



موجهة لطلبة السنة الثانية علوم تجارية



# فهرس المحتويات

| الصفحة | العنوان   |
|--------|---|
| أ      | مقدمة   |
| 13-01  | الفصل الأول: مفهوم النقود أشكالها ووظائفها                    |
| 02     | I-من اقتصاد اللامبادلة الى الاقتصاد النقدي                    |
| 05     | II-مفهوم النقود   |
| 07     | III-أنواع النقود  |
| 11     | IV- وظائف النقود  |
| 22-14  | الفصل الثاني: الأنظمة النقدية                                 |
| 15     | I- مفهوم النظام النقدي  |
| 16     | II- أنواع الأنظمة النقدية                                     |
| 36-23  | الفصل الثالث: عرض النقود والسياسة النقدية                     |
| 24     | I- تعريف الكتلة النقدية                                       |
| 26     | II- مقابلات الكتلة النقدية                                    |
| 28     | III- السياسة النقدية  |
| 46-37  | الفصل الرابع: نظريات الطلب على النقود                         |
| 38     | I- نظرية كمية النقود ( النظرية الكلاسيكية للطلب على النقود)   |
| 42     | II-نظرية تفضيل السيولة ( النظرية الكنزيرة للطلب على النقود)   |
| 45     | III- النظرية الحديثة للطلب على النقود (النظرية النقدية)       |
| 57-47  | الفصل الخامس: الوساطة المالية، البنك المركزي والبنوك التجارية |
| 48     | I- الوساطة المالية  |
| 52     | II- البنك المركزي   |
| 54     | III- البنوك التجارية  |
| 66-58  | الفصل السادس: السوق النقدية                                   |
| 59     | I- مفهوم السوق النقدي   |
| 60     | II- هيكل السوق النقدي والمتدخلون فيها                         |
| 62     | III- وسطاء السوق النقدي                                       |

## فهرس المحتويات

|       |   |
|-------|---|
| 63    | IV- أدوات السوق النقدي                            |
| 78-67 | الفصل السابع: أسواق رأس المال والأسواق المستقبلية |
| 68    | I- سوق رأس المال                                  |
| 77    | II- الأسواق المستقبلية وأسواق الخيار              |
| 93-79 | الفصل الثامن: تطور النظام المصرفي الجزائري        |
| 80    | I- مرحلة الاصلاحات الأولى (1962-1985)             |
| 83    | II- مرحلة الاصلاحات الثانية (1986-1990)           |
| 85    | III- قانون النقد والقرض 1990                      |
| 88    | IV- الاصلاحات المصرفية خلال الفترة (1990-2016)    |
| 9     | قائمة المراجع                                     |

## مقدمة

أحمد الله تعالى وحق لي أن أحمد، وأصلي وأسلم على خير خلقه أحمد صلى الله عليه وسلم وعلى آله وصحبه وتابعيهم أجمعين، أما بعد:

تعتبر النقود من الأهمية بمكان، ومن خلال المعيشة اليومية والممارسة الاقتصادية تعتبر عصب الحياة الاقتصادية وعنصرا ضمن مجموع المتغيرات الاقتصادية بالغة التأثير في النشاط الاقتصادي، و لعل أهم ما يوضح ذلك قول جون ستيوارث ميل " لا شيء في الاقتصاد أقل قيمة من النقود"، فمن خلال النقود يتم الربط بين مختلف أوجه النشاط الاقتصادي (الإنتاج، الاستهلاك، الادخار ومن ثم الاستثمار، التوظيف، المستوى العام للأسعار.... الخ)، كما يمكن ان ترتبط مستوى رفاهية الفرد بكمية النقود التي يتحصل عليها.

جاءت هذه المطبوعة لتلقين الطالب وتعليمه مبادئ الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، وذلك لتوضيح الترابط بين النقود والبنوك والأسواق المالية، فالطالب وعند بحثه عن هذا الترابط وجب عليه معرفة ما المقصود بالنقود وأهميتها في الاقتصاد، وما هي مختلف التطورات التي حصلت على أشكالها المختلفة حتى وصولها الى ما هي عليه الآن، هذا ما تطرقنا اليه في الفصل الأول، وتناول الفصل الثاني مختلف الأنظمة النقدية التي مر بها الاقتصاد.

وعند الحديث عن النقود كاعتبارها سلعة فإن لها عرض و طلب، وهذا ما تطرقنا اليه في الفصل الثالث، من خلال الكتلة النقدية ومقابلتها، وكيفية التحكم في هذا العرض من خلال السلطة النقدية بإتباع أدوات السياسة النقدية، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن الطلب على النقود له محددات ودوافع، وهذا ما قمنا بتفسيره في الفصل الرابع من خلال مختلف النظريات المفسرة للطلب على النقود.

ان عمليات تحويل الادخار من أصحاب الفوائض المالية الى أصحاب العجز تتم من خلال ما يعرف بالوساطة المالية، هذه الوساطة تتم من خلال مؤسسات (مؤسسات الوساطة المالية)، وهذا ما تم تناوله في الفصل الخامس، وعلى اعتبار أن هذه التحويلات من أصحاب الفائض الى أصحاب العجز قد تكون في شكل رؤوس اموال قصيرة الأجل، وهذا ما يعاجله سوق النقد في الفصل السادس، وقد تكون هذه الأموال طويلة الأجل وهو موضوع التبادل في سوق رأس المال ( الفصل السابع)، وفي الأخير وفي الفصل الثامن كان لزاما علينا التطرق الى اهم المحطات التي مر بها النظام المصرفي الجزائري.

## الفصل الأول : مفهوم النقود، أشكالها ووظائفها

### الأهداف

- بعد الاطلاع على هذا الفصل يكون الطالب قادر على فهم:
- التطور التاريخي للنقود، والصعوبات التي أدت الى الانتقال من نظام المقايضة الى الاقتصاد النقدي؛
  - تعريف النقود والتعرف على أهم خصائص النقد المتداول؛
  - التعرف على أشكال النقود التي استخدمت على مر التاريخ؛
  - فهم وتحليل وظائف النقود.

مرت النقود بالعديد من المراحل حتى وصولها الى شكلها الحالي، خلال هذا التطور تعرفنا على أنواع عديدة للنقود وتطورت معها وظائف النقد، وبالتالي تعددت تعاريف النقود بناء على التطور، وعليه سنحاول في هذا الفصل الاجابة على الأسئلة التالية:

- ما هي المراحل المختلفة لتطور النقود؟
- ما هو تعريف النقود وما هي خصائص التي تساعدنا حتى نقول أن هذا الشيء عنه انه نقد؟
- ما هي مختلف أشكال النقود؟
- ما هي الوظائف التي تؤديها النقود؟.

### I- من اقتصاد اللامبادلة الى الاقتصاد النقدي:

#### 1- اقتصاد اللامبادلة

لا شك أن النقود ظاهرة من اهم الظواهر الاقتصادية والاجتماعية التي مر بها الانسان، بل وتعتبر من أقدم الظواهر الاقتصادية في تاريخ البشرية، فلقد استخدم الانسان النقود منذ آلاف السنين، وأن تغيرات أشكالها تبعا للظروف الاقتصادية التي عاصرت كل شكل من هذه الأشكال.

فمن المعروف أن الإنسان في المراحل الأولى من تاريخ البشرية كان يقوم بالإنتاج من اجل الاشباع المباشر لحاجاته وهو ما يعني وجود ما يسمى بالاكْتفاء الذاتي في اشباع الحاجات وساء على مستوى العائلة أو القبيلة أو المجتمع، وفي هذه المرحلة لم يكن هناك تبادل لعدم وجود فائض اقتصادي، وبالتالي لم يستعمل الانسان النقود، أما في المرحلة التالية فغن الانسان استطاع ان يحقق فائضا اقتصاديا، أي استطاع أن ينتج كمية من الانتاج تكفي اشباع حاجته وتفيض ومن ثم ظهرت المبادلة وظهر انتاج المبادلة.

يلاحظ ان الانتقال من الانتاج بقصد الاشباع للحاجات والإنتاج بقصد المبادلة اعتمد على التطور في قوى الانتاج وفي علاقات الانتاج ومن ثم تطور انتاجية العمل، بالإضافة الى ظهور التقدم الاجتماعي البدائي للعمل، وفي هذه المرحلة تتميز أيضا بظهور الانتاج الزراعي واستقرار الجماعات البشرية في أماكن الزراعة حول الأنهار وقيام عملية الانتاج وظهور بعض الحرفين الذين يقومون ببعض الحرف، ومن ثم ظهر تقسيم العمل وأصبح الفرد لا ينتج من أجل اشباع حاجاته بل ينتج من أجل مبادلة منتجاته مع الآخرين<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> سعد الدين الخصري، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر 1994، ص 5.

## 2- نظام المقايضة

### 1-2 مفهوم عملية المقايضة

كما لا حظنا في المرحلة الأولى أن الأفراد بدؤوا في انتاج يفوق حاجتهم، ونظرا لزيادة التخصص وتقسيم العمل، ومنه فإنهم سوف يسعون الى استبدال هذا الفائض، ومن هنا نجد ان نطاق التبادل كان محدود للغاية، إلا انه مع مرور الوقت ونظرا للزيادة المضطردة في انتاجهم، زادت حاجتهم الى المبادلة اما بغرض الحصول على بعض احتياجاتهم أو بغرض تصريف فائض انتاجهم، ومن هنا ظهر نظام التبادل او ما يعرف بالمقايضة.

وتعني المقايضة مبادلة سلعة بسلعة أخرى أو خدمة بخدمة بصورة مباشرة بدون استخدام وسيط نقدي، وذلك مثل استبدال الشعير بالأرز، أو خدمة الحصاد مقابل الحصول على جز من المحصول الذي تم حصاده.

فالمقصود بالمقايضة مبادلة السلع والخدمات بعضها ببعض دون استخدام النقود، وهي كأساس للمقايضة، تفترض وجود السوق مكان المقايضة ( الحيز الجغرافي الذي يلتقي في عارض السلعة مع طالبه)، ووجود الزما ( أن يتواجد عارض السلعة وطالبها في نفس الوقت)، والسلعة موضوع المقايضة، وأن يكون لهذه السلعة مقياس تعبر عن قيمتها من خلاله<sup>1</sup>.

### 2-2 صعوبات المقايضة

يمكن حصر أهم عيوب نظام المقايضة في ما يلي:

#### 1-2-2 صعوبة توافق رغبات البائعين والمشتريين

ذلك ان من يرغب في مبادلة سلعة معينة بسلعة أخرى عليه أن يبحث في السوق عن شخص آخر يرغب فيها مع من يود القيام بالمبادلة، ويرغب في الحصول على السلعة المعروضة للتبادل من قبل الشخص المعني، وبتعدد السلع وتنوعها تصبح هذه الصعوبة أكبر، وتزداد مع ازدياد عدد السلع وزيادة درجة تنوعها، خاصة إذا أخذ في الاعتبار أن التوافق المزدوج هذا بين حاجات الراغبين في التبادل ينبغي له أن يتحقق من حيث نوع السلعة، وكميتها وقيمتها، والوقت المناسب لإتمام التبادل ومكان التبادل<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بسام حجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2006، ص 18.

<sup>2</sup> فليح حسن خلف، النقود والبنوك، عالم الكتاب الحديث للنشر، إربد، الأردن، 2006، ص 12.



## 2-2-2 عدم قابلية بعض السلعة للتجزئة:

واجه نظام المقايضة صعوبة تجزئة بعض السلع، فكما يوجد عدد من أنواع السلع يمكن تجزئتها الى كميات صغيرة مثل القمح الشعير... الخ، لكن مشكلة أخرى إذا كانت السلع موضوع التبادل من الصعب تجزئتها كالحیوانات مثلا

## 2-2-3 صعوبة تحديد نسب التبادل:

وهذا يعني ان سعر كل سلعة يتم التعبير عنه ضمن إطار السلع الأخرى فمثلا سعر كيس القمح يساوي ثلاث أكياس من الأرز، وكيس الأرز يساوي كيسين من السكر، إذا كيس القمح يساوي ستة أكياس سكر، وتكمن الصعوبة هنا في حالة تنوع السلع وكثرتها، مما يعني آلاف من الأسعار المختلفة لهذه السلع مع بعضها البعض.

ويمكن استخراج عدد الأسعار في ظل نظام المقايضة لعدد معين من السلع كالتالي<sup>1</sup>:

$$س = ع(ع-1)/2$$

حيث:

- س: عدد الأسعار

- ع: عدد السلع

فلو افترضنا ان عدد السلع هو 50 سلعة، فإن عدد الأسعار في ظل نظام المقايضة هو 1225.

وعليه يتطلب من المتعاملين قدرا كبيرا من المعلومات عن السلع والأسعار المختلفة، كي يمكنهم القيام بعمليات المبادلة بصورة كفؤة، وبالتالي تعظيم مردودهم، وهذا ما يفوق قدراتهم في ذلك الوقت.

## 2-2-4 صعوبة خزن القيمة:

يحتاج الفرد أو المؤسسة الى اختزان قوتهم الشرائية في شكل مدخرات لاستخدامها في وقت الحاجة اليها، وفي نظام المقايضة يتم ذلك على أساس الاحتفاظ بالسلع المراد استهلاكها استهلاكاً مستقبلياً، وليس هناك

<sup>1</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف -مدخل تحليلي ونظري-، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص15.



طرق للدخار وتأجيل الاستهلاك إلا بهذه الطريقة التي تجعل هذه السلع عرضة للتلف والعطب ن هذا فضلا عن انخفاض قيمتها مستقبليا عن ما هو عليه الآن.

## 2-2-5 صعوبة إيجاد وسيلة للمدفوعات الآجلة

في ظل نظام المقايضة تكون السلع هي الأداة للمدفوعات الآجلة، وعلى اعتبار صعوبة تخزين السلع والحفاظ على قيمتها، وعرضة لمخاطر كانهخفاض وارتفاع قيمتها عند عمليات المبادلة والتلف، وعليه هذا ما يجعل أحد الطرفين يتحمل الخسارة عند الوفاء بالدين.

## 3-الاقتصاد النقدي

رغم عيوب المقايضة إلا أنها أدت إلى اتساع حجم التبادل بين الأفراد وكذلك أدى إلى أن يفكر الإنسان في وسيلة أخرى عن طريقها أ تسهل عملية التبادل وهو ما أدى إلى اختراع النقود كأداة لإتمام عملية التبادل، ولمعالجة كافة أوجه القصور السابقة لنظام المقايضة، وكانت النقود السلعية هي أول نقود عرفها الإنسان.

استطاعت النقود رغم أنها ليست إلا وسيلة لنقل القيمة أن تساعد على اتصال المشتري والبائع والدائنين والمدنين، وكذلك استطاعت أن تجعل عملية المبادلة مجزأة سواء زمنيا أو مكانيا أو قيميا (سلع - نقود - سلع)، مما أدى إلى تسهيل عملية التبادل، فضلا على أن النقود أدت إلى توسيع نظام التخصص وتقسيم العمل وهو ما يؤدي إلى زيادة الإنتاجية، ومن ثم زيادة الإنتاج وبالتالي زيادة رفاهية المجتمع، ولكن هذه الزيادة في الناتج والرفاهية لا تعتمد على النقود في حد ذاتها، فالنقود في حقيقتها ليست إلا عاملا مساعد فقط للاقتصاد القومي<sup>1</sup>.

## II- مفهوم النقود:

### 1-تعريف النقود

عرفها ميلتون فريدمان بأنها: "عبارة عن الوسيلة التي يسعى الأفراد لاكتسابها من أجل استخدامها في الحصول على ما يرغبون من سلع وخدمات حاضرة ومستقبلية، وتتمتع بالقبول العام لدى أفراد المجتمع، ويشمل هذا التعريف على ثلاث عناصر أساسية<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> سعد الدين خضري، مرجع سابق، ص11.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2014، ص48.

- النقود وسيلة تتمتع بالقبول العام؛

- استخدام هذه الوسيلة في الحصول على السلع والخدمات حالياً أو مستقبلياً؛

- لم يحدد التعريف نوع الوسيلة، ذلك أن التاريخ أن النقود لم تستقر على شكل معين.

وقد عرفها (welke): "النقود هي أي شيء تفعله النقود، بمعنى أننا نستطيع أن نظيف للنقود أي شيء يؤدي وظيفتها مثل الشيكات أو الوصلات الصرف أو غيرها، فهو يقول أنها كل شيء يستخدم لتسوية المدفوعات باعتباره ذو قبول عام كوسيط للمبادلة ويستخدم لحفظ القوة الشرائية"<sup>1</sup>.

كما يقول (جون ستيواث ميل): "ليس في الحقيقة عن طريق النقود تكتسب الأشياء، فدخل الفرد باستثناء استخراج الذهب أو الفضة لا يأتي من المعادن النفيس، فالجنيهات التي يتلقاها كل فرد منا أسبوعياً أو سنوياً، ليست سوى تذاكر أو أوامر دفع يمكنه تقديمها إلى المتجر الذي يرغب والذي يعطيه الحق في الحصول على السلعة التي اختارها، وباختصار لا يوجد في اقتصاد أو مجتمع شيء قليل الأهمية في ذاته مثل النقود"<sup>2</sup>.

في الواقع إذا كان هناك اختلاف في تعاريف النقود سواء من الناحية النظرية أو العلمية، فإن جميعهم يتفقون على أن تعريفها بالنظر إلى ووظائفها، ويأتي اختلافهم في ذكر وظيفة أو وظائف دون وظائف أخرى.

فالأمر الجوهرى هو أن أي شيء يحضى بالقبول العام بين أفراد المجتمع، ويعتبر كوسيط للتبادل وكمقياس و أداة للاحتفاظ للقيمة وكوسيلة للمدفوعات الاجلة يعتبر نقداً.

## 2- خصائص النقود

حتى يحضى شيء ما بصفة النقود لا بد من توافر مجموعة من الخصائص أهمها<sup>3</sup>:

**1-2 القبول العام:** أي أن تداول النقود بين أيدي الأفراد يعود إلى قناعة المجتمع بها، فقبولي للنقد نابع من قناعاتي بقبولها عند الآخرين، أي يمكن استبدالها بسلع وخدمات الآخرين، ويمكن أن ينشأ هذا القبول

<sup>1</sup> أكرم حداد، مشهور هنلول، مرجع سابق، ص: 16، 17.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص: 46.

<sup>3</sup> ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي (الأساسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية)، مؤسسة الشباب الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2002، ص: 23.

العام باتفاق جميع أفراد المجتمع على قبول سلعة معينة تتداول بينهم لتسديد قيم السلع والخدمات، كما يمكن فرض هذا الاتفاق العام بواسطة الحكومة، فالقانون يمنح تلك السلعة أو ذلك الشيء صفة القبول العام في تسديد قيم المعاملات.

**2-2 التجانس:** ويقصد بتجانس وحدات النقد ان تكون كل وحدة نقدية بديل تام للوحدات النقدية الأخرى، كما يجب أن تكون النقود قابلة للتجزئة الى وحدات ملائمة من القيم القابلة لتسديد قيم المعاملات الصغيرة ويشترط عدم قابليتها للتلف بسهولة، خاصة وأنها تتداول بين أيدي الناس بكثرة، فيجب أن تتحمل تبادل كل هذه الأيدي.

**3-2 سهولة الحمل والتجزئة:** ويقصد بسهولة حملها ان تكون ذات قيمة مرتفعة نسبياً يستطيع الفرد حمل مقدار كافي منها لشراء سلع وخدمات ذات قيمة مرتفعة، وهذا هو السبب وراء وجود فئات صغيرة وكبيرة من النقود في التداول.

**4-2 الندرة النسبية:** يقصد بها ان لا يكون عرض النقود كبير، مما يفقد النقود قيمتها، ويتطلب من أفراد المجتمع دفع كميات كبيرة منها عند استبدالها بالسلع والخدمات، وبهذه الخاصية تفقد النقود السلعية خاصية سهولة حملها.

**5-2 الثبات النسبي في قيمتها:** هذه الخاصية جاءت نتيجة طبيعة لارتباط المعاملات بعنصر الزمن، وتبدو أهمية هذه الخاصية فيما يتعلق بوظائف النقود كمقياس للقيمة واعتبارها مخزن للقيمة وكأداة للمدفوعات الأجلية، أكثر منها بالنسبة الى وظيفتها كوسيط للمبادلات، ويؤدي عدم الثبات في قيمتها الى فقدان الثقة مما يترتب عليه اضطراب في المعاملات، وبناء على هذه الخاصية تصبح النقود وطبقاً لمفهوم فيكسل ومن بعده كينز عنصر أمان ومطلوبة لذاتها، أو ما يعرف بالرغبة في الاحتفاظ بها سائلة لاعتبارات شخصية ونفسية.

### III- أنواع النقود:

يعتمد تصنيف النقود الى مجموعة من المعايير والأسس، ومن هذه المعايير هو تقسيم النقود على أساس العلاقة بين النقد كنقود وقيمتها كسلعة، أو تقسم على أساس اداة التبادل أو تقسم من حيث المادة المصنوعة، وكذلك على أساس التطور التاريخي ودرجة قبولها.

## 1- النقود السلعية:

في هذا النوع من النقود اختار كل مجتمع تلك السلعة التي يرى فيها أهمية كبيرة وتتمتع بقيمة عالية وتحوز على أكبر تقدير من كل أفرادها، وبناءً على ذلك فقد تعددت السلع التي لعبت دور النقود باختلاف المجتمعات وتباين عاداتها الاستهلاكية و أنماط تنظيمها الاجتماعي والاقتصادي فكانت السلع الاستهلاكية كالماشية، الأنعام، القمح، الحرير، السكر.... إلى آخره.

ان خروج النقود السلعية من التداول يعود إلى جملة من الأسباب أهمها<sup>1</sup>:

- عدم قبول بعض السلع في كل المناطق؛
- عدم قابلية بعض السلع للتجزئة؛
- تكاليف النقل؛
- عدم قابليتها للتخزين لفترة طويلة وارتفاع تكاليف التخزين؛
- عدم تجانس وحداتها؛
- تقلب قيمتها حسب الظروف الانتاجية.

## 2- النقود المعدنية:

ظهرت النقود المعدنية منذ العصور القديمة، واتخذت أولاً من معدني الحديد والنحاس ثم معدني الذهب والفضة، وقد ساعد على انتشار المعادن النفيسة كنقد ما يلي<sup>2</sup>:

- عدم قابليتها للتلف، وهي بذلك أحسن سلعة لحفظ القيمة؛
- قابليتها للتجزئة إلى قطع متماثلة، حسب حجم المعاملات وحاجة التداول؛
- ندرتها نسبياً، الشيء الذي يمكنها من حفظ التوازن ومبادلة جزء صغير بكمية كبيرة من السلع والخدمات؛
- سهولة نقلها مقارنة بالنقود السلعية؛

<sup>1</sup> ظاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص33.

<sup>2</sup> محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، الجزائر، 2003، ص15.

- الثبات النسبي في قيمتها؛

- صعوبة تزويرها وسهولة التعرف عليها حسب الوزن والمعيار.

وقد مرت هذه النقود بمراحل، ففي المرحلة الاولى عرفت بالنقود الموزونة، أخذت المعادن شكل سبائك تختلف كل منها عن الأخرى في وزنها ودرجة نقاء المعدن، ولهذا كان دائما لابد من التحقق من الوزن والعيار عند كل مبادلة، هذه الصعوبة أدت الى وجود سلطة عليا في المجتمع مهمتها تحديد وزن ودرجة نقاء كل قطعة، وبعد ذلك قامت هذه السلطة بسك قطع متماثلة في الوزن ودرجة النقاوة وإظهار ذلك الوزن وهذه الدرجة على القطعة، وبهذا عرفت المجتمعات المسكوكات<sup>1</sup>.

### 3- النقود الورقية:

في البداية كانت هذه النقود على شكل ايصالات أو شهادات ايداع تثبت حق المودعين، حيث كان الأفراد والذين لديهم فوائض مالية يودعونها لدى الصاغة، حيث تمثلت هذه الفوائض من المعادن النفيسة (الذهب والفضة)، ومع تطور الزمن أصبحت هذه الشهادات أو الايصالات يتم التعامل بها في البيع والشراء وذلك باستلامها (تظهرها) من شخص الى شخص، وفي هذه الحالة يضمن البائع الذهب من السرقة والتقليل من المخاطر ويضمن نقل الذهب والفضة الى حامل الايصال وبالتالي أصبحت هذه الايصالات مكان الذهب والفضة وأصبحت هي النقد.

مع التطور انتقل اصدار هذه الشهادات من طرف الصاغة الى البنوك ومن ثم البنك المركزي، حيث كانت اول المبادرات من طرف بنك السويد 1656، حينما أصدر بنك ستوكهولم سندات ورقية تمثل دينا عليه قابل للتداول، وتعهد بأداء قيمتها بالنقود المعدنية عند الطلب، ومع مرور الوقت استقر العمل على ان تقبل هذه الشهادات في التعامل، وشيا فشيأ بدأت علاقة النقود الورقية بالذهب تضعف تدريجيا حسب انظمة الاصدار الذي اتبعها البنوك ( نظام التغطية الكاملة، الجزئية، النسبية..... الى نظام الاصدار الحر)<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص38.

<sup>2</sup> بنصريف أنظر:

- محمود سحنون، مرجع سابق، ص18.  
- زينب عوض الله، مرجع سابق، ص ص: 39، 40.  
- ضياء مجيد، مرجع سابق، ص26.

#### 4-نقود الودائع أو النقود الكتابية:

تتكون من الحسابات الجارية او الودائع تحت الطلب لدى البنوك، وتنتقل ملكية هذه الودائع من شخص الى آخر بواسطة الشيكات، والشيك هو أمر موجه من صاحب الوديعة الى البنك لكي يدفع لأمره أو لأمر شخص آخر أو لحامله مبلغا معينا من النقود.

وإضافة الى الودائع الجارية توجد أنواع أخرى من الودائع المصرفية مثل الودائع لأجل أو بإخطار وودائع التوفير، إلا أن هذه الودائع لا يمكن السحب عليها بالشيكات عند الطلب بل يستلزم الأمر مرور فترة حتى يمكن تحويلها الى سيولة جاهزة، وعلى ذلك يطلق عليها بالشبه النقدية<sup>1</sup>.

ويمكن التفريق بين النقود الورقية و الكتابية ، في كون النقود الورقية يضمنها القانون صفة الإبراء النهائي للديون، في حين أن هذه الصفة اختيارية للنقود الكتابية، وتتوقف على الثقة التي يصنعها العملاء في البنوك التجارية فضلا عن الثقة في الشخص الذي أصدرت اليه، حيث لا يجبر القانون أي شخص على قبول الشيك ووفاء الديون.

#### 5-النقود الائتمانية:

تتمثل في شكل وحدات ذات قيمة نقدية مقدرة ومخزنة الكترونيا يمتلكها حائزها بغرض تسوية معاملاته، وكما عرفها المجلس الاقتصادي والاجتماعي الفرنسي 1982 بأنها " مجموعة من التقنيات المعلوماتية الممغنطة الكترونيا، والتي تسمح بتبادل الأموال بدون الحاجة لتحرير أوراق، والتي تتضمن علاقة ثلاثية بين المصدر والمستفيد الذي يقبل الدفع بواسطتها، والذي من الممكن أن يكون أيضا المصدر للبطاقة والحائز المستهلك صاحب الحق الذي تنشأه البطاقة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> ضياء مجدي، مرجع سابق، ص30.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مرجع سابق ، ص89.

#### IV- وظائف النقود:

يمكن تقسيم وظائف النقود الى وظائف تقليدية ووظائف مشتقة و وظائف ذات طابع اقتصادي عام على النحو التالي:

##### 1- الوظائف التقليدية للنقود:

###### 1-1 وسيط للمبادلات

أي أن تكون النقود الأداة والوسيلة التي يمكن بها مبادلة السلع والخدمات المختلفة، ويمكن شرح هذه الوظيفة في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- الخاصية الأساسية للنقود كوسيط للتبادل هي القبول العام لها بواسطة أفراد المجتمع، وأساس هذا القبول تكمله سلط الدولة أو السلطة النقدية للدول؛

- السلع التي استخدمت كوسيط للتبادل كانت مرغوبة لذاتها، أي كانت لها قيمة استعمالية كمرحلة أولى، ثم أصبحت مرغوبة كوسيط للتبادل على أساس قدرتها على أن تكون مقياس عام لجميع القيم.

###### 2-1 مقياس للقيمة

النقود وعند قيامها بهذه الوظيفة إنما تقوم بدور يشبه دور وحدات القياس كالمتر والكيلوغرام، في قياس وحساب الأطوال والأوزان، ولكن يجب أن نقر أن هناك اختلاف بينها وبين هذه القياسات والنقود كمقياس للقيمة، في حين يظل الكيلوغرام ثابت في وزنه، قد تتغير قوة النقود الشرائية، وتتغير نسبة المبادلة بينها وبين السلع، مما يترتب تغير قيمة السلع التي تقيسها بوحدات نقدية

اقتربت هذه الوظيفة تاريخيا بالوظيفة الأولى، حيث يمكن التعبير عن هذه الوظيفة عند التعبير عن مقارنة قيم مختلف السلع وبالتالي اجراء عملية التداول.

وهنا تثار اشكالية التقييم، و يوجد ثلاث طرق لذلك<sup>2</sup>:

- القياس الطبيعي: أي محاولة تقييم السلع والخدمات بأوزانها المادية، حيث ينظر الى الخصائص المادية للسلع دون مراعاة لعلاقتها التبادلية مع السلع الأخرى؛

<sup>1</sup> محمد دويدار، أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2003، ص102.

<sup>2</sup> زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، مرجع سابق، ص24.



- القياس التبادلي: أي محاولة قياس قيمة كل سلعة بالنسبة للسلع الأخرى؛
- القياس النقدي: أي قياس قيمة السلعة بعدد وحدات النقود اللازمة للحصول على السلعة.

## 2- الوظائف المشتقة للنقود

لا يظهر تأثير هذه الوظائف بصورة مباشرة للأفراد ويمكن حصرها في ما يلي:

### 2-1 النقود كمستودع للقيمة

إن استعمال النقود كوسيلة للتبادل أمكن فصل عملية المقايضة الى عمليتي البيع والشراء، كما أمكن تبعا لذلك تأجيل عملية الشراء بالاحتفاظ بالنقود ولفترة معينة، بحيث يستطيع الفرد أن يبيع منتجاته الاقتصادية الآن ثم يحتفظ بالنقود لاستخدامها عند الحاجة في المستقبل وهنا قامت النقود كقوة شرائية عامة، وعلى المستوى الفردي بدور هام في احتزان القيمة، وبهذه الصفة وبالمقارنة مع تخزين السلع تعد النقود أكثر الوسائل تخزينا للقيمة وأقلها تكلفة وأفضلها ملائمة<sup>1</sup>.

### 2-2 أداة للمدفوعات الآجلة:

عندما يتم استخدام النقود وسيط للتبادل وكمقياس للقيمة فإنه من الضروري أيضا أن تسدد بالمدفوعات الآجلة أو المستقبلية، فالمعاملات المالية التي تكثر في المجتمعات الحديثة ينتج عنها التزامات نقدية في المستقبل (الأجور، المرتبات، الأرباح...)، كما يترتب عنها بعض العقود التي تتضمن مدفوعات تسدد في المستقبل بوحدة نقدية، و ان نجاح النقود بوظيفتها هذه وأدائها بشكل جيد يتطلب الاستقرار النسبي للقوة الشرائية للنقود.

### 3- الوظائف ذات الطابع الاقتصادي

بالإضافة الى الوظائف الأساسية السابقة يمكن للنقود ان تؤدي وظائف أخرى ترتبط بالنشاط الاقتصادي سواء كان محليا او دوليا كما يلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> طاهر فاضل البياتي، مرجع سابق، ص25.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص69.

### 1-3 النقود كامل عامل من عوامل الانتاج وعنصر مهم في التبادل والتوزيع:

يقال أن النقود أداة لاستهلاك ووسيلة للإنتاج هذا بالإضافة الى دورها وأهميتها في التوزيع (مدى عدالة توزيع الدخل، حيث تعتبر النقود:

أ- ضرورة للفرد والمؤسسات: حيث تمكن حاملها من اقتناء حاجاته المختلفة وتحصيل مداخيلهم

نتيجة قيامه بخدمات أو انتاجه لسلع معينة وذلك حسب مفهوم الدائرة الاقتصادية

ب- النقد يمنح القدرة على الخيار: يتضح ذلك من خلال :

- القبض النقدي لعوامل الانتاج؛
- توجيه عوائد الانتاج بين الاستهلاك والادخار.
- ج- النقود ضرورة للدولة: من حيث:
- تأثيرها على الانتاج وتأثيرها على عدالة توزيع الدخل؛
- تتدخل الدولة عن طريق النقود في تحقيق منافع عامة؛
- دور النقود في اطار التوزيع الأولي لدخل و اعادة التوزيع؛
- النقود كأداة من أدوات السياسة النقدية.

### 2-3 النقود ذات البعد الدولي: وتتجسد في :

- تمثل عنصر تكامل بين الدول ووسيلة لتبادل الدولي؛
- النقود أداة للسيطرة دوليا ويتضح ذلك من خلال:
- شروط المؤسسات النقدية الدولية في منح القروض.
- عوامة رأس المال الأجنبي المباشر وانعكاساته في نقل القيمة المضافة للبلدان.
- المضاربة في البورصة لتحقيق الأرباح.

## الفصل الثاني : الأنظمة النقدية

### الأهداف

- بعد الاطلاع على هذا الفصل يكون الطالب قادر على فهم:
- المقصود بالنظام النقدي، خصائصه وعناصره؛
  - التعرف على مميزات النظام النقدي الجيد؛
  - التعرف على أشكال النقود التي استخدمت على مر التأنواع
- النظم النقدية التي مرت بها النقود والأسباب التي أدت بنا  
الانتقال من نظام الى آخر؛

عرف تاريخ البشرية كثيرا من النظم والقواعد النقدية وبالتالي كثيرا من وحدات النقد التي تواتر الأفراد على اتخاذها مقياسا للقيم ووحدة للحساب ووسيط للتبادل، وأهم هذه النظم النظام المعدني و نظام النقود الائتمانية.

## I: مفهوم النظام النقدي

### 1- مفهوم النظام النقدي

النظام النقدي هو مجموعة القواعد الخاصة بالوحدات النقدية التي تتخذ أساسا لتقدير قيم السلع والخدمات ومبادلاتها وسداد الديون، وتعكس طبيعة النظام النقدي لمجتمع ما طبيعة التطورات الاقتصادية والاجتماعية السائدة فيه، بسبب ارتباط هذه التغيرات بالتطورات النقدية التي صاغت وشكلت نوع النظام النقدي المتبع والسائد في فترة زمنية معينة، إذا تمثل التطورات النقدية طبيعة التحولات النقدية التي عايشها مجتمع ما عبر المراحل التاريخية المتعاقبة والتي شكلت في نهاية الأمر نظامه النقدي<sup>1</sup>.

### 2- عناصر وخصائص النظام النقدي

يتكون النظام النقدي من عدة عناصر<sup>2</sup>:

- النقود التي يتم استخدامها في التعامل بأشكالها المختلفة؛
- الأساس الذي يتم الاستناد اليه في اصدار النقود والتعامل بها، أي النقد الأساس والذي تمثله القاعدة النقدية؛
- القوانين والأنظمة التي تحكم اصدار النقود والتعامل بها؛
- المؤسسات التي تتولى مهمة اصدار النقود وتوليدها، و إدارتها، وتنظيم عرضها.

أما خصائص النظام النقدي فتتمثل في<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، الاصدار الأول -الالكتروني، 2018، ص18.

<sup>2</sup> فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص30.

<sup>3</sup> عبد الحليم عمار غربي، مرجع سابق، ص ص: 18، 19.

- **المرونة:** يقصد بالمرونة مدى قدرة النظام النقدي على توفير السيولة النقدية في الظروف الاقتصادية المختلفة، وكذلك يندرج تحت مفهوم المرونة قدرة النظام النقدي على تحويل العملات و إتمام المبادلات وتحريك رأس المال والاستثمارات وجذبها؛
- **الأولويات المتعددة وتحقيق العدالة الاجتماعية:** النظام التعددي المرغوب هو الذي تكون أولوياته متعددة كت تحقيق النمو الاقتصادي المستديم، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وثبات قيمة العملة، وهذه الأهداف تؤدي الى تحقيق العدالة الاجتماعية لأنها تحافظ على أموال الأفراد وتحمي حقوقهم؛
- **الكفاءة والفعالية:** يقصد بها مدى قدرة النظام النقدي على ادارة الجهاز المصرفي والنقدي في البلاد، ومن أهم المؤشرات للكفاءة والفعالية هو تحقيق استقرار في العملة الوطنية.

### 3- مميزات النظام النقدي الجيد:

- لكي يؤدي النظام النقدي أهدافه بصورة مقبولة و جيدة، لا بد وأن يتمتع بصفات معينة أهمها<sup>1</sup>:
- امكانية ادارة الكمية المعروضة من النقد، وذلك بواسطة السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي؛
- تساوي القوة الشرائية، وذلك من خلال القدرة على تحويل أي نوع من النقود الى نوع آخر دون أن تفقد النقود أي جزء من قوتها الشرائية نتيجة التحويل؛
- مرونة عرض النقد، أي القدرة على التوسع والانكماش حسب احتياجات الاقتصاد؛
- ثبات قيمة النقود وهذا يساعد في استقرار الأسعار؛
- الأمان: وكان يقصد بالأمان امكانية تحويل النقود الورقية الى ذهب وفضة، وفي الوقت الحاضر هو ضمان الحكومة لهذه الأوراق بقبولها بين الأفراد.

## II: أنواع الأنظمة النقدية

يمكن حصر النظم النقدية في ثلاث نظم هي نظام المعدنين ثم المعدن الواحد ثم النظام الورقي، ويمكن النظر اليهم بشيء من التفصيل كما يلي:

<sup>1</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 41.

## 1- نظام المعدنين

نظام المعدنين ما هو إلا قاعدة نقدية مزدوجة ترتبط على أساسها قيم النقود بعلاقة ثابتة بتقييم معدنيين في نفس الوقت (الذهب والفضة)، وذلك بأن يتم تحديد قيمة الوحدة من العملة بوزن معين من المعدن الأول ودرجة نقاء معينة، ثم يتم تحديد قيمة الوحدة النقدية بوزن آخر من المعدن الثاني بدرجة نقاء معينة أيضاً، وعلى ذلك فإنه لا بد أن توجد علاقة ثابتة بين قيمة الذهب وقيمة الفضة المساوية لوحدة النقد ولا بد أن يتم الاعتراف للمسكوكات المصنوعة من كلا المعدنين بقوة ابراء لا نهائية في الوفاء.

ولقد حقق هذا الربط استقراراً وثباتاً في قيمة العملة في حينه نتيجة أحكام وشرط العمل بهما<sup>1</sup>:

- تحديد محتوى العملة المحلية من الذهب والفضة بصورة ثابتة، بموجب تشريعات وقوانين الدولة المعنية التي تتبع نظام المعدنين، أي ما يعادل وحدة النقد من ذهب وما يعادلها من فضة، وتتمتع هذه المسكوكات بقوة ابراء تامة؛

- تعهد السلطة النقدية والتزامها بضمان صهر وسك كل من المعدنين كعملة ووفقاً للنسب المحددة، وبتكاليف يشترط أن تكون منخفضة إلى أدنى حد؛

- ضمان حرية تصدير واستيراد المعدنين، وبدون أي قيود أو تكاليف عند دخولهما من وإلى الدولة، عدا تكاليف نقلها، والتي ينبغي أن تكون بأدنى حد.

## 2- نظام المعدن الواحد

يعني أن الدولة قد اختارت معدناً واحداً سواء كان ذهباً أو فضة للقيام بوظيفة الوحدة النقدية بعد وضعها في شكل معين وتحديد بوزن معين ودرجة نقاوة معينة، ويترتب على ذلك أن تكون وحدة النقد المصنوعة من المعدن هي الوحيدة القادرة على الوفاء بالديون، أي قوة ابراء لا نهائية، وكذلك فإنه يمكن تحويل أي كمية من هذا المعدن المختار إلى وحدات من النقود القانونية، ومن ثم تصبح هناك علاقة قانونية ثابتة بين قيمة وحدة النقد والوزن من المعدن الذي حدده القانون لوحدة النقد.

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 55.

وقد شمل هذا النظام ثلاث مراحل:

## 1-2 نظام المسكوكات:

أن نظام المسكوكات الذهبية يمثل أول نظام لقاعدة الذهب وكان تمثيله له كاملاً، حيث أن النقود في هذا النظام هي نقود ذهبية، وبشكل مسكوكات، حيث تتداول في شكل قطع متماثلة في الوزن والعيار، وتحمل ختم السلطة النقدية، ويقوم هذا النظام على أساس<sup>1</sup>:

- أن النقود في هذا النظام هي نقود ذهبية، وتكون قيمة النقد في هذه الحالة مساوية لقيمة الذهب الذي تتكون منه النقود، فإذا تم افتراض أن قيمة الغرام من الذهب من عيار معين يساوي 20/1 من الليرة الذهبية (وحدة نقد افتراضية)، فإن الوزن من الليرة الذهبية يجب أن يكون 20 غرام من الذهب؛
- النقود الورقية (الكتابية) في حالة وجودها في ظل هذا النظام ينبغي تحويلها إلى ما يسمى من ذهب، حيث يستطيع تحويل الليرة الورقية افتراضاً إلى ما يعادلها ذهباً إلى تحويلها إلى 20 غرام من الذهب، بحيث كانت النقود الورقية أو ما يعرف بالنقود النائية تتداول في الغالب بجانب النقود المعدنية الذهبية.

هناك شروط لضمان آلية عمل صورة المسكوكات الذهبية هي<sup>2</sup>:

- حرية تحويل السبائك الذهبية إلى مسكوكات وبالعكس وبدون قيود أو تكاليف؛
- حرية تحويل النقود الكتابية إلى ما يعادلها من ذهب وبدون قيود أو تكاليف؛
- حرية استيراد وتصدير الذهب من وإلى الخارج وبدون قيود؛
- تحديد وزن معين لقيمة المسكوكة من الذهب بحيث تكون القيمة الاسمية للمسكوكة مساوية لقيمتها السوقية.

وقد استمر العمل بهذه الصيغة، حتى قيام الحرب العالمية الأولى، حيث تم التخلي عنها لأسباب عديدة منها<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> فليح حسين خلف، مرجع سابق، ص 42.

<sup>2</sup> أكرم حداد، مشهز هذلول، مرجع سابق، ص 46.

<sup>3</sup> فليح حسين خلف، مرجع سابق، ص 44.



- التوسع الكبير في النشاطات الاقتصادية، وزيادة حجم المعاملات والمبادلات التي تتضمنها، وترتبط بها ومن ثم الحاجة الى النقود، وبشكل متزايد وبدرجة كبيرة؛
- تزايد الحاجة الى الانفاق النقدي، وبالذات الانفاق الحكومي منه، وبشكل خاص ما يتم للأغراض التي تتطلبها حالة الاستعداد للحرب العالمية الأولى، وهو الأمر الذي اقتضى الحاجة لحجم أكبر من النقود لتأمين متطلبات الانفاق الحكومي، والحربي منه خصوصاً؛
- عجز الكميات المتاحة من الذهب في تلك الفترة لتأمين متطلبات التوسع في عرض النقد لتلبية متطلبات التطور الاقتصادي والإنفاق الحكومي، وهو الأمر الذي أدى الى التخلي عن هذا النظام وبالاتقال الى الصيغة الأخرى من قاعدة الذهب.

## 2-2 نظام السباك:

بعد هذا النظام في أعقاب الحرب العالمية الأولى وهو ينصرف الى وقف صرف أوراق البنكنوت بالمسكوكات الذهبية والتحول الى الصرف في شكل سبائك ذهبية، وقد اتجهت اتبعت انجلترا هذا النظام عام 1925 وحددت وزن السبيكة ب 400 أوقية، وكذلك اتبعت القاعدة فرنسا فحددت وزن السبيكة ب 12 كيلوغرام، وقد كانت ظروف الحرب هي التي جعلت الحكومات تتبع قاعدة السبائك الذهبية، فقد رأت الحكومات انه لا بد من توفير الذهب كاحتياطي للدولة واستخدامه في تسوية المدفوعات الخارجية، ومن ثم ابعاد الأفراد عن استخدام الذهب في التعامل أو اكتنازه أو استخدامه في المضاربة، وقد كان لاستخدام قاعدة السبائك أثره القوي في منع وصول الأفراد الى هذه السبائك لضخامة كمية النقود الورقية المدفوعة مقابل هذه السبائك، وبذلك استطاعت الحكومة أن تزيد من سيطرتها على عرض الذهب والرقابة على هذا العرض ومنع وصول الأفراد اليه<sup>1</sup>.

وكان من نتائج استخدام قاعدة السبائك الذهبية أنه تم تحديد سعر ثابت للذهب بالعملات الورقية واستعداد السلطات النقدية لبيع وشراء السبائك الذهبية بالوزن والسعر الذي حدده القانون مع حرية تصدير الذهب واستيراده.

<sup>1</sup> سعيد الخضري، مرجع سابق، ص38.

## 2-3 نظام الصرف بالذهب

ان نظام الصرف بالذهب يقوم على أساس التزام الدول ممثلة بالسلطة النقدية بتحديد وزن معين من الذهب يتضمنه محتوى عملتها الوطنية بجانب ربط عملتها الوطنية هذه بعملة أخرى تكون قابلة للتحويل الى ذهب، أي أن الدولة في هذه الحالة تتبع قاعدة الذهب ولكن بطريقة غير مباشر، والعملات التي يتم الربط بها في اطار نظام الصرف بالذهب هي الدولار الأمريكي والجنيه الاسترليني، والمارك الألماني، والفرنك، وغيرها من العملات التي كان بالإمكان تحويلها الى ذهب آنذاك<sup>1</sup>.

ان ربط العملة الوطنية بعملة أخرى يعني عدم مقدرة العملة الوطنية الى تحويلها الى ذهب ولكن يمكن تحديد سعر صرف العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى القابلة الى التحويل الى ذهب، وهذا يوفر على السلطات الاحتفاظ بالذهب وبدلاً منه تحتفظ بالعملات الأخرى التي تعتبرها غطاءاً لعملتها أو سندات أو أذونات صادرة عنها، وتاريخياً يمكن القول أن هذا النظام كان وليد للعلاقات التجارية التي قامت بين دول صغرى تربطها بدولة كبرى علاقات التبعية السياسية والاقتصادية.

ان نظام الصرف بالذهب يمكن أن يحقق عدة مزايا أهمها<sup>2</sup>:

- امكانية تحقيق ثبات في سعر صرف عملة الدولة في هذا النظام اعتمادا على ربط عملتها بعملة أخرى تكون قوية ومستقرة، وبالذات نتيجة امكانية تحويل العملة الأخرى هذه الى ذهب؛
- الاقتصاد في استخدام الذهب، ذلك لأن اصدار العملة المحلية لا يتطلب الاحتفاظ بالذهب كمقابل للعملة المحلية التي يتم إصدارها، بسبب عدم امكانية تحويل العملة المحلية الى الذهب، وذلك بربطها بعملة أخرى قابلة للتحويل الى ذهب؛
- تتيح هذه الصيغة مرونة أكبر للسلطة النقدية في اصدار عملة الدولة المحلية، وهو الأمر الذي يمكن معه العمل على توفير القدرة من النقود اللازمة لتلبية احتياجات الاقتصاد، وبما يتناسب مع متطلبات نشاطه؛

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 45.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص ص: 46، 47.

- ان هذا النظام يتيح للدولة التي تأخذ به امكانية الحصول على عوائد مقابل استخدام الاحتياطات التي تتوفر لديها مقابل اصدار العملة من خلال ايداع هذه الاحتياطات والحصول على فائدة مقابل ذلك. قد ادى التخلي عن قاعدة الذهب عدة صعوبات وأسباب أدت الى انخيار هذا النظام هما<sup>1</sup>:
- قصور الكميات المتوفرة لدى البلدان من الذهب وعدم كفاية انتاجه لمواكبة الطلب عليه ولمعالجة آثار الحرب العالمية الأولى ومواجهة نفقاتها؛
- عدم تكافؤ توزيع الاحتياطات الذهبية بين البلدان إذا ارتكزت في بعض البلدان المتمثلة في الولايات المتحدة الأمريكية، وفرنسا مقارنة ببلدان اوروبا الشرقية؛
- فرض بعض القيود على حرية استيراد وتصدير الذهب لإجراء التبادلات التجارية الدولية وفرض القيود الجمركية والضريبية من قبل بعض البلدان بهدف تعزيز المركز الاقتصادي لها وتحسين أوضاعها المحلية، ومثال ذلك فرض بعض القيود الجمركية من قبيل الولايات المتحدة الأمريكية لدعم مركزها الاقتصادي المحلي وتجارتها الخارجية.
- تعارض بعض السياسات التي اتبعتها بعض الدول لشروط وأحكام قاعدة الذهب إقامت بعمليات التوسع في اصدار النقد دون ان يقابله قدر مناسب من الاحتياطات الذهبية لواجب توفرها كغطاء نقدي، وذلك بهدف التوسع بالاستثمار وتنشيط الاقتصاد لتجنب آثار الكساد الكبير.
- إلا ان تطبيق هذه القاعدة باء بالفشل وذلك لاختلاف القيمة السوقية للمعدنين أو أحدهما عن القيمة القانونية نتيجة قوى العرض والطلب ( تدفق كميات هائلة من الفضة من دول أسيا الى أوروبا مما دفع بأسعار الفضة الى الانخفاض)، ونتج عن ذلك ما يسمى بتحليل " Gresham law " الذي ينص على أن العملة الرديئة تطرد العملة الجيدة من التداول، والنقود الرديئة هنا هي تلك التي تكون قيمتها القانونية أعلى أو أقل من قيمتها السوقية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، مرجع سابق، ص 49.

<sup>2</sup> أكرم حدادن مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 48.

### 3- النظام الورقي الإلزامي

في ظل هذه القاعدة تعرف العملة الورقية بنفسها، ولا ترتبط بأي غطاء ذهباً كان أو فضة، وأصبحت النقود الورقية تتمتع بقوة الإلزام القانوني وغير قابلة للتحويل إلى ذهب، حيث تم إيقاف التعامل بتحويل الدولار إلى ذهب سنة 1971، ويعتمد إصدار النقود في ظل القاعدة الائتمانية للنقد على الوضع الاقتصادي والمالي للبلد، وعلى الإلية التي يحدد بموجبها سعر صرف العملة المحلية (الثبيت، التعويم)<sup>1</sup>.

إن نظام النقود الإلزامية (القانونية) يتسم بالعديد من السمات الخاصة بها، والتي تميزها عن غيرها من الأنظمة النقدية الأخرى، ومن هذه السمات<sup>2</sup>:

- إن نظام النقود القانونية يقوم على أساس أن النقود في هذا النظام تتمتع بقوة إبرا قانونية مطلقة، وقوة الإبراء هذه تستند إلى القوانين والتشريعات التي تصدرها الدولة من خلال سلطتها النقدية، والتي تفرض الإلزام بالتعامل بها وقبولها قبولاً عاماً لتسوية كافة التعاملات وتسديد كافة الالتزامات؛
- إن النقود في ظل هذا النظام لا يحق لحاملها طلب تحويلها إلى ذهب أو أي معدن آخر، وبالتالي لا توجد علاقة بين قيمة العملة وقيمة الذهب، وذلك حتى بالحالات التي يتم ربط بها إصدار العملة بغطاء يمكن أن يتكون من الذهب أو العملات الأخرى، أو مزيج منها؛
- إن السلطة النقدية هي المسؤولة عن إصدار النقود في هذا النظام لتحقيق أهداف النظام النقدية، والتي من أهمها استقرار قيمة العملة في الداخل والخارج، وفي تسيير عمل النشاطات الاقتصادية وتسهيل المبادلات، والمساهمة في تحقيق معدلات نمو أكبر... الخ.

<sup>1</sup> عبد الحليم عمار غربي، مرجع سابق، ص 21.

<sup>2</sup> فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 57.

## الفصل الثالث : عرض النقود والسياسة النقدية

### الأهداف

- بعد دراسة هذا الفصل نكون قادرين على:
- فهم النقدية والشبه نقدية؛
- تحليل الكتلة النقدية من خلال مفهومها ومكوناتها؛
- عرض المجمعات النقدية وعلى أي أساس وضعت؛
- تحليل مقابلات الكتلة النقدية؛
- كيف يقوم البنك المركزي في التأثير على العرض النقدي من خلال أدوات السياسة النقدية.

بناء على ما سبق تم التطرق الى أشكال النقود المختلفة، سنحاول في هذا الفصل الى تقسيم هذه الأنواع الى نقود سائلة وشبه سائلة وذلك بالنظر الى مكونات الكتلة النقدية، وفي هذا الصدد سنتطرق على ماذا يركز اصدار النقود، وكيف يتحكم في العرض النقدي من خلال السياسة النقدية.

## I: مفهوم الكتلة النقدية

### 1- تعريف الكتلة النقدية

هي مجموع الأموال المتاحة النقدية والشبه النقدية المتداولة في أي اقتصادا ويتم ادارتها بواسطة النظام المصرفي والخزينة العامة<sup>1</sup>.

تعرف النقود حسب المقاربة الاحصائية على أنها مجموع وسائل الدفع المتاحة في اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، وتصنف هذه الوسائل بما يسمى بالكتلة النقدية، والإشارة الى الفترة الزمنية في هذا التعريف تهدف الى ابراز الطابع الديناميكي للنقود بعيدا عن التعاريف الوصفية والوظيفي التي رغم أهميتها لا تتيح الوسائل العملية التي تسمح بتقدير أثر النقود في الاقتصاد<sup>2</sup>.

### 2- مكونات الكتلة النقدية

يمكن تحليل مكونات الكتلة النقدية اعتمادا على درجة السيولة وقوة ابراء الديون.

#### 1-2 المتاحات النقدية:

وهي عبارة عن وسائل الدفع السائلة التي وضعت تحت تصرف الأفراد والمؤسسات، فهي تعبر عن سيولة مطلقة، وتشمل ثلاث أنواع<sup>3</sup>:

- الأوراق النقدية المتداولة الصادرة عن البنك المركزي؛
- النقود المساعدة المتداولة؛
- الودائع تحت الطلب، وتسمى النقود الكتابية، وهي تكون موزعة حسب المؤسسات التي يتعامل معها وهي:

<sup>1</sup> حميدات محمد، مدخل لتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص11..  
<sup>2</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص132.  
<sup>3</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005، ص52.

- الودائع تحت الطلب لدى المصارف وباقي مؤسسات الاقراض بالإضافة الى حسابات الشيكات؛
- ودائع لدى الخزينة (لدى مراكز الصكوك البريدية)؛
- حسابات الأفراد والمؤسسات لدى البنك المركزي؛
- الودائع الأخرى في حسابات الشيكات لدى صناديق الادخار.

## 2-2 المتاحات الشبه النقدية:

وتمثل مجموع الأصول التي يختفي فيها الجوهر النقدي وتعرف بشبه النقود وتعتبر وسائل دفع غير سائلة ولا يمكن استعمالها مباشرة، وتظم الودائع التالية<sup>1</sup>:

- **الودائع لأجل:** حيث لا يمكن لأصحاب هذه الودائع استعمالها الا بعد انقضاء الأجل المحددة والمتفق عليها بين المودع والمؤسسة المالية، ويقابل ذلك مقدار فائدة يحصل عليها المودع؛
- **الودائع بإخطار:** ويتعلق الأمر بالودائع التي لا يمكن السحب منها بإشعار البنك بمدة زمنية متفق عليها من قبل، وهذا قبل السحب؛
- **الودائع على الدفتر:** مثل هذه الودائع تعطي الحق لأصحابها في الحصول على فائدة غير أنهم لا يستطيعون تحريك هذه الأموال باستخدام الشيكات، بل يتم تسجيل كل العمليات سواء السحب أو الایداع على دفتر خاص يكون بحوزة صاحب الحساب؛
- **الأصول المالية ذات الاستحقاق القريب:** وتشمل السندات الخاصة (سند لأمر، السفتجة، سند الرهن،...)، وكذلك سندات الصندوق والسندات العمومي.... الخ

## 3- المجمعات النقدية

يرتبط عدد هذه المجمعات بعوامل عديدة أهمها مستوى النشاط الاقتصادي وتطور الصناعة المصرفية وتنوع منتجاتها، وتكمن أهمية هذه المجمعات كإحدى الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، ويتم عرض هذه المجمعات وفق<sup>2</sup>:

- درجة سيولتها؛

<sup>1</sup> محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، ج3، ديوان المطبوعات الجامعيّن الجزائر، 2010، ص56.  
<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 107.



- معايير تتعلق بخصائص النقد؛

- معايير تتعلق بسلوك الوحدات الاقتصادية وحساسية كمية النقود اتجاهها.

وتنقسم المجمعات النقدية الى:

- **المجمع النقدي M1**: ويشمل وسائل الدفع الكاملة السيولة (أوراق نقدي يصدرها البنك المركزي

والتي تتداول بين الأعوان الغير ماليين، نقود التجزئة الصادرة عن الخزينة العمومية والمدججة في التداول

من قبل البنك المركزي، والودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية والتي تتداول بالشيكات الموجودة لدى

مؤسسات الاقراض والخزينة وكل المؤسسات التي يسمح لها القانون بذلك.

- **المجمع النقدي M2**: ويشمل M1 بالإضافة الى التوظيفات تحت الطلب بالعملة الوطنية التي

يستحق عليها فوائد دائنة، هذه التوظيفات تودع لدى مؤسسات الاقراض والخزينة وهي غير قابلة

لتحريك بواسطة الشيك، ولكن يتم تحريكها عن طريق تقديم الدفتر، وهي وسائر دفاتر الادخار لدى

كافة المؤسسات المصرفية.

- **المجمع النقدي M3**: يشمل بالإضافة الى M2 كل الودائع وسندات الدين القابلة لتداول

بالعملات الأجنبية والتوظيفات لأجل غير قابلة لتداول.

- **المجمع النقدي M4**: يشمل بالإضافة الى M3 أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان الغير الماليين

الصادرة عن المؤسسات، سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجودة بين الأعوان

الغير ماليين.

### II: مقابلات الكتلة النقدية

تمثل العناصر المقابلة للكتلة النقدية مجموع الديون العائدة لمصدري النقد و شبه النقد، التي تكون لسبب

او مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني ان هناك سبب يفسر اصدار النقود.

ان وضع النقود في التداول لا يكون إلا بمقابل، هذا المقابل، عبارة عن أصول سبق وأن تم انشائها في

الاقتصاد، وبالتالي فإنه يقوم بتعويض هذه الديون أو الأصول الى نقود قانونية.

## 1-المقابل ذهب وعمليات أجنبية (الذمم للخارج):

ان المدفوعات الخاصة بعمليات التبادل التجاري بين دول العالم تتم بالذهب أو العملات الأجنبية المقبولة في التداول، وعلى هذا الأساس فإن رصيد الذهب والعملات الأجنبية هو ما يوجد في طرف الأصول من ميزانية البنك المركزي، يستعمل الذهب في التسوية الدولية، عندما يحصل عجز في ميزان المدفوعات، أو أثناء الأزمات الاقتصادية، حيث تفقد الدولة ثقتها في العملات الوطنية، وبالنسبة للعملات الأجنبية يتعلق الأمر بشكل خاص بالاحتياطي الدولي الذي يشكل الجزء الهام من وسائل الدفع الدولية، وتسدد وفق العملات الأجنبية الى البنك نتيجة عملية التصدير أو أثر توارد رؤوس الأموال الأجنبية في شكل استثمار أو قروض وكذلك قبض فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وعوائد اليد العاملة بالخارج<sup>1</sup>.

تزيد الأصول الخارجية للبلد بتدفق العملات الأجنبية القابلة للتحويل الى داخله (زيادة الصادرات، الاقتراض من الخارج)، وتنخفض في حالة تدفق العملات الأجنبية القابلة للتحويل الى خارجه (زيادة الواردات، منح القروض الى العالم الخارجي)، وسوف نحصل في نهاية الأمر على رصيد يسمى صافي الأصول الخارجية، يكون موجبا عندما يكون تدفق الأصول الخارجية الى الداخل أكبر من تدفقها الى الخارج، وبالتالي يعبر عن التغير في احتياطات الصرف الرسمية خلال فترة معينة، وعليه يترتب اصدار نقدي، ونقول عن هذه الحالة أن البنك المركزي قد قام بتنفيذ الأصول الخارجية، وعلى العكس من ذلك، فإن خروج العملة الصعبة تترتب عنه تدمير العملة<sup>2</sup>.

## 2-المقابل قرض مقدم للاقتصاد:

يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الاصدار النقدي لأنه العنصر الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، ذلك ان هذا الائتمان هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات ورجال الأعمال من استثمار وإنتاج وتسويق، وخاصة عندما يكون المنتجون في حاجة الى اموال فيتقدمون الى البنوك التجارية طالبين قروضا لتمويل نشاطاتهم، فتمنحهم البنوك قروضا سواء كان ذلك بصفة مباشرة او بخصم الأوراق التجارية، او فتح اعتمادات، وفي جميع هذه الحالات تكون عملية خلق النقود، مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد من حجم

<sup>1</sup> محمد الشريف المان، مرجع سابق، ص ص: 66، 67.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق، ص 104.

الكتلة النقدية، كما ان يدفع البنوك التجارية الى العادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي باصدار نقود قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية، وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية يتأثر كلما طرأ تغيير في الائتمان المقدم للاقتصاد.

يقوم البنك المركزي بعملية اعادة تمويل البنوك مقابل حصوله على أصول تتمثل في السندات التجارية، وتقدم البنوك هذه السندات اما في اطار عملية اعادة الخصم، أو كضمان لقروض يمنحها مباشرة في الحساب الجاري، أو في اطار عمليات السوق المفتوحة، وفي كل هذه الحالات يقوم البنك المركزي بتنقيذ هذه السندات أي اصدار نقود قانونية<sup>1</sup>.

### 3-المقابل قرض مقدم للدولة:

تلجأ الخزينة الى تغطية نفقاتها إذا لم تتمكن من تغطية نفقاتها بإيراداتها، كما تتوجه الى البنوك التجارية وإلى الوحدات الاقتصادية بتزويدها بالموارد النقدية التي تحتاج إليها لسد العجز في ميزانيتها وتمثل القروض المقدمة للخزينة اجمالاً في:

- التسيقات المقدمة من طرف البنك المركزي؛
  - السندات التي تكتتبها المؤسسات المصرفية؛
  - السندات التي يكتتبها الجمهور (عائلات، مشروعات).
- ولكن القروض المسببة في زيادة الكتلة النقدية هما النوعين الاولين.

## III: السياسة النقدية

### 1- مفهوم السياسة النقدية

يعرف باريوت 1983 السياسة النقدية بأنها "مجموع التدابير والإجراءات التي يتخذها البنك المركزي أو السلطات النقدية من أجل احداث أثر على الاقتصاد ومن اجل ضمان استقرار أسعار الصرف"<sup>2</sup>

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق، ص104.  
<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص138.

كما يمكن تعريفها على أنها "الاجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين، وهي هدف البنك المركزي في ممارسة الرقابة على النقود ، على معدلات الفائدة وعلى شروط الإقراض"<sup>1</sup>.

هي عبارة عن مجموعة من الاجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية في سبيل التحكم في العرض النقدي للتأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية (الانتاج، الاستهلاك، الاستثمار، الادخار، الأسعار، العمالة....)، للوصول الى الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية والحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار، فهي تذهب وتمتد لخلق تدابير متوازنة ومتناسقة ومتكاملة، تسعى في محصلتها النهائية الى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العليا<sup>2</sup>.

وتجدر الإشارة الى أن للسياسة النقدية معنيين، المعنى الضيق و يقصد به "الاجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقود وتحقيق أهداف اقتصادية معينة"، اما المعنى الثاني فهو المعنى الموسع للسياسة النقدية ويقصد به "جميع الاجراءات النقدية والمصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد والائتمان، كذلك الاقتراض الحكومي اي حجم وتركيب الدين الحكومي"<sup>3</sup>

### 2-أهداف السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية مكونا رئيسيا من مكونات السياسة الاقتصادية، وبذلك فان الحديث عن سياسة نقدية فعالة يجب أن يستند الى نظرة واسعة تتضمن توفير معلومات للسلطة النقدية التي تتيح لها فهما ومعرفة شاملة حول الاقتصاد ولذلك من الطبيعي أن تقوم السلطات النقدية بجمع تلك المعلومات من كافة القطاعات الاقتصادية، ولا شك أن المعرفة التامة بعمل اقتصاد معين تساعد السلطات النقدية على اتخاذ الاجراءات المناسبة لدفع الاقتصاد نحو الأهداف المنشودة.

يمكن ادراج اهداف السياسة النقدية في ما يلي<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2006، ص53.  
<sup>2</sup> هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، سوريا، ص32.  
<sup>3</sup> عباس كاضم الدغمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003، ص90.  
<sup>4</sup> هيفاء غدير غدير، مرجع سابق، ص34.

- تهدف السياسة النقدية الى التأثير في عرض النقود وفي معدلات نموها، وذلك بهدف التأثير في النشاط الاقتصادي، فزيادة معدل نمو العرض النقدي يؤدي الى زيادة حجم النقود المتداولة لدى الجمهور وهذا يخلق فائض في الطلب على السلع والخدمات بالنسبة الى العرض المتاح منها، وتكون النتيجة زيادة الضغوط التضخمية، أما إذا كان معدل نمو العرض النقدي بطيئاً فيؤدي ذلك الى هبوط في الدخل النقدي، وبالتالي تقليل الانفاق على السلع والخدمات، اي انخفاض في مستوى الطلب الكلي، وهنا يأتي دور السياسة النقدية للتأثير على عرض النقود لمعالجة هذه الفجوة التضخمية أو الانكماشية؛
- تهدف الى تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي والاقتصاديين وذلك من خلال تجنب العوامل المؤثرة في قيمة العملة الوطنية داخليا وخارجيا والتي تنشأ عن التغيرات في المستوى العام للأسعار، والمساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية، بما يحقق زيادة في حجم الدخل القومي ونمو الناتج المحلي؛
- تهدف الى تطوير المؤسسات المصرفية والمالية، والأسواق التي تتعامل معها هذه المؤسسات؛
- تساهم في تسريع عملية التنمية الاقتصادية، وذلك بتوفير المناخ المناسب لتنفيذ مشاريع وبرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول النامية؛
- المساهمة في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات
- اصدار النقود
- مراقبة توزيع الائتمان؛
- تهدف الى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتخفيف حدة التقلبات الاقتصادية، عن طريق الابقاء على مستويات الانفاق الكلي اللازمة لتحقيق أكبر قدر من التشغيل وبأقل ارتفاع ممكن في الأسعار.

### 3- أدوات السياسة النقدية

#### 1-3 الأدوات الكمية

##### 1-1-3 معدل اعادة الخصم

معدل اعادة الخصم وهو عبارة عن السعر الذي يفرضه البنك المركزي مقابل اعادة خصمه لأوراق تجارية أو مالية قصيرة الأجل، أو عمليات اقراض قصيرة الأجل للبنوك التجارية لمواجهة نقص السيولة أو الائتمان

قصير الأجل، والعملية تقضي بأن يحصل البنك التجاري على قيمة تقل عن القيمة الاسمية للورقة بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم.

حيث تحدث هذه السياسة أثر مباشر على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة من خلال ما يلي<sup>1</sup>:

- ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية، ومن ثمة يلجأ البنك المركزي الى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية، فيقوم برفع تكلفة الائتمان المتمثلة في معدل الفائدة فترتفع تكلفة التمويل، مما يدفع المستثمرين بالامتناع عن الاقتراض، وقد يلجأون الى استثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات، وهكذا تخرج الاموال من فح السيولة فيقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش؛
- اما في حالة اتباع البنك المركزي سياسة توسعية فإنه يقوم بخفض معدل إعادة الخصم حتى يتيح للبنوك بخصم ما لديها من أوراق تجارية، أو الاقتراض منه للتوسع في الائتمان، فيقبل المستثمرون على البنوك التجارية للحصول على المزيد من الائتمان بتكلفة منخفضة.

يمكن القول ان درجة فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف عبي الظروف التالية<sup>2</sup>:

- مدى اتساع السوق النقدية وخاصة سوق الخصم؛
- مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات الصناعية والتجارية أو غيرها من انواع النشاط الاقتصادي؛
- حالة النشاط الاقتصادي بشكل عام وأنواع الأنشطة التي تمولها البنوك بشكل خاص؛
- مدى اعتماد المصارف التجارية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية اضافية وعلى درجة العلاقة بينهما.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 123.  
<sup>2</sup> هيفاء غدير غدير، مرجع سابق، ص 43.

## 3-1-2 سياسة السوق المفتوحة

تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية، حيث تحدث هذه السياسة أثر مباشر على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة من خلال ما يلي<sup>1</sup>:

- في حالة الركود يقوم البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية، ويدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية فترتفع الاحتياطات النقدية لها وبالتالي تستطيع أن تقوم بعمليات الاقراض، مما يؤدي الى انخفاض سعر الفائدة نتيجة زيادة الطلب على الأوراق المالية، كما أن زيادة العرض النقدي يؤدي الى انخفاض أسعار الفائدة مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة؛

- في حالة التضخم فإن البنك المركزي يعمل على حد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض، وذلك بإتباع سياسة انكماشية، ويدخل هذا الأخير الى السوق بائعا للأوراق المالية للبنوك التجارية التي تدفع ثمنها نقدا فتقل الاحتياطات النقدية لديها وتنخفض قدرتها على منح الائتمان مما يقلل في الأخير من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، فتنخفض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة.

ان فعالية هذه السياسة قد تتأثر<sup>2</sup>:

- بعلاقة البنوك التجارية مع البنك المركزي، فإذا كان التعاون وثيقا وقام البنك المركزي ببيع أوراق مالية في السوق المفتوحة، فإن حجم الكتلة النقدية في السوق تنخفض وتنخفض بنفس نسبة أرصدة البنوك التجارية وينخفض على الأثر حجم الاستثمار والأعمال الى المستوى الذي يرغب البنك المركزي فيه، هذا طبعا اذا كان مصدر أموال البنوك التجارية من البنك المركزي فقط؛

- بحجم الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية، فإذا كان لدى البنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة فإن هذه السياسة تكون محدودة التأثير وذات فعالية قليلة، فعلى سبيل المثال فإن قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية على نطاق واسع قد يهدد ربحية البنوك التجارية، مما يدفع بها الى اتخاذ خطوات مضادة لعمليات السوق المفتوحة.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 151.

<sup>2</sup> هيفاء غدير غدير، مرجع سابق، ص 46.



تتميز عمليات السوق المفتوحة على أدوات السياسة النقدية الأخرى بما يلي<sup>1</sup>:

- تتم عمليات السوق المفتوحة بمبادرة من البنك المركزي، الذي يكون له الرقابة الكاملة على حجم عمليات السوق المفتوحة؛
- عمليات السوق المفتوحة مرنة فيمكن ان تمارس بأي درجة بغض النظر عن مدى صغر الحجم المطلوب، فيمكن أن تحقق الهدف بشراء أو بيع أوراق مالية بحجم صغير أو حجم كبير؛
- يمكن عكس عمليات السوق المفتوحة بسرعة، فإذا حدث خطأ في ممارسة عمليات السوق المفتوحة فيمكن للبنك المركزي أن يعكس استخدام تلك الأداة، فإذا قرر ان العرض النقدي ينمو بسرعة كبيرة وقام بعمليات شراء أكثر من اللازم فيمكنه ان يصحح الوضع بممارسة بيع في السوق المفتوحة؛
- يمكن ممارستها بسرعة فهي لا تنطوي على تأخيرات ادارية؛
- تؤثر عمليات السوق المفتوحة على سوق النقد من خلال معدلات الفائدة، فإذا قام البنك بشراء الأوراق المالية يؤدي الى رفع أسعارها وبنفس الوقت انخفاض العوائد المتأتية منها طالما أن الأوراق الحكومية تشكل الجزء الأكبر من الأوراق المطروحة في السوق المالية.

### 3-1-3 معدل الاحتياطي القانوني

يقصد هنا بالمتطلبات القانونية للاحتياطي النقدي نسبة هذه الاحتياطات الى حجم الودائع والتي يفرضها البنك المركزي لغرضين<sup>2</sup>:

- الغرض الأول ضمان عدم تمادي البنوك في استخدام الموارد النقدية المتاحة لها سعياً وراء زيادة أرباحها على حساب توفير السيولة النقدية لعملائها عند الطلب؛
  - الغرض الثاني هو تقييد قدرة البنوك التجارية على خلق النقد المصرفي.
- يهدف البنك المركزي من وراء استخدام هذه الوسيلة الى التأثير بشكل مباشر على سيولة البنوك التجارية في الاتجاه المرغوب من طرفه، فإذا كان البنك المركزي يرغب في تقليص السيولة لدى البنوك التجارية يقوم برفع

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص ص: 131، 130.

<sup>2</sup> محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الاولى، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، المعمورة، مصر، ص 348.

هذا المعدل والعكس صحيح، ففي حالات التضخم فإن البنك المركزي يقوم بزيادة معدلات الاحتياطي القانوني وبالتالي تنخفض الاحتياطيات التي بحوزة البنوك التجارية، وتنخفض قدرتها على الائتمان، ومن ثم ينخفض حجم الاستثمار ومعدل التوظيف ويقل الطلب ومن ثم تنخفض الأسعار، أما في حالة الكساد ورغبة من البنك في توفير حجم أكبر من الائتمان حتى يشع الاستثمار، فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض نسبة أو معدل الاحتياطي القانوني، والذي سوف يزيد من الاحتياطيات المتوفرة لدى البنوك التجارية، ومن ثم تزداد قدرة البنوك على منح الائتمان.

إن استعمال وسيلة الاحتياطي الاجباري يمكن أن يؤثر على وضع القروض البنكية وبالتالي على السيولة العامة في الاقتصاد من خلال قنوات عديدة<sup>1</sup>:

- تأخذ القناة الأولى طابعا كيميا مباشرا، حيث أن رفع معدل الاحتياطي الاجباري المفروض على الودائع الجديدة يعتبر كتعقيم مباشر لجزء من الودائع مما يقلص بشكل مباشر قدرات التدخل لهذه البنوك؛
- تأخذ آلية التأثير الثانية طابعا كيميا أيضا ولكنه غير مباشر، بحيث ان رفع هذا المعدل سوف يؤدي الى تخفيض مضاعف القرض مما يؤدي الى تقليص قدرة البنوك على خلق نقود الودائع، بمعنى تقليص قدرتها على منح قروض جديدة؛
- أما الآلية الثالثة فتبرز من خلال ما يحققه تقليص السيولة من آثار على مستوى اجر كراء النقود، حيث يؤدي رفع معدل الاحتياطي الاجباري الى تقليص السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية مما يؤدي الى ارتفاع معدلات الفائدة المدينة ( معدلات الفائدة على القروض الممنوحة للزبائن)، وينعكس ذلك على ارتفاع تكلفة القرض فيقل الطلب عليه من طرف الاعوان الغير ماليين، والعكس صحيح.

تعتبر هذه الأداة من الادوات الناجحة في فترة التضخم باعتبار ان البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لرفع الاحتياطي النقدي إلا عن طريق خفض القروض وحجم الاستثمار والودائع، وعلى العكس في حالة الكساد لأن قدرة البنوك على خلق ائتمان وزيادة حجم القروض لا يقابله طلب على هذه القروض من طرف الأفراد والمؤسسات نظرا لانتشار الكساد، وفي المقابل لا تعتبر هذه الأداة مرنة لأنها تعامل البنوك الصغيرة والكبيرة على حد سواء وكذا البنوك التي لديها احتياطيات،

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق، ص 158.

ورغم ذلك تبقى هذه الأداة أكثر فعالية وأقل تكلفة مقارنة بالسياستين السابقتين، خاصة في الدول النامية التي لا تتوفر على أسواق مالية ونقدية واسعة<sup>1</sup>.

### 2-3 الأدوات الكيفية

#### 1-2-3 الرقابة على الائتمان:

ان استخدام الوسائل العامة للسياسة النقدية للرقابة على الائتمان قد يؤدي الى نتائج غير مرضية بالنسبة لبعض القطاعات الاقتصادية، لذلك لا مناص من استخدام البنك المركزي لوسائل اخرى لتحقيق التوازن بين القطاعات الاقتصادية من خلال استخدام أدوات الرقابة النوعية على الائتمان، ذلك ان الهدف من الوسائل النوعية للرقابة على الائتمان ليس هو التأثير على كمية الائتمان بشكل عام وإنما هو التأثير على انواع معينة منه لتحقيق نتائج اقتصادية مرغوب فيها ولعل اهم هذه الأدوات ما يلي<sup>2</sup>:

- تحديد أسعار الفائدة تختلف باختلاف نوع الائتمان، فتكون منخفضة بالنسبة للقروض التي تمنح لأنشطة تشجعها الدولة، ومرتفعة بالنسبة لأنشطة ذات الاهمية الأقل بالنسبة للمجتمع؛
- تحديد حصص ائتمانية مختلفة للأنشطة الاقتصادية فيزيد الائتمان المقدم للصناعة في دولة تستهدف بناء القاعدة الصناعية، وينخفض الائتمان المقدم للاستهلاك مثلاً؛
- تحديد اجال مختلفة لاستحقاق القروض حسب اوجه استخدامها بحيث تزداد اجال القروض المقدمة للتنمية؛
- اشتراط الحصول على موافقة المصرف المركزي عندما يتجاوز الائتمان حداً معيناً.

#### 2-2-3 الرقابة على شروط البيع بالتقسيط:

يؤدي نظام البيع بالتقسيط الى زيادة الاستهلاك بصفة عامة، لحصول كل فرد على السلع التي يرغبون فيها، لكن البنك المركزي يتدخل لوضع شروط منح الائتمان الاستهلاكي، حيث ان المستهلك يدفع نسبة يحددها البنك المركزي من قيمة السلعة، والباقي يكون على شكل دفعات لمدة معينة، ففي حالة الانتهاش فان

<sup>1</sup> صالح مفتاح مرجع سابق، ص 154.

<sup>2</sup> محمود حامد محمود عبد الرزاق، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2003، ص ص: 307، 308.

البنك المركزي يقوم برفع النسبة أو بتقليل مدة التقسيط، أي تقييد الائتمان وفي حالة الكساد فإنه يقوم بتسيير شروط البيع وذلك بتخفيض الجزء المدفوع من السلعة الى الحد الأدنى وإطالة مدة التقسيط<sup>1</sup>.

### 3-2-3 الاقناع الأدبي:

يحول صانعو السياسة النقدية التأثير على البنوك من خلال الاقناع الأدبي، او ما يمكن انسميه بسياسة المصارحة، فمن خلال المقالات في الصحف والمجلات الى غيره يحاول المسؤولون تغيير سلوك المؤسسات المالية الى الاتجاه المرغوب فيه، مع ذلك فإن هذه السياسة لا تنتج آثار إلا إذا دعمتها وسائل أخرى، وعلى أي حال فإن هذه السياسة تعطي مؤشرات السوق، فإذا دعمتها إجراءات أخرى مثل تغيير سعر الخصم أو نسبة الاحتياطي القانوني، فقد تكون مفيدة كأداة للسياسة النقدية، ومهما يكن من أمر فيجب أن نفهم أن الادارة النقدية لا تستطيع تغيير سلوك المؤسسات المالية من خلال الكلام الشفهي أو النصائح<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص40.  
<sup>2</sup> محمود حامد محمود عبد الرزاق، مرجع سابق، ص310.

## الفصل الرابع : نظريات الطلب على النقود

### الأهداف

يكون الطالب هنا قادر على فهم دوافع الطلب على النقود من وجهة:

- النظرية الكمية للنقود؛
- نظرية تفضيل السيولة؛
- النظرية النقدية.

بعد التطرق الى جانب عرض النقود سنحاول في هذا الفصل الإجابة على التساؤل لماذا تطلب النقود، أي ما هي الدوافع وراء طلب النقود، حيث سنحاول الإجابة على هذا التساؤل من خلال التطرق الى النظريات المفسرة للطلب على النقود.

### I: نظرية كمية النقود (النظرية الكلاسيكية للطلب على النقود)

ظهرت المدرسة التقليدية في إنجلترا في أواخر القرن 18 وبداية القرن 19 حيث وضع أصولها الفكرية آدم سميث، وساهم في تطورها الكثير من الاقتصاديين أمثال مالتوس، ريكاردو ميل، وساي وغيرهم. ولعل أهم المنطلقات الفكرية التي يمكن ان تساعدنا في فهم دوافع الطلب على النقود عند الكلاسيك هي<sup>1</sup>:

- الاستخدام الكامل للموارد البشرية؛
- العرض يخلق الطلب المساوي له، وبالتالي هناك ذاتية أو تلقائية في النظام الاقتصادي الذي يولد دائما توازنا مستمرا بين العرض والطلب دون التدخل الحكومي ويرون ان كل زيادة في العرض سوف يقابلها زيادة في الطلب مما يدفع المنتجين الى التنافس باستعمال عنصر الانتاج؛
- زيادة عرض النقود او التقليل منها سيؤدي بالمقابل الى زيادة الأسعار أو تخفيضها بنفس الاتجاه ونفس النسبة؛
- ثبات سرعة تداول النقود وحجم المعاملات على المدى القصير.

ويمكن التطرق الى تأثير النقود على الاقتصاد عند الكلاسيك من خلال نظريات الطلب على النقود، ولعل أهم صيغتان توضحان ذلك هما صيغة "fisher" للمبادلة، وصيغة الأرصد النقدية لمدرسة كمبرج.

### 1- معادلة التبادل لـ "فيشر":

يرى انصار هذه النظرية في ان كمية النقود العامل الأساسي والفعال والمؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار، ويأخذ انصار هذه النظرية معادلة التبادل أداة تحليلية على الشكل التالي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> أكرم حداد، مشهور هنلول، مرجع سابق، 2005.  
<sup>2</sup> عابد بشكير، - نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر 1980-2008، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2009-2010، ص24.

$$MV=PT$$

حيث:

- M: كمية النقود المتداولة؛
- V: سرعة تداول النقد ( وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها النقود من يد الى يد)؛
- P: المستوى العام للأسعار؛
- T: حجم المعاملات.

تنص المعادلة على ان مجموع النفقات خلال مدة معينة يساوي دائما مجموع قيمة المبيعات خلال هذه المدة، ويعتبر هذا صحيح دائما، حيث أنه لا يقوم أي شخص بعملية بيع إذا لم يكن هناك شخص آخر مستعد للقيام بعملية الشراء أو الانفاق.

وعلى افتراض<sup>1</sup>:

- ثبات سرعة دوران النقد على المدى القصير؛
- ثبات حجم المعاملات على المدى القصير.

وعليه فالمعادلة توضح العلاقة التناسبية المباشرة بين المستوى العام للأسعار وكمية النقود، وهذا يعني ان التغير في كمية النقود إما بالزيادة او النقصان سوف يؤدي الى تغير طردي وبنفس النسبة في مستوى الأسعار، وعليه فالمستوى العام للأسعار دالة طردية في حجم النقود المعروضة.

ومنه التغير في الكتلة النقدية ومن خلال السياسة النقدية لا يؤثر في الجانب الحقيقي للاقتصاد بل يسمح بتحقيق الاستقرار النقدي.

وقد وجهت لهذه النظرية عدة انتقادات أهمها:

- تجاهل أثر أسعار الفائدة على المستوى العام للأسعار؛
- لم توضح النظرية أسباب التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود والقوى التي تحكم ذلك؛

<sup>1</sup> محمد بزاوية، الطلب على النقود في الجزائر- دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2009-2010، ص18.

- افترض ان الأسعار تتغير تبعاً لتغير كمية النقود المعروضة ولا يمكن أن تتغير نتيجة عوامل أخرى، ولكن الأسعار قد تتغير نتيجة عوامل أخرى غير نقدية؛
- الاهتمام بوسيط لتبادل وإهمال الوظائف الأخرى.

## 2- معادلة الأرصد النقدية الحاضرة (مدرسة كامبردج):

في عرضنا لأسلوب مدرسة كامبردج في التحليل النقدي سوف نناقش معادلة الأرصد النقدية الحاضرة في صورة صيغة " مارشال"، حيث تقوم هذه المعادلة على مفهوم معادلة "فيشر"، في وجود علاقة مباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار، إلا ان الاختلاف يرجع الى معادلة "فيشر"، حيث نظرت هذه الأخيرة الى ان الانفاق يرجع الى سرعة دوران النقد، اما معادلة الأرصد فقد نظرت للإنفاق من خلال الطلب على النقود<sup>1</sup>. ومعادلة كامبردج أو معادلة الأرصد النقدية معادلة رياضية تقوم على افتراض وجود علاقة بين الأرصد النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها من جهة والدخول النقدية للأفراد من جهة أخرى<sup>2</sup>، وعلى افتراض أن مجموع الأفراد يحتفظون في فترة زمنية معينة بنسبة من الدخل الوطني، الذي يمكن اصطلاحه بالتمويل النقدي ونرمز له بالرمز  $k^3$ .

اشتق مارشال وزملائه نظريتهم من صيغة المبادلات لفيشر والتي افترض فيها<sup>4</sup>:

$$MV = PY \dots\dots\dots(1)$$

بقسمة المعادلة (1) على  $V$  تصبح

$$M = PY1/V \dots\dots\dots(2)$$

وباستبدال  $1/V$  ب  $K$  تصبح المعادلة 2 من الشكل:

$$M = KPY \dots\dots\dots(3)$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن فإن  $MD=M$  وعليه تصبح معادلة الطلب على النقود من الشكل:

$$MD = KPY$$

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 17.

<sup>2</sup> جسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك -المبادئ والأليات، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص 88.

<sup>3</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 18.

<sup>4</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 105.



حيث:

-  $Y$ : الدخل الحقيقي؛

-  $MD$ : الطلب على النقود؛

-  $K$ : هو التفضيل النقدي، وهو نسبة من الدخل يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية، وهو مقلوب سرعة دوران النقد في معادلة فيشر.

وتعطي المعادلة أهمية كبيرة للتغيرات الحاصلة في الأرصدة النقدية من حيث كونها المحدد الرئيسي للتغيرات في الأسعار، حيث كلما زادت نسبة احتفاظ الأفراد والمؤسسات بالأرصدة النقدية السائلة كلما انخفض الانفاق وبالتالي انخفضت الأسعار والعكس صحيح، وفي هذا الصدد يقول مارشال " عند ثبات كافة العوامل فإنه سيكون هناك علاقة طردية ومباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار"<sup>1</sup>.

وفي الأخير تعرضت نظرية كمية النقود الى انتقادات عديدة أهمها<sup>2</sup>:

- كمية النقود ليست العامل الوحيد الذي يؤثر على مستوى الأسعار؛
- قد تكون الأسعار هي العامل الايجابي في المستقبل الذي يترتب عليه في كثير من الأحيان حدوث تغير في كمية النقود وهنا تصبح كمية النقود هي المتغير التابع؛
- إذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى انتاج أقل من مستوى التشغيل الكامل، وإذا كان يعاني من البطالة، وبملاك طاقات انتاجية معطلة، فإن زيادة في كمية النقود لن يصاحبها ارتفاع في الأسعار بل زيادة في حجم الانتاج؛
- قد لا يترتب على زيادة كمية النقود في حدوث أي ارتفاع في الأسعار إذا ما قورنت هذه الزيادة بانخفاض في سرعة النقود بمعدل يلغي أثر الزيادة في كمية النقود.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 18.

<sup>2</sup> محمد بزاوية، مرجع سابق، ص 20.

## II: نظرية تفضيل السيولة (النظرية الكنزية للطلب على النقود)

ظهرت النظرية العامة لكينز في ظل خضم أزمة الكساد العظيم ( 1929-1933)، الذي عم النظم الرأسمالية في مختلف الدول الكبرى لنتقد قوانين وتحليل التقليديين، وتؤسس تحليلاً كان علاجاً ناجحاً لأزمة الكساد، حيث بحث كينز في أثر النقود على مختلف أوجه النشاط الاقتصادي بدلاً من اقتصر مجال بحث النظرية التقليدية على تفسير قيمة النقد.

ولعل أهم فرضيات التحليل الكنزي فيما يخص الطلب على النقود<sup>1</sup>:

- تعتبر النقود سلعة كبقية السلع تطلب لذاتها؛
- عرض النقود متغير خارجي تحدده السلطات النقدية؛
- تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لمعالجة الاختلالات؛
- رفض فكرة التشغيل الكامل؛
- يتوقف الادخار والاستثمار على الدخل وليس معدل الفائدة؛
- صعوبة الفصل بين الجانبي النقدي والعيني.

قسم كينز دوافع الطلب على النقود الى ثلاث دوافع هي المعاملات، الاحتياط والمضاربة، يمكن تفصيلها على النحو التالي:

### 1-الطلب على النقود بدافع المعاملات:

ينتج هذا الدافع من وظيفة النقود كوسيط للمبادلات، حيث الأفراد والمؤسسات يحتفظون بجزء من دخلهم في شكل نقدي قصد القيام بنفقاتهم، ويرجع السبب الرئيسي في ذلك الى وجود الفجوة بين استلام الدخل وإنفاقه مما يجعل الأشخاص الاقتصادية تحتفظ بقدر من النقود في شكل سيولة جاهزة لتسديد قيمة طلباتهم اليومية من السلع والخدمات.

اعتبر كينز الطلب على النقود لهذا الغرض مرتبط بشكل أساسي بحجم المعاملات التي يريد الأشخاص اتمامها والتي بدورها مرتبطة بمستوى الدخل<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عابد بشكير، مرجع سابق، ص 27.

<sup>2</sup> محمد بزاوية، مرجع سابق، ص 22.

وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات هو دالة في الدخل ذات ميل موجب، يمكن صياغتها على النحو التالي:

$$D_T = F(Y) \dots \dots \dots (1)$$

حيث:

- Y: الدخل؛

-  $D_T$ : الطلب على النقود بدافع المعاملات.

## 2- الطلب على النقود بدافع الاحتياط:

يقصد بداع الاحتياط رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة لمواجهة حوادث طارئة وغي متوقعة أو الاستفادة من الفرص الغير متوقعة كإنخفاض أسعار بعض السلع، أما المشروعات فهي تهدف الى هذا النوع من الإجراءات لمواجهة ما قد يحدث من طوارئ أو حوادث تتطلب القيام بنفقات إضافية متعلقة بالإنتاج أو الاستفادة من فرص صفقات رابحة<sup>1</sup>.

يعتبر كينز الطلب على النقود بداع الاحتياط هو دالة لمتغير الدخل، على اعتبار أن العوامل الأخرى كطبيعة الفرد والظروف النفسية المحيطة به ودرجة عدم التأكد، ودرجة نمو وتنظيم رأس المال لا تتغير في المدى القصير. وتأخذ دالة الطلب على النقد بغرض الاحتياط الصيغة التالية:

$$D_P = F(Y) \dots \dots \dots (2)$$

وعليه يصبح الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط على النحو التالي:

$$D_A = F(Y) \dots \dots \dots (3)$$

ومنه اعتقد كينز ان كمية النقود المطلوبة للاحتياط تتحد مبدئيا بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد في المستقبل، حيث يرى أن هذه المعاملات تتناسب مع الدخل، ولهذا السبب افترض كينز أن الطلب على الأرصدة النقدية لغرض الاحتياط يرتبط طرديا بالدخل النقدي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 52.  
<sup>2</sup> حسين بن هاني، مرجع سابق، ص 67.

### 3- الطلب على النقود بدافع المضاربة

يقصد بدافع المضاربة احتفاظ المضاربين بأرصدة نقدية سائلة انتظاراً للفرص السانحة التي تحقق لهم مكاسب نتيجة التغير في أسعار الأوراق المالية (بالأخص السندات) في السوق المالي، حيث ترتفع وتنخفض وفقاً لتغيرات أسعار الفائدة في السوق النقدي، أي المضاربين يفاضلون بين السيولة من جهة وبين الفائدة التي تحققها السندات من جهة أخرى.

ومن هذا المنطلق فإن كينز أقر بأن النقود تطلب لذاتها (مستودع للقيمة) وليس بدافع التبادل فقط، وفي هذا الإطار قسم كينز الأصول إلى يحتفظ بها كمستودع للقيم إلى قسمين هما النقود والأصول المالية (سندات وأسهم)، ويتأثر هذين النوعين بعاملين هما تكلفة المعاملات لتحويل النقود إلى أصل مالي ثم تحويلها إلى نقود مرة أخرى، وإيرادات الأصول المالية المتمثلة في العوائد على هذه الأصول<sup>1</sup>.

إن أسعار الأصول المالية ترتبط عكساً بمعدل الفائدة ويعتبر سعر الأصل مرتفعاً إذا كان معدل الفائدة منخفضاً والعكس صحيح، بناءً على ذلك يتصرف المضاربون وفق لما تكون عليه توقعاتهم بشأن معدلات الفائدة في المستقبل، حيث يميلون نحو شراء الأصول المالية (التخلي عن السيولة) إذا اعتقدوا أن معدل الفائدة الآن يكون مرتفعاً ويتوقعون انخفاضه في المستقبل، وهذا ما يعني أن أسعار الأصول المالية منخفضة الآن وسوف ترتفع في المستقبل، والعكس صحيح<sup>2</sup>.

نستنتج أن حالة عدم اليقين بالمستقبل هي التي تؤسس للقيام بالمضاربة، وعليه فالطلب على النقود بدافع المضاربة دالة عكسية في سعر الفائدة، يمكن صياغتها على النحو التالي:

$$MD = F(i) \dots \dots \dots (4)$$

إلا أن هذه العلاقة تتوقف عند حد معين، يمثل المستوى الأدنى الذي يمكن أن يبلغه سعر الفائدة (مصيدة السيولة) ويقصد بأنه عندما يكون سعر الفائدة منخفضاً جداً فعندئذ يكون الطلب مرناً مرونة لانهاية بالنسبة لسعر الفائدة ويبر عنه بخط مستقيم موازي للمحور الأفقي، وعند هذا الخط يرى رجال الأعمال والأفراد من استثمار أرصدتهم السائلة في شراء السندات لا فائدة منه.

<sup>1</sup> محمود حامد محمود عبد الرزاق، مرجع سابق، ص 135.  
<sup>2</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق، ص 79.

وبعد استعراض الدوافع الثلاث للاحتفاظ بالنقود يتبين أن لكل من الدخل الحقيقي وأسعار الفائدة بالقيم الحقيقية تأثير في الأرصدة النقدية الحقيقية<sup>1</sup>.

$$MD = F(Y, i)$$

### III: النظرية الحديثة للطلب على النقود (النظرية النقدية)

اعاد "فريدمان" صياغة دالة الطلب على النقود معتبرا أن النظرية الكمية للنقود هي أساس دالة الطلب، وفي سبيل ذلك يعتقد "فريدمان" أن النقود تمثل حلوًا للاحتفاظ بهذه الثروة كالأصول المالية (الأسهم، السندات)، والأصول الحقيقية (سلع استهلاكية، إنتاجية)، كما يمكن الاحتفاظ بالثروة على شكل رأس مال بشري (المعارف، المهارات).

#### 1- فرضيات التحليل النقدي لمدرسة شيكاغو:

ولعل أهم فرضيات التي جاء بها تحليل مدرسة شيكاغو هو<sup>2</sup>:

- الحرية الاقتصادية وحصر تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي؛
- التأكيد على فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك بالتأثير في السياسة الاقتصادية عن طريق التحكم في الكتلة النقدية، بطريقة منتظمة دون حدوث تضخم؛
- المحافظة على معدل توسع نقدي مستقر مع نمو اقتصادي غير تضخمي هو أفضل سياسة اقتصادية منتهجة من طرف الحكومة؛
- دالة الطلب على النقود ثابتة، أما دالة العرض فهي متغيرة باستمرار وليس لها علاقة بالطلب على النقود؛
- النقود تمارس أثر مباشر على الانفاق الكلي ومن ثم على الدخل في الفترة القصيرة؛
- تتحدد الكمية الاسمية للنقود الموجودة في الاقتصاد في وقت معين حسب تصرف السلطات النقدية؛
- مصدر التضخم هو نمو في الكتلة النقدية أكبر من الانتاج.

<sup>1</sup> محمود حامد محمود عبد الرزاق، مرجع سابق، ص 138.

<sup>2</sup> عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص 255.

## 2-العوامل والاعتبارات المحددة للطلب على النقود

قاد تحديد البدائل الممكنة للنقود عند فريدمان الى دراسة العوامل التي تحدد حجم الطلب النقدي من طرف الأعوان الاقتصاديين من جهة، وتحديد كيفية توزيع الكمية الاضافية من النقود بين مختلف الأصول المشكلة للثروة من جهة أخرى، وتمثل هذه العوامل في<sup>1</sup>:

أ- الثروة الكلية التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية موزعة في أشكالها المختلفة:

- أصول نقدية (النقود)؛
- أصول مالية (سندات، أسهم)؛
- أصول حقيقية (سلع، آلات)؛
- أصول بشرية (رأس مال بشري).

ب- الأسعار والعوائد من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة وهي على الترتيب:

- الراحة والسهولة والأمان، خدمات مصرفية، فوائد الايداع؛
- فوائد السندات وأرباح الأسهم؛
- أرباح (معدل ارتفاع السلع)؛
- القدرة الشخصية على كسب الدخل.

ت- الأذواق وترتيب الأفضليات بالنسبة لحائزي النقود.

<sup>1</sup> عبد الرحيم عمار غربي، مرجع سابق، ص48.

## الفصل الخامس : الوساطة المالية، البنك المركزي والبنوك التجارية

ان انتقال الأموال من أصحاب الفائض الى أصحاب العجز يمر عبر قنوات،

الطالب وعند دراسته لهذا الفصل يكتسب المعارف التالية:

- تنتقل الاموال اما بطريقة مباشرة أو غير مباشرة؛
- الوساطة المالية تساعد على ايجاد البدائل المناسبة لأصحاب الفائض وأصحاب العجز؛
- أهم الوظائف التي يقوم بها البنك المركزي وكذا البنك التجاري.

## I: الوساطة المالية

### 1- التمويل المباشر وغير مباشر

ان عملية تحويل الادخار من أصحاب الفائض الى أصحاب العجز لا تتم بسهولة، وذلك لأن عامل تفضيل السيولة ادى المقرض والمقترض يجعل الاول يريد الاقتراض للمدى القصير والثاني يريد للمدى الطويل، والهدف هو جعل المدخرين يوظفون اموالهم عند المتعاملين الذين هم بحاجة اليها ويتم ذلك بطريقتين.

#### 1-1 التمويل المباشر:

المبدأ هنا هو تحويل الفائض من المدخر الى المتعامل الاقتصادي الذي لديه عجز في التمويل، فهذا النوع من التمويل يصور علاقة بسيطة بين الأعوان الذين لهم القدرة على التمويل والأعوان الذين في حاجة الى التمويل.

ولكن وجود مثل هذه العلاقة تصادفها مجموعة من الصعوبات بالنسبة للطرفين أهمها<sup>1</sup>:

- صعوبة تعارف طرفي العلاقة في الواقع؛
- وجود صعوبة في توافق الرغبات من حيث الزمان و المكان، فمن الوارد أن يكون صاحب العجز يحتاج الى هذه الأموال في شهر مارس مثلاً ولكن صاحب الفائض لا يستطيع تعبئتها إلا في شهر أفريل، كما أنه يمكن لطرفي العلاقة أن لا يكونا في نفس المكان، وهو ما يخلق مشكلة التلاقي؛
- صعوبة توافق الرغبات من حيث المبلغ فقد يحتاج صاحب العجز المالي الى مبلغ أكبر من الفائض المالي للطرف الآخر لهذه العلاقة المالية المباشر؛
- عدم قدرة المقرض على تقدير كل الأخطار المحتملة، مما يضعف من فرص التوظيف الجيد للأموال، ويقلل من امكانيات الاستعمال الأمثل للموارد؛
- كما أن العلاقة المالية المباشرة تدفع الى تجميد الاموال المقرضة الى غاية تاريخ التسديد، وهو امر لا يخدم أصحاب الفائض المالي خاصة.

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص ص: 5 و 6.



### 1-2 التمويل الغير مباشر:

إن عملية التمويل الغير مباشر او الوساطة المالية تتشكل من مجموع الهيئات والمؤسسات التي يسمح إدخالها بتحويل العلاقة المالية المباشرة بين المقرضين والمقترضين المحتملين الى علاقة غير مباشر، وعلى هذا الأساس فهي تقع في الوسط، بحيث تقوم باستلام الأموال من الأعوان الاقتصاديين ذوي القدرة على التمويل ( في شكل ودائع أو لنقل الادخار)، مقابل سندات ثانوية وتعيد اقراضها لاحقا الى الأعوان ذوي الحاجة الى التمويل مقابل سندات أولية التي يقوم هؤلاء بإصدارها.

إن الأدوار التي ما فتأت الوساطة المالية تلعبها في الاقتصاد هي<sup>1</sup>:

- الفصل بين قرارات الاستثمار وقرارات التمويل والذي جعل من الممكن تحقيق استثمارات في لحظة معينة بشكل مستقل عن تدفقات الادخار المتاحة؛
- تعمل علاقة التمويل الغير مباشر على تشجيع الادخار عبر عدة عوامل محفزة مثل مختلف الأصول التي تقترحها، والعائد الذي تمنحه وكذلك السيولة التي تجعلها متاحة لأصحابها في أي وقت؛
- تسمح علاقة التمويل الغير مباشر أيضا بتمتين الثقة بين مختلف الأطراف؛
- تسمح علاقة التمويل الغير مباشر بتوفير الموارد التمويلية بتكاليف مكيّفة حسب آمال مختلف الأطراف.

### 2- ماهية الوساطة المالية

يقوم الأعوان الذين لديهم القدرة على التمويل بالبحث عن الفرص التي تسمح لهم بتوظيف هذا الفائض، كما يضطر أصحاب الحاجة الى التمويل الى البحث عن المصادر التي تسمح لهم بتمويل العجز، الذي يعانون منه، وتؤدي عملية البحث المتبادلة بالتقاء الطرفين فتقوم بينهما مفاوضة على شروط اتمام عملية التمويل.

### 3- أهمية الوساطة المالية في الاقتصاد

يمكن ايجاد اهمية الوساطة بالنظر الى أطراف هذه العملية وهم أصحاب الفائض والعجز والوسيط كما يلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق، ص ص: 46، 47.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق، ص ص: 8-10.

### 3-1- بالنسبة لأصحاب الفائض:

تحقق الوساطة العديد من المزايا أهمها:

- تتيح الوساطة المالية لأصحاب الفائض المالي امكانية الحصول على السيولة في أي وقت؛
- يتجنب صاحب الفائض المالي مخاطر عدم التسديد التي تكون كبيرة في حالة الاقراض المباشر، فالمؤسسة المالية الوسيطة على العموم في وضعية مالية تسمح لها بتنفيذ كل التزاماتها تجاه المودعين الذين تعتبر ودائعهم مبالغ صغيرة مقارنة بما يحتفظ به في حوزتها؛
- يعفي وجود الوساطة أصحاب الفائض المالي من انفاق الوقت والجهد في البحث على المقترضين المحتملين فهم يعرفون مسبقا الجهات التي يودعون فيها أموالهم؛

### 3-2- بالنسبة لأصحاب العجز:

يستفيد أصحاب العجز من الوساطة المالية في:

- توفر الوساطة الأموال اللازمة بشكل كافي وفي الوقت المناسب لأصحاب العجز المالي؛
- يجنب وجود الوساطة المالية المقترض مشقة البحث عن أصحاب الفوائض المالية، على افتراض عدم وجود مصاعب أخرى؛
- يسمح وجود الوساطة المالية بتوفير قروض بتكاليف أقل نسبيا، فعلاقة التمويل المباشر تدفع المقرضين الى فرض فوائد مرتفعة ترتبط بحجم المخاطر العالية.

### 3-3- بالنسبة للوساطة المالية نفسها:

تستفيد الوساطة أو مؤسسات الوساطة المالية ب:

- الفائدة على القرض وتعتبر هذه الفائدة من المداخيل التي تعظم عائدتها؛
- استعمال في الغالب موارد غير مكلفة، كالودائع الجارية حيث تمثل أغلب مواردها؛
- يسمح الحصول على ودائع الوساطة المالية بتوسيع قدرتها على منح قروض وذلك بإنشاء نقود الودائع، وهذا يعني ان البنوك تمنح قروض أكثر مما تحصل عليه من ودائع.

### 3-4- بالنسبة للاقتصاد ككل:

تكمن أهمية الوساطة المالية للاقتصاد ككل في:

- تفادي احتمالات عرقلة النشاط الاقتصادي لعدم توافق الرغبات بين أصحاب الفائض والعجز المالي، إن وجود هذه التعارض في الرغبات سواء من حيث الوقت أو المبلغ سيؤدي إلى خلق الكثير من الاختلالات في الأداء الاقتصادي؛
- يسمح وجود الوساطة المالية بتوفير الأموال اللازمة للتمويل بواسطة تعبئة الادخارات الصغيرة وتحويلها إلى قروض ذات مبالغ كبيرة؛
- تقليص اللجوء إلى الإصدار النقدي ذو الطبيعة التضخمية بتعبئة السيولة الموجودة، ولكن القدرة على التعبئة ترتبط إلى حد كبير بمدى فعالية الوساطة المالية في حد ذاتها في أداء دورها كجامع للأموال.

### 4- وظائف الوساطة المالية:

تقوم الوساطة المالية بعدة وظائف أهمها<sup>1</sup>:

#### 4-1 تقديم المعلومات المالية وتحليلها:

هنا يستطيع الوسطاء الماليون الاستعانة بخبراء في ميدان التحليل المالي وسوف تكون تكلفة استخدام الخبراء بالطبع منخفضة جدا إذا ما تم توزيعها على الحجم الكبير والمتنوع من الأصول التي يجمعونها ويحللون المعلومات الخاصة بها، كما أن الاستعانة بخبراء يمكنهم من اتخاذ قرارات أفضل بكثير من تلك القرارات التي كان أصحاب المدخرات سوف يتخذونها بأنفسهم، ومن المؤكد أن تكلفة جميع وتحليل البيانات من قبل الوسطاء تكون غالبا أقل مما لو قام بذلك المدخرون الأصليون.

#### 4-2 تخفيض تكاليف التعامل في الأصول المالية المباشرة:

ويقصد بها التكاليف التي تنطوي عليها عمليات شراء الأصول المالية المباشرة والاحتفاظ بها وبيعها، وهنا يستطيع الوسطاء الماليون تحقيق وفورات اقتصادية من ناحيتين، ناحية حجم العمليات المالية التي يقومون بها وناحية عدد مرات قيامهم بتلك العمليات.

<sup>1</sup> عبد الرحمان عبد العزيز، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية، مع الإشارة لحالة بورصة تونس، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011-2012.

### 4-3 توفير السيولة و تدنية المخاطر

يتميز الوسطاء الماليون بأنهم يخلقون سيولة حيث يجعلون من الممكن للمقرضين أن يقدموا قروضا قصيرة الأجل وطويلة الأجل للمقرضين، اما الفائدة الأخرى فتكمن في تدنية المخاطر، فالوسيط المالي نظرا لما يستطيع أن يجمعه من فوائض مالية يصبح في النهاية حجمها كبير جدا، فإنه يستطيع شراء أحجام كبيرة ومتنوعة من الأصول، وهذا ما يحقق قدرا من الأمان ضد مخاطر انخفاض قيمة بعضها نظرا لاحتمال أن ترتفع قيمة البعض الآخر في نفس الوقت مما يلغي الأثر الأول.

### 4-4 توفير الائتمان وتقديمه لراغبه

ارتبط ظهور الوسطاء الماليين في البداية بعملية نقل فوائض المدخرين ( الوحدات ذات الفائض) الى المستثمرين والمستهلكين (وحدات ذات العجز)، ثم مع تزايد الحاجات الاقتصادية الى الائتمان تطورت وظيفة الوسطاء الماليين، فلم تعد تنصب فقط على تسهيل عمليات الائتمان المباشر بل أصبحت تحاول توفير مقادير اضافية جديدة ( خلق ديون جديدة).

## II: البنك المركزي

يعتبر البنك المركزي قلب الجهاز المصرفي، يمدّه بالدعم وينظم حركته، فجميع المؤسسات المصرفية تدور في النطاق الذي يرسمه لها وفي حدود السياسات التي يقررها.

### 1-تعريف البنك المركزي:

يمكن تعريف البنك المركزي بأنه تلك المنظمة التي تهيمن على النظام المصرفي كله، وتتولى اصدار البنكنوت، وتضمن من خلال استخدام وسائلها المتعددة سلامة أسس البنيان المصرفي في الدولة كما يوكل لها مهمة الاشراف على السياسة النقدية في هذه الدولة بما يترتب على ذلك من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي لهذه الدولة<sup>1</sup>.

يعد البنك المركزي من أهم المؤسسات الاقتصادية في أي دولة، ويأتي على قمة النظام المصرفي لما يقوم به من وظائف أساسية، وتتوقف كفاءة الجهاز المصرفي على كفاءة وأداء البنك المركزي بالدرجة الأولى، والذي

<sup>1</sup> أحمد محمد غنيم، إدارة البنوك -تقليدية الماضي والإلكترونية المستقبل، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 2007، ص14.

## الفصل الخامس ← الوساطة المالية، البنك المركزي والبنوك التجارية

عرف على أنه "مؤسسة نقدية تقوم بمهمة اصدار النقود، وممارسة السياسات النقدية بغرض الحفاظ على الاستقرار النقدي وثبات الأسعار، وإدارة تبادل النقود والتحكم في احتياطات القطاع المصرفي، ومقدار حجم الائتمان، بالإضافة الى الاشراف الفني على المصارف التجارية"<sup>1</sup>.

### 2- وظائف البنك المركزي

يتمثل الهدف الرئيسي للبنك المركزي بصفة أساسية على تحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي وبما يعمل على تحقيق التنمية الاقتصادية في هذه الدولة وبالتالي فإن البنك المركزي يختلف عن البنوك الأخرى من حيث أهدافها حيث لا يسعى الى تحقيق الربح أساسا كما تسعى معظم البنوك، ولتحقيق هذا الهدف فان البنك المركزي يمارس مجموعة من الوظائف الأساسية يمكن ايجاز في ما يلي<sup>2</sup>:

1-2 إصدار أوراق النقد: يختص البنك المركزي باصدار أوراق النقد، وذلك بالكمية المناسبة التي تحقق الاستقرار في سوق النقد.

2-2 منح الائتمان للبنوك: ويتم ذلك بمنح البنك المركزي البنوك الأخرى في الدولة الائتمان في شكل قروض مباشرة أو خصم الأوراق التجارية أو إعادة شراء الأوراق الحكومية التي في حوزة هذه البنوك ويطلق على هذه الحالة على البنك المركزي ببنك البنوك.

3-2 تسهيل عملية الاقراض بين البنوك: يقوم البنك المركزي بتوجيه البنك الذي يعاني من عجز في الاحتياطي القانوني للاقراض من البنك الذي يوجد لديه فائض في هذا الاحتياطي، كما يقوم البنك في هذه الحالة أيضا باجراء عمليات الاضافة والخصم من رصيد البنكين الأمر الذي يترتب عليه حسن استغلال الموارد المالية المتاحة وتجنب مخاطر نقص الأموال.

4-2 القيام بوظيفة بنك الدولة: يتولى البنك المركزي ادارة الدين العام للدولة نيابة عن الحكومة، فيقدم لها المشورة قبل عقد القروض المحلية والأجنبية، وتقرضها للوفاء بالتزاماتها ويوفر لها الائتمان الخارجي للتنفيذ متطلبات خطة التنمية الاقتصادية ، فضلا عن إدارة احتياطات الدولة من الذهب والنقد الأجنبي، وتنظيم حركة النقد بين وحدات الجهاز المصرفي المختلفة.

<sup>1</sup> سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقد والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 140.

<sup>2</sup> أحمد محمد غنيم، مرجع سابق، ص ص: 15-16.

2-5 إدارة الاحتياطي القانوني: يختص البنك المركزي بإدارة الاحتياطي القانوني ، كما يحق له أن يوقع

الجزاءات على البنوك المخالفة لذلك تتراوح بين حرمان البنوك التي تعاني من عجز في هذا الاحتياطي من الحصول على القروض اللازمة لها حتى تغطي هذا العجز أو دفع فوائد على قيمة هذا العجز.

2-6 التوجيه والرقابة على أعمال البنوك: يعتبر أداة الاشراف والرقابة على وحدات الجهاز المصرفي في

الدولة، وهو في هذا الصدد يستخدم العديد من الاساليب كالأساليب الكمية التي تتمثل في تحديد نسبي الاحتياطي والسيولة القانونية، وتحديد أسعار الخصم، ومعدلات العائد على الودائع وفوائد القروض، بالإضافة الى فحص التقارير والاحصاءات التي تلتزم البنوك تقديمها للبنك المركزي وقيام المندوبين بالتفتيش على أعمال البنوك للتأكد من سلامة تنفيذ السياسات والالتزام بالتعليمات.

### III: البنوك التجارية

#### 1- تعريف البنوك التجارية

هي تلك المؤسسات التي تتيح خدمات مصرفية متنوعة للجمهور دون تمييز، وتقدم للمدخرين فرص متنوعة للإستثمار مدخراتهم من خلال الودائع التقليدية او الشهادات الايداع قصيرة الأجل، وكذلك تتيح فرص عديدة للمقترضين من خلال تقديم قروض قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل<sup>1</sup>.

كما يمكن تعريفه على أنه " تلك المؤسسات المالية التي تقبل الودائع من الجمهور بمختلف انواعها وتلتزم بدفعها عند الطلب أو في موعد يتفق عليه وتقوم بمنح القروض قصيرة الأجل"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> أكرم حداد، مشهور هنلول، مرجع سابق، ص144.

<sup>2</sup> عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008، ص150.

### 2- أهداف البنوك التجارية

تسعى البنوك التجارية الى تحقيق ثلاث أهداف رئيسية هي:

#### 1-2 الربحية:

ربح البنك هو الفائض الصافي بين إيراداته وتكاليفه الكلية، ويتم تعظيم الربح إذا حاول البنك تعظيم إيراداته<sup>1</sup>، وذلك من خلال فوائد عمليات الاقتراض، وعوائد الاستثمار في الأوراق المالية، والعمولات التي يتقاضاها نظير الخدمات المقدمة، واتعاب الخدمات الاستشارية للمشروعات بالإضافة الى فروقات العملة الأجنبية من عمليات الشراء والبيع.

#### 2-2 السيولة:

وتعني مدى قدرة البنك على تحويل الأصول شبه النقدية الى سيولة نقدية تامة خلال فترة قصيرة ومواجهة سحبيات المودعين، ويؤدي نقص السيولة الى زعزعة ثقة المودعين بالبنك، مما يدفعهم الى سحب ودائعهم وهو ما يعرضه للافراس، و" تتأثر السيولة العامة في البنوك التجارية بدرجة ثبات الودائع، وتركيباتها وسهولة عمليات الاقتراض، فضلا عن تأثير السياسة النقدية، والوعي المصرفي الادخاري.

#### 3-2 الأمان:

تسعى البنوك التجارية الى توفير أكبر قدر من الأمان للمودعين على أساس صغر حجم رأس مالها من خلال تجنبها تمويل مشروعات عالية المخاطر التي قد تهدد بمركزها الصافي، والمالي للمودعين وتركز استراتيجيتها على تنويع المحفظة المالية تجنباً للتقلبات المحتملة.

وعليه تحرص البنوك التجارية على ادارة الموجودات والمطلوبات بهدف الموازنة بين الأهداف الثلاث، وهو ما يحقق الكفاءة والفعالية المطلوبة.

<sup>1</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 193.

### 3- تقسيمات البنوك التجارية

يمكن تقسيم البنوك التجارية الى خمسة أنواع وفقا لحجم نشاطها وملكيته كما يلي<sup>1</sup>:

#### 1-3 البنوك ذات الفروع: هي البنوك التي غالبا تتخذ شكل شركات المساهمة ولها فروع في كافة أنحاء

البلاد، وتتبع اللامركزية في ادارتها حيث يترك للفرع تدبر شؤونه، وتقوم سياسات الاقراض في هذه

البنوك على أساس التمييز بين أجل القروض، فهي تمنح قروض قصيرة تتراوح فترة استحقاقها من

سنة أشهر الى سنة كاملة، وبشرط ان تستخدم هذه القروض في تمويل رأس المال العامل.

#### 2-3 بنوك السلاسل: نشأت بنوك السلاسل مع نمو كبر حجم البنوك التجارية، ونمو حجم الاعمال

التي تمولها من اجل تقديم خدماتها الى مختلف فئات المجتمع، وهذه البنوك تعد نشاطها من خلال

فتح سلسلة متكاملة من الفروع، وهي عبارة عن عدة بنوك منفصلة عن بعضها اداريا، ولكن

يشرف عليها مركز رئيسي واحد يتولى رسم السياسات العامة التي تلتزم بها كافة وحدات السلسلة،

كما ينسق الأعمال والنشاط بين الوحدات بعضها البعض.

#### 3-3 بنوك المجموعات: وهي أشبه بالشركات القابضة التي تتولى إنشاء عدة بنوك أو شركات مالية

فتمتلك معظم رأسمالها وتشرف على سياستها وتقوم بتوجيهها، ولهذا النوع من البنوك طابع

احتكاري.

#### 4-3 البنوك الفردية: وهي مؤسسات صغيرة يملكها أفراد أو شركات أشخاص، و يقتصر عملها في

الغالب على منطقة صغيرة أو تتميز عن باقي أنواع البنوك بأنها تقتصر توظيف مواردها على

أصول بالغة السيولة مثل الأوراق المالية والأوراق التجارية المخصوصة، وغير ذلك من الأصول

القابلة للتحويل الى نقود في وقت قصير.

#### 5-3 البنوك المحلية: وهي تنشأ لتباشر نشاطها في منطقة جغرافية محددة قد تكون مقاطعة أو ولاية

أو حتى مدينة صغيرة.

<sup>1</sup> محمد سعيد سلطان، إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2005. ص: 17-19.



### 4- وظائف البنوك التجارية

تتلخص الوظائف الأساسية للبنوك التجارية في النقاط التالية:

- 1-4 قبول الودائع: وهي من أبرز وظائف البنوك التجارية، وتمثل الوديعة "اتفاق بين البنك والمودع، يقوم بموجبه العميل بإيداع مبلغ من النقود لدى البنك مع التزام هذا الأخير برد المبلغ عند الطلب أو لأجل معين مع دفع الفوائد مع الوديعة.
- 2-4 منح الائتمان: ويعد الاستثمار الأول والرئيسي للبنوك التجارية، حيث تقدم قروض قصيرة ومتوسطة الأجل، ومن أشكال الائتمان المقدم خصم الأوراق التجارية، والائتمان التجاري، والاعتمادات المستندية في التجارة الخارجية.
- 3-4 خلق نقود الودائع: يترتب عن منح الائتمان "أن تقوم البنوك التجارية مجتمعة بتقديم قروض إلى عملائها تزيد قيمتها كثيرا عن قيمة الودائع الأولية، أي المبالغ المودعة لديها في الأصل، فهي تخلق هذه الودائع القروض اشتقاقا فتزيد من العرض الكلي للنقود".
- 4-4 تحصيل الأوراق التجارية لصالح العملاء؛
- 5-4 تحصيل الشيكات لصالح العملاء؛
- 6-4 تأجير الخزائن الحديدية لحفظ الوثائق والممتلكات الثمينة؛
- 7-4 تقديم خدمات استشارية في مجال جدوى المشاريع وإدارة الأعمال.

## الفصل السادس : السوق النقدية

### الأهداف

- عند انتهائك من دراسة هذا الفصل فإنك تكون قادر على معرفة:
- مفهوم السوق النقدية، خصائصها وأهميتها في الاقتصاد؛
- المتدخلون في السوق النقدية والعمليات التي يقومون بها؛
- أدوات التداول داخل هذا السوق.

يمثل السوق النقدي الآلية التي يتم بموجبها ومن خلالها اصدار وتداول رؤوس الأموال قصيرة الأجل، ففي هذا السوق تتداول الأموال الأقل من سنة.

## I: مفهوم السوق النقدي:

### 1- تعريف السوق النقدي:

وهي السوق التي من خلالها يمكن الحصول على القروض قصيرة الأجل، أي التي لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة، سواء أكان ذلك من خلال عقد القرض المباشر، ام من خلال اصدار أوراق مالية تتميز بسيولتها العالية، أي التي يمكن تحويلها الى نقود خلال مدة قصيرة، كشهادات الايداع القابلة للتداول، وسميت بسوق النقد لأنه يمكن تحويل الأصول المالية الى نقود بسرعة وسهولة، أو لأن هذه الأصول ينمك أن تقوم بوظيفة أو أكثر من وظائف النقود، أو لمجموع الأمرين<sup>1</sup>.

كما يعرف على أنه السوق الذي تتداول فيه الأوراق المالية قصيرة الأجل من خلال جميع المتعاملين الاقتصاديين من سماسرة وبنوك تجارية، وكذلك من خلال الجهات الحكومية وذلك بالنسبة للأوراق المالية قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة.

### 2- أهمية السوق النقدي:

وتتمثل أهمية السوق النقدي في ما يلي<sup>2</sup>:

- تأمين السيولة النقدية وأدوات الدفع الأخرى حسب حاجات التمويل الاقتصادي؛
- توظيف الموارد النقدية المتوفرة لدى البنوك التجارية ومختلف المؤسسات النقدية؛
- سد عجز الوحدات الاقتصادية في المدى القصير؛
- توفير حاجات الأفراد من السيولة والانفاق الاستهلاكي؛
- توفير الزيادات الطارئة من النفقات العامة للخزينة العمومية بإصدار أذون الخزينة.

<sup>1</sup> مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور اسلامي، مطبوعات جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2010، ص07.

<sup>2</sup> محمود سحنون، مرجع سابق، ص 131.

## 3- خصائص السوق النقدي:

يمكن تحديد خصائص سوق النقد في النقاط التالية:

- ليس للسوق هيكل مؤسسي وتنظيمي محدد، إذ أن مجموعة المؤسسات المالية والمصرفية المنتشرة جغرافيا تشكل هيكل السوق، وتلعب البنوك التجارية الدور الرئيسي فيه؛
- الأموال التي يوفرها السوق قصيرة الأجل في الغالب؛
- يوفر السوق أدوات بمخاطر منخفضة، وقد تكون خالية في بعض منها لاسيما أذونات الخزينة والأوراق الحكومية؛
- أغلب أدوات السوق النقدي ذات قابلية تسويقية عالية، أي بالإمكان تحويلها الى سيولة بسرعة وبمرونة عالية؛
- أغلب ادواتها تتمتع بضمان عالي.

## II هيكل السوق النقدي والمتدخلون فيها

يمكن تقسيم السوق النقدي إلى:

- **السوق الأولي:** وهي السوق التي يتم فيها الحصول على الأموال لتوظيفها لآجال قصيرة، وبأسعار فائدة تحدد حسب مكانة المقترض وسمعته المالية، أي تعتر السوق الأولي سوق الإصدار، بمعنى يقوم صاحب العجز بإصدار أوراق مالية قصيرة الأجل لحصوله على التمويل.
- **السوق الثانوي:** يتم تداول الاصدارات المالية قصيرة الاجل ن وتتحدد هنا أسعار الأوراق المالية وأسعار الفائدة حسب قانون السوق (العرض والطلب).

## 1-أنواع السوق النقدي

يمكن تصنيف السوق النقدي الى ثلاث انواع رئيسية ذات علاقة بتنظيم ممارسة عمليات السوق كما يلي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> زياد رمضان، مروان شموط، الأسواق المالية، الناشر الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، مصر، 2008، ص51.

**1-1 الأسواق المفتوحة:** ويقصد بها التعامل بإسناد القروض والعملات الأجنبية والقبولات المصرفية، وغالبا ما يلجأ البنك المركزي لسياسة السوق المفتوحة لشراء وبيع الأوراق الحكومية أو لشراء أو بيع النقد الأجنبي، وقد رأينا ذلك في السياسة النقدية.

**2-1 أسواق الخصم:** ويعتمد أساسا على الأوراق القابلة للخصم كأوراق التجارية ممثلة بالكميالات وشهادات الايداع، حيث يتقاضى البنك المركزي سعرا من البنوك التجارية نظير إعادة خصم الكميالات والأوراق المالية المختلفة، ويضم بيوت الخصم، وبيت القبول، والبنوك التجارية والبنك المركزي.

**3-1 سوق النقد تحت الطلب:** وهي تشمل الودائع المصرفية والحسابات الجارية المدينة والدائنة على حد سواء، وهو يجمع جميع البنوك التجارية والمتخصصة مما يتيح لمن لديه أرصدة نقدية فائضة فرصة إقراضها لمن يحتاجها بشكل عاجل على شكل قروض قصيرة الأجل، كما نظيف هنا أسواق العملات الأجنبية وتحديدًا اليورو والدولار، والتي تستخدم في تمويل التجارة الخارجية

## 2-المشاركون في السوق النقدي:

ويمثلون أصحاب العرض والطلب للنقود قصيرة الأجل وهم<sup>1</sup>:

**1-2 المؤسسات والخواص:** ولهم خاصية مشتركة وهي عدم المقدرة على خلق النقود، غدا لا يمكنهم عرض إلا النقود التي تزيد عن حاجاتهم هذا من جهة ومن جهة أخرى فهم يتقدمون الى البنوك حتى يقتضون لأجل قصير بهدف اقتناء سلع وخدمات.

## 2-2 النظام النقدي والمالي: ويشمل ما يلي:

**1-2-2 البنوك:** منها بنوك الودائع ولها المقدرة على خلق النقود ومنها البنك المركزي بصفته المصدر والسير للسيولة، تلجأ اليه البنوك من اجل الحصول على السيولة لتغطية الحاجات اليومية لها.

## 2-2-2 المؤسسات التي ليس لها المقدرة على خلق النقود: وتشمل:

- المؤسسات المالية: ليس لها صلاحية استقبال الودائع وعليه فهي تعمل برأسمالها الخاص؛

<sup>1</sup> بخزار يعنل فريدة، مرجع سابق، ص ص: 121، 122.

- **السماسة:** ليس لهم صلاحية عقد أي عملية لفائدتهم الخاصة، وإنما يعملون على التوفيق بين عرض النقود والطلب عليها؛

- **بيوت إعادة الخصم:** وهي مختصة بالعمليات الخاصة بالسوق النقدي مثل شراء وبيع والأخذ لأجل السندات الخاصة والعامة

**2-3 الخزينة العامة والمتعاملين معها:** تحضى الخزينة العامة بمكانة خاصة كمقترض وهذا لأن الدولة لا يمكن ان تكون خاضعة للإفلاس، كما لا يمكنها أن تتأخر عن دفع مستحقاتها، ذلك لأن لديها إمكانية اللجوء الى الاقتراض من السوق النقدي.

### III: وسطاء السوق النقدي:

**1-السماسة:** وهم الوسطاء بالمعنى البسيط الذين لا يشترون ولا يبيعون لحسابهم أي أوراق في السوق النقدية، ويتلقون عمولة فقط على جمعهم المؤسسات العارضة للنقود المركزية مع المؤسسات الطالبة لها دون ان يظهروا على أنهم أجزاء المقابلة في العملية.

**2- بيوت إعادة الخصم:** وتأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يعتمد نشاطها على شراء واعدة بيع الأوراق المتداولة في السوق النقدية مقابل النقود المركزية، ولا تستطيع قبول ودائع الجمهور لا في حدود ضيقة، كما تؤدي وظيفة مهمة وهي الوساطة بين البنوك والبنك المركزي في أغلب تدخلات هذه الأخير.

**3- بيوت القبول:** هي مؤسسات خاصة بعمليات الاستيراد والتصدير تقوم بقبول الأوراق التجارية بالتوقيع على هذه الأوراق المسحوبة على عملائها، هذا ما يؤكد تعهدا بدفع قيمة الأوراق عند حلول تاريخ الاستحقاق الذي هو عادة لأجل قصير، وهذا ما يساعد على زيادة تداول الأوراق داخل السوق النقدية.

**4-بيوت التوفير:** يقصد بها المؤسسات التي تتلقى الأموال قصيرة الأجل من اجل توظيفها في استثمارات طويلة الأجل، فمهمتها تتمثل في تجميع ما يوفره الأفراد من نقود وتوظيفه في استثمارات هامة، في شراء أسهم وسندات.

## IV: أدوات السوق النقدي:

ان الأطراف المتعاملة في سوق النقد تعتمد على صكوك دين في تداولها للأوراق المالية، هذه الصكوك قابلة للتداول اي انتقال ملكيتها من شخص الى اخر حتى تاريخ استحقاقها، واهم ما يميزها سرعة تحويلها الى سيولة دون خسارة نظرا لقصر أجال استحقاقها، ومن بين هذه الأوراق نجد:

## 1- أذونات الخزينة:

أذونات الخزينة هي أدوات ديق قصيرة الأجل تصدرها الحكومة، لغرض الاقتراض وتتراوح فترة استحقاقها ما بين ثلاثة أشهر واثنى عشر شهرا، وهي لا تحمل سعر فائدة محدد، وإنما تباع بخصم أي بسعر يقل عن قيمتها الاسمية على أن يسترد مشتريها قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها، وتتمثل الفائدة التي يتحصل عليها المقرض في الفرق بين ما دفعه عند شراء الورقة ثمنها لها، وبين قيمتها الاسمية التي يقبضها في تاريخ الاستحقاق، ويتم بيعها عن طريق المزاد، حيث يقوم البنك المركزي في الدولة بعرضها على المستثمرين، الذين هم في العادة من المؤسسات المالية الكبيرة، كالبنوك التجارية وشركات التأمين والمتاجرين في هذا النوع من الأدوات، وبيعها لمن يقدم السعر الأعلى ثم الأقل فالأقل<sup>1</sup>.

## 2- الأوراق التجارية:

تعتبر الأوراق التجارية من أدوات الاستثمار ذات الدخل الثابت، وتصدر لحامله وعلى أساس الخصم، وعادة ما تحصل الشركات المقترضة على ائتمان مفتوح لدى بعض البنوك التجارية، حيث تقوم البنوك بالالتزام بدفع قيمة تلك الأوراق لحاملها في تاريخ الاستحقاق، وهذا ما يقوي المركز المالي لتلك الأوراق، واهم هذه الأوراق الشيك، الكميالة، السفتجة، السند لأمر، والسند الأذني.

تتميز الأوراق التجارية بعدة خصائص تميزها عن غيرها من الصكوك وتتلخص هذه الخصائص في<sup>2</sup>:

- الأوراق التجارية هي أدوات قابلة للتداول اما بطريقة التسليم إذا كانت لحاملها أو بالتظهير إذا كانت أذنية؛

<sup>1</sup> مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سابق، ص 25.

<sup>2</sup> مختار عبد الحكيم طلبه مسلم، المختصر في النقود والبنوك وتفسير قيمة النقد، دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، مصر، ص 165.

- تمثل حقا نقديا، ذلك أن الصكوك التي تتضمن دفع مبلغ معين من المال في أجل معين فهي التي تصلح بديلا للنقود في المعاملات وتتهيا لها الفرص للتداول السريع؛
  - مستحقة الدفع بعد أجل قصير، حيث تمثل ديناً مستحق الدفع بمجرد الاطلاع أو بعد أجل قصير ثلاث أو ستة أشهر، بحيث يستطيع حاملها ان يحصل على قيمتها فوراً عن طريق خصمها في البنوك؛
  - قبولها كأداة وفاء مقام النقود في المعاملات.
- 3- اتفاقيات اعادة الشراء:

هي قروض قصيرة الأجل باستحقاق عادة لا يتجاوز أسبوعين، ويتم استخدامها من قبل الجهات المتخصصة في بيع و شراء الأوراق المالية التي هي البنوك التجارية والتجار والسماسرة والمستثمرين والشركات، العملية تعتبر عملية اقراض برهن الأوراق المالية لدى الطرف المقرض، لأن الأوراق المالية ستعود ثانية لصاحبها عند دفع القيمة مع عوائدها المتمثلة في فرق السعيرين (البيع، واعادة الشراء)، وعمولة ضئيلة متعارف عليها في السوق، والتي تتغير حسب الندة ودرجة سيولة الأوراق المالية وحجم العملية والمركز الائتماني للمشاركين في العملية، ونشاط المتعامل<sup>1</sup>.

#### 4- شهادات الايداع القابلة للتداول:

تعتبر هذه الشهادات من أهم الأدوات الاستثمار في سوق النقد، يصدرها البنك التجاري ولا يعطي لحاملها الحق في استرداد قيمتها من البنك المصدر إلا في تاريخ الاستحقاق، أما قابل ذلك التاريخ فإنه لا سبيل أمام حاملها سوى عرضها للبيع في السوق الثانوي، الذي يتضمن البنوك التجارية والمستثمرين والوسطاء الذين يتعاملون بمثل هذه الشهادات، وتصدر عن البنوك التجارية بقيم اسمية مختلفة وبمدد مختلفة، ولكنها دائماً أق من سنة، ويثبت عليها عادة سعر الفائدة وطريقة احتسابها وسدادها، وتوفر شهادات الايداع (لصاحب الوديعة) عدت مميزات منها<sup>2</sup>:

- فرصة للحصول على السيولة قبل تاريخ الاستحقاق، وبذلك يتنازل عن جزء من العائد من بيعها؛
- تعتبر أداة قابلة للتداول في السوق النقدي؛

<sup>1</sup> شقيري نوري موسى، وآخرون، المؤسسات المالية والمحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطبع، عمان الأردن، 2009، ص33.  
<sup>2</sup> زياد رمضان، مرجع سابق، ص54.



- تحقق عائد للمستثمر أعلى من فائدة حسابات التوفير؛
- تجنب المستثمر مخاطر تقلب أسعار العملات الأجنبية.

#### 5- الكيالات المصرفية:

تمثل الكيالات المصرفية تعهد مكتوب بإعادة مبلغ اقترضه شخص ما بين احد المصارف للمصرف الاحتفاظ بالتعهد (الذي يمثل عقد اقراض يتولد عنه فوائد) حتى تاريخ الاستحقاق)، كما يمكنه بيعه لشخص اخر يبيعه بدوره لطرف هكذا وحتى تاريخ الاستحقاق، ويحق لحامل التعهد استرداد قيمته من محرره (المقترض الأصلي)، وإذا ما فشل في ذلك يمكنه حينئذ الرجوع الى البنك الذي قبل التعهد في البداية.

#### 6- القبلات المصرفية:

هي عبارة أن أوامر دفع آجلة مسحوبة على بنك معين بواسطة احد المصدريين أو احد المستوردين، فذا قبل البنك دفع قيمة أمر الدفع فعندئذ يختمه بعبارة مقبول، ومعنى ذلك ان البنك سوف يقوم بدفع هذه القيمة في تاريخ الاستحقاق بدون شرط، ويتضح من ذلك ان القبولات المصرفية تعتبر أحد ادوات المالية الدولية التي نشأت لتسهيل عمليات التجارة الخارجية من دول ذات عملات مختلفة.

وتمتاز هذه القبولات بالخصائص التالية<sup>1</sup>:

- تتراوح فترة استحقاقها من 30 الى 270 يوم، ولكن غالبيتها تستحق بعد 90 يوم؛
- يتحدد العائد عليها عن طريق الخصم من قيمتها الاسمية كما هو الحال بالنسبة لكل من أذون الخزينة والأوراق التجارية؛
- تعتبر من الأوراق المالية ذات المخاطر المحددة، وبالتالي فإن العائد عليها يزيد قليلا عن العائد من أذون الخزينة ويكاد يساوي مع العائد من شهادات الايداع القابلة للتداول؛
- يتعامل فيها كل من المؤسسات المالية والمؤسسات الغير مالية بالإضافة الى المتعاملين في الأوراق المالي، فهم ينظرون اليها على انها استثمار جديد ومصدر حاضر للنقدية.

#### 7- قرض فائض الاحتياطي الالزامي:

<sup>1</sup> أمين عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2007، ص62.

عبارة عن تعدد غير مكتوب من البنك المركزي أو مؤسسة النقد المسؤولة عن ذلك الاحتياطي يلتزم فيها البنك المقرض بسداد قيمة القرض مصحوبا بفائدة تتحدد وفقا لقانون العرض والطلب بصيغة أخرى يمكن للبنوك التي يوجد لديها فائض في الاحتياطي الإلزامي أن تقرضه لبنوك تعاني من عجز فيه .

#### 8- سوق اليورو دولار:

وهي المستندات الدولارية، حيث اكتسب سوق اليورو دولار تسميته الأصلية عندما أخذت بعض البنوك الأوروبية تفتح لعملائها حسابات ودائع لأجل بالدولار، وتلتزم بدفعها لهم بحلول أجلها بالدولار أيضا، وذلك بخلاف العرف السائد بأن تدفعها بالعملة المحلية، وقامت تلك البنوك باستخدام ما لديها من ودائع بالدولار في عمليات اقراض بالدولار أيضا، ومن أهم فوائد سوق اليورو دولار ما يلي<sup>1</sup>:

- تسهيل عمليات التمويل بالعملات الأجنبية وتكلفة معقولة؛
- انخفاض الفروقات بين أسعار الفائدة على القروض الدولية في أسواق اليورو دولار؛
- وبسبب حرية حركة الأموال في هذا السوق بين الدول قد انعكست آثار ذلك على أسعار العملات المحلية المقومة بالعملات الأجنبية، فأصبحت أسعار الصرف لهذه العملات تتقلب حسب زيادة أو انخفاض عرض العملات الأجنبية في سوق اليورو دولار.

<sup>1</sup> زياد رمضان، مروان شموط، مرجع سابق، ص 58.

## الفصل السابع : أسواق رأس المال والأسواق المستقبلية

### الأهداف

- عند انتهائك من دراسة هذا الفصل فإنك تكون قادر على معرفة:
- مفهوم سوق رأس المال، خصائصها وأهميتها في الاقتصاد؛
- المتدخلون في سوق رأس المال والعمليات التي يقومون بها؛
- أدوات التداول داخل هذا السوق،
- مفهوم الأسواق المستقبلية.

بعد التطرق الى السوق النقدي الذي تتداول فيه رؤوس الأموال قصيرة الأجل، هناك أنواع أخرى من رؤوس الأموال تتداول بين وحدات الفائض ووحدات العجز تتميز بأنها طويلة الأجل، هذه الأموال تتداول في ما يعرف بسوق رؤوس الأموال، ومن هذا المنطلق سنحاول التطرق الى تعريف هذه السوق و أهم خصائصها وتقسيماتها بالإضافة الى الادوات المستخدمة في عملية التداول.

### I : سوق رأس المال

#### 1- مفهوم سوق رأس المال:

وهي السوق التي يتعامل فيها بالأدوات المالية ذات الأجل المتوسط والطويل، أي التي يزيد اجل استحقاقها عن سنة، سواء أكانت هذه الأدوات تعبر عن دين كالسندات أو عن ملكية كالأسهم، وسميت بهذا الأسهم لكونها السوق التي يلجأ اليها أصحاب المشروعات لتكوين رأس مال في مشروعاتهم.

#### 2- أنواع أسواق رأس المال:

تنقسم أسواق رأس المال الى سوق حاضرة وسوق مستقبلية، سوف نتطرق الى الأسواق المستقبلية في عنصر منفصل، وبدورها الأسواق الحاضرة تنقسم الى:

#### 2-1 أسواق أولية:

هي سوق الإصدار للأوراق المالية، وهي الأسواق التي يحصل منها مستخدمي الأموال على احتياجاتهم من الأموال خلال إصدار أدوات مالية مثل الأسهم والسندات، حيث تقوم الشركات التي بحاجة الى أموال بإصدار أسهم أو سندات لتغطية احتياجاتهم المالية، هذه الاصدارات تباع الى مقدمي الأموال مثل الأفراد أو المؤسسات أي المستثمرين، أي ان السوق الأولية هي إحدى الآلية المهمة لتجميع المدخرات وتوجيهها مباشرة نحو المشروعات الانتاجية.

وقد يشمل السوق الأولي ما يلي<sup>1</sup>:

- الإصدار الجديد والمتعلق بالمؤسسات تحت التأسيس والتي تقوم بطرح أسهمها للاكتتاب العام لأول مرة؛

<sup>1</sup> زياد رمضان، مروان شموط، مرجع سابق، ص86.

- الاصدار الجديد يمثل زيادة في رأس المال للمؤسسات القائمة والعاملة من خلال الاكتتاب العام أو اصدار سندات بغرض زيادة مواردها المالية.

### 2-2 أسواق ثانوية:

في السوق الثانوية يستطيع المقرض الذي أقرض المؤسسة عن طريق شراء السندات من السوق المالي، ان يبيع دينه أو جزء منه لشخص آخر، كما يستطيع الشريك الذي ساهم في الشركة عن طريق شراء الأسهم من السوق الأولية، ان يبيع نصيبه في الشركة كله أو جزء منه لشخص آخر، وذلك ببيع الأسهم أو جزء منها، وعليه السوق الثانوية سوق للمتاجرة في الأوراق المالية، يلجأ اليها كثير من المتعاملين لا بقصد المشاركة الفعلية، بل لغرض تحقيق الأرباح من فوق الأسعار، فيشتري الورقة لا ليحتفظ بها، بل لبيعها عندما يرتفع سعرها في السوق، ليربح الفرق بين سعر شرائها وسعر بيعها<sup>1</sup>.

### 2-2-1 أسواق منظمة:

ويدعى ببورصة الأوراق المالية، ويتميز بكونه له مكان محدد لتداول الأوراق المالية المختلفة بيعا وشراء، بموجب إجراءات وقواعد ووسطاء وتكاليف وتوقعات محددة بالقانون، محاط بشفافية للإفصاح عن المعلومات وتسجيلها وعرضها بشكل مستمر.

ولهذه السوق خصائص نذكر منها:

- يوجد لها مكان محدد للبيع وشراء الأوراق المالية؛
- توجد بها اجراءات محددة لتداول الأوراق المالية؛
- يتم تسجيل الأوراق المالية وفقا لقواعد معينة، يرجع ذلك الى سوق الأوراق المالية، هي الجهة المنوط بها إصدار شهادات نقل ملكية الأسهم.

### 2-2-2 أسواق غير منظمة

ويستخدم اصطلاحا على المعاملات التي تجري خارج السوق المنظم، فليس هناك مكان محدد لإجراء التعامل، ويقوم بالتعامل ببيوت السمسرة، حيث تتم من خلال شبكة كبيرة من الاتصالات القوية التي تتمثل

<sup>1</sup> مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سابق، ص 08.

في الخطوط التليفونية، أو الانترنت، وغيرها من وسائل الاتصال الحديثة التي تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين، ومن خلال هذه الشبكة يمكن للمستثمر ان يختار من يقدم له أفضل الأسعار، وجدير بالذكر ان سعر الورقة المالية يتفاوض عليه، وعادة يسبق عملية التفاوض قيام المستثمر بالتعرف على الأسعار المختلفة التي تعرض عليه بواسطة السماسرة أو التجار<sup>1</sup>.

### أ- السوق الثالث:

وهو جزء من الأسواق الغير منظمة التي تتعامل فوق الطاولة، او الذي يتكون من مؤسسات السمسرة من غي الأعضاء في السوق المنظمة، وهي سوق لا تتحدد بالتعاملات في أوقات عمل السوق المنظمة بل تستمر لما بعد ذلك، ومؤسسات السمسرة في السوق الثالث هي مؤسسات كبيرة مستعدة لبيع وشراء الاوراق بكميات كبيرة ومبالغ كبيرة وبذلك فهي تنافس المتخصصين في السوق المنظمة، وتستعين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة، وبعض المصارف بهذه المؤسسات في السوق الثالثة، والهدف من هذه السوق هو الرغبة من قبل السماسرة الكبار في تخفيض التكاليف والقيود التي تفرضها السوق المنظمة<sup>2</sup>.

### ب- السوق الرابع:

وهو يشبه السوق الثالث في أن الصفقات تتم خارج السوق المنظمة، غير ان التعامل يتم عن طريق الاتصال المباشر بين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة او بين الأغنياء دون الحاجة الى اعضاء بيوت السمسرة، ومما يسهل هذا الاتصال وجود شبكة قوية من الاتصالات سواء عن طريق التلفون او الحاسب الألي، وبالتالي يمكن القول أن اهم أسباب وجود هذا السوق هو الحد من العملات التي تدفع للسماسرة<sup>3</sup>.

### 3- الادوات المالية المتداولة في سوق رأس المال:

تتكون ادوات السوق المالي من نوعين هما ادوات الدين (السندات)، وادوات الملكية (الأسهم بمختلف انواعها، وكلاهما ادوات تمويل طويلة الاجل، وفي مالي شرح بنوع من التفصيل هذه الأدوات.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص59.

<sup>2</sup> محمود محمد الداغر، مرجع سابق، ص245.

<sup>3</sup> عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص62.

### 1-3 الأسهم

تعتبر الأسهم أهم الأدوات والوسائل المستخدمة في تعاملات الأسواق المالية، ويرتبط عمل هذه الأسواق بالأسهم، نظرا لاتساع الاعتماد عليها في توفير التمويل اللازم للمشروعات والتي تعجز عن توفير التمويل اللازم من خلال مواردها الذاتية.

#### 1-1-3: مفهوم الأسهم

هي أدوات ذات دخل متغير وأسعارها متغيرة، كما تتأثر أسعارها بتوقعات المتعاملين بالأسهم حول الأرباح المستقبلية للشركات المصدرة للأسهم.

يعرف السهم بأنه صك قابل للتداول يصدر عن شركة مساهمة، ويعطى للمساهم ليمثل حصته في رأس مال الشركة، وتعتبر الأسهم أداة تمويل أساسية لتكوين رأس المال في الشركات، إذ تطرح للاكتتاب العام ضمن مهلة محددة يعلن عنها مع الاصدار.

#### 2-1-3 أنواع الأسهم:

تتنوع الأسهم باعتبارات مختلفة الى عدت انواع أهمها<sup>1</sup>:

##### 1-2-1-3 أنواع الأسهم بالنسبة الى طبيعة الحصة التي يمتلكها الشريك:

وتنقسم الى نوعين هما:

- أ- الأسهم النقدية: وهي الأسهم التي تعطى للشريك إذا قدم حصته في رأس مال الشركة نقدا.
- ب- الأسهم العينية: وهي الأسهم التي تعطى للشريك إذا قدم حصته في رأس مال الشركة عينا، كالأرض أو المباني، أو بضاعة.... الخ.

##### 2-2-1-3 أنواع الأسهم بالنظر الى شكلها:

وتنقسم الى ثلاث أنواع هي:

- أ- الأسهم الإسمية: وهي الاسهم التي تحمل اسم مالكيها، وذلك بأن يدون اسمه على شهادة السهم.

<sup>1</sup> مبارك بن سليمان آل فواز، مرجع سابق، ص ص : 12، 13.

ب- الأسهم لحاملها: وهي الأسهم التي لا يذكر فيها اسم مالكيها، وإنما يذكر فيها ما يشير إلى حاملها، حيث يعتبر حاملها مالكا لها.

ت- الأسهم الأذنية أو لأمر: وهي الأسهم التي يذكر فيها اسم مالكيها، مع النص على كونها لإذنه أو لأمره.

### 3-1-2-3 أنواع الأسهم بالنظر الى حقوق حاملها:

وتتنوع الى نوعين هما:

#### أ- الأسهم العادية

وهي الأسهم التي يتكون منها رأس مال الشركة وتُخول حاملها حقوقا منها:

- حق حضور الجمعية العامة للشركة، والتصويت على قراراتها؛
- حق ترشيح نفسه للعضوية في مجلس الإدارة، إذا كان يملك الحد الأدنى المطلوب من الأسهم؛
- حق الحصول على نصيب من الأرباح السنوية للشركة، في حال تحقيقها وتوزيعها؛
- حق الحصول على حصة من صافي الأصول عند تصفيتها؛
- حق الأولوية في الاكتتاب في الأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة لزيادة رأس مالها؛
- حق نقل ملكية السهم إلى شخص آخر، بطريق البيع في السوق المالية، أو بغيرها من الطرق؛
- حق انتخاب أعضاء مجلس إدارة الشركة؛
- حق الاطلاع على دفاتر وأوراق الشركة.

#### ب- الأسهم الممتازة

هي الأسهم التي يكون لحاملها الأولوية في الحصول على الأرباح، وفي الحصول على نصيبهم من ممتلكات الشركة عند التصفية قبل حملة الأسهم العادية، وهي تتنوع إلى عدة أنواع منها:

- الأسهم الممتازة المجمعة أو المتراكمة الأرباح؛
- الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح؛
- الأسهم الممتازة القابلة للتحويل إلى أسهم عادية.



ومن مزايا التمويل بالأسهم الممتازة<sup>1</sup>:

- الملزمة ليست ملزمة قانونا باجراء توزيعات كل سنة تحقق فيها الأرباح؛
- التوزيعات محددة بمقدار معين؛
- لا يحق لحملة الأسهم الممتازة التصويت؛
- إصدار الأسهم الممتازة يسهم في تخفيض نسبة الأموال المقترضة الى الأموال المملوكة، وهو امر يترتب عليه زيادة الطاقة الاقتراضية للمؤسسة.
- ولعل أهم عيوب التمويل بهذا النوع من الأسهم:
- ارتفاع تكلفتها نسبيا، فتكلفة التمويل بالأسهم يفوق التمويل بالاقتراض، لأن توزيعات الأسهم الممتازة على عكس الاقتراض لا تخصم من وعاء الضريبة وبالتالي لا يتحقق منها وفر ضريبي؛
- حملة هذا النوع من الأسهم يتعرضون لمخاطر أكبر من التي يتعرض لها المقرضين وبالتالي يطلبون عائدا أعلى.

### 1-3 السندات

تعتبر السندات التي يتم التعامل بها في الأسواق المالية، وتعتبر مصدر أساسي للتمويل العديد من الجهات وهي ذات طبيعة قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل.

### 1-2-3 مفهوم السندات

السندات التي تصدرها المؤسسات تعتبر بمثابة عقد أو اتفاق بين المؤسسة والمستثمر، ويمتضى هذا الاتفاق يقوم الطرف الثاني باقتراض الطرف الاول، والتي تتعهد بدورها برد المبالغ والفوائد المتفق عليها في تواريخ محددة، السند قد يكون لحامله، وبذلك يكون ورقة مالية قابلة للتداول بالبيع أو الشراء، أو التنازل وقد يكون إسمي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، رسمية زكية قرياقص، السيدة عبد الفتاح، الأسواق المالية (أسواق رأس المال-البورصات-البنوك-شركات الاستثمار)، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2006، ص42.

<sup>2</sup> عبد الغفار حنفي، وآخرون، مرجع سابق، ص 43.

السند هو عبارة عند مستند مديونية قابل للتداول ولأجل محدد وبفائدة محددة، وبهذا فإن مالك السند أو حامله يعتبر دائناً للجهة المصدرة، أي له الحق في الحصول على قيمة السند الاسمية، في وقت استحقاقه، وكذلك له الحق في الحصول على فائدة محددة ودورية<sup>1</sup>.

### 2-2-3 خصائص السندات

من أهم خصائص السندات ما يلي<sup>2</sup>:

- ان السند يمثل دين أو التزام على الجهة التي أصدرته، وبالتالي فإن حاملي السندات هم في الحقيقة دائنون من وجهة نظر الجهة المصدرة؛
- يتحصل أصحاب السندات على فوائد في جميع الأحوال، أي بغض النظر عما إذا كانت الجهة المصدرة قد حققت أرباحاً أم لا، ومهما كان حجم هذه الأرباح؛
- عند تصفية الشركة المصدرة فإن حملة السندات يستوفون حقوقهم قبل حملة الأسهم؛
- للسندات أجال محددة يتوجب على الجهة التي أصدرتها أن تصفيها؛
- ليس الحق لأصحاب السندات الحق في المساهمة بإدارة الشركة التي أصدرتها؛
- إن ضمانات حقوق أصحاب السندات قد تنصب على كامل موجودات الشركة التي أصدرتها، كما أنها قد تنصب على بعض هذه الأصول أو جزء منها؛
- الفوائد التي تدفعها الجهة التي أصدرتها لا تخضع للضريبة.

### 3-2-3 محددات الاعتماد على السندات كمصدر للتمويل

- توجد العديد من المحددات اللجوء الاقتراض والحصول على التمويل عن طريق السندات، ومنها<sup>3</sup>:
- نسبة الأموال المقترضة الى حقوق المساهمين، أي نسبة الديون الى حقوق الملكية، وقد يتم تحديد هذه النسبة في نظام الشركة، أو في النظم والقوانين ذات الصلة؛

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، عالم الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، اربد، الأردن، 2006، ص 244.  
<sup>2</sup> مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 66، 67.  
<sup>3</sup> فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، مرجع سابق، ص 248.

- عدد مرات تغطية فوائد القروض من خلال الأرباح التي تحققها الشركة وقبل دفع الفوائد والضرائب، وان هذا يعني ان قدرة الشركة على الاقتراض، ومن ثم اعتمادها على لاقتراض يستند الى ربحيتها ، فكلما زادت أرباحها زادت قدرتها على الاقتراض؛
- قدرة التدفقات النقدية التي تحقق للشركة عند ممارسة نشاطاتها على خدمة القرض، أي مدى تحقيق إيرادات نقدية للشركة من خلال عملها وقدرتها نتيجة لذلك على سداد القروض وفوائدها، حيث تزداد قدرتها على تحمل أعباء القروض، عندما تزداد إيراداتها (تدفقاتها)، النقدية وبالعكس.

### 4-2-3 أنواع السندات

يمكن تقسيم السندات الى انواع كثيرة، واستنادا الى معايير عدة نذكر منها<sup>1</sup>:

- أ- حسب نوع وطريقة الضمان: وتقسم الى:
  - سندات مرهونة بأصول معينة،
  - سندات غير مضمونة بأصول معينة
- ب- حسب القيمة التي تصدر بها السندات: وتقسم الى:
  - تسندات تباع بالقيمة الاسمية التي تصدر بها؛
  - سندات تباع بالقيمة الجارية، أعلى من القيم الاسمية؛
  - سندات باع بالقيمة الجارية أقل من القيمة الاسمية.
- ت- حسب جهة الاصدار: يمكن ان نميز هنا بين:
  - للسندات الخاصة الصادرة عن الشركات الخاصة؛
  - السندات الحكومية الصادرة عن الخزينة العامة أو المؤسسات العامة الأخرى؛
  - السندات الدولية الصادرة عن المؤسسات والمنظمات الدولية.
- ث- حسب الحقوق والامتيازات المقدمة للمالكين:
  - السندات القابلة للتحويل الى أوراق مالية أخرى؛

<sup>1</sup> مروان عطونن مرجع سابق، ص ص: 69-75.

- سندات المشاركة في الأرباح؛
- السندات ذات المعيار الاقتصادي؛
- السندات ذات المعيار النقدي.

### ج- حسب أجال الاستحقاق:

- سندات قصيرة الأجل؛
- سندات متوسطة الأجل؛
- سندات طويلة الأجل؛
- سندات مؤبدة.

### 2-3 الأوراق المالية القابلة للتحويل

و تتمثل هذه الأوراق في السندات والأسهم الممتازة التي تصدرها الشركة وتعطي الحق لحاملها اختياريا تحويلها الى أسهم عادية، وإضافة هذا الحق عند إصدار هذه الأوراق يشجع المستثمرين على الاكتتاب فيها وخاصة المستثمر الذي يتجنب المخاطر فهذه الأوراق تحقق له ميزتين، الأولى الحصول على معدل عائد ثابت بمجرد شراء هذه الأوراق ( معدل فائدة على السندات أو قيمة الكبون كعائد للسهم)، والثانية التمتع بالمشاركة في نمو وازدهار الشركة في المستقبل عن طريق حقه في تحويل هذه الأوراق الى أسهم عادية في أي وقت يختاره<sup>1</sup>.

### 3-3 صكوك الشراء اللاحقة

وهي احد الوسائل التي تلجأ إليها الشركة لتحفيز المدخرين للاستثمار في الأسهم العادية، وهي عبارة عن صك يقوم المستثمر بشراءه وهذا الصك يكفل له حق الشراء لعدد محدد من أسهم الشركة في تاريخ لاحق، وبسعر محدد مسبقا، بصرف النظر عن السعر السوقي وقت تنفيذ هذه العملية، وهذه الصكوك توفر الأمان والحماية للمستثمر ضد مخاطر تغير الأسعار<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، وآخرون مرجع سابق، ص ص: 44، 45.

<sup>2</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

## IV - الأسواق المستقبلية وأسواق الخيار

### 1- أسواق العقود المستقبلية:

وهي الأسواق التي يتم التعامل فيها بين البائع والمشتري باتفاق على تسليم سلعة أو أصل في تاريخ لاحق، على أن يدفع المشتري الثمن عند التسليم، إما سبب التعامل في أسواق العقود المستقبلية من قبل طرفي التعامل فيتمثل في رغبتهما بتخفيف مخاطر التغيرات السعرية للأصل محل التعاقد التي يمكن أن تحصل في المستقبل، وبالذات عندما يتوقع المشتري ارتفاع سعر السلعة أو الأصل المتعاقد عليه في الفترة اللاحقة، ولذلك فهو يقوم بشرائها بالسعر الحالي، أو بسعر يتم الاتفاق عليه ويتم تسليم البائع السلعة للمشتري لاحقاً، وبالمقابل ينبغي أن يرافق ذلك توقع البائع حصول العكس، أي انخفاض سعر السلعة، أو أنه يحتاج لقيمتها في الوقت الحاضر، وهو ما يدفعه للبيع بالسعر الحالي، أو الذي يتم الاتفاق عليه في العقد المستقبلي، واستلام ثمنها على أساس هو تسليم السلعة للمشتري مستقبلاً<sup>1</sup>.

### 2-أسواق الخيار

يعتبر سوق الخيار أحد صور العقود المستقبلية، ويعتبر الاختيار أحد الأوراق التي يستخدمها المستثمرين للحماية من مخاطر تغير أسعار الأوراق المالية، كما يستخدمها المستثمرين بهدف تحقيق الأرباح، ويمكن التميز بين نوعين من الاختيار الأمريكي والأوروبي<sup>2</sup>.

- يمثل الاختيار الأمريكي عقدا يعطي لطرف ما (مشتري الاختيار) الحق في بيع وشراء عدد الأسهم والسندات وربما العملات من طرف آخر (محرر أو بائع الاختيار) بسعر متفق عليه مقدماً على أن يتم التنفيذ في أي وقت خلال الفترة التي تمتد منذ إبرام الاتفاق حتى التاريخ المحدد لانتهائه؛
- أما الاختيار الأوروبي فلا يختلف إلا في التنفيذ لا يتم سوى في التاريخ المحدد لانتهائه والمنصوص عليه في الاتفاق وكلا النوعين يكون لمشتري الخيار حرية كاملة للتنفيذ العقد أو عدم تنفيذه

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 51.

<sup>2</sup> أمين عبد العزيز مرجع سابق، ص 285.

كما لا توجد علاقة في كلا النوعين بين المنشأة المصدرة للسهم وبين أطراف التعامل في سوق الخيار، وسمية بهذا الاسم لأنه يعطي لمشتريه الحق في التنفيذ أو عدم التنفيذ وذلك في مقابل دفع مبلغ معين غير قابل للرد كنوع من المكافأة أو التعويض للطرف الآخر الذي عادة ما يطلق عليه محرر حق الاختيار.

## الفصل الثامن : تطور النظام المصرفي الجزائري

### الأهداف

- عند انتهائك من دراسة هذا الفصل فإنك تكون قادر على معرفة:
- معرفة أهم المحطات التي مر بها النظام المصرفي منذ الاستقلال؛
- معرفة أهم القوانين التي صاحب العمل المصرفي منذ الاستقلال؛
- الفاعلون والمتدخلون في النظام المصرفي؛

يهدف هذا الفصل الى ابراز أهم محطات التطور والإصلاح الذي عرفها الجهاز المصرفي الجزائري وتشخيص الواقع والتحديات التي تواجهه من الاستقلال الى يومنا هذا.

### I: مرحلة الإصلاحات الأولى 1962-1985

بعد الاستقلال ورثت الجزائر نظام مصرفيا تابع للسلطة الفرنسية وعليه وجب على السلطة الجزائرية في ذلك الوقت التخلص من هذه التبعية تدريجا وكان ذلك ضمن مراحل كما سوف نوضحه في مايلي.

#### 1- مرحلة ما بعد الاستقلال

بعد أن نالت الجزائر استقلالها قامت بإنشاء ما يعرف بمؤسسات السيادة النقدية والمالية، وقامت بتبني النظام الاشتراكي والتخلي عن النظام الليبرالي التابع للاقتصاد الفرنسي والقيام ببعض الاجراءات اهمها<sup>1</sup>:

أ- الفصل بين الخزينة العمومية الفرنسية والخزينة العمومية الجزائرية في تاريخ 29-08-1962؛

ب- إنشاء البنك المركزي الجزائري بتاريخ 01-01-1963 بموجب القانون رقم 62-441 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 13-12-1962 والمتعلق بإنشاء البنك المركزي وتحديد قانونه الأساسي وقد حول المشرع للبنك المركزي المهام الأساسية التالية:

- ممارسة احتكار الإصدار النقدي؛

- توليه ور مصرفي للخزينة؛

- تسيير احتياطات العملة الولية؛

- متابعة السيولة لى البنوك الأولية.

ت- تأسيس الصندوق الجزائري للتنمية بتاريخ 07-05-1963 (CAD) بموجب القانون رقم 63-165، ومع تغيير النظام الأساسي للصندوق تم تغيير إسمه فأصبح البنك الجزائري للتنمية، ووضع تحت وصاية وزارة المالية.

ث- إنشاء الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP) بموجب القانون رقم 64-227 المؤرخ في 10 أوت 1964.

<sup>1</sup> عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة -تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2012/2011، ص 105.



ج- إنشاء البنك الوطني الجزائري في تاريخ 13 جوان 1966 بمرسوم رئاسي رقم 66-178 ليسد

الفراغ المالي الذي أحدثته البنوك الأجنبية وليكون وسيلة للتخطيط المالي الاشتراكي والزراعي؛

ح- إنشاء القرض الشعبي الجزائري في 29-12-1966 بموجب المرسوم 66-36 المؤرخ في 29-

12-1966 المعدل والمتمم بالأمر رقم 67-75 المؤرخ في 11-05-1967 والمتعلق بإنشاء

القرض الشعبي الجزائري؛

خ- إنشاء البنك الخارجي الجزائري بموجب الأمر رقم 67-204 بتاريخ 01-11-1967.

## 2- الإصلاح المالي 1971

جاء الاصلاح المالي لسنة 1971 في اطار المخطط الرباعي الأول للفترة (1970-1973) بهدف

إعادة النظر في دور الوساطة المالية، نتيجة النقائص المسجلة والتي تمثلت في ما يلي:

- غياب قانون مصرفي موحد ينظم دور الوساطة المالية؛
- وجود نزاعات بين البنك المركزي ووزارة المالية في اتخاذ القرارات وتداخل الصلاحيات، وما بين البنوك التجارية بسبب عدم احترام مبدأ التخصص لكل بنك؛
- التدخل المباشر للخزينة في تمويل عمليات الاستثمار، بينما انحصر دور البنوك التجارية في منح قروض الاستغلال رغم توفرها على موارد مالية كبيرة؛
- كانت البنوك عبارة عن صناديق توفير السيولة اللازمة لتمويل المؤسسات العمومية واستثمارات الدولة، ومنه غابت المردودية المالية لهذه البنوك وغابت معها مصطلح الوساطة المالية، و غياب سلطة القرار على منح القروض للبنوك وغياب محفزاتها في تجميع الموارد.

إن أهم المبادئ التي ارتكزت عليها السياسة التمويلية هي<sup>1</sup>:

أ- مبدأ مركزية الموارد المالية: ويعني حصر الموارد المالية في الخزينة العامة والبنوك التجارية وذلك

لاستغلالها استغلالاً أمثلًا؛

<sup>1</sup> الصالح مفتاح، الاصلاحات المصرفية في الجزائر 1970-2003، الملتقى الوطني حول القطاع البنكي وقوانين الاصلاح الاقتصادي، جامعة جيجل، الجزائر، من 02 الى 04 ماي 2005، ص03.

ب- التوزيع المخطط للإئتمان: حيث أسندت عملية الوساطة المالية الى البنوك وقسمت الاستثمارات

الى: ( استثمارات المشاريع العامة تمويل مباشرة من طرف الخزينة، استثمارات منتجة طويلة الاجل يتم

تمويلها على حساب موارد الخزينة استثمارات منتجة متوسطة وقصيرة الأجل تمويل بواسطة البنوك)؛

ت- مبدأ مراقبة استعمال الموارد المالية: حيث تقوم البنوك بوظيفة المراقبة كونها هي الوسط الذي تمر

عبره الاموال الممنوحة للمؤسسات وتلتزم البنوك بتقديم محاضر ووثائق للبنك المركزي ووزارة المالية

تتضمن استعمالات المؤسسات للأموال؛

ث- التوطن المصرفي الموحد: حيث تلتزم كل مؤسسة بالتعامل مع بنك واحد وبالتالي تركز حساباتها

وعملياتها في بنك واحد وهذا لتدعيم مبدأ مراقبة الموارد المالية؛

ج- منع التمويل الذاتي: فالمؤسسات لا يمكنها تمويل استثماراتها من مواردها الخاصة وهي مجبرة على

التمويل من البنوك؛

ح- تخصص البنوك: فالبنوك متخصصة في تمويل قطاعات معينة أو مؤسسات تعمل في نفس القطاع.

و قد شهدت الفترة (1982-1985) إصلاحات هيكلية كان من نتائجها إعادة هيكلة كل من البنك

الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري اللذين نتج عنهما بنكين جديدين هما<sup>1</sup>:

✓ بنك الفلاحة والتنمية الريفية **BADR**:

والذي انشأ في 13 مارس 1982 بموجب المرسوم 82-106، وقد اضطلع هذا البنك بوظيفة تمويل

كل من الهياكل والأنشطة ذات الصلة بالإنتاج الفلاحي، والهياكل والأنشطة الصناعية و الفلاحية، هياكل

وأنشطة الصناعات التقليدية والحرف الريفية، بالإضافة إلى قيامه بجميع العمليات المصرفية التقليدية.

✓ بنك التنمية المحلية **BDL**

والذي أنشئ في 30 أبريل 1985 بموجب المرسوم 85-85 وقد اضطلع هذا البنك بالإضافة إلى

القيام بجميع العمليات المصرفية التقليدية بمهمتي تمويل عمليات الاستثمار الإنتاجي المخططة من طرف

الجماعات المحلية وتمويل عمليات الرهن.

<sup>1</sup> محمد حميدات، مرجع سابق، ص ص: 134-135.

## II: مرحلة الاصلاحات الثانية (1986-1990)

في فترة الثمانينات، أصبح الاقتصاد الجزائري عرضة لعدة تقلبات فرضتها عليه من جهة عوامل خارجية لا يتحكم فيها، تعود أساسا إلى انخفاض أسعار المحروقات في الأسواق العالمية، وعوامل داخلية مرتبطة بالاقتصاد الوطني تعود إلى عدم فعالية القطاعات الاقتصادية، هذه الظروف والصعوبات دفعت بالجزائر إلى أن تخوض جملة من الإصلاحات الاقتصادية على جميع المستويات قصد تحرير الاقتصاد وبعث الفعالية فيه، وترك الطرق البيروقراطية في التسيير، هذا من أجل الدخول إلى اقتصاد السوق بأقل تكلفة اقتصادية ممكنة.

## 1- قانون القرض والبنك 1986

إن محاولة الإصلاحات التي قامت بها الجزائر لتصحيح مسار الجهاز المصرفي كانت تهدف في مرحلة أولى إلى ضرورة وضع سياسة لمراقبة عرض النقود ولتحقيق هذا الهدف، صدر قانون البنوك والقرض رق 12/86 في أوت 1986 الذي يعتبر أول قانون بنكي وضع الهياكل الأساسية للنظام المصرفي في الجزائر حيث أن صدور هذا القانون أدى إلى تطور العلاقات بين البنوك والمؤسسات في إطار محدد للعلاقات ذات الطابع التجاري حلت محل العلاقات ذات الطابع الإداري، وأصبحت القروض أداة فعالة لتنظيم الاقتصاد، كما أسس قانون 1986 مجلس أعلى للقروض مهمته ضبط التطور في ميدان النقود والقروض وإنجاز خطة وطنية في هذا المجال، وشرع هذا القانون في بلورة النظام المصرفي من خلال:

- تم تسوية البنوك بمقتضى المادة (11) من قانون 12/86 ومتابعة القروض الممنوحة لضمان استخدامها وتقليل من خطر استردادها؛
- بمقتضى المادة (19) من نفس القانون استعاد البنك المركزي صلاحياته، فيما يخص تطبيق السياسة النقدية وتسيير أدواتها؛
- فيما يخص العاقبة بين البنك المركزي والخزينة فقد نصت المادة (26) منه على ضرورة تحديد القروض الممنوحة للخزينة تبعا للمخطط الوطني للقرض.

ويمكن إيجاز أهم المبادئ والقواعد التي تضمنها القانون في إطار إصلاح المنظومة المصرفية فيما يلي:

- تقليص دور الخزينة العامة في مجال تمويل الاستثمارات وإشراك الجهاز المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية، إلا أن القانون لم يضع آليات ذلك؛

- استعادة البنك المركزي لوظائفه التقليدية ودوره كبنك البنوك وأوكل له دور أكثر فعالية واتساعا ضمن النظام النقدي والمالي؛
- استعادة البنوك ومؤسسات التمويل لدورها في تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، وأصبح بإمكانها خلق الائتمان دون تحديد مدته أو الأشكال التي يأخذها، كما استعادت البنوك حق متابعة استخدام القروض وكيفية استرجاعها والحد من مخاطرها؛
- إنشاء هيئات رقابة على النظام المصرفي وهيئات استشارية أخرى.

## 2- قانون 1988 الخاص باستقلالية البنوك والمؤسسات المالية

- إن مضمون قانون 1988 هو إعطاء استقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات كما يمكن استنتاج جملة من العناصر الأساسية التي جاء بها هذا القانون والتي تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:
- اعتبار البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، وهذا يعني أن نشاط البنك يخضع للقواعد التجارية، ويجب أن يبنى نشاطه على مبدأ الربحية والمردودية؛
  - يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بعمليات التوظيف المالي كالحصول على أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه، ويمكن أيضا لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها أن تلجأ إلى طلب الديون الخارجية؛
  - تم تدعيم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية أي الدور الذي استعاده من خلال قانون 1986، وذلك بعدم تمويل الخزينة العمومية دون ضوابط، والتحكم أكثر في شؤون النقد والائتمان.

ورغم كل هذه القوانين إلا أن النظام المصرفي الجزائري لم يعرف إصلاحا جذريا إلا عام 1990 بإصدار قانون النقد والقرض، والذي جعل القانون المصرفي الجزائري في سياق التشريعات المصرفية المعمول بها في البلدان الأخرى، والت يمهّد بإنشاء السوق النقدية في الجزائر في 18 يونيو 189، والتي فتحت المجال للمؤسسات

<sup>1</sup> عادل زقير، أثر تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1998-2012، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014/2015، ص209.

المالية غير المصرفية للتدخل في السوق بصفتها مقرضة، كما سمحت هذه العملية بعد أن كانت حكرًا على الخزينة العمومية للبنك المركزي بمراقبة هذا السوق وذلك باستعمال أسعار للخصم تفوق أسعار الفائدة.

## III: قانون النقد والقرض 1990

يعتبر قانون النقد والقرض من الأهمية بمكان حيث قام بتنظيم النظام المصرفي واليوق المصرفية وهذا وما سوف نوضحه في هذا المطلب.

### 1- مفهوم قانون النقد والقرض وأهدافه

يعد الإصلاح الجديد من أبرز التحولات التي عرفتھا المنظومة المصرفية الجزائرية، والذي يعكس التوجه الجذري والفعلية نحو اقتصاد السوق تماشيا والتشريعات المصرفية للدول المتقدمة، وعلى إثره صدور قانون النقد والقرض (90-10) في 14 أبريل 1990 ليكون مكملًا للقوانين 1986، 1988، ومنظما للمهام المصرفية ، بحيث تضمن أفكارا جديدة فيما يتعلق بالتنظيم البنكي وأداءه<sup>1</sup>.

ويمكن إيجاز أهداف هذا القانون في ما يلي:

- تحرير القطاع المصرفي من التدخلات الإدارية ومنح البنوك استقلاليتهما، وأبعاد الخزينة العمومية عن نظام القرض، فلم تعد بعد الآن ملزمة بمكانيزمات منح القروض التي أصبحت موكلة للجهاز المصرفي فقط؛
- إعادة صنع قواعد اقتصاد السوق وإعادة تأسيس ملائمة مؤسسات الدولة والبنوك؛
- رد الاعتبار للبنك المركزي في ما يتعلق بتسيير النقد، حيث يمنح هذا القانون صلاحيات واسعة لبنك الجزائر، كإصدار النقود، المحافظة على استقرار قيمتها، تنظيم تداولها، ضبط سوق الصرف، الدخول في السوق النقدية والمشاركة عن طريق التفاوض في العقود الخارجية، وتتصدر هذه الصلاحيات وظيفة الرقابة النقدية ، فيضع السياسة الملائمة لها ويشرف على تطبيقها؛
- تدعيم امتياز إصدار النقد بصفة محضة لفائدة البنك المركزي؛
- تولي مجلس النقد والقرض لتسيير مجلس إدارة البنك المركزي؛

<sup>1</sup> قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 14 أبريل 1990، العدد 16، ص

- تشجيع الاستثمارات الأجنبية؛
- التطهير المالي لمؤسسات القطاع العمومي؛
- عدم التفرقة بين المتعاملين الاقتصاديين العموميين والخواص في ميدان القرض والنقد؛
- إقامة نظام مصرفي متطور وقادر على ممارسة المهنة المصرفية بشكل يضمن تحقيق تراكم رأس المال وتوجيه مصادره التمويل؛
- توسيع شبكة البنوك التجارية؛
- تدعيم استقرار النظام المالي بسن مجموعة من القواعد الاحترازية التي تسير التوجهات العالمية وتضمن الانفتاح السليم على العالم.

## 2- مبادئ قانون النقد والقرض

إن أهم المبادئ التي جاء بها قانون النقد والقرض 90-10 هي<sup>1</sup>:

### أ- الفصل بن الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية

حيث قبل هذا القانون كان النظام قائم على التخطيط المركزي للاقتصاد أين يتم اتخاذ القرارات الحقيقية، أي تلك القرارات التي تتخذ على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط وتبعاً لذلك لم تكن هناك أهداف نقدية بحتة بل إن الهدف الأساسي هو تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج المخططة، غير أن هذا الوضع ألغي بعد ما تم اسناد اتخاذ القرارات النقدية للسلطة النقدية على أساس الأهداف النقدية التي تحددها ويهدف هذا المبدأ إلى:

- استعادة البنك المركزي لدوره في قمة الجهاز المصرفي؛
- استعادة الدينار الجزائري لوظائفه التقليدية وتوحيد استعماله داخلياً بين المؤسسات العمومية والخاصة؛
- تحريك السوق النقدية وتنشيطها وأخذ السياسة النقدية لمكانها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي؛
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك؛

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق، ص ص: 196-198.

- إيجاد الوضع الملائم لمنح القروض، والذي يقوم على شروط تمييزية على حساب المؤسسات العامة والمؤسسات الخاصة؛

### ب- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة

لم تعد الخزينة حرة في عملية اللجوء الى الاقتراض وتمويل عجزها عن طريق اللجوء الى البنك المركزي، بل أضحي تمويل الخزينة قائما على بعض القواعد وقد سمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:

- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضد للخزينة؛
- تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي وتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها؛
- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.

### ت- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض

أبعد قانون النقد والقرض الخزينة على منح القروض وبقي دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات المخططة من طرف الدولة، وأصبح القطاع المصرفي هو المسئول عن منح القروض ويسمح هذا المبدأ ببلوغ الأهداف التالية:

- تقليص التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد؛
- استعادة البنوك لوظائفها التقليدية والمتمثلة في منح القروض؛
- أصبح توزيع القروض لا يخضع الى قواعد إدارية بل يركز أساسا على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

### ث- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة

جاء قانون النقد والقرض ليلغي التعدد في مراكز السلطة النقدية وتنصيب مجلس النقد والقرض كسلطة نقدية تتميز ب:

- وحيدة لضمان انسجام السياسة النقدية؛
- مستقلة، لضمان تنفيذ هذه السياسة من أجل تحقيق الأهداف النقدية؛
- وموجودة في الدائرة النقدية لضمان التحكم في إدارة النقد وتفايدي التناقضات بين الأهداف النقدية.

## ج- وضع نظام بنكي على مستويين

نتج عن صدور قانون النقد والقرض تأسيس نظام مصرفي ذو مستويين، حيث أصبح البنك المركزي فيه بنك البنوك وله كل الصلاحيات في تسيير النقد والائتمان والرقابة في ظل استقلالية تامة، ويمارس بنك الجزائر هذه المهام من خلال مجلس النقد والقرض وكذا اللجنة المصرفية التي تقوم بالمهمة الرقابية، ثم لجنة مركزية المخاطر وعوارض الدفع، أما فيما يخص البنوك التجارية فقد تجددت مهامها وكفاءتها وتم توسعتها، لتتماشى مع النهج الجديد من الإصلاح مع إحداث نوع من الرقابة عليها لحماية زبائنهم، حيث تم إدخال نسب المخاطرة في التعامل واستخدام ضمانات كضمانات الرهن.

## ح- إصلاح السياسة النقدية

قبل صدور هذا القانون لا يمكن الحديث عن سياسة نقدية في الجزائر كونها اشتملت على تناقضات تميزت ب:

- تداول نقدي كبير خارج الجهاز المصرفي؛
- ضعف في تعبئة الادخار؛
- عجز هيكلي في سيولة الجهاز المصرفي؛
- عدم قابلية تحويل الدينار الجزائري.

## IV: الاصلاحات المصرفية خلال الفترة ( 1990-2016 )

منذ مطلع التسعينات مع موازنة الاصلاحات الهيكلية في الاقتصاد الجزائري، يمكن القول أنه تم إنجاز الكثير في مجال تنظيم وتحديث الجهاز المصرفي، لاسيما بالنسبة لاحترام معايير السلامة والحذر، الأمر الذي أدى الى تطوير القطاع المصرفي، بدورها تحملت البنوك الحكومية حصة كبيرة من المسؤولية طول الفترة الانتقالية للاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الموجه الى اقتصاد السوق، وهكذا دخلت المصارف الجزائرية في مرحلة الانفتاح والتنوع المهني و تعدد الخدمات وإثراء الساحة المصرفية الجزائرية ببنوك خاصة محلية وأجنبية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> محمد سحنون، اصلاحات المنظومة المصرفية في الجزائر واقع وأفاق مستقبلية، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية في الجزائر واقع وأفاق مستقبلية، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، جامعة جيجل، الجزائر، يومي 06-07 جوان 2005، ص 13، 14



وبعد قانون النقد والقرض جاءت مجموعة من الانظمة والإجراءات منها النظام رقم 90-01 المؤرخ في 04 جوان 1990 المتعلق برأسمال البنوك والمؤسسات المالية، والذي حدد قيمة الحد الأدنى لرأس المال 500 مليون دينار جزائري بالنسبة للبنوك، و100 مليون دينار جزائري بالنسبة للمؤسسات المالية، والأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بالاعتماد التجاري، حيث تطرق الى التكييف القانوني لعقد الاعتماد التجاري، وكذلك حقوق والتزامات المتعاقدين<sup>1</sup>، كما تم تطبيق مجموعة من التدابير والإجراءات منها سياسة السوق المفتوحة وثبات معدل الخصم، ونظام الإجراءات الوقائية خاصة على مستوى الأموال الخاصة وتصنيف الحقوق والمؤونات، وكذا توزيع المخاطر، سياسة انتقائية لإعادة التمويل.

تم تعديل قانون النقد والقرض سنة 2001 حيث قامت السلطات المختصة إثر وجود عدد من النقائص في التطبيق العلمي لقانون النقد والقرض 90-10، بإجراء عدد من التعديلات عليه تمثلت في إصدار الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، إلا ان مواد الأمر 01-01 لم تحتوي على تعديلات جوهرية، غنما على تقليل استقلالية بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية، ويظهر جليا أن التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض من خلال الأمر 01-01 هدفت الى تقسيم مجلس النقد والقرض الى جهازين هما:

- مجلس الادارة الذي يشرف على إدارة وتسيير شؤون بنك الجزائر ضمن الحدود المنصوص عليها قانونا؛

- مجلس النقد والقرض وهو مكلف بأداء السلطة النقدية، والتخلي عنه كمجلس إدارة لبنك الجزائر.

مما سبق نستخلص أن مع قانون النقد والقرض ظهرت أفكار لإعادة إصلاح المنظومة المصرفية، فعمل على نزع الاحتكار وإرساء قواعد المنافسة بين البنوك في الميدان المالي، كما تدعمت وفقه القوانين المنظمة لعمل الجهاز المصرفي.

<sup>1</sup> عادل زقير، مرجع سبق ذكره، ص ص 213، 212.

## 1- تعديل قانون النقد والقرض في ظل أزمة البنوك الخاصة 2003

من التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض<sup>1</sup>:

- **الامر رقم 03-11:** الصادر في 16 أوت 2003 والذي يؤكد سلطة البنك المركزي النقدية وقوة تدخل الدولة في المنظومة المصرفية، حيث انه أضاف شخصان تابعا لوزارة المالية معينان من رئاسة الجمهورية من أجل تدعيم الرقابة ولقد دعم هذا الامر شروط إنشاء ومراقبة البنوك والمؤسسات المالية.
- **القانون 04-01:** الصادر في 04 مارس 2004 الخاص بالحد الأدنى لرأس المال للبنوك والمؤسسات المالية العاملة بالجزائر، فقانون المالية لسنة 1990 يحدد الحد الأدنى لرأس المال للبنوك بـ 500 مليون دج وبـ 10 مليون دج للمؤسسات المالية، أما بصدر هذا القانون أصبح على البنوك والمؤسسات المالية العاملة بالجزائر أن تمتلك عند تأسيسها رأسمال محرر كليا ونقدا يساوي على الأقل 2.5 مليار دج بالنسبة للبنوك و 500 مليون بالنسبة للمؤسسات المالية.
- **القانون رقم 04-02:** الصادر في 04 مارس 2004 الذي يحدد شروط تكوين الاحتياطي القانوني لدى دفاتر بنك الجزائر وبصفة عامة تتراوح معدل الاحتياطي الاجباري بين 0% و 15% كحد أقصى.
- **القانون 04-03:** الصادر في 04 مارس 2004 الذي يخص نظام ضمان الودائع المصرفية بهدف تعويض المودعين في حالة عدم امكانية الحصول على الودائع من بنوكهم، يودع هذا الضمان لدى بنك الجزائر وتقوم بتسييره شركة مساهمة تسمى "شركة ضمان الودائع البنكية"، تساهم فيه بحصص متساوية، وتقوم البنوك بإيداع علاوة نسبية لصندوق ضمان الودائع المصرفية تقدر بمعدل سنوي 1% حسب المنظمة العالمية للتجارة من المبلغ الاجمالي للودائع المسجلة في 31 ديسمبر من كل سنة بالعملة المحلية، يتم اللجوء الى استعمال هذا الضمان عندما يكون البنك غير قادر على تقديم الودائع للمودعين أي عند التوقف عن الدفع من طرف البنك، بحيث

<sup>1</sup> بشير بن عيشي، عبد الله غانم، المنظومة المصرفية عبر الاصلاحات الاقتصادية-إنجازات وتحديات، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، منافسة-مخاطر-تقنيات، جامعة جيجل، الجزائر، يومي 6 و 07 جوان 2005، ص 05.

يخطر المودع بذلك ليقوم بالتوجه الى صندوق ضمان الودائع المصرفية بالوثائق اللازمة والتعويض يكون بالعملة الوطنية فقط.

بالإضافة الى مجموعة من الأوامر والأنظمة التي نظمت العمل المصرفي نذكر أهمها فيما يلي:

- الأمر 10-04: الصادر في 10 أوت 2010، حيث كان يهدف أساسا الى تدعيم نشاط

البنك المركزي في ادارة السياسة النقدية الوطنية، الى جانب تحسين قدرته في الرقابة على نشاط

البنوك الخاصة الأجنبية ومن أهم العناصر التي جاء بها<sup>1</sup>:

✓ ضرورة عمل بنك الجزائر على استقرار الأسعار وتوفير الشروط في ميدان النقد والقرض والصرف

والسهر على الاستقرار النقدي والمالي؛

✓ التأكد من سلامة وملائمة وسائل الدفع الخاصة بالبنوك، ورفض تلك التي لا تتوفر فيها شروط

السلامة؛

✓ إن أي مساهمة خارجية في رأس مال البنوك والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري لا

يمكن ان تكون إلا في اطار شراكة، تمثل المساهمة الوطنية المقيمة ب51% على الأقل من رأس

مال الشركة، المساهمة الوطنية المقيمة يمكن أن تكون من قبل عدة شركاء وطنيين مقيمين؛

✓ إمتلاك الدولة سهم نوعي في رأس مال البنوك والمؤسسات المالية الخاصة يخول لها الحق في ان تمثل

في اجهزة الشركة دون الحق في التصويت؛

✓ إن أي تعديل في القانون الأساسي لأي بنك او مؤسسة مالية يجب ان يكون بترخيص من محافظ

البنك المركزي؛

✓ يتعين على البنوك والمؤسسات المالية الانخراط في مركزية الاخطار وتزويدها بأسماء المستفيدين من

القروض، وطبيعة القروض الممنوحة وسقفها والمبالغ المسحوبة، مبالغ القروض غي المسددة،

والضمانات المعطاة لكل قرض؛

<sup>1</sup> الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 50، الجزائر، 2010، ص ص: 11-13.

✓ تلتزم البنوك والمؤسسات المالية بوضع نظام رقابة داخلي ناجع، يهدف الى التأكد من مدى التحكم في نشاطاتها والاستعمال الفعال لمواردها، صحة المعلومات المالية، السير الحسن للمسارات، والأخذ بعين الاعتبار مجمل المخاطر بما في ذلك مخاطر العملة.

- النظام رقم 01-13: الصادر في 08 أفريل 2013، والذي يهدف الى<sup>1</sup>:

✓ تحديد القواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية المطبقة على العمليات المصرفية للبنوك والمؤسسات المالية؛

✓ امكانية أن تقترح البنوك والمؤسسات المالية على زبائنهم منتجات إيداع وقروض جديدة؛

✓ يتعين إخضاع كل منتج جيد في السوق الى ترخيص مسبق يمنحه بنك الجزائر؛

✓ يتعين على البنوك والمؤسسات المالية أن تبلغ زبائنهم بالشروط البنكية التي يقصد بها العملات والمكافآت على العمليات المصرفية، كما يتعين عليها أن تطلعهم كذلك بشروط استعمال الحسابات المفتوحة وأسعار الخدمات المختلفة التي تسمح بها وكذلك الالتزامات المتبادلة بين البنك والزبون؛

✓ أوضح نسب الفائدة الدائنة والمدينة التي يتم تحديدها من قبل البنوك والمؤسسات المالية بكل حرية ولا يمكن في كل الحالات أن تتعدى نسب الفائدة الفعلية الاجمالية على القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية ؛

✓ يتعين على البنوك أن تقدم مجانا الخدمات المصرفية القاعدية: فتح واقفال الحسابات بالدينار، منح دفتر الشيكات، منح دفتر الادخار، عمليات الدفع وعمليات السحب نقدا لدى الشباك، اعداد وارسال كشف الحساب لكل ثلاث أشهر الى الزبون، عملية تحويل من حساب الى حساب على مستوى نفس البنك.

- النظام رقم 01-14: المؤرخ في 16 فيفيري 2014، المتضمن نسب الملائمة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، والذي جاء توافقا مع مقررات لجنة بازل فيما يخص تطبيق معايير كفاية رأسمال البنوك، فقد ألزم البنك الجزائر جميع البنوك والمؤسسات المالية التي تمارس نشاطها في الجزائر باحترام

<sup>1</sup> نظام رقم 01-13 المؤرخ في 26 جمادي الاول عام 1434 الموافق لـ 08 أفريل سنة 2013، يحدد القواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية المطبقة على العمليات المصرفية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، السنة 50، العدد 29، الصادر بتاريخ 02 يونيو 2013، ص 41.

بصفة مستمرة على أساس فردي أو مجمع معدل حد ادنى للملائة قدره 9.5% بين معامل أموالها الخاصة القانونية من جهة ومجموع مخاطر القرض ومخاطر العملياتية ومخاطر السوق المرجحة من جهة أخرى، وذلك ابتداءً من 01 أكتوبر 2014، ويشترط ان تغطي الأموال الخاصة القاعدية كلا من مخاطر الائتمان التشغيل والسوق بواقع 7% على الأقل، وتشكل البنوك والمؤسسات المالية محفظة أمان تتكون من اموال خاصة قاعدية تغطي 2.5% من مخاطرها المرجحة، وكذلك تصرح البنوك والمؤسسات المالية كل ثلاث أشهر للجنة المصرفية وبنك الجزائر بالنسب المذكورة أعلاه<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> عادل زقير، مرجع سبق ذكره، ص 225.

### I: الكتب

- 1- أحمد محمد غنيم، إدارة البنوك -تقليدية الماضي والكثرونية المستقبل، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 2007.
- 2- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف -مدخل تحليلي ونظري-، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
- 3- أمين عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2007.
- 4- بسام حجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2006.
- 5- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 6- حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك -المبادئ والأليات، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 7- حميدات محمد، مدخل لتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
- 8- زياد رمضان، مروان شحوط، الأسواق المالية، الناشر الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، مصر، 2008.
- 9- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
- 10- سعد الدين الخضري، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر 1994.
- 11- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقد والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 12- شقيري نوري موسى، وآخرون، المؤسسات المالية والمحلية والدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطبع، عمان الأردن، 2009.
- 13- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005.

## قائمة المراجع

- 14- ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي (الأساسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية)، مؤسسة الشباب الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2002.
- 15- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- 16- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 17- ظاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 18- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2003.
- 19- عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، الاصدار الأول -الالكتروني، 2018.
- 20- عبد الغفار حنفي، رسمية زكية قرياقص، السيدة عبد الفتاح، الأسواق المالية (أسواق رأس المال- البورصات-البنوك- شركات الاستثمار)، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2006، ص 42.
- 21- عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2014.
- 22- عبد المجيد قدي، مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2006.
- 23- عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 24- عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وادارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008.
- 25- فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، عالم الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، اربد، الأردن، 2006.
- 26- فليح حسن خلف، النقود والبنوك، عالم الكتاب الحديث للنشر، إربد، الأردن، 2006.

## قائمة المراجع

- 27- مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور اسلامي، مطبوعات جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، 2010.
- 28- محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الاولى، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، المعمورة، مصر. بدون سنة نشر.
- 29- محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، ج3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 30- محمد دويدار، أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2003.
- 31- محمد سعيد سلطان، إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2005.
- 32- محمود حامد محمود عبد الرزاق، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2003.
- 33- محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، الجزائر، 2003.
- 34- مختار عبد الحكيم طلبه مسلم، المختصر في النقود والبنوك وتفسير قيمة النقد، دار النهضة العربية للنشر، القاهرة، مصر. بدون سنة نشر.
- 35- مروان عطون، الاسواق النقدية والمالية ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- 36- هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، سوريا، بدون سنة نشر.

## II: الرسائل والأطروحات

- 1- عابد بشكير، نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر 1980-  
2008، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2009-2010.



## قائمة المراجع

- 2- عادل زقير، أثر تطور الجهاز المصرفي على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1998-2012، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015/2014.
- 3- عبد الرحمان عبد العزيز، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية، مع الإشارة لحالة بورصة تونس، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2012-2011.
- 4- محمد بزاوية، الطلب على النقود في الجزائر - دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010-2009.

### III: الملتقيات

- 1- بشير بن عيشي، عبد الله غانم، المنظومة المصرفية عبر الاصلاحات الاقتصادية-انجازات وتحديات، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، منافسة-مخاطر-تقنيات، جامعة جيجل، الجزائر، يومي 6 و 07 جوان 2005.
- 2- الصالح مفتاح، الاصلاحات المصرفية في الجزائر 1970-2003، الملتقى الوطني حول القطاع البنكي وقوانين الاصلاح الاقتصادي، جامعة جيجل، الجزائر، من 02 الى 04 ماي 2005.
- 3- محمد سحنون، اصلاحات المنظومة المصرفية في الجزائر واقع وأفاق مستقبلية، الملتقى الوطني الاول حول المنظومة المصرفية في الجزائر واقع وأفاق مستقبلية، الملتقى الوطني الاول حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، جامعة جيجل، الجزائر، يومي 6-07 جوان 2005.

### IV: القوانين والمراسيم

- 1- الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق ل 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، الجزائر، 2010.
- 2- قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 14 أفريل 1990.

## قائمة المراجع

- 3- نظام رقم 01-13 المؤرخ في 26 جمادي الاول عام 1434 الموافق لـ 08 أفريل سنة 2013، يحدد القواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية الكبقة على العمليات المصرفية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، السنة 50، العدد 29، الصادر بتاريخ 02 يونيو 2013.