدرج تحت البيع المطلق، كما أسلفنا، وكل من السلم والاستصناع، وهما من بيوع الثمن بالعين.

أولاً، المربحة

تقسم بيوع المربحة إلى مربحة بسيطة (فقهيّة)، ومربحة مركبة أو مربحة الأمر بالشراء. ففي المربحة 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 المراجعة 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 تحملها 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 المراجعة من أكثر أدوات الاستثمار في البنوك الإسلامية انتشاراً، باعتبارها أداة عملية لتمويل الواردات من مصانع وآلات ومواد أولية وبيع، 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 الآجل مساوياً للسعر الحاضر، ولكن غالباً ما يزيد السعر الآجل عن السعر الحاضر. وعلى البائع أن يعلم المشتري بالسعر ليختار ما يناسبه. وفي حالة الحاجة إلى تمويل شراء سيارة أو منزل بالتقسيط، أصبحت عقود الإيجار المنتهي بالتملك مفضلة على عقود البيع بالتقسيط لاعتبارات ضمان حقوق البائع. ففي عقود الإيجار المنتهي بالتملك، لا تحول 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.

ثانياً، 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 ملزم للبائع بتوفير كميات السلعة المتفق عليها في الزمان والمكان المحددين. وبعد السلم الأداة الاستثمارية الأوسع انتشاراً في تمويل الإنتاج الزراعي، حيث يوفر للمنتجين رأس المال العامل الذي يحتاجونه لتمويل عمليات الإنتاج و مدخلات 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.

ثالثاً، الاستصناع

وفيه يتم التعاقد بين المشتري والصانع، كما أوضحنا. ويشترط في الاستصناع العمل من البائع، ويطلق عليه الصانع، 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 مشروعات 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 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، هو المشاركة التزاماً بالذمة. وفي هذا العقد تكون مشاركة كل طرف التزام 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.

1.2.3 المضاربة

في المضاربة يتم التعاقد بين البنك الإسلامي كمول، 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

الفصل العاشر - البنوك التجارية الإسلامية

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 من القيود، أو تكون مضاربة غير مقيدة، أي تترك 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 الخسارة، فيتحمل كل طرف خسارة ما قدمه للمساهمة في المضاربة، فيخسر البنك الأموال التي قدمها، ويخسر عامل المضاربة ما تحمله من تكاليف 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 والمخصصات والأرباح غير الموزعة)، وهي حالة نادرة ربما 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 الخسائر ويتحملها المودعين أو حملة شهادات الاستثمار من بنوك تجارية أو البنك المركزي. وتقتصر خسائر البنك في هذه الحالة على نصيب هذه المضاربة الخاسرة من التكاليف الإدارية للبنك.

3.3 مخاطر البنك في المراجعة والمشاركة

المراجعة في الأساس هي بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح معلوم. فيشترط فيها أن يكون رأس المال معلوماً للمشتري وأن يكون الربح أيضاً

معلوما كنسبة من رأس المال أو مبلغ من المال يضاف إلى رأس المال عند البيع. وتوصف المرابحة في البنوك الإسلامية بأنها بيع لأمر بالشراء. البنك يتلقى من عميله أمراً بشراء كمية محددة من سلعة ذات مواصفات معينة على أن يشتري العميل السلعة من البنك بسعر يحقق للبنك نسبة الربح المتفق عليها. فيتولى البنك عملية البحث عن السلعة والتفاوض حول السعر والشراء والنقل والتخزين. بما في ذلك من تحمل البنك للمخاطر المختلفة المرتبطة بهذه العمليات. فإذا ما حصل البنك على السلعة المطلوبة اتصل بالعميل وأبرم معه عقد البيع بعد أن يتأكد العميل من مطابقة السلعة للمواصفات المطلوبة.

وإذا نظرنا في التزامات طرفي التعاقد في المرابحة نجد أن المشتري ليس ملزماً بشراء السلعة التي طلبها من البنك ما لم يتم التعاقد على البيع. أما ما يسبق التعاقد فلا يعتبر التزاماً بالشراء، أي أن المشتري يملك الحرية في إعلام البنك بعدم رغبته في شراء السلعة في أي وقت قبل توقيع عقد البيع. أما البنك، فهو أيضاً غير ملزم بشراء السلعة ولا يمكنه شرعاً التعاقد قبل شراء السلعة وإلا بطل العقد بسبب بيعه ما لا يملك. لذلك، نجد أن البنك الإسلامي في المرابحة يتحمل عدة مخاطر منها، المخاطر المتعلقة بسلامة السلعة من لحظة شرائها وإلى أن يتم تسليمها للعميل، بالإضافة إلى مخاطر انخفاض سعر السلعة بعد الشراء، ومخاطر عدم وفاء العميل بوعده لشراء السلعة. فالربح في عمليات المرابحة هو مكافأة للبنك على الجهد الإداري المبذول في شراء أو توفير السلعة وعلى تحمله لتلك المخاطر.

من المعروف بوجه عام، وبشهادة الكتاب الغربيين، أن صيغ المشاركة في الربح، كما في التمويل بالأسهم، والتمويل برأس المال

المغامر (Venture Capital)، تكون أقل عرضة للمخاطر وأكثر ضماناً لسلامة القطاع المصرفي واستقراره. فعقود التمويل عن طريق القروض الربوية (Debt Contracts) تعاني عادة من تعارض مصالح الأطراف المتعاقدة. فالزام المستثمر بدفع قدر ثابت من الربا على القرض دون اعتبار لمدى نجاحه في استغلال المال، يدفع المقرض عادة إلى اختيار الاستثمارات ذات المخاطر العالية والعائد المرتفع. وبذلك يتعرض البنك لمخاطر عدم السداد، حيث ينطوي هذا السلوك على قدر كبير من المجازفة غير الأخلاقية (Moral Hazard).

أما عقود المشاركة في الربح، فيتولد عنها حافزاً لدى المؤسسات الممولة للتحقق من جدوى أو ربحية الاستثمار قبل الدخول فيه، ومراقبة ومتابعة الأداء بعد البدء في الاستثمار. وكلما حرص الممولون، أو البنوك على تقديم أفضل المساعدات المساندة زادت احتمالات النجاح وارتفعت العوائد المتوقعة من الاستثمار المشترك. ولا تقتصر مساعدات الممولين على الجانب المالي فقط بل غالباً ما يدعمونها بالمساعدات الإدارية والتسويقية والتمويلية والتي عادة ما تزيد في أهميتها على المساهمة المالية أو التمويل.

الجزء الرابع

البنوك المركزية والسياسة النقدية

● الفصل الحادي عشر - البنوك المركزية

● الفصل الثاني عشر - السياسة النقدية

الفصل الحادي عشر

البنوك المركزية

1. مقدمة

تعتبر البنوك المركزية حديثة المنشأ نسبياً. فباستثناء بنك انكلترة (Bank of England) الذي تم تأسيسه كبنك خاص في سنة 1694 وتم تأميمه في سنة 1946، والنظام الاحتياطي الفيدرالي (Federal Reserve System) في الولايات المتحدة الأمريكية الذي تأسس في سنة 1913 وبأشر أعماله في سنة 1914، فإن معظم البنوك المركزية قد تم تأسيسها على نظام واسع بعد الحرب العالمية الأولى كبنوك خاصة في بداية الأمر. ولكن زادت سيطرة الحكومات على هذه البنوك في عقد الثلاثينات من القرن العشرين بسبب الكساد الاقتصادي الكبير خلال الفترة 1929-1933 مما أدى في النهاية إلى تحويل معظم البنوك المركزية إلى بنوك مركزية حكومية بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية. أما في الأقطار النامية، فقد تأسست البنوك المركزية بعد حصول هذه الأقطار على استقلالها السياسي باعتبار البنك المركزي مؤسسة حكومية غير ربحية مخولة بإصدار العملة المحلية وإدارة النقد.

شهدت الفترة بين الحرب العالمية الأولى وأوائل عقد الثلاثينات من القرن العشرين تطورين هامين أثرا بصورة كبيرة على دور البنك المركزي في السياسة النقدية للدولة. أولاً، أدى اندلاع الحرب العالمية الأولى وحدوث الكساد الاقتصادي الكبير إلى زيادة الإنفاق الحكومي بصورة كبيرة في

أوروبا وأمريكا مما أدى إلى حدوث العجز في الموازنة الحكومية (Budget Deficit) لمعظم الدول الكبرى. وقد تم تمويل عجز الموازنة عن طريق الدين العام (Public Dept) الذي ضمنه النظام المصرفي بصورة عامة والبنك المركزي بصورة خاصة. وقد أدت مساهمة البنك المركزي في تمويل الدين العام إلى زيادة أهميته في تمويل الإنفاق الحكومي. ثانياً، أدى انهيار قاعدة الذهب الدولية في أوائل عقد الثلاثينات من القرن العشرين إلى ظهور تحديات جديدة حتمت على البنوك المركزية مواجهتها بأساليب جديدة من الناحيتين الكمية والنوعية من أجل توجيه الائتمان المصرفي نحو المجالات المرغوبة حسب احتياجات الاقتصاد الوطني وتغير الظروف الاقتصادية.

لقد أدت هذه التطورات الاقتصادية إلى زيادة أهمية البنك المركزي في تحديد اتجاهات السياسة النقدية والاقتصادية، مما تطلب إيجاد علاقة جديدة بين البنك المركزي والحكومة بما يضمن تحقيق درجة عالية من الاستقلالية للبنك المركزي في تحديد أولويات السياسة النقدية وكيفية التنسيق بينها وبين السياسة المالية من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المرغوبة من خلال الإدارة النقدية السليمة وضمان استمرارية السياسة النقدية بعيداً عن التغيرات السياسية وتعاقب الحكومات في السلطة التنفيذية.

2. وظائف البنك المركزي

2.1. بنك الحكومة

يحتفظ البنك المركزي بحسابات الوزارات والهيئات والمؤسسات والمنشآت الحكومية، كما يقوم بتنفيذ ومتابعة المعاملات والالتزامات المالية الحكومية على المستويين المحلي والخارجي (المدفوعات والمقبوضات).

وكوكيل عن الحكوم
المؤسسات المالية الدو
والية تحال الإيرادات و
لحساب الحكومة.

ويعتبر البنك ا
الذي يقدم النصائح
والسياسة النقدية بوج
توفير الاحتياطات الا
الصرف وتحويل ال
الاقتصادية.

2.2. إصدار العملة

يعتبر البنك الم
النقد الورقية والمعد
العملات الأخرى وال
الوطنية، وذلك من خ
الأجنبية، بعد أن تراج
المركزي التحكم في
يضمن الحد من التض

2.3. بنك البنوك

لا يتعامل البنك
البنوك التجارية، لذا بط

وكوكيل عن الحكومة، يقوم البنك المركزي بعقد اتفاقيات القروض مع المؤسسات المالية الدولية والحكومات الأجنبية، كما يتولى إدارة الدين العام، وإليه تحال الإيرادات والضرائب والرسوم الحكومية من المدفوعات الأخرى لحساب الحكومة.

ويعتبر البنك المركزي المستشار الاقتصادي للحكومة، فهو الجهاز الذي يقدم النصائح والتوصيات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية عامة، والسياسة النقدية بوجه خاص. كذلك، يعتبر البنك المركزي المسؤول عن توفير الاحتياطيات الدولية من العملات الأجنبية، بما يضمن استقرار سعر الصرف وتحويل الواردات اللازمة لتنفيذ مشروعات خطط التنمية الاقتصادية.

2.2 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 بالعملية الوطنية، وذلك من خلال الاحتفاظ بحد أدنى من الاحتياطي من العملات الأجنبية، بعد أن تراجعت أهمية الغطاء الذهبي للعملة وأصبح بإمكان البنك المركزي التحكم في عملية إصدار العملة وفقاً للاعتبارات الاقتصادية وبما يضمن الحد من التضخم النقدي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

2.3 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 التي يحتفظ بها، وذلك عن طريق عملية التحويل من حساب البنك مدين إلى حساب البنك دائن، ويستطيع البنك المركزي من خلال هذه الوظيفة متابعة ضبط السيولة المتوفرة للبنوك التجارية بصورة مستمرة حسب قيمة الأصول التي تحتفظ بها.

2. 4 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. ومن أهم أهداف الرقابة على الائتمان هو تقليل الآثار السلبية للدورات التجارية على مستوى التوظيف، وزيادة معدل النمو الاقتصادي، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

ويستطيع البنك المركزي السيطرة على نمو عرض النقد من خلال أدوات السياسة النقدية التي سنبحثها في الفصل القادم، وفي مقدمة هذه الأدوات تحديد نسبة الاحتياطي القانوني النقدي، التي يجب على البنوك التجارية المحافظة عليها، وبالتالي التأثير في اتجاهات السياسة النقدية وذلك بإتباع سياسة نقدية توسعية (من خلال تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني) في

فترة الركود الاقتصادي وذلك لتشجيع البنوك التجارية على زيادة التسهيلات الائتمانية. وإتباع سياسة نقدية انكماشية (من خلال زيادة نسبة الاحتياطي القانوني) في فترة الانتعاش الاقتصادي السريع وذلك لتقليص نشاط البنوك التجارية في منح التسهيلات الائتمانية من أجل الحد من الضغوط التضخمية. كما يعتمد البنك المركزي في التحكم في عرض النقود على أداة عمليات السوق المفتوح أو الاتجار في السندات، وكذلك على معدل الخصم التي سيأتي شرحها لاحقاً تفصيلاً.

5.2 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.

خامساً، بما أن الحكومات تقترض عادةً من الأسواق النقدية والمالية المحلية، لذلك لا بد من حث المؤسسات المالية لشراء أدونات الخزانة والسندات الحكومية لتسهيل هذه العملية.

سادساً، تقوم المؤسسات المالية في الأقطار المتقدمة بمساعدة الحكومة في عملية تحصيل الضرائب، وذلك من خلال تقديم المعلومات للسلطات الضريبية عن أرصدة عملائها الخاضعة للضريبة.

2. 5. 1 أهمية تطبيق الضوابط

من أهم مزايا الضوابط هي أنها تسهم في زيادة ثقة الجمهور في القطاع المصرفي الذي يلتزم بتطبيق هذه الضوابط. كذلك، تلزم قوانين الإفصاح للبنوك التجارية والمؤسسات المالية بالكشف عن جميع المعلومات المحاسبية المتعلقة بالخدمات التي تقدمها لعملائها، وتحسين مستوى الأداء.

2. 5. 2 عيوب تطبيق الضوابط

يعتقد البعض أن إلزام المؤسسات المالية بالتقيد بالضوابط التي تفرضها السلطات النقدية من شأنها زيادة التكلفة على هذه المؤسسات، وكذلك تقليل المنافسة بالمقارنة مع المؤسسات غير المشمولة بهذه الضوابط. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الضوابط والقيود المفروضة على المؤسسات لا تشجع هذه المؤسسات على الإنفاق في مجال البحث والتطوير لتقديم خدمات جديدة للجمهور، وقد تشجع على دمج المؤسسات الصغيرة وتكوين مؤسسات كبيرة ذات قوى احتكارية، وبالتالي إلحاق الضرر بالجمهور.

2. 5. 3 التأمين على الودائع

تم إنشاء أول مؤسسة فدرالية لتأمين الودائع في الولايات المتحدة في سنة 1934 بعد حدوث أسوأ سلسلة من الإفلاسات شهدتها البنوك في التاريخ الأمريكي، وذلك بإنشاء صناديق التأمين على الودائع (Deposit Insurance funds) من أجل تحقيق هدفين هما : أولاً، حماية مدخرات

صغار المودعين، وثانياً : تحقيق الاستقرار في النظام المصرفي من خلال الحد من الأزمات المصرفية الناتجة عن اندفاع المودعين بسحب ودائعهم من البنوك التجارية، وبالتالي التسبب في حدوث نقص خطير في السيولة، ومن ثم تعرضها للانهيار. وقد تم زيادة الغطاء التأميني لكل حساب في سنة 1980 من (40) ألف دولار إلى (100) ألف دولار في حالة تعرض البنك للإفلاس. غير أن هذا النظام غالباً ما يعاني من مشكلة يطلق عليها الاقتصاديون بمشكلة الاختيار السيئ (Adverse Selection Problem)، حيث شجع وجود هذا النوع من التأمين اعتماد بعض البنوك التجارية على البنك المركزي لتدعيم الثقة بها لقاء ثمن زهيد هو تكلفة مساهماتها في الغطاء التأميني، بغض النظر عن متانة أو ضعف المركز المالي للبنوك. أي بعبارة أخرى، أن البنوك التي تتمتع بمركز مالي جيد تدعم، بصورة غير مباشرة، البنوك ذات المراكز المالية الضعيفة، وبالتالي احتمال تشجيع بعض البنوك لتوظيف مواردها المالية في مجالات قد تدر عائداً كبيراً، ولكنها عالية المخاطر. وقد يؤدي اتساع نطاق هذا السلوك من قبل بعض البنوك الأخرى إلى تعريض النظام التأميني على الودائع إلى مخاطر كبيرة.

لا شك أن وجود نظام التأمين على الودائع المصرفية قد قلل من احتمالات حدوث ما يسمى بالذعر المصرفي (Bank Panic)، وبالتالي قلل من المخاطر التي يواجهها مدراء البنوك الناجمة عن اندفاع المودعين لسحب ودائعهم بصورة جماعية وتعريض البنوك إلى الانهيار. إلا أن هناك مشكلة أخرى تواجه النظام المصرفي، يطلق عليها بالمجازفة ألا أخلاقية (Moral Hazard). وتنشأ هذه المشكلة بسبب اعتماد المودعين على وجود نظام التأمين على الودائع المصرفية، وبالتالي عدم اكتراثهم بالمركز المالي للبنك

الذي يتعاملون معه. لذلك، يمكن لبعض البنوك أن تقوم بتقديم قروض تتسم بدرجة عالية من المخاطر، وذلك سعياً منها لجذب أكبر عدد ممكن من المقترضين لتحقيق أرباح عالية على حساب تعريض سيولتها للخطر، وبالتالي احتمال تعريض الجهاز المصرفي للانحيار. فمن المفترض أن تؤدي المنافسة بين البنوك، وفي غياب تأمين الودائع، إلى زيادة الودائع في البنوك الآمنة وانخفاضها في البنوك المجازفة غير الآمنة، فلا يبقى في النظام المصرفي إلا البنوك الآمنة ذات المراكز المالية القوية. فتأمين الودائع إذا يعطل هذه الآلية.

وللتغلب على هاتين المشكلتين، لا بد للسلطات النقدية، المتمثلة في البنوك المركزية، من مراقبة عمل البنوك التجارية بصورة مستمرة للتأكد من سلامة محافظها الاستثمارية من خلال برنامج للمراجعة الخارجية الدورية للأداء المالي والمحاسبي والفني للبنوك. وحتى تكون هذه المراجعة أكثر فاعلية، يجب أن تتم على أساس عشوائي (Randomly) مفاجئ وبصورة غير معلنة مسبقاً، وذلك بعدم إعطاء البنوك فرصة لترتيب أوضاعها، ومحاولة إخفاء بعض المخالفات عن أجهزة الرقابة المصرفية.

3. ميزانية البنك المركزي

يعتبر البنك المركزي هو المحرك الأساسي لآلية النظام النقدي وذلك بحكم الوظائف التي يقوم بها، وفي مقدمتها إصدار العملة الوطنية وتنظيم النقد أو إدارة الائتمان. ولنفهم هذه الآلية يجب أولاً التعرف على ميزانية البنك المركزي التي تعكس مبدأ القيد المحاسبي المزدوج بما يحتم تساوي جانب

الموجودات (أ)

المال. أي أن

محب

وكما

الموجودات وال

المالكين عن ال

التالي موجرا

أمواله وأوج

تجاري من

الاستخدامات

الموج

1. الموجود

2. حقوق

3. حقوق

4. حقوق

الأخرى

5. موجود

الموجودات (الأصول) مع جانب المطلوبات (الخصوم) زائداً حساب رأس المال. أي أن:

$$\text{مجموع الأصول} = \text{مجموع الخصوم} + \text{حقوق الملكية}$$

$$\text{Total Assets} = \text{Total Liabilities} + \text{Equity}$$

وكما أوضحنا في فصل البنوك التجارية، فإن الذي يحقق التطابق بين الموجودات والمطلوبات هو حقوق الملكية، وهو عبارة عن فائض مستحقات المالكين عن القيمة الاسمية للأسهم (رأس المال). ويوضح الجدول (1-11) التالي موجزاً مبسطاً وافتراسي لميزانية البنك المركزي التي تبين مصادر أمواله وأوجه استخدام هذه المصادر، وهي لا تختلف عن ميزانية أي بنك تجاري من حيث مكوناتها التي تشتمل على الموجودات (الأصول أو الاستخدامات) والمطلوبات (الخصوم أو المصادر).

جدول (1-11): موجز ميزانية البنك المركزي

المطلوبات (الخصوم)	الموجودات (الأصول)
1. الاحتياطيات النقدية:	1. الموجودات الأجنبية.
▪ عملة في التداول.	2. حقوق على الحكومة.
▪ ودائع البنوك التجارية.	3. حقوق على البنوك التجارية.
▪ ودائع المؤسسات المالية الأخرى.	4. حقوق على المؤسسات التجارية الأخرى.
2. الودائع الحكومية.	5. موجودات أخرى.
3. المطلوبات الأجنبية.	
4. حسابات رأس المال.	
5. مطلوبات أخرى.	
المجموع	المجموع

3.1.1. حقوق

والاختلاف الأساسي بين ميزانية البنك المركزي وميزانية أي بنك تجاري، أو أي مؤسسة مالية أخرى يتمثل في المكونات الرئيسية لكل من الموجودات والمطلوبات، وخاصة فيما يتعلق بالاحتياطيات النقدية وأثرها على عرض النقود والسيولة المحلية، بالإضافة إلى مستحقات البنك المركزي على الحكومة بحكم كونه وكيلها المالي والمسؤول عن إدارة الدين العام.

نأتي الآن لتحديد مكونات جانبي الموجودات والمطلوبات لميزانية البنك المركزي.

3.1.1. موجودات البنك المركزي

يعكس هذا الجانب من ميزانية البنك المركزي استخدامات البنك لموجوداته المتمثلة في البنود التالية:

3.1.1. الموجودات الأجنبية

وتشمل البنود التالية:

1. الذهب.
2. العملات الأجنبية.
3. ودائع البنك لدى البنوك الأجنبية.
4. حقوق السحب الخاصة (Special Drawing Rights).
5. احتياطيات البنك لدى صندوق النقد الدولي.
6. الاستثمارات الأجنبية.

3.1.2 حقوق على الحكومة

المقصود بحقوق على الحكومة (Claims on Government) القروض المقدمة للحكومة من البنك المركزي لتمويل العجز في الموازنة، وذلك من خلال شراء البنك المركزي لأذونات الخزانة (Treasury Bills)، وهي أدوات ائتمانية قصيرة الأجل، أو شراء السندات الحكومية (Government Bonds)، وهي أدوات دين طويلة الأجل تقوم الحكومة بطرحها بغرض تمويل بعض المشروعات الانمائية.

3.1.3 حقوق على البنوك التجارية

تمثل هذه الحقوق القروض القصيرة الأجل التي يقدمها البنك المركزي إلى البنوك التجارية، أو من خلال خصم الأوراق المالية لتوفير السيولة للبنوك التجارية لمساعدتها في تمويل أنشطتها الائتمانية مقابل سعر الفائدة (سعر الخصم) الذي يحدده البنك المركزي.

3.1.4 حقوق على المؤسسات المالية الأخرى

تمثل هذه الحقوق القروض التي يقدمها البنك المركزي إلى المؤسسات المالية الأخرى، وخاصة البنوك المتخصصة، مثل البنك الصناعي، أو بنك التنمية، والبنك الزراعي، والبنك العقاري، أو بنك الإسكان، وذلك بهدف توفير السيولة اللازمة لهذه المؤسسات الإنمائية لتمكينها من زيادة القروض المقدمة إلى القطاع الخاص في هذه القطاعات.

3.1.5 موجودات أخرى

وتشمل الأصول المادية كالمباني والأجهزة والمعدات وغيرها التي يمتلكها البنك المركزي.

3.2.3 متطلبات البنك المركزي

يعكس هذا الجانب من ميزانية البنك المركزي مصادر أموال البنك المتمثلة في البنود التالية :

3.2.1 الاحتياطيات النقدية

تسمى الاحتياطيات النقدية (Monetary Reserves) بالكتلة النقدية (Monetary Base) التي تتكون من مصدرين هما : الأول، العملة في التداول (العملة الورقية والمعدنية) خارج الجهاز المصرفي التي يصدرها البنك المركزي، والمصدر الثاني، يتمثل في احتياطيات البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى لدى البنك المركزي. ويتحدد حجم هذه الاحتياطيات بحكم القانون (نسبة الاحتياطي القانوني التي يحددها البنك المركزي)، بهدف التحكم في سيولة البنوك التجارية، أي التأثير في مقدرتها على منح التسهيلات الائتمانية، وبالتالي، التحكم في عرض النقد.

3.2.2 الودائع الحكومية

وهي الودائع الحكومية (Government Deposits) التي تحتفظ بها الحكومة لدى البنك المركزي باعتباره بنك الدولة والمستشار المالي للحكومة.

3.2.3 المطلوبات الأجنبية

المطلوبات الأجنبية (Foreign Liabilities) هي التزامات البنك المركزي تجاه العالم الخارجي.

3.2.4 حساب رأس

ويمثل حساب

للبنك المركزي، وهو

المصدر الرئيسي للم

أكبر على الموارد الأ

3.2.5 مطلوبات ا

وتشمل المط

الأخرى على البنك

يتضح مما

يعمل بموجبها البنك

عمليات البنك المركزي

المركزي هم بالأساس

بالإضافة إلى أنه الج

البنكوت والعملة الم

الخاصة والحكومية

4. البنك المركزي و

تعتبر الأزم

المشاكل التي تهدد

حد سواء. وقد زادت

إلى ظواهر مالية مت

3. 2. 4 حساب رأس المال

ويمثل حساب رأس المال (Capital Account) الموارد الذاتية للبنك المركزي، وهي رأس المال المدفوع والاحتياطيات. وهي لا تشكل المصدر الرئيسي للموارد التي تحدد نشاط البنك المركزي، فهو يعتمد بدرجة أكبر على الموارد الأخرى في تمويل أنشطته الائتمانية.

3. 2. 5 مطلوبات أخرى

وتشمل المطلوبات الأخرى (Other Liabilities) الالتزامات الأخرى على البنك المركزي.

يتضح مما تقدم، أن ميزانية البنك المركزي هي بمثابة الآلية التي يعمل بموجبها البنك على إدارة عرض النقود وإدارة الائتمان. ولا تختلف عمليات البنك المركزي عن عمليات البنوك التجارية، إلا أن عملاء البنك المركزي هم بالأساس البنوك التجارية والبنوك المتخصصة والحكومة، هذا بالإضافة إلى أنه الجهة الوحيدة المخولة قانوناً بإصدار العملة الوطنية (أوراق البنكنوت والعملة المعدنية). أما البنوك التجارية فتتعامل مع الأفراد والهيئات الخاصة والحكومية.

4. البنك المركزي وسلامة النظام المصرفي

تعتبر الأزمات المالية وما يتبعها من انهيارات في البنوك من أهم المشاكل التي تهدد استقرار النظام المصرفي في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء. وقد زادت خطورة هذه الأزمات في الفترة الأخيرة، حيث تحولت إلى ظواهر مالية متكررة الحدوث، كما زادت أحجام الخسائر المرتبطة بها

إلى حد يفوق تصور المراقبين حول العالم. فبعد الأزمة المالية في المكسيك عام، 1994 شهد العالم في عام 1995 انهيار بنك بيرنيز، أحد أكبر البنوك البريطانية آنذاك بخسارة كلية تصل إلى نحو بليون دولار. وفي عام 1997 انفجرت أزمة مالية عارمة لتجتاح دول جنوب شرق آسيا التي عرفت بالنمو السريع. وفي عام 2006 شهدت بريطانيا مرة ثانية انهيار بنك كريديت أند كوميرس إنترناشونال (BCCI) بخسائر للمودعين بلغت نحو 1.2 بليون دولار. ومع مطلع العام الجديد، في يناير 2008، شهدت فرنسا أكبر عملية احتيال، تعرض لها بنك سوسيتي جنرال بخسارة بلغت نحو 7.1 بليون دولار، مما استدعى إدارة البنك إلى اتخاذ عدة تدابير عاجلة للحيلولة دون فقدان ثقة العملاء وانهيار البنك.

قد دلت سرعة انتشار أصداء هذه الأزمة بين دول المنطقة وبين الأسواق المالية العالمية على خطورة حدوث مثل تلك الأزمات وضرورة معرفة أسبابها والحيلولة دون وقوعها في المستقبل. وقد دلت نتائج الأبحاث العديدة التي أجريت في هذا الخصوص أن المسبب الرئيس والعامل المشترك وراء حدوث الأزمات المصرفية وما يترتب عليها من انهيارات البنوك هو عدم التكافؤ المعلوماتي (Asymmetry of Information). ويحدث عدم التكافؤ المعلوماتي عندما يتمتع أحد أطراف التعاقد المالي بقدر كبير من المعلومات غير المتوفرة للأطراف الأخرى، كأن يعلم المستثمر الكثير عن العائد المتوقع والمخاطر المرتبطة بالاستثمار الممول بالقروض المصرفية، في حين تغيب عن البنوك الممولة الكثير من هذه التفاصيل. وعموماً يؤدي عدم التكافؤ المعلوماتي إلى مشكلتين أساسيتين:

الاختياري السيء

ويحدث الاختيار على المشروعات أو على السداد، أي المقتر للتمويل من مستثمرين لا وتنطوي على مخاطر متيقنين من جدوى مشروعاتهم على درج المغامرين والمحتالين البنك. ويتضح إذاً أن أن يميز بين هذه الفئات جدوى المشروعات والمخاطر، وذلك كما وعملائه.

وحتى يحتاط معلوماته، يقوم البنك بالبنك في مشكلة الاختيار مشروعات ذات مخاطر وبذلك تتركز استثمار الاستقرار المالي للبنك كإجراء تحوطي في نشاطه، وبالتالي على

الاختياري السيء

ويحدث الاختيار السيء (Adverse selection) عندما يقع الاختيار على المشروعات أو العملاء الأكثر عرضة للفشل والخسارة وعدم القدرة على السداد، أي المقترضين ذوي المخاطر العالية. فالبنك يتلقى طلبات للتمويل من مستثمرين لديهم مشروعات مدروسة يتوقعون منها عائداً مجزياً وتنطوي على مخاطر عادية، كما يتلقون طلبات من مستثمرين آخرين غير متيقنين من جدوى مشروعاتهم التي يرغبون في تمويلها أو تنطوي مشروعاتهم على درجة عالية من المخاطر. بل ربما تقدم إلى البنك بعض المغامرين والمحتالين الذين يخططون للحصول على التمويل ثم الفرار بأموال البنك. ويتضح إذاً أن أيًا من البنوك، لا يمكنه، مهما توفر لديه من معلومات، أن يميز بين هذه الفئات بدقة، فالجميع قادرون على تقديم ما يبرهن على جدوى المشروعات المراد تمويلها عن طريق البنك، والتي قد تبدو قليلة المخاطر، وذلك كما أوضحنا نتيجة لعدم التكافؤ المعلوماتي بين البنك وعمالته.

وحتى يحتاط ضد المخاطر التي يمكن أن تترتب على قصور معلوماته، يقوم البنك برفع أسعار الفائدة على القروض ومما يتسبب في وقوع البنك في مشكلة الاختيار السيء. فالمقترضون المغامرون ممن يستثمرون في مشروعات ذات مخاطر عالية هم الأكثر استعداداً لدفع الفوائد المرتفعة، وبذلك تتركز استثمارات البنك في مشروعات ذات مخاطر عالية تهدد الاستقرار المالي للبنك. وقد يحجم البنك عن التمويل (Credit Rationing)، كإجراء تحوطي في بعض الفترات، الأمر الذي يؤثر سلباً على مستوى نشاطه، وبالتالي على مستوى النشاط الاقتصادي الكلي بسبب سوء تخصيص

الموارد المالية أو ضمور التمويل، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار، وبالتالي تباطؤ النمو الاقتصادي.

المغامرة الأخلاقية

تحدث مشكلة المغامرة الأخلاقية (Moral Hazard) نتيجة لعدم التكافؤ المعلوماتي حول مستقبل سلوك أطراف التعاقد، حيث يتمكن أحد الطرفين من تحميل الطرف الآخر بتكاليف سلوكه غير الأمين أو المخالف لما تم الاتفاق عليه في العقد. وتحدث هذه المشكلة بعد إبرام العقد، حيث يواجه البنك مخاطر إقدام المستثمر على استخدام القرض في أنشطة ذات مخاطر عالية غير المتفق عليها في العقد والتي تحددت على أساسها المخاطر المرتبطة بها سعر الفائدة. ولعدم قدرة البنوك على معرفة نوايا عملائهم مسبقاً أو لارتفاع تكاليف منعهم من إساءة استخدام القرض، فقد تحجم البنوك عن التوسع في الإقراض فلا يصل التمويل إلى المستوى الأمثل، وبالتالي يتحمل الاقتصاد تبعات الفقد الناتج عن تدني كفاءة تخصيص الموارد المالية والإبطاء بمعدل النمو وربما البطالة المتزايدة. أما البنوك التي تتجاهل خطورة هذه المشكلة وتستمر في التوسع في التمويل بالرغم من ذلك، فتكون في النهاية مهددة بالإفلاس إذا ما تعرضت المشروعات الاستثمارية إلى مخاطر المغامرة الأخلاقية، الأمر الذي يهدد سلامة واستقرار الجهاز المصرفي ككل في النهاية.

1.4 أهم مسببات الأزمات المالية والمصرفية

- 1- ارتفاع معدلات الفائدة
- 2- زيادة عدم التيقن
- 3- تدهور القيمة الصافية (Network) :
- 4- انهيار سوق الأسهم

5- التدهور المفاجئ يؤدي ظهور

المودعين إلى سحب

الحالة على البنوك

لتعم جميع البنوك،

الصحيحة التي لم

وعملية السحب على

المالية خاصة للبنوك

أصول مالية كافية لم

كانت سلامة وضع

الودائع إذا ما تقدم

وتحت هذه الضغوط

يتباطأ معدل الاستثمار

عليها من ديون البنوك

المالية.

5. إجراءات تنظيم

رأينا كيف

السيء والمجازفة

التسالي ننظر في

المصرفي التي تهدد

5- التدهور المفاجئ لسعر الصرف يؤدي ظهور بوادر الأزمة المالية في بعض البنوك إلى تسارع المودعين إلى سحب أموالهم من البنوك. ولا تقتصر عمليات السحب في هذه الحالة على البنوك التي تعاني من العسر المالي بل تتعدى ذلك بمرور الوقت لتعم جميع البنوك، وذلك بسبب عدم قدرة المودعين على الحصول المعلومات الصحيحة التي تمكنهم من التمييز بين البنوك المتعسرة وغير المتعسرة. وعملية السحب على هذا النحو بحد ذاتها كفيلة بأن تعجل بإحداث الأزمة المالية خاصة للبنوك التي تعاني من خلل في قوائم الميزانية أي التي لا تملك أصول مالية كافية لمقابلة هذا السحب المفاجئ. وكما نعلم فإن أي بنك ومهما كانت سلامة وضعه المالي فإنه في النهاية غير قادر على تلبية طلبات سحب الودائع إذا ما تقدم جميع المودعون بطلبات سحب الودائع على صعيد واحد. وتحت هذه الضغوط يفشل البنك في الاستمرار في تقديم القروض، وبالتالي يتباطأ معدل الاستثمار ومعدل النمو الاقتصادي، فتفشل المنشآت في سداد ما عليها من ديون لبنوك، مما يعجل أيضا بإفلاس البنوك وزيادة حدة الأزمة المالية.

5. إجراءات تنظيم العمل المصرفي

رأينا كيف يؤثر عدم التكافؤ المعلوماتي من خلال كل من الاختيار السيء والمجازفة ألا أخلاقية إلى تدني كفاءة النظام المصرفي. وفي الجزء التالي ننظر في الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي لتنظيم العمل المصرفي التي تهدف في النهاية إلى تأمين سلامة النظام المصرفي ورفع

كفاءة أدائه، من خلال إيجاد الحلول لمشكلتي الاختيار السيء والمجازفة الأخلاقية.

1.5 الشبكة الحكومية للسلامة

يعتبر عدم التكافؤ المعلوماتي بين البنك والمودعين من المشكلات الشائعة في العديد من الدول. فالمودعون غالباً لا يدركون الكثير عن حقيقة الوضع المالي للبنك، فإذا حدثت هزة في النظام المالي ونتج عنها تعرض 5 % فقط من البنوك التجارية لمخاطر الانهيار، بسبب زيادة حجم ديونها المعدومة، فإن المودعين في البنوك لا يعلمون يقيناً إن كان البنك الذي يحتفظون بودائعهم فيه هو أحد البنوك المهددة بالانهيار أم لا. هنا يتولد لدى المودعين الخوف من فقدان وداائعهم والرغبة الجامحة في سحب وداائعهم من البنك. فإذا حدث ذلك في عدد محدود من البنوك أمكن مواجهة حركة السحب بالاستدانة من البنوك الأخرى، أما إذا انتشر الهلع بين المودعين وعمت حركة سحب الودائع جميع البنوك فهذا يعني أن النظام المصرفي بأكمله مهدد بالانهيار ولا بد من تدخل البنك المركزي لإنقاذ النظام المصرفي من الكارثة.

أولاً، تأمين الودائع : وهو نظام للتأمين يضمن للمودعين الحصول على وداائعهم كاملة متى ما أرادوا، وفي حالات الأزمات المصرفية وحالات الإفلاس. ولذا فإن تطبيق هذا النظام كفيل بأن يمنع حدوث السحب الجماعي (Runs) من الودائع البنكية.

ثانياً، الدعم المالي : ويقصد به توفير السيولة المطلوبة في حالة تعرض البنوك للعسر المالي، ويتم ذلك غالباً عن طريق البنك المركزي حيث يقدم القروض للبنوك لتمكينهم من مواجهة النقص في السيولة في حالات الزيادة المفاجئة في السحب من الودائع.

المشكلة الأساسية في توفير شبكة السلامة للمودعين سواء بتأمين الودائع أو الدعم المالي للبنوك المتعسرة ماليا هو ما يترتب على وجود هذه الشبكة من المغامرات ألا أخلاقية بالنسبة للمودعين أو البنوك. فمن جانب المودعين نجد أن تأمين الودائع يجعل المودعون يفقدون أي حافز على مراقبة ومتابعة أداء البنك. فنجد أن البنوك أقل حرصا في الدخول في صفقات خطيرة طالما أن ذلك لن يؤثر على نصيبها من السوق. ففي غياب هذا الضمان يصبح تحرك المودعين بين البنوك أداة ذاتية لتصحيح أداء البنوك، فالبنوك الناجحة تكافأ على كفاءة أدائها بالاستحواذ على نصيب أكبر من جملة الودائع، بينما تعاقب البنوك ذات الأداء المتدني بالحرمان من هذه المكافأة، بل وتعاقب على سوء أدائها بفقدانها للودائع. فوجود هذه الشبكة يفقد النظام المصرفي هذه الأداة الهامة. وبما أن إفلاس البنك الكبير له آثاره السلبية على انهيار البنوك الصغيرة، كان من الحكمة أن تعطى الأولوية لتأمين البنوك الكبيرة قبل البنوك الصغيرة ضد العسر المالي. والمشكلة هنا أن اتباع هذه السياسة من شأنه أن يشجع البنوك الكبيرة على السعي وراء الصفقات ذات العوائد المرتفعة مهما زادت درجة المخاطرة، طالما أن البنك قد أمن عواقب تحمله لمثل هذه المخاطر.

2.5 ضوابط على الأصول ورأس المال

تهدف هذا القيود إلى الحد من إقبال البنوك على تحمل المخاطر التي قد تحمل الاقتصاد بتكاليف حقيقية باهظة، فالبنوك تقبل على تحمل المخاطر حتى في غياب شبكة السلامة طمعا في العوائد المرتفعة التي يمكن أن تتحقق في حالة نجاح مثل هذه الصفقات، وإذا فشلت خسرت البنك وتعرض للانحيار وتحمل المودعون نصيباً من الخسائر. كما أن صعوبة حصول المودعين على

المعلومات الدقيقة عن نشاط البنك سواء كانت مسجلة في حساباته الختامية (Balance Sheet) أو لم تكن كذلك (Off Balance Sheet)، يحد من الدور الرقابي والتصحيحي الذاتي الذي كان يمكن لحركة الودائع بين البنوك أن تؤديها.

إذا، فهناك مبرر قوي حتى في غياب شبكة السلامة أن توضع ضوابط وقيود للحد من الأنشطة الخطرة للبنوك. فهناك قيود توضع لمنع البنوك من امتلاك الأصول الخطرة، مثل الأسهم العادية. كذلك، توضع ضوابط لحد البنوك على تنويع استثماراتها بوضع أسس لمنح القروض في مجالات معينة أو حدود قصوى للقروض المسموح بمنحها لأفراد أو جهات بعينها. كذلك، هناك ضوابط تلزم البنوك بوجود كفاية من رأس المال المدفوع. فالبنك الذي يتسم بوجود نسبة كبيرة من التمويل الذاتي من رأس المال (Equity Capital) يكون أكثر حرصاً على عدم المخاطرة حتى لا يعرض المساهمين للخسارة. كما يمكن ربط متطلبات رأس المال بمستوى المخاطر التي يتحملها البنك كما في اتفاقية Basle حيث يتم إلزام البنك بتأمين أكبر يتناسب ومستوى المخاطر التي يتحملها في معاملاته.

3.5 الترخيص أو احتياطات الفحص

تلجأ بعض الدول إلى أسلوب المزاو في بيع حقوق مزاولة النشاط المصرفي أو ما يعرف بالترخيص. وعادة ما يؤدي اتباع هذا الأسلوب إلى مشكلة الاختيار السيء حيث تخصص تراخيص مزاولة العمل المصرفي للشركات الأسوأ من حيث المخاطر وعدم الاستقرار، فمثل هذه الشركات هي في الغالب الأكثر قدرة واستعداداً لدفع أعلى الأسعار في سبيل الحصول على رخصة مزاولة النشاط المصرفي. كما أن منح التراخيص بتأسيس البنوك

الجديدة بهذا الأسلوب يحمل في طياته كذلك المخاطر التي يمكن أن تترتب على مشكلة مخاطر عدم الأمانة، حيث تعتمد بعض الشركات إلى الحصول على رخصة مزاوله العمل المصرفي بغية التمكن من تمويل نشاطات خطيرة تخص ملاكها أصلاً أو بغية الاحتيال على المودعين وسرقة أموالهم في النهاية.

ونسبة لخطورة الدور الذي تلعبه البنوك في الاقتصاد ولتقليل احتمالية حدوث الاختيار السيء في الترخيص بتأسيس البنوك بأسلوب المزداد، تعتمد البنوك المركزية في العديد من الأقطار إلى إخضاع طلبات الحصول على تراخيص تأسيس البنوك الجديدة لفحص دقيق حتى يتم الاختيار الذي يجنب النظام المصرفي مشاكل مخاطر الاختيار السيء والمجازفة الأخلاقية من قبل المغامرون والمقامرون.

كذلك تعمل البنوك المركزية على إخضاع البنوك للمراجعة والفحص المستمر أو الدوري للتأكد من التزامها بالقيود سابقة الذكر على الأصول ورأس المال بهدف خفض المخاطر. كما يتمكن المدقق من الحكم على سلامة الممارسات الإدارية للبنك وإبراز أي خلل فيها قد يهدد مستقبل استقرار البنك وسلامة موقفه المالي.

4.5 متطلبات الإفصاح

كما أوضحنا من قبل فإن مشكلة المستفيد بالمجان (Free-Rider Problem) كثيراً ما تتسبب في الحد من رغبة المودعين والبنوك الأخرى الممولة وحرصهم على جمع المعلومات عن نوعية الأصول التي يستثمر فيها البنك وما تنطوي عليه من مخاطر. لذا، فإن البنوك المركزية عادة ما تفرض على كل بنك الإفصاح دورياً عن بيانات أدائه المالي، المعدة وفق المعايير

المحاسبية المتعارف عليها. وفي ضوء هذه التقارير يستطيع المتعاملون مع البنك الاطلاع على محفظة استثماراته البنك والمخاطر التي يتحملها، فيعمل الإفصاح بذلك كعامل يحد من إقبال البنوك على الصفقات مالية عالية المخاطر. إن توفر هذه المعلومات ودقتها ووضوحها من شأنه أن يمكن المساهمين والمودعين والممولين من القيام بدورهم في الرقابة على البنوك وخفض مستوى المخاطر التي تتحملها.

5.5 الإجراءات الفورية للتصحيح

رأينا كيف يمكن من خلال إجراءات ضبط أداء البنوك المحافظة على سلامة المركز المالي للبنوك وخفض مخاطر انهيار الجهاز المصرفي. وعند فشل بعض البنوك في الالتزام بهذه الضوابط والإجراءات، يتوجب على البنك المركزي اتخاذ الإجراءات التأديبية المناسبة تجاه البنوك المخالفة.

ولضمان فاعلية تلك الإجراءات، يشترط أن يتخذ البنك المركزي الإجراءات المناسبة فور ظهور بوادر الأزمة ودون أي تباطؤ. وهذا يعني أن تقوم إدارة الرقابة على البنوك في البنك المركزي بالتأكد من التزام البنوك بتطبيق الضوابط، وعدم السماح لها بالاستمرار على ذات النهج المخالف للوائح البنك المركزي. فإن السماح للبنك المخالف بالاستمرار دون تدخل من جانب هيئة الرقابة، قد يعطي مؤشرات خاطئة للبنوك الأخرى، فلا تكثر هي الأخرى بالتقيد بضوابط البنك المركزي، مما يعرض النظام المصرفي للمزيد من المشاكل التي قد تهدد بانهياره.

لقد تم إنشاء مؤسسات الادخار والقروض في الولايات المتحدة في النصف الثاني من عقد السبعينيات من القرن الماضي، بهدف خلق سوق للتمويل العقاري. وفي أواخر الثمانينيات تعرضت هذه المؤسسات لسلسلة من

الخسائر، بسبب ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع في البنوك التجارية إلى مستويات تفوق معدل الفائدة على القروض التي تقدمها مؤسسات الادخار والقروض. ولأجل تعويض هذه الخسائر، لجأت هذه المؤسسات إلى استثمار جزء كبير من أرصدها في استثمارات عالية المخاطر بغية تحقيق معدلات عائد مرتفعة. إلا أن هذه العوائد لم تتحقق، بل تحملت هذه المؤسسات الكثير من الديون المعدومة مما تسبب في زيادة خسائرها، إضافة إلى حدة أزمتها المالية. واضطر الكونغرس الأمريكي آنذاك إلى التدخل لإنقاذ هذه المؤسسات، حماية لصغار المدخرين حتى لا يؤثر فشلها على مستوى النشاط العقاري، ويرفع بالتالي من معدل البطالة. فكان من نتائج ذلك التدخل أن أصدرت الحكومة الفدرالية في عام 1989 قانون إصلاح المؤسسات المالية (Financial Institutions Reform Act). كما أصدرت الحكومة الفدرالية في عام 1991 قانون تأمين الودائع (Federal Deposit Insurance Act)، لتعويض المودعين بحد أقصى مائة ألف دولار. حال تعرض بعض مؤسسات الإيداع (Depository Institutes) للانحيار أو للإفلاس (Bankruptcy). كما فرض هذا القانون على المؤسسات المالية التي تتسم بحفاظها الاستثمارية بدرجة عالية من المخاطر، بتحمل نصيب أكبر في المساهمة في صندوق تأمين الودائع، وذلك لحثها على إدارة موجوداتها بطريقة تتفادى بها تحمل المخاطر العالية.

وقد انتشر نظام تأمين الودائع في معظم الأقطار المتقدمة مع بدايات النصف الثاني من القرن الماضي، فتأسس في النرويج في عام 1967، ثم شهد عقد السبعينيات والثمانينيات تأسيس نظام تأمين الودائع في معظم الأقطار الأخرى. وقد بلغ عدد الدول التي تبنت هذا النظام حالياً نحو 35 دولة

بما في ذلك من العديد من الدول العربية. وأخذت الكثير من الدول بنظام التأمين المشترك (Coinsurance) على الودائع، حيث يتحمل المودعون 25% من الخسائر في حالة تعرض البنك للإفلاس، وذلك لحث المودعين للقيام بدورهم الرقابي على أداء البنوك، وبالتالي التقليل من التأثيرات السلبية لمشكلة المجازفة ألا أخلاقية.

6. استقلالية البنك المركزي

أدت التطورات الاقتصادية العالمية في النصف الأول من القرن العشرين التي أشرنا إليها سابقاً، والظروف الاقتصادية السائدة في الأقطار المختلفة، ولاسيما في الأقطار النامية التي ما زالت معظمها تعاني من تخلف أنظمتها المصرفية والنقدية، إلى تنامي الدور الحكومي في تحديد اتجاهات السياسة النقدية لمواكبة التغيرات الاقتصادية المتسارعة. فبرزت الحاجة إلى ضرورة التنسيق بين السياستين المالية والنقدية وذلك بسبب الطبيعة المعقدة للمشكلات النقدية المتشابكة التي يواجهها أي قطر في الوقت الحاضر في بيئة اقتصادية متغيرة.

لذلك، فمن الواجب أن تعتمد العلاقة بين وزارة المالية والبنك المركزي على التنسيق المتبادل بين سياستيهما المالية والنقدية، وهو شرط ضروري لإدارة الشئون المالية والنقدية للدولة على أسس سليمة. وبعبارة أخرى، فإن الاستقلالية التامة للبنك المركزي عن الحكومة ربما كانت مسألة غير واقعية، كما أن إلحاق البنك المركزي بوزارة المالية من شأنه حرمان البنك من

الفصل الحادي عشر - البنوك المركزية

ممارسة دوره المهم في توجيه النظام النقدي والائتماني للاقتصاد القومي بما يخدم أهداف السياسة الاقتصادية للدولة.

ويعتقد بعض الاقتصاديين النقديين، مثل ملتون فريدمان (Milton Friedman)، بأنه كلما تمتع البنك المركزي باستقلالية أكبر عن السلطة التنفيذية، ازدادت فاعلية السياسة النقدية في محاربة التضخم، كما سنوضح ذلك في الفصل القادم.

الفصل الثاني عشر

السياسة النقدية

1. مقدمة

يقصد بالسياسة النقدية الوسيلة التي يتمكن بها البنك المركزي من إدارة عرض النقود، من خلال توجيه النشاط المصرفي بما يحقق الأهداف الكلية للاقتصاد، ومن أهمها ضمان الاستقرار الاقتصادي، وزيادة معدل النمو الاقتصادي، وضمان استقرار أسعار صرف العملة الوطنية، وتحقيق الاستخدام الكامل المتمثل في خفض معدلات البطالة. وتكون السياسة النقدية إما توسعية (Expansionary) أو انكماشية (Contractionary). أما السياسة المالية التوسعية، فيتم اتباعها 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. أما السياسة الانكماشية، فيتم اتباعها 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، خاصة على السلع المعمرة. وتكون النتيجة النهائية هي خفض معدل نمو الطلب الكلي والتقليل من الضغوط التضخمية على الأسعار.

ومن أجل معالجة مشكلتي الركود الاقتصادي والتضخم، يلجأ البنك المركزي إلى استخدام أدوات خاصة بالسياسة النقدية للتأثير على المتغيرات الاقتصادية بما يخدم تحقيق هذه الأهداف القومية.

2. أهداف السياسة النقدية

لا شك أن التأثير المدمر للأزمة الاقتصادية العالمية في الثلاثينيات من القرن المنصرم، وظهور كتاب "النظرية العامة" لكينز في سنة 1936، قد أنهى إلى غير رجعة الفلسفة الاقتصادية الحرة (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 هدفي الاستخدام الكامل، والاستقرار الاقتصادي، بل تخطى ذلك نتيجة لتباين معدلات النمو الاقتصادي بين الأقطار المتقدمة 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 المعنيين باتخاذ القرار من تحقيق هدف معين دون اعتبار للأثار المتوقعة لتلك السياسة على الأهداف الاقتصادية الأخرى.

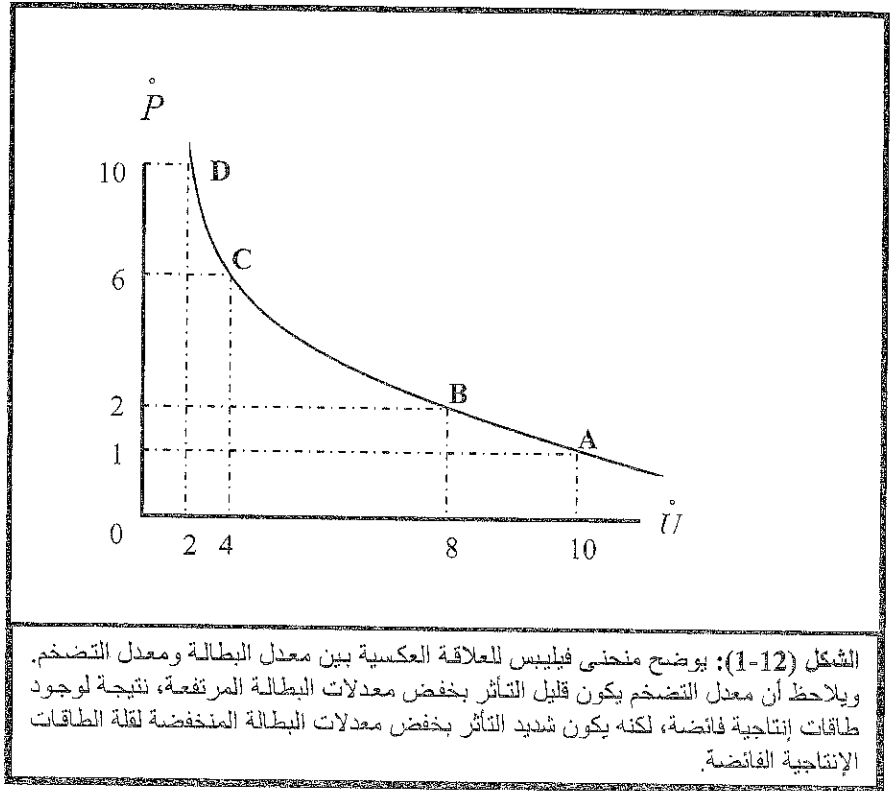
3. تحديات السياسة النقدية

وتعتبر مشكلة التوفيق بين سياسة استقرار الأسعار 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 الإنتاج 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. هذا مع العلم أن البنوك المركزية في جميع الأقطار المتقدمة والعديد من الأقطار النامية قد استطاعت خلال العقود الماضية 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). قد قام الاقتصادي النيوزيلندي آرثر فيليبس (Aurthur 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 تقلباتها على معدل التضخم. وقد صور فيليب هذه العلاقة بمنحنى ذي انحدار سالب كما في الشكل (1-12) أدناه، أصبح يعرف 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.



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 منحني 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 التسهيلات اللازمة لتشجيع انتقال العمال واستقرارهم في مناطق توفر فرص العمل. كما يجب تبني سياسات تنموية 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. و تسهم هذه الإجراءات في مجملها في خفض البطالة الطبيعية احتكاكية كانت أو هيكلية.

4. البنك المركزي وإدارة عرض النقود

يمكن تعريف عرض النقود (Money Supply)، بمفهومه الضيق (M_1) بأنه العملة المتداولة بأيدي الجمهور أو خارج البنوك (Money in Circulation) بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب (Demand Deposits).

أما بالنسبة لعرض النقود بمفهومه الأوسع (M_2)، فإنه يشتمل على عرض النقود (M_1)، بالإضافة إلى الودائع الادخارية قصيرة الأجل (Time Deposits). كما يمكن التوسع في تعريف عرض النقود لنحصل على (M_3)، ويشتمل على (M_2) زائداً الودائع 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 للنظام المصرفي للسيطرة على عرض النقد. 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. 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 باحتياطات أعلى من الحد القانوني تستثمر هذه الاحتياطات بإقراضها للبنوك الأخرى الأكثر قدرة على التوسع في الإقراض.

أما بالنسبة للودائع في البنوك التجارية، والتي تعرف بالودائع تحت الطلب أو ودائع الحسابات الجارية، فهي عبارة عن مديونية البنوك تجاه الجمهور. ويمكن لهذه الودائع أن تكون ودائع أولية أي ناشئة عن إيداع نقد سائل في الحسابات الجارية (Current Accounts)، أو بإيداعات تتم بواسطة شيكات مسحوبة على بنوك أخرى، حيث يتم تحصيلها نقداً من خلال عمليات المقاصة اليومية بين البنوك. أما المصدر الرئيسي للودائع تحت 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 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 خمسة دنانير. أي إذا كان الفائض عن الاحتياطي القانوني يبلغ مليون دينار، فإن بالإمكان التوسع في الائتمان المصرفي إلى خمسة أضعاف هذا المبلغ، أي خمسة 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 تسوية المبادلات بواسطة استعمال النقد السائل، لأن هذا يعتبر تسرباً يقلل من قدرة البنوك 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 البنوك التجارية بالاتجاهات التي تنسجم مع أهداف السياسة الاقتصادية العامة للقطر.

5. أدوات السياسة النقدية

السياسة النقدية هي الوسيلة غير المباشرة التي يتمكن بها البنك المركزي، ومن خلال تحكمه 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 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 الانتقائية، أو النوعية.

1.5 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. 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.

1.1.5 تغيير الاحتياطي القانوني

سبق أن أوضحنا أن نسبة الاحتياطي القانوني التي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها تعتبر من أبرز وسائل السيطرة على عرض النقد أو الائتمان. ويعتمد استخدام هذه الوسيلة لتنظيم عمليات توسيع أو تقليص الائتمان المصرفي على الظروف الاقتصادية السائدة في القطر. ففي حالة الركود الاقتصادي وانتشار ظاهرة البطالة، يتبنى البنك المركزي سياسة نقدية توسعية (Expansionary Monetary Policy) تراكب 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 انكماشية (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 المكمل لها في السيطرة على التقلبات الاقتصادية. ولا يتم اللجوء عادة إلى

وسيلة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني إلا عندما تعتزم السلطات النقدية إحداث تغييرات كبيرة ودائمة في حجم احتياطيات البنوك، فلا تستخدم هذه الأداة لمواجهة التقلبات الاقتصادية القصيرة الأجل. ومن مساوئ وسيلة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني للبنوك التجارية أنها لا تتصف بالمرونة، فاستخدامها يحتاج إلى تعديلات في لوائح البنك المركزي التي تحدد هذه النسبة.

2.1.5 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 لمواجهة المتطلبات الموسمية للانتمان بما يفوق إمكانيات البنوك التجارية لتلبية الطلبات من مواردها الخاصة. ولا يحبذ عادة لجوء البنوك التجارية في الظروف الاعتيادية إلى البنك المركزي للحصول على القروض لفترة طويلة. تتحدد إمكانيات 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.

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 هذا القرار إلى قيام البنوك التجارية بدورها بزيادة 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، مما يؤدي إلى قيام البنوك التجارية بتخفيض سعر الخصم الذي تتقاضاه من عملائها، وبالتالي انخفاض معدلات الفائدة في الاقتصاد بصورة عامة. لذلك، يطلق على سعر الخصم أيضاً مصطلح سعر الفائدة الرائد (Leading Exchange Rate)، والواقع، أن البنوك التجارية لا تقتصر 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، 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. ومن جهة أخرى، فمن المحتمل أن يفسر جمهور

المقترضين زيادة معدل الخصم كتحذير من البنك المركزي للحد من التضخم، وبالتالي سيحاولون زيادة الاقتراض والإنفاق تحسباً 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 كأداة للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي ببعض الاقتصاديين إلى حد اقتراح التخلص منها كلياً⁽¹⁾. وبالرغم من ذلك فما زالت أداة سعر 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 الحيلولة دون تسرب المدخرات إلى الخارج.

3.1.5 عمليات السوق المفتوحة

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

⁽¹⁾ Friedman, M., A Program for Monetary Stability (New York, Fordham University Press, 1959).

حيث يقوم البنك المركزي في فترة الركود الاقتصادي وانتشار البطالة بشراء السندات من الأفراد والهيئات والبنوك التجارية، والسداد من خلال تغذية حسابات البنوك باحتياطات إضافية أو ما يطلق عليه نقود ذات قوة عالية (High Powered Money)، فتزيد احتياطات البنوك بمقدار قيمة السندات. وبالتالي تزيد مقدرة البنوك على منح التسهيلات الائتمانية للمؤسسات والجمهور بأضعاف هذه الكمية، وذلك حسب نسبة الاحتياطي القانوني.

ويمكن تتبع أثر عمليات السوق المفتوحة على زيادة الائتمان وما يترتب عليه من تغير في ودائع البنوك وبالتالي تغير في عرض النقود من خلال المثال التالي. لنفرض أن البنك الوحيد في الاقتصاد قد وصل حد الاقتراض الكامل (الاحتياطي الكلي = الاحتياطي القانوني)، وبفرض أن نسبة الاحتياطي القانوني هي 10%. وعلى هذا الأساس لنفترض أن الموازنة الأصلية للبنك كانت على النحو التالي:

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

* الأرقام بملايين الدنانير

والآن لنفرض أن البنك المركزي، وبقصد انعاش الاقتصاد من الركود، قد اشترى سندات من السوق المفتوحة قيمتها 10 مليون دينار. ستتعرض هذه العملية على طرفي موازنة البنك حيث تزيد الودائع بقيمة السندات وتزيد احتياطات البنك بالقيمة ذاتها. والآن تتوفر لدى البنك احتياطات 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%، فبإمكان البنك 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:

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

وبذلك يكون عرض النقود قد زاد بمقدار 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. ويلاحظ هنا أن الزيادة في عرض النقود تمثل 10 أضعاف الزيادة في احتياطات 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 تقلص 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 النقد أضعاف 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 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. وثالثاً: تعتبر سياسة السوق المفتوحة نموذجاً للمرونة، حيث يمكن اللجوء إليها بصورة مستمرة، وبالتالي لا تؤدي إلى حدوث ردود فعل نفسية معاكسة.

2.5 الأدوات الانتقائية للسياسة النقدية

بالإضافة إلى الأدوات العامة أو الكمية للسياسة النقدية، تتوفر للبنك المركزي وسائل أخرى تسمى بالأدوات الانتقائية للانتمان (Selective Credit

(Controls) يستطيع بواسطتها التحكم في عرض النقود 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، نجد أن دوره في حالة الوسائل الانتقائية محدداً وتأثيره مباشراً، حيث يستهدف تغيير كمية وهيكلة الائتمان بما يسهم في 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).

6. الرقابة على البنوك

يتضح مما تقدم أن نجاح النظام المصرفي في أي مجتمع أمر مرهون بثقة الجمهور في سلامة الوضع المالي للبنوك، فاهتزاز هذه الثقة كفيل بإفلاس أي بنك مهما كان حجمه ووضعته المالي، ومهما كانت سمعته ونجاحاته في الماضي، والتاريخ يزخر بأسماء العديد من البنوك الكبيرة التي أفل نجمها وأفلست بسبب فقدان ثقة الجمهور بها. فالبنوك، كما أوضحنا، تخلق الودائع المشتقة بأضعاف ما تملكه من احتياطات 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 بانحيار النظام المصرفي بأكمله. لذلك، يقوم البنك المركزي بمسؤولية رقابية على أنشطة المؤسسات المالية، وخاصة البنوك التجارية بهدف تحصين النظام المصرفي ضد هذه الهزات وتجنبيه 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، لتأمين 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.

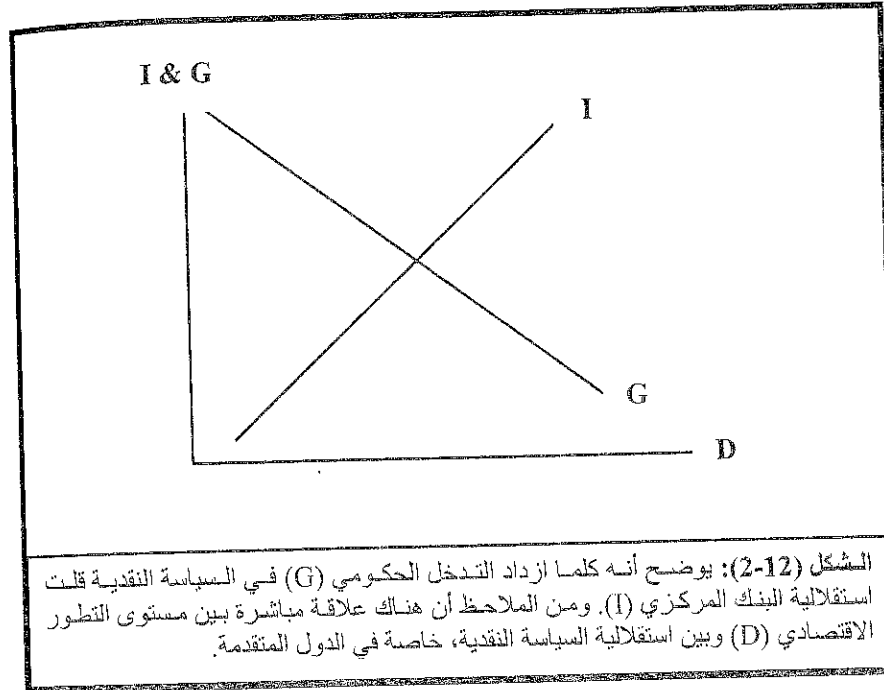
7. فاعلية السياسة النقدية

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.

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. ويمكن توضيح هذه النقطة بالشكل (2-12) التالي.

حيث يتضح من الشكل أنه كلما قل التدخل الحكومي (G) زادت استقلالية البنك المركزي (I) في تنفيذ أهداف السياسة النقدية. وهذا هو واقع الحال في الأقطار المتقدمة، حيث يكون للبنك المركزي مجلس إدارة مستقل تماماً عن الإدارة الحكومية. وعلى العكس من ذلك نجد أن البنوك المركزية في أغلب

الدول النامية تكون تابعة لوزارة المالية، مما يضعف من قدرتها على استخدام أدوات السياسة النقدية فيما يحقق الأهداف الاقتصادية وفي مقدمتها تحقيق الاستقرار الاقتصادي.



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.

8. العوامل الخارجية والسياسة النقدية

لم تعد فاعلية السياسة النقدية مقتصرة على الوسائل التقليدية المتاحة لدى البنك المركزي في القطر المعني. فعالمنا المعاصر يشهد حالياً ثورة في مجالات

تقنية المعلومات والاتصالات (Information and Communication Technologies - ICTs) وإزالة القيود على التجارة وحرية انتقال رؤوس الأموال بين الدول. وقد انعكست آثار كل ذلك على القطاع المالي أكثر من أي قطاع آخر، حيث زادت درجة التكامل بين الأسواق المالية المحلية والدولية. فقد أتاح حرة انتقال رؤوس الأموال بين الدول إلى زيادة فرص الاختيار أمام الأفراد والمؤسسات سواء فيما يتعلق بتحويل مدخراتهم إلى البنوك الأجنبية للاستفادة من الفارق في معدلات الفائدة أو الاستثمار في الأسهم والعقارات في الخارج، مما يؤثر سلباً على موجودات البنوك التجارية المحلية وبالتالي يحد 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 تحويلات العاملين في الخارج على شكل ودائع في البنوك المحلية، ومن ثم زيادة إمكانات هذه البنوك في منح التسهيلات الائتمانية. كذلك، فإن اختلاف أسعار الفائدة المحلية عن أسعار الفائدة السائدة في الأسواق المالية في الخارج يعتبر أحد العوامل المهمة في التأثير على تدفق رؤوس الأموال بين الأسواق المالية المحلية والأسواق المالية الدولية. فارتفاع سعر الفائدة في الأسواق المالية الدولية عن سعر الفائدة السائد في السوق المحلية يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال، ومن ثم انخفاض كمية النقود المتداولة في الداخل، وبالتالي زيادة الضغط على البنك المركزي لإعادة النظر بهيكل أسعار الفائدة المحلية وسعر صرف العملة الوطنية بما يخدم أهداف السياسة الاقتصادية.

الجزء الخامس

النقود والبنوك في المعاملات الدولية

• الفصل الثالث عشر - النقود والبنوك الدولية

الفصل الثالث عشر النقود والبنوك الدولية

أولاً: النقود الدولية

1. مقدمة

النقود المتداولة في أي دولة هي عملة محلية بالأساس، أي مقبولة بحكم قانون إصدارها في التعامل المحلي. فإذا أراد تاجر التمور بجدة أن يسدد فاتورة التمور التي وصلتته من منتج التمور بالأحساء، فإنه يحول له القيمة بالريال وهي العملة التي يفضلها البائع أيضاً، وربما لا يقبل بغيرها من العملات. هذا التوافق في الرغبات بين البائع والمشتري حول عملة السداد قد لا يتحقق في المعاملات الدولية. فوكيل التويوتا في السعودية يفضل سداد قيمة وارداته من اليابان بالريال السعودي، بينما يصير المصدر الياباني أن تصله القيمة بالين الياباني. ففي التجارة الدولية يحرص كل طرف على إتمام التبادل بعملته الوطنية، تفادياً لمخاطر تغيرات أسعار صرف العملات. لذا يعتبر البعض أن اختلاف عملات الدول يعد أحد أهم معوقات انسياب ونمو التجارة الدولية، خاصة خلال الفترات التي تتسم بعدم استقرار أسعار صرف العملات الدولية.

ففي التعامل الدولي لابد في النهاية من تحويل عملة أحد الدولتين طرفي التعامل إلى عملة الدولة الأخرى. فالمصدرون، في أي بلد، قد يقبلون بعملة البلد المستورد، لكنهم يحتاجون في النهاية إلى تحويلها إلى عملتهم المحلية لمواجهة الإنفاق المحلي على بنود تكاليف الإنتاج وتوزيع الأرباح.

ويتم التحويل من عملة إلى أخرى عادة عن طريق البنوك التجارية المنتشرة في عواصم الدول. فهذه البنوك توزع الأرصدة النقدية المتاحة لها على محافظ للاستثمار تضم ودائع بالعملات الأجنبية، لتحقيق العائد عليها من خلال الفروق السعرية بين سعر الشراء وسعر البيع، أو من خلال المضاربة، حيث تشتري العملة الأجنبية في الأسواق المحلية أو العالمية لتبيعها مرة ثانية لعملائها محلياً أو في أسواق الصرف العالمية، عندما ترتفع أسعارها.

2. أسواق الصرف

أسواق الصرف، هي أسواق يتم فيها التبادل في العملات المتداولة عالمياً. وليس لسوق الصرف العالمي من وجود مكاني أو زمني محدد، وإنما يتحقق وجوده بتعامل مجموعة من البنوك في شراء وبيع العملات يومياً وعلى مدار ساعات الليل والنهار، ويتسع نطاق هذه المعاملات ليشمل جميع أرجاء العالم، بفضل توفر التقنيات الحديثة للمعلومات والاتصالات. وتتحقق المنافسة الشاملة في هذه السوق نسبة لوجود الأعداد الكبيرة من المشاركين فيها وعدم قدرة أي مشارك بمفرده على التأثير على الأسعار، وكذلك حرية الدخول إلى السوق والخروج منها دون قيود أو تكلفه مانهجه، كما أن المعلومات متوفرة باستمرار لجميع المشاركين بفضل تطور وسائل الاتصالات الحديثة بما لا يدع مجالاً لأي تباينات في أسعار صرف العملة الواحدة بين العواصم الكبيرة في العالم.

ومن أهم الأطراف المشاركة في سوق الصرف العالمي البنوك التجارية لمختلف الدول نائبة عن عملائها من المستوردين والمصدرين، والراغبين في الدراسة أو السياحة أو العلاج وغيره من الخدمات بالخارج.

والبنوك المشاركة بفاعلية في سوق الصرف العالمي هي البنوك الكبيرة في تلك الدول، والتي تحتفظ بودائع بالعملات الأجنبية لدى بنوكها المرسلة في عواصم الدول الأخرى. فنجد مثلاً أن لبنك الرياض حساب بالدولار لدى ستي بنك في نيويورك، وحساب آخر بالاسترليني لدى بنك باركليز في لندن، وثالث باليورو في البنك الأهلي الفرنسي بباريس، وحساب رابع بالين في البنك الوطني الياباني في طوكيو، وحسابات مماثلة بالعملات الأخرى في بنوك بمختلف أقطار العالم التي يتم التداول في عملاتها في سوق الصرف العالمي، والتي لها علاقات مالية وتجارية بالمملكة العربية السعودية.

كما تشارك في هذا السوق البنوك المركزية للدول بغرض استثمار احتياطياتها النقدية من العملات الأجنبية، أو قيامها بعمليات شراء وبيع العملات الأجنبية في بعض الحالات بهدف حماية عملتها أو المحافظة على استقرار سعر صرفها بالعملات الأخرى. وأخيراً، يشارك في هذه السوق المضاربون أفراداً ومؤسسات، الذين يشترون العملات أو ينقلون أرصدتهم من عملة إلى أخرى بغية تحقيق الأرباح من الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع. وتعمل في هذا المجال مؤسسات عالمية كبيرة تمتلك فرق من الباحثين والمحللين الماليين المتخصصين في صنع التوقعات المستقبلية لأسعار العملات المختلفة بالاعتماد التقنيات الحديثة للمعلومات والاتصالات.

1.2 محددة الطلب على العملة

الطلب على العملة الأجنبية طلب مشتق من طلب الأفراد على السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية. والطلب على أي سلعة يعتمد على الدخل وسعر السلعة وسعر السلعة البديلة والتوقعات. وبدائل الواردات من السلع والأصول المالية، هي الإنتاج المحلي من السلع والخدمات والأصول المالية

المعروضة محلياً. وعليه، يمكن صياغة دالة الطلب على العملات الأجنبية (الدولار مثلاً) كالآتي:

$$D¥ = f(P¥, P^{Y/W}, i^{Y/W}, RGDP^W, \dots)$$

حيث أن:

$D¥$ الكمية المطلوبة من الين الياباني.

$P¥$ سعر صرف الين في الأسواق العالمية.

$P^{Y/W}$ متوسط أسعار السلع والخدمات اليابانية بالنسبة لأسعارها العالمية.

$i^{Y/W}$ متوسط سعر الفائدة على الأصول المالية اليابانية بالنسبة للأجنبية.

$RGDP^W$ الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي في الدول الأخرى.

والعلاقة بين سعر صرف الين والطلب العالمي عليه علاقة عكسية.

فكلما انخفض سعر صرف الين كانت الصادرات اليابانية أقل سعراً بالعملات الأجنبية، وبالتالي يزيد طلب العالم على السلع والخدمات اليابانية، وتزيد الكمية المطلوبة من الين الياباني. وإذا ارتفع سعر صرف الين، ترتفع أسعار السلع والخدمات اليابانية مقومة بالعملات الأجنبية مما يقلل من الطلب عليها، وبالتالي تقل الكمية المطلوبة من الين في الأسواق العالمية.

فسعر الصرف الين بالدولار مثلاً، هو سعر الين الواحد بالدولار.

ويتأثر الطلب على واردات اليابان من السلع الأمريكية بالتغير في سعر الصرف الين بالدولار حيث أن:

$$P_{US}(¥) = P_{US}(\$) \times Ex(\$ / ¥)$$

حيث أن: $P_{US}(¥)$ هو سعر السلعة الأمريكية بالين، و $P_{US}(\$)$ هو سعر السلعة الأمريكية بالدولار، و $Ex(\$ / ¥)$ هو سعر صرف الدولار بالين.

أما العلاقة بين الكمية المطلوبة من الين وسعر الفائدة على الأصول المالية اليابانية بالنسبة للأصول الأجنبية، فهي علاقة موجبة. فكلما ارتفع سعر الفائدة على الأصول المالية اليابانية بالنسبة لسعر الفائدة على الأصول الأجنبية البديلة، زاد الطلب على الأصول المالية اليابانية وبالتالي تزيد كمية الين المطلوبة في الأسواق العالمية. ويحدث العكس عندما ينخفض سعر الفائدة على الأصول المالية اليابانية بالنسبة للأصول الأجنبية، حيث يسعى المستثمرون إلى بيع الأصول المالية اليابانية وشراء الأصول المالية الأجنبية، فتقل الكمية المطلوبة من الين الياباني.

وللتغير في الدخل الإجمالي الحقيقي لدول العالم تأثير واضح على سعر صرف الين. فإذا أخذنا في اعتابنا أن معظم السلع والخدمات المستهلكة هي سلع وخدمات عادية، فمن المتوقع أن تؤدي زيادة الدخل المحلي الحقيقي في دول العالم إلى زيادة الطلب العالمي على السلع والخدمات بصورة عامة، بما في ذلك من سلع وخدمات مستوردة من اليابان. وهذا من شأنه أن يتسبب في زيادة الطلب على الين لسداد قيمة الزيادة في واردات العالم من اليابان. فهناك إذا علاقة موجبة بين التغير في الدخل المحلي الحقيقي في باقي دول العالم والطلب على العملة اليابانية.

2.2 محددات عرض العملة

يتولد عرض الين الياباني عن رغبة المستوردين والمستثمرين اليابانيين في استيراد السلع والخدمات أو الأصول المالية الأجنبية. حيث يسعى المستوردون والمستثمرون في هذه الحالة إلى بيع الين أي زيادة الكمية المعروضة منه، وشراء العملات الأجنبية أي زيادة طلبهم عليها لسداد قيمة

وارداتهم من السلع والخدمات أو الأصول المالية. لذلك فإن عرض الين يمثل طلب اليابانيون على العملات العالمية، ويتحدد بنفس العوامل السابقة ولكن من وجهة نظر اليابانيين.

3. آليات تحديد سعر صرف

إذا واصلنا حديثنا عن الين الياباني، نجد أن الطلب على الين في أسواق الصرف العالمية يمثل منحنى طلب ذو انحدار سالب، لأن طلب العالم على السلع والخدمات اليابانية يزداد كلما انخفض سعر صرف الين، فتزيد بذلك الكمية المطلوبة من الين. ويمثل عرض الين منحنى عرض ذو انحدار موجب لأن اليابانيون يعرضون عملتهم للبيع من أجل استيراد السلع الأجنبية. وكلما انخفضت قيمة الين، زادت أسعار السلع الأجنبية مقومة بالين، فيقل الطلب عليها وتقل الكمية المعروضة من الين. فالعلاقة طردية بين سعر صرف الين والكمية المعروضة منه خلال أي فترة زمنية. ويتحدد سعر صرف العملة بتفاعل قوى الطلب والعرض على العملة في الأسواق العالمية للصرف، أو بتدخل البنوك المركزية للدول للتأثير على أسعار صرف عملاتها، كما سنوضح في الجزء التالي.

1.3 تحديد سعر الصرف بقوى السوق

تعد سوق الصرف العالمي، كما أشرنا مسبقاً سوقاً للمنافسة التامة، حيث العدد الكبير من المتعاملين، وتجانس السلع المتداولة، وحرية الخروج والدخول، وتوفر المعلومات بذات القدر للمتعاملين في سوق الصرف. تحت هذه الظروف تتحدد أسعار صرف العملات المتداولة عالمياً بتفاعل قوى

العرض
المنافسة

في
نظرياً إلى
سلة عملات

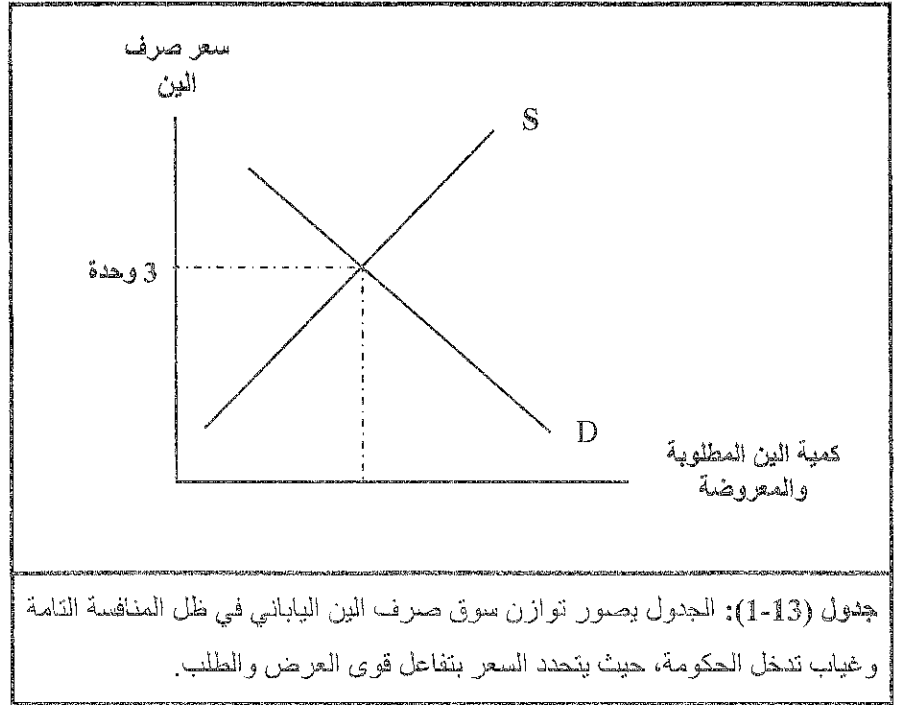
كمية الين
والعملة

جدول (1-13)
وغياب تدخل

أرخص
الكمية المطلوبة
الوقت تصبح
قبل، مما يولد
الخارجي

العرض والطلب، تماماً كما تتحدد أسعار السلع المختلفة تحت ظروف المنافسة.

في مثل هذه السوق ودون أي تدخل من الدول يميل سعر صرف الين نظرياً إلى الاستقرار عند سعر التوازن كما في الشكل أدناه (3 وحدات من سلة عملات عالمية). عند أي سعر أقل من 3 وحدات، تصبح السلع اليابانية



أرخص نسبياً، فتزيد الكمية المطلوبة من صادرات اليابان، وتزيد تبعاً لذلك الكمية المطلوبة من الين لسداد قيمة واردات العالم من اليابان. وفي نفس الوقت تصبح واردات اليابان من العالم الخارجي أعلى سعراً بالين من ذي قبل، مما يؤدي إلى نقص الكمية المطلوبة من الواردات اليابان من العالم الخارجي، وبالتالي تنقل الكمية المطلوبة من العملات الأجنبية ومن ثم تنقل

الكمية المعروضة من الين. فهناك إذا عجز في السوق العالمية للين نتيجة للزيادة في الكمية المطلوبة من الين والنقص في الكمية المعروضة من الين. فيضغط هذا العجز على سعر صرف الين إلى أعلى تدريجياً، حتى يصل إلى 3 وحدات من سلة العملات العالمية، وعندها يختفي فائض الطلب ويزول الضغط على سعر الين فيستقر عند سعر التوازن كما كان في السابق. وكذلك الحال إذا ما ارتفع سعر الصرف إلى مستوى يفوق السعر التوازني للصرف فإن تفاعل قوى الطلب والعرض تضغط على سعر صرف الين إلى أسفل حتى يعود إلى مستواه التوازني مرة أخرى، وذلك في غياب أي تدخل من جانب الدول المتعاملة في سوق الصرف.

2.3 تحديد سعر الصرف بتدخل البنك المركزي

في عالم الواقع، قد يختلف الأمر كثيراً عما تناولناه في الفقرة السابقة، فليس بالضرورة أن يؤدي انخفاض سعر صرف العملة الأجنبية، وما يترتب عليه من انخفاض في أسعار الواردات إلى زيادة الكمية المطلوبة منها محلياً. فالأمر هنا يتوقف على طبيعة السلع المستوردة ومرونة الطلب عليها. كذلك، وحتى لو فرض زيادة الكمية المطلوبة من الواردات فليس بالضرورة أن تتمكن الدول المصدرة من مقابلة هذا الطلب بزيادة في إنتاجها، فالنتيجة تعتمد على مرونة العرض بالنسبة للتغير في الأسعار. وعلاوة على ذلك، نجد أن حركة أسعار الصرف محكومة أيضاً بالنظام النقدي العالمي السائد، وما تمليه الاتفاقيات الدولية من تثبيت أو تعويم لأسعار صرف العملات، من خلال الدور الذي تقوم به البنوك المركزية من أجل التحكم في أسعار صرف عملات بلدانها. وعادة ما تلجأ البنوك المركزية إلى طريقتين للتحكم في سعر الصرف نتناولهما فيما يلي بإيجاز.

1.2.3 التدخل غير المباشر

كما تعلمنا في الفصل العاشر، فللبنوك المركزية القدرة على التحكم وإلى حد بعيد في عرض النقود، وبالتالي التحكم في سعر الفائدة. فللحفاظ على سعر صرف العملة الوطنية والحيلولة دون تدهوره، يلجأ البنك المركزي إلى خفض عرض النقود وبالتالي زيادة سعر الفائدة محلياً، فإذا بقيت أسعار الفائدة العالمية على حالها، أدى ذلك إلى زيادة الطلب على الأصول المالية الوطنية وبالتالي يزيد الطلب على العملة الوطنية مما يدعم سعر الصرف ويحول دون انخفاضه. ويتبنى البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، تؤدي إلى خفض سعر الفائدة محلياً، للحد من الطلب على العملة الوطنية ومنع ارتفاع سعر صرفها أو الحد من الارتفاع على أقل تقدير.

2.2.3 التدخل المباشر

في بعض الحالات قد يعمل البنك المركزي على تثبيت سعر صرف العملة عند مستويات أعلى أو أدنى من سعر توازن السوق، خدمة لبعض أهداف الاقتصاد القومي . فإذا رأت اليابان، على سبيل المثال، تثبيت سعر عملتها عند 5 وحدات من سلة العملات للين، فإن الكميات المعروضة للبيع بواسطة المستوردين ستفوق الكميات المطلوبة بواسطة المستوردين الأجانب، ويكون هناك فائض عرض عند سعر الصرف 3 وحدات، مما يولد ضغوطاً على سعر صرف الين إلى أسفل وفي اتجاه سعر التوازن. وعلى البنك المركزي الياباني في هذه الحالة، إن أراد تثبيت سعر صرف عملتها عند 5 وحدات، أن يدخل سوق الصرف مشترياً للكميات الفائضة من الين. وتوصف العملة في هذه الحالة بأنها مقومة بأعلى من سعر التوازن (Overvalued).

وإذا كان سعر صرف الين مثبت عند سعر وحدة واحدة من سلة العملات، وهو أقل من سعر التوازن، فإن الكمية المطلوبة منها بواسطة المستوردون الأجانب ستكون أكبر من الكمية التي يعرضها المستوردون اليابانيون، أي يكون هناك عجز أو فائض طلب على الين، مما يولد ضغوطاً على سعر الصرف إلى أعلى باتجاه سعر التوازن، فإذا أرادت البنك المركزي الياباني الإبقاء على سعر الين عند مستوى أقل من سعر التوازن، يتوجب عليه أن يمد السوق بالكميات المطلوبة من الين عند هذا السعر، وذلك بأن يدخل السوق مشترياً للعملات الأجنبية وعارضاً للين. وتوصف العملة في هذه الحالة بأنها مقومة بأقل من سعر التوازن (Undervalued).

4. عوامل أخرى محددة للطلب على العملة

تناولنا في الجزء السابق العلاقة العكسية بين سعر الصرف والكمية المطلوبة من العملة، والعلاقة الطردية بين سعر الصرف والكمية المعروضة من العملة المتداولة في سوق الصرف العالمي. فتغير سعر الصرف يؤدي إلى تغير الكمية المطلوبة في الاتجاه المعاكس، بالتحرك على طول منحنى الطلب، كما تؤدي إلى تغير الكمية المعروضة من العملة في ذات الاتجاه، بالتحرك على طول منحنى العرض، دون تغير وضع هذه المنحنيات، الذي يتحدد بفرض ثبات مجموعة من العوامل الأخرى المؤثرة في الطلب على العملة وفي عرضها، بخلاف سعر الصرف. والتغير في أي من هذه العوامل الأخرى كفيل بنقل هذه المنحنيات وتغيير موضعها وبالتالي تغيير السعر التوازني لصرف العملة. فإذا حدث انخفاض في سعر صرف العملة نتيجة

للتغير في واحد أو أكثر من هذه العوامل، وبالتالي انتقال منحنى عرض العملة أو الطلب عليها، فيقال أن سعر صرف العملة قد تدهور (Depreciated). أما إذا ارتفع سعر صرف العملة نتيجة لانتقال منحنى عرض العملة أو الطلب عليها، فيقال أن سعر الصرف العملة قد تحسن (Appreciated).

ومن أهم العوامل الأخرى المؤثرة في سعر صرف الين على سبيل المثال، مستوى الأسعار النسبية، أي الأسعار في اليابان بالنسبة للأسعار العالمية للسلع والخدمات، وكذلك مستوى أسعار الفائدة النسبية، أي سعر الفائدة في اليابان بالنسبة لما هي عليه في باقي دول العالم، بالإضافة إلى مستوى الدخل المحلي الحقيقي في دول العالم. وسنتناول تأثير كل منها بشيء من التفصيل في الجزء التالي.

1.4 مستوى الأسعار النسبية

لنفرض أن سوق الصرف الين في حالة توازن عند السعر 2 وحدة نقدية من سلة العملات العالمية، وأن سوق الصرف يعمل بحرية دون أي تدخل من جانب البنوك المركزية للدول. ولنفرض الآن أن مستوى الأسعار في دول العالم الأخرى قد زاد بالنسبة لمستوى الأسعار في اليابان. وأن هناك سلعاً مثل المنسوجات تنتج في اليابان وفي غيرها من دول العالم. الآن وبعد ارتفاع مستوى الأسعار في دول العالم بالنسبة لما هي عليه في اليابان، ستصبح المنسوجات اليابانية أرخص نسبياً وأكثر جاذبية للمستهلكين في دول العالم، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على الين، أي انتقال منحنى الطلب على الين إلى الجهة اليمين أو إلى أعلى. وهذا من شأنه أن يرفع سعر صرف الين (Appreciate) بالنسبة للعملات الأخرى. ويتدهور سعر صرف

العملات العالمية مقابل الين (Depreciate). ويقوى من هذا الاتجاه كذلك انتقال منحني عرض الين إلى جهة الشمال نتيجة لانخفاض طلب اليابانيين على المنسوجات المستوردة، التي أصبحت أغلى نسبياً بعد ارتفاع أسعارها في الدول الأخرى. حيث تؤدي زيادة الطلب على الين بواسطة باقي دول العالم، ونقص عرضه بواسطة المستوردين اليابانيين في ذات الوقت إلى ارتفاع مؤكد في سعر صرف الين. ويتضح من هذا التحليل أن سعر صرف الين سيستمر في التحسن (Appreciation)، بينما يستمر سعر صرف العملات الأخرى بالنسبة للين في التدهور (Depreciation)، طالما ظل معدل التضخم (أو مستوى الأسعار) في العالم الخارجي أعلى من معدل التضخم في اليابان.

2.4 مستوى الدخل الحقيقي

يعتبر الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي من أهم محددات الطلب على السلع والخدمات، ومن بينها الواردات. لذلك كان الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي من المحددات الهامة للطلب على العملات الأجنبية اللازمة لسداد قيمة الواردات، ومن ثم كان الدخل الحقيقي عاملاً مهماً في تحديد سعر صرف العملات في سوق الصرف العالمي. وفي مثالنا السابق عن اليابان، نجد أن زيادة الدخل الحقيقي في باقي دول العالم، مع بقاء الدخل في اليابان على حاله دون تغيير، وبفرض بقاء العوامل الأخرى المؤثرة في الطلب على الين ثابتة، يؤدي إلى زيادة الطلب العالمي على السلع والخدمات لا المنتجة محلياً فحسب، بل والمستوردة من اليابان أيضاً. وهنا يزيد طلب دول العالم على الين مما يدفع سعر صرف الين للارتفاع في مقابل أسعار صرف عملات باقي دول العالم. أما في حالة زيادة الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي الياباني

مع بقاء جميع العوامل الأخرى ثابتة، فيؤدي ذلك إلى زيادة طلب اليابان على الواردات الأجنبية، وبالتالي يزيد طلب اليابان على العملات العالمية مما يرفع من أسعار صرفها، بينما يزيد عرض الين في أسواق الصرف بغية شراء اليابانيين لما يحتاجونه من عملات الدول الأخرى، مما يتسبب في انخفاض سعر صرف الين في مقابل عملات باقي دول العالم. وهنا نلاحظ أن زيادة الدخل المحلي بالنسبة للدخل في دول العالم الخارجي يؤدي إلى انخفاض سعر صرف العملة الوطنية أو يضعف العملة، وقد يتعارض ذلك في حالات كثيرة مع الأهداف الاقتصادية القومية الأخرى.

3.4 الأسعار النسبية للفائدة

تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة النسبية تأثيراً بالغاً على أسعار صرف العملات من خلال تأثيرها على تحركات رؤوس الأموال الموظفة في الاستثمارات قصيرة الأجل في مختلف دول العالم. وإذا بدأنا بفرض أن سعر الصرف التوازني للين 3 وحدات من سلة العملات الأجنبية، وافترضنا زيادة أسعار الفائدة المحلية في اليابان، بينما بقيت أسعار الفائدة العالمية على مستواها دون تغيير، وكذلك بقيت باقي العوامل المؤثرة في سعر الصرف ثابتة على حالها. الآن يصبح من المربح للمستثمرين في باقي دول العالم من أفراد وهيئات وبنوك الاحتفاظ بودائع أكبر بالين، أي أن تشتري أصولاً مالية يابانية ذات عائد أعلى نسبياً. وهذا من شأنه أن يحدث زيادة في الطلب على الين، فيميل سعر صرف الين للارتفاع. وفي ذات الوقت يزيد عرض عملات دول العالم الخارجي في أسواق الصرف العالمية لشراء الين المطلوب للاستثمار، مما يخفض من أسعار صرف عملات الدول الأخرى مقابل الين. ويحدث العكس تماماً إذا ارتفعت أسعار الفائدة النسبية في العالم الخارجي،

حيث يؤدي ذلك إلى تدفق الاستثمارات خارج اليابان، فيزيد عرض الين وينخفض سعر صرفه، بينما يرتفع سعر صرف العملات الأخرى التي يزيد الطلب عليها نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة النسبية في دولها.

كل ما جاء في الفقرة السابقة يفترض ثبات باقي العوامل المؤثرة في سعر الصرف بما في ذلك معدل التضخم في كلا البلدين. ولكن إذا كان ارتفاع أسعار الفائدة في اليابان مصحوباً بارتفاع وبنفس النسبة في معدل التضخم، يظل سعر الفائدة الحقيقي على حاله ولا يتغير، وهناك نتوقع ألا ترتفع قيمة الين كما أوضحنا من قبل لأن المستثمرين يأخذون بأسعار الفائدة الحقيقية في وجود التضخم. حيث أن زيادة معدل التضخم المتوقع تعني أن من المتوقع هبوط قيمة الين في المستقبل مما يقلل من العوائد المتوقعة للمستثمرين الأجانب الذين يحولون عوائدهم بالعملات العالمية. فلا بد إذاً أن تكون الزيادة في سعر الفائدة حقيقية، حتى يؤدي ذلك إلى ارتفاع قيمة الين.

5. النظم النقدية الدولية

لقد أثبتت التجربة العملية بعد فترة الكساد الاقتصادي العالمي أن النظام النقدي الورقي أفضل كثيراً من قاعدة الذهب وذلك لأنه يوفر للسلطة النقدية مرونة أكبر في إدارة عرض النقد داخل الدولة، كما أنها لا تكون بحاجة إلى تحديد كمية النقود المتداولة على أساس كمية الاحتياطي الذهبي. إلا أن حالة عدم الاستقرار في أسعار الصرف التي سادت خلال النصف الثاني من عقد الثلاثينات من القرن العشرين قد مهدت الطريق للمطالبة بإصلاح النظام النقدي العالمي والانتقال إلى ما يطلق عليه قاعدة الذهب

والنظام النقدي الورقي معاً. حيث يستخدم الدولار كعملة دولية سائدة ذات غطاء ذهبي كامل، في إطار ما عرف بنظام سعر الصرف الثابت، الذي تطور فيما بعد إلى نظام سعر الصرف الموعوم المدار، وهو النظام السائد حتى وقتنا الحاضر. وفيما يلي نستعرض هذه التطورات بشكل موجز.

1.5 نظام سعر الصرف الثابت

في شهر تموز/ يوليو 1944، تمخضت اجتماعات الدول الكبرى التي عقدت في مدينة بريتون وودز (Britton Woods) بولاية نيوهامشير الأمريكية، عن التوصل إلى اتفاقية بريتون وودز التي أرسى النظام النقدي العالمي الجديد، الذي تم الإعلان عنه في أعقاب الحرب العالمية الثانية سنة 1945. وقد كان قرار الجمع بين النظام النقدي الورقي ونظام الذهب متضمناً في اتفاقية إنشاء صندوق النقد الدولي (International Monetary Fund - IMF).

ووفق مواد اتفاقية بريتون وودز، تلتزم كل قطر عضو في الصندوق، باستثناء الولايات المتحدة، بتحديد سعر صرف عملتها بالدولار أو الذهب. كما تفرض على الحكومات التدخل في سوق الصرف العالمي لمنع التقلبات في أسعار صرف عملاتها بأكثر من 1% حول أسعارها الرسمية المعلنة. وكان من نتائج هذه الاتفاقية أن تم إحلال قاعدة الدولار محل قاعدة الذهب والدولار التي كانت سائدة في الفترات السابقة.

وقد التزمت الولايات المتحدة بموجب اتفاقية بريتون وودز بمبادلة الدولار بالذهب عند سعر محدد هو 35 دولار للأوقية، وأن تحافظ على السعر العالمي للذهب عند هذا المستوى من خلال شراء وبيع الذهب في

السوق العالمية. وقد كان هذا الالتزام من جانب الولايات المتحدة ببيع الذهب عند سعر ثابت بالدولار يمثل في حقيقة الأمر وعداً بتحويل جميع الدولارات التي لدى الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي إلى ذهب، متى ما طلبت ذلك.

2.5 نظام سعر الصرف المعموم

ومع تنامي الاتفاق العسكري الأمريكي على الحرب الكورية في الخمسينات، ثم على الحرب الفيتنامية في الستينات من القرن العشرين، زادت المديونية الخارجية للولايات المتحدة، خاصة لكل من ألمانيا الغربية (آنذاك) واليابان، مما شكل تهديداً للأرصدة الأمريكية من الذهب. وقد دفع ذلك الولايات المتحدة إلى إعلان التخلي عن التزامها الدولي وفق اتفاقية بريتون وودز بصرف الدولار بالذهب، وذلك في 15 آب / أغسطس 1971.

وفي 18 ديسمبر / كانون الأول 1971، اضطرت الولايات المتحدة إلى خفض سعر صرف الدولار مقابل عملات 14 دولة صناعية بنسبة 12%، ثم لحقته بتخفيض آخر في شهر شباط / فبراير 1973 بنسبة من 8%. وعلى إثر ذلك، بدأ العالم مرحلة العمل بنظام تعويم أسعار صرف العملات العالمية (Floating Exchange Rate System) أي ترك أسعار الصرف تتحدد في السوق حسب آلية العرض والطلب. ولم يكن هذا التعويم بدون تدخل من جانب البنوك المركزية للدول الكبرى، وذلك لإبقاء تقلبات أسعار الصرف ضمن حدود معينة، أي استخدام ما اصطلح على تسميته بنظام التعويم المدار (Managed Floating Exchange Rate System)، وهو النظام النقدي السائد حتى وقتنا الحاضر، بالنسبة للعملات الدولية الرئيسية مثل الدولار، اليورو، اللين، والباون الإسترليني. أما عملات الدول

الأخرى فإنها مرتبطة بصورة أساسية بالدولار أو بسلة من العملات (Currency Basket)، مع احتفاظ البنوك المركزية باحتياطياتها بالدولار والعملات الرئيسية الأخرى، هذا بالإضافة إلى الاحتياطي الذهبي بنسب متفاوتة، بهدف التمكن من سداد ديونها الخارجية وتلبية طلبات الدول الداننة بصرف الدولار بالذهب.

ثانياً: البنوك الدولية

1. مقدمة:

يقصد بالبنوك الدولية (International Banks)، أو البنوك متعددة الجنسية (Multi National Banks) تلك البنوك التي لها شبكة من الفروع في الأقطار الأجنبية وتتعامل بالعملات الأجنبية إلى جانب عملتها المحلية.

تنسجم البنوك الدولية بتاريخها الطويل. فبالرغم من أن البنوك الأمريكية قد أصبحت لها أهمية كبيرة في مجال تقديم الخدمات المصرفية، إلا أن البنوك الأوروبية هي الأخرى قد مارست أعمالها لقرون مضت خارج حدودها الوطنية. فقد كانت للبنوك الإيطالية خلال القرنين الثنائي عشر وحتى السادس عشر دور مهم في التمويل الدولي، تبعتها بعد ظهور الإمبراطوريات الاستعمارية نمو دور البنوك البريطانية والهولندية والبلجيكية والفرنسية والألمانية، إلا أن البنوك البريطانية كانت هي السائدة حتى نشوب الحرب العالمية الثانية.

أما بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، فقد ركزت البنوك فيها على التنمية الاقتصادية المحلية قبل الحرب العالمية الأولى، إضافة إلى فرض

القيود القانونية التي ساهمت في الحد من إمكانية تطور بنوكها خارج حدودها، حيث منعت الحكومة الأمريكية البنوك الوطنية من امتلاك فروع لها في الخارج. إلا أن البيئة الاقتصادية والسياسية قد تغيرت في مطلع القرن العشرين، وذلك بزيادة دور الولايات المتحدة في الشؤون الدولية. فقد صدر في عام 1913 القانون الفيدرالي الذي أجاز تأسيس فروع للبنوك الأمريكية في الخارج.

الجدير بالملاحظة، أن العمليات الائتمانية قد ازدادت بصورة كبيرة بعد الحرب العالمية الأولى، وخاصة خلال عقد العشرينات من القرن الماضي. إلا أن الكساد العالمي الكبير الذي استمر طيلة الفترة 1929-1933 قد أدى إلى تقليص عمليات البنوك الدولية حيث فرضت في تلك الفترة قيوداً كبيرة على عمليات التحويل الخارجي، وتم تطبيق نظام الحصص (Quota System) على نطاق واسع، وازدادت وسائل السيطرة الحكومية الأخرى، وتم تخفيض أسعار صرف العملات في ظل تعاظم حالة التوتر الدولي. وقد أدى اندلاع الحرب العالمية الثانية في عام 1939 إلى حدوث تأثيرات سلبية كبيرة على عمليات البنوك الدولية.

وانتمت مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية بوضع خاص وصف بنقص السيولة الدولية (International Liquidity Shortage)، عانت الأقطار التي تعرضت اقتصاداتها للدمار خلال فترة الحرب من عجز كبير في احتياطياتها الدولية. وأصبح الدولار العملة السائدة بفضل امتلاك الولايات المتحدة نحو 75% من مخزون الذهب العالمي.

وقد تم ضخ الدولار إلى الاقتصاد الدولي بشكل أساس من قبل الحكومة الأمريكية، حيث ساعد على ذلك تنفيذ خطة مارشال لإعادة بناء اقتصادات الأقطار الأوروبية واليابان التي دمرتها الحرب. وقد استعادت

هذه الأقطار مكانتها في الاقتصاد العالمي خلال عقد الخمسينات وما بعدها من القرن العشرين مما أدى إلى نمو التجارة العالمية والتمويل الدولي إلى درجة كبيرة. وكان للأقطار الصناعية دورها الفاعل في هذا المجال، خاصة بعد تأسيس صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وإنشاء المؤسسات المالية الدولية والقطرية التي تدعم ترويج الصادرات، كبنك الاستيراد والتصدير في الولايات المتحدة في عام 1945.

2. دور البنوك الدولية في التجارة العالمية

توسع دور البنوك الدولية في تمويل التجارة العالمية وعمليات الإقراض والإقتراض الدولي الحكومي والخاص والاستثمار المالي، حيث ساعد على ذلك صدور العديد من القوانين في كثير من الأقطار، وخاصة فيما يتعلق بإلغاء القيود على حرك رؤوس الأموال، التي كان من شأنها تطوير الأسواق المالية والنقدية في هذه الأقطار، ومن ثم انعكس هذا التطور على الصعيد الدولي.

الجدير بالملاحظة، أن الاقتصاد الدولي قد أصبح يتسم بدرجة عالية من التكامل (Integration) والترابط الاقتصادي والمالي والتجاري على نطاق واسع، وقد أولت جميع الأقطار، ولاسيما المتقدمة، أهمية كبيرة لهذا التشابك الاقتصادي، وأدركت أن نمو واستقرار اقتصاداتها يعتمد إلى حد كبير على تطور الاقتصاد الدولي. وتمثل الأسواق النقدية والمالية الوجهة المالي لهذا الترابط المادي بين مختلف الأقطار المتقدمة والنامية على حد سواء. كما أن زيادة التكامل والاعتماد الاقتصادي المتبادل (Economic Interdependency) بين جميع الأقطار يعكس زيادة التكامل النقدي والائتماني الدولي.

وإذا نظرنا إلى التجارة الدولية كأحد المؤشرات لهذا التكامل، نلاحظ أن حجم التجارة الدولية قد ازداد من حوالي 1,200 مليار دولار في عام 1975 إلى حوالي 4,000 مليار دولار في عام 1985، ثم إلى حوالي 6,500 مليار دولار في عام 1990، وإلى حوالي 10,000 مليار دولار في عام 1995، وإلى حوالي 13,000 مليار دولار في عام 2000، ثم إلى حوالي (22000) مليار دولار في عام 2007.

لقد انخفضت الحصة النسبية للولايات المتحدة في التجارة العالمية من حوالي 25% في عام 1948 إلى حوالي 13% في عام 2007، وذلك بسبب زيادة الحصة النسبية للأقطار الأوروبية من حوالي 30% إلى حوالي 45% خلال الفترة ذاتها كما ازدادت الحصة النسبية للأقطار النامية من حوالي 27% إلى حوالي 36% خلال الفترة.

يستدل من هذه الأرقام أن هناك توسعا كبيرا في العلاقات الاقتصادية والمالية الدولية بين مختلف مناطق العالم. ومن الطبيعي أن يصاحب هذا التطور تطور مماثل في المعاملات المالية المحلية والإقليمية والدولية لمواكبة هذه الزيادة المضطردة في التكامل الاقتصادي والتجاري والدولي وتسهيل عمليات تحويلها من قبل البنوك الدولية.

3. أنواع البنوك الدولية

لقد أدى التطور الكبير للبنوك الدولية في الاقتصاد الدولي إلى زيادة حدة المنافسة ليس بين البنوك المحلية فحسب، بل كذلك بينها وبين البنوك الدولية. حيث أصبح لعملاء البنوك الخيار في التعامل المصرفي محليا وخارجيا وذلك سعيا وراء الخدمات المصرفية المتقدمة وتنوعها التي تقدمها البنوك لعملائها بفضل التقدم التقني والضغط التنافسي فيما بينها من أجل

زيادة حصة كل منها في الأسواق المحلية والخارجية، أو المحافظة على هذه الحصة على الأقل.

1.3 البنوك المراسلة

تعتبر البنوك المراسلة (Correspondent Banks) من أقدم أنواع البنوك. وتشمل الخدمات التي تقدمها هذه البنوك على الاعتمادات المستندية، والحوالات، واستلام وتسليم الأموال، وتنفيذ عمليات الاستثمار الأجنبي وغيرها. هذا بالإضافة إلى العديد من الخدمات المالية الدولية الأخرى التي تقدمها هذه البنوك إلى عملائها.

2.3 مكاتب التمثيل

لما كانت البنوك الدولية تعبر اهتماما كبيرا لمسألة رصانة ومرونة وضعها المالي، فإن عددا كبيرا منها قد سعي إلى تبني ترتيبات تضمن كفاءة عملياتها وذلك بإنشاء ما يسمى بمكاتب التمثيل (Representative Offices) التي ليس لها صلاحيات واسعة، حيث أنها لا تتمكن من قبول الودائع، أو تقديم القروض، أو قبول الحوالات وتحويل الأموال. إلا أن الغرض الرئيس من إنشائها هو لتوفير المعلومات عن الفرص الاستثمارية المتاحة في تلك الدول ومحاولة استقطاب رجال الأعمال والشركات في تلك الدول للتعامل مع البنوك التي تتبع لها هذه المكاتب. وتتسم هذه المكاتب بانخفاض تكاليف التشغيل. حيث أنها تعتبر بمثابة قناة لتبادل المعلومات والاتصالات. وتعتبر هذه المكاتب أيضا الوسيلة الوحيدة لتمثيل البنك الرئيس في بعض الدول التي لا تسمح قوانينها المحلية بتأسيس بنوك أجنبية فيها. كذلك، يقوم المكتب التمثيلي بتمهيد الطريق لاحتفال فتح فرع للبنك الرئيسي في تلك الدولة عندما تسنح الفرصة.

3.3 بنوك الأفسور

هناك بعض البنوك التي لا تتعامل مع الاقتصاد المحلي في القطر الذي تتواجد فيه، حيث تنحصر أعمالها في عمليات التمويل الدولي. ويطلق على هذه البنوك ببنوك الأفسور (Offshore Banks). حيث تستفيد هذه البنوك من إمكانية القيام بالاتصالات الفورية مع الأسواق مع الأسواق النقدية الدولية بأوقاتها الزمنية المتباينة، إضافة إلى مزايا انخفاض نسب الضرائب، أو عدم وجودها في الأقطار التي تتواجد فيها هذه البنوك.

4.3 فروع البنوك الأجنبية

كذلك قامت البنوك في الأقطار المتقدمة بتأسيس ما يسمى بالبنوك الأجنبية التابعة (Foreign Subsidiary Banks). وتكون هذه البنوك مملوكة بصورة كلية أو جزئية من قبل البنك الرئيس (Parent Bank). وتتمتع هذه البنوك بميزة مهمة هي أنها تظهر أمام عملائها في الدول المضيفة بصفة محلية (Local Identity) حيث تكون عادة الإدارة محلية ولها القدرة على جذب العملاء المحليين بحكم إمكاناتها المتقدمة وقدرتها على تقديم أفضل الخدمات المصرفية.

5.3 البنوك المشتركة:

استمرت البنوك الدولية بالتطور حيث برزت في منتصف الستينات من القرن العشرين في أوروبا ظاهرة البنوك المشتركة (Consortia Banking)، أو التجمع المصرفي تعرض تقديم قروض بصفة مشتركة (Syndicated Loans)، لتمويل مشروعات دولية كبيرة. حيث يقوم أحد البنوك الدولية، أو أكبر البنوك المحلية، بتنظيم وإدارة قرض كبير (يكون غالبا بعملة دولية) إلى إحدى الحكومات، أو إحدى المؤسسات الحكومية، أو إحدى الشركات الكبيرة في القطاع الخاص، وذلك بالنيابة عن البنوك

الأجنبية والمحلية المشاركة في هذا القرض من أجل تقليل المخاطر المرتبطة لهذا القرض الكبير الذي يتجاوز إمكانات أي بنك بمفرده على تحمل المخاطر. ويسمى هذا النوع من القروض بالقرروض السيادية (Sovereign Loans)، لأنها تقدم في الغالب إلى الحكومات بضمانة البنك المركزي لتلك الدولة.

يتضح مما تقدم، أن البنوك الدولية قد تطورت بشكل واسع بحيث أصبحت تمثل في الوقت الحاضر أهم الركائز التي يستند إليها النظام النقدي الدولي والتكامل أو العولمة الدولية، مما يتطلب من الأقطار النامية وخاصة الأقطار العربية توخي الحذر والحيلة فيما يتعلق بسياساتها الاقتراضية لتمويل مشروعاتها الإنمائية عن طريق الاقتراض من البنوك الدولية حفاظاً على استقرار اقتصاداتها ومؤسساتها المالية، وذلك بسبب هيمنة البنوك الدولية على الأسواق النقدية والمالية في العالم.

الجزء السادس

تقنية المعلومات في البنوك

• تقنية المعلومات في العمليات البنكية

الفصل الرابع عشر

تقنية المعلومات والاتصالات في البنوك

1. مقدمة

انعكست التطورات الحديثة في ثورة المعلومات والاتصالات على أداء القطاع المالي بصفة عامة وعلى أداء القطاع المصرفي على وجه الخصوص. فقد كانت البنوك التجارية سباقة في تبني التقنيات الحديثة عندما أدركت ما يمكن أن يترتب على ذلك من رفع لكفاءة أداء خدمات العملاء، من حيث السرعة في إنجاز المعاملات، وخفض في تكليف الأداء. فشهد عقد الخمسينيات من القرن الماضي ولأول مرة استخدام الحاسبات الآلية في ضبط حسابات العملاء، وحسابات الفروع، وذلك في عدد محدود من البنوك الكبيرة في الولايات المتحدة.

وانتشر استخدام التقنية الحديثة في العمل المصرفي خلال العقود اللاحقة بعد أن أصبح ميسوراً للبنوك ملاحقة التغيرات في حسابات العملاء، واستخدام قواعد البيانات للحصول على المعلومات الخاصة بالعملاء والصفقات وقيماً. وجاء الجيل الثاني من ثورة المعلومات والاتصالات في سبعينيات من القرن الماضي عندما ظهرت تقنية المدفوعات الإلكترونية، المصاحبة لثورة التجارة والمعاملات المالية الإلكترونية. وإدراكاً من البنوك بأهمية تقنية المعلومات، بدأت صناعة الخدمات المالية مع نهاية السبعينيات وأوائل الثمانينيات بتطبيق التقنيات المشفرة (Encryption) على نطاق واسع.

وتبع ذلك استخدام الصراف الآلي (ATM) لأول مرة في الولايات المتحدة ثم انتشرت منها تدريجياً إلى باقي دول العالم. وقد مثلت هذه الخطوة ثورة حقيقية في أداء العمليات المصرفية بكفاءة عالية. فقد كانت عمليات سحب الأموال والاستفسار عن الرصيد وتحويل الأموال من حساب إلى آخر تتطلب في الماضي حضور العميل إلى البنك في ساعات عمل البنك لإنجاز معاملاته، والتي كانت تكلف البنك نحواً من 0.90 إلى دولارين لكل معاملة، بينما أصبحت تكلف باستخدام الصراف الآلي حوالي 0.40 دولار فقط. ثم تلي ذلك استخدام الصرافة الإلكترونية (E-Banking)، فانخفضت تكلفة إنجاز مثل هذه المعاملات إلى نحو 0.05 دولار فقط.

وشهد القطاع المصرفي خلال العقدین الأخيرین تقدماً كبيراً في نوعية وتعدد الخدمات المصرفية. ويعزى الفضل في ذلك إلى ثورة المعلومات والاتصالات التي شهدها العالم في جميع المجالات. وتتميز عقد التسعينيات من القرن الماضي بزيادة قدرة الحاسبات الشخصية بأكثر من عشرة أضعاف ما كانت عليه في عقد الثمانينيات من ذات القرن، مع انخفاض ملموس في أسعارها. وقد ساهمت ثورة الاتصالات في خفض تكلفة نقل المعلومات بنسبة تصل إلى 90% عما كانت عليه في سنة 1980.

وما زالت المؤسسات المالية، وفي مقدمتها البنوك التجارية، مهتمة بالاستثمار في تقنيات جديدة لتطوير خدماتها لمواجهة تحديات المنافسة الحادة في الأسواق العالمية والمحلية، ولتلبية حاجات عملائها. وتأمل هذه المؤسسات في أن تؤدي هذه الاستثمارات إلى خفض في التكاليف وتحسين في كفاءة التشغيل. لذلك فمن المتوقع استمرار البنوك والمؤسسات المالية في سباقها

نحو اكتشاف تقنيات أحدث، وأساليب وطرق أنفع لخدمة عملائها بصورة أفضل.

وهناك ثلاثة أسباب رئيسية تفسر اهتمام البنوك بالاستثمار في مجالات ترقية تقنياتها: أولاً، خفض التكاليف التشغيلية من خلال زيادة كفاءة الأعمال المكتبية، وكذلك خفض احتمالات الخطأ الناتج عن إدخال بيانات وحسابات العملاء يدوياً. ثانياً، زيادة الفرص لتقديم منتجات وخدمات جديدة لعملائها الحاليين وجذب عملاء جدد. ثالثاً، أصبحت البنوك أكثر قدرة على تطوير وتنفيذ نظم متقدمة لإدارة المعلومات والمخاطر، وذلك من خلال توفر طاقات تخزينية إلكترونية هائلة، وقدرة تحليلية فائقة وأكثر كفاءة وفاعلية باستخدام البرمجيات الحديثة.

2. تأثير الاستثمار في التقنية الحديثة

من الصعب قياس تأثير الاستثمار في التقنية على زيادة الإنتاجية في الخدمات المصرفية بصورة دقيقة، وذلك لأن جزء غير يسير من ثمار هذه الاستثمارات قد لا ينعكس على ربحية البنك بصورة مباشرة، وإنما يجنيه عملاء البنك، كتوفير راحة أكبر وسرعة أكبر وتوفير الجهد المبذول، وخفض المخاطر، من خلال تقديم الخدمات المصرفية الإلكترونية، كالصراف الآلي والبطاقة الائتمانية (Credit Card)، والبطاقة الذكية التي ثبت جدواها وحقق الاستثمار فيها نتائج إيجابية.

وبفضل تقنية المعلومات وزيادة الخدمات المصرفية الإلكترونية، انخفض عدد المؤسسات المصرفية في الولايات المتحدة من حوالي 18,000 إلى أقل من 10,000 خلال الفترة 1985-2000. ومن المتوقع استمرار

الفصل الرابع عشر - تقنية المعلومات والاتصالات في البنوك

تقلص عدد المؤسسات المصرفية بمعدلات أكبر في كل من الولايات المتحدة وأوروبا واليابان، خلال العقد القادم من القرن الحالي، وذلك بسبب زيادة عمليات الاندماجات بين البنوك (Merge) التي ستؤدي إلى ظهور البنوك العملاقة التي سيسهل عليها الاستحواذ على نسب متزايدة من الأسواق المحلية والعالمية بفضل قدرتها العالية على الاستثمار في التقنيات الحديثة وجني ثمارها للعمل بكفاءة عالية واكتساب القوة السوقية التي تضعها في موضع القيادة لهذا القطاع الحيوي الهام.

كذلك، فإن من المتوقع أن تؤدي تقنية المعلومات والاتصالات في المستقبل القريب إلى تحويل بعض البنوك إلى مؤسسات مالية جديدة تختلف إلى حد بعيد عن الأشكال المعروفة حالياً، وذلك بالتركيز على الأعمال التي تعتمد كلياً على تقنية المعلومات التي أصبحت أكثر جدوى أو ربحية. فمثلاً يبلغ عدد أجهزة الصراف الآلي في الولايات المتحدة أكثر من 200,000 جهاز في الوقت الحاضر، ومن المتوقع أيضاً تحول الكثير من البنوك نحو تقديم خدماتها على نطاق واسع عبر شبكة الإنترنت. ومهما كانت المخاطر المحتملة للاعتماد غير المحدود على تقنية المعلومات، فإن البنوك الأكثر قدرة على التكيف بنجاح والاستفادة من الفرص المتزايدة التي تتيحها تقنية المعلومات هي التي سيكتب لها النجاح والبقاء.

ومما يجدر ذكره، أن زيادة حدة المنافسة الناتجة عن العولمة والانفتاح وإلغاء القيود على تحويل الأموال بين الدول، يعتبر من أبرز التحديات التي تواجهها البنوك في الوقت الحاضر. فقد أتاح الإنترنت للبنوك تقديم خدماتها للتحويل الفوري للأموال، لا داخل حدود القطر الواحد الذي تعمل فيه فحسب بل عبر الحدود الجغرافية للأقطار المختلفة. وهذا يعني أن

تواجه البنوك الصغيرة، خاصة في الأقطار النامية، منافسة غير متكافئة مع البنوك العملاقة التي تتمتع بإمكانات تقنية كبيرة. ولغرض مواجهة هذه المنافسة، يتوجب على البنوك المركزية في الأقطار الصغيرة تبني سياسات تحفيزية لزيادة أحجام البنوك الصغيرة عن طريق زيادة رؤوس أموالها بطرح أسهم جديدة للاكتتاب ومن خلال الاندماجات بين البنوك المحلية والإقليمية لتكوين بنوك أكبر تتمتع بالقدرة التنافسية في الأسواق المحلية والعالمية.

3. تطور نظام المدفوعات بين البنوك

لقد كان استخدام الشيكات من أهم مظاهر تطور نظام المدفوعات الذي رافق تطور النظام المصرفي الحديث وأسهم في تحسين أدائه. حيث يعتبر الشيك أداة دين (I Owe You - I.O.U) قابلة للدفع عند الطلب، لتسهيل عملية تسوية المدفوعات دون الحاجة لحمل كميات كبيرة من العملة الورقية أو المعدنية. ويسهل استخدام الشيكات في تسوية المدفوعات المتقابلة وذلك بإلغاء الشيكات للأطراف المدينة والدائنة دون الحاجة لتحريك النقود من مكان إلى آخر.

ومن المزايا الأخرى لاستخدام الشيكات هي إمكانية كتابة أي مبلغ لمصلحة المستفيد، طالما كان هذا المبلغ لا يتجاوز رصيد الحساب الدائن للعميل. كما تتميز الشيكات بميزة مهمة أخرى، وهي أنها تعتبر بمثابة إيصالات باستلام المبالغ من قبل المستفيدين. أما في حالة فقدان الشيكات أو تعرضها للسرقة، فيمكن للعميل إبلاغ البنك بذلك لإيقاف التعامل بها. وبالرغم من المزايا العديدة لنظام المدفوعات الذي يعتمد على استخدام الشيكات، إلا أن له بعض المشكلات، ومن أبرزها : أولاً، أن عملية إرسال الشيكات من مكان

إلى آخر تستغرق بعض الوقت، خاصة إذا تم تحرير الشيك لشخص في مدينة أخرى، و قد يكون بحاجة لإدخاله في حسابه بسرعة، حيث قد يحتاج البنك عدة أيام لتحصيل قيمة الشيك المسحوب على بنك آخر قبل إدخاله في حساب العميل أو صرفه نقداً. ثانياً، تعتبر عملية تسوية حسابات العملاء بواسطة الشيكات عملية مكلفة، حيث تقدر تكلفة هذه العملية بأكثر من خمسة مليارات من الدولارات سنوياً في الولايات المتحدة.

ومع التطور السريع الذي شهده نظام الاتصالات المتقدمة، فقد أصبح من الممكن استخدام أفضل للتعامل مع نظام المدفوعات بدلاً من استخدام الشيكات، وذلك بإلغاء العمل الورقي وتحويله بصورة كلية إلى ما يسمى بوسيلة تسوية المدفوعات إلكترونياً (Electronic Means of Payment). حيث تتم عملية تحويل الأموال بين البنوك في جميع أنحاء العالم بصورة إلكترونية. ويعتبر هذا الأسلوب الحديث في تحويل الأموال، الذي يستخدم على نطاق واسع في العالم، الحل الأمثل للتغلب على عامل الوقت والتكلفة الإدارية المرتفعة لاستخدام الشيكات.

وتستخدم البنوك المركزية في الدول المتقدمة نظاماً للاتصالات الإلكترونية يسمح لجميع البنوك التجارية بتحويل الأموال لبعضها البعض وبشراء وبيع السندات الحكومية عن طريق هذا النظام مقابل دفع رسوم عن هذه الخدمات. أما النظام الآخر البديل فيسمى بنظام غرفة المقاصة لتسوية المدفوعات بين البنوك (CHIPS)، وهي تجمع الحروف الأولى للاسم:

(Clearing House Interbank Payment System)

ويبلغ معدل تحويلات الأموال ضمن هذا النظام في الولايات المتحدة حوالي ألف مليار دولار (ترليون دولار) في اليوم. ويتعلق الجزء الأكبر من هذه

الفصل الرابع عشر - تقنية المعلومات والاتصالات في البنوك

التحويلات بعمليات بالتجارة والتحويلات الخارجية. ويتطلب هذا النظام من كل مؤسسة مصرفية الاحتفاظ بحساب دائن لدى المؤسسة التي تدير هذه الشبكة لتمكينها من تحويل الأموال إلى المؤسسات المالية الأخرى، حيث يتم تخفيض رصيدها المدين، وزيادة الرصيد الدائن للمؤسسات المستفيدة بصورة فورية. كذلك، هناك نظام آخر لتحويل الأموال والاتصالات العالمية يسمى (Society For Worldwide Inter bank Financial Telecommunication - SWIFT)

وقد تم تأسيسه في سنة 1973 من قبل البنوك الأوروبية التي كانت بحاجة إلى نظام كفو للاتصالات بين البنوك. وقد أصبح هذا النظام اليوم يخدم نحو 7,600 مؤسسة مالية في جميع أنحاء العالم.

كذلك، هناك ما يسمى بغرف المقاصة الآلية (Automatic Clearing Houses - ACHs)، والتي أصبحت شائعة الاستخدام بالنسبة للشركات والمؤسسات في دفع رواتب موظفيها بتحويلها إلكترونياً إلى حساباتهم المصرفية. كذلك، يستخدم هذا النظام من قبل عملاء البنوك في تسديد فواتير التلغونات والماء والكهرباء وإقساط العقار والتأمين وغيرها. يتضح مما تقدم، أن التقدم في تقنية الاتصالات قليلة التكلفة قد مهد الطريق لدخول صناعة الخدمات المصرفية مرحلة جديدة من التطور في نظام المدفوعات، وذلك بظهور النقود الإلكترونية (Electronic Money)، والتي تأخذ إشكالا عديدة.

4. المخاطر في نظام المدفوعات

لا يخلو أي نظام للمدفوعات من بعض المخاطر. ففي الماضي القريب كانت النقود الورقية والمعدنية تنقل بواسطة الشاحنات الكبيرة أو القطارات من بنك في مدينة معينة إلى بنك آخر في مدينة أخرى، ولا شك أن هذا الأسلوب في نقل الأموال كان يواجه مشكلة تعرضه للنهب المسلح، الذي كان يمثل في ذلك الوقت الشكل الغالب لما يسمى بمخاطرة نظام المدفوعات (Payments System Risk). وهناك أنواع عديدة من المخاطرة يواجهها المتعاملون في أي نظام للمدفوعات، ويمكن تحديد ثلاثة أنواع رئيسية من المخاطر تواجهها البنوك والمؤسسات المالية الأخرى فيما يتعلق بتحويل الأموال وهي:

1.4 مخاطر السيولة

تنشأ مخاطر السيولة (Liquidity Risk) من احتمال تأخر أو عدم سداد الالتزامات المالية في مواعيد استحقاقها، مما قد يتسبب في تعريض سيولة البنك للإرباك، إلى أن يتم وصول الأموال مستحقة الدفع في وقت لاحق. ويمثل نظام تسوية المدفوعات بين البنوك (CHIPS) والأنظمة الأخرى التي تعتمد على أنظمة الاتصالات الإلكترونية الحل المثالي لمعالجة مخاطر السيولة التي كانت تخضع في الماضي إلى سوء الأحوال الجوية وتعرض المركبات والقطارات التي كانت تنقل الأموال من مدينة لأخرى للسرقة وحوادث الطرق. ومع أن أنظمة البريد الحديثة قد قللت كثيراً من حدة هذه المخاطر، إلا أنها لم تغلب عليها بصورة تامة، خاصة مخاطر تأخير السداد، التي تغلبت أنظمة الاتصالات الإلكترونية على معظمها.

2.4 مخاطر الائتمان

تتم تسوية العديد من المبادلات بواسطة الائتمان (بالقروض). فمثلاً، إذا قمت بطلب شراء سلعة معينة من إحدى الشركات بواسطة البريد، وذلك بإرسال شيك بقيمة السلعة لحساب الشركة المعنية، فإنك في الواقع قد منحت انتماءً لتلك الشركة إلى حين استلامك للسلعة التي طلبتها. إلا أن هذا النوع من الائتمان قد يتسبب في خلق مخاطر معينة لأحد طرفي المبادلة، يطلق عليها مخاطر الائتمان (Credit Risk). ويصنف الاقتصاديون هذه المخاطر إلى نوعي: مخاطر سوقية (Market Risks) ناتجة عن عدم سداد الدين بسبب إفلاس المدين، ومخاطر تسليم السلعة (Delivery Risks) الناتجة عن عدم وصول السلعة إلى المشتري في الزمان والمكان المحدد في عقد الشراء.

3.4 مخاطر نظام المدفوعات

ترتبط المؤسسات المالية ببعضها البعض بشبكة اتصالات إلكترونية تمكنها من تسوية المدفوعات فيما بينها، من خلال ما يطلق عليه المقاصة الإلكترونية. فمثلاً، إذا وافق بنك (A) على تحويل مليون دولار إلى بنك (B) في الساعة العاشرة صباحاً بتاريخ 2008/5/7. فقد يقوم البنك (B)، الذي كان يتوقع إدخال هذا المبلغ في حسابه الدائن في هذا الوقت، بتحويل هذا المبلغ إلى بنك (C) في الساعة العاشرة والنصف من صباح اليوم نفسه لتسديد بعض التزاماته تجاه هذا البنك. وقد يقوم بنك (C)، الذي كان يتوقع إدخال هذا المبلغ في حسابه الدائن في الساعة العاشرة والنصف من صباح هذا اليوم، بتحويل هذا المبلغ إلى بنك (D) في الساعة الحادية عشر صباحاً.

فإذا تخلف بنك (A) عن تحويل المبلغ المتفق عليه مع بنك (B) فسيؤدي هذا إلى حدوث مخاطر ائتمانية بالنسبة لبنك (B). أما بالنسبة لكل من

بنك (C) وبنك (D)، فبالرغم من وجود مخاطر ائتمانية بالنسبة لهما، إلا أنهما لا يعتبران طرفاً في الاتفاقية مع بنك (A) بصورة مباشرة، وإنما يعتبران طرفاً في تلك الاتفاقية بصورة غير مباشرة. أي أنهما يتحملان مخاطر غير مباشرة. وبعبارة أخرى، فإن عدم التزام بنك (A) بتحويل المبلغ المتفق عليه إلى بنك (B) في الساعة العاشرة صباحاً قد تسبب في حدوث سلسلة من الإخفاقات تجاه البنوك الأخرى، وبالتالي إلحاق الضرر بمصداقية نظام المدفوعات ومن ثم حدوث مشكلة سيولة لبعض البنوك وربما خسائر لبعض الآخر. لذلك، فإن هناك ما يبرر ضرورة وجود البنك المركزي لمساعدة البنوك التجارية والحيولة دون حدوث مثل هذه المشكلات التي قد تهز الثقة في النظام المصرفي ككل، وذلك من خلال ممارسة دوره المهم كملاذ أخير للإقراض (Lender Of Last Resort)، لإنقاذ المؤسسات المصرفية التي قد تتعرض لمشكلة السيولة.

5. عمليات غرفة المقاصة

غرفة المقاصة (Clearing House) هي عبارة عن اتحاد للبنوك وظيفته الأساسية هي تسهيل عملية تبادل الشيكات وأوامر الدفع بين البنوك لغرض تسوية الحسابات بين بعضها البعض، وذلك للحد من الحاجة لتحويل الأموال من بنك إلى آخر، حيث يمكن أن يقوم كل بنك بمبادلة الشيكات المتجمعة لديه مباشرة مع البنوك الأخرى. إلا أنه إذا كان عدد البنوك كبيراً، فستواجه هذه الطريقة بعض المصاعب العملية، حيث يتطلب الأمر إجراء العديد من عمليات تسوية الحسابات بين البنوك. فإذا افترضنا مثلاً، أن هناك خمسة بنوك، فمعنى ذلك أن يحتاج كل بنك إلى إجراء أربع عمليات تسوية مع

البنوك الأخرى، فيكون مجموع عمليات التسوية 20 عملية. بينما يتقلص عدد هذه العمليات إلى 4 عمليات فقط، إذا ما اشتركت هذه البنوك في غرفة المقاصة.

فمن خلال غرفة المقاصة يقوم كل بنك بتجميع الشيكات المسحوبة على البنوك الأخرى وتحديد مبالغها بالنسبة لكل بنك. ويرسل كل بنك موظفاً لتسليم الشيكات، وموظفاً لإجراء التسويات إلى مقر غرفة المقاصة. ويقوم موظف التسوية بتسليم مدير غرفة المقاصة كشفاً بالمبالغ المستحقة (الدائنة) لكل بنك، ليقوم مدير غرفة المقاصة بجمع المبالغ الدائنة والمبالغ المدينة لكل بنك. حيث يجب أن يكون مجموع المبالغ الدائنة مساوياً لمجموع المبالغ المدينة لغرفة المقاصة، كما يتضح من المثال في الجدول رقم (1-14) التالي.

يتضح من الجدول السابق، أن مجموع المبالغ الدائنة (المجموع الأفقي) بالنسبة لكل بنك على البنوك الأخرى، والذي يبلغ 5,450 مليون دينار، يساوي مجموع المبالغ المدينة (المجموع العمودي) للبنوك الأخرى على البنك، كذلك الحال، فإن صافي المبالغ الدائنة يساوي صافي المبالغ المدينة 250 ألف دينار.

كما أن إحدى طرق المقاصة المتبعة في كثير من الأقطار هي استخدام تسهيلات البنك المركزي لمواجهة النقص في السيولة بالنسبة لبعض البنوك التجارية. حيث تقضي أحكام قانون البنك المركزي في معظم أقطار العالم بوجوب احتفاظ البنوك التجارية. باحتياطيات لدى البنك المركزي يمكن استخدامها لمواجهة النقص في السيولة لبعض البنوك عند الضرورة.

الجدول رقم (1-14)

نموذج مبسط لعمليات غرفة المقاصة (القيم بالآلاف الدنانير)

صافي مديونية البنك	مجموع مديونية البنك	ديون على البنك من بنوك أخرى					البنك	
		5	4	3	2	1		
100	1,200	200	250	350	400	-	1	ديون بنوك أخرى على البنك
50	100	300	250	200	-	350	2	
-	1,050	400	300	-	100	250	3	
350	1,000	100	-	350	250	300	4	
100	100	-	400	200	350	200	5	
350	5,450	1,000	1,200	100	1,050	1,100	مجموع دائنية البنك	
250	-	-	200	50	-	-	صافي دائنية البنك	

أسئلة للمراجعة

الفصل الأول

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

6.

1. يقصد بنظام المقايضة:

- أ التبادل النقدي للسلع في المجتمعات المتقدمة
- ب التبادل العيني للسلع بين المجتمعات البدائية
- ج عدم وجود وحدة لقياس القيمة
- د (ب) و (ج)

7.

2. من مساوئ المقايضة هي:

- أ أنها غير كفوة للتبادل
- ب لا تشجع على التخصص في الإنتاج
- ج لا تشجع على قيام التجارة
- د كل ما تقدم

8.

3. من خصائص النقود أنها

- أ قابلة للتجزئة
- ب سهلة التمييز
- ج ذات مواصفات محددة
- د كل ما تقدم

9.

4. تتحدد قيمة النقود المعدنية

- أ بالمادة المصنوعة منها
- ب بقانون إصدارها من قبل البنك المركزي
- ج بمدى تقبلها من قبل الجمهور
- د (أ) و (ج)

10.

5. من أهم أنواع النقود التي استخدمت في صدر الإسلام هي

- أ السلع الغذائية
- ب النقود المعدنية الذهبية والفضية
- ج النقود الورقية
- د (أ) و (ب)

1.

6. أي مما يلي لا تعتبر من وظائف النقود
 أ وسيلة للمبادلة
 ب نظام المقايضة
 ج وحدة قياس
 د خزين للقيمة
7. أدى استخدام النقود إلى
 أ تشجيع التخصيص في الإنتاج
 ب تسهيل عمليات التجارة
 ج تحقيق العدالة في عمليات المبادلة
 د كل ما تقدم
8. تمثل النقود جميع ما يلي ما عدا
 أ قوة شرائية لا تتغير
 ب قوة شرائية يمكن أن تنخفض
 ج قوة شرائية متزايدة باستمرار
 د (أ) و (ج)
9. تعزى أهمية دراسة النقود إلى
 أ أن معظم المشكلات الاقتصادية أسبابها نقدية
 ب أن التغيرات في عرض النقود تؤدي إلى تغيرات في الأسعار
 ج أنها تمثل قوة شرائية بالنسبة للمستهلكين
 د كل ما تقدم
10. التعبير عن الأسعار بالنقود تعكس دور النقود
 أ كسبب للتضخم
 ب كوسيلة للمبادلة
 ج كوحدة قياس
 د كمخزن للقيمة

الفصل الثاني

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. النظم النقدية هي
 أ النظام السلعي
 ب النظام القانوني أو الورقي
 ج نظام المقايضة
 د (أ) و (ب)

2. من مزايا التعامل بنظام قاعدة الذهب هي
- الأمان
 - استقرار أسعار الصرف
 - استقرار مستوى الأسعار
 - كل ما تقدم

3. يقصد بقانون كريشام
- النقود الجيدة تطرد النقود الرديئة من التداول
 - النقود الرديئة تطرد النقود الجيدة من التداول
 - استخدام الذهب فقط في سك النقود المعدنية
 - (ب) و (ج)

4. تستمد النقود قوتها في النظام النقدي القانوني من
- القانون
 - الجمهور
 - قيمة الذهب المصنوع منها
 - (أ) و (ج)

5. من أهم مشاكل المقايضة ما يلي
- عدم توافق الرغبات
 - تعدد القيم التبادلية للسلعة الواحدة
 - ارتفاع تكاليف المخاطر والنقل والتخزين
 - جميع ما تقدم

الفصل الثالث

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. استناداً إلى النظرية الكلاسيكية لكمية النقود
- تؤدي زيادة عرض النقد إلى ارتفاع الأسعار
 - تؤدي زيادة الإنفاق الحكومي إلى تخفيض الأسعار
 - تؤدي زيادة الضرائب إلى زيادة معدل البطالة
 - كل ما تقدم

2. يعتمد الطلب على النقود لأغراض المبادلات على
- معدل الفائدة
 - مستوى الدخل
 - معدل الادخار
 - كل ما تقدم

3. استناداً إلى النظرية الكينزية، فإن الطلب على النقود لأغراض المضاربة يعتمد على
- أ مستوى الدخل
 - ب معدل الفائدة
 - ج معدل الضرائب
 - د كل ما تقدم
4. تكتب معادلة التبادل في الصيغة
- أ $M/P = VY$
 - ب $M/P = P1$
 - ج $MV = PY$
 - د $MY = VP$
5. من أهم الانتقادات التي توجه إلى النظرية الكلاسيكية لكمية النقود أنها
- أ أهملت دور معدل الفائدة
 - ب افترضت وجود علاقة عكسية بين كمية النقود والأسعار
 - ج افترضت ثبات الأجور
 - د (ب) و (ج)

الفصل الرابع

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. يتحقق التوازن في نموذج كينز عندما يكون
- أ الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي = الإنفاق الكلي المخطط ≠ الإنفاق الكلي الفعلي
 - ب الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي ≠ الإنفاق الكلي المخطط = الإنفاق الكلي الفعلي
 - ج الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي = الإنفاق الكلي المخطط = الإنفاق الكلي الفعلي
 - د الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي ≠ الإنفاق الكلي المخطط ≠ الإنفاق الكلي الفعلي
2. إذا كان الميل الحدي للاستهلاك 0.75، والميل الحدي للاستيراد 0.15، فإن زيادة الصادرات بمقدار 200 مليون دينار تؤدي إلى زيادة دخل توازن الاقتصاد بمقدار
- أ 500 مليون دينار
 - ب 225 مليون دينار
 - ج 200 مليون دينار
 - د 300 مليون دينار

3. إذا كان الميل الحدي للاستهلاك 0.75، والميل الحدي للاستيراد 0.15، فإن زيادة
الضريبة الثابتة بمقدار 100 مليون دينار تؤدي إلى انخفاض دخل توازن الاقتصاد
بمقدار

- أ 500 مليون دينار
- ب 225 مليون دينار
- ج 200 مليون دينار
- د 300 مليون دينار

4. كلما زاد سعر الفائدة

- أ انخفض الاستثمار المخطط
- ب زاد الاستثمار المخطط
- ج انخفض الاستثمار المخطط فقط إذا كان يمول بالاقتراض
- د لا يتأثر الاستثمار المخطط، فهو مستقل عن سعر الفائدة

5. تؤدي زيادة سعر الفائدة في الأسواق المحلية إلى

- أ زيادة الصادرات وانخفاض الواردات
- ب زيادة الواردات فقط
- ج انخفاض الصادرات فقط
- د انخفاض الصادرات وزيادة الواردات

6. يعكس منحنى (IS) توليفات أو مستويات

- أ سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن في سوق النقود
- ب مستوى الأسعار والدخل التي تحقق التوازن في سوق السلع
- ج سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن في سوق السلع
- د مستوى الأسعار والدخل التي تحقق التوازن في سوق النقود

7. أي نقطة إلى اليمين من منحنى (IS) تدل على وجود

- أ فائض طلب في سوق النقود يؤدي إلى انخفاض الدخل أو ارتفاع سعر الفائدة
- ب فائض عرض في سوق السلع يؤدي إلى انخفاض الدخل أو انخفاض سعر الفائدة
- ج فائض طلب في سوق السلع يؤدي إلى زيادة الدخل أو ارتفاع مستوى الأسعار
- د فائض عرض في سوق النقود يؤدي إلى زيادة الدخل أو ارتفاع سعر الفائدة

8. يعكس منحنى (LM) توليفات أو مستويات

- أ سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن في سوق النقود
- ب مستوى الأسعار والدخل التي تحقق التوازن في سوق السلع
- ج سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن في سوق السلع
- د مستوى الأسعار والدخل التي تحقق التوازن في سوق النقود

9. أي نقطة إلى اليمين من منحنى (LM) تدل على وجود
أ فائض طلب في سوق النقود يؤدي إلى انخفاض الدخل أو ارتفاع سعر الفائدة
ب فائض عرض في سوق السلع يؤدي انخفاض الدخل أو انخفاض سعر الفائدة
ج فائض طلب في سوق السلع يؤدي إلى زيادة الدخل أو ارتفاع مستوى الأسعار
د فائض عرض في سوق النقود يؤدي إلى زيادة الدخل أو ارتفاع سعر الفائدة

10. عند تقاطع منحنى () ومنحنى () يتحقق التوازن في
أ سوق السلع فقط
ب سوق النقود فقط
ج كل من سوق السلع وسوق النقود
د كل من سوق السلع وسوق العمل

الفصل الخامس

- اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:
1. تؤدي السياسة المالية التوسعية حسب تحليل IS - LM إلى _____ الناتج الكلي

- و إلى _____ معدلات الفائدة
أ زيادة، انخفاض
ب زيادة، ارتفاع
ج انخفاض، انخفاض
د انخفاض، ارتفاع

2. يؤدي قيام البنك المركزي بشراء السندات الحكومية إلى
أ انتقال منحنى الطلب الكلي نحو الجهة اليمنى
ب انتقال منحنى الطلب الكلي نحو الجهة اليسرى
ج بقاء المنحنى دون تغيير
د انخفاض عرض النقد

3. يؤدي _____ في مستوى الأسعار (مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة) إلى
_____ في معدلات الفائدة و _____ مستوى الاستثمار
أ الارتفاع، ارتفاع، ارتفاع
ب الارتفاع، انخفاض، ارتفاع
ج الانخفاض، انخفاض، ارتفاع
د الانخفاض، انخفاض، انخفاض

10

4. يتجه منحنى LM إلى الأعلى لأنه مع ارتفاع الدخل، فإن _____ يجب أن _____ لأجل أن يبقى السوق النقدي في حالة توازن:

- أ عرض النقد، يرتفع
- ب معدل الفائدة، ينخفض
- ج عرض النقد، ينخفض
- د معدل الفائدة، يرتفع

اختر

1

5. تستطيع الحكومة تغطية العجز في الموازنة بواسطة

- أ تخفيض الضرائب
- ب الافتراض عن طريق بيع السندات الحكومية
- ج تخفيض الكتلة النقدية
- د زيادة الإنفاق الحكومي

2

6. استناداً إلى النظرية الكينزية، فإن مستوى توازن الإنتاج يتحقق

- أ عند حالة الاستخدام الكامل فقط
- ب عند مستوى أقل من الاستخدام الكامل
- ج إذا امتنعت الحكومة عن التدخل في الاقتصاد
- د عند مستوى أعلى من الاستخدام الكامل

3

7. إذا افترضنا بأن الاقتصاد يعاني من ارتفاع معدلات الفائدة والبطالة، يمكن أن نستنتج بأن السياسة _____ تعتبر _____

- أ المالية، توسعية
- ب النقدية، توسعية
- ج النقدية، انكماشية
- د المالية، انكماشية

4

8. أي مما يلي يسبب انتقال منحنى IS نحو الجهة اليسرى؟

- أ زيادة الإنفاق الحكومي
- ب زيادة الضرائب
- ج زيادة عرض النقد
- د (أ) و (ب)

5

9. من أهم أضرار التضخم ما يلي ما عدا واحدة

- أ يؤدي لانخفاض المستوى المعيشي للمجتمع بصفة عامة
- ب يعيد توزيع الدخل من ذوي الدخل غير المرنة إلى ذوي الدخل المرنة
- ج يشجع على زيادة الصادرات
- د يقلل الحافز على الاستثمار الحقيقي بسبب ارتفاع مخاطر الاستثمار

10. يعتقد النقديون أن التضخم يمكن أن يحدث فقط في حالة
- أ زيادة الإنفاق الحكومي الممول بالضرائب
 - ب زيادة الإنفاق الحكومي الممول ببيع السندات الحكومية للجمهور
 - ج الصدمات السالبة على جانب العرض
 - د زيادة الإنفاق الحكومي الممول بالاقتراض من البنك المركزي

الفصل السادس

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. يعتمد الناتج المحلي الإجمالي في المدى البعيد على
 - أ كمية عنصر رأس المال المتاحة
 - ب كمية عنصر العمل المتاحة
 - ج المستوى التقني السائد
 - د جميع ما تقدم
2. قد يتحقق توازن الاقتصاد في المدى القريب
 - أ عند مستوى الاستخدام الكامل
 - ب عند مستوى يفوق مستوى الاستخدام الكامل
 - ج عند مستوى يقل عن مستوى الاستخدام الكامل
 - د جميع ما تقدم ممكن
3. في المدى البعيد، يتحقق توازن الاقتصاد
 - أ عند مستوى الاستخدام الكامل
 - ب عند مستوى يفوق مستوى الاستخدام الكامل
 - ج عند مستوى يقل عن مستوى الاستخدام الكامل
 - د جميع ما تقدم ممكن
4. تنشأ دورات الأعمال بسبب
 - أ الإضرابات الدورية للعمال
 - ب موجات الزيادة في الواردات
 - ج التقلبات الموسمية في مستوى الأسعار
 - د تقلبات الطلب والعرض الكليين، وعجز الأجور عن ملاحقة تقلبات الأسعار
5. الناتج المحلي الإجمالي الكامن هو
 - أ الناتج الممكن عند أعلى مستوى ممكن للاستخدام
 - ب الناتج الممكن عند مستوى الاستخدام الكامل
 - ج الناتج الممكن عند أعلى مستوى للبطالة
 - د الناتج الممكن عند أدنى مستوى ممكن للاستخدام

2. من أسباب انتقال منحني العرض في المدى القريب ما يلي
 أ زيادة مستوى الدخل المحلي الإجمالي الحقيقي
 ب زيادة مستوى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
 ج زيادة مستوى الأجور النقدية
 د زيادة قيمة الصادرات
3. جميع ما يلي يمكن أن يتسبب في انتقال منحني الطلب الكلي ما عدا
 أ ارتفاع مستوى الأسعار
 ب زيادة الإنفاق الحكومي
 ج النقص في الاستثمار المستقل
 د زيادة الواردات المستقلة
4. تحدث المزاخمة التامة نتيجة ل
 أ العجز في الميزان التجاري
 ب العجز في ميزان المدفوعات
 ج العجز في الحساب الجاري
 د العجز في الموازنة الممول ببيع السندات للجمهور
5. تحدث الفجوة التضخمية عندما
 أ يزيد الطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى الاستخدام الكامل
 ب يزيد معدل البطالة عن معدل البطالة الطبيعية
 ج ينخفض معدل البطالة عن معدل البطالة الطبيعية
 د الإجابتان (أ) و(ج)
6. تحدث الفجوة الانكماشية عندما
 أ يزيد الطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى الاستخدام الكامل
 ب يقل الطلب الكلي عن العرض الكلي عند مستوى الاستخدام الكامل
 ج يزيد معدل البطالة عن معدل البطالة الطبيعية
 د الإجابتان (ب) و(ج)
7. الفصل السابع
 اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:
1. تنخفض القوة الشرائية للنقود
 أ في مرحلة الانتعاش الاقتصادي
 ب في مرحلة الركود الاقتصادي
 ج عندما يرتفع الرقم القياسي للأسعار بنسبة أكبر من ارتفاع الدخل النقدي
 د (أ) و(ج)

2. يقصد بالتضخم المكبوت
- أ تبني الحكومة لسياسة دعم أسعار السلع الاستهلاكية الأساسية
 - ب تبني الحكومة لنظام توزيع السلع الاستهلاكية الأساسية بالمجان
 - ج (أ) و (ج)
 - د ترك أسعار السلع الاستهلاكية لآلية السوق الحرة
3. يتسم التضخم الركودي
- أ بزيادة معدل التضخم وانخفاض معدل البطالة
 - ب انخفاض معدل التضخم وانخفاض معدل البطالة
 - ج ارتفاع معدل التضخم وارتفاع معدل البطالة
 - د انخفاض معدل التضخم وارتفاع معدل البطالة
4. يمكن أن تسهم السياسة النقدية بتحقيق النمو الاقتصادي بواسطة
- أ زيادة الإنفاق الاستهلاكي
 - ب تخفيض معدل الادخار
 - ج تخفيض معدل التضخم
 - د زيادة معدل الفائدة
5. يحدث التضخم المفرط عندما
- أ تقوم الحكومة بزيادة الضرائب
 - ب تقوم الحكومة بتمويل العجز الكبير في الموازنة بواسطة طبع النقود
 - ج يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل الفائدة
 - د يقوم البنك المركزي بزيادة نسبة الاحتياطي
6. يعزى التضخم الناتج عن زيادة الطلب إلى
- أ زيادة عرض النقد
 - ب تحول منحنى الطلب الكلي نحو الجهة اليمنى
 - ج التوقعات المتفائلة بالنسبة للنمو الاقتصادي
 - د كل ما تقدم
7. استناداً إلى التحليل الكينزي، فإن الزيادة المستمرة في عرض النقد ستؤدي إلى
- أ انخفاض مستوى الأسعار
 - ب انخفاض مستوى الإنتاج
 - ج التضخم
 - د (ب) و (ج)

8. إذا افترضنا بأن العمال على دراية بأن البطالة غير مرغوبة من الناحية السياسية فإن الحكومة تستجيب لزيادة الأجور بزيادة عرض النقد. ماذا يطلق على هذا النوع من التضخم؟

- أ تضخم زيادة الطلب
- ب تضخم زيادة التكاليف
- ج تضخم مفرط
- د تضخم مكبوت

الفصل الثامن

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. من أهم وظائف البنوك التجارية هي
 - أ قبول الودائع
 - ب تقديم القروض
 - ج خصم الأوراق التجارية
 - د كل ما تقدم
2. أي مما يلي يعتبر من الأمور المهمة بالنسبة للإدارة العليا للبنك التجاري؟
 - أ الحصول على الأموال بأقل تكلفة
 - ب الاحتفاظ بنسبة معقولة من السيولة لمواجهة السحوبات
 - ج تقليل المخاطر من خلال تنويع الموجودات
 - د كل ما تقدم
3. أي مما يلي يحقق أكبر عائد للبنوك التجارية؟
 - أ الاحتياطات
 - ب خصم الأوراق المالية
 - ج الودائع لدى البنوك الأخرى
 - د القروض
4. تؤدي زيادة نسبة الاحتياطي القانوني إلى
 - أ زيادة قدرة البنوك على منح القروض
 - ب انخفاض قدرة البنوك على منح القروض
 - ج انخفاض قيمة المضاعف النقدي
 - د (ب) و (ج)
5. تؤدي حالة الانتعاش الاقتصادي إلى ارتفاع الأسعار، وبالتالي إلى
 - أ ارتفاع قيمة النقود
 - ب انخفاض قيمة النقود
 - ج انخفاض أسعار الفائدة
 - د انخفاض معدل النمو الاقتصادي

6. معدل الخصم هو سعر الفائدة الذي
أ تدفعه البنوك التجارية على ودائع التوفير
ب يفرضه البنك المركزي على خصم الأوراق المالية للبنوك التجارية
ج تدفعه البنوك التجارية على ودائع الطلب
د يدفعه البنك المركزي على احتياطات البنوك

7. أي مما يلي يعتبر من مكونات مطلوبات البنك التجاري
أ الاحتياطات
ب القروض
ج الأسهم
د الودائع

8. يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود بواسطة
أ بيع بعض استثماراته
ب زيادة احتياطاته
ج إقراض احتياطاته الفائضة
د تخفيض التسهيلات الائتمانية

9. أي مما يلي يعتبر جزءاً من عرض النقد M2 وليس من M1
أ العملة في التداول
ب ودائع الطلب
ج الشيكات السياحية
د ودائع لأجل

10. ما هو أكبر مكون لعرض النقد M1
أ العملة في التداول
ب الشيكات السياحية
ج النقد لدى البنوك
د ودائع الادخار

إذا كان إجمالي الودائع بالبنك 1000 دينار، والاحتياطي الكلي 300 دينار، وكانت نسبة الاحتياطي القانوني 10%، وإجمالي القروض 700 دينار. أجب على الأسئلة الأربعة التالية

11. مبلغ الاحتياطي القانوني المطلوب من البنك الاحتفاظ به نقداً هو
أ 300 دينار
ب 200 دينار
ج 100 دينار
د صفر

12. مبلغ الاحتياطي الحر أو الفائض

أ 300 دينار

ب 200 دينار

ج 100 دينار

د صفر

13. عندما يقدم البنك أقصى ما يمكن من قروض، ويعجز عن تقديم قروض جديدة؛
الاحتياطي الحريساوي

أ 300 دينار

ب 200 دينار

ج 100 دينار

د صفر

14. مقدار الودائع المشتقة في هذا البنك حالياً هو

أ 300 دينار

ب 700 دينار

ج 100 دينار

د صفر

الفصل التاسع

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. استناداً لنظام القيد المحاسبي المزدوج، فإن موجودات البنك تكون

أ أكبر من مطلوباته

ب مساوية لمطلوباته

ج أقل من مطلوباته

د سياسة البنك لا تلتزم بهذا

2. أي مما يلي يعتبر من موجودات البنك التجاري؟

أ الاحتياطي القانوني

ب ودائع لأجل

ج ودائع ادخارية

د القروض

3. أي مما يلي يعتبر من مطلوبات البنك التجاري؟

أ أدونات الخزانة

ب السندات الحكومية

ج ودائع تحت الطلب

د الاحتياطي القانوني

4. أي مما يلي يعتبر من الموجودات العالية السيولة للبنك؟

- أ الاستثمارات العقارية
- ب أدونات الخزانة
- ج الأوراق التجارية
- د (ب) و (ج)

5. أي مما يلي يعتبر من الموجودات الأقل سيولة للبنك؟

- أ الاستثمارات طويلة الأجل
- ب السندات الحكومية
- ج أدونات الخزانة
- د (ب) و (ج)

6. من أهم خصائص الموجودات ذات السيولة العالية هي

- أ القابلية للتداول
- ب استقرار أسعارها
- ج إمكانية استعادة قيمتها
- د كل ما تقدم

7. تعتمد ربحية البنك التجاري على:

- أ كيفية توظيف موارده المالية
- ب مواكبة التطور التقني
- ج تنويع خدماته
- د كل ما تقدم

8. تميل البنوك التجارية إلى

- أ التوسع في الإقراض في فترات الركود الاقتصادي
- ب التوسع في الإقراض في فترات الانتعاش الاقتصادي
- ج الاحتفاظ بنسبة سيولة أعلى في فترات الركود الاقتصادي
- د (ب) و (ج)

9. يفترض بالبنوك التجارية أن:

- أ الالتزام بالاحتياطي القانوني الذي يحدده البنك المركزي
- ب الاهتمام بأعداد دراسات المخاطر القطرية
- ج تنويع محافظها الاستثمارية
- د كل ما تقدم

الفصل العاشر

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. تعتبر البنوك الإسلامية بديلاً منافساً للبنوك التقليدية، فهي
 - أ توفر خياراً للمعاملات المصرفية ينسجم وأحكام الشريعة
 - ب تعطي عوائد مجزية بالمقارنة بالبنوك التقليدية
 - ج أصبحت واسعة الانتشار في العواصم الإسلامية وغير الإسلامية
 - د جميع ما تقدم
2. من أهم الموارد الداخلية أو الذاتية للبنك الإسلامي ما يلي
 - أ الودائع الاستثمارية
 - ب رأس المال واحتياطيات رأس المال
 - ج الودائع الجارية
 - د أموال الزكاة والأمانات
3. أنسب العقود الإسلامية لتمويل الإنتاج الزراعي هي عقود
 - أ المضاربة
 - ب المرابحة
 - ج السلم
 - د الاستصناع
4. أنسب العقود الإسلامية لتمويل الواردات هي
 - أ المضاربة
 - ب المرابحة
 - ج السلم
 - د الاستصناع
5. من أهم الموارد الخارجية للبنك الإسلامي ما يلي
 - أ الودائع الاستثمارية
 - ب رأس المال
 - ج احتياطيات رأس المال
 - د جميع ما تقدم
6. يقصد بالاتجار المتاجرة في
 - أ العملة
 - ب السلع
 - ج الخدمات
 - د الأسهم

7. يضم البيع المطلق
أ بيع المساومة
ب بيع الحطية
ج بيع التولية
د جميع ما سبق

8. يشمل بيع الثمن بالعين
أ بيع السلم الذي يشترط السداد الآجل
ب بيع السلم الذي يشترط السداد عند التعاقد
ج بيع الاستصناع الذي يجوز فيه تأجيل السداد
د الإجابتان (ب) و(ج) كلاهما صحيحة

9. السلم هو
أ عقد بين البنك والمنتج لشراء الإنتاج بثمن حاضر وتسليم مؤجل
ب عقد بين البنك والمنتج لشراء الإنتاج بثمن آجل وتسليم حاضر
ج عقد شراء سلعة وبيعها للأمر بالشراء
د عقد استثمار، البنك فيه رب المال والمضارب هو المستثمر

10. المخاطر التي يتحملها البنك الإسلامي في عقود المراهقة هي
أ مخاطر انخفاض سعر السلعة قبل التعاقد
ب مخاطر انخفاض سعر السلعة بعد التعاقد
ج مخاطر عدم التزام الأمر بالشراء بوعده
د الإجابتان (أ) و(ج) كلاهما صحيحة

الفصل الحادي عشر

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. أي جهة مسؤولة عن تحديد معدل الخصم؟
أ وزارة المالية
ب البنك المركزي
ج رئيس الدولة
د ليس أي مما تقدم
2. الانقلابات السياسية هي من _____ الأسباب التي تدعو إلى منح المركزي استقلالية
أ أقل
ب أكثر
ج غير
د ليس أي مما تقدم

3. إذا قرر البنك المركزي إضافة احتياطات جديدة في النظام المصرفي فلا بد أن
 أ بيع السندات الحكومية
 ب شراء السندات الحكومية
 ج زيادة معدل الخصم
 د زيادة معدل الاحتياطي القانوني

4. يؤدي تخفيض معدل الاحتياطي القانوني إلى
 أ انخفاض المضاعف النقدي
 ب ارتفاع المضاعف النقدي
 ج انخفاض قدرة البنوك التجارية على منح القروض
 د ليس أياً مما تقدم

5. يشار إلى البنك المركزي باعتباره المقرض الأخير لأنه
 أ يقدم القروض إلى البنوك بأقل نسبة فائدة
 ب يقدم القروض إلى الأفراد بأقل نسبة فائدة
 ج يقدم القروض إلى البنوك التي تعاني من قلة السيولة
 د يقوم بالإشراف على البنوك

6. يؤدي نظام التأمين على الودائع إلى
 أ تشجيع مدراء البنوك لتقديم القروض التي تتسم بزيادة درجة المجازفة
 ب تحفيز البنوك لتكون أكثر حرصاً في تقديم القروض
 ج تشجيع الأفراد للتعامل مع أي بنك بغض النظر عن المركز المالي للبنك
 د (أ) و (ج)

7. يؤدي شراء السندات الحكومية من قبل البنك المركزي إلى
 أ زيادة كمية النقود
 ب زيادة معدل الخصم
 ج زيادة معدل الاحتياطي
 د انخفاض كمية النقود

8. تؤدي زيادة كمية النقود إلى
 أ ارتفاع سعر الفائدة
 ب بقاء سعر الفائدة بدون تغيير
 ج انخفاض سعر الفائدة
 د ليس أياً مما تقدم

9. من أجل إزالة الفجوة التضخمية، يقوم البنك المركزي _____ كمية النقود و

الطلاب الكلي

- أ زيادة، زيادة
- ب زيادة، تخفيض
- ج تخفيض، زيادة
- د تخفيض، تخفيض

10. إذا قرر البنك المركزي زيادة سعر الفائدة، فسيؤدي هذا إلى

- أ انخفاض الاستثمار والاستهلاك
- ب ارتفاع سعر صرف العملة المحلية وانخفاض صافي الصادرات
- ج زيادة الاستثمار والاستهلاك
- د (أ) و (ب)

الفصل الثاني عشر

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. يؤدي تخفيض البنك المركزي لعرض النقد إلى

- أ ارتفاع سعر الفائدة لتشجيع الأفراد لتقليل الاحتفاظ بالنقود
- ب ارتفاع سعر الفائدة وانخفاض الإنفاق الاستثماري
- ج ارتفاع الإنتاج مع انخفاض الإنفاق الاستثماري
- د (أ) و (ب)

2. تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق

- أ النمو الاقتصادي
- ب الاستقرار الاقتصادي
- ج الاستخدام الكامل
- د كل ما تقدم

3. تعني السياسة النقدية التوسعية ما يلي

- أ تخفيض سعر الفائدة
- ب تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني
- ج قيام البنك المركزي بشراء السندات الحكومية
- د كل ما تقدم

4. تعني السياسة النقدية الانكماشية

- أ قيام البنك المركزي ببيع السندات الحكومية
- ب زيادة سعر الخصم
- ج تخفيض نسبة الاحتياطي
- د (أ) و (ب)

5. عندما يرغب البنك المركزي في زيادة احتياطيات البنوك، فإنه
أ يشتري السندات الحكومية
ب يرفع معدل الخصم
ج يبيع السندات الحكومية
د (أ) و (ب)

6. أدى نظام التأمين على الودائع إلى
أ منع حدوث الرعب بين المودعين، ولكنه لم يمنع انهيار البنوك
ب منع حدوث حالات الإفلاس المصرفي
ج منع حدوث حالات الإفلاس المصرفي، ولكن لم يمنع حدوث الرعب بين
د (أ) و (ب)

7. تعتبر السياسة النقدية
أ أكثر فاعلية في الأقطار المتقدمة
ب أقل فاعلية في الأقطار المتقدمة
ج أكثر فاعلية في الأقطار النامية
د (ب) و (ج)

8. من أهم التحديات التي تواجه السياسة النقدية هي
أ التوفيق بين تحقيق استقرار الأسعار وزيادة النمو الاقتصادي
ب زيادة الطلب الكلي وتخفيض معدل التضخم
ج الحد من الإنفاق الحكومي غير الإنتاجي
د كل ما تقدم

9. تعتبر السياسة النقدية
أ أكثر مرونة من السياسة المالية
ب أقل مرونة من السياسة المالية
ج أقل مرونة من السياسة التجارية
د (ب) و (ج)

10. يمكن أن تسهم السياسة النقدية بتحقيق النمو الاقتصادي من خلال
أ تشجيع الإنفاق الاستهلاكي
ب تشجيع الإنفاق الاستثماري
ج تخفيض معدل التضخم
د (ب) و (ج)

الفصل الثالث عشر

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. لقد ثبت من التجربة العملية بعد الكساد الاقتصادي
 - أ أن النظام النقدي الورقي أفضل من قاعدة الذهب
 - ب أن قاعدة الذهب أفضل من النظام النقدي الورقي
 - ج ضرورة إصلاح النظام النقدي العالمي
 - د (أ) و (ج)
2. استنادا إلى اتفاقية بريتون وودز
 - أ تلتزم كل دولة بتحديد سعر صرف عملتها بالدولار
 - ب ضرورة تدخل الحكومات في سوق الصرف العالمي لمنع التقلبات في أسعار صرف عملاتها بأكثر من 1% من أسعارها الرسمية
 - ج التزمت الولايات المتحدة بمبادلة الدولار بالذهب عند سعر محدد
 - د كل ما تقدم
3. تخلت الولايات المتحدة عن التزامها بصرف الدولار بالذهب في سنة
 - أ 1971
 - ب 1943
 - ج 1973
 - د 2000
4. بدأ العمل بنظام تعويم أسعار الصرف
 - أ بعد أن قررت الولايات المتحدة تخفيض سعر الدولار في سنة 1971
 - ب في سنة 1973
 - ج في سنة 1990
 - د ليس أي مما تقدم
5. الطلب على العملة الأجنبية
 - أ هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات الأجنبية
 - ب يعتمد على الإنتاج المحلي للبلد المستورد
 - ج يعتمد على حجم السكان
 - د كل ما تقدم
6. تؤدي زيادة الطلب العالمي على السلع اليابانية إلى
 - أ انخفاض الطلب على الين الياباني
 - ب زيادة الطلب على الين الياباني
 - ج زيادة الطلب على الدولار الأمريكي
 - د (ب) و (ج)

7. إذا انخفض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليورو، فمعنى هذا أن
أ يؤدي ارتفاع معدل الفائدة على الدولار الأمريكي إلى:
ب انخفاض سعر صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى
ج ارتفاع سعر صرف الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى
د بقاء سعر صرف الدولار بدون تغيير

8. يؤدي ارتفاع سعر صرف الدولار الكندي إلى
أ زيادة عدد السياح الأمريكيين إلى كندا
ب انخفاض عدد السياح الأمريكيين إلى كندا
ج زيادة عدد السياح الكنديين على أمريكا
د (ب) و (ج)

9. يؤدي انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي إلى
أ ارتفاع أسعار السلع والخدمات الأمريكية بالعملات الأخرى
ب انخفاض أسعار السلع والخدمات الأمريكية بالعملات الأخرى
ج انخفاض سعر صرف الين الياباني
د (ب) و (ج)

10. يشار إلى اللابور LIBOR باعتباره
أ سعر الإقراض بين البنوك
ب كمؤشر يستخدم لتحديد سعر القروض في المعاملات الدولية
ج أعلى سعر فائدة على ودائع الأجل
د (أ) و (ب)

11. يؤدي انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي إلى
أ أسعار السلع الأمريكية ستنخفض بالنسبة للسلع الأوروبية
ب أسعار السلع الأمريكية سترتفع بالنسبة للسلع الأوروبية
ج سعر صرف اليورو سيرتفع مقابل الدولار
د (أ) و (ج)

12. أدى الكساد العالمي الكبير في الفترة 1929 - 1933 إلى
أ تقليص عمليات البنوك الدولية
ب زيادة القيد على عمليات التحويل الخارجي
ج تطبيق نظام الحصص
د كل ما تقدم

13. الهدف الرئيس من فتح مكاتب التمثيل للبنوك الدولية في الخارج هو
أ قبول الودائع
ب منح القروض
ج جمع المعلومات عن القروض الاستثمارية المتاحة في الخارج
د كل ما تقدم

14. تحدث الأزمات المصرفية على المستويين المحلي والدولي بسبب
أ عدم التزام البنوك بتعليمات البنك المركزي
ب منح البنوك القروض بدون ضمانات كافية
ج تركيز البنوك في سياستها الإقراضية على الربحية على حساب المجازفة
د كل ما تقدم

15. بدأ العمل بنظام تعويم أسعار الصرف
أ بعد أن قررت الولايات المتحدة تخفيض سعر الدولار في سنة 1971
ب في سنة 1973
ج في سنة 1990
د ليس أي مما تقدم

الفصل الرابع عشر

اختر الإجابة الصحيحة الوحيدة لكل مما يأتي:

1. يعزى اهتمام البنوك بالتقدم التقني للأسباب التالية
أ تقييم خدمات جديدة متميزة
ب الاستفادة من الطاقة التخزينية الكبيرة التي تتيحها التقنيات الحديثة
ج الاستفادة من السرعة العالية في تسوية المدفوعات إلكترونياً
د كل ما تقدم
2. من أهم التحديات التي تواجه البنوك في استخدام الصيرفة الإلكترونية:
أ ارتفاع تكليف التشغيل
ب القيود التي يفرضها البنك المركزي
ج مخاطر عدم الأمان التام
د كل ما تقدم
3. يؤدي التقدم التقني في القطاع المصرفي إلى
أ زيادة تكلفة الخدمات الجديدة
ب تخفيض تكلفة الخدمات الجديدة
ج تقليل حدة المنافسة بين البنوك
د الإجابتان (ب) و (ج) كلاهما صحيحة

4. من أهم نظم المدفوعات المستخدمة من قبل البنوك والمؤسسات المالية ما يلي

- أ نظام الشيكات المصرفية
- ب نظام سويفت (SWIFT)
- ج نظام النقد السائل
- د الإجابتان (ب) و (ج) كلاهما صحيحة

5. أدى استخدام التقنيات الحديثة في البنوك إلى

- أ زيادة عدد فروع البنوك في المدن
- ب الاستخدام المتزايد للصراف الآلي
- ج تقليل عدد فروع البنوك
- د الإجابتان (ب) و (ج) كلاهما صحيحة