# الفصل الرابع: السياسة النقدية

## 1- مفهوم وأنواع السياسة النقدية

### 1-1- مفهوم السياسة النقدية

تعرف السياسة النقديةبانها "تدخل المصرف المركزي في تحديد حجم وكمية النقود في الإقتصاد القومي وتأثير ذلك على حجم الإئتمان عن طريق استخدام الأدوات النقدية، وهذه الأدوات إلى جانب تأثيرها على حجم الإئتمان فإنها في الإمكان أن تؤثر على سعر الفائدة، وبالتالي يكون لها تأثيرها على الإستثمار والنشاط الإقتصادي في المجتمع"

كما تعرف أنها 'مجموعة الإجراءات التي تسعى إلى جعل التطورات في حجم الإئتمان المصرفي متناسقة مع التطورات في النشاط الإقتصادي'

### 1-2- أنواع السياسة النقدية

توجد ثلاث حالات للسياسة النقدية يمكن للمصرف المركزي اتباعها هي:

أ- السياسة النقدية التوسعية: وبموجبها يقوم المصرف المركزي باستخدام أدوات السياسة النقدية التي تؤدي إلى زيادة كمية النقد المعروضة أكثر من الكمية المعروضة من السلع، لزيادة وسائل الدفع وتسريع وتيرة النشاط الإقتصادي، ولو أدى ذلك لارتفاع في الأسعار يصحبها زيادة مقبولة في معدل التضخم في مقابل تحقيق زيادة في الطلب الإستثماري والوصول إلى التشغيل الكامل.

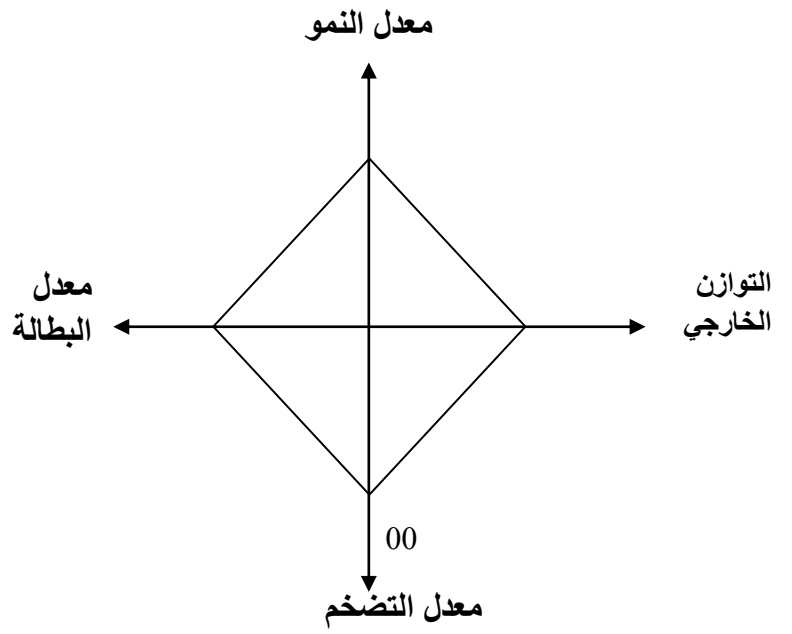
ب- السياسة النقدية الإنكماشية: على عكس السياسة السابقة فإن المصرف المركزي هنا يسعى إلى خفض حجم وسائل الدفع وكبح معدلات التضخم الجامحة وتثبيت مستويات الأسعار، والحد من زيادة الأجور والإنفاق، لذلك يلجأ إلى رفع معدل الفائدة لتقييد الإئتمان وتشجيع الإدخار.

يؤخذ على هذه السياسة مخاطر الإضرار بالإقتصاد إذا لم تتوفر الشروط الملائمة والصحيحة لتطبيقها، لأنها تزيد من ارتفاع تكاليف الإنتاج والإستثمارعلى المؤسسات ويحد من قدرتها التنافسية السعرية في الأسواق الخارجية.

## 2-الأهداف النهائية للسياسة النقدية

هي نفسها الأهداف العامة للسياسة الإقتصادية التي تتلخص في ما يعرفه الإقتصاديون 'المربع السحري لكالدور' ، حيث يجسد في شكل بياني-كما هو موضح في الشكل أدناه- أربع مؤشرات أساسية تعبر عن الوضعية الصحية للإقتصاد هي: معدل النمو الإقتصادي باعتماد الزيادة في الناتج المحلي الخام أداة لقياسه، معدل البطالة، معدل التضخم، وتوازن ميزان المدفوعات الخارجي معبرا عنه أيضا بنسبة من الناتج المحلي الخام.

الشكل (2-1): المربع السحري لكالدور



**3- الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية**

تهدف هذه الأدوات إلى التأثير على الحجم الكلي لسيولة المصارف،أهمها:

**3-1- سعر إعادة الخصم**

هو سعر الفائدة الذي يحصل عليه المصرف المركزي من المصارف التجارية مقابل إعادة خصم ما لديها من كمبيالات وأذون أو لقاء ما يقدمه لها من قروض وسلف مضمونة بهذه الأوراق أو بغيرها.

تمارس سياسة إعادة الخصم تأثيرها على حجم السيولة المصرفية من خلال:

أ-أثر كمي: تحد من إمكانية توجه المصارف إلى إعادة الخصم عن طريق تضييق أو توسيع قائمة الأوراق المالية القابلة للخصم أو المستخدمة كضمان لسلف وقروض المصرف المركزي، وكذا تعديل الشروط التي يجب أن تتوفر فيها لقبولها.

ب-أثر سعري: إن سعر الخصم يمثل تكلفة حصول المصارف على الإئتمان من طرف المصرف المركزي، وعلاقته بسعر الفائدة على القروض التي تمنحها المصارف التجارية علاقة طردية، وعليه عندما يرى المصرف المركزي أن حجم الإئتمان زاد عن المستوى المطلوب وبدأت بوادر التضخم في الظهور فإنه يقرر زيادة سعر الخصم، فتتجه المصارف إلى نقل هذه الزيادة في تكاليف حصولها على الإئتمان إلى عملائها فترفع بدورها أسعار الفائدة والخصم، ويقل تبعا لذلك إقبال العملاء على طلب القروض أو خصمها وينكمش عرض الإئتمان المصرفي. ويحدث العكس عندما يقرر المصرف المركزي تشجيع الإئتمان المصرفي فيقوم بخفض أسعار إعادة الخصم.

**2- السوق المفتوحة**

السوق المفتوحة أداة تستخدمها المصارف المركزية خاصة في الدول المتقدمة، للتأثير على حجم النشاط الإئتماني للمصارف التجارية. تعني هذه السياسة شراء و بيع المصرف المركزي للأوراق المالية الحكومية، و تحتفظ المصارف بحجم كبير من هذه السندات متفاوتة الآجال.

يرتبط استخدام عمليات السوق المفتوحة بحالة الإقتصاد، ففي حالة الركود يقوم المصرف المركزي بشراء الأوراق المالية ويحصل البائع على قيمتها بصورة صكوك مسحوبة على المصرف المركزي ثم يودعها في حسابه لدى أحد المصارف التجارية ويودعها بدوره لدى المصرف المركزي لتحصيل قيمتها. هنا تزيد سيولة المصارف وتزيد قدرتهم على تقديم المزيد من الإئتمان مما يسهم في تنشيط سوق العمل والإنتاج والعمالة فتزيد الدخول والقدرة الشرائية، مما يحفز زيادة الإنتاج والأسعار والعرض الكلي من السلع والخدمات.

والعكس في حالة الرواج والتضخم أين يتجه المصرف المركزي إلى بيع الأوراق المالية لامتصاص جزء من السيولة المصرفية وخفض قدرة المصارف على خلق الإئتمان.

**3-3- الإحتياطي القانوني**

تنص التشريعات المصرفية على ضرورة احتفاظ المصرف التجاري برصيد نقدي لدى المصرف المركزي يمثل نسبة معينة من رصيد الودائع لديه، تعتبر حد أدنى لما يجب على المصرف اقتطاعه من نقود مقابل ودائعه.

إن مقدرة المصارف على خلق الإئتمان تتناسب عكسيا مع نسبة الإحتياطي النقدي، التي تعتبر أداة سهلة في يد المصرف المركزي للتحكم في حجم الإئتمان و سيولة المصارف.

**4- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية**

هي تقنيات تستهدف التأثير المباشر على سيولة المصارف وأوجه استخدام الإئتمان المصرفي الذي تمنحه لزبائنها، تتعدد صورها من بلد إلى آخر منها:

**4-1- تحديد الحصص المصرفية**

يقوم المصرف المركزي بالتحكم في سيولة المصارف التجارية عن طريق إجبارها على احترام بعض المعايير المالية وهي معدلات يتم تحديدها كنسبة بين بعض العناصر المكونة لأصول ميزانياتها ومكونات الخصوم. وتؤدي التغيرات التي يقررها المصرف المركزي على هذه المعايير إلى التغير في حجم سيولة المصارف وقدرتها على منح الإئتمان.مثل:

أ) معامل الخزينة: يساوي معدل الموجودات السائلة المتاحة فوريا التي يملكها المصرف إلى الإلتزامات للإطلاع أي الودائع تحت الطلب

$$\text{معامل الخزينة} = \frac{\text{الموجودات السائلة الفورية}}{\text{الودائع تحت الطلب}}$$

فإذا كان هذا المعامل يساوي مثلا10% فإنه يعني أن المصرف عليه الإحتفاظ ب10% من ودائع تحت الطلب على الأقل كموجودات سائلة..

ب) معامل السيولة: هو معدل الموجودات السائلة(النقدية) إلى الإلتزامات قصيرة الأجل:

$$\text{معامل السيولة} = \frac{\text{الموجودات السائلة}}{\text{الإلتزامات قصيرة الأجل.}}$$

**4-2- السياسة الإنتقائية للتمويلات**

تهدف السياسة الإنتقائية للتمويلات إلى توجيه وتعديل سلوك مؤسسات الإئتمان نحو تسهيل الحصول على الإئتمان لبعض القطاعات الإقتصادية أو بعض فئات المقترضين، عن طريق :

**أ-** إقرار معدل خصم مفضل: يكون هذا المعدل أقل من معدل الخصم العادي، خاص بالأوراق التجارية المرتبطة بالقروض التي تطلبها القطاعات الإنتاجية التي تقرر الدولة تشجيعها على حساب القطاعات الأخرى.

**ب-** إمكانية خصم أوراق تجارية لا تتوفر فيها شروط الخصم: استثناءا لبعض القطاعات الحيوية، سعيا وراء تشجيعها وتمكينها من الحصول على القروض بسهولة.

**ج-** خصم ألأوراق فوق مستوى السقف: عند رغبة المصرف المركزي في تشجيع بعض القطاعات مثل التصدير تماشيا مع سياسة الحكومة، فإنه يقبل إعادة خصم الأوراق التجارية المرتبطة بهذه القروض حتى ولو تجاوزت السقف المحدد، باستخدام نفس معدل الخصم العادي.

**د-**تغيير مدة استحقاق القروض ومعدل فوائدها:يقوم المصرف المركزي بالتأثير على المصارف لكي تمنح قروض أو تسهيلات ائتمانية بشروط خاصة من حيث معدل الفوائد المشجعة ومدة استحقاق القروض الطويلة أو فترة بداية سداد القرض مؤجلة.

وتنحصر السياسة الإنتقائية للتمويلات في بعض القطاعات فقط مثل:قطاع التصدير، وقطاع المؤسسات الصغيرة.

**4-3- تأطير الإئتمان**

تعتمد أكثر المصارف المركزية على أسلوب تأطير الإئتمان كأداة لرقابة الإئتمان المصرفي و ضبط أغراض استخدامه ويتم ذلك بطريقتين:

الأولى: يضع بموجبها المصرف المركزي حجم أقصى يجب ألا تتعداه المصارف في منح الإئتمان في فترة زمنية ما أو نقطة زمنية معينة.

الثانية: يضع بموجبها المصرف المركزي حدا مقدرا لحجم الإئتمان الممنوح كنسبة من أحد أنواع المتغيرات المصرفية كإجمالي الودائع أو رأس المال.

ورغم ما يظهر من أن هذه النسب تطبق على كامل المصارف إلا أنها في الواقع يغلب عليها تطبيق رقم خاص بكل مصرف.

**4-4- الإقناع الأدبي**

يلجأ المصرف المركزي إلى سلطته الأدبية التي يمارسها تجاه المصارف حيث يتمتع بسلطة الإلزام الأدبي لها بإصدار تعليمات تمس سياساتها النقدية خاصة للحد من التوسع في منح الإئتمان كما ونوعا. وتكون هذه التعليمات في صورة شفوية أو كتابية وأحيانا تتخذ شكل طلب أو إنذار، وتعتمد نجاعة هذه الوسيلة بدرجة كبيرة على علاقة محافظ المصرف المركزي برؤساء المصارف.

**4-5- سياسة المقاصة بين المصارف**

يقصد بعملية المقاصة: تسوية الحسابات الدائنة والمدينة بين المصارف، أي عندما يتم تسديد مبالغ مالية من أحد المتعاملين لمتعامل آخر وكان الحساب المصرفي للمتعاملين مفتوحين لدى مصرفين مختلفين ، فإن التسوية في هذه الحالة بين حساب المصرف الدائن وحساب المصرف المدين في غرفة المقاصة التي تتواجد على مستوى المصرف المركزي.

حيث يقوم المصرف المركزي بإشرافه على غرفة المقاصة بالرقابة المباشرة على الائتمان و تمكنه من الإطلاع على السياسات الائتمائية و الأوضاع النقدية للمصارف التجارية والتدخل عند الحاجة بصفته الملجأ الأخير للإقراض.