

## آثار التعامل بالنقود الإلكترونية على مصداقية السياسة النقدية

### أ. بليلة فوزية<sup>1</sup>

#### مقدمة

تعتبر السياسة نقدية جزءاً أساسياً ومهماً من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للبلد، فهي تهدف إلى دعم عملية التنمية وتحقيق معدل نمو مرتفع ومستقر من خلال استخدام الأدوات المتاحة للسلطة النقدية. تولدت لدى العديد من الأكاديميين وواضعي السياسة النقدية والمسؤولين في البنوك المركزية القناعة؛ بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل الأمد للسياسة النقدية. الأمر الذي دفع ببعض الدول الصناعية والنامية إلى تبني مقاربة مباشرة لمكافحة التضخم عرفت بسياسة استهداف التضخم. على أن يترافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية التامة للبنوك المركزية في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن، ومع الالتزام الكامل بالشفافية في وضع السياسات وفي تطبيقها وكذلك في توجهاتها المستقبلية بما يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الأعوان الاقتصاديين.

أدى التطور التكنولوجي إلى خلق حيوية في حياة البشر؛ أمتد أثره إلى كافة مناحي الحياة الاقتصادية والقانونية والاجتماعية والثقافية. أفرز هذا التطور في أواخر القرن العشرين مجموعة من الظواهر المختلفة مثل التجارة الإلكترونية، ووسائل الدفع الإلكترونية التي من أبرزها النقود الإلكترونية؛ يتولى إصدارها جهات غير البنك المركزي وهذا خلافاً للواقع المتعارف عليه؛ أن البنك المركزي هو الذي يُعهد إليه في غالبية الدول بمسألة إصدار النقود، علاوة على دوره الرئيس في رسم السياسة النقدية للدولة. فبالتالي يُحتمل أن يكون لانتشار النقود الإلكترونية أثراً على الوظائف التقليدية المعهودة للبنك المركزي؛ خاصة في مجال الإصدار النقدي والسياسة النقدية.

لفهم حيثيات هذا الموضوع لا بد من الإجابة على الإشكالية التالية:

ما هي انعكاسات انتشار التعامل بالنقود الإلكترونية على مصداقية السياسة النقدية المنتهجة في اقتصاد ما ؟  
I\_ ماهية السياسة النقدية وأهم المرتكزات لمصداقيتها

تتبنى السياسة الاقتصادية لأي بلد على عدة ركائز من أهمها السياسة النقدية؛ حيث يتم استخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة وهي ذاتها الأهداف النهائية للسياسة النقدية. إذ يتولى عادة مسؤولية إدارتها في أغلب الاقتصادات البنك المركزي؛ باعتباره المنسق والضابط لكمية النقود المعروضة وكذا المراقب للائتمان. إذ يتبع لتحقيق ذلك استراتيجيات؛ تشتمل أهمها على أهداف أولية، وسيطة ونهائية يتم تحقيقها بفعل أدوات مباشرة وغير مباشرة يصل أثرها للاقتصاد الحقيقي عبر قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

بتلمي ظاهرة العولمة وتزايد الانفتاح الاقتصادي والمالي، أصبح لزاماً على السياسة النقدية أن تتطور وتتأقلم مع هذه الأوضاع، وهذا ما يلاحظ من خلال تغيير إستراتيجيتها والتوجه نحو تحقيق أهداف محددة والاقتصار عليها.

<sup>1</sup> جامعة بشار

كما أدى تعارض أهداف السياسة النقدية وارتفاع معدلات التضخم إلى ظهور اتجاه جديد في إدارة السياسة النقدية، وهو ما طرح معه عدة قضايا للنقاش كقضية الاستقلالية ومصادقية السياسة النقدية.

## 1.1 ماهية السياسة النقدية وأهدافها

### 1-1.I تعريف السياسة النقدية

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديث نسبياً، حيث ظهر في أدبيات الاقتصاد في القرن التاسع عشر فقط، غير أن الذين كتبوا في السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكانت كتاباتهم تبرز بين الحين والآخر إبان الأزمات وفترات عدم الاستقرار الاقتصادي، كما شهد هذا القرن بدء الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية على اختلافها من قبل المنظرين الاقتصاديين وكذلك من قبل المهتمين بالاقتصاد التطبيقي<sup>(1)</sup>. تتنوع واختلفت تعريفات السياسة النقدية من مدرسة إلى أخرى، ومن مفكر اقتصادي إلى آخر وفيما يلي سنعرض جملة منها :

- عرفها (**George pariente**) على أنها : « مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية، قصد إحداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف »<sup>(2)</sup>.
- أما (**Einzig**) فعرفها بأنها: « جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي »<sup>(3)</sup>.
- حسب بول سام ويلسون هي: « أهداف البنك المركزي في ممارسة سلطته للتحكم في النقود، أسعار الفائدة وشروط الائتمان وتمثل الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية في عمليات السوق المفتوحة ومتطلبات الاحتياطي القانوني وسعر الخصم »<sup>(4)</sup>.
- يعرفها فوزي القيسي على أنها: « التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية »<sup>(5)</sup>.
- ويمكن القول أنها: « مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو معدلات الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني »<sup>(6)</sup>.
- مما سبق نلمس أن لسياسة النقدية لا تقتصر علاقتها بالعملة والائتمان الصيرفي، بل تشمل أيضاً السياسة المالية وخاصة ما يتعلق بالدين العام، ويهتم البنك المركزي في هذا الصدد بجميع العمليات المتعلقة بتحديد أنواع وحجم الإصدارات الخاصة بالقروض الحكومية وأجالها ومعدلات الفائدة عليها والتي تعرف بسياسة الدين العام<sup>(7)</sup>.

(1) زكرياء الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، (عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2006)، ص: 185.

(2) عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية دراسة تحليلية تقييمية، (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2006)، ص: 53.

(3) زكرياء الدوري ويسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص: 185.

(4) بول سام ويلسون ونورد هاوس، علم الاقتصاد، (بيروت: مكتبة لبنان ناشرون، 2008)، ص: 803.

(5) عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سبق ذكره، ص: 53.

(6) (fondement d'économie politique, de Boeck université.)، Alexis Jacquemin et Autres, 2001, p 30.

(7) زكرياء الدوري ويسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص: 186.

مما تقدم نجد أن جوهر التعريفات السابقة (سواء على المستوى الضيق أو الواسع) يصب في قالب واحد؛ هو أن السياسة النقدية تشمل الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطة النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين.

تصنف السياسة النقدية إلى اتجاهين إما نحو الانكماش أو التوسع، وذلك مرهون بنوع المشكلة أو الأزمة القائمة وبمحاولة معالجتها<sup>(1)</sup>.

**أ/ السياسة النقدية التقييدية (الاتجاه الانكماشية):**

يتبع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية بتقييد الإنفاق والائتمان، وذلك لتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ورفع معدل الفائدة؛ ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار (وبالتالي محاربة التضخم).

**ب/ السياسة النقدية التوسعية (الاتجاه التوسعي):**

عكس الحالة الأولى، يلجأ البنك المركزي إلى هذا الاتجاه لتسريع نمو الكتلة النقدية بتشجيع الائتمان وزيادة حجم وسائل الدفع وتخفيض معدل الفائدة. فيرتفع حجم الاستثمارات مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة.

### 1.1-2 أهداف السياسة النقدية النهائية وإشكالية تعارضها

طالما أن السياسة النقدية ما هي إلا مظهراً من مظاهر السياسة الاقتصادية فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها إجمالاً، ورغم ذلك يبقى للسياسة النقدية أهدافها الخاصة بها تميزها عن غيرها من السياسات الأخرى؛ إلا أن هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص هي:<sup>(2)</sup>

1. تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛

2. العمالة الكاملة؛

3. تحقيق معدل عالي من النمو؛

4. توازن ميزان المدفوعات.

جاءت هذه الأهداف الرئيسية لتطور معرفة دور السياسة النقدية، ففي البداية قبل الثورة الكينزية كانت السياسة الوحيدة الموجودة بيد السلطة النقدية هي السياسة النقدية، وكان هدفها الوحيد هو تحقيق استقرار الأسعار، ومكافحة التضخم، وبعد أزمة 1929 جاءت المدرسة الكينزية بسياسة أخرى بديلة هي السياسة المالية، وظهر هدف آخر لها وهو تحقيق العمالة الكاملة، ثم في منتصف الخمسينيات من القرن العشرين أصبح هناك هدف آخر للسياسة النقدية هو

(1) عمار بن عيشي، دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي، الملتقى الدولي الخامس حول: السياسات النقدية والمؤسسات الدولية جامعة

سكيكدة بتاريخ 09\_10\_2010 نوفمبر 2010 وللمزيد أنظر:

- مصطفى ر شدي شبيحة، الاقتصاد النقدي والمصر في، (بيروت: الدار الجامعية للطباعة والنشر، 1984)،

ص: 190.

(2) Freidman Milton, "The Optimum Quantity of money and other essays", London, Macmillan, 1973, p: 95.

تحقيق معدلاً عالياً من النمو، وفي أواخر نفس القرن ظهر هدف رابع للسياسة النقدية وهو توازن ميزان المدفوعات<sup>(1)</sup>. فيما يلي سنحاول تناول هذه الأهداف المذكورة بشيء من التفصيل كل واحد منها على حدة.  
**أولاً: استقرار المستوى العام للأسعار**

باعتبار أن السياسة النقدية تمارس تأثيرها بصفة مباشرة على النقد، فجدير بها أن تختص في تسيير النقد والمحافظة عليه، بمعنى استهداف استقرار قيمة النقد، إذ أن استقرار النقد ينشأ من استقرار المستوى العام للأسعار، وهذا الأخير هو الهدف الأساس للسياسة النقدية في الاقتصادات ذات درجات الاستقلالية المرتفعة لبنوكها المركزية<sup>(2)</sup>.  
اتفق كل من الكينزيين والنقديين على أن التضخم المرتفع يحدث عندما يكون معدل نمو العرض النقدي مرتفعاً، ويؤكد فريدمان أنه لا يمكن القضاء على التضخم المستمر لمدة طويلة إلا بسياسة نقدية انكماشية، كما أجمع الاقتصاديون في الآونة الأخيرة على أن الهدف الرئيس للسياسة النقدية ينبغي أن يكون هو الحفاظ على استقرار الأسعار وعلى القدرة لشرائية للعملة المحلية، معناه أن التضخم ينبغي أن يظل منخفضاً كأن يتراوح ما بين 1% إلى 4% سنوياً وأن تلتزم الحكومة بعدم تطبيق سياسات تمويل العجز عن طريق زيادة المعروض النقدي<sup>(3)</sup>.  
**ثانياً: العمالة الكاملة**

للسياسة النقدية دور فعال في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطة النقدية بزيادة العرض النقدي تنخفض معدلات الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفف البطالة، وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل، حيث يعرف الاقتصاديون العمالة الكاملة بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفء لقوة العمل مع السماح لمعدل منخفض من البطالة ينتج أساساً عن التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبنان الاقتصادي<sup>(4)</sup>.

### ثالثاً: تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي

يمكن للسياسة النقدية تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني وكذا الحفاظ عليه لكن بضرورة توفر عوامل أخرى غير نقدية، كتوفر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفوءة وتوفر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة. ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل، وكذلك مع سياسة مالية ملائمة غير مناقضة لدور السياسة النقدية.

### رابعاً: تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات<sup>(5)</sup>

(1) فودوا محمد، السياسة النقدية في ظل اقتصاديات العولمة وأهم الإصلاحات من أجل المسيرة: حالة الجزائر (جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، رسالة ماجستير غير منشورة، 2005-2006)، ص: 17.  
(2) بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي: دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، (جامعة الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية، دكتوراه دولة غير منشورة، 2004)، ص: 134.  
(3) لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، (بيروت: مكتبة حسن المصرية للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2010)، ص ص: 66-67.  
(4) جيمس جوارتيني وريجار استروب، الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص (ترجمة وتعريب: عبد الفتاح عبد الرحمان وعبد العظيم محمد، الرياض: دار المريخ، 1999)، ص: 288.  
(5) (يعرف ميزان المدفوعات بأنه بيان إحصائي يلخص بطريقة منهجية المعاملات الاقتصادية لاقتصاد ما مع بقية العالم في فترة محددة عادة ما تكون سنة).

تختلف سياسات الدول في استعمال السياسة النقدية لتجنب الاختلالات النقدية، لأن الأمر يتعلق أيضاً بعلاقة السياسة النقدية بسعر الصرف وحركة رؤوس الأموال. فإذا كانت السياسة النقدية تستهدف التضخم فإن سعر الصرف لا يمكن استخدامه مثلاً إلا لتحقيق أهداف خاصة بالحساب الجاري، وبالعكس إذا كان سعر الصرف يستهدف تحقيق أهداف خاصة بالحساب الجاري أو كان ثابتاً؛ فإن السياسة النقدية لن تكون مستقلة بما فيه الكفاية لتصلح كأداة لتحقيق الاستقرار الداخلي أو إدارة نتائج تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

تتسم كثير من أهداف السياسة النقدية بالتناقض فيما بينها مثل هدف العمالة مع النمو الاقتصادي أو استقرار معدل الفائدة مع استقرار سعر الأسواق المالية. إلا أن هذا التناقض قد لا يتحقق دائماً، وهنا تحدث مشكلة التعارض بين أهداف السياسة النقدية، وهذا ما يشكل تحدياً كبيراً في وجه السلطة النقدية التي تحاول أن تتفادى هذا التعارض. ولتفادي هذا المشكل لا بد أن تتمتع هذه السلطة بدرجة عالية من الاستقلالية، فكلما كانت هذه الأخيرة مرتفعة المعدل؛ إلا وانعكس ذلك بالإيجاب على أدائها، وهنا سنتطرق لأهم التعارضات بين الأهداف السالفة الذكر:<sup>(1)</sup>

📖 عندما تريد السلطة النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة نجد أن هناك صعوبة في تحقيقهما معاً في نفس الوقت، لأن محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية تؤدي إلى زيادة عرض النقود وتخفيض معدلات الفائدة، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، وهو كثيراً ما يكون سبباً في رفع مستوى الأسعار.

📖 كذلك يمكن أن يحدث تعارضاً بين هدف زيادة العمالة وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بحيث أن اتخاذ سياسات نقدية وحتى مالية توسعية يؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة لتشجيع الاستثمار، وهو ما يؤدي أيضاً إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل إلى الخارج، وهو ما يجعل ميزان المدفوعات يختل ويزداد عجزه. كما أن زيادة الصادرات تفرض أن تكون السلع المحلية قادرة على منافسة السلع الأجنبية وأن تكون أسعارها منخفضة، ومع سياسة نقدية توسعية للوصول إلى العمالة الكاملة سيرتفع الدخل ويزداد الميل للاستيراد وترتفع الأسعار المحلية مع اقتراب الاقتصاد من العمالة الكاملة، وتكون استجابة حركات رؤوس الأموال جاهزة للانخفاض في معدل الفائدة، ونادراً ما يؤدي تحقيق هدف العمالة الكاملة إلى توازن ميزان المدفوعات.

## 2.1 مصداقية السياسة النقدية ومرتكزاتها

### I. 1-2 تعريف مصداقية السياسة النقدية

تعرف المصداقية بأنها مدى ثقة المتعاملين الاقتصاديين بقدرة وتصميم البنك المركزي على تنفيذ سياسته المرسومة وبلوغ الأهداف التي كان قد أعلن عنها<sup>(2)</sup>. وتعتبر كذلك عنصراً جوهرياً من عناصر السياسة النقدية وفي وسعها أن تزيد من فعالية تلك السياسة زيادة هائلة وهو ما يصدق بالضرورة على البنك المركزي الذي يسعى للقضاء على التضخم سواء كان معتدلاً أو غرطاً<sup>(3)</sup>.

(1) محمد فودوا، مرجع سبق ذكره، ص: 22.

(2) لحو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص: 106.

(3) تيموني لين ومارك جرنيش، "هل يساعد وضع أرقام مستهدفة للتضخم على إسباب السياسة النقدية مصداقية"، (مجلة التمويل والتنمية، العدد3، 1995)،

وفي السنوات الأخيرة من القرن العشرين ظهر في الأدبيات الاقتصادية ما يعرف بالحوكمة إذ نلاحظ من ناحية الدلالة اللغوية أن لها صلة بالمصادقية التي تعود جذورها من حيث الاستعمال الاقتصادي إلى أعمال (KYDLAND) و (PRESCOTT)<sup>(1)</sup>.

ترتكز المصادقية على عوامل عدة مرتبطة بطبيعة ونوعية السياسات، فضلا عن درجة الاستقرار في القوانين والقرارات ذات الصلة بتنفيذ السياسات. كما تتضمن المصادقية قدرة الأجهزة الحكومية على تنفيذ الأحكام وتفعيل قضية المساءلة وتحقيق درجة معقولة من هذه المصادقية لفترة طويلة من الزمن يمكن خلالها بناء جسور من الثقة بين صانعي السياسات ومتخذي القرار ومنفذي القوانين وجميع الوحدات الاقتصادية في المجتمع<sup>(2)</sup>.

تعمل استقلالية البنك المركزي على ضمان مصادقية السياسة النقدية، ذلك أن السلطة النقدية المستقلة تكون أكثر جدارة من السلطات السياسية في المحافظة على استقرار عملها ومهامها لتحقيق هدفها، لأنها تكون بعيدة عن التناقضات والصراعات السياسية، كما أن السلطة النقدية المستقلة بإمكانها نشر وتوفير المعلومات النقدية والمالية للجمهور بمنطق ضرورة الشفافية إذ أن الشفافية تؤدي دوراً أساسياً في ترسيخ فكرة الاعتماد على البنوك المركزية لدى المتعاملين الاقتصاديين، وذلك لما تحققه من نتائج تؤدي إلى زيادة انضباط النظام في رسم السياسة النقدية وفي تطبيقها<sup>(3)</sup>.

ما تقدم يتضح لنا أن المصادقية المنشودة لا بد لها من مرتكزات تقوم عليها، وفي ظل التوجهات الجديدة التي تواجه السياسة النقدية يمكن أن نعالج أهمها وهما:

1. سياسة الاستهداف كحل لمشكلة التعارض بين أهداف السياسة النقدية؛
2. استقلالية السلطة النقدية؛

### 1. 2-2 استهداف التضخم كمرتكز أساس لمصادقية السياسة النقدية

ينظر إلى السياسة النقدية على أنها إحدى الأدوات المكونة للسياسة الاقتصادية الكلية ذات الأهداف المتعددة وفقاً للأدوات المستخدمة، وقد ساهم في هذا الشأن الاقتصادي "تينبرجن"<sup>(\*)</sup> بقاعدة فحواها؛ أنه من غير الممكن انتظار تحقيق هدفين مستقلين عن طريق وسيلة أو أداة واحدة. ويجد هذا الطرح تبريره من عدم معقولية تخصيص وسيلة واحدة لتحقيق أهداف متعددة غير متجانسة من حيث الطبيعة، وذات تعارض من حيث العلاج. فعلى الرغم من تغاير أهداف السياسة النقدية من اقتصاد إلى آخر ومن مدرسة اقتصادية إلى أخرى، إلا أننا نجد أن هناك من ينظر إلى السياسة النقدية على أنها إحدى العناصر المكونة للسياسة الاقتصادية الكلية، وعلى ذلك سيوجه لها هدف واحد من أهداف السياسة الاقتصادية الكلية. وباعتبارها تمارس تأثيرها بصفة مباشرة على النقد، فنجد دعاة الطرح أعلاه يخصون السياسة النقدية بهدف تسيير النقد والمحافظة عليه؛ بمعنى استهداف استقرار قيمة النقد<sup>(4)</sup>.

(<sup>1</sup>) GILBERT BOUGI et Helmi HAMDI, La crédibilité de la banque centrale face aux défis de la monnaie électronique, p:3.

(<sup>2</sup>) عادل محمد المهدي، "الديمقراطية والنمو الاقتصادي في ظل العولمة"، (المؤتمر العلمي الثاني حول التجارة الخارجية مستقبل النظام الاقتصادي العالمي في ضوء التطورات المعاصرة، 2005)، ص: 12

(<sup>3</sup>) عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سبق ذكره، ص: 94-95.

(\*) اقتصادي هولندي ولد سنة 1903م

(<sup>4</sup>) بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، مرجع سبق ذكره، ص: 133-134.

**أولاً: مفهوم سياسة استهداف التضخم**

إن استهداف التضخم يعني إعلان كل من الحكومة والبنك المركزي على أن يكون هدف السياسة النقدية تحقيق معدل تضخم مستهدف في مدى زمني محدد كأن تحدد نسبة 3% في السنة خلال سنتين متتاليتين<sup>(1)</sup>. ويمثل التعامل مع التضخم كهدف نهائي رئيسي للسياسة النقدية توجهاً معاصراً في النظرية النقدية ويتمحور حول "استهداف التضخم" ويرمي إلى حل مشكلة عدم التناسق الزمني في السياسة النقدية بشكل رئيسي<sup>(2)</sup>. كما أن تحقيق استهداف التضخم، يعني حرص البنك المركزي على السعي إلى تحقيق هدف تثبيت الأسعار قبل أي هدف آخر.

**ثانياً: الخطوات اللازمة لوضع أرقام مستهدفة للتضخم وشروط إنجاحها**

تقوم سياسة استهداف التضخم على مجموعة من الشروط لإنجاحها وكذا تتبع عدة خطوات وهذا ما سنتعرض له فيما يلي:

بالنسبة للشروط فهي تنقسم إلى نوعين وهما: عامة وأخرى أولية (مسبقة).

**أ- الشروط العامة لاستهداف التضخم:**

نعني بالشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم، وتتمثل فيما يلي:

✓ الإعلان العام عن أهداف قيمة لمعدل التضخم في الأجل المتوسط، حيث تلتزم السلطة النقدية التزاماً صريحاً بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محددين بإطار زمني معين، وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي أو المدى المستهدف والفترة الزمنية التي يتعين التوصل فيها إلى هذه المعدلات، وهي تتمثل أساساً في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم وبيانات صحفية ومطبوعات وخطابات رسمية.

✓ التزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق الهدف.

✓ إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات، تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية للتحكم في معدل التضخم، وليس فقط المجمعات النقدية، واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية. ويجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.

✓ زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق وخطط وأهداف صانعي السياسة النقدية.

✓ إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

**ب- الشروط الأولية لاستهداف التضخم:**

(<sup>1</sup>) حسن إبراهيم العبوطي، "تحليل للسياسة النقدية في مصر، وأهمية تحديثها واستهدافها للتضخم"، (المؤتمر العلمي السنوي 24 للاقتصاديين المصريين، تفعيل دول السياسة النقدية في الاقتصاد المصري، 2005)، ص: 16.

(<sup>2</sup>) Christian h .baddies, monetary policy and public finance inflation targets in a new perspective , IMF, staff paper,

تتمثل الشروط الأولية(المسبقة) في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى يكون لسياسة استهداف التضخم فاعلية أكبر في تطبيقه. وعلى عكس الشروط العامة، فإن استهداف التضخم يمكن أن يكون فعالاً حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة لتطبيقه.

وتوجد ثلاثة شروط أولية لفاعلية سياسة استهداف التضخم، وهي:

### 1) استقلالية البنك المركزي:

يعتبر من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هذا التضخم المنخفض. وتعني الاستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها، وتشير ضمناً إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي، وفي الوقت نفسه عدم التقييد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين، كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل. كما يجب عدم إعطاء ثقل كبير للقطاع العام في التمويل من الجهاز المصرفي، بل يجب أن تكون الإيرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية. أن انعدام هذا الشرط يضعف فاعلية السياسة النقدية في بلوغ الاستهدافات الموضوعية، مع إجبار البنك المركزي على التكيف مع سياسته النقدية بحسب الظروف السائدة.

### 2) امتلاك هدف وحيد:

يمثل الشرط الثاني لتبني استهداف التضخم ويتجلى في انعدام استهدافات اسمية أخرى، مثل الأجور، مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي...، ذلك أن العناصر المذكورة قد تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل. أي يعني هذا الشرط توفر هدف واحد ووحيد لهذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية، يتمثل في معدل أو مدى مستهدف محدد لفترة زمنية محددة.

إذا حدث تضارب بين هدفين كسعر الصرف واستقرار الأسعار؛ يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين وتوضيحها للجمهور بطريقة موثوقة، ولتفادي هذا التضارب من المطلوب تبني نظام سعر صرف مرن إلى الحد الذي يكون فيه للتضخم الأولوية في حالة حدوث أي تعارض. لذا يكون الطريق الأكثر أماناً لتفادي تلك المشاكل ألا تكون أي متغيرات اسمية مستهدفة، مع النظر إلى أن هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية.

### 3) وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:

يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم، ويعتقد "جونسون" أنه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم، وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه، والتحكم فيه وفقاً للمعلومات المستقبلية المتاحة. لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفاعلية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل، ولا بد أيضاً من أن تكون هناك



أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الأنجع لتلك الأدوات، لتظهر أثارها في النشاط الاقتصادي، فإذا حدثت انحرافات التضخم المستهدف يمكن تصحيحها في الوقت المناسب<sup>(1)</sup>.

أما بالنسبة للخطوات، فوضع رقم مستهدف للتضخم ينطوي على ثلاثة خطوات هي:<sup>(2)</sup>

✓ تحديد أهداف التضخم (إلى جانب شروط يتعين على السلطات بمقتضاها أن تتقبل الانحراف عن هذه الأهداف)؛  
✓ توقع التضخم الذي يتوقف على السياسات المتغيرة؛

✓ إجراء وتطبيق تغييرات في السياسة رداً على الانحرافات عن الهدف التي تطرأ على توقعات التضخم مع الأخذ بعين الاعتبار ما يقع من تطورات في الأمد القصير.

من خلال هذه الخطوات يقوم البنك المركزي بتوجيه جميع أدوات السياسة النقدية مباشرة نحو التضخم، وهكذا عندما ينذر التضخم بالانحراف بعيداً عن الهدف المعلن أو المدى المستهدف يستخدم البنك المركزي أدوات السياسة النقدية لكي يجعل المستوى الذي يتوقعه من التضخم متماشياً مع الهدف، وقد حددت جميع البلدان الصناعية معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة، ولا يحبذ أن يكون المعدل المستهدف صفراً<sup>(3)</sup>.

## 1. 2-3 استقلالية البنك المركزي وعلاقتها بمصادقية السياسة النقدية

تعني استقلالية البنوك المركزية أن تكون قراراتها وخصوصاً فيما يتعلق بالسياسة النقدية مستقلة والتي تكون متناسقة إلى حد كبير مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة، إلى جانب الاستقلالية التي يتمتع بها كبار مسؤوليه وموظفيه، وخصوصاً فيما يتعلق بعمليات التعيين ومدتها من حيث الطول والقصر، أو عزلهم من مهامهم قبل الفترة المحددة بموجب القانون. إلا أن استقلالية البنوك المركزية لا تعني انفصالها التام عن الحكومة في كل شيء لأنها تبقى قبل كل شيء مؤسسة حكومية<sup>(4)</sup>.

الاستقلالية بمفهومها القانوني تعني: "حجم السلطات الممنوحة للبنك المركزي في صياغة السياسة النقدية وإدارتها ومن ثم مدى إمكانية مساعلة البنك المركزي عن تحقيق استقرار الأسعار والإبقاء عليها وذلك في ضوء النظام الأساسي للبنك المركزي والدستور"<sup>(5)</sup>.

أسهم العديد من الاقتصاديين ومحافظي البنوك المركزية في تحديد العناصر المختلفة لاستقلالية البنك المركزي، وإن كان من الملاحظ عدم تعرض أحد هؤلاء لكافة العناصر والمتغيرات المتعلقة بالاستقلالية. ومن بين أفضل الآراء التي توضح جوانب الاستقلالية يذكر رئيس "البنديزنيك" بأن استقلالية البنك المركزي تعني:

✓ استقلالية التعليمات والأوامر عن الحكومة والبرلمان "استقلالية مؤسسية"؛

✓ إتاحة أدوات السياسة النقدية بالكامل والحرية السياسية والاقتصادية في استخدام هذه الأدوات "استقلالية الأدوات"؛

(<sup>1</sup>) بلعوز بن علي وطيبية عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة، (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008.

(<sup>2</sup>) تيموني لين ومارك جرنيش، هل يساعد وضع أرقام مستهدفة للتضخم على اكتساب السياسة النقدية المصادقية، مرجع سبق ذكره، ص: 21.  
(<sup>3</sup>) parguez Alain, "l'inflation zéro: un état idéal on objectif impossible", économies et sociétés, série monnaie et production, n8, nov.dec. 1991, p:61

(<sup>4</sup>) نبيل حشاد، مرجع سبق ذكره، ص: 87.

(<sup>5</sup>) منصور زين، "استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدي"، (الجزائر: جامعة الشلف، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات

الاقتصادية - واقع وتحديات -، 2004)، ص: 425.

تعيين الأشخاص المكلفين بصناعة القرار من الأعضاء الذين يستقلون في آرائهم عن أي رأي خارج البنك المركزي "استقلالية الشخصية".

## II. ماهية النقود الإلكترونية وآليات تأثيرها على مصداقية السياسة النقدية

شهدت الحركة المصرفية في أواخر القرن العشرين مجموعة من الظواهر المختلفة؛ أبرزها التقدم التكنولوجي مثل التجارة الإلكترونية، ووسائل الدفع الإلكترونية. وكان من أحد شواهد هذا التطور السماح لعملاء المصارف بإجراء عمليات الشراء والبيع من خلال شبكة الاتصالات، وذلك باستخدام وسائل الدفع الإلكترونية التي تتيحها هذه البنوك. كان من أبرزها النقود الإلكترونية.

### II. 1- الإطار المفاهيمي للنقود الإلكترونية

تعد النقود الإلكترونية من أحدث الابتكارات التي توصلت إليها صناعة تحديث أنظمة تسوية المبادلات التجارية، وذلك قصد تسهيل انتقال النقود من جهة، وتخفيض تكاليف الإصدار من جهة ثانية، وتوفير درجة عالية من الأمان للحقوق المالية من جهة ثالثة<sup>(1)</sup>.

### II. 1-1 تعريف النقود الإلكترونية وأشكالها

اختلفت وجهات نظر الباحثين حول إعطاء تعريف محدد للنقود الإلكترونية وضبط أشكالها؛ ويرجع ذلك إلى تنوع صور التقنيات التي يتضمنها تحويل الأرصدة إلكترونياً والتطور المتلاحق فيها<sup>(2)</sup>.

#### أولاً: تعريف النقود الإلكترونية

من أبرز التعريفات المقدمة للنقود الإلكترونية نجد:

التعريف الصادر عن بنك التسويات الدولية (Banque de règlements internationaux): «تتمثل النقود الإلكترونية في شكل وحدات ذات قيمة نقدية مقدرة ومخزنة إلكترونياً يمتلكها حائزها بغرض تسوية معاملاته»<sup>(3)</sup>.

في عام 1982 عرف المجلس الاقتصادي والاجتماعي للاتحاد الأوروبي النقود الإلكترونية بأنها «مجموعة من التقنيات المعلوماتية الممغنطة إلكترونياً، والتي تسمح بتبادل الأموال بدون تحرير أوراق والتي توجب وجود علاقة ثلاثية بين المصدر (البنك، المؤسسة المالية، التاجر)، المستفيد (التاجر الذي يقبل الدفع بواسطتها والذي يمكن أن يكون أيضاً هو جهة الإصدار)، والحائز (المستهلك صاحب الحق الذي تنشئه البطاقة)»<sup>(4)</sup>.

كما عرفتها المفوضية الأوروبية بأنها «قيمة نقدية مخزنة على دعامة إلكترونية مثل البطاقة ذات الذاكرة أو على ذاكرة الكمبيوتر، وتكون مقبولة كوسيلة دفع بواسطة أفراد أو مشروعات غير المؤسسة التي أصدرتها. ويتم إصدارها

(1) عبد الباسط وفا، سوق النقود الإلكترونية (الفرص والمخاطر الآفاق)، (مصر: دار الهاني للنشر، 2003)، ص: 9.

(2) صفوت عبد السلام، أثر استخدام النقود الإلكترونية على دور المصارف المركزية في إدارة السياسة النقدية، (القاهرة: دار النهضة العربية العربية، 2006)، ص: 8.

(3) نسرين دبه، تطوير أنظمة الدفع الإلكتروني في المعاملات البنكية الجزائرية، (الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة، 2010)، ص: 8. للمزيد أنظر:

عبد الباسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 11.

(4) منير محمد الجبيني وممدوح محمد الجبيني، النقود الإلكترونية، (الإسكندرية: دار الفكر، 2006)، ص: 10.

لكي تكون في متناول المستهلكين وتحل إلكترونياً محل النقود الورقية والنقود المكتوبة، وذلك لمدفوعات ذات قيمة محدودة»<sup>(1)</sup>.

وغالباً ما تعرف النقود الإلكترونية على أنها: «مجموعة من البروتوكولات والتوقيعات الرقمية التي تتيح للرسالة الإلكترونية أن تحل فعلياً محل تبادل العملات الورقية؛ أي هي المكافئ الإلكتروني للنقود التقليدية العادية»<sup>(2)</sup>. الملاحظ على التعريفات السابقة أنها لم تستبعد دخول وسائل وأدوات دفع إلكترونية أخرى قد تختلف عن النقود الإلكترونية؛ وفي هذا الصدد تعرف النقود الإلكترونية من حيث خصائصها بأنها: «مجموعة من آليات وطرق الدفع محدودة القيمة ومخزنة على وسيط إلكتروني وتستخدم كأداة للدفع في أغراض متعددة، وتتميز بأنها مدفوعة مقدماً أو تخزن قيمتها بداخلها وغير مرتبطة بحساب بنكي، وتتمتع بقبول واسع من غير الشركة أو المؤسسة المصدرة لها»<sup>(3)</sup>. من خلال التعريفات التي تم عرضها للنقود الإلكترونية نلتمس أن اكتشاف هاته الأخيرة له انعكاس جوهري على دور النقود من وجهتين رئيسيتين:<sup>(4)</sup>

التأثير على تنظيم وتكلفة إدارة وسائل الدفع (الاستخدام الأقل للشيكات والنقود السائلة)؛ حتى أن البعض يتوقع عالم نقدي تختفي فيه\_ في الممارسة العملية\_ كافة أشكال النقود الأخرى (القانونية والكتابية)، ويكون فيه للنقود الإلكترونية سلطة عامة واسعة.

تقسيم حرفة صناعة النقود الكتابية بين البنوك التقليدية وأطراف أخرى (مؤسسات مالية غير بنكية، مؤسسات غير مالية).

## ثانياً: أشكال النقود الإلكترونية

توجد في الواقع عدة صور وأشكال للنقود الإلكترونية هي في الحقيقة وسائل لتداول النقود أكثر منها أشكالاً للنقود، وتختلف صور وأشكال النقود وفقاً للزاوية التي يُنظر إليها منها. فهي تصنف إما من حيث متابعتها والتعرف عليها؛ أو من حيث طريقة تخزينها وأسلوب التعامل بها.

### أ- تقسيم النقود الإلكترونية من حيث متابعتها والتعرف عليها

تنقسم النقود الإلكترونية من هذه الزاوية إلى نوعين وهما: النقود المعينة (المسماة) والنقود غير المسماة.

#### 1. النقود الإلكترونية المعينة (المسماة) (Identified)

تتميز باحتوائها على معلومات توضح هوية الساحب الأصلي للنقود الإلكترونية، أي الشخص الذي قام بسحب النقود من المصرف في بداية التعامل، الأمر الذي يمكن معه الاستمرار في متابعة حركة تحويل النقود الإلكترونية، وبالتالي يتمكن البنك أو المؤسسات المصدرة للنقود في هذه الحالة من تعقب حركة النقود الإلكترونية في السوق الإلكتروني حتى يتم تدميرها في نهاية المطاف<sup>(\*)</sup>، بتحويلها إلى نقود سائلة<sup>(1)</sup>.

(1) صفوت عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص: 9.

(2) أحمد سفر، أنظمة الدفع الإلكترونية، (بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، 2008)، ص ص: 41-42.

(3) صفوت عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص: 10.

(4) عبد الباسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 10.

(\*) فالنقود الإلكترونية وفقاً لمفهوم البنك المركزي الأوروبي، مثل كل النقود الكتابية يتعين أن تكون قابلة للرد إلى نقود البنك المركزي؛ فهذا الالتزام القانوني برد النقود الإلكترونية المصدرة إلى نقود بنكية تقليدية يكبح جماح صُدري النقود الإلكترونية في إغراق السوق بها.

## 2. نقود إلكترونية غير المسماة (Anonymous)

وهي تستخدم تماماً كأوراق النقدية من حيث كونها غير مرتبطة بمن يتعامل بها، فلا تترك وراءها أثراً يدل على هوية من انتقلت منه وإليه<sup>(2)</sup>. الأمر الذي لا يمكن معه متابعة حركة تحويل النقود الإلكترونية، وبالتالي لا يتمكن البنك أو المؤسسة المصدرة للنقود من تعقب حركة النقود الإلكترونية في السوق الإلكتروني.

### تقسيم النقود الإلكترونية من حيث طريقة تخزينها وأسلوب التعامل بها

تتقسم النقود الإلكترونية من هذه الزاوية إلى البطاقات السابقة الدفع والنقود السائلة الإلكترونية (الشبكية).

#### 1. البطاقات سابقة الدفع (Prepaid cards):

في هذا النوع من النقود يتم تخزين القيمة النقدية على شريحة إلكترونية مثبتة على بطاقة بلاستيكية وتوجد عدة صور من هذه البطاقات والتي من بينها البطاقات الذكية التي تسجل عليها القيمة النقدية الأصلية والمبالغ التي تم إنفاقها مثل البطاقات الذكية (smart cards)<sup>(\*)</sup> المستخدمة في الولايات المتحدة الأمريكية.

تتم المعاملات دون الحاجة للاتصال مباشرة بالصدر، ولذلك يعرف هذا النوع من النقود أيضاً بالنقود الإلكترونية خارج الشبكة (off line e-money) ويثير هذا النوع من النقود قدراً كبيراً من المشاكل خاصة فيما يتعلق بمخاطر الصرف المزدوج<sup>(3)</sup>.

#### 2. النقود السائلة الإلكترونية (الشبكية):

هي نقود رقمية يتم في البداية سحبها من مصرف أو مؤسسة مالية أخرى وتخزينها في أداة معدنية داخلية توضع في جهاز حاسب شخصي؛ ويفترض أن يبرم اتفاق بين العميل والبنك يحصل بمقتضاه العميل على برنامج يثبت على الكمبيوتر الخاص به، إذ يربط هذا البرنامج بين كمبيوتر العميل والكمبيوتر الرئيس للبنك بحيث يتعامل العميل مع حسابه مباشرة من خلال هذا البرنامج وكلا الكمبيوترين متصل بشبكة الانترنت. وتتمثل مهمة البرنامج في السماح للعميل بتحويل أمواله الموجودة في حسابه البنكي إلى وحدات إلكترونية متاحة له يستخدمها في سداد أثمان السلع والخدمات على شبكة الإنترنت، ثم يسجل البرنامج كل عمليات البيع والشراء والمبالغ التي دفعها العميل في هذه العمليات، بحيث يستطيع العميل الإطلاع عليها وفحصها، ويتم خصم قيمة هذه الوحدات من المخزون الموجود على الكمبيوتر الشخصي للعميل؛ وتستخدم هذه الطريقة عبر شبكة الانترنت، لذا يطلق على هذه النقود "النقود الشبكية" (Network Money)<sup>(4)</sup>.

(1) صفوت عبد السلام، نفس المرجع، ص ص: 13-14.

(2) أحمد جمال الدين موسى، النقود الإلكترونية وتأثيرها على دور المصارف المركزية في إدارة السياسة النقدية، الجديد في أعمال المصارف من الوجهتين

القانونية والاقتصادية، أعمال المؤتمر العلمي السنوي لكلية الحقوق بجامعة بيروت العربية، الطبعة الأولى، (بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، 2007)، ص: 122.

(\*) تضم البطاقة الذكية (smart card) خلية إلكترونية يتم عليها تخزين جميع البيانات الخاصة بحاملها مثل الاسم، العنوان، المصرف، المصدر، أسلوب

الصرف، المبلغ المنصرف وتاريخه وتاريخ حياة العميل المصرفية. ويشبه البعض هذه البطاقة بالكمبيوتر المتقل لكونها تحوى فعلاً على سجل بالبيانات والمعلومات والأرصدة القائمة لصاحب البطاقة وحدود التصرفات المالية التي يقوم بها. فضلاً عن بياناته الشخصية والرقم السري، ويتم استخدام البطاقات الذكية في العالم في مجالات متعددة من أهمها تحويلها إلى حافظه نقود إلكترونية.

(3) صفوت عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص ص: 14-15.

(4) شريف محمد غنام، محفظة النقود الإلكترونية: رؤية مستقبلية، (الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة للنشر، 2007)، ص ص: 8-9.

تتطلب معظم الأنظمة المطروحة حالياً والتي تستخدم هذا الأسلوب اتصال طرفي التعاقد إلكترونياً بالمصدر (Issuer) للاستيثاق من سلامة النقود المتداولة، وهو ما يقلل من احتمالات الغش والتزيف<sup>(1)</sup>.

## II. 1-2 خصائص النقود الإلكترونية ومميزاتها

تتميز النقود الإلكترونية بمجموعة من الخصائص تميزها عن غيرها من وسائل الدفع الإلكترونية الأخرى، كما تميزها أيضاً عن النقود القانونية أو التقليدية (ورقية أو كتابية)؛ ويمكن تقسيمها إلى نوعين رئيسيين: خصائص عملية متعلقة بالاستخدام، وأخرى متعلقة باحتياطات الأمان. ومن خلال هذه الخصائص سنحاول إبراز أهم المزايا التي تتمتع بها، وبالمقابل عيوبها.

### أولاً: خصائص عملية متعلقة بالاستخدام

يتميز النقد الإلكتروني من هذه الناحية بالخصائص الآتية:<sup>(2)</sup>

1. يحتفظ بالقيمة كمعلومات رقمية مستقلة عن أي حساب مصرفي؛
2. يسمح بتحويل القيمة إلى شخص آخر عن طريق تحويل المعلومات الرقمية؛
3. يسمح بالتحويل عن بعد عبر شبكات عامة كشبكة الإنترنت أو شبكات الاتصال اللاسلكية؛
4. لا يستلزم في معظم الأحيان وجود طرف ثالث لإظهار أو مراجعة وتأكيد التبادل؛
5. يناسب التعاملات قليلة القيمة (micro-transactions)؛ لأن نفقات التبادل تكون عادة عند حدودها الدنيا؛ فلا جدال في أن نفقة استخدام النقود الإلكترونية تحدد مدى انتشارها. فيتعين أن تكون هذه النفقة متناسبة مع قيمة السلعة أو الخدمة محل التبادل، فلا مجال لفرض نفقة عالية على تعاملات لا تتجاوز قيمتها دولار واحد أو عدة دولارات؛
6. يتميز بالقابلية للانقسام (divisibility) وبكونه متاحاً بأصغر وحدات النقد الممكنة تيسيراً لإجراء المعاملات محدودة القيمة؛
7. يتميز بكون التعامل به متاحاً في كافة الأوقات والظروف ليتناسب مع الطبيعة الكونية للإنترنت وما تقتضيه من استمرار المبادلات الدولية مع اختلاف التوقيت من بلد لآخر؛
8. مصمم ليكون سهل الاستخدام مقارنة بوسائل الدفع الأخرى؛ باعتبار أن سهولة الاستخدام تشكل عاملاً جذاباً في تقبل المستهلكين لأي نظام خاص بالنقود الإلكترونية.

### ثانياً: خصائص متعلقة بالأمان

يُبدى مستخدمو الإنترنت اهتماماً خاصاً بموضوع الأمان في استخدام النقود الإلكترونية؛ كونه يرتبط تماماً بمسألة تفسير المعطيات المتعلقة بالتعامل النقدي. ويبقى التضارب قائماً بين خبراء يسعون لتأمين النقود الإلكترونية باستخدام أكثر أساليب التشفير تعقيداً وكفاءة، وبين قراصنة محترفين وهواة يسعون للنفاذ إلى النظم المشفرة واكتشاف مكنوناتها واستغلالها في الاحتيال على الحقوق المالية للآخرين، سواء كانوا مصارف أو تجار أو مستخدمين عاديين

(1) أحمد جمال الدين موسى، مرجع سبق ذكره، ص: 123.

(2) أحمد جمال الدين موسى، نفس المرجع، ص ص: 129-130.

للإنترنت. ولتحقيق أكبر قدر من الأمان يتعين توفر العديد من الخصائص في صيغ النقود الإلكترونية المقترحة، أبرزها ما يلي: (1)

1. أن يتحقق الأمان عند استخدامها، بحيث يصعب اختراقها من قبل القرصنة؛
  2. أن يكون المتعاملون بها قادرين على الاستيثاق من صلاحياتها وأنها لم تصرف من قبل الآخرين؛
  3. أن تسمح بتحقيق كل طرف من أطراف التعامل من حقيقة الطرف الآخر وهو ما يحصل عادة عند استخدام التوقيع الإلكتروني ومفاتيح الشفرة العامة والخاصة، ويتعين ألا تستغرق عملية التحقق سوى ثوان معدودة حتى يتم إنجاز التعاملات في وقت معقول وبسلاسة تتناسب مع طبيعة الإنترنت الآنية؛
  4. أن تتميز بالقدرة على العمل المتواصل والتشغيل في كل الظروف بما يحفظ حقوق المتعاملين؛
  5. أن تحقق الثقة في التعامل بشكل يجعل المتعامل بها عاجزاً عن إنكار قيامه بالدفع النقدي بعد إتمامه.
- من خلال الخصائص التي تم عرضها يتضح لنا أن النقود الإلكترونية تتمتع بالمزايا التالية: (2)
- تسهيل الخدمات المصرفية عالمياً وذلك بإتمام الصفقات وتنفيذها دون الوقوف عند العقبات الجغرافية والزمنية؛ وذلك لاعتمادها على الإنترنت أو الشبكات التي لا تعترف بالحدود الجغرافية ولا بالحدود السياسية (3)؛
- انخفاض كلفة المنتجات والخدمات؛ إذ يشير الباحثون في القطاع المصرفي أن كلفة تقديم الخدمة عبر القنوات التقليدية هي أعلى بستة أضعاف أو أكثر من كلفة تقديم ذات الخدمة عبر القنوات الإلكترونية الحديثة؛
- سهولة الاستخدام وسرعة التعامل، حيث يتمكن المشتري من سداد قيمة مشترياته بمجرد الضغط على الأزرار المناسبة في حاسبه الشخصي دون الحاجة لملء الاستمارات والبيانات التي تصاحب استخدام بطاقات الائتمان؛
- السرية وحماية الخصوصية، إذ يستطيع المشتري القيام بالعديد من عمليات البيع والشراء والتحويل المالي بواسطة النقود الإلكترونية دون أن يكون ملزماً بتقديم أية معلومات خاصة يفرضها التعامل المصرفي التقليدي.
- إن المزايا السابق ذكرها لا تعني أن النقود الإلكترونية كغيرها من وسائل الدفع الإلكترونية، خالية من العيوب والمخاطر التي قد تهدد أطراف التعامل بها، ومن بين أبرز العيوب نجد: (4)
- ❖ بالنسبة لحاملها: من المخاطر الناجمة عن استخدام هذه الوسائل زيادة الاقتراض والإنفاق بما يتجاوز القدرة المالية، وعدم سداد حامل البطاقة قيمتها في الوقت المحدد، مما يترتب عنه وضع اسمه في القائمة السوداء لذوي الائتمان غير المقبول من البنوك والشركات المالية، وهو ما يسبب إرباكاً لحامل هذه البطاقة؛
- ❖ بالنسبة للتاجر: لمجرد حدوث بعض المخالفات من جانبه أو عدم التزامه بالشروط يجعل البنك يلغي التعامل معه ويضع اسمه في القائمة السوداء وهو ما يعني تكبد التاجر صعوبات جمة في نشاطه التجاري؛

(1) أحمد سفر، مرجع سبق ذكره، ص ص: 50-51.

(2) نادر عبد العزيز شافي، المصارف والنقود الإلكترونية، (لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، 2008)، ص ص: 86-89.

(3) إبراهيم بختي، التجارة الإلكترونية: مفاهيم واستراتيجيات التطبيق في المؤسسة، (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2008)، ص: 75.

(4) مفتاح صالح ومعارفي فريدة، البنوك الإلكترونية، مداخلة مقدمة المؤتمر العلمي الخامس، جامعة فلاذيفيا، ص: 11. وللمزيد أنظر: -عبد الهادي نجار، بطاقات

الائتمان والعمليات المصرفية الإلكترونية، الجديد في أعمال المصارف من الوجهتين القانونية والاقتصادية، أعمال المؤتمر العلمي السنوي لكلية الحقوق بجامعة

بيروت العربية، الطبعة الأولى، (بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، 2007)، ص ص: 46\_50. بتصرف.

❖ بالنسبة لمصدرها: أهم خطر يواجه مصدريها هو مدى سداد حاملي البطاقات للديون المستحقة عليهم وكذلك تحمل البنك المصدر نفقات ضياعها.

تواجه النقود الإلكترونية نفس المخاطر التي يمكن أن تواجهها النقود التقليدية عموماً، غير أن هناك بعض المخاطر الخاصة التي يمكن أن تواجهها النقود الإلكترونية، منها: (1)

❖ تعطل أجهزة الكمبيوتر أو الأنظمة الإلكترونية التي تقوم بحفظ وتشغيل وتحويل النقود الإلكترونية، سواء كان التعطيل تلقائياً أو بفعل أعمال إجرامية؛ كإرسال فيروسات تخريبية عبر شبكة الانترنت؛

❖ استخراج نسخ مزيفة عن النقود، بعد معرفة تفاصيل النقود الأصلية بصورة غير مشروعة؛

❖ سرقة هذه النقود عبر الدخول غير المشروع إلى أجهزة أو أنظمة الحساب الشخصي المحفوظ على أجهزة الكمبيوتر عن طريق ما يعرف بفك التشفير (\*) غير المشروع.

❖ السرية وحماية الخصوصية قد تسمح للمتعامل بالتهرب الضريبي؛ كما تثير مخاوف استخدامها في أنشطة إجرامية.

## II. 2 آليات انتقال تأثير النقود الإلكترونية على مصداقية السياسة النقدية

منذ أن أصبح التعامل بالنقود الإلكترونية في تزايد؛ ذهب بعض الباحثين إلى أطروحة عدم جدوى السياسة النقدية مستقبلاً، أما البعض الآخر فرأى أن احتمال انتشار النقود الإلكترونية والتوسع في استعمالها ومن ثم أثرها على السياسة النقدية سيكون محدوداً جداً (2). لذا سنقف على حقيقة هاته الآثار وما هي الإجراءات التي يتعين على السلطة النقدية اتخاذها لمواجهة هذا التحدي.

## II. 1-2 الآثار النقدية المحتملة لانتشار التعامل بالنقود الإلكترونية

إن لانتشار التعامل بالنقود الإلكترونية آثار؛ لكنها تختلف من اقتصادي لآخر فكل ونظرت لهاته الآثار، ليبقى المحتمل منها شيء والفعل شيء آخر. تعددت الآراء بشأن الانعكاسات المحتملة للنقود الإلكترونية على الأوضاع النقدية؛ غير أنه يمكننا أن نميز بين ثلاثة مواقف تتراوح بين المبالغة في تلك الانعكاسات ونفيها تماماً أو النظر إليها باعتدال. (3)

### الموقف الأول: حدوث تغيير جوهري في وظائف البنوك المركزية

يعبر عن هذا الموقف جورج سيلجن (G.SELGIN) الذي يرى أن حلول النقود الإلكترونية محل العملة (النقود الورقية والمعدنية) سيزيد من فعالية السياسة النقدية عن طريق تقليل تقلب (Variance) مضاعف النقود الراجع إلى التغيرات في الطلب العام على العملة. كما يعتقد أن تطور النقود الإلكترونية خاصة البطاقات مختزنة القيمة سيدعم الأمل في أن يكف الجمهور ذات يوم عن أن يصبح رهينة لمجلس الاحتياطي الفيدرالي (المصرف المركزي). حيث يمكن للنقود الإلكترونية \_ من حيث المبدأ \_ أن تحل محل الأوراق النقدية التي يصدرها الاحتياطي

(1) نادر عبد العزيز شافي، مرجع سبق ذكره، ص: 89.

(\*) تعتبر الأنظمة المشفرة خط الدفاع الأول للنقود الإلكترونية؛ ومن أهم إجراءات الأمان لهذه النقود. إذ تعتمد على معادلات رياضية تسمى "خوارزمات" ومفاتيح خاصة تستخدم في حفظ وتشغيل النقود الإلكترونية ونقل الرسائل المتعلقة بها بطريقة تجعل قراءتها غير ممكنة إلا من الأشخاص الذين يملكون مفاتيح حل الرموز الخاصة بها.

(2) Bulletin mensuel de la BCE, Novembre 2000,p:54.

(3) أحمد جمال الدين موسى، مرجع سبق ذكره، ص ص: 166-171.

الفيدرالي ويتم تداولها حالياً -حسب سيلجن- داخل حدود الولايات المتحدة الأمريكية. وفي هذه الحالة فإن احتياطي النقود الأمريكية الموجود حالياً في يد الحكومة قد يتم تخصيصه بصورة كاملة، بحيث يقتصر دور مجلس الاحتياطي الفيدرالي على تأمين احتياطات المصارف<sup>(1)</sup>.

غير أن النتيجة السابقة تتوقف -كما يرى "وليم نيسكانن" (W.NISKANEN)- على صدق تحقق افتراضين أولهما هو تزايد النقود الإلكترونية بالقدر الذي يجعلها تفضل بشكل جوهري الطلب على العملة، والثاني هو أن إدارة السياسة النقدية سيتم بشكل أفضل عن طريق التحكم في بعض الكميات النقدية التي يعتبر المصرف المركزي مسؤولاً عنها. وكلا الافتراضين محل شك كبير؛ فمن غير المتوقع أن تتمكن النقود الإلكترونية من إزاحة العملة (الورقية والمعدنية) بشكل مؤثر. فوفقاً لتقديرات "نيسكانن" إذا استطاعت النقود الإلكترونية أن تحل محل العملة المحتفظ بها في محافظ الأمريكيين فإنها لن تخفض الطلب على العملة إلا بنسبة 10% فقط<sup>(2)</sup>، وإذا كان الأمر كذلك فإنه لا يتوقع حدوث تأرجح في مضاعف النقود<sup>(3)</sup>.

### الموقف الثاني: عدم وجود تأثير للنقود الإلكترونية على السياسة النقدية

يعبر عن هذا الموقف "بيرت إيلي" الذي يرى أن حلول النقود الإلكترونية محل العملة لن يكون له أثر على السياسة النقدية وإنما سيتمثل الأثر الوحيد الذي قد يكون له أهمية في خسارة الحكومة لدخلها من احتكار إصدار العملة، ويقدم التذليل على هذا الرأي حجتين:

أولاً: الحجم المتوقع لسوق البطاقات مختزنة القيمة لن يزيد عن نحو 10 بلايين دولار أمريكي، وأن الدخل الناجم عنها (وهو ذاته مقدار خسارة الحكومة) الذي سيكون في حدود 600 مليون دولار، لن يكون كافياً لتغطية تكاليف القطاع الخاص من وراء إصدارها وتسويقها وتطويرها، وفي هذه الحالة لن يكون هناك تأثير هام على الطلب على العملة.

ثانياً: أن مجلس الاحتياطي الفيدرالي لا يتحكم في واقع الأمر في عرض النقود لأن ذلك ببساطة غير ممكن لسببين:  $\text{☞}$  هو أن الاحتياطي الفيدرالي كئائب عن الخزانة الأمريكية يوفر بشكل كامن أو غير فاعل كميات العملة التي يرغب الناس في الاحتفاظ بها؛

$\text{☞}$  هو أن مجلس الاحتياطي الفيدرالي يمد (أيضاً بشكل كامن وغير فاعل) النظام المصرفي بالاحتياطات التي تحتاجها المصارف لمقابلة الاحتياطات القانونية وبالقدر الذي يمكن المجلس من إرساء مؤشرات معدل الفائدة للأسواق المالية من خلال التلاعب في كمية الاحتياطات الزائدة، وهكذا فإن السياسة النقدية تتمثل اليوم كلية في إشارات معدل الفائدة التي يرسلها مجلس الاحتياطي الفيدرالي نحو النظام المالي، ومن ثم فإن الانتشار المحتمل للنقود الإلكترونية لن يؤدي إلى تأثير يذكر على السياسة النقدية. غير أن هذه النتيجة محل تحفظ من جانب معظم الاقتصاديين لأنها تطرح وجهة نظر خاصة للغاية في الدور الذي يلعبه المصرف المركزي في السياسة النقدية.

(1) صفوت عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص: 61.

(2) عبد الباسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 109.

(3) أحمد جمال الدين موسى، نفس المرجع، ص: 167-168.



## الموقف الثالث: انتشار النقود الإلكترونية قد يقلص من دور المصارف المركزية في إصدار النقود ولكنه لن يهدد دورها في إدارة السياسة النقدية

يعتبر هذا الموقف إلى حد كبير وسطاً أو متأرجحاً بين الاتجاهين السابقين؛ ونجد تعبيراً عنه عند "جيري جوردان" (J.JORDAN) و"إدوارد ستيفنز" (E.STEVENS) ويتلخص في العناصر الآتية:

كأدى التطور في أشكال النقود الإلكترونية إلى خفض الطلب على نقود المصرف المركزي ويحتمل أن يؤدي التطور في مجال النقود الإلكترونية إلى مزيد من تقليل الطلب على تلك النقود. غير أن الوقت لازال مبكراً للتأكد من مدى التغيير الذي سيشهده هذا الطلب؛ ومن ثم فإن الآثار المتوقعة لانتشار النقود الإلكترونية على السياسة النقدية لا تزال غير مؤكدة؛

كما يتوقع البعض أن ما يحوزه المصرف المركزي من عمولات وودائع احتياطية للمصارف التجارية سيتلاشى في القرن الحادي والعشرين مثلما حدث بالضبط لحيازة النقود السلعية (money commodity) في القرن العشرين. ومع ذلك فإن السلطات النقدية ستظل تحدد مستوى الأسعار ما دامت التسوية النهائية للضريبة وغيرها من الديون والالتزامات تتم باستخدام خصوم المصرف المركزي (Central bank liabilities)؛

حتى مع انخفاض طلب الجمهور على الاحتفاظ بخصوم المصرف المركزي فإن المصارف المركزية ستظل المصدر الوحيد لوحدات العملة الوطنية اللازمة لتسوية التزامات الضريبة وكذلك للتسوية النهائية بين مؤسسات القطاع الخاص المتنافسة الصادرة للنقود الإلكترونية. فأدوار التسوية (settlement) والسياسة النقدية التي تمارسها المصارف المركزية ستبقى مستمرة في القرن الحادي والعشرين حتى مع غياب الطلب التقليدي على نقود المصرف المركزي.

وهكذا يخلص الكاتبان إلى أن انتشار النقود الإلكترونية سيقود على الأرجح إلى تقليل وربما إلى اختفاء دور المصارف المركزية في إصدار النقود، ولكنه لن يؤدي إلى تلاشي دورها في ممارسة السياسة النقدية وتسوية الالتزامات الناشئة عن الضريبة أو عن التعاملات بين المؤسسات الصادرة للنقود الإلكترونية.

وربما نجد عند "وليم نيسكانن" بعض المشاركة في الاتجاه السابق حيث يعتقد أن الآثار الحصرية للنقود الإلكترونية ستكون محدودة. فهولاً يتوقع أن تلك النقود يمكن أن تحل كثيراً محل العملة، ومع ذلك فإن المصارف ستنتج بقوة نحو خفض احتياطياتها مهما كان التطور في التكنولوجيا، وبناءً على ذلك فإن الآثار المترتبة على التغييرات العديدة المتوقعة ستتمثل أساساً في مجرد تقليل التعويم<sup>(1)</sup>.

تباينت الآراء بين الاقتصاديين حول انعكاس انتشار النقود الإلكترونية على وظائف المصارف المركزية؛ ومسئوليتها بشأن إدارة السياسة النقدية. والباحث في هذا الشأن يرى أن الأقرب للصواب؛ ما جاء في الموقف الثالث بأن انتشار النقود الإلكترونية قد يقلص من دور المصارف المركزية في إصدار النقود؛ ولكنه لن يهدد دورها في إدارة السياسة النقدية وهذا جلي من خلال التبريرات التي قدمها الاقتصاديين المؤيدين لهذا الرأي.

يتوقف اختبار مصداقية السياسة النقدية في ضوء تحديات النقود الإلكترونية على مدى قدرة السلطة النقدية في تفعيل أدواتها لمسايرة هذا المتغير الجديد-النقود الإلكترونية- وتحقيق أهدافها المرجوة كاستقرار الأسعار ومنه التحكم

(1) أحمد جمال الدين موسى، نفس المرجع، ص: 169-171.

في معدلات التضخم، وفيما يلي سنعرض بإيجاز أثر النقود الإلكترونية على دور السلطة النقدية في التحكم في أدوات السياسة النقدية.<sup>(1)</sup>

### أولاً: أثر النقود الإلكترونية على معدل الفائدة

تتوقف قدرة البنك المركزي على التحكم في معدل الفائدة على الطريقة التي يتم بها خلق النقود الإلكترونية، ويمكن التمييز في هذا الصدد بين فرضين: الأول يقتضي قصر الحق في إصدار النقود الإلكترونية على البنوك والمؤسسات الائتمانية مع التزامها بوجود غطاء قانوني لهاته النقود وبالتالي سيحتفظ البنك المركزي بقدرته على التحكم في معدل الفائدة. أما الثاني فيقتضي عدم قصر الحق في إصدار النقود الإلكترونية على البنوك، بل السماح بذلك أيضاً للمؤسسات المالية غير البنكية والمؤسسات غير المالية كالتجار؛ ومن البديهي أنهما يخضعان للرقابة أقل من تلك التي تخضع لها البنوك، وكذا قدرتهما على إصدار نقود إلكترونية بدون غطاء قانوني، كل هذا قد يفقد السلطة النقدية القدرة على التحكم في معدلات الفائدة.

### ثانياً: أثر النقود الإلكترونية على سياسة السوق المفتوحة

تقوم سياسة السوق المفتوحة على أساس تدخل البنك المركزي في السوق المالية بائعاً (أو مشترياً) للسندات الحكومية والأوراق المالية من أجل عرض الائتمان أو امتصاصه حسب الظروف الاقتصادية السائدة. ومن حيث تأثير النقود الإلكترونية على سياسة السوق المفتوحة يتوقف بدرجة أساسية على مدى انتشار استخدام النقود الإلكترونية. فقيام الأفراد باستخدام النقود الإلكترونية على نطاق واسع سوف يدفعهم تدريجياً إلى التخلي عن الاحتفاظ بالنقود القانونية. وسوف يترتب على هذا قيام البنوك التجارية برد ما يزيد عن حاجتها إلى البنك المركزي بهدف زيادة نسبة الاحتياطي النقدي لديه. وسوف يؤدي زيادة حجم الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي إلى الحد من قدرته على القيام ببيع الأوراق المالية لسحب أجزاء من السيولة الموجودة لدى البنوك وبالتالي التأثير على قدرتها في خلق الائتمان.

وفي حالة رغبة البنوك المركزية في القيام بعمليات عرض الائتمان عن طريق شراء الأوراق المالية من الأفراد، فإن هؤلاء الأفراد سوف يستخدمون النقود الإلكترونية في شراء تلك الأوراق، غير أن عدم وجود أي ارتباط بين النقود الإلكترونية والأرصدة لدى البنوك التجارية سوف يحد بدوره من مقدرة البنك المركزي على استخدام هذه السياسة في التأثير على حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك.

ويلاحظ في هذا المجال أن قيام البنك المركزي بالتدخل عن طريق عمليات السوق المفتوحة يؤثر في اتجاهات معدلات الفائدة وبالذات طويلة الأجل. ذلك أن قيام البنك المركزي ببيع بعض الأوراق المالية يؤدي إلى خفض قيمتها الجارية في سوق الأوراق المالية، ويعتبر ذلك مؤشراً إلى اتجاه معدلات الفائدة للارتفاع في السوق، وأيضاً مؤشراً للحد من حجم الاستثمارات.

(1) صفوت عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص: 74\_87. بتصرف.

## ثالثاً: أثر النقود الإلكترونية على سياسة الاحتياطي النقدي

تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع في شكل احتياطي قانوني لدى البنك المركزي، وتعتبر هذه السياسة من الأدوات الأكثر فعالية في تحقيق أهداف السياسة النقدية، أما بالنسبة للأثار المحتملة للنقود الإلكترونية على قدرة البنك المركزي في استخدام هاته السياسة؛ فتتوقف على درجة انتشار التعامل بالنقود الإلكترونية. ففي حالة الاستخدام الكثيف للنقود الإلكترونية وحلولها بدرجة كبيرة محل النقود القانونية، فمن المتوقع في هذه الحالة أن يتقلص الطلب على الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي. وتفسير ذلك أن استخدام الأفراد للنقود الإلكترونية كبديل للنقود القانونية سوف يشكل ضغطاً على البنوك المركزية ويدفعها إلى تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني التي يتعين على البنوك التجارية الاحتفاظ بها لدى البنوك المركزية. ومن ناحية أخرى، فإن الانتشار الكثيف للنقود الإلكترونية سوف يقلص ميزانية البنك المركزي إلى حد بعيد، باعتبار أن النقود القانونية تشكل المكون الأكبر في جانب الخصوم في هاته الميزانية، وتكمن خطورة ذلك التقلص في أنه قد يؤدي إلى عجز البنك المركزي في مواجهة بعض الظروف الاستثنائية التي قد تستلزم التدخل بأدوات أخرى للسياسة النقدية مثل "عمليات السوق المفتوحة"، نظراً لافتقاده لأصول كافية في ميزانيته<sup>(1)</sup>.

في حالة غياب شروط الاحتياطي النقدي الإلزامي، فإن الاحتمال الراجح هو أن البنك المركزي سيكون قادراً على الاحتفاظ بقوته التأثيرية على معدلات الفائدة. ويكمن العنصر الرئيس في استمرار القوة التأثيرية للبنك المركزي على معدلات الفائدة في حقيقة أن البنوك التجارية أصبحت تتحول الآن إلى استخدام ميزانية التسويات<sup>(\*)</sup> (Settlement Balance) التي يحتفظ بها لدى البنك المركزي لتسوية الاختلالات في تدفقات المدفوعات الصافية فيما بينها. ويستطيع البنك المركزي أن يقوم بتقديم الحوافز للبنوك لكي تتجاوب مع الفائض أو العجز في ميزانيات التسويات وبهذه الطريقة يتمكن البنك المركزي من ممارسة ضغطاً للأعلى أو للأسفل على معدلات الفائدة ومن ثم التأثير على حجم الإنفاق ومستوى الأسعار والتضخم.

توصل (GILBERT BOUGI) و (Helmi HAMDI) في دراستهما<sup>(2)</sup> إلى أن المضاعف النقدي بعد إدخال النقود الإلكترونية في التعامل سيكون أعلى مقارنة بالمضاعف النقدي في غياب استخدام النقود الإلكترونية.

ويجدر بنا الذكر في هذا الصدد أن الإطار الإشرافي الحصري على إصدار النقود الإلكترونية سيكون بالضرورة مختلف عن ذلك المحدد لمؤسسات الائتمان التقليدية، ولكنه ينطلق من ذات الفلسفة والأهداف التي يقوم عليها، لاسيما في مجال الحد من مخاطر إفلاس صُدري النقود الإلكترونية وحماية قواعد المنافسة والاستقرار النقدي. كما يمكن أن توضع قواعد للرقابة تضمن استمرار الثقة في النقود الإلكترونية، مع عدم الإخلال بقواعد المنافسة المتكافئة بين مؤسسات الإصدار، مثل وضع عقبات للدخول إلى سوق النقود الإلكترونية بهدف حفظ حقوق المستهلكين كاشتراط حصول مؤسسات الإصدار غير البنكية على ترخيص لممارسة النشاط، فهولا يعوق حرية المنافسة في مجال أسعار الخدمات المالية المقدمة، أو طرح أنواع جديدة من البطاقات. وكذا اشتراط الاحتفاظ بنسبة من

(1) عبد الباسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 93.

(\*) فالبنك المركزي يستطيع مثلاً أن يحدث زيادة في معدلات الفائدة، برفع المعدل الذي بناءً عليه يكون مستعداً لإقراض البنوك التجارية التي تحقق عجزاً في ميزانية التسويات، وهذا الإجراء سوف يؤدي بدوره إلى اتجاه معدلات الفائدة في السوق إلى الارتفاع.

(2) GILBERT BOUGI et Helmi HAMDI, op cit, p:7.

الأصول السائلة لمواجهة طلبات استرداد النقود الإلكترونية، واشتراط استثمار نسبة من الأصول المقابلة للنقود الإلكترونية في أوراق مالية قصيرة الأجل وذات نوعية جيدة ومخاطر متدنية<sup>(1)</sup>. كما يمكن أيضاً وضع حداً أقصى للقوة الشرائية التي يجوز تخزينها بالبطاقات المدفوعة مسبقاً، أو تقييد إمكانية التحويل المباشر بين الحائزين<sup>(2)</sup>.

انطلاقاً من المعطيات السابقة سيقع على عاتق المصرف المركزي مجموعة كبيرة من المسؤوليات الجديدة التي يتعين عليه التصدي لها من واقع اختصاصه القانوني باحتكار إصدار الأوراق النقدية والرقابة على الائتمان وتولي مسؤولية مصرف الحكومة ومصرف المصارف.

ومن أبرز تلك المسؤوليات:<sup>(3)</sup>

☞ الحفاظ على سلامة نظم الدفع بما في ذلك الدفع الإلكتروني والتأكد من فعالية نظم التسوية والمقاصة الخاصة بالتعامل بالنقود الإلكترونية؛

☞ تقليل المخاطر التي يمكن أن تهدد استقرار الأسواق المالية أو تؤثر بالسلب على الثقة في نظم أو أدوات الدفع بما في ذلك وضع ومتابعة النظم الكفيلة بحماية المستهلكين من إفلاس صُدري النقود الإلكترونية؛

☞ وضع المعايير والمستويات التي يتعين إلزام صُدري النقود الإلكترونية باحترامها؛

☞ وضع النظم واتخاذ الإجراءات التي تكفل أكبر قدر من الشفافية والمنافسة العادلة بين موردي منتجات النقود الإلكترونية وُصديها، خاصة إذا كان بعضهم لا ينتمي إلى القطاع المصرفي؛

☞ التصدي للانعكاسات المترتبة على عالمية نظم الدفع الإلكترونية ومتابعة تطور منتجات النقود الإلكترونية، وما قد تقود إليه من آفاق ومخاطر بسبب طبيعتها الدولية؛

☞ العمل على تقييد الاستخدام غير المشروع لوسائل الدفع الإلكترونية في الأنشطة غير المشروعة؛ وزيادة قدرة جهات الاختصاص على إنفاذ القوانين لمنع حركة الأموال المرتبطة بالأنشطة الإجرامية أو على الأقل كشفها وتعقبها خاصة فيما يتعلق بجرائم غسل الأموال<sup>(\*)</sup> والتهرب الضريبي.

أن هذه الإجراءات بالإضافة إلى البدائل التي سلفت الإشارة إليها يشكلان معاً إطار العمل الذي يتعين على السلطات النقدية المسؤولة النظر فيه إذا صدقت توقعات المتفائلين بشأن حدوث انتشار سريع للنقود الإلكترونية في السنوات القادمة.

## II. 2-2 إجراءات البنوك المركزية لمواجهة تحديات النقود الإلكترونية

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق التوازن النقدي ومن ثم تلافي حدوث الآثار التضخمية وذلك من خلال التأثير على المعروض النقدي والطلب على النقود. ولما كانت النقود تستعمل أكثر من مرة في تسوية المبادلات خلال

(1) صفوت عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص: 95.

(2) عبد الباسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 142.

(3) أحمد جمال الدين موسى، نفس المرجع، ص: 177-178.

(\*) يقصد بغسيل الأموال كل معاملة مصرفية هدفها إخفاء أو تغيير هوية ومصدر الأموال المحصل عليها بإتباع أساليب غير قانونية وغير شرعية حتى تظهر وكأنها من مصادر مشروعة. للمزيد أنظر:

- بريش عبد القادر، "التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية" (الجزائر: جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، فرع نقود ومالية، 2005-2006)، ص: 152.

فترة زمنية معينة ولتكن سنة، لذا تكون كمية النقود التي يتم تداولها خلال تلك الفترة هي عبارة عن متوسط كمية النقود مضروباً في سرعة تداولها. أما الطلب على النقود فله معنيان: الأول مشتق من قيام النقود بوظيفتها كوسيط للتبادل، وبذلك يتحدد الطلب على النقود بقيمة المبادلات التي تستخدم تلك النقود في تسويتها. أما المعنى الثاني للطلب على النقود فهو مشتق من قيامها بوظيفتها كمستودع للقيم، وبناءً على ذلك يتمثل الطلب على النقود في كمية النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية حاضرة في فترة زمنية معينة.

ولما كانت النقود الإلكترونية هي عبارة عن وسائل دفع إلكترونية تم تصميمها للاستعمال وتسهيل وتسوية المعاملات التجارية عبر شبكة الانترنت، فإن اتساع التعامل بالنقود الإلكترونية من شأنه أن يؤثر على حجم التعامل بالنقود القانونية وهو ما يؤثر بدوره على السياسة النقدية التي يمكن أن يتبعها البنك المركزي. بل إن النقود الإلكترونية تثبت كل يوم فعاليتها وكفاءتها في توسيع نطاق التجارة الإلكترونية، لدرجة أنها من الممكن أن تحل محل أوراق البنكنوت التقليدية التي يصدرها البنك المركزي، وبالتالي تمارس تأثيرها في كمية وسائل الدفع والمعروض النقدي، بما يعنيه ذلك من احتمال انتشار التضخم، فالنقود الإلكترونية قد تؤدي إلى إحداث تغيرات في سرعة دوران النقود (Velocity)، كما قد تؤدي إلى احتمال حدوث إصدار زائد (Excess emission) إذا ما تم استخدامها في منح الائتمان، فضلاً عن تأثيرها المتوقع على احتياطات المصارف المركزية، ومن ثم على حجم ميزانياتها وما يرتبه ذلك من آثار على قدرتها على إدارة وتوجيه السياسة النقدية. ويضاف إلى ذلك أن النقود الإلكترونية ستساهم في التأثير على أسعار الصرف الأجنبي، ومن ثم إضعاف سلطة البنك المركزي في التحكم في حجم المعروض النقدي.

### خاتمة

إن البحث في أثر التعامل بالنقود الإلكترونية على مصداقية السياسة النقدية يتمحور حول إبراز مدى قدرة السلطة النقدية في الحفاظ على المهام الموكلة إليها تاريخياً كإصدار النقد، وتحقيق أهداف السياسة النقدية؛ في ضوء قدرة جهات أخرى غيرها على إصدار أدوات دفع كالنقود الإلكترونية للمعاملات؛ والتي تطرح في حد ذاتها إشكال إمكانية اعتبارها نقد مستقل لا أثر له على الكتلة النقدية الصادرة قانوناً من طرف السلطة النقدية؛ ومن ثم على مصداقية السياسة النقدية. كما أن الانتشار الكثيف للنقود الإلكترونية وحلولها بدرجة كبيرة محل النقود القانونية سيدخل تغيرات جوهرية على آليات السلطة النقدية في التعامل مع أدواتها؛ مثل الاحتياطي النقدي وعمليات السوق المفتوحة، غير أن هذه التطورات لن تؤدي إلى إلغاء البنك المركزي كلية؛ حيث سيظل البنك المركزي يقوم بدوره كبنك للحكومة وبنك للبنوك وله سلطة التدخل في الأسواق المالية دون اعتبار للأرباح، ويستطيع التأثير في البنوك التجارية كمقرض أخير لها، كما سيظل قادراً على التأثير في معدلات الفائدة، ومن ثم التأثير على المستوى العام للأسعار باعتباره المرتكز الأساس للمصداقية.