



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة العربي بن مهيدي / أم البواقي



كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والتجارة

قسم علوم التسيير

## مطبوعة مستوفاة لمقياس السياسات النقدية والمالية

مقدمة لطلبة السنة الثالثة تسيير. تخصص " إدارة مالية

إعداد الدكتور: الطيب لحيلح

العام الجامعي 2015 / 2016

## تقديم

هذه المادة العلمية التي أجمعها في هذه الورقات، أعدتها لتدريس طلبة السنة الثالثة علوم التسيير في مقياس السياسات النقدية والمالية.

عندما أسند لي المقياس نظرت إلى موضوع السياسات النقدية والمالية من زاويتين: زاوية نظرية وزاوية تطبيقية؛ فالزاوية النظرية تحتم علي جمع كل ماله علاقة بالموضوعين من الجانب النظري، بغض النظر عن النظام السياسي الذي يطبقهما، وبغض النظر عن مدى تطور الدولة التي يطبقان فيها. أما الزاوية التطبيقية فهي تناول تطبيقات السياسات النقدية والمالية في نظم سياسية مختارة، ورأيت أن معالجة الموضوع من هذه الزاوية لا يفيد الطلبة في شيء، ولذلك اخترت أن أعالجه من الزاوية الأولى، الزاوية النظرية، حتى يتسلح الطالب بالأدوات الضرورية لإدارة السياسة النقدية والسياسة المالية، فإذا ما أُتيحت له فرصة المساهمة في تسيير شؤون بلده في مجال السياسة النقدية والسياسة المالية وجد لديه رصيда كافيا من الأدوات والتقييمات النظرية لهذه الأدوات.

كما رأيت أنه من الأفيء للطالب، قبل أن أعرض أمامه المعلومات المتعلقة بالسياستين، أن أوضح له المجال الذي تنتمي إليه هاتان السياستان، ألا وهو مجال السياسة الاقتصادية، ولذلك جاء الفصل الأول بعنوان السياسة الاقتصادية، ثم تلاه الفصلان الثاني والثالث، وذلك لطبيعة المادة العلمية في هذا الموضوع، عن السياسة النقدية وختمت المقياس بفصل عن السياسة المالية.

آمل أن يجد الطلبة في هذه المطبوعة ما يفيدهم في مستقبلهم، كما آمل أن ما جمعت ونظمته وقدمته للطلبة يعين على تسيير شؤون الإدارات في الدول التي ينتمون إليها. وما توفيقني إلا بالله

جامعة العربي بن مهدي / أم البواقي

د. الطيب لحيلج

في 2016/04/10

## ل الأول

السياسة

الاقتصادية

أولاً: مفهوم السياسة الاقتصادية.

قبل أزمة 1929 لم يكن مقبولاً من الدولة أن تتدخل في الحياة الاقتصادية أو الحياة الاجتماعية، لا بشكل مباشر ولا بشكل غير مباشر<sup>1</sup>، وهذا بسبب المذهب الاقتصادي الذي تتبعه الدولة قبل هذا التاريخ، وهو المذهب الحر، الذي وضع أسسه مجموعة من المفكرين الاقتصاديين ؛ على رأسهم كل من آدم سميث ( 1723 — 1790 ) وديفيد ريكاردو ( 1772 — 1823 )؛ حيث ينادي هذا المذهب بضرورة كف الدولة عن التدخل في الحياة الاقتصادية والحياة الاجتماعية ، والاكتفاء بالوظائف السيادية الثلاثة ( الأمن والدفاع والعدالة )، وعلى اعتبار أن الدولة مدير سيئ ، وأن السوق هو أقدر الجهات على تخصيص الموارد. إلا أن أزمة 1929 قد فتحت أعين العامة قبل

<sup>1</sup> وإن كانت الحقيقة التاريخية غير ذلك ؛ ففي فترة الثورة الصناعية تدخلت دول المذهب الحر لتأمين مرحلة الانطلاق؛ فتدخلت فرنسا في تطوير السكك الحديدية وتطوير قطاع الفلاحة، كما تدخلت بريطانيا بسنها لقانون تسييج الأراضي الفلاحية، كما تدخلت أمريكا في تطوير قطاع السكك الحديدية ، أما اليابان فتدخلت بإنشاء المصانع ورعايتها إلى أن تقف على قدميها ثم تبيعها إلى القطاع الخاص. أما ألمانيا فوفرت حماية لصناعاتها طبقاً لما نادى به فريدريك ليست. أنظر في ذلك موقع [www.skyminds.net](http://www.skyminds.net)

الخاصة على حقيقة أن آلية السوق وحدها لا يمكنها إنجاز كل الوظائف الاقتصادية ولا بد من تدخل الدولة لإنجاز ما عجز عنه القطاع الخاص، فكانت صرخة كينز من خلال كتابه " النظرية العامة في الاستخدام والفائدة والنقود" الذي نشر في عام 1936 ، بداية تحول الدول الرأسمالية من دول محايدة إلى دول راعية... راعية للاقتصاد، وراعية للمجتمع. وكانت بداية هذا التحول هو بداية ظهور السياسة الاقتصادية التي تعني تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية ؛ سواء بإقامة المشاريع أو بالسماح أو بالترغيب في إقامتها من طرف القطاع الخاص ، أو بعدم إقامتها أو عدم الترخيص للقطاع الخاص بإقامتها. كما تعني رعاية الدولة، أيضا، تدخلها في الحياة الاجتماعية؛ إما بمساعدة الفقراء ؛ مساعدة نقدية أو مساعدة عينية أثناء تعطلهم عن العمل بصورة مؤقتة أو بصورة دائمة، وإما باقتطاع مبالغ نقدية من ثروات الأغنياء أو دخولهم لإحداث التوازن بين طبقة الفقراء وطبقة الاغنياء، وأصبحت الدولة الحارسة دولة راعية أيضا حيث اضيفت ، بجانب وظائف الحراسة الثلاثة، ثلاث وظائف تمثل الرعاية ساهم في بلورة هذه الوظائف مجموعة من الاقتصاديين أمثال هانسن ( 1887 — 1975 ) وجون هيكس ( 1904 — 1989 ) وبول سامويلسون ( 1915 — 2009 ) وموسجريف ( 1910 — 2007 ) ، وضمنها موسجريف في كتابه " المالية العامة بين النظرية والتطبيق " المنشور في عام 1959، وهي:

1— وظيفة تخصيص الموارد.

2— وظيفة الاستقرار الاقتصادي.

3— وظيفة توزيع الناتج بين أفراد المجتمع وطبقاته.

1— فالتخصيص يعني تحديد كمية الموارد الاقتصادية اللازمة لإنتاج مختلف السلع التي يطلبها المستهلكون. وقد كان الكلاسيك يعتقدون بأن السوق هو الأقدر على تحديد تلك الكميات وذلك من

خلال ما يطلبه المستهلكون. ولكن بمرور الوقت تم اكتشاف أن عدد المستهلكين يتم معرفته عن طريق المبالغ التي تُدفع وليس عن طريق عدد الأشخاص الذين يطلبون، فمال الإنتاج لصالح طبقة الأغنياء التي يمكنها أن تدفع أكثر، وأصبحت الموارد تخصص لإنتاج السلع التي يستهلكها هؤلاء الأغنياء ، وتركت عامة الناس دون سلع؛ لا لشيء إلا لأن عامة الناس لا تدفع مثل الأغنياء، وكنيجة لهذا فإن زيادة النمو لم تقابله زيادة في الرفاهية العامة، كما هو متوقع، بل قابله زيادة في رفاهية بعض الفئات فقط؛ وهي فئة الأغنياء. فوجب تدخل الدولة في تخصيص الموارد حتى يتم توجيهها لإنتاج السلع التي يستهلكها غالبية المواطنين.

2— أما الاستقرار فيعني بقاء العمالة موظفة بالكامل مع بقاء الأسعار عند حدها الأدنى، دون وجود تضخم، مع تحقيق معدل نمو معتبر في الناتج الخام المحلي. ويبدو من خلال الوهلة الأولى أن تحقيق هذه الأهداف الثلاثة معا يعتبر مستحيلا؛ خاصة بالنسبة لاستقرار العمالة عند مستوى التوظيف الكامل واستقرار الأسعار؛ فالمعروف أن ارتفاع معدل العمالة يؤدي إلى ارتفاع مستوى التضخم<sup>1</sup>، وخاصة في الفترة القصيرة التي هي بالأساس الفترة التي تعنى بها السياسة الاقتصادية. ولذلك فإنه عادة ما يعبر عنه في السياسات الاقتصادية بالقول "إلى أدنى مستوى" بالنسبة للتضخم ، وبالقول إلى "أعلى مستوى" بالنسبة للعمالة. وعليه فإن الاستقرار المنشود للعمالة هو استقرار معدل البطالة عند أدنى مستوياته، كما أن الاستقرار المنشود للأسعار هو استقرار معدل التضخم عند أدنى مستوياته.

3— وأما التوزيع فيقصد به توزيع ناتج العملية الإنتاجية على أفراد المجتمع؛ فمعروف أن الرأسمالية، في شكلها الأول، تقيم جهاز التوزيع على أساس ما يقدمه الشخص من عمل؛ لأن

<sup>1</sup> لكن هذا قد ثبت خطأه في الفترة التي تعيش فيها التضخم مع البطالة في الفترة التي أعقبت الثلاثين سنة المجيدة في أوروبا ابتداء من عام 1970 انظر في ذلك رمزي زكي . الاقتصاد السياسي للبطالة. عالم المعرفة. الكويت 1998. ص 365

التوزيع يقوم به السوق ، فالذي يذهب إلى السوق بائعا لسلعة أو خدمة، يعود ومعه النقود التي تمكنه من شراء جزء من الناتج، أما الذي لا يذهب إلى السوق؛ لأنه لا يتوفر على سلعة أو خدمة ليبيعها، فليس من حقه أن يحصل على شيء من ناتج السوق، سلعا كانت أم خدمات. وأدى هذا الوضع إلى وجود طبقة كبيرة من الناس محرومة من وسائل العيش؛ لأنها لم تجد فرصة عمل تحصل من خلالها على دخل تؤمن به معيشتها، فكثر الأمراض الاجتماعية الناتجة عن الفقر؛ مثل الجريمة، والسرقه، والمخدرات، والتفكك الأسري، وأصبح المجتمع كله مهدد بالفوضى إن لم تتدخل الدولة، بل والأدهى من ذلك أن طبقة الأغنياء صارت مهددة هي كذلك ؛ لأن كثرة الفقراء يعني قلة الطلب على المنتجات التي تنتجها مصانع الأغنياء، وبالتالي تهديد الأغنياء في مصدر غناهم. ولا يوجد من هو أقدر من الدولة على فرض سياسة للتوزيع وإعادة التوزيع تعتمد على العمل والحاجة معا لتوزيع الناتج على أفراد المجتمع، ولذلك رأينا إعانات البطالة للذين لا يعملون، وذلك من خلال النفقات التحويلية للميزانية العامة. وما زالت هناك خطوة اخرى لا بد أن تقوم بها الدولة لتخفيض عدد الفقراء إلى أدنى مستوى ، وذلك عندما تضمن مستوى معيشيا لائقا لكل إنسان؛ سواء كان هذا الإنسان لا يعمل أصلا او أنه يعمل ولكن دخله لا يؤمن له مستوى معيشيا لائقا فتتدخل الدولة عن طريق نفقتها التحويلية بتتمة المبلغ الناقص.

والخلاصة هو أن السياسة الاقتصادية ، باعتبارها تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية لم تظهر، في الغرب، إلا بعد أزمة 1929

مما سبق يمكن استنتاج تعريف للسياسة الاقتصادية كالتالي: " السياسة الاقتصادية هي مجموع الإجراءات التي تقوم بها السلطة التنفيذية من أجل النهوض بالمجتمع وبالاقتصاد الوطني". وعليه، فإن قرار إقامة صناعات معينة: هو من السياسة الاقتصادية ، وقرار مساعدة صناعات معينة: هو

من السياسة الاقتصادية ، وقرار إقامة مراكز للبحث والتطوير: هو من السياسة الاقتصادية، وقرار تغيير سعر الفائدة: هو من السياسة الاقتصادية، وقرار تعديل الرسوم الجمركية: هو من السياسة الاقتصادية. وقرار دعم الفئات المحرومة بقصد زيادة الطلب وتقليل الفوارق بين الدخول: هو من السياسة الاقتصادية. وقرار منع قيام أنشطة اقتصادية معينة: هو من السياسة الاقتصادية<sup>1</sup>، فالسياسة الاقتصادية هي تلك الإجراءات الحكومية التي تؤدي إلى تشجيع أو عرقلة النشاط الاقتصادي ، بما فيه نشاط الاستهلاك.

ثانيا: أنواع السياسات الاقتصادية.

تتعدد السياسات الاقتصادية التي تسطرها الدول، وذلك بتعدد المعايير المستخدمة في تقسيم تلك السياسات. وعلميا هناك معياران لتقسيم السياسات الاقتصادية المتخذة، وهما: معيار المدة التي ترسم لها السياسة الاقتصادية، ومعيار الأدوات التي تستخدم في تنفيذ السياسة الاقتصادية.

أ/ من حيث المدة التي ترسم لها السياسة الاقتصادية يميز بين نوعين من السياسات الاقتصادية هما:

1 — سياسة الاستقرار: وهي الإجراءات التي تتخذها السلطة من أجل توفير استقرار الأسعار والمحافظة على الوضع القائم في باقي المؤشرات؛ من عمالة ومعدل نمو... وغيرهما، وتلجأ السلطة إلى سياسة الاستقرار عندما ترى أن الاقتصاد يمر بفترة ازدهار تتمثل في بطالة منخفضة ومعدل نمو مرتفع، وتريد المحافظة على هذا الوضع لأنه لا يمكن ، في ظل الظروف الحالية، لا يمكنه أن يتحسن أكثر.

قصد بهذا الاستطراد في مظاهر تجلي السياسة الاقتصادية الوصول إلى القول أن الإجراءات التي تتخذها السلطة التنفيذية وتعتبر من قبيل السياسة الاقتصادية كثيرة، وتشمل ميادين كثيرة أيضا.

2 — سياسة التنمية: التنمية هي ذلك التغيير الجذري، نحو الأحسن، الذي يصبح عليه المجتمع بعد تطبيق الإجراءات الاقتصادية والاجتماعية التي سطرته السلطة السياسية؛ هذا التغيير سوف يمس هياكل الاقتصاد؛ من صناعة وزراعة وتجارة. وسوف يمس أيضا هياكل المجتمع؛ من تعليم وصحة وأمن وسياسة خارجية.

لاشك أن المدة التي يحتاجها تطبيق السياسة الأولى ( سياسة الاستقرار ) هي أقل بكثير من المدة التي يحتاجها تطبيق السياسة الثانية ( سياسة التنمية )؛ لأن تطبيق سياسة الاستقرار لا يحتاج إلا إلى المحافظة على الوضع الحالي، والإسراع بإصلاح الخلل فور وقوعه، وهذا لا يحتاج إلا إلى السياسة النقدية.

أما تطبيق السياسة الثانية فيحتاج إلى وقت طويل؛ لإقامة الهياكل، حيث أن إقامتها يحتاج إلى أكثر من سنوات قليلة، ثم تضخ الأموال للبدء في الإنتاج وقطف النتائج.

ب/ من حيث الأدوات المستخدمة في تنفيذ السياسة الاقتصادية يتم التمييز بين أربعة أنواع من السياسات الاقتصادية وهي:

1 — السياسة التجارية: وهي الإجراءات التي تتخذها السلطة من أجل تنظيم تعاملها التجاري مع الخارج، وتتنوع تلك الإجراءات ما بين إجراءات سعرية تتمثل في الرسوم الجمركية وسعر الصرف، وإجراءات غير سعرية تتمثل في نظام الحصص وتراخيص الاستيراد.

2 — السياسة الدخلية: وهي إجراءات تقوم بها الحكومة عن طريق التأثير في عناصر الدخل؛ من مرتبات وأجور وأرباح وريع ... وغيرها، وذلك قصد تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية. وتقوم

السياسة الدخلية على الاعتقاد بأن جانباً كبيراً من الاقتصاد، أو ربما معظمه يتميز بالمنافسة غير الكاملة،

وفي ظل هذه الظروف فإن الدخول، بصفة عامة، تتحدد عن طريق الاحتكارات وليس عن طريق السوق، ويؤدي هذا إلى أن آلية الأسعار لا تقوم بدورها في تخصيص الموارد؛ ويتوجب تدخل الدولة لرسم سياسة الدخل؛ إما عن طريق الإقناع الأدبي لمؤسسات المجتمع الاقتصادية (تجار، صناع، ملاك، مستهلكين...)، وإما عن طريق سن القوانين التي تلزم هذه المؤسسات بحد معين كدخل لا تتجاوزه، وتفرض عقوبات على أي مؤسسة تتجاوز هذا السقف.

3 — السياسة النقدية: وهي إجراءات تتخذها السلطة النقدية<sup>1</sup> من أجل تنظيم عرض النقود في الاقتصاد؛ بحيث إذا رأت هذه السلطة أن الاقتصاد بحاجة إلى نقود اتخذت من الإجراءات ما يؤدي إلى ضخ كمية النقود المطلوبة في شرايين الاقتصاد، وإذا رأت أن الاقتصاد يعاني من تخمة في النقود اتخذت من الإجراءات ما يؤدي سحب كمية النقود التي سببت تلك التخمة.

والسياسة النقدية هي إجراءات تركز عليها الأنظمة الرأسمالية التي تعتمد على القطاع الخاص بنسبة أكبر من الاعتماد على القطاع العام من أجل نمو الاقتصاد؛ حيث تقوم بإقراض الأشخاص والمؤسسات التي تريد الاستثمار على أن يعيدوا هذه القروض مع فوائدها إلى الجهات المقرضة، وهي المؤسسات المالية، في وقت لاحق يتفق عليه عند إبرام عقد القرض.

4 — السياسة المالية: هي إجراءات تقوم بها السلطة التنفيذية (الحكومة) من أجل التأثير في النشاط الاقتصادي؛ إما بإقامة المشاريع العامة أو بتشجيع إقامة المشاريع الخاصة؛ وأوجه التشجيع كثيرة تبتدئ بالمساهمة النقدية في رأس مال المشاريع ولا تنتهي بتخفيض الضرائب على النشاطات

<sup>1</sup> في كل بلد لها تسميتها؛ ففي الولايات المتحدة تسمى لجنة السوق، وفي الجزائر تسمى مجلس النقد والقرض....

التي تريد تشجيعها. وإما بعدم إقامة مشاريع وعرقلة إنشائها من طرف القطاع الخاص؛ حيث تتمثل تلك العراقيل في رفع نسبة الضرائب المفروضة على تلك النشاطات أو التصريح بعدم منحها أية امتيازات خاصة.

والسياسة المالية هي إجراءات تركز عليها الأنظمة الاشتراكية التي تعتمد على القطاع العام في تنمية الاقتصاد، أو الأنظمة المختلطة التي تعتمد على القطاعين العام والخاص من أجل نمو الاقتصاد؛ فترك للقطاع الخاص مجالاً معيناً للاستثمار فيه وتقوم هي بالاستثمار في مجالات محددة، إما لأن القطاع الخاص يبتعد عن الاستثمار في هذا النشاط بسبب التكلفة الكبيرة للاستثمار أو قلة الأرباح، أو طول الفترة بين الإنفاق الاستثماري والحصول على الربح. وإما لأنها تريد احتكار هذا النشاط بسبب استراتيجيته، وخوفها من ضغط هذه الشركات ومحاولتها التأثير في القرارات السياسية للدولة.

### ثالثاً: أهداف السياسة الاقتصادية

في ظل وظائف الرعاية التي أصبحت تقوم بها الدولة صار للسياسة الاقتصادية أربعة أهداف هي:

- 1- هدف النمو الاقتصادي (معدل نمو مرتفع للنتائج المحلي الخام).
- 2- هدف العمالة (معدل بطالة منخفض).
- 3- هدف استقرار الأسعار (معدل تضخم ضعيف).
- 4- هدف التعامل مع الخارج (معدل مرتفع لصافي المعاملات كنسبة من الناتج المحلي)<sup>1</sup>.

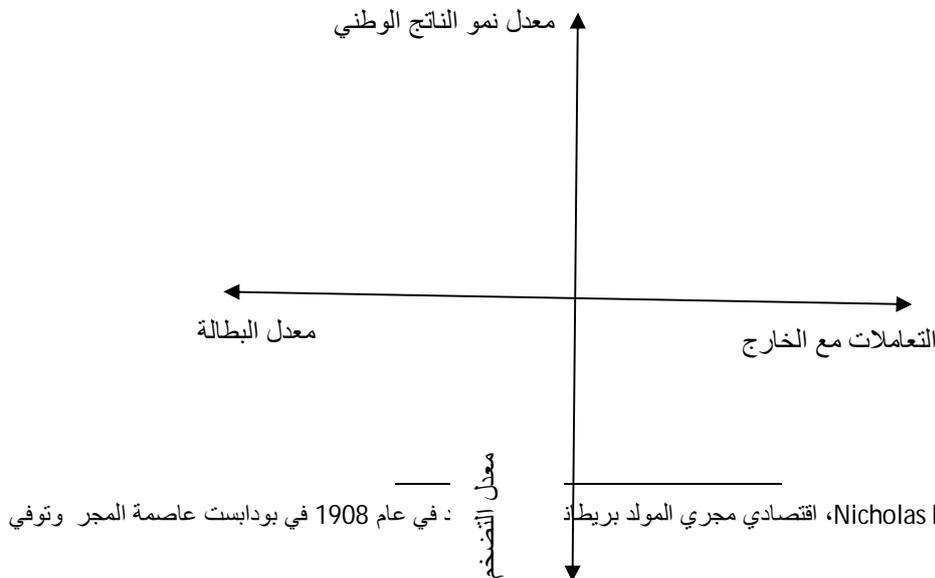
<sup>1</sup> نسبة رصيد المعاملات مع الخارج =  $\frac{\text{الصادرات} - \text{الواردات}}{\text{إجمالي الناتج المحلي}} \times 100$

هذه الأهداف المتعددة ، بعضها متعارض؛ مثل العمالة الكاملة واستقرار الأسعار، حيث تؤدي السياسة المنتهجة إلى حدوث تضخم، من خلال زيادة الطلب دون أن تقابله سلع في السوق نظرا لأن الإنتاج لن يظهر إلا بعد مدة قد تزيد عن خمس سنوات، ففي ظل هذا التعدد والتعارض أحيانا كيف يمكن الحكم على وضعية الاقتصاد من خلال الاحصائيات التي تنشرها الدوائر المختصة عن تلك الأهداف؟ لقد ابتكر نيكولاس كالدور طريقة هندسية يمكن من خلالها الحكم على وضعية اقتصاد بلد ما ومقارنتها بوضعيته في فترات أخرى أو بوضعية اقتصاد بلد آخر، وسمي هذا المخطط بمربع كالدور<sup>1</sup> السحري للاقتصاد [Carré magique](#).

ولتوضيح طريقة استخدام هذا المربع في الحكم على السياسة الاقتصادية نتبع الخطوات التالية:\_\_\_\_\_

أولاً: نقوم برسم معلم متعامد ومتجانس يمثل كل طرف فيه أحد أهداف السياسة الاقتصادية الأربعة ( النمو الاقتصادي، ومستوى التشغيل ممثلاً بمعدل البطالة، ومدى استقرار الأسعار؛ ممثلاً بمعدل التضخم. والتعاملات مع الخارج ( فائض أو عجز في صورة نسبة من الناتج الوطني ).

كالتالي:



ثانياً: نحدد على المعلم المتعامد والمتجانس المعدلات المستهدفة؛ ولنفترض أنها كانت كالتالي:

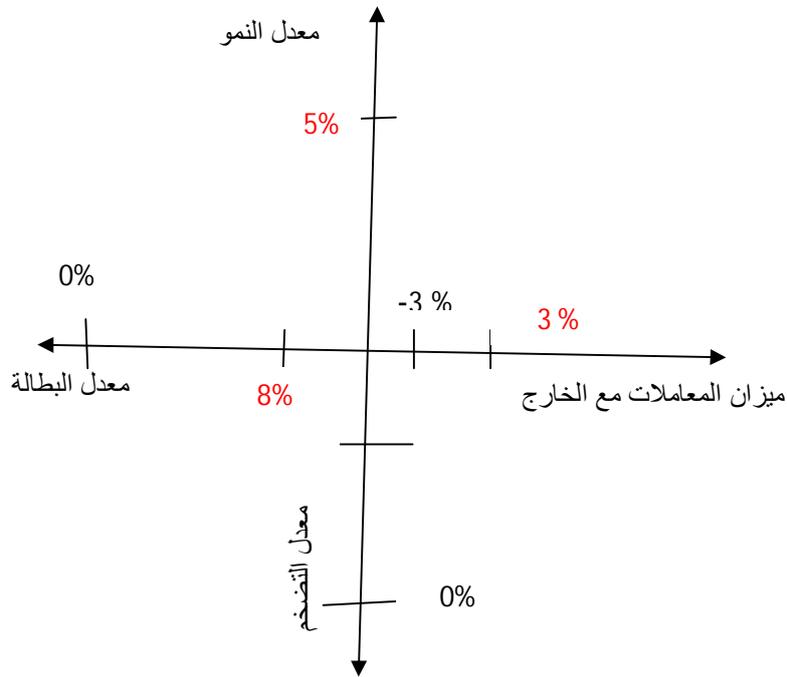
1/ معدل النمو هو 5%

2/ معدل التضخم 8%

3/ معدل البطالة 8%

4/ صافي المعاملات مع الخارج (نسبة من الناتج) 3%

كالتالي



نلاحظ أنه بالنسبة لمعدل التضخم

ومعدل البطالة فإن نقطة الصفر تقع إلى الخارج من نقطة التقاء المتعامدين، كما أن نقطة الصفر في صافي المعاملات مع الخارج تقع قبل نقطة الصفر في المعلم، وحتى السالب يقع قبل الصفر، وهذا كله من أجل سهولة التحليل والحكم على المعطيات.

ثالثاً: في هذه الخطوة نقوم بتصوير الأرقام الحقيقية للسياسة الاقتصادية مع الأرقام المستهدفة، فبافتراض أن الأرقام الحقيقية للسياسة الاقتصادية كانت كالتالي:

/ معدل النمو هو 4%

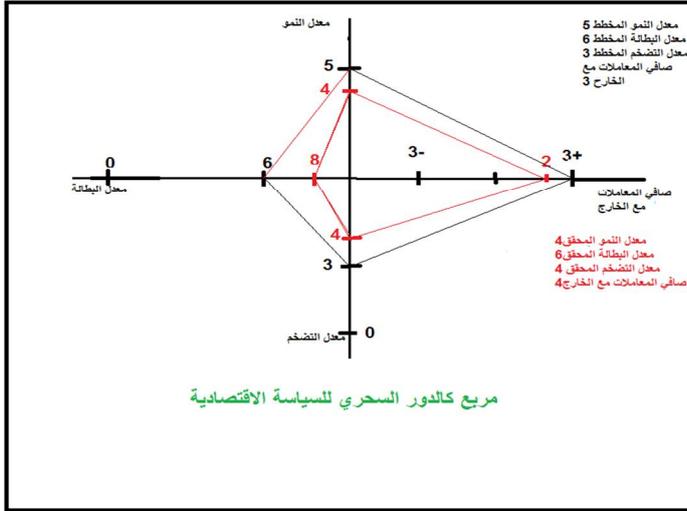
/2 معدل التضخم 6%

/3 معدل البطالة 7%

/4 صافي المعاملات مع الخارج (نسبة من الناتج) 2%

فأي السياستين هي الأفضل؛ المستهدفة أم المحققة؟

يمكن الإجابة عن السؤال من خلال وضع أرقام السياستين على رسم واحد، ثم نوصل بين أرقام السياسة الوحدة لنحصل في النهاية على مربعين؛ واحد للسياسة المستهدفة وآخر للسياسة المحققة، والمربع الأكبر مساحة هو الذي يدل على السياسة الاقتصادية الأفضل، كالتالي: \_\_\_\_\_



واضح من خلال المخطط  
أن السياسة الاقتصادية  
المحققة لم ترق إلى  
طموحات السياسيين ويبدو  
ذلك من خلال كبر مربع  
السياسة المخططة عن مربع  
السياسة المحققة

## الفصل الثاني

السيد

النقدية

## أولاً: مفهوم السياسة النقدية

تعاني اقتصادات مختلف الدول من ظاهرتي التضخم و الكساد، فالتضخم يفسر بأنه زيادة حجم النقود المتداولة عما هو مطلوب لشراء السلع والخدمات بالأسعار الثابتة . وأما الكساد فيعرف بأنه نقص حجم النقود المتداولة عما هو مطلوب لشراء السلع والخدمات الكاسدة بالأسعار الثابتة . وحتى يحافظ الاقتصاد على توازنه واستقراره دون تضخم أو كساد تعمل المصارف المركزية على أن يتساوى حجم النقود المتداولة مع ما هو مطلوب لسير الاقتصاد بشكل عادي. وهي - المصارف المركزية - في سبيل ذلك تستعمل مجموعة من الأدوات التي يكون الهدف من تطبيقها التأثير في حجم الائتمان، ومن ثم حجم النقود المتداولة في المجتمع إما بالزيادة وإما بالنقصان .

إن الإجراءات التي تقوم بها المصارف المركزية لتنظيم كمية النقود في الاقتصاد تدعى السياسة النقدية، حيث تعرف كالتالي " هي الإجراءات التي يتخذها المصرف المركزي ويكون الهدف منها التأثير في كمية النقود؛ إما بالزيادة وإما بالنقصان". والبنك المركزي عندما يتخذ هذه الإجراءات فإنما يستعمل أدوات تمكنه من إنجاح إجرائه المقرر؛ فإذا كان الإجراء هو تخفيض كمية النقود المتداولة في الاقتصاد فإنه يلجأ إلى أدوات، يمكنه استخدامها من سحب كمية النقود المراد سحبها، وأما إذا كان الإجراء هو زيادة كمية النقود اللازمة لسير الاقتصاد فإنه يلجأ أيضاً، إلى أدوات، يمكنه استخدامها من زيادة كمية النقود بالقدر الذي يريده لعمل الاقتصاد.

## ثانياً: أدوات السياسة النقدية

يمكن تقسيم أدوات السياسة النقدية، حسب الغرض منها إلى ثلاثة أقسام؛ الأدوات الكمية أو العامة؛ وهي التي يؤدي استخدامها إلى التأثير في حجم الائتمان بصفة عامة، أي لا فرق بين الائتمان

قصير الأجل أو طويل الأجل، ولا فرق كذلك بين ما يحصل عليه قطاع اقتصادي وما يحصل عليه قطاع آخر من ائتمان . والأدوات النوعية أو الخاصة وهي الأدوات التي يؤدي استخدامها إلى التأثير على اتجاه الائتمان أو على توزيعه بين قطاعات الاقتصاد المختلفة، بحيث يؤدي استخدام هذه الأدوات إلى تغيير عرض الائتمان في قطاعات معينة فقط، وذلك من خلال تغيير نسبة الفائدة على قروض قطاع معين، أو تغيير نوعية أو عدد الضمانات المطلوبة على القروض المقدمة لهذا القطاع ... أو غير ذلك من الأشياء التي تجعل الطلب على الائتمان في قطاع ما يتغير نتيجة لتطبيق هذه السياسات النقدية دون غيره من القطاعات. والأدوات المشتركة؛ وهي التي تستخدم للحالتين؛ أي عندما يُراد التأثير على كمية الائتمان أو عندما يُراد التأثير على اتجاهه.

القسم الأول: الأدوات الكمية.

توجد ثلاث أدوات تعتبر من الأدوات الكمية وهي : معدل إعادة الخصم، والسوق المفتوحة، ومعدل الاحتياطي الإلزامي.

1: معدل إعادة الخصم .

يقصد بسعر إعادة الخصم سعر الفائدة الذي يتقاضاه المصرف المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق التجارية المقدمة له من طرف المصارف التجارية. و توضيح ذلك أن جزءا كبيرا من المعاملات بين التجار يكون السداد فيها إلى أجل، ويحرر سند بالعملية يطلق عليه اسم الورقة التجارية، و يتخذ صوراً عديدة مثل الشيك أو السفتجة أو السند الإذني. بحيث تكون قيمة الدين الآجل أكبر من قيمته لو تم السداد عند إبرام الصفقة، فإذا احتاج حامل الورقة التجارية إلى نقود حاضرة ، و هو لا يملك إلا الأوراق التجارية التي لم يحن أجلها بعد، فأمامه طريق واحد هو التوجه بها إلى أحد المصارف التجارية ليحصل على قيمتها الحالية ، أي بعد طرح مبلغ الفوائد على المبلغ الأصلي المكتوب فوق

الورقة من تاريخ الحصول على القيمة حتى وقت حلول أجل تحصيلها من التاجر الأول الذي حررها . هذه العملية تسمى خصم الأوراق التجارية، وهي العملية الأولى في سلسلة عمليات الخصم . وبإمكان المصرف التجاري الذي قام بخصم الورقة أن ينتظر حلول أجل سدادها ويحصل قيمتها من محررها، أو أن يعيد خصمها هو الآخر.

و المصارف التجارية لا تلجأ عادة إلى المصرف المركزي، من أجل إعادة الخصم، إلا في الحالات التي يشهد فيها الطلب على الائتمان ولا تجد مصادر أخرى للحصول على الأموال التي تتخذها أساسا في عملية اشتقاق النقود، فإعادة خصمها للأوراق التجارية التي بحوزتها يزداد احتياطيها الفائض من النقود القانونية ويصبح بإمكانها إقراض عملائها، و من ثم زيادة الائتمان الممنوح .

و يتخذ المصرف المركزي من معدل إعادة الخصم أداة لتنفيذ سياسته فيما يتعلق بالائتمان، وكمية النقود التي يريدتها الاقتصاد الوطني ، فإذا رأى ، من خلال التقارير المقدمة إليه ، أن النشاط الاقتصادي بحاجة إلى نقود إضافية يقوم بتخفيض معدل إعادة الخصم، فتزيد المصارف التجارية من الأوراق المقدمة إلى المصرف المركزي بقصد إعادة الخصم فتزيد احتياطياتها الفائضة، ومن ثم يزيد الائتمان الممنوح . ونظرا لزيادة إمكانية المصارف التجارية منح الائتمان ( عرض الائتمان ) فإن نتيجة ذلك تكون انخفاض معدل الفائدة الذي تقرض به هذه المصارف، بسبب انخفاض معدل إعادة الخصم و زيادة عرض الائتمان .

وهكذا يؤدي انخفاض معدل إعادة الخصم إلى انخفاض معدل الفائدة في السوق، ومن ثم زيادة

الائتمان الممنوح فتزيد النقود إلى المستوى الذي يتطلبه النشاط الاقتصادي .

أما إذا رأى المصرف المركزي أن النشاط الاقتصادي يعاني من فائض في كمية النقود فإنه يعمل على رفع معدل إعادة الخصم، فتقل الأوراق التجارية المقدمة من طرف المصارف التجارية لإعادة

خصمها في المصرف المركزي، و تقل ، بالتالي ، الاحتياطات الفائضة لدى المصارف التجارية، فتقل القروض، ومن ثم يرتفع معدل الفائدة في السوق كنتيجة لقانون العرض الطلب على الائتمان . وهكذا يؤدي ارتفاع معدل إعادة الخصم إلى ارتفاع معدل الفائدة في السوق، ومن ثم انخفاض الائتمان الممنوح فتقل النقود إلى المستوى الذي يتطلبه النشاط الاقتصادي .

و بهذه الكيفية يستطيع المصرف المركزي التأثير على حجم الائتمان الممنوح، ومن ثم كمية النقود المتداولة في المجتمع، بحيث إذا أراد أن يزيد من حجم الائتمان، ومن ثم كمية النقود في المجتمع، فما عليه إلا تخفيض معدل إعادة الخصم ، وأما إذا أراد أن يُنقص من حجم الائتمان، ومن ثم كمية النقود في المجتمع، فما عليه إلا رفع معدل إعادة الخصم .

## 2 : عمليات السوق المفتوحة .

تعتبر عمليات السوق المفتوحة، من جهة كونها أداة للرقابة على الائتمان، أحدث من معدل إعادة الخصم فهي لم تطبق إلا بعد الحرب العالمية الأولى.

و تعني عمليات السوق المفتوحة قيام المصرف المركزي ببيع وشراء سندات الدين العام وأدونات الخزنة العامة\* . ذلك أن الحكومة عادة ما تلجأ إلى الاقتراض من الجمهور والجهاز المصرفي ، عدا المصرف المركزي في حالتنا هذه ، والمؤسسات لتمويل العجز الحاصل في إيراداتها . ويقوم المصرف المركزي بالإشراف على هذه العملية بنفسه، فيصدر السندات وأدونات الخزنة العامة،

---

\* يختلف السند عن الإذن في الطريقة التي تسدد بها فائدة أي منهما ، فالسند تسدد فائدته في نهاية كل سنة . أما الإذن فإن فائدته تخصم من أصل مبلغ القرض أي أن الحكومة تحصل في السند على مبلغ القرض كاملاً ثم تقوم بدفع الفوائد أولاً بأول عن كل سنة . أما في الإذن فإن الحكومة تحصل على مبلغ القرض بعد طرح الفوائد عن السنوات التي يعقد لها القرض .

ويعرضها للبيع في فروعها المختلفة داخل الوطن. هذا من حيث منشأ الفكرة، أما من حيث التطبيق فإن المصرف المركزي قد يقوم بإصدار السندات الحكومية وأذونات الخزنة العامة حتى لو لم يكن هناك عجز في ميزانية الحكومة، ويكون الغرض من عمليات الإصدار، حينئذ التأثير في حجم النقود الموجودة عند أفراد المجتمع ومؤسساته، ومن ثم التأثير في حجم الائتمان الذي تمنحه المصارف التجارية. فإذا كان الاقتصاد يعاني من تضخم يتطلب من المصرف المركزي التقليل من كمية النقود المتداولة في المجتمع، فيقوم ببيع السندات الحكومية وأذونات الخزنة العامة في السوق ويحصل على قيمة هذه السندات والأذونات نقدا حاضرا. ويعتبر هذا المبلغ انتقاصا من حجم النقود القانونية التي تعتمد عليها المصارف التجارية في اشتقاق النقود، لأن عملية الشراء يمكن أن تتم من طرف المصارف التجارية، أو من طرف الأفراد، أو المؤسسات؛ فإذا كانت عملية الشراء تمت من طرف المصارف التجارية فإن أمر تأثر الائتمان بعملية الشراء لا يحتاج إلى الشرح؛ لأن المبلغ الذي دُفع في مقابل عملية الشراء سيخصم من رصيد هذه المصارف لدى المصرف المركزي، وبالتالي ستقل احتياطياتها الفائضة التي تعتمد عليها في منح القروض فيقل، من ثم، الائتمان الممنوح بواسطة هذه المصارف التجارية. أما إذا كانت عملية الشراء تمت لصالح الأفراد أو المؤسسات فإن قيمة السندات المشتراة ستدفع بصك من حساب الشخص أو المؤسسة لدى أحد المصارف التجارية، وسيقوم المصرف المركزي بخصم المبلغ من حساب المصرف التجاري لديه، وفي النتيجة فإن احتياطيات المصرف التجاري المعدة للإقراض قد نقصت وبالتالي تقل قدرة المصرف على منح الائتمان.

أما إذا كان الاقتصاد يعاني من كساد، ويحتاج إلى حقنه بكمية من النقود، فيدخل المصرف المركزي السوق مشتريا للسندات الحكومية وأذونات الخزنة العامة. وفي كل الحالات ستمثل النقود التي اشترى بها المصرف المركزي دعما لمركز المصارف التجارية في اتجاه زيادة الائتمان (القروض)

. فإذا كان البائع هي المصارف التجارية فإن المبلغ الذي بيعت به تلك الأوراق يضاف إلى رصيد هذه المصارف لدى المصرف المركزي، فتزداد الاحتياطيات الفائضة التي تكون الأساس في منح الائتمان ، وتجد هذه المصارف أن رصيدها يسمح لها بمنح الائتمان فتتوسع في منحه، وتزداد بالتالي كمية النقود المتداولة .

أما إذا كان البائعون هم الأفراد، أو المؤسسات، فإن مبلغ البيع سيضاف إلى حساباتهم في المصارف التجارية؛ بعد أن يوضع أولاً في حسابات هذه المصارف لدى المصرف المركزي\* ، وتمثل هذه العملية زيادة في ودائع الأفراد والمؤسسات لدى المصارف التجارية ومن ثم فرصة لتلك المصارف في أن تزيد من الائتمان الممنوح لرجال الأعمال .

و خلاصة ما سبق أن المصرف المركزي يستطيع مراقبة الائتمان الممنوح من قبل المصارف التجارية ، ومن ثم كمية النقود المتداولة ، عن طريق عمليات السوق المفتوحة، بحيث إذا أراد أن يقلل من كمية النقود المتداولة قيّد الائتمان عن طريق بيعه للأوراق الحكومية، و امتصاصه لجزء من النقود القانونية المتداولة في المجتمع فتقل احتياطيات المصارف التجارية، ومن ثم تقل قدرتها على منح الائتمان ، أما إذا أراد أن يزيد من كمية النقود المتداولة، سهل الائتمان عن طريق شرائه للأوراق الحكومية وضخه لكمية من النقود القانونية، فتزيد احتياطيات المصارف التجارية، و من ثم تزيد قدرتها على منح الائتمان لمن يطلبه .

### 3: نسبة الاحتياطي الإلزامي .

في كل دول العالم يُطلب من المصارف التجارية أن تحتفظ بجزء من الودائع الجارية التي في حوزتها في شكل نقود قانونية، و قد ظل، ولفترة طويلة، الغرض من هذا الاحتياطي هو مقابلة

\* بسبب كون عملية البيع تتم بصك مسحوب على المصرف المركزي .

سحوبات المودعين من النقود القانونية ، و قد كان المصرف المركزي الأمريكي أول من أشار إلى أن نسبة الاحتياطي يمكن أن تُستخدم كأداة لتحقيق الرقابة وإدارة الائتمان المصرفي. و تتمثل الكيفية التي تتحقق بها الرقابة على الائتمان بواسطة نسبة الاحتياطي الإلزامي في أن المعروف أن هناك تناسباً طردياً بين حجم الودائع أي حجم النقود القانونية لدى المصارف التجارية وحجم الائتمان الممنوح لقطاعات الاقتصاد الوطني، فكلما زاد حجم الودائع الجارية زاد حجم الائتمان الممنوح والعكس بالعكس؛ إذ كلما قل حجم الودائع الجارية قل حجم الائتمان الممنوح. ومن المعروف كذلك أن هناك تناسباً عكسياً بين حجم الائتمان الممنوح ونسبة الاحتياطي الإلزامي؛ فإذا ارتفعت نسبة الاحتياطي المفروضة على المصارف التجارية فإن حجم الائتمان الممنوح سيقول، وسيصل حجم الائتمان إلى الصفر إذا كانت نسبة الاحتياطي الإلزامي هي 100%. وإذا انخفضت نسبة الاحتياطي المفروضة على المصارف التجارية فإن حجم الائتمان الممنوح سيزيد ، وسيصل حجم الائتمان إلى ما لانهاية إذا كانت نسبة الاحتياطي الإلزامي هي 0%.

وعليه فإذا رأى المصرف المركزي أن حالة الاقتصاد تستدعي التقليل من الائتمان الممنوح ، يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني فتقل النقود القانونية الممكن التصرف فيها من قبل المصارف التجارية، وتقل بالتالي قدرتها على منح الائتمان . أما إذا رأى أن حالة الاقتصاد تستدعي زيادة حجم الائتمان فيقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني فتزداد كمية النقود القانونية التي يمكن للمصارف أن تتصرف فيها، وتزداد بالتالي قدرتها على منح الائتمان .

هذه هي الخلفية النظرية للأدوات الكمية التي تستعملها المصارف المركزية في مختلف الدول لمراقبة الائتمان من حيث تقييده، أو من حيث إطلاقه. وهي، كما تبين، تؤدي إلى نقص، أو زيادة كمية النقود في الاقتصاد الوطني بكل قطاعاته وليس في قطاع واحد أو مجموعة معينة من القطاعات،

ولذلك سُميت بالأدوات الكمية، أما تسميتها بالأدوات غير المباشرة فلأن استخدامها يؤدي إلى تغير الحصة التي يأخذها كل قطاع من دون أن يكون مقصودا بعينه من طرف البنك المركزي.

القسم الثاني: الأدوات النوعية. توجد ثلاث أدوات تعتبر من الأدوات النوعية، وهذه الأدوات هي:

هامش القروض المضمونة بالسندات، وتنظيم الائتمان للمستهلكين، وتسقيف حصص الائتمان.

#### 1 : هامش القروض المضمونة بالسندات .

يقصد بالهامش الفرق بين القيمة الاسمية للسندات المقدمة من الزبون للمصرف التجاري كضمان للقرض وقيمة هذا القرض؛ فالمعروف أن المضاربين في السندات في الأسواق المالية يقدمون، عادة، السندات التي اشتروها سابقا كضمان من أجل الحصول على قروض جديدة لتمويل مشترياتهم من السندات، وفي هذه الحالة فإن ما يحدث هو أن المصرف التجاري لا يعطيهم قروضا تعادل القيمة الاسمية للسندات التي قدموها كضمان، وإنما يُبقي هامشا للاحتياط في حالة إفلاس المضارب وانخفاض القيمة السوقية لهذه السندات. ويمثل هذا الهامش نسبة من القيمة الاسمية للسندات المقدمة. فلو فرضنا أن مضاربا أراد اقتراض مبلغ 100 مليون من مصرف تجاري ليشتري سندات انخفضت قيمتها، فقام بتقديم سندات اشترها سابقا، قيمتها الاسمية 90 مليونا، فلو أن المصرف المركزي يفرض هامشا نسبته 20% فإن ما يمكن لهذا المضارب أن يفترضه هو 80 مليونا فقط؛ لأن المصرف التجاري يحتفظ بهامش قدره 20 مليونا للاحتياط لما يصيب المضارب من إفلاس وانخفاض القيمة السوقية لأوراقه المالية التي قدمها كضمان، وبالتالي فإذا أراد المضارب أن يحصل على قرض بمبلغ 100 مليون فما عليه إلا أن يقدم سندات بقيمة 120 مليونا، مادام المصرف المركزي يفرض هامشا نسبته 20%.

وهنا مجال تدخل المصرف المركزي ، فإذا أراد أن يقيد الائتمان الممنوح للمضاربين في السندات رفع نسبة هذا الهامش ( من 20% إلى 25% مثلا )، فتقل النسبة التي يمكن للمضارب أن يقترضها من المصرف التجاري . أما إذا أراد المصرف المركزي أن يتوسع في منح الائتمان لقطاع المضاربة فيقوم بتخفيض نسبة الهامش ( من 20% إلى 15% مثلا ) فتزيد نسبة ما يمكن للمضاربين اقتراضه من المصارف التجارية .

وهكذا يؤدي تغيير الهامش إلى تغيير حجم الائتمان، ليس في كل قطاعات الاقتصاد الوطني ولكن في نوع واحد فقط من القطاعات؛ وهو قطاع المضاربة. ويمكن أن يمتد هذا الإجراء ليشمل نشاطات عديدة تعمل في المضاربة مثل المضاربة في المنتجات الزراعية، وبخاصة الحبوب ، وفي هذه الحالة فإن تضيق الائتمان على المضاربين يؤدي كذلك إلى قلة حالات الاحتكار في قطاع المنتجات الزراعية ، وذلك حين يضطر المضاربون إلى بيع جزء من مخزونهم لتمويل نشاطهم .

## 2 : تنظيم الائتمان للمستهلكين .

يلجأ كثير من المستهلكين، وخاصة في المجتمعات المتقدمة، إلى المصارف التجارية عندما يقررون شراء السلع المعمرة التي تكون أثمانها مرتفعة مقارنة بدخولهم؛ مثل السيارات والثلاجات وغيرها، لطلب تمويل عملية الشراء هذه، على أن يتم السداد للمصرف التجاري على أقساط. وعادة ما ينتهز المصرف المركزي هذه الفرصة لتقييد الائتمان أو توسيعه بالنسبة إلى هذا النوع من قطاعات الاقتصاد الوطني - قطاع المستهلكين - وتكون وسيلة المصرف المركزي في التأثير على الائتمان الموجه لهذا القطاع هي تعديل مبلغ القسط الأول أو ما يعرف بالمقدم، وتعديل مدة القسط . فاستعمال مبلغ القسط الأول للتأثير على الائتمان الممنوح للمستهلكين معناه أن المصرف المركزي يشترط على المصارف التجارية مانحة الائتمان أن تكون نسبة القسط الأول في حدود معينة من قيمة

السلعة التي يطلب المستهلك تمويل شرائها، كأن يكون مبلغ القسط الأول 10% من قيمة السلعة وتكون مدة الأقساط المتبقية هي سنة واحدة لكل قسط، فلو فرضنا أن مستهلكا تقدم إلى مصرف تجاري لتمويل سلعة قيمتها 100 مليون بهذه الشروط فيجب عليه أن يقدم 10 ملايين مقدما قبل حصوله على السلعة ثم يضع في اعتباره أنه في نهاية كل سنة، وعلى امتداد تسع سنوات، عليه تسديد مليون واحد، وهنا مجال تدخل المصرف المركزي، فإذا كان الوضع الاقتصادي يستدعي تقليل الطلب على السلع الاستهلاكية المعمرة، وخاصة عند حدوث التضخم، يطلب من المصارف التجارية رفع مبلغ القسط الأول المدفوع مقدما (من 10% إلى 15% مثلا) فيقل عدد المستهلكين الطالبين للائتمان؛ بسبب عدم قدرتهم على تجميع المبلغ المطلوب مقدما (وهو 15 مليوناً بدل 10 ملايين) و/أو تقليل مدة بقية الأقساط (من 1 سنة إلى 1/2 سنة مثلا) فيقل عدد المستهلكين الطالبين للائتمان هنا أيضا، بسبب عدم قدرتهم على تجميع مبلغ 1 مليون خلال نصف سنة.

أما إذا كان الوضع الاقتصادي يقتضي زيادة الطلب على السلع الاستهلاكية المعمرة، وخاصة في حالة الانكماش يطلب المصرف المركزي من المصارف التجارية تقليل مبلغ القسط الأول المدفوع مقدما (من 10% إلى 5% مثلا) فيزيد عدد المستهلكين الطالبين للائتمان؛ بسبب توفرهم على المبلغ المطلوب للقسط الأول و/أو توسيع مدة بقية الأقساط (من 1 سنة إلى سنة ونصف سنة مثلا) فيزيد عدد المستهلكين الطالبين للائتمان هنا أيضا، بسبب مقدرة الكثيرين على تجميع مبلغ 1 مليون خلال سنة ونصف سنة.

وهكذا يؤدي تعديل نسبة القسط الأول إلى مجموع سعر السلعة المطلوبة إلى انخفاض الطلب على الائتمان بغرض شراء السلعة المعمرة أو ارتفاعه؛ حيث يؤدي انخفاض الطلب على الائتمان إلى

انخفاض الطلب على تلك السلعة المعمرة فيقل الإنتاج في هذا القطاع، كما يؤدي زيادة الطلب على الائتمان إلى زيادة الطلب على تلك السلعة المعمرة فيزيد الإنتاج في هذا القطاع.

كما يؤدي تعديل مدة بقية الأقساط إلى انخفاض الطلب على الائتمان بغرض شراء السلعة المعمرة أو ارتفاعه؛ حيث يؤدي تمديد مدة بقية الأقساط إلى انخفاض الطلب على الائتمان ومن ثم انخفاض الطلب على تلك السلعة المعمرة فيقل الإنتاج في هذا القطاع، كما يؤدي تقليص مدة بقية الأقساط إلى زيادة الطلب على الائتمان ومن ثم زيادة الطلب على تلك السلعة المعمرة فيزيد الإنتاج في هذا القطاع.

وعلى هذا فإذا كانت ظروف الاقتصاد تستدعي تشجيع الطلب على سلع قطاع معين جعلت المصارف التجارية ، بتعليمات من المصرف المركزي قيمة المقدم و/ أو فترة استرداد الائتمان الممنوح لشراء منتجات هذا القطاع طويلة، أما إذا كانت ظروف الاقتصاد الوطني تستدعي إنقاص الطلب على سلع ذلك القطاع جعلت المصارف التجارية قيمة المقدم و/ أو فترة استرداد الائتمان الممنوح لشراء منتجات هذا القطاع قصيرة .

### 3 : تسقيف حصص الائتمان .

يعنى تسقيف حصص الائتمان وضع سقف، أو حدود قصوى، لما يمكن لأي مصرف تجارى أن يقدمه من قروض لكل قطاع من قطاعات الاقتصاد الوطني . ذلك أن المصارف التجارية عادة ما تُنوع المجالات التي تقرضها ولا تضع كل قروضها في نشاط واحد خشية الكساد الذي يلحق ذلك النشاط

الذي تكون نتيجته الخسارة لصاحب النشاط وللمصرف معا؛ فتقوم بتوزيع حصة الائتمان الممنوحة لها على العديد من الأنشطة، وهذا بتوجيه من المصرف المركزي، حتى إذا أفلس نشاط معين وتعرض المصرف للخسارة من جراء ذلك الإفلاس فإن الفوائد التي تعود على المصرف من قروضه إلى النشاطات الأخرى تعوض هذه الخسارة أو تقللها ، فتكون محفظة القروض لكل مصرف متنوعة، فلو فرضنا أن الاقتصاد يتكون من ثلاثة قطاعات هي الصناعة والزراعة والتجارة فيمكن تصور أن طريقة توزيع الائتمان تكون كالتالي 50% لقطاع الصناعة و 40% لقطاع الزراعة و 10% لقطاع التجارة. من هنا يدخل المصرف المركزي للتأثير على الائتمان، بحيث يستطيع أن يغير سقف أي نوع من القروض . فإذا كانت وضعية الاقتصاد تستدعي التقليل من الائتمان الممنوح لقطاع التجارة مثلا، يقوم المصرف المركزي بإعطاء التعليمات إلى المصارف التجارية لإنقاص حصة الائتمان الممنوح لقطاع الخدمات من 10% إلى 5% مثلا، على أن تعود الـ 5% الملغاة من قطاع التجارة إلى قطاع الزراعة مثلا، ويكون الوضع الجديد لمحفظة التمويل كالتالي: 50% لقطاع الصناعة و 45% لقطاع الزراعة و 5% لقطاع التجارة. وفي حالة العكس ، أي إذا كانت وضعية الاقتصاد الوطني تستدعي التوسع في الائتمان لقطاع التجارة يقوم المصرف المركزي بإعطاء تعليمات للمصارف التجارية برفع حصة الائتمان الممنوح لقطاع التجارة في محفظة القروض من 10% إلى 20% مثلا على أن تخفض نسبة القروض الممنوحة لكل من قطاع الصناعة وقطاع الزراعة بنسبة 5% لكل منهما، ويكون الوضع الجديد لمحفظة التمويل كالتالي: 45% لقطاع الصناعة و 35% لقطاع الزراعة و 20% لقطاع التجارة.

القسم الثالث: الأدوات المشتركة. توجد أداتان فقط تعتبران من الأدوات المباشرة، وهما الإقناع

الأدبي والإجراءات الزجرية.

## 1 : الإقناع الأدبي.

والإقناع الأدبي هو الإرضاء الذي لا يصاحبه تهديد، حيث يعتمد المصرف المركزي إليه لجر المصارف التجارية للتعاون معه في تنفيذ السياسة التي يراها. ويستخدم في سبيل ذلك إما الإقناع المباشر؛ وذلك عن طريق استدعاء مديري المصارف التجارية والاجتماع بهم، ومناقشة السياسات التي ينوي تطبيقها، والدور المنتظر من المصارف التجارية لإنجاح هذه السياسة. وإما الإقناع غير المباشر، وذلك عن طريق تزويد المصارف التجارية، دورياً، بنشرات يصدرها؛ ويبين فيها أحوال سوق النقد، وأحوال الاقتصاد الوطني، والإجراءات التي يتطلبها إما للحفاظ على هذه الوضعية أو لتغييرها نحو الأحسن ، وما هي المساهمات المنتظرة من المصارف الجارية للحفاظ على الوضعية الحالية للاقتصاد أو لتغييرها . وواضح من خلال الشرح السابق أن هذه الإجراءات يمكن اتخاذها كمكاملة لكل الأدوات السابقة؛ سواء كانت الأدوات المستخدمة أدوات كمية أو أدوات نوعية؛ فلو أخذنا مثالا من الأدوات الكمية وهو معدل إعادة الخصم، فإن استخدامه لوحده قد لا يدفع المصارف إلى التعاون مع المصرف المركزي، فيلجأ إلى الإقناع الأدبي لضمان انخراط المصارف التجارية في تنفيذ سياسته. ونفس الحال مع استخدام أداة تسقيف الائتمان الممنوح لقطاعات الاقتصاد الوطني، وهي من الأدوات النوعية، فإن المصارف التجارية تخاف على أموالها، وخاصة في أوقات الانكماش، فلا تقدم القروض اللازمة، كما يطلب المصرف المركزي، فتأتي أداة الإقناع الأدبي لتقنع المصارف التجارية بأهمية مساهمتها في إخراج الاقتصاد من وضعيته بتنفيذ ما يراه المصرف المركزي.

2 : الإجراءات الجزرية . الزجر معناه النهي المصحوب بالتهديد بفرض عقوبات معينة

والإجراءات الزجرية تمثل تلويحا بعقوبات ضد المصارف التجارية التي لا تنفذ تعليمات المصرف المركزي، وهي أيضا إجراءات تساعد، في حال تنفيذها، على عدم تكرار ما حدث سواء في المصرف التجاري ذاته أو في المصارف الأخرى.

وقد يتخذ الزجر أحد الأشكال التالية:

- 1- يرفض المصرف المركزي إعادة الخصم لتلك المصارف التي يرى أن سياستها الائتمانية غير متناسقة مع سياسته.
- 2- أو قد يرفض أن يكون الملجأ الأخير بالنسبة لتلك المصارف التي تكون قروضها قد تجاوزت مقدار رأسمالها واحتياطياتها .
- 3- أو قد يطلب دفع سعر فائدة إضافي علاوة على السعر الذي يقرض به.
- 4 - أو يعلق مشاركة المصارف الممتنعة في عمليات السوق المفتوحة.... أو غيرها من العقوبات.

ملحق . أدوات السياسة النقدية في الجزائر

تستخدم السلطة النقدية في الجزائر أربع أدوات لإدارة السياسة النقدية؛ وهذه الأدوات هي<sup>1</sup>:

1 - عمليات إعادة الخصم والقرض.

2 - الحد الأدنى للاحتياطيات الإلزامية.

3 - عمليات السوق المفتوحة.

والأدوات الثلاثة السابقة لا تختلف في عملها ما تم عرضه سابقا في أدوات السياسة النقدية بصورة عامة.

4 - التسهيلات الدائمة:

أ/ تسهيلة القرض الهامشي. وهي عملية يمكن من خلالها لمصرف من المصارف أن يحصل على سيولة لمدة 24 ساعة من مصرف الجزائر بمعدل فائدة، مقابل تقديم أوراق مقبولة كضمان.

ب/ تسهيلة الودائع المغلة للفائدة. هي عملية يمكن من خلالها للمصارف التجارية أن تضع تحت تصرف المصرف المركزي مبلغا من النقود في صورة ودائع لمدة 24 ساعة، مقابل فائدة معلومة، يحددها مصرف الجزائر.

هذه الأداة الرابعة لا توجد في أدوات السياسة النقدية المعروضة سابقا، ولا توجد في المراجع العلمية.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 53 بتاريخ 13 سبتمبر 2009

## الفصل الثالث

### فعالية أدوات السياسة النقدية؟

أولاً: مفهوم الفعالية.

هناك فرق بين مصطلحي الفعالية والفاعلية، فرغم أن كلاهما مشتق من الفعل " فعل " أي تمكن من الشيء إلا أنهما يختلفان في درجة التمكن؛ فالفاعلية تعني التمكن من الشيء في حالات كثيرة، أما الفعالية فتعني التمكن من الشيء في كل الحالات؛ ومنه قوله تعالى في سورة البروج، الآية 16 " فعال لما يريد"

وهذا الفصل يبحث في مدى تمكن هذه الأدوات من تنفيذ، بالكامل، ما يراه المصرف المركزي، ولذلك ختم العنوان بعلامة استفهام.

ثانياً: فعالية الأدوات الكمية. تختلف فعالية كل أداة من الأدوات الكمية عن الأخرى؛ وذلك حسب ما إذا كان المقصود هو ضخ النقود في الاقتصاد أم سحبها.

1- فعالية معدل إعادة الخصم .

يعتبر معدل إعادة الخصم أقدم الأدوات التي تستعملها المصارف المركزية للتأثير على كمية الائتمان ، و قد كان مصرف إنجلترا أول من استخدم هذا السلاح و ذلك في القرن التاسع عشر .

إن فعالية معدل إعادة الخصم في تحقيق الأهداف النقدية تفترض الآتي :

أ - أن تكون الأوراق التجارية وسيلة شائعة ومهمة في تمويل التجارة الداخلية، وأن تكون أهمية الوسائل الأخرى قليلة أو معدومة، حتى يلجأ التجار لخصم الأوراق التجارية لدى المصارف وتلجأ المصارف التجارية إلى المصرف المركزي لإعادة خصمها . إلا أن الملاحظ أن التجارة المحلية أصبحت تُمول عن طريق تجاوز الرصيد في الحسابات الجارية ولم تعد للأوراق التجارية أهمية كبيرة في تمويل التجارة، وانطلاقاً من هذا فإن فعالية معدل إعادة الخصم قد أصبحت قليلة مقارنة بما كانت عليه في السابق حينما كانت هذه الشروط متوفرة. ولكن لو فرض أن هذا الشرط متحقق — أي أن الأوراق التجارية وسيلة شائعة في تمويل التجارة — فهل يكفي تحققه ليكون معدل إعادة الخصم فعالاً في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟ إن ذلك لا يكفي بل لابد من تحقق الشرط التالي أيضاً وهو:

ب - أن تكون عمليات إعادة الخصم لدى المصرف المركزي من طرف المصارف التجارية تمثل نسبة مهمة من النشاط الاقتراضي لهذه المصارف ، بمعنى آخر ألا تتوفر سيولة كافية خارج المصرف المركزي تمكن المصارف التجارية من الاقتراض وعدم اللجوء إليه ، وهذا الافتراض غير صحيح من الناحية الواقعية، حيث أنه في أوقات التضخم، تتوفر النقود المعدة للإقراض خارج المصرف المركزي وتكثر فيها الودائع الجارية . فعندما يرفع المصرف المركزي من معدل إعادة الخصم فإن المصارف التجارية ترى أن الاعتماد على المصادر الأخرى غير المصرف المركزي في الحصول على الائتمان أيسر لها وأقل تكلفة، فيكون رفع معدل إعادة الخصم لا معنى له، ولا يؤدي إلى تقليل الائتمان . وكذلك الحال في أوقات الانكماش حيث يكون الطلب على الائتمان قليلاً بسبب سيادة جو التشاؤم عند المستثمرين فيكون تخفيض معدل إعادة الخصم لا معنى له كذلك؛ لأن المصارف التجارية تقلل من طلبها على النقود بسبب قلة الطلب على الائتمان في هذه الظروف من طرف المستثمرين.

ولكن لو فُرض أن الشرطين السابقين تحققا — أي أن الأوراق التجارية وسيلة شائعة في تمويل التجارة وعمليات إعادة الخصم من طرف المصارف التجارية تمثل نسبة مهمة من النشاط الإقتراضي للمصارف التجارية— فهل يكفي تحققهما ليكون معدل إعادة الخصم فعالا في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟ إن ذلك لا يكفي بل لابد من تحقق الشرط التالي أيضا وهو:

ج - ألا يتأثر الطلب على الائتمان بأي عامل آخر غير سعر الفائدة بحيث يكون سعر الفائدة هو المحدد الرئيس لما يطلبه المستثمرون من الائتمان؛ فيؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة الطلب على الائتمان، كما يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تقليل الطلب على الائتمان. فعندما يكون الوضع هكذا فإنه، ومع تحقق الشرطين السابقين، فإن برفع معدل إعادة الخصم يرتفع سعر الفائدة في السوق ويقل بالتالي الطلب على الائتمان من قبل المستثمرين ، كما أن تخفيض معدل إعادة الخصم يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة في السوق فيزداد الطلب على الائتمان من قبل المستثمرين . ولكن هذا الافتراض غير صحيح من الناحية الواقعية؛ إذ أن عامل التوقعات له دور أكبر من عامل سعر الفائدة في تحديد حجم لطلب على الائتمان، فلو أن رجال الأعمال ، في فترة الرواج واتجاه الاقتصاد نحو التضخم ، كانوا متفائلين بمستقبل الاستثمار فإن طلبهم على الائتمان يكون غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة؛ أي أن ارتفاع سعر الفائدة بنسبة معينة لا يؤدي إلى نقص الطلب على النقود من أجل الاستثمار، وإن انخفض فإنه ينخفض بنسبة أقل من نسبة انخفاض سعر الفائدة. وعلى العكس لو أن رجال الأعمال ، في فترة الانكماش واتجاه الاقتصاد نحو الركود ، كانوا متشائمين بمستقبل الاستثمار فإن طلبهم على الائتمان سيقبل حتى مع انخفاض سعر الفائدة الذي يفترض أن يكون قد قل بسبب تخفيض معدل إعادة الخصم.

2- فعالية السوق المفتوحة .

تأتى أداة السوق المفتوحة تاريخيا في المرتبة الثانية بعد أداة معدل إعادة الخصم ، وقد طبقت عندما لاحظت المصارف المركزية عدم كفاية سياسة معدل إعادة الخصم، وقد استخدمت بعد الحرب العالمية الأولى .

و حتى تكون سياسة السوق المفتوحة فعالة في تحقيق الهدف منها يفترض فيها الآتي :

أ - إن الاحتياطات النقدية الفائضة المعدة للإقراض لدى المصارف التجارية، ومن ثم كمية النقود المتداولة يجب أن تتغير وفقا لاتجاه سياسة السوق المفتوحة؛ بحيث يترتب على اتجاه السوق المفتوحة نحو عرض كميات أكبر من النقود، عن طريق شراء السندات الحكومية و أدونات الخزانة العامة أن تزيد احتياطات الفائضة للمصارف التجارية بنفس الكمية التي يزيد بها العرض النقدي. وبالعكس إذا اتجهت السوق المفتوحة نحو عرض كميات أقل من النقود عن طريق بيع السندات الحكومية و أدونات الخزانة العامة فإن احتياطات الفائضة للمصارف التجارية تقل بنفس الكمية التي نقص بها العرض النقدي. وهذا الافتراض غير صحيح دائما لأن هناك عوامل أخرى قد تجعل الاحتياطي النقدي الفائض لا يزيد على الرغم من شراء المصرف المركزي لكمية من السندات و الأدونات، ومن هذه العوامل عامل تفضيل السيولة لدى الأفراد والمؤسسات، ومعروف أن نسبة كبيرة من السندات والأدونات التي يبيعها المصرف المركزي يشتريها الأفراد والمؤسسات، فإذا قاموا ببيعها فإنه يتوقع واحد من ثلاثة أمور : فإما أن يضعوا هذه النقود في حساباتهم الجارية في المصارف التجارية أو أن يحتفظوا بها في خزاناتهم الخاصة أو يقسموها بين الجهتين، ويتوقف القرار بسلوك أحد الطرق على مدى تفضيل السيولة لدى هؤلاء الأفراد والمؤسسات . كما أن هنالك عاملا آخر قد يحد من فعالية السوق المفتوحة في إحداث الأثر المطلوب و هو انتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى؛ فإذا قام المصرف المركزي بشراء كمية من السندات بقصد زيادة الاحتياطي

لدى المصارف التجارية، فإن هذا سوف يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، ويتوقع أن يخرج رأس المال إلى دولة أخرى بحثاً عن الربح بعد انخفاض أسعار الفائدة هنا، ولا يتحقق المقصود من شراء السندات والإذونات من طرف المصرف المركزي حتى ولو اشترى كل السندات المتداولة في السوق . وعلى العكس من هذا إذا أراد المصرف المركزي أن يتم التقليل من حجم الائتمان و ذلك ببيع السندات الحكومية وأذونات الخزانة العامة فيقابل برغبة كبيرة لدى الأفراد في عدم الاحتفاظ بأموالهم في شكل نقد حاضر أو يتدفق رأس المال الأجنبي إلى داخل الدولة أو يحدث عجز في ميزانية الدولة تضطر إلى تمويله عن طريق الإصدار النقدي الجديد. وفي هذه الحالات تقصر أداة سياسة السوق المفتوحة عن فعل الدور المرتقب منها كذلك.

ولكن لو فرض أن هذا الشرط متحقق — أي الاحتياطات النقدية الفائضة المعدة للإقراض لدى المصارف التجارية، ومن ثم كمية النقود المتداولة تغيرت وفقاً لاتجاه سياسة السوق المفتوحة — فهل يكفي تحقيقه لتكون عمليات السوق المفتوحة فعالة في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟ إن ذلك لا يكفي بل لابد من تحقق الشرط التالي أيضاً وهو:

ب - أن المصارف التجارية تغير من الائتمان الممنوح وفقاً لتغيير حجم الاحتياطي الفائض لديها، فإذا زاد حجم الاحتياطي الفائض بنسبة معينة فإن هذه النسبة يجب أن توجه كلها لمنح الائتمان ، وعلى العكس من ذلك فإذا انخفض الاحتياطي الفائض بنسبة معينة فيجب أن ينخفض الائتمان بما يوازي هذه النسبة، وقد لا ينطبق هذا الافتراض على الواقع المعيش، ففي فترات الركود يعمل المصرف المركزي على زيادة الائتمان بشرائه للسندات والأذونات فيزداد حجم الاحتياطي الفائض لدى المصارف التجارية، ولكن هذه المصارف قد تحجم عن التوسع في الائتمان ، نظراً لحالة

التشاؤم التي تكون سائدة ، وتجعلها تخشى من عدم استرداد ما تقرضه، وقد بينت الملاحظة انه من الناحية الواقعية تكون لدى المصارف التجارية في تلك الفترات أرصدة سائلة كبيرة بدون تدخل المصرف المركزي، ولكنها تمتنع عن استخدامها كأساس لزيادة الائتمان، أما في فترات الرواج، وإذا رأى المصرف المركزي أن الضرورة تقضي بأن يضيق على منح الائتمان، منعا لتوجه الاقتصاد نحو التضخم فقد لا تستجيب المصارف التجارية لهذه الرغبة ، وتقوم بالتوسع في منح الائتمان ، وذلك بالاعتماد على رأس مالها أو غيره من وسائل التمويل المتاحة من غير المصرف المركزي. فما يميز المصارف الحالية وخاصة الكبيرة منها هو أنها تستطيع أن تغطي نسبة كبيرة من عملياتها دون اللجوء إلى المصرف المركزي أو دون التأثير بما يفعله لتقييد الائتمان.

ولكن لو فرض أن هذين الشرطين تحققا — أي الاحتياطيات النقدية الفائضة المعدة للإقراض لدى المصارف التجارية، ومن ثم كمية النقود المتداولة تغيرت وفقا لاتجاه سياسة السوق المفتوحة، وأن المصارف التجارية تغير من الائتمان الممنوح وفقا لتغيير حجم الاحتياطي الفائض لديها— فهل يكفي تحققهما لتكون عمليات السوق المفتوحة فعالة في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟ إن ذلك لا يكفي بل لابد من تحقق الشرط التالي أيضا وهو:

ج - أن الطلب على الائتمان من قبل المستثمرين يجب أن يتجه نفس اتجاه المصارف فيما يتعلق بمنح الائتمان، بحيث إذا توجهت المصارف نحو منح المزيد من الائتمان، عن طريق تخفيض معدل الفائدة، بسبب ازدياد احتياطياتها الفائض فيجب أن يلقي هذا الاتجاه استجابة من قبل المستثمرين بزيادة الطلب على الائتمان ، وهذه الآلية المفترضة بين اتجاه المصرف واتجاه رجال الأعمال قد لا تتحقق؛ إذ في فترات الانكماش، وإذا توجهت المصارف نحو زيادة الائتمان قد تكون نظرة رجال الأعمال متشائمة من مستقبل الاستثمار، وبالتالي فإن الطلب على الائتمان لن يزيد كما ترغب

المصارف. والعكس بالعكس ففي فترات الرواج، وإذا توجهت المصارف نحو التقليل من الائتمان فقد تكون نظرة رجال الأعمال متفائلة بمستقبل الاستثمار وبالتالي فإن الطلب على الائتمان سيزيد ولا ينخفض. وهذه الآلية المعكوسة إنما تكون نتيجة لأن الطلب على الائتمان لا يتوقف على سعر الفائدة فقط، كما تصور منظرو السوق المفتوحة، بل هناك عامل آخر له أهمية كبيرة في تحديد حجم الطلب على الائتمان ألا وهو توقعات رجال الأعمال لمستقبل الاستثمار، وخاصة لدى المؤسسات الكبيرة حيث لا يكون لسعر الفائدة أي دور في تحديد حجم الطلب على الائتمان بسبب كون سعر الفائدة يمثل نسبة قليلة جدا من إجمالي التكلفة، وبالتالي تبقى التوقعات هي العامل المهم في ازدياد الطلب على الائتمان أو التقليل منه .

ولكن لو فرض أن هذه الشروط تحققت — أي الاحتياطات النقدية الفائضة المعدة للإقراض لدى المصارف التجارية، ومن ثم كمية النقود المتداولة تغيرت وفقا لاتجاه سياسة السوق المفتوحة، وأن المصارف التجارية تغير من الائتمان الممنوح وفقا لتغيير حجم الاحتياطي الفائض لديها وأن الطلب على الائتمان من قبل المستثمرين اتجه نفس اتجاه المصارف فيما يتعلق بمنح الائتمان، — فهل يكفي تحققها لتكون عمليات السوق المفتوحة فعالة في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟ إن ذلك لا يكفي بل لابد من تحقق الشرط التالي أيضا وهو:

د - أن سرعة دوران النقود<sup>1</sup> تبقى ثابتة. حيث تعني سرعة دوران النقود معدل عدد مرات انتقال وحدة النقود - القانونية و نقود الودائع - خلال فترة من الزمن من يد إلى أخرى، وهذا الافتراض حتى لا يزيد حجم النقود المتداولة فعليا عن الحجم المتوقع واللازم لسير الاقتصاد؛ لأن المصرف المركزي عندما يقرر تخفيض حجم الائتمان فإنما يقرر بطريقة أخرى تخفيض حجم النقود المتداولة

<sup>1</sup> تحسب سرعة دوران النقود بالمعادلة التالية. سرعة دوران النقود =  $\frac{\text{حجم الناتج الإجمالي}}{\text{كمية النقود خلال الفترة}}$

داخل المجتمع لفترة ما، وما دام حجم النقود المتداولة خلال فترة ما هو عبارة عن كمية النقود مضروبة في سرعة دورانها فإن من شأن تغير سرعة دوران النقود أن يزيد حجم النقود وبالتالي فإن الإجراء المتخذ من طرف المصرف المركزي بتخفيض كمية النقود لا معنى له بسبب ارتفاع معدل دوران النقود، فيبقى الحجم المتداول من النقود خلال الفترة هو نفسه أو يزيد، وإذا انخفض فلا ينخفض بالمعدل الذي كان يريده المصرف المركزي. وعلى العكس، فإذا كان وضع الاقتصاد الوطني يستدعي زيادة حجم النقود المتداولة وعمد المصرف المركزي إلى شراء السندات وأذونات الخزنة العامة من السوق الثانية فإن هذا الإجراء لن يحقق ما يقصده المصرف المركزي ما لم تكن سرعة دوران النقود ثابتة، فإذا تغيرت سرعة دوران النقود بالسالب فإن حجم النقود خلال الفترة المخطط لها لن يكون كما خطط له المصرف المركزي بل يكون أقل، وأما إذا زادت سرعة دوران النقود فإن حجمها هذه المرة سيكون أكبر من الحجم المخطط و سيؤدي إلى سرعة حدوث تضخم .

و في الواقع العملي لا يمكن القول بأن سرعة دوران النقود ثابتة فهي تتغير من فترة إلى أخرى، وتغيرها هذا لا يمكن التنبؤ به في كثير من الحالات؛ لأنه يكون نتيجة لردود أفعال إنسانية بناء على توقعاتهم في كثير من الأحيان و بالتالي فإن سياسة السوق المفتوحة تكون قاصرة عن أداء دورها بشكل فعال نتيجة لعدم ثبات سرعة دوران النقود .

### 3 - فعالية نسبة الاحتياطي الإلزامي.

تعتبر أداة نسبة الاحتياطي الإلزامي أحدث الأدوات استعمالاً في مراقبة حجم الائتمان ، و حتى تكون فعالة يُفترض الآتي :-

أ- أن يكون مصدر الائتمان في المصارف التجارية هو الودائع الجارية التي يودعها الجمهور لدى هذه المصارف، بحيث يؤدي تغير نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى تغير كمية الاحتياطي

الفائض المعد للإقراض . فإذا كان الاقتصاد الوطني يمر بمرحلة التضخم ورأى المصرف المركزي أنه من الضروري تقييد الائتمان فقام برفع نسبة الاحتياطي الإلزامي فإن هذا يؤثر مباشرة على الأرصدة المعدة للإقراض بأن تنقص، فيقل الائتمان الذي تستطيع المصارف التجارية إصداره ، أما إذا كان الاقتصاد الوطني يمر بمرحلة انكماش، ورأى المصرف المركزي أنه لا بد من تنشيط الائتمان فقام بخفض نسبة الاحتياطي القانوني فإن المصارف التجارية تجد أن مبالغ الأرصدة المعدة للإقراض قد كبرت فتزيد من الائتمان تبعاً لذلك . هذا على المستوى النظري، أما مستوى الواقع فإن كثيراً من المصارف، وخاصة الكبيرة منها، قد تجمعت عندها على مر الأعوام أرصدة ضخمة من أرباحها ومن الزيادات في رأسمالها تمكنها من منح الائتمان بالقدر الذي تريد دون أن تتأثر كثيراً بنسبة الاحتياطي الإلزامي.

ولكن لو فرض أن هذا الشرط متحقق — أي مصدر الائتمان في المصارف التجارية هو الودائع الجارية — فهل يكفي تحققه لتكون نسبة الاحتياطي الإلزامي فعالة في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟ إن ذلك لا يكفي بل لابد من تحقق الشرط التالي أيضاً وهو:

ب \_ أن يكون رد فعل المصارف التجارية على تعليمات المصرف المركزي إيجابياً وفي الاتجاه المطلوب، فإذا قرر المصرف المركزي تخفيض نسبة الاحتياطي بقصد توسع المصارف في منح الائتمان تستجيب المصارف إلى هذه الرغبة فتزيد من الائتمان الممنوح، وبالنسبة التي يقررها المصرف المركزي. و في الواقع العملي فإن هذه الرغبة قد لا تتحقق وذلك لما يمكن أن تراه هذه المصارف التجارية من وضع سيء للاقتصاد الوطني تخاف بسببه على أموالها إن هي أقرضتها ألا تستردها، وحتى إذا حققت للمصرف المركزي رغبته في زيادة الائتمان الممنوح فقد لا تحقق له

رغبته بالكيفية التي يريدتها، فتتوسع في الائتمان ولكن بنسبة أقل من النسبة التي يراها فتطول معاناة الاقتصاد الوطني .

ولكن لو فرض أن هذين الشرطين تحققا — أي مصدر الائتمان في المصارف التجارية هو الودائع الجارية، وكون رد فعل المصارف التجارية على تعليمات المصرف المركزي إيجابيا وفي الاتجاه المطلوب — فهل يكفي تحققهما لتكون نسبة الاحتياطي الإلزامي فعالة في تحقيق أهداف السياسة النقدية؟ إن ذلك لا يكفي بل لابد من تحقق الشرط التالي أيضا وهو:

ج - أن يكون رد فعل رجال الأعمال على استجابة المصارف التجارية لرغبة المصرف المركزي إيجابيا كذلك، وبنفس الدرجة التي يتوقعها. و ما قيل حول هذه النقطة عند التطرق لفعالية أداة السوق المفتوحة يقال هنا كذلك .

د - أن تكون سرعة دوران النقود ثابتة . وهنا كذلك فإن ما قيل حول هذه النقطة عند التطرق لفعالية أداة السوق المفتوحة يمكن أن يقال هنا كذلك .

وعلى الرغم من كل ما سبق فإن أداة نسبة الاحتياطي تكون فعالة في علاج حالات التضخم أكثر منها في علاج حالات الانكماش والكساد ، ذلك لأنه في حالات التضخم فإن العلاج يقتضى التقليل من كمية النقود المتداولة في المجتمع، وهي قضية يستطيع المصرف المركزي أن يؤثر فيها مباشرة وتظهر نتائجها بصورة مباشرة، وإن لم تكن بنسبة مائة في المائة كما خطط لها . أما في حالات الانكماش فإن أمر التأثير على الحجم المتداول من النقود ليس بيد المصرف المركزي بصورة مطلقة ، فهو يصدر قرارا بتخفيض نسبة الاحتياطي وينتظر ردود أفعال المصارف التجارية التي تعتبر هي المانحة فعلا للائتمان ، فإذا استجابت لقراره فذلك هو المطلوب للقضاء على الانكماش - على

اعتبار أن رجال الأعمال يستجيبون ——— وإذا لم تستجب أو لم يتقدم رجال الأعمال بطلب الائتمان ظل الاقتصاد في معاناته من حالة الانكماش التي قد تتطور إلى حالة الكساد.

و على صعيد المفاضلة بين الأدوات فإن عمليات السوق المفتوحة تفضل معدل إعادة الخصم من جهة أن السلطة النقدية تستطيع أن تتحكم في عرض النقود عن طريق عمليات السوق المفتوحة أفضل من تحكمها في عرض النقود عن طريق معدل إعادة الخصم؛ لأن المبادرة تكون بيد المصرف المركزي في الحالة الأولى — عمليات السوق المفتوحة — بنما تكون بيد المصارف التجارية في الحالة الثانية — معدل إعادة الخصم . كما أن أداة نسبة الاحتياطي الإلزامي تعتبر أفضل من أداة السوق المفتوحة؛ لأن أداة السوق المفتوحة تتطلب سوقا متطورة وواسعة لبيع السندات وشرائها، وهذه السوق لا توجد إلا في دول قليلة ، هي بعض الدول المتقدمة اقتصاديا . بينما أغلب الدول لا توجد بها هذه السوق المتطورة والواسعة. فأداة السوق المفتوحة تناسب فقط الدول المتطورة اقتصاديا، بينما أداة نسبة الاحتياطي تناسب الدول المتطورة اقتصاديا والدول المتخلفة اقتصاديا . و من جهة أخرى فإن استعمال أداة السوق المفتوحة قد يحمل المصرف المركزي خسائر حين يضطر لشراء سندات من السوق بأسعار مرتفعة عن الأسعار التي باعها بها. والدول المتخلفة اقتصاديا لا تستطيع تحمل هذه الخسارة بسبب ضعف مواردها .

وتخف الانتقادات الموجهة لأدوات السياسة النقدية إذا ما استخدمت مجتمعة لمحاصرة مرض التضخم الناشئ عن زيادة الطلب والقضاء عليه، ولكنها تبقى عاجزة - حتى مع اجتماعها - عن القضاء على مرض الانكماش أو التضخم الناشئ عن زيادة التكاليف أو ما يسمى بتضخم العرض .

ثالثا: فعالية الأدوات النوعية للسياسة النقدية

ظهرت الأدوات النقدية النوعية كنتيجة للنقائص التي نتجت عن تطبيق الأدوات النقدية الكمية، التي كان أبرزها عدم التمييز بين قطاعات الاقتصاد الوطني، واعتبارها متساوية في الأهمية عند رسم سياسة الائتمان. والحقيقة أن قطاعات الاقتصاد الوطني ليست واحدة في الأهمية، فهناك قطاعات يعتمد عليها الاقتصاد الوطني في توفير العملة الصعبة، وهناك قطاعات يعتمد عليها في توفير الغذاء والكساء والدواء، وهناك قطاعات يكون وجودها لتصريف المنتجات واستهلاكها فقط. وعليه، فعند رسم سياسة نقدية معينة فإنه يجب أن يولى الاهتمام بشكل خاص إلى قطاع الإنتاج بصفة عامة، ثم قطاع الخدمات، ثم قطاع الاستهلاك، و قد يتم التمييز داخل كل قطاع بين فروع هذا القطاع. فإذا أخذنا قطاع الإنتاج كمثال، فإنه يمكن التمييز بين قطاع إنتاج السلع المصدرة وقطاع إنتاج السلع الأساسية، وقطاع إنتاج السلع الكمالية... وغيرها، ولا يمكن إجراء هذا التمييز في ميدان الاستفادة من القروض دون استحداث أدوات تمييزية يستطيع المصرف المركزي، باستعمالها، أن يزيد من عرض الائتمان في القطاعات المهمة، وتقليله في القطاعات غير المهمة. وتختلف فعالية هذه الأدوات من أداة إلى أخرى.

#### 1 - فعالية هامش القروض المضمونة بالسندات.

تعتبر هذه الأداة النوعية فعالة في التأثير على الائتمان الممنوح للمضاربين في السندات أو أي شيء آخر إذا لم تكن هناك جهات أخرى غير المصارف التجارية تمد هذا القطاع بالائتمان اللازم، أو إذا لم تكن هناك طريقة أخرى تمكن المضاربين من الحصول على القروض التي يحتاجونها. وإذا نظرنا إلى الواقع فإن هناك مؤسسات كثيرة يمكنها أن تقوم بمنح الائتمان دون أن تخضع لرقابة المصرف المركزي؛ و منها مؤسسات الاستثمار، التي تتجمع لديها مبالغ ضخمة، هي عبارة عن أرباح من بيعها للأسهم و السندات، فتعيد إقراض هذه المبالغ، ويكون المضاربون من بين الذين يحصلون

على القروض من هذه المؤسسات . كما أن هناك طرقا أخرى تمكن المضاربين وغيرهم، من عملاء المصارف التجارية، من الحصول على القروض في الوقت الذي يرغبون ، و من هذه الطرق طريقة مجاوزة الرصيد ، إذ أن المصارف تسمح لعملائها المعروفين بملاءتهم بإمضاء صكوك بمبالغ تفوق أرصدهم عندها، وهذا الفارق يعتبر قرضا من المصرف لهذا العميل . فمع وجود هذه الطريقة للحصول على الائتمان فإن كثيرا من المضاربين سيحصلون على قروض دون أن يضطروا لتقديم أصولهم من السندات كضمان لهذه القروض. وتتميز هذه الطريقة في مراقبة الائتمان بسهولة تطبيقها، فهي مثل أداة نسبة للاحتياطي لا يحتاج تطبيقها إلا إلى تعليمات من المصرف المركزي .

## 2- فعالية أداة تنظيم الائتمان للمستهلكين .

تكون أداة تنظيم الائتمان للمستهلكين فعالة إذا لم توجد مؤسسات خارج الجهاز المصرفي تقوم بمثل هذا العمل، لكن المشاهد للواقع يرى أن هناك مؤسسات كثيرة ذات تسميات مختلفة تقوم بعمليات البيع بالتقسيط ، فمن شركات البيع بالتقسيط إلى مؤسسات البيع للمستهلكين إلى تعاونيات المستهلكين... كلها مؤسسات تتعامل في السلع المعمرة؛ كالثلاجات والسيارات وحتى المساكن ، فتضع شروطها الخاصة بها، بغض النظر عما يسود الاقتصاد الوطني من حالات الانكماش أو حالات الراج وبالتالي فإن تعليمات المصرف المركزي إلى المصارف التجارية لا معنى لها، لأن الشخص الذي يجد شروط المصارف التجارية للحصول على سلعة ما غير مناسبة لوضعه المالي يتوجه مباشرة إلى تلك المؤسسات غير المصرفية التي تتعامل في الأشياء نفسها ولكن بشروط ميسرة ، ولذلك فإن هذه الأداة تعتبر قليلة الفعالية .

## 3- فعالية أداة تسقيف حصص الائتمان .

تعتبر هذه الأداة أكثر الأدوات النوعية فعالية من حيث إنه يصعب على المصارف التجارية التحايل عليها ولكن ما يؤخذ عليها هي أنها تحد من حرية المصارف في إتباع سياسة مستقلة في توزيع استثماراتها .

رابعاً: فعالية الأدوات المشتركة

1- فعالية أداة الإقناع الأدبي .

تتوقف فعالية أداة الإقناع الأدبي على الهيبة التي يتمتع بها المصرف المركزي في نظر المصارف التجارية ، ولا تتوقف هيئته على الإجراءات الزجرية التي يطبقها بكل صرامة على كل مصرف يخالف تعليماته فحسب، بل تتعداها لتتوقف أيضا على سلامة التحليل الذي يقدمه للأوضاع الاقتصادية، ومدى سلامة الإجراءات التي يجب أن تتخذ لمجابهة هذا الوضع. فإذا اقتنعت المصارف التجارية بالعرض المقدم من قبل المصرف المركزي، وبالإجراءات التي قدمها كحل لمعضلة الاقتصاد الوطني، والخروج من الأزمة فيتوقع أن تكون أداة الإقناع الأدبي فعالة في تحقيق أهداف السياسة النقدية التي يريدها. أما إذا لم تقتنع المصارف التجارية بالتحليل أو بالإجراءات التي يقترحها المصرف المركزي للخروج من الأزمة فإنه لا يتوقع أن يكون الإقناع الأدبي فعالا في تحقيق أهداف السياسة النقدية .

كما أن فعالية هذه الأداة تتوقف إلى حد كبير على السوق الذي تعمل فيه المصارف التجارية فإذا كانت هناك منافسة قوية بين هذه المصارف فإن سياسة الإقناع الأدبي لن تكون فعالة بقدر كاف ، أما إذا كانت المصارف لا تتنافس فيما بينها، بل كانت كل واحدة متخصصة في أعمال محددة، وأن عدد هذه المصارف كان قليلا مقارنة بطلبات الجمهور، فيتوقع أن تنجح سياسة الإقناع الأدبي في تحقيق النتائج المرجوة منها .

## 2- فعالية الإجراءات الزجرية .

تتوقف فعالية الإجراءات الزجرية على العلاقة القائمة بين المصرف المركزي والمصارف التجارية، فإذا كان المصرف المركزي مهيمنا على المصارف التجارية من حيث كونها تلجأ إليه عادة للحصول على القروض في الحالات الطارئة، وتقوم عنده بعمليات إعادة خصم عديدة أو أي علاقة أخرى تجعل المصارف التجارية تحت رحمة المصرف المركزي، ففي هذه الحالات تكون للإجراءات الزجرية فعالية كبيرة في تنفيذ السياسات النقدية التي يسطرها المصرف المركزي. أما إذا كانت علاقة المصارف التجارية بالمصرف المركزي علاقة ضعيفة بحيث لا تتعدى الإشراف الشرفي فقط، وبحيث لا تلجأ إليه إلا في الحالات البسيطة جدا والمعتادة؛ كتحويل الصكوك المسحوبة على مصارف أخرى في غرفة المقاصة، ووضع النسبة الإلزامية من النقود الحاضرة لديه، ففي كل هذه الحالات وأمثالها لا معنى للإجراءات الزجرية؛ فلو اتخذ المصرف المركزي موقفا بعدم إقراض المصارف التي لم تلتزم بتوجيهاته فإن المصارف التي لا تقترض عادة منه لا يؤثر فيها هذا القرار، وبالتالي فإن هذه الإجراءات العقابية غير فعالة. وفي الواقع العملي، وكما مر في النقاط السابقة، فإن هناك العديد من المصارف، وخاصة الكبيرة منها، لها إمكانيات مالية ضخمة تجعلها في غنى عن المصرف المركزي من أجل الحصول على موارد مالية لممارسة عملياتها .

و بصورة عامة فإنه، وكما اتضح في العرض السابق، فإن الأدوات النقدية النوعية إنما تستعمل جنبا إلى جنب مع الأدوات النقدية الكمية بسبب ضعف فعالية هذه الأخيرة، ولا يعنى هذا أن استعمال الأدوات النوعية بجانب الأدوات الكمية يؤدي إلى إنجاح السياسة النقدية مائة بالمائة ولكن من المؤكد أن استعمالها معا يؤدي إلى سد الكثير من الثغرات التي تظهر عند الاعتماد على الأدوات الكمية وحدها في تنفيذ السياسة النقدية

## الفصل الرابع

# السياسة المالية

أولاً : مفهوم السياسة المالية

السياسة المالية مصطلح مختصر لسياسة مالية الدولة؛ فإذا ما عرفنا أن مالية الدولة هي إيرادات الدولة ونفقاتها. إيرادات الدولة، بعناصرها المختلفة ؛ من إيرادات أملاك الدولة وإيرادات القروض وإيرادات الضرائب وإيرادات الرسوم... وغيرها، ونفقات الدولة بعناصرها المختلفة أيضا: من مرتبات موظفيها والتحويلات الاجتماعية ونفقات دعم السلع ونفقات إقامة مشاريع البنية التحتية والمشاريع الاستثمارية .... وغيرها. والمبالغ المرصودة لهذه العناصر تتغير من سنة إلى أخرى زيادة ونقصانا، وذلك حسب خطة الدولة التي تضعها، والتي يكون الهدف منها تنمية قطاعات الاقتصاد الوطني، والحفاظ على وجود الدولة. إن الإجراءات التي تتخذها السلطة التنفيذية بتغيير مبلغ أحد عناصر النفقات أو عددا منها، أو أحد عناصر الإيرادات أو عددا منها هي ما يطلق عليها

السياسة المالية. وعليه يمكن تعريف السياسة المالية بأنها تلك الإجراءات التي تتخذها السلطة التنفيذية بالتأثير في عناصر نفقاتها وعناصر إيراداتها وعناصر ميزانيتها، زيادة أو نقصانا، بما يحقق أهداف السياسة الاقتصادية

ثانيا: أهداف السياسة المالية. تختلف أهداف السياسة المالية في الدول المتقدمة عنها في الدول المتخلفة.

أ/ أهداف السياسة المالية في الدول المتقدمة.

يتميز اقتصاد الدول المتقدمة بالتطور والشمول؛ فمن جهة التطور استطاع أن يستخدم أساليب حديثة جدا في الإنتاج مكنت من إنتاج كميات كبيرة من الوحدات، وبجودة عالية، وبتكاليف قليلة. أما من جهة الشمول فيعني أن الاقتصاد يتطور في جميع مجالاته؛ سواء من ناحية جهاز الإنتاج أو من ناحية الهياكل القاعدية، أو من ناحية خدمات الإنتاج، ووصل الاقتصاد إلى مرحلة التوظيف الكامل تقريبا؛ حيث صارت الدول المتقدمة تستعين بالأيدي العاملة الأجنبية في مجال العمل؛ بسبب توظيف كل اليد العاملة المحلية، كما أصبح يصدر رأس المال إلى الدول المتخلفة بسبب عدم وجود مجالات إنتاج غير مطروقة من طرف المستثمرين. هذه الوضعية جعلت دور الدولة يقتصر على المحافظة على مستوى الإنفاق المرتفع لمقابلة مستوى الإنتاج المرتفع أيضا.

وفي ظل مثل هذا الاقتصاد فإن المشاكل التي تواجه الدول المتقدمة هي مشاكل تحتاج إلى معالجات لا تستغرق وقتا طويلا؛ لأنها مشاكل ناتجة عن نقص الطلب المحلي أو فيضه، أو فيض الإنتاج،

وقد بينت التجربة أن الدول المتقدمة تستطيع معالجة هذه المشاكل سواء على المستوى المحلي ؛  
بزيادة القدرة الشرائية للمواطن أو تخفيضها عن طريق أدوات السياسة المالية أو السياسة النقدية،  
أو عن طريق الخارج؛ بالبحث عن أسواق لتسويق الفائض فيها؛ بإغراء الحكومات في الدول النامية  
بالتعامل معها لامتناس هذا الفائض، باستخدام أسلوب المساعدات مرة وأسلوب الضغط مرات  
عديدة.

ونتيجة لما سبق فإن السياسة المالية في الدول المتقدمة تهدف إلى المحافظة على مستوى الإنتاج  
المرتفع في قطاعات الاقتصاد الوطني كافة، وذلك بتشجيع الطلب المحلي والطلب الخارجي على  
البقاء عند مستويات مرتفعة لامتناس الإنتاج المتزايد الذي يستطيع جهاز الإنتاج عرضه في  
السوق، وهذا عادة ما يكون سهلا باستخدام أدوات السياسة المالية وأدوات السياسة النقدية أو ما  
يسمى بسياسة تشجيع الطلب، أو سياسة الاستقرار.

ب/أهداف السياسة المالية في الدول المتخلفة.

يختلف الوضع في الدول المتخلفة عنه في الدول المتقدمة ، الذي عرضناه قبل قليل، فالدول المتخلفة  
لا تمتلك جهاز إنتاج قوي ، ولا تمتلك هياكل قاعدية ولا يوجد فيها طلب مرتفع ( على اعتبار أن  
الطلب في الاقتصاد هو الرغبة في الشراء المدعومة بالقدرة المتمثلة في النقود).

فالدول النامية تحتاج أولا إلى البنى التحتية ؛ من طرق ومطارات وسدود وشبكات نقل المياه ،  
ومدارس وجامعات ومستشفيات ومراكز تكوين ومراكز بحوث .... وغيرها ، وتحتاج أيضا إلى  
قوانين استثمار تشجع أصحاب رؤوس الأموال على استثمارها، سواء كان التشجيع بتقديم خدمات  
استثمارية مجانا أو بأسعار مشجعة مثل المياه والكهرباء والغاز أو بتقديم إعفاءات ضريبية ، أو

بتقديم ضمانات للمستثمرين بعدم التراجع عن الامتيازات الممنوحة ، وتحتاج أيضا إلى نظام ضريبي فعال وإدارة راشدة.

وتحتاج أخيرا إلى جهاز إنتاجي قوي ، يستخدم أحدث التكنولوجيا ، من أجل المنافسة ، ومتكامل يضم كل القطاعات الإنتاجية والخدمية .

فإذا أُضيف إلى كل ذلك انخفاض الطلب في الدول المتخلفة، وسوء توزيع الدخل بين طبقات المجتمع وما ينتج عنه من فقر مدقع وغنى مطغ، لا يمكن القضاء عليهما في المدى القصير، إذا عُرف كل هذا، وعرف أيضا أن القطاع الخاص لا يُقبل إلا على المشاريع ذات الربحية الاقتصادية العالية ، عرف حجم المهام التي تنتظر السلطة التنفيذية في الدولة المتخلفة من خلال ماليتها للحاق بركب الدول المتقدمة.

وخلاصة القول أن هدف السياسة المالية في الدول المتطورة هو الحفاظ على الطلب عند مستوى مرتفع لامتناس العرض العادي ، وما يطرأ عليه من زيادة بسبب الابتكارات. أما السياسة المالية في الدول المتخلفة فتهدف إلى إنشاء اقتصاد بمرافقه وهياكله.

ثالثا: أدوات السياسة المالية.

للسياسة المالية ثلاث أدوات هي ، الإيرادات العامة، بعناصرها المتعددة، والنفقات العامة بعناصرها المتعددة أيضا، والميزانية العامة بعنصرها الاثنين؛ الإيرادات مجتمعة والنفقات مجتمعة.

أ/ الإيرادات العامة. يقصد بالإيرادات العامة المبالغ النقدية التي تحصل عليها الدولة من الأفراد والمؤسسات الاقتصادية لتمويل نفقاتها، وتتمثل هذه الإيرادات في الضرائب والرسوم وإيرادات أملاك

الدولة والقروض العامة من مختلف مصادرها. وهناك عدة تصنيفات لهذه الأنواع من الإيرادات؛ فهي تصنف حسب دوريتها إلى إيرادات عادية، تحصل عليها الدولة كل سنة؛ ومن أمثلتها الضرائب والرسوم وإيرادات الأملاك العامة، وإيرادات استثنائية تحصل عليها الدولة بصورة استثنائية على فترات متقطعة؛ وذلك مثل القروض والمساهمات الطوعية أو الإجبارية.

كما تصنف حسب مدى وجود عنصر الإيجار في الحصول عليها، إلى إيرادات سيادية : وهي الإيرادات التي تحصل عليها الدولة لكونها سيدة على الإقليم ، وليس لها شبيه في إيرادات القطاع الخاص؛ وهي الضرائب. وإيرادات اقتصادية : وهي الإيرادات التي لها مثل في القطاع الخاص، ومن أمثلتها إيرادات الدولة من أملاكها الخاصة وإيراداتها من القروض العامة.

ولكن هل تستخدم السلطة كل هذه الأنواع من الإيرادات كأدوات لتنفيذ السياسة المالية؟ هذا السؤال يقود إلى البحث عن صفات الأدوات التي تستخدم بصورة ناجحة في إدارة السياسة المالية، هذه الصفات هي :—

1— أهمية المبلغ الذي تحصل عليه الدولة من نوع الإيراد المعين؛ ذلك أن المبالغ الكبيرة إذا أنفقت على جهة أثرت عليها ونقلتها من حال إلى حال أفضل، وعليه يمكن أن نقول أن الضرائب والقروض العامة وأملاك الدولة هي عناصر يمكن أن تستعملها الدولة في إدارة سياستها المالية، أما الرسوم فلا تصلح باعتبار أن مبلغها صغير

2— ديمومة المصدر. يعني ديمومة المصدر وجوده بصورة دائمة ضمن عناصر ميزانية الدولة، وهذا حتى يمكن استخدامه في الوقت الذي تحتاج إليه السلطة التنفيذية، وعلى هذا فإن الضرائب

ودخل أملاك الدولة، في الدول التي لها أملاك، هي من يتوفر فيها الشرطان الأول والثاني، بينما القروض العامة لا يمكن استخدامها بسبب عدم وجودها بصورة دائمة ضمن عناصر ميزانية الدولة.

3 — التأثير المباشر في المتغيرات الاقتصادية الكلية من استهلاك وإنتاج...؛ حيث يعني ذلك العلاقة المباشرة بين الأداة المستخدمة والمتغير الاقتصادي، وحسب هذا المعيار فإنه لا يصلح للاستخدام في السياسة المالية سوى أداة الضرائب؛ على اعتبار أن لها علاقة مباشرة بالإنتاج وبالاستهلاك؛ حيث تؤدي زيادة الضرائب على نشاط ما إلى انكماش هذا النشاط؛ لأنها تؤدي إلى تحويل جزء كبير من أرباح النشاط إلى حساب الدولة، كما يؤدي تخفيض الضرائب على نشاط ما إلى انتعاش هذا النشاط، سوء كان هذا النشاط هو الإنتاج أم الاستهلاك. أما أملاك الدولة فليس لها علاقة مباشرة، أو حتى غير مباشرة مع الإنتاج أو الاستهلاك.

ولكن كيف تستخدم السلطة الضرائب في إدارة السياسة المالية؟

يحصل الأفراد والمؤسسات على دخولهم من مصادر متعددة: إيجار عقارات ، مرتب عمل ، أجرة أتعاب، إيجار عقارات ، أرباح بيع أسهم وسندات ، ربح تجارة ، ربح صناعة ...

والضرائب هي اقتطاعات مالية تفرض بشكل نسبي على أوعية محددة — بعض الدخل — تدل ، في نظر الدولة ، على قدرة الأفراد والمؤسسات على الإنفاق، وتستخدم الحكومة سياسة الضرائب للتأثير على قدرة هذه الجهات على الإنفاق؛ فإذا كانت الحكومة تريد تشجيع العرض تقوم بتخفيض الضرائب على الإنتاج مثل الضرائب على الأرباح والضرائب على القيمة المضافة، أو غيرها من الضرائب التي تفرض على الإنتاج. ويؤدي تخفيض الضرائب على الإنتاج إلى إبقاء المال تحت

تصرف المنتجين ليعيدوا استثماره ، ولضمان إعادة استثماره فإن قوانين الضرائب في كثير من الدول تضع شرط إعادة الاستثمار لإعفاء المنتجين من كل أو بعض الضرائب على الأرباح.

كما يمكن للحكومة إذا أرادت تشجيع العرض أن تقلل عدد الضرائب المفروض على قطاع الإنتاج أو نسبها؛ فالضرائب الكثيرة المفروضة على قطاع الإنتاج من شأن التقليل منها أن يجعل ما يبقى من مال لدى المؤسسات الإنتاجية كثيرا بحيث يمكنها من التوسع في الإنتاج.

أما إذا أرادت الحكومة التقليل من العرض، في أي سلعة، وخاصة السلع المضرة بالصحة، مثل السجائر فتلجأ إلى رفع نسب الضرائب المفروضة على القطاع المنتج لهذه السلعة، أو من عدد تلك الضرائب؛ وفي كل الحالات فإن ذلك يؤدي إلى التقليل من قدرة هذه القطاعات على الاستمرار في الإنتاج أو زيادة الكميات المنتجة.

أما إذا رأت الحكومة استخدام سياسة الطلب، أي الاستهلاك، فتستطيع أيضا استعمال الضرائب للتأثير على الاستهلاك؛ فإذا ما رأت أن الاقتصاد يتجه نحو التضخم فتقوم إما برفع معدلات الضرائب الحالية أو بفرض ضرائب أخرى على أوعية لم تفرض عليها ضرائب من قبل. ومن شأن هذه السياسة أن يقلل ما يبقى للمستهلكين من دخل يتصرفون فيه، فيقللون من استهلاكهم، لكن هذه النتيجة غير مضمونة، حيث أن المستهلكين قد لا يخفضون استهلاكهم بلجؤهم إلى السحب من مدخراتهم. ولذلك وحتى تكون هذه السياسة ناجحة لا بد أن تصاحبها سياسة نقدية تهدف إلى رفع سعر الفائدة.

أما إذا رأت الحكومة أن الاقتصاد يتجه نحو الانكماش، وأن عليها تشجيع الطلب، فتقوم إما بإلغاء أنواع معينة من الضرائب المفروضة على الاستهلاك أو بتخفيض معدلات الموجود منها. ومن شأن هذا الإجراء أن يجعل ما يبقى تحت تصرف قطاع العائلات من دخل كبيرا، فتوجهه إلى زيادة

الاستهلاك، ولكن قد يتوجه كثير من هذا المبلغ نحو الادخار إذا كانت أسعار الفائدة مرتفعة، ولذلك وحتى تكون سياسة تشجيع الطلب مفيدة، وتؤتي ثمارها، فيجب أن تكون مصحوبة بسياسة نقدية هادفة إلى تخفيض سعر الفائدة.

#### ب/ النفقات العامة

النفقة العامة مبلغ من النقود يخرج من الذمة المالية للدولة بغرض إشباع حاجات عامة. والحاجة العامة هي التي تشبعها الدولة عن طريق مرافقها العامة؛ فالحاجة إلى الأمن تشبعها الدولة بتوفير مراكز الأمن ، والحاجة إلى العلاج تشبعها الدولة عن طريق المستشفيات، والحاجة إلى التعليم تشبعها الدولة عن طريق المدارس والثانويات والجامعات، والحاجة إلى الأكل والشرب عند الفقراء تشبعها الدولة عن طريق المؤسسات التي تقدم المساعدات النقدية للفقراء، والحاجة إلى سلع اقتصادية لا يقوم بإنتاجها القطاع الخاص ، تشبعها الدولة عن طريق مصانعها أو مزارعها. الغرض من هذا العرض هو الوصول إلى القول بأن عناصر النفقة العامة كثيرة جدا ويختلف عددها من دولة إلى أخرى باختلاف الفلسفة السياسية للدولة، وحسب درجة تقدمها أو تخلفها.

هذه النفقات يمكن تصنيفها حسب معايير كثيرة — درست في مقياس اقتصاديات المالية العامة — ما يهمنا ونحن بصدد مقياس السياسة المالية هو معيار المقابل ، والذي على أساسه تقسم النفقة العامة إلى قسمين كبيرين هما :—

القسم الأول : النفقة التحويلية. وهي التي لا تحصل الدولة لقاء صرفها على مقابل، من سلع وخدمات، أي هي التي تقدم في شكل تحويلات نقدية من الدولة إلى فئة الفقراء؛ سواء كان الفقراء

أفراد أم مؤسسات، تعمل الدولة على إبقاء سعر سلعتها في متناول المواطن، أو تساعدها على الوقوف في وجه المنافسة الأجنبية.

القسم الثاني: النفقة الحقيقية. وهي تلك النفقة التي يترتب على دفعها حصول الدولة على مقابل لها من سلع أو خدمات؛ كالنفقة التي تُدفع للأساتذة لقاء تعليمهم الطلبة، وكالنفقة التي تُدفع للأطباء لقاء مداواتهم للمرضى، أو النفقة التي تدفع لشراء مواد أولية قصد إنشاء مصنع أو تشييد طريق أو مطار أو مزرعة أو غيرها. وتكون النفقة العامة موزعة إما حسب إدارات الدولة أو حسب وظائف الدولة أو الاثنين معا.

وتستطيع الدولة زيادة عدد الجهات التي تنفق عليها، كما تستطيع إنقاصها من سنة إلى أخرى، كما تستطيع أن تخفض من ذلك المبلغ في السنة الحالية عن مبلغ السنة الماضية، أو تزيده.

ولكن كيف تستطيع الدولة التأثير في الحياة الاقتصادية والحياة الاجتماعية باستخدام مبلغ النفقة العامة؟

إن كون النفقة موزعة على الوزارات المشكلة للكيان الإداري للدولة من شأنه أن يسهل من مهمة الدولة في التأثير على الحياة الاقتصادية والحياة الاجتماعية باستخدام النفقة العامة:—

1/ إذا اقتنعت الدولة، مثلا، أن توزيع الدخل يميل لصالح الطبقة الغنية، ورأت ضرورة مساعدة الفقراء زادت في مبلغ النفقة التحويلية التي تقدمها للفقراء، وذلك بإنقاص مبلغ النفقة في بند آخر، وليكن مبلغ النفقة المخصصة لإقامة الحفلات وإحياء المناسبات، بنفس المبلغ الذي زادت به مساعداتها إلى الفقراء.

12 / إذا رأت الدولة التدخل في الحياة الاقتصادية بإنشاء مصانع، زادت من حجم النفقة الحقيقية الموجهة لقطاع الصناعة، وذلك بالتقليل من النفقة الحقيقية أو التحويلية الموجهة إلى قطاعات أخرى.

وهكذا تستطيع الدولة عن طريق إعادة توزيع مبلغ النفقة العامة على البنود المختلفة من تنفيذ سياستها المالية سواء الرامية إلى تشجيع الطلب أو تشجيع العرض.

ج/ الميزانية العامة. الميزانية العامة عبارة عن بيان تقديري بنفقات الدولة وإيراداتها عن مدة مستقبلية، هي عادة سنة. بعبارة أخرى، الميزانية العامة هي تصور مدروس لما يمكن أن تنفقه الدولة، من واقع حاجاتها، ولما يمكن أن تحصل عليه من إيرادات، من واقع وضعها الاقتصادي، بمعنى أنه إذا كانت نفقات الدولة محددة بعدد الحاجات العامة التي تتطلب الإشباع فإن ما يمكن أن تجمعه الدولة من إيرادات يتوقف على حالة الاقتصاد؛ فإذا كان الاقتصاد متطوراً فيمكن للدولة أن تحصل على إيرادات كثيرة منه، وإذا كان الاقتصاد متخلفاً قلت إيرادات الدولة منه، وبالتالي فإنها تخطط لإشباع حاجات قليلة، هذا ما كان عليه الوضع في العصور التي سادت فيها أفكار الكلاسيك، حيث كانوا يهتمون بالتوازن الحسابي للميزانية، أما ابتداءً من عام 1936 فقد تغير الاهتمام من التوازن الحسابي للميزانية إلى توازن الاقتصاد العام، الذي يعني التوظيف الكامل للموارد الاقتصادية وعدم تغير الأسعار بشكل كبير، ومن أجل الوصول إلى توازن الاقتصاد تمت التضحية بالتوازن الحسابي للميزانية العامة بمعنى أنه نظروف تتعلق بالتوازن الاقتصادي يمكن للنفقات أن تكون أكبر من الإيرادات؛ وهو ما يعني العجز في ميزانية الدولة. كما يمكن للإيرادات أن تكون أكبر من النفقات؛ وهو ما يعني الفائض في ميزانية الدولة؛ ولكن متى تلجأ الدولة إلى إحدى هاتين الحالتين:

يتوقف استخدام واحدة من هاتين الحالتين على حالة الاقتصاد وما تنوي الدولة فعله:—

أ/ فإذا كان الاقتصاد متخلفاً، وتريد الدولة أن تطوره، فتخطط للقيام بنفقات كبيرة تفيض عما يمكن جمعه من المصادر العادية، أي تتبع ما يسمى بسياسة العجز في الميزانية العامة، وتسعى لتغطية النفقات الزائدة (العجز) من مصادر غير عادية؛ كالاقتراض من السوق المحلي، أو من السوق الخارجي، أو من البنك المركزي، فيما يعرف بالإصدار النقدي الجديد.

ب/ أما إذا كان الاقتصاد متطوراً، ولا يحتاج إلى مزيد من الإنفاق، أو أن القطاع الخاص يقود عملية التطور الاقتصادي، ورأت السلطة أن الوضع يدعو إلى تقليل نفقات الدولة فتلجأ إلى التخطيط لإنفاق أقل مما يمكن جمعه من الإيرادات العادية فنكون بصدد ما يسمى بالفائض في الميزانية العامة للدولة؛ وهو الحالة التي تكون فيها إيرادات الدولة أكبر من نفقاتها، حيث تدخر الدولة هذه الفوائض في ميزانياتها إلى وقت الحاجة، أو تقدمها كمساعدات إلى الخارج.

رابعاً: فعالية السياسة المالية. تختلف فعالية السياسة المالية من أداة إلى أخرى

كالتالي:—

أ/ فعالية الضرائب

تستخدم الضرائب بغرض تحقيق هدفين هما:

1— تغيير هيكل توزيع الدخل بين طبقات المجتمع.

2— تغيير المعروض من السلع والخدمات.

ما معنى هيكل توزيع الدخل؟. يقصد بهيكل توزيع الدخل تقسيمات الدخل بين فئات المجتمع، ذلك أن لكل مجتمع طريقته في توزيع الدخل الوطني بين أفراده ومؤسساته الاقتصادية، وينتج عن هذا التوزيع طبقة غنية وطبقة فقيرة وطبقة متوسطة، وتستخدم الضرائب لإعادة توزيع الدخل الوطني على فئات المجتمع بما يتناسب وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

وقد ساد جدل بين علماء الاقتصاد حول الهيكل الأمثل؛ فالبعض، ومنهم توماس هوبس ( 1588 — 1679 ) وجون لوك ( 1632—1704 )، يرى بأن الهيكل الأمثل هو ذلك الذي يحدده سوق المنافسة التامة، وبالتالي لا داعي لإعادة توزيع الدخل، سواء عن طريق الضرائب أو بأي طريقة أخرى. فالدخل يوزعه السوق لصالح الطبقات الغنية، ويجب أن يكون هكذا، لأنه لو كان توزيع الدخل في صالح الفقراء فسوف يقل الإنتاج؛ بسبب أن هذه الطريقة سوف تزيد من دخل الطبقة الفقيرة على حساب الطبقة الغنية، وبالتالي سيقل ادخار الطبقة الغنية وتقل استثماراتها، ويقل الإنتاج بالتالي.

أما البعض الآخر، ومنهم جيرمي بنتام ( 1748—1832 ) فيرى بأن السوق لا تحقق التوزيع الأمثل؛ ولذلك يجب البحث عن طرق للوصول إلى التوزيع الأمثل للدخول بين أفراد المجتمع، ومن هذه الطرق استخدام الضرائب؛ وهو الرأي السائد الآن، منذ أزمة الكساد العظيم في ثلاثينيات القرن العشرين.

وتتوقف فعالية الضرائب في إحداث التغييرات المطلوبة على كفاءة نظام الضرائب ، وكفاءة الإدارة الضريبية؛ حيث يقصد بكفاءة النظام الضريبي قدرته على الوصول إلى كافة الأوعية التي تمثل مصدر قوة للممولين. وأما كفاءة الإدارة الضريبية فهي قدرتها على تحصيل المبلغ الذي حدده القانون، وتوريده إلى خزينة الدولة، دون إعطاء فرصة لتهرب الممولين من دفع الضرائب.

وعليه فيتوقع أن :

✓ تكون الضرائب فعالة في المجتمعات المتقدمة بسبب شمول نظام الضرائب كافة الأوعية التي تمثل مصدرا مهما للدخل في تلك المجتمعات، وبسبب الوعي الضريبي المرتفع الذي يدفع المكلف بالضريبة إلى دفعها وعدم التهرب من دفعها، وبسبب كفاءة الإدارة حيث لا تمكن الممول الذي يفكر في التهرب عن طريق التصريحات الكاذبة أو عن طريق تقديم رشاوي.... أو غيرهما .

تكون الضرائب غير فعالة في المجتمعات المتخلفة بسبب عدم شمول نظام الضرائب لكافة المصادر التي تدل على قدرة الفرد على المساهمة في أعباء الدولة، واقتصار نظام الضرائب ، في معظمه على الضرائب غير المباشرة التي يكون ضحيتها هم الفقراء قبل الأغنياء. بالإضافة للتهرب الضريبي المستشري في الدول النامية مما يجعل الفقراء والطبقة المتوسطة هم فقط من يدفع الضريبة ، بينما الأغنياء يتمكنون من التهرب عن طريق الرشاوى والتصريحات الكاذبة، والأخطر منها جميعا، هو فساد الإدارة؛ حيث لا تدقق في التصريحات والتأكد من أنها غير كاذبة، كما أنه من المعتاد أن يقبل الموظف رشوة مقابل غض الطرف على التصريح الكاذب.

أما فيما يتعلق بالغرض الثاني، فإنه للتأثير على العرض ( الإنتاج ) عن طريق الضرائب فيجب أن يتوفر نظام ضرائب فعال يصل إلى حقيقة الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية. وإدارة ضريبية كفأة تتمكن من تحصيل كافة المبالغ المقررة، ومن ثم لا تسمح للمنتجين بالتهرب من دفع ما عليهم من ضرائب ، ولذلك يمكن القول أن التأثير على العرض عن طريق الضرائب لا يكون فعالا إلا في الدول المتقدمة؛ بسبب توفرها على نظام ضريبي فعال لا يترك مظهرا من المظاهر التي تدل على قدرة صاحبه على المساهمة في تحمل الأعباء العامة إلا فُرضت عليه الضريبة. وكذلك بسبب توفرها على إدارة ضريبية كفأة؛ لا تترك فرصة للمكلف بالضريبة من أن يتهرب من دفعها.

أما الدول المتخلفة، فلا تتوفر على نظام ضريبي فعال، يحصي كل مظاهر الغنى ، بسبب انتشار ما يسمى بالاقتصاد الموازي أو الاقتصاد غير الرسمي الذي لا يخضع لسلطة الدولة ولا يسجل اسمه في السجل التجاري، وبالتالي يكون بعيدا عن أعين مصالح الضرائب . كما لا تتوفر على إدارة ضريبية فعالة تجمع ما يقرر على الاقتصاد الرسمي ، وهي النشاطات التي تمتلك سجلا تجاريا، فتعجز إدارة الضرائب في الوصول إلى رقم أعمالها الحقيقي؛ إما بسبب الغش الضريبي وإما بسبب فساد إدارة الضرائب. فإذا رفعت الدولة من الضرائب على قطاع معين قصد الحد من نشاطه أو التقليل من الأرباح التي يحققها، فعادة لا يتحقق المقصود بسبب فساد إدارة الضرائب.

ب/ فعالية النفقة العامة.

يمكن للنفقة العامة أن تكون فعالة في إحداث الأثر المطلوب ، نظرا لتعلقها بإدارات الدولة، وتكون فعاليتها أكثر في حالات الانكماش، أما في حالات التضخم فقليلة الفعالية في الدول النامية؛ بسبب قلة النفقات التحويلية التي تقدمها الدولة للمحتاجين وكثرة عدد الفقراء، فلو أن الدولة قللت من

تحويلاتها للفقراء بغرض محاربة التضخم فقد توسع من قاعدة الفقراء، أما الطبقة المسببة للتضخم ، وهي طبقة الأثرياء فهي بعيدة عن مرمى الدولة .

ويقتصر فعالية النفقة العامة على الإنفاق الاستهلاكي للقطاع العام، حيث تستطيع التقليل من النفقة الاستهلاكية للقطاع العام والمتمثلة في نفقات الاحتفالات والنفقات الموجهة لشراء اللوازم المكتبية ... وما شابهها.

ج/ — فعالية العجز والفائض في الميزانية العامة.

في الفكر الحديث تعتبر سياسة العجز والفائض في ميزانية الدولة فعالة بشكل كبير؛ ففي أوقات التضخم، وهي أوقات تكثر فيها إيرادات الدولة، تقوم الدولة بتوفير هذا الفائض، وهو ما من شأنه أن يقلل من حدة التضخم. لكن المشكلة في الدول المتخلفة عدم وجود هذا الفائض؛ بسبب ضعف اقتصادها من جهة وعدم فعالية نظام الضرائب، الذي تعتمد عليه في الغالب لتغطية نفقاتها، وتخلف إدارة الضرائب من جهة أخرى. ولذلك فإن سياسة الاعتماد على الفائض، عمليا، سياسة غير فعالة. أما الدول المتقدمة فهي تتمتع باقتصاد قوي يمد الدولة بمبالغ كبيرة من حصيله الضرائب، ويمكنها من ادخار الجزء الفائض. ولذلك فإن سياسة الفائض يمكن أن تستعمل بفعالية في الدول المتقدمة.

أما في أوقات الانكماش، حيث تكون الحاجة ماسة إلى زيادة الطلب، بشقية الاستهلاكي والاستثماري، فتقوم الدولة بزيادة إنفاقها عن إيراداتها، أي تحقق عجزا في ميزانية تلك السنة، وهذا أمر بسيط، لكن غير البسيط هو من أين تأتي بالأموال اللازمة للإنفاق الزائد هذا؟:

إذا كانت هذه الأموال عبارة عن أموال كانت مدخرة من سنوات تحقق فيها الفائض، فيمكن القول أن سياسة إحداث العجز مفيدة وفعالة وتجعل الاقتصاد مستقرا. أما إذا كان مصدر هذه الأموال هي

القروض فيجب أن يميز بين القروض الداخلية والقروض الخارجية؛ فإذا كان مصدر هذه القروض هو الداخل، وعبرة عن قروض الجمهور إلى الدولة فتعتبر سياسة العجز في الميزانية سياسة فعالة، إذا كان للدولة مصدر ترد منه هذه القروض عند استحقاقها. ولكن قروض الجمهور لا توجد إلا في الدول المتقدمة حيث يحصل الأفراد على دخل مرتفع يمكنهم من إقراض جزء منه. أما في الدول المتخلفة فإن مصدر القروض، عادة، المصرف المركزي، وهو ما يسمى بالإصدار النقدي الجديد، وهو يؤدي إلى التضخم؛ سواء وجه المبلغ المقرض إلى الإنفاق على الاستهلاك العام أو إلى الاستثمارات العامة.

أما إذا كان مصدر هذه القروض هو الدول والمؤسسات والمصارف الأجنبية، فهناك تفصيل:

فالدول ومؤسسات الإقراض الدولية لا تقرض إلا بشروط سياسية، تفقد فيها الدولة لسيادتها في كثير من المجالات؛ كأن يفرض على الدولة تغيير المذهب الاقتصادي، كما حدث مع الجزائر في نهاية الثمانينات؛ حيث فرض صندوق النقد الدولي ترك الاشتراكية وتبني الرأسمالية كمذهب اقتصادي، أو يفرض على الدولة التعامل مع شركات معينة، هي شركات الاقتصاد المقرض. ورغم أن اللجوء إلى القروض الخارجية هو أسوأ اختيار تختاره الدولة المتخلفة إلا أنها في بعض الحالات لا تجد مفرًا منه؛ وذلك حينما تكون في حاجة إلى سلع لا تنتج محليًا بل يتم إنتاجها في الخارج.

أما المصارف الأجنبية، فهي وإن كانت تقرض بشروط اقتصادية فقط، فإنها تخشى من عدم استرداد أموالها عند استحقاقها، ولذلك تحجم عن إقراض الدول النامية، ولا تقرض إلا الدول الغنية فقط التي تتمتع بتصنيف ائتماني قوي.

## المراجع

أولاً: الكتب بالعربية.

1. بلعوز بن علي. محاضرات في النظريات والسياسات النقدية. ديوان المطبوعات الجامعية. 2006.
2. عبد الرحمن المالكي. السياسة الاقتصادية المثلى. عالم الكتب الحديث. 2006.
3. بول. آ. سامويلسون. الاقتصاد. الطبعة الخامسة عشرة. ترجمة هشام عبد الله. الأهلية. 2006.
4. سامي خليل. النظريات والسياسات النقدية والمالية. شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع. 1989.
5. مايكل ابدجمان. الاقتصاد الكلي، النظرية والسياسة. ترجمة وتعريب محمد إبراهيم منصور. دار المريخ للنشر. 1985.
6. إسماعيل هاشم. مذكرات في النقود والبنوك. دار النهضة العربية. لاتوجد سنة النشر.
7. عبد الرحمن يسري، أحمد الناقة. النظرية الاقتصادية الكلية، مدخل حديث. منشورات جامعة الإسكندرية. 1994.
8. ريتشارد موسجرريف، بيحي موسجرريف. المالية العامة في النظرية والتطبيق. تعريب ومراجعة: محمد حمدي السباخي، كامل سلمان العاني. دار المريخ. 1992.
9. يوسف كمال محمد. المصرفية الإسلامية، السياسة النقدية. دار النشر للجامعات. 1996.

ثانيا: الكتب باللغة الأجنبية

- 1- Michel Aglietta . Macroéconomie financière. La Découverte. 2008
- 2- Milton Friedman, Anna Jacobson Schwartz. A monetary history of the United States, 1867-1960. Princeton University Press. 2008.

ثالثا: الرسائل الجامعية.

1. الشيخ ولد أحمد الشيباني. فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي — دراسة حالة موريطانيا. رسالة ماجستير. جامعة فرحات عباس 1. 2013.
2. بشرول فضيل. التنسيق بين السياستين النقدية والمالية ودوره في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية — دراسة حالة باستخدام بانل. رسالة ماجستير مقدمة في جامعة حسيبة بن بوعلي.
3. مجاهد سيد أحمد, دور السياسة النقدية في جذب الاستثمارات الأجنبية — دراسة حالة الجزائر. رسالة ماجستير. جامعة طاهري محمد، بشار. 2010.
4. اريال الله محمد. السياسة المالية ودورها في تفعيل الاستثمار -حالة الجزائر. رسالة ماجستير. جامعة الجزائر 3. 2011.

رابعا: الوثائق.

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 53 بتاريخ 13 سبتمبر 2009

## الفهرس

الفصل الأول: السياسة الاقتصادية..... ( 1 — 11 )

أولاً: مفهوم السياسة الاقتصادية..... 1

ثانياً: أنواع السياسات الاقتصادية..... 5

ثالثاً: أهداف السياسة الاقتصادية..... 8

الفصل الثاني: السياسة النقدية..... ( 12 — 26 )

أولاً: مفهوم السياسة النقدية..... 12

ثانياً: أدوات السياسة النقدية..... 13

القسم الأول/ الأدوات الكمية..... 13

القسم الثاني/ الأدوات النوعية..... 15

القسم الثالث/ الأدوات المشتركة..... 19

ملحق: أدوات السياسة النقدية في الجزائر..... 24

الفصل الثالث: فعالية أدوات السياسة النقدية..... ( 27 — 41 )

أولاً: مفهوم الفعالية..... 27

ثانياً: فعالية الأدوات الكمية..... 27

ثالثاً: فعالية الأدوات النوعية..... 37

رابعاً: فعالية الأدوات المشتركة..... 40

الفصل الرابع: السياسة المالية..... ( 42 — 56 )

(

أولاً: مفهوم السياسة المالية..... 42

ثانياً: أهداف السياسة المالية..... 43

ثالثاً: أدوات السياسة المالية..... 45

أ/ الإيرادات العامة..... 45

ب/ النفقات العامة..... 48

ج/ الميزانية العامة..... 50

رابعاً: فعالية أدوات السياسة المالية..... 52

أ/ فعالية الضرائب..... 52

54.....ب/ فعالية النفقات العامة

55.....ج/ فعالية الميزانية العامة

58.....المراجع