الفصل الثاني: الكتلة النقدية ومقابلاتها

المحور الأول: مفهوم الكتلة النقدية ومكوناتها

تمثل الكتلة النقدية حجم المعروض النقدي لدولة ما خلال فترة زمنية معينة والتي تتحدد غالبا من قبل السلطات النقدية، ويمكن وتوضيح مفهوم الكتلة النقدية وبنيتها على النحو التالي.

أولا: مفهوم الكتلة النقدية: تعرف بأنها: كمية النقد المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، ونعني بالنقود المتداولة كافة أشكال النقود التي بحوزة الأفراد والمنشآت الاقتصادية والتي تختلف أشكالها وفقا لدرجة التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية للمجتمعات.

تعتبر الكتلة النقدية التزما أو دينا يقع على عاتق المؤسسات المصدرة لها وهذا اتجاه حائزيها من الأفراد والمنشآت، وفي المقابل فهي تعتبر حق لهؤلاء على الدولة بما يمكنهم من الحصول على السلع والخدمات المتاحة، وتنتمي المؤسسات المصدرة للكتلة النقدية إلى القطاع المصرفي ممثلة في:

- البنك المركزي أو معهد الإصدار والذي يصدر النقد القانوني؛
- البنوك التجارية والتي تصدر النقد الكتابي (نقود الودائع)؛
- في بعض الدول قد تضاف الخزينة العمومية إلى مؤسسات المصدرة للنقد حيث تقوم بإصدار نقود التجزئة (النقود المعدنية).

وفي المقابل ينتمي حائزو النقد إلى القطاع الاقتصادي غير المصرفي، ممثلة أساسا في قطاع العائلات والمشروعات الاقتصادية خاصة أو عامة.

ثانيا: مكونات الكتلة النقدية: في هذا الصدد يمكن التمييز بين:

1. **الأموال المتاحة النقدية (المتاحات النقدية):** التي توضع مباشرة قيد التداول وتتميز بسيولة عالية، وتشمل ثلاث أنواع رئيسية وهي:
   - الأوراق النقدية المتداولة والصادرة عن البنك المركزي؛
   - النقود المساعدة المتداولة؛
   - الودائع تحت الطلب (نقود الودائع) وتسمى أيضا النقود الكتابية لأنها تمكن من تسوية الديون عن طريق الكتابة المحاسبية في دفاتر البنك، ويتم التعامل بهذا النوع من الودائع باستخدام الشيكات ولا تدفع عليها الفوائد، وتتوزع هذه الودائع حسب المؤسسات المتعامل معها على النحو التالي:
     - ودائع تحت الطلب لدى البنوك وباقي مؤسسات الإقراض وهي تمثل نسبة عالية من مجوع الودائع تحت الطلب؛
     - ودائع تحت الطلب والحسابات الجارية للأفراد والمؤسسات لدى مراكز البريد؛

❖ ودائع تحت الطلب وحسابات الشيكات لدى صناديق الادخار.

2. <u>الأموال الجاهزة شبه النقدية:</u> تشمل جميع أنواع الودائع لدى البنوك التجارية وصناديق الادخار التي لا يمكن وضعها مباشرة قيد التداول بواسطة الشيكات، وإنما يتم التعامل بها باستخدام الدفاتر وتدفع عليها الفوائد، وتشمل الأنواع التالية:

<u>أ/الودائع تحت الطلب على الدفتر</u>: وتتمثل في حسابات الموجودة على مستوى البنوك التجارية أو صناديق التوفير والاحتياط والتي تدر فائدة لأصحابها وتسحب عند الطلب ولكن باستخدام الدفتر وليس الشيكات، بالتالي فهي لا تستعمل في الدفع والتداول مباشرة، إذ لابد من قيام صاحبها أولا بعملية السحب ثم استعمال المبلغ المسحوب لتسديد الديون أو أداء المعاملات الأخرى.

<u>ب/الودائع لأجل:</u> تعرف على أنها تلك الودائع التي يضعها صاحبها في البنك مع الامتناع عن سحبها قبل انقضاء أجل معين يتم الاتفاق عليه ما بين البنك وصاحب الوديعة، وميزة هذا النوع من الودائع بالنسبة للبنك بأنها لا ترتبط بأي خطر للسحب كما هو الحال بالنسبة للودائع تحت الطلب بالتالي فإن البنوك تكافئ هذه الودائع بدفع سعر فائدة عليها أعلى من سابقتها.

<u>ثالثا: المجمعات النقدية:</u> تم تصنيف مكونات الكتلة النقدية إلى مجمعات نقدية وذلك وفقا لعدة معايير لعل أهمها درجة السيولة التي تتمتع بها وكذا تبعا لخصائص النقد وسلوك الوحدات الاقتصادية اتجاهها.

1. **<u>المجمع النقدي الأول (M1):</u>** والذي يقع في قمة ترتيب الكتلة النقدية ويطلق عليه الكتلة النقدية بالمعنى الضيق، فهو يشمل وسائل الدفع كاملة السيولة ممثلة في الأوراق النقدية التي يصدرها البنك المركزي، وكذا نقود التجزئة الصادرة عن الخزينة العمومية، إضافة إلى الودائع تحت الطلب بالعملة المحلية والتي تتداول بالشيكات الموجودة لدى مؤسسات الإقراض التي تسمح لها القانون بذلك بالإضافة إلى الخزينة.

بذلك فإن المجمع النقدي الأول **(M1)** يتمتع بسيولة عالية جدا فهو يحتوي على مجموع وسائل الدفع والتي تمكن الوحدات الاقتصادية من الاختيار الآني والمباشر بين كل من السلع والخدمات كما يمكنها من تسوية ديونها الناشئة عن التبادل، ويتوافق هذا المفهوم للمجمع النقدي مع وظيفة النقود كوسيط للتبادل وذلك لأن المدفوعات عادة ما تتم باستخدام الأوراق النقدية، النقود المساعدة وكذا الشيكات.

2. **<u>المجمع النقدي الثاني (M2):</u>** والذي يطلق عليه اسم الكتلة النقدية بالمعنى الواسع، يشمل بالإضافة إلى مكونات **(M1)** يشمل كل التوظيفات تحت الطلب بالعملة الوطنية التي تستحق عليها فوائد دائنة، هذه التوظيفات تودع لدى مؤسسات الإقراض وهي غير قابلة للتحريك بواسطة الشيك ولكن يتم تحريكها عن طريق تقديم الدفتر.

يتميز هذا المجمع بدرجة سيولة أقل من المجمع النقدي الأول، بحيث يمكن أن تتحول هذه الودائع إلى وسائل دفع ولكن ليس عند الطلب وإذا ما تم ذلك فإنها تتحمل بعض التكاليف كالتنازل عن الفوائد أو تحمل

تكاليف المعاملات، ويتوافق هذا المفهوم للمجمع النقدي الثاني **(M2)** مع وظيفة النقود كمستودع للقيمة، فهو مجمع الاحتفاظ المؤقت للقدرة الشرائية.

3. **المجمع النقدي الثالث (M3):** والذي يطلق عليه اسم سيولات الاقتصاد، بالإضافة إلى عناصر المجمع النقدي الثالث **(M3)** فإنه يشمل كل الودائع لأجل والادخارية الموجودة لدى المؤسسات المالية الأخرى غير المصرفية، إضافة إلى كل أشكال التوظيفات النقدية (ودائع تحت الطلب، حسابات لأجل، شهادات الإيداع .....) بالعملات الأجنبية للمقيمين، وكذا كل التوظيفات غير القابلة التداول.
4. **المجمع النقدي الرابع (M4):** والذي يضم بالإضافة للمجمع النقدي الثالث **(M3)** أوراق الخزينة التي يحوزها الأعوان غير الماليين الصادرة عن المؤسسات، وكذا سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجود بيد الأعوان غير الماليين.

تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن مفهوم الكتلة النقدية وبنيتها تختلف من دولة إلى أخرى، ففي الدول النامية التي تشهد سرعة دوران ضعيفة للنقود تكتفي بالمعنى الضيق للكتلة النقدية **(M1)** فقط أو كحد أقصى بالمفهوم الواسع للكتلة النقدية **(M2)**، أما في الدول المتقدمة فتتعداها إلى مفهوم السيولة الكلية للاقتصاد **(M3)** وحتى المجمع النقدي الرابع **(M4)**، وبذلك لا يوجد تعريف دقيق لمكونات الكتلة النقدية بل ترتبط ذلك بالواقع العملي لتحديد حجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد.

المحور الثاني: مقابلات الكتلة النقدية

إن إصدار الكتلة النقدية ووضعها قيد التداول بين الأعوان الاقتصاديين (أفراد، مؤسسات) لا يتم إلا بمقابل، وهذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الحقيقية.

أولا: الذهب والعملات الأجنبية (الذمم على الخارج): يتكون هذا المقابل من العناصر التالية:

1. **الذهب:** يتكون الرصيد الذهبي من مجموع السبائك والقطع النقدية الذهبية لدى البنك المركزي، حيث يستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، ولكن نظرا لإهمال قاعدة الذهب فقد تقلص هذا الدور إلى حد بعيد، وهذا وقد يستعمل الذهب في التسويات الدولية إذ عادة ما تلجأ الدول إلى استعمال الذهب في المدفوعات الخارجية، عندما يحدث عجز في ميزان المدفوعات أو أثناء الأزمات الاقتصادية.
2. **العملات الأجنبية:** يتكون رصيد العملات الأجنبية بشكل خاص من عملات الاحتياطي أو السيولة الدولية، خاصة الدولار الأمريكي الذي يشكل الجزء الأهم من وسائل الدفع الدولية أو السيولة الدولية، ففي حالة قيام الدولة بالتصدير أو اجتذاب رؤوس أموال خارجية إما بالاستثمار أو بالتوظيف فإنها تحصل على عملات أجنبية، وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها محليا فأن البنك المركزي يتكفل بالاحتفاظ بها

بما يزيد من حجم احتياطي العملات الأجنبية لديه ويقوم في مقابل ذلك بإصدار ما يقابلها بالعملة الوطنية، وبالتالي فإن حجم الصادرات يكون سببا في إصدار عملة وطنية جديدة.

يؤثر رصيد العملات الأجنبية في إصدار النقد المحلي إما عن طريق:

- تصدير السلع والخدمات الوطنية نحو الخارج؛
- دخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلد في شكل استثماري أو قروض؛
- قبض فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة بالخارج؛
- عوائد اليد العاملة المهاجرة.

ثانيا: القروض المقدمة للاقتصاد: يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي حيث يعتبر هو المقابل الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، ذلك أن هذا الائتمان المقدم هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات ورجال الأعمال من: استثمار، إنتاج، تسويق، استهلاك ويقدم هذا الائتمان سواء كان بصفة مباشرة في صورة قروض أو بصورة غير مباشرة من خلال خصم الأوراق التجارية أو فتح اعتمادات وفي جميع الحالات تكون هناك عملية خلق نقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان بما يؤدي إلى زيادة في حجم الكتلة النقدية.

إضافة إلى ذلك يمكن أن تلجأ البنوك التجارية للبنك المركزي عندما تكون بحاجة للسيولة من أجل إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية أو الاقتراض منه مباشرة باعتباره المقرض الأخير، فيقوم البنك المركزي بإصدار نقود قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية المتداولة سيتأثر كلما طرأ تغيير في حجم الائتمان المقدم للاقتصاد، ففي حالة ارتفاع حجم الطلب على القروض سيؤدي ذلك إلى زيادة في كمية النقود، كما أن انخفاض حجم الطلب على القروض سيؤدي إلى انكماش حجم الكتلة النقدية، وهذا ما يفسر ضرورة تدخل السلطات النقدية في توجيه السياسة الائتمانية للبنوك التجارية للتحكم في حجم الكتلة النقدية.

ثالثا: القروض المقدمة للخزينة العمومية: تقوم الخزينة العمومية بتسيير ميزانية الدولة عن طريق تحصيل الإيرادات العامة وتمويل النفقات العامة، وتسعى الدولة إلى تحقيق التوازن بين عناصر الميزانية التي تسييرها ولكن غالبا ما لا تتوصل إلى تغطية هذه النفقات بالإيرادات العادية الممثلة أساسا في الضرائب على مختلف أنواعها، وخاصة مع توسع نشاطاتها وتعدد المؤسسات التي تتولى تمويل سير أعمالها، بالإضافة إلى قيامها بتحقيق مشاريع استثمارية عمومية وتقديم الإعانات إلى الشركات الوطنية، فإذا لم تتمكن الخزينة العمومية من تغطية كل هذه النفقات فإنها تلجأ إلى البنك المركزي لمنحها الائتمان اللازم لتمويل هذا العجز على أن تقدم له الخزينة مقابل ذلك سندات تعترف فيها بمديونيتها له فيما يسمى بأذونات الخزينة، على أن يقوم البنك المركزي في مقابل ذلك بتقدم نقود قانونية لصالح الخزينة، وهذا ما يرفع من حجم الكتلة النقدية المتداولة.

كما قد تلجأ الخزينة العمومية أيضا من البنوك التجارية وحتى الوحدات الاقتصادية (أفراد، مؤسسات) لتزويدها بالموارد النقدية التي تحتاج إليها لسد العجز الحاصل في الموازنة العامة، وتحصل هذه الأخيرة في مقابل ذلك على السندات الحكومية، وبما أن هذه السندات لها سيولة عالية ومضمونة فإنه يمكن خصمها لدى البنوك التجارية وإعادة خصمها لدى البنك المركزي، وبالتالي سيتحول جزء منها إلى نقود قانونية وهو ما يؤدي إلى التأثير على حجم الكتلة النقدية بالزيادة هذا في حال إتباع سياسة نقدية توسعية، وطبعا يكون التأثير بالنقصان في حال إتباع سياسة نقدية انكماشية.

وعليه تتمثل القروض المقدمة للخزينة العمومية فيما يلي:

- التسبيقات المقدمة من طرف البنك المركزي؛
- السندات التي تكتتب فيها المؤسسات المصرفية والمالية؛
- السندات التي يكتتب فيها الجمهور (أفراد؛ عائلات).