

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Université Djilali Bounaama
Khemis Miliana
Faculté des Sciences Economiques,
Commerciales et des Sciences de
Gestion
Département des sciences
Sciences Economiques



جامعة الجيلالي بونعامة بخميس مليانة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير
قسم علوم اقتصادية

محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال

دروس موجهة لطلبة الليسانس في العلوم الاقتصادية والعلوم المالية والمحاسبية

من إعداد:

د. خبازي فاطمة الزهرة

أستاذ محاضر "أ" بكلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(ربنا لا تؤاخذنا إن نسينا أو أخطأنا ربنا ولا تحمل علينا إصرا كما
حملته على الذين من قبلنا ربنا ولا تحملنا ما لا طاقة لنا به وأعف
عنا واغفر لنا وارحمنا أنت مولانا فانصرنا على القوم الكافرين)

صدق الله العظيم

(سورة البقرة الآية 286)

فهرس المحتويات

06.....	مقدمة.....
07.....	الفصل التمهيدي: نشأة وتطور النقود.....
07	1. تمهيد.....
07.....	2. نظام المقايضة.....
10.....	3. ظهور النقود؛ المفهوم والأشكال.....
14.....	4. وظائف النقود.....
19	5. النظم النقدية.....
19 ماهية النظام النقدي.....
19 النظام النقدي المعدني.....
21 القاعدة الائتمانية للنقد.....
22.....	الفصل الأول: العرض النقدي.....
22	1. تمهيد.....
22	2. المفهوم الإحصائي للعرض النقدي.....
23	3. مفاهيم عامة حول الكتلة النقدية.....
30	4. عرض النقود والأنظمة المالية.....
33	5. عرض النقود في اقتصاد الاستدانة.....

34	6. عرض النقود في اقتصاد الأسواق المالية.....
38	الفصل الثاني: الجهاز المصرفي
38	1. تمهيد.....
39	2. البنك المركزي.....
42	3. البنوك التجارية.....
47	4. البنوك المتخصصة.....
48	5. البنك الإسلامي.....
51	6. البنوك الشاملة.....
53	7. الخزينة العامة.....
55	الفصل الثالث: الأسواق النقدية والمالية
55	1. تمهيد:.....
55	2. الأسواق المالية:.....
71	3. الأسواق النقدية.....
77	الفصل الرابع: النظام المصرفي الجزائري
77	1. تمهيد:.....
77	2. هيكل النظام المصرفي الجزائري:.....
81	3. خصائص النظام المصرفي الجزائري:.....
81	4. الإصلاحات الأساسية للنظام المصرفي الجزائري:.....
94	الفصل الخامس: نظرية مضاعف النقد ومقسم القرض
94	1. تمهيد.....
94	2. المضاعف النقدي.....
101	3. مقسم القرض.....
102	الفصل السادس: الطلب على النقود و النظريات النقدية
102	1. تمهيد.....

103.....	2. النظرية النقدية الكلاسيكية.....
119	3. النظرية النقدية الكينزية.....
137.....	4. النظرية النقدية المعاصرة.....
147.....	الفصل السابع: التضخم.....
147.....	1. تمهيد.....
147.....	2. تعريف التضخم.....
148.....	3. التضخم وفق المدارس الاقتصادية.....
150.....	4. أنواع التضخم.....
151.....	5. أسباب التضخم.....
154.....	6. آثار التضخم.....
156	7. سياسات علاج التضخم.....
157.....	الفصل الثامن: السياسات النقدية والمالية.....
157.....	1. تمهيد.....
157.....	2. السياسة النقدية.....
166.....	3. السياسة المالية.....
172.....	الفصل التاسع: المؤسسات النقدية والمالية الدولية.....
172.....	1. تمهيد.....
173.....	2. صندوق النقد الدولي.....
177.....	3. البنك الدولي للإنشاء والتعمير.....
181.....	الفصل العاشر: التمويل الدولي.....
181.....	1. تمهيد.....
181.....	2. مفهوم التمويل الدولي.....
182.....	3. دوافع التمويل الدولي.....

4. مصادر التمويل الدولي. 184.....
5. أشكال التمويل الدولي. 184.....
6. الآثار الاقتصادية للتمويل الدولي. 188
- 191..... قائمة المراجع:

مقدمة.

إن دراسة النظرية النقدية كجزء من دراسة النظرية الاقتصادية، يستوجب التعرف على نشأة النقود وتطورها و أهميتها وكيفية تأديتها لوظائفها الأساسية والمشتقة في ظل النظم الاقتصادية المختلفة. ويترب على ذلك معرفة كيفية تأثير النقود على مجمل النشاط الاقتصادي، وخاصة فيما يتصل بمهام ونشاط المؤسسات المالية الوسيطة؛ في تحديد كمية وسائل الدفع وإجمالي السيولة المحلية في فترة زمنية معينة وعلاقة ذلك بحجم ونوع الإنتاج وتوزيعه.

وهذا يؤكد طبيعة العلاقة القائمة بين نمو النشاط الإنتاجي من جهة وأدوات التمويل النقدي من جهة أخرى وبخاصة بعد تطور أهمية المصارف التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة في مجال التمويل والاستثمار. وما ينبغي أن تتولاه السلطات النقدية من مهام ومسؤوليات لغرض تحقيق رقابتها على النشاط المصرفي والائتماني، بغية تحقيق أهداف السياسة النقدية التي تسعى إليها وفي مقدمتها تحقيق الاستقرار و النمو النقدي والاقتصادي. مما يستوجب دراسة النظريات النقدية ومعرفة تفسيرها للظواهر الاقتصادية العينية والنقدية وكيفية معالجة الأوضاع الاقتصادية غير المرغوب بها من وجهة نظر رواد المدارس الفكرية. ولا تقتصر دراسة النقود والنظرية النقدية على الوضع المحلي وإنما ينبغي التعرف إلى أهمية النقود ودورها في المعاملات الاقتصادية الدولية، كل هذه الجوانب وتفصيلاتها سيتم دراستها إن شاء الله ضمن موضوع مطبوعة النظرية النقدية .

تضمنت المطبوعة تسعة فصول ، تناولنا من خلال الفصل التمهيدي نشأة وتطور النقود. أما عن الفصل الأول فقد تعرفنا من خلاله على المفاهيم المتعلقة بالعرض النقدي ومكوناته ، كما تناولنا من خلال الفصل الثاني مكونات الجهاز المصرفي بهدف الإلمام بجميع المفاهيم المتعلقة بالبنوك و مختلف المؤسسات المالية والنقدية وتطرق الفصل الثالث إلى موضوع الأسواق المالية والنقدية. وتناول الفصل الرابع النظام المصرفي الجزائري بغية التعرف على مكوناته و أهم الإصلاحات التي مسته و المعوقات التي تحول دون تحديثه، أما في الفصل الخامس فقد تعرضنا إلى أهم النظريات التي تناولت جانب العرض النقدي وهي نظريتي مضاعف وقاسم النقود. و تناولنا من خلال الفصل السادس نظريات الطلب على النقود؛ حيث تعرفنا على وجهة نظر كل منها حول موضوع الطلب على النقود محدداته واهم الآثار المترتبة

عليه وكيفية التعامل مع المشاكل الاقتصادية المطروحة في الفترات التي سادت فيها كل نظرية. أما الفصل السابع فقد تطرقنا من خلاله إلى مشكل التضخم وآثاره وكيفية معالجته. و تناول الفصل الثامن السياسات النقدية والمالية أما الفصل التاسع فقد تناولنا من خلاله أهم المؤسسات النقدية والمالية الدولية. أما الفصل الأخير فقد تناولنا من خلاله موضوع التمويل الدولي.

أعدت هذه المطبوعة خصيصا إلى طلبة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم الاقتصادية.

الفصل التمهيدي: نشأة وتطور النقود.

تمهيد:

تعتبر النقود أداة ربط بين أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة من إنتاج سلع و خدمات، توزيعها واستهلاكها. و بالتالي لا يمكن الاستغناء عن النقود في تسيير شؤون الحياة الاقتصادية. بحيث يعتبر اكتشاف النقود من الخطوات الأساسية في تطور الإنسان وحضارته حيث مكنته من ترشيد سلوكه الاقتصادي فكان لديها أثر كبير في تقدمه.

وقد خضعت النقود إلى تطورات عديدة عبر التاريخ في أشكالها واستعمالاتها استجابة لتعدد وتنوع حاجات الإنسان ورغباته، وقبل ظهور النقود عرفت البشرية مرحلة المقايضة في تسوية المعاملات اليومية، ومنه بدأت النقود على شكل سلع قابلة للتداول. كالحبوب والحيوانات و غيرها... وعليه سيعالج هذا الفصل تطور النقود من خلال التطور الذي حصل في أنواعها منذ نظام المقايضة حتى مرحلة الاقتصاد النقدي .

1. نظام المقايضة.

انقسم الفكر الاقتصادي في التفريق بين النظم الاقتصادية، فريق يعتمد على طبيعة المشروعات والنشاطات القائمة[♥] في تعريف كل نظام، في حين اتجه فريق آخر من الكتاب إلى الاعتماد على ظاهرة المبادلة في التفريق بين النظم الاقتصادية المختلفة. وعليه يمكن تحديد المراحل التي مرت بها النظم الاقتصادية في:

♥ تمثلت في ثلاث مراحل:

- مرحلة الوحشية: الجمع و الالتقاط و الصيد و استخدام أدوات بدائية
- مرحلة البربرية: تربية الماشية و زراعة النباتات و استخدام أدوات أكثر تطور
- مرحلة إرهابات أو نشاط الحضارة: بداية ظهور النظم الاقتصادية التي سادت العصور الوسطى. و تشمل على: نظام الإقطاعي والنظام الحرفي و النظم التي عرفها العصر الحديث والتي تمثلت أساسا في النظامين الرأسمالي و الاشتراكي .

أ- مرحلة الاكتفاء الذاتي:

بدأ الإنسان حياته على وجه الأرض معتمدا على فطرته في الحصول على حاجاته و حاجات أسرته التي يعلوها، و شهدت البشرية أول شكل من أشكال التعاون و هو التعاون الأسري.

بدأت الأسرة الصغيرة تتوسع و تأخذ شكل القبيلة، و كانت هذه المجتمعات تعيش على جمع و التقاط ثمار الأشجار و احتراف مهنة الصيد. و لم يكن هناك أدوات إنتاج بالمعنى المتعارف عليه حاليا، فمطالب الحياة بسيطة و محدودة ، لذلك كانت القبيلة تنتج ما تستهلكه لقله حاجاتها التي تريد إشباعها.

ب-مرحلة المقايضة:

إن نظام المقايضة هو مبادلة سلعة بسلعة أخرى يكون الفرد في حاجة إليها فقد كان الأفراد يعرضون فائض منتجاتهم و يبحثون عن أشخاص يكونون في حاجة إلى تلك السلع المعروضة، مقابل حاجة هؤلاء الأفراد إلى منتجات الآخرين، مقابل معدل استبدال يتفق عليه بين أطراف التبادل. و بعد تطور الحياة البشرية و تعدد الاحتياجات و تنوع الرغبات الإنسانية أصبح أسلوب المقايضة غير مجد عمليا و غير كاف لتسهيل عملية الحصول على السلع و الخدمات المختلفة. و يتضح ذلك من كثرة عيوب نظام المقايضة .

تعتبر المقايضة، نقطة تحول جوهريه من مرحلة الإنعزالية الاقتصادية البدائية إلى مرحلة اقتصاد المبادلة . وقد جاء هذا النظام نتيجة ظهور التخصص و تقسيم العمل، حيث تطور التقسيم البدائي للعمل من تقسيم على أساس الجنس إلى تقسيم اجتماعي للعمل؛ بمعنى أن يتخصص بعض الأفراد في الزراعة و البعض الآخر في تربية الماشية، و كنتيجة لذلك زادت إنتاجية العامل و أصبح المجهود الإنساني قادر على تحقيق فائض في الإنتاج فوق حاجات الاستهلاك الضروري، وبالتالي يمكن توجيه هذا الفائض إلى المبادلة وقد تحدث الفيلسوف اليوناني أفلاطون في كتابه "الجمهورية" عن التخصص فقال: "أنه من المؤكد أن كل الأشياء سوف تنتج بوفرة أكثر و سهولة أكثر و نوعية أفضل، إذا قام الفرد الواحد، بعمل الشيء الواحد الذي يكون مهينا طبيعيا له وذلك بشرط أن يقوم به في الوقت المناسب و يترك عمل ماعدا ذلك من الأشياء".

وأول من تحدث عن فكرة تقسيم العمل بالمعنى المتعارف عليه حاليا و قام بتخصيص دراسة اقتصادية كاملة عن فكرة تقسيم العمل، هو الاقتصادي "آدم سميث" و هو مفكر كلاسيكي عايش المفكرين التجاريين و الفيزيوقراط. حيث كان من أهم الإضافات التي قدمها لعلم الاقتصاد، "فكرة زيادة الإنتاج و تحقيق الشراكة عن طريق تقسيم العمل" وذلك من خلال المثال الذي أعطاه عن ورشة الدبابيس .

ج- صعوبات المقايضة:

لنفترض أن هناك اقتصاد يقوم على نظام المقايضة، و أن شروط قيام هذا النظام متوفرة، بمعنى أن هناك :

*مكان محدد يتفق عليه الجميع لعرض المنتجات.

* و هناك زمن متفق عليه للإلتقاء.

في هذه الحالة سيواجه الأفراد مجموعة من الصعوبات تتمثل في:

ج 1: صعوبة تحقق التوافق المزودج لرغبات المتعاملين :

بمعنى يصعب توافق الرغبات المشتركة أو المتوافقة بين الأطراف المتبادلة للسلع، فإذا كان هناك شخص ينتج القمح و يرغب في الحصول على رأس من الماشية و يريد أن يبادل بالقمح. وهذا شيء صعب التحقيق في اقتصاد بسيط به القليل من السلع، فإذا توسع السوق يصبح الأمر أصعب كما أنه قد يكون الشخص الذي لديه رأس الماشية لا يريد قمح بل زوجين من الأحذية، وربما صانع الأحذية يرغب بالصدفة في مبادلة أحذيته بالقمح في هذه الحالة، يقوم منتج القمح بعملياتين من التبادل :

يبادل القمح بالأحذية ثم الأحذية بالماشية . وقد يزداد الأمر تعقيدا كلما اختلفت الرغبات، حيث يتعين القيام بعمليات متتالية من التبادل لا يمكن متابعتها.

ج 2: صعوبة إيجاد مقياس أو وحدة للتحاسب:

إن المقايضة تقوم على أساس مبادلة سلعة بأخرى، أي سلعة س1 تبادل بسلعة س2 دون وسيط يفصل بين عملية التبادل. و بالتالي فإن هذه العملية ينقصها توفر وحدة حساب عامة و مشتركة يقاس بها أثمان و أسعار السلع و الخدمات المتداولة في السوق.

فعلى سبيل المثال إذا كان لدينا :

1كلغ شاي = 10 أرغفة خبز = 2كلغ سكر.

في هذه الحالة إذا أردنا مبادلة رغيف واحد من الخبز بالسكر، فسيكون ثمن الرغيف الواحد من الخبز = 1/5 كلغ من السكر . و بالتالي يمكن تصور مدى صعوبة إيجاد أثمان السلع و الخدمات و من هذه السلع ما لا يقبل التجزئة.

ج 3: صعوبة تجزئة بعض السلع :

هناك صعوبة أخرى من صعوبات نظام المقايضة تتمثل في عدم قابلية بعض السلع للتجزئة، بل يستحيل تجزئة بعض السلع للحصول على الوحدة مما تساويه من السلع الأخرى، كالثروة الحيوانية و المنازل و غيرها...

ج.4: عدم قابلية بعض السلع للتخزين :

عدم توفر وسيلة مناسبة لاختزان القيمة في ظل المقايضة تجعل الفرد لا يستطيع الاحتفاظ "بالقوة الشرائية" الممثلة في السلعة نفسها التي بحوزته، إلا عن طريق واحد يتمثل في اختزائها و حفظها لفترة معينة و لما كانت معظم السلع تحتاج إلى شروط معينة يجب توافرها لحزن هذه السلع، و لما كان من غير السهل توافر مثل هذه الشروط على الدوام، فضلا عن أن بعض أنواع السلع لا يمكن خزنها أصلا لذلك تظهر هذه الصعوبة.

ج.5: صعوبة توفر وحدة مناسبة للدفع الآجل:

ليس هناك طريقة لتسديد الديون في سوق المقايضة إلا بواسطة السلع العينية التي يجري تبادلها في السوق.

2. ظهور النقود و أشكالها.

نظرا لل صعوبات التي اكتنفت نظام المقايضة، بدأ الإنسان يبحث عن مادة نافعة ضرورية يتم بواسطتها تبادل السلع و الخدمات و تقدر بما قيم الأشياء و يسهل بها التعامل، و كانت النقود الحل الذي وجده الناس ملاذا من مساوئ المقايضة.

أ. مفهوم النقود:

يعرف جون "كلاين" Jhon_Klein: الذي يقول " أن النقود هي أي شيء يلقي قبولا عاما كوسيلة لتسديد الديون" .

أما "إدوارد شابيرو" Edward Shapiro : فقد عرف النقود على " أنها أي شيء مقبول عموما كوسيلة دفع مقابل السلع و الخدمات و تسديد الديون."

كما أن الاقتصادي "إميل جيمز" Emile James قد عرف النقود بأنها "كل سلعة تسمح بحكم القانون أو الصرف لكل مشتر أو مدين بالدفع مقابل سلعة أو تسديد دين دون رفضها أو مناقشة قيمتها من قبل البائع أو الدائن".

تعرف النقود أيضا بأنها: "شيء مادي يسمح بالقيام بالمداولة الاقتصادية أو التبادل الاقتصادي" كما تعرف على أنها: "مجموع الرموز و الإشارات المادية وغير المادية التي تسمح بتوزيع الخيرات الاقتصادية اعتمادا على نظام المداخيل و الأسعار".

و بصفة عامة يمكن أن نقول "بأن النقود هي عبارة عن وسيلة تستعمل يوميا للحصول على الاحتياجات من السلع و الخدمات، كما يمكن الاحتفاظ بجزء منها لاستخدامها عند الحاجة".

ب. خصائص النقود:

يمكن تحديد الخصائص الأساسية التي يجب أن تتسم بها النقود فيما يلي:

* **القبول العام:**

أي استعداد المجتمع لقبول النقود كوسيلة لسداد الديون أو سداد قيم السلع و الخدمات، وقد تطورت هذه الخاصية من القبول الاختياري للثقة في قيمة وحدات النقد إلى صفة القبول الإلزامي، عندما تدخلت إرادة الدولة في التعبير عن إرادة الجماعة.

* **الثبات النسبي:**

الثبات النسبي في قيمتها وقوتها الشرائية يجعلها أكثر كفاءة من غيرها في تأدية وظائفها.

* **القابلية للتجزئة:**

هي أن تكون قابلة للتجزئة إلى وحدات ملائمة تسهل المعاملات الصغيرة، و تسهل تأدية مختلف الوظائف.

ج. أشكال النقود:

لقد عرف الإنسان منذ أن بدأ استخدام النقود و حتى وقتنا الحالي أنواعا و أشكالا عديدة من النقود، ويمكن إيجاز أهم أنواع النقود المختلفة فيما يلي:

ج.1 - **النقود السلعية:**

هي ذلك النوع من النقود التي كانت تحدد قيمة وحدتها بالسلعة الممثلة لها أو بما تحتويه هذه السلعة. فقد أدى اتساع عمليات التبادل السلعي بين الأفراد و الجماعات و تعقد هذه العمليات إلى التفكير في اختيار سلعة تستطيع من خلالها الجماعات الإنسانية تقويم السلع الأخرى .

وقد تعددت هذه السلع المعيارية حسب طبيعة المجتمعات و النمط الإنتاجي السائد فيها ففي المجتمعات الزراعية. اعتمدت كمية من القمح أو الشعير كوحدة معيارية يتبادل الناس على أساسها سلعهم و في المجتمعات الرعوية كانت هذه الوحدة هي رأس الغنم. إدخال هذا النوع من النقود في التداول أدى إلى :

- التقليل من تكلفة المبادلات و تبسيط عملية التبادل.

- توفير الوقت و الجهد الضائع في محاولة تحقيق التوافق المزدوج للطلبات و حساب معدلات المقايضة.

- ارتفاع محسوس في حجم المبادلات .

غير أن استخدام هذا النوع من النقود لم يدم طويلا لعدة أسباب نذكر منها:

. عدم تجانس وحداتها.

. صعوبة تجزئتها و تخزينها.

ج.2- النقود المعدنية:

وهي النقود التي كانت تحدد قيمة وحدتها بالنسبة لمعدن معين أو أكثر مثل الذهب و الفضة. فمع ازدياد حجم الصفقات المبرمة، و بتكرار التجارب اكتشف المتعاملون أن المعادن هي أفضل وسيط لإجراء عملية المبادلة، من حيث كونها أقوى على البقاء، كما يمكن تجزئتها و تشكيلها بالحجم و الشكل المطلوبين و لقد فضل الإنسان استخدام الذهب و الفضة عن باقي المعادن لعدة أسباب نذكر منها:

. القبول العام "تعتبر رمز للثراء و الرخاء و تتمتع ببريق يلفت الأنظار".

. سهولة الحمل و النقل

. سهولة تمييز نوعيتها و استحالة تزويرها .

. المتانة و عدم التآكل .

. ثبات القيمة نسبيا.

. قابلية الطرف و سهولة التشكيل بالوزن و الشكل و الحجم المطلوب .

. قابلية الادخار دون التعرض للتلف أو الصدأ أو الحريق.

في بادئ الأمر استعملت المعادن على شكل سبائك و سميت بالنقود الموزونة و هذا الأسلوب في التداول انطوى على نوع من العرقلة للعملية التجارية. مما أدى إلى ظهور المسكوكات النقدية، حيث أخذت السلطات العامة على عاتقها مهمة سك النقود : أي " تحويل السبائك إلى أجزاء متماثلة معروفة الوزن و العيار و عليها ختم السلطة التي صنعتها يظهر وزنها و عيارها و قيمتها النقدية".

ج.3- النقود الائتمانية:

تختلف النقود الائتمانية عن النقود السلعية في كون قيمتها كسلعة لا يشترط أن تتساوى مع قيمتها الاسمية "الشرائية"، ولا يشترط أن يكون لها غطاء من الذهب.

و تنقسم النقود الائتمانية من حيث الشكل إلى ثلاثة أنواع هي:

أولا : النقود القانونية الائتمانية المعدنية:

لا يشترط في هذا النوع أن تتساوى فيه قيمة العملة المعدنية كسلعة مع قدرتها الشرائية، فعادة ما تكون القيمة السلعية أقل من القيمة الشرائية لها تحسبا لأي ارتفاع في مستويات أسعار المعادن التي تصنع منها النقود.

ثانيا: النقود القانونية الائتمانية الورقية:

وقد تطورت هذه النقود من خلال ثلاث أنواع هي:

ب.1 النقود الورقية النائية: وهي عبارة عن وثيقة تمثل قيمة الذهب المودع لدى السلطة النقدية تمثيلا كاملا. أي أن هذه الأوراق كانت مغطاة كاملة وقابلة للتحويل إلى ذهب، كالجنية الإسترليني، والدولار الأمريكي قبل 1934.

ب.2 النقود الورقية البنكية: وهي ذاتها الأوراق النائية لكن بنسبة تغطية من الذهب أقل. وقد ظهرت هذه النقود لتزايد ثقة الجمهور بالنقود الورقية والتوسع في النشاط الاقتصادي.

ب.3 النقود الورقية الائتمانية: : وهي ذاتها الأوراق البنكية و لكن بلا تغطية من الذهب على الإطلاق. وقد ظهرت هذه النقود في الأربعينيات من القرن العشرين.

تستمد النقود الورقية قيمتها و قوتها من القوانين و التشريعات التي تصدر بموجبها . و نقول في هذه الحالة أن للنقود الورقية قوة إبراء الذمم أي أنها إلزامية في التداول.*

ب.3.1 تطور النقود الورقية الائتمانية:

شهدت النقود الورقية تطورات سريعة و هائلة منذ أن ظهرت و حتى الآن فمنذ بداية ظهورها كانت تمثل سندا أو إيصالا ينوب عن كمية معدنية (ذهب أو فضة).

فمع اتساع نطاق التجارة و ازدياد حجم المعاملات، لجأ التجار إلى إيداع أموالهم في خزائن لدى الصاغة مقابل الحصول على صكوك بقيمة ودائعهم و يتم صرف هذه الصكوك عند كل عملية تجارية. و مع مرور الوقت استطاع التاجر تظهير الصك لتجار آخرين. و يقبل الأفراد لفكرة تظهير الصكوك أخذ الصاغة في إصدار صكوك بفتات صغيرة أصبحت

* أما النقود السلعية و المعدنية فإنها تستمد قيمتها و قوتها من كونها تحتفظ بقيمة حقيقية محفوظة فيها، فالنقود المعدنية تكتسب قيمة حقيقية محفوظة فيها و ذلك بالنسبة للقطع التي تم سكها بطريقة تتساوى قيمة المعدن مع قيمتها كوحدة نقدية.

تداول من يد إلى يد دون الحاجة إلى تظهير. و منذ ذلك الحين ظهر استعمال النقود الورقية، و أطلق عليها اسم أوراق "البنكنوت".*

في بداية الأمر تولت البنوك إصدار هذه الأوراق، و بتعاطف الخطر الاقتصادي لعملية الإصدار النقدي، قام المشرع في العديد من الدول بقصر عملية الإصدار على بنك واحد يخضع للإشراف الحكومي أو قصره على البنك المركزي المملوك للحكومة.

و بحلول القرن العشرين، تدهورت الأحوال الاقتصادية للكثير من الدول و كثرت الحروب، مما اضطر السلطات النقدية لوقف استعدادها لصرف القيمة الاسمية للنقود الورقية بما يعادلها من ذهب و هكذا أصبحت النقود الورقية لا تمثل قيمة في حد ذاتها، و إنما تستمد قيمتها و قوتها من التشريعات و القوانين. و تتكون النقود الورقية من وحدات نقدية رسمية كالدينار مثلا و أجزاء من الوحدات النقدية الرسمية تسمى النقود المساعدة (نصف أو ربع دينار)

ثالثا: النقود الائتمانية المصرفية:

جاء هذا النوع من النقود نتيجة التطور السريع والمستمر في العمل المصرفي في العالم. وهي نقود الودائع الجارية أو الودائع تحت الطلب. وهي عبارة عن الأموال المودعة من قبل الأفراد والمؤسسات لدى البنوك التجارية والقابلة للسحب من قبل المودع في أي وقت يشاء. وتختلف هذه النقود عن أنواع النقود الأخرى من حيث عدم اعتراف القوانين لها بصفة قانونية في التداول. حيث لا يجبر القانون أحد على قبول الوفاء بالشيكات. وهنا لا بد من أن نؤكد على أن الوديعة هي التي تعتبر نقود وليس الشيك. فالشيك لا يعد نقدا مثل أوراق النقد، بل هو مجرد وسيلة لنقل مديونية البنك من شخص إلى آخر، وهو مقيد بتاريخ معين ومحدد بكمية من النقود.

4. وظائف النقود.

تظهر الأهمية الحقيقية للنقود في تأديتها لجملة من الوظائف نذكر منها :

أولا : الوظائف التقليدية للنقود :

و نميز في هذا النوع نوعين من الوظائف .

أ- وظائف أساسية: و تتمثل في:

* تحمل هذه الأوراق على ظهرها عبارة تتعهد فيها الهيئة المصدرة لها بالوفاء بالقيمة الحقيقية للنقد و التحويل قيمتها الاسمية إلى ذهب عند الطلب. و قد أطلق على النقود الورقية التي يمكن استبدالها بذهب عند الطلب اسم "النقود الورقية النائية" أو "النقود الورقية الوثيقة"، أما النقود الورقية السائدة حاليا فقد أطلق عليها اسم النقود "الورقية الإلزامية" أو "القانونية"

أ-1- النقود وسيط في التبادل:

إن الوظيفة الأساسية الأولى للنقود تتمثل في استخدامها أداة أو وسيط في تبادل مختلف أنواع السلع و الخدمات. و هذه الوظيفة مستمدة من طبيعة النقود نفسها في كونها مقبولة قبولاً عاماً من الأفراد في استخدامها أداة مناسبة لتسوية المبادلات و الديون. لذلك يطلق غالباً على النقود مصطلح (قوة شرائية) بمعنى أن حائزها يستطيع بموجبها أن يحصل على ما يساوي قيمتها من السلع و الخدمات، و من أي سوق يشاء و في أي وقت يريد و كذلك بالشروط التي يراها مناسبة له، باعتبار أن النقود ستقبل من الآخرين قبولاً تاماً و دون أي تحفظات أو شكوك حول قدرتها في مبادلتها بسلع و خدمات أخرى . فقبول الجميع لها قبولاً عاماً مكنها من أن تكون وسيطاً صالحاً للتبادل .

أ-2- النقود مقياس القيمة :

من الصعوبات التي واجهت التعامل بأسلوب المقايضة، عدم توافر وحدة مشتركة يعتمد عليها كميّار لقياس قيم السلع و الخدمات المختلفة. فبعد استخدام النقود في التداول تمكن الأفراد و الجماعات من اعتمادها أساساً يتم بموجبه تحديد أثمان و قيم مختلف السلع و الخدمات، فالوحدة النقدية الدينار مثلاً كعملة متداولة يمكن أن يرجع إليها أسعار جميع السلع و الخدمات المختلفة بأنواعها و أشكالها و أوزانها. فعلى سبيل المثال نقول : أن أجره الطبيب 400 دج مثلاً و ثمن كغ من البطاطا 60 دج . و هكذا يمكن إرجاع قيمة السلع و الخدمات إلى النقود التي يمكننا بواسطتها قياس هذه القيم، والذي يتعذر تحقيقه بأسلوب المقايضة.

إلا أنه لا يمكن قياس قيم السلع و الخدمات بثبات مطلق و دون تغير، بمعنى آخر لا يمكن أن نعتد تماماً على النقود وسيلة قياس ثابتة لقيم السلع و الخدمات مثلما هي عليه مقاييس الأطوال و الأوزان و الحجم. و يرجع السبب في ذلك أن قيمة هذه النقود ليست ثابتة ثباتاً مطلقاً بل إنها غالباً ما تتعرض للتغير و التقلب، فالقوة الشرائية للنقود تتغير من حين إلى آخر نتيجة للتغير في مستويات الأسعار.

ب- الوظائف الثانوية (المشتقة) :

ب-1- النقود مخزن للقيم :

لقد لاحظنا سابقاً صعوبة الاحتفاظ بقيمة السلعة بواسطة تخزينها والاحتفاظ بها لفترة زمنية معينة في ظل المقايضة لأن بعض السلع تتعرض للتلف مما يلحق بصاحبها الخسارة. كما أن هناك سلعا لا يمكن تخزينها أصلاً أو أن تخزينها يحتاج لتوفير جملة من الشروط المكلفة لصاحبها. فضلاً عن الصعوبات المترتبة على تحديد نوع السلعة التي يحتاجها صاحب السلعة المخزونة ليقيضها بها في المستقبل. لذلك تظهر أهمية النقود كأداة أو وسيلة يمكن بها اختزان قيم السلع و الخدمات المختلفة لفترات لاحقة، وهذه الوظيفة التي تؤديها النقود كمخزن للقيمة تؤكد إمكانية استخدام النقود بديلاً عن السلع العينية أو المادية التي تشبع حاجة استهلاكية أو إنتاجية للأفراد و الجماعات .

يمكن التعرف على وظيفة النقود كمخزن للقيمة من خلال حياتنا اليومية، فالأفراد يستلمون أجورهم يوميا أو أسبوعيا أو شهريا ولا يقومون بإنفاق جميع دخلهم في لحظة تسلم الأجور. بل أن عملية الإنفاق تتم في فترات زمنية معينة متعاقبة و متواصلة و متباعدة نسبيا تمتد من بداية فترة تسلم الدخل و حتى نهاية هذه الفترة. وهذا يؤكد أن النقود تستخدم كمخزن للقيم* و كأداة ادخار. و ما ينطبق على الأفراد يقال أيضا على الدول، إذ تقوم هذه الأخيرة بالاحتفاظ بعمليات نقدية مختلفة تساعد على تمويل احتياجاتها من السلع و الخدمات المستوردة من الخارج.

وتجدر الإشارة في هذا الصدد بأن الفرد قد استخدم في السابق العديد من الوسائل لحفظ الثروات على مر الزمن فنجد أنه استخدم الحيوانات و المعادن، البضائع، العقارات ، و الأوراق المالية و غيرها من السبل التي لن ترقى إلى مرتبة النقود كمستودع للقيمة فالحيوانات و البضائع مثلا : معرضة للتلف أو الهلاك بمرور الزمن، و بالنسبة للمعادن فيها ما يصدأ و يتآكل بمرور الوقت، أما بالنسبة للمعادن النفسية و الأوراق المالية و العقارات وغيرها من وسائل حفظ الثروات التي لا تتأثر بمرور الوقت فإن النقود لا تزال تتميز عنها في كونها كاملة السيولة " أي إمكانية التصرف فيها في أي وقت كان لشراء أو تسوية أي التزام "

فعلى سبيل المثال : إذا كان هناك إعلان عن بيع مبنى أو قطعة أرض بسعر مناسب فيكون بإمكان الشخص الراغب في امتلاكها و الذي بحوزته الثمن نقدا اغتنام هذه الفرصة . على عكس حال شخص آخر يرغب أيضا في امتلاك هذا المبنى أو قطعة الأرض لكن ليس بحوزته المبلغ نقدا، ولديه أصول أخرى (ذهب أو أوراق نقدية) في هذه الحالة يترتب على تحويل مثل هذه الأصول إلى نقود حاضرة تامة السيولة؛ دفع الرسوم والضرائب و تكاليف أخرى، فضلا عن تحمل الوقت اللازم لتحويل هذه الأصول .

وصفة السيولة التي تتصف بها النقود ترتبط أيضا بالنقود (كقوة شرائية) مستقرة نسبيا لكي تكون أداة أكثر ملائمة في الاحتفاظ بها مخزنا للقيم و أداة مناسبة لادخار، إذ أن الثبات النسبي في قيمة النقود (قوتها الشرائية) مرتبط بالتغيرات في مستوى الأسعار. فعندما تستمر توقعات الأفراد باستمرار زيادة الأسعار فإنهم سيميلون عادة إلى الحصول على كميات أكثر من السلع و الخدمات أي يزداد إنفاقهم النقدي و ينخفض احتفاظهم بالنقود بشكلها السائل .

ب-2- النقود وسيلة للدفع المؤجل:

يقوم الأفراد و كذلك الحكومات باستخدام النقود كوسيلة لتسديد ما بذمتهم من ديون، بمعنى أن النقود مثلما تصلح لتسوية المدفوعات الآنية فإنها تصلح أيضا لتسوية المدفوعات الآجلة. وهذه الوظيفة المشتقة للنقود تظهر أهميتها من خلال التوسع الكبير في عمليات التعاقد الفردي و الرسمي الآجلة (الصفقات المؤجلة أو ما يسمى بتسويق المنتجات على أساس

* و تجدر الإشارة إلى أن هناك بعض الأدوات و الأصول، يمكنها تأدية وظيفة النقود كمخزن للقيم و كأداة لادخار مثل الأوراق التجارية أو العقارات و الأراضي و الذهب و غيرها من الأصول الأخرى.

العقود). إذ يمكن في بعض الأحيان شراء سلع معينة و يكون تسديد ثمنها بالتقسيط الدوري أو دفع ثمنها مرة واحدة في فترة لاحقة لفترة التعاقد سواء كان للأفراد أو الحكومات.

فإذا تعاقد شخص ما مع شخص آخر على توريد كمية معينة من السلع في مقابل مبلغ معين من النقود، أو حرر شخص لآخر شيكا بمبلغ محدد مقابل شراء أصل من الأصول، أو قامت دولة بإصدار سندات حكومية بقيمة اسمية محددة مقابل الحصول على مبلغ محدد يمثل القيمة الحالية للسند، فإن النقود في جميع الحالات السابقة قد استخدمت لقياس المدفوعات الآجلة .

إن كفاءة النقود كأداة للدفع المؤجل ترتبط أيضا بثبات قيمتها أو قوتها الشرائية، لأن تغير قيمتها سواء بالارتفاع أو الانخفاض يترتب عليه ضرر و استفادة أطراف التسوية . فانخفاض قيمتها في أثناء وقت الدفع أو السداد بالقياس إلى قيمتها في وقت التعاقد يترتب عليه استفادة المسدد أو المقرض . و على العكس تماما فإن ارتفاع قيمتها أو قوتها الشرائية في وقت الدفع و السداد بالقياس إلى وقت التعاقد يترتب عليه استفادة المقرض و تضرر المقرض . لهذا فإن الثبات النسبي في قيمة النقود يجعلها أكثر كفاءة في تأدية وظائفها المختلفة.

ثانيا- الوظائف الجديدة أو الاقتصادية للنقود:

إن أهمية النقود الفعلية في مختلف الاقتصاديات لا تنحصر في تأدية وظائفها الأساسية و المشتقة ، بل إن أهميتها تتسع أكثر لتشمل التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي .

هناك من يميز في هذا النوع بين نوعين من الوظائف المباشرة وغير المباشرة وسندرجها باختصار إجمالاً و ليس تفصيلاً.

أ- النقود كأداة ماثرة على المستوى العام للأسعار :

للنقود وظيفة حركية مهمة على مستوى الاقتصاد ككل، تظهر في الأثر الذي تحدثه على المستوى العام للأسعار، فكلما زادت كمية النقود المتداولة مع بقاء حجم السلع و الخدمات المعروضة على ما هي عليه، لا بد و أن نتوقع ارتفاع المستوى العام للأسعار، و بالتالي انخفاض قيمة النقود و معها القوة الشرائية لها و العكس. و عليه تكون قيمة النقود دائما عرضه للتقلب نتيجة تغير مستوى الأسعار .

ب- النقود أداة من أدوات السياسة النقدية :

تعطي النقود للدولة قوة إبرائية قانونية، لأن الدولة هي التي تحدد كمية النقود المتداولة قصد التمكن من تحقيق التوازن بين التدفقات النقدية و التدفقات السلعية، فلو منحنا الأفراد الحرية الكاملة في استخدام القوى الشرائية فيما يحتاجونه و في أي وقت يحتاجونه، فإن هذا سيخلق نوع من القوة الفوضوية غير المنظمة. وقد يؤدي ذلك إلى اختلال التوازن العام للاقتصاد القومي، و بالتالي فان وجود السلطة النقدية أمر حتمي لخلق قوة تعويضية يمكنها إعادة التوازن المختل بما تحقق

صالح جميع القطاعات الاقتصادية. وبهذه الصورة، فإن النقود لها القدرة في التحكم في المشاريع الاقتصادية، استهلاك، إنتاج، عمالة، دخل، ادخار و استثمار....إلخ.

ج- النقود كعامل من عوامل الإنتاج :

بالإضافة إلى كون النقود عامل محدد للاستهلاك، الإنتاج.... فإنها أيضا تعتبر عاملا من عوامل الإنتاج ممثلة في عامل رأس المال. حيث تعد النقود رأس مال المؤسسة فكلما يتطور عنصر من عناصر الإنتاج تتحقق أقصى إنتاجية ممكنة.

د - النقود كأداة تخفيض الموارد :

ويقصد بذلك أن للنقود دور آخر يكمن في توزيع الموارد بين مختلف أوجه النشاط الاقتصادي بالنسبة للدولة أو المشاريع. فالإنفاق مسئول عن تحديد وجهة النقود أي إلى أين تذهب، أجورا فوائد أو استهلاك، قطاع الزراعة أم الصناعة أم الخدمات. وعلى هذا الأساس فإن إعداد الموازنات سواء خاصة بالحكومات أو المشروعات يتم في صورة نقدية موزعة بين المداخيل أو الإيرادات و المصاريف أو الإنفاق.

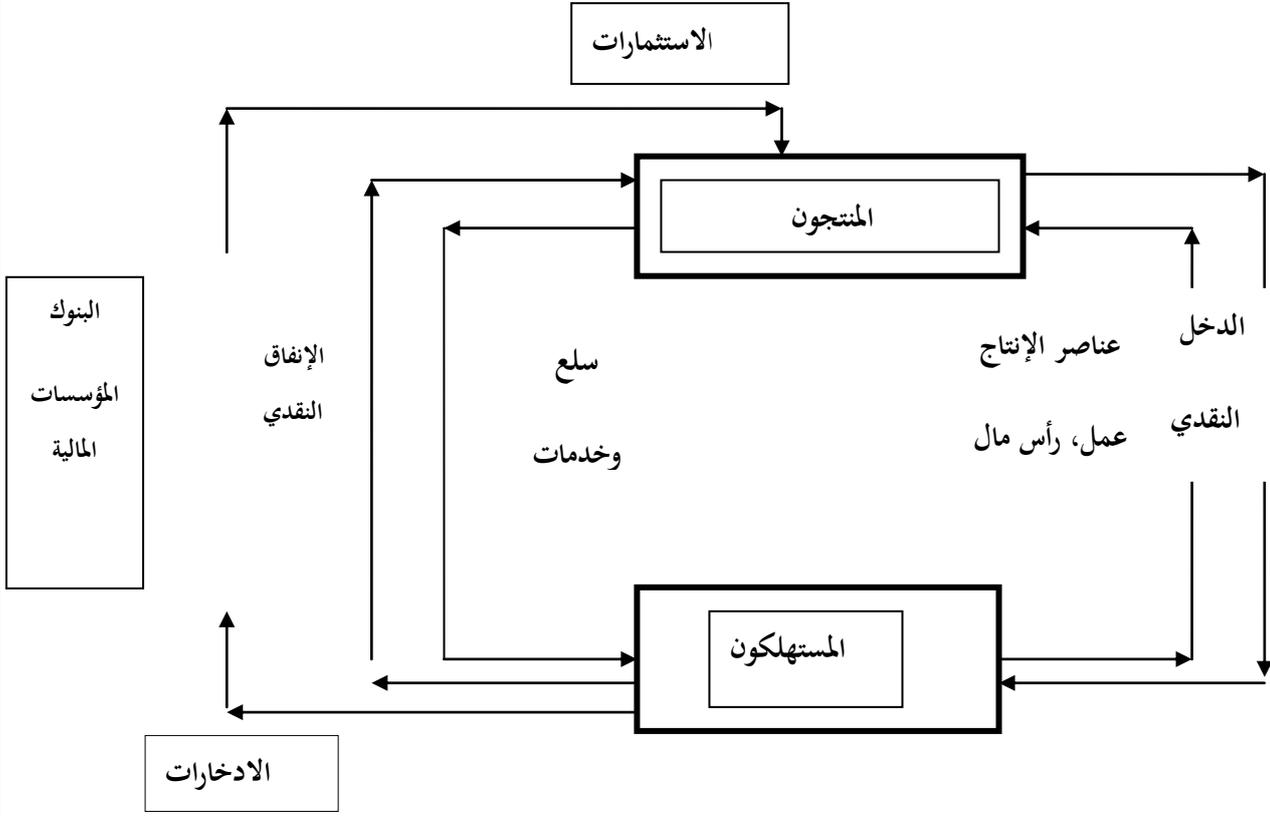
هـ- النقود و قدرة الأفراد على الخيار :

تحقق النقود بما تمثله من قوة شرائية، خيارا لصاحبها في توزيع موارده بين الادخار أو الإنفاق و بين شراء هذه السلعة أو تلك و الحصول على هذه الخدمة أو تلك، كما تحقق النقود للأفراد خيار الزمان و المكان اللذين يراهما مناسبين، و أيضا الأشياء التي يريدونها و الرغبات التي يسعى لإشباعها، فيتخذ قرارات متعلقة بأولويات الإشباع . ولا يمكن تصور تحقيق هذه الحرية في اتخاذ القرارات المتعلقة بدخله لو أن الدخل كان يتحصل عليه بصورة عينية أو في صورة بطاقات تمثل سلعا معينة مفروضة عليه لجهة الصنف و النوعية.

و- النقود كأداة لتغذية الدورة الاقتصادية :

لا يمكن تصور وجود دورة اقتصادية دون وجود النقود، فالنقود تلعب دور الشريان المغذي لهذه الدورة. حيث أن تداول النقود بين كل من العائلات، المشاريع الدولة و المؤسسات المالية يضمن استمرارية سلسلة مدفوعات المعاملات وتضمن توزيع المداخيل .

الشكل رقم 1: دورة اقتصادية أساسها النقود .



4. النظم النقدية.

أولاً. ماهية النظام النقدي.

النظام النقدي هو مجموعة القواعد و الإجراءات التي تحكم عملية الإصدار و خلق النقود و كيفية استخدامها في المجتمع، و يسمى النظام النقدي باسم وحدة النقد الرئيسية التي يجري تداولها .

يقوم النظام النقدي على القاعدة النقدية التي على أساسها تتحد نوعية النقود المعيارية المتداولة و كمية المعدن النفيس التي يحتويها أي نوع من أنواع النقود المعيارية. فمثلاً: قيمة الجنيه المصري قديماً حدد بـ: 8.5 غرام من الذهب.

ثانياً: النظام النقدي المعدني.

هي النظم التي كانت تحدد قيمة للوحدة النقدية بالنسبة لمعدن معين أو أكثر مثل الذهب و الفضة.

أ. نظام المعدنين.

ويتميز هذا النظام باستخدام مسكوكات من الذهب و الفضة في التداول و كان كل منها يتميز بقوة إبراء غير محددة. و تتمثل شروط قيام هذا النظام فيما يلي:

. تعريف وحدة النقد بوزن معين من كل من المعدنين.

. الاعتراف بالقوة الوفاية غير المحدودة للمسكوكات (ذهبية أو فضية)

. إعطاء الأفراد حرية سك المعدنين .

تعريف وحدة النقد بوزن معين من كل من المعدنين ترتب عنه نتيجة هامة ، و تتمثل في إنشاء علاقة ثابتة بين قيمة الذهب والفضة تسمى بالنسبة القانونية، و ذلك انطلاقا من أن كيلو غرام من الذهب أو الفضة قد حدد بمبلغ معين، و منه نشأت نسبة بين الذهب و الفضة، وبما أن كل من المعدنين استعمالا أخرى غير نقدية (الصناعة و الحلي) يتحدد أسعارها في السوق، فإنه توجد نسبة بين قيمة المعدنين تدعى النسبة التجارية و هذه النسبة هي عرضة للتقلبات بعكس النسبة القانونية.

و استمرار اختلال التوازن بين النسبة القانونية و النسبة التجارية أدى إلى تعذر العمل بهذا النظام و قد أطلق على هذه الظاهرة اسم القانون "جريتشم" الذي ينص على أن: "النقود الرديئة تطرد النقود الجيدة من التداول" *.

فالنقود الرديئة: هي النقود التي تكون قيمتها التجارية أقل من قيمتها القانونية.

و النقود الجيدة: على عكس، أي أن قيمتها التجارية أكبر من قيمتها القانونية.

ويذهب هذا القانون إلى أن النقود الرديئة تطرد النقود الجيدة من التداول، فالنقود الجيدة تختفي من التداول و كأن النقود الرديئة طردتها. لأن النقود الجيدة توجه إلى استعمالا غير نقدية (الادخار، التجارة، الوفاء بالديون)

ب. نظام المعدن الواحد.

ب.1 : تعريف.

يقوم هذا القانون على الشروط التالية :

. تعريف وحدة النقد بوزن معين من الذهب و ذلك بموجب القانون .

. حرية سك و استيراد و تصدير الذهب.

* لاحظ جريتشم عودة ظهور هذا القانون في ظل النظام الورقي في حالات التضخم، حيث تنخفض القوة الشرائية للنقود و تصبح قيمة النقود المعدنية مقاسه بقيمتها الشرائية أقل من قيمتها مقاسه بقيمة المعدن المستخدم في صناعتها، مما يؤدي إلى سحب النقود المعدنية و هذا ما يفسر تطور النقود المعدنية إلى وحدات نقدية تحتوي على قيمة متدنية جدا من المعدن مقارنة بقوتها الشرائية .

. القوة الوفاية للنقود الذهبية .

. قابلية أنواع أخرى للإبدال بمسكوكات ذهبية و ذلك بسعر التعادل.

ب.2: الإدارة التلقائية للنقود :

تعريف وحدة النقد بوزن معين من الذهب قانونا مع إعطاء حرية سك النقود من طرف الأفراد هذان الشرطان يؤديان إلى تحقيق الإدارة التلقائية للنقود، التي تعني أن النقود تدار تلقائيا في الأسواق ولا يحتاج لأي تدخل حكومي، **كيف ذلك؟**

تكون الإدارة تلقائية عن طريق ضمان المساواة الدائمة بين قيمة الذهب كمعدن و قيمته كنقد أي التكافؤ بين القيمة التجارية و القيمة القانونية. فأى ارتفاع في القيمة القانونية عن القيمة التجارية، سيؤدي ذلك إلى لجوء الأفراد إلى تحويل ما لهم من ذهب إلى قطع نقدية (لأن قيمته كمعدن قد انخفضت و ليس من المجدي الاحتفاظ بمعدن رخيص) و بالتالي فان النقص في المعروض من الذهب في السوق سيؤدي إلى ارتفاع القيمة التجارية له حتى تتساوى مع القيمة القانونية .

ثالثا: القاعدة الائتمانية للنقد.

في ظل القاعدة الائتمانية للنقد أصبح النقد الورقي الاختياري نقدا إلزاميا أي غير قابل للتحويل إلى ذهب أو إلى معدن آخر. وبالتالي اخذ النقد السلعي وأصبح نقدا انتهائي أو أساسيا تعرف وحدة التحاسب النقدية بالنسبة له. و أصبحت معه نقود الودائع النوع الوحيد للنقد الاختياري المتداول.

ويعتبر نظام النقد الورقي الإلزامي معبرا عن القاعدة الائتمانية للنقد. حيث انفصلت العلاقة بين وحدة النقد الورقي وبين ما كانت تساويه من ذهب تحت نظام الذهب. والنقد الورقي الإلزامي تطور عن النقد الورقي الاختياري الذي كان قابلا للصرف بالذهب وذلك من اجل تخفيض نفقات التبادل النقدي.

الفصل الأول: عرض النقود.

تمهيد

يدور النشاط الاقتصادي في أي مجتمع من المجتمعات في فلك دائرتين؛ الدائرة المادية أو السلعية، و تتمثل في العرض الكلي في المجتمع أي كافة التدفقات السلعية المتولدة في جميع القطاعات الاقتصادية. و الدائرة النقدية والتي تتمثل في الطلب الكلي في المجتمع، أي كافة التدفقات النقدية المقابلة للتدفقات السلعية .

و من المتوقع أن يتحقق التوازن المالي أو الاستقرار النقدي (استقرار المستوى العام للأسعار) إذا تحقق التساوي بين الطلب الكلي للمجتمع و العرض الكلي له. أما إذا لم يتحقق التساوي بينهما فالنتيجة هي اختلال التوازن إما في صورة تضخم أو في صورة انكماش. فالتضخم يحدث عندما يزداد الطلب الكلي مقارنة بالعرض الكلي، أما الانكماش فيحدث في الحالة تغلب العرض الكلي عن الطلب الكلي. لذلك يكتسي موضوع العرض النقدي و الطلب النقدي أهمية بالغة في إطار النظرية الاقتصادية الكلية .

لذلك سنحاول في هذا الصدد التعرف على مفهوم عرض النقود و مكونات الكتلة النقدية .

1- المفهوم الإحصائي للعرض النقدي:

في إطار قياس العرض النقدي فإن بعض الاقتصاديين يرى أنه يجب توسيع مفهوم النقود و عدم اقتصره فقط على وسائل الدفع الأساسية حتى يمكن توسيع دائرة التدفقات النقدية . و لذلك يقترح هؤلاء الاقتصاديين أن يركز مفهوم النقود أوسع . يتيح للسلطات النقدية مزيداً من الأدوات التي تمكنها من تحقيق التوازن و الاستقرار النقدي .

و في هذا الصدد نميز بين المداخل التالية لتعريف النقود:

أ: المدخل النظري:

يرتكز هذا المدخل في تعريفه للنقود على وظيفة النقود كوسيط للتبادل بمعنى أن الأصول التي تؤدي بوضوح وسيط في التبادل هي فقط تدخل في تعريف النقود ومن ثم تدخل في قياس العرض النقدي.

و استناداً لذلك فإن النقود المعدنية و الورقية، و حسابات الودائع الشيكية (الجارية) هي فقط التي يجب أن تستخدم في قياس العرض النقدي لأنها تستخدم في دفع ثمن السلع و الخدمات و بالتالي فهي تؤدي وظيفة "وسيط في التبادل".

لقد استبعد المدخل النظري أصول أخرى تعتبر وسيطاً للتبادل إلا أنها ليست سائلة عاماً بنفس درجة سيولة النقود المعدنية و الورقية و الحسابات الجارية مثل الودائع الادخارية، يمكن لهذه الأخيرة أن تحول إلى سيولة نقدية دون تحمل تكاليف كبيرة. و السؤال المطروح في هذا الصدد : هل تدخل مثل هذه الأصول في قياس العرض النقدي ؟

ب: المدخل التجريبي:

يتلخص مضمون هذا المدخل في أن القرار المتعلق بما يمكن أن نسميه نقودا يجب أن يبنى على أساس أي "مقياس للنقود" يكون أفضل من غيره في التنبؤ بحركة المتغيرات الاقتصادية التي يفترض أن النقود هي التي ستفسرها كالتنبؤ بمعدل التضخم أو الدورة الاقتصادية . و مثل هذا المقياس يكون هو المقياس الأفضل للعرض النقدي .

لقد أثبتت التجربة العلمية أن المقياس الذي يمكن عن طريقه التنبؤ جيدا لقيمة متغير ما في فترة زمنية معينة قد لا يمكن من خلاله التنبؤ جيدا في فترة زمنية أخرى. أيضا فإن المقياس الذي من خلاله يمكن التنبؤ بالتضخم قد لا يكون هو الأفضل في التنبؤ بالدورة التجارية و هكذا. كما نرى أن أي من المدخلين غير مقنع تماما في اختيار تعريف دقيق للنقود.

ج: مدخل السيولة:

يتلخص مضمون هذا المدخل في أن القرار المتعلق بما يمكن أن تسميته نقودا يجب أن يبنى على أساس "السيولة"* و استنادا لذلك فإن الأصول السائلة أي الأصول التي تتميز بسيولتها العالية و التي يمكن أن تتحول إلى وسائل دفع و دون تحمل أي خسارة (ودائع لأجل و الودائع الادخارية) يمكن إدراجها في مفهوم النقود.

2 مفاهيم عامة حول الكتلة النقدية :

يطلق على الكتلة النقدية اسم الرصيد النقدي أو مخزون النقد، أو كمية النقد المتداولة أما عن العناصر المكونة للكتلة النقدية . فتتمثل فيما يسمى بالمجمعات النقدية .

أ. المجمعات النقدية :

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة و تعكس قدرة الأعوان المالىين المقيمين على الإنفاق. بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان ، ومن بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بيسر و سرعة و دون مخاطر في رأس المال إلى وسائل دفع .

يرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد و درجة تطور الصناعة المصرفية و المنتجات المالية و تعطى هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات. يمكن ترتيب هذه المجمعات وفقا لدرجة سيولتها . أولا- مجمع القاعدة النقدية m_0 :

يتمثل هذا المجمع في النقد القانوني أو نقد البنك المركزي و يتكون أساسا من الأوراق النقدية مضافا إليها مختلف القطع النقدية المعدنية.

* السيولة النقدية: نقود معدنية + مساعدة + ورقية + ودائع جارية ، سيولة عامة : سيولة نقدية + أشباه النقود .

و يتميز هذا المجمع بـ:

* ينتمي هذا المجمع إلى الأصول النقدية بأتم مع الكلمة، نظرا لاشتماله على أصول أو وسائل دفع كاملة السيولة أي وسائل تستخدم في التداول دون الحاجة إلى تحويلها إلى نقود جاهزة .

* يصنف هذا المجمع ضمن المجمعات التي لا تتأثر بسلوك الوحدات الأخرى، بمعنى لا دخل لتصرفات الوحدات الاقتصادية الخاصة في تحديد كميته و بالرغم من أن توزيع هذه الكمية بين هذه الوحدات قد تتغير من لحظة إلى أخرى إلا أن هذا المجمع يعتبر متغيرا خارجيا بالنسبة لتصرفات هذه الوحدات، يخضع هذا المجمع لرقابة السلطات النقدية على الإصدار و عوامل أخرى كتلك التي تتعلق بحركة الأصول الأجنبية، و هي عوامل خارجية ليس فقط عن تفضيلات و تصرفات العائلات و المشروعات الآلاف بل و كذلك عن تفضيلات و تصرفات القطاع المصرفي و نذكر في الأخير أن ما يدخل في حساب الكتلة النقدية ليس كل المجمع m_0 لأن الكتلة النقدية نقصد بها؛ كمية النقد المتداولة، بمعنى أن هناك جزء من m_0 ليس متداول يتمثل في الاحتياطات المصرفية، أي ما يكون في حيازة البنوك (سواء في صناديقها الخاصة أو في حسابات جارية مقترحة لدى البنك المركزي) و بالتالي الجزء الذي يدخل في حساب الكتلة النقدية من المجمع m_0 هو الجزء المتداول، أي ذلك الرصيد من النقد القانوني الذي في حوزة الجمهور .

ثانيا: المجمع النقدي m_1 :

يطلق على هذا المجمع اسم مجمع الكتلة النقدية المتاحة أو المتاحات النقدية أو مجمع وسائل الدفع. يتكون من مجمع القاعدة النقدية مضاف إليه مبلغ الودائع تحت الطلب و التي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنوك التجارية، مراكز البريد و حتى لدى الخزينة العامة و البنك المركزي

والودائع تحت الطلب هي عبارة عن التزام الجهاز المصرفي بدفع مبلغ معين من النقد القانوني لأصحاب الحسابات الجارية المفتوحة لديه و ينشأ هذا الالتزام عن إيداع كمية من النقد من طرف مختلف الوحدات الاقتصادية لدى الجهاز المصرفي أو عن طريق قيام البنوك بتقديم قروض لزيائنها و ذلك بفتح في دفاترها حسابات لهم تسجل فيها مبالغ هذه القروض.

تتميز الودائع تحت الطلب (و بالتالي المجمع m_1) بسيولة عالية جدا تكاد تعادل سيولة النقد القانونية، حيث تعتبر من أدوات الدفع نظرا لإمكانية السحب عليها إما بواسطة الشيكات أو بواسطة أوامر الدفع. وبالتالي يمكن تسوية المعاملات و الديون بواسطتها، كما هو الشأن بالنسبة للنقود القانونية مع الإشارة إلا أن تسوية الديون بالنقد الكتابي (الشيكات أو التحويلات) ليس إجباري كما هو الحال بالنسبة للنقد القانوني بل هو اختياري و يتأثر بمدى التقدم الكاف و تطور الجهاز المصرفي.

الميزة الثانية التي تميز النقد الكتابي هي كبر حجمه مقارنة بالنقد القانوني الذي تحتفظ به المؤسسات المالية المصرفية أو غير المصرفية لمقابلة طلبات السحب، و ذلك راجع إلى أن معظم طلبات السحب يكون في شكل تحويلات من حساب لحساب كما أن الأفراد لا يتقدمون دفعة واحدة إلى شبائيك البنك لتحويل الودائع إلى نقود سائلة .

نشير في الأخير إلى أنه في حساب m_1 لا يأخذ في الحساب احتياطات البنوك لأنها غير معدة لشراء السلع و الخدمات . كذلك الأرصدة النقدية في حيازة الدولة لا تحسب لأن قرارات إنفاقها لا تتعلق بشكل وثيق برصيدا النقدي كما يمكن أن تغطي احتياجاتها للنقد للسائل بالتسيقات التي يقدمها البنك المركزي .

ثالثا: المجمع النقدي m_2 : (مجمع المتاحات الشبه النقدية، أو أشباه النقود)

يتكون هذا المجمع من المجمع m_1 + الودائع لأجل

الودائع لأجل هي أموال يودعها الزبون في البنك، و لا يمكنه سحبها إلا بعد انقضاء أجل معين . فهي في شكل قروض يقدمها الزبون لبنكه، و يقوم هو بدوره باستخدامها في منح قروض طويلة و متوسطة و قصيرة الأجل لذلك يحصل الزبون لقاء امتناعه عن السحب على مكافأة تتمثل في الفائدة.

و نذكر من بين الودائع لأجل ما يلي :

ودائع ذات أجل استحقاق محددة: وهي تلك الودائع التي تكون آجال استحقاقها محددة مسبقا.
الودائع بإشعار: وهي الودائع التي يكون فيها فاصل بين الطلب بالسحب و سحب الوديعة فعلا.
الودائع المخصصة: تودع هذه الودائع لاستعمالات معينة مثل الودائع التي تودعها الشركة لدفع أرباح المساهمين، أو دفع الأجور....
سندات الصندوق: يكتب في هذه السندات الأفراد عن طريق إيداع مبلغ يمكن أن يسحبه بعد أجل معين. و ذلك لقاء الحصول على فوائد .

الودائع الدفترية: الهدف من هذه الودائع هو تجميع المدخرات مع إمكانية سحبها عند الطلب لكن دون استعمال الشيكات بل باستخدام الدفتر. كما أنها لا تستخدم مباشرة في التداول بل تسحب أولا ثم تستخدم في المعاملات و يحصل صاحبها على الفوائد.
ودائع لأجل بحوزة الخزينة العامة .

يتميز المجمع m_2 بكونه لا يستخدم مباشرة في التداول إلا بعد تحويله إلى سيولة نقدية و تحمل بعض التكاليف كالتنازل عن الفوائد أو تحمل تكاليف المعاملات لذلك يندرج هذا المجمع ضمن أشباه النقود أو المناحات شبه النقدية .

يتميز هذا المجمع أيضا لكونه أوسع مقارنة بالمجمع m_0 والمجمع m_1 و يمكن للسلطة النقدية مراقبته و التحكم فيه، نظرا لوجود لدى الجهاز المصرفي.

رابعاً: المجمع النقدي m_3 : (السيولة الكلية للاقتصاد)

يتكون هذا المجمع من المجمع m_2 + الودائع لأجل الموجودة بحوزة المؤسسات المالية غير المصرفية.

. كالودائع الموجودة لدى صناديق التوفير و الاحتياط.

. سندات الخزينة العمومية و المكتبة من طرف الخواص و المؤسسات غير مصرفية

. سندات الخزينة العامة الشبيهة بالسندات التي تصدرها البنوك التجارية.

و بالرغم من أن بعض الاقتصاديين يرون ضرورة استبعاد هذا النوع من الودائع، من العرض النقدي و ذلك لأن المؤسسات المصدرة لها لا تنتمي إلى القطاع المصرفي و هي غير مراقبة بشكل وثيق من طرف السلطات النقدية و نظرا للدور الكبير الذي تلعبه في عرض النقود و مشاكله و بخاصة التضخم ثم إدراجها مع العرض النقدي مع استبعاد بعض الأنواع من الودائع لأجل مثل :

. الودائع الدفترية المخصصة للسكن الموجودة سواء لدى البنوك أو صناديق التوفير نظرا للتكلفة العالية التي تترتب عن تحويلها.

. سندات الخزينة العمومية، نظرا لإمكانية امتداد فترة استحقاقها إلى 5 سنوات أو أكثر .

ب. العمليات التي يترتب عنها خلق النقود و تدميره:

ونقصد بخلق النقد في هذا الإطار الإصدار النقدي من طرف البنك المركزي.

ب.1. العمليات التي يترتب عنها خلق النقود:

- دخول الذهب و العملات الأجر إلى البنك المركزي.

- منح قروض من طرف البنوك إلى الأفراد و المشروعات و إلى الخزينة العامة

- منح البنك المركزي تسبيقات إلى الخزينة العامة .

- خصم و إعادة خصم بعض الأوراق التجارية و سندات الخزينة العمومية.

ب.2- العمليات التي يترتب عنها تدمير النقد:

- خروج الذهب و العملات الأجنبية

- تسديد الوحدات الاقتصادية لقروضها اتجاه البنوك .

- استرجاع الخزينة العامة لسنداتها بعد انقضاء أجل استحقاقها.

ملاحظة: تحدث عملية خلق النقد و تدميره بشكل مستمر خلال العام فإذا زاد مقدار الكتلة النقدية في نهاية السنة المالية بالنسبة للفترة السابقة فإن ذلك بمعنى أن المبلغ الناتج عن عملية خلق النقد أكبر من المبلغ الناتج عن تدميره.

ج. مقابلات الكتلة النقدية:

نعلم أن الهيئة المصدرة للنقد ملزمة على وضع الأرصدة الأزمة تحت تصرف الوحدات الاقتصادية. و تتم عملية إصدار النقود مقابل توفر بعض العناصر نذكرها فيما يلي :

ج-1: الذمم على الخارج :

المقصود بالذمم على الخارج، الذهب و العملات الأجنبي التي يحجزها النظام البنكي عن التداول في النشاط الداخلي و يصدر مقابلها أوراق نقدية .

أولاً: الذهب :

يتكون هذا الأصل من الرصيد الذهبي من السبائك و القطع النقدية الذهبية لدى البنك المركزي في لحظة معينة، أي أنه يشكل صافي العمليات التي أجريت على الذهب خلال السنة.

نشير في هذا الصدد إلى أن الذهب هو عبارة من مصدر من مصادر الكتلة النقدية إلا أن هذا الدور قد تراجع إلى حد بعيد نظراً لإهمال نظام قاعدة الذهب. أما عن تحديد قيمة الدينار مثلاً بـ: 0.18 غ من الذهب، فلا يشكل حالياً سوى أساس حسابي لتحديد سعر الصرف الرسمي بين العملة الوطنية و العملات الأجنبية.

يمثل الذهب قوة شرائية عالمية و وسيلة دفع عالمية، بحيث يستخدم في التسويات الدولية و ذلك من خلال استخدامه في الوفاء بالالتزامات مع الخارج و ذلك في حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات مما يؤدي إلى ضعف الثقة في العملة الوطنية إذن فالذهب يلعب دور كبير في إعطاء الثقة في العملة المحلية في إطار التجارة الدولية . إهمال الدور الكبير الذي يلعبه الجهاز الإنتاجي في تقوية المركز المالي للعملة .

ثانياً: العملات الأجنبية :

يتشكل رصيد العملات الأجنبية، بشكل خاص من عملات الاحتياطي الدولي أو السيولة الدولية، و على رأسها الدولار الأمريكي الذي يهيمن على النصيب الأكبر من وسائل الدفع الدولية .

تتحصل الدولة على عملات الأجنبية، إما من خلال التجارة الخارجية أي تصدير سلع و خدمات وطنية إلى الخارج. أو إثر دخول رؤوس أموال أجنبية في شكل استثمار أو قروض أو الحصول على فوائد رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج و كذا أجور أو عوائد اليد العاملة المهاجرة . و بنفس الطريقة تتسرب الأموال إلى الخارج (استيراد ، تصدير رؤوس الأموال، دفع فوائد و تحويلات اليد العاملة)

ج-2: الذمم أو القروض للاقتصاد :

يقصد بها جميع قروض البنوك على الاقتصاد، أي ما يوجد من ذمم التزم بها الأفراد و المنشآت لدى البنوك . فمن أجل ضمان السير الحسن للاقتصاد، تقوم البنوك بتقديم القروض إلى زبائنها المنتجين و المستهلكين على أساس المبلغ النقدي المودعة لديها.

و قد تكون هذه القروض مباشرة (فتح حساب دائن) أو غير مباشر (خصم) و يمكن أن تكون القروض مقابل من مقابلات الكتلة النقدية أي تحول إلى نقد قانوني، و ذلك عندما تقوم البنوك التجارية بإعادة تمويلها لدى البنك المركزي إما عن طريق قرض مباشر أو إعادة خصم بعض الأوراق التجارية، فتتغير بالتالي حجم و بنيتها الكتلة النقدية .

و نذكر في هذا الإطار بأن بعض الاقتصاديين يرون بأن القروض التي نحن بصدد الحديث عنها، هي القروض القصيرة الأجل. نظرا لارتباطها بالودائع عن الطلب في حين ترتبط القروض المتوسطة و الطويلة بالودائع لأجل و الودائع الادخارية و بالتالي تستبعد من حساب العرض النقدي. إلا أن الدور الذي تلعبه هذه الودائع في العرض النقدي و آثارها على الحركة الاقتصادية و التضخم يجعلها غير مستبعدة.

ج-3: الذمم على الخزينة :

و تتمثل في تسبيقات البنك المركزي للخزينة العمومية والسندات و الديون التي التزمت بها الخزينة العامة و نعلم جميعا أن الخزينة العمومية هي التي تدير مال الدولة، فهي تقوم بتحصيل إيرادات الدولة و تمويل نفقاتها. و مع توسع نشاط الدولة و مؤسسات الأعمال أصبح من المعتاد عليها تغطية النفقات بالإيرادات العادية (الضرائب) لذلك تلجأ إلى البنك المركزي ليزودها بالنقود عن طريق الإصدار. كما تتوجه إلى البنوك التجارية أو الوحدات الاقتصادية (عائلات، مشروعات) لتزويدها بالتمويل اللازم لسد العجز في الميزانية .

وبالتالي تشتمل ذمم الخزينة على:

- . تسبيقات البنك المركزي .
- . السندات التي تكتب فيها المؤسسات المصرفية و المالية.
- . السندات التي تكتب فيها العائلات و المشروعات.

و نذكر في هذا الصدد أن القروض التي نحصل عليها الخزينة و تكون سبب في زيادة الكتلة النقدية هي النوعين الأول و الثاني أما النوع الثالث فإنه تمويل عن طريق الادخار أي بنقود موجودة قبل الاكتتاب و بالتالي لا يتسبب في خلق نقد جديد .

د . أنظمة الإصدار النقدي:

إن ظهور النقود الورقية أدى إلى إثارة جدل كبير حول مصداقيتها حيث انقسمت الآراء إلى مدرستين متناقضتين تمثلت في:

. المدرسة المعدنية؛ و ترى ضرورة عدم الاعتراف بالقيمة النقدية للأوراق النقدية إلا إذا كانت مغطاة تغطية كاملة بالذهب .
. المدرسة البنكية؛ فترى عدم ضرورة التغطية الكلية، و لكن على البنوك فقط أن تتحمل مسؤوليتها بإصدار حسب حجم إنتاجها الاقتصادي.

د . 1: نظام الغطاء الذهبي الكامل:

أول نظام تم العمل به هو نظام الغطاء الذهبي، سمي هذا النظام بنظام السبائك الذهبية، بحيث كانت النقود الورقية تغطي برصيد 100% من الذهب، و سميت النقود الورقية باسم النقود النائية.

د-2: نظام الإصدار الجزئي الوثيق:

في ظل هذا النظام يتم إصدار أوراق قانونية مغطاة بسندات حكومية، و ذلك إلى جانب الأوراق المغطاة 100% بالذهب.

د-3: نظام الغطاء النسبي:

يتم إصدار نقود مغطاة 40% بالذهب مثلا و التغطية الأخرى إما بعملات أجنبية أو سندات حكومية.

د-4: نظام الحد الأقصى للإصدار:

يحدد في ظل هذا النظام سقف لإصدار النقود دون الأخذ بالاعتبار الرصيد الذهبي.

د-5: نظام الإصدار الحر:

تغطية النقود في هذا النظام يكون بالذهب و العملات الأجنبية و السندات الحكومية و أدوات الخزينة.

3. عرض النقود و الأنظمة المالية:

أولا: مفهوم النظام المالي:

يعرف النظام المالي على أنه مجموعة المؤسسات سواء كانوا وسطاء ماليون أو أسواق مالية و التي تسمح بتخصيص الموارد المالية من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب الحاجة إلى التمويل.

و هناك بعد نوعي و بعد كمي للنظام المالي، حيث يجب على هذا الأخير توفير حاجات التمويل من خلال عرض مجموعة متنوعة من أدوات التوظيف المالي حسب طلب طالبي و عارضي رؤوس الأموال، و من جهة أخرى فإن الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي أدى إلى ربط النظام المالي بالادخار الخارجي من أجل تغطية حاجات التمويل الوطنية كما أن جزء من الادخار الوطني يمكن أن يوظف في الخارج.

ثانيا: كفاءة النظام المالي:

وتعني تخصيص الموارد بأقل التكاليف وفي اقل مدة ممكنة، حيث انه في ظل اقتصاد مغلق يتحقق التوازن الاقتصادي من خلال التساوي بين الادخار والاستثمار، إلا انه في ارض الواقع لا يتم توجيه جميع المدخرات نحو الاستثمار لأسباب تتعلق بتفضيل السيولة للمدخرين ودرجة تحمل المخاطر، وهذا ما يؤدي إلى ظهور الاكتناز من طرف المتعاملين أصحاب الفائض الأمر الذي يقود إلى عدم تغطية جزء من طلبات التمويل للمتعاملين أصحاب العجز عن التمويل، وهذا ما يؤثر سلبا على الطلب الكلي وحجم الاستثمار.

ثالثا: أهمية النظام المالي:

تتجلى أهمية النظام المالي من خلال عنصرين أساسيين:

أ: تكلفة المعاملات:

تعتبر من أهم أسباب وجود النظام المالي، فهي تمثل الوقت والمال المنفق في سبيل تحقيق المعاملات المالية أي الإقراض و الاقتراض وهذا ما يمثل تكلفة بالنسبة للمتعاملين أصحاب الفائض والحاجة إلى التمويل وحتى إن كان هناك اتصال مباشر بينهما فانه لا بد من القيام بإجراءات قانونية تسمح بصياغة العقد الذي يتضمن شروط الإقراض وأجال الاستحقاق والفوائد المستحقة على المدين وهذا ما يمثل تكلفة بالنسبة للطرفين حيث انه كلما كان مبلغ القرض كبير كلما زادت تكلفة المعاملات، وهنا تظهر أهمية النظام المالي الذي يسمح بتخفيض تكاليف المعاملات وذلك من خلال تحقيق اقتصادات السلم باستخدام قانون الأعداد الكبيرة فيما يتعلق بالعمليات المالية وهذا ما يسمح بتخفيض تكلفة المعاملات.

فعلى سبيل المثال فان البنوك تستخدم طريقة العقود المنمطة والتي تستخدم مع جميع المتعاملين، ويقوم النظام المالي أيضا بتخفيض التعرض للمخاطر بالنسبة للمقرضين حيث تقوم البنوك بما يسمى تقاسم المخاطر حيث تصدر منتجات مالية تتناسب مع حاجات المدخرين فيما يتعلق بالمخاطرة ويتم استخدام الأموال المتحصل عليها من اجل شراء منتجات أخرى . قروض . أكثر مخاطرة وبما إن المنتجات التي تصدرها . الودائع . أقل مخاطرة فهي تدفع معدل فائدة صغير إذا ما قارناها بالفائدة

التي تتحصل عليها من خلال عمليات الإقراض التي تتميز بدرجة كبيرة من المخاطرة وهذا ما يسمح بتحقيق هامش ربح يتمثل في الفرق بين معدلات الفائدة الدائنة والمدنية.

ب. عدم تكافؤ المعلومات:

بالإضافة إلى تكلفة المعاملات هناك سبب آخر أكثر أهمية يزيد من أهمية النظام المالي والمتمثل في عدم تكافؤ المعلومات، حيث أن المؤسسات التي تريد الاقتراض من أجل إنشاء مشروع معين لديها اطلاع أكثر على العائد المنتظر من هذا المشروع والمخاطرة المرتبطة به أكثر من المقرض هذا اللاتوازن في المعلومات يؤدي إلى ظهور مشكلتين أساسيتين قبل وبعد عملية الإقراض:

المشكلة التي تكون قبل عملية الإقراض تعرف بالاختيار المضاد والمقصود بها أن المقرضين الأكثر عرضة للمخاطر هم الذين يتحصلون على القروض بسرعة على حساب بقية المقرضين وذلك بسبب العائد المرتفع والفائدة التي سيدفعها المقرضون الأكثر عرضة للمخاطرة في ظل عدم تكافؤ في المعلومات.

أما المشكلة التي تكون بعد عملية الإقراض فتسمى الخطر المعنوي والمتمثلة في قيام المقرض باستعمال الأموال المقرضة في نشاطات غير مرغوبة لدى المقرض وبالتالي فإن وجود نظام مالي فعال يسمح بتجنب تكلفة المعاملات وعدم تكافؤ المعلومات.

رابعاً: تصنيف الأنظمة المالية وفقاً لنوع الاقتصاد.

يمكن تقسيم الأنظمة المالية إلى نمطين رئيسيين أنظمة مالية متجهة نحو البنوك أو مقيدة ومسيرة إدارياً، وأنظمة مالية متجهة إلى السوق أو متحررة، نذكرها فيما يلي:

أ: الأنظمة المالية المتجهة نحو البنوك :

يتم فيها تحويل مدخرات الأعوان الذين عندهم فائض في السيولة بواسطة المؤسسات المالية أو الوسطاء الماليين (البنوك و المؤسسات المالية أخرى) إلى الأعوان الذين هم في حاجة إلى التمويل، والوسيلة الأكثر استعمالاً لتحقيق ذلك، هي استعمال قروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل غير قابلة للتداول .

يحدث هذا في نظام تكون فيه للمؤسسات قدرة تمويل ذاتي ضعيفة، وذلك لارتباطها بوسائل تمويل مكتسبة، لأنه في نظام تمويل موجه نحو البنوك، المؤسسات المالية قد تجر على المشاركة المباشرة في رأس مال الشركات أو المؤسسات . و هذا هو اقتصاد الاستدانة أين تكون البنوك هي التي تؤمن تمويل الاقتصاد، و التمويل غير المباشر يؤدي دوراً مهماً في التمويل.

ب: الأنظمة المالية المتجهة إلى السوق :

تتميز باستقلال كبير في الأسواق المالية التي تسمح بضمان التمويل عن طريق التعامل في الأصول المالية التي تصدرها المؤسسات أو الدولة و القابلة للتداول في السوق الثانوية، و يقوم وسطاء السوق بتنشيط هذه الأسواق التي تعتبر أسواقا فعالة تعكس أسعار الأصول المتداولة فيها قيمتها وكذلك درجة المخاطر التي تحملها .

و هذا هو اقتصاد الاسواق المالية الذي في ظلّه يؤدي التمويل المباشر دورا مهما في التوفيق و التكيف بين الحاجة إلى التمويل والقدرة على التمويل.

ثالثا: عرض النقود في اقتصاد الاستدانة .

انطلاقا من الأعمال التي قام بها guerly shaw سنة 1960 و خاصة hicks سنة 1975 يمكننا التمييز بين اقتصاديات الاستدانة و اقتصاديات الأسواق المالية و ذلك حسب أهمية طبيعة التمويل السائدة في كل الاقتصاد. وفي هذا الإطار يعتبر التقسيم الذي جاء به guerly shaw حول النظام المالي أهم تقسيم، حيث ميزا بين اقتصاديات الاستدانة واقتصاديات الأسواق المالية..

أ. تعريف اقتصاد الاستدانة:

اقتصاد الاستدانة هو ذلك الاقتصاد الذي يكون فيه النظام المصرفي هو أساس توفير الأموال الضرورية للمؤسسات والعائلات، أي أن الوحدات الاقتصادية تلجأ إلى القروض من أجل تمويل نشاطها لذلك سمي هذا الاقتصاد باقتصاد الاستدانة أو اقتصاد السحب الزائد. ويطلق على النظام المالي الذي يدعم هذا النوع من الاقتصادات نظام مالي مضبوط ومسير إداريا.

القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية إلى الوحدات الاقتصادية تسدينها بدورها من البنك المركزي، الذي هو بمثابة مقرض الملجأ الأخير و تكون أسعار الفائدة فيه مربوطة بأسعار الفائدة السائدة في السوق النقدي، و هذه السوق تدار إلى حد بعيد من طرف البنك المركزي.

ويتميز اقتصاد الاستدانة بالخصائص الثلاثة التالية :

- يتم تسيير وضبط بنية سعر الفائدة وكذلك التوازن بين قنوات التمويل إداريا .
- تقوم المؤسسات المالية بتوظيف رؤوس الأموال السائلة في المدى الطويل .
- تعمل السياسة النقدية على استقرار النظام من خلال تمويل كل الاختلالات التي تظهر في سوق النقود المركزية.

ب. خصائص نظام مالي مضبوط ومسير إداريا يدعم اقتصاد الاستدانة ECONOMIE D'ENDETTEMENT :

يتميز هذا النظام المالي بوجود ظاهرة الكبح المالي، أين تكون أسعار الفائدة ضعيفة وشبه ثابتة من الناحية الاسمية وسلبية من الناحية الحقيقية ومحددة بطريقة بعيدة عن قوى السوق .

وذلك نظرا للأسباب التالية :

. عدم وجود أسواق مالية منافسة و وجود المؤسسات المالية في حالة احتكارية، يجعل عرض النقود والطلب عليها لا يتم بصفة حرة.

. سيطرة الدولة على الجهاز المصرفي، يتيح لها تحديد سعر فائدة منخفض يتماشى مع سياستها الاقتصادية يليه انخفاض مستوى الادخار الداخلي، و يجعل الحكومة و المؤسسات تلجأ إلى الاقتراض.

. تزايد حجم و مجال تدخل الدولة و مباشرتها لمراقبة البنوك لأنها بنوك مسيرة من طرفها وتابعة لها .

. ضعف أو انعدام استقلالية البنك المركزي و خضوعه عمليا للخزينة العامة التي توفر سعر فائدة يقضي على احتمال وجود

سوق مالية واسعة ومنظمة، تكون فيه أسعار الفائدة محددة من طرف قوى العرض والطلب النقود .

. تساهم السوق النقدية بجزء قليل في عملية التعديل النقدي، ويكون التدخل الغالب للبنك المركزي فيها من أجل منح السيولة للبنوك التجارية " إعادة التمويل".

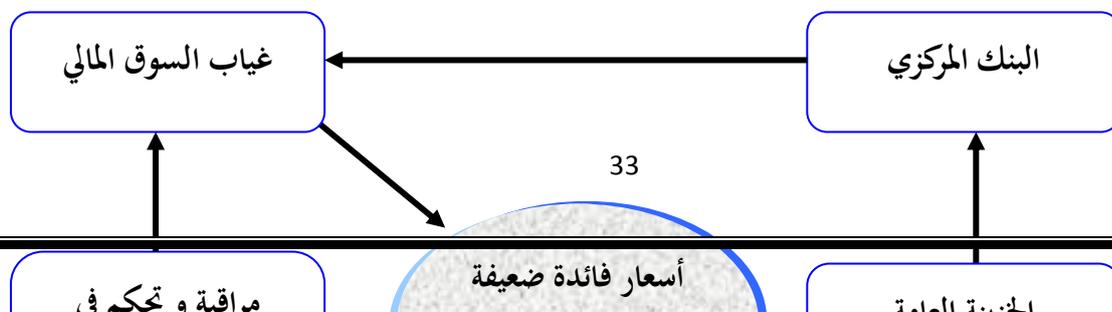
. أساس الإصدار النقدي هو عملية داخلية، فالغالب على مقابلات الكتلة النقدي هو القروض المقدمة للاقتصاد.

و أهم مؤشر لتحديد ما إذا كان الاقتصاد اقتصاد استنادة يتمثل في كون سياق أو عملية التكييف بين الأعوان

الاقتصاديين الذين لديهم حاجة إلى التمويل و الأعوان الاقتصاديين الذين لديهم قدرة على التمويل تنتهي إلى الإصدار

النقدي، بالإضافة إلى كون أسعار الفائدة محددة من طرف السلطات النقدية.

الشكل رقم 2: تحديد معدلات الفائدة في ظل نظام مالي مضبوط ومسير إداريا.



رابعاً: عرض النقود في اقتصاد الأسواق المالية:

يعرف الاقتصادي "هيكس" اقتصاديات الأسواق المالية بأنها الحالة التي تكون فيها المؤسسات والأفراد قادرة على تعبئة ادخار كاف لتمويل الاستثمار بشكل مباشر بواسطة الاكتفاء الذاتي أو عن طرق السوق المالية. ويطلق على النظام المالي الذي يدعم هذا النوع من الاقتصاديات اسم نظام مالي متحرر.

أ. خصائص نظام مالي متحرر يدعم اقتصاد الأسواق المالية *ECONOMIE DE MARCHES DE CAPITAUX*.

يتميز هذا النظام بخصائص ومميزات تجعله ينقل الاقتصاد من اقتصاد استئانة إلى اقتصاد الأسواق المالية وهذه

الخصائص هي:

. وجود منافسة حادة بين المؤسسات المالية مما يعني وجود هامش مناورة كبير عندها للاقتراض و تحديد سعر الفائدة... الخ،
. دعم الحكومة الأسواق المالية يعمق المنافسة بين المؤسسات المالية والأسواق المالية، مما يؤدي إلى وجود أسعار فائدة متغيرة و محددة عن طريق قوى السوق و خاضعة للعرض والطلب.

. ارتباط الاستثمارات بربحيتها فالاستثمارات التي لا تحقق ربحية لا يمكن القيام بها لأنها لن تجد من يمولها (هذه الربحية يجب أن تكون على الأقل تفوق سعر الفائدة).

. تعبئة الإدخارات بأسعار فائدة حقيقية وموجبة ومرتفعة يجلب المدخرات من الأفراد والمؤسسات و يساعد في تحريك المصادر الموجودة للمساهمة في عملية تمويل التنمية، على عكس نظام الكبح المالي. ولكي يكون لمعدلات الفائدة دور في تعبئة الادخار يجب أن توازن بين الشروط التالية:

أ. تخفيض الادخار.

ب. الإبقاء على الطلب على النقود.

ج. أن تمكن من الانتقاء ما بين المشاريع، فمعدل العائد يجب أن يكون أكبر من معدل الفائدة.

. يلجأ البنك المركزي في ظل هذا النظام إلى السوق النقدية من أجل تسوية الاختلال في العرض النقدي من خلال سياسة السوق المفتوحة.

. يعتمد الإصدار النقدي على عوامل خارجية، فأساس مقابلات الكتلة النقدية هو المديونية العمومية والعملات الأجنبية والذهب.

إذن أهم ما يميز اقتصاد الأسواق المالية هيمنة التمويل المباشر من خلال العرض والطلب وارتفاع نسبة التمويل الذاتي، بحيث يعتمد هذا النظام على تحويل الموارد من الأعوان ذوي الفائض إلى الأعوان الذين هم بحاجة إلى التمويل، ويتم ذلك بشكل مباشر، من خلال إصدار الأعوان ذوي الحاجة أوراق مالية، يتم شراؤها من قبل الأعوان ذوي الفائض وتتم هذه الآلية عبر السوق.

ب. معايير تصنيف الأنظمة المالية:

بناء على التفرقة بين ظاهرة الكبح المالي (**REPRESSION FINANCIERE**) و ظاهرة التحرير المالي

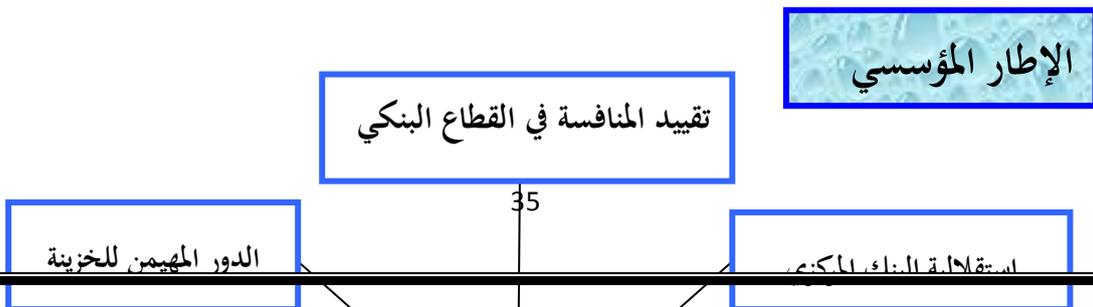
نظام (**LIBERALISATION FINANCIERE**) فإن هناك نمطين أساسين للنظام المالي:

مالي مسير ومضبوط إداريا يدعم اقتصاد الاستدانة **ECONOMIE D'ENDETTEMENT** و نظام مالي متحرر يدعم

اقتصاد الأسواق المالية **ECONOMIE DE MARCHES DE CAPITAUX**.

وهناك ثمانية معايير لتصنيف هذه الأنظمة، وهذه المعايير منها ما هو مرتبط بقوى السوق ومنها ما هو مرتبط بالقيود المؤسسية.

الشكل رقم 3: معايير تصنيف الأنظمة المالية.



ب.1. المعايير المرتبطة بقوى السوق:

. مستوى سعر الفائدة.

. دور الأسواق المالية.

. تخصيص القروض للقطاعات بأسعار فائدة تفضيلية.

. مراقبة حركة رؤوس الأموال.

ب.2. المعايير المرتبطة بالقيود المؤسسية:

. تقييد المنافسة في القطاع البنكي.

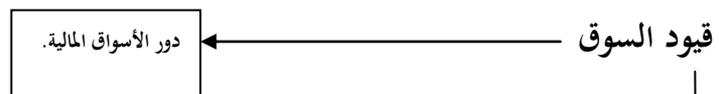
. انتشار التأمين بالنسبة للمؤسسات المالية.

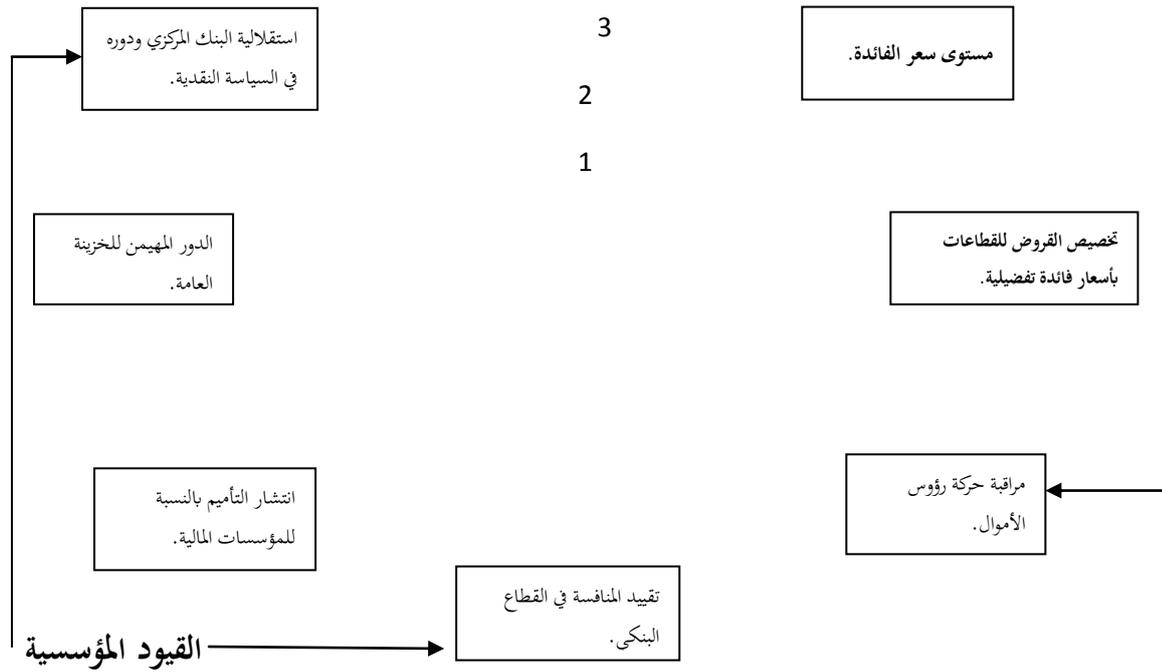
. الدور المهيمن للخرينة العامة.

. استقلالية البنك المركزي ودوره في السياسة النقدية.

كلما كان النظام المالي تابع للقيود المؤسسية كلما كان نظاما مقيد ومسير إداريا، و العكس صحيح فكلما كان النظام أكثر تحررا من القيود، بمعنى الضبط الإداري ينقص ويتيح المجال لقوى السوق. ويمكن تمثيل المعايير السابقة في التمثيل البياني التالي:

الشكل رقم " 04 ": المخطط العنكبوتي لمعايير تصنيف الأنظمة المالية:





يتضح من خلال المخطط العنكبوتي درجة تطور نظام مالي مسير اداريا ليصبح نظاما مالي متحررا. فكلما كانت الدائرة ضيقة كلما كان النظام المالي أكثر تحررا من القيود. بمعنى أن الضبط الإداري ينقص ويتيح المجال لقوى السوق. و بالعكس كلما كانت الدائرة واسعة كان النظام المالي مسيرا ومضبوطا إداريا، بعيدا عن قوى السوق، مما يعني وجود ظاهرة الكبح المالي.

يتكون الشكل السابق من ثمانية محاور كل محور يخص معيار معين وينقسم إلى ثلاث وحدات من المستوى الأول إلى الثالث. فعند المستوى الأول نكون أمام نظام مالي متحرر يتجه إلى السوق، أما عند المستوى الثالث فإننا نجد العكس حيث يكون النظام مسيرا ومضبوط إداريا بما يعني أنه تابع للقيود المؤسسة ومن الواضح انه عن المستوى الثاني نكون أما نظام وسط.

فمثلا بالنسبة لمعيار سعر الفائدة، فكلما كان محدد بطريقة إدارية، أي لا يعكس القيمة الحقيقية للنقد نجده في المستوى الثالث بينما إذا كان سعر الفائدة يعكس سعر توازن السوق نجده في المستوى الأول.

الفصل الثاني: النظام المصرفي

تمهيد:

يقصد بالنظام المصرفي أو الجهاز المصرفي مجموع البنوك والمؤسسات المالية والنقدية^٤ العاملة في بلد ما والقوانين والأنظمة التي تتألف منها وتعمل في ظلها هذه المؤسسات. ويتميز كل نظام مصرفي عن غيره من الأنظمة المصرفية الأخرى في كيفية تركيب هيكله وحجم البنوك التي يتكون منها وعدد وتوزيع فروع هذه البنوك ثم ملكية وحركة دمج وتوحيد هذه البنوك. ويتكون الجهاز المصرفي من شبكة واسعة من المؤسسات البنكية التي تتعدد وتنوع من اقتصاد إلى آخر حسب درجة تطور هذا الاقتصاد ذاته. ونمطه التنظيمي وقدرته الوظيفية، وإجمالاً يمكن حصر هذه المؤسسات في مجموعة من البنوك.

1. البنوك:

موضوع البنوك هو موضوع هام جداً، لارتباطه بموضوع دفع عجلة التنمية وتحقيق النسب المرغوب فيها من النمو الاقتصادي، حيث أصبح تواجد البنوك أمراً حتمياً لا مفر منه، وذلك في كل المجالات و الأنشطة المالية المختلفة، توجيه الأموال المدخرة نحو الاستثمار، تدخلها في الأسواق المالية وتدخلها كذلك في أنظمة التأمين بمختلف أنواعها، مما يزيد من تعدد وتشابك وتداخل الوظائف المصرفية.

1.1: ماهية البنوك:

في السابق كان العمل المصرفي مقتصر على كهنة المعابد والقساوسة، ثم انتقل إلى الصيارفة. وكلمة بنك مشتقة من الكلمة الإيطالية "Banco"^٥ والتي تعني الطاولة التي كان يزاوّل خلفها الصاغة أعمالهم في الأسواق المالية، حيث كان رجال الأعمال يودعون لديهم كميات من الذهب خوفاً من سرقتها أو فقدانها لقاء فائدة تدفع لهم. وأول بنك أسس بالشكل المنظم كان في 1157 م في البندقية بإيطاليا وبعده بنك جنوة ثم بنك نابولي، وهكذا حتى أصبح العالم يعج بالبنوك.

1.1.1: تعريف البنك:

نذكر في هذا الإطار التعاريف التالية:

هو الهيئة التي تتسلم ودائع من الجمهور وتحاول استثمار الجزء الأكبر منها ثم تدفع تلك الودائع لأصحابها عن الطلب. يعرف مجمع البحوث الإسلامية البنك على أنه جهاز يتولى تقديم الائتمان لعملائه وستلقى الودائع منهم. ومع ظهور العولمة أصبح البنك يعبر عن البناء الذي تشغله مؤسسة تجارية تقوم بأعمال مصرفية لا حدود لها، ونشاطات متعددة لا حصر لها.

2.1.1: أنواع البنوك:

^٤ الفرق بين المؤسسات النقدية والمؤسسات المالية: تشترك هتين المؤسستين في الأنشطة الخاصة بالائتمان، وتختلف في مصادر الاستخدام والعمليات التي تقوم بها. فمصادر الاستخدام: نجد أن البنوك التجارية تعتمد على الأموال التي تحصلت عليها في شكل ودائع، ورأس مالها لا يشكل سوى 20% من صافي خصومها. في حين المؤسسات المالية تعتمد على رأس مالها الخاص، ولا يستخدم أموال الغير إلا عند الضرورة. بالنسبة للعمليات، تخصص البنوك التجارية في الائتمان قصير الأجل "التجاري" في حين تقوم المؤسسات المالية بعمليات الاستثمار.

^٥ هناك فرق بين كلمة مصرف وكلمة بنك فالبنك كما سبق وأشارنا مشتق من الكلمة "Banco" وأصبح هذا المصطلح يصف مؤسسة مالية تتعدد الوظائف التي تقوم بها. في حين كلمة مصرف في اللغة العربية تعني المكان الذي يتم فيه بيع النقد بالتقيد، ونظراً لعدم وجود مرادف لكلمة بنك بمفهومها الحديث استخدمت كلمة مصرف كمرادف لكلمة بنك.

نذكر في هذا الصدد الأنواع التالية:

أولاً: البنك المركزي:

هو شخصية اعتبارية عامة تقف على قمة الجهاز المصرفي، يمثل البنك المركزي لأية دولة مؤسسة وحيدة، فلكل اقتصاد مؤسسة مركزية مصرفية واحدة تقوم بالإشراف على الائتمان وإصدار النقود.

على الرغم من تعدد البنوك المركزية في بعض الدول، مثل الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يوجد بها عددا من المؤسسات أو الوحدات التي تعمل على إصدار النقود القانونية، ويطلق عليها **The Federal Reserve Banks**، إلا أن ذلك لا يعني سوى تسيير العمل ولا ينفى مبدأ وحدة البنك المركزي، حيث إن هذه البنوك ترجع لإدارة مركزية واحدة تسمى **Bored The Federal Reserve** و يقوم هذا المجلس باتخاذ القرارات ورسم السياسات الاقتصادية المتعلقة بالنقد والائتمان. وتكون هذه القرارات ملزمة لكل وحدات إصدار النقد.

وبالنظر إلى الأهمية البالغة للوظائف التي يقوم بها البنك المركزي فانه غالبا ما يكون عبارة عن مؤسسة عامة مملوكة للدولة وخاضعة لإشرافها.

وتختلف أهداف البنك المركزي عن أهداف البنوك الأخرى في مونه يسعى إلى تحقيق أهداف يغلب عليها الطابع الوطني والمصلحة العامة.

أ. وظائف البنك المركزي:

أ:1. بنك الإصدار:

يحتكر البنك المركزي مهمة الإصدار النقدي، حيث تمثل هذه العملية الوظيفة الرئيسية للبنك المركزي حتى انه سمي ببنك الإصدار.

تقوم عملية الإصدار عن طريق تحويل البنك المركزي لأصول أو "حقوق له لدى الغير" إلى بنكنوت وهذا البنكنوت المصدر يمثل خصوما أو التزامات علة البنك المركزي قبل الأفراد و المؤسسات الحائزة لهذه الوحدات النقدية المصدر. يعتبر تعادل الأصول مع الخصوم، هو أساس عملية الإصدار النقدي التي تستهدف تحقيق التوازن بين الإنتاج الحقيقي للاقتصاد وتداول هذا الإنتاج بواسطة وحدات النقد.

تتعدد الأصول التي يحصل عليها البنك المركزي لتشمل كلا من الذهب والعملات الأجنبية وأذون الخزانة والأوراق والكمبيالات* التجارية المخصوصة، ولذلك فان الحكومة عندما ترغب في زيادة النقود تقوم بإصدار سندات للبنك المركزي.

* الكمبيالة أو السفتجة: هي ورقة تجارية تثبت ذمتين في آن واحد " أي تجمع بين 3 أشخاص " فإذا قام أحمد مثلا ببيع سلعة ل محمد، فطلب منه هذا الأخير أن يكون الدفع مؤجل أي عن طريق ورقة تجارية. وكان أحمد مدين لشخص آخر وليكن علي مثلا مبلغ معين فان البائع يقوم بتحرير ورقة تجارية يأمر فيها محمد بدفع مبلغ لعللي في تاريخ معين، فيوقع فيها أحمد ومحمد ويسلمها لعللي. قد يتدخل البنك لضمان سداد هذا الدين لعللي من طرف محمد في حال الشك.

وإصدار السندات كغطاء للنقود المصدرة إنما هي وسيلة تتمكن لها الحكومة من توفير النقود بناء على زيادة حجم السلع والخدمات.

أ: 2. بنك البنوك:

يقال عن البنك المركزي انه بنك البنوك لأنه يقف من المؤسسات الائتمانية نفس موقفها من الأفراد، بحيث يحتفظ بالأرصدة النقدية للبنوك التجارية، يقوم بدور المقرض الأخير لهذه البنوك في حالة العجز عن مواجهة طلبات السحب المفاجئ. ويكون هذا الإقراض أما مباشر عن طريق القرض النقدي أو غير مباشر عن طرق خصم الأوراق التجارية. يلعب البنك المركزي دور الوسيط بين البنوك التجارية عن طريق ما يسمى بعملية المقاصة " أي تصفية الشيكات التي تتلقاها البنوك من عملائها بقصد تحصيلها لحسابهم من البنوك الأخرى والقيام بتسوية الأرصدة المختلفة من هذه العملية من خلال إجراء بعض القيود المحاسبية في دفاتر البنك المركزي، وصولاً إلى الأرصدة النهائية لحسابات البنوك التجارية لديه".

أ: 3. بنك الدولة أو بنك الحكومة:

يقوم البنك المركزي بوصفه بنك الدولة بالوظائف التالية:

- * الاحتفاظ بالأرصدة النقدية للحكومة.
- * يلعب دور الوكيل المالي للحكومة أو الدولة: وذلك من خلال إمسك حسابات الدولة (حسابات الخزينة والإدارات العامة أي حسابات الدوائر الحكومية والمؤسسات والمصالح التابعة لها) وتنظيم مدفوعاتها خاصة الخارجية منها (تحويل رواتب الطلبة والموظفين العاملين في السلك الدبلوماسي في الخارج) ، كما يشرف على الاتفاقيات المالية مع الخارج، كما يقوم بإصدار القروض العامة وبيع السندات الحكومية واذونات الخزانة نيابة عنها، والإشراف على عملية الاكتتاب.
- * يقوم البنك المركزي بإقراض الحكومة بغرض سد العجز في ميزانية الدولة.
- * يقوم البنك المركزي أيضا بوصفه بنك الدولة بلعب دور المستشار المالي للحكومة؛ وذلك فيما يخص الشؤون المالية والنقدية، بحيث يقوم بإمداد الحكومة بالمعلومات والنصائح لاتخاذ القرارات والسياسة الاقتصادية.
- * يتولى عملية الرقابة على الائتمان وتوجيهه حسب الظروف الاقتصادية السائدة وذلك بتطبيق أدوات السياسة النقدية.

ب. استقلالية البنوك المركزية:

ب: 1. مفهومها:

نقصد باستقلالية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية " الحكومة"، لما لا يسمح تسخير السياسة النقدية كأداة تمويل عجز الميزانية العامة، مما قد يعارض الهدف النهائي الأساسي للسياسة النقدية " التحكم في التضخم".

وبالتالي فمصادقية السياسة النقدية وبالتالي قدرتها على تحقيق استقرار طويل الأجل للأسعار مع حد أدنى من التكاليف الاقتصادية الحقيقية، يعتمد على صياغة السياسة النقدية من طرف مسؤولين بعيدين عن السياسة " سواء كانوا حكومة أو برلمان"

ونشير في هذا الإطار أن الاستقلالية التي تنشدها حاليا البنوك المركزية تركز أساسا على إعطاءها حرية التصرف الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية واختيار الأدوات المناسبة واللازمة لتحقيق أهدافها.

ب: 2. مؤشرات استقلالية السلطة :

. مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، مدى حدود التدخل الحكومي في ذلك ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي والحكومة بشأن هذه السياسة.

. مدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الميزانية العامة، ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة وهيئاتها ومؤسساتها.

. مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظ البنك المركزي وأعضاء مجالس الإدارة ومدة ولايتهم ومعدل استقرارهم في وظائفهم، ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس. و إذا كان هناك تمثيل فهل يقتصر على مجرد الحضور والاستماع، والمشاركة في المناقشات أم انه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في اتخاذ القرارات، والاعتراض عليها وإيقافها عند اللزوم، لحين عرضها على وزير المالية مثلا أو مجلس الوزراء.

. المكانة الخاصة لهدف المحافظة على استقرار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية ومدى إعطاء الأولوية لهذا الهدف في حالة تعارضه مع الأهداف الأخرى.

. مدى إمكانية منح القروض للخزينة العامة وطبيعة هذه القروض وشروطها وكذا حدود الإقراض الممكن منحه.

. خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمسائلة، فكلما تقلصت هذه المحاسبة كلما كان أكثر استقلالية.

ثانيا: البنوك التجارية:

تعتبر البنوك التجارية* من أكثر البنوك التقليدية انتشارا و التصاقا بالجمهور وأكثرها خدمات له وأقدمها تاريخيا، فقد ظهرت لأول مرة عندما كان الصيارفة يحتفظون بالنقود المعدنية التي يودعها لديهم التجار مقابل حصولهم على إيصال يتضمن مقدار هذه الوديعة، وتطور نشاطها عندما أبدى الأفراد استعدادهم لقبول إيصالات الإيداع التي كان يجرها المودعون سحباً على رصيدهم للوفاء بما عليهم من ديون على الآخرين.

أ. تعريف البنوك التجارية:

* سميت تجارية لأنها كانت في السابق تمول القروض قصيرة الأجل والتي تذهب لتمويل البضائع ومخزون البضاعة.

هي مؤسسات تمارس عمليات الائتمان " الإقراض والاقتراض " بحيث تحصل على أموال الزبائن في شكل ودائع وتتعهد بتسديد مبالغها عند الطلب أو لأجل كما تقدم القروض لهم. فهي إذن مؤسسات تهدف إلى تحقيق أقصى ربح ممكن. وغالبا ما تأخذ شكل شركات مساهمة.

إذن فالبنوك التجارية هي تلك المؤسسات التي تقوم بقبول الودائع أيا كان شكلها. جارية كانت أم ثابتة أو لأجل. وتشارك في المشروعات الاستثمارية بصورة مباشرة من خلال شراءها للأسهم والسندات التي تصدرها هذه المشروعات بالإضافة إلى تقديمها لخدمات مصرفية متنوعة تخدم بها عملاءها نظير تقاضيها لعمولات تشكل في حصيلتها جانب من أرباح البنوك.

ب. مميزات البنوك التجارية:

تتميز البنوك التجارية عن باقي البنوك الأخرى بما يلي:

. فتح الحسابات الجارية: قبول الودائع هي وظيفة يشترك فيها البنك التجاري مع معظم البنوك الأخرى إلا أن الوديعة التجارية المستحقة الدفع عند الطلب عليها، هي نوع من الودائع ينفرد بها البنك التجاري عن غيره من البنوك كما أنها تتميز بكونها تقدم الائتمان قصير الأجل.

. تعدد الخدمات: تقوم البنوك التجارية بتقديم خدمات متنوعة لزبائنهم دون تمييز فهي تتيح لهم أيضا فرص متنوعة للاستثمار مدخراتهم " شهادات الإيداع، السندات القابلة للتداول".

. خلق النقود: يقوم البنك التجاري بخلق النقود عندما يقوم بمنح قروض تفوق ما لديه من نقود حقيقية، هذه القروض تنجم أساسا عن مجرد تسجيل محاسبي لعمليات الإيداع والقرض واستعمال الشيكات.

يقوم البنك التجاري بفتح حساب لشخص معين دون تكوين وديعة " فتح الاعتماد"، وبالتالي يتم خلق دخل جديد دون أن يكون هناك وديعة مقابلة بافتراض أن كل الودائع هي ودائع ستتحول إلى دخول يستخدمها أصحابها عند الحاجة. لكن البنك في هذه الحالة منح القرض " السحب على المكشوف" على أساس تعهد هذا الشخص يسد هذا الدين فيما بعد. و بالتالي نلاحظ أن البنك منح قروض تفوق ما لديه من نقود حقيقية، وقد يقدم قروض تظهر فقط من خلال تسجيلات محاسبية واستعمال الشيكات في التداول.

فمثلا: إذا وقعت صفقة تجارية بين اثنين بائع ومشتري وتم تسديد هذه الصفقة عن طريق الشيكات. هذا الشيك بطبيعة الحال سوف يودع في بنك البائع من أجل إضافة قيمة الشيك إلى رصيد البائع. كما قد تسدد الصفقة عن طريق الأوراق التجارية ويتم خصم هذه الورقة لدى البنك.

و بالتالي نلاحظ أن البنك مكن المشتري من تسوية مدفوعات دون وجود نقود وبالتالي قام البنك بخلق نقود خطية غير ملموسة أي مقيدة على دفاتر البنك فقط لأن قيمة الشيك عندما تقيّد في حساب البائع لا يدل ذلك على وجودها بالفعل في صندوق البنك.

مثال عددي: لنفترض أن بنك A لديه ودائع بقيمة DA 1000 من المفروض يمكنه أن يقدم قروض في حدود ما بحوزته.

نفترض انه قام بمنح زبونه قرض بقيمة 800 DA من اجل تسديد مشتريات، ويحتفظ بقيمة 200 DA كاحتياطي إجباري. لكن هذا الزبون سدد الصفقة بشيك ولم يتم بإخراج الوديعة من حسابه الخاص. في هذه الحالة يقوم البائع بإيداع الشيك في حسابه لدى بنكه الخاص وليكن البنك B

يمكن أن يقوم البنك B بنفس العملية السابقة التي قام بها البنك A أي يقرض شخص الثالث قيمة 600 DA من اجل تسديد دين وذلك عن طريق الشيك. وهذا الأخير سيستخدم هذه الوديعة الخطية في منح قرض لأفراد آخرين، قيمة القرض تكون 400 DA، تستعمل هذه القيمة في دفع أو تسديد دين وبالتالي نلاحظ أنه انطلاقاً من الوديعة الأولى المقدرة بـ 200+400+800 DA 1000 ، تم خلق ودائع جديدة غير ملموسة ودائع خطية استخدمت في عدة مجالات

ج. وظائف البنوك التجارية:

. تلقي الودائع : تقوم البنوك التجارية بتلقي مدخرات الأفراد في صورة ودائع تحتفظ بها، وفي المقابل تفتح للأفراد حسابات بقيمة الودائع المودعة لديها، سواء كانت ودائع لأجل أو ودائع تحت الطلب أو ودائع ادخارية. والودائع لأجل هي ودائع يشترط فيها إخطار سابق من جانب المودع قبل القيام بسحبها، ويتقاضى فائدة على المبلغ المودع تزيد هذه الفوائد بزيادة مدة الإيداع. أما الودائع الادخارية فهي ودائع الغرض منها تجميع الأموال في شكل مدخرات يتقاضى عنها صاحبها فائدة تتجدد بتجدد مدة الوديعة. " فائدتها أقل من فائدة الودائع لأجل".

. منح الائتمان: نعني بالائتمان منح الثقة، فعندما يقوم البنك بإقراض شخص معين فمعنى ذلك أنه يثق في مقدرته المالية أي قدرته على السداد.

منح الائتمان يكون مقابل ضمان، هذا الضمان يتمثل في بضاعة أو أوراق تجارية، أوراق مالية، أو ضمان شخصي الذي يعتمد على سمعة الزبون. وقد يكون الائتمان في صورة خدمات يقدمها البنك لزبونه كخدمة السحب على المكشوف والتي يطلق عليها اسم السلفيات، بحيث يسمح للزبون بسحب مبلغ من الحساب يفوق قيمة الوديعة، وقد يسحب ورصيده يساوي الصفر.

د. صور الائتمان المقدم من طرف البنوك التجارية:

. القرض النقدي: قد يقدم البنك قروض نقدية في صورة نقود قانونية، من منطلق عقد يتم إبرامه بينه وبين الزبون، يحدد هذا العقد؛ كيفية سداد القرض ومدته و معدلات الفائدة.

. فتح الاعتماد: في هذه الحالة يقوم البنك بفتح حساب لزبونه " دون وجود وديعة"، وذلك في حدود المبلغ المتفق عليه، ولا يكون ملزم بالسحب منه، إلا انه متى سحب من هذا الحساب فانه سيدفع فوائد على مسحوباته.

. خصم الأوراق التجارية: هو استبدال الورقة التجارية التي لم يحن آجال استحقاقها بقيمتها الاسمية مقابل تسديد فائدة نقدية للبنك تسمى هذه الفائدة بمعدل الخصم.

. القرض بالتوقيع: في هذا النوع من الائتمان يقوم البنك بمنح توقيعه كضمان لصالح المقترض حتى يتمكن من الحصول على قروض وذلك مقابل عمولة يتحصل عليها.

. القرض الاستثماري: تتضمن، تتضمن هذه القروض، قروض طويلة ومتوسطة الأجل.
أهم صورها:

* **القرض الإيجاري:** يقوم البنك في هذه الحالة بشراء آلات وتجهيزات ووسائل إنتاجية بطلب من الزبون وحسب الأوصاف التي يطلبها، ثم يأجرها للزبون لفترة زمنية محددة وهذا مقابل سعر الكراء. بعد انتهاء مدة التأجير يكون أمام الزبون أحد الاختيارات:

. أما تجديد مدة الإيجار بسعر منخفض عن الأول.

. أو شراء الآلة بسعرها الحالي وليس بسعر الشراء.

. الانسحاب نهائيا من العملة.

يمكن للبنك أيضا أن يقدم قروض استثمارية عن طريق شراء أسهم أو سندات.

* **القروض الموجهة للتجارة الخارجية:** قد تتدخل البنوك كذلك من اجل تسوية المعاملات الناشئة بين المصدرين والمستوردين باعتبار أن لكل طرف بنك خاص به وفي البلد الذي يقيم فيه. وتأخذ هذه القروض أشكال معينة نذكر منها:
. **التحصيل المستندي:** يمكن للمستورد أن يقوم بشراء سلع دون دفع قيمتها، ويكون التسديد عن طريق القرض المستندي بحيث يقوم هذا المستورد بإرسال سندات السلع المشتراة، لتكون ضمان لدى البنك ومقابل ذلك يقوم البنك بتسديد هذه المدفوعات.

. **خصم الكمبيالة المستندية:** يمكن البنك أيضا المصدر من خصم قيمة الورقة الجارية التي يحصل عليها من المستورد. وبالتالي يقوم البنك التجاري بخصم الورقة التجارية وفي المقابل يتنازل المصدر على مستندات الصفقة التجارية كضمان.
وعندما ينقضي آجال استحقاق الورقة يقوم البنك التجاري التابع للمصدر بقبض قيمة الورقة من المستورد أو من بنكه التجاري. مقابل تنازله عن المستندات اللازمة لتسليم البضاعة التي أخذها كضمان من المصدر.

ج. **السيولة والربحية في البنك التجاري.**

ج.1: **السيولة:**

تعني السيولة قدرة البنك على مواجهة التزاماته بصفة فورية. إما باستخدام الأرصدة النقدية السائلة الموجودة في صندوق البنك أو تحويل أصل من أصوله إلى نقد سائل بسرعة ودون خسائر. ويمكن التمييز بين الأنواع التالية للسيولة:

* **السيولة الحاضرة:** وتمثل في مجموع الأرصدة النقدية الحاضرة الموجودة بخزينة البنك المركزي أو البنوك الأخرى إضافة إلى أرصدة سائلة أخرى.

* السيولة شبه النقدية: تتمثل في الحوالات المخصصة " أذونات الخزينة + الأوراق التجارية المخصصة".

ج.1.1: مؤشرات السيولة:

هناك ثلاث معايير يمكن من خلالها معرفة سيولة البنك هي:

* نسبة الاحتياطي القانوني: تحتفظ البنوك التجارية بأرصدة نقدية لدى البنك المركزي دون فوائد بنسبة معينة مما لديها من الودائع.

نسبة الاحتياطي القانوني = الأرصدة النقدية لدى البنك المركزي \ (قيمة إجمالي الودائع + التزامات أخرى)

التزامات أخرى: هي التزامات يتعين على البنك الوفاء بها حالاً أو في وقت قريب.

= شيكات وحوالات واعتمادات دورية مستحقة الدفع - الأرصدة المستحقة للبنوك - مبالغ مقترضة من البنك المركزي.

* نسبة الرصيد النقدي: الرصيد النقدي يمثل الفرق بين عمليات السحب والإيداع

نسبة الرصيد النقدي = (رصيد البنك لدى البنك المركزي + النقود في البنك) \ (قيمة إجمالي الودائع + التزامات أخرى)

يمكن تحسين هذه النسبة بـ:

إيداع نقود جديدة، سداد القروض السابق إقراضها، الاقتراض من البنك المركزي، زيادة رأس المال نقداً، وجود أرصدة دائنة عند البنوك الأخرى.

* نسبة السيولة العامة: نقصد بها قدرة البنك على تحصيل ديونه من الزبائن دون خسارة، وتلاءم التحصيل مع منح قروض وسلفيات جديدة.

ولتحسين هذه النسبة على البنك التجاري، دراسة وتحليل ملفات القرض جيداً واستبعاد العملاء المشكوك فيهم.

ويمكن معرفة حالة العميل من خلال:

. دراسة التعاملات السابقة مع الزبون.

. مراقبة عمليات السحب والدفع للتعرف على العميل أكثر وأسلوبه في استخدام القرض .

. التعرف على أسلوب استخدام القرض. وهل استخدم في المجال الذي منح من أجله.

. متابعة مركز العميل بصفة دورية.

نحسب هذه النسبة كما يلي:

نسبة السيولة العامة = (رصيد البنك لدى البنك المركزي + النقود في البنك + مجموع الأصول غير النقدية شديدة

السيولة) \ (قيمة إجمالي الودائع + التزامات أخرى).

ج.2: الربحية:

تتأثر أرباح البنك التجاري بالتغير في إيراداتها، حيث إذا زادت إيرادات البنك التجاري بنسبة معينة ترتب على ذلك زيادة الأرباح بنسبة أكبر والعكس. فإذا اعتمد البنك على الودائع فقط كمورد رئيسي فهذا يعتبر جانب سلبي لدى البنك. فزيادة الإيرادات يكون من خلال:

*الانتساع في حجم المعاملات وزيادة النشاط المصرفي.

*تنويع حافظة الأوراق المالية.

*توسيع أوجه الاستثمارات التي يساهم في تمويلها والتي يكون فيها شريك.

*زيادة الأوعية الادخارية المغربية.

*تقديم خدمات أكثر للعملاء كأن ينوب عنهم في تسديد التزاماتهم أو في شراء أوراقهم المالية.

* حسن الخدمة المصرفية وانتظام سير العمل مما يؤدي بالأفراد إلى التعامل مع القطاع الخاص.

ج.3. الأمان: بما أن رأس مال البنك صغير مقارنة بإجمالي خصومه إذ لا يفوق 10 % من مجموع صافي الخصوم فإن حافة الأمان ستكون صغيرة جدا مما يعرض المودعين دائما إلى مخاطر كبيرة في حال إفلاس البنك التجاري.

ثالثا: البنوك المتخصصة.

ظهور البنوك المتخصصة كان نتيجة للتطورات التي شهدتها مختلف القطاعات المتنوعة " الزراعية، الصناعية، التشييد" وبما أن البنوك التجارية تتخصص في التمويل المتوسط وقصير الأجل. فقد ظهرت الحاجة لوجود بنوك متخصصة تتكفل بعملية التمويل طويل الأجل. كما كان الهدف من وجودها تقليل مخاطر الائتمان لأنه إذا تخصص مصرف معين في قطاع معين فإنه سيستعمل كل إمكانياته وكفاءاته التي تمكنه من تقليل المخاطر.

أ. تعريف البنوك المتخصصة:

هي بنوك غير تجارية تقوم بعمليات مصرفية تخدم نوع محدد من النشاطات الاقتصادية وفقا للقرارات الصادرة بتأسيسها، تتميز عن غيرها من البنوك بعدم قبولها للودائع تحت الطلب، وتقوم بتقديم تمويل طويل الأجل وخبرات خاصة ومعرفة بطبيعة العمليات.

ب. خصائص البنوك المتخصصة:

*تعتمد على رؤوس أموالها، بحيث تتلقى الودائع من الأفراد وتصدر سندات ذات الآجال الطويلة وتحصل على قروض طويلة الأجل من البنوك التجارية والبنك المركزي.

*تقوم بعمليات الاستثمار المباشر، إما عن طريق إنشاء مشروعات جديدة أو المساهمة في رؤوس أموال المشروعات وتقديم الخبرات الفنية والمشورة في مجال تخصص البنك.

*تعتمد على المنح الحكومية وهذا نتيجة لطبيعة نشاطها الاجتماعي.

ج. أنواع البنوك المتخصصة:

تنقسم البنوك المتخصصة إلى الأقسام التالية:

. **بنوك الاستثمار:** هي بنوك الائتمان متوسط وطويل الأجل. عملياتها المالية موجهة أساساً لمن يسعى إلى تكوين أو تجديد رأسمال ثابت " مصنع عقاري، ارض صالحة... " لذلك تعتمد على إقراضها للغير على رأسمالها الخاص بالدرجة الأولى وعلى الودائع لأجل وعلى الاقتراض من السوق المالي " عن طريق الأوراق المالية". كما تعتمد على المنح والمساعدات الحكومية، حيث تتخصص في مشاريع تنمائية وفقاً لخطط التنمية الاقتصادية وسياسات دعم الاقتصاد الوطني.

. **بنوك الأعمال:** تتخصص هذه البنوك في البحث عن أحسن الفرص للاستثمار طويل الأجل، ذو العائد المرتفع وقليل التكلفة، تعتمد كذلك على رأس مالها والقروض المتحصل عليها من البنوك التجارية بالإضافة إلى الودائع المتنوعة المحصل عليها من المؤسسات الخاصة والأفراد كما تعتمد أيضاً على السندات وشهادات الاستثمار التي تقوم بإصدارها. يمكن لهذه البنوك ان تطرح جزء من رأسمالها في البورصة للاكتتاب العام وتدخل أيضاً في عمليات المضاربة على الأسهم والسندات وتقوم كذلك بإنشاء مشروعات أو ما يسمى بالاستثمار المباشر عن طريق استخدام خبراتها الفنية والاقتصادية. كما تقوم المشاريع الاستثمارية الجديدة أو القديمة.

. **بنوك الادخار والتوفير:** تتخصص هذه البنوك* في تجميع مدخرات الأفراد والعائلات المستحقة عند الطلب في شكل دفاتر ادخار عادة دون فوائد. كما أن المدخرات المجمدة لأجل والتي تأخذ شكل أذونات أو سندات بفوائد. وتستخدم هذه المدخرات في تمويل عمليات بناء السكنات وترميمها.

رابعاً: البنك الإسلامي:

تعرف البنوك الإسلامية على أنها منشأة مالية بنكية تعمل على جذب المدخرات من الأفراد والمجتمع وتوظيفها، توظيفاً فعالاً بما يكفل تعظيمها ونموها في إطار قواعد الشريعة الإسلامية وبما يخدم المجتمع الإسلامي ويعمل على تنمية اقتصادية ويعمل على تحقيق عدالة التوزيع.

أ. الأسس التي يبني عليها العمل المصرفي الإسلامي:

. الالتزام في المعاملات بقاعدة الحلال والحرام.

* تختلف وظيفة بنوك الأعمال عن وظيفة بنوك الاستثمار، فبنوك الأعمال لا تقوم بأعمال بيوت الإصدار " الاستثمار المالي " فوظيفتها الأساسية هي المساهمة في إنشاء المشروعات الجديدة الصناعية والتجارية " سواء بمفردها أو شراكة" لتعيد بيعها للجمهور كما تشارك في تقديم الاستشارات القانونية والمالية والفنية في عمليات الاندماج وإعادة تنظيم الشركات.

. عدم التعامل بالربا، والمقصود بالربا الزيادة المطلقة في رأس المال دون أن يكون هناك تعرض لأي نوع من أنواع المخاطرة.

. حسن اختيار من يقومون على إدارة الأموال.

. أداء الزكاة المفروضة شرعا.

من خلال الأسس سالفة الذكر، نلمس الجوانب الايجابية التي ينفرد بها البنك الإسلامي عن غيره من البنوك الربوية، كما أن له القدرة على أن يوفر التمويل للاقتصاد مثله مثل البنوك الأخرى بحيث يمكنه المساهمة في تمويل المشروعات القائمة وإنشاء مشروعات جديدة. مما يؤدي إلى توفير مناصب عمل جديدة، كما أن خدماته الاجتماعية كخدمة القروض الحسنة، جمع الزكاة وإنشاء صناديقها وإنشاء صناديق الصدقات والجمعيات الدينية من شأنها كذلك ضمان إعادة توزيع الدخل وضمن التوزيع العادل للثروة ومكافحة الفقر، ومحاربة الانحراف.

ب. أهداف البنك الإسلامي:

*** الهدف التنموي:** يظهر هذا الهدف من خلال مشاركة البنك في تمويل المشاريع ذات الطابع التنموي " صناعات حرفية، مؤسسات صغيرة..." ومنه العمل على توسيع قاعدة العاملين والقضاء على البطالة.

*** الهدف الاستثماري:** يسعى البنك الإسلامي إلى تحقيق هدف استثماري من خلال السعي إلى تحقيق الربح، وذلك من خلال استقطاب رؤوس الأموال العاطلة وتوظيفها في مجالات مربحة المساهمة في الترويج للمشروعات لصالحه أو لصالح الغير، تقديم الاستشارات القانونية، الفنية المالية والإدارية لترشيد القرارات الاستثمارية وكذا تقديم دراسات الجدوى.

*** الهدف الاجتماعي:** ويظهر من خلال الخدمات التي يقدمها البنك والتي تسعى إلى مكافحة الفقر ونشر دور العلم المجانية للقضاء على الجهل وبعث نهضة المجتمع الإسلامي وتطويره.

ج. صيغ التمويل الإسلامي:

*** عقد المضاربة:** يقصد بالمضاربة قيام البنك الإسلامي بتقديم التمويل اللازم لربونه ليضارب فيه أي يعمل فيه، ويتقاسما ما يتحقق من ربح وفقا لنسي يتفقان عليها. أما إذا تحققت الخسارة فإن صاحب المال يتحملها من ماله والمضارب يتحملها من جهده وعمله ويشترط لصحة هذا العقد أن لا يشترط أحد الطرفين ربحا معيناً لنفسه بغض النظر عن النتيجة، وفي حالة وجود شروط من طرف البنك فيما يخص النشاط الممول، فإن خالف المضارب هذه الشروط عليه ضمان المال للبنك.

تنقسم المضاربة إلى:

. مضاربة مقيدة: في هذه الحالة يضع صاحب المال شروط معينة، وينطبق هذا النوع من المضاربة على أعمال المصارف الإسلامية.

. مضاربة خاصة: إذا كان صاحب المال شخص واحد والعمل أيضا مقدم من طرف شخص واحد.

مضاربة مشتركة أو جماعية: ونقصد بها تعدد أصحاب المال والمضاربين.

*** عقود المشاركة:** يقوم البنك في هذه الحالة بتقديم التمويل لطالبه مع المشاركة في الناتج المحتمل سواء كان ربحاً أو خسارة " وفق نسب متفق عليها مسبقاً"

مثلاً: إنشاء شركات مساهمة للمساهمة في النشاط عن طريق امتلاك نسبة من أسهمها ويشترط في هذه الحالة أن تكون الأسهم عادية وليست أسهما ممتازة.

*** عقود الاستصناع:**

يقوم البنك في هذا النوع من العقود بلعب دور الوسيط بين طرفين؛ الطرف الأول قد يكون شركة خاصة أو عامة أو هيئة حكومية، يحتاج هذا الطرف إلى سلعة محددة المواصفات وفي أجل معين وطرف آخر يتمثل في منشأة صناعية تقوم بتصنيع هذه السلعة بموادها وتسلمها للبنك، ويقوم البنك بتسليمها لطالباها مقابل ثمن أكبر من الذي دفع للصانع. علماً أن الثمن يتفق عليه مسبقاً ويمكن تعجيل الدفع أو تأجيله.

*** عقد الإيجار:** " المنتهي بالتملك " بحيث يقوم البنك بشراء أصول " آلات ، سيارة ، عقار " بناء على طلب الزبون " طلب الاستئجار " ويضعها تحت تصرفه وبموجب عقد الإيجار يقوم الزبون بدفع مبلغ الإيجار بالتقسيط في تواريخ معينة خلال فترة زمنية معينة، وفي نهاية الفترة يقدر البنك قيمة الأصل الحالية " بعد خصم الاهتلاك " ويعرض على الزبون شراءها، كما يمكن للزبون تملك الأصل بطريقة أخرى وهو أن يفتح لزبونه حساب تودع به الأقساط المتساوية من القيمة الإجمالية للأصل حتى يتسنى سداد الأقساط وينتهي العقد وتنتقل ملكية الأصل من البنك إلى العميل " بيع لأجل " .

*** عقود البيع:**

عقد المراجحة: يقوم البنك في هذه الحالة ببيع سلعة لزبونه، بحيث يعلن للمشتري الثمن الذي اشترى به ويشترط عليه ربحاً يضاف إلى هذا الثمن.

بيع الآجل: يقوم البنك في هذه الحالة ببيع سلعة لزبونه، فيكون التسليم حاضراً والدفع مؤجلاً، بحيث يخير الزبون بين السعر الجاري والسعر الآجل. ويفسد العقد إذا قام البنك باعتبار السعر الحاضر هو المستحق له وجعله ديناً على المشتري وأضاف له زيادة تقديراً للسعر الآجل. كما يفسد البيع إذا طلب البنك سعراً لأجل دون أن يعلم المشتري بالسعر الحاضر. ويتم تقدير السعر بناءً على توقعات لحالة السوق والأسعار.

بيع السلم: وهو عكس البيع الآجل، فالدفع يكون عاجلاً للبنك ويتسلم المشتري أو الزبون البضاعة آجلاً حيث يكون الطرفين على علم بالسعر والآجل. حيث يقوم البنك في هذه الحالة لدور الوسيط فقط، ويكون به الربح المتمثل في الفرق بين المبلغ الذي يتسلمه من الزبون والمبلغ الذي يقدمه للبائع.

بالإضافة إلى هذه الصيغ هناك جملة من الخدمات يقدمها البنك الإسلامي إلى زبائنه تتمثل في: خدمة القروض الحسنة، خدمة جمع الزكاة وإنشاء صناديقها، المساهمة في إنشاء الجمعيات والمنظمات الدينية.

خامساً: البنوك الشاملة.

بعد ظهور المنظمة العالمية للتجارة في بداية 1995. ازدادت حركات تحرير التجارة الدولية لتمس القطاعات الخدمية خاصة البنكية منها، مما زاد من التوسع في استخدام التكنولوجيا الحديثة في مجال المالية والإدارة النقدية. مما فرض على البنوك التقليدية ضرورة التحول حتى تستجيب لمتطلبات هذه التغيرات وتتماشى معها. وهكذا ظهرت البنوك الشاملة التي تجمع بين الوظائف المصرفية التقليدية والوظائف الحديثة التي فرضتها عصر العولمة.

أ. تعريف البنك الشامل:

يمكن تعريف البنوك الشاملة بأنها: البنوك التي تقوم بتقديم كل الخدمات المصرفية التقليدية، وغير التقليدية، بما فيها القيام بدور المنظم. وتجمع في ذلك بين وظائف البنوك التجارية وبنوك الاستثمار، إضافة إلى نشاط التأمين، وتأسيس الشركات أو المشروعات، ولا تقوم هذه البنوك على أساس التخصص القطاعي أو الوظيفي، بل تساهم في تحقي التطوير الشامل والمتوازن للاقتصاد، مع القيام بدور فعال في تطوير السوق المالية والبورصة، وكافة أوجه النشاط المالي والاقتصادي في المجتمع.

ب. وظائف البنوك الشاملة:

تتمثل وظائف البنوك الشاملة فيما يلي:

. يقوم البنك الشامل بترويج المشروعات الجديدة، وإتاحة الفرص الاستثمارية الجديدة والجيدة في إطار من علاقات التواصل والتعاون مع العملاء.

. تقديم مجموعة من الخدمات الاستثمارية للعملاء، من بينها إعداد دراسات الجدوى، وتقديم الاستشارة لمن يتقدم إليه بطلبها، إذ لديه المعلومات المعاصرة عن التطورات الاقتصادية الكلية والقطاعية، وظروف أسواق السلع والخدمات، والسوق المالية المحلية والعالمية.

. الإسناد، وهي وظيفة تحمل مخاطرة شراء الأوراق المالية " الأسهم " المصدرة حديثا من الشركات المصدرة لها، وبيعها على حساب مخاطرة مصرف الاستثمار، وهو بذلك يؤمن للشركة المصدرة للأسهم الحصول على المال فورا، ويتحمل بدلا منها مخاطرة التسويق في السوق المالية.

. التوزيع: أي بذل الجهود البيعية الفعالة لصالح الشركة المصدرة للأوراق المالية، بما يقلل من تكلفة ومدة، وصعوبة استيعاب الإصدارات في السوق، ويتقاضى المصرف الشامل مقابل هذه الخدمات على شكل عمولة للتوزيع من الشركة المصدرة لهذه الأوراق المالية.

. المساهمة المباشرة في الشركات التي يؤسسها المصرف الشامل في موقع يمكنه من الإسهام في الشركات الجديدة التي يعمل على تأسيسها، والوفاء بمسئوليات تشغيلها.

. تكوين المحافظ المالية الاستثمارية للغير، نظارا لما يتمتع به المصرف الشامل من خبرات، ومواقبته للتطورات في السوق المالية، وقدرته على تشخيص أهداف المحفظة الاستثمارية التي يريدها المستثمرين، مع الحفاظ على أموال المستثمرين بعيدا عن مخاطر السوق وتقلبات البورصة.

. تقديم القروض والائتمان لتدعيم القدرات الإنتاجية، وإتاحة العديد من فرص العمل الجديدة، حيث تسهم هذه القروض التي يقدمها المصرف الشامل في تدعيم القدرات الإنتاجية والتسويقية، وتحسين المواقف المالية للشركات، بما يرفع من جدارتها في السوق وبما يمكن الإدارات من زيادة الطاقة الإنتاجية، وتحسين نوعية المنتجات وإدخال التجديد والابتكارات المتنوعة. التنوع في النشاط المالي والاستثماري، والدمج بين محفظتي الإقراض والاستثمار المباشر للمصرف الشامل، مع تقديم القروض المصرفية للوسطاء والمتعاملين في السوق المالية، مع تسنيد القروض وطرحها في شكل سندات وأسهم مباشرة للشركة المراد منحها القروض المصرفية، عن طريق طرح أسهمها وسنداتها في السوق المصرفية مباشرة، بإشراف ورعاية البنك الشامل، والذي يستطيع أن يوزع استثماراته بما يخدم المجتمع ككل، ولا يركز قطاعيا مثل البنوك المتخصصة، والتي لا تستطيع أن تنوع من نشاطها، بما يؤدي إلى التركيز في مجال معين قد لا يحتاجه المجتمع ككل، حيث يأتي أهمية دور البنك الشامل على العكس تماما مع البنوك المتخصصة.

ج. الإيجابيات وسلبيات البنوك الشاملة:

ج.1. الإيجابيات:

. تؤدي البنوك الشاملة إلى توفير عناصر ومقومات ضرورية لعملية التنمية بدءا من دراسة الجدوى، التأسيس، التمويل، الإدارة، التسويق..

. تسهم البنوك الشاملة في تعظيم استغلال ما يتوافر لدى الدولة من موارد تقوم بتعبئتها وتخصيصها لأغراض تنموية، على نحو يتسم بالكفاءة والرشادة، أي تعمل على تعبئة الفائض الاقتصادي وتحسن استغلاله.

. تسهم البنوك الشاملة في تحقيق التوازن بين توظيف أصول البنوك ومواردها، ومن ثم تجنبها التعرض للانكشاف بالتركيز أنشطتها في مجال واحد كالاقتصاد، فتوزيع الموارد استخداماتها لها مردود اقتصادي ويدفع نحو النمو والازدهار من ناحية ثالثة تستطيع أن تقلل معدل المخاطرة وتزيد معدلات الربحية من مصادر حقيقية تعكس الأداء الاقتصادي، هذا فضلا عن أنها تخلق البيئة الاقتصادية المواتية حيث تعمل البنوك بفاعلية وكفاءة كبيرتين.

. تسهم البنوك الشاملة في إحداث التطورات المطلوبة في العمل المصرفي لكي تستطيع أن تجابه الدخول في اتفاقات تحرير الخدمات المالية والتي تتطلب تحديث المؤسسات المالية، استحداث مؤسسات متخصصة تتفق ومتطلبات العصر، ابتكار منتجات جديدة، توريق الديون، إنجاح برامج الإصلاح الاقتصادي والخصخصة.

. تستطيع البنوك الشاملة من خلال دخولها نشاط التأجير التمويلي أن تسهم في خلق طبقة رجال الأعمال والمنظمين الذين يحتاجون إلى الآلات والمعدات ولكن لا يتوافر لهم التمويل. كما تشجع الكثيرين منهم على تحديث وتطوير مشروعاتهم وتمكينهم من حياة التكنولوجيا الجديدة. مما يدفع نحو زيادة القدرات التنافسية.

تسهل البنوك الشاملة في تنشيط بورصة الأوراق المالية. وهي في حد ذاتها تعد رافدا لا ينضب لتوفير التمويل الحقيقي للمشروعات الاقتصادية وتعبئة الموارد المحلية اللازمة لذلك، وتوسيع قاعدة الملكية وتعميق ما يعرف بالانتماء الاقتصادي بالإضافة إلى الانتماء السياسي والاجتماعي.

ج.2. السلبات:

قد تؤدي إلى خلق الاحتكار ومضاعفة قوى السوق بالنسبة لبعض المؤسسات المالية الشاملة، وهو ما قد يكون على حساب المؤسسات والبنوك الصغيرة.

قد تؤدي إلى خلق مشاكل تتعلق بالمخاطرة .

2. الخزينة العامة:

أ. تعريف: هي مؤسسة نقدية أو منشأة عامة مكلفة بتسيير خزينة أو مالية الدولة، وهي تابعة لوزارة المالية.

ب. وظائف الخزينة العامة:

ب.1. الوظيفة المالية: وتمثل البحث الدائم على التوازن بين الإيرادات والمصروفات وذلك من خلال:

* تسيير الأموال الحكومية:

بحيث ينام للخزينة مهمة جمع الموارد الحكومية (ضرائب، عائدات الجهاز الحكومي، قروض) وتقوم بصرف النفقات المسطرة في الميزانية.

* تسيير توازن صندوقها: الخزينة المكلفة، بضمان التوازن بين المصروفات والإيرادات. ويتابع البنك المركزي هذه العملية من خلال الحساب الخاص بالخزينة الموجود لدى البنك المركزي والذي يحتوي على جميع موارد الخزينة.

ب.2. الوظيفة المصرفية: تشترك الخزينة مع البنوك في مجموعة من الوظائف:

* قبول الودائع: ودائع الخزينة هي ودائع تحت الطلب، تساعد الخزينة على ضمان توازن الصندوق.

. ودائع الجمهور: مثل الحساب الجاري البريدي.

. ودائع المشروعات الحكومية أو العمومية.

. ودائع الميزانيات البلدية: قانون الجماعات المحلية يجبرها على فتح حساب لدى الخزينة.

. ودائع الميزانيات التابعة: الأجهزة الإدارية التي تقوم بمهام ذات طبيعة إنتاجية.

* إصدار سندات: سندات موجهة للجمهور وسندات لدى الحسابات الجارية للبنوك والمؤسسات المالية.

* تفترض من البنك المركزي:

ب.2. الوظيفة الاقتصادية: يمكن للخزينة أن تتدخل لدعم سياسة نقدية انكماشية أو توسعية وذلك من خلال:

* الإشراف على الجهاز المصرفي إلى جانب البنك المركزي في إطار السياسة القرضية التي تضعها الدولة، مثل: إصدار سندات حكومية وإجبار البنوك والمؤسسات الائتمانية على الاكتتاب وتحديد شروط عمليات الإصدار.

* الإشراف على تسيير الجهاز المالي المصرفي:

. حق وصايتها على سوق القيم المنقولة والبورصة.

. المشاركة في الهيئات الإدارية للمؤسسات المؤممة ونصف المؤممة التي تدخل في السوق المالية.

. تقديم إعانات للمؤسسات المستثمرة.

. منحها قروض للمؤسسات المستثمرة.

. منحها قروض للمؤسسات الإنتاجية.

. منحها ضمانات للقروض الممنوحة من طرف البنوك " تشغيل الشباب".

الفصل الثالث: الأسواق المالية و النقدية.

تمهيد:

للمال دور أساسي في تحريك عجلة التنمية الاقتصادية، و لتلبية ذلك كان من الضروري توفير أسواق مالية مختلفة، تتمثل في الأسواق النقدية والمالية.

" فوجود هذه الأسواق في أي بلد يعتبر المرآة التي تعكس الوجه الحضاري الحديث لاقتصاديات الدول و تقدمها، فهي تعد من أهم أجهزة و مكونات الاقتصادات المعاصرة، فهي تهدف إلى تأمين السيولة و تجميع المدخرات للإسهام في عملية الاستثمار و التنمية وعليه فقد ارتبط تطور الأسواق النقدية و المالية بالتطور الاقتصادي و الصناعي الذي مرت به معظم دول العالم.

1: الأسواق المالية:

أولاً. تعريف سوق المالي و سوق رأس المال:

أ. السوق المالي:

السوق المالي هو المكان الذي يتم فيه شراء و بيع الأوراق المالية بمختلف أشكالها: كأسهم و سندات الشركات، و سندات الحكومة. ويتضمن السوق المالي جميع الوسطاء والمؤسسات المالية المختلفة، بالإضافة إلى سوق النقد، وهذا يعني أن السوق المالي تتكون من شقين أساسيين هما: أسواق النقد، و أسواق رأس المال.

ب. تعريف سوق رأس المال:

يمثل سوق رأس المال المكان الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للمتاجرة برؤوس الأموال كالأوراق المالية، قروض بأنواعها... الخ، فهو بالتالي فضاء يلتقي فيه الأعوان الاقتصاديون ذوي العجز المالي، الذين هم في حاجة للأموال، والأعوان

الاقتصاديون ذوي الفائض المالي. ومن ثم يتم التعامل على أساس الثروة التي يتفقون عليها، والتي تخص عائد كل من الطرفين. ويشمل هذا السوق؛ أسواق الأسهم والسندات والوسطاء الماليين مثل البنوك ومؤسسات الادخار وغيرها.

ثانيا: وظائف السوق المالي وشروط قيامها:

أ. وظائف السوق المالي:

تعتبر أسواق الأوراق المالية جزء من مجموعة مؤسسات الوساطة المالية في الاقتصاد (وكذلك البنوك و شركات التأمين) ومن أهم وظائف السوق المالية ما يلي:

. تقدم وعاء تجتمع فيه المعلومات حول النشاط الاقتصادي مما يحسن كفاءة و نوعية القرارات الاقتصادية المستفيدة من تلك المعلومات.

. يحقق سيولة للاستثمارات فهي تعمل كوسيط يوجه المدخرات إلى أغراض استثمارية.

. توليد فرص استثمار جديدة لأنها تمثل التقاء العرض مع الطلب على الفرص الاستثمارية.

. تسهيل وتدعيم عملية التكوين الرأس مالي.

. تقلل من تكلفة الحصول على الرأس مال بالنسبة للشركات.

. تعد مرآة تعكس النجاح الذي قد تحققه كل شركة من الشركات المدرجة بها .

. تساعد على تحديد سعر الورقة المالية إلى ما يقرب إلى الحقيقة.

ب. شروط قيام السوق المالي:

يتطلب قيام السوق المالية عدة شروط أساسية مثل :

. وضوح الفلسفة الاقتصادية التي يتحدد على ضوءها دور رأس المال الخاص ومساهمة في الاقتصاد الوطني ،وتقاس

كفاءتها بمدى نجاحها في تجميع المدخرات و توظيفها بشكل مربح.

. وجود حجم كاف من المدخرات التي يمكن تحويلها إلى استثمارات عن طريق هذه السوق.

. أن يكون لها طاقة استيعابية قادرة على استيعاب رأس المال المتاح لتمويل مشاريع اقتصادية ذات جدوى اقتصادية مربحة.

. وجود إطار تشريعي وتنظيمي مرن قادر على تطويرها باستمرار، مع تسهيل إجراء المعاملات وتوفير الحماية اللازمة

لحقوق المتعاملين في السوق.

. وجود مؤسسات مالية ومصرفية من كافة التخصصات تؤدي دورها في تعبئة المدخرات والبحث عن الفرص

الاستثمارية وبلورتها في شكل مشاريع.

. تنوع أدوات الاستثمار المالي ذات المزايا المختلفة التي تؤدي إلى توسعة السوق وزيادة فعاليتها، وجعل عملية تداول الأوراق المالية في متناول المستثمرين.

ثالثا. أنواع السوق المالية وأهم المتدخلون فيها:

أ. أنواع السوق المالي:

وهناك عدة معايير لتصنيف الأسواق المالية:

■ معيار اجل الأدوات التي يتعامل بها:

حسب هذا المعيار نميز بين الأنواع التالية:

* الأسواق النقدية والتي يتم التعامل بها بالأدوات قصيرة الأجل.

* الأسواق المالية والتي يتم التعامل بها بالأدوات طويلة الأجل.

■ معيار صفة الإصدار:

* **السوق الأولي:** وهو سوق الإصدار أو الاكتتاب، والتعامل فيه يأخذ شكل القروض أو شكل مساهمة في رؤوس أموال المشروعات وخاصة الشركات المساهمة، ويتم الاقتراض أو المساهمة وفقا لاتفاقيات تعاقدية مباشرة بين الدائنين والمدنيين فيما يتعلق بالقروض، أو بين الشركات فيما يتعلق بالمساهمة في رؤوس الأموال، ويقوم الوسطاء الماليون بدور كبير في إنجاز هذه الاتفاقيات بنوعيتها. و يتم من خلال هذه السوق تعبئة موارد مالية تمثل استثمارات حقيقية للأوراق المالية التي تم بيعها.

* **السوق الثانوي:** وهي السوق التي يتم فيها إعادة بيع أوراق مالية سبق إصدارها. لذلك فإن مواردها لا تعتبر استثمارات حقيقية، لكنها استثمارات مالية. وعلى هذا فليس كل استثمار مالي في هذا السوق يتحول إلى استثمار حقيقي.

وتعتبر عمليات سوق الأوراق المالية الجانب الأكبر من المعاملات في سوق رأس المال في الدول المتقدمة والتعامل في سوق الأوراق المالية (البورصة) لا ينحصر فقط في العمليات العاجلة الفورية، بل في العمليات الآجلة أيضا التي تعقد وتصفى في مواعيد محددة، ويكون هدفها الرئيسي هو المضاربة، وبالتالي الاستفادة من تقلبات أسعار الأوراق المالية خلال الفترة التي تظل فيها العمليات قائمة دون تصفية. وللسوق الثانوية وظيفتان:

أولهما : تسهيل عمليات بيع الأصول المالية وتداولها، وذلك بإضفاء صفة السيولة على الأسهم و السندات ، وإمكانية تحويلها إلى أرصدة نقدية سائلة.

ثانيهما: تحديد القيمة السوقية للورقة المالية في السوق الأولية. وهذا يزيد من قدرة الشركات و الحكومة على جمع رؤوس الأموال من عملية الإصدار. فالظروف السائدة في السوق الثانوية تظهر مدى ملائمة عملية الإصدار و احتمالات نجاحها في أي وقت من الأوقات.

تنقسم السوق الثانوية بدورها إلى سوق رسمية أو منظمة، ويطلق عليها اسم "البورصة" وهي التي يجرى فيها التعامل على الأوراق المالية المقيدة في البورصة، وسوق غير رسمية أو غير منظمة، وهي التي يجرى التعامل فيها على الأوراق المالية غير المقيدة في السوق الرسمية أي خارج البورصة، ولذلك فهي تُعرف أيضاً باسم "السوق الموازية".

■ معيار زمن تنفيذ الصفقة:

* **أسواق حاضرة أو الفورية:** يتم فيها تداول الأوراق المالية من خلال أسواق منظمة أي داخل مكان محدد ومعروف يطلق عليه لفظ البورصة، أو خارج هذا المكان و هو ما يعرف بالأسواق غير المنظمة، حيث يتم التعامل بأوراق مالية طويلة الأجل من أسهم وسندات، و هنا تنتقل ملكية الورقة للمشتري فوراً عند إتمام الصفقة و ذلك بعد أن يدفع قيمة الورقة أو جزء منها.

* **أسواق آجلة:** و يطلق عليها أسواق العقود المستقبلية، و هي تتعامل أيضاً في الأسهم و السندات و لكن من خلال عقود و اتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، بمعنى أن يدفع المشتري قيمة الورقة و يتسلمها في تاريخ لاحق، و الغرض من وجود هذه الأسواق هو تجنب مخاطر تغير السعر.

ويشار هنا إلى أن سوق الأوراق المالية تساعد المشروعات على إشباع حاجاتها إلى الأموال طويلة الأجل، كما تفتح الأبواب أمام المدخرين لتوظيف مدخراتهم لفترات قصيرة بالإضافة لتمكينها المضاربين الإفادة من فروق الأسعار بين عمليات الشراء والبيع من خلال العمليات الآجلة.

■ معيار الكفاءة:

يقصد بها كفاءة الأسواق في تقرير السعر العادل للأسهم والسندات حيث تكون الأسواق المالية وخاصة أسواق رأس المال على مستويات مختلفة من الكفاءة؛ المستوى القوي، شبه القوي، الضعيف و عدم وجود كفاءة. .

■ معيار تنظيم التعامل:

* **الأسواق المنظمة:** وهي الأسواق المالية الثانوية التي يتعامل فيها في مكان محدد وزمان محدد وبأسهم شركات مدرجة في السوق وفق شروط معينة.

*** الأسواق الموازية:** هي أسواق يتم تنظيم التعامل من خلالها بأسهم وشركات تحكمها شروط إدراج ميسرة وغير متشددة. ولا يوجد مكان محدد لإجراء المعاملات في السوق الموازية أو السوق غير الرسمية كما هو الحال بالنسبة للبورصة إذ قد تتم من خلال الخطوط التليفونية أو الحاسب الآلي أو غير ذلك من وسائل الاتصال. ولذا، فإنه يمكن اعتبار هذه الأسواق أسلوباً أو طريقة لإجراء المعاملات أكثر من كونها مكان لإجراء هذه المعاملات.

وكما سبقت الإشارة تتعامل الأسواق الغير منظمة أساساً في الأوراق المالية الغير مسجلة ولا سيما السندات كما تتعامل كذلك في أسهم الشركات الصغيرة ولا يمنع ذلك من تعامل هذه الأسواق في الأوراق المسجلة في الأسواق المنظمة. كما تتعامل هذه السوق أيضاً في أدوات المشتقات المالية كالعقود الآجلة، وكذلك في عقود الإختيارات (كالسوق الرسمية). بالإضافة إلى عقود المبادلات " Swaps " بلا منافس. ويتحدد سعر الورقة في هذه الأسواق بالتفاوض بين التجار. ويؤخذ عليها غياب آليات الحد من التدهور أو الارتفاع الحاد في الأسعار .

*** الأسواق غير المنظمة:** وتسمى أيضاً أسواق ثلاثة أو أسواق ما فوق الكاونتر، يتم التعامل فيها عادة بأسهم الشركات المدرجة ولكن بحجم أقل من وحدة التعامل، وكذلك يتم التعامل بها بأسهم الشركات غير المدرجة التي لم تستوف بعد شروط الإدراج.

■ معيار كيفية التعامل:

*** السوق المفتوحة:** يتم بيع السندات أو الأسهم في الأسواق المفتوحة " أسواق المزايمة " لمن يدفع سعر أعلى.

*** سوق المفاوضة أو المساومة:** ويتم التعامل فيها بناء على مفاوضات ومساومات . تسبق عملية البيع أو الاقتراض . على السعر وعلى الكمية وعلى شروط التسليم وموعده و كيفية الدفع.

ب. المتدخلون في السوق المالي

يمكن تقسيم المتدخلين إلى قسمين أساسيين: متدخلين مباشرين، و متدخلين غير مباشرين.*

ب.1. متدخلين مباشرين؛ وهم:

* السماسرة:

"السمسار هو وسيط في سوق الأوراق المالية، و يعمل كوكيل للمستثمرين الماليين عند شراء أو بيع الأوراق المالية، فوظائفهم تقتصر على المقابلة بين رغبات البائعين و بين رغبات المشترين مقابل الحصول على عمولة. إذن يتم تداول الأوراق

* أما المباشرين فهم السماسرة و الوسطاء و مختلف الأعضاء الآخرين الذين يمارسون العمليات في سوق الأوراق المالية، و المتدخلين غير المباشرين هم العملاء الأساسيين الذين يعمل السماسرة و الوسطاء على تنفيذ أوامهم.

المالية في البورصة عن طريق السماسرة، فيكفي على العميل أن يصدر أمرا لسمساره، ليشرع هذا الأخير في تنفيذ العملية وفقا للقانون الداخلي للبورصة.

*الوسطاء:

الوسيط هو أداة اتصال بين العميل و السمسار المقيد لديه، يحصل على حصة من العمولة التي يتحصل عليها السمسار، و هو مسؤول عن كافة العمليات المعقودة بواسطته ، و لا يجب أن يعمل إلا باسم السمسار الذي يتبعه.

* المندوب الرئيسي:

يساعد السمسار في تنفيذ الأوامر التي يتلقاها من عميله بالمقصورة مستخدم لديه يدعى المندوب الرئيسي، فلا يجوز لهذا الشخص أن يعمل إلا باسم السمسار الذي أوكله و لحسابه و تحت مسؤوليته، كما لا يمكنه أن يكون طرفا في العمليات التي يعقدها السمسار، و أن لا يعمل لحسابه الخاص.

ب.2.متدخلين غير المباشرين:

* الأعضاء المنضمون:

هم الموظفون الذين توكلهم البنوك لعقد عمليات في البورصة لصالحها و حسابها الخاص، هؤلاء الأعضاء يرسلون أوامره إلى سمسرة الأوراق المالية بأنفسهم دون أي وسيط.

* العملاء

العملاء هم الأطراف المتدخلون بصورة غير مباشرة في عمليات البورصة، و العميل قد يكون بنكا، شركة، دولة أو فرد. تدخل البنوك في البورصة يكون بشراء و بيع الأوراق المالية المكتتب فيها، وكذا المشاركة في إجراء عمليات المقاصة في آخر الجلسة.

- تدخل الشركات يكونه بطرح الأسهم أو السندات للاكتتاب فيها، و هو ما يجلب لها السيولة اللازمة لمزاولة نشاطاتها.

رابعا: كيفية التعامل في السوق المالي و أهم مؤشرات.

تعتبر البورصة مركز تجميع وتركيز رؤوس الأموال ثم تحويلها إلى استثمارات طويلة الأجل في الأسهم والسندات كما أن إمكانية تصريف هذه الأسهم والسندات جعلت البورصة تلعب دور المصدر العام لرؤوس الأموال القصيرة الأجل. والبورصة عبارة عن مكان محدد تعينه الحكومة تتم فيه عمليات بيع وشراء الأوراق المالية. ويتولى عدد محدود من الأعضاء البيع والشراء في هذه السوق ولا يسمح لسواهم بذلك.

يعتمد التعامل في البورصة على الأوراق المالية المدرجة في قائمة السوق ولا تقوم سلطة السوق بإدراج أسهم شركة ما إلا بعد التحقق من توفر شروط معينة بحجم الشركة وعدد أسهمها المتداولة وعمرها وغير ذلك. وتحصر الشركات على أن تكون أسهمها مدرجة في قائمة البورصة ليساعدها ذلك على سهولة الحصول على التمويل.

أ. الأوراق المالية المدرجة في البورصة:

هي مجموعة الأسهم أو حقوق الملكية المتداولة في السوق المالية. والأسهم تُصدرها الشركات ويُسمى مالكوها مساهمين، والمساهمون مجتمعين هم ملاك الشركة ولهم تأثير على طريقة إدارتها. ويتمتعون بحق قانوني في التصويت على اختيار أعضاء مجلس الإدارة ولهم كذلك أن يُعيّنوا الأعضاء الذين يُجرى بعد ذلك التصويت عليهم. وعندما تحقق الشركة أرباحاً فإنها توزع شيئاً منها على المساهمين. وهذا المبلغ يُسمى أرباحاً موزعة.

وتختلف الأرباح الموزعة من سنة لأخرى حسب القدر الذي يقرر أعضاء مجلس الإدارة الاحتفاظ به لصالح الشركة بدلاً من توزيعه على المساهمين. وتحتفظ الشركة ببعض أرباحها للتوسع أو لتمويل أبحاث تطوير منتجات جديدة. وقد يستفيد المساهمون عندما تمنحهم الشركة خصماً خاصاً لما يشترونه منها من سلع أو خدمات .

أ:1. الأسهم والسندات

أ:1-1- الأسهم:

يمكن تعريف السهم بأنه الوثيقة التي تمثل حصة المساهم في رأس مال الشركة.

أ:1-1-1: الأسهم:

وتمتاز الأسهم بالخصائص التالية :

. تساوي قيمة الأسهم: إن رأس مال الشركة مقسم إلى أسهم متساوية. ويترتب على تساوي قيمة الأسهم المساواة في الحقوق التي يمنحها السهم؛ فهو يقتضي المساواة في الحصول على أرباح الشركة، والمساواة في حق التصويت في الهيئة العامة. وكذلك يقضي بالمساواة في الالتزامات المترتبة على ملكية السهم. إلا أنّ هذه المساواة ليست من النظام العام إذ

أن المشرع أجاز، في الحالات التي لا يتضمن فيها نظام الشركة منعاً صريحاً، إصدار أسهم امتياز بقرار من الهيئة العامة غير العادية تمنح بموجبها حقوقاً أكثر من الحقوق التي تمنحها الأسهم العادية .

. **عدم قابلية السهم للتجزئة:** إن عدم قابلية السهم للتجزئة لا تمنع أن يمتلك عدة أشخاص سهماً واحداً لكنه يتعين في هذه الحالة أن يمثلهم تجاه الشركة شخص واحد منهم. فإذا ما توفي مساهم وآلت ملكية السهم الذي كان يملكه إلى عدة ورثة، فإن السهم لا يتجزأ عليهم ولا يكون لكل منهم صوت في الهيئة العامة للمساهمين، بل يتوجب عليهم أن يتفقوا على اختيار من يباشر عنهم الحقوق التي يخولها إياهم السهم .

. **عدم جواز إصدار السهم بقيمة تقل عن قيمته الاسمية:** إذ لا يجوز أن تكون قيمة السهم المعلنة في الاكتتاب مئة دينار وتستوفي الشركة عنه ثمانين دينار مثلاً .

. **تحديد المسؤولية بقيمة السهم:** لا يتحمل المساهم من الديون والالتزامات المترتبة على الشركة إلا بقدر ما يملكه من الأسهم في رأس المال .

. **قابلية السهم للتداول:** إن حرية تداول السهم تعد من أهم الخصائص التي تميزه من حصة الشريك في شركات الأشخاص. إذ أن هذه الحصة لا يمكن نقلها إلى شخص آخر إلا بعد أخذ موافقة بقية الشركاء بسبب المكانة التي تحتلها شخصية الشريك في شركات الأشخاص. أما في الشركة المساهمة المغفلة فالأصل أن لكل شريك مساهم حق نقل ملكية أسهمه إلى أي شخص آخر إن أراد، ولا يمكن أن يؤثر ذلك في مركز الشركة المالي ما دامت قيمة السهم المتداول باقية في رأس مال الشركة وإن تغيرت أشخاص المساهمين.

أ: 1-1-2: أنواع الأسهم:

تقسم الأسهم إلى أنواع مختلفة:

. تقسم الأسهم من حيث طبيعة الحصة التي يقدمها المساهم إلى قسمين: أسهم نقدية، وأسهم عينية. فالأسهم النقدية هي الأسهم التي تعطى لمن دفع قيمتها نقداً دفعة واحدة أو على أقساط. أما الأسهم العينية فهي الأسهم التي يحصل عليها لقاء تقديم حصص عينية سواء أكانت عقاراً أم مالياً منقولاً.*

. وتقسّم الأسهم وفقاً للشكل الذي تفرغ فيه إلى ثلاثة أقسام: أسهم اسمية وأسهم للأمر وأسهم للحامل

* وتتفرد الأسهم العينية بأن قانون التجارة يوجب الوفاء بقيمتها كاملة عند تأسيس الشركة، كما يوجب تقديرها وفق إجراءات محددة كي لا يساء استخدامها .

فالأسهم الاسمية هي الأسهم التي تحمل اسم المساهم وتفيد بدفاتر الشركة حتى تثبت ملكية المساهم. ويجري تداولها بطريق تغيير القيود في دفاتر الشركة .

والأسهم للأمر هي التي تصدر لأمر شخص معين وتداول بطريق التظهير.

أما الأسهم للحامل فهي التي لا يذكر فيها اسم صاحبها، وإنما يذكر فيها كلمة لحاملها، ويعد حامل هذه الأسهم هو المالك في نظر الشركة. وتحقق الأسهم للحامل مزية التداول السريع المحرر من كل إجراء، إذ تنتقل ملكيتها عن طريق المناولة باليد، لكنها تتعرض بالمقابل لخطر الضياع أو السرقة .

. وتقسم الأسهم من حيث طريقة توزيع أرباحها إلى ثلاثة أقسام أيضاً: أسهم عادية وأسهم امتياز وأسهم تمتع .

فالأسهم العادية هي التي لم تخصص بامتيازات معينة سواء فيما يتعلق بتوزيع الأرباح أو التصويت أو فيما يتعلق بموجودات الشركة عند تصفيتها .

أما أسهم الامتياز فهي التي تعطي لحاملها حق التقدم والأفضلية على حملة الأسهم العادية في الحصول على جزء من الأرباح أو من موجودات الشركة عند تصفيتها، كأن تعطيه الحق في الحصول على 5% مثلاً من صافي الأرباح قبل توزيعها على المساهمين. ومن المؤلف أن تصدر الشركة أسهم امتياز حين تكون في حاجة إلى زيادة رأس مالها وتكون أعمالها على غير ما يرام ويصعب عليها أن تجد من يكتتب في الأسهم الجديدة الصادرة بزيادة رأس المال. فتضطر، ترغيباً للجمهور في الاكتتاب فيها وتشجيعاً له على الإقدام عليها إلى أن تقرر للأسهم الجديدة امتيازاً على الأسهم القديمة .

أما أسهم التمتع فهي الأسهم التي تمنحها الشركة للمساهم تعويضاً له عن استهلاك أسهمه الأصلية. واستهلاك الأسهم معناه دفع قيمتها لأصحابها في أثناء قيام الشركة. ويحدث الاستهلاك في صور خاصة كحالة الشركة الحاصلة على امتياز حكومي لاستغلال مشروع معين لمدة من الزمن تؤول بانتهاء هذه المدة جميع منشآتها إلى الدولة. ففي هذه الحالة مثلاً يسمح الاستهلاك للمساهمين بالحصول على قيمة أسهمهم وهو قد لا يتأتى لهم بعد انتهاء مدة الامتياز. ولا يفقد صاحب أسهم التمتع صفة الشريك المساهم فيكون له حق حضور الهيئات العامة وحق التصويت، ولكن يلاحظ أن حقه في أرباح الشركة وفي موجوداتها عند تصفيتها أقل من حقوق المساهمين الذين لم تستهلك أسهمهم .

- تقسم الأسهم من حيث الوفاء بقيمة الأسهم: يلتزم المساهم الوفاء بقيمة السهم أو الأسهم التي اكتتب بها. فالأسهم العينية يوجب التشريع الوفاء بها كاملة عند الاكتتاب. أما الأسهم النقدية فلم يشترط المشرع إلا الوفاء بخمس قيمتها عند الاكتتاب، على أن تسدد ثلاثة أرباع هذه القيمة في خمس سنوات من تاريخ قرار الترخيص. وإن لم يُوفَّ وفاءً كاملاً بقيمة السهم فإن المساهم يبقى مدينًا بباقي القيمة غير المدفوعة منه، وللشركة أن تطالبه بالوفاء في الميعاد وعلى

النحو الذي يحدده نظام الشركة أو مجلس الإدارة . وإذا ما تأخر المساهم عن تسديد القسط المستحق عليه في التاريخ المعين لأدائه تترتب عليه فائدة التأخير بالمعدل الذي ينص عليه نظام الشركة، وذلك بصورة حتمية بمجرد انقضاء الميعاد المحدد من دون الحاجة إلى أعدار المدين.*

أ: 1-2- السندات:

قد تحتاج الشركة لكي تتابع النشاط الذي تسعى إلى تحقيقه، إلى أموال جديدة زيادة على رأس مالها وما قد توافر لها من احتياطي. وهي في سبيل ذلك، إما أن تحصل على هذه الأموال باللجوء إلى زيادة رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة، وهذا ما لا يفضله المساهمون القدامى لأنه يؤدي إلى دخول مساهمين جدد يراحمونهم على اقتطاف ثمرات نشاطهم السابق. وإما أن تلجأ الشركة إلى الاقتراض من الجمهور بطريقة القرض الجماعي عن طريق الاكتتاب العام بحيث يقسم المبلغ الذي تقتضيه إلى أجزاء متساوية يمثل كل منها بسند يثبت فيه دين الشركة.

أ: 1-2-1: خصائص السندات:

. يمثل السند حق الدائن تجاه الشركة، ولا يمثل حصة شريك فيها . وينبغي على ذلك أن لحامل السند الحق في تقاضي فائدة ثابتة سنوياً على قرضه سواء حققت الشركة أرباحاً أو لم تحقق. وله الحق في استرداد قيمة السند في الموعد المتفق عليه. ويتمتع أيضاً بضمان عام على أموال الشركة يتقدم بموجبه على الشركاء في استيفاء قيمة سنده والفوائد المستحقة له من موجودات الشركة عند تصفيتها .

. تمثل السندات؛ قرضاً جماعياً طويل الأجل الأمر الذي يميزها من الديون العادية التي تكون فردية ولأجل قصير. فالشركة لا تتعاقد مع كل مقرض على انفراد، بل تقوم بإصدار عدد من السندات متساوية القيمة تعرضها على الجمهور للاكتتاب بها .

. تقبل السندات التداول، فإن كانت اسمية تنتقل ملكيتها بطريق القيد في سجلات الشركة، وإن كانت للحامل فانتقال ملكيتها يكون بالتسليم باليد، وإن كانت للأمر فانتقال ملكيتها يكون بطريق التظهير .

أ: 1-2-2: شروط إصدار السندات:

يتوقف إصدار السندات على توافر الشروط التالية :

* وزيادة على ذلك فقد منح التشريع مجلس الإدارة، في حال امتناع المساهم عن الوفاء، سلطة استثنائية في تحصيل مطلوب الشركة، ببيع الأسهم مباشرة في المزاد العلني من دون اللجوء إلى المحاكم أو دوائر التنفيذ.

أن يكون قد دُفِعَ رأس مال الشركة بكامله، إذ ليس للشركة أن تستدين أموالاً جديدة وهي لم تستوفِ من مساهميتها قيمة الأسهم التي تعهدوا بتقديمها .

ألاًّ يجاوز القرض رأس مال الشركة، ذلك أن رأس مال الشركة يعدّ الضمان العام للدائنين حملة السندات. ومن ثم فإنه يجب ألاّ يزيد مقدار الدين على هذا الضمان وإلاّ تعرض الدائنون لخطر ضياع حقوقهم فيما لو أخفقت الشركة في أعمالها .

أن تحصل الشركة على موافقة الهيئة العامة للمساهمين بقرار يخضع لمصادقة الوزارة المختصة .

يجب على أعضاء مجلس الإدارة قبل الدعوة للاكتتاب بسندات القرض ونشر أي إعلان لهذه الغاية في الصحف اليومية أن ينشروا في الجريدة الرسمية بياناً يتضمن تاريخ قرار الهيئة العامة بالموافقة على الإصدار ومصادقة الوزارة وعدد السندات المنوي إصدارها وقيمتها ومعدل فائدتها وموعد إيفائها وشروطه وضمائنه ومقدار رأس مال الشركة وعدد سندات القرض التي أصدرت سابقاً، ونتائج الميزانية الأخيرة المصدقة .

أ: 1-2- حقوق حملة السندات:

لصاحب السند، ككل دائن، الحق في الحصول على فائدة ثابتة تدفع في مواعيدها، وكذلك استرداد قيمة السند في الأجل المحدد له. ولا يجوز للشركة تقديم ميعاد الوفاء أو تأخيره .

ولما كان الوفاء بقيمة السندات دفعة واحدة قد يؤدي إلى إرهاب الشركة، جرت العادة على أن تعلن الشركة عند الاكتتاب على أن عدداً معيناً من السندات سوف يستهلك كل عام ويتم هذا الاستهلاك عن طريق القرعة في أغلب الأحيان .

كما قد يشترط عند إصدار سندات القرض النص على إمكانية تحويل هذه السندات إلى أسهم كي تتخلص الشركة من عبء دفع فوائد القرض أو ردّ قيمته وهي مازالت في حاجة ماسة إليها. وفي هذه الحالة تحدث مقاصة بين حق الشركة في قيمة السهم والتزامها أداء قيمة السند، ويتحول حملة السندات من دائنين للشركة إلى شركاء مساهمين فيها .

ب. العمليات في سوق الأوراق المالية:

تتمثل العمليات في سوق الأوراق المالية سواء كانت بيع أو شراء في عمليات آجلة وأخرى عاجلة.

ب.1: العمليات العاجلة:

هي عمليات بيع وشراء الأوراق المالية والتي بعد تمامها يسلم البائع الأوراق المالية للمشتري ويسلم المشتري الثمن للبائع حالاً أو خلال مدة وجيزة لا تتجاوز 48 ساعة في أغلب الأسواق المالية، حيث يحتفظ المشتري بالأوراق المالية ويستفيد من أرباحها ويتحمل خسارتها أيضاً.

وبما أن هذه العمليات تتم في قاعة التداول ببورصة الأوراق المالية ولا يسمح للمتعاملين بدخولها ماعدا السماسرة وموظفي السوق فان البورصة تقوم بإتمام صفقات البيع والشراء هذه، بصفة الوكيل عن العاقدين (البائع والمشتري) وترسل الأوراق التي تم التعامل عليها للطرفين للتوقيع عليها.

فهذه العمليات تجري علي أصول مالية وتمثل حقوقاً لأصحاب المشروع علي أصوله المادية وهي عمليات بيع وشراء حيث يحل مشتري هذه الأصول (أسهم الشركة) محل المالك الذي باع هذه الأصول.

ويلجأ المتعاملين إلى العمليات العاجلة لأحد الأسباب الآتية:

. الاحتفاظ بالأوراق المالية للاستفادة من أرباحها عند التوزيع.

. المضاربة علي ارتفاع أسعار الأوراق المالية لبيعها عند تحقق ذلك الارتفاع مع ملاحظة أن أسعار الأوراق المالية في

السوق العاجلة اقل ارتفاعاً عنها في السوق الآجلة.

ب.2: العمليات الآجلة:

هي العمليات التي يتم التعاقد عليها حالاً، ويؤجل الدفع والتسليم إلى تاريخ لاحق متفق عليه مسبقاً، يسمى

موعد التصفية . والغرض الأساسي من العمليات الآجلة هو تحقيق ربح من المراهنة على فرق السعر بين يوم عقد الصفقة وبين يوم التصفية، ويسمى المتعاملون في هذه العمليات بالمضاربين (بالمفهوم الغربي للمضاربة) ، ولها صور متعددة ومخاطر كثيرة سواء على المتعاملين أو على سوق رأس المال نفسه . وأغلب العمليات الآجلة تجرى على المكشوف أي أن المضارب لا يملك الأسهم التي يضارب عليها.

ج: أمر السوق

يقصد بأمر السوق ذلك الأمر الصادر من المشتري والذي ينطوي على رغبته في شراء أسهم أو الأمر الصادر من البائع والذي ينطوي على رغبته في بيع أسهم بأعلى الأسعار .

ج - 1: أنواع الأوامر في سوق الأوراق المالية:

يمكن تصنيف الأوامر من عدة زوايا ، أهمها ما يلي :

ج-1-1: من حيث طريقة تحديد الأسعار

يمكن تصنيف الأوامر من حيث طريقة تحديد الأسعار إلى ما يلي:

الأمر المحدد ، وفيه يحدد العميل للوسيط مسبقاً السعر الذي يجب أن يبيع أو يشتري به فيحدد السعر الأدنى في حالة البيع وبالأعلى في حالة الشراء.

أمر السوق، ولا يحدد فيه صاحب العميل للوسيط السعر وإنما يترك ذلك له والذي يقوم بدوره بالشراء أو البيع بأفضل الأسعار. ولذا ، يطلق على هذا النوع من الأوامر أوامر السعر الأفضل . ويفضل الوسيط في هذه الحالة تنفيذ الأمر عند استلامه. ويعتبر أمر السوق أكثر الأوامر شيوعاً في أسواق الأوراق المالية بل إن نسبته تمثل 85% من حجم أوامر السوق مجتمعة.

الأمر بسعر الافتتاح ، وفيه يتم تنفيذ الأمر بأول سعر للورقة المطلوبة عند افتتاح التعامل .

الأمر بسعر الإقفال ، وفيه يتم تنفيذ الأمر بآخر سعر للورقة المطلوبة قبل إقفال السوق بنصف دقيقة.

الأمر بسعر محدد ، وفيه يحدد صاحب الأمر للوسيط السعر المطلوب الشراء أو البيع به.

ج-1-2: من حيث مدة سريان الأمر

يمكن تصنيف الأوامر من حيث مدة سريان الأمر إلى ما يلي :

الأمر ليوم واحد، وهو الأمر الذي تنتهي مدة سريانه تلقائياً بنهاية يوم العمل الذي صدر خلاله.*

الأوامر المفتوحة، يستمر سريان هذا النوع من الأوامر حتى تلغى من قبل العميل أو يقوم السمسار بتنفيذه بالفعل أو يخطر العميل بفشله في تنفيذه .

الأمر للتنفيذ في الحال أو الإلغاء، وفي هذا النوع من الأوامر يطلب العميل من سمساره أن ينفذ فوراً أكبر كمية ممكنة من الطلب وإلا عدم تنفيذ أي شيء بعد ذلك .

ج-1-3: أنواع الأوامر من حيث ملكية الأوراق

* وتجدر الإشارة إلى أنه ما لم يحدد العميل مدة بعينها فإن كل أوامر السوق عادة تعتبر ليوم واحد.

يمكن تصنيف الأوامر من حيث ملكية الأوراق المالية إلى ما يلي :

. الأوامر المكشوفة ، وفي هذا النوع من الأوامر لا يمتلك العميل الأوراق المالية موضوع الصفقة وسيقوم عندما يحين موعد تنفيذها بشرائها أو اقتراضها من غيره من المضاربين .

. الأوامر مع ملكية الأوراق المالية ، وفي هذا النوع من الأوامر يكون العميل مالكاً فعلياً للأوراق المالية موضوع الصفقة .

د: المؤشرات المستخدمة في الأسواق المالية:

د - 1: المؤشرات، تعريفها و أنواعها.

تستخدم المؤشرات لمعرفة أحوال قطاعات الأعمال المختلفة وهي تعكس أحوال الاقتصاد النقدي لكنها لا تعبر عن أحوال شركة معينة بل تعيش اتجاهات عاماً في أسعار الأوراق المالية والمؤشرات بصفة عامة عبارة عن :
. المتوسطات: ويكون مبنياً على عدد صغير من الأوراق المالية.

. الأرقام القياسية: تستخدم بصفة أكثر اتساعاً.

تكمن أهميتها في أنها تعطي فكرة سريعة عن الاتجاهات العامة في السوق فهي توجه المتعاملين نحو القرار الأمثل في الاستثمار .

د - 2: أهم المؤشرات الموجودة:

. متوسط داو جونز:

قامت مؤسسة شارل داو في حسابه عام 1884م. وهو من أشهر المؤشرات في الولايات المتحدة الأمريكية وهو عبارة عن مجموع أسعار 30 شركة تم اختيارها لأهميتها.

يُعد هذا المؤشر من أقدم المؤشرات الأمريكية التي تهتم بقياس التحركات في سوق الأوراق المالية ، حيث يقيس متوسط أسعار عدد من أسهم الشركات التي تنتمي إلى مختلف الصناعات . ويتم تعديل هذا المؤشر بصفة منتظمة حتى يعكس التغيرات التي تحدث في أسعار الأسهم .

ويواجه هذا المؤشر عدة انتقادات، لعل أهمها أنه يعبر عن معدل أسعار أسهم الشركات العملاقة حيث لا يمثل مجموع الشركات صغيرة ومتوسطة الحجم. ولذلك فهو بعيد عن تمثيل كامل السوق.

. مؤشر ستاندر اند بور 500: standred fpoor 500

يعتبر مؤشر أكثر دقة وقد أعد بواسطة مؤسسة ستاندر اند بور وهي مؤسسة مالية في نيويورك تعمل في مجال تقييم الأوراق المالية وتقيس التغير في قيمة حافظة استثمارية مكونة من أسهم 500 شركة لكل شركة وزن معتمد على القيمة الكلية لجميع أسهم الشركة في السوق.

. مؤشر نيكاي: Nikkei

بدأ العمل به في اليابان سنة 1949 ويتضمن 225 شركة يابانية ، ولكن نقطة الضعف في هذا المؤشر هو أنه يعطي نفس الوزن للشركات الصغيرة والكبيرة على حد سواء.

. مؤشر نازاداك : Nasdag

متوسط يقيس 20000 سهم تداول في الأسواق خارج البورصة وتختص بأسهم شركات النقدية.

خامسا: السوق المالية الكاملة وكفاءة السوق:

باعتبار سوق الأوراق المالية مكانا يلتقي فيه البائعون والمشترون من خلال سمسرة لتبادل السلعة هي الأسهم والسندات وتعرف بسوق المال طويلة الأجل فهي أقرب ما يكون من السوق الكاملة.

أ: الشروط الواجب توافرها في السوق الكاملة:

هي تلك السوق التي يتحدد فيها سعر واحد للسلعة الواحدة، وشروط السوق الكاملة توافق العناصر التالية:

- . وجود عدد كبير من البائعين والمشتريين بحيث لا يستطيع أحدهم بائع أو مشتري بمفرده أن يؤثر على سعر السوق.
- . سهولة وتوافر الاتصالات بين أطراف السوق مما يحقق علم كل من البائع والمشتري بما يجري في السوق مما يستتبع أن البائع لا يبيع إلا بأعلى سعر مطلوب في السوق وبالمثل المشتري لا يشتري إلا بأقل من السعر المعروض في السوق.
- . تجانس وحدات السلعة المعروضة في السوق بحيث لا يوجد تفاوت بين ما عرضه أحد البائعين وبين ما عرضه بائع آخر وبالتالي لا توجد علامات تجارية وتترتب على التجانس عدم طلب بائع معين سعر مميز لسلعته على أساس أنها مميزة عن غيرها من السلع.

. سهولة نقل السلع من مكان لآخر بمعنى أنه إذا كان السعر مرتفع في مكان ما من السوق ومنخفض في مكان آخر فإن السلعة تنتقل من المكان ذي السعر المنخفض إلى المكان ذو السعر المرتفع فيزداد العرض منها مما يؤدي في النهاية إلى توحيد السعر.

. يكون عنصر الجذب الوحيد هو السعر بالنسبة للبائع وبالنسبة للمشتري فلا يهتم البائع لمن يبيع ولا يهتم المشتري ممن يشتري وعنصر ارتفاع السعر هو الذي يحفز البائع للبيع فإذا لم تتوفر شرط من الشروط السابقة لا يحدث كمال للسوق.

ب: الشروط الواجب توافرها في السوق الكفاء.

كفاءة السوق تعني: أن سعر الورقة المالية المتداولة في تلك السوق في تاريخ معين يعكس المعلومات المتاحة عن تلك الورقة حتى هذا التاريخ وأنه أية معلومات جديدة عن هذه الورقة سوف تنعكس بصورة فورية على السعر بعد أتاحة هذه المعلومات إلى المتعاملين في السوق مباشرة. وهذا يعني أي معلومة جديدة سوف ينعكس أثرها في السعر ايجابيا أو سلبيا.

هناك مجموعة من الشروط يلزم توافرها في سوق الأوراق المالية حتى يتسم هذا السوق بالكفاءة، ومن أهم هذه الشروط ما يلي:

. إتاحة المعلومات لجميع المتعاملين في السوق في نفس اللحظة أي عدم وجود فواصل زمنية بين حصول مستثمر وآخر على المعلومات.

. إتاحة المعلومات لجميع المتعاملين بدون تكاليف .

. عدم وجود قيود على التعامل، حيث يمكن لكل مستثمر أن يبيع أو يشتري أي عدد من الأوراق المالية.

. وجود عدد كبير من المستثمرين بحيث لا يؤثر تصرف أحدهم أو بعضهم تأثيراً ملموساً على سعر الورقة المالية.

. أن يتصف المتعاملون في السوق بالرشد الإقتصادي.

. وفي ظل السوق الكفاء تكون القيمة السوقية للسهم هي القيمة العادلة.

وتجدر الإشارة إلى أنه في ظل هذه السوق لا يمكن لأي من المتعاملين أن يحقق عائداً غير عادي أي عائد يفوق ما يحققه غيره، وبمعنى آخر لن يتاح للمضاربين تحقيق أرباح غير عادية نظراً لتساوي فرصهم.

ج: مصادر الحصول على معلومات عن القيم السوقية للأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية

من أهم مصادر الحصول على المعلومات اللازمة للمستثمر عن القيم السوقية للأوراق المالية ما يلي:

. الصحف اليومية، حيث تفرد بعض الصحف صفحات منها للأخبار التي تهم المستثمرين. وحتى يكون هذا المصدر فعالاً يجب أن تتسم الصحيفة بالدقة والسرعة في نقل المعلومات.

. المجالات المالية المتخصصة في مجال المال والأعمال.

. تقارير المنشآت المصدرة للأسهم، وأهمها قائمة الدخل والميزانية العمومية وهذه التقارير قد تكون ربع أو نصف سنوية كما تكون سنوية. ويلزم توخي الحذر عند تفسير محتويات التقارير الصادرة عن المنشآت إذ قد تكون هذه التقارير متحيزة.

. مطبوعات بيوت السمسرة، حيث يوجد في كثير من بيوت السمسرة أقسام خاصة للدراسات والبحوث والتي تقدم معلومات للمتعاملين في السوق. ويلزم أيضا توخي الحذر عند استعمال هذه البيانات إذ أن بعض هذه البيوت لا تهتمها إلا الحصول على العمولات.

ويلزم الإشارة هنا إلى أن هذه المصادر تقدم بيانات في شكل مادة خام، ولذلك فهي تحتاج إلى دراسة وتحليل كما أن هذه البيانات تخص الماضي وقرارات الاستثمار تتعلق بالاستثمار في المستقبل. ولذلك يجب على المستثمر أن يأخذ ذلك في الاعتبار عند اتخاذ قرارات الاستثمار.

2: الأسواق النقدية

أ: تعريف:

هي أسواق تتعامل بالأدوات المالية قصيرة الأجل، أو يتم من خلالها إصدار رؤوس الأموال قصيرة الأجل. وتمويل المقترضين الراغبين بالحصول على القروض قصيرة الأجل التي عمرها اقل من سنة " 3 أشهر أو 6 أشهر 9 أشهر". ويتعامل بها المستثمرون الذين يفضلون تحمل درجة مخاطر منخفضة عند استثمار أموالهم في الأصول المالية المختلفة ذات السيولة المرتفعة وتحقق لهم درجة عالية من الأمان.

ولسوق النقد سوقين الأول هو **السوق الأولي** إذ يتم تداول الإصدارات الجديدة والتي تمثل البيع الأول لأدوات الدين، و**السوق الثانوي** الذي تتحدد فيه أسعار الفائدة للإصدارات النقدية قصيرة الأجل وذلك حسب ميكانيكية العرض والطلب، ويتم تداول الإصدارات المستعملة بهذا السوق، ويتكون هذا السوق من فرعين حسب نوع العمليات المنفذة فيه، فقد يكون سوق خصم والتي يخصص فيها الأوراق التجارية، الكمبيالات، القبولات المصرفية، أذونات الخزينة. أو سوق القروض قصيرة الأجل والذي يشمل جميع أنواع القروض التي تعقد لآجال قصيرة تتراوح بين أسبوع وسنة كاملة وقد يصل الحد الأدنى لآجال هذه القروض في بعض الدول الأوروبية إلى يوم واحد.

ب: مزايا السوق النقدي.

وتتمثل في:

ب.1: انخفاض نسبة المخاطر به وذلك راجع إلى:

. قصر آجال استحقاق آجال الأوراق المالية المتداولة في هذا السوق وسيولتها العالية.
. احتمال عدم قدرة المدين على الوفاء بالدين، معدوم لأن الأوراق المصدرة تكون صادرة عادة عن الحكومة أو البنك المركزي أو مؤسسات مالية ذات مراكز مالية قوية، وكما هو معروف بأن الحكومات لا تشهر إفلاسها.
. الأوراق المالية المتداولة في هذا السوق لا تتأثر بالتغيرات التي تحدث على مستوى الاقتصاد " تذبذبات معدلات الفائدة".

ب.2: تساهم هذه السوق بتوفير السيولة للمشاريع ومن ثم ارتفاع أرباحها أي تتميز بسيولتها العالية.

. الأدوات المتداولة فيها ذات آجال استحقاق قصيرة الأجل " التنوع".

. إمكانية خصم هذه الأدوات.

ب.3: تتصف بالمرونة العالية إضافة إلى انخفاض تكلفة الصفقات لسهولة وسرعة إنجازها وتنفيذها لذلك تفضل الشركات والمؤسسات المالية المتخصصة التي تحتاج باستمرار إلى السيولة إلى أدوات سوق النقد بهدف استثمار الفائض النقدي خلال فترة قصيرة والحصول على السيولة عند الحاجة.

ب.4: تساهم هذه السوق في تخطيط السياسة النقدية، لكونها تمكن البنك المركزي من التأثير على معدلات الفائدة قصيرة الأجل.

ب.5: إن وجود سوق نقدي فعال يؤدي إلى تخفيض تكلفة التمويل قصير الأجل وإلى زيادة سرعة دوران رأس المال التشغيلي في المشاريع ثم زيادة إلى زيادة الإنتاجية لها فينعكس بصورة رواج اقتصادي على مستوى الاقتصاد القومي ككل.

ج. المتدخلون في السوق النقدي:

يمكننا التمييز في السوق النقدي بين:

ج.1. المؤسسات الوسيطة بين الأفراد و المشاريع والحكومة: يتلقون الفوائض المالية ويمولون بها الوحدات ذات العجز في الموارد. وتتمثل في المؤسسات النقدية والمالية " بنوك مركزية، تجارية، شركات التأمين، المؤسسات المالية، بيوت الخصم، القبول والدفع، سمسرة الأذون".

. **بيوت القبول:** هي مؤسسات نقدية " تجارية" وظيفتها ضمان دفع المبالغ النقدية على الأوراق المالية من خلال التوقيع عليها بقبول دفع قيمتها وقت استحقاقها فيكون دور هذه المؤسسات منح التوقيع لضمان الورقة المالية دون منح الأموال مقابل عمولة.

. **مؤسسات التوفير:** هي مؤسسات مهمتها تجميع مدخرات الأفراد وتوظيف هذه المدخرات المتراكمة لديها. وتستثمر مواردها في الأوراق المالية قصيرة الأجل.

. **مؤسسات التأمين:** هي مؤسسات مهمتها تأمين الأفراد ضد المخاطر مقابل قسط تأمين يدفع لها، تقوم هذه المؤسسات بتوظيف الأموال المتراكمة لديها في الأسواق المالية.

ج.2. أصحاب الفوائض المالية: وهم الأفراد الذين يرغبون في توظيف قصير الأجل لمدخراتهم لتحقيق السيولة والعائد مع الأخذ بعين الاعتبار تحملهم لجزء من المخاطر.

ج.3. الوحدات الاقتصادية ذات العجز: و التي تحتاج إلى سيولة قصيرة الأجل لسداد التزامات عاجلة أو عجز مؤقت دون تحمل أعباء وتكاليف عالية.

د. أدوات سوق النقد.

د. 1: القروض المصرفية قصيرة الأجل:

هي تلك القروض التي تمنحها البنوك والمؤسسات المالية المشابهة وتكون مدتها اقل من سنة، وتكاليف هذه القروض هي بمقدار الفائدة المدفوعة، وتستخدم لأغراض تمويل رأس المال التشغيلي وهي أداة دين قصير الأجل تتراوح مدتها بين 3-12 شهرا.

د. 2: أذونات الخزانة:

هي إحدى أدوات الدين الحكومية وتصدر هذه الأوراق المالية من قبل الحكومات لحاملها، وتعرضها للتداول داخل السوق المالي الثانوي، و في كثير من الأحيان يتم إصدارها لمعالجة عجز مؤقت في الموازنة العامة للدولة ولتشجيع الادخار في حالة ارتفاع معدل الخصم، ومعالجة التضخم عندما توجد سيولة نقدية فائضة في الاقتصاد أو للتأثير على معدلات أسعار الفائدة في هذه الأسواق، وتتصف هذه الأوراق بارتفاع درجة سيولتها وانخفاض درجة مخاطرها لكونها مضمونة من البنك المركزي أو الحكومات فهي خالية من المخاطر ولذلك فإنها تمنح سعر فائدة منخفض مقارنة بالسندات الأخرى الصادرة عن الحكومة أو الشركات.

و أذونات الخزانة أداة قصيرة الأجل وللأسباب أعلاه يفضلها المستثمر ، وتكون أسعار الفائدة على هذه الأوراق منافسة لأسعارها في السوق النقدي، ويتم تداولها على أساس معدلات الخصم إذ يحدد سعر التداول باستخدام ما يعرف بسعر خصم الشراء وهو السعر الذي يعرضه الوسيط المالي على مالك الورقة أو حاملها وسعر خصم البيع وهو السعر الذي يطلبه الوسيط من المستثمر الراغب في شراء أذونات الخزانة.

د. 3: شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول:

عبارة عن شهادة تصدرها المصارف لحاملها، بعد قيام المستثمر بإيداع مبلغ في البنك لقاء فائدة سنوية تسترد قيمتها في تاريخ استحقاقها، وتعد من أدوات الدين وتم إصدارها لمعالجة انخفاض أسعار الفائدة الممنوحة للمستثمر عند الإيداع في حساب التوفير، أو كتعويض عن ضياع العائد عن الفترة التي بقيت فيها الوديعة لدى المصرف. ولهذه الأسباب تم ابتكار هذه الأداة؛ و هي عبارة عن وثيقة تصدرها المصارف تثبت حق العميل مقابل وديعة ثابتة بمبلغ معين وتاريخ استحقاق محدد تتراوح بين شهر و18 شهر، وبسعر فائدة محدد أو عائم " حسب معدل أسعار الفائدة في السوق"، وتصدر بقيم اسمية مختلفة ولآجال زمنية متفاوتة، تباع على أساس العائد أو على أساس الخصم ويتم تداول شهادات الإيداع في السوق الثانوي. ومن خصائص شهادة الإيداع المصرفية ما يلي:

- تمنح حاملها الفرصة للحصول على النقد قبل موعد استحقاق الوديعة.
- معدل العائد للمستثمر في شهادة الإيداع أعلى من العائد على حساب التوفير ومن عائد السندات الحكومية قصيرة الأجل.
- تتميز بدرجة عالية من السيولة والأمان نظرا لقبولها من البنك المركزي و تبني إصدارها من المصارف.

د. 3: الأوراق التجارية:

تعد الأوراق التجارية من الاستثمارات قصيرة الأجل ويتم إصدارها من قبل مؤسسات مالية تتميز بمركز مالي متين بهدف تمويل احتياجاتها قصيرة الأجل وهي ذات دخل ثابت تصدر لحاملها، لمدة شهر أو تسعة أشهر ويتم تداولها في السوق المالي بدخل ثابت على أساس سعر الخصم، ولكنها تتميز بانخفاض سيولتها وارتفاع درجة المخاطر مقارنة بالأوراق المالية الأخرى، كونها غير مضمونة ويعتمد المستثمر على القدرة الايرادية للجهة المصدرة والثقة الائتمانية بها ولذلك تصدر بمعدل عائد مرتفع نسبيا مقارنة بعائد اذونات الخزانة أو شهادات الإيداع المصرفية.

د. 4: الودائع المصرفية بعملات أجنبية:

تم التداول بهذه الودائع في بادئ الأمر باسم "اليورو دولار" ثم أصبحت تتعامل بالعملات الدولية الأخرى، إذ قامت بعض البنوك الأوروبية بقبول الودائع بالدولار الأمريكي بعد الحرب العالمية الثانية عند إطلاق مشروع مارشال الأمريكي لإعمار أوروبا. وقامت البنوك الأوروبية بمنح المستثمر فائدة أعلى من فائدة الإيداع خلافا للعرف المصرفي القاضي برد مثل هذه الودائع بالعملات المحلية باعتبارها رمز السيادة، إن سوق العملات الأجنبية ساهم في زيادة عرض الأموال بالعملات الأجنبية. الأمر الذي قلل من تكاليف التمويل وإجراءات الحصول عليه وأدى ذلك إلى تخفيض أسعار الفائدة على بعض العملات بسبب تداول واستثمار العملات الأجنبية "الدولار" داخل البنوك المحلية واشتركت العملة الأجنبية مع العملة المحلية في الإيداع والإقراض مما أدى إلى النتائج التالية:

زيادة عرض العملات الأجنبية في الاقتصاد المحلي بالعملات الأجنبية وخفض ذلك من كلفة العملات التي يدفعها المستثمر عند شراء العملة الأجنبية.

أدى ذلك إلى انخفاض أسعار الفائدة على العملات الأجنبية.

التأثير على سعر صرف العملات الأجنبية حسب زيادة أو انخفاض الطلب عليها في السوق المحلي.

وتستخدم هذه الأداة كوسيلة من وسائل التمويل إضافة إلى اعتبارها ملاذاً آمناً للاستثمارات والمدخرات.

د. 3: اتفاقية إعادة الشراء:

هي إحدى أساليب الاقتراض باستخدام الأوراق المالية سهلة التسويق وتكون مدتها قصيرة الأجل اقل من سنة. من خلالها يلجأ المستثمر مالك الأوراق المالية إلى الوسيط المالي لغرض عقد اتفاقية إعادة الشراء فيقوم الوسيط بالبحث عن ممول؛ وهو الشخص الذي لديه الأموال الفائضة والذي يقبل إقراض أمواله وفقاً لشروط الاتفاقية وتتم العملية من خلال البيع بصيغة مؤقتة للأوراق المالية بمقدار المبلغ المتفق عليه، وفي الوقت نفسه يتم إبرام عقد إعادة شراء هذه الأوراق المالية من قبل مالكيها ولكن بسعر أعلى من سعر البيع الأولي، وتنتهي الصفقة في الموعد الذي تنتهي فيه الحاجة إلى الأموال. وتشبه هذه الطريقة عملية الاقتراض قصيرة الأجل التي تنفذها البنوك بضمان الأوراق المالية، مع الإشارة إلى أن عقد البيع سوف لا يترتب عليه انتقال حيازة الأوراق المالية من المستثمر المالك إلى الممول بل تبقى لدى المستثمر المالك وتتبنى البنوك عادة عمليات تداول هذه.

د. 4: القبولات المصرفية:

عبارة عن اتفاق يتعهد بموجبه المصرف بان يدفع لأمر المتعامل أو لأمر طرف ثالث مبلغاً محددًا من المال في المستقبل في موعد يحدد وتكون العمولة المستقطعة من البنك عبارة عن مبلغ محدد بخصم مقدم لا يتغير يسمى بالعمولة المقطوعة لذلك فان درجة المخاطر تكون قليلة وتكون الفائدة المدفوعة منخفضة.

هـ: مكونات السوق النقدية:

تتكون السوق النقدية من عدد من المؤسسات والأسواق الفرعية على النحو التالي:

هـ: 1. سوق النقود تحت الطلب: حيث يتم منح الائتمان قصير الأجل لتمويل معاملات نقدية تتلاءم مع الأفق الزمني للسوق ويقف سماسرة أذونات الخزينة وسماسرة البورصات في جانب الطلب، بينما تقف البنوك التجارية بجانب العرض بهذا السوق.

هـ: 2. سوق القروض قصيرة الأجل المضمونة: ويكون الضمان بالأسهم أو بالسندات الحكومية أو الخاصة وعادة ما تحصل البنوك الصغيرة على قروض مضمونة من البنوك التجارية الكبيرة في الداخل أو مراسليها في الخارج .

ه:3. سوق قبول أوراق الدفع: حيث تقوم المؤسسات العاملة في هذا السوق بوظيفة قبول دفع قيمة هذه المستندات عندما يحين موعد استحقاقها . فعندما يوقع بنك مع على كمبيالة مسحوبة على عميل من عملائه فإنه يثبت استعدادة لدفع قيمتها عند الاستحقاق، ويتم بذلك القبول بالدفع وتدخل الكمبيالة المذكورة ضمن أدوات هذه السوق.

ه:4. سوق أذونات الخزينة: حيث يتم فيها بيع وتداول أذونات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي باسم الحكومة أو نيابة عنها.

ويلاحظ من المكونات الأربعة السابقة أن العملية الأساسية لتبادل الائتمان في هذه الأسواق تعتمد على خصم هذه الأدوات عند المؤسسات العاملة في هذه الأسواق، حيث يكون لسعر الخصم الذي يحدده البنك المركزي (وكذلك سعر إعادة الخصم في بعض الأحيان) آثاراً مهمة في آلية التعاملات في هذه الأسواق و تطورها.

و. أنواع السوق النقدي:

- **السوق الأولي:** هي سوق الإصدارات الجديدة التي تمثل البيع الأول لأدوات الدين، يتم من خلالها الحصول على أموال لأجل قصيرة بأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال.
- **السوق الثانوي:** يجري فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل بأسعار تتحدد حسب قانون العرض والطلب. وغالبا ما يقصد بسوق النقد سوقه الثانوي. ويتكون سوق النقد الثانوي بصفة عامة من سوقين فرعيين حسب نوع العمليات التي تتم في كل منها وهما سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل.
- **سوق الخصم:** يتم فيها خصم الأوراق التجارية، الكمبيالات، القبولات المصرفية، أذونات الخزينة.
- **سوق القروض القصيرة الأجل:** يشمل جميع أنواع القروض التي تعقد لأجل قصيرة تتراوح بين أسبوع وسنة كاملة وقد يصل الحد الأدنى لأجل هذه القروض في بعض الدول الأوروبية إلى يوم واحد.

الفصل الرابع: النظام المصرفي الجزائري

1 - تمهيد.

ورثت الجزائر بعد الاستقلال نظاماً مصرفياً مزدوجاً قائم في شقّه الأول على النظام الرأسمالي وفي شقّه الثاني على النظام الاشتراكي، لذلك قررت الجزائر تأميم البنوك سنة 1966م.

وبداية من تلك السنة تأسست مجموعة من البنوك التجارية العمومية، بعضها قام على أنقاض البنوك الفرنسية المؤممة، شكلت هذه البنوك فيما بينها معالم النظام المصرفي الجزائري.

2. هيكل النظام المصرفي الجزائري:

يضم النظام المصرفي كامل النشاطات التي تمارس بها العمليات البنكية، و خاصة تلك المتعلقة بتمويل المؤسسات بحيث يمثل مجموع البنوك العاملة في البلاد و يعمل على تمويل التنمية الاقتصادية و تسهيل العمليات المصرفية.

أولاً: قبل الاستقلال.

إن أول مؤسسة مصرفية أنشأت في الجزائر، هي بنك الجزائر الذي تم إنشائه بتاريخ 19 جويلية 1843، لتكون بمثابة فرع لبنك فرنسا، تم تأميمه سنة 1945 ليصبح تابع للقطاع العام على غرار ما حصل في فرنسا بالنسبة لبنك "فرنسا".

من أهم نشاطاته نذكر ما يلي:

أ - إصدار عملة الفرنك الجزائري: وذلك بانتهاج نظام الإصدار الجزئي الوثيق ثم الانتقال إلى نظام الحد الأقصى للإصدار بعد سنة 1900.

ب . عمليات الصرف والتحويل: وذلك على أساس سعر التعادل ما بين الفرنك الجزائري و الفرنك الفرنسي

ج. عمليات إقراض الاقتصاد: قبل سنة 1945 كان بنك الجزائر مختص في تمويل القطاع الزراعي مما ترتب عنه مشاكل عويصة فيما يخص التوازن المالي والخاص بتسييره. وبعد سنة 1945 أعطي لهذا البنك المهمة الأساسية له.

وتجدر الإشارة إلى انه في نفس الفترة التي تم فيها إنشاء بنك الجزائر تم إنشاء المجلس الجزائري للائتمان وذلك من اجل الإشراف على توجيه و مراقبة السياسة المصرفية في الجزائر.

أما عن ثاني مؤسسة مصرفية أنشأت في الجزائر، هي المنضدة الوطنية للخصم " Le Comptoir Natoinal d'Escompte"، والتي تقتصر وظيفتها على عمليات الائتمان. هذا بالإضافة إلى مجموعة كبيرة من البنوك لم توجد في بقية المستعمرات الفرنسية الأخرى.

ثانيا: بعد الاستقلال.

أ: الخزينة العامة:

تأسست الخزينة العامة في 1962/08/29 و التي تكفلت بمنح قروض استثمارية للقطاع الاقتصادي وقروض تجهيزية للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا.

ب: البنك المركزي الجزائري:

تأسس هذا البنك بالقانون رقم 62 / 144 بتاريخ 13 / 12 / 1962 و هو على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلالية المالية، رأس مال البنك هو ملك للدولة يتم تعيين كل من المحافظ و المدير العام، و كذا مجلس الإدارة بمرسوم من رئيس الجمهورية وباقتراح من وزير الاقتصاد، و البنك لا يتعامل مع الأفراد و لا مع المنشآت بل المصارف و مع الدولة الممثلة بالخبزينة العامة .

ج: بنوك القطاع العام:

ج:1. البنك الوطني الجزائري:

تأسس بالمرسوم الصادر في 13 / 06 / 1966 و يمكن حصر أهم وظائفه فيما يلي:

- تنفيذ خطة الدولة فيما يخص القرض القصير و المتوسط الأجل و ضمان القروض كتسهيلات الصندوق و السحب على المكشوف و التسليف على البضائع و الاعتمادات المستندية .
- منح القروض الزراعية للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا، مع المساهمة في الرقابة على وحدات الإنتاج الزراعي حتى عام 1982، حيث أسس البنك الفلاحي للتنمية .
- يقوم بتمويل التجارة الخارجية بالإضافة آلي مساهمته في رأس مال عدد من البنوك التجارية .

ج:2. القرض الشعبي الجزائري C.P.A

أنشئ بموجب مرسوم صادر في 1967/05/11 و يقوم بالوظائف التالية :

- تقديم للحرفين و الفنادق، و قطاع السياحة و الصيد و التعاونيات و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و كذلك تقديم قروض لأصحاب المهن الحرة و قطاع الري و المياه.
- يقدم قروضا و سلفيات لقاء سندات عامة إلى الإدارات المحلية، و تمويل مشتريات الدولة و الولاية و البلدية و الشركات الوطنية.
- يقوم بعملية البناء و التسيير من خلال قروض متوسطة و طويلة الأجل.

ج:3 البنك الجزائري الخارجي B.E.A

أنشئ بموجب المرسوم رقم 67 – 204 بتاريخ 1967/10/11 على شكل مؤسسة وطنية حيث أنه يعمل وفقا للقانون التجاري، ففي الإطار الداخلي يقوم بما يلي :

- تمويل المؤسسات خاصة الشركات الكبرى في ميدان المحروقات
- تمويل المؤسسات بالقروض اللازمة للتجهيز سواء كانت مباشرة مثل السحب على المكشوف و التسبيقات المباشرة أو غير المباشرة و تشمل القروض بالتوقيع و الاعتمادات المستندية و الكفالات
- يمنع القروض الاستثمارية متوسطة الأجل
- بما في الإطار الخارجي فيقوم بما يلي :

- ترقية علاقات الجزائر الخارجية من خلال الاستيراد و التصدير
- تمويل التجارة الخارجية و توفير كل المعلومات المتعلقة بالمؤسسة الخارجية.

ج:4 بنك الفلاحة و التنمية الريفية B.A.D.R

تأسس بالمرسوم رقم 82/ 206 في 1982/03/13 و بصفة عامة يقدم البنك القروض على الشكل التالي:

- قروض العمل و الخاصة باليد العاملة .
- قروض التمويل التي تخصص لتغطية التموين الفلاحي و تطوير الإنتاج الغذائي و الحيواني و الزراعي على المستوى الوطني و على مستوى الريف .
- قروض خاصة بالضمان الاجتماعي و الضرائب .

ج:5 بنك التنمية المحلية B.D.L

تأسس بالمرسوم رقم 85/85 في 1985/04/30 و هو منبثق عن القرض الشعبي الجزائري و يقوم بالوظائف التالية:

- خدمة الهيئات المحلية على مستوى البلديات و الولايات
- منح القروض القصيرة و المتوسطة الأجل لتمويل عمليات الاستيراد و التصدير
- منح القروض المتوسطة و القصيرة الأجل إلى القطاع الخاص.

د: البنوك المختلطة و البنوك الخاصة

د:1. بنك البركة:

بنك البركة أنشئ في 1990/12/06 مع مشاركة مجموعة البركة الدولية التي مقرها في جدة المملكة العربية السعودية و بنك الفلاحة و التنمية الريفية B.A.D.R وذلك بنسبة مساهمة 47 % من طرف البركة و 51 % من طرف بنك الفلاحة و التنمية الريفية، و حسب القوانين بنك البركة له كمنشأط أساسي تحقيق جميع العمليات البنكية حسب ما تدله الشريعة الإسلامية.

د:2. البنك المختلط أفشور:

أنشئ هذا البنك في 1988/06/19 اشتراك بين البنك الليبي الخارجي (50 %) و أربع بنوك تجارية عمومية (50 %) من رأس مال البنك الوطني الجزائري B.N.A و القرض الشعبي الجزائري C.P.A و بنك الفلاحة و التنمية الريفية B.A.D.R.

د:3. بنك الاتحادي:

هو عبارة عن مؤسسة مالية غير مصرفية خاصة، تم تأسيسها في 1995/05/07 بمساهمة رؤوس أموال خاصة و أجنبية و تركز أعمال هذه المؤسسة في أداء نشاطات متنوعة و تتمحور هذه النشاطات على وجه الخصوص في جمع الادخار و تمويل العمليات الدولية و المساهمة في رؤوس الأموال الموجودة أو المساهمة في إنشاء رؤوس أموال جديدة كما تقوم أيضا بتقديم النصائح و الإرشادات و الاستشارات المالية للزبائن .

د:4. شركة البنك الجزائري :

و التي أخذت اعتمادها القانوني في 1999/10/28 ، و بدأت في النشاط الفعلي في 99/11/01 برأس مال قدره 1000000000 دج و هي تقوم بأدوار مختلفة بحيث أنها تغطي المؤسسات المتوسطة بالقروض الطويلة الأجل مستقبلا ، و لها خمس مقرات في التراب الوطني (حاسي مسعود، حيدرة، زالدة، جيجل، الجزائر الوسطى).

د:5. البنك الجزائري الدولي S.P.A

هو مؤسسة مالية غير مصرفية خاصة، أسست نظرا للترخيص رقم 1998/07/22 و مقرها الاجتماعي كائن في الجزائر العاصمة تحت رأسمال اجتماعي قدره 100000000 دج.

د:6. بنك الخليفة :

أسس نظرا للترخيص رقم 02/98 المؤرخ في 1998/03/25 تحت رأسمال اجتماعي يقدر ب 500.000.000 دج

د:7. البنك العربي المشترك:

أسس نظرا للترخيص رقم 9/98 المؤرخ في 1998 /09/29، تحت رأسمال اجتماعي يقدر ب 1.183.200.00 دج .

3 . خصائص النظام المصرفي الجزائري:

. جهاز مملوك للدولة ملكية عامة .

. يهتم بتنفيذ ما تمليه الدولة عليه وفقا لسياستها التنموية .

. جهاز قائم على تركيز عدد محدود من البنوك تتولى العمليات المصرفية .

. قائم على التخصص " ائتمان قصير ومتوسط، الائتمان الطويل للتجارة الخارجية"

. جهاز واسع الانتشار له فروع عديدة تغطي كامل التراب الوطني .

. تعاضد دور الخزينة وهيمنتها على النظام المصرفي .

. توزيع القرض من طرف البنك لا يضمنه سوى حسن نية الدولة، مما أدى إلى تراكم ديون البنوك على المؤسسات العمومية .

. خضوع الاستفادة من القرض إلى عملية التوظيف المسبق الوحيد، بحيث تمنح البنوك القروض فقط للمؤسسات التي وطنت عملياتها المالية في هذه البنوك، حتى ولو كانت هذه المؤسسات لا تستجيب للمعايير والمقاييس المعمول بها في الأنظمة المصرفية .

4: الإصلاحات الأساسية للنظام المصرفي في الجزائر .

باشرت الجزائر العديد من الإصلاحات كان من بينها : إصلاحات سنة 1986 وإصلاحات 1988 ، لكن أهمها كانت إصلاحات 1990 وذلك بصدور قانون النقد والائتمان (القانون رقم 90-10 الإصلاحات الاقتصادية العامة التي باشرتها الجزائر بعد تخليها عن النظام الاشتراكي منذ نهاية الثمانينيات من القرن الماضي) والذي حاول تكييف وضع النظام المصرفي الجزائري مع متطلبات اقتصاد السوق الحر .

أ . قانون البنوك وشروط الاقراض:

صدر هذا القانون بتاريخ 19/08/1986 و هو محاولة لإصلاح النظام البنكي بما يتوافق و الإصلاحات التي حدثت في هذه الفترة .

حاول هذا القانون إعادة النظر في المنظومة المصرفية و في آليات التمويل و بالتالي إعطاء أهمية للجهاز المصرفي في تمويل الاقتصاد الوطني و ذلك عن طريق تكليفه بوظيفة تقليدية و أساسية و المتمثلة في الوساطة المالية و إعفائه من الرقابة التي أثقلت كاهل البنوك ، بحيث تصبح البنوك تعمل بقاعدة جديدة قائمة على المردودية المالية، و تقليص المخاطر ، كما يهدف هذا القانون إلى إعادة الاعتبار للبنك المركزي و إعطائه الصلاحيات التي تمكنه من تسيير و مراقبة السياسة النقدية و تحسين ظروف استقرار العملة و تحديد حدود قصوى لعمليات إعادة الخصم لتوجيه العمليات الإقراضية المتبعة من طرف البنك و هذا ما نصت عليه المادة 19 من هذا القانون .

إضافة لذلك قنن هذا القانون العلاقة بين البنك المركزي و الخزينة العمومية فجعلها علاقة تعاقدية، حيث يحدد المخطط الوطني للقرض سقفًا للقروض التي يمنحها البنك المركزي للخزينة العمومية و آخر ما قام به هذا القانون هو إعادة النظر في مستويات أسعار الفائدة و خاصة المدينة منها بما فيها معدل إعادة الخصم .

لكن لم يطبق هذا القانون في أرض الواقع لسبب رئيسي يكمن في المادة 60 منه، حيث تنص على أن ما جاء به القانون لا يدخل حيز التنفيذ إلا بعد مراجعة القوانين الأساسية للبنك المركزي و البنوك الأولية و لكن هذا الأخير لم يتم إلا في سنة 1990 لهذا بقي هذا القانون حبرا على ورق ما عدى ما جاء به فيما يخص إعادة النظر في مستويات أسعار الفائدة.

ب . قانون استقلالية المؤسسات:

صدر هذا القانون بتاريخ 12/01/1988، و جاء هذا القانون متمما و معدلا لقانون نظام البنوك و شروط الإقراض نظرا لما تطلبت التغييرات الاقتصادية من الاحتياجات في الميدان النقدي و يعتبر هذا القانون كنهاية لنظام التخطيط، بحيث ينظر للبنك على انه مؤسسة تجارية و ليس مصلحة عمومية ، و كذلك قام برفع الوصاية التي كانت تمارسها الوزارة على البنوك و ذلك تمهيدا للدخول في اقتصاد السوق، كما سمح للبنك و المؤسسات المالية باللجوء إلى القروض متوسطة الأجل في السوق الداخلية و الخارجية .

كما منحت البنوك في ظل هذا القانون حرية اختيار متعاملاتها؛ أي تمتعها بالاستقلالية في اتخاذ قرارات منح القروض للمؤسسة العمومية و الخاصة دون تمييز، و أكد هذا القانون من جهة أخرى على دور البنك المركزي في إعداد و تسيير السياسة النقدية فيما يخص تحديد سقف إعادة الخصم، و حسب المادة 03 من هذا القانون تم اخذ عامل الخطر بعين الاعتبار في توزيع القرض، و ما ينجر عنه من مردود سواء ايجابيا أو سلبيا عكس ما كان عليه من قبل لما كانت الخزينة مسؤولة عن ضمانه.

ج . قانون النقد والقرض :

بهدف مواكبة التشريع المعمول به في معظم الدول لاسيما المتطورة منها، تمت المصادقة على قانون النقد و القرض كإصلاح جذري للمنظومة البنكية، و بناءا على قرار المجلس الشعبي الوطني صدر قانون النقد و القرض المؤرخ في 14/04/1990 في شكل وثيقة تمثل القانون الأساسي للبنك المركزي و نظام تسيير البنوك و القرض في آن واحد . و أعطيت تسمية بنك الجزائر كتسمية جديدة للبنك المركزي، و طبقا للمادة 12 من القانون فهو ملزم بإعداد سياسة نقدية فعالة تخدم الاقتصاد الحديث و تحقق استقرار العملة الوطنية داخليا وخارجيا.

و من أبرز أهداف قانون النقد والقرض نذكر ما يلي:

- إلغاء قانون نظام البنوك و شروط الإقراض المتضمن المخطط الوطني للقرض.
- تجسيد استقلالية بنك الجزائر في مرحلة ما قبل التأميم
- إعطاء الاستقلالية للمؤسسة المصرفية و تجسيدها على أرض الواقع إذ تصبح تعمل وفق معايير اقتصاد السوق و المتمثلة في الربحية و المردودية المالية و حرية التعامل مع القطاع العام و الخاص بدون التمييز بينهما مما جعل اختيار السياسة الإقراضية من صلاحيات البنك و ليس مفروضا عليها .
- تقنين العلاقة بين البنك المركزي و الخزينة العمومية و قد مس جانبين تسقيف ب 10 بالمائة على أقصى حد .
- المدة القصوى لسداد هذه التسبيقات هو 08 أشهر .
- كما جاء في المادة 143 " تنشأ لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين و الأنظمة التي تخضع لها البنوك و المؤسسات المالية و بمعاينة المخالفات المثبتة .
- وتبحث اللجنة عند الاقتضاء في المخالفات التي يرتكبها أشخاص غير مرخص لهم القيام بأعمال البنوك و المؤسسات المالية ، إذ تطبق عليهم العقوبات التأديبية المنصوص عليها في هذا القانون .
- مراقبة السوق النقدية التي أنشأت في جوان 1989 باستعمال أسعار الخصم التي فاقت أسعار الفائدة
- التزام البنوك بالاحتفاظ باحتياطي قانوني محدد ب 28 بالمائة و كل نقص في هذا الاحتياطي يعرض البنك إلى غرامة مالية يومية قدرها 1 بالمائة من المبلغ الناقص .
- وضع حد للإصدار النقدي الفوضوي من أجل التحكم في الحجم و الكتلة النقدية المتداولة.
- و بموجب هذا القانون الأخير أصبحت للبنوك العاملة بالجزائر حرية تمويل مختلف القطاعات الاقتصادية، وتقديم الائتمان لمختلف الأجال طبقا لظاهرة الشمولية في العمل المصرفي، كما فتحت السوق المصرفية الجزائرية - بموجب هذا القانون- أمام القطاع الخاص والأجنبي، إضافة إلى تعزيز رقابة البنك المركزي (بنك الجزائر) على البنوك، وتمكينه من أداء عمله في إطار واسع من الاستقلالية، وقد تعززت هذه الصلاحيات أكثر بموجب التعديلات التي أدخلت على هذا القانون، والتي تمثلت في الأمر رقم 01-01 لسنة 2001م ثم الأمر رقم 03-11 لسنة 2003م.

د . تعديلات قانون النقد والقرض :

د:1. تعديلات سنة 2001: لقد تم سن الأمر 01-01 المتمم و المعدل لبعض أحكام مواد قانون 90-10 والمتعلقة عموما بإدارة ومراقبة " بنك الجزائر " والصادر في 27 فيفري 2001.

ومن بين المواد المعدلة والتي مست محافظ بنك الجزائر ونوابه، ولقد هدفت تعديلات الأمر رقم 01 - 01 أساسا إلى تقييم مجلس النقد والقرض إلى هئتين:

الهيئة الأولى: تتمثل في مجلس الإدارة، والمكلف بإدارة وتوجيه بنك الجزائر.

الهيئة الثانية: تتمثل في مجلس النقد والقرض، والذي يختلف عن المجلس السابق، حيث أصبح مكلف بالقيام بدور السلطة النقدية.

د:2 تعديلات سنة 2003: بعد إفلاس وانحيار بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري، لجأت السلطات العمومية إلى إعادة صياغة القانون 90-10 بالأمر رقم 03-11 الصادر في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، هذا النص الجديد والمشروع للنشاط المصرفي والمالي يستجيب لثلاث أهداف وهي:

د:1.2. تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل: من خلال

الفصل داخل بنك الجزائر بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض.

توسيع صلاحيات المجلس الذي تخول له اختصاصات في مجال السياسة النقدية وسياسة الصرف، والتنظيم والإشراف.

تقوية استقلالية اللجنة المصرفية و تعزيز الرقابة.

د:2.2. تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في الجانب المالي: وذلك عن طريق

إعلام مختلف المؤسسات الدولية بتقارير دورية وإنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لدائرة الأرصد الخارجية والمديونية الخارجية.

إثراء محتوى وشروط التقارير الاقتصادية والمالية، وتسيير بنك الجزائر.

تحقيق سيولة أفضل في تداول المعلومات المالية.

إتاحة تسيير نشاط للمديونية العمومية.

د:3.2. تهيئة الظروف من اجل حماية أفضل للبنوك وادخار الجمهور: من خلال

تقوية شروط ومميزات اعتماد البنوك ومسيرها، والعقوبات الجزائية المروضة على مرتكبي المخالفات.

زيادة العقوبات والجزاءات لمخالفات القانون المصرفي أثناء القيام بالنشاطات المصرفية.

منع تمويل نشاطات المؤسسات المملوكة من طرف مدراء ومسيرى البنك.

تقوية حقوق جمعية البنوك والمؤسسات المالية، واعتماد هذه الهياكل من طرف بنك الجزائر.

تقوية شروط عمل مركز للمخاطر.

وكنتيجة لهذا الانفتاح كان لزاماً على النظام المصرفي الجزائري أن يساير التنظيمات الحديثة والمعايير العالمية للعمل المصرفي وأهمها مقررات لجنة بازل، فكان صدور التنظيم رقم 91-09 بتاريخ 14/08/1991 م المحدد لقواعد الحيطة والحذر Les règles prudentielles في تسيير البنوك والمؤسسات المالية، ثم التعليم رقم 74-94 في 29/11/1994 م والتي جاءت لتفصيل وتوضيح كيفية تطبيق التنظيم السابق.

6: معوقات إصلاح المنظومة البنكية وضرورة التحديث:

هناك جملة من المعوقات حالت دون التمكن من إصلاح المنظومة البنكية مما أدى إلى ضرورة تحديث وتكييف الجهاز البنكي مع المتغيرات الجديدة:

أ: معوقات إصلاح الجهاز البنكي الجزائري:

أ:1. فقدان الاحترافية:

البنوك التجارية الجزائرية تفتقد إلى الاحترافية اللازمة، فهذه البنوك كانت تخضع بشكل دائم للسلطات العمومية في اتخاذ قراراتها على منح القروض للمؤسسات العمومية وبالتالي مازالت أداة في يد الدولة.

ومما يبرز عدم احترافية الجهاز المصرفي ما يلي :

- التمييز في تقديم القروض.
- الآجال الطويلة للرد على طلبات التمويل.
- استناد القرارات لمعايير مرتبطة بالضمانات قبل أي اعتبار آخر.
- صعوبة الوصول إلى القروض البنكية، البيروقراطية، والتسيير المركزي.
- إفراط في حجم القروض الممنوحة على شكل سحوبات على المكشوف للمؤسسة العمومية التي لا تتمتع بوضعية مالية تسمح لها بالحصول على القروض بالرغم من إجراءات التطهير المالي التي اتخذتها السلطات العمومية.
- غياب عملية الخصم في بعض البنوك.

أ:2. عدم فعالية المنظومة المصرفية:

يمكن تحليل نجاعة وفعالية المنظومة المصرفية بالنسبة للوساطة المصرفية على مستويين:

أ:2.1. المستوى الأول: عدم الفعالية المالية:

تقاس فعالية منظومة الوساطة المالية بكلفة إنتاج الخدمات التي تقدمها والمعلومات التي تضعها في متناول الزبائن، و كلفة الخدمات التي تقدمها البنوك مرتفعة بسبب:

. ضعف تشكيلة الخدمات المقدمة.

. قلة استعمال أجهزة الإعلام الآلي بالمقابل استعمال الموارد البشرية بكثرة لمعالجة العمليات التجارية.

. أنظمة الإعلام التي تعتبر نقطة الضعف في المنظومة البنكية.

. اكتظاظ استقبال الزبائن والعجز الكبير في مراقبة وتدقيق الحسابات الداخلية

أ: 2. 1. المستوى الثاني: عدم الفعالية الاقتصادية:

تعتبر منظومة الوساطة فعالة إذا قامت بتسيير جيد لنظام الدفع، و خصصت الموارد تخصيصا جيدا و يقصد بتخصيص الموارد العملية التي بموجبها توزيع الأموال المتاحة للبنك على بنود استخدام المختلفة، و بطريقة تضمن الملائمة بين احتياجات من السيولة و تحقيق الربحية أو العائد.

و تعود أسباب ضعف جمع الأموال إلى ما يلي:

. عدم وجود إستراتيجية واضحة لتشجيع الادخار من قبل البنوك.

. إن المنظومة المصرفية تفتقد إلى موارد فورية و كذلك موارد في آجال محددة.

- نقص ثقة الجمهور في البنوك، خاصة في ضمان ودائعهم في حالة الإفلاس أو سحب الاعتماد من البنك (حالة بنك خليفة خير مثال)

. البيروقراطية و الصعوبة في فتح الحسابات الجارية و التجارية و في تلقي دفتر الشيكات.

. نقص الثقة في الشيك، من خلال استعمال النقد في التعاملات التجارية.

. لا يوجد سعر فائدة قابل للتفاوض على المبلغ المودع.

. ضعف كبير في الهياكل و الوكالات البنكية خارج المدن الكبرى.

أ: 3. المخرفات المنظومة البنكية

لا تمارس البنوك صلاحيتها الأساسية في اتخاذ القرار فيما يتعلق بمنح القروض، و يبقى القطاع العمومي لا يبالي بمستوى القروض و بتكاليفها بحيث أن الأحكام التي تضمنتها القوانين الصادرة خلال الثمانينات، و لا النصوص الصادرة خلال العشرية، استطاعت المساس بالحقوق الذي يعتبر غير قابل للتقادم، و هو حق الحصول على القروض المالية في جميع الحالات، و نوجز بعض هذه الانحرافات فيما يلي :

. عجز التأطير المؤسساتي

- عجز التأطير البشري : حيث كانت نسبة الجامعيين في البنوك العمومية سنة 1996، لا يتجاوز نسبتهم 16 % من عدد المستخدمين.

- ضعف الرقابة : فقدان الاحترافية و نقص الصرامة في الإجراءات التي تنظم عمليات القرض، تعتبر

مصدرا للسلوكات الجانحة و التصرفات المنحرفة و التعسفات في استعمال الوظيفة. مما أدى إلى ضعف

الرقابة على نشاط البنوك التجارية.

ب: ضرورة التحديث:

يسعى كل بنك إلى تحقيق أكبر قدر ممكن من العائد، كما يحاول الحصول أو اقتطاع أكبر حصة ممكنة من التعامل في السوق المصرفي، كما يسعى إلى اكتساب الثقة و السمعة، و في الوقت ذاته يسعى أيضا إلى تحقيق :

. أكبر قدر ممكن من الدقة التي لا تسمح بوجود أي خطأ.

. السرعة التي تختصر الوقت إلى أقل درجة ممكنة.

. الفعالية التي تلبي حاجات الزبائن إلى أعلى درجة ممكنة.

ولا سبيل إلى الوصول إلى ذلك بدون قيام البنك بتحديث وتطوير خدماته التي يقدمها، وإضافة الجديد وبشكل مستمر

ج: مبررات التحديث :

إن التوجه إلى تحديث البنوك العمومية توجه لا بديل منه في ظل العولمة المالية و المصرفية، و تعدد حاجات المجتمع بحيث أصبح بحاجة إلى مزيد من الخدمات المصرفية الجديدة و أكثر تنوعا، و إلى أدوات استثمارية تدر لهم عائدا ماليا مناسباً. فمبررات تحديث الخدمات المصرفية فيما يلي :

ج:1. العولمة المالية :

من بين تعاريف العولمة المالية نجد: " هي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي و التحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي مما يؤدي إلى تكامل و ارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال."

فالعولمة المالية تتضمن تحرير المعاملات التالية:

. المعاملات المالية المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية.

. المعاملات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.

. المعاملات الخاصة بالائتمان التجاري و المالي و الضمانات، الكفالات و التسهيلات المالية التي

تشمل التدفقات للداخل أو على التدفقات للخارج.

. المعاملات المتعلقة بالبنوك التجارية (العولمة المصرفية)

و لقد ساعدت على عملية العولمة مجموعة عوامل هي :

. ضغوط تحرير التجارة التي أدت إلى النمو السريع في قيمة و حجم العمليات التجارية الدولية، مما تولد عنها خلف

فرص جديدة للاستثمار الدولي، و بالتالي البحث على أساليب جديدة للتمويل.

. ثورة المعلومات و الاتصالات الحديثة.

. إن العولمة المصرفية طريق جديد لتحقيق عائد اقتصادي سريع و مرتفع.
- تحرير النشاط التمويلي، من المخاطر الغامضة و الصريحة، التي تؤثر على الادخار العالمي، و معاملات المؤسسات و الأفراد.

ج:2. ربحية البنك و تحسين الخدمات المقدمة للزبائن :

تطبيق التقنيات و الخدمات الحديثة يحقق أربعة أهداف:

. التعامل بكفاءة مع النمو الهائل و المتسارع لعدد من حسابات الزبائن بالبنوك
- تخفيض التكلفة الحقيقية لعملية المدفوعات و إجراء المقاصة فيما بين الشيكات التي تمثل هذه المدفوعات

. أدى إلى تحرير الزبائن من قيود المكان و الزمان.

. أدى تطبيق التقنيات الحديثة إلى تمكين البنوك من تقديم خدمات لزبائنها لم تكن معروفة من قبل.

ج:3. قوة المنافسة:

نظرا لشدة المنافسة، تصبح البنوك العمومية تحرص على المردودية التي تساعدها على الزيارة في مواردها الخاصة زد على ذلك أن البنوك الخاصة مطالبة بحكم المنافسة بمراقبة وكالاتها و مراعاة مطالب المساهمين.

7: التوجهات الحديثة لتطوير الأداء المصرفي:

يمكن وضع المحاور الأساسية لتطوير المؤسسات المصرفية على النحو التالي:

أ. وضع إستراتيجية لتطوير الخدمة المصرفية: ويتحقق ذلك من خلال إصلاح عدة نواحي من النشاط المصرفي من أهمها:

أ:1. مواكبة احدث التطورات التكنولوجية: وذلك من خلال الاهتمام بتكثيف الاستخدام لأحدث تقنيات المعلومات والاتصالات في العمل المصرفي، إذ تتم العمليات المصرفية في معظمها عن طريق قنوات الكترونية مثل : أجهزة الصرف الآلي ونقاط البيع الالكترونية والتي سمحت بتحقيق مزايا عديدة من أهمها:
. انخفاض تكلفة التشغيل.

. تزايد أهمية استخدام وسائل الدفع الالكتروني مثل : بطاقة الائتمان، الشيكات الالكترونية، النقود الالكترونية.

. تحرير العملاء من قيود المكان و الزمان، كانتشار ما يسمى بالخدمات المنزلية المصرفية.

. تطوير العلاقة بنك - بنك وذلك بفعل بروز علاقات تنافسية جديدة خاصة مع البنوك الالكترونية.

. تقديم خدمات حديثة للعملاء لم تكن معروفة من قبل مثل: أجهزة الصراف الآلية، خدمات سداد الفواتير بالهاتف، البنوك الالكترونية.

ومن العوامل التي حالت دون تطبيق هذه الأمور على ارض الواقع :

. قصور البيئة القانونية والتشريعية.

. تعدد المخاطر المرتبطة بتقديم الخدمات المصرفية الالكترونية كمخاطر المنافسة ومخاطر التشغيل والمخاطر الائتمانية. لذلك يتوجب العمل على:

. زيادة الإنفاق الاستثماري في مجال تكنولوجيا المعلومات.

. الإسراع في تنفيذ شبكة الاتصال بين البنوك.

. تكوين شبكة مصرفية تربط بين البنوك من جهة و الشركات والعملاء من جهة أخرى.

. التوسع في استخدام الانترنت لتقديم الخدمات المصرفية المتنوعة للعملاء بكفاءة أعلى و تكلفة اقل.

. إصدار تشريعات تحمي التعامل المصرفي الالكتروني في الجزائر.

أ:2. تنوع الخدمات المصرفية: ومن أمثلة هذه الخدمات نذكر ما يلي:

. الإقراض بكافة أشكاله وأنواعه.

. تشجيع قروض الاستهلاك.

. الاهتمام بتقديم قروض للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.

. ابتكار الصيغ التمويلية الحديثة لأغراض المشروعات الاستثمارية خاصة تلك التي ترتبط بالتنمية.

. تقديم خدمات التأجير التمويلي.

. إصدار الأوراق المالية والترويج لها.

أ:3. تطوير التسويق البنكي:

من العوامل التي أدت إلى ظهور وتطوير التسويق البنكي ما يلي:

. الحاجة الماسة إلى مصادر مالية لتمويل تطور المؤسسة.

. اشتداد المنافسة بين البنوك و مؤسسات مالية أخرى.

. تجاوز المنتجات بنكية التقليدية إلى ابتكار منتجات جديدة و ظهور خدمات تتعدى النطاق البنكي.

ب. مواكبة المعايير الدولية:

من أهم المجالات التي ينبغي التركيز عليها لتحقيق ذلك ما يلي:

ب.1: تطبيق معايير بازل للأداء المصرفي: لقد وجهت مقرراتها لتحقيق ثلاثة أهداف جوهرية.

ب.1.1: مبدأ المعاملة بالمثل: ينص هذا المبدأ على السماح للبنوك الأوروبية والأمريكية بالعمل بنفس الشروط التي تفرضها الدول الأخرى على البنوك المحلية.

ب.2.1: نسبة كفاية رأس المال: الهدف منها هو المساعدة على تقوية استقرار النظام المصرفي الدولي وإزالة جيوب المنافسة غير العادلة بين البنوك نتيجة تباين المتطلبات الرقابية المتعلقة برأس المال البنكي ومعايير كفايته. وقد عملت اللجنة على وضع قواعد جديدة تعكس المخاطر الحقيقية التي يواجهها العمل المصرفي في الوقت الراهن، من بينها: النسب الاحترازية التي تعرف بالمخاطر الكبرى أي الإقراض لعميل واحد " فرد أو مؤسسة أو مجموعة مؤسسات مترابطة".

ب.3.1: الرقابة المصرفية. لقد صدرت مقررات بازل اعتماد مبدأ الرقابة المجمع على كافة الوحدات المصرفية العالمية، وتنظيم نشاط هذه الوحدات، وتهدف هذه الاعتبارات إلى ضمان حسن سير العمل المصرفي الدولي ورفع كفاءته والعمل في جو من المنافسة العادلة.

ب.2: الاهتمام بإدارة المخاطر: لقد وضعت الاشتراطات الخاصة برؤوس الأموال لمعالجة المتطلبات الرئيسة لتلك الأنماط من مخاطر الائتمان، مثل اتفاق رأس المال الذي أصدرته لجنة بازل، والذي يأخذ بعين الاعتبار: مخاطر ائتمان، العمليات المصرفية، أسعار الفائدة، السيولة، الاستثمار، السمعة، المخاطر الالكترونية..... انتهاج البنوك لإدارة المخاطر.

ب.3: وضع آليات الإنذار المبكر بالبنوك.

إن إنشاء هذه الآليات يجب أن يأخذ في عين الاعتبار الإجراءات التالية:

- ضرورة توفير نظام جيد للاتصالات لجمع المعلومات الدقيقة والكافية وتحليلها لاتخاذ قرارات سليمة لمواجهة المشاكل التي قد تعترض البنوك فجأة.
- إيجاد مجموعة مناسبة من المؤشرات القياسية والمعيارية التي يمكن من خلالها التنبؤ بالمخاطر وذلك في ضوء ظروف كل بنك، والوضع الاقتصادي للدولة.

■ دراسة الأزمات المصرفية السابقة التي حدثت بالدول الناشئة و استخلاص الدروس المستفاد منها للجهاز المصرفي والعمل على تفادي الأخطاء التي حدثت فيها.

8: عصرنة الجهاز المصرفي وإقامة هيكله المالية ناجحة.

ترتكز عملية عصرنة الجهاز المصرفي على تطوير أداء كل من البنك المركزي والبنوك الأخرى.

تفعيل دور البنك المركزي: وذلك من خلال أداء المهام التالية:

. تهيئة المناخ التشريعي ليتلائم مع المستجدات على الساحة المصرفية الدولية.

. تأمين المنافسة السليمة ضمن القطاع المصرفي.

. مراقبة عمليات البنوك و التحقيق فيها والتأكد من سلامة أوضاع كل بنك من ناحية الملائمة والسيولة.

. تأمين الشفافية في العمليات التمويلية وفي أداء القطاع المصرفي.

. حث الجهاز المصرفي على تطوير أنواع خدماته وعلى إنشاء شركات مالية متخصصة في إصدار القيم المنقولة والترويج لها.

. تقديم المشورة إلى الدولة في كل ما يتعلق بتقنيات وأساليب تحرير الاقتصاد حسب مقتضيات الانضمام إلى منظمة

التجارة العالمية والشراكة الأورومتوسطية.

. تقديم المشورة إلى الدولة في تطوير قنوات مالية جديدة ووضعها في خدمة التنمية المحلية و القطاعات الإنتاجية.

. العمل على تطوير السوق النقدية.

. تطوير و تقوية الدور الرقابي والإشرافي للبنك المركزي من اجل أن يتلاءم مع المخاطر العديدة في ظل الإقبال على تقديم

منتجات مصرفية مستحدثة.

. العمل على تدعيم قواعد المحاسبة والمراجعة في البنوك.

ب. **تفعيل دور البنوك الجزائرية:** وذلك على المستويات التالية:

ب:1. المستوى التنظيمي: وذلك من خلال إصلاح الجهاز القانوني والتنظيمي وذلك بإدخال الإجراءات التالية:

. الحرص على التقليل من آثار عدم استقرار رؤوس الأموال في إطار إدماج النظام الوطني مع النظام الدولي.

. وضع آليات لتقدير الخطر كفيلة بتوجيه البنوك الخاصة في مجال تخصيص القروض.

. ضمان الإنصاف في معاملة البنك العمومية و الخاصة خاصة فيما يخص الرقابة والإشراف.

. تشجيع ظهور بنوك و مؤسسات متخصصة قصد توفير شروط المنافسة.

. تكييف التمويل مع الحاجات مع الأخذ بعين الاعتبار وعاء حاجات التمويل فكل وعاء سلع، أدوات، بناءات، صادرات... (...يحدد نسبة الخطر ومدة النجاعة)

ب:2. المستوى العملي: وذلك من خلال إجراءات تهدف إلى جعل المؤسسات المالية قادرة على المنافسة تتمثل هذه المنافسة في:

. إقامة جهاز للتسيير المحاسبي قادرة على ضمان مصداقية النتائج المصرفية.

. إقامة جهاز التسيير المحاسبي قادرة على ضمان مصداقية النتائج المصرفية.

. تحسين تحصيل الديون من المؤسسات العمومية.

. ضمان تسيير أحسن للتدفق المالي.

. العمل على أن تسترجع المصارف القرار الخاص بالقرض عن طريق اعتماد نظام قرض غير مسير إداريا.

. استكمال معالجة الاحتياطات.

ب:3. فيما يتعلق بتسيير المعلومات:

. ضرورة توفر القطاع المصرفي على جهاز معلوماتي ناجح.

. التأكيد على أهمية تنظيم مثل هذا الجهاز، خدمة لجميع المتعاملين الاقتصاديين والماليين.

. ضرورة وضع التنظيم الحالي على أسس أكثر عقلانية واستشارة أكبر عدد ممكن الإطارات المعنيين.

. ترقية وتحسين الوسائل الكفيلة بتوفير معلومات موحدة ودقيقة ومنتظمة وتلائم مع كل مستوى من مستويات تسيير البنوك.

. إعداد مجموعة من المناهج والأساليب واضحة المعالم على أساس مهام المؤسسة المصرفية وتنظيمها.

. احترام المقاييس التي يقوم عليها رأس مال المعلومات " الأجل، الفترة، المدة"

. تحسين إطارات القطاع بكيفية تنظيم جهاز اتخاذ القرارات.

ب:4. فيما يتعلق بتنمية الموارد البشرية:

- . تحفيز المؤسسات والأفراد عن طريق تكييف الوظائف المصرفية وتعديلها.
- . العناية بتأهيل المستخدمين الحاليين وبتوظيف مستخدمين ذوي كفاءات عالية في ميادين المالية والاتصال والإعلام.
- . وضع جهاز قصد تعديل القطاع العمومي المصرفي وتنظيمه بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية العمومية.
- . تكوين موظفين وتحفيزهم بهدف تحسين السلوك.

ب:5. فيما يتعلق بتفعيل دور نظام الدفع: من خلال تحقيق:

- . تقليص آجال الدفع.
- . تحسين سيولة حركة وسائل الدفع.
- . رفع نوعية خدمات البنوك.
- . دعم دور القطاع المالي في الاقتصاد واستقراره.

ب:6. فيما يخص تطوير السوق المالية: ينبغي العمل على:

- . تعميق السوق الثانوية للأوراق المالية الحكومية.
- . الاستمرار في الجهود الرامية إلى تقوية الوضع المالي للبنوك الحالية.
- . توسيع نطاق التمويل طويل الأجل من خلال تشجيع إنشاء أسواق الأوراق التجارية والقروض العقارية وغيرها من الأدوات المالية طويلة الأجل.
- . إنشاء سوق للأوراق المالية، بحيث أن وجود أسواق فعالة للأسهم يعد ضروريا للنهوض بالقطاع الخاص الحديث، لأنها تعبئ المدخرات وتشكل مصدرا بديلا لتمويل المؤسسات عن طريق الأسهم.

الفصل الخامس: نظرية مضاعف النقد ومقسم القرض.

1. تمهيد:

يتميز اقتصاد السوق بظاهرة المضاعفة النقدية، حيث انه في المدى الطويل، تجد البنوك التجارية نفسها في وضع توجد لديها سيولة أو احتياطات حرة، وذلك لأنها خالية من الديون تجاه البنك المركزي " ليس لها التزامات". وبالتالي يمكنها منح قروض أكثر نتيجة عدم قيام الجمهور بسحب ودائعهم دفعة واحدة وفي آن واحد.

وفي ظل اقتصاد قائم على التمويل عن طريق السوق المالي يتم تنظيم سيولة البنوك على أساس بنية محافظها المالية المكونة من أصول مالية طويلة المدى " الأسهم والسندات" المصدرة من طرف المؤسسات المدرجة في البورصة، و أصول مالية قصيرة الأجل كسندات الخزينة العامة التي يطلق عليها اسم أذونات الخزينة (15-26-52 أسبوع) هذه الأخيرة تتميز بسيولة عالية جدا، وتوظف هذه الأوراق في السوق المالي.

وبالإضافة إلى الاحتياطات الإلزامية التي يحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي فإنها تقوم كذلك بالاحتفاظ باحتياطات أخرى اختيارية حرة من اجل الحيلة والحذر وبالتالي كما قلنا سابقا يمكن لهذه البنوك في الأجل الطويل زيادة حجم القروض الممنوحة وبالتالي مضاعفة القروض والتي تؤدي بطبيعة الحال إلى خلق النقود.

2. المضاعف النقدي:

تقوم هذه النظرية على أساس وجود علاقة تضاعف مستقرة بين كمية النقد المتداولة؛ M_1 و M_2 و M_3 و كمية النقد القانوني التي يصدرها البنك المركزي وبطبيعة الحال تتم هذه العملية من طرف البنك التجاري.

1-1 مفهوم مضاعف النقود:

ويقصد بمضاعف خلق النقد، زيادة الكتلة النقدية بمقدار زيادة حجم الودائع.

2-1 افتراضات النظرية:

قام "ميلتون فريدمان" بتطوير نظرية مضاعف خلق النقد بحيث افترض في هذا النموذج وجود مجتمع مكون من:

. سلطة نقدية وتكون مهمتها المراقبة الكلية لكمية النقد القانوني أو القاعدة النقدية من خلال انفراد هذه السلطة بحق إصدار النقد القانوني. وبالتالي تم اعتبار القاعدة النقدية متغير خارجي.

. أما الجمهور فقد تم دراسة سلوكهم تجاه الطلب على القروض وتجاه بنية محفظتهم المالية. أي توزيع هذه المحفظة بين النقد القانوني، الودائع تحت الطلب D، الودائع لأجل T وودائع الادخار S.

3-1 الشكل المبسط لمضاعف النقد:

نفترض في هذه الحالة بأن الجمهور يحتفظ بنقوده في شكل ودائع تحت الطلب فقط. أي لا يمكنه تحويل هذه الودائع إلى ودائع لأجل أو ودائع ادخارية.

أ. حالة وجود بنك واحد:

نفترض في اقتصاد ما يوجد بنك واحد يقوم بقبول الودائع ومنح القروض مع الاحتفاظ بنسبة معينة من هذه الودائع هي معدل الاحتياطي القانوني % r. فلو افترضنا بأنه حدث زيادة في القاعدة النقدية نتيجة عملية إصدار جديدة للنقود لصالح زبون هذا البنك، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة احتياطي البنك الوحيد بمقدار ΔR .

وبما أن الجمهور لا يقوم بسحب هذه الزيادة في الاحتياطي بل تبقى على شكل وديعة تحت الطلب لدى هذا البنك، فإن الودائع الإضافية لدى هذا البنك تساوي مقدار الزيادة في الاحتياطي $\Delta D = \Delta R$

وبالتالي يمكن لهذا البنك أن يستخدم الوديعة الإضافية أو الزيادة في الاحتياطي في منح قروض إضافية بعد طرح قيمة الاحتياطي. إذن قيمة القروض الممنوحة ستساوي:

$$\Delta K = \Delta R - r \Delta R$$

$$\Delta K = (1-r) \Delta R \quad ; \quad \Delta K = (1-r) \Delta D$$

وبما أن القروض الإضافية التي يتم منحها من طرف البنك التجاري تبقى في حوزته في شكل ودائع تحت الطلب " أي الحاصل على القرض لا يسحبها من اجل استخدامها كتنقد قانوني أو يحولها إلى ودائع لأجل أو ودائع ادخارية".

وبالتالي فإن البنك سوف يستخدم نفس الاحتياطي الإضافي لكي يمنح قروض جديدة (لأن الاحتياطي الإضافي يبقى بحوزة البنك التجاري). وبالتالي يستطيع البنك التجاري منح قروض جديدة إلى غاية تساوي قيمة الاحتياطي الإجباري مع الاحتياطي الإضافي أي:

$$\Delta r = R \Delta D_T \quad \text{التغير في الاحتياطي} = \text{معدل الاحتياطي الإجباري} * \text{الودائع الإضافية الكلية.}$$

وهذا معناه : الودائع الإضافية الكلية = الاحتياطي الإضافي / معدل الاحتياطي القانوني

$$\Delta D_T = \Delta R / r \dots\dots\dots (1)$$

وبالتالي سيكون حجم القرض الإضافي الكلي:

$$\Delta K = \Delta D_T - r \Delta D_T = \Delta r / R - \Delta R = (\Delta R - r \Delta R) / r = \Delta R (1 - r) / r \dots (*)$$

وبما أن : $\Delta D = \Delta R$ (نعوض في *)

$$\Delta K_T = \Delta D (1 - r) / r \quad \text{فان:}$$

نلاحظ من خلال العلاقة رقم (1) بأن حجم الودائع الإضافية الكلية ΔD_T عبارة عن مضاعف الاحتياطي الإضافي وذلك بمقدار $r/1$ أي: $\Delta D_T = \Delta R / r$ ، هذا المقدار يطلق عليه اسم مضاعف الودائع ، بمعنى أن الكتلة النقدية بالمعنى الضيق قد زادت وذلك بمقدار الزيادة في الودائع (أشكال النقود الموجودة هي نقود الودائع فقط) $\Delta R = \Delta M_0$.

$$\Delta M_1 = \Delta M_0 * r / 1 \quad \text{ومنه:}$$

يطلق على $r/1$ في هذه الحالة اسم المضاعف النقدي أو مضاعف القاعدة النقدية أما $1 - r / r$ فيطلق عليه اسم مضاعف القرض المصرفي.

نلاحظ من خلال هذا النموذج أن:

. مضاعف الودائع هو نفسه المضاعف النقدي وذلك راجع إلى النقد القانوني الإضافي كله بحوزة بنك واحد $R = \Delta M_0$.
 Δ ، إذن الزيادة في الكتلة النقدية تتمثل في زيادة الودائع تحت الطلب.

. قيمة المضاعف تتوقف على قيمة معدل الاحتياطي الإجباري، وهناك تناسب عكسي بينهما.

. خلق القروض أقل من خلق الودائع بمقدار الاحتياطي القانوني $\Delta K = \Delta D_T - r \Delta D_T$

بحيث: تمثل القيمة $r \Delta D_T$ مقدار الاحتياطي القانوني. وبالتالي مضاعف القرض أقل من المضاعف النقدي.

ب. حالة وجود عدة بنوك:

في هذه الحالة نفترض وجود عدة بنوك، بما فيها البنك المركزي مع الاحتفاظ بنفس الفرضيات السابقة والمتمثلة في سلوك الجمهور تجاه محافظتهم المالية وعدم تعاملهم بالأشكال الأخرى للنقود عدى الودائع تحت الطلب. مع العلم أن عملية سداد الالتزامات تتم بواسطة التحويلات بين البنوك المكونة للجهاز المصرفي. وبالتالي سيكون باستطاعة البنك التجاري استخدام الودائع الإضافية التي يحصل عليها في منح قروض بعد اقتطاع مقدار الاحتياطي الإجباري.

نبقى مع نفس المثال السابق، بحيث يفترض حصول البنك 01 على احتياطي إضافي نتيجة عملية إصدار لصالح زبون قام بإيداع قيمة هذا الإصدار في شكل وديعة تحت الطلب لدى البنك 01 وبالتالي سيكون: $\Delta D_1 = \Delta R = \Delta M_0$. أي أن ودائع البنك 01 تزداد بقيمة الزيادة في الاحتياطي الإضافي أي الزيادة في القاعدة النقدية، هذه الزيادة تمكن البنك 01 من تقديم قروض إضافية بقيمة:

$$\Delta K_1 = \Delta D_1 - r \Delta D_1 = \Delta R - r \Delta R = \Delta R (1 - r)$$

$$\Delta K_1 = \Delta M_0 (1 - r)$$

القرض الإضافي الممنوح من طرف البنك 01 سيكون بمثابة ودیعة إضافية لدى البنك 02 (انتقل القرض عن طريق التحويل)

$$\Delta D_2 = \Delta K_1 = \Delta M_0 (1 - r)$$

الزيادة المسجلة لدى البنك 02 تمكنه من تقديم قروض جديدة بقيمة:

$$\Delta K_2 = \Delta D_2 - r \Delta D_2 = \Delta D_2 (1 - r) = (1 - r) (1 - r) \Delta M_0$$

$$\Delta K_2 = \Delta M_0 (1 - r)^2$$

بنفس الطريقة السابقة فان القرض المقدم من طرف البنك 02 سوف يعتبر بمثابة ودیعة إضافية لدى البنك 03 أي:

$$\Delta D_2 = \Delta M_0 (1 - r)^2$$

وانطلاقاً من هذه الودیعة يستطيع البنك 03 تقديم قرض جديد بقيمة:

$$\Delta K_3 = \Delta D_3 - r \Delta D_3 = \Delta D_3 (1 - r) = (1 - r) (1 - r)^2 \Delta M_0$$

$$\Delta K_3 = \Delta M_0 (1 - r)^3$$

وتستمر عملية خلق الودائع والقروض إلى أن تنعدم عند البنك n عندما يتساوى الاحتياطي القانوني مع النقود القانونية الإضافية. وعندها يمكن أن نحصل على مجموع الودائع الإضافية أي الودائع الإضافية الكلية.

$$\Delta D_T = \Delta M_0 * r / 1$$

$$\Delta K_T = \Delta M_0 * (1 - r) / r$$

والقروض الإضافية الكلية:

$$\Delta R_T = \Delta M_0$$

أما الاحتياطي الإجباري فسيساوي:

4-1 مضاعف خلق النقود في حالة وجود محفظة مالية للأفراد:

الفرضية السابقة المتعلقة بكون الجمهور لا يبالي ببنية الذمة في المحفظة المالية، هي فرضية تتعد عن الواقع. أما الفرضية الأكثر واقعية هي أن الذمة تتكون من عدة أصول ذات سيولة متفاوتة، بحيث يحتفظ ببنية معينة للمحفظة المالية. كأن تتكون من ودائع تحت الطلب D، وأرصدة من النقد القانوني E وودائع لأجل T وودائع ادخارية S، وذلك بنسب معينة نفترضها ثابتة للتبسيط.

. رصيد النقد القانوني يشكل نسبة قدرها e من الودائع تحت الطلب.

. الودائع لأجل تشكل نسبة معينة قدرها t من الودائع تحت الطلب.

. الودائع الادخارية تشكل نسبة معينة قدرها s من الودائع تحت الطلب.

بجيث:

$$e = E / D \text{ - معامل السيولة المرغوب فيه.}$$

$$t = T / D \text{ - معامل التوزيع المرغوب فيه بين الودائع لأجل والودائع تحت الطلب.}$$

$$s = S / D \text{ - معامل التوزيع المرغوب فيه بين الودائع الادخارية والودائع تحت الطلب.}$$

أ. مضاعف خلق النقد في حالة قيام الجمهور بالاحتفاظ برصيد من النقد القانوني (عرض النقد من النوع M_1).

نفترض بأن النقد القانوني المصدر من طرف البنك المركزي (B_0) يتوزع بين البنوك في شكل أرصدة نقدية سائلة E

$$B_0 = R + E \text{ : بجيث}$$

$$R = r_d D \text{ ، } D = R / r_d$$

تقوم البنوك بخلق ودائع على أساس الاحتياطي R .

r_d معدل الاحتياطي الإجباري للودائع تحت الطلب

$$E = e D$$

نفترض أن الجمهور يرغب في الاحتفاظ بسيولة قدرها

$$B^d = D e + r_d D$$

فيكون الطلب الكلي على النقد القانوني:

$$B^d = B^s = B_0$$

في حالة التوازن لدينا:

$$D = 1 / (e + r_d) B_0$$

وبالتالي:

وبذلك يكون حجم القروض الكلي K كما يلي:

$$K = D - R = D - r_d D = (1 - r_d) D \quad / \quad D = 1 / (e + r_d) B_0$$

$$K = (1 - r_d / e + r_d) B_0$$

حيث: $1 - r_d / e + r_d$ يمثل مضاعف القروض.

نلاحظ بالنسبة لهذا النموذج ما يلي:

. مضاعف الودائع أكبر من مضاعف القروض.

. حجم القروض في هذا النموذج أقل مما هو عليه في النموذجين السابقين و كذلك بالنسبة لحجم الودائع.

. تكون مضاعفات خلق النقود والقروض ثابتة، سواء تعلق الأمر بالمقادير الكلية أو بتغيراتها.

. مستوى الكتلة النقدية M_1 أو تزايدها ΔM_1 يكون اقل مما كان عليه في النموذجين السابقين.

يمكن تعميم عملية المضاعفة هذه في الاقتصاد ككل:

$$M_1 = E + D \quad / \quad E = D e$$

$$M_1 = D e + D = (1 + e) D \quad / \quad D = 1 / (e + r_d) B_0 \quad \text{قيمة التوازن للودائع تحت الطلب}$$

$$M_1 = (1 + e) / (e + r_d) B_0$$

بحيث يمثل $(1 + e) / (e + r_d)$ المضاعف النقدي لـ M_1 وهو أكبر من مضاعف الودائع.

نلاحظ أن تصرف الجمهور والمتمثل في الاحتفاظ برصيد من النقد القانوني يقلل إمكانية البنوك من خلق النقد الكتابي.

ب. مضاعف خلق النقد النقود في حالة قيام الجمهور بالاحتفاظ بنقد سائل E وودائع لأجل T وعرض النقد من النوع M_2 .

نفترض في هذه الحالة بأن النقد القانوني المصدر من طرف البنك المركزي يتوزع بين البنوك على شكل احتياطي إجباري خاص بالودائع تحت الطلب r_d ، واحتياطي إجباري خاص بالودائع لأجل r_T ، والجمهور في شكل أرصدة نقدية سائلة E بحيث:

$$B_0 = E + R_d + R_T$$

$$E = e D$$

بحيث:

$$R_d = r_d D$$

$$R_T = r_T T \quad / \quad T = t D \quad / \quad 0 < t < 1$$

وبالتالي يكون الطلب الكلي على النقد القانوني.

$$B_0 = D e + r_d D + r_T t D = (e + r_d + r_T t) D$$

$$B_0 = B^d = B^s$$

عند التوازن لدينا:

$$D = (1 / (e + r_d + r_T t)) B_0$$

خلق النقد في شكل ودائع تحت الطلب بنقص بالنسبة للنموذج السابق بسبب احتفاظ الأفراد بجزء من الودائع تحت

الطلب في شكل ودائع لأجل. أما عن حجم القروض التي يمكن للبنوك منحها في الشروط السابقة هي:

$$K = D + T - r_d D - r_T T \quad / \quad R_T = r_T T$$

$$\begin{aligned}
&= D + t D - r_d D - r_T t D \\
&= (1 + t - r_d - r_T t) D \quad / \quad D = (1 / (e + r_d + r_T t)) B_0 \\
K &= (1 + t - r_d - r_T t / (e + r_d + r_T t)) B_0
\end{aligned}$$

حجم القروض في هذه الحالة تكون اكبر من الحالة السابقة نظرا لزيادة البسط بالمقدار الموجب $t - r_T t$ ما هو اثر الاحتفاظ بالودائع لأجل على الكتلة النقدية ؟

$$\begin{aligned}
M_2 &= D + E + T \\
M_2 &= D e + D + t D = (1 + e + t) D \quad / \quad D = 1 / (e + r_d + r_T t) B_0 \\
M_2 &= (1 + e + t) / (e + r_d + r_T t) B_0
\end{aligned}$$

بحيث يمثل المقدار: $(1 + e + t) / (e + r_d + r_T t)$ المضاعف النقدي المتعلق بـ: M_2

ج. مضاعف خلق النقود في حالة قيام الجمهور بتحويل جزء من الودائع إلى ودائع ادخارية S عرض النقد من النوع M_3

في هذه الحالة نفترض بأن النقد القانوني المصدر من طرف البنك المركزي يتوزع بين البنوك بشكل احتياطي إجباري (للودائع تحت الطلب، ودائع لأجل، ودائع ادخاري) والجمهور في شكل أرصدة نقدية سائلة E بحيث:

$$\begin{aligned}
B_0 &= R + E_d + R_T + R_s \\
E &= D e && \text{بحيث:} \\
R_d &= r_d D \\
R_T &= r_T T \quad / \quad T = t D \quad / \quad 0 < t < 1 \\
R_T &= r_s S \quad / \quad S = s D \quad / \quad 0 < s < 1
\end{aligned}$$

وبالتالي يكون الطلب الكلي على النقد القانوني:

$$\begin{aligned}
B^d &= D e + r_d D + r_T t D + r_s s D = (e + r_d + r_T t + r_s s) D \\
B_0 &= B^d = B^s && \text{عند التوازن لدينا:} \\
D &= (1 / (e + r_d + r_T t + r_s s)) B_0 \\
K &= (1 + t - r_d - r_T t + r_s s / (e + r_d + r_T t + r_s s)) && \text{أما عن حجم القروض:}
\end{aligned}$$

أما عن الكتلة النقدية M_3 فتبلغ:

$$M_3 = T + D + E + S$$

$$M_3 = D e + D + t D + s D = (1 + e + t + s) D / D = 1 / (e + r_d + r_T + r_s) B_0$$

$$M_3 = (1 + e + t + s) / (e + r_d + r_T + r_s) B_0$$

بحيث يمثل المقدار: $(1 + e + t) / (e + r_d + r_T + r_s)$ المضاعف النقدي المتعلق بـ: M_2 .

3. مقسم القرض:

تهدف نظرية مقسم القرض للبحث في تحديد حجم القروض التي تمكنها من تعظيم أرباحها وتحديد مقدار الاحتياطات اللازمة لتغطية هذه القروض.

تفترض هذه النظرية أن البنك التجاري له القدرة على تقييم احتياطياته بموجب التجربة فإذا قام بتقديم قروض فإنه يأخذ بعين الاعتبار معدل الاحتياطي الإجباري كما يؤخذ بعين الاعتبار مسحوبات زبائنه.

وتفترض هذه النظرية أن حجم القروض الممنوحة من طرف البنك هي مضاعف لحجم الاحتياطات الموجودة لديه:

$$K = d R \implies R = K/d$$

بحيث: d عدد موجب أكبر من الواحد ومستقل عن K

يطلق على d اسم مقسم القرض ويتم حسابه بالطريقة التالية:

نفترض وجود بنك واحد يقوم بمنح القروض بقيمة K ، وان الزبائن يمكنها سحب مقدار من القروض التي يحصلون عليها بنسبة e لتحويلها إلى نقد سائل وبالتالي يتبقى لدى البنك القيمة:

$$K - e K = (1 - e) K$$

ما تبقى لدى البنك بعد سحب $e K$ يسمى بالودائع المحرصة $D_i = (1 - e) K$ ، ولتغطية هذه الودائع المحرصة يقوم البنك بالاحتفاظ باحتياطي إجباري r .

وبالتالي فإن حجم الاحتياطي اللازم لتغطية مسحوبات الزبائن والودائع المحرصة D_i كما يلي:

$$R = e K + r (1 - e) K$$

بحيث: $e K$ هي مسحوبات الزبائن.

ومع العلم أن: $R = K/d$

$$d = 1 / \{r + e (1 - e)\}$$

وبالتالي يصبح:

الفصل السادس: الطلب على النقود و النظريات النقدية.

تمهيد:

تاريخيا حاز موضوع الطلب على النقود الأسبقية على موضوع عرض النقود وبالتالي كثرت الدراسات التي تناولت الطلب على النقود.

النظرية النقدية هي نظرية تبحث في العوامل الاقتصادية المؤثرة في العرض والطلب النقدي والعلاقة الموجودة بين كمية النقد والمتغيرات الاقتصادية الكلية كالناتج الكلي* والمستوى العام للأسعار. و تهدف النظرية النقدية إلى التعرف على العوامل المحددة لقيمة النقد في أي لحظة من الزمن، وعلى اختلاف المفاهيم و التفاسير لها، يجمع الكثير أو معظم الاقتصاديين على أن جوهر ومحل النظرية هو تفسير التغير في كمية النقود وانعكاس ذلك على المستوى العام للأسعار خاصة، والمتغيرات الاقتصادية الأخرى عامة وكانت النظرية النقدية محل دراسة العديد من المدارس الاقتصادية .

إن دراسة النظرية النقدية تعني دراسة العلاقات الاقتصادية الحقيقية وما يترتب عليها من إنتاج حقيقي يقرره مستوى النشاط الاقتصادي السائد، وأداة هذه الدراسة " تتمثل في النقود " وكيفية قيامها بوظائفها ودورها في النشاط الاقتصادي وبالتالي نستخلص من هذا بأن هناك اقتصاد واحد يتمتع بخصائص نقدية وأخرى حقيقية أو عينية وهذا يعني أنه لا وجود لما يسمى بالاقتصاد النقدي أو الاقتصاد الحقيقي العيني، بل هناك اقتصاد موحد بجانبه العيني والنقدي.

وما دام الإنتاج السلعي يقرره الضرورة الحياتية و الحاجات الإنسانية المتعددة والمتزايدة فانه بالمثل تقرر الضرورة استخدام النقود أداة للاستهلاك وتجديد الإنتاج. فالنقود لا تطلب لذاتها وإنما تطلب لإشباع حاجات إنسانية سواء كانت استهلاكية أو إنتاجية. إذن هناك دائما تدفقات سلعية تقابلها تدفقات نقدية وتحقق حالة التوازن الاقتصادي عندما تتساوي التدفقات النقدية والسلعية، وزيادة إحداها على الأخرى يعني تحقق المشكلة الاقتصادية تضخمية كانت أم كسادية أم كلاهما معا.

إلا أن ذلك لا يعني أن تتحمل النقود مسؤولية الاختلال الاقتصادي لوحدها بل ونرجع أسباب المشكلة الاقتصادية إلى الجانب النقدي. وبغض النظر عما إذا كان الجانب النقدي سببا أم نتيجة المشكلة الاقتصادية. كما أن الأمر لا يعني تحميل الجانب العيني أو السلعي أسباب المشكلة الاقتصادية ودون اعتبار لأثر ودور الجانب النقدي في تحديد أسباب المشكلة ومعالجتها. وإصرارنا على وجود اقتصاد موحد بجانبه النقدي والسلعي يعني ضرورة الفصل بين النظرة الموحدة للاقتصاد الواحد بجوانبه النقدية والسلعية وتحليل وتصور المشكلة الاقتصادية التي يعانيتها وكيفية وضع

* كل السلع والخدمات المنتجة سواء في الداخل أو في الخارج باستخدام عناصر إنتاج وطنية خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة.

العلاجات المناسبة لها. وكذا تحديد الاتجاهات الأحادية في التحليل الاقتصادي فهناك اتجاه عيني يغلب الجانب العيني أو الحقيقي على الجانب النقدي. واتجاه آخر نقدي يغلب الاتجاه أو التحليل النقدي على التحليل العيني. وثالث يوفق بين الاتجاهين ويكون وسطا بينهما.

وترجع جذور الاتجاه الأول، العيني الحقيقي إلى المدرسة الاقتصادية الكلاسيكية التي يقوم تحليلها للوضع الاقتصادي على التركيز على الجانب العيني مع إهمال الجانب النقدي باعتبار أن النقود ليس لها سوى وظيفة واحدة فقط تتمثل في استخدامها وسيطا للتبادل وليس ثمة في الاقتصاد شيء قليل الأهمية في ذاته مثل النقود، كما يؤكد على ذلك بصورة واضحة أحد رواد المدرسة الكلاسيكية، الاقتصادي الإنجليزي "ريكاردو" في أن المنتجات تشتري دائما بالمنتجات أو الخدمات. أما النقود فليست سوى الوسيلة التي يمكن من خلالها تحقيق المبادلة.

1. النظرية النقدية الكلاسيكية.

يعود ظهور هذه النظرية إلى القرن الثاني بعد الميلاد بعد ظهور النقود المعدنية، فقد تعرض لها بعض فلاسفة اليونان و الرومان كما تناولها بعض مفكري و علماء الإسلام (المقرئزي) إلا أنها تطورت أكثر بعد ثورة الأسعار في القرن السادس عشر. خاصة بعد ذلك التدفق الكبير للمعادن النفيسة من أمريكا إلى أوروبا مما دفع الكثير من الاقتصاديين إلى البحث في العلاقة بين زيادة كمية النقود و ارتفاع الأسعار نتيجة تدفق الذهب و الفضة.

بحيث أن الدول الغربية خلال القرن الخامس عشر بدأت تحتكر التجارة الخارجية، ونتيجة لذلك دخلت كميات كبيرة من المعادن النفيسة في شكل أرباح إلى الدول الأوروبية خاصة منها اسبانيا والبرتغال. مما أدى إلى زيادة كمية النقود المتداولة وبالتالي الارتفاع المتواصل في الأسعار. وهذا ما حدث بالفعل في الاقتصاد الاسباني حيث أدت الكمية المفرطة في النقود المتداولة إلى ارتفاع كبير في المستوى العام للأسعار. ومن هنا بدأ البحث في العلاقة السببية الموجودة بين كمية النقود ومستويات الأسعار، وقد اختلف علماء الاقتصاد في هذا الموضوع اختلافا كبيرا.

بحيث ذهبت طائفة من الاقتصاديين إلى اعتبار كثرة التصدير يسبب ارتفاع الأسعار، وذلك لأن التصدير يؤدي إلى تقليص العرض " السلع المحلية " مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار. كما رأت فئة أخرى بأن الأجانب قد يقومون باستيراد سلع وبيوعها في الداخل مما يؤدي إلى حدوث إزاحة الإنتاج المحلي من طرف الإنتاج الأجنبي وبالتالي ينخفض العرض لشدة المنافسة ومنه ترتفع الأسعار. وبالرغم من وجود هذا التضارب في الآراء إلا أن فكرة وجود علاقة بين كمية النقد ومستويات الأسعار التي لوحظت في الاقتصاد الاسباني، قد تم إحياءها على يد الاقتصادي الفرنسي "جون بودان".*

* و"جون بودان" هو اقتصادي فرنسي زامن الفكر "المركنتيلي" الذي يعتبر الذهب والفضة أو المعادن النفيسة بصفة عامة، هم أساس ثروة الأمم. وبالتالي فان فرنسا هي من بين الدول التي عملت بهذا الفكر. مما أدى إلى تدفق معدني الذهب والفضة إلى الاقتصاد الفرنسي وبالتالي تكررت ظاهرة ارتفاع الأسعار مع ارتفاع كمية النقود.

كان "جون بودان" أول من أعطى ملاحظة مفادها أن الزيادة في كمية النقود المتداولة هي السبب في ارتفاع الأسعار ومن ثم انخفاض في قيمة النقود.

تناول هذه الفكرة بالبحث كل من "جون لوك" و"جون ستيوارت ميل" و"دافيد هيوم" واكتملت بالطبع على يد الاقتصادي "ارفينغ فيشر"، الذي كتب عن القوة الشرائية للنقود محدداً وعلاقتها بالائتمان والفائدة والأزمات التي حدثت عام 1911 اثر الكساد الذي مرت به أوروبا أثناء الحرب العالمية الأولى، والتقلبات التي حدثت في قيمة النقود في "المجلدات".

1.1 الطرح الفكري الكلاسيكي:

لقد اعتبر "الكلاسيك" أن التوازن الاقتصادي يتحقق دائما بصورة تلقائية عند مستوى التشغيل الكامل و من بينهم "أدم سميث" و "دافيد ريكاردو" و "جون باتيست ساي". كما اعتقدوا اعتقادا تاما بان اثر التغيرات في كمية النقود يتصف بالحياد التام.

ولهذا فان الثروة الحقيقية في نظر رواد الفكر الكلاسيكي تتمثل في السلع الاستهلاكية والاستثمارية أما النمو الاقتصادي فيقاس بالقدرة على زيادة السلع الحقيقية و اهتموا اهتماما خاصا بمشكلة النمو الاقتصادي في الأجل الطويل والادخار والاستثمار وتوازنها والسبب في ذلك هو المشكلة التي تطرح حول تغير قيمة النقود مع الزمن. و قد اعتمد "الكلاسيك" عموما في مناقشاتهم على الأسعار النسبية بدلا من استخدام الأسعار المطلقة.*

أولا: مبادئ النظرية النقدية الكلاسيكية.

يقوم الفكر الكلاسيكي على الفرضيات التالية:

أ. حيادية النقود:

ينص الفكر الكلاسيكي على أن النقود ليس لها أي اثر على الاقتصاد، فالنقود في الحياة الاقتصادية ليست سوى أداة تبادل ويمكن استبدالها بأدوات أخرى. والتأثير الوحيد للنقود يتمثل في التأثير على المستوى العام للأسعار. وقيمة السلع لا تقاس بوساطة الأسعار النقدية العامة وإنما تقاس بوساطة علاقات المبادلة بين السلع أي بوساطة الأسعار النسبية أو الحقيقية. كذلك أهمية الاستثمار في الفكر الكلاسيكي لا يكمن في كونه يتجسد بصورة نقدية بل في كونه رأس مال طبيعي "آلات، معدات، مباني". حتى الادخار النقدي لا يعني سوى كونه امتناعا عن الاستهلاك العيني أو الحقيقي " للسلع والخدمات". والاقتراض لغرض الاستهلاك يتجسد في سلع استهلاكية والاقتراض لغرض الإنتاج يتمثل في سلع رأسمالية أو إنتاجية. وعليه فالظواهر الاقتصادية كافة هي ظواهر عينية وليس للنقود علاقة مباشرة في تحديدها وتكوينها وإنما تظهر علاقة النقود في الأسعار العامة.

* الأسعار النسبية تقصد بما وحدتين من السلعة أ= وحدة من السلعة ب . بينما الأسعار المطلقة هي الأسعار المقدرة بوحدات النقود مثال: وحدة من السلعة = 1 دج ووحدة من السلعة ب= 2 دج

و مما سبق نستطيع أن نستنتج أن أي شخص أو أي مشروع حينما يحصل على نقود من جراء معاملاته فإنه في رأي المدرسة الكلاسيكية لن يحقق منها أي نفع حقيقي حتى يقوم بإنفاقها كلها. ويستبعد "الكلاسيك" اختزان النقود لأنه تصرف غير رشيد. والطلب على النقود في نظرهم يكون من أجل المعاملات فقط .

ب. مبدأ المنافذ لساى: " قانون السوق".

ينص قانون السوق على أن السوق ينمو حجمه بالمقدار المعادل لحجم الإنتاج الجديد الذي يعرض للمبادلة أي كل عرض يخلق الطلب الخاص به "قانون ساى" . فأفكار "ساى" مبنية على أساس أن الشيء المستهدف في الاقتصاد هو الاستهلاك، فحتى الادخار يعتبر استهلاك مؤجل ولا بد للادخار أن يتحول إلى استثمار.

وقانون "ساى" يعني بأن كل السلع التي سوف تنتج هناك أسواق سوف يتم تصريفها من خلالها تلقائيا. وهذا ينطبق أساسا على اقتصاد قائم على أساس المقايضة حيث تكون كل وحدة طلب مساوية للعرض. فالطلب على السلعة "س" يقابله عرض سلعة "ع". وهذا يعني أن حجم الإنتاج يحدد الإنفاق باعتبار أن الإنتاج يخلق بالضرورة القوة الشرائية الخاصة به.

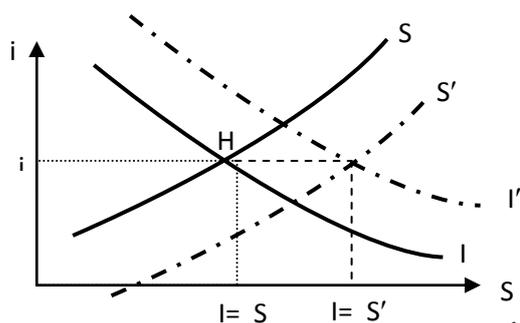
بحيث أن المشروع الاقتصادي الذي يعرض المنتجات في السوق، يقوم في نفس الوقت بتوزيع أجور على العمال تتمثل في القوة الشرائية أو الإنفاق الموجه لهذا الحجم من الإنتاج. وقد دعم الفكر الكلاسيكي آراءه من خلال ما توصل إليه من استنتاجات والمتمثلة في صعوبة تحقيق فائض أو عجز في الإنتاج، وان حدث فائض في الإنتاج فيعد مؤقتا. وفي حالة استمرار وجود هذا الفائض فإن المنتجين سوف يعدلون عن إنتاج هذه السلع إما بتقليل إنتاج هذه السلعة أو التحول إلى إنتاج سلعة أخرى.

ج. مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة.

الفائدة في نظر الفكر الكلاسيكي هي عبارة عن جزاء الادخار أو ثمن استخدام رأس المال، وتتحدد في السوق الحقيقي وليس النقدي وذلك لارتباطها بالربح الذي يظهر في الإنتاج.

يرى "الكلاسيك" أن التغيرات التي تحدث على مستوى سعر الفائدة كفيلة بإحداث التوازن بين الادخار والاستثمار.

الشكل رقم:5 التوازن الآلي بين الادخار والاستثمار.



فقد أكد "الكلاسيك" مسألة التوازن التلقائي بين الادخار والاستثمار في نظريتهم عن سعر الفائدة، بحيث رأينا سابقا بأن الادخار في نظر "الكلاسيك"، ما هو إلا شكل من أشكال المصاريف، حيث يمثل المشتريات من السلع الرأسمالية أو التجهيزات، بمعنى أن كل ادخار هو عبارة عن استثمار لذلك يجب العمل على إحداث التوازن بين الادخار والاستثمار.

فإذا زادت المدخرات عن الاستثمارات فإن الرفع من سعر الفائدة كفيل بإعادة التوازن بينهما. أما إذا زادت الاستثمارات عن المدخرات فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة مما يؤدي إلى تحفيز المدخرين أي زيادة الادخار شيئا فشيئا حتى يعود التوازن من جديد تلقائيا.

ثانيا: فرضيات النظرية النقدية الكلاسيكية.

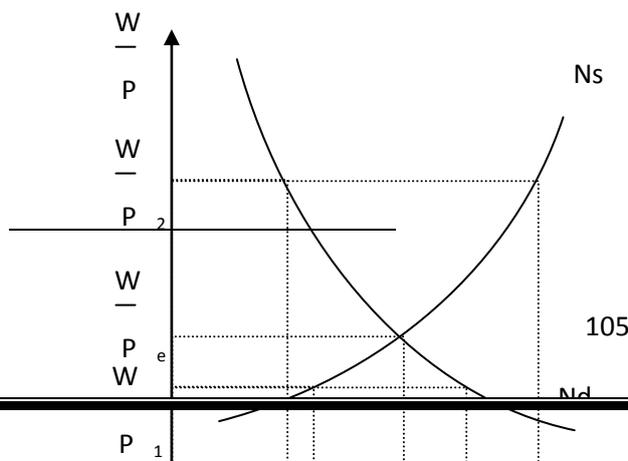
أ. فرضية التشغيل التام*:

تفترض النظرية الكلاسيكية بأن الاقتصاد يتجه بطريقة تلقائية للعمل عند مستوى التشغيل التام لعناصر الإنتاج، ويقصد بالتشغيل التام أن جميع عناصر الإنتاج مشغلة تشغيلًا تامًا. كما يقصد بالتشغيل التام تشغيل اليد العاملة بالتحديد.

وترتكز هذه الفرضية إلى فكرة اليد الخفية التي يعرفها "آدم سميث" على أنها "العملية التي تؤدي إلى إنتاج ما يرغبه الناس، ولا تتطلب هذه العملية تدخل الحكومة فيها. أي الاقتصاد يحل مشاكله بنفسه".

وعليه في نظر "الكلاسيك" هناك قوى معينة تعود بالنظام تلقائيا إلى حالة التوازن إذا انحرف عنه، وذلك لافتراضهم درجة عالية من المرونة في الأسعار والأجور.

أ. 1. توازن سوق العمل:



* ثبات الناتج السلعي عند مستوى التشغيل التام.

الشكل رقم 06: التوازن الآلي في سوق اليد العاملة.

يتحقق التوازن في سوق العمل من خلال تقاطع منحنى الطلب والعرض. بحيث يوضح الشكل أدناه أنه عند المستوى W/P_1 يكون الطلب أكبر من العرض أي سوق العمل يعاني من نقص كبير في اليد العاملة و يؤدي هذا بالمنتجين إلى التنافس من أجل الحصول على اليد العاملة مما يؤدي إلى زيادة الأجور الحقيقية إلى W/P_e ويحدث التوازن بين العرض والطلب على العمل عند هذا الأجر " بافتراض ثبات الأسعار".

أما عند الأجر W/P_2 فإن عرض العمل أكبر من الطلب عليه، أي أن سوق العمل يعاني من فائض كبير في اليد العاملة. ومن أجل القضاء على البطالة وتوظيف هذا الفائض من اليد العاملة، يجب على العمال القبول بتخفيض أجورهم " ثبات الأسعار والعوامل الأخرى" إلى المستوى الذي يتم فيه التوازن حيث ينخفض الأجر إلى المستوى W/P_e وعند هذا المستوى حسب النموذج الكلاسيكي فإن مستوى التوازن للعمل N_e الذي يكون فيه الاقتصاد في حالة التشغيل التام كما أن الأجر الحقيقي يمثل الأجر الحقيقي في حالة التشغيل التام.

أ. 2. أسباب البطالة في الفكر الكلاسيكي:

أما البطالة التي تظهر في هذه الحالة ستكون إرادية وهذا راجع إلى الأسباب التالية:
العمال لا يرغبون في العمل بالأجور السائدة وإنما يرغبون في رفع الأجور بالنسبة للإنتاجية الحدية للعمل.
تعتبر النظرية الكلاسيكية أن الأجور الاسمية تتحدد بعد المساومة بين العمال بصفة عامة والمؤسسات، وهي بدورها تحدد الأجر الحقيقي، وبالتالي فإن العمال يستطيعون تحديد أجورهم الحقيقية ومنه تحديد حجم العمالة، و أي بطالة بعد ذلك تعتبر إرادية.

ب. فرضية ثبات سرعة دوران النقود *:

يقصد بسرعة دوران أو تداول النقود متوسط عدد المرات التي يتم فيها تداول النقود " الوحدة النقدية " في المعاملات المختلفة خلال فترة زمنية معينة، فما دامت النقود أداة أو وسيطاً للتبادل أمكن استخدام نفس الوحدة النقدية " العملة المتداولة" في الحصول على أكثر من سلعة. مادامت هذه الوحدة قد انتقلت من يد إلى أخرى. بمعنى أن تعدد انتقال الوحدة النقدية من طرف إلى آخر يترتب عليه انتقال مماثل في القوة الشرائية للأطراف الحائزة لها.

* ثبات الناتج السلعي عند مستوى التشغيل التام.

وعلى سبيل المثال فان الدينار الواحد يمكن أن تشتري به السلعة من قبل الشخص رقم 1 ونفس الدينار إذ انتقل إلى الشخص رقم 2. يمكنه شراء السلعة ب وهكذا فلو كان متوسط سرعة تداول النقود بمعدل مرتين "02 مرة" وان كمية النقود المعروضة* تبلغ 01 مليار دينار. فان الرصيد النقدي سيكون $2 = 1 \times 2$ مليار دينار.

وقد افترض التحليل "الكلاسيكي" ثبات سرعة تداول النقود باعتبار أن تغييرها يرتبط بتغير عوامل أخرى، وهذه العوامل لا تتغير في الأجل القصير، وتتمثل في:

. مدى تطور نظام الائتمان والأسواق المالية والنقدية ودرجة استعمال الأفراد للتسهيلات الائتمانية.*

. عادات المجتمع بالنسبة لتوزيع الدخل بين الاستهلاك والادخار.

. قدم شبكات النقل والمواصلات

. مدى توافق مواعيد استلام الدخل مع مواعيد إنفاقه.

. درجة كثافة الاستقرار السكاني.

. حجم الدخل الحقيقي الفردي.

ج. ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود المعروضة.

يتلخص هذا الافتراض في أن التغيرات في كمية النقود المعروضة تنعكس بنفس القدر على المستوى العام للأسعار.

فالزيادة في كمية النقود " عرض النقود " يؤدي إلى زيادة مماثلة بنفس القدر " على المستوى العام

للأسعار"، في ظل ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل وثبات سرعة تداول النقود.

وهذه العلاقة؛ الطردية والتناسبية بين التغيرات في كمية النقود المعروضة من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة

أخرى. تؤكد في الوقت نفسه العلاقة العكسية بين قيمة النقود " قوتها الشرائية" والمستوى العام للأسعار. لهذا فان

المستوى العام للأسعار يتصف بالسلبية لاعتباره متغيرا تابعا يستجيب مباشرة للتغيرات الحاصلة في كمية النقود المعروضة

سواء كانت هذه التغيرات بالزيادة أو بالنقصان.

ويعود ذلك وفق التحليل الكلاسيكي إلى عدم اعتراف الكلاسيك بالعوامل الأخرى التي يمكن أن تؤثر على

الأسعار مثل العوامل المرتبطة بالنشاط الاقتصادي الحقيقي والعيني أو بسبب ارتفاع الأجور ككلفة إنتاج

* ونقصد بكمية النقود المعروضة عرض النقد أو المعروض النقدي المتكون من النقود التي يصدرها البنك المركزي أي الأرصدة النقدية والمتداولة خارج الجهاز المصرفي زائد نقود الودائع التي تخلفها المصارف التجارية.

* إذا كان استخدام بطاقات الائتمان ينتشر على نطاق واسع في الاقتصاد القومي فان الأفراد يستخدمون قدرا اقل من العملة " النقد السائل" لإجراء مشترياتهم، حجم النقود المطلوبة لإتمام المعاملات الناتجة عن الدخل

من وجهة نظر المنتجين الذين يستوعبونها بزيادة أسعار منتجاتهم. أو تزداد الأسعار بسبب الحرب وغيرها من العوامل الأخرى.

وعدم الاعتراف بزيادات الأسعار العامة بسبب عوامل أخرى غير الناشئة عن زيادة كمية النقود المعروضة يبرره التحليل الكلاسيكي من خلال تأكيده على أن مثل هذه العوامل وخاصة المرتبطة بحجم الإنتاج ثابتة. ولا تتغير في الأجل القصير كما ذكرنا ذلك في الافتراض الأول. و أن حصوله يمكن تلافيه من خلال فعالية آلية السوق، خاصة وأن العامل السلعي مستقلاً تماماً على العامل النقدي. بمعنى أن التغيرات النقدية لا تؤثر على الأسعار النسبية للسلع والخدمات المختلفة أي لا تؤدي إلى تغيير في تفضيلات المستهلكين. بل أن التغيرات النقدية تنتقل بنفس القدر إلى تغيرات في المستوى العام للأسعار. وهذا ما يعرف بالازدواجية الكلاسيكية في تحليل تغيرات الأسعار. وعلى هذا الأساس تم صياغة معادلتى التبادل و الأرصد النقدية لكل من "فيشر" و "مارشال" على التوالي.

ثالثاً: مضمون النظرية النقدية الكلاسيكية.

أ. معادلة التبادل "لفيشر".

تعامل النظرية النقدية النقود كأى سلعة من السلع تتحدد قيمتها بتفاعل عوامل عرضها والطلب عليها. فالزيادة في عرض النقود بالنسبة للطلب عليها سيؤدي إلى انخفاض قيمتها، وهذا سيؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات. أما إذا ارتفع مستوى الطلب على النقود على مستوى المعروض منها، فإن هذا سيؤدي إلى ارتفاع قيمتها وانخفاض مستوى الأسعار. ومنذ القرن السادس عشر طور عدد من العلماء منهم "جون بودان"، "جون لوك"، "منتسكيو وهيوم" النظرية النقدية كما سبق وأن ذكرنا.

أما في القرن العشرين صاغ العالم "ارفينغ فيشر" هذا التحليل رياضياً في شكل معادلة عرفت باسم معادلة التبادل. تمت صياغة هذه المعادلة من قبل فيشر سنة 1917 والتي تعبر عن العلاقة بين عرض النقد والطلب عليه. ومعادلة التبادل عبارة عن مساواة بين قيمة النقد وقيمة السلع والخدمات أو الأوراق المالية التي تم تبادلها بالنقود $MV=PT$.
M: كمية النقود أو عرض النقود في لحظة زمنية معينة. V: سرعة دوران النقود.

P: المستوى العام للأسعار. T: حجم التبادلات التي يمكن قياسه بالدخل الإجمالي الحقيقي في نفس اللحظة الزمنية.

وحتى يمكننا فهم العلاقة الموجودة بين M و P يجب معرفة أن النقود بالنسبة "للكلاسيك" أداة تبادل فقط وهي وسيلة لتعويض عملية المقايضة. لذلك فإن المتعاملين الاقتصاديين لا يقومون بالمحافظة على النقود في شكلها النقدي بل يقومون بتكوين احتياطات من أجل المبادلة في المستقبل. وبشكل عام فإن أي شخص يحتفظ بالنقود فإنه يرفع من قدرته الشرائية التي تترجم فيما بعد في زيادة مصاريفه للحصول على السلع الاستهلاكية أو شراء أوراق مالية التي تمكن المؤسسة التي أصدرتها من استخدامات واسعة.

وبشكل عام نستطيع أن نقول بأن النظرية الكلاسيكية تعتبر الدخل وسرعة تداول النقود مقادير ثابتة. وان أي زيادة في الكتلة النقدية المتداولة لا يمكن إلا أن ترفع من المستوى العام للأسعار. هذه الزيادة هي الوسيلة الوحيدة التي تعيد التوازن إلى السوق النقدي.

بعد سلسلة من التغيرات التي طرأت على معادلة التبادل تم التوصل إلى المعادلة التالية:

$$MV=PY$$

بحيث Y: الدخل.

وإذا جئنا إلى تحليل هذه المعادلة نقول أن هناك عدد من الصفقات تتم في إطار نظام للأسعار، ويقوم الأفراد بطلب نقود لتحقيق هذه الصفقات وفقا لهذه الأسعار وحجم هذا الطلب، أو بعبارة أخرى القيمة المالية التي تطلب لتحقيق هذه الصفقات تساوي حجم الصفقات \times مستوى الأسعار.

ولكن هذه القيمة ليست هي المبلغ الضروري للقيام بهذه الصفقات، وذلك راجع إلى أن كل قطعة نقدية من هذه القيمة تستطيع تحقيق عدد معين من الصفقات بفضل تداولها المستمر "متوسط عدد المرات التي يتم فيها تداول القطعة النقدية من يد إلى يد لتحقيق الصفقات". وبالتالي نحتاج إلى إدخال متغير جديد وهو سرعة تداول النقود للتمكن من معرفة القيمة المالية اللازمة للقيام بالصفقات.

وبالتالي يصبح من الواجب معرفة حجم الكتلة النقدية اللازمة لتحقيق النشاط الاقتصادي وبعبارة أخرى معرفة عرض النقود الذي يوازن الطلب عليه.

ب. صيغة سرعة دوران الدخل:

تعاني صيغة المبادلات عند فيشر من مشكلتين:

. تتعلق الأولى بحجم المعاملات T المتعلقة بالإنتاج أو الناجمة عن بيع الأوراق المالية والتي يصعب اعتبارها ثابتة حتى في حالة توفر مستوى الاستخدام التام.

. وتتعلق الثانية بمستوى الأسعار P والتي تمثل كمية النقود التي يتم تبادلها عند كل معاملة، وحسب صيغة دوران النقد ركز الاقتصاديون على حجم الإنتاج الجاري بدلا من حجم المعاملات أي Y بدلا من T كما أخذوا المستوى العام للأسعار بدلا من سعر المعاملات وبالتالي عدلت صيغة فيشر كما يلي:

$$MV=PY$$

وبالرغم من أن الصيغة الجديدة قضت على الكثير من المشاكل العملية إلا أنها أبرزت مشاكل نظرية تمثلت في سرعة دوران الدخل، حيث لا تتضمن هذه السرعة جميع المعاملات "كمبادلات الأصول الرأسمالية والأوراق المالية" التي لا تدخل في احتساب الدخل، طالما أن هذه المبادلات لا تخلق دخلا في حد ذاتها. وبالتالي تختلف صيغة المبادلات عن

صيغة دوران الدخل، بحيث تبرز المعادلة الأولى $MV=PT$ دور النقود في عملية المبادلة في تبرز المعادلة الثانية $MV=PY$ دور النقود في إنتاج الدخل القومي.

ج. صيغة كامبردج للأرصدة النقدية :

إن نظرية الأرصدة هي نظرية تم صياغتها من طرف جماعة من علماء مدرسة "كامبردج" البريطانية، وهذه النظرية لم تنكر ما جاءت به نظرية فيشر من مبادئ وأفكار، ولكن حاولت أن تدخل بعض التفسيرات الجديدة الخاصة بالكتلة النقدية والعوامل التي تحدد وتدخل في تقدير قيمة النقود.

ترى هذه النظرية؛ انه من بين العوامل المحددة لقيمة النقود تلك النسبة من الأرصدة النقدية السائلة التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها من دخولهم الحالية من اجل الحيلة والحذر من التوقعات المستقبلية والقيام بالطبع بالمعاملات. ووفقا لهذه النظرية فان الطلب على النقود يلعب دورا هاما في تحديد قيمتها وبالتالي في تحديد المستوى العام للأسعار. ويقصد بالطلب على النقود هو كمية من القوة الشرائية التي يريد الاحتفاظ بها الفرد في شكل نقود سائلة.

ج.1 فرضيات مدخل كامبردج:

يعتمد هذا المدخل على الفرضيات التالية:

- الطلب على النقود نسبة ثابتة تساوي K من الدخل النقدي PY .

. النسبة المثلى من الدخل، والتي يحتفظ بها الأفراد في شكل نقود سائلة مستقرة نسبيا في الأجل القصير.

. ثبات مستوى الناتج الحقيقي عند حالة التشغيل الكامل وهذا في الأجل القصير وفقا لافتراضات النظرية

الكلاسيكية.

. عرض النقود M_s مقدار ثابت.

وعليه فان معادلة "كامبردج" تكون كما يلي: $M_d = K PY$

بحيث:

M_d : الطلب على النقود. K : النسبة المثلى من الدخل التي يحتفظ بها الأفراد في شكل نقود سائلة.

PY : الدخل النقدي.

رغم قيام أنصار مدخل كامبردج بالتأكيد على العلاقات التناسبية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار. إلا

أن هذه العلاقة وفقا لمدخلهم تعد أكثر مرونة من تلك التي قدمها فيشر في نظريته كمية النقود. إذ قام " ألفريد

مارشال " بالتركيز على قرار الفرد بتحديد الكمية المثلى التي يحتفظ بها من النقود، والمنافع التي يتحصل عليها الفرد

نتيجة احتفاظه بقدر من النقود التي تستخدم كمخزون للثروة وكذلك الأمان الذي تمنحه للفرد في مواجهة الأحداث المستقبلية غير المتوقعة، فالنقود لديهم ليست وسيط للتبادل فقط وإنما مخزن للثروة كذلك.

ولأن أهم مزايا النقود في سهولة إتمامها للمعاملات فإن الطلب على النقود سيتحدد بحجم المعاملات الذي يرتبط بدوره ارتباطاً وثيقاً بمستوى الدخل النقدي، إذ تؤدي زيادة الدخل إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات أو بمعنى آخر زيادة حجم المعاملات التي يرغب الفرد في القيام بها، ومن ثم فإن الطلب على النقود يزداد بمستوى الدخل النقدي.

ويتأثر حجم المعاملات بالعديد من العوامل نذكر من بين أهم هذه العوامل؛ درجة التقدم الاقتصادي والاجتماعي ومستوى التطور التكنولوجي في وسائل الإنتاج؛ ففي الاقتصاديات الصناعية المتقدمة يمر إنتاج معظم السلع بالعديد من مراحل الإنتاج؛ حيث يتم تحويل المواد الخام إلى مكونات وسيطة يتم تجميعها لتقديم السلعة في صورتها النهائية. ولأن النقود تستخدم لإتمام المعاملات في كل مرحلة من مراحل الإنتاج فمن المتوقع أن يزداد الطلب على النقود مع زيادة درجة التقدم الاقتصادي في المجتمع.

ويذكر اقتصاديو مدرسة كامبردج أمثال "ألفريد مارشال" و"بيجو" بعض العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة من بينها:

. معدل الفائدة.

. مقدار ثروة الفرد.

. وسائل تسهيلات الشراء.

. التوقعات في المستقبل حول أسعار الفائدة.

. أسعار السلع.

إلا أنهم يعتقدون أن التغيرات في هذه العوامل تكاد تكون ثابتة في المدى القصير أو تكون بنفس نسبة التغير في دخول الأفراد.

ج.2 معادلة بيجو:

يرى "بيجو" أن الأفراد يحتفظون بالنقود لاعتبارات السهولة والراحة من ناحية، والضمان والأمن من ناحية أخرى. ويحتفظون بجزء من مواردهم الحقيقية في صورة نقد سائل، وهي تمثل القوة الشرائية لتسوية المعاملات وإجراء المدفوعات والاحتياطي. ويطلق على صيغة "بيجو" اسم " نظرية الأرصدة النقدية الحقيقية" ويطلق مصطلح الاحتياط النقدي على النسبة التي يحتفظ بها الفرد في صورة نقود ويرى أن الاحتياطي النقدي له استعمالات متنافسة تتنازع دخل الفرد منها:

. الاستهلاك المباشر .

. إمكانية الاحتفاظ به على شكل حقوق على النقد " أصول مالية" لتحقيق عائد نقدي .

. الاستثمار المباشر في عمليات الإنتاج .

وبالتالي تنحصر معادلة "بيجو" في خيارين:

. إما الاحتفاظ بالنقود كوسيلة لتحقيق الضمان لنفقات أخرى غير متوقعة .

. أو استخدام النقود لتحقيق عائد نقدي .

ويمكن استخلاص دالة الطلب عند "بيجو" وهي نفسها دالة الطلب عند مارشال وهي كالتالي:

$$M_d = K PY$$

$$K = 1 / V$$

بحيث تشكل سرعة دوران النقود لدى "بيجو"

$1/V$: مقلوب سرعة الدوران الداخلية.

K : عبارة عن النسبة من الدخل التي يفضل الأفراد الاحتفاظ بها على شكل نقود سائلة.

$K Y$: تمثل طلب المجتمع على النقود.

ج. 3 التوازن النقدي وفقا لمدخل كامبردج:

يتحدد التوازن في سوق النقد عند تساوي عرض النقد M^S مع الطلب عليه M^d حيث أن النقود المعروضة

للتداول تتألف من نقود قانونية ونقود الودائع حيث يتولى البنك المركزي إصدار النقود أي أن $M^S = M^O$

أما الطلب على النقود فهو متغير داخلي في النموذج الكلاسيكي $M_d = K PY$.

فعند زيادة كمية النقود المتداولة من قبل السلطة النقدية، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات أي زيادة الإنفاق "بسبب وجود أرصدة نقدية عاطلة كبيرة موجودة لدى الأفراد يتم التخلص منها عن طريق الإنفاق الكلي على السلع والخدمات".

وبما أن كمية السلع والخدمات في النموذج الكلاسيكي ثابتة في المدى القصير فإن زيادة الإنفاق تؤدي إلى زيادة الأسعار، وهذا يؤدي إلى ارتفاع القيمة النقدية للمعاملات "زيادة الطلب النقدي". وتستمر هذه الزيادة حتى يتحقق التعادل بين الطلب والعرض النقدي

$$M^O = M^S = K PY = M_d$$

$$M^d/P^* = M^S/P^* = K Y$$

ومنه

حيث أن P^* يمثل مستوى الأسعار العام التوازني ويمكن تمثيله بيانيا:

يرى علماء كمبردج مثلهم مثل فيشر وعلماء النظرية النقدية الكلاسيكية؛ أن كمية النقود هي العامل الأساسي المؤثر في مستوى الأسعار. بحيث يرى مارشال بأن تأثير كمية النقود على المستوى العام للأسعار يحدث من خلال الطلب على النقود، وذلك بالتأثير على النسبة التي يحتفظ بها الأفراد في شكل أرصدة نقدية سائلة. كما أن الطلب على النقود يتحدد بسلوك الحائزين لهذه النقود سواء كانوا أفراد أو أصحاب مشاريع أو حكومات. بحيث يقوم الحائز على النقود بتقسيم كمية النقود التي بحوزته إلى جزء خاص بالإنفاق وآخر يحتفظ به في شكل سائل وذلك لمواجهة الإنفاق المستقبلي. وزيادة هذا الجزء يعني أن الجزء المخصص للإنفاق سينخفض مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع والخدمات وبالتالي تنخفض الأسعار والعكس صحيح. وبالتالي نجد بأن التأثير على الأسعار يكون بطريقة أخرى.

د. تقييم النظرية النقدية الكلاسيكية:

خلال القرن 19 شهدت دول النظام الاقتصادي الرأسمالي أزمات اقتصادية عارضة، لا تلبث أن تجد حلاً لها بفعل قوانين السوق والمنافسة التامة والتوازن الاقتصادي، عند مستوى التشغيل التام التي كانت النظرية الاقتصادية تقوم عليها.

إلا أنه بحلول سنة 1929 تراكمت الأزمات وشكلت بما يسمى الأزمة الاقتصادية الكبرى " أزمة الكساد " لسنة 1929 - 1933. وقد أدت هذه الأزمة إلى انهيار النظرية النقدية الكلاسيكية. وتحول اهتمام النظرية من دراسة المستوى العام للأسعار وتغييراته إلى دراسة السلوك الذي تسلكه النقود وأثره على مجمل النشاط الاقتصادي.

$$M^S = M^O$$

أما الطلب على النقود فهو متغير داخلي في النموذج الكلاسيكي $M_d = K PY$.

فعند زيادة كمية النقود المتداولة من قبل السلطة النقدية، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات أي زيادة الإنفاق " بسبب وجود أرصدة نقدية عاطلة كبيرة موجودة لدى الأفراد يتم التخلص منها عن طريق الإنفاق الكلي على السلع والخدمات".

وبما أن كمية السلع والخدمات في النموذج الكلاسيكي ثابتة في المدى القصير فإن زيادة الإنفاق تؤدي إلى زيادة الأسعار، وهذا يؤدي إلى ارتفاع القيمة النقدية للمعاملات " زيادة الطلب النقدي ". وتستمر هذه الزيادة حتى يتحقق التعادل بين الطلب والعرض النقدي

$$M^O = M^S = K PY = M_d$$

$$M^d/P^* = M^S/P^* = K Y$$

ومنه

حيث أن P^* يمثل مستوى الأسعار العام التوازني ويمكن تمثيله بيانياً:

يرى علماء كمبرج مثل فيشر وعلماء النظرية النقدية الكلاسيكية؛ أن كمية النقود هي العامل الأساسي المؤثر في مستوى الأسعار. بحيث يرى مارشال بأن تأثير كمية النقود على المستوى العام للأسعار يحدث من خلال الطلب على النقود، وذلك بالتأثير على النسبة التي يحتفظ بها الأفراد في شكل أرصدة نقدية سائلة. كما أن الطلب على النقود يتحدد بسلوك الحائزين لهذه النقود سواء كانوا أفراد أو أصحاب مشاريع أو حكومات. بحيث يقوم الحائز على النقود بتقسيم كمية النقود التي بحوزته إلى جزء خاص بالإنفاق وآخر يحتفظ به في شكل سائل وذلك لمواجهة الإنفاق المستقبلي. وزيادة هذا الجزء يعني أن الجزء المخصص للإنفاق سينخفض مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع والخدمات وبالتالي تنخفض الأسعار والعكس صحيح. وبالتالي نجد بأن التأثير على الأسعار يكون بطريقة أخرى.

د. تقييم النظرية النقدية الكلاسيكية:

خلال القرن 19 شهدت دول النظام الاقتصادي الرأسمالي أزمات اقتصادية عارضة، لا تلبث أن تجد حلا لها بفعل قوانين السوق والمنافسة التامة والتوازن الاقتصادي، عند مستوى التشغيل التام التي كانت النظرية الاقتصادية تقوم عليها.

إلا أنه بحلول سنة 1929 تراكمت الأزمات وشكلت بما يسمى الأزمة الاقتصادية الكبرى " أزمة الكساد " لسنة 1929 - 1933. وقد أدت هذه الأزمة إلى انهيار النظرية النقدية الكلاسيكية. وتحول اهتمام النظرية من دراسة المستوى العام للأسعار وتغيراته إلى دراسة السلوك الذي تسلكه النقود وأثره على مجمل النشاط الاقتصادي. وبهذا جاء التحليل النقدي الجديد الذي صاغه الاقتصادي "كينز" أين قام بدراسة وتحليل الأزمة واستخلص ما يثبت عدم صحة التحليل التقليدي الذي ظل سائدا حتى ظهور الأزمة.

* الإيجابيات:

تعد نظرية كمية النقود من أولى النظريات التي حاولت تفسير و تحديد المستوى العام للأسعار وهي تتمثل في مجموعة من الفروض المتعلقة بأهمية كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل.

- إن النظرية الكمية للنقود كانت متفقة تماما مع التحليل والواقع الاقتصادي السائد آنذاك .
- إن لنظرية كمية النقود أهمية ودور كبيرين في تفسير ظاهرة التضخم .

* الانتقادات:

أولا: انتقادات من الكلاسيكيين الجدد " مدرسة كمبرج ":

لقد قدم "الكلاسيك" الجدد أمثال " مارشال و روبنسون" و "بيجو" طلبا جديدا على النقود كمخزن للقيمة أي أداة للوفاء بالمدفوعات الآجلة. حيث يرغب الأفراد في الاحتفاظ بالنقود في صورة أرصدة نقدية حاضرة، وذلك

وفقا لمعادلة الأرصدة النقدية الحاضرة التالية: $M = k P Y$

ثانيا: نقد معادلة التبادل:

تعرضت هذه النظرية إلى انتقادات عديدة، بحيث ذهب بعض الاقتصاديين إلى اعتبار معادلة التبادل لفيشر مجرد علاقة تربط بين أربع متغيرات، ولا تعدو هذه العلاقة أن تكون حقيقة أو بديهية، وذلك راجع للأسباب التالية:

1. قد تصبح هذه العلاقة خاطئة إذا ثبت عدم صحة فروضها: فجوهر معادلة التبادل هو العلاقة الآلية بين كمية النقود و المستوى العام للأسعار بحيث أن كمية النقود دائما هي المؤثر الوحيد على المستوى العام للأسعار وليس العكس، لكن الواقع أثبت عكس ذلك، وذلك في الحالات التالية:

. **قد تزيد كمية النقود دون التأثير في المستوى العام للأسعار وذلك في حالة التشغيل الجزئي:** في هذه الحالة سنؤدي زيادة كمية النقود إلى زيادة حجم الإنتاج وتشغيل الطاقات المعطلة إلى أن يصل الاقتصاد إلى حالة التشغيل التام، وعند هذا المستوى تبدأ الأسعار في الارتفاع وليست كل القطاعات معنية بهذا الارتفاع. فتغيرات الأسعار لا تسير جنبا إلى جنب، فبعض الأسعار قد ترتفع في حين تنخفض أسعار أخرى.*

. **قد تؤدي زيادة الكتلة النقدية مع انخفاض سرعة دوران النقود إلى عدم ارتفاع مستويات الأسعار، خاصة في حالة الكساد:** وقد حدث ذلك في فترة الكساد في الولايات المتحدة الأمريكية، بحيث قامت السلطة النقدية بزيادة الإصدار، لتشجيع البنوك على التوسع في منح الائتمان، إلا أن توقعات الأفراد باستمرار انخفاض المستوى العام للأسعار جعلهم يمتنعون عن الإنفاق وبالتالي بقي المستوى العام للأسعار على حاله دون ارتفاع.

2. قد تصبح معادلة التبادل خاطئة أيضا إذا أخذنا بعين الاعتبار العلاقات المتداخلة والمعقدة والمتشابكة بين مختلف المتغيرات المكونة لهذه المعادلة: فالنظرية تفترض الاستقلال التام بين مختلف المتغيرات التي تشمل عليها معادلة التبادل إلا فيما يتعلق بكمية النقود والمستوى العام للأسعار، الأمر الذي يحول بينها وبين تحليل العلاقة المتداخلة والمعقدة الممكن وجودها بين الأسعار وسرعة التداول، وحجم المبادلات وكمية النقود، فقد أثبتت التجربة العملية انه:

قد تؤدي زيادة كمية النقود إلى زيادة سرعة تداول النقود إذا ما ارتفع المستوى العام للأسعار وتوقع الأفراد استمرار تدهور قيمة النقود، وبالتالي يؤدي ذلك بالأفراد إلى زيادة الإنفاق أي زيادة سرعة تداول النقود، مما يضاعف أثر كمية النقود على المستوى العام للأسعار. وهذا ما حدث في الصين " 1937 - 1947 " حيث ازداد المستوى العام للأسعار نتيجة ارتفاع سرعة دوران النقود مما أدى إلى انخفاض الطلب على النقود نتيجة توقع الأفراد لارتفاع المستوى العام للأسعار. وهنا تلعب العوامل النفسية دورا هاما لا يمكن تفسيره بالطريقة التي تفرضها نظرية كمية النقود.

* يتوقف الارتفاع في المستوى العام للأسعار على مدى الأهمية النسبية للسلع التي يتكون منها الرقم القياسي للأسعار.

3 معادلة فيشر ليست صحيحة دائما بغض النظر عن ثبات سرعة دوران النقود و الدخل: بحيث تنص هذه المعادلة على وجود علاقة تناسبية ميكانيكية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بحيث تكون كمية النقود دائما هي المتغير المستقل أي العامل المؤثر في المستوى العام للأسعار وليس العكس.

. قد تتأثر كمية النقود بالمستوى العام للأسعار وذلك في حالتين:

. في حالة التضخم يرتفع المستوى العام للأسعار وبالتالي يتفاقم مشكل التضخم فتضطر السلطة النقدية إلى انتهاج سياسة نقدية انكماشية عن طريق تخفيض كمية النقود.

. في الحالة العادية " توازن " ارتفاع المستوى العام للأسعار يحفز المستثمرين على زيادة الاستثمار وطلب القروض مما يؤدي إلى زيادة كمية النقود عن طريق زيادة الإصدار النقدي.

. قد تتغير الأسعار لأسباب حقيقية غير متعلقة بكمية النقود: قد تتغير الأسعار نتيجة تغير النفقات مع تغير حجم الإنتاج، وقد تتغير الأسعار نتيجة فشل نشاط معين.

. قد تتغير الأسعار نتيجة عوامل نقدية وحقيقية في آن واحد: يرى فيكسل أن انخفاض أسعار الفائدة يؤدي إلى زيادة الاستثمار، أي زيادة الطلب على السلع التجهيزية ومنه يؤدي إلى زيادة الأسعار في هذه القطاعات، وارتفاع الاستثمار يؤدي إلى زيادة الربح أكثر من كلفة الفائدة. مما يؤدي إلى ارتفاع دخل فئة المستثمرين وبالتالي زيادة الطلب الاستهلاكي ومنه ارتفاع المستوى العام للأسعار.

ثالثا: التناقضات التي وقعت فيها النظرية النقدية الكلاسيكية:

من بين التناقضات التي وقعت فيها النظرية النقدية الكلاسيكية نذكر ما يلي:

. الخلط بين القوى التي تتحكم في تحديد المستوى العام للأسعار، أي أسعار كافة السلع والخدمات " الرقم القياسي للأسعار " والقوى التي تتحكم في ثمن السلعة أو الخدمة.

. الخلط بين كمية النقود الموجودة والكمية المنفقة فعلا أو الطلب الفعلي.

. اعتبار النقود قياسا حيادي من جهة واعتبارها سلعة من جهة أخرى؛ بحيث يرى الاقتصادي الكلاسيكي " ويليام بيتي "

أن النقود سلعة مثلها مثل السلع الأخرى، ولها كلفة إنتاج أي أنها معرضة للارتفاع والانخفاض، وتعتبر قياسا حياديا للنقود في آن واحد وهذا لا يصح بالطبع. فاعتبار النقود سلعة لها كلفة إنتاج قد يقصدها من العلاقة السببية بينها وبين المستوى العام للأسعار، لأنه في هذه الحالة قد لا يمكن معرفة السبب في حركة الأسعار هل هو كمية النقود المتداولة أم هو كلفة إنتاج النقود باعتبارها سلعة ولها كلفة إنتاج أو أسعار السلع الأخرى.

. ترى النظرية النقدية الكلاسيكية بأن جميع المقادير الاقتصادية يتم تحديدها في السوق الحقيقي أي سوق السلع والخدمات، بما في ذلك أسعار الفائدة بحيث ترى النظرية النقدية الكلاسيكية بأن الفائدة جزء من الربح، فإذا كان النقد

سلعة كما يقول ماركس وريكاردو فمن المفروض أن تكون قابلة للتداول ولا بد من وجود سوق خاصة بها يتم فيها تحديد سعرا لهذه النقود أي سعر استخدام هذه النقود، فكيف تكون سلعة وليس لها سعر استخدام. ونذكر هنا التعريف الذي قدمه الاقتصادي فيكسل في كتابه " الفائدة و السعر " حيث بين العلاقة بين الفائدة وحركة الأسعار. فالفائدة هي سعر رأس المال وتظهر في السوق النقدي. أما الربح فهو الفائض الذي يحقق في نشاط ما أي ما يتبقى بعد نفقات نشاط معين.

رابعا: انتقادات أخرى.

من بين الانتقادات التي وجهت إلى الفكر الكلاسيكي:

. قصور السياسة الاقتصادية الكلاسيكية: وذلك راجع إلى عدة أسباب نذكر منها:

العجز عن التنبؤ بحدوث أزمة الكساد 1929.

العجز عن علاج هذه الأزمة.

ويعود ذلك إلى أن النظرية الكلاسيكية تفسر ظاهرة الكساد والركود انطلاقا من فرضيات متعارف عليها في الفكر الكلاسيكي، ويتوقف هذا التفسير على هذه الفرضيات " ثبات سرعة دوران النقود و ثبات الدخل"، والواقع اثبت عدم ثبات هذين المتغيرين فالنظرية الكلاسيكية ترى بأن الاقتصاد يكون في حالة كساد عندما:

$MV < PY$. بحيث ترجع ظاهرة الكساد إلى عوامل نقدية تتمثل في نقص كمية النقد لأن الدخل ثابت، وتلقائيا يتم علاج هذا الخلل عن طريق قانون "ساي" والعكس بالنسبة لظاهرة التضخم $MV > PY$.

لكن ابتداء من سنة 1929 اتضح أن الاقتصاد لا يتوازن عند حالة التشغيل التام بحيث من الممكن الوقوع في حالة فائض في الإنتاج يتحول إلى حالة كساد عام. كما أن سرعة دوران النقود أو دوران الدخل ليست ثابتة هي أيضا يمكن أن تتغير انخفاضا وارتفاعا عن ظروف الكساد والرواج.

2- النظرية النقدية الكينزية.

إن التطورات التي شهدتها النظم الرأسمالية، والمشاكل التي تطورت فيما بعد وتحولت إلى أزمة كساد عالمي سنة 1929. أثبتت عجز التحليل الكلاسيكي عن معالجة الوضع السائد آنذاك.

وكان من أشد المعارضين للتحليل الكلاسيكي، الاقتصادي البريطاني "جون مينارد كينز" من خلال نظريته التي استطاعت أن تشرح الظواهر والمتغيرات الاقتصادية السائدة آنذاك. وقد ظهرت هذه النظرية في ظل اقتصاد رأسمالي يغلب عليه الطابع الصناعي، جهازه الإنتاجي له درجة مرونة كبيرة جدا مما عمق الأزمة و أدى إلى تعطل كبير في يد العاملة " 20 % معدل بطالة " وانخفاض مستويات الأرباح والأجور إلى أدنى مستوياتها.

وكنتيجة للأوضاع السائدة آنذاك، قامت بعض الدول من بينها ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية باتخاذ إجراءات تعدل فيها سياستها الاقتصادية، هذه الإجراءات كانت متناقضة تماما لما ينص عليه النظام الرأسمالي من حيث حرية النشاط الاقتصادي الفردي.

أما على المستوى الأكاديمي فقد بحث العديد من الاقتصاديين في أسباب الأزمات الدورية التي أصبحت تنتاب النظام الرأسمالي. وقد توصل "كينز" إلى أن الأزمات التي يعاني منها الاقتصاد الرأسمالي ما هي إلا مرحلة من مراحل الأربعة "التوسع، الأزمة، الكساد، الانتعاش" بعكس "النيوكلاسيك" الذين ينكرون ظاهرة الدورات الاقتصادية.

1-2: فرضيات النظرية الكينزية:

تقوم النظرية الكينزية على فروض مختلفة تماما عن الفروض التي قامت عليها النظرية الكلاسيكية، وتمثل هذه الأخيرة في:

. أهمية النقود والدور الكبير الذي تلعبه على المستوى الاقتصادي، فالتغير في كمية النقود لا يؤثر فقط على المستوى العام للأسعار، بل يؤثر بالتبعية على الدخل والعمالة والاستثمار والادخار.

. لا يحتوي الاقتصاد على قوى تلقائية تعود به إلى حالة التوازن.

. يمكن للدولة أن تؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال السياستين المالية والنقدية.

2-2: مضمون النظرية الكينزية:

النموذج الكينزي هو نموذج كلي ينشغل بأداء الاقتصاد الكلي وذلك من خلال دراسة الطلب الكلي والعرض الكلي. هذه الدراسة مكنته من التوصل إلى:

. ظاهرة البطالة " حالة الركود والكساد" تنتج عندما يكون الطلب أقل من العرض الكلي. و ذلك لأن المؤسسات لا تنتج سلع ليس عليها طلب ولا يتم بيعها. ومن ثم فإن أرباب العمل يتوقفون عن تشغيل عمال جدد.

. النمو الاقتصادي يخضع للتقلبات في سعر الفائدة والتوقعات المستقبلية التي تقرر مستوى النشاط الاقتصادي " نظرية تفضيل السيولة".

. بحث كينز أيضا في تحديد المستوى العام للأسعار وميز بين الحالات التالية:

* حالة التشغيل الجزئي.

* حالة التشغيل التام.

* حالة ما بعد التشغيل التام.

أولاً: نموذج العرض الكلي والطلب الكلي.

أ: العرض الكلي.

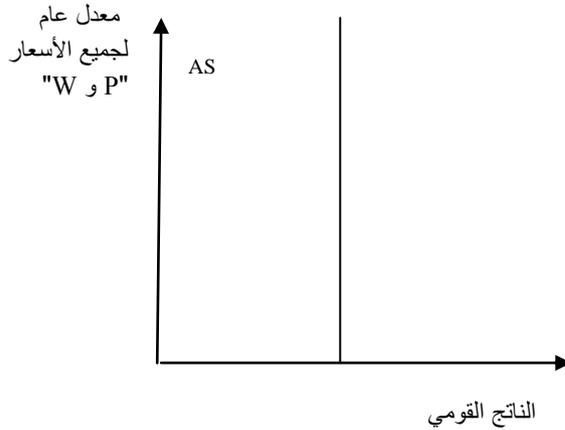
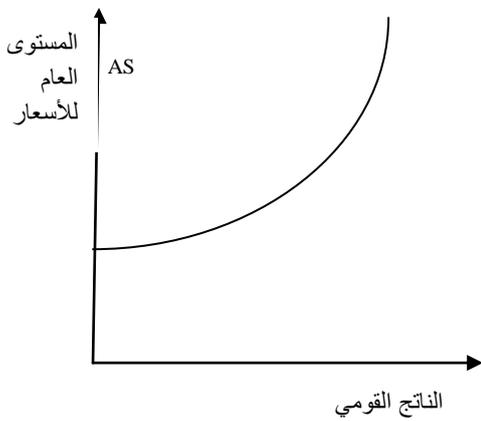
أ- 1 مفهوم العرض الكلي:

عرف كينز العرض الكلي على انه مقدار الناتج القومي الذي يكون قطاع الأعمال على استعداد لإنتاجه وبيعه خلال فترة زمنية معينة " عادة سنة " عند المستويات المختلفة للأسعار.

أ. 2: منحنى العرض الكلي:

الشكل رقم 8: منحنى العرض عند كينز

الشكل رقم 7: منحنى العرض عند الكلاسيك



أقر كينز أن الأجور والأسعار ليست بالمرنة التي تصورها الكلاسيك، بل هي جامدة في الأجل القصير. وهذا يعني أن الاقتصاد ينتج بأقل من طاقته الكامنة وتشغيله الكامل وعليه لا يمكن لمنحنى العرض الكلي أن يكون عمودياً كما تصوره الكلاسيك.

أ. 2. 1. تفسير شكل منحنيات العرض الكلي:

* ترى النظرية الكلاسيكية إمكانية انخفاض الإنتاج والطلب إلى الصفر " حالات خاصة " وبالتالي إمكانية انخفاض الأسعار إلى الصفر. ومنه وجوب انخفاض الأجور " التكاليف " إلى الصفر أيضاً إذا استمرت معدلات البطالة بالارتفاع في فترات الركود والكساد.

* رفض كينز هذا التفسير وأكد أن الأسعار والأجور لا يمكن أن تنخفض أقل من حد معين مهما بلغت معدلات البطالة، لأن العمال يفضلون البطالة على العمل بأجور أقل من الحد الأدنى مع وجود النقابات العمالية. كما أن الأسعار ليست بالمرنة

التي تصورها الكلاسيك بل هي جامدة في الأجل القصير خاصة في ظل وجود الاحتكار بحيث تقوم المؤسسات الاحتكارية بتسريح العمال أو تخفيض الإنتاج ولا تخفض الأسعار.

أ. 2. 2. التطورات التي حصلت على منحنى العرض بعد كينز.

حصلت بعض التطورات على منحنى العرض الكلي بعد كينز تمثلت هذه التطورات في تقسيم منحنى العرض إلى ما

يلي:

■ المدى الكينزي:

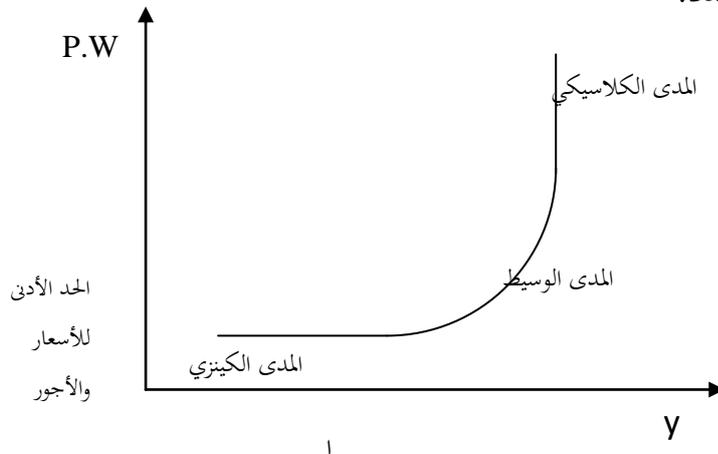
ينطبق هذا المدى على حالات الكساد والطاقت الفائضة والبطالة، بحيث يمكن زيادة الإنتاج في هذا المدى دون حدوث زيادة في الأسعار والأجور كما تنخفض البطالة دون حدوث التضخم.

■ المدى الوسيط:

ينطبق هذا المدى على حالات الانتعاش، عندما يقارب الناتج الكلي حالة التشغيل التام، يحدث في هذا المدى ارتفاع المستوى العام للأسعار والأجور في الصناعات التي تقارب التشغيل التام وتظهر البوادر التضخمية رغم وجود بطالة.

■ المدى الكلاسيكي: ويعبر عن حالة التشغيل التام حيث تبدأ الأسعار بالارتفاع بمعدلات عالية دون زيادة في الإنتاج.

الشكل رقم 09 : منحنى العرض عند الكينزيون الجدد.



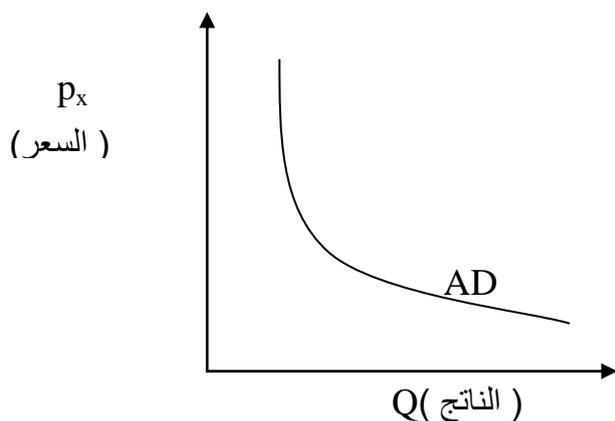
ب : الطلب الكلي:

ب-1: الطلب الكلي:

هو مجموع السلع والخدمات النهائية التي يطلبها المستهلكون والحكومة والمؤسسات الإنتاجية والعالم الخارجي خلال فترة معينة.

$$DA = \text{الإنفاق الاستهلاكي} + \text{إنفاق استثماري} + \text{إنفاق حكومي} + XN$$

الشكل رقم 09 : منحنى الطلب الكلي.



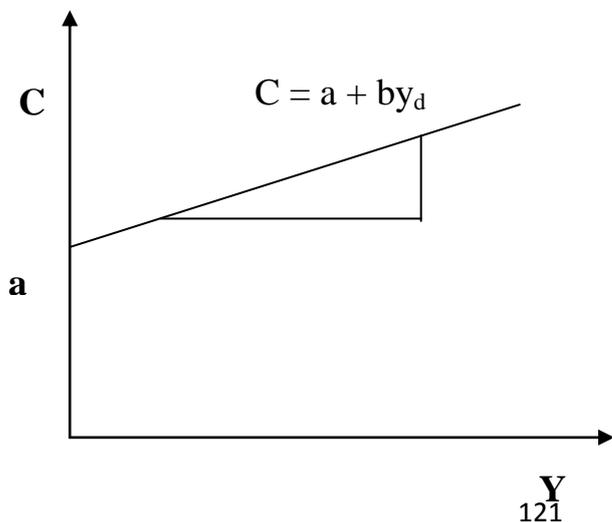
ب-2: الإنفاق الاستهلاكي:

مجموع المبالغ التي ينفقها الأفراد على السلع والخدمات الاستهلاكية، أو أنه ذلك الجزء المستقطع من الدخل الكلي والذي يتم إنفاقه من طرف المجتمع على السلع والخدمات.

وقد ركز كينز في كتابه " النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقود" على أن القانون الأساسي الذي يقرر أن الأفراد يميلون كقاعدة وفي المتوسط إلى زيادة استهلاكهم بزيادة دخلهم، ولكن ليس بنفس مقدار الزيادة في دخلهم".

كينز أول من أشار إلى وجود علاقة بين الإنفاق الاستهلاكي ومستوى الدخل بحيث يتجه الإنفاق الاستهلاكي إلى الزيادة نتيجة الزيادة في الدخل ولكن بدرجة أقل من الزيادة في مستوى الدخل ولكن بدرجة أقل من الزيادة في مستوى الدخل.

الشكل رقم 10: منحنى الاستهلاك.



بجيث دالة الاستهلاك من الشكل: $C = a + b y_d$

استهلاك مستقل $a =$ و الميل الحدي للاستهلاك: $b = \Delta c / \Delta Y$

أما بالنسبة للدخل الخاص بالفرد فحسب كينز يتوزع دخل الفرد إلى جانبين الاستهلاك C والادخار S ، فالأفراد غالبا ما ينفقون جزءا من دخلهم على الاستهلاك ويقومون بادخار الجزء المتبقي $Y = C + S$. وبالتالي هناك علاقة طردية أيضا بين Y و S ولدراسة العلاقة بين الدخل من جهة والاستهلاك والادخار من جهة أخرى استخدم كينز الأدوات التالية:

الميل الحدي للاستهلاك: $\Delta CY \Delta /$ الميل الحدي للادخار: $\Delta SY \Delta /$

الميل المتوسط للاستهلاك: C / Y الميل الحدي للادخار: $\Delta SY \Delta /$

تمكننا هذه المؤشرات من التعرف على تصرفات الأفراد، فيما لو زاد دخلهم بمقدار معين فهل سينفق هذه الزيادة أم سينفق جزء ويحتفظ بالجزء الآخر.

ب-3: الإنفاق الاستثماري:

هو جزء من الدخل يعاد استثماره في العملية الإنتاجية بهدف زيادة الإنتاج أو المحافظة عليه. مع الأخذ بعين الاعتبار الإضافة إلى المخزون السلعي. أو بعبارة أخرى هو تيار من الإنفاق على الجديد من السلع الرأسمالية الثابتة مثل: المصانع والآلات وكذلك الإضافات للمخزون مثل: المواد الأولية أو السلع الوسيطة أو النهائية خلال فترة زمنية معينة. يعتبر الإنفاق الاستثماري عاملا حيويا للنمو الاقتصادي في المستقبل لأنه يؤدي إلى توسع الطاقة الإنتاجية.

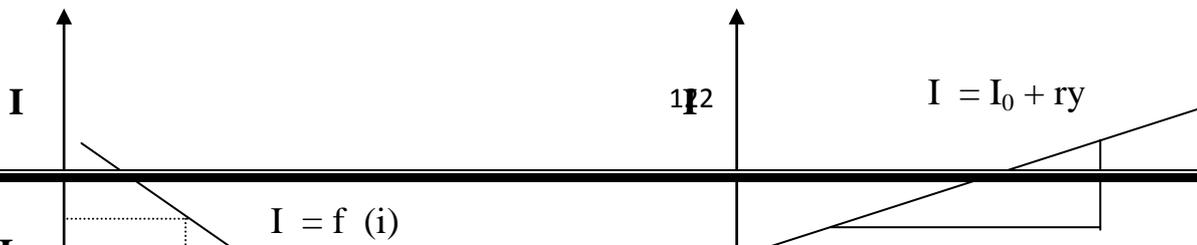
ب-1-3: العوامل المؤثرة في الإنفاق الاستثماري:

وفقا لدالة الاستثمار فان العوامل المؤثرة في الاستثمار تتمثل في سعر الفائدة والدخل.

$$\left. \begin{array}{l} I=f(Y) / I=I_0 + r y \\ I=f(i) / I=I_0 - g y \end{array} \right\} \Rightarrow I=I_0 + r y - g y$$

الشكل رقم 12: علاقة الاستثمار بسعر الفائدة

الشكل رقم 11: علاقة الاستثمار بالدخل



ونشير في هذا الصدد أن كينز قد ركز على الإنفاق الاستثماري في تقرير مستوى الدخل والإنتاج والأسعار لأنه أكثر مكونات الطلب الكلي حساسية للتقلبات الاقتصادية.

✓ سعر الفائدة:

❖ مفهوم سعر الفائدة: في نظر كينز الفائدة هي أداة تستخدمها السلطات النقدية للتأثير على تفضيل السيولة " الجزء المحتفظ به في شكل نقد سائل". وقد حذر كينز من ارتفاع سعر الفائدة بمقدار كبير، مما يؤدي إلى تخفيض الاستثمار.

❖ تحديد سعر الفائدة:

يتحدد سعر الفائدة يتقاطع قوى العرض والطلب النقدي. وبصفة عامة يتحدد سعر الفائدة في الأنظمة الاشتراكية إداريا من قبل السلطة النقدية، أما في الأنظمة الرأسمالية يحدد كل بنك سعر الفائدة الذي يتلاءم وطبيعة حجم الائتمان مع تحديد سقف الفائدة من قبل البنك المركزي.

رفض كينز فكرة مرونة جهاز سعر الفائدة، والقاضية بأن سعر الفائدة يتحدد تبعا للتغيرات الحاصلة في كل من الادخار والاستثمار. فان حدثت وازادت المدخرات مقارنة بالاستثمارات فان ذلك سيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار حتى يحدث التوازن تلقائيا بين الاستثمار والادخار وتبقى الآلية في عمل مستمر.

يرى كينز أن هذا التحليل صحيح في حالة استبعاد أثر الدخل على الادخار واستقلالية الادخار عن الاستثمار. في حين أثبت كينز من خلال نظريته العامة للفائدة والتوظيف والنقود بأن هناك علاقة بين الادخار والدخل بحيث صاغ هذه العلاقة في معادلة أسماها معادلة الطلب الفعال: $Y = C + I$. كما اثبت وجود علاقة بين الادخار والاستثمار تتمثل في " مضاعف الاستثمار"

❖ مضاعف الاستثمار:

هو المعامل الناتج عن الزيادة الكلية في الدخل التي تتولد عن حدوث زيادة الاستثمار. أو هو عبارة عن العلاقة بين التغيرات التي تطرأ على الاستثمار والتغيرات التي تطرأ على الدخل.

$$\Delta Y = \Delta I = dY = dI = \text{الميل الحدي للدخار} / 1 = \text{الميل الحدي للاستهلاك} / 1$$

تقوم فرضية المضاعف على أن دالة الاستهلاك تكون معروفة ومحددة، وعليه فإن مستوى الدخل سيتوقف على حجم الاستثمار ومقداره. فإذا كان الاستثمار كبيراً " عند مستوى منخفض لسعر الفائدة" كان حجم الدخل مرتفعاً والعكس صحيح إذا كان مستوى الاستثمار منخفضاً سيكون حجم الدخل منخفضاً أيضاً. وتفسير ذلك يعود إلى اعتبار "كينز" أن الدخل عامل سلبي، حيث سيؤدي ذلك إلى نقص حجم الطلب على السلع والخدمات وإذا لم يعوض هذا العامل السلبي بالعامل الايجابي وهو الاستثمار، فإن الطلب الكلي سيكون اقل من العرض الكلي مما يؤدي إلى انخفاض مستوى الإنتاج والتشغيل. أما إذا كان الاستثمار أكبر من الادخار، فإن حجم الإنتاج والتشغيل سيكونان متزايدين، أما إذا تساوى الادخار والاستثمار فإن مستوى التشغيل والدخل سيبقيان في حالة ثبات وفي مستوى من التوازن.

تشير علاقة المضاعف إلى:

- التأثير في الطلب الاستهلاكي يؤثر في الطلب الاستثماري مما يؤدي إلى زيادة الدخل وبالتالي يكون هناك ادخار لضمان سير النشاط.
- أثر المضاعف على الدخل لا يقتصر على التغير في الإنفاق الاستثماري فقط، وإنما يشمل كل التغيرات على مستوى الإنفاق الكلي وعناصر الطلب الفعال.
- أثر المضاعف يعمل في اتجاهين بمعنى أي زيادة في الاستثمار، الاستهلاك يؤدي إلى زيادة في الدخل والعكس.
- يتوقف المعامل العددي للمضاعف على الميل الحدي للاستهلاك " علاقة طردية" وكذلك يتوقف من جهة أخرى على الميل الحدي للدخار " علاقة عكسية".
- معامل المضاعف سوف يتغير أثناء الوحدة التجارية بتغير الميل الحدي للاستهلاك، فمن المعروف أن التغيرات التي ستحصل في الدخل القومي تكون نتيجة التغير في الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري. فكل زيادة في الإنفاق الاستثماري ستؤدي أولاً إلى زيادة الدخل ثم الزيادة في حجم العمالة وذلك حسب المشروع الاستثماري.
- يتوقف حجم المضاعف على حجم الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للدخار، فكلما كان الميل الحدي للدخار كبير كلما قل الإنفاق لذوي الدخول الجديدة، وبالتالي تقل الزيادة النهائية في الدخل.

إذن من علاقة المضاعف نلاحظ أنه بالإضافة إلى العلاقة بين الاستثمار والدخل هناك علاقة أخرى بين الادخار والاستثمار، وبالتالي فإن العلاقة بين الادخار والاستثمار ومعدل الفائدة ليست بالآلية والميكانيكية الذي تحدثت عنه النظرية الكلاسيكية.

تمكن نظرية المضاعف بشكل عام من معرفة إذا ما قامت المشروعات المختلفة بزيادة إنفاقها الاستثماري، في حالة وجود طاقات إنتاجية معطلة في الاقتصاد، فمن المتوقع أن يترتب عن ذلك حدوث زيادة أكبر منها في الإنتاج والدخل والعمالة، كما تمكننا معرفة مقدار الزيادة في الاستثمار والميل الحدي للاستهلاك الخاص بالمجتمع " أو الميل الحدي للادخار"، أن نقدر مقدار الزيادة الناتجة في الدخل الوطني.

❖ وجهة نظر كل من كينز والكلاسيك فيما يخص الفائدة و الادخار والاستثمار.

تعتبر معدلات الفائدة في نظر كينز متغيرة اقتصادية هامة، وقد تشابه نظرة كل من الكلاسيك و كينز إلى هذه المتغيرة إلا أنها تختلف من حيث الجوهر، و يتمحور هذا الاختلاف حول العلاقة بين الاستثمار والادخار وتحديد معدلات الفائدة.

❖ طبيعة المتغيرات:

يختلف كينز مع الكلاسيك في تحديد طبيعة المتغيرات " أيهما متغير تابع و أيهما متغير مستقل". بحيث يعتبر الكلاسيك بأن الادخار هو المتغير المؤثر والاستثمار هو المتغير المتأثر فأى زيادة في الادخار تستثمر آليا.

أما نقطة الخلاف الثانية بين كينز و الكلاسيك في هذا الموضوع؛ هو أن الكلاسيك يعتبرون الادخار دالة لمتغير سعر الفائدة، أما كينز وان كان لا يختلف عن الكلاسيك في المسميات، فما يقصد به الطلب على الاستثمار يشبه تماما ما يقصده الكلاسيك بالطلب على رأس المال. إلا أن وجه الاختلاف يتضح حينما يعالج الميل للاستهلاك والميل للادخار فالكلاسيك يعتبرون سعر الفائدة عاملا فعلا ومحددا في التأثير على الادخار، ولكن هذا التصور والتفسير عند كينز غير صحيح، فافتراض ثبات الدخل يتعارض تماما مع إمكانية حدوث تغير مستقل لكل من المنحنيين.

فالنظرية الكلاسيكية إذا تفترض أن تغير الطلب على رأس المال لا يؤدي إلى تغير في وضع منحنى العرض، وإنما يرفع سعر الفائدة فتزداد الرغبة في الادخار ويتحقق التعادل بين الطلب على رأس المال وبين عرض الادخار عند هذا المستوى المرتفع لسعر الفائدة. وبعبارة أخرى ترى النظرية الكلاسيكية ضرورة ثبات مستوى الدخل بالرغم من التغير حجم الاستثمار، وهو فرض لم يقبل به كينز إطلاقا، فنظريته تعتبر أن التغير في منحنى الطلب على الاستثمار يؤدي إلى تغير في وضع منحنى العرض بسبب تغير الدخل نتيجة تغير الاستثمار من خلال المضاعف. وعليه فهو يرى أن الادخار هو دالة لمتغير الدخل وليس لمتغير سعر الفائدة. ويبقى على أن الاستثمار هو دالة لمتغير سعر الفائدة.

❖ التوازن بين الاستثمار والادخار:

أثبت كينز من خلال نظريته الشهيرة " النظرية العامة للفائدة والتوظيف والنقود " بأن هناك علاقة بين الادخار والدخل بحيث صاغ هذه العلاقة في معادلة أسماها معادلة الطلب الفعال. كما أثبت وجود علاقة بين الادخار والاستثمار.

1. اتفق كينز مع الكلاسيك في فكرة ضرورة تساوي الادخار مع الاستثمار لتفادي "الأرصدة العاطلة".

2. اختلف كينز مع الكلاسيك في أن التوازن يحدث بصورة آلية وذلك راجع إلى الأسباب التالية:

الذين يتخذون قرارات الاستثمار يختلفون عن الذين يتخذون قرارات الاستثمار.

العوامل المؤثرة أو التي تدفع المدخرين إلى الادخار غير العوامل التي تدفع المستثمرين إلى الاستثمار.

فالادخار: هو سلوك المستهلك الفرد ويتلخص في الامتناع عن الإنفاق.

أما الاستثمار: فهو سلوك المنتج.

المستثمرين منفصلين تماما عن المدخرين لان هناك جهات وسيطة تفصل بينهم هي المصارف.

قد لا يتساوى الاستثمار مع الادخار في حالة الركود الاقتصادي رغم انخفاض معدلات الفائدة وذلك راجع إلى الأسباب التالية:

قد يكون لدى المقترضين تطلعات شرائية هزيلة.

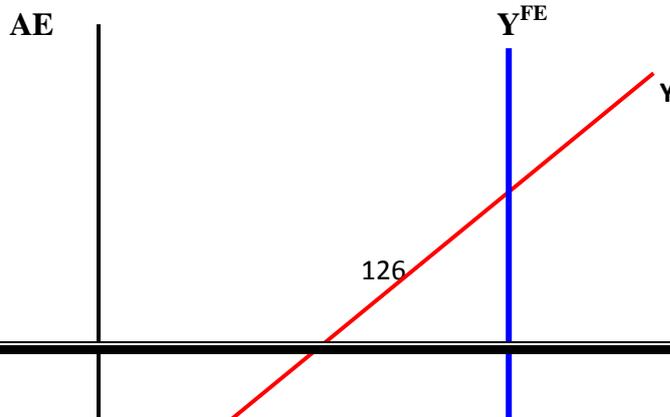
قد يكون لدى المصارف تخوف من الإقراض تحسبا من الإفلاس.

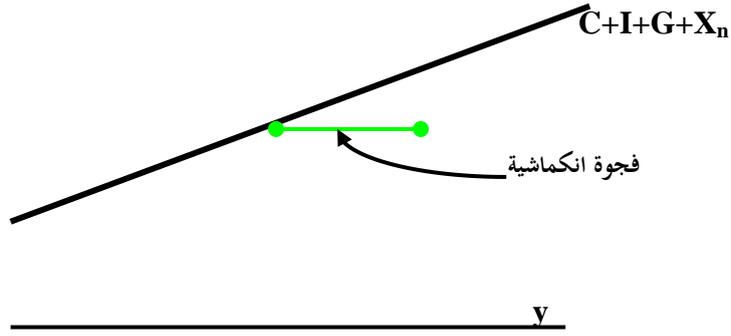
قد يكون لدى المدخرين الرغبة في الانتظار أملا في الحصول على عوائد أعلى "فخ السيولة"

❖ الثغرة الانكماشية:

يرى كينز أن الادخار عامل سلبي على الاقتصاد، ففي حالة زيادة الادخار عن الاستثمار يؤدي ذلك إلى نقص الطلب الكلي " الطلب الاستهلاكي على السلع والخدمات " أقل من العرض الكلي وينتج عن ذلك دخول الاقتصاد في دورة انكماشية تؤدي إلى انخفاض مستوى التشغيل وبالتالي انخفاض الدخل الوطني، والحل في هذه الحالة هو التأثير في الطلب الكلي أما بالزيادة في الاستهلاك أو الاستثمار أو الزيادة في الاثنين معا.

الشكل رقم 13: التمثيل البياني للفجوة الانكماشية.





✓ الدخل:

أكد كينز بأن رب العمل يجري إنفاقه الاستثماري على أساس توقع الربح أي توقع الدخل الذي يتوقع أن تعطيه هذه السلع أثناء حياتها وعبر عن ذلك بالمؤشر التالي:

❖ الكفاية الحدية لرأس المال: تمثل الغلات النقدية الصافية المتوقعة في الاستثمار في أصل من الأصول طيلة بقائه صالحا للإنتاج إلى ثمن عرض هذا الأصل أو تكلفة إحلاله.

ومن خلال المقارنة بين سعر الفائدة في السوق، وبين الكفاية الحدية لرأس المال يمكن تحديد مقدار رأس المال المطلوب استثماره. فكلما كانت الكفاية الحدية لرأس المال أكبر من سعر الفائدة السائدة في السوق كلما شجع ذلك على الاستثمار.

أما عن مكونات الطلب الكلي الأخرى فقد اعتبر كينز الإنفاق الحكومي متغيرا سياسيا واجتماعيا يعتمد بالدرجة الأولى على قرارات سياسية تتخذها الحكومة لمعالجة الأوضاع الاقتصادية. كما يمكن أن يكون صافي الصادرات قليل الأهمية وذلك راجع إلى:

. لا يكون صافي الصادرات عادة جزءا ذا أهمية في الناتج القومي الإجمالي للدول الصناعية الكبرى.

. تعتمد الصادرات والواردات على عوامل خارجية أهمها أسعار الصرف، الحالة الاقتصادية في الأقطار الأخرى وهي خارج نطاق سيطرة الحكومات الوطنية.

ثانيا: نظرية تفضيل السيولة

قام جون مينارد كينز بتطوير "نظرية الطلب على النقود" الذي صدر عام 1936. وقد ركز في نظريته التي أسماها "نظرية تفضيل السيولة" على أهمية الطلب على النقود كجزء من الثروة (وهي الإضافة التي قدها مدخل كمبردج)، كما ركز على أن هذا الطلب يتأثر بالعائد الذي يمكن تحقيقه على الأصول الأخرى البديلة التي يمكن حيازتها بدلا من النقود وفي هذا الصدد اعتبر كينز سعر الفائدة على السندات مؤشرا ينوب على العائد على الأصول البديلة للنقود.

أ. دوافع تفضيل السيولة:

يرى "جون مينارد كينز" بأن الأفراد يطلبون النقود كجزء من الأصول المكونة لثروتهم لأنها تتميز بخاصية هامة كونها أصل كامل السيولة. لذلك فإن الفرد عندما يطلب النقود، فهو يفضل الاحتفاظ بالسيولة. ولكن هناك نقطة هامة، هي أن النقود أصل سائل كامل السيولة لا يعطي عائد، فلماذا يحوز الأفراد النقود وما هي دوافعه؟

أ1: الطلب على النقود لأجل الصفقات (دافع المعاملات):

يتعلق هذا الباعث بالحاجة إلى النقود لتلبية الرغبات الشخصية والتجارية وذلك لسد النفقات الضرورية وتمثل هذه المعاملات بالنسبة للأفراد في القيام بالنفقات الجارية المعتادة خلال فترة المدفوعات، فإذا كان الفرد يتقاضى أجر شهري فهو يقوم بالاحتفاظ بجزء في شكل سائل من اجل الإنفاق اليومي والمتكرر، و بالنسبة للمشروعات فيرغب أصحابها في الاحتفاظ بنقود سائلة كذلك لدفع نفقات التشغيل من مواد أولية و أجور عمال.

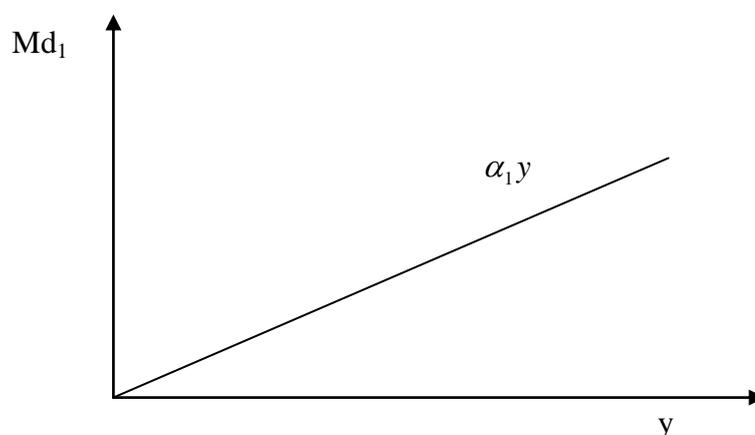
وياتباع نفس النهج الكلاسيكي، رأى كينز أن حجم الطلب على النقود من أجل الصفقات يتحدد بمستوى الدخل

$$M_{d1} = f(y) = \alpha_1 y$$

α_1 : نسبة الاحتفاظ بالنقد على شكل سيولة لمواجهة النفقات.

M_{d1} : يمثل الطلب على النقود من أجل الصفقات وتمثل هذه الدالة على النحو التالي:

الشكل رقم 14: الطلب على النقود بدافع المعاملات.



أ2: الطلب على النقود لأجل الحيلة والحذر (دافع الاحتياط):

دافع الاحتياط كذلك مستمد من التحليل الكلاسيكي، بحيث رأى كينز بأن الأفراد بجانب حيازتهم لأرصدة نقدية بغرض المعاملات، فإنهم يجوزون نقوداً إضافية بغرض الحذر والاحتباس ضد الحاجة غير المتوقعة، فدافع الاحتياط هو باعث نفسي لتفضيل السيولة؛ بحيث يضطر الأفراد إلى الاحتفاظ بمقادير معينة من النقود قصد القيام بالنفقات غير المنتظرة وغير العادية وتمثل هذه النفقات في:

. بالنسبة للأفراد تتمثل في النفقات على المرض والبطالة أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة كإنخفاض الأسعار.

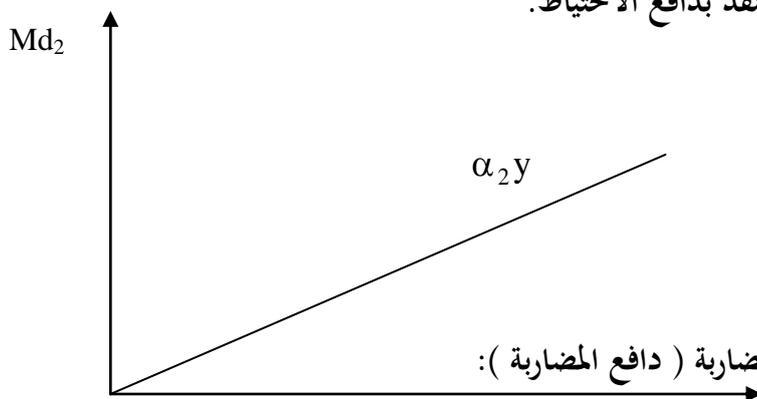
. بالنسبة للمشروعات فهي تحتفظ بالنقود لمواجهة الطوارئ أو الكوارث التي تتطلب القيام بنفقات إضافية متعلقة بالإنتاج أو الاستفادة من فرص صفقات مربحة.

ويتحدد حجم الطلب على النقود بدافع الحيلة والحذر مبدئياً بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد في المستقبل والتي تتناسب هي الأخرى مع الدخل. وبالتالي يعتبر الطلب على النقود بدافع الاحتياط، دالة تابعة للدخل:

$$M_{d2} = f(y) = \alpha_2 y \quad \text{بحيث:}$$

α_2 : نسبة الاحتفاظ بالنقد على شكل سيولة بدافع الاحتياط.

الشكل رقم 15: الطلب على النقد بدافع الاحتياط.



أ.3: الطلب على النقود لأجل المضاربة (دافع المضاربة):

يختلف تحليل كينز عن التحليل الكلاسيكي في كونه تطرق إلى الطلب على النقود بغرض المضاربة*، بحيث يقتضي هذا الدافع الاختيار والتفضيل بين النقود والأصول الأخرى، وقد جعل جون مينارد كينز هذه المقارنة تتم بين النقود والسندات والسبب في ذلك يعود إلى التقارب بينهما في درجة السيولة.

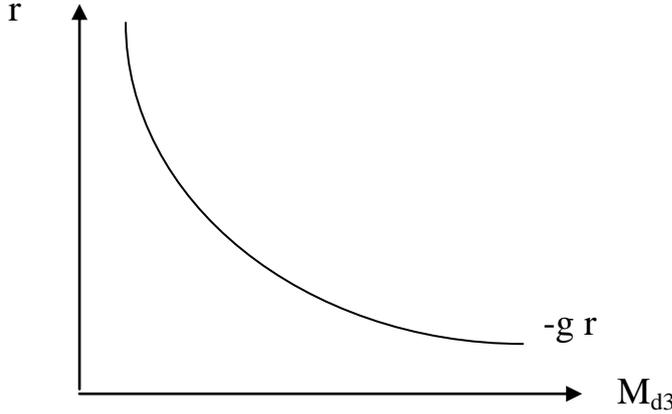
إن زيادة كمية النقود تعني أن هناك زيادة في المداخيل والتي تتوقف على حالة التفضيل للسيولة وتتغير درجة التفضيل هذه نتيجة التغيرات على أسعار الفائدة. وعليه فإن حجم كمية النقود المحتفظ بها لغرض المضاربة ترتبط عكسياً بمعدل

* كينز تساءل عن السبب الذي يجعل الفرد يقرر حيازة فروته في صورة سائلة بدلاً عن السندات وتوصل إلى أن الأفراد يفضلون حيازة النقود إذا توقعوا زيادة عائدها عن العائد على السندات، وافترض أن العائد على النقد يساوي الصفر، وتنبى هذه التوقعات على أساس سعر الفائدة بحيث بين أن العلاقة بين الفائدة و سعر السندات هي علاقة عكسية.

الفائدة السائد في السوق. فعندما تكون معدلات الفائدة مرتفعة فان كمية النقود المحتفظ بها تنقص والعكس صحيح. وبالتالي فان الطلب على النقود في هذه الحالة هو أيضا دالة

$$M_{d3} = f(y) = -g r \quad \text{تابعة للدخل:}$$

الشكل رقم 16: الطلب على النقد بدافع المضاربة.



يمكن تمثيله بيانيا:

r: معدل الفائدة.

-g: نسبة الاحتفاظ بالنقود لغرض المضاربة.

يرى كينز بأن الأفراد يحتفظون بأرصدة نقدية بغرض المضاربة وذلك للحصول على عوائد تتمثل في: الفائدة النقدية + المكسب الرأسمالي المحتمل على السند. بحيث يمثل المكسب الرأسمالي: الفرق بين سعر السند في السوق عن سعره الاسمي.

ويقصد بالمضاربة شراء سندات بسعر سوقي منخفض على أمل بيعها في المستقبل بسعر سوقي مرتفع أو هي الاستفادة من التغير المتوقع في سعر السند السوقي عن السعر الاسمي. فتوقع الأفراد انخفاض سعر الفائدة السوقي عن سعر الفائدة الاسمي يعني توقعهم ارتفاع السعر السوقي للسند عن السعر الاسمي وبالتالي توقع تحقيق الأرباح.

يتحدد سعر الفائدة بتقاطع العرض والطلب على النقود بغرض المضاربة، بحيث يزداد الطلب على النقود كلما انخفضت تكلفة الاحتفاظ بها أي إذا انخفض العائد المحصل من الأسهم والسندات يزيد الطلب على النقود.

يبين الشكل السابق، بأن منحنى الطلب على النقود يصبح خطا أفقيا عند حد أدنى للفائدة r_0 مشيرا بذلك أن الطلب على النقود لأجل المضاربة أصبح لانهائي المرنة بمعنى أن زيادة عرض النقود لن يؤدي إلى تغيير في الفائدة ويسمى المدى الذي يصبح تقريبا خطا أفقيا بمصيدة السيولة. كما نلاحظ أن منحنى الطلب على النقود يصبح تقريبا خطا عموديا عند حد أعلى للفائدة مشير بذلك أن الطلب على النقود لأجل المضاربة أصبح عديم المرنة.

أ.4: الطلب الكلي على النقود:

يمكن جمع الدوال بالدوافع السابق ذكرها للحصول على دالة الطلب على النقود.

$$M_d = M_{d1} + M_{d2} + M_{d3}$$

$$M_d = \alpha_1 y + \alpha_2 y - g r$$

$$M_d = (\alpha_1 + \alpha_2) y - g r$$

بحيث: α و g ثابتان

$$M_d = \alpha y - g r$$

بحيث: $\alpha = \alpha_1 + \alpha_2$

تبين هذه العلاقة بأن الطلب على النقود يتغير إيجاباً مع الدخل وسلباً مع الفائدة.

ب. سرعة دوران النقود في النظرية الكينزية:

أكد الكلاسيك " فيشر ، كامبردج " على أن الطلب على النقود دالة في الدخل النقدي وتتسم هذه العلاقة بالثبات والاستقرار في الأجل القصير، أي أن دالة الطلب على النقود مستقرة في الأجل القصير. ويمكن تفسير ذلك بالفرض الكلاسيكي القائل بثبات سرعة دوران النقود في الأجل القصير. فضلاً عن افتراضهم عدم حساسية الطلب على النقود لتغيرات سعر الفائدة.

غير أن دالة الطلب الكينزية تقرر عدم ثبات سرعة دوران النقود، حيث تتجه سرعة دوران النقود إلى التقلب عند حدوث تغيرات في سعر الفائدة السوقي على السندات، وبالتالي يؤدي تقلب سرعة دوران النقود في الأجل القصير أو الطويل إلى عدم استقرار دالة الطلب على النقود في الأجل القصير، ويعزي ذلك إلى حساسية الطلب على النقود لتغيرات سعر الفائدة.

ويمكن التعرف على تأثير سعر الفائدة على دوران النقود، ومن ثم تفسير عدم استقرار دالة الطلب الكينزية على النقود" من خلال نظرية تفضيل السيولة عند كينز.

$$\begin{aligned} M_d / P &= F(Y, r) \\ P / M_d &= 1 / F(Y, r) \end{aligned}$$

وبافتراض سيادة حالة التوازن في سوق النقود فان:

$$M_d = M_s$$

وبتعويض M بدلا من M_d تكون المعادلة رقم 2 كما يلي:

$$P / M = 1 / F(Y, r)$$

ولما أن دالة الطلب على النقود هي $F(Y, r)$ فيمكن كتابة المعادلة من الشكل.

$$P / M = 1 / \text{الطلب على النقود}$$

وبضرب طرفي المعادلة في Y نصل إلى:

$$PY / M = Y / \text{الطلب على النقود}$$

$$.V = PY / M \text{ سرعة دوران النقود}$$

وبالتالي نصل إلى:

$$V = PY / M = Y / \text{الطلب على النقود}$$

إن إمعان النظر في المعادلة الأخيرة يمكننا من استنباط نوعين من العلاقات.

الأول: العلاقة المباشرة والعكسية بين الطلب على النقود وسرعة دوران النقود في ظل مستوى معين للدخل الحقيقي Y.

الثاني: وبالعكس العلاقة غير المباشرة الطردية بين سعر الفائدة وسرعة دوران النقود، وبمعنى ذلك أن انخفاض سعر الفائدة السوقي على السندات يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود. وبالتالي تنخفض سرعة دوران النقود في ظل مستوى معين للدخل القومي، والعكس صحيح في حالة ارتفاع سعر الفائدة السوقي على السندات.

ومن ثم فإن نظرية تفضيل السيولة تؤكد على دور التغيرات الدورية في سعر الفائدة في تحفيز تقلبات دورية في سرعة دوران النقود، وذلك على خلاف ما ذهب إليه الكلاسيك، وبالتالي إذا كان الطلب على النقود يعتمد على الدخل النقدي من خلال النسبة K وهي تعادل معكوس سرعة دوران النقود $V / 1$ ، فإن تقلب V يؤدي حتما إلى تقلب K ويعني ذلك بالضرورة عدم استقرار دالة الطلب على النقود، وهو ما يعزي لـ كينز إلى عدم ثبات سرعة دوران النقود.

ثالثا: تقييم النظرية الكينزية

أ. الإيجابيات:

. استطاع كينز أن يقدم نموذج كامل عن التحليل الأوضاع الاقتصادية التي سادت فترة الكساد العالمي.

بحيث توصل إلى أن ظاهرة البطالة " حالة الركود والكساد" تنتج عندما يكون الطلب أقل من العرض الكلي. و ذلك لأن المؤسسات لا تنتج سلع ليس عليها طلب ولا يتم بيعها. ومن ثم يحجم أرباب العمل من تشغيل عمال جدد.

. جمع كينز في تحليله بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي بخلاف التقليديين الذين عملوا على الفصل بينهما: " من خلال تحليله لأثر كمية النقود على الدخل والتشغيل".

يمثل التحليل الكينزي موقف تكاملي بين الجانب السلعي والجانب النقدي، وقد استكمل هذا الموقف فيما بعد على يد اقتصاديين من أتباع المدرسة الكينزية، من أهمهم " هيكلي " و" هانس " اللذان أوضحا في نموذجهما كيفية تحقق التوازن العام

في الاقتصاد من خلال التوازن في كل من سوق السلع وسوق النقد أي من خلال الربط بين النقود من جهة والدخل والاستخدام من جهة أخرى.

فقد افترض كينز منذ البداية أن للنقود أهمية كبيرة تلعبها على مستوى الاقتصاد أي أن النقود غير حيادية كما رأته النظرية الكلاسيكية، وذلك لأنها تؤثر في مستويات الإنتاج والدخل والعمالة. ففي حالة زيادة الكتلة النقدية، فإن معدلات الفائدة ستتنخفض، وبالتالي يقوم الأفراد بإنفاق تلك الزيادة في شراء السندات مما يؤدي إلى ارتفاع ثمن هذه الأخيرة نتيجة زيادة الطلب، وأكد كينز على أن الغرض من شراء هذه السندات هو المضاربة وفي نفس الوقت يؤدي انخفاض معدلات الفائدة إلى زيادة الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة التشغيل وزيادة الإنتاج والدخل.

. اعتمد "كينز" على التحليل الوظيفي بدلا من التحليل التقليدي القائم على أساس الميكانيكية فيما بين التغيرات النقدية والمستوى العام للأسعار وحلت هذه العلاقة بتحليل كلي للمتغيرات الأساسية أو الكلية في الاقتصاد مثل "الدخل - الاستثمار - الادخار" عكس التحليل الكلاسيكي الجزئي مع محاولة الربط بينهما من خلال تحديد مكونات الطلب الكلي الفعلي والعرض الكلي وعلاقتها بالسياسة الاقتصادية للدولة.

. استحداث أدوات تحليل جديدة كالعلاقة بين الاستثمار والادخار وتحليله لنظرية سعر الفائدة، وكذا استحداث مفاهيم جديدة، كمفهوم المضاعف ومفهوم الكفاية الحدية لرأس المال.

. ربط كينز بين الدراسة التحليلية للاقتصاد كعلم وبين السياسة الاقتصادية؛ من خلال استخدامه لدراسته التحليلية في علاج المشاكل الاقتصادية.

بحيث اثبت بأنه يمكن للدولة أن تؤثر على النشاط الاقتصادي وذلك من خلال السياسة المالية، في حالة دخول الاقتصاد في مرحلة الانكماش الاقتصادي.

وفي هذا الإطار نلاحظ بأنه من بين الدراسات التي تناولها كينز ومن أهمها هي دراسة العلاقة بين الاستثمار والادخار. بحيث لاحظ بأن الادخار قد يكون عاملا سلبيا في الاقتصاد، في حالة زيادة المدخرات عن الاستثمارات بحيث يؤثر ذلك على الطلب الكلي بالانخفاض أكثر من العرض الكلي، مما يؤدي إلى ظهور ثغرة انكماشية تتمثل في انخفاض التشغيل وانخفاض الدخل الوطني وقد خرج كينز من هذه الدراسة باقتراح تطبيق سياسة مالية توسعية من أجل علاج هذه المشكلة التي قد يمر بها الاقتصاد. حيث اقترح زيادة الإنفاق الاستهلاكي أو التأثير مباشرة على الاستثمار. مع العلم بأن التأثير على الاستهلاك بالزيادة سوف يؤدي إلى زيادة الاستثمار عن طريق مضاعف الاستثمار.⁴

⁴ تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى إن أول من لاحظ بأن هناك بعض الدخول لا يتم تحويلها إلى استثمارات أي لا يتم توظيفها في استثمارات جديدة مما يؤدي إلى نقصان الطلب ونقصان التشغيل هم مالتوس.

وكذلك من بين الأمور التي درسها كينز وحوّلها إلى التطبيق العملي هو دراسة ظاهرة دخول الاقتصاد في الخندق أو وقوع الاقتصاد في نطاق " مصيدة السيولة " وذلك عندما تسود حالة الكساد، في هذه الحالة لا تستطيع السياسة النقدية التأثير على مستوى الأسعار، و على ذلك لا ينصح كينز الاعتماد على السياسة النقدية لتحقيق الانتعاش في حالة الكساد، لذلك أكد على أهمية الإنفاق المستقل في حالات الكساد وأكد على أهمية الإنفاق الاستثماري وبالذات سياسة المشاريع العامة وسياسة عجز الميزانية.

وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن هناك إضافات كينزية أفضت إلى تبني " اتجاه نقدي خالص " يتعارض تماما مع الاتجاه العيني الكلاسيكي إذ أكد هذا الاتجاه على أن التوازن في الاقتصاد يتحقق من خلال علاقة النقود بالأسعار . وكيفية تأدية النقود لوظائفها. ومن أنصار هذا الاتجاه أتباع المدرسة السويدية " فيكسل وميردال " والمدرسة الهولندية " كوب ما . هلزروب " وهايك " من المدرسة النمساوية. وغيرهم ممن يجمعون على أن النشاط النقدي أو القطاع النقدي هو القطاع المسيطر والمحدد للنشاط النقدي أو القطاع النقدي هو القطاع المسيطر والمحدد للنشاط الاقتصادي. ويطلق عليهم اسم " الكينزيون المحدثون "

ب. الانتقادات:

بالرغم من ثراء الأفكار التي جاءت بها النظرية الكينزية إلا أن هذا الفكر لم يسلم من النقد بحيث كان من أهم الانتقادات الموجهة إلى هذه النظرية ما يلي:

. اختلاف الهدف المعلن لكينز عن الهدف الحقيقي، فالهدف المعلن هو البحث في مشكلة الكساد وتحقيق مستويات العمالة الكاملة وهذا ما أدى إلى مساندة هذه النظرية لفترة طويلة من الزمن، أما الهدف الحقيقي فهو ضمان تجديد الإنتاج في النظام الرأسمالي وانتشاله من الأزمة.

. لم يشر "كينز" إلى التغيرات في مستوى الدخل التي تؤثر على سعر الفائدة؛ لأن سعر الفائدة يتحدد بتلاقي عرض النقود مع الطلب عليها لأغراض السيولة، لهذا فسعر الفائدة ظاهرة نقدية في "التحليل الكينزي"، فمن الصعب تحديد الطلب على النقود لأغراض السيولة النقدية دون معرفة مستوى الدخل الذي يؤثر على الطلب على النقود للأغراض المختلفة التي ذكرها "كينز"

. اعتبر كينز بعض المتغيرات كسعر الفائدة مثلا، متغيرات مستقلة تحدد متغيرات أخرى غير مستقلة هي حجم العمالة وحجم الدخل القومي. لكن في الواقع نجد مثلا الطلب على الاستهلاك والطلب على الاستثمار يتحددان على أساس تفضيل السيولة بدافعي المعاملات والاحتياط التي بدورها تحدد بمستوى الدخل " وبالتالي الدخل ليس دائما متغير تابع".

لم تتناول النظرية النقدية الكينزية توضيح مستوى سعر الفائدة في الأجل الطويل. وإنما اكتفى كينز بالعوامل المحددة لها في الأجل القصير وبالتالي فالنظرية الكينزية ستاتيكية وليس ديناميكية " وما يؤكد ذلك أيضا تركيزها على العلاقة بين الدخل والاستهلاك في فترة زمنية معينة.

كينز أخذ بعض الأمور المتعلقة بهيكل الاقتصاد القومي الرأسمالي كمعطيات ثابتة لا يمكن تفسيرها بحيث لا يمكن تفسير لماذا لا يستطيع النظام تحقيق التشغيل التام، ولماذا تصبح ظاهرة الطاقات المعطلة، ظاهرة لها أهميتها في مرحلة معينة من مراحل تطور النظام الاقتصادي الرأسمالي. ودورة النظام تستغرق من " 7-10 " سنة.

الرحلة الأولى: التوسع في النشاط الاقتصادي ذات معدلات نمو مرتفعة.

المرحلة الثانية: هي مرحلة الأزمة، تعني على قدم مرحلة ثالثة.

المرحلة الثالثة: هي مرحلة الكساد تتميز ببطء مستوى النشاط وتعطل جزء من القوة العاملة وجزء من الطاقة المادية الموجودة بالفعل.

المرحلة الرابعة: مرحلة التوسع.

تركز النظرية الكينزية على دراسة المدى القصير فيما يخص معدلات الفائدة أدى بها إلى إغفال عنصر هام وهام جدا

ألا وهو عنصر المخاطرة، حيث قام بعض الاقتصاديين بعد كينز بدراسات حول محفظة السندات كان الهدف من هذه الأعمال أو الدراسات هو الإجابة عن تساؤل هام تمثل في: لماذا يقوم الأفراد بتوزيع توظيفاتها في سندات متنوعة ذات عائد مختلف؟ ومن بين هذه الأعمال " نظرية اختيار المحفظة " لماركوفيتس، بحيث قام ماركوفيتس بتعديل فكرة كينز حول تفضيل السيولة. فكينز رأى بأن صاحب النقود يقوم إما بتوظيفها أو باحتجازها، في حين أن ماركوفيتس وبعده الاقتصادي توين رأى بأن صاحب النقود يقوم بتقليل المخاطرة إذا نوع توظيف أمواله أولا ثم وظف جزء واحتجز الجزء الآخر.

هناك انتقاد آخر وجه إلى كينز من طرف النقديين بزعمه هيلتون فريدمان ، كون أن الاقتصاد الرأسمالي لا يمكن أن يتواجد في حالة استخدام جزئي بشكل دائم وأنه يتجه بشكل آلي إلى حالة التوازن الكامل كلما ابتعد منها لسبب أو لآخر

الفكر الكينزي قد لا يكون صالح على الإطلاق في غير الظروف التي كانت سائدة آنذاك باعتبار أنه لم يتعامل مع حالة التضخم. مما جعل الفكر الكينزي عاجز عن تفسير وشرح ما طرأ من أحداث بعد الحرب العالمية الثانية والتي اتصفت بما سمي بالكساد التضخمي. فقد تعرض النموذج الكينزي لانتقادات كان سببها المباشر هو ظهور أزمت جديدة لم يعرفها النظام الرأسمالي من قبل، تمثلت بالخصوص في تزامن التضخم مع الكساد جنبا إلى جنب مما جعل النظرية النقدية المعاصرة تحاول الجمع والتوفيق بين استنتاجات التقليديين وطروحات الكينزيين.

ونقول في الأخير انه رغم ما سبق من انتقادات، لا تقلل من قيمة النظرية الكينزية وإنما هي نتاج لتطور الفكر الاقتصادي ومحاولة الوصول نحو الأفضل وهذا لمسيرة الأوضاع الحالية.

3- النظرية النقدية المعاصرة " الحديثة".

تمهيد:

لقد تعددت الدراسات التي حاولت تفسير الأزمات التي أصابت النظام الرأسمالي مباشرة بعد الحرب العالمية الثانية، حيث قدمت النظرية المعاصرة إضافات وتجديدات على النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية. ويعود انبعاث نظرية كمية النقود نتيجة للعمل الجبار الذي قام به فريق من اقتصاديي جامعة شيكاغو وعلى رأسهم ميلتون فريدمان، الذي استطاع وأتباعه بعث الحياة من جديد إلى التحليل الاقتصادي الكلاسيكي ولكن بأدوات ووسائل تفسير وعلاج جديدة، وقد أطلق على هذا المذهب الجديد اسم " المذهب النقدي " أو " النظرية النقدية المعاصرة " أو " مدرسة شيكاغو ".

إذن فأنصار هذا المذهب يرون بأن النشاط النقدي أو القطاع النقدي هو القطاع المسئول عن تحديد النشاط الاقتصادي وحل المشاكل المطروحة على مستوى الاقتصاد، فالكلاسيك المحدثين " الجدد"، أصحاب الاتجاه النقدي هم النقديون ولكن على اختلاف تام مع الاتجاه النقدي الكينزي.

أ. ظروف نشأة النظرية النقدية المعاصرة:

تعود نشأت هذه النظرية إلى عجز " النظرية الكينزية " عن تفسير ظاهرة الكساد التضخمي التي أصابت الاقتصاد الأمريكي بعد الحرب العالمية الثانية. وقد تمثلت هذه الظاهرة في ارتفاع متواصل في الأسعار لذلك فإن الطابع العام لهذه الأزمة هو طابع تضخمي بالإضافة إلى ارتفاع معدلات البطالة نتيجة كساد السلع وغلق المصانع. وهذه العلاقة تناقض العلاقة بين الأجور و الأسعار وبين معدلات البطالة " منحني فليبس "

ويرجع الاقتصاديين الرأسماليين أسباب ظهور هذه الظاهرة إلى سببين رئيسيين أولهما:

* السبب الأول يعود إلى التماذي في تطبيق النموذج الكينزي القائم على تفضيل السياسة المالية وما يتبعها من تدخل للدولة في زيادة حجم الإنفاق العام، وذلك في ظل ظروف صعبة وهي ظروف ما بعد الحرب العالمية الثانية التي أدت إلى تعطل الآلة الإنتاجية. الإفراط في تطبيق هذا النوع من السياسات والتي تعطي الحق في الإنفاق سواء كان هذا الإنفاق في مجالات استثمارية أو استهلاكية، أدى ذلك إلى التأثير على قيمة العملة.

* أما السبب الثاني؛ فيعود إلى أزمة الدولار وما ترتب عنها من إجراءات وسياسات اتخذتها الولايات المتحدة الأمريكية من أجل علاج هذه الأزمة، وأدت بالنهاية إلى مشاكل عديدة مست الاقتصاد الأمريكي وانتقلت إلى كافة الدول خاصة الأوروبية منها. وذلك بالنظر إلى العلاقات التي كانت تربط الولايات المتحدة بالدول الأوروبية.

تعود أزمة الدولار إلى التطورات التي عرفها النظام النقدي الدولي، ابتداء بقاعدة الذهب إلى نظام "بريتون وودز"، هذا الأخير الذي كرس الدولار كعملة دولية محورية للنظام النقدي الدولي باعتباره العملة الوحيدة القابلة للتحويل إلى ذهب، وعملة الربط بالنسبة لبقية العملات الأخرى. أما عن الأزمة التي أصابت الدولار. فقد كانت تنبع من الاقتصاد الأمريكي في

حد ذاته بحيث عانى هذا الأخير في تلك الفترة من انخفاض معدلات النمو، وارتفاع معدلات البطالة، ونقص السيولة المحلية وأهم مشكل هدد مكانة الدولار كعملة دولية هو نقص الأرصدة الذهبية الأمريكية. وذلك نتيجة للإعانات التي قدمتها الولايات المتحدة الأمريكية للاقتصاد الأوروبي تحت اسم مشروع مارشال لإعادة بناء أوروبا.

وبالتالي فإن النشاط الاقتصادي المتزايد داخل الاقتصاد الأوروبي " نتيجة مشروع مارشال " أدى إلى زيادة الطلب على الدولار باعتباره العملة الرئيسية لكافة المعاملات الدولية، مما أدى إلى زيادة تدفق الدولار إلى الدول الأوروبية لدرجة أن هذه الدول حصلت على تراكمات كبيرة من الدولار أدت بها إلى فتح سوق خاصة بها سميت بسوق **الأورو دولار** " الدولارات الأوروبية". وبالتالي فإن زيادة عرض الدولار لدى الدول الأوروبية أدى بها إلى التشكيك في قيمته مما جعلها تطالب بتحويل الدولارات التي بحوزتها إلى ذهب وهكذا بدأ المخزون الذهبي الأمريكي بالنفاذ إلى أن أصبحت غير قادرة على تحويل الدولارات التي بحوزة الدول الأخرى إلى ذهب، مما أدى بها إلى الإعلان عن إيقاف قابلية تحويل الدولار إلى ذهب سنة 1971. " قرار نيكسن".

أدى هذا القرار والتخفيضات التي تعرض لها الدولار الأمريكي والتي وصلت إلى 10 % سنة 1973 إلى انعكاسات سلبية وخيمة على الاقتصاد العالمي بحكم العلاقات الاقتصادية الدولية، فمشكل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية والناجم عن زيادة عرض الدولار وتخفيضه تم تصديره إلى الدول الأخرى من خلال ارتفاع أسعار المواد الأولية، المواد الغذائية، الوسيلة والسلع الاستثمارية.

ب. فرضيات النظرية النقدية المعاصرة:

تقوم هذه النظرية على الفرضيات التالية:

■ استقرار دالة الطلب على النقود:

يرى "فريدمان" بأن دالة الطلب على النقود أكثر استقرار من دالة الطلب على الاستهلاك **لكينز**، ويقصد "فريدمان" باستقرار دالة الطلب، استقرار العلاقة بين كمية النقود والعوامل المؤثرة فيها.

ونشير في هذا الإطار انه لا يقصد باستقرار دالة الطلب على أن النقود أن الكمية الحقيقية للنقود المطلوبة لكل وحدة من الإنتاج ثابتة في الزمان، كما أن الزيادة السريعة في سرعة دوران النقود خلال فترات التضخم الجامح لا تعتبر تعارض مع استقرار دالة الطلب على النقود، إذا اشتملت الدالة على متغير يعبر عن التغيرات المتوقعة في الأسعار.

■ استقلالية عرض النقود عن العوامل المؤثرة في الطلب على النقود:

■ يتحدد سعر الفائدة . طبقا لفريدمان . بقوى الادخار والإنتاجية:

بحيث يؤكد "فريدمان" بأن سعر الفائدة ليس متغير نقدي بل حقيقي، فالقول بأن سعر الفائدة يتحدد بشكل كامل في سوق النقود يجعل استخدام سعر الفائدة غير ذي تأثير على مستوى النشاط الاقتصادي الحقيقي.

■ تحليل الطلب على النقود يتشابه مع تحليل الطلب على السلع الاستهلاكية:

فالنقود في نظر "فريدمان" هي إحدى صور الأصول المختلفة للثروة التي يجوزها الأفراد.

ج. نظرية الطلب على النقود عند فريدمان:

يعرف "فريدمان" الطلب على النقود على أنه أحد عوامل الطلب على الثروة، بحيث يعتبر النقود أحد أشكال الثروة التي يرغب الأفراد في حيازتها، كما أنه أدمج الطلب على النقود ضمن نظرية رأس المال، بحيث يرى أن النقود هي عبارة عن موجود رأسمالي بالنسبة للمنشأة، فإذا قامت المنشأة بمزج النقود مع الموجودات رأسمالية أخرى فسوف تحصل على مخرجات يعرضها المشروع للبيع، إذا فالنقود تؤدي خدمات الإنتاجية.

تشير نظرية "فريدمان" إلى وجود نوعين من الحائزين للنقود:

الحائزين النهائيين للنقود أو الثروة وهم العائلات وتمثل بالنسبة لهم النقود شكلا من أشكال الثروة.

المشروعات "رجال الأعمال" والتي تمثل بالنسبة لهم النقود سلعة رأسمالية مثل الآلات و المخزونات تمزج سلع رأسمالية أخرى للحصول على منتج نهائي.

ج. 1: محددات الطلب على النقود:

يتأثر الطلب بجملة من العوامل نذكرها فيما يلي:

ج. 1.1: الثروة "الدخل الدائم".

الثروة في نظر "فريدمان" هي مجموع الأصول التي يمكنها أن تحقق دخلا أو عائد معيناً، أي كافة عناصر الثروة البشرية وغير البشرية. بحيث يرى "فريدمان" بأن طلب حائزي الثروة النهائيين للأرصدة النقدية الحقيقية يتوقف على مقدار الثروة الكلية المتاحة لهم.

ومقدار الثروة الكلية هو مقدار معين ثابت في لحظة زمنية معينة، ومن ثم يمثل القيد المفروض على حائزي الثروة عند

توزيع هذه الثروة بين عناصرها المختلفة، المكونة من الأصول النقدية والمالية والعينية فضلا عن الاستثمار البشري.

ونظراً لأن تقديرات الثروة الكلية نادراً ما تكون متاحة، فقد استخدم "فريدمان" مؤشراً ينوب عن الثروة والمتمثل في

الدخل. وبخلاف الكلاسيك مارشال وبيجو وكذلك كينز الذين اتخذوا الدخل الجاري كقياس للميزانية. فان "فريدمان"

يتخذ الدخل الدائم كقياس للميزانية نظراً لما ينطوي عليه الدخل الجاري من عيوب كقياس للثروة. بحيث يعتبر الدخل الجاري

مقياس للأجل القصير ومن ثم فهو معرض لتقلبات شاذة من سنة إلى أخرى، لذلك استخدم "فريدمان" الدخل الدائم؛

"الذي يعبر عن القيمة المتوقعة للدخل المتوقع الحصول عليه من وراء الثروة في الأجل الطويل".

الدخل الدائم = الدخل الجاري + التوقعات الخاصة بالدخل في المستقبل.

علما أن الدخل المتوقع " الدائم " يتحدد بمجموعة من العوامل؛ الثروة، أذواق المستهلكين، معدل الفائدة، هيكل توزيع السكان حسب السن.

ج. 1.1.1: مكونات الثروة عند فريدمان:

يرتبط الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها المختلفة، وهذا التوزيع يتم وفقا للعائد المحقق في كل نوع من أنواع هذه الأصول؛ أي أن الأفراد يوزعون ثروتهم على الأصول المختلفة وفقا للمنفعة التي يحصلون عليها منها. وبصفة عامة تتكون الثروة الكلية من العناصر التالية:

■ الأصول النقدية " M_1 و M_2 ".

■ الأصول المالية المتمثلة في:

. السندات سواء كانت خاصة أو عمومية " تتميز بمردودها الثابت "

. الأسهم وهي عبارة عن أداة دين يعطي الحق لحاملها في الحصول على نسبة معينة من الأرباح.

■ أصول عينية غير بشرية.

■ أصول بشرية و المتمثلة في القدرة الشرائية للأفراد أو مقدرتهم في الحصول على دخل في شكل أجر أو مرتب " الثروة البشرية أو رأس المال البشري".

✓ الأصول النقدية:

تعتبر أكثر الأصول سيولة وتتكون من المجمعين M_1 و M_2 .

■ بالنسبة للمجمع M_1 المقصود بالأصل النقدي في هذه الحالة هو العملة. وللقود في هذه الحالة عائد غير نقدي يتمثل في الراحة واليسر والأمان نظرا لسيولتها، بمعنى أن الأفراد يطلبون هذا الشكل من الأصول النقدية نظرا لما توفره لحائزها من راحة ويسر وأمان.

■ بالنسبة للمجمع M_2 ، فان العائد من هذا الأصل هو عائد نقدي يتمثل في:

معدل العائد = معدل الفائدة على النقود + معدل التغير في القوة الشرائية للنقد. [♣]

✓ الأصول المالية:

[♣] مع العلم أن معدل التغير في القوة الشرائية؛ سالب في حالة التضخم وموجب في حالة انخفاض الأسعار.

■ السندات:

هي أصل مالي من الأصول المكونة للثروة تدر عائد ثابت لحائزها في شكل نسبة من القيمة الاسمية للسند يرمز لها بـ: R_b ويأخذ هذا العائد شكلين.

* سعر الفائدة السنوية " فائدة حقيقية، سوقية".

* القيمة الرأسمالية للسند " تغير قيمة السند الفعلية خلال الفترة الزمنية " = القيمة السوقية - القيمة الاسمية.

ومنه العائد على السند = سعر الفائدة " سنوية" + القيمة الرأسمالية للسند.

وقد حدد "فريدمان" العوامل المؤثرة على عائد السندات " الطلب على السندات " كشكل من أشكال الثروة في سعر الفائدة ومستويات الأسعار.

ونشير في هذا الإطار بأن "فريدمان" يرى بأن قيمة العائد الحقيقي للنقد وفقا لوحدة النقود الاسمية تتوقف على مستوى الأسعار وليس على معدلات الفائدة، وذلك بالرغم من أن هناك علاقة بين معدلات الفائدة على السندات والطلب على النقود.

في حالة التضخم مثلا يكون معدل العائد على النقود سالبا، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على العملة كأصل من أصول الثروة، ولكن هذا غير صحيح دوما؛ وذلك راجع إلى أنه في حالة التضخم يحدث ارتفاع في معدلات الفائدة وهذا يعني انخفاض الأسعار الحقيقية " السوقية للسندات " يؤدي ذلك إلى حدوث خسارة رأسمالية لحائز السند إذا ما قام ببيع سندات " الخسارة الرأسمالية تعني بأن القيمة السوقية أقل من القيمة الاسمية " قد تفوق هذه الخسارة الفائدة الاسمية التي يحصل عليها حائز السند مما يجعل من عائد السند سالب بمقدار يفوق معدل العائد السالب على النقود. " معدل العائد على السند = سعر الفائدة في السوق على السند + القيمة الرأسمالية ".

وبالتالي فان حيازة النقود في هذه الحالة أفضل من حيازة السندات، وبالرغم من أن ارتفاع معدلات الفائدة أدى إلى تأثيرات على الطلب على النقود إلا انه استبعد اثر الفائدة وأبقى فقط أثر المستوى العام للأسعار حتى يصل إلى نفس النتيجة التي وصلت إليها النظرية الكمية للنقود.

■ الأسهم:

الأسهم هي أصل مالي من الأصول المالية المكونة للثروة، يتكون عائد السهم R_e من ثلاثة أشكال:

* عائد اسمي ثابت يسلم سنويا في حالة استقرار الأسعار.

* تغير قيمة العائد الاسمي الثابت نتيجة تغير الأسعار.

* تغير القيمة الاسمية خلال الفترة الزمنية، والذي يمكن أن يحدث نتيجة تغير سعر الفائدة أو مستويات الثمن.

معدل العائد = سعر فائدة السهم + (-) التغير في قيمة السهم خلال الفترة الزمنية + (-) التغير في قيمة مستوى الأسعار خلال نفس الفترة.

✓ الأصول العينية:

تتمثل الأصول العينية في البضائع المادية، وهي تمثل رأس المال المادي كالألات والعقارات. ويتوقف معدل العائد على هذه الأصول، على المستوى العام للأسعار ومعدل تغيرها و الاهتلاك الذي تتعرض له هذه الأصول. أي أن الطلب على النقود يتحدد بالتغير المتوقع في قيمة الثمن في فترة زمنية معينة. ويمكن أن نرسم لهذا العائد بـ:

$$P/1 * Pd / dt$$

حيث: P/1 مقلوب المستوى العام للأسعار.

Pd / dt تمثل معدل تغير الأسعار بالنسبة للزمن t

✓ الأصول البشرية:

تتمثل الأصول البشرية في رأس المال البشري " القوة الشرائية للأفراد أو مقدرتهم على الحصول على دخل بشكل أجر أو مرتب ".
أما عن العائد من الأصول البشرية فقد أقر "فريدمان" على صعوبة تحديدها إلا انه رأى بأن هناك نسبة بين رأس المال البشري ورأس المال المادي ويمكن قياس العائد من رأس المال البشري بـ: الثروة الكلية مضروبة في معامل النسبة بين الثروة المادية والثروة غير المادية. ونرمز لها بـ: W

ج. 2. تكلفة الفرصة البديلة، أسعار وعائدات كل شكل من أشكال الثروة، بما فيها النقد والتي تحدد إمكانيات الإحلال بينها:

نقصد بتكلفة الفرصة البديلة العائد الذي ينجر عن الاحتفاظ بمختلف الأصول؛ أسهم وسندات وأصول عينية. ونظرا لإمكانية الإحلال بين النقد ومختلف الأصول المالية والعينية فان العلاقة بين الطلب على النقد وتكلفة الفرصة البديلة هي علاقة عكسية أي كلما زادت تكلفة الفرصة البديلة كلما انخفض الطلب على النقد. علما أن تكلفة الفرصة البديلة أو عوائد الأصول البديلة للنقد تتكون من عنصرين:

- الدخل المكون من الفوائد على الأسهم R_e والسندات R_b أو في شكل خدمات " بالنسبة للأصول العينية والنقد نفسه".
- الربح " أو الخسارة" في رأس المال الذي يترتب عن تغيرات أسعار السوق لهذه الأصول " الأسهم والسندات".
- تغيرات المستوى العام للأسعار.

✓ علاقة معدلات الفائدة وأسعار الأصول بالطلب على النقود.

نقصد بتكلفة الفرصة البديلة في هذا الصدد معدلات الفائدة والربح أو الخسارة المترتبة عن تغير أسعار الأصول. تغيرات الأسعار هي عبارة عن نتاج تغير معدلات الفائدة. بحيث نفترض أن معدلات الفائدة السائدة في السوق قد انخفضت مما يؤدي إلى انخفاض سعر السند أو السهم في السوق، وهذا يعني تحقيق خسارة في حالة البيع " القيمة السوقية

اقل من القيمة الاسمية" مما يؤدي إلى انخفاض مردود السهم أو السند، وبالتالي فإن الأفراد يفضلون الاحتفاظ بالنقود ويجتنبون الاحتفاظ بالسندات مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة الفرصة البديلة.

✓ علاقة المستوى العام للأسعار بالطلب على النقود:

تكلفة الفرصة البديلة في هذا الإطار تتمثل في المستوى العام للأسعار أو الربح أو الخسارة. تغيرات المستوى العام للأسعار تمس مباشرة الأسهم وكذا الأصول العينية، فارتفاع المستوى العام للأسعار يعني ارتفاع القيمة الاسمية للسهم وبالتالي ارتفاع معدل العائد على السهم.

وبالتالي فالعلاقة بين المستوى العام للأسعار وتكلفة الفرصة البديلة هي علاقة طردية أي ارتفاع الأسعار يؤدي إلى زيادة تكلفة الفرصة البديلة. أما بالنسبة للأصول العينية فنفس الشيء يمكن قوله في حالة ارتفاع الأسعار تؤدي إلى ارتفاع القيمة الاسمية للأصل.

✓ أذواق وترتيبات الحائزين النهائيين للنقود:

يقوم الفرد بتوزيع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها ليس تبعا لعوائدها فقط، بل تحكمه كذلك اعتبارات أخرى تتعلق بالأذواق وترتيب الأفضليات، وقد رمز لها "فريدمان" بالرمز u . بعد شرحنا لأشكال الثروة المختلفة أو للعوامل المؤثرة على الطلب على النقود، يمكن إعطاء الصيغة الرياضية لدالة الطلب على النقود بحسب مفهوم "فريدمان" في المعادلة التالية:

$$M^d = F(P, R_b, R_e, P/1 * Pd / td, W, U).$$

د. إسهامات النظرية النقدية المعاصرة.

✓ اتفق "فريدمان" مع "الكلاسيك" في أن كمية النقود التي يطلبها الأفراد تتغير تغيرا طرديا ومتناسبا مع مستوى الأسعار.

✓ أوضح فريدمان أن التغير في المعروض النقدي، له آثار واسعة النطاق على الطلب الكلي ومن ثم الناتج الوطني والأسعار، وهذه الآثار تختلف في المدى القصير عنها في المدى الطويل، حيث يمس عرض النقود في المدى الطويل أثره بصفة خاصة على المستوى العام للأسعار فقط كما في الحالة الكلاسيكية، غير أنه في المدى القصير تمارس النقود أثرا مباشرا وهاما على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل الوطني. وذلك على النحو التالي:

الحالة الأولى: زيادة المعروض النقدي من جانب السلطات النقدية يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد والمشروعات فوق المستوى المرغوب فيه، مما يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق عند هؤلاء الأفراد وبالتالي تكون هناك زيادة في الطلب الكلي ينجر عنه زيادة في الإنتاج والتشغيل، هذا إذا كان الاقتصاد دون التشغيل الكامل مما يؤدي إلى حدوث زيادة في الأرصدة المرغوبة. أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل فإن الأثر ينعكس على الأسعار التي ترتفع، أي أن عملية التعديل بين الأرصدة المرغوبة والحقيقة تتم في هذه الحالة عن طريق الأسعار.

الحالة الثانية: تخفيض المعروض النقدي، عن طريق قيام البنك المركزي ببيع الأوراق الحكومية في السوق المفتوحة مما يؤدي إلى تقليل كمية النقود عند الجمهور ومن ثم ينخفض الإنفاق على السلع والخدمات مما يدفع الدخل الوطني إلى مستوى

أدنى، بمعنى أن الجمهور عندما يواجه نقصاً في سيولته فإنه يقلل من إنفاقه إلى أن يهبط الدخل الوطني إلى النقطة حيث تستعاد النسبة الأصلية بينه وبين المعروض النقدي مرة أخرى.

مما سبق نخلص إلى أن الفكرة الرئيسية للنظرية النقدية المعاصرة تتمثل في أن التغيرات الممكنة في كمية النقود، يمكن أن تعالج الاختلالات الاقتصادية وتؤدي إلى الاستقرار الاقتصادي.

✓ اختلف فريدمان مع كينز في فكرة تأثير معدلات الفائدة على الطلب على النقود، ومن ثم تأثير أسعار

الفائدة على كمية النقود. لأن ذلك يترتب عنه عدة نتائج اقتصادية تتمثل في:

* يجد ذلك من فاعلية تغير السعر في مواجهة وعلاج البطالة.

* التغيرات في كمية النقود في السوق المفتوحة عاجزة عن التأثير في الظروف الاقتصادية السائدة.

* يجعل اثر العجز الحكومي على الدخل والعمالة يعتمد على طريقة تمويله.

لذلك استبعد فريدمان تماماً اثر سعر الفائدة على الطلب على النقود، بحيث توصل إلى أن التغير في الدخل الحقيقي أو الثروة هو العامل الأكثر أهمية لإحداث تغير في كمية النقود الحقيقية المطلوبة.

✓ انتقد فريدمان فكرة كينز فيما يخص السياسة التي انتهجها لعلاج أزمة الكساد. حيث اقترح كينز إبقاء معدلات الفائدة منخفضة وعدم التأثير عليها. وانتهاج ما اسماه بسياسة النقود الرخيصة أي التأثير على الاستهلاك أو الاستثمار أو كليهما من خلال الإصدار النقدي "والنتيجة كانت التضخم"، وفي المقابل نادى فريدمان بالعودة إلى السياسة النقدية لمواجهة التضخم.*

✓ اتفق "فريدمان" مع "كينز" في أهمية النقود عند تحليل وتفسير التغيرات التي يتعرض لها مستوى النشاط الاقتصادي. كما اقر أن الدخل الحقيقي هو المحدد الرئيسي للطلب على النقود، إلا أن الكمية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها لا تتغير بنفس نسبة التغير في الدخل. أي تزايد وتناقص بنسبة أكبر من تزايد وتناقص الدخل وفسر "فريدمان" ذلك بقوله أن النقود سلعة كمالية.

✓ اتفق "فريدمان" مع "بيجو" في أن النقود تعتبر أصلاً من بين أصول عديدة يجوزتها الأفراد نظراً للمنافع التي تقدمها هذه الأصول.

✓ لم يركز "فريدمان" على دوافع الطلب على النقود ولم يقسم الأرصد النقدية إلى أرصدة نشطة و أخرى عاطلة كما فعل "كينز" بل ركز على محددات النقد.

✓ توصل "فريدمان" إلى العلاقة بين M و P هي علاقة تناسبية كما رأى "الكلاسيك"، في حين هذه العلاقة أكثر من تناسبية بين M و Y . بحيث يري "فريدمان" بأنه ليس هناك ظاهرة اقتصادية لوحظ حدوثها بانتظام مثل العلاقة بين M و P . وذلك في ظل ظروف متباينة وهذه العلاقة ثابتة وتأخذ ذات الاتجاه.

* لقد تغير مفهوم السياسة النقدية من فترة العشرينيات إلى سنوات الأربعينيات من البحث في السوق النقدي والمضاربة وحركة الذهب إلى كيفية المحافظة على استقرار الأسعار والعمل على الوصول إلى مستوى التشغيل التام ومنع التضخم.

- ✓ توصل "فريدمان" مثل "الكلاسيك" إلى أن سرعة دوران النقود ثابتة، وهذا ما أثار دهشة الباحثين في النظرية النقدية والاقتصادية، وتجدر الإشارة إلى أن المبالغة في الحديث عن الاستقرار والانتظام السابق كان مدخل لانتقادات عنيفة.
- ✓ تضمنت معادلة "فريدمان"، أسعار فائدة متعددة في حين ركز "كينز" على سعر فائدة السندات فقط لأنها تتحرك بنفس الاتجاه، فلا ضرورة لتضمينها في دالة الطلب كما فعل "فريدمان".
- ✓ اعتبر "فريدمان" بأن النقود لها عائد تمثل في سهولة التبادل وقلة المخاطر. لذلك اعتبر النقود سلعة بديلة للسلع الأخرى وعلى الجمهور الاختيار بينهما عندما يقرر الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها، وهذا الافتراض يعني أن أية زيادة في كمية النقود يمكن أن يكون لها تأثير مباشر على الإنفاق الكلي على السلع والخدمات. فعندما تزداد كمية النقود أكثر مما يرغب الجمهور في الاحتفاظ به فإنه سوف ينفقها على السلع والخدمات البديلة ولا يوجد هذا عند "كينز".
- ✓ يرى "فريدمان" بأن العائد على الأرصدة النقدية ليس ثابت بل يتغير بنفس تغير أسعار الفائدة في السوق. فمثلا عندما يرتفع سعر الفائدة في السوق تستطيع البنوك أن تحقق أرباحا أكبر في القروض لذلك تتنافس فيما بينها للحصول على ودائع أكثر، مما يجعلها تمنح فوائد أكبر على الودائع الجارية إذا كان ذلك مسموحا به قانونا أو عرض خدمات مجانية أكبر للمودعين أو تسهيلات أكثر في الإيداع والسحب، وبهذه الطريقة تزداد العوائد على الأرصدة النقدية من ارتفاع سعر الفائدة. وعلى هذا الأساس استنتج "فريدمان" بأن تغيرات سعر الفائدة سوف لن يكون لها أي تأثير أو تأثير ضعيف إن وجد إطلاقا. وان الأرصدة النقدية الحقيقية M/P تتغير تبعا لتغير الدخل المتوقع في الأمد البعيد أما الأرصدة النقدية أي (M/P) فتتأثر بالدخل الاسمي.
- ✓ دالة الطلب عند "فريدمان" هي دالة مستقرة ولا تخضع لتغيرات عشوائية كبيرة ولذلك يمكن التنبؤ بالطلب على النقود بدقة كبيرة وذلك من خلال التغيرات في الدخل بعد استبعاد تأثيرات سعر الفائدة. وبالتالي يترجم استقرار دالة الطلب على النقود إلى استقرار سرعة دوران النقود، وذلك من خلال معادلة فيشر.

$$MV = PY$$

$$M/P = P/V$$

$$F(Y_P) = Y/V \implies$$

$$V = Y/F(Y_P) \quad \text{دالة الأرصدة النقدية الحقيقية}$$

إذن V مستقرة.

- بحيث أن العلاقة بين Y و Y_P علاقة محددة يمكن تقديرها بدقة ومن ثم فإن سرعة دوران النقود كذلك يمكن تقديرها بدقة، وهذا يعني أننا نستطيع تقدير تأثير أي تغير في كمية النقود على مستوى الإنتاج والأسعار.
- إذن "فريدمان" لم يعتبر ثبات سرعة دوران النقود ولكن أعاد النظر إلى أهمية العرض النقدي في تقرير مستوى الدخل النقدي كما جاءت به النظرية الكمية.

هـ. تقييم النظرية النقدية المعاصرة.

➤ إيجابيات النظرية:

- بالرغم من تعرض النظرية المعاصرة إلى جملة من الانتقادات " كاعتماد هذه المعادلة على عدة متغيرات مما يجعلها صعبة الحساب والتقدير " كالأذواق ، العائد على رأس المال البشري، وبالتالي يجعل المعادلة كلية صعبة التحقق عمليا". إلا أن المبادئ والأفكار التي جاء بها الفكر المعاصر تعتبر في غاية الأهمية بحيث أكدت هذه النظرية على أن:
- كمية النقود هي المتغير الأساسي لدراسة التقلبات الاقتصادية الكلية؛ بحيث أن كمية النقود يمكنها التأثير على مستوى الدخل والتشغيل طالما أن الاقتصاد لم يصل إلى حالة التشغيل التام.
 - يركز "فريدمان" على أهمية السياسة النقدية في التأثير على الإنتاج والأسعار، بحيث يرى ضرورة ضبط معدل التغير في عرض كمية النقود بما يتناسب مع معدل التغير في حجم الإنتاج كشرط أساسي لاستقرار المستوى العام للأسعار " يتفق مع الكلاسيك".
 - حسب "فريدمان" العرض النقدي هو المحدد الأساسي للدخل النقدي وهذا يختلف فيه "فريدمان" مع "كينز" بحيث يرى العكس محددات الدخل والعمالة هو الطلب على النقود.
 - حسب "فريدمان" ظاهرة التضخم هي ظاهرة نقدية بحتة، مما يستدعي الانضباط في إصدار كمية النقود بما يتماشى مع معدل النمو في الإنتاج وسرعة دوران النقود.
- الفصل السابع: التضخم.**

تمهيد:

يعتبر التضخم من المشكلات الاقتصادية الرئيسية التي يعاني منها العالم في الوقت الراهن وبالرغم من اهتمام الاقتصاديين بهذه الظاهرة، إلا أن هناك جدلا كبيرا بينهم حول أسبابها، وأثرها على النظام الاقتصادي وأفضل السياسات الاقتصادية التي يتعين إتباعها للقضاء عليها، والمدى الذي يتعين اللجوء إليه في استخدام هذه السياسات عندما يكون لهذه السياسات آثار سلبية على الأهداف الاقتصادية والاجتماعية الأخرى. ومن الأمثلة على ذلك التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة " 1775-1780" وفترة الحرب الأهلية " 1861-1865"، فرنسا " 1789-1796" وبريطانيا نهاية القرن 18 وبداية القرن 19.

1. تعريف التضخم، أنواعه وأسبابه.

أ. تعريف التضخم:

لم يتفق علماء الاقتصاد على تعريف محدد للتضخم. و استخدام مصطلح التضخم برز كمفهوم نظري يرتبط بالظواهر الاقتصادية التي عانت منها اقتصاديات العالم، ومن أهم هذه الظواهر التغير في المستوى العام للأسعار، وقد يشمل مفهوم التضخم معاني وأنواعا نذكر منها:

- ✓ **التضخم في الأسعار:** هو عندما ترتفع الأسعار ارتفاعا غير عادي وغير مألوف.
- ✓ **التضخم في الدخل:** هو عندما ترتفع الدخول النقدية للأفراد ارتفاعا غير عادي وغير مألوف ومنها التضخم في الأجور و الأرباح.
- ✓ **التضخم في العملة:** ويشمل كل زيادة كبيرة ومستمرة في النقود المتداولة في الأسواق.
- ✓ **التضخم في التكاليف:** ويشمل الارتفاع الحاصل في أثمان عوامل الإنتاج السائدة في أسواق السلع و الخدمات.

وبصفة عامة يمكن أن نقول أن المفهوم المبسط للتضخم هو : زيادة كمية النقود بدرجة تنخفض معها قيمة النقد أو على انه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في دولة ما والناجم عن فائض الطلب عما هو معروض من السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة.

أما عن معدل التضخم فيعبر عن نسبة التغير في المستوى العام للأسعار، ويجرى حسابه وفقا للمعادلة التالية: **معدل التضخم = 100 (المستوى العام للأسعار في سنة ما - المستوى العام للأسعار في السنة السابقة) \ المستوى العام للأسعار للسنة السابقة.**

وفي العادة يتم إعداد ما يسمى بالرقم القياسي لتكاليف المعيشة في دولة ما لتوضيح أسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة.

الرقم القياسي = 100 (مجموع أسعار السنة الحالية \ مجموع سنة الأساس).

ب. التضخم وفق المدارس الاقتصادية.

نستعرض في هذا الإطار وجهة نظر كل مدرسة من المدارس التي سبق التطرق إليها فيما يخص التضخم

ب - 1: النظرية الكلاسيكية:

يعتبر المفكرون الاقتصاديون الكلاسيك أول من أشار إلى وجود ظاهرة التضخم الناتج عن الطلب، وذلك عن طريق تحديد الكيفية التي بموجبها صياغة العلاقة بين المستوى العام للأسعار و التقلبات الطارئة على تغير كمية النقود. ترى النظرية الكلاسيكية أن التضخم يحدث نتيجة الزيادة في كمية النقود المتداولة في الاقتصاد. فكلما قامت السلطة النقدية بطرح كتلة نقدية إضافية في التداول كلما ارتفعت الأسعار، مما يؤدي إلى حدوث ظاهرة التضخم، بسبب زيادة التيار النقدي عن التيار السلعي في ظل فرضية التشغيل الكامل.

وهذا ما يمكن استنتاجه من معادلة التبادل لـ: " فيشر " ومعادلة الأرصد النقدية لـ **كمبردج** " على المدى القصير". بحيث يعرفه "فيشر": الزيادة المحسوسة في كمية النقود.

أما "كورتور" فيعرفه ب: الزيادة في كمية النقود التي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

النتيجة التي يمكن أن نخرج بها من هذه الرؤيا، انه يمكن أن تحدث ظاهرة التضخم وفقا لهذا التحليل في ظروف متشابهة لافتراضات النظرية الكلاسيكية. وخاصة في الدول النامية حيث جمود جهازها الإنتاجي بقرها من افتراض ثبات الناتج الوطني.

ب - 2: النظرية الكينزية:

يعرف كينز التضخم على انه "زيادة القوة الشرائية التي لا يقابلها زيادة في حجم الإنتاج" أو زيادة الطلب الحقيقي في جو الاستخدام الكامل" أما الاقتصادي لينز فيرى أن التضخم هو "زيادة الطلب على العرض". إذن فالكينزيون يربطون التضخم باختلال العرض الكلي والطلب الكلي.

و نميز في التحليل الكينزي لظاهرة التضخم بين مرحلتين أو حالتين:

✓ حالة التشغيل الجزئي:

وتكون فيها بعض الموارد الإنتاجية غير مشغلة، وبالتالي فان زيادة الإنفاق الحكومي "من خلال زيادة الكتلة النقدية" سينتج عنها ارتفاع دخول الأفراد مما يؤدي إلى زيادة الطلب الاستهلاكي، ومن ثم زيادة الطلب الكلي مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج "لتلبية زيادة الطلب".

ويرى "كينز" بأنه في هذه الحالة ارتفاع الأسعار سيكون بنسبة بسيطة جدا، نظرا لأن فائض الطلب سوف يمتص عن طريق زيادة التوظيف والإنتاج، أما التضخم فانه يظهر بصورة جزئية عندما يتجه الاقتصاد نحو التشغيل التام وقبل أن يصل إليه، لذلك يطلق "كينز" على هذا التضخم مصطلح "التضخم الجزئي". ويفسر "كينز" ظهور البوادر التضخمية قبل الوصول إلى التشغيل التام بما يلي:

- بعض عوامل الإنتاج تعجز عن تلبية الطلب المتزايد "نسب المزج غير متوفرة".
- ضغوط نقابات العمال على أصحاب الأعمال لرفع الأجور مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار.
- الممارسات الاحتكارية لبعض المنتجين.

وفق "كينز" هذا التضخم لا يثير المخاوف لأنه محفز على الإنتاج.

✓ حالة التشغيل الكامل:

في هذه المرحلة تصل الموارد الإنتاجية إلى أقصى حد من تشغيلها، فزيادة الإنفاق الاستهلاكي لن يؤدي إلى زيادة المعروض من السلع والخدمات، وبالتالي فان فائض الطلب الناشئ عن زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي سوف ينعكس في صورة ارتفاع للأسعار. استمرار هذا الارتفاع نتيجة وجود هذا الفائض سوف يؤدي إلى التضخم الذي أطلق عليه "كينز" مصطلح "التضخم البحت".

وخلاصة القول هي أن "التحليل الكينزي" عكس التحليل الكلاسيكي ينطبق أكثر على الدول الرأسمالية الصناعية التي تتميز بقطاع صناعي ضخم وأسواق عالية الكفاءة.

ب - 3: النظرية النقدية المعاصرة:

اتفق "فريدمان" مع "الكلاسيك" في كون سبب التضخم هو نمو كمية النقود بمعدل أكبر من كمية الإنتاج. وقد رأى "فريدمان" بأن ظاهرة التضخم هي ظاهرة نقدية بحتة تنشأ عن:

- تأثير المستوى العام للأسعار بالتغير في النسبة بين كمية النقود والنتاج الوطني.
- التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود أو التفضيل النقدي.

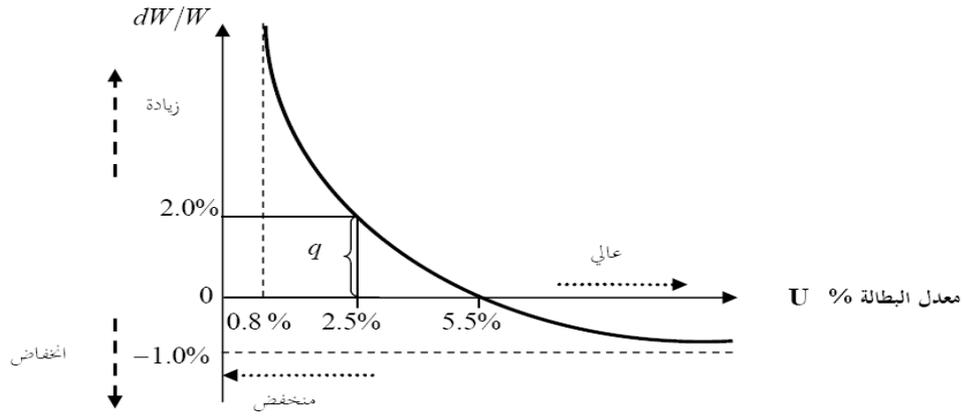
وحسب "فريدمان" فإن المعدل الأمثل للتغير في كمية النقود، يمثل المعدل الذي يقابل التغير في كل من الإنتاج الوطني و التغير في سرعة دوران النقود "الطلب على النقود".

ب - 4: نظرية فيليبس:

يطلق على تحليل فيليبس للتضخم بنظرية دافع النفقة، بحيث يعود ارتفاع مستويات الأسعار وفق هذه النظرية إلى زيادة تكاليف الإنتاج، وبالتالي فإن أسباب التضخم تعود إلى جانب العرض وليس الطلب كما رأينا بالنسبة للنظرية الكينزية. بحيث أن ارتفاع الأجور "زيادة تكاليف الإنتاج" بشكل مستقل عن ظروف الإنتاج والطلب الكلي؛ أي نتيجة ضغوط نقابات العمال و انخفاض معدلات البطالة، يؤدي إلى ارتفاع مستويات الأسعار. وهذا ما حاول شرحه فيليبس في منحناه الشهير.

يوضح منحني فيليبس وجود علاقة بين التضخم والبطالة؛ فعند ارتفاع الطلب الكلي مثلاً، فإن المنتج يعمل على زيادة حجم الإنتاج مما يعمل على توظيف عناصر إنتاج أكثر "انخفاض معدل البطالة"، و من ثم ترتفع أجور هؤلاء العمال مما يعمل على ارتفاع تكلفة الإنتاج، والتي تنعكس بالتالي على ارتفاع تكاليف الإنتاج ومن ثم ارتفاع أسعار السلع والخدمات "ارتفاع معدل التضخم". أي أن العلاقة بين التضخم والبطالة علاقة عكسية، بحيث نلاحظ من خلال الشكل أدناه؛ أنه عندما تبلغ معدلات الأجور الاسمية قيمة لا نهائية على المنحنى تنخفض البطالة إلى مستوى 0.8%. كما يلاحظ أن معدل التغير في الأجور النقدية يبلغ الحد الأدنى عند النقطة -1.0%، وذلك عندما يصبح معدل البطالة يضم كل المعروض من قوة العمل. وقد استنتج فيليبس أنه إذا كان معدل زيادة الإنتاجية 2% سنوياً فإن وجود بطالة بمعدل 2.5% يتماشى مع استقرار الأسعار، وأنه للمحافظة على استقرار الأجور فإنه يستوجب قبول بطالة بمعدل 5%.

الشكل رقم 17: العلاقة بين معدل البطالة ومعدل التضخم في المدى القصير.



ج. أنواع التضخم:

■ التضخم الأصيل أو الصحيح:

وهو التضخم الذي يتحقق حين لا يقابل الزيادة في الطلب الكلي زيادة معادلة في الإنتاج وأثر ذلك ينعكس على الأسعار. على أن ذلك لا يمنع ارتفاع الأسعار حتى قبل الوصول إلى حالة الاستخدام الشامل.

■ التضخم الطليق " المكشوف ":

يتميز هذا النوع من التضخم بارتفاع واضح في الأسعار دون تدخل من قبل السلطات للحد من هذا الارتفاع والتقليل منه. مما يؤدي إلى تسارع الارتفاعات في المستوى العام للأسعار بنسب أكبر من زيادة التداول النقدي للكميات النقدية المعروضة.

■ التضخم المكبوت " المقيد ":

يتميز هذا النوع من التضخم بتدخل السلطات الحكومية من أجل الحد من حركات الارتفاع في مستويات الأسعار، بحيث تحدد الدولة المستويات العليا للأسعار حتى لا تتعدى الحد الأقصى من ارتفاعها. من خلال اتخاذ بعض الإجراءات: كتجميد الأسعار لمنعها من الارتفاع، والرقابة على الصرف، تثبيت أسعار الفائدة... الخ. والهدف من هذه الإجراءات هو التقليل من آثار التضخم وليس القضاء عليه كلية.

■ التضخم المندرج أو الزاحف:

يحدث هذا النوع من التضخم عندما يزداد الطلب دائما وبنسب أكبر من نسبة الزيادة في عرض كل من السلع وعوامل الإنتاج وخاصة خدمات العمل. مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار على مدى فترة طويلة من الزمن نسبيا ويكون هذا الارتفاع بطيئا وفي حدود 2%.

■ التضخم المفرط أو الجامح:

وهو التضخم الذي ترتفع فيه الأسعار بمعدلات عالية جدا وتزداد فيه سرعة دوران النقود، وتتوالى ارتفاعات الأسعار دون توقف وقد تصل نسبة الزيادة إلى 50 % سنويا. وتعتبر من أشد أنواع التضخم خطورة على الاقتصاد الوطني، حيث يفقد النقود قوتها الشرائية ومكانتها كوسيط للتداول وكمخزن للقيم ومقياس للقيمة. مما يدفع بالسلطات النقدية إلى تخفيض قيمتها أو إحلالها بعملة أخرى. هذا النوع من التضخم يؤدي أيضا إلى انهيار النظام النقدي مثل ما حدث في ألمانيا سنة 1921 و 1923 وهنغاريا عام 1945 بعد الحرب العالمية الثانية حيث اقترنت هذه الحالات بالحروب والهزائم والثورات وعدم الاستقرار السياسي ، الاقتصادي والاجتماعي.

د. أسباب التضخم:

د - 1. التضخم العائد لحجم الطلب:

ينشأ التضخم في هذه الحالة عن التزايد في حجم الطلب النقدي مقابل عرض ثابت من السلع والخدمات، أو بعبارة أخرى نتيجة لزيادة حجم النقود لدى الأفراد والمؤسسات مع ثبات حجم السع والخدمات المتاحة في المجتمع، هناك سلع قليلة في السوق تقابلها نقود كثيرة مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بشكل مستمر ومتزايد ويحدث ذلك في ظروف التوظيف الكامل أو شبه الكامل.

وتستمر الأسعار في الارتفاع نتيجة قيام بعض الفئات المتضررة من الارتفاع في الأسعار بزيادة إنفاقهم الاستهلاكي مقارنة بادخاراتهم من الدخل الجارية. وذلك للبقاء في نفس المستوى المعيشي السابق أو أن تقوم بزيادة الاستهلاك من مكتنزاتهم السابقة أو من خلال الاقتراض. وبالتالي يستمر الارتفاع نتيجة زيادة الطلب الكلي مع ثبات العرض.

ومن جهة أخرى تزداد الأسعار أو تستمر في الارتفاع نتيجة مطالبة العمال برفع الأجور مما سيؤدي إلى ارتفاع الطلب ومن ثم ارتفاع الأسعار.

و يمكن ايجاز العوامل الدافعة إلى ارتفاع الطلب فيما يلي:

- **زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري:** تعتبر الزيادة في الإنفاق العام عاملا في تحديد حركات الأسعار نحو الارتفاع وبالتالي ظهور البوادر التضخمية، وقد لا تؤدي هذه الارتفاعات إلى وجود ظواهر تضخمية فليس كل زيادة في الطلب الكلي الفعلي تعتبر تضخما، بحيث أن الارتفاع في الطلب الكلي التي لا يقابلها أي زيادة مماثلة في المنتجات والسلع المعروضة وهذا على افتراض الوصول إلى مرحلة استخدام الكامل ستؤدي لا محال إلى ظهور حالة التضخم.
- **التوسع في فتح الاعتمادات من قبل المصارف:** تشجيع البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان و الاعتمادات، يعتبر عاملا مهما في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة، فقد ترغب الدولة في تنشيط أعمالها عن طريق زيادة الإنتاج وذلك بخفض سعر الفائدة وبالتالي زيادة الاستثمار، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على المنتجات الحقيقية الموجودة في المجتمع وعليه ترتفع الأسعار مما يؤدي إلى حدوث التضخم.

■ العجز في الميزانية: نقصد بعجز الميزانية زيادة النفقات العامة. على الإيرادات العامة بالقدر الذي تقترضه الحكومة من البنك المركزي. إذ تلجأ إليها الحكومة من أجل إنعاش الحركة الاقتصادية ولا يحدث هذا العجز صدفة بل تتعمد الدولة إحداثه، وإذا كان جميع العناصر الإنتاجية مشغلة فإن النفقات العامة في هذه الحالة لا تجد منفذا لها وعليه تنعكس في ارتفاع الأسعار، وذلك لعدم التوازن ما بين التيار النقدي المتداول و المتمثل في ازدياد الإنفاق العام والإنتاج السلعي مما يؤدي إلى حدوث التضخم.

■ تمويل العمليات الحربية: تحتاج الحروب إلى نفقات هائلة تفوق ما يمكن تحصيله من الإيرادات " نفقات للاستعداد للحرب، لتسيير أمور البلاد أثناء الحرب، نفقات ما بعد الحرب". لذلك تلجأ الحكومة مضطرة إلى آلة الإصدار لتمويل هذه النفقات التي لا يقابلها عرض حقيقي من سلع وخدمات. كما أن التداول النقدي يزداد مقارنة بالمعروض من السلع والخدمات.

■ الارتفاع في معدلات الأجور: إن الارتفاعات في معدلات الأجور تؤدي من جهة إلى زيادة الطلب ومن جهة أخرى ترفع من حدة التكاليف الإنتاجية مما يخفض من معدلات الأرباح عند مستوى التشغيل فيؤدي ذلك إلى رفع الأسعار.

■ التوقعات والأوضاع النفسية: قد يظهر التضخم نتيجة عوامل نفسية تختلف تماما عن العوامل الاقتصادية المذكورة سابقا، خاصة في فترات الحروب حيث تكون الظروف مهيأة لتقبل الأقاويل والتنبؤات واستباقات بشأن ارتفاع الأسعار. فالتنبؤ بارتفاع الأسعار يترتب عليه إقدام المنتجين على تجنيد أصولهم الحالية للحصول على معدلات أكبر من الأرباح. ومن جهة أخرى يزداد طلب المستهلكين نتيجة توقع ارتفاع الأسعار. والعكس تماما في حالة توقع انخفاض الأسعار.

د - 2. التضخم بفعل التكاليف:

يعرف هذا النوع من التضخم بتضخم النفقات ويحدث نتيجة الاختلال بين ما تدره عوامل الإنتاج وبين ما تستنفذه هذه العوامل من نفقات وتكاليف. " تكاليف الإنتاج، النقل، التخزين، التأمين" فارتفاع الأسعار في هذا النوع لا يرجع إلى تغيرات فائض الطلب، وإنما إلى التغيرات الاقتصادية والاجتماعية الحاصلة في المجتمع، والتي بدورها تسبب تغيرات في حركات

عوامل الإنتاج والتكاليف والأسعار نحو الارتفاع.*

د - 1.2 أسباب التضخم بالتكاليف:

* قد ينشأ التضخم في هذه الحالة نتيجة محاولة نقابات العمال وبعض المنتجين في رفع أسعار منتجاتهم وخدماتهم إلى مستويات تفوق تلك المستويات التي يمكن أن تسود في حالة المنافسة الاعتيادية. فالعمال يرغبون في أجور أكبر والمنتجون يبحثون عن ربح أكبر " أعلى"، وكلاهما يتسببان في ارتفاع تكاليف الإنتاج ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار.

* تشير في هذا الصدد أن هناك علاقة بين نوعي التضخم المذكورين فهناك من يدمجهما في نوع واحد، حيث لا يؤثر إحداها بمفرده على الأسعار فالتضخم بفعل ضغط التكاليف يتحقق إذا حدث ارتفاع في الطلب على إنتاج السلع والخدمات. ولذلك تعتمد بعض السياسات إلى سلسلة من الإجراءات للحد من الزيادة في الطلب كمحاولة لتقليل من دور ضغط التكاليف لإحداث التضخم.

ويمكن معالجة هذا النوع من التضخم عن طريق ربط الأجر المدفوع بالإنتاجية ومن ثم زيادة الأسعار بحيث لا ترتفع الأجور إلا بقدر الزيادة المتوقعة في الأسعار.

* قد ينشأ هذا النوع من التضخم من خلال ما يسمى "بالتضخم المستورد"، الذي ينتج عن الزيادة المتسارعة والمستمرة في أسعار السلع والخدمات النهائية كالملابس الجاهزة و الأحذية والمواد الغذائية المستوردة من الخارج. أي تستورد الدول وخاصة الدول النامية هذا النوع من التضخم كما هو موجود في العالم الخارجي، فارتفاع أسعار النفط سنة 1973 أدى إلى ارتفاع عام في الأسعار لدى الدول المتقدمة المستوردة للنفط، مما أدى إلى استيراد هذا التضخم من خلال استيراد السلع المستوردة من الدول المتقدمة.

معدل التضخم المستورد = التضخم العامي * (قيمة الواردات \ قسمة الناتج القومي الإجمالي)

د - 3. التضخم العائد لحجم العرض:

يرجع التضخم أيضاً إلى اختلال العلاقة بين الطلب الكلي الفعلي والعرض السلعي عند مستوى التشغيل التام، أي قد يحدث التضخم نتيجة عوامل أخرى أدت إلى عدم قدرة العرض الكلي على تلبية الطلب الكلي وتتمثل هذه العوامل فيما يلي:

✓ تحقق مرحلة التشغيل التام: قد يصل الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل التام لجميع عناصر الإنتاج، بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن كفاية متطلبات الطلب الكلي المرتفع عند ذلك المستوى بحيث يبقى الجهاز الإنتاجي عاجزاً.

✓ النقص في العوامل الإنتاجية: قد يصاب الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالمنتجات والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع وتعود عدم المرونة إلى نقص الفن الإنتاجي المستخدم في العملية الإنتاجية، وقدم الأساليب المستخدمة في الإنتاج. وقد يكون النقص في عناصر الإنتاج كالعامل والموظفين والمواد الخام، والمواد الأولية ورأس المال العيني. هذا الأخير من شأنه أن يباعد في حجم النقد المتداول وبين المعروض من السلع والخدمات المتمثلة في العرض الكلي المتناقص، مما يؤدي إلى ظهور التضخم.

✓ قيام المشاريع الاحتكارية برفع الأسعار والتحكم في الكمية المنتجة:

ذكرنا سابقاً بأن التضخم الناتج عن التكاليف إما يفسر بارتفاع الأجور أو بتضخم الأرباح؛ أي عندما يلجأ المنتجون في الحالات التي يسودها الاحتكار أو شبه الاحتكار إلى رفع الأسعار والتحكم في الكمية المنتجة بهدف تعظيم الربح. إذن فالتحكم في الكمية المنتجة بغرض إحداث ارتفاع في الأسعار هو من بين العوامل المؤدية بالعرض الكلي إلى الانخفاض. وخلاصة القول نقول يحدث التضخم إما نتيجة ارتفاع الطلب الكلي عن المردود الإنتاجي المعروض أو يحدث نتيجة انخفاض المعروض من المردود الإنتاجي وقد يحدث نتيجة جذب التكاليف التي غالباً ما تدمج ضمن الأساليب المؤدية بالطلب الكلي للارتفاع.

هـ: آثار التضخم:

التضخم ظاهرة متعددة الأبعاد ومتشعبة تؤدي إلى إحداث اختلالات على مستوى الاقتصاد.

ه:1. الآثار الاقتصادية:

نستهل هذه الآثار بأهم وأخطر أثر وهو:

➤ أثر التضخم على الجهاز النقدي المحلي " النظام النقدي المحلي ":

يعرف التضخم بأنه الارتفاع المتواصل للأسعار مما يترتب عليه تدهور قيمة النقود، بحيث تفقد النقود دورها في تأدية وظائفها كمستودع للقيمة ووسيط للتبادل ومخزن لها، مما يدفع بالأفراد إلى فقدان ثقتهم في عملتهم ويزداد بذلك التفضيل السلعي عن التفضيل النقدي " زيادة الاستهلاك على حساب الادخار". كما يتجه الأفراد إلى تحويل أصولهم الحقيقية إلى ذهب وعمليات أجنبية مستقرة القيمة و شراء سلع معمرة وعقارات، وقد تنتهي هذه الحالة بحوث عملية الإحلال النقدي.

➤ أثر التضخم على جهاز الأثمان:

ينتج عن التضخم في البداية اختلال بين الأسعار النسبية ينعكس أثره على الأسعار المطلقة ويميل بها إلى الارتفاع، الأمر الذي يؤدي إلى تدهور كفاءة جهاز الثمن في عملية تخصيص وتوزيع الموارد في الاقتصاد وبذلك يبعد هذا الجهاز عن الرشادة الاقتصادية.

كما يؤدي استمرار تصاعد الأسعار إلى ارتباك في تنفيذ مشاريع التنمية، نتيجة استحالة تحديد تكاليف إنشاء المشروعات بصورة نهائية و التي ترتفع مدخلاتها باستمرار خلال فترة تنفيذ المشروعات. الأمر الذي يؤدي إلى عجز بعض القطاعات في الحصول على الموارد اللازمة لإتمام مشروعاتها.

➤ آثار التضخم على هيكل الإنتاج:

يؤدي التضخم إلى انجذاب رؤوس الأموال إلى القطاعات الإنتاجية الخاصة بالاستهلاك وذلك على حسابات القطاعات الأخرى. كما يترتب عن التضخم توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي التي لا تفيد التنمية في مراحلها الأولى، كإنتاج السلع التي ترتفع أسعارها باستمرار كالسلع الترفيهية التي يطلبها أصحاب الدخل العالية. كما يتجه قسم هام من رؤوس الأموال إلى تجارة الاستيراد والمضاربة التجارية، بحيث يقوم رجال الأعمال بتخزين السلع بغية بيعها في وقت لاحق لتزداد الأرباح وهذا ما يؤدي إلى المزيد من ارتفاع الأسعار.

ه:2. الآثار الاجتماعية والسياسية:

على المستوى الاجتماعي والسياسي يؤدي التضخم إلى ظهور الآثار التالية:

➤ اثر التضخم على إعادة توزيع الدخل:

نقصد بالآثر على إعادة توزيع الدخل أو إعادة توزيع الدخل الوطني، أن التضخم يؤدي إلى مصادرة جزء من دخول طبقة لمصلحة طبقة أخرى. فهناك طبقات تتسم دخولها ببطء التغيير وهي الطبقة التي لا تستفيد من ارتفاع الأسعار كأصحاب المرتبات والأجور، ملاك الأراضي والعقارات السكنية. أما الفئة المستفيدة فهي طبقة أصحاب الدخل التي تتغير بسرعة وباتجاه تغيرات الأسعار؛ وهم التجار وأصحاب المشروعات، ومن المفروض أن يتوزع الدخل الوطني الذي هو عبارة

عن مجموع عوائد عوامل الإنتاج "أي مجموع الدخل" بنفس التوزيع السابق. إلا أن حدوث التضخم يؤدي إلى حدوث توزيع جديد للدخل الوطني، بحيث ينتقل جزء من الدخل الوطني من الطبقة ذات الدخل الثابت إلى الطبقة ذات الدخل المتغير.

➤ أثر التضخم على إعادة توزيع الثروة:

تؤثر التغيرات في الأسعار على توزيع الثروات في المجتمع، إذ أن القيمة النقدية للأصول الحقيقية تتأثر بمدى تغير مستوى الأسعار. فالأفراد الذين يملكون ثروة في شكل أصول مالية ونقدية مختلفة مثل؛ حملة السندات الحكومية وغير الحكومية وأصحاب ودائع التوفير والدائنين يتضررون من التضخم بسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود. ويستفيد المدينين خاصة عندما تطول آجال الديون مما يؤدي بالأطراف الدائنة بالمطالبة بمعدلات مرتفعة للفائدة، والتي ينجم عنها أضرار بليغة على الاقتصاد قد تجره إلى الانكماش والركود الاقتصادي. كما يستفيد الأفراد الذين يمتلكون أصول في شكل عيني مثل؛ الأراضي، العقارات، الذهب والعملات الصعبة. فالتضخم يؤدي بملاك الثروات إلى بيع ممتلكاتهم للحصول على نفس المستوى المعيشي أو بغرض الاستفادة من الارتفاع في الأسعار.

➤ أثر التضخم على سياسة الدولة:

في فترات التضخم تنتفي المعايير الأخلاقية؛ بحيث يقوم البائعون ببيع ما يشاؤون من سلع وخدمات بغض النظر عن جودتها، و يؤدي ذلك إلى تدهور نوعية ما ينتج، مما يثير ضجر واستياء المواطنين والجماعات التي تفقد ثققتها في الحكومة، وبالتالي يؤدي التضخم إلى ضعف في التنظيم الأساسي في الدولة ويتولد عن ذلك؛ التدمير وأحياناً الثورة ضد الحكومة، وقد يؤدي إلى حدوث تغييرات سياسية إضافة إلى تدهور الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية. ومثال ذلك؛ التضخم الذي أصاب ألمانيا ساهم بشكل رئيسي في ظهور "هتلر" على الساحة كدكتاتور، لذلك يعتبر هتلر وليد التضخم.

2. سياسات علاج التضخم

هناك عدة سياسات يمكن أن تنتهج من أجل علاج مشكل التضخم، من بينها السياسة النقدية والسياسة المالية والتي سنتناولها بشيء من التفصيل في المحور الموالي لهذا المحور، وكذا سياسة استهداف التضخم وإجراءات أخرى نذكر منها:

أ. سياسة استهداف التضخم:

مصطلح استهداف التضخم هو من المفاهيم الحديثة نسبياً، ويعتبر أسلوب حديث من أساليب البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية. ولتحقيق هدف استقرار الأسعار ومكافحة التضخم تم انتهاج سياسة استهداف التضخم وتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة مع تحقق شروط أخرى. كما تعرف هذه السياسة بأنها إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل.

من إيجابيات هذه السياسة نذكر ما يلي:*

*نشير أن هناك منتقدين لهذه السياسة ولا يمكن الجزم بأنها مطبقة في جميع الدول بل هناك العديد من الدول لم تنتهج هذه السياسة.

- تمكن هذه السياسة من تحقيق معدلات نمو وعمالة مقبولة، مع تفادي التقلبات الكبيرة في الدخل الوطني وذلك نتيجة ثقة الجمهور والمتعاملين الاقتصاديين في التوقعات المستقبلية للتضخم.

- تجنب هذه السياسة الاختلالات الموجودة بين الطلب والعرض الكلي بسبب تزايد الثقة واليقين لاستقرار العلاقة بين مستوى الأسعار والأجور.

ب. الرقابة المباشرة:

وتتمثل في مجموعة من الإجراءات تتخذ من أجل تحويل التضخم المفتوح إلى تضخم مراقب.

. وضع حد أعلى لأسعار السلع واستخدام نظام البطاقات في توزيع السلع النادرة .

. إنتاج بعض السلع الضرورية على حساب السلع الكمالية.

. الرقابة على الأجور ضرورة لإيقاف ارتفاع الأسعار والأجور.

. تخفيض القيود على الواردات يساعد في زيادة عرض السلع الأساسية وتخفيض الضغوط التضخمية.

. رفع الإنتاجية بشكل عام وزيادة حجم الادخار القومي.

الفصل الثامن: السياسات النقدية والمالية.

تمهيد:

تشير السياسة الاقتصادية الكلية إلى مجمل القواعد والوسائل والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة وتحكم قراراتها نحو تحقيق الأهداف الاقتصادية للاقتصاد القومي خلال فترة زمنية معينة. وتتمثل أهدافها في: تحقيق النمو الاقتصادي، تخفيض معدلات البطالة، السيطرة على نسب التضخم و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

تعتبر السياسة النقدية بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية الكلية شئنها في ذلك شأن السياسة المالية، فهي احد العناصر الأساسية المكونة لها إذ أن لها تأثير على حالة الاقتصاد الوطني على المستوى الكلي.

1. السياسة النقدية

أ. مفهوم السياسة النقدية

"هي مجموع الإجراءات و التدابير التي تتخذها السلطات النقدية في إدارة النقد و الائتمان و تنظيم السيولة العامة للاقتصاد من اجل تحقيق أهداف معينة".

و يمكن أن نستخلص أهم العناصر المكونة للسياسة النقدية كما يلي:

. وجود سلطة مشرفة على إدارة السياسة النقدية و تتمثل في السلطة النقدية والتي غالبا ما تتمثل في البنك المركزي.

. الإجراءات المتخذة في إطار السياسة النقدية هي إجراءات تتغير بتغير هدف السياسة النقدية .

ب. أنواع السياسات النقدية:

نميز في هذا الإطار بين نوعين من السياسات نذكرها فيما يلي:

ب.1. السياسة النقدية التوسعية :

تهدف هذه السياسة بأدواتها المختلفة إلى زيادة عرض النقود (السيولة النقدية) المتداولة في الاقتصاد، ويحدث ذلك عادة في فترات الركود الاقتصادي، أي عندما تتباطأ قوي الطلب على السلع والخدمات المختلفة وتقل مقدرتها على اللحاق بقوة العرض فيحدث ما يسمى "بالفجوة الانكماشية". ولتضييق الفجوة بين الطلب والعرض قد يقع الاختيار على السياسة النقدية للقيام بهذا الدور "باستخدام أدوات السياسة النقدية".

ب.2. السياسة النقدية الانكماشية :

تهدف هذه السياسة إلى خفض عرض النقود في الاقتصاد أو الحد من معدلات نمو هذا العرض (قمة الرواج الاقتصادي)؛ أي عندما يفوق الطلب على السلع والخدمات، عرضها فيحدث ما يسمى "بالفجوة التضخمية".

ج. أهداف السياسة النقدية :

يمكن تصنيف أهداف السياسة النقدية إلى:

ج.1. الأهداف النهائية:

تختلف الأهداف النهائية للسياسة النقدية من دولة إلى أخرى. ففي الجزائر مثلا ينص قانون النقد و القرض 10/90 على انه: "تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد و القرض و الصرف على توفير أفضل الشروط، لنمو منظم للاقتصاد الوطني و الحفاظ عليه بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية، مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد و لهذا الغرض يكلف البنك المركزي بتنظيم الحركة النقدية و يوجه و يراقب بجميع الوسائل الملائمة. "توزيع القرض و يسهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج و استقرار سوق الصرف "

أما عن أهداف السياسة النقدية في الدول العربية فتتمثل في:

. تحقيق الاستقرار النقدي.

. ضمان قابلية صرف العملة و الحفاظ على قيمتها الخارجية.

. تشجيع النمو الاقتصادي.

. المساهمة في إنشاء أسواق مالية و نقدية متطورة .

. تحقيق التوازن الداخلي و الخارجي.

. تجنب الصدمات الناجمة عن التقلبات الاقتصادية.*

و نشير في هذا الصدد بأنه بالنسبة للدول الصناعية هناك اتجاه متزايد نحو عدم التوسع في الأهداف و الاقتصار على هدف واحد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار، أي استهداف معدلات معينة للتضخم (ما بين 3% و 1%). و عادة ما تصدر البنوك المركزية تقارير دورية عن السياسة النقدية، وتفسر الفوارق بين معدلات التضخم الفعلية و المستهدفة.

ج.2. الأهداف الوسطية للسياسة النقدية :

هي تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها و إدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية وتتمثل في:

■ تنظيم النمو النقدي (التأثير في المجمعات النقدية):

يتم تنظيم النمو النقدي من خلال التأثير في المجمعات النقدية التي تعكس قدرة الأعوان الاقتصاديين المقيمين على الإنفاق. فالتقليل من خلق النقود يؤدي إلى تعطيل التبادل والاكتثار منها يولد التضخم.

■ جعل أسعار الفائدة مرآة للتوظيف الفعال للموارد المالية :

إن أسعار الفائدة المنخفضة جداً لا يؤدي إلى جمع الموارد الادخارية اللازمة ولا إلى الاختيار الناجح للاستثمار، كما أن أسعار الفائدة المرتفعة جداً تعطل جدوا الاستهلاك والاستثمار .

* من المعروف أن الاقتصاديات الرأسمالية لديها طابع دوري أي أن الاقتصاد يمر بعدة مراحل قسمها الاقتصادية المعاصر ، **جوقلار** كما يلي : مرحلة التوسع ، الانكماش، التطهير ثم العودة إلى الانطلاق مرة أخرى . وبالتالي تلعب السياسة النقدية دورها الفعال في علاج الآثار السلبية لهذه التقلبات بانتهاج سياسة نقدية توسعية في أوقات الانكماش، وسياسة نقدية تقييدية أو انكماشية في ذروة الراج والتي عادة ما يصاحبها معدلات تضخم مرتفعة .

اعتبار السياسة النقدية للفائدة كهدف وسيطة ليس نهائي يعود إلى انطوائها على مشكل التوقعات التضخمية، كما أنها لا تعكس جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق تدخل في تحديدها أي تغيرات معدل الفائدة تعود إلى ظروف السوق وليس إلى جهود السياسة النقدية (وبالتالي رفض البعض استخدامها كهدف وسيط)

■ استقرار أسعار الصرف:

هذا الهدف مرتبط بهدف استقرار الأسعار* فانخفاض الأسعار في دولة ما يستلزم ارتفاع الطلب على عملة البلد الذي انخفضت فيه الأسعار، مما يستلزم ارتفاع سعر الصرف مقابل العملات الأخرى. انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أن استقرار هذا الأخير مؤشر على استقرار الاقتصاد اتجاه الخارج، ولذلك تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل وحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات، إلا أن التحكيمات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات، مما يؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف. كما أن ارتفاع سعر الصرف نسبيا عن قدره الحقيقي يجعل الواردات قليلة الثمن و يكون انخفاض تكاليف الاستيراد في المدى القصير اثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم .

■ الوفاء بمتطلبات القطاعات الاقتصادية:

السير الحسن لأي اقتصاد يعتمد على مدى قدرة الدائرة النقدية على الوفاء بمتطلبات الدائرة العينية، و هدف السياسة النقدية هو ضمان وفرة القروض لتمويل القطاعات في فترة الرواج الاقتصادي.

وبصفة عامة يمكن أن نقول أنه بمجرد وجود النقود في أي اقتصاد كوسيلة تداول، تصبح كميته مهمة فنقصانها يعطل التداول أو التبادل ومن ثم يعطل النمو الاقتصادي. وبالعكس لما تكون النقود في التداول بكمية تفوق الحاجة إليها فيؤثر ذلك على النمو، كيف ذلك؟

على المدى القصير، يؤدي الزيادة في عرض النقود (مقارنة بعرض المنتجات) إلى ارتفاع الأسعار و يدفع هذا إلى ارتفاع التكاليف و الأجور و بالتالي عدم القدرة على المنافسة في الأسواق الدولية، ويسفر هذا كله على ارتفاع الواردات و انخفاض الإنتاج الوطني بمعنى تعطل النمو الاقتصادي. و من جهة أخرى سهولة الحصول على المال يجعل متخذي القرار يتساهلون في اختيار الاستثمارات فالديون سهلة المنال وقليلة التكلفة تشجع على التجهيزات القديمة مما يفوت على البلاد فرصة مواكبة التقدم. كما أن التمويل السهل، و التمويل بالعجز أو التمويل التضخمي "الإصدار النقدي" يؤدي إلى وضع المؤسسات الناجحة في خطر بفعل وضع الاقتصاد ككل تحت الحماية التجارية .

د. أدوات السياسة النقدية:

* ويمكن إدراك ذلك من خلال أن انخفاض الأسعار في دولة ما يؤدي إلى زيادة الصادرات (لأن هذه الصادرات هي عبارة عن واردات للدول الأخرى وزيادة الصادرات تكون نتيجة انخفاض الأسعار بالنسبة للمستوردين) وتؤدي زيادة الصادرات إلى زيادة الطلب على عملة البلد الذي انخفضت فيه الأسعار . مما يؤدي إلى ارتفاع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى والعكس صحيح .

هناك نوعين من الأدوات؛ مباشرة و تستهدف أنواع محددة من الائتمان موجهة لقطاعات معينة أو أغراض محددة من الإنفاق، وغير مباشرة و تستهدف الحجم الكلي للائتمان المتاح دون محاولة التأثير على تخصيصه بين مختلف الاستعمالات.

د.1. الأدوات المباشرة:

يتم استعمال هذه الأدوات بقصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما، و تعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما و نوعا.

■ تأطير القروض (السقوف النوعية للائتمان):

هو إجراء تقوم به السلطات النقدية بغية تحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بكيفية إدارية مباشرة وفق نسبة محددة خلال العام. كأن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة. و في حالة الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض هذه البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى.

يهدف هذا الإجراء إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان مباشرة و ذلك بفرض سقف أعلى لا يتجاوزه البنك في منح الائتمان وذلك بهدف الحد من خلق النقود مباشرة.

■ السياسة القرضية الائتمانية :

الهدف من هذه الأداة التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية و الاستخدامات المرغوبة، و تهتم هذه السياسة بتحديد فترة الاستحقاق و المبالغ القصوى للقروض الموجهة لأغراض خاصة ، كما تحدد أنواع القروض الممنوع منحها.

■ النسبة الدنيا للسيولة:

يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا (يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم) وهذا لخوف السلطات النقدية من الأصول مرتفعة السيولة المملوكة من طرف البنك التجاري، وهكذا يتم تجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية .

■ الودائع المشروطة مسبقا من أجل الاستيراد:

هذا الأسلوب يجبر المستوردين على إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في شكل ودائع لدى البنك المركزي لمدة محدودة . و بما أن المستوردين في غالب الأحيان يلجأون إلى البنوك من أجل تمويل وارداتهم (لتفادي لتجميد أموالهم الخاصة) وبالتالي تؤدي هذه الأداة إلى تجميد السيولة في الاقتصاد.

■ الرقابة على الأرصد الأجنبية :

وذلك من خلال قرض البنك المركزي على البنوك التجارية التقليل من الاحتفاظ بأرصدة كبيرة في البنوك الأجنبية ، وذلك بغرض الحفاظ على سعر الصرف، إذ أن العملات الأجنبية المودعة لدى البنك المركزي تسهم في استقرار العملة المحلية ، ولكن الاحتفاظ بها في الخارج يقلل من المودع لدى البنك المركزي مما يزعزع استقرار العملة المحلية و التحكم في سعر الصرف، و بالتالي يقوم البنك المركزي بالتدخل في توجيه البنوك التجارية نحو تحويل العملات الأجنبية .

■ قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية :

في حال عجز البنوك التجارية عن منح القروض يقوم البنك المركزي بهذه المهمة.

■ التأثير و الإقناع الأدي:

تستخدم البنوك المركزية طرق الإقناع الودية وغير الرسمية مع البنوك التجارية من اجل تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، و يعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية و البنك المركزي .

وفي الأخير نقول أن الاعتماد على السياسة المباشرة ما فتى التخلي عنه يتزايد من سنة إلى أخرى لصالح الأساليب غير مباشرة لعدة أسباب نذكر منها:

. تعمل الأساليب المباشرة على خفض المنافسة المصرفية بين البنوك نتيجة الإفراط في الحد من نشاطها من خلال السقوف و المؤشرات الواجب احترامها.

. بروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات.

. ظهور مشاكل عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة التمييز غير العقلاني بين القطاعات .

د.2. الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية.

هناك ثلاث أدوات نذكرها فيما يلي:

■ معدل الاحتياطي الإجباري (القانوني، الإلزامي):

يقوم البنك المركزي بفرض نسبة معينة على البنوك التجارية تلتزم بالاحتفاظ بتلك النسبة لدى البنك المركزي دون الحصول على أية فوائد لقاء هذه العملية، و الغرض من فرض نسبة الاحتياطي الإلزامي هو التوسيع أو الحد من قدرة البنوك التجارية على خلق النقود، و تستخدم هذه الأداة في الحالات التالية:

حالة التضخم: يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني فتقل الاحتياطات الموجودة لدى البنوك التجارية و هو ما يقلص من قدرتها على منح الائتمان، و بالتالي خفض حجم الكتلة النقدية المتداولة فيقل حجم المعاملات و ينقص الطلب الكلي فتتخفف الأسعار، وهو ما يعني الحد من ظاهرة التضخم .

حالة الكساد: يخفض البنك المركزي من نسبة الاحتياطي القانوني، وهو ما يعمل على رفع قدرة هذه البنوك في منح القروض و بالتالي زيادة النشاط الاقتصادي.

في بعض الحالات يتم اللجوء إلى التمييز بين معدلات الاحتياطي القانوني تبعا لأنواع الودائع فتفرض معدلات احتياطي مرتفعة على الودائع تحت الطلب، بينما تفرض معدلات احتياطي منخفضة على الودائع لأجل، لان الودائع لأجل تتميز بالاستقرار بالمقارنة مع الودائع تحت الطلب. كما تقوم بعض الدول بفرض معدلات احتياطي متدرجة و متزايدة تبعا لحجم الودائع، فكلما تجاوز حجم الوديعة مبلغ معين كلما ارتفع معدل الاحتياطي على شاكلة تصاعدية بهدف حماية المودعين.

* فعالية سياسة الاحتياطي القانوني :

تستخدم هذه الأداة على نطاق واسع خاصة في الدول النامية، لكونها سهل الإدارة و التطبيق خاصة إذا كان موحد بالنسبة لجميع أنواع الودائع.

. قد لا يكون فعالا إذا كان للبنوك التجارية احتياطات حرة فائضة من جهة، أو كان لديها مصادر أخرى للحصول على التمويل خارج البنك المركزي.

. قد لا يكون فعالا في حالة الكساد (انتشار التوقعات التشاؤمية).

. قد تؤثر هذه الأداة على السندات الحكومية التي بحوزة البنوك التجارية - عرضها للبيع - مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها.

. قد لا يكون فعالا في حالة إلغاء الرقابة على الصرف فانتقال رؤوس الأموال بسرعة يجعل الرقابة على الأرصدة صعب .

. تطور المنتجات المالية قد يحد من فعالية هذه الأداة.

■ معدل إعادة الخصم:

سعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل توفير السيولة النقدية اللازمة للبنوك. إما من خلال الإقراض المباشر أو من خلال إعادة خصم أو شراء الأوراق التجارية التي تقدمها له البنوك.

* فعالية أداة إعادة الخصم:

هناك علاقة بين معدل إعادة الخصم و معدلات الفائدة ، فرفع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى تقليل المعروض النقدي مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة، و بالتالي فعالية هذه الأداة ترتبط بالعلاقة بينه وبين سعر الفائدة. كما ترتبط فعالية هذه الأداة بالظروف الاقتصادية السائدة ففي فترات الكساد تقوم السلطات النقدية بخفض معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى

انخفاض سعر الفائدة، و بما أن الاستثمار ليس له علاقة بالفائدة فقط بل يرتبط بالعائد المتوقع الدخل ، الاستقرار السياسي ، السياسة المالية (الجبائية) كما أن معدل الفائدة لا يمثل إلا جزء ضئيل من تكاليف التمويل نظرا لوجود التمويل الذاتي . وبالتالي فالنتيجة لن تكون ايجابية دائما، خاصة إذا كانت نظرة المستثمرين تشاؤمية للأوضاع فإنهم سيحجمون عن الاستثمار رغم انخفاض سعر الفائدة.

.مدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي من اجل خصم الأوراق التجارية في حالات نقص السيولة (الأزمات) علما أن هذا الإجراء هو امتياز للبنك التجاري و ليس حق له.

.تشرط أيضا أن تستحوذ البنوك لوحدها على تمويل المؤسسات، أي بعبارة أخرى الاقتصاد لا يحصل على التمويل من جهة أخرى .

.أن لا يكون للبنوك مصادر أخرى للسيولة.

.أن تكون عملية إعادة الخصم إجراء منتظم و ليس عارضا. حيث يؤدي هذا الانتظام إلى تحقيق التوازن بين سعر السوق و سعر إعادة الخصم .

■ عمليات السوق المفتوحة:

و المقصود بالسوق المفتوحة هنا* البيع و الشراء في السوق المالي للسندات و هذه العمليات التي يقوم بها البنك المركزي تتوقف على هدفه من حيث كمية النقود في السوق، فإذا كان هدفه زيادة كمية النقود في السوق و تداولها فإنه سيعمد إلى عملية شراء الأوراق المالية لكي يضح في سوق نقودا، و إذا كان هدفه العكس فإنه سيعمد إلى عملية البيع .

* فعالية أداة السوق المفتوحة:

.وجود سوق أوراق مالية متطور ومنظم، و مدى احتفاظ البنوك التجارية بسيولة مستقرة.

.مدى تطور الجهاز المصرفي.

و إذا توفر السوق المالي المتطور:

.يجب أن يكون هناك طلب ثابت نسبيا لحجم مناسب من الأموال بغرض التوظيف.

.أن يكون حجم التعامل على الأوراق المالية كبير.

.أن تعتمد هذه السوق على مصادر الأموال المحلية .

* بعد قصور أداة معدل إعادة الخصم تم اعتماد هذه الأداة.

ملاحظة : هذه الأداة تعتبر ذات خطورة بالنسبة للدول النامية لأنها قد تؤدي إلى حدوث تقلبات في أسعار الأوراق المالية مما يؤدي إلى فقدان الثقة بها .

هـ. فعالية السياسة النقدية :

حتى يكون للسياسة النقدية فعالية لابد من توفر مجموعة الشروط التالية:

*** الاقتصار على هدف أساسي للسياسة النقدية :**

بمعنى أن لا يكون للسياسة النقدية أهداف متعددة ، نظرا للتصادم الموجود بين هذه الأهداف .

*** توفر الشفافية في المعلومات المتاحة عن حالة الاقتصاد :** يتوجب على مصممي السياسة النقدية أن يكونوا على دراية كاملة

و تامة بوضع الاقتصاد، بحيث يتوجب أن يكون هناك معلومات عن:

. نوعية الاختلال الموجود (هل هو اختلال داخلي او خارجي ، هيكلية ام ظرفي ...)

. وضعية الميزانية (هل هي في حالة فائض أم في حالة عجز وان كانت في حالة عجز هل هذا العجز مؤقت أم دائم....)

. وضعية العمل و نوعية البطالة (هل هي بطالة اختيارية أم احتكارية)

. نوعية العلاقة بين السلطة التنفيذية و الوحدات الأساسية.

. تقدير دالة الطلب على النقود ، نموذج الترابط بين الوحدات المؤسساتية و الأسواق.

*** مرونة الجهاز الإنتاجي :**

ونقصد بذلك أن يكون الجهاز الإنتاجي مستجيبا في أي زمن إلى التغيرات التي تحدث في المتغيرات الاقتصادية الأخرى

لاسيما النقدية.

*** وجود مناخ استثماري ملائم :**

وجود مناخ قادر على استيعاب خروج و دخول رؤوس الأموال و كذا الاستثمارات المختلفة (البنى الارتكازية التحتية ،

القضاء، مشاكل الفساد الإداري و البيروقراطية ، النظام المالي ، النظام الجبائي)

. توفر نظام سعر صرف ملائم . (ثابت أو مرن)

. تمتع الاقتصاد بوضع أفضل في التجارة الخارجية.

. ضرورة تمتع الدولة بسوق نقدي و مالي منظم.

. ضعف نشاط السوق الموازي.

. حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.

. استقلالية السلطات النقدية.

و. **عدم فعالية السياسة النقدية :**

من بين أسباب عدم فعالية السياسة النقدية في الدول العربية ، وجود أسواق مالية و نقدية غير منظمة و غير متطورة أو غير موجودة أصلا، وكذا الاعتماد بدرجة كبيرة على معدلات الفائدة بالرغم من ضآلة مرونة الاستثمارات لتغيرات سعر الفائدة و ذلك بسبب ارتفاع درجة المخاطر و انخفاض الكفاية الحدية لرأس المال ، فتغير سعر الفائدة لن يؤثر على قرار المستثمر إنما توقع الأرباح هو العامل الحاسم .

أما عن حالات عدم فعالية السياسة النقدية فتتمثل في :

. حالة التضخم الناتجة عن زيادة الإنفاق العام.

. حالة الحروب و الاستعداد لها.

. حالة الانهيار النقدي الناتجة عن هروب رؤوس الأموال .

. فقدان العملة المحلية لقيمتها يجعل دورها منحصر في كونها وسيط للمبادلة و يفقدها دورها كمقياس للقيمة. مما يؤدي بها إلى اللجوء إلى العملات الأجنبية التي تتصف بثبات نسبي في قيمتها (الأرجنتين و الإكوادور 2000).

من خلال ما سبق ذكره، نلاحظ أن هناك علاقة بين السياسة النقدية و السياسة الاقتصادية تترجم بوجود ارتباط وثيق بين النشاط الاقتصادي والنقدي و ذلك من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية الخاصة بالبطالة و التضخم و انخفاض قيمة العملة الوطنية بالحلول النقدية ، فالسياسة النقدية قد تستخدم أحد أدواتها لامتناس فائض القوى الشرائية في سوق السلع و الخدمات وذلك عن طريق استقطاب هذا الفائض في صورة أوعية ادخارية قوية. و أيضا تستطيع السياسة النقدية التأثير على سعر صرف العملة الوطنية بالقدر الذي يقلل من حدة العجز في ميزان المدفوعات. وبذلك تكون السياسة النقدية إحدى أدوات السياسة الاقتصادية العامة و التي تستخدمها لمحاصرة التضخم و أيضا لحماية عملتها الوطنية من التدهور، و لتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الأنشطة الإنتاجية المختلفة حتى تقضي الدولة على الاختلال بين التيار النقدي و السلعي.

2. السياسة المالية

تاريخيا ارتبط مفهوم السياسة المالية مع المالية العامة، لتنظيم إيرادات الحكومة ونفقاتها وسياساتها الائتمانية. وخلال الحرب العالمية الثانية استخدم تعبير السياسة المالية ليعني استخدام النفقات والإيرادات والدين العام لتحقيق مستويات عالية من الإنتاج الكلي وللحيلولة دون حدوث التضخم.

إذن فمفهوم السياسة المالية ينصرف إلى نشاط الدولة الذي يستعين فيه بالأدوات المالية، كالنفقات العامة والضرائب والرسوم والقروض العامة " أي جميع عناصر الموازنة العامة للدولة بجانبها الانفاقي والتحصيلي ". وذلك للتأثير على كافة جوانب الحياة الاقتصادية والاجتماعية، بغرض تحقيق المصلحة العامة، وفقا لطبيعة ظروف المرحلة التي يمر بها المجتمع، والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية السائدة فيها.

2.1: تطور السياسة المالية عند المدارس:

أ. السياسة المالية عند الكلاسيك:

كان من بين الأفكار التي سادت عند الكلاسيك أن الادخار والاستثمار يميلان إلى التعادل عن طريق سعر الفائدة وعند مستوى التشغيل التام دائما. وبأن موارد المجتمع الإنسانية والطبيعية والفنية سوف تستغل بأقصى كفاية وتوظف توظيفا كاملا بصفة مستمرة إذا لم تتدخل الدولة في الميدان الاقتصادي على وجه الإطلاق.

ومن ثم كان من الطبيعي أن يؤمن الكلاسيك ومن سبقهم من الطبيعيين بمبدأ " حيادية السياسة المالية ". وبالتالي حصر دور الدولة الاقتصادي الاجتماعي في أقل الحدود الممكنة. الأمر الذي افقد عناصر ماليتها كل أثر فعال على الاقتصاد القومي. وقد ترتب عن مفهوم حيادية السياسة المالية لدى الكلاسيكيين ما يلي:

- **رفض سياسة العجز الموازي:** يقصد بهذه السياسة؛ الحالة التي تكون فيها النفقات أكبر من الإيرادات أي الالتجاء إلى القروض العامة لتغطية النفقات العادية. إلا في الأحوال الاستثنائية وفي أضيق الحدود الممكنة مع الأخذ بالوسائل الكفيلة بسدادها في اقصر وقت ممكن، وذلك لأن العجز الذي يخصص لتغطية " نفقات استهلاكية ". ضار بالاستثمارات الخاصة ويؤدي إلى حدوث تضخم.
 - **رفض الالتجاء إلى تكوين " احتياطي مالي ":** لأن ذلك يعني أن الدولة تحصل من الأفراد وبلا ضرورة على مبالغ كان يمكنهم استثمارها في مجال الإنتاج، ومن ثم فقد نادى كل الكتاب الكلاسيك بضرورة الحد من الإنفاق العام بقدر المستطاع.
- ب. السياسة المالية عند المحدثين " الكينزيين ":

لقد اثبت الكساد العالمي سنة 1929، الدور الذي يمكن أن تلعبه السياسة المالية في إحداث التوازن المنشود. ونتيجة لذلك فقد اتخذت السياسة المالية معنى أوسع من المعنى السابق، فلم يعد من الممكن أن تظل هذه السياسة ذات طابع حيادي بل أصبح يقصد بها مجهودات الحكومة لتحقيق الاستقرار وتشجيع النشاط الاقتصادي، وقد كان هذا التطور نتيجة تبني الدولة مسؤولية مقاومة الكساد ومحاربهه والتدخل في النشاط الاقتصادي.

وقد ظهرت نتيجة لذلك نظرية " المالية المعوضة" لدراسة آثار المالية العامة على النشاط الاقتصادي، ويعتبر هذا التطور نتيجة الفكر الكينزي الذي أكد على أهمية الدور الذي تلعبه السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وكيف أن هذه السياسة بتكليفها لمستويات وأنواع النفقات والإيرادات الحكومية تستطيع أن تؤثر في مستويات الدخل القومي.

ج. السياسة المالية حسب الأنظمة الاقتصادية:

تختلف السياسة المالية في النظم الرأسمالية عنها في النظم الاشتراكية تبعاً لاختلاف دور الدولة في هذين النظامين. ففي النظام الرأسمالي حيث تسود المشروعات الخاصة تتجه السياسة المالية نحو سد أي ثغرة تضخمية أو انكماشية قد تطرأ على مستوى النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير على مستوى الطلب الكلي.

بينما تتخذ السياسة المالية في الاقتصاديات الاشتراكية دوراً أكثر إيجابياً تبعاً لاتساع نطاق القطاع العام واضطلاع الدولة بالجانب الأكبر من النشاط الاقتصادي والاجتماعي في هذه البلدان.

2-2: أهداف السياسة المالية:

رأينا بأن دور الدولة أصبح فعالاً في الحياة الاقتصادية وأصبح لها نشاط خاص بها. ومن ثم أصبح من الواجب عليها أن تنسق نشاطها الخاص مع نشاط الأفراد وتخلق نوع من الانسجام وتوحيد الأهداف والجهود بغية تحقيق التوازن على مستوى الاقتصاد، وبالتالي تحقيق أهداف السياسة المالية ويمكن إجمال هذه الأهداف في هدف رئيسي تندرج ضمنه مجموعة من الأهداف.

أ. استقرار الاقتصاد الوطني وتقليل أثر التقلبات التي يواجهها: ويتأتى ذلك من خلال تحقيق التوازنات على مستوى الاقتصاد.

■ التوازن المالي: يقصد بها التوازن على مستوى الميزانية العامة، واستخدام موارد الدولة على أحسن وجه.

■ التوازن الاقتصادي: ويقصد به استغلال إمكانيات المجتمع على أحسن وجه للوصول إلى حجم الإنتاج الأمثل أي الموازنة بين نشاط القطاع الخاص والعام للوصول إلى الإنتاج الأمثل.

ب. التخصيص الكفء للموارد الاقتصادية المتاحة للمجتمع بتوجيهها بين أوجه الإشباع المختلفة لكل من الحاجات العامة والحاجات الخاصة، على نحو يحد من تبديد هذه الموارد أي تحقيق التوازن الاقتصادي.

ت. الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، والذي يكفل النمو المتوازن للنشاط الاقتصادي.

ث. إعادة توزيع الدخل القومي بين فئات المجتمع المختلفة، على نحو يحقق العدالة ويحد من التفاوت في هيكل توزيع الدخل بين الفئات.

2-3: أدوات السياسة المالية:

أ. السياسة الضريبية:

تعرف السياسة الضريبية على أنها: " مجموعة البرامج المتكاملة التي تخططها وتنفذها الدولة مستخدمة كافة مصادرها الضريبية الفعلية والمحتملة، لإحداث آثار اقتصادية واجتماعية وسياسية مرغوبة. وتجنب آثار غير مرغوبة للمساهمة في تحقيق أهداف المجتمع".

ويتم وضع وتصميم السياسة الضريبية على أساس مجموعة من المعايير نذكر منها:

- **تحديد معدل مستهدف للبطالة:** عند وضع السياسة الضريبية يتم تحديد معدل مستهدف للبطالة مع الأخذ بالاعتبار التكلفة الاجتماعية للبطالة وعلاقة هذا المعدل المستهدف بالتضخم وتكلفة التضخم الاجتماعية، وبالتالي يتم اختيار حد أدنى للبطالة مقبول اجتماعيا واقتصاديا دون التضحية باستقرار الأسعار.
- **تقدير فجوة الناتج القومي:** عند وضع السياسة الضريبية يأخذ بعين الاعتبار العلاقة بين الناتج القومي الفعلي والناتج القومي المحتمل " أقصى إنتاج يمكن الوصول إليه عمليا في ظل الظروف الاقتصادية والاجتماعية السائدة والمتوقعة وعند المستوى المستهدف من البطالة".
- فأداة السياسة الضريبية تتوقف على طبيعة الفجوة؛ فإذا كانت الفجوة موجبة، تكون هذه الفجوة انكماشية وتستدعي سياسة ضريبية توسعية " عن طريق تخفيض معدلات الضرائب".
- أما إذا كانت الفجوة سالبة، فتكون هذه الفجوة تضخمية وتستدعي سياسة ضريبية متشددة أو تقييدية " انكماشية" عن طريق زيادة معدلات الضرائب مثلا.

أ-1. أهداف السياسة الضريبية :

- **الهدف الأساسي:** تمويل التدخلات العمومية " تمويل تضخمي".
 - **توجيه الاستهلاك والإنتاج:** يسمح فرض الضرائب على الدخل المنخفضة بتقليل القدرة على الاستهلاك ومن ثم الإنتاج بصفة عامة مما يؤدي إلى نقص الدخل القومي. كما يسمح فرض ضرائب غير مباشرة على بعض السلع مما يحد من استهلاك هذه السلع والحد من إنتاجها.
 - **إعادة توزيع الدخل:** حيث يؤدي فرض ضرائب مباشرة تصاعدية مثلا؛ تزداد بزيادة المداخيل والأرباح إلى إعادة توزيع الدخل بطريقة أقرب من العدالة عن طريق نقل جزء من الأرباح من أصحاب الدخل المتغيرة " الأغنياء" إلى أصحاب الدخل الثابتة " في شكل زيادة في الأجور أو نفقات في القطاع العمومي كالصحة مثلا".
 - ويتفق ذلك مع فرض ضرائب غير مباشرة على السلع الكمالية بينما يؤدي فرض ضرائب غير مباشرة على السلع الضرورية إلى سوء توزيع الدخل.
 - **زيادة تنافسية المؤسسات :** "من خلال التأثير على عوامل الإنتاج"
- ب. سياسة الإنفاق العام:

يمكن تعريف الإنفاق العام على انه " مجموع المصروفات التي تقوم الدولة بإنفاقها خلال فترة زمنية معينة بهدف إشباع الحاجات العامة للمجتمع والذي تنظمه هذه الدولة".

ويشمل الإنفاق العام جميع مدفوعات الدولة غير واجبة السداد التي تقوم بها سواء كانت بمقابل أو دون مقابل، وسواء كانت لأغراض جارية أو رأسمالية.

ب.1. أهداف السياسة الانفاقية:

تستخدم هذه الأداة لتحقيق أهداف مكملة للسياسة الضريبية، لأن الاعتماد على السياسة الضريبية فقط. قد يؤدي إلى آثار سلبية على النشاط الاقتصادي. تلجأ الحكومة إلى سياسة الإنفاق العام من أجل تحقيق هدفين أساسيين وذلك في إطار تحقيق هدف رئيسي والمتمثل في رفع معدلات النمو.

ويتمثل هذين الهدفين في:

■ معالجة الخلل بين حجم الإنتاج الوطني وحجم الطلب الكلي: وذلك من خلال التأثير على جملة من المتغيرات.

■ التأثير على الناتج الوطني: وذلك إما من خلال:

. زيادة الطاقة الإنتاجية في شكل إنفاق استثماري وبالتالي زيادة الناتج الوطني.

. زيادة إنتاجية عوامل الإنتاج من خلال الإنفاق على التعليم والصحة والثقافة والتدريب مما يزيد من الناتج الوطني.

. زيادة الطلب الكلي الفعال أي زيادة الاستهلاك.

■ التأثير على الاستهلاك الوطني: تستطيع الحكومة أن تؤثر على الاستهلاك من خلال السياسة الانفاقية من خلال الإنفاق

على بعض القطاعات كالأمن والصحة فتصبح مجانية، مما يشجع على الاستهلاك كما أنها تستطيع تدعيم بعض المنتجات في سبيل زيادة الاستهلاك، إضافة إلى قيامها بتقديم دخول في شكل أجور و مرتبات وفوائد مدفوعة لمقرضيها ومنح في شكل إعانات بطالة وإعانات دعم لبعض القطاعات الاستهلاكية.

■ معالجة الاختلال بين الاستثمارات المرجوة وبين حجم المدخرات:

■ التأثير على الادخار الوطني: في إطار تحقيق الهدف الثاني للسياسة الانفاقية والمتمثل في معالجة الاختلال بين الاستثمارات

وبين حجم المدخرات، يتوجب على الحكومة الحفاظ على مستوى للادخار الوطني يمكن من خلاله الحفاظ على الاستثمار.

فزيادة الاستهلاك مع ثبات الدخل قد يؤدي إلى انخفاض الادخار إلى مستوى اقل بكثير عن الاستثمار ومن ثم سيؤدي

ذلك إلى الإضرار بالاستثمار مما يؤدي إلى التأثير سلبا على حجم الإنتاج.

ج. سياسة العجز الموازي:

يعبر العجز الموازي عن الوضعية التي تكون فيها النفقات العامة أكبر من الإيرادات العامة. وهي سمة تكاد تعرفها معظم الدول سواء المتقدمة منها أو النامية.

ولقد اعتمدت الميزانيات لمدة طويلة على مبدأ التوازن الذي كان يعني في الفكر الكلاسيكي تساوي الإيرادات والنفقات. وهو أمر صعب الحصول، ثم لا يعني عند حصوله ضمان التوازن الاقتصادي " أي ضمان الوصول إلى حجم الإنتاج الأمثل من خلال ضمان التوازن بين القطاعين الخاص والعام. ويحدث ذلك عندما تتعادل المنافع الحدية الناتجة عن النشاط الاقتصادي للحكومة مع تلك المقطعة عن طريق تحصيل الإيرادات من الأفراد فالتوازن هنا يعني استغلال إمكانيات المجتمع على أحسن وجه للوصول إلى حجم الإنتاج الأمثل". بعد الفكر الكلاسيكي ظهر الفكر الكينزي الذي لم يستوعب فكرة توازن الميزانية على الأقل في إطار السنة الواحدة. وأعطى مفهوم جديد وهو مفهوم "الميزانية الدورية". أي تكييف الميزانية مع الدورة الاقتصادية.

البعض الآخر رأى إمكانية إحداث اختلال في الميزانية من أجل تمويل النفقات الحربية، والبعض رأى بأن المعطيات الاقتصادية يجب أن تكون ذات أولوية على حساب المعطيات المالية. أي استخدام الميزانية كأداة للتصدي للاختلالات الاقتصادية. ففي الفترات الصعبة لا بأس من إحداث عجز في الميزانية من أجل إحداث الانتعاش الاقتصادي " امتصاص البطالة، إقامة مشاريع كبرى... " والعكس صحيح في حالات التضخم يستحب أن يكون التوازن صارماً.

* فعالية السياستين الضريبية والانفاقية في علاج التضخم:

تتميز الضريبة بأدائها الفعال في القضاء على ظاهرة التضخم أو الحد منها، فقد تلجأ الدولة في مثل هذه الحالات إلى رفع نسبة الضريبة مما يؤدي إلى تخفيض مستوى الدخل ومن ثم تخفيض الطلب. أما سياسة الإنفاق العام فيمكن أن تساهم في خفض التضخم من خلال تخفيض الإنفاق العام مما ينجم عنه فائض في الميزانية العامة، حيث أن هذا التخفيض يمكن أن ينجح في مواجهة التضخم إذا ما أحسن اختيار أوجه الإنفاق التي سيتم تخفيضها. إلا أن هذا الإجراء قد لا يكون ناجحاً. في حالة الدول النامية لأنه لا يتوافق والسياسات التنموية فيها.

الفصل التاسع: المؤسسات النقدية والمالية الدولية.

تمهيد:

لقد عرفت سنوات الثلاثينيات من القرن العشرين، وبالتحديد ابتداء من سنة 1929، أزمة كساد كبير تزامن مع فترة الحرب العالمية الثانية، هذه الفترة قد أورثت النظام النقدي الدولي حالة من اللااستقرار وتفكك العلاقات الاقتصادية فيما بين الدول وتقييد التجارة الخارجية عن طريق فرض الرقابة على المبادلات والصراف. لذلك كان من الضروري إقامة نظام نقدي دولي من شأنه معالجة الوضع المتردي آنذاك وذلك بالاتفاق والإجماع الدولي.

وبالفعل تم انعقاد مؤتمر في منطقة **بريتون وودز** في ولاية **نيوهامبشير** في الولايات المتحدة الأمريكية، في 22 يوليو 1944 حضره ممثلو 44 دولة، إضافة إلى مجموعة من الخبراء الاقتصاديين الكبار وعلى رأسهم اللورد **كينز** البريطاني، والأستاذ **هاري وايت** الأمريكي.

وقبل انعقاد المؤتمر كانت قد تقدمت كل من الولايات المتحدة الأمريكية في 5 أفريل 1943 وبريطانيا في 7 أفريل 1943 بمشروعها المعروفين. مشروع **هاري وايت** الأمريكي ومشروع **جون مينارد كينز** البريطاني، وكان كل مشروع يهدف إلى تحقيق مصالح البلد المقترح له، بحيث تقدم كينز بفكرة خلق سلطة نقدية دولية تقوم بإصدار عملة خاصة بها (**le**) **bancor**) قابلة للتحويل إلى ذهب. وذلك حسب احتياجات الاقتصاد العالمي، كما تطبق سياسات من شأنها تصحيح الاختلالات في موازين المدفوعات ، أما فيما يخص المشروع الأمريكي فإنه يختلف عن مشروع كينز. من حيث اقتراحه لنظام الصراف بالذهب والذي من خلاله يصبح الدولار العملة الوحيدة القابلة للتحويل إلى ذهب.

وبالتالي فإن المشروع الأمريكي قد كرس هيمنة الدولار على النظام النقدي الدولي، وهذا ما تم العمل به فعلا بحيث جاء الاتفاق العام بالأخذ بمشروع **هاري وايت**. ورغم تشابه المشروعان من حيث المبادئ الأساسية لهما والتي تتمثل في تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف والتوازن في الميزان المدفوعات. إلا أن الاختيار وقع على المشروع الأمريكي.

لقد جاءت حصيلة مناقشات مؤتمر **بريتون وودز** متوجة بإنشاء ثلاث منظمات دولية تتمثل في : البنك الدولي للإنشاء والتعمير **IBRD**، صندوق النقد الدولي **IMF**، المنظمة العالمية للتجارة **ITO**، وذلك بغية وضع الأنظمة اللازمة لقواعد التبادل الدولي وقواعد القروض والاستثمار.

كان الغرض من إنشاء البنك الدولي هو تقديم المساعدة المالية للدول المتضررة من الحرب ومساعدة الدول السائرة في طريق النمو. أما صندوق النقد الدولي فقد أوكل إليه مهمة تنظيم المدفوعات الدولية وتحقيق الاستقرار في أسعار الصرف والإشراف على تنفيذ قواعد النظام النقدي الدولي الجديد.

1. صندوق النقد الدولي.

تم التصديق على إنشاء الصندوق في ديسمبر سنة 1945، بحيث بدأ بمزاولة أعماله في مارس سنة 1947، وبلغ عدد أعضائه آنذاك 49 عضواً. وكانت باكورة أعماله تثبيت عملات 32 دولة عضواً فيه، وفي مارس سنة 1974 بلغ عدد الدول الأعضاء 154 عضواً وارتفع هذا العدد إلى 182 دولة بعد انضمام روسيا وعدد من دول أوروبا الشرقية.

أ. أهدافه:

وتتلخص أهم أهدافه فيما يلي:

■ تحقيق الاستقرار في سعر الصرف:

لضمان استقرار سعر الصرف في الاقتصاد العالمي عقب الحرب أنشأ المشاركون في بريتون وودز، ما عرف باسم نظام سعر تكافؤ العملة. وهو نظام يتمثل في أسعار صرف ثابتة يمكن تصحيحها بعد التشاور مع صندوق النقد الدولي. وسعر التكافؤ هو سعر العملة بالنسبة للدولار أو الذهب بحيث تم تحديد سعر الدولار بـ 35 دولار للأوقية. ولا يسمح لسعر العملة بالابتعاد عن الحدود الدنيا والعليا للأسعار عن 1% من سعر التعادل، حتى لو لجأت البنوك المركزية في سوق الصرف للتدخل يبعاً أو شراءاً للعملة المحلية مقابل الذهب، وهذا ما نصت عليه المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس الصندوق.

وتعد الرقابة على سياسات سعر الصرف إحدى المسؤوليات التي تقع في صميم عمل الصندوق، وذلك من خلال تحديد معايير للسلوك الاقتصادي والمالي للدولة. ومن ثمة التأكد عن طريق الفحص الدقيق والمشاورات والمناقشات أن العضو المعنى ملتزم بتطبيق تلك المعايير، كما يهدف الصندوق إلى:

* ضمان حرية تحويل العملات بإلغاء الرقابة والقيود، في فترة انتقالية مدتها خمس سنوات انتهت في عام 1956، ويشمل تحرير المدفوعات الخاصة بالعمليات التجارية فقط وليس حركات رؤوس الأموال.

* الجمع بين أسعار الصرف الثابتة والمرنة وذلك من خلال أسعار التعادل القابلة للتغيير بعد التشاور مع الصندوق.

■ المساهمة في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات.

يقوم الصندوق بتقديم المساعدة الائتمانية وتوفير حد أدنى من السيولة للدول الأعضاء، من أجل تخفيض مشكلات الدفع الخارجي للدول التي تعاني عجز في ميزان مدفوعاتها وذلك من خلال وظائفه التمويلية، إما في شكل قروض أو تسهيلات ائتمانية وتمثل وسائله التمويلية في حقوق السحب العادية والخاصة، أما التسهيلات الائتمانية فيمكن إجمالها في حوالي اثني عشر حالة.

■ تحرير التجارة وتشجيع التبادل الدولي:

يسعى الصندوق إلى تسيير التوسع والنمو المتوازن في التجارة الدولية، والمساهمة في تحقيق والمحافظة على ارتفاع معدلات التشغيل للعمالة وزيادة الدخل الحقيقي بشكل مستمر وتنمية الموارد الإنتاجية للدول الأعضاء، وفقا لمبادئ الاقتصاد السياسي. وقد عبرت عن ذلك المادة السادسة من اتفاقية تأسيس الصندوق بحيث نصت الفقرة الأولى على أن "الهدف الأساسي للنظام النقدي الدولي هو توفير إطار يسهل المبادلات في السلع والخدمات والأموال بين الدول، و تحقيق النمو الاقتصادي و الاستقرار الاقتصادي والمالي.

■ إدارة أزمة المديونية:

لقد تطورت هذه المهام إلى مهام جديدة خاصة بإدارة أزمة المديونية، ففي 1996 طالبة اللجنة المؤقتة للصندوق في اجتماعها المنعقد في أفريل بأن يشترك الصندوق إلى جانب البنك الدولي والجهات المانحة والدائنة، بتقديم توصيات واقتراحات تعالج المشاكل التي تعاني منها الدول الفقيرة شديدة المديونية لتخفيف الأعباء عنها.

ويتمكن الصندوق من تحقيق الأهداف السابقة الذكر من خلال ما يلي:

- توفير السيولة اللازمة لتسوية المدفوعات الدولية من خلال زيادة الاحتياطات الدولية وقد تم خلق حقوق السحب الخاصة لهذا الغرض.

تم إنشاء حقوق السحب الخاصة DTS* في سنة 1969 تاريخ أول تعديل لاتفاقية الصندوق، يطلق على هذه الوحدة اسم الذهب الورقي بالرغم من انه ليس لديها أي وجود مادي، بحيث يتم تخصيص لكل دولة عضو أرصدة من حقوق السحب الخاصة كنسبة من حصصها في شكل قيود محاسبية. بصفة دورية حين تنشأ الحاجة لذلك أو عند ازدياد عدد الأعضاء الجدد أي عند تعديل اتفاقية التأسيس، علما أن إنشاء هذه الوحدات كان كأصل احتياطي تكميلي للذهب والدولار.

يتم احتساب قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة يوميا باستخدام سلة مكونة من أربع عملات رئيسية " الدولار، الين اليورو، الاسترليني"، ويتم مراجعة هذه السلة كل خمس سنوات لضمان تمثيلها للعملات المستخدمة في المعاملات الدولية والتأكد من أن الأوزان النسبية لهذه العملات تعكس بالفعل الأهمية النسبية لها في النظم المالية والتجارية. اقتراح السياسات التصحيحية التي يجوز للدولة العضو إتباعها وتطبيقها لتحقيق التوازن الخارجي والمرتبط بتحقيق التوازن الداخلي.

- إبداء المشورة للدول الأعضاء فيما يتعلق بالأمور النقدية والاقتصادية ذات العلاقة بالاقتصاد العالمي. وبالتالي فإنه يقوم بدور المستشار النقدي في مجال التشاور والتعاون المتعلق بمشاكل النقد الدولية.

* حقوق السحب الخاصة " حساب خاص بـ DTS "

ب. موارد الصندوق واستخداماتها:

المصدر الرئيسي لموارد الصندوق تتمثل في اشتراكات أو حصص الدول الأعضاء في الصندوق " أي رأسماله الخاص". بحيث تسدد الدول عند الانضمام إلى عضوية الصندوق أو عند المراجعات الدورية " من أجل رفع قيم الحصص". اشتراكاتها في الصندوق.

25% من هذه الاشتراكات تسدد بالذهب أو الدولار أو إحدى العملات الرئيسية وتسمى هذه الحصة بالشرية الذهبية. أما النسبة المتبقية 75% فتسدد بالعملية المحلية وذلك بغرض إقراض هذه الدول عند الحاجة.*
المصدر الثاني للتمويل يتمثل في الاقتراض بحيث نصت الاتفاقية العامة للاقتراض سنة 1962 بأنه يمكن للصندوق الحصول على التمويل من الدول الصناعية وقد حددت بمجموعة الدول العشر بالإضافة إلى سويسرا، " حكومات أو بنوك مركزية". وبعد سنة 1977 تم توسيع هذه المجموعة إلى مجموعة مكونة من 25 دولة ومؤسسة دولية.
ج. استخداماتها:

ج.1: حقوق الاقتراض التلقائية:

لكل دولة عضو في الصندوق حق اقتراض تلقائي أي دون مشروطية في حدود حصتها من ذهب أو عملات أجنبية " 25% " أما الحصة المتبقية فيكون للدولة الحق في الاقتراض بشرط تقديم الأدلة التي تثبت إتباعها لمختلف السياسات الاقتصادية الرامية إلى المحافظة على توازن ميزان مدفوعاتها أو تقليص عجزه.
تتمثل أهم التسهيلات المقدمة من طرف الصندوق في:

* **اتفاقية الاستعداد الائتماني:** استحدثت سنة 1952 وذلك للتغلب على مصاعب ميزان المدفوعات تقدم المساعدات على فترة تتراوح ما بين 12-18 شهر وقد تصل إلى 3 سنوات.

* **اتفاقية تسهيل التمويل المدد " الموسع "**: استحدثت سنة 1974 توجهت هذه الاتفاقية لنفس الغرض السابق لكن مدتها أكبر 3 سنوات وقد تصل إلى 4 سنوات، وتتمثل مشروطية الصندوق في تدعيم آلية السوق عن طريق:

. تحرير الاقتصاد " تجاري ومالي".

. إعادة هيكلة المؤسسات العمومية.*

. تشجيع القطاع الخاص.

* **اتفاقية تسهيل التصحيح الهيكلي " 1986"**: خصصت هذه الاتفاقية إلى الدول المنخفضة الدخل ولدعم البرامج الرامية إلى معالجة اختلالات عميقة وبشروط ميسرة " $t=0.5$ " مبلغ 70% من حصة البلد تمنح على مراحل على مدار 3 سنوات 20%، 30%، 20% ويتم التسديد بعد 10 سنوات مع فترة سماح 5 سنوات.

* لا تحدد هذه الحصص نصيب كل دولة في الاشتراكات. بل تحدد أيضا عدد الأصوات وحجم التمويل المئاح لهذه الدولة ونصيبها من مخصصات حقوق السحب الخاصة.

* وذلك عن طريق تجميع المؤسسات في صورة شركات قابضة أي تمثل عنصر ملكية خاصة بالدولة تكون متكاملة الأنشطة " الإنتاج، التخزين، النقل، البيع". تفريع المؤسسات العامة: دراسة كافة أنشطة المؤسسة العامة، فرز الأنشطة المرعبة، والتخلي عن غير المرعبة.

* تسهيل التمويل التعويضي للطوارئ: استحدثت 1988 بوجه للدول التي تعاني انخفاض خارج عن إيراداتها في إيرادات الصادرات " تدهور الأسعار العالمية مثلاً" يمثل 40% من حصة البلد العضو. بالإضافة إلى تمويل التكاليف الإضافية للواردات من الحبوب الذي يمثل 17%. تحصل عليه الدولة بشرط حصولها على التمويل التعويضي زائد تمويل آخر للطوارئ الذي يهدف إلى تعويض بعض الآثار على ميزان المدفوعات المترتبة على نمو غير ملائم لبعض المتغيرات الاقتصادية "كارتفاع معدلات الفائدة مثلاً"، يمثل 40% من حصة البلد.

* اتفاقية تسهيل موارد اللجوء إلى الدين وخدمات الدين: استحدثت سنة 1989 ويقدم عندما ترتفع خدمات الدين، يقدر بـ 30% من حصة البلد.

* تسهيل التحويلات النظامية: استحدثت سنة 1993 يقدم للدول التي تعاني اضطرابات خطيرة نتيجة تحولها إلى نظام اقتصاد السوق يصل حجمه إلى 50% من حصة الدولة العضو. يسحب على مرحلتين تفصل بينهما ستة أشهر.
خ. مشروطة الصندوق:

يشترط الصندوق على الدول قبل منح التمويل ما يلي:

➤ كتابة خطاب النوايا ويتضمن ما يلي:

. تشخيص ووصف مفصل للمشاكل الاقتصادية للدولة.

. الأهداف التي يرمي برنامج التكيف تحقيقها.

. الفترات الزمنية اللازمة لتحقيق الأهداف.

➤ قبل تقديم الشرائح الائتمانية:

. يشترط إجراء عملية تقييم للبرنامج.

. مدى التقيد بالشروط.

➤ السياسات المشروطة من طرف الصندوق.

✓ سياسات جانب الطلب: (سياسات التثبيت).

تستخدم لتقييد الطلب الكلي على السلع والخدمات المحلية والمستوردة، وذلك بهدف تحقيق التوازن المالي والنقدي وكبح جماح التضخم وتقسيم إلى:

■ السياسات المالية: وتهدف إلى تخفيض الإنفاق الحكومي وزيادة إيرادات الدولة.

* تخفيض الإنفاق الحكومي: ويشمل تخفيض الإنفاق الحكومي " استثماري، جاري، عسكري". وإلغاء الدعم للسلع الاستهلاكية وخفض الإنفاق الحكومي على التعليم، الصحة، الإسكان والمرافق العامة.

* زيادة الإيرادات الحكومية: الاتجاه إلى الضرائب غير المباشرة مثل ضرائب القيمة المضافة ورفع أسعار السلع والخدمات التي ينتجها القطاع العام وزيادة أسعار الوقود، الطاقة، النقل، التأمين، الاتصال، إلى أن تصل إلى مستوى أسعارها الحقيقية.

■ السياسات النقدية: تضع هذه السياسات تحقيق الاستقرار النقدي بدلا من النمو الاقتصادي ولب المشكلة في الإفراط في الإصدار.

* تقييد الائتمان الممنوح من طرف الجهاز المصرفي: بالنسبة للدولة والقطاع العام ولجوء الحكومة إلى الأفراد لتمويل العجز.

* تخفيض قيمة العملة الخارجية: لأنها مقومة بأكثر من قيمتها الحقيقية مما يؤدي إلى حدوث العجز.

* رفع أسعار الفائدة: لان أسعار الفائدة الاسمية غالبا ما تكون اقل من معدل التضخم مما يجعل المعدلات الحقيقية سالبة، وبالتالي تتآكل رؤوس الأموال.

* زيادة احتياطات الدول من العملات الأجنبية.

* تخفيف عبء الديون.

✓ سياسات جانب العرض (التكييف الهيكلي):

* سياسات إصلاح الأسعار المحلية وتحرير سوق العمل: هدفها ترك الأسعار تتحدد بناء على قوى العرض والطلب، وكذلك أجور العمال تتحدد بالعرض والطلب، وإلغاء تدخل الدولة " أي تحرير الأجور و الأسعار". و بشكل خاص أسعار السلع الزراعية، الطاقة، النقل، الخدمات العامة.

* سياسات تحرير التجارة الخارجية وتحرير سعر الصرف:

. إزالة القيود على الواردات.

. انتهاج نظام الصرف المرن بدل الثابت والرقابة على الصرف.

* سياسات إصلاح القطاع العام وتحويل ملكية بعض مشاريع القطاع العام إلى الخاص:

* إصلاح القطاع المالي : وذلك من خلال.

. خصخصة البنوك و شركات التأمين.

. تحقيق استقلالية البنك المركزي.

. إقامة سوق مالي.

. فتح القطاع المصرفي للمنافسة الخارجية.

✓ السياسات الاجتماعية: نظرا للآثار الوخيمة التي أدت إليها سياسات التكييف والتثبيت تم انتهاج السياسات التالية:

. تم الإبقاء على النفقات الخاصة بالصحة، التعليم.

. تحسين كفاءة الإنفاق على القطاع الاجتماعي، عن طريق توجيه الدعم بالاستعاضة عن خفض السعر بشكل عام بخفضه

لشريحة من الأفراد.

2. البنك الدولي للإنشاء والتعمير.

هو أحد منظمات اتفاقية "بريتون وودز"، أنشئ من أجل إعادة بناء اقتصاديات الدول التي تم تدميرها خلال الحرب

العالمية الثانية، و تظهر هذه المهمة من الاسم الرسمي لهذا البنك و هو "البنك الدولي للإنشاء و التعمير". و لقد كان أول

قرض قدمه البنك في نهاية عقد الأربعينات من أجل إعادة تعمير الدول الأوروبية، و بعد أن تمكنت هذه الدول من الوقوف على قدميها تحول البنك إلى مساعدة الدول الفقيرة في العالم و التي عرفت بالدول النامية.

1-2: أهداف البنك:

و تتحد أهداف البنك الدولي في المادة (1) على ما يلي:

- المساعدة على إعادة بناء و تنمية اقتصاديات الدول الأعضاء.
 - ترويج الاستثمارات الخاصة بالخارج.
 - تشجيع الادخارات و الاستثمارات الدولية.
 - التنسيق بين القروض المعطاة.
 - تسيير العمليات و ذلك بالأخذ بعين الاعتبار التأثيرات الاقتصادية للاستثمارات الدولية.
 - المحافظة على توازن ميزان المدفوعات.
 - تقديم مساعدات للدول النامية من أجل تحقيق بعض المشاريع.
 - تقديم قروض بعيدة المدى مدتها بين 15 و 20 سنة بفوائد معينة.
- و تملك الدول الغربية 70 % من رأسمال البنك، لهذا فإن هذا البنك خاضع لسياسة هذه الدول.

2 - 2 - أجهزة البنك :

- أ - مجلس الحكام : يرأسه حاكم معين و يساعده نائب عنه، يجتمع مرة في السنة لتحديد المبادئ العامة للبنك.
- ب - مجلس المحافظين : هو السلطة التنفيذية للبنك، يتكون من 20 محافظ، 5 محافظين يعينون من طرف الأعضاء المالكين لأكبر الحصص في البنك و الباقي ينتخبون من طرف مجلس الحكام.
- ج - الرئيس : يختار من طرف مجلس المحافظين، يساعده في مهامه موظفون دوليون، و يشرف على اجتماعات مجلس المحافظين و على تعيين الموظفين ومراقبتهم.

2-3: مؤسسات البنك الدولي، رأس ماله ومصادر تمويله :

ينقسم البنك الدولي إلى قسمين رئيسيين هما: البنك الدولي للإنشاء و التعمير BIRD، و رابطة التنمية الدولية IDA، التي أنشأت في عام 1960م، لتقديم المساعدات المالية للدول النامية الفقيرة التي لا تستطيع الوفاء بشروط البنك الدولي، و عرفت بمهاتين المؤسستين على الرغم من انفصالهما قانونيا و ماليا.

أ. المؤسسات المعاونة للبنك الدولي للإنشاء و التعمير:

بالإضافة إلى البنك الدولي للإنشاء والتعمير BIRD هناك ثلاث مؤسسات هي: مؤسسة التمويل الدولية التي تأسست في عام 1957م، و المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار ICSID، و الذي أنشأ عام 1966، و هيئة ضمان الاستثمار متعددة الأطراف MIGA، الذي أنشأ في 1988.

أ- 1: مؤسسة التمويل الدولية IFC:

أنشأ البنك الدولي للإنشاء و التعمير مؤسسة التمويل الدولية في يوليو عام 1957، و تم الإعلان عنها في فبراير 1957، باعتبارها هيئة دولية ذات استقلال مالي و إداري كاملين، و ارتبط نشاطها بالبنك الدولي الذي تتعاون معه تعاوناً وثيقاً في برامجها الاستثمارية و التمويلية.

تهدف هذه المؤسسة إلى تحقيق الربح، بحيث تقوم بتشجيع رؤوس الأموال للاستثمار في القطاع الخاص في الدول النامية، و تتكون من 172 عضواً.

أ- 2: المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار ICSID:

أنشأ في عام 1966، و ذلك بغرض تقديم وسائل فض المنازعات بين المستثمرين الأجانب من ناحية، و الدول النامية من ناحية أخرى، و يتكون المركز من 127 عضواً.

أ- 3: هيئة ضمان الاستثمار المتعددة الأطراف MIGA:

أنشأت في عام 1998، و ذلك بغرض تشجيع الاستثمار المباشر في الدول النامية، من خلال تقديم الضمانات ضد المخاطر غير التجارية مثل الاضطرابات السياسية، بالإضافة إلى تقديم خدمة التسويق الدولي للمشروعات الاستثمارية للدول النامية، و تضم هذه الهيئة 141 عضواً.

و رغم أن هيئة ضمان الاستثمار متعددة الأطراف مستقلة و لها كيان عالمي متميز، بها جهاز خاص هو الجهاز الفني و القانوني الخاص، إلا أنها تستعين بأجهزة البنك الدولي فيما يتعلق بالشؤون الإدارية و الخدمات الأخرى.

عدد العاملين في البنك الدولي هو بمثابة ثلاثة أمثال عدد العاملين في صندوق النقد الدولي تقريباً، و يتميز العاملين في البنك بالتنوع في تخصصاتهم (مهندسين، اقتصاديين، مخططين للمناطق العمرانية، محامين، مديرين لصناديق الاستثمار،... إلخ).

ب. رأس مال البنك ومصادر تمويله:

ب- 1: رأس ماله:

يتكون رأس مال البنك من مساهمة الأعضاء، و يدفع كل عضو 20% من قيمة حصته نقداً، و الباقي يعتبر ضمان للقروض التي يحصل عليها من البنك، و تتحدد قدرة كل دولة عضو في البنك على التصويت وفقاً لحصتها في رأس ماله، و كما هو معلوم فإن (أمريكا، اليابان، ألمانيا، فرنسا، إنجلترا) تسيطر على أكثر من 1/3 رأس مال البنك، و هو ما يجعلها تؤثر مباشرة على قرارات البنك و إستراتيجيته.

حددت اتفاقية إنشاء البنك رأسماله الاسمي بحدود 10مليار \$، يتوزع على 100.000 سهم، قيمة كل سهم \$100.000. و تقوم الدول الأعضاء بسداد حصصها في رأس مال البنك على النحو التالي:

- 10% تسدد بالذهب، أو بالدولار الأمريكي.

- 90% تسدد بالعملة الوطنية للبلد العضو.

ب-2: مصادر التمويل:

يمكن النظر إلى البنك الدولي على أنه بنك استثمار يقوم بدور الوسيط بين المستثمرين و المودعين، و يقترض من طرف و يقرض للطرف الآخر، و المساهمين في البنك الدولي هم حكومات 179 دولة، حيث تحتفظ كل دولة بنصيبها في رأس مال البنك الذي يبلغ 176مليار في يونيو 1995، و تختلف مصادر التمويل لهيئات البنك الدولي حسب طبيعة نشاط كل مؤسسة.

بالإضافة إلى رأس المال، يحصل البنك الدولي على الجزء الأكبر من موارده عن طريق الاقتراض من الأسواق المالية، أي أن البنك الدولي يقوم بالاقتراض من البنوك الدولية و المؤسسات المالية الأخرى ليتمكن بدوره من تقديم القروض للدول الأعضاء.

الفصل العاشر: التمويل الدولي.

تمهيد:

إن الحاجة للتمويل الدولي تظهر جليا من خلال تطور النشاطات الاقتصادية التي يرافقها زيادة الحاجة للمستلزمات المطلوبة في الاستخدام من اجل القيام بهذه النشاطات، و التي لا تتوفر محليا، أو لا تتوفر القدرة على إنتاجها في داخل الدول، هذا يقتضي الحاجة إلى الاعتماد على الاستيراد من الخارج. و مع تطور النشاطات الاقتصادية تزداد القدرة الإنتاجية وبالتالي يرتفع الإنتاج ويتحقق فائض لهذا الإنتاج يحتاج للتصدير إل دول أخرى، وضمن ذلك تبرز الحاجة للتمويل الدولي الذي يرتبط بكافة أشكال العلاقات الاقتصادية والذي يعتبر الأساس المهم في إقامتها، وتتطور هذه الحاجة بزيادة و تطور هذه النشاطات. ولهذا فإن التمويل الدولي مر بالعديد من المراحل و هذا تماشيا مع تطور النشاطات الاقتصادية في دول العالم، ومراحل هذا التطور يمكن إيضاها في شكل مطالب حيث يدرس و يبين كل مطلب مرحلة هامة منه.

1. مفهوم التمويل الدولي:

يعني التمويل الدولي كافة الانقالات وحركات الأموال بين الدول سواء من أجل الحصول على عائد، أو امتلاك أموال (عينية نقدية) عقارات، مشروعات، أسهم، سندات، ودائع.....الخ.

و على أساس ما سبق فإن انتقال و حركة رؤوس الأموال يمكن أن تتضمن ما يلي:

* اشتراك مواطنين في دولة معينة في مشروعات خاصة أو حكومية في دولة أخرى من خلال اشتراك صريح في المشروعات أو عن طريق شراء أسهم المشروعات.

* تصدير مواطني دولة معينة سلع أو خدمات و إبقاء حصيلة التصدير هذه في دولة أخرى بشكل ودائع.

* انتقال الأموال من دولة إلى أخرى وإيداعها في دولة أخرى بهدف الحصول على عائد أكبر.

* إبقاء مواطني دولة ما الأرباح التي تحققها مشروعات يملكونها في دولة أخرى من أجل إعادة استخدامها في تلك الدولة أو إيداعها للحصول على عائد أكبر أو امتلاك أموال منها.

* حركات انتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى سواء كانت فورية أو آجلة و التي ترافق و ترتبط بحركة السلع أو الأشخاص بين الدول.

* انتقال رؤوس الأموال بين الدول من طرف واحد مثل المساعدات و الهبات و المنح الخاصة والعامة.....وما إلى ذلك.*

2. دوافع التمويل الدولي:

يرتبط التمويل الدولي بوجود فجوتين للتمويل في الدول النامية وهما:

أولاً: فجوة التمويلات الداخلية (المحلية).

تتمثل في الفرق بين الادخارات و الاستثمارات أي عجز الادخارات المحلية عن توفير التمويل اللازم للاستثمارات بين محدودية الادخارات من ناحية و عدم توجيه ما يتاح من هذه المدخرات نحو تمويل الاستثمار. و يجب الأخذ بعين الاعتبار العديد من الجوانب ذات الصلة بذلك في الدول النامية عينها:

* الحاجة الكبيرة لإقامة المشروعات الإنتاجية و مشروعات البنية التحتية .

* الحاجة الكبيرة للسكن و المرتبطة بمعدل النمو السكاني المرتفع.

* الحاجة الكبيرة في هذه الدول للتوسع في الخدمات نتيجة الزيادة السكانية المرتفعة.

لذلك نشأت فجوة التمويل المحلية بافتراض اقتصاد متخلف أي أن الاقتصاد ليست له علاقة مع العالم الخارجي.

ثانياً: فجوة التمويل الخارجي.

تتمثل هذه الفجوة في اقتصاد مفتوح يرتبط بعلاقات اقتصادية مع العالم الخارجي، وفجوة التمويل هذه في الدول النامية ترتبط بالعديد من الأسباب من أهمها ما يلي:

* الحاجة الواسعة للاستيراد و اللازمة لإقامة المشروعات الإنتاجية.

* الحاجة الواسعة لاستيراد مستلزمات الإنتاج اللازمة لتشغيل المشروعات الإنتاجية بعد إقامتها.

* فالتمويل الدولي بهذا يتضمن كافة حركات و انتقال رؤوس الأموال بين الدول، و بالتالي فإنه يتضمن طرفين يكون أحدهما في دولة معينة و الأخر في دولة أخرى، سواء كان هذا الطرف شخصاً طبيعياً أو معنوياً، أو كانت جهة خاصة أو جهة حكومية أو هيئة أو منظمة دولية أو إقليمية، هذا ما يميز التمويل الدولي عن التمويل المحلي الذي يتم بين أطراف محلية.

* الحاجة الماسة لاستيراد السلع الاستهلاكية في ظل الزيادة السكانية المرتفعة و في ظل التطور النسبي في مستويات المعيشة في هذه الدول.

* الحاجة الواسعة للتوسع في الخدمات بأشكالها المختلفة في هذه الدول و التي تعتمد في جزء منها على متطلبات و مستلزمات لا يستطيع الإنتاج المحلي توفيرها.

يتضح مما سبق مدى الحاجة في الدول النامية للاستيراد، سواء للسلع المطلوبة من أجل الاستثمار أو الاستهلاك. و هناك العديد من الدوافع التي تدفع باتجاه رؤوس الأموال بين الدول بأشكالها المختلفة و التي منها:

. إيجاد منافذ يتم من خلالها استخدام رؤوس الأموال تزيد أو تفيض عن حاجة الاستخدام المحلي لها. و بالذات في الدول المتقدمة نتيجة لزيادة المدخول فيها.

. البحث عن عائد كبير أي الحصول على إيرادات و أرباح أعلى بحيث أن رؤوس الأموال تتجه عادة في ظل كون الأمور الأخرى على حالها نحو الدول أو المناطق التي ترتفع فيها الفوائد و الأرباح و من الدول التي تتحقق فيها هذه الفوائد .

. انخفاض تكاليف الإنتاج حيث تتجه رؤوس الأموال نحو إقامة مشروعات في الدول التي تنخفض فيها تكاليف عناصر الإنتاج في المشروع الذي يستخدم قدر أكبر من العمل.

. قد تتجه رؤوس الأموال للاستخدام في الدول الأخرى من أجل السيطرة على أسواق تلك الدول.

. تتحرك الأموال من الدول التي تنخفض فيها أسعار الفائدة إلى الدول التي ترتفع فيها أسعار الفائدة.

. التخلص من الإجراءات و السياسات التي يتم إتباعها في الدول المصدرة لرؤوس الأموال سواء كانت إدارية أو الضريبية أو أية إجراءات أخرى.

. التخلص من الحماية الجمركية و الإدارية و كافة القيود الأخرى ذات الصلة .

. التمتع بالتسهيلات و المزايا و الإعفاءات الضريبية في الدول المستقبلية و التي يمكن لها اتخاذها من أجل تحفيز توجه رؤوس الأموال نحوها .

. استغلال الموارد الطبيعية و بالذات المعدنية و الزراعية في الدول الأخرى و بالذات تلك التي تحتاج إليها الدول المصدرة لرؤوس الأموال، وكان هذا هو الدافع الرئيسي لحركة التمويل الدولي من الدول المتقدمة إلى الدول النامية.

3. مصادر التمويل الدولي.

وتتمثل في المصادر التالية:

. المصادر الرسمية الجماعية وتتمثل في الهيئات الدولية و الإقليمية و الغالب يتم التمويل من هذه المصادر بشروط ميسرة نسبيا مقارنة بشروط مصادر التمويل الأخرى و أهمها البنك الدولي و صندوق النقد الدولي و هيئة التمويل الدولي.

. المصادر الرسمية الثنائية و تمثلها المساعدات بين حكومتين أو بين هيئتين حكوميتين في دولتين، هذا المصدر يتضمن نسبة عالية من التمويل بشروط ميسرة إلا أنه يمكن أن يتضمن كذلك التمويل بشروط تجارية أو شبه تجارية، و مثال ذلك القروض التي تضمنها بنوك التصدير و الاستيراد الحكومية أو توفرها البنوك التجارية في الدول المتقدمة. تزايدت أهمية هذه المصادر و خاصة خلال فترة السبعينات، إلا أنه تراجع بشكل واضح بعد ذلك.

. الشركات الأجنبية من خلال الاستثمارات المباشرة، حيث كان هذا المصدر هو أهم مصادر التمويل الدولي في الدول النامية قبل الحرب العالمية الثانية، شكل هذا المصدر مصدر رئيسيا في السابق، إلا أنه أصبح لا يمثل أكثر من 10 % من التدفقات المالية إلى الدول النامية، إلا أن هذا الدور أخذ بالتزايد بعد ذلك نتيجة اتجاهات العولمة و تشجيع الشركات الأجنبية على الاستثمار في الدول النامية من خلال قوانين ضمان و تشجيع الاستثمار.

. الأسواق المالية الدولية والتي يتم من خلالها إصدار السندات لبيعها في هذه الأسواق، و كان هذا المصدر أحد أهم مصادر التمويل الدولي خلال القرن التاسع عشر لكنه أصبح يقتصر على عدد محدود جدا من الدول و من أهمها المكسيك، و البرازيل، و كوريا الجنوبية.

4. أشكال التمويل الدولي:

أولاً: الاستثمار الأجنبي.

يمثل الاستثمار الأجنبي الشكل الأهم في حركة التمويل الدولي، ويتضمن هو الآخر عدة أنواع نذكرها فيما يلي:

أ. الاستثمار الأجنبي المباشر:

يتم الحصول من خلال هذا الاستثمار على مصالح مستثمرة في مشروع معين يعمل في اقتصاد غير اقتصاد الهيئة المستثمرة، و يمكن أن يتم عن طريق قيام أصحاب رؤوس الأموال بإقامة مشروعات و تشغيلها تحت إشرافهم، ومن أبرز أمثلتها شركات النفط الأجنبية التي مارست استخراج النفط و تسويقه، وشركات استخراج الثروات الطبيعية وإنتاج المواد الأولية.

و قد لا يتضمن الاستثمار الأجنبي المباشر مثل هذا الدور الفعال لمستثمر أجنبي في ملكية المشروع و إدارته، كما هو الحال في الاستثمار الأجنبي غير المباشر و إنما يمكن أن يتخذ أشكالاً عديدة منها عقود الترخيص أو عقود التسويق أو عقود تصنيع المنتج و مشروعات تسليم الإنتاج و عقود الإدارة و اتفاقات الوكالة وغير ذلك.

يتحمل المستثمر مخاطر هذا الاستثمار و أعباء فشله. و في حالة النجاح يتحمل الاقتصاد أعباء تحويل الأرباح التي قد تصل إلى أضعاف حجم الاستثمارات التي ساهمت في توليد الأعباء، وكذلك تحويل جزء مهم من مرتبات العاملين الأجانب، وهو ما شكل عبء على ميزان المدفوعات و على موارد النقد، رغم أن هذه المشروعات يمكن أن تساهم في زيادة الطاقة الإنتاجية، وفي توفير النقد و تحقيق التقدم التكنولوجي، و تكوين بعض القدرات و الخبرات، إلا أن هذه المساهمات تبقى محدودة.

ب . الاستثمار الأجنبي من خلال المشروعات المشتركة:

يتم هذا الاستثمار من خلال اتفاق جهات أجنبية و جهات محلية على ممارسة نشاط اقتصادي داخل الدولة المضيفة.

ويمكن أن تتحقق المشاركة عن طريق:

. شراء جهة أجنبية حصة من شركة محلية وهو ما يؤدي إلى تحويلها إلى مشروع مشترك تشارك فيه جهة أو جهات أجنبية مع جهة أو جهات محلية.

. مشاركة جهة محلية في شركة أجنبية تعمل داخل الاقتصاد المحلي بالشكل الذي يحولها من شركة محلية بالكامل إلى مشروع مشترك محلي أجنبي.

. تأميم حصة من الشركات الأجنبية التي تعمل داخل الاقتصاد المحلي عن طريق سيطرة الدولة على هذه الحصة مما يؤدي إلى تحويلها إلى مشروع مشترك.

والعنصر الأساسي الحاسم للاستثمار في المشروعات المشتركة هو المشاركة في إدارة المشروع، إضافة إلى المشاركة في

رأس ماله وهو الأمر الذي يميز المشروعات المشتركة عن عقود الإدارة أو اتفاقيات التصنيع أو مشروعات تسليم المفتاح..... الخ. و المشاركة يمكن أن توفر درجة مساهمة أكبر في إدارة الإنتاج و التسويق والأرباح، و كذلك يمكن أن تحد من سيطرة الجهة أو الجهات الأجنبية على إدارة المشروع و اتخاذ القرارات، و بالتالي فإنه يمكن أن يساعد على الحد من التصرفات غير السليمة التي قد تمارسها الشركات الأجنبية.

كما أن المشروعات المشتركة هذه لا توفر قدرا كبيرا من التمويل الأجنبي للدول النامية بسبب أن الشريك الأجنبي في هذه الحالة لا يساهم إلا بجزء من التمويل حيث يشارك الطرف المحلي بالجزء الآخر سواء كان هيئة عامة أو خاصة، و بذلك فإن المشروعات المشتركة تفرض أعباء مالية على الدول المضيفة، و تتحمل نتيجة هذه المشاركة مخاطر المشروع دون أن يتحقق مشاركة فعالة في إدارة المشروعات. ففي حالات ليست بالقليلة استمرت إدارة المشروعات بعد تحويلها إلى مشروعات المشتركة أجنبية وكأنها مملوكة ملكية أجنبية كاملة، كما أن المشاركة المحلية عمليا وواقعيا في الإدارة و اتخاذ القرارات شكلية في الغالب. وبالتالي فإن استفادة الدول النامية بدرجة أكبر من هذه المشروعات يعتمد على مدى قابلية المشاركة المحلية في إدارة المشروع و في اتخاذ قراراته.

ج . الاستثمار في محفظة الأوراق المالية :

تقل في هذا النوع من الاستثمار السيطرة الأجنبية مقارنة بأنواع الاستثمار الأجنبي الأخرى لأن الممول الأجنبي في هذه الحالة لديه حصة في الملكية فقط، و بالتالي فإن نشاط المشروع و استمراريته لا يتأثر باستمرار أو عدم استمرار هذا النوع من التمويل ، إلا إذا كان الأوراق المالية المشتراة أحجامها كبيرة بحيث تتيح مساهمة مرتفعة في إدارة المشروع، و هذا لا يتم في الغالب لمعظم المشاريع التي ساهم فيها عدد كبير من المساهمين، وهذا يعني أن الدول النامية تستطيع الحصول على التمويل الأجنبي عن طريق هذا النوع من التمويل الدولي كذلك بإصدارها سندات ذات قيمة معينة و بأسعار فائدة معينة في أسواق رأس المال في الدول المتقدمة، و هذا ما كانت تعمل به معظم الدول النامية سابقا، لعدم تطور هذه الأسواق فيها. أو لعدم إقبال الأجانب على التعامل في الأسواق المحلية .

إلا أن ما يلاحظ، أنه لا يمكن الحصول على قدر مهم من التمويل الدولي عن طريق الأسهم و السندات والأوراق المالية الأخرى وذلك لأسباب عديدة نذكر منها:

. عدم وجود قدر كاف من الجهات و المؤسسات والمشروعات التي يمكن أن تقوم بإصدار الأسهم و السندات و الأوراق المالية الأخرى و بالذات شركات المساهمة.

. ضعف درجة التنوع في الأوراق المالية التي يمكن أن تقوم بإصدارها هذه الجهات والحجم المنخفض لإصدارتها.

. ضعف الثقة في الجهات التي تقوم بإصدار الأوراق المالية نتيجة عوامل منها صغر حجم المشروعات وضعف قدراتها المالية، و ضعف كفاءة أدائها، بالإضافة إلى ضعف درجة الاستثمار السياسي و الاقتصادي في الدول النامية التي تعمل هذه الجهات فيها.

. المنافسة القوية التي تواجه الأوراق المالية التي تطرحها الدول النامية و مشروعاتها في الأسواق المالية و بالذات في الدول المتقدمة.

. القيود والإجراءات التي تفرضها الدول على المستثمرين عند اقتنائهم الأوراق المالية و التي تستهدف من خلالها حماية المستثمرين من المخاطر .

د - مشروعات المقابولة:

و تعني قيام بعض الشركات الأجنبية بالتعاقد مع جهات محلية خاصة أو حكومية في أغلب الأحيان بالدول النامية، من اجل إقامة المشروعات و تسليمها بعد الانتهاء منها للجهات ذات العلاقة في هذه الدول، و الهدف من هذه الصيغة هو تحقيق سرعة أكبر في إنجاز هذه المشروعات، وإقامتها و ضمان تنفيذها بمواصفات أفضل نتيجة توفر إمكانيات و خبرات مالية وفنية أكبر، تملكها المشروعات الأجنبية للقيام بذلك، مقارنة بالجهات المحلية التي تفتقد غالبا إلى الكفاءات و الخبرات الفنية و الممارسات الفعلية إضافة إلى نقص الإمكانيات المالية.

و رغم أن هذا النوع من التمويل وفر بعض الايجابيات للدول التي تعتمد عليها إلا أنها أفرزت العديد من الآثار السلبية رافقتها عيوب عديدة، تتمثل أهمها في:

. أنها تحمل الاقتصاد في الغالب أعباء كبيرة تتمثل في التكاليف المرتفعة التي تعرضها الشركات الأجنبية في مثل هذه الحالة و بالذات عندما يصاحبها تمويل أجنبي لإقامة هذه المشروعات .

. أنها لا تقوم عادة باستخدام قدر واسع من الموارد والمستلزمات المحلية إذ أنها تعتمد في حالات كثيرة على موارد و مستلزمات مستوردة عند تنفيذ و إقامة هذه المشروعات.

. أنها لا تتيح للدول النامية فرصة و إمكانية ملموسة لاكتساب الخبرة في إقامة المشروعات و إنشائها بسبب عدم مشاركة العمليات المحلية في إنشاء هذه المشروعات وهو ما يفقد الجهات المحلية الخبرة والقدرة على إقامة المشروعات و التوسع فيها لاحقا نتيجة اعتمادها على الخبرات و القدرات الأجنبية.

هـ - الشركات المتعددة الجنسيات:

تلعب الشركات المتعددة الجنسيات [♥] دورا مهما في التمويل الدولي، نظرا لأن معظم التمويل الذي يتم من خلالها وبالذات المباشر منه يتحقق عن طريق هذه الشركات، إضافة إلى قيامها بتوفير أو الإسهام في توفير أشكال التمويل الدولي الأخرى.

و يمكن تقسيم الشركات متعددة الجنسيات إلى ما يلي:

[♥] و معظم الشركات متعددة الجنسيات هي شركات تعود للدول المتقدمة، إلا أن بعض هذه الشركات تعود إلى دول نامية، و بالذات الدول النامية التي يطلق عليها الدول المصنعة حديثا، والدول شبه المتقدمة وقد نشأت نتيجة اندماج مع شركة في دولة أو دول متقدمة أو نتيجة استثمار مشترك بين مستثمر وطني و أجنبي بحيث يتجاوز نشاطها حدود الدول النامية.

* الشركات المتكاملة رأسياً: والتي تستخدم تكنولوجيا متقدمة يمكن أن تتمحور أساساً في الشركات التي تتكامل حلقاتها الإنتاجية أي في الصناعة الاستخراجية إضافة إلى الصناعة التحويلية.

* شركات متكاملة أفقياً: و التي تستخدم تكنولوجيا متقدمة و لكنها أقل حساسية.

* الشركات التي تقوم بنقل التكنولوجيا المتقدمة إلى الدول الأخرى، عن طريق الاستثمار المباشر من خلال إنشاء مشروعات إنتاجية لإنتاج السلع التي تتسم بالتقدم التكنولوجي، و الذي يتحقق بظهور سلع بديلة لها أو تشجيع السوق المحلية منها.

ثانياً: الديون الخارجية.

بعد الحرب العالمية الثانية تعزز دور الولايات المتحدة الأمريكية و ازداد كمصدر أساسي للاقتراض بعد أن كانت الدول الأوروبية المصدر الأساسي للتمويل، بحيث اتجهت تمويلاتها إلى أوروبا بشكل خاص، ثم إلى دول العالم الثالث و بشروط ميسرة.

ثالثاً: المنح و المساعدات الرسمية.

وتمنح من طرف هيئات حكومية إلى هيئات حكومية أخرى، كما تمنح من طرف المنظمات و المؤسسات الدولية و الإقليمية، كالممنح و المساعدات التي يقدمها البنك الدولي و صندوق النقد الدولي.

و قد زاد عدد الجهات المانحة للمعونة و المساعدات بحيث شملت الدول المتقدمة في معظمها، وكذلك دول الأوبك. و يمكن أن تتخذ المنح و المساعدات و المعونات الرسمية العديد من الأشكال من أهمها ما يلي:

* المساعدات الإنمائية الرسمية وهذه المساعدات تتمثل في القروض و المنح المقدمة بشروط ميسرة بهدف تحقيق أو تشجيع التنمية الاقتصادية.

* التدفقات الميسرة و تتمثل في القروض الدولية التي تمنح بشروط أكثر ملاءمة و يسر من تلك القروض التي تم الحصول عليها بشروط السوق العادي.

* المنحة و هو تمويل مالي برأس مال أو سلع أو خدمات إلى بلد آخر لا يقابله التزام حالي أو مستقبلي بإجراء تحويل مماثل من البلد المتلقي للمنحة إلى البلد المانح.

5. الآثار الاقتصادية للتمويل الدولي.

يمكن أن تتحقق نتيجة للتمويل الدولي العديد من الآثار الاقتصادية منها ما هو إيجابي و منها ما هو سلبي، و أهم هذه الآثار:

أولاً: الآثار الإيجابية.

إن من أهم الآثار الإيجابية ما يلي:

- أدى التمويل الدولي دورا هاما و أساسيا في تطوير معظم الدول التي تعتبر الآن دولا متقدمة، و من بينها الدول الأوروبية خاصة بعد الحرب العالمية الثانية"، بالإضافة إلى ذلك دول أمريكا الشمالية واليابان.
 - أسهم التمويل الدولي في تحقيق بعض التطور النسبي في العديد من الدول النامية عن طريق توفير الموارد المالية اللازمة لتلبية النقص في مواردها المالية المحلية.
 - إسهام التمويل الدولي في تطوير الدول النامية من خلال توفير التمويل اللازم لإقامة المشاريع عن طريق استيراد المعدات الرأسمالية، كذلك توفير المعونة الفنية و الخبرات اللازمة لها.
 - تلبية التمويل لبعض احتياجات تشغيل المشروعات و تسييرها عن طريق استيراد احتياجات المشروع للقيام بذلك.
 - يمكن للتمويل الدولي أن يساعد في الصادرات و الإسهام في توفير النقد الأجنبي عن طريق التمويل اللازم لإقامة المشروعات و إسهامها من خلال ذلك في تحقيق إنتاج يحقق زيادة في التصدير أو يحل محل استيراد.
 - يمكن للتمويل الدولي أن يوفر فرص عمل أوسع، و زيادة دخول العاملين من خلال زيادة إنتاجهم لاستخدام فنون إنتاجية أخرى.
 - يمكن أن يسهم التمويل الدولي في زيادة درجة استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة، وبالذات في الدول النامية التي تعاني من ضعف في درجة استخدام هذه الموارد سواء استخدام الموارد البشرية أو الطبيعية أو الطاقات الإنتاجية.
 - ساعد التمويل الدولي على تخفيض تكاليف الإنتاج من خلال إقامة مشروعات تستخدم رؤوس أموال كبيرة تتيح زيادة الإنتاجية ومن ثم خفض التكاليف.
 - يساهم التمويل الدولي في تحقيق إيرادات مالية للدول و بالذات من خلال الضرائب التي يتم فرضها على المشروعات التي تقام وتعمل اعتمادا على التمويل الدولي.
- ثانيا: الآثار السلبية.**
- ويمكن ذكر أهمها فيما يلي:
- سحب الفائض الاقتصادي الإجمالي. و الذي يمكن أن يستخدم في عملية التطوير في الدول النامية من خلال تصدير رؤوس الأموال من الدول النامية إلى الدول المتقدمة عن طريق تحويل الفوائد و الأرباح، والفوائد التي تحصل عليها الجهات الأجنبية من الدول النامية.
 - تصدير الموارد والثروات الطبيعية و المعدنية بشكلها الطبيعي و التي كان من الممكن استخدامها في تحقيق التطور في الدول النامية. و بالتالي حرمان الدول النامية من القيمة المضافة التي تزيد بتحويل الإنتاج الأولي إلى منتجات أخرى من خلال الصناعة التحويلية.
 - التأثير السلبي على ميزان المدفوعات بسبب تحويل الفوائد وبسبب التجارة الخارجية و العجز المزمّن في الميزان التجاري الممثل بزيادة الواردات عن الصادرات و هي الحالة التي تتحقق بصورة مستمرة في الدول النامية

- منافسة الإنتاج و إعاقاة تطوره، حيث أن المنتجات التي تصدرها الدول المتقدمة إلى الدول النامية تتوفر فيه قدرة تنافسية أكبر بالمقارنة مع المنتجات المحلية من حيث النوعية الأفضل و الكفاءة الأعلى و الكلفة و السعر الأدنى الأمر الذي يقضي على إمكانية إقامة إنتاج محلي و يقضي على ما هو قائم.
- استيراد تكنولوجيا غير ملائمة، حيث أن التكنولوجيا التي يتم استخدامها من خلال الشركات الأجنبية هي تكنولوجيا مكثفة لرأس المال و قليلة الاستخدام لعنصر العمل و هذا لا يتناسب مع درجة تطور الدول النامية بسبب ندرة رأس المال لديها و عدم وجود قدر كاف منه.
- الإسهام في زيادة حدة التفاوت و سوء توزيع الدخل بين أفراد المجتمع و فئاته و الناجمة عن ارتباط فئات محددة بالمجالات ذات الصلة بالتمويل الدولي، و التي تحقق لها دخولا مرتفعة.
- نشر و إشاعة أنماط استهلاكية غير ملائمة و لا تتناسب مع احتياجات المجتمع و الأفراد، و لا تتناسب مع القدرة الإنتاجية في الدول النامية و بذلك يستنفذ معظم الدخل في الأغراض الاستهلاكية، ولا يتبقى من الدخل قدرا مهما يمكن أن يوجه للادخار و الاستثمار.
- فرض أسعار منخفضة على المنتجات الأولية التي تصدرها الدول النامية إلى الدول المتقدمة، و فرض أسعار مرتفعة على ما تصدره الدول المتقدمة إلى الدول النامية من منتجات مصنعة "من منتجات أولية من الدول النامية". وهذا ما يطلق عليه مقص الأسعار في التجارة الخارجية.
- يؤدي التمويل الدولي إلى تبعية الاقتصاد في الدول النامية لاقتصاديات الدول المتقدمة نتيجة عجزه عن توفير احتياجاته اعتمادا على إنتاجه المحلي و من ثم الاعتماد على ما توفره الدول المتقدمة من إنتاجها. و بذلك تتحقق سيطرة الدول المتقدمة على الدول النامية و تبعية هذه الأخيرة لها.
- إن التمويل الدولي يسهم في الغالب في التأثير على سيادة الدول و استقلالها و تحررها السياسي والاقتصادي. بسبب تبعية الدول النامية للدول المتقدمة بحكم حاجتها إليها و الاعتماد عليها في تلبية حاجياته.

قائمة المراجع:

أ. مراجع باللغة العربية:

1. الكتب:

- . الطاهر لطرش، تقنيات البنوك . دراسة في طرق استخدام النقود من طرف البنوك مع الإشارة إلى التجربة الجزائرية، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة 2، 2003.
- . بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- . جون مينارد كينز، ترجمة الهام عيداروس، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث، طبعة الأولى، أبو ظبي، 2010.
- . دريد آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2009.
- . زكريا الدوري يسري السامرائي، البنوك المركزية و السياسات النقدية، دار اليازوري، للنشر والتوزيع، 2006.
- . سعيد سامي الحلاق، مُجد محمود العجلون، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2010.
- . طارق مُجد خليل الأعرج، مقرر الأسواق المالية، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدانمارك، دون سنة نشر.
- . عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2006.
- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية، مصر، طبعة الأولى، 2003.
- . غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- . مُجد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2006.
- . محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
- . مُجد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية لكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثالث، بن عكنون الجزائر، 2003.
- . مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية " البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال " ، مشكلات البورصات وانعكاساتها على البلدان النامية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثاني، الجزائر، 2000.
- . وليد عايب، لحو بخاري، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2013.

. ياسر بوحسون ، إدارة المصارف ، منشورات جامعة دمشق ، 2007-2008 .

2. البحوث والنشريات:

. أملية جامعية لطلبة السنة الرابعة بعنوان الاقتصاد النقدي، منشورات جامعة دمشق، 2010/2009.

. حنان الجشعم، مطبوعة جامعية، محاضرات النقود والبنوك ECON 303، مع نماذج أسئلة، مكتبة ابن سينا بجدة فرع الجامعة، 2017.

. مُجَّد الخطيب نمر، مسعودي صديقي، مطبوعة جامعية بعنوان: التحليل الاقتصادي الكلي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015/2014.

. ميراندا زغلول رزق، أملية جامعية حول النقود والبنوك، جامعة بنها. التعليم المفتوح، 2009/2008.

. ميسون علي حسين، الأوراق المالية وأسواقها مع الإشارة إلى سوق العراق للأوراق المالية تأطير نظري، مجلة جامعة بابل، العلوم الإنسانية، مجلد 21، العدد 01، 2013.

3. الملتقيات:

. تمجدين نور الدين، عرابة الحاج، تحديث القطاع المصرفي في الجزائر، الإستراتيجية والسياسة المصرفية، المؤتمر الدولي حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة

. عايب وليد، فعالية السياسة النقدية في ظل الانتقال من اقتصاد الاستدانة إلى اقتصاد الأسواق المالية، الملتقى الدولي حول السياسات النقدية والمؤسسات المالية، جامعة سكيكدة يومي 9-10 نوفمبر 2010.

. عبد الحليم فضيلي، الإصلاح المالي والمصرفي: المسار والأولويات، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، أيام 21 / 22 ماي 2002، جامعة البليدة.

. عبد الحليم فوضيلي، كمال رزيق، تحديث النظام المصرفي الجزائري، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي، الواقع والتحديات، 14 و 15 ديسمبر 2004، جامعة شلف.

4. الرسائل والأطروحات الجامعية:

. دحماني مُجَّد أدريوش، إشكالية التشغيل في الجزائر: محاولة تحليل، مذكرة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة تلمسان، 2013/2012.

5. مراجع الكترونية:

. التوازن الكلي الكلاسيكي، على الخط /www. elbassair.net/ تاريخ الاطلاع: 2016/02/13.

عصام عبد الهادي أبو النصر، طبيعة أسواق الأوراق المالية، كلية التجارة – جامعة الأزهر، على الخط: تاريخ الاطلاع: 2019/09/04.

زهير حامد سلمان السعدون الزيدي، مفردات مادة النقود والبنوك، على الخط: تاريخ الاطلاع: 2016/02/13، www.ecomang.uodiyala.edu.iq/.

ميرغني مُجد خليفة، العمليات العاجلة في بورصة الأوراق المالية، على الخط:

- www.cba.edu.kw/malomar/Ch_Last_MAC.doc، تاريخ الاطلاع: 2016/02/13.

http://kanz-redha.blogspot.com/2012/11/blogpost_9464.html#.XTikhf4U_IU

تاريخ الاطلاع: 2019/07/24.

ب. مراجع باللغة الأجنبية:

-Jean-Louis Besson, monnaie et finance, Office Des Publications Universitaires, Alger 1993.