

أولاً: مفهوم السياسة النقدية وشروط نجاحها

تعد السياسة النقدية أحد أهم الركائز التي تعتمد عليها السياسة الاقتصادية الكلية إلى جانب السياسات الأخرى مثل: السياسة المالية والسياسة التجارية للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية والتي منها: حجم الاستثمار؛ مستويات الدخل؛ مستويات الأسعار؛ إلخ، وقد مرت السياسة النقدية بالعديد من مراحل التي فرضها تطور الفكر الاقتصادي.

1. مفهوم السياسة النقدية: إن تحديد تعريف دقيق للسياسة النقدية يعتبر مسألة في التحليل النقدي، لأن ذلك ينعكس بشكل مباشر على مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف المرجوة منها، ونظراً لاختلاف الأفكار وتعاقب النظريات الاقتصادية فقد انعكس ذلك أيضاً على تعدد واختلاف المفاهيم المقدمة لسياسة النقدية والتي نستعرض منها التالي:

السياسة النقدية هي: مجموعة القواعد والأساليب والوسائل والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير والتحكم في حجم المعروض النقدي بما يتلاءم مع حجم النشاط الاقتصادي بما يحقق أهداف معينة خلال فترة زمنية محددة.

كما تعرف السياسة النقدية على أنها: مجموعة الإجراءات والتدابير المتعلقة بتنظيم عملية الإصدار النقدي والرقابة على الائتمان بصورة لا يمكن معها الفصل ما بين النقد والائتمان في التأثير الذي تمارسه تلك الإجراءات والتدابير على حركات الأسعار.

تعرف أيضاً السياسة النقدية بأنها: تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية والتي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.

في تعريف آخر للسياسة النقدية هي: كل عمل واعٍ تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم المعروض النقدي أو التأثير في تكلفة الحصول عليه.

كما تعرف السياسة النقدية بالمعنى الواسع على أنها: مجموعة الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي في إدارة كل من النقود والائتمان والسيولة العامة للاقتصاد، بمعنى مجموعة القواعد والأحكام التي يتخذها البنك المركزي للتأثير على النشاط الاقتصادي من خلال تأثيره في الرصيد النقدي لإيجاد التوسع والانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يؤدي إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية.

ويمكن تعريف السياسة النقدية بالمعنى الضيق على أنها: تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير على عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القدرة الشرائية للمجتمع.

من جملة التعاريف السابقة الذكر يمكن القول بأن السياسة النقدية عموما تعني:

- ✓ الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية؛
- ✓ تستعمل هذه الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية ومنه التأثير على سلوك الأعوان المصرفية وغير المصرفية؛
- ✓ يكون تأثير السياسة النقدية على المعروض النقدي من خلال أدوات معينة بهدف المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وسعر صرف العملة المحلية؛
- ✓ تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية؛
- ✓ تكون السياسة النقدية قابلة للرقابة؛ فعادة ما يتم وضع مجال زمني لتتبعها والتأكد من فعاليتها على تحقيق الأهداف المرجوة.

مما سبق يمكن تقديم تعريف شامل للسياسة النقدية على أنها: مجموعة الإجراءات والتدابير والأعمال التي تقوم بها السلطة النقدية بغية التأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو بالنقصان بما يحقق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والتي من بينها: تحقيق الاستقرار في قيمة العملة على المستوى الداخلي والخارجي؛ تحقيق النمو الاقتصادي؛ تحقيق التشغيل الكامل.

كما يمكن التمييز بين نوعين أساسيين للسياسة النقدية انطلاقا من الأهداف المراد تحقيقها وكذا وفقا للوضع الاقتصادي السائد، حيث تستخدم كل سياسة بمعزل عن الأخرى هذا بالإضافة إلى السياسة النقدية المختلطة، ويمكن توضيح هذه الأنواع على النحو التالي:

أ/السياسة النقدية التوسعية: يتم اللجوء إلى هذه السياسة من أجل علاج مشاكل الركود أو الانكماش الاقتصادي، حيث يعمل البنك المركزي على زيادة حجم المعروض النقدي من خلال تشجيع الائتمان ورفع حجم وسائل الدفع في الاقتصاد وتخفيض معدلات الفائدة، بما يؤدي إلى تحفيز الطلب الكلي بما يرفع من حجم الاستثمارات وزيادة حجم الإنتاج وبالتالي التقليل من حدة البطالة.

ب/السياسة النقدية الانكماشية: يتم اللجوء إلى هذه السياسة لعلاج مشكلة التضخم، حيث يعمل البنك المركزي على التقليل من حجم المعروض النقدي من خلال تقييد الائتمان والتقليل من حجم وسائل الدفع في الاقتصاد ورفع من معدلات الفائدة، بما يشجع الأفراد على الادخار والتقليل من حجم الاستهلاك بما يقلل بدوره من معدلات التضخم المرتفعة.

ج/السياسة النقدية المختلطة: تكون هذه السياسة في الدول النامية والتي تعتمد اقتصاداتها على الموارد الزراعية الموسمية أو التي تعتمد على تصدير المواد الأولية، في هذا الإطار يعمل البنك المركزي على زيادة حجم وسائل الدفع (سياسة نقدية توسعية) عند مرحلة بدأ الزراعة وتمويل المحصول، ومن ثم التقليل من وسائل

الدفع (سياسة انكماشية) عند مرحلة بيع هذا المحصول في محاولة لحصر التضخم وربط وسائل الدفع مع التغيرات الموسمية.

2. شروط نجاح السياسة النقدية وعوامل ضعفها في الدول النامية: تعاني الدول النامية في عمومها من اختلالات عميقة في البنيان الاقتصادي بما يؤثر على فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها، وقبل التطرق إلى عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية لابد من الإشارة إلى الشروط الأساسية لنجاح السياسة النقدية.

أ/ شروط نجاح السياسة النقدية: تتوقف فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها على مجموعة من العوامل والشروط التي نوجزها على النحو التالي:

- ✓ وجود نظام معلوماتي فعال يسمح بتحديد: وضع الميزانية؛ معدل النمو الاقتصادي الحقيقي؛ وضعية ميزان المدفوعات؛ نوع البطالة ونسبتها...إلخ؛
- ✓ تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة تجنباً للتعارض الذي يمكن أن يحدث بين الأهداف الموضوعية؛
- ✓ هيكل النشاط الاقتصادي (حجم التجارة الخارجية؛ سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات؛ مكانة القطاع العام والخاص.....)؛
- ✓ مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تقع على المتغيرات الاقتصادية خاصة النقدية منها؛
- ✓ وجود نظام لسعر الصرف مرن؛ ذلك أن السياسة النقدية تحقق فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد ذو سعر الصرف ثابت؛
- ✓ درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصاديين؛
- ✓ سياسة الاستثمار (المناخ الاستثماري الملائم؛ التحفيزات المقدمة؛ تسهيل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية؛ التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب؛ مدى حساسية الاستثمار، سعر الفائدة.....)؛
- ✓ توفر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة.

ب/ عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية: يمكن توضيح هذه العوامل في النقاط التالية:

- ✓ تفتقر الدول النامية لوجود الأسواق نقدية منظمة، كما أنها تتميز بضعف نطاق الأسواق المالية وهو ما إلى ضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم وكذا استحالة تطبيق عمليات السوق المفتوحة على نطاق واسع؛
- ✓ ضعف الوعي النقدي والمصرفي؛ حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بموجوداتهم في شكل نقد وليس في شكل ودائع أو أوراق مالية؛

- ✓ نتيجة لضعف دور البنك المركزي في التأثير على نشاط البنوك التجارية بما يؤثر على دورها في تمويل النشاط الاقتصادي، حيث تركز هذه البنوك على تمويل قطاع التجارة الخارجية (تمويل قصير الأجل) مقارنة بتمويل القطاع الفلاحي والقطاع الصناعي (تمويل متوسط وطويل الأجل) بما يؤثر على عملية التنمية الاقتصادية؛
- ✓ يعتمد التداول النقدي في هذه الدول على الأوراق النقدية القانونية، في حين أن النقود الكتابية (نقود الودائع) فإن دورها ما يزال محدود كأداة لتسوية المدفوعات؛
- ✓ تركز الدخل والعمالة في الدول النامية على الإنتاج الأولي (قطاع المواد الأولية) وهو ما يجعلها عرضة لتقلبات اقتصادية عميقة نتيجة للتقلبات الواسعة في الطلب العالمي على المواد الأولية وهو ما يؤثر بدوره على فعالية السياسة الاقتصادية بصورة عامة والسياسة النقدية بصورة خاصة؛
- ✓ عدم وجود الاستقرار السياسي؛ تقلب وضعية موازين مدفوعاتها؛ تخلف النظم الضريبية؛ انخفاض مستويات الاستثمار الأجنبي.... إلخ كلها عوامل تؤثر على تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في هذه الدول؛
- ✓ تزايد دور الدولة في إدارة النشاط الاقتصادي مما جعل ميزانياتها العامة تتحمل عبء التنمية الاقتصادية، بما سبب عجز مستمر في الميزانية بسبب تزايد حجم الانفاق العام في مقابل حجم الإيرادات العامة

ثانياً: أهداف السياسة النقدية

تستهدف السياسة النقدية تحقيق مختلف أهداف السياسة الاقتصادية والمعبر عنها بمربع كالدور السحري والمتمثلة في: تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع؛ زيادة معدلات التشغيل؛ تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، ولكن الحديث عن هذه الأهداف النهائية يتطلب أيضاً التمييز بين الأهداف النهائية والأهداف الوسيطة المعبر عنها بالمتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية، كما أن بلوغ الأهداف النهائية لا بد من وجود حلقة وصل بين كل الأهداف الوسيطة وأدوات السياسة النقدية ألا وهي الأهداف الأولية.

1. الأهداف الأولية للسياسة النقدية: تعد الأهداف الأولية بمثابة حلقة البداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي التحكم فيها بما يؤثر على الأهداف الوسيطة، بمعنى أن الأهداف الأولية ماهي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة لها، فمن خلال الأهداف الوسيطة السلطة النقدية إشارات سريعة وواضحة ومحددة للمتعاملين في السوق حول مضمون السياسة النقدية، وتتكون الأهداف الأولية للسياسة النقدية من مجموعتين من المتغيرات وهي:

1.1. مجتمعات الاحتياطات النقدية: هي المجموعة الأولى من الأهداف الأولية للسياسة النقدية وتتكون من القاعدة النقدية والتي تتكون من: النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع. ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من هذه المجاميع المذكورة ومدى علاقتها بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط.

2.1. ظروف أو أحوال سوق النقد: هي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية وتعني قدرة المقترضين وموافقهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع وانخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى. تعد الأهداف الأولية حلقة ربط قوية التأثير بأدوات السياسة النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، ولذلك فإن الهدف الأولي الأفضل هو ذلك الهدف التي يتصف بالتأثير والتجاوب بسرعة مع تغييرات الأدوات النقدية المستخدمة ويسهل قيادة الاتجاه المرغوب تحقيقه للأهداف الوسيطة.

2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: تلك المتغيرات النقدية التي تقوم السلطة النقدية بضبطها وتنظيمها للوصول إلى الأهداف النهائية، فالأهداف الوسيطة هي مؤشرات يكون تغييرها عاكسا لتغييرات الهدف النهائي المتعلق بتحقيق الاستقرار في النقد. تعرف أيضا الأهداف الوسيطة على أنها: تلك المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة من قبل السلطات النقدية والمرتبطة بشكل ثابت بالأهداف النهائية.

يمكن التمييز بين ثلاث أهداف وسيطة للسياسة النقدية نستعرضها على النحو التالي:

1.2. سعر الفائدة: يرتبط تحديد معدلات الفائدة بنمو الكتلة النقدية ويعتبر من أبرز محددات سلوك العائلات والمستثمرين فيما يتعلق بالادخار والاستثمار، لذا وجب على السلطات النقدية الاهتمام بتقلبات معدلات الفائدة، حيث يبقى تحديد المستوى الأمثل من أهم الإشكاليات التي تواجه السلطات النقدية خاصة وأن معدل الفائدة السائدة في الخارج في ظل اقتصاد السوق إلى جانب الطلب والعرض على رؤوس الأموال، بالإضافة إلى ارتباط معدل الفائدة بالسياسة النقدية التي يدب أن تعمل على إبقاء تغييرات معدل الفائدة ضمن هامش غير واسعة نسبيا مما يحقق التوازن في الأسواق وتجنب حدوث ضغوط تضخمية أو كساد.

من جهة أخرى قد يكون معدل الفائدة محدود الفعالية في حالة لجوء المؤسسات إلى اعتماد مصادر أخرى للتمويل عوض القروض البنكية، وعليه يصبح الاقتراض من البنوك ضعيف المرونة بالنسبة إلى معدل الفائدة، كما أنه في حالة ارتفاع معدلات التضخم يصبح دور معدل الفائدة جد محدود حيث تكون معدلات الفائدة الحقيقية* سالبة بما يعني أن المؤسسات تستطيع تحميل الزيادة في التكاليف الناجمة عن زيادة تكلفة الاقتراض إلى الأسعار النهائية دون اشكال طالما أن ارتفاع الأسعار يمس كافة القطاعات والأعوان الاقتصادية بمن فيهم

* معدل الفائدة الحقيقي: هو معدل الفائدة الاسمي مطروحا منه معدل التضخم.

المنافسين، وهو يستبعد الاستفادة من أي ميزة تنافسية ناتجة عن تغيير الأسعار، وعليه يصبح معدل الفائدة غير قادر على تحقيق الفعالية المرجوة من طرف السلطات النقدية.

2.2. سعر الصرف: يشكل سعر صرف النقد مؤشرا هاما لمعرفة الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، من خلال الحفاظ على استقرار هذا المعدل عند مستوى قريب من مستوى تكافؤ القدرات الشرائية، كما أن استقرار هذا المعدل عند مستواه التوازني يعتبر ضمانا لاستقرار الاقتصاد المحلي اتجاه العالمي الخارجي، ولذلك تعمل الدول على ربط سعر صرف عملتها بسعر صرف عملات قوية والحرص على استقرارها.

يمكن لسياسة النقدية المساهمة في تحقيق التوازن الاقتصادي عن طريق تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد المحلي اتجاه العملات الأجنبية، كما قد يكون لتخفيض التضخم وهو ما يتوافق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.

3.2. المجمعات النقدية "العرض النقدي": يشترط في استخدام العرض النقدي كهدف وسيط أن تكون هناك القدرة على تحديد احصائيا، بمعنى أن تكون السلطات النقدية قادرة على تحديد الأصول المالية التي نسميها العملة أو النقود، غير أن ذلك لم يعد الأمر سهل في السنوات الأخيرة فقد أصبح تحديد العرض النقدي من المسائل الصعبة بسبب سرعة تداول النقد كنتيجة لتحركات رؤوس الأموال الرسمية وغير الرسمية وظهور المشتقات المالية الحديثة.

بالتالي فإن البنك المركزي من خلال استهدافه للمجاميع النقدية يريد التحكم مباشرة في كمية النقود، وعلى هذا الأساس يمكن اختيار أحد مكونات الكتلة النقدية ($M1$, $M2$, $M3$) كهدف وسيط، حيث يتوقف اختيار أحد هذه المكونات من طرف السلطة النقدية على مدى تغييره بشكل واقعي على المستوى الفعلي للطلب النقدي المراد الاحتفاظ به من طرف الأعوان الاقتصادية غير الماليين ما يمثل توفير السيولة المرغوب فيها من طرف الاقتصاد، والجدير بالملاحظة أن المجمع النقدي ($M2$) يحظى باهتمام العديد من البنوك المركزية سواء في الدول النامية أو المتقدمة على حد سواء.

3. الأهداف النهائية للسياسة النقدية: تعرف الأهداف النهائية للسياسة النقدية بأنها: تلك المؤشرات التي يسعى بلد ما إلى تحقيقها في إطار الأهداف الاقتصادية الكلية، حيث تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد أدوات السياسة النقدية لاستخدامها بهدف التأثير على الأهداف الأولية ومن ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية على ضوء الأهداف الاقتصادية العامة، وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف النهائية للسياسة النقدية هي أربعة أهداف أساسية وهي:

✓ تحقيق معدل نمو اقتصادي عال؛

✓ تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛

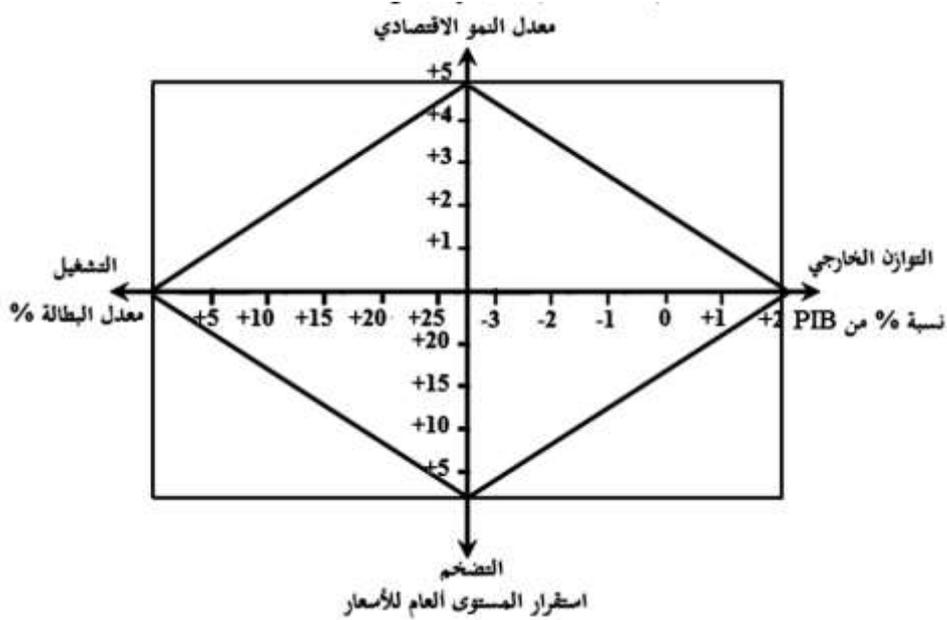
✓ تحقيق التشغيل الكامل؛

✓ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

ولقد طرأ تطوراً على هذه الأهداف بحيث أنه قبل أزمة الكساد الكبير في العام 1929 كان هدف السياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومكافحة معدلات التضخم المرتفعة، لكن الفكر الكينزي أكد على أهمية السياسة المالية كإحدى أدوات الضبط الاقتصادي وبالتالي ظهور هدف آخر للسياسة النقدية وهو تحقيق التشغيل الكامل، بعد ذلك وفي منتصف الخمسينيات من القرن الماضي ظهر هدف آخر للسياسة النقدية وهو تحقيق معدلات نمو عالية من النمو الاقتصادي وتلى ذلك الهدف الرابع لسياسة النقدية وهو تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

لقد تم تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمربع السحري*، والذي نوضحه من خلال الشكل الموالي.

الشكل رقم (01): المربع السحري لكالدور أهداف السياسة النقدية.



المصدر: حمداني معمر، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الجزائر 03، 2022.

يتضح من الشكل السابق أن كل اقتراب من أحد الأهداف يمثل في الوقت نفسه ابتعاداً عن الأهداف الأخرى نتيجة للتعرض فيما بين الأهداف النائية للسياسة النقدية، وهو ما يطرح مسألة الأولوية في تحديد هذه الأهداف من قبل واضعي السياسة النقدية مع مراعاة الأوضاع الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد بالإضافة إلى درجة التقدم الاقتصادي وطبيعة النظام الاقتصادي.

*المربع السحري لكالدور: تم وضعه من قبل الاقتصادي الإنجليزي نيكولاس كالدور في العام 1960 والذي يلخص الأهداف الأربعة النهائية للسياسة النقدية، وجاءت تسميته بالمربع السحري نظراً لأنه من الصعوبة بمكان تحقيق هذه الأهداف الأربعة مجتمعة.

1.3. تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار: يعتبر المحافظة على الاستقرار في المستوى من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية، وينحصر هذا الهدف في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعيقة في مستوى الأسعار، نظرا لكون أن التغيرات في مستويات الأسعار تؤثر سلبا على قيمة النقود وبالتالي تكون آثارها كبيرة على مستوى الدخل والثروة وكذا تخصيص الموارد الاقتصادية بين مختلف الفروع الإنتاجية وبالتالي الأداء الاقتصادي الكلي.

2.3. تحقيق التشغيل الكامل: بعد أزمة الكساد الكبير في العام 1929 جاءت النظرية الكينزية والتي تعتمد على السياسة المالية أين ظهر هدف آخر للسياسة النقدية وهو تحقيق العمالة الكاملة، ويقصد بالعمالة الكاملة توفير فرصة عمل لكل شخص قادر على العمل ويرغب فيه، فارتفاع معدلات البطالة يؤدي إلى زيادة عرض العمل وبالتالي انخفاض مستوى الأجور الحقيقية للعاملين، وعلى هذا الأساس تسعى السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود بما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار فيسبب ذلك انخفاض الأجر الحقيقي مما يدفع أصحاب العمل إلى تشغيل المزيد من الأيدي العاملة لزيادة حجم مشروعاتهم، وقد يؤثر ذلك على الطلب على الناتج الحقيقي من خلال تخفيض معدلات الفائدة التي تشجع المستثمرين على القيام بالمزيد من المشروعات مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأيدي العاملة، ويرجع اهتمام الحكومات بحل مشكلة البطالة بما تخلف من خطورة على المستوى الاجتماعي، حيث يشعر العاطلون عن العمل بفشلهم وتهميشهم في المجتمع كما أن القضاء على البطالة يعمل على تعظيم هدف النمو الاقتصادي.

كما أن التشغيل الكامل يشير إلى الاستغلال الكامل للطاقات الإنتاجية في المجتمع، والذي يمكن أن يتحقق من خلال ما يلي:

✓ تعبئة الموارد المالية تعبئة فعالة: ذلك عن طريق تحفيز الأفراد على وضع مدخراتهم في البنوك المحلية تمهيدا لتوجيهها لاستغلال الطاقات الإنتاجية المعطلة في المشاريع الاستثمارية القائمة، ولا شك أن إقامة سوق نقدية ومالية متطورة وتفعيل الجهاز المصرفي سيكون له الأثر الإيجابي في تعبئة الموارد المالية.

✓ تعبئة الموارد البشرية: ذلك من خلال العمل على تمويل أصحاب المشاريع والأفكار والمواهب المبدعة والمبادرات الصناعية عن طريق توفير رؤوس الأموال اللازمة لبداية نشاطهم الإنتاجي وبشروط ميسرة.

3.3. تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي: كانت النظرية الكلاسيكية تعتبر أن تحقيق هدف النمو الاقتصادي أن تحقيق هدف النمو الاقتصادي يتضمن تحقيق هدف العمالة الكاملة، وهذا ما دفعها إلى عدم وضع سياسات اقتصادية تسعى إلى تحقيق هذا الهدف، ولكن بعد الحرب العالمية الثانية أصبح هدف النمو الاقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية بصورة عامة والسياسة النقدية بصورة خاصة، وهكذا تبدو فعالية السياسة النقدية في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال التأثير على معدلات الاستثمار عن طريق تخفيض

معدلات الفائدة، مما يشجع المستثمرين على زيادة استثماراتهم وعليه توظيف عاملة أكثر وزيادة المداخيل وأخيرا الرفع من مستوى المعيشة والنمة الاقتصادي.

كما تجدر الإشارة إلى أن تحقيق السياسة النقدية لمعدل عال من النمو الاقتصادي والمحافظة عليه مرتبط أيضا بتوفر عوامل أخرى غير نقدية لعل من أهمها: توافر الموارد الطبيعية؛ القوى العاملة الكفؤة؛ العوامل والظروف السياسية والاجتماعية الملائمة، بالتالي فإنه يجب على السياسة النقدية التنسيق بين كل هذه العوامل بالإضافة إلى التنسيق مع السياسة المالية معها.

4.3. تحقيق التوازن الخارجي "التوازن في ميزان المدفوعات": تلعب السياسة النقدية دورا مهما في التخفيف من حجم العجز في ميزان المدفوعات*، من خلال مثلا الرفع من معدلات الفائدة على القروض المصرفية بما يسبب انخفاض حجم الائتمان والطلب المحلي السلع والخدمات مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المحلية الأمر الذي يشجع على زيادة الصادرات (تعتبر الأسعار المحلية منخفضة مقارنة بأسعار السلع الأجنبية)، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية يعتبر عامل جذب رؤوس الأموال الأجنبية ومن التقليل من العجز في ميزان المدفوعات.

في المقابل فإن تخفيض سعر الفائدة وزيادة حجم الائتمان، سوف يشجع الاستثمار ويزيد من فرص التشغيل وبالتالي يزيد من حجم الإنتاج من السلع والخدمات التي سوف يوجه جزء منها نحو التصدير، كما أن البنوك قد تمنح الشركات والمؤسسات المصدرة قروضا خاصة لغرض تمويل صادراتها بما يساعد المصدرين على رفع وتحسين كفاءة السلع المصدرة وزيادة قدرتها على المنافسة الدولية، الأمر الذي يزيد من حجم الصادرات الوطنية ويزيد من حجم العملات الأجنبية وبالتالي التأثير إيجابا على وضعية ميزان المدفوعات.

في هذا الصدد يشير كالدور إلى مستويات الأهداف النهائية للسياسة النقدية على النحو التالي:

✓ هدف تحقيق النمو الاقتصادي: حسب كالدور يجب أن يبلغ معدل النمو الاقتصادي ما نسبته

6%، حيث يشترط أن يكون معدل النمو الاقتصادي أكبر من معدل النمو السكاني؛

✓ هدف التشغيل الكامل: حسب كالدور يجب أن يبلغ معدل البطالة 0%، حيث أن تشغيل الكامل

يعني زيادة حجم العمالة وتحقيق أقصى حد من التوظيف والعمل على تحقيق أدنى حجم من البطالة،

كما أن التشغيل الكامل يشير إلى الاستخدام الكامل لكل عوامل الإنتاج والتي يعد عنصر العمل من

أهمها.

✓ هدف تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار: يرى كالدور أنه من الأفضل أن يتم تحقيق

نسبة معدومة من التضخم 0%، حيث أن عدم التحكم فيه يؤدي تشويه المؤشرات الاقتصادية

* الميزان المدفوعات: هو سجل تسجل فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في بلد معين مع العالم الخارجي خلال فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة، ويكون ميزان المدفوعات إيجابيا بالنسبة للدولة عندما يكون ما تستلمه من العالم الخارجي من العملة الصعبة أكبر من مدفوعاتها نحو العالم الخارجي والعكس صحيح، ولذلك تسعى كل الدول حول العالم إلى جعل ميزان مدفوعاتها بغية المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي واحتياطات بالعملة الصعبة.

المعتمدة عليها في اتخاذ القرارات الاقتصادية وبالتالي فقدان الثقة من طرف الأعوان الاقتصاديين في السياسة النقدية.

✓ هدف تحقيق التوازن الخارجي: يعبر عليه كالدور بالاستيراد والتصدير كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وحسب كالدور من الأفضل أن يكون في حالة فائض في حدود 2%.

ثالثا: أدوات السياسة النقدية

تحدد قدرة البنك المركزي بوصفه السلطة النقدية في التحكم في حجم المعروض النقدي من خلال أدوات السياسة النقدية سواء أكانت أدوات كمية أو نوعية أو أدوات أخرى تكون من صلاحيات البنك المركزي، ويختلف مدى اعتماد البنك المركزي على هذه الأدوات باختلاف النظام الاقتصادي السائد والذي يمارس فيه عمله، إضافة إلى اختلاف الأهداف التي يريد الوصول إليها.

أولا: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

تهدف الأدوات الكمية للسياسة النقدية إلى التأثير بشكل غير مباشر على مستوى الائتمان المصرفي من خلال التأثير على تكلفة الحصول على القروض والتأثير على حجم السيولة المصرفية، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة سواء بطريقة توسعية أو تقييدية، هذا وتعتبر الأدوات الكمية من أكثر الأدوات المستخدمة من قبل البنوك المركزية للتأثير على حجم المعروض النقدي بما يتوافق مع أهداف السياسة النقدية المتبعة.

تشمل الأدوات الكمية للسياسة النقدية على ثلاث أدوات أساسية وهي: معدل إعادة الخصم؛ عمليات السوق المفتوحة، تغيير معدل الاحتياطي القانوني

1. سياسة معدل إعادة الخصم **Rediscount Rate** : يعتبر معدل إعادة الخصم* من أقدم الأدوات التي استخدمها البنوك المركزية في التأثير على حجم السيولة والائتمان لدى البنوك التجارية، حيث استعملت هذه الأداة لأول مرة من قبل بنك إنجلترا في العام 1843 ومن ثم بنك فرنسا في العام 1857 ثم البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في العام 1913، أما في الاقتصاد الجزائري فلم يستخدم معدل إعادة الخصم من قبل بنك الجزائر إلا بداية من 01 جانفي 1972 حيث استقر معدل إعادة الخصم عند المعدل 2,75% إلى غاية أكتوبر 1986 حيث ارتفع إلى 5% وقد تزامن هذا التغير مع صدور القانون المتعلق بنظام البنوك والقرض في أوت 1986، ليشهد هذا المعدل تغيرات متتالية عن طريق صدور العديد من التعليمات عن بنك الجزائر.

يعرف معدل إعادة الخصم على أنه السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق التجارية أو المالية قصيرة الأجل أو عمليات الإقراض قصير الأجل للبنوك التجارية، لمواجهة نقص السيولة أو

* يسمى أيضا بسعر البنك.

الائتمان قصير الأجل والعملية هنا تقتضي بأن يحصل البنك التجاري على القيمة الاسمية للورقة التجارية بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم.

يمثل معدل إعادة الخصم ذلك المعدل الذي يطبقه البنك المركزي على السندات قصيرة الأجل التي تقدمها له البنوك التجارية من أجل إعادة خصمها عندما تحتاج للسيولة، ولا يأخذ هذا المعدل طابعا تجاريا بالتالي فهو لا يتحدد وفقا لألية السوق، بمعنى أن هذا المعدل لا يكتسب الصفة التجارية فهو يستخدم بشكل مطلق كأداة للتأثير على حجم السيولة في الاقتصاد، يتم تحديده من قبل البنك المركزي ويتغير حسب الظروف الاقتصادية والنقدية السائدة.

عليه يمثل معدل إعادة الخصم بالنسبة للبنوك التجارية تكلفة الأموال التي تقترضها من البنك المركزي لتعزيز احتياطاتها باعتباره معدل إعادة التمويل الرسمي من طرف البنك المركزي..

هذا ويتم تطبيق معدل إعادة الخصم من قبل البنوك المركزية من هلال تبني سياسة نقدية توسعية أو انكماشية على النحو التالي:

أ/ السياسة النقدية الانكماشية (حالة التضخم): يعمل البنك المركزي على اتباع سياسة نقدية انكماشية بهدف التقليل من كمية النقود المتداولة، وذلك من خلال الرفع من معدل إعادة الخصم الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في السوق النقد، فيتمنع الأفراد عن خصم ما لديهم من أوراق تجارية مفضلين الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاقها، إضافة إلى أن ارتفاع سعر الفائدة في السوق النقدية سيؤدي إلى الحد أو التقليل من طلبات الأفراد للحصول على القروض من البنوك، وبذلك تنخفض كمية النقود المتداولة بما يقلل من معدلات التضخم.

في المقابل فإن معدلات الفائدة المرتفعة تشجع على زيادة مستويات الادخار من قبل الأفراد بهدف الحصول على معدلات الفائدة المرتفعة، بما يؤدي بدوره إلى خفض حجم النقود المتداولة وبالتالي التقليل من معدلات التضخم.

ب/ السياسة النقدية التوسعية (حالة الانكماش): يعمل البنك المركزي على اتباع سياسة نقدية توسعية بهدف زيادة كمية النقود المتداولة، وذلك عن طريق خفض معدل إعادة الخصم، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة على القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بما يشجع المستثمرين على طلب القروض للحصول على التمويل بتكلفة منخفضة، وبالتالي زيادة معدلات الاستثمار وزيادة أيضا مستويات التشغيل بما يحفز معدلات النمو الاقتصادي.

هذا وتتوقف فعالية معدل إعادة الخصم كأحد أدوات السياسة النقدية على العوامل التالية:

✓ مدى اتساع سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص، وهو ما يتطلب وجود تعاملات كبيرة بالأوراق التجارية؛

✓ مدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل مرة من أجل الحصول على التمويل، بمعنى عدم وجود موارد إضافية تعتمد عليها البنوك التجارية في الحصول على التمويل؛
 ✓ مستوى النشاط الاقتصادي داخل الدولة، ذلك أن معدل إعادة الخصم يعتبر أداة غير فعالة في حالة الكساد مقارنة بحالات التضخم، حيث يؤدي الكساد إلى زعزعة ثقة المستثمرين ورجال الأعمال في الاستثمار حتى وإن أصبحت معدلات الفائدة صفراً إن لم يتوفر الدافع على الاستثمار وهو الربح.

في المقابل ذلك تعتبر سياسة إعادة الخصم محدودة الأثر للأسباب التالية:

✓ يعود التحكم في كمية النقود للبنوك التجارية ويتدخل البنك المركزي لاحقاً لأنه ملزم بانتظار البنوك التجارية حتى تتقدم إليه لتحريك ما تملكه باستخدام معدل إعادة الخصم؛
 ✓ تراجع أهمية الأوراق التجارية كوسائل لتمويل عمليات التجارة نتيجة لزيادة سلطة الدولة على الأسواق النقدية من خلال الإفراط في إصدار سندات الخزينة العمومية مما أدى إلى إضعاف فعالية معدل إعادة الخصم.

2. سياسة عمليات السوق المفتوحة **Open Market Operations**: يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية بائعاً ومشترياً للأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة، بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة، ويعتبر بنك إنجلترا هو أول من استخدم هذه الأداة في العام 1931 كوسيلة إضافية بهدف جعل معدل إعادة الخصم أكثر فعالية، ومن ثم استعمله بنك فرنسا في العام 1938، وبمرور الزمن أصبح تطبيق هذه الأداة من الأدوات الأساسية التي تستخدمها البنوك المركزية للتحكم في حجم المعروض النقدي وخاصة في الدول المتقدمة.

عمليات السوق المفتوحة هي عبارة عن إجراء نقدي يقوم من خلاله البنك المركزي بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية أو التجارية من أجل التأثير على السيولة النقدية المتداولة وقد الوصول إلى حالة التوازن النقدي، ففي حالة اتباع سياسة نقدية توسعية يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية بما يزيد من حجم السيولة النقدية المتوفرة على مستوى البنوك التجارية وبالتالي زيادة مقدرتها الائتمانية وتمكينها من التوسع النقدي بينما يحدث العكس في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية يقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية وعليه تنخفض حجم الأرصدة النقدية على مستوى البنوك التجارية وبالتالي تصبح قدرتها على خلق الائتمان جد محدودة.

هذا وتهدف البنوك المركزية من خلال عمليات السوق المفتوحة إلى تحقيق الأهداف التالية:

✓ تدعيم سياسة معدل إعادة الخصم، ففي حالة قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية في حالة الركود الاقتصادي سوف ترتفع احتياطات البنوك التجارية فتزيد قدرتها على منح الائتمان والعكس صحيح في حالة بيع الأوراق المالية؛

- ✓ تفادي إحداث اضطرابات في السوق النقدي نتيجة لتحركات الأرصدة النقدية الحكومية أو للحركات الموسمية للأرصدة بوجه عام؛
- ✓ امتصاص السيولة الزائدة وتوفير الأصول السائلة عن طريق عمليات بيع وشراء الأوراق المالية، وبالتالي قدرة البنك المركزي على تحقيق التوازن والاستقرار في السوق النقدي؛
- ✓ مساندة الائتمان الحكومي؛ فعند شراء السندات الحكومية بأسعار منخفضة أو بيعها عند ارتفاع أسعارها فإن هذه العملية تحقق الاستقرار في أسعار السندات الحكومية؛
- ✓ التأثير على ميزان المدفوعات؛ فعملية البيع في السوق المفتوحة تنتج عنها آثار انكماشية على الائتمان، وهذا ما يؤدي بدوره إلى انخفاض الأسعار المحلية وبالتالي زيادة حجم الصادرات وتخفيض حجم الواردات وبالتالي تحسين وضعية ميزان المدفوعات.

هذا وتعتبر سياسة عمليات السوق المفتوحة أكثر فعالية من سياسة معدل إعادة الخصم وذلك للأسباب التالية:

- ✓ تكون عمليات السوق المفتوحة بيد البنك المركزي للسيطرة على الائتمان، كما أن مبادرة الدخول للسوق المفتوحة بيعا وشراء تعود للبنك المركزي وذلك حسب الوضع الاقتصادي السائد؛
- ✓ تتميز عمليات السوق المفتوحة بالمرونة في الأجل القصير خلال تحول البنك المركزي من بائع إلى مشتري أو العكس بالعكس، أو من حيث توقيتها ومقدار استعمالها ومكان استعمالها؛
- ✓ تتميز عمليات السوق المفتوحة بالدقة في تحقيق التغيير المستهدف في حجم المعروض النقدي بالزيادة أو النقصان.

في مقابل ذلك فإن عمليات السوق المفتوحة تتطلب ضرورة توفر مجموعة المتطلبات لنجاحها، نذكرها النحو التالي:

- ✓ وجود سوق مالية ونقدية متطورة وواسعة، وهو ما تفتقده الدول النامية؛
- ✓ وجود عدد كافي من الأوراق المالية والتي تجعل من تدخل البنك المركزي يؤثر على سوق في حالة البيع أو الشراء؛
- ✓ في حالة الانكماش الاقتصادي قد لا يتحقق الهدف من استعمال عمليات السوق المفتوحة، فعندما يتدخل البنك المركزي مشتريا للسندات وترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك وتزداد مقدرتها الاقراضية، ومع ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيرا للخروج من دائرة الانكماش وذلك بسبب حالة التشاؤم التي تسود بين رجال الأعمال، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يعتبر عاملا محفزا على الاستثمار فعادة ما تكون أيضا الأرباح منخفضة.

في هذا الصدد اعتبر كينز أن عمليات السوق المفتوحة الأداة الأكثر فعالية وكفاءة في التأثير على حجم المعروض النقدي مقارنة ببقية الأدوات الأخرى للسياسة النقدية، وذلك نظرا لتأثيرها المباشر على المعروض النقدي ومن ثم على حجم الائتمان الذي يمكن أن تقدمه البنوك التجارية فهي أداة غير تضخمية، فهو يرى أن تطبيق هذه الأداة بطريقة سليمة وملائمة للظروف الاقتصادية السائدة تجعل البنك المركزي في غنى عن استعمال أدوات السياسة النقدية الأخرى، على أن يصاحب عمليات السوق المفتوحة بسياسة مالية تتفق معها بما يحدث الفعالية المطلوبة ولاسيما في الاقتصاديات ذات السوق النقدية المتطورة والمنظمة.

3. سياسة تعديل معدل الاحتياطي الاجباري **Required Legal Reserve Ratio**: يعرف معدل الاحتياطي القانوني على أنه إلزام أو اجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من إلتزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي دون أن تتقاضى عليه سعر فائدة، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند الحاجة.

فمعدل الاحتياطي القانوني يمثل الحد الأدنى لما يجب أن تحتفظ به البنوك التجارية على الدوام من احتياطات نقدية سائلة مقابل ما تلتزم به من ودائع، وهذا المعدل يختلف عن الرصيد السائل الذي يجب أن تحتفظ به البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من قبل المودعين.

يعتبر الاحتياطي القانوني من أحدث أدوات الكمية للسياسة النقدية المستخدمة من قبل البنوك المركزية للسيطرة على حجم المعروض النقدي، تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من أولى الدول التي وضعت اشتراطات قانونية تلزم البنوك التجارية على الاحتفاظ بحد أدنى من الأرصدة النقدية الدائنة بحساباتها على مستوى البنك المركزي بالاستناد إلى نسبة ثابتة من حجم ودائعها تحت الطلب وودائعها الثابتة وكان ذلك في العام 1933م، ومن ثم استخدمها بنك نيوزلندا في العام 1936؛ بنك استراليا والمكسيك في العام 1946؛ بنك فرنسا في العام 1967، أما في الجزائر فقد تطبيقه بعد صدور قانون النقد والقرض في العام 1990.

تعتمد قدرة البنك المركزي في التأثير على القدرة الائتمانية للبنوك التجارية على مدى حاجة هذه الأخيرة للتزود بالسيولة (إعادة التمويل)، فكلما كانت حاجتها إلى إعادة التمويل كبيرة كلما زادت تبعيتها والعكس صحيح، ولهذا وجدت البنوك المركزية أنه من الضروري لإحكام السيطرة على حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية أن تحد من استقلاليتها عن طريق خلق تسرب في احتياطياتها النقدية أو ما يسمى بمتطلبات الاحتياطي القانوني، حيث تستخدم البنوك المركزية هذه الأداة لغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية من خلال التأثير على حجم السيولة لدى البنوك وبالتالي على مقدرتها الائتمانية من جهة، ومن جهة أخرى لحماية أموال المودعين ضد المخاطر المالية للبنوك التجارية.

ومن الشروط الأساسية الواجب توفرها في سياسة تغيير معدل الاحتياطي القانوني حتى تكون أكثر فعالية نذكر ما يلي:

- ✓ لا بد أن يكون وعاء الاحتياطي القانوني شاملا لكل أنواع الودائع؛
- ✓ عدم وجود تسرب نقدي؛
- ✓ عدم توافر منافذ أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية خارج الجهاز المصرفي باستثناء البنك المركزي؛
- ✓ ترتبط فعالية سياسة معدل الاحتياطي القانوني بمدى مرونة السوق النقدي ومدى استجابة الجهاز الإنتاجي للتغيرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية.

تعتبر سياسة تعديل معدل الاحتياطي القانوني ذات فعالية أفضل مقارنة بسياسة السوق المفتوحة وذلك للاعتبارات التالية:

- ✓ يعتبر تعديل الاحتياطي القانوني أداة مباشرة تحقق نتائج فورية بمجرد إصدار التوجيهات من قبل البنك المركزي، وهي بذلك تحتصر الوقت اللازم لظهور آثارها على المقدره الاقراضية للبنوك التجارية، وتعتبر أقل تكلفة من الأدوات السابقتين؛
- ✓ لا تحتاج لأسواق مالية أو نقدية متطورة للتعامل فهي بذلك مناسبة للتطبيق في الدول النامية؛
- ✓ تأثير تغيير معدل الاحتياطي القانوني يكون مباشر على حجم المعروض النقدي فهي تطبق على جميع البنوك بالتساوي، بالتالي تعتبر أداة فعالة على حجم الائتمان بما يؤثر على حجم المعروض النقدي حتى وإن كانت التغيرات صغيرة في معدل الاحتياطي القانوني؛
- ✓ تمكن البنك المركزي من بلوغ أهدافه، ذلك أن البنوك التجارية تكون مجبرة على التقييد بهذا المعدل ولا تمتلك فرصة الاختيار والأمر كله متوقف على إدارة البنك المركزي وليس كما هو الحال بالنسبة لعمليات المفتوحة التي تتوقف إلى حد ما على رغبة البنوك التجارية في الانخراط في سياسة البنك المركزي لأنها تمتلك إرادة شراء أو بيع السندات من عدمه؛
- ✓ تعتبر أداة معدل الاحتياطي القانوني فعالة أكثر في فترات التضخم باعتبار أن البنوك لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لرفع الاحتياطي القانوني إلا عن طريق خفض حجم القروض.

في مقابل ذلك فإن سياسة تغيير معدل الاحتياطي القانوني قد تتضمن بعض العيوب التي نوضحها على النحو التالي:

- ✓ على الرغم من أن سياسة تعديل معدل الاحتياطي القانوني تعتبر سريعة وفعالة في تأثيرها على البنوك التجارية من خلال التغيير في احتياطاتها النقدية، إلا أنه في المقابل لا يمكن استخدامها بشكل

متكرر ومستمر للتأثير على حجم المعروض النقدي لأن ذلك يجعل البنوك التجارية مرتبكة نتيجة لعدم التأكد من وجهة هذه التغيرات ومن درجتها؛

✓ إن هذه السياسة تعتبر انتقائية في أثرها، حيث يقتصر أثرها على البنوك التجارية فقط دون المؤسسات المالية غير المصرفية؛

✓ إن نجاح البنك المركزي في استعمال هذه الأداة مرهون بحجم الاحتياطات النقدية المتوفرة لدى البنوك التجارية، بما يؤهلها للاستمرار في التوسع الائتماني على الرغم من رفع معدل الاحتياطي القانوني؛

✓ تعتبر هذه السياسة غير فعالة في حالة الكساد ذلك قدرة البنوك التجارية في هذه الحالة على خلق الائتمان وزيادة حجم القروض الممنوحة قد لا يقابلها طلب على هذه القروض من طرف الأفراد والمؤسسات نظرا لانتشار حالة الكساد وانخفاض معدلات الأرباح، ولذلك لا بد من أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى لتشجيع وزيادة الطلب على القروض بهدف الاستثمار.

ثانيا: الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية

الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية هي مجموعة التدابير والإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي اتجاه البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية عند عجز الأدوات الكمية عن تحقيق أهداف السياسة النقدية، فالأدوات النوعية تتيح للبنك المركزي التأثير على وجهة استعمال القروض الممنوحة، ذلك ان الرقابة النوعية تركز على الائتمان المصرفي في حد ذاته وليس الاحتياطات النقدية التي يبني على أساسها حجم الائتمان الممنوح، بالتالي فإن الهدف الأساسي للرقابة النوعية هو التفرقة في المعاملة بين مختلف أنواع القروض بغض النظر عن مركز الاحتياطات الفائضة والقانونية لدى البنوك التجارية.

بمعنى أن تأثير الأدوات الكيفية للسياسة النقدية ينصب على توجيه استخدامات الائتمان المصرفي، وليس على حجمه الكلي والذي تركز عليه الأدوات الكمية للسياسة النقدية، وعادة ما تستخدم الأدوات النوعية للسياسة النقدية بشكل أكبر من قبل الدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة، وذلك بسبب غياب فعالية السوق في تلك الدول ولعجز بعض القطاعات الاقتصادية فيها بشكل كامل.

تهدف البنوك المركزية من تطبيق الأدوات النوعية للسياسة النقدية إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ✓ إتاحة الفرصة أمام القطاعات الاقتصادية الهامة والحساسة من أجل التقدم والنمو عن طريق إعطائها قروضا بشروط ميسرة أو ميزات تفضيلية عن غيرها من القطاعات الاقتصادية الأخرى؛
- ✓ وضع حد على القروض الاستهلاكية لتنظيم هذا النوع من القروض في فترات التضخم يعتبر أحد الأدوات الأساسية للرقابة النوعية على الائتمان؛
- ✓ توفير قدر كاف من الأصول الممكن توفيرها عند الحاجة خاصة في أوقات الأزمات؛

✓ تصحيح وضعية ميزان المدفوعات؛ فالتمييز بين أدوات الائتمان قد يكون لصالح القطاعات التصديرية من خلال مثلا: إعادة خصم الأوراق التجارية للمصدرين وتقوية الصرف الأجنبي... إلخ.

تتمثل الأدوات الكيفية أو النوعية للسياسة النقدية فيما يلي:

1. سياسة تأطير القروض: تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من قبل البنوك التجارية والمؤسسات المالية، وتكون هذه السياسة ذات فعالية أكبر في اقتصاديات الاستدانة فهي تشمل تحديد السقوف الائتمانية للقروض بالإضافة إلى الشروط المتعلقة بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم.

فالبنوك المركزية تستخدم هذه السياسة بهدف منح القروض المصرفية حسب القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية، ففي أوقات الكساد مثلا تقيد القروض المصرفية على القطاعات الاقتصادية التي كانت سببا في التضخم والعكس بالنسبة للقطاعات الاقتصادية الأخرى، كما يمكن أن يتعلق ذلك بمعيار أجل القروض المقدمة (القروض قصيرة الأجل أو القروض المتوسطة وطويلة الأجل)، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية حيث يقوم البنك المركزي بتحديد القروض أو تحديد معدل نمو القروض، وقد استخدم هذا الأسلوب لأول مرة في فرنسا في العام 1948م، كما يمكن أن يصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى مراقبة حم الكتل النقدية مثل: التقليل من النفقات العامة؛ تشجيع الادخار..... إلخ، والقيام بكل الوسائل التي من شأنها التخفيض من حجم الكتل النقدية.

بالتالي فإن سياسة تأطير القروض تقتضي بطريقة إدارية مباشرة وضع معايير لتقديم القروض بالاعتماد على نسب معينة خلال فترة زمنية محددة تكون البنوك التجارية فيها مجبرة على عدم تجاوزها وإلا تتعرض إلى عقوبات من قبل البنك المركزي.

2. السياسة الانتقائية للقروض: تعرف السياسة الانتقائية للقروض على أنها مجموعة الإجراءات التي تعمل على تسهيل الحصول على أنواع محددة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى، وعادة ما يكون هذه القروض في شكل سقوف مخصصة لأهداف معينة، والهدف من هذه السياسة هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد تحفيزها أو تسهيل نقل الموارد المالية من قطاع اقتصادي إلى آخر بما يتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية للدولة، ومن أهم أدوات السياسة النقدية فيما يلي:

✓ إعادة خصم الأوراق التجارية فوق مستوى السقف المحدد، فإذا أراد البنك المركزي أن يشجع بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الأوراق التجارية الخاصة بهذا النشاط فوق السقف المحدد؛

✓ فرض أسعار تفاضلية لمعدل إعادة الخصم بهدف التأثير على القروض الممنوحة لبعض القطاعات والأنشطة الاقتصادية التي تريد الدولة تشجيعها وهذا تبعا للظروف الاقتصادية السائدة (تضخم؛ كساد)؛

✓ سياسة التمييز في أسعار الفائدة؛ حيث تعمل السلطات النقدية على تخفيض أسعار الفائدة على القروض المقدمة في المجالات التي تريد تشجيعها بهدف التقليل وتخفيض تكاليف الإنتاج في قطاع معين؛

✓ وضع القيود على الائتمان الاستهلاكي بهدف كبح الطلب على السلع وهذا التقييد لتقليل معدلات التضخم؛

✓ تغيير هامش الضمان المطلوب على قروض الأوراق المالية، وذلك من خلال تعيين الهامش الذي على مشتري الأوراق دفعه للبنوك التجارية عندما يرغب في شراء الأوراق المالية؛

✓ اشتراط الموافقة للبنك المركزي على منح القروض عندما تتجاوز هذه القروض حدا معيناً؛

✓ متطلبات الإيداع المسبق؛ مقابل الاستيراد أو التحويل الأجنبي بوضع ايداعات مسبقة من قبل المستوردين لديه وهي طريقة لتقييد الاستيراد خلال فترة العجز في ميزان المدفوعات؛

✓ النسب الدنيا للسيولة (تختلف عن الاحتياطي القانوني حيث يحتفظ بها على مستوى البنوك التجارية)؛ بهدف مقابلة طلبات السحب الطارئة المقدمة من قبل العملاء أصحاب الودائع، وكذا مواجهة خطر الإفراط في الاقتراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة من خلال تجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية وذلك للحد من قدرتها على اقراض القطاع الاقتصادي.

يتطلب نجاح الأدوات الكيفية للسياسة النقدية ضرورة توفر رقابة نقدية مركزية من قبل البنك المركزي على البنوك التجارية، كما يختلف استعمال هذه الأدوات في الدول النامية عنه في الدول المتقدمة لعدة اعتبارات منها مرونة الجهاز الإنتاجي أو جموده تشجيع الطلب الاستهلاكي أو الحد منه.

من بين إيجابيات الأدوات النوعية (الكيفية) للسياسة النقدية نستعرض ما يلي:

✓ تستعمل لتجنب التأثير الشامل الذي تخلفه الأدوات الكمية للسياسة النقدية؛

✓ تسمح بمراقبة المصدر الأول لخلق ومراقبة الكتلة النقدية؛

✓ تبدو فعاليتها في توزيع القروض بين القطاعات الاقتصادية المختلفة؛

✓ تعتبر أدوات مكملة للأدوات الكمية.

في المقابل قد يؤخذ على الأدوات النوعية للسياسة النقدية ما يلي:

✓ تؤدي إلى خفض درجة المنافسة فيما بين البنوك التجارية كما أنها تؤدي إلى تحديد نشاطها؛

✓ تراقب هذه الأدوات فقط القروض الموجهة للاقتصاد ولا تتعدى للمقابلات الأخرى للكتلة النقدية

مثل القروض الموجهة للخزينة العمومية أو الذمم على الخارج؛

✓ أظهرت هذه الأدوات عدم فعاليتها في الدول المتقدمة ذلك أن الجزء الأكبر من القروض يمكن

الحصول عليه من خارج النظام المصرفي (الأسواق المالية)؛

- ✓ عدم الكفاءة في تخصيص الموارد المالية نتيجة للتمييز بين القطاعات الاقتصادية بمعنى توجيه الائتمان إلى القطاعات ليست بالضرورة الأكثر كفاءة؛
- ✓ قد يصعب التأكد من المقترضين يستعملون القروض في الغرض المطلوب.

ثالثاً: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية

يقصد بها مجموعة الأنشطة والتدابير المباشرة التي يتخذها البنك المركزي اتجاه المؤسسات المالية والمصرفية بهدف تحقيق أهداف السياسة النقدية، بمعنى تدخل البنك المركزي بنفسه وبوسائله الذاتية للتأثير على حجم الائتمان وتوجيهه نحو الاتجاه المرغوب فيه، وترتبط بذلك فعالية الأدوات المباشرة للسياسة النقدية بمكانة البنك المركزي ومدى تأثيره الأدبي على مؤسسات الجهاز المصرفي، ويلجأ البنك المركزي لاستعمال هذه الأدوات في حالة إذا لم تستطع الأدوات الأخرى للسياسة النقدية تحقيق الأهداف المرجوة لأن كل من الأدوات الكمية والنوعية تعتمد بالدرجة الأولى على مدى استجابة البنوك التجارية لها، أو بهدف التدخل المباشر لتعزيز الرقابة الكمية والكيفية، وتمثل أدوات السياسة النقدية المباشرة فيما يلي:

1. الاقناع (التأثير) الأدبي*: هي أداة يحاول البنك المركزي من خلالها اقناع البنوك التجارية باتباع سياسة نقدية محددة دون الحاجة إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، تعتمد فعالية هذه السياسة على مدى قدرة البنك المركزي في الاقناع ومدى تقبل البنوك التجارية للتعامل معها وثقتها في إجراءاته، وكذا مدى قدرة البنك المركزي على مقاومة الضغوط التضخمية التي يتعرض لها واتباع سياسة نقدية مستقلة في إدارة شؤون السياسة النقدية، لذلك نجد هذه الأداة قد حققت العديد من أهدافها في الدول المتقدمة دون الدول النامية الحديثة العهد بالنظم المصرفية المتطورة.

في ظل هذه الأداة يلجأ البنك المركزي للعديد من الإجراءات المعنوية والتي نذكر منها ما يلي:

- ✓ إجراء اجتماعات موسعة وبشكل دوري بين البنك المركزي ورؤساء مجالس إدارة البنوك التجارية بهدف مناقشة واقع الائتمان والتسليف والخروج بمقترحات فيما يتعلق بإدارة السياسة النقدية؛
- ✓ الدعوة لإقامة ندوات أو ورشات حول الائتمان المصرفي وإشراف من قبل البنك المركزي وبحضور بعض الخبراء والمتخصصين في مجال النقد والائتمان، تكون محاورها الأساسية الآثار السلبية للتوسع الائتماني والخروج بنتائج وتوصيات عامة تفيد بضرورة تخفيض حجم القروض المصرفية؛
- ✓ نشر المقالات واللقاءات الصحفية في الصحف الرسمية والمتخصصة توضح بأن أسباب التضخم تعود لارتفاع حجم القروض المصرفية الممنوحة، ودعوة المسؤولين إلى تخفيض حجم الائتمان المقدم من قبل البنوك التجارية لمساعدة البنك المركزي في معالجة مشكلة التضخم.

* تسمى أيضا سياسة المصارحة.

2. إصدار الأوامر والتوجيهات: يقوم البنك المركزي بإصدار التعليمات مباشرة للبنوك التجارية والمؤسسات المالية لتوجيهها نحو السياسات المرغوبة من خلال حجم الائتمان وطبيعته، مثل قيام البنك المركزي باستخدام جزء من الأصول المالية للبنوك التجارية في شراء السندات الحكومية أو اقراضها لأصحاب المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل، كما يقوم البنك المركزي
3. قيام البنك المركزي بعمليات التفتيش والرقابة على أعمال البنوك التجارية: بشكل دوري (شهري؛ نصف سنوي؛ سنوي) بهدف معرفة مدى تطبيق البنوك التجارية للتعليمات والأوامر الموجهة لها من قبل البنك المركزي، بالإضافة إلى تلقي البنك المركزي لتقارير عن أنشطة البنوك السنوية والتي تبين حالة البنوك ومستوى السيولة لديها وحجم القروض والودائع لديها.
4. قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: يستعمل هذا الأسلوب من قبل البنوك المركزية في الدول التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث يقوم البنك المركزي بمنافسة البنوك التجارية على أداء بعض الخدمات المصرفية بصورة دائمة أو بصفة استثنائية مثل: تقديم القروض لبعض القطاعات الاقتصادية الأساسية في الاقتصاد الوطني عندما تمتنع البنوك التجارية عن ذلك.
5. الإجراءات العقابية: إذ لم تنتهج البنوك التجارية السياسة النقدية كما حددها البنك المركزي فإن هذا الأخير يلجأ إلى فرض عقوبات عليها، ومن بين هذه العقوبات رفض عملية إعادة الخصم لها؛ رفض إمدادها بالاحتياطات النقدية في حالة تجاوز قروضها الممنوحة الحدود العليا المقررة على القروض....إلخ.