

## وسائل السياسة النقدية في الرقابة على الكتلة النقدية

د/ صالح مفتاح

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

جامعة محمد خيضر - بسكرة

## Résumé:

L'ensemble des disponibilités tant monétaire, que quasi- monétaire, émises par les institutions à caractères bancaires (Banque centrale, banques primaires et Trésor public), constituant des moyens de contrôle la masse monétaire.

Les disponibilités monétaires sont mises en circulation par des institutions non financières, les ménages, et l'extérieur non bancaire.

La mise en circulation de ces disponibilités s'effectue à trois manières:

Elles peuvent être:

-insérés par les banques dans l'économie en contre partie d'apports en or ou en devises étrangères.

-réalisés à travers des avances au trésor public.

-opérées à travers des crédits aux entreprises et aux ménages.

Dans ce travail, nous nous proposons d'étudier les procédures de contrôle de la masse monétaire par l'autorité monétaire.

## المختص:

يستخدم البنك المركزي أدوات لمراقبة الكتلة النقدية التي تتكون من مجموع المتاحات النقدية وشبه النقدية الصادرة عن المؤسسات ذات الطابع المصرفي، البنك المركزي، البنوك التجارية، الخزينة العمومية، والتي تكون في التداول بحيازة الأعوان الاقتصاديين الأخرى كالمؤسسات غير المالية، العائلات، الوسطاء غير المصرفيين، الخارج .

إن تداول هذه المتاحات يتم عبر ثلاثة طرق:

- إما أن تطرح هذه المتاحات عن طريق البنوك مقابل الحصول على الذهب والعملات الأجنبية

- أو عن طريق تسبيقات الى الخزينة العامة .

- أو عن طريق قروض للمؤسسات والى العائلات.

والإشكالية المطروحة: ما هي إجراءات

السلطة النقدية لمراقبة الكتلة النقدية ؟

أولاً: رقابة إصدار الكتلة النقدية مقابل الحصول على الذهب والفضة والعملات الأجنبية. يتم الحصول على الذهب والفضة والعملات الأجنبية لأي دولة من مصدرين أساسيين هما:

\* إما من طرف الأعوان الاقتصاديين مثل المؤسسات غير المالية أو العائلات الذين يصدرون منتجات أو خدمات أكثر من تلك التي يستوردونها من الخارج.  
\* وإما أن يتم الحصول عليها من فوائض أو تدفقات الأموال للمؤسسات أو العائلات الوطنية التي تتلقى دخولا من التوظيفات التي تمت في الخارج أو اقتراضات للأموال من الخارج، أو أن يرسل الأعوان من الخارج أموالا إلى داخل الدولة .  
وهكذا فإن الذهب والعملات الأجنبية في كل الحالات لا يدخل مباشرة في التداول المحلي ولكنه يحول عن طريق حائزيه إلى البنوك التجارية التي تضعه في التبادل الجزء الأكبر من النقود الكتابية هي التي تخلقها بنفسها تحت شكل قيود في الحسابات الجارية على دفاترها وبالتالي كأوراق نقدية للبنك المركزي.

كما يجب على البنوك التجارية أن تختار بين إمكائيتين (1) :

- إما القيام بطرح مقابل بالعملة الوطنية للعملات الأجنبية المحصل عليها في الأسواق الخارجية أو سوق عملات الأورو.
- أو الإبقاء عليها في احتياطي الصرف أو صندوق استقرار الصرف في الدول المتقدمة. وحسب هذه الحالة الأخيرة فإن رصيد البنوك سيرتفع لدى البنك المركزي، وحينئذ ستحصل البنوك بالمقابل على أوراق نقدية لتغطية الطلبات التي يمكن أن يتقدم بها حاملي الأوراق الأجنبية، وخاصة لتقوية احتياطاتها، وهو ما يسمح لها ليس فقط بتغطية الودائع الناتجة على قيودها باسم حاملي العملات الأجنبية، ولكن أيضا لمنح قروض جديدة في الداخل، وقبول ودائع جديدة أو بالأحرى منح نقود جديدة إلى الاقتصاد .
- من جانبه فإن صندوق استقرار الصرف يمكن أن يستعمل العملات الأجنبية المتحصل عليه في عدة أوجه: (2)
- شراء الذهب - تسديد الاقتراضات - إقراضها في سوق عملات الأورو أو الأسواق الأجنبية.

إن الأثر الحاصل على التداول الداخلي يكون بواسطة زيادة النقود المركزية التي تم الحصول عليها بتخلي البنوك عن العملات الأجنبية لصندوق استقرار الصرف وبالمقابل سيتم أيضا ضخ نقود جديدة في الاقتصاد.

وعند خروج الذهب أو العملات الأجنبية الناجم عن عجز في الميزان التجاري أو خروج أموال فإن الآلية ستتم بطريقة عكسية، فتتقدم المؤسسات أو العائلات إلى البنوك لتطلب عمات أجنبية وستتخفف أرصدهم الدائنة على سجلات هذه البنوك، فتتوجه هذه البنوك إلى صندوق استقرار الصرف وتتقلص أرصدها الدائنة لدى البنك المركزي، وتنخفض إمكانياتها لتغطية الودائع وبالتالي تخضع الودائع للانخفاض وكما تخضع القروض الممنوحة للانخفاض وبالتالي سينقلص العرض الداخلي للنقود.

**1- تدخل البنك المركزي:** يمكن للبنك المركزي أن يتدخل بالجوء إلى التأثير على حركات الأموال الناشئة من خلق أو سحب كمية معينة من العملة الوطنية وفي هذه الحالة هناك مجموعة من الإجراءات وهي :

أ- **تغيير معدلات الخصم أو القيام بعمليات السوق المفتوحة، وتغيير معدلات الفائدة:** إذا كان البنك المركزي يقدر بأن المدخلات من الذهب والعملات الأجنبية تكون بوفرة كبيرة وهي التي تحدد طرح كمية من النقود في الاقتصاد، والتي ستقع على المعدلات بالانخفاض بشكل يؤدي إلى عدم تشجيع دخول الأموال للاستثمار .

أما إذا أرادت الدولة الحد من خروج الذهب والعملات الأجنبية فالبنك المركزي عليه أن يؤثر في اتجاه رفع المعدلات لان ارتفاع سعر الخصم يؤدي إلى جلب الأموال الخارجية التي تدخل بحثا عن توظيفات مالية مربحة<sup>(3)</sup>

إن أي إجراء يكون عديم الفعالية إذا كانت حركات الأموال مرتبطة بمعدلات الفائدة، وليست معدلات الفائدة المحلية ولكن بالفرق بين المعدلات المحلية والمعدلات الخارجية.

عندما يحدث البنك المركزي تغيرات في معدلات الفائدة المحلية وتتطور المعدلات الخارجية في نفس الاتجاه فإنه لن يحدث أي انتقال لرأس المال ومن جهة أخرى فإن الفرق في المعدلات ليس هو الاعتبار الوحيد الذي يدفع أصحاب الأموال لتحويلها من

دولة إلى أخرى, كما يؤخذ بعين الاعتبار أيضا تطورها المستقبلي أي التوقعات في المستقبل .

تكون الفعالية غير مؤكدة في حالة تغيرات معدلات الفائدة في السوق الداخلية لها عوائق وليس فقط متعلقة بتحركات الأموال الدولية. لنفرض أن البنك المركزي خفض معدل خصمه المركزي بغرض إحداث انخفاض في معدلات الفائدة الداخلية لمواجهة عودة هامة للأموال من الخارج وعندما يكون عمله متبوعا بأثر للحد من خلق النقود مقابل الذهب والعملات الأجنبية, فإنه في نفس الوقت يدفع المؤسسات لطلب أكثر للقروض من البنوك لأن هذه القروض منحت بمعدلات فائدة منخفضة .

إن تقييد أو تضيق خلق النقود مقابل الذهب والعملات الأجنبية يحفز خلق النقود مقابل ديون على الاقتصاد .

فبدلاً من زيادة الضغط على معدلات الفائدة المحلية يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل خصمه الرسمي, ويقوم بشراء السندات في السوق الحرة, فالعمل هنا واضح جداً لأنه من أجل التأثير على انخفاض المعدلات الذي يجب أن يبطل تدفقات الأموال الأجنبية, ويقوم البنك المركزي بضخ زيادة في النقود للاقتصاد.

عندما يسعى البنك المركزي إلى رفع المعدلات من أجل كبح خروج الأموال وفي نفس الوقت تقييد السحب الذي يقع على التداول, فالبنك المركزي يصطدم بصعوبات من نفس النوع, لأن عمله على رفع المعدلات سيؤدي إلى خطر إعاقة القروض وبالتالي تعريض تنمية الإنتاج إلى الخطر .

#### ب - الإجراءات التنظيمية (القانونية) للبنك المركزي:

ب.1/ مواجهة خروج الأموال: عندما يتعلق الأمر بمواجهة وبالتالي وضع حد للسحوبات من التداول النقدي الداخلي فإن السلطات يمكن أن تقوم بتخفيض النقود أو إعلان مراقبة الصرف .

إن تخفيض قيمة النقود في أي دولة سوف يحقق لها فائضا في حسابها الجاري أكثر من المستوى المطلوب, وقد يصاحب ذلك خفض مستويات المعيشة للمواطنين, وهي وسيلة لفتح أسواق خارجية أمام صادراتها التي تعتبر في هذه الدول قاطرة للنمو

الاقتصادي<sup>(4)</sup> وسيوفر للصناعة الوطنية هامش منافسة في الأسواق الخارجية ويدفع إلى تحسين الميزان التجاري بشرط أن تكون القدرات الإنتاجية الداخلية متاحة، وانخفاض سعر الصرف للعملة الوطنية يرفع من سعر الصرف للعملة الأجنبية مما يحد من إقبال الموردين الوطنيين على شرائها فتتخفف بذلك الواردات .

إن تطبيق مراقبة المبادلات أي مراقبة سعر الصرف فهو في مبدئه إلغاء السوق الحرة للعملات وتقوم الدولة هنا بتحديد نسب معينة لتبادل عملاتها مع بقية العملات الأخرى، ويصبح على هذه الدولة أن تلتزم ببيع وشراء أي كمية من العملات الأجنبية وفق هذا السعر، وكما يتطلب الأمر أن تكون الدولة تمتلك أرصدة من العملات الأجنبية لمقابلة أي طلب على هذه العملات من جانب المواطنين.

ب.2/ مواجهة تدفق العملات الأجنبية: وبالعكس عندما تكون الإجراءات المتخذة لمواجهة تدفق عملات أجنبية وبالتالي عملية خلق النقود داخليا، والهدف الثاني غالبا ما يؤخذ بعين الاعتبار. ان الوسائل المستعملة هي إذن جديدة , تعديل قيمة النقود، وإنشاء رقابة على الصرف، ولكن هاتين الوسيلتين تأخذان لونا جديدا.

إن رفع قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية تعني تخفيض السعر الذي تشتري به العملات الأجنبية، فالبنك المركزي يعطي الفرصة لكل الوطنيين أو الأجانب للمضاربة على ارتفاع رصيد العملات الأجنبية إذا كان معدل إعادة التقييم مرتفعا بكفاية، وأن لا يكون هناك رفع جديد في المستقبل القريب فان ذلك سيدفع المضاربين لأخذ أرباحهم ووقف عملياتهم أي بعبارة أخرى خروج الأموال التي دخلت البلد بشكل تستطيع تعويض القروض التي منحت والتي قدمتها على أساس عملياتهم.

هناك إجراء مشابه ينص على توسيع الهوامش لديها و البنك المركزي يترك تعويم قيمة العملة الوطنية، في كثير من الحالات هذا الإجراء يمكن أن يعتبر بمثابة الإعلان والتحضير لإعادة تقييم، ولكن مع ترك المضاربين في حالة عدم التأكد على المعدل الذي سيكون في الأخير معتمدا، وهذا المعدل الذي لا يتوافق بالضرورة مع الحد الأعلى، سيعطي البنك المركزي وسائل عمل إضافية فهو يستطيع أن يشجع المضاربين بأن

يستفيدوا من معدل مفضل من اجل إعادة أموالهم خشية من أن المعدل المعتمد في النهاية لا يكون مناسباً (5)

كل هذه الإجراءات تتضمن تخفيف العراقيل عندما يكون الهدف هو الحماية ضد تدفق العملات الأجنبية فإن الدولة تقوم بإعادة تقييم لعملتها، فانها تخفض في نفس الوقت هامش تنافسية صناعاتها في السوق العالمية مما يؤدي إلى زيادة الواردات وانخفاض في الصادرات حتى يتم تمويل العجز المتولد في الميزان التجاري من خلال السحب من الاحتياطات أو بالاقتراض وبالتالي فإنه ليس من الحكمة المبالغة في التركيز على هذه المصادر التي تؤدي في النهاية إلى زيادة خدمة الدين والتي تتطلب فائضا من الصعب تحقيقه (6)

أما نظام أسعار الصرف الحرة أو المرنة يعتمد على ترك سعر الصرف يتحدد طبقاً لقوى العرض والطلب بدون تدخل السلطات النقدية ويطلق عليه أيضاً نظام الصرف المعموم أو نظام تعويم العملات، ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن الطلب على الصرف الأجنبي يكون اقل من عرضه ويدفع هذا العرض الفائض سعر الصرف الأجنبي إلى الانخفاض وسعر العملة إلى الارتفاع، وبالتالي ارتفاع أسعار الصادرات الوطنية مما يخفض الطلب عليها، ويخفض من سعر الواردات مما يزيد من الطلب الفعلي ويؤدي في النهاية إلى القضاء على الفائض في ميزان المدفوعات وفي حالة وجود عجز فإن القوى السابقة تتغير في اتجاه عكسي حتى ينقضي العجز في ميزان المدفوعات (7)، ولكن في هذا النظام هناك تعويم نظيف للعملة وتعويم غير نظيف للعملة.

فالتعويم النظيف: هو ترك سعر الصرف حراً في سوق الصرف الأجنبي يتحدد طبقاً لقوى العرض .

أما التعويم غير النظيف: فيتمثل في تدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف الأجنبي بالبيع أو الشراء بهدف التأثير على قيمة عملتها لتحقيق أهداف معينة<sup>(8)</sup> إن اللجوء إلى إجراء تخفيض العملة أو إعادة تقييمها وإجراءات التعديل تعد ضرورية وتكون عبئاً ثقيلاً على الدول المعنية ولكنها إجبارية عندما تكون على سبيل المرحلة الانتقالية

واللجوء إلى إجراءات صارمة لمراقبة الصرف بهدف تجنب هذه الصعوبات, ويمكن إن نلاحظ بداية بأن وجود رقابة الصرف بالنوع التقليدي يعنى المراقبة بإجراءات تنظيمية لمزيد المنع للخروج المتوالي للأموال وهي تطبيق إلى حد ما عمل تقييدي على المدخلات .

**2-إجراءات الاحتياطي والتعقيم:** كل الإجراءات التي سنقوم بتقديمها تسمح للحكومات بتطبيق تأثير على دخول وخروج العملات الأجنبية, ولا تعطي للحكومات كامل التحكم والسيطرة. إن خلق أو تدمير النقود تكون خطيرة بداية إذا كان العمل خارج رقابة السلطات. وهذه السلطات تستطيع أن تلجا إلى إجراءات من طبيعة أخرى. قبول تحركات الأموال كما هو أمر واقع, ويمكنها أن تزيد في منع هذه التحركات بتطبيق عمل على التداول النقدي الداخلي .

عندما يتعلق الأمر بمنع دخول العملات الأجنبية وإضافة كمية من النقود في التداول النقدي نقوم بطريقة أخرى وهي تعقيمها \*

فالسلطات يمكنها فقط أن تفرض على البنوك تكوين لدى البنك المركزي احتياطات خاصة بدون فائدة على الودائع الأجنبية, مع رفع معدل هذه الاحتياطات إضافة إلى أثر التعقيم المسجل .

إذا كان معدل هذه الاحتياطات 100%, ودخول العملات الأجنبية يسبب فقط زيادة في التداول الداخلي بقيمة متساوية, وكل اثر للمضاعفة سيختفي.

وعندما يتعلق الأمر بمنع خروج العملات الأجنبية التي تحدث سحبيات على مستوى التداول النقدي الداخلي و الإجراءات المتوازية تكون متوافقة, إذا كانت الودائع الأجنبية خاضعة إلى الاحتياطي الإلزامي الخاص فإن خروج العملات الأجنبية تظهر على التداول النقدي الداخلي أثرا يختفي خصوصا إذا كان معدل الاحتياطي مرتفعا،والإضعاف هو من نفس الدرجة سواء عند الخروج أو الدخول.

في ظل غياب تنظيم من هذا النوع تستطيع السلطات المركزية دوما أن تلتزم بوسيلة التعويض ،إعطاء تسهيلات جديدة إلى البنوك تسمح لها بالتعويض للتداول النقدي

التي كانت مجبرة على سحبها من أجل مواجهة خروج العملات الأجنبية، ويكفيها أن تخفض معدل الاحتياطات الإجبارية على الودائع وعلى القروض .

في المجموع يظهر بأن إصدار النقد مقابل الذهب والعملات الأجنبية ينفلت جزئيا على السلطات المركزية , ولكن عند مراقبة العرض الإجمالي فإن السلطات يمكنها أن تطبق عمل مفاصة أو تعويض بالتأثير على عرض النقود في المقابل ديون على الاقتصاد.

### ثانيا: رقابة الإصدار النقدي مقابل ديون على الخزينة

تتم مراقبة الإصدار النقدي مقابل ديون على الخزينة بطريقتين : إما على مستوى تسبيقات البنك المركزي للخزينة العمومية، وإما بمناسبة إعادة خصم السندات الصادرة من الخزينة والمكتتب فيها من قبل البنوك التجارية لدى البنك المركزي.

**1- تسبيقات البنك المركزي للخزينة العمومية:** تكون هذه التسبيقات محددة بسقف له مستوى معين عن طريق اتفاقية سابقة بين البنك المركزي والدولة كما هو الحال في بعض الدول مثل فرنسا، الجزائر ... الخ وفي حدود هذا السقف تستطيع الخزينة أن تحصل بإرادتها على النقد المركزي الذي ترغب فيه، وفي الجزائر هذا التسبيق محدد كليا وزمنيا، فكميا تحددت قيمته ب 10% من الإيرادات العامة للدولة المثبتة خلال السنة المالية الماضية، أما زمنيا فهو محدد أن تقتصر في مدة أقصاها 240 يوما متتالية أو غير متتالية على أن تسدد قبل نهاية كل سنة مالية<sup>(9)</sup> وعند سحب أي مبلغ، فهذا المبلغ يسجل في حسابها، مقابل الإصدار يتكون عن طريق التزام الدولة لصالح البنك تجسد عن طريق قيده على سجلات هذه الأخيرة (الدولة).

إن هذه التسبيقات تكون بدون فوائد , فالبنك المركزي يتلقى فقط عمولة تسيير صغيرة التي توجه لتغطية مصاريف صيانة النقود ووضعها في التداول، وخاصة تعويض الأوراق المستعملة على مستوى سقف التسبيقات وبطريقة غير مباشرة يمكن أن تكون النقود التي في التداول مقابل التسبيقات الممنوحة للخزينة، فالبنك المركزي يمكن أن يطلق عليها تأثيرا لأن هذا المستوى هو مثبت عن طريق اتفاق تتفاوض عنه معه.

## 2- إعادة خصم سندات الخزينة لدى البنك المركزي. إن البنك المركزي له الحق

في إعادة خصم سندات الخزينة المكتتب فيها من قبل البنوك التجارية، كما ليس له الحق في الاكتتاب في سندات الخزينة، فعندما تكون الخزينة في حاجة إلى الأموال فإنها تتجه إلى رفع معدل خصم السندات وهذا العمل يدفع البنوك إلى زيادة حجم اكتتاباتها. وبعد ذلك يمكن أن يعاد خصم جزء من هذه السندات من طرف البنوك التجارية لدى البنك المركزي وإعطاء مجال إلى خلق النقود من قبل هذا الأخير. يبدو لأول وهلة بان البنك المركزي يستطيع بسهولة الحد من هذا الإصدار لأنه يكفي لأن يرفض إعادة خصم السندات، وتحديد إعادة خصم للسندات ذات الاستحقاق القصير أو بدون الذهاب إلى رفع معدل إعادة الخصم.

يمكن تصور بدون شك بأنه من أجل تفادي تحرك الخزينة لنفترض أنها غير متفقة مع البنك المركزي برفع معدل الفائدة الممنوح على السندات ولكن هذه العملية تصبح مكلفة حتى للخزينة نفسها. في الواقع العملي فإن رد فعل الخزينة هو أولى سيما أن البنك يسعى لتقييد إصدار السندات، فإنه يقوم بطلب للتسيبقات المباشرة داخل السقوف، وإذا كانت هذه التسيبقات قد استنفدت فرفعها يتم بتعديل الاتفاقيات السابقة والموافقة على التعديلات تكون عن طريق البرلمان.

في الدول المتقدمة والمتخلفة على حد سواء إن مبلغ إصدارات النقود مقابل ديون على الخزينة يتعلق بمبلغ أزمة الخزينة أو عجزها والبنك المركزي مجبر في هذه الحالة على تقديم ذلك، ومن ثم فإن سلطته تكون ذات طبيعة بسيكولوجية وسياسية، فيخضع محافظ البنك المركزي لمطالب وزارة المالية برفع سقف التسيبقات، ومن ثم فإن الرقابة على هذه الإصدارات تكون سلاحا ذا فعالية غير أكيدة، لأنها تخضع للظروف السياسية وسلطات محافظ البنك المركزي.

عندما تزيد البنوك التجارية من اكتتابها من سندات الخزينة هذا لا يحدث بالضرورة زيادة في الكتلة النقدية لأن الخزينة عندما تتزود بالمتاحات النقدية يمكن أن تستعمل جزءا منها لتعويض ديونها إلى البنك المركزي، وبالتالي فإن البنك المركزي لا

يستطيع الرقابة وحده على حجم الكتلة النقدية أو يحد من توسعها أو تقليصها، ولكن يجب عليه التعاون والتنسيق مع الخزينة العمومية .

### ثالثاً : رقابة الإصدار النقدي مقابل القروض إلى الاقتصاد

عندما تقوم البنوك التجارية بمنح قروض للعائلات والمؤسسات فإنها تعمل على وضع أو ضخ فائض نقدي في الاقتصاد وبالتالي فهي مضطرة للتزود بكمية معينة من هذا النوع من النقود التي تسمى بالنقود المركزية وهي النقود الصادرة من البنك المركزي في شكل أوراق أو اكتتاب في الدفاتر .

#### 1- رقابة منح البنوك التجارية للقروض: عندما تمنح البنوك التجارية مبلغاً من

القروض للعائلات والمؤسسات فهذا يعني أنها ترخص لهذه المؤسسات أو العائلات أن تسحب عليها مبلغاً محددًا من الشيكات أو التحويلات لتسديد موارديها أو عمالها .

إن حسابات الودائع لهؤلاء الموردين وهؤلاء العمال ستضيف مبلغاً يساوي مقدار القرض الممنوح، ونقد الودائع المشتقة (المخلوقة) أيضاً سيتداول لاحقاً من حساب لآخر وسيوزع بين تحصيلات مختلف الأعوان بحيث أن بعض الأعوان ولأسباب مختلفة لا يرغبون بالاحتفاظ بمجموع مداخيلهم في شكل ودائع في البنوك ويطلبون استبدال جزء منها بأوراق البنك المركزي، وفي هذه الحالة سيظهر لدى البنوك التجارية طلب لنقد البنك المركزي، من جهة أخرى عندما لا تستخدم المؤسسات والعائلات هذه الإمكانية وتحتفظ بفائض الأرصدة وتضعها في شكل ودائع، فالبنوك يجب أن ترفع من الأرصدة النقدية لتوفير نقد البنك المركزي وذلك حتى تكون قادرة على الاستجابة للطلبات المتوقعة للتعويض وتطبيق متطلبات القانون ( الاحتياطي الإجباري ) .

أيضاً طلب ثاني لنقود البنك المركزي يظهر من ذلك الذي يصدر من البنوك نفسها، ويأخذ شكل طلب الأرصدة الدائنة على سجلات البنك المركزي.

فلو فرضنا مثلاً:  $\Delta C$  مبلغ القروض البنكية الممنوحة للاقتصاد من البنوك التجارية.

$\Delta M$  : مبلغ نقد البنك المركزي الواجب توفيره للاقتصاد عقب فتح قرض  $\Delta C$

$a$  : هو العلاقة بين تحصيل البنوك لنقد البنك المركزي وزيادة الودائع على

سجلاتها بمعنى آخر المعامل الحدي لتحصيل البنوك .

b : العلاقة بين زيادة مبلغ نقد البنك المركزي الذي يدخل في حيازة المؤسسات والعائلات في مدخولاتها وزيادة كمية النقود التي تمتلكها , بمعنى آخر النسبة الحدية لتفضيل المؤسسات والعائلات لنقد البنك المركزي

عندما تمنح البنوك للمؤسسات والعائلات مبلغ قرض  $\Delta C$  هذا يعني بأن الكتلة النقدية سترتفع بمبلغ مساوي له وهذه الزيادة في التداول  $\Delta C$  ستظهر داخل تحصيلات المؤسسات والعائلات في نسبتين ذات أهمية خاصة وهي محددة بتفضيل الأعوان للنقود الصادرة من البنك المركزي والتفضيل يترجم بالمعامل b .

نسبة تساوي إلى  $b\Delta C$  وتحول عن طريق المؤسسات والعائلات إلى نقد البنك المركزي تحت تشكل أوراق تسمح بإتمام المشتريات بالتجزئة ولدفع الأجور والباقي بمعنى:  $\Delta C (1-b)$  يبقى وديعة في البنوك التجارية .

إن وجود هذا الفائض من الودائع يجبر البنوك على رفع أرصدة الضمان بنقود البنك المركزي في شكل أوراق وأرصدة دائنة لدى البنك المركزي, المبلغ المحدد عن طريق المعامل الحدي للتحصيل a, فالبنوك التجارية ستطلب كمية إضافية من نقد البنك المركزي تساوي  $a(1-b)\Delta C$

في المجموع زيادة نقد البنك المركزي  $\Delta M$  التي ستطلب من البنوك التجارية من أجل حساب عملاتها ومن أجل زيادة تحصيلاتها ستكون تساوي:

$$M = \Delta C b + a(1-b) \Delta C$$

$$C (a+b-ab) \quad \Delta$$

$$= \Delta$$

وبالقسمة على  $\Delta C$  نحصل على :

$$\Delta M / \Delta C = a+b-ab$$

و هذه العلاقة الأخيرة يمكن أن تفسر بطريقتين:

1- وجهة نظر البنوك التجارية : انطلاقا من هذه العلاقة نقول أن البنوك التجارية هي التي تمنح قرض  $\Delta C$  للاقتصاد وتطلب لدى البنك المركزي كمية من نقد البنك المركزي تساوي :

$$\Delta M = \Delta C (a+b-ab)$$

2- وجهة نظر البنك المركزي: نقول عن البنك المركزي بأنه هو الذي يمنح فائض من النقود  $\Delta M$  والذي يمكننا به فتح قروض جديدة تساوي :

$$\Delta C = \Delta M / a + b - ab$$

المعامل  $b$  يعبر عن تفضيل المؤسسات والعائلات لنقود البنك المركزي المعامل  $a$  يعبر عن رد فعل البنوك التي تحتفظ بالتحصيلات من نقود البنك المركزي للاستجابة لطلبات التعويض المتوقعة لأصحاب الودائع. وبالتالي فإن البنوك ترفع أو تخفض تحصيلاتها من نقد الاحتياطي وفي نفس الوقت فان المؤسسات والعائلات تزيد أو تخفض تحصيلاتها لنقد البنك المركزي .

عندما تكون العلاقة :  $\Delta M / \Delta C$  مرتفعة يمكننا أن نستنتج بأن البنوك التجارية تكون مرتبطة كثيرا بالبنك المركزي لأنه عند منح قرض من جانب البنوك فهي مجبرة على طلب كميات هامة من البنك المركزي

عندما تكون العلاقة :  $\Delta M / \Delta C$  غير مستقرة تسمح بأن يكون للبنك المركزي صعوبة لتحديد مسبق لتأثير الإجراءات المنتظرة على  $\Delta C$

وعندما تكون العلاقة  $\Delta M / \Delta C$  في اتجاه ذي فترة طويلة إلى تخفيض لجوء الأعوان للأوراق وتتجه أكثر فأكثر للقيام بمدفوعات بالشيكات والتحويلات .

وبهذه العلاقة يمكننا قياس مبلغ نقود البنك المركزي عند البنوك التجارية التي تحتاجها لتغطية إصدار مبلغ محدد .

2- إجراءات البنك المركزي ومراقبة إصدار نقوده الخاصة :

حسب هذه القناة يتم التأثير على منح القروض وإصدار النقود الكتابية من طرف

البنوك الكتابية من طرف البنوك التجارية وتكون هذه الإجراءات في شكلين :

الإجراء الأول: يكون نوعيا والتي يتضمن تغيير السعر الذي يوفر به البنك المركزي النقود للبنوك التجارية، وهذه السياسة تسمى بتغيير معدل الخصم. أما الإجراءات الأخرى الحركية، وتعتمد على تغيير حجم نقود البنك المركزي التي تحتاجها البنوك التجارية لتغطية مبلغ محدد من النقود الكتابية .

أ - سياسة معدل الخصم : كما ذكرنا سابقا فهذه الأداة معروفة منذ القديم وهي تتضمن أن يقوم البنك المركزي بتغيير معدل الخصم وهو السعر الذي من خلاله يقوم البنك المركزي بعرض نقوده إلى البنوك التجارية، وكان بنك إنجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية من 1847 وفي فرنسا سنة 1857، وفي الولايات المتحدة سنة 1913. (10)

فعندما يريد تضيق حجم القروض الممنوحة من البنوك التجارية فالبنك المركزي يقوم برفع معدل خصمه، وعند تخفيضه سيؤدي إلى توسع البنوك التجارية في منح الائتمان (11) .

هناك نقاش يدور حول الآلية التي تجعل تغيير معدل الخصم الرسمي يحدث أثرا على مبلغ القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، وهناك أطروحتان:

1- /أطروحة قديمة: تعمل على إدخال رد فعل (سلوك) المؤسسات والعائلات الذين تتجه إليهم القروض في النهاية. ومعدل الخصم المطبق من قبل البنك المركزي يحدث تغييرا في نفس اتجاه المعدلات المطبقة من طرف البنوك التجارية تجاه عملائها. عندما ترتفع هذه المعدلات، فإن القروض تصبح أكثر تكلفة للمؤسسات والعائلات وبالتالي فسوف يقل الطلب عليها، وعندما تنخفض المعدلات فإن القروض تصبح أقل تكلفة ومن ثم فالمؤسسات والعائلات ستطلب أكثر .

فالنظام المعمول في بريطانيا يوفر للبنوك التجارية سيولات كثيرة حتى لا تكون مضطرة للجوء لطلب مساعدة من البنك المركزي في شكل إعادة خصم، ما عدا في الحالات الاستثنائية، وتطبق على قروضها الخاصة للعائلات والمؤسسات معدلات تبقى عادة أقل من معدل البنك المركزي، ويصبح هذا المعدل الأخير معدل عقوبة، ويسمى السوق في هذه الحالة خارج البنك ( HORS BANQUE ) والمقصود به خارج البنك

المركزي. والتقليد المعمول به في فرنسا والجزائر هو أن البنوك التجارية توفر سيولات اقل وتعيد خصم جزء من محفظة أوراقها لدى البنك المركزي لكي تجلب جزءا مكملًا من الموارد, حسب هذا النظام فالبنوك التجارية تطبق على عملائها معدلات مرتفعة على معدلات البنك المركزي بطريقة تستفيد هي من الفرق .

إن معدل البنك المركزي في هذه الحالة يصبح سقفا وهذه التغيرات تتجه إلى التأثير على معدلات البنوك التجارية, والسوق في هذه الحالة يسمى داخل البنك بمعنى أنه مسيطر عليه من طرف البنك المركزي (12) .

**2-/أطروحة حديثة:** إن تحليل آثار سياسة معدل الخصم من طرف الكتاب المعاصرين مختلف تماما, وما هو مهم حسبهم ليس هو رد فعل المقترضين النهائيين العائلات والمؤسسات لمعدل الفائدة المطبقة عليهم نظرا للأسباب التي سبقت الإشارة إليها, لأن رد الفعل هذا هو مشكوك فيه, وما هو مهم بالنسبة إليهم هو رد فعل البنوك الموزعة للقروض.

**ب/ الطرق الكمية:** وهي تتمثل في العمل الذي يسعى للتأثير على كميات النقود المتداولة وليس عمل تغيير أسعار عرضها ولكن بطريقة غير مباشرة وهناك ثلاثة طرق هي: اللجوء إلى سقوف الخصم, إقامة نظام الاحتياطي الإجباري وتغيرات المعدلات المتوقعة لهذه الاحتياطات و إنشاء ما يسمى بتأطير القرض .

### **ب.1/ تحديد سقف لإعادة الخصم: ( تحديد حصص إعادة الخصم )**

إن اللجوء إلى استعمال سقوف لإعادة الخصم تفرض على البنوك يهدف إلى تحديد مبلغ الأوراق لأي بنك يستطيع أن يحملها إلى إعادة الخصم لدى البنك المركزي. عندما يستعمل تغيير مجموع السقوف, فالسلطات يمكن أن تطبق تأثيرا على كمية نقود البنك المركزي التي يمكن للبنوك التجارية أن تحصل عليها وبطريقة غير مباشرة على حجم القروض التي تستطيع منحها وعلى كمية النقود التي تستطيع ضخها في الاقتصاد, وقد تحدد الحصة كما حدث في فرنسا على أساس متوسط الأوراق المعاد خصمها لدى البنك المركزي في فترة سابقة. (13)

ب.2/ الاحتياطات الإلزامية: هناك إجراء ثاني يمكن أن تلجأ إليه السلطات النقدية للتأثير على حجم التداول النقدي كما ذكرناه سابقا هو الاحتياطات الإلزامية على البنوك التجارية التي يجب أن تحتفظ بها لدى البنك المركزي وحسب هذا النظام فالبنوك التجارية ملزمة لتكوين رصيد بدون فائدة لدى البنك المركزي بنسبة الإصدارات للنقود الكتابية التي تقوم بها، بمعنى حجم الودائع التي تقبل استلامها، وهو الحجم الذي يتعلق بالقروض التي تمنحها للخرزينة والاقتصاد والمدخلات الصافية من العملات الأجنبية .

هناك معدلان تم تقديرهما، أحدهما للودائع تحت الطلب، والآخر لحسابات الدفاتر، السند والحسابات ذات الاستحقاق الثابت، الودائع الأجنبية.

يحسب مبلغ الاحتياطات الذي يتشكل ليس على حجم الودائع المستلمة من طرف البنك في تاريخ محدد، ولكن على المتوسط الحسابي للأرصدة اليومية المحسوبة على فترة معينة. إن هدف هذا الترتيب هو منح البنوك تسهيلات لتسيير خزينتها، وفي الجزائر تمتد فترة تكوين الاحتياطات من اليوم الخامس عشر من كل شهر إلى اليوم الرابع عشر من الشهر الموالي.<sup>(14)</sup>

3/ تأطير القرض : هذا النظام استعمل في فرنسا لأول مرة سنة 1958 والذي ينص على إلزام البنوك بصفة إجبارية على عدم زيادة حجم القروض الممنوحة من طرفها عن الحد الأقصى . وفي حالة تجاوز من طرف البنوك فإنها تتعرض لعقوبات في البداية على شكل تخفيض سقف إعادة الخصم لها.

كما ينص النظام على تقييد أو تضيق تطور القروض الممنوحة بشكل يؤدي إلى خلق أقل للنقود الكتابية وطلب أقل للنقود المركزية من مؤسسة الإصدار .

ولا تكون سياسة تأطير القرض ذات فعالية إلا إذا تم تطبيقها على جميع أنواع القروض القصيرة والمتوسطة وبالتالي يجب إعطاؤه صيغة عامة كما أن التجربة بينت أن سياسة تأطير القرض تتجه إلى تشجيع ما يسمى في اللغة المصرفية عمليات وجهها لوجه . les opérations de face à face

وتتظر البنوك عادة نظرة سيئة جدا إلى هذه الممارسة لأنها تجعلها تتجه إلى إلغاء دائرة القرض وتضع حدا لوظيفتها في الوساطة.

بعض هذه البنوك تفضل تطبيق العملية وتقوم بإعطاء كفالة ضمان لبعض المؤسسات المقترضة وخاصة المؤسسات التي ليس لها هذا الضمان لا تكون مقبولة في سوق وجها لوجه، وهذا العمل يجعل البنوك تتجه إلى الحفاظ على وضعيتها ولكن في نفس الوقت تساهم في الحد أكثر من فعالية سياسة تأطير القرض.

### الهوامش :

- 1- Jean Marchal, Jacques Lecaillon, Analyse monétaire, édition Cujas, 1971, p 432.
- 2- وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني، 2000، ص.163
- 3-فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي، توزيع المداخل، النقود والائتمان، دار الحداثة، 1981، ص415.
- 4 - د/ محمد ناظم محمد حنفي، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة المصرية العامة للكتاب، 1999، ص 247 .
- 5 -Jean Marchal, Jacques Lecaillon, opcit, p 436.
- 6- محمد ناظم حنفي، مرجع سابق، ص 236 .
- 7- سامي عفيف حاتم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية اللبنانية ، الطبعة الخامسة، 2000، ص199.
- \* التدخل التعقيمي: يتدخل البنك المركزي لتعقيم اثر تبادل العملة الأجنبية بالعملة المحلية على الأساس النقدي المحلي لمواجهة اثر هذه العملية من خلال عمليات السوق المفتوحة.
- 8- سامي عفيفي حاتم، مرجع سابق، ص 191.
- 9- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون 90-10 المؤرخ في 14/04/1990 المتعلق بالنقد والقرض.
- 10- م اج دي كوك، الصيرفة المركزية، ترجمة عبد الواحد المخزومي، دار الطليعة للطباعة والنشر، بيروت، 1987، ص 33.
- 11- مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية ( المفهوم - الأهداف - الأدوات )، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2005، ص 148.
- 12 - J.Marchall, J.Lecaillon, opcit, p 449.
- 13- مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001، ص180.
- 14- Article (3) de l'instruction N° 73-94 du 28 Novembre 1994, relative au régime du réserves obligatoires.