

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

UNIVERSITÉ 8 MAI 1945 -GUELMA



جامعة 8 ماي 1945 قالمة

كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

محاضرات في الاقتصاد النقدي

و سوق رأس المال سوق

إعداد: الدكتور: بوقموم محمد

السنة الجامعية: 2013/2014

الترقيم	الموضوع	الصفحة
	تقديم	01
	الفصل الأول: نشأة النقود وتطورها مع اقتصاد المبادلة	20-02
1.1	مدخل	02
2.1	تطور استعمال النقود	03
1.2.1	مفهوم نظام المقايضة	03
2.2.1	النقود السلعية	05
3.1	أشكال النقود	06
1.3.1	النقود المعدنية	06
2.3.1	النقود الورقية	09
3.3.1	النقود الكتابية	10
4.3.1	النقود الإلكترونية	11
4.1	النقود "تعريفها، وظائفها، وخصائصها"	11
1.4.1	تعريف النقود	12
2.4.1	وظائف النقود	14
3.4.1	أهمية النقود وخصائصها	17
4.4.1	النظم النقدية	18
5.1	خلاصة الفصل	19
	الفصل الثاني: عرض النقود	27-21
1.2	مدخل	21
2.2	مفهوم عرض النقد، والقاعدة النقدية	21
1.2.2	عرض النقد	21
2.2.2	القاعدة النقدية	23
3.2	الجهات المسؤولة عن عرض النقد	23
1.3.2	البنك المركزي	23
2.3.2	البنوك التجارية	25
3.3.2	الخزينة العامة	26
4.2	العناصر المقابلة للكتلة النقدية	26
5.2	خلاصة الفصل	27
	الفصل الثالث: النظريات المحددة للطلب على النقود	43-28
1.3	مدخل	28
2.3	النظرية النقدية التقليدية	29
1.2.3	أسس النظرية التقليدية	29
2.2.3	النظرية الكمية للنقود	29
3.3	النظرية النقدية الكينزية	34

34	انتقادات النظرية التقليدية	1.3.3
36	فرضيات التحليل الكينزي	2.3.3
37	الطلب على النقود عند كينز	3.3.3
39	النظرية النقدية المعاصرة	4.3
40	انتقادات النقيديون للنظرية النقدية الكينزية	1.4.3
40	فرضيات النظرية النقدية المعاصرة	2.4.3
41	العوائد المتوقعة من الاصول المختلفة المكونة للثروة	3.4.3
43	خلاصة الفصل	5.3
57-44	الفصل الرابع: المؤسسات النقدية و المالية	
44	مدخل	1.4
44	الوساطة المالية	2.4
44	مفهوم الوساطة المالية	1.2.4
45	أهمية الوساطة المالية	2.2.4
46	البنك المركزي	2.4
46	نشأة البنك المركزي	1.2.4
47	تعريف البنك المركزي وخصائصه	2.2.4
48	وظائف البنك المركزي	3.2.4
50	البنوك التجارية	3.4
51	السياق التاريخي لنشأة البنوك التجارية	1.3.4
53	السمات المميزة لنشاط البنوك التجارية	2.3.4
54	وظائف البنوك التجارية	3.3.4
56	البنوك الاسلامية	4.34
57	خلاصة	5.4
78-58	الفصل الخامس: السياسة النقدية و السياسات البنكية	
58	مدخل	1.5
58	السياسة النقدية	2.5
58	مفهوم السياسة النقدية وأهدافها	1.2.5
59	أدوات السياسة النقدية	2.2.5
63	آلية عمل أدوات السياسة النقدية	3.2.5
64	السياسات البنكية	3.5
64	استراتيجية إدارة الخصوم في البنوك التجارية	1.3.5
73	استراتيجية إدارة الأصول في البنوك التجارية	2.3.5
78	خلاصة	4.5
86-79	الفصل السادس: المؤسسات المالية الدولية	

79	مدخل	1.6
79	السياق التاريخي لنشأة المؤسسات المالية الدولية	2.6
79	الأنظمة النقدية السبّاقة لنشأة نظام بريتن وودز	1.2.6
80	نظام بريتن وودز	2.2.6
82	مؤسسات بريتن وودز	3.6
82	صندوق النقد الدولي	1.3.6
84	مجموعة البنك الدولي	2.3.6
86	خلاصة	4.6
97-87	الفصل السابع: الأسواق المالية	
87	مدخل	1.7
87	لمحة تاريخية عن نشأة الأسواق المالية	2.7
87	مراحل تطور الأسواق المالية	1.2.7
88	مفهوم الأسواق المالية وأهميتها	2.2.7
90	هيكل الأسواق المالية	3.7
90	السوق النقدي	1.3.7
92	سوق رأس المال	2.3.7
93	الأدوات المتداولة في الأسواق المالية	4.7
93	الأدوات التقليدية	1.4.7
94	الأدوات الحديثة	2.4.7
97	مؤشرات السوق	5.7
98	قائمة المراجع	

تقديم

مما لاشك فيه أن الاقتصاد الحديث يعد اقتصاد نقدي في المقام الأول، وهو بذلك يختلف جذريا عن نمط الاقتصاد الذي كان سائدا في العصور القديمة التي كانت تقوم على أساس مبدأ المقايضة، و لم تعرف المؤسسات المالية و النقدية التي أصبحت ركنا أساسيا للنظم الاقتصادية الحديثة.

أن الغرض من هذه المطبوعة الموسومة بـ: محاضرات في الاقتصاد النقدي وسوق رأس المال هو دراسة الترابط الوثيق بين المفاهيم الثلاثة النقود، البنوك ، والأسواق المالية كوحدات متكاملة، وتهيئة الطالب و تلقينه المعارف الأساسية في مجال اقتصاديات البنوك و النقود، و الأسواق المالية. وإمامه بالجانب النقدي والمصرفي للنشاط الاقتصادي لبيان الدور الذي تقوم به النقود والمؤسسات النقدية في الاقتصاد المعاصر والكيفية التي يمكنها استخدام هذا الجانب النقدي.

وقد جاءت في سبعة فصول حيث خصص **الفصل الأول و الثاني**، لدراسة نشأة النقود وتطورها باعتبارها ظاهرة ارتبطت باقتصاد المبادلة، ليعرض فيما بعد مفهوم عرض النقود و الجهات المسؤولة و المتحكمة فيه وكيفية الإصدار النقدي... الخ.

أما **الفصل الثالث**، فقد خصص للنظريات المحددة للطلب على النقود، على اعتبار أن هذه الأخيرة شغلت حيزا كبيرا في الفكر الاقتصادي، وأصبحت- النظرية النقدية- في وثيقة الصلة بالنظرية الاقتصادية العامة.

في حين استعرض **الفصل الرابع** المؤسسات النقدية والمالية، حيث اهتم بدراسة مفاهيم ووظائف البنوك المركزية و التجارية، و أهميتها.

ليسلط **الفصل الخامس** الضوء على السياسات النقدية والسياسات البنكية من حيث المفهوم و الأهداف و الأدوات.

ليستعرض **الفصل السادس** المؤسسات المالية الدولية من خلال التطرق لظروف نشأتها، ووظائفها وأهميتها وانواعها.

وأخيرا **الفصل السابع** الذي تطرق إلى مفهوم الأسواق المالية، ومراحل تطورها ووظائفها وأهم الأدوات المستخدمة فيها.

د. بوقموم محمد

الفصل الأول: نشأة النقود وتطورها مع اقتصاد المبادلة

1.1.1 مدخل

لقد مرت النقود في تطورها عبر التاريخ بمراحل عديدة ، واعتبرت كأساس لتقسيم التطور التاريخي للمجتمعات ، فقد بدأت بمرحلة اقتصاد المقايضة والذي كان ينتشر في المجتمعات البدائية ثم مرحلة الاقتصاد النقدي والتي شهدت حين ذاك استخدام النقود المعدنية والورقية ، ثم بعد ذلك مرحلة الاقتصاد الائتماني وهي مرحلة استخدام النقود الائتمانية.

ومادمننا بصدد التعرف على النظرية العامة للنقود فنتبع نشأة النقود وتطورها تاريخيا لا يمثل إلا خطوة للوصول إلى تعريف النقود نظريا، كظاهرة ترتبط باقتصاد المبادلة أي اقتصاد السوق لا يتحقق إلا ابتداء من القانون الأساسي لحركة اقتصاد المبادلة:قانون القيمة كأساس لتحديد الثمن، باعتبار هذا الأخير التعبير النقدي عن قيمة مبادلة السلع ، وباعتبار أن القرارات الاقتصادية الخاصة بالاستثمار والانتاج والتوزيع وشراء السلع بقصد استهلاكها تتخذ على أساس أثمان السوق، وتنتهي النقود إلى نظام خاص لتداولها في الاقتصاد يطلق عليه مصطلح **النظام النقدي** ♦. من خلال هذا التقديم نلاحظ أن النقود مرت بعدة مراحل أساسية ولذلك سوف يخصص هذا الفصل لدراسة التطور التاريخي للنقود من حيث نشأتها وتطورها مع اقتصاد المبادلة من خلال المباحث التالية:

- ✓ نشأة تطور استعمال النقود.
- ✓ أشكال النقود.
- ✓ النقود "تعريفها، خصائصها، ووظائفها".

♦ يمكن تعريف النظام النقدي على انه مجموعة القواعد القانونية و الاجراءات، التي يتم بواسطتها السيطرة على كمية النقود في مجتمع ما، و يتألف هذا النظام من العناصر التالية:

- ✓ وحدة النقد
- ✓ التشريعات و القوانين المنظمة لاداء النقود وعملها
- ✓ المؤسسات و الاجهزة المالية و النقدية.

2.1. تطور استعمال النقود

مرت عملية التبادل بالعديد من المراحل ، فبدأت بمرحلة المقايضة ، إلا أن هذا النظام تعرض لعدة صعوبات واجهته ، وهو يؤدي عملية التبادل الأمر الذي أدى إلى التخلي عنه ، وهو ما يستدعي منا ضرورة فهم هذا النظام والتعرف على الصعوبات التي واجهته.

1.2.1. مفهوم نظام المقايضة

نظام المقايضة هو النظام القائم على أساسا تبادل المنتجات بمنتجات بمعنى تبادل السلع بسلع أخرى فضلا عن إمكانية تبادل الخدمات(العمل) بسلع أو العكس¹ وقد كان هذا النظام هو السائد والقائم في المجتمعات البدائية أي قبل تطور التجارة و الصناعة واتساع نطاقهما(أي المرحلة التي سبقت الرأسمالية التجارية والصناعية) وهو يشكل مرحلة متطورة بالنسبة للفرد وللحياة الاقتصادية.

حيث أدرك الفرد صعوبات إنتاج كل ما يحتاج إليه من السلع والخدمات ، كما أدرك أهمية التخصص فأصبح كل فرد يمارس فرعا خاص من فروع الإنتاج وينتج كمية أكبر من حاجته ويحصل على باقي السلع التي يحتاجها من منتجي تلك السلع أو الخدمات عن طريق مبادلة فائض إنتاجه بفائض إنتاج وخدمات الآخرين² دون وجود وسيط نقدي وذلك مثل استبدال القمح بخروف أو خدمة زراعة مقابلة خدمة ري...إلخ.

وبفعل تطور العلاقات التجارية للأفراد واتساع نطاقها أدى إلى ظهور الأسواق بالمعنى الضيق، وهذا بدوره ساهم في زيادة المتعاملين في هذه الأسواق وكانت السمة الغالبة على التعامل هي المقايضة والمبادلة المباشرة التي أصبحت تعيق عملية وحجم المبادلات ، فنتجت العديد من الصعوبات التي سوف نوجزها فيما يأتي.

❖ صعوبات المقايضة

أظهر نظام المقايضة عدة صعوبات في إتمام عملية المبادلة وما صاحبها من ضياع الجهد والوقت تمثلت في:

(أ) **صعوبة تحقيق التوافق المزدوج بين الرغبات:** تتوقف عملية التبادل في ظل نظام المقايضة على ضرورة توافق رغبات البائع والمشتري في أن واحد، إذ على البائع أن

¹ أحمد فريد مصطفى ، وآخرون(2000)، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ص14

² ضياء مجدي الموسوي(2002)، الاقتصاد النقدي ، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ص 14

يجد من يرغب في الحصول على سلعته أو خدمته ويملك في الوقت نفسه السلعة أو الخدمة التي يرغب في الحصول عليها ومستعد للتنازل عنها مقابل سلعة لأخرى عند الطرف الأول. فمثلا لنفترض أن شخصا لديه سلعة قمح يريد مبادلتها بسمك فإنه لابد من توافر الشروط التالية:

- ✓ وجود شخص آخر يملك السمك،
- ✓ وجود الرغبة عند هذا الشخص لمبادلة السمك بالقمح،
- ✓ من بين هؤلاء الأشخاص طرف يطلب في السمك نسبة تبادل مناسبة في القمح.

إن هذا النوع من التبادل يكون ممكنا وسهلا في ظل مجتمع اقتصادي بدائي قائم على أساس الإنتاج من أجل الاكتفاء الذاتي، أما في ظل مجتمع اقتصادي قائم على التخصص وتقسيم العمل أين يكون الإنتاج بهدف الاكتفاء و التبادل ففي هذه الحالة يتضاعف عدد السلع في الأسواق وتتسع رقعة التبادل ويصبح التوافق بين الرغبات التي يتميز بها نظام المقايضة أمرا في غاية الصعوبة.

ب) غياب وحدة مشتركة للقياس: تتمثل الصعوبة الثانية في تحديد المعدل الذي يتم على أساسه التبادل بين السلع ، ويحظى بالقبول من طرف البائع والمشتري، ففي نظام المقايضة تكون كل سلعة لا تتحدد قيمتها في السوق بشكل بسيط وسهل ككمية واحدة بل يجب أن تتحدد قيمتها في أشكال عديدة من السلع والخدمات ، وحتى تتم المبادلة لابد من معرفة النسبة لكل السلع والخدمات المعروضة في السوق وهذا أمر في غاية الاستحالة إذا تعددت السلع والخدمات، فعلى سبيل المثال إذا كان هناك 100 نوع من السلع المعروضة للتبادل في السوق ، فإن عدد معدلات التبادل الواجب معرفتها يساوي عدد التوفيقات الممكن الحصول عليها من كل السلع المطروحة للتبادل.

وبالاختصار الرياضي لهذه العلاقة إلى العبارة التالية إذا كانت كل مجموعة تحتوي على سلعتين :

$$C_n^2 = \frac{n(n-1)}{2} = 4950$$

حيث أن : n : تمثل السلع الداخلة في التبادل.
C : عدد معدلات التبادل.

إذن سيكون على الشخص الذي يبادل أن يعرف 4950 معدل تبادل لـ100 سلعة وهذا أمر عسير، ولم يتم التغلب على هذه الصعوبة إلا بعد ظهور النقد.

ج) صعوبة تجزئة السلع: في نظام المقايضة يصعب استبدال سلع كبيرة بسلع صغيرة مثلا لو أراد صاحب رأس الغنم إن أن يحصل على كمية معينة من القمح ، وبما أن رأس الغنم سلعة غير قابلة للتجزئة، سوف يتحتم عليه قبول كمية القمح حتى ولو كان في حاجة إلى البعض منه فقط ، وهكذا فإن صعوبة تجزئة السلع غالبا ما تقف عائقا أمام إتمام عملية المقايضة.

د) صعوبة إيجاد مقياس للمدفوعات الآجلة: في ظل نظام المقايضة تكون أداة المدفوعات الآجلة هي السلع ، وبما إن السلع تتميز بخاصية صعوبة التخزين والحفاظ على قيمتها فإن وسيلة الدفع في المعاملات الآجلة عندما تعتمد على السلع تكون تلك السلع عرضة للمخاطر كإنخفاض قيمتها أو مخاطر التلف مما يجعل احد طرفي المبادلة يتحمل الخسارة عند الوفاء بالدين.

يتضح مما سبق أن نظام المقايضة أصبح غير قادر على أن يتماشى ومتطلبات التطور الاقتصادي ، وهكذا أصبح من الضروري وجود وسيط في المبادلات يفصل بين عميلة البيع والشراء في المكان وفي الزمان ومن هنا دعت المبادلات إلى ظهور وسيلة أخرى تمثلت في النقود السلعية.

2.2.1. النقود السلعية

تعتبر النقود السلعية إحدى الأشكال التي اقتضاها التطور التاريخي للنقود، وذلك بعدما ظهرت الصعوبات في تطبيق نظام المقايضة، فقد عرفت الحضارات القديمة النقود كوسيلة للتقييم والتبادل وظهر ذلك في الوثائق التاريخية والتي يرجع فيها ظهور النقود إلى ما قبل 400 عام قبل الميلاد³، وكانت أول خطوة للتغلب على صعوبات المقايضة أن اهتدى الناس إلى استخدام سلع معينة تلعب دور النقود ، ويعترف بأهميتها خاصة في عملية المبادلة بحيث تتمتع بتفضيل عدد كبير منهم، هذه السلع هي أول نقود عرفت البشرية و يطلق عليها مصطلح **النقود السلعية**⁴ مثل (الملح، الشاي ، الأرز، النحاس ، الذهب ، الفضة، الرصاص، الأغنام، الحديد، الخزف...إلخ). ومعنى ذلك أن السلع التي كانت تستخدم كنقود كانت لها قيمة في التبادل مبنية على

³ أحمد فريد مصطفى وآخرون(2000) ، مرجع سابق ص 23.
⁴ محمد دويدار(1998)، **الاقتصاد النقدي** ، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية ص 46.

سبب آخر غير كونها وسيط للتبادل وهو كونها شيئاً نافعا للمجتمع ككل. ومن هنا يظهر جليا العناصر الأساسية التي كفلت لهذه السلع أن تكون نقودا وتتمثل في كونها : موضع طلب مزدوج ، تطلب لذاتها فهي صالحة لإشباع الحاجات بصورة مباشرة، وتطلب من أجل مبادلتها بغيرها فهي صالحة لإشباع الحاجات بصورة غير مباشرة وذلك بأن تكون وسيط في التبادل وأداة للحصول على غيرها من السلع.

3.1. أشكال النقود

إن استخدام بعض السلع كنقود كوسيط في عملية المبادلة أدى إلى التخلص من بعض صعوبات المقايضة مثل صعوبة التوافق المزدوج بين الرغبات، اختفاء صعوبة نسبة التبادل، إذ أصبحت النقود السلعية مقياسا للقيمة وتحضي بقبول الناس في معاملاتهم اليومية .

أما صعوبات المقايضة الأخرى مثل صعوبة التجزئة ، وعدم القابلية للتخزين ، وعدم إيجاد وسيلة للمدفوعات الأجلة فلم تتمكن النقود السلعية من القضاء عليها ، وبالتالي لم تتمكن من لعب دورها كنقود، كل هذه الأسباب أدت إلى اختيار سلعة أو سلعتين فقط من النقود السلعية لاستعمالها كنقود وهكذا ظهرت النقود المعدنية وهي في حقيقة الأمر نقود سلعية تحت ضغط تضاعف حجم المبادلات والرغبة المستمرة في تسييرها.

1.3.1. النقود المعدنية

رأينا فيما سبق كيف تدرجت البشرية في اكتشاف خصائص النقود واستعمالها في المبادلات، فمن مرحلة المقايضة إلى مرحلة النقود السلعية إلى مرحلة النقود المعدنية، فالمعادن وخاصة النفيضة منها هي التي تتوفر فيها قبل غيرها تلك الشروط التي تجعلها تقبل في التداول قبولاً عاماً.

(أ) مجالات استخدام النقود المعدنية في التداول: تنقسم النقود المعدنية إلى قسمين رئيسيين:

➤ نقود معدنية رئيسية أو كاملة: تصنع عادة من الذهب أو الفضة وتكون قيمتها الاسمية كعملة مساوية لقيمتها الحقيقية كمعدن ، وتكون لها قوة إبراء مطلقة أي تستعمل في الوفاء بالدين دون حدود.

➤ نقود معدنية مكملة أو مساعدة: تكون قيمتها الاسمية كنفد أكبر من قيمتها الحقيقية كمعدن وتصنع عادة من البرونز.

يأخذ استخدام النقود المعنية في التداول صوراً عديدة، فقد يقتصر على سك النقود من معدن نقيس واحد، الذهب أو الفضة، ويكون للقطع المصنوعة منها قوة إبراء مطلقة، وتقرر حرية السك للأفراد أو لا تقرر حسب الأحوال، ويكون قبولها في التداول اختيارياً أو إجبارياً. وقد يوجد إلى جانب هذه القطع الرئيسية قطع من معادن أخرى تكون صغيرة القيمة ولا يكون لها إلا قوة إبراء محدودة كما قد تسك القطع النقدية من المعدنين معا ويتداولان جنباً إلى جنباً وتكون لهما قوة إبراء مطلقة وتحدد نسبة إحداهما إلى الآخر.

وفي تداول النقود المعدنية قد تكون القيمة الاسمية للعملة، أي القيمة القانونية التي تحددها الدولة مساوية لقيمتها الحقيقية وهنا تتعادل القيمتان ويقال أن العملة جيدة، أما إذا كانت القيمة القانونية للعملة أكبر من قيمتها الحقيقية فإنه يطلق على هذه العملة بالعملة الرديئة، وإذا ما احتوى تداول النقود المعدنية على قطع نقدية مختلفة إما من نفس المعدن أو من معدنين مختلفين أحدهما أثمن من الآخر كان هذا النوع من تداول النقود مجالاً لعمل قانون "جريشام" وفكرته الأساسية أن "العملة الرديئة تطرد العملة الجيدة من التداول"⁵ وهو ما يتحقق إذا أدت الظروف إلى إن تكون القيمة الحقيقية للعملة كمعدن أعلى من قيمتها الاسمية كقطعة نقدية ففي هذه الحالة تنخفض القدرة الشرائية للنقود ويكون من مصلحة الأفراد تحويل قطع العملة الجيدة إلى معدن، ومن ثم فإن العملة الرديئة تميل تدريجياً إلى طرد العملة الجيدة من التداول واختفائها تدريجياً.

ب) خصائص النقود المعدنية: تتميز النقود المعنية بعدة مميزات منه⁶:

✓ خفة الوزن وارتفاع القيمة: هذه الميزة تسهل عملية نقلها وحملها، ثم إن هذين المعدنين النفيسين يعتبران من أفضل السلع الوسيطة للمبادلات فهي لا تستهلك بالتبادل لأنها أشياء ثمينة، إذا ما قورنت بالسلع التي استخدمت في النقود السلعية.

⁵ محمد دويدار (2001)، مبادئ الاقتصاد السياسي الجزء الثاني، الاقتصاد النقدي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان ص206

⁶ صالح مفتاح (2005)، النقود والسياسة النقدية "المفهوم - الأهداف - الأدوات"، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، ص21.

✓ صالحة للتخزين والادخار: النقود المعدنية التي تكون من الذهب والفضة تكون غير معرضة للتآكل والتلف مع مرور الزمن كما هو الحال مع النقود السلعية الأخرى.

✓ يعتبر الذهب والفضة من المعادن المتجانسة فالقطع المتساوية منها يكون لها قيمة واحدة ، بحيث تكون سهلة التحديد كوسيلة للدفع ووحدة للحساب.

✓ قابلية هذين المعدنين للتجزئة دون تعرض قيمتهما للتدهور ومن ثم فهما يستخدمان في المبادلات كبيرة وصغيرة الحجم.

(ج) أشكال النقود المعدنية: لقد تدرجت البشرية في استخدام النقود المعدنية "المعادن النفيسة" إلى إن أصبحت في شكل قطع نقدية، وعلى هذا الأساس اتخذت شكلين أساسيان هما:

النقود الموزونة: كان الناس يقبلون النقود المعدنية بعد وزنها و اختبار عيارها في كل مرة يتعاملون بها-والمقصود هنا بالعيار هو مقدار ما تحتويه من معادن خالية من الشوائب- وذلك بحضور شخصية بارزة تدعى حامل الميزان الذي يقوم بوزن المعدن النفيس وذلك من أجل إثبات شرعية المعاملات ومنع الغش⁷، واثبات للمجتمع أن الدولة حاضرة.

النقود الحسابية المضروبة: أدخلت فيها تعديلات على السبائك النقدية حيث قسمت إلى قطع وأجزاء ووضع عليها ختم رسمي يضمن وزنها وعيارها حتى لا توزن وتختبر في كل مبادلة، كما بدأت السلطات تفكر في أن تقوم بضمان سك النقود المعدنية حتى تمنح ضمانا للعمليات المعدنية المسكوكة والتي تكون مطابقة للمواصفات القانونية، فلم يعد بإمكان الأفراد سك النقود المعدنية ، بل تولت الدولة حق ضرب النقود ، وهو ما يضفي عليها طابع الإلزامية في التعامل بقوة القانون، كما أنه اتجه نحو ربط النقود بسيادة الدولة، وأصبحت العملة تأخذ في أحد وجهيها صورة أو أسم أو رمز لصاحب السلطة.

وكخلاصة لتطور النقود المعدنية فقد تم احتكار إصدارها من طرف الدولة، ولم يعد الأمر فوض كما هو الحال في النقود المعدنية الأخرى، ولم يترك للأفراد اختيار نقودهم، ولكن بتولي الدولة سك النقود، بدأت تتمتع بالإلزامية وهو ما يجعلها تحظى بالقبول العام.

⁷ نفسه، ص22.

2.3.1. النقود الورقية

تعتبر النقود الورقية من أهم التطورات في تاريخ النقود نظرا للتسهيلات الكبيرة التي قدمتها في المعاملات الاقتصادية، وقد نشأت النقود الورقية في القرن السابع عشر ، حيث كان التجار والأفراد يودعون فائض أموالهم "نقود معدنية" لدى الصاغة ، ولقاء حصولهم على هذه الودائع يصدر الصاغة شهادات إيداع لإثبات حقوق التجار وباقي المودعين ، ويحصلون على عمولة لقاء احتفاظهم بهذه الودائع، وفي بداية الأمر كان التجار والأفراد يتوجهون إلى الصاغة لسحب ما لديهم من نقود معدنية أو جزء منها لإتمام عمليات البيع والشراء، ويقوم الأفراد الآخرون ممن تسلموا هذه المعادن النفيسة بدورهم بتسليمها إلى الصاغة مقابل أخذ شهادات إيداع، ثم تطورت الأمور بعد ذلك فأصبحت الشهادات تحل محل المعادن ، ويتم الوفاء بالديون والالتزامات بمجرد تظهيرها. وكنتيجة لتزايد حجم المعاملات وتزايد ثقة الأفراد في قدرة مؤسسات الإيداع "صاغة وصيارفة" على الاستجابة لطلباتهم وإعطائهم قيمة شهادات الإيداع في شكل معادن نفيسة متى تقدموا لها ، تزايد استخدام الشهادات الورقية وبدأ الصاغة والصيافة يصدرن شهادات **لحاملها** لتسهيل عملية انتقال ملكية هذه الشهادات بمجرد الحصول عليها بدون أن تكون هناك حاجة إلى تظهيرها وهي ما يطلق عليها ورقة **البنكنوت**. وبدأت هذه الأوراق تتوب على النقود المعدنية ولذلك سميت بالنقود النائية، وكانت قيمة هذه الشهادات أو الأوراق تساوي دائما قيمة الإيداعات الذهبية المودعة لدى جهة الإصدار وهذا يعني إن التغطية المعدنية للنقود النائية كانت 100% . ويرجع الفضل الكبير في تطور هذه الأوراق إلى البنوك التي سمحت بتظهير هذه الأوراق ووعدت بدفع قيمتها لمن يحملها أيا كان بمجرد تظهيرها. و كان أول بنك اصدر هذه الشهادات الورقية هو بنك أمستردام سنة 1609م ،وفي سنة 1656 أصدر بنك استوكهولم سندات ورقية تمثل التزاما على البنك وقابلة للتداول وتعهد بأداء قيمتها بالنقود المعدنية عند الطلب. ومع تطور الأحداث وبمرور الزمن تطور وانتشر استخدام هذه الشهادات الورقية على مستوى البنوك وانفصل إصدارها عن إيداع النقود لدى البنوك واتجه إلى منح قروض تجارية في صورة عمليات خصم ، وتتم هذه العملية بمجرد تقدم أحد الأفراد إلى البنك ومعه ورقة تجارية يريد خصمها حتى يصدر له البنك نقود ورقية -دون وجود غطاء معدني بنسبة 100% -، تدخل في التداول إلى جانب النقود الورقية التي سبق إصدارها بغطاء معدني ، و هنا بدأت **النقود**

الائتمانية* في الظهور. ولم يصل المجتمع إلى اعتبار النقود الورقية ملزمة في التعامل حتى منتصف القرن 19 ، حيث بدأت الدول تتدخل في الرقابة وتنظيم تداول الأوراق النقدية بواسطة فرض الطابع القانوني عليها وأصبحت ملزمة قانونيا في كل المعاملات اليومية ولها قوة إبراء مطلقة في الوفاء بالديون، وعلى الرغم من هذه الإلزامية إلا أنها كانت قابلة للتحويل إلى ذهب أو فضة ن ولكن مع نشوب الحرب العالمية الأولى وانخفاض الأرصدة الذهبية للدول بسبب تزايد حجم النفقات العسكرية تم التخلي عن التحويل وفرض السعر الإلزامي للنقود الورقية ، والذي نتج عنه عدم قابلية تحويل هذه النقود إلى ذهب أو فضة، وبالتالي يمكن القول أن النقود الورقية تطورت فوصلت إلى مرحلة النقود النهائية "أي ليست وراءها نقود تغطيها".

إن النقود الورقية كانت ثمرة تطور طويل الأجل، ساعدت عليه عوامل كثيرة يمكن إيجازها فيمايلي:

- خشية الأفراد على معادنها النفيسة، مع قلة الموجود منها بالنسبة لحاجات التعامل، وخوف المنتجين تبعاً لذلك من تدهور الإثمان.
- تدعيم ثقة الأفراد في البنوك ، وائتمانهم على معادنها النفيسة ، وقيامها بخصم الأوراق التجارية تيسيراً للمبادلات.
- حاجة التجار ورجال الصناعة للمزيد من النقود تحت تصرفهم للقيام بنشاطهم المتزايد .

هذه هي النقود الورقية بدأت من خلق البنوك التجارية وانتهت لتكون في يد بنك إصدار يطلق عليه البنك المركزي ، ويتم الإصدار وفقاً لحاجة المعاملات وتحت رقابة الدولة، بدأت نائبة عن النقود المعدنية ثم إلى نقود ائتمانية ، ما لبثت حتى تمكنت البنوك من إبقاء سيطرتها على النقود من خلال خلق نوع أخلا من النقود يطلق عليه نقود الودائع. أو النقود المصرفية أو الكتابية.

3.3.1. النقود الكتابية

تعتبر هذه النقود من النقود الداخلية والتي تنشؤها البنوك التجارية ، وهي عبارة عن الحسابات الجارية في البنوك والتي تستخدم كبديل تام للنقود ، ولذلك فهي تدخل في تعريف النقود وتقوم بنفس وظائفها ، إلا أنها تعبر نقود غير ملموسة وان كانت تعبر عنها أداة ملموسة هي الشيك.

* تتميز النقود الائتمانية بالانفصال و انقطاع الصلة ما بين قيمته النقدية و قيمتها التجارية أي قيمتها الاسمية و قيمتها كسلعة.

وكما حدث في حالة النقود الورقية كتطور للنقود المعدنية، فإن النقود الكتابية قد نشأت كتطور في أشكال النقود المتداولة، فإيداع النقود المعدنية في البنوك أدى إلى استخدامها في خلق النقود الورقية، وإيداع النقود الورقية أدى إلى استخدامها في خلق النقود الكتابية، ففي البداية كانت البنوك تقبل ودائع الأفراد من النقود الورقية وتقدم تعهدا بالدفع في شكل قيود كتابية في سجلات البنك تبين التزام البنك بدفع جزء منها أو كلها عند الطلب، ويتم تداول هذه النقود عن طريق الشيك باعتباره وسيلة لتداول النقود الكتابية. والأمر الجديد في النقود الكتابية هو إن تعهد البنك كان يأخذ شكل شهادات ورقية في حالة الإيداعات من النقود المعدنية، ويأخذ في النقود الكتابية شكل قيود كتابية في حساب مفتوح باسم المودع للنقود الورقية وبإمكان العميل الحصول على نقوده الورقية من البنك الذي أودع لديه النقود متى أراد ذلك، ثم إن هذه النقود الورقية المسحوبة على البنك ستعود كلها وجزء منها إلى البنك عن طريق عميل آخر لديه حساب بالبنك، وهكذا تتكرر عملية اليد الكتابي لهذه الوديعة الجديدة باسم العميل الجديد، ونظرا لما تتضمنه هذه العملية من ضياع للجهد والوقت، فقد أصبح بإمكان العميل المودع أن يأمر بنكه المتعامل معه أن يحول المبلغ الذي يريده إلى حساب شخص آخر، وبالتالي فالعملية هنا تتم بمجرد قيود كتابية يجريها البنك في دفاتره، ويتم التحويل إلى حساب الشخص الثاني عن طريق القيد في حسابات العملاء بواسطة الشيك الذي يمثل أداة لتداول النقود الكتابية، وعلى هذا الأساس فإن النقود الكتابية هي الودائع الجارية ذاتها وهذا يظهر حقيقة مفادها أن بدون وجود ودائع لا قيمة للشيكات.

4.3.1. النقود الإلكترونية

هي عبارة عن نقود غير ملموسة، تأخذ صورة وحدات الكترونية وتخزن في مكان امن على "الهارد ديسك" لجهاز الكمبيوتر الخاص بالعميل يعرف باسم المحفظة الإلكترونية⁸، مع العلم أنه بإمكان العميل استعمال هذه المحفظة في القيام بمجموعة من العمليات كالشراء، البيع، التحويل... وغيرها.

4.1. النقود "تعريفها، وظائفها، وخصائصها".

إن المتأمل في التطور التاريخي للنقود يجد لا محال أن هذه الأخيرة على الرغم من انه كانت من الموضوعات الأولى التي شغلت الفكر الاقتصادي و استأثرت لفترات طويلة

⁸ بنك المركزي المصري، النشرة الاقتصادية، 2001.

بالبحث العلمي إلا أنه لحد اليوم لا يوجد اتفاق تقريبي عما يجب تحديده بالمصطلح، فدنيا المال و الأعمال استخدمته بمعان مختلفة اختلفت بعدد الكتاب عن هذا الموضوع.

1.4.1. تعريف النقود

إن تقديم تعريف دقيق للنقود أمرا ليس سهلا، لأنه سوف يواجه الكثير من العقبات والاختلافات ففضاء عمل النقود هي الحياة العملية وليس أمرا مجردا، كما إن مفهوم النقود دائم التطور والتغير المستمر. فيرى بينو أن النقود هي " مجموع وسائل الدفع المستخدمة لإتمام كل المدفوعات على كامل الإقليم"، أما الاقتصادي روبرتسون فيرى في النقود أنها " كل ما يقبل عموما في الدفع مقابل السلع أو في الإبراء من جميع التزامات الأعمال"، كما عرفت على أنها " كل شيء شاع استعماله وتم قبوله عموما كوسيلة مبادلة أو كأداة للتقييم"، وعرفها الاقتصادي هنري غيتون بأنها " أداة أو وسيلة تعطي لحائزها بالمعنى الاقتصادي قوة شرائية، كما أنها من الناحية القانونية تمثل أداة لسداد الالتزامات"⁹.

من هنا يمكن أن نصنف التعريفات السابقة للنقود إلى ثلاث مداخل أساسية هي:
أولا) المدخل النظري: يقوم هذا المدخل على أساس أن النقود ماهي إلا وحدة قياس تعكس قيمة التبادل أي أنها تعبر عن نسب التبادل بين مختلف السلع والخدمات، فأنصار هذا المدخل يعتبرون أن النقود سلعة مثل السلع الأخرى وهذا يرجع لسببين اثنين:

✓ أن النقود تحتوي على منافع كثيرة مثل بقية السلع فهي تؤدي خدمات للأفراد من خلال وظائفها.

✓ أن النقود تاريخيا مرت بعدة تطورات فبدأت سلعة ثم نقود معدنية "ذهب وفضة" تستخدم في أشياء يحتاجها الأفراد.

ومن بين الانتقادات الموجهة لهذا المدخل أن :

✓ الطلب على السلع مثل الذهب والفضة من أجل استعماله يمثل نسبة ضئيلة من مجموع الطلب، فلو افترضنا أن البنك المركزي يمتنع عن شراء وقبول ذهب وفضة فإن النقود والسبائك الذهبية ستخرج إلى السوق، وهذا يؤدي إلى انخفاض سعر الذهب في السوق وهذا ما يؤكد أن استعمال الذهب كنقود هو الذي يمنحه تلك القيمة التجارية العالية.

⁹ أحمد فريد مصطفى، وآخرون (2000)، مرجع سبق ذكره، ص29

✓ هناك فرق بين السلعة والنقود فالسلعة شيء مرغوب فيه لسد حاجة تتحدد قيمتها بمقدار تلك الحاجة أما النقود تتحدد قيمتها بمقدار ما تساوي من سلع وخدمات فهي بيد صاحبها من أجل شراء أو تسديد دين ومن ثم فليس من الضروري أن تكون للنقود قيمة ذاتية خاصة بها مثل بقية السلع الأخرى ومن ثم فإن النقود كما قال أندرسون " إن النقد حامل حق الاختيار"¹⁰.

ثانياً) المدخل المادي: أصحاب هذا المدخل يميلون إلى تعريف النقود بوظائف النقود الأصلية فقط وخاصة وظيفتها وسيط التبادل و مقياس للقيمة كما أنهم اهتموا بالشكل المادي الملموس للنقود أي (المقابل المادي لأداة القياس والتداول) وهذا المدخل يركز على:

✓ لا يستثنى من النقود أي شيء بل يشمل النقود كل ما يلاقي قبولا عاما لدى المجتمع.

✓ يركز هذا التعريف كذلك على الوظيفتين الأصليتين وهما وسيط التبادل و مقياس للقيم.

✓ يركز كذلك على القبول العام وليس الخاص والقبول في جميع الظروف العامة وليس في الظروف الاستثنائية فقط.

ثالثاً) المدخل العملي: تعرف النقود على أساس قيامها بكل الوظائف وبالتالي فندهم النقود هي شيء يكون أداة للتبادل ، مقياس للقيمة، مخزن للقيمة ومعيار للمدفوعات الآجلة من هنا نرى إن هذا التعريف خرج من الجانب النظري والمادي إلى الجانب الوظيفي في تعريف النقود، وبالتالي فإن جميع أشكال النقود ينبغي أن تؤدي الوظائف السالفة الذكر ، وأن قبول الأفراد لأي شيء يؤدي هذه الوظائف مجتمعة هو نقودا وما خالف ذلك لا يعد نقودا.

ونعتقد أن بعض هذه الوظائف يمكن أن تؤديها حتى السلع الأخرى مثل وظيفة مقياس للقيم ووظيفة مستودع للقيمة التي يمكن أن ترتبط بالمعنى الواسع للنقود فتضاف الودائع لأجل وبالتالي هناك الكثير من البدائل لان تؤدي هذه الوظيفة ولا تكون وسيلة للمبادلات.

¹⁰ أحمد السمان (1975)، موجز الاقتصاد السياسي ، الجزء الثاني ، مطبعة دمشق ، ص 13.

2.4.1. وظائف النقود

تبين لنا من تطور نشأة النقود أنها جاءت للقضاء على صعوبات المقايضة من ناحية، ولتيسير عمليات التبادل التي زاد حجمها زيادة كبيرة من ناحية أخرى، ومن خلال هذا التطور الذي كان يأتي دائماً لكي يلبي حاجات المجتمع، ويمكن جمع وظائف النقود في قسمين: القسم الأول يشمل الوظائف التقليدية وتتعلق بالتطور التاريخي للنقود، والقسم الثاني يتضمن الوظائف الحديثة للنقود والمتعلقة بتوجيه النشاط الاقتصادي والتأثير على معدل نموه¹¹.

أ) **الوظائف التقليدية:** يرى بعض الاقتصاديين أن للنقود أربعة وظائف كل واحدة منها تقضي على إحدى صعوبات المقايضة.

✗ **النقود وسيط للمبادلات:** كانت صعوبات المقايضة سبباً في ظهور هذه الوظيفة، ولذلك تعتبر أقدم وظيفة للنقود هي قياسها كوسيط للتبادل، فهي وسيلة لنقل ملكية السلع والخدمات من طرف إلى طرف وبالتالي فهي (قوة شرائية) تسهل التبادل بين طرفين دون الحاجة إلى البحث عن طرف ثالث على أساس أن أداة التبادل هذه تحظى بالقبول العام، وتمكن من حصول (تقسيم العمل) حتى تتحقق نتائج التبادل بصورة طبيعية متواصلة، وتحولت العملية إلى عمليتين منفصلتين.

- عملية بيع من جهة بواسطة النقود: بيع سلعة ← تسديد نقود.

- عملية شراء من جهة بواسطة النقود: نقود ← شراء سلعة.

ولم يصبح صاحب السلعة A في حاجة إلى مبادلتها بسلعة أخرى B، وإنما أصبح كل منهما بإمكانه بيع ما لديه من إنتاج ليحصل على نقود، وأن يشتري ما يرغب فيه بواسطة النقود، ولا تختفي هذه السلعة "النقود" من التداول كما هو الحال بالنسبة للسلع الأخرى المستهلكة من التداول، وبالتالي فإن كل تبادل مباشر لسلعتين قد اختفى لصالح تبادلين مقابل النقود، ولقد نجم عن استخدام النقود كوسيط في التبادل مجموعة من المزايا تتمثل في:

✓ سهولة التبادل،

✓ زيادة حرية الأفراد في اكتساب القوة الشرائية.

✓ زيادة حجم التداول للنقود.

✗ **النقود كمقياس للقيمة:** تتمثل الوظيفة الثانية للنقود في كونها تستخدم كمقياس

للقيمة لمختلف السلع والخدمات، ومعنى ذلك إن النقود تمكن من معرفة ما تمثله قيمة

¹¹ عبد النعيم محمد مبارك (1985)، والنقود والصيرفة والسياسة النقدية، الدار الجامعية، ص 31.

سلعة معينة بالنسبة إلى قيم السلع الأخرى ، أي النقود تستعمل كمعد استبدال بين مختلف السلع وخاصة بين السلع الكبيرة غير قابلة للتجزئة والسلع الصغيرة، كما تستعمل النقود كوحدة للحاسب ، فكل دولة وحدة نقدية تسمح بقياس قيم السلع والخدمات في المجتمع وتختلف تسمية وحدات القياس من بلد لآخر فنجد الدينار مثلا في الجزائر و الدولار الأمريكي في و.م.أ. والأورو في دول الاتحاد الأوروبي... إلخ ، وفي تحليلنا لوظيفة النقود كمقياس للقيمة نجد أن النقود كوحدة قياس تختلف عن وحدات القياس الأخرى مثل المتر ، الغرام.. إلخ فوحدات القياس هذه لا تتغير منت دولة لأخرى ومن بلد لآخر بل تتمتع بثبات مطلق ، اما النقود فهي لا تتمتع بذات الثبات ولكن تتغير قوتها الشرائية وبالتالي فالعلاقة بينها وبين القيم الاقتصادية الأخرى ، وكلما كانت النقود ثابتة في قيمتها كلما ازدادت أهمية هذه الوظيفة ، وثبات قيمة النقود يعني أن الوحدة النقدية تسمح بشراء دائما نفس المجموعة من السلع والخدمات وهذا في فترة زمنية طويلة نسبيا ، لكن الحقيقة العملية تثبت إن قيمة المقود في تغير مستمر ، تتدهور قيمتها في حالة التضخم وتستقر في حالات أخرى.

✗ النقود مستودع للقيمة: النقود كذلك وسيلة للاحتفاظ بالقيمة ، فهذا يعني أن الفرد يمكن له أن يحتفظ بالنقود لا لذاتها وإنما لأنفاقها في وقت لاحق، ومن هذا المنطلق فقد قال فيردمان بأن **"النقود هي الملجأ المؤقت للقوة الشرائية"**، أي أن الاحتفاظ بالنقود يمثل اختزان للقوة الشرائية الحاضرة والمستقبلية ، وذلك أن الفرد الذي يحتفظ بالنقود فإنه يستطيع أن يستخدمها في الحصول على حاجاته المستقبلية من سلع وخدمات أو في الوفاء بالتزاماته الآجلة ولذلك ذكر كينز أن **"النقود هي التي تصل الحاضر والماضي بالمستقبل بكونها أداة للدخار"**¹². ولأداء هذه الوظيفة كما ينبغي يجب إن تحتفظ النقود بقيمتها النسبية لفترة طويلة ن لكن ما سنراه في المحاضرات المقبلة أن ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستمرة والمتراكمة يؤدي إلى انخفاض قيمة النقود، ففي حالات التضخم قد يلجأ الأفراد إلى استخدام الأصول الثابتة أو الأوراق المالية للاحتفاظ بنقودهم.

✗ النقود أداة للمدفوعات الآجلة: تعتبر هذه الوظيفة مكملة للوظائف السابقة، فالمعاملات التي تنتشر حديثا ينتج عنها التزامات وعقود تتضمن مدفوعات تسدد في المستقبل بوحدات نقدية. إن نجاح النقود في القيام بوظيفة تسوية المعاملات الآجلة وأدائها بشكل جيد يتطلب تحقيق الاستقرار النسبي للقوة الشرائية للنقود ، فإذا

¹² أحمد فريد مصطفى ، وآخرون (2000)، مرجع سابق ص 65.

ارتفعت قيمة النقود فإن ذلك سيلحق أضراراً بالمدينين وفي ذات الوقت يكسب الدائنين أرباحاً ، وعكس ذلك إذا انخفضت القوة الشرائية للنقود فإن ذلك سوف يجعل المدينين يستفيدون من ذلك نتيجة لهذا الانخفاض بينما يلحق أضراراً بالدائنين ، فإذا توقع الأفراد حدوث انخفاض كبير في القوة الشرائية للنقود فإن المتعاقدين يفضلون استخدام أنواع أخرى من النقود التي تتسم بالثبات النسبي في قيمتها.

ب) الوظائف الحديثة للنقود

☒ **النقود أداة من أدوات السياسة النقدية:** تستخدم النقود كأداة من أدوات السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية، فعن طريق النقود يمكن للسلطات النقدية أن تؤثر على مختلف الوحدات الاقتصادية وفي سبيل ذلك تعمل هذه السلطات على استخدام النقود كأداة من أدوات السياسة النقدية من أجل التحكم في كمية النقود التي تحقق مستوى معين من التوازن الاقتصادي، فالنقود أكثر فعالية وتأثير على النشاط الاقتصادي ابتداءً من الاستهلاك، والإنتاج، العمالة، الدخل ، الادخار والاستثمار... إلخ، كما أن الوظيفة الحديثة للنقود تشاركها فيها متغيرات أخرى مثل سعر الفائدة باعتباره أيضاً من أدوات السياسة النقدية ويستخدم لجلب المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات.

☒ **النقود كعامل من عوامل الإنتاج:** تعتبر النقود عاملاً من عوامل الإنتاج ممثلة في رأس المال فهذا الأخير هو أداة ضرورية لتحقيق العملية الإنتاجية ويسمح بتحقيق أقصى إنتاجية ممكنة و بأقل جهد ممكن ، فالنقود هنا تلعب دوراً فعالاً في زيادة فعالية العمل عن طريق استخدام الطرق العلمية المتقدمة الناتجة عن زيادة الإنفاق على الأبحاث العلمية وكذلك استخدام الآلات الحديثة.

في الأخير ينبغي التأكيد على دور النقود كعامل من عوامل الإنتاج فهي إن كانت تمنح للفرد القوة الشرائية للحصول على حاجاته ولسداد التزاماته فإنها تمنح للمشروعات هامش الضمان الذي يمكنها من الاستمرار في نشاطها الإنتاجي والاستثماري.

☒ **النقود الاحتياطية لقروض البنوك:** إن وجود كمية من النقود في البنوك من شأنها تمكين البنوك من إقراض عملائها وتيسير عمليات الائتمان والإقراض، فإذا كان لدى المتعاملين مع البنوك مبلغ من النقود فإنهم يستطيعون على أساسه (سواء أودع في البنك أم لم يودع) أن ينالوا قرضاً أو يفتح لهم اعتماد.

3.4.1. أهمية النقود و خصائصها

تعتبر النقود قوة شرائية عامة ، ولا يمكن في الوقت الحاضر أن ننكر أهميتها كعنصر هام وفعال في العملية الإنتاجية وفي تحقيق الاستقرار النقدي باعتبارها إحدى محددات التوازن الاقتصادي، فالنقود يمكن اعتبارها عنصرا مستقلا من عناصر الإنتاج يمكن إضافته إلى عناصر الانتاج التقليدية، وذلك نظرا للدور الهام الذي يمكن إن تلعبه النقود في تحريك الأنشطة الإنتاجية¹³.

من هنا نجد أن الدور الذي تلعبه النقود لا يؤثر فقط على مجال التوازن الداخلي بل يمتد أيضا إلى التوازن الخارجي وذلك من خلال تأثيرها على الإنتاج والاستهلاك والاستثمار ومن ثم على هيكل الصادرات والواردات.

أما فيما يتعلق بخصائص النقود يمكن القول ان للنقود خصائص عديدة إلا ان هناك خاصيتين اثنتين تميزهما عن باقي السلع و الخدمات وهما¹⁴:

✚ للنقود قوة شرائية كامنة، بمعنى أن حامل النقد يمكنه استخدام النقود في أي وقت شاء ، ويمكنه ان يحوز سلع و خدمات في أي وقت يشاء ، و تستمد النقود هذه القوة من القبول العام الذي تحظى به من قبل جميع أفراد المجتمع، كونها أداة إجبارية، بقوة القانون، لان القانون جاء ليكرس القيمة الإجبارية للنقد.

✚ النقود هي السيولة الكاملة، ونقول عن أصل ما أنه سائل عندما تكون هناك القدرة على تحويله إلى شكل من أشكال الانفاق في وقت قصير ودون خسارة تذكر. أما باقي الخصائص الأخرى فنذكر منها ما يلي¹⁵:

- ✓ التجانس
- ✓ قابلية التجزئة
- ✓ سهولة الحمل و التبديل
- ✓ الأمان
- ✓ أن لا تتسم بالوفرة و لا بالندرة
- ✓ التمتع بالطلب العام و أن تكون اقتصادية

¹³ أحمد فريد مصطفى ، وآخرون (2000) ، مرجع سابق ص 41.

¹⁴ صالح مفتاح (2005) ، مرجع سابق، ص31.

¹⁵ اكرم حداد، مشهور هنول(2005)، النقود و المصارف-مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر ، الطبعة الاولى ، الاردن ، ص 32-33.

4.4.1. النظم النقدية

يشمل النظام النقدي جميع أنواع النقود في الدولة كما يشمل جميع المؤسسات التي تكون لها السلطة والمسؤولية في خلق النقود وإعدامها بالإضافة إلى كل القوانين والأنظمة والتعليمات والإجراءات المنظمة لعملية خلق النقود وإعدامها.

أولاً) خصائص ومكونات النظم النقدية

تتمثل خصائص النظام النقدي في ما يلي¹⁶:

✓ النظام النقدي هو نظام اجتماعي : النظم النقدية هي أدوات اقتصادية تتخذ لتسهيل الإنتاج وتبادل المنتجات وهي تعكس بالضرورة وضع الاقتصاد الذي وجدت لخدمته ، بل هي لا تسير إلا وفقاً له ، فالنظام النقدي في النظام الرأسمالي يختلف عن مثله في النظام الاشتراكي وفي المجتمع الإسلامي .

✓ النظام النقدي هو نظام تاريخي: أي يتطور ويتغير حسب تطور وتغير النظام الاقتصادي والاجتماعي الذي ينتمي إليه .

أما فيما يتعلق بمكونات النظام النقدي فتتمثل في:

- ✓ النقود المتداولة في مجتمع ما من حيث نوعها و شكلها
- ✓ التشريعات و التنظيمات المنظمة لأداء النقود ولوظائفها المختلفة
- ✓ المؤسسات النقدية و المالية التي تتولى مهم الإصدار النقدي و تنظيمه و التحكم فيه.

ثانياً) أشكال النظم النقدية

أخذت النظم النقدية عدة أشكال نوردتها فيما يلي:

أ) **النظم النقدية المعدنية:** وهي احد الأنظمة التي تحدد قيمة العملة مقابل معدن معين مثل الذهب أو عدة معادن ومن أهم هذه النظم ما عرف بقاعدة الذهب وقد أخذت ثلاث أشكال وهي: نظام المسكوكات الذهبية ونظام السبائك، ونظام الصرف بالذهب.

✓ **نظام المسكوكات:** كانت النقود في ظل هذا النظام تضرب أو تسك من الذهب أو الفضة مثلاً وكانت الوحدة النقدية فيه تساوي ما تحويه من هذا المعدن وقد كان هذا النظام معمول به الى الحرب العالمية الأولى ، ولكن كثير من الدول بدأت تتخلى عن هذا النظام وأخر دوله تخلت عنه كانت أمريكا وكان سبب

¹⁶ طارق محمد خليل الأعرج(د.س.ن)، مقرر اقتصاديات النقود و البنوك، كلية الإدارة و الاقتصاد، الاكاديمية العربية المفتوحة بالدنمارك، ص 34.

تخليهم عنه هو محدودية الإنتاج العالمي من الذهب واتساع التعامل والمتطلبات النقدية التي كان حجمه يتجاوز الإنتاج العالمي من الذهب، وقد كان هذا النظام يتم التعامل به داخلياً ودولياً اي خارج الدولة وكان يتسم بارتفاع درجة الأمان فيه وسهولة التعامل فيه أيضاً داخليا وخارجياً .

✓ **نظام السبائك:** لجأت إليها بعض الدول الصناعية في نهاية العشرينيات من القرن الماضي. وفقاً لهذه القاعدة لا يقبل تحويل النقود الورقية إلى عملات ذهبية وإنما تحول فقط إلى سبائك لا يقل وزنها عن حد أدنى معين (بلغ 400 أوقية في إنجلترا عام 1925 و 12 كيلو جرام في فرنسا عام 1928)، وهكذا لم يعد بإمكان العامة الحصول على قطع ذهبية في مقابل النقود الورقية

✓ **قاعدة الصرف بالذهب:** في ظل هذه القاعدة لم تعد النقود الورقية تقبل التحويلات إلى قطع أو سبائك ذهبية ولكنها تظل قابلة للتحويل إلى عملات أجنبية تقبل للتحويل إلى الذهب. وقد ارتبط سعر العملة الوطنية بسعر العملة الأجنبية بمعدل ثابت يسمح التحويل بينهما. ولكن سرعان ما توقف تحويل هذه العملات الأجنبية بدورها إلى ذهب في عام 1931 – مثلاً – بالنسبة للجنة الأسترليني و 1933 بالنسبة للدولار الأمريكي.

(ب) نظام المعدنين: وهو أحد الأنظمة النقدية التي يتم فيها استخدام معدنين كالذهب و الفضة معا كنظام نقدي واحد.

(ج) النظام الورقي الإلزامي: تعرف القاعدة الائتمانية للنقد بأنها نظام لا تعرف في ظله وحدة التحاسب النقدية بالنسبة لسلعة معينة ولكن من الوجهة الفعلية تعرف بنفسها ، وبالتالي لا يصبح النقد الأساسي سلعة ذات قيمة تجارية .

5.1. خلاصة

من دراستنا لماهية النقود ووظيفتها يمكن أن نلخص بالتعريف التالي، النقود: هي الشيء الذي يلقي قبولاً عاماً في التداول، وتستخدم وسيطاً للتبادل ومقياساً للقيم ومستودعاً لها، كما تستخدم وسيلة للمدفوعات الآجلة واحتياطي لقروض البنك، أي أنها مجموعة وظائفها التي ذكرناها ولذلك فإن التعريف الموجز للنقود هو (أن النقود: هو كل ما تفعله النقود) فإذا وافقنا على هذا القول فإننا نكون قد أكدنا بأن أي شيء يقوم بوظيفة النقود يكون بالفعل نقوداً، أي أن العملة المسكوكة الذهبية والفضية والأوراق التي تصدرها الحكومة، والأوراق التي تصدرها البنوك والشيكات، وكمبيالات التبادل وحتى السندات (بحسب

اعتبارها نقود) ولو أنها كلها لا تؤدي وظائف النقود بذات المستوى والكفاءة. وأفضل أنواع النقود هو الذي يستطيع أن يؤدي وظائفها على أتم وجه، أي أن يتمتع بصفة القبول العام بحرية تامة، وهنا يمكن القول أن العملة ذات القيمة الموجودة فيها (كالعملة الذهبية والفضية) هي أكثر أنواع النقود قبولاً، وتليها العملات التي تتمتع بثقة الجمهور أكثر من غيرها لأسباب اقتصادية وسياسية واجتماعية، وهكذا حتى نهاية سلسلة أدوات التبادل التي يمكن أن تدخل ضمن تعريف النقود.

الفصل الثاني: عرض النقود

1.2. مدخل

على ضوء ما تم دراسته في الفصل السابق من تعريفات للنقود، وتطورها علب التاريخ أهم الأشكال التي اتخذتها، سنحاول في هذا الفصل عن التكلم عن مفهوم عرض النقود و الكتلة النقدية، وكذا الجهات المسؤولة عن عرض النقد.

2.2. مفهوم عرض النقد، والقاعدة النقدية

1.2.2. مفهوم عرض النقد

يعرف عرض النقد على انه كمية النقود المتداولة في مجمع ما خلال فترة زمنية معينة¹⁷، و نعني بالنقود المتداولة كافة أشكال النقود التي بحوزة الأفراد، أو المؤسسات و التي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي و الاجتماعي و تطور العادات المصرفية في المجتمعات.

استقراءا لما سبق ذكره، يتضح جليا وجود اختلاف في تحديد المعنى الشمولي لعرض النقد، وعليه ظهرت عدة مفاهيم تبعا لذلك.

أولا) عرض النقود بالمفهوم الضيق M_1

يشتمل هذا المفهوم على مجموع وسائل الدفع تامة السيولة، المتداولة في مجمع ما خلال فترة زمنية محددة، وعليه يتضمن هذا المفهوم النقود الورقية والمعدنية الصادرة عن البنك المركزي مضاف إليها الودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية التي يتم تداولها باستخدام الشيكات الموجودة لدى البنوك التجارية و الخزينة العامة.

$$M_1 = DD + CC$$

حيث أن:

DD: ودائع تحت الطلب (جارية)، أي يتم السحب منها عن طريق الشيكات.

CC: عملة في التداول

¹⁷ اكرم حداد، مشهور هذول(2005)، مرجع سابق، ص 89

ثانياً) عرض النقد بالمعنى الواسع M_2

يضم هذا المفهوم عرض النقود بالمعنى الضيق مضاف إليه الودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية التي يستحق عليها فوائد، الموجودة لدى البنوك التجارية و الخزينة العمومية. ويطلق على هذا المفهوم **مصطلح السيولة المحلية**.

$$M_2=DD+CC+DDI$$

حيث أن:

DDI: ودائع تحت الطلب على الدفتر

ثالثاً) عرض النقد بالمعنى الأوسع M_3

يضم هذا المفهوم بالإضافة إلى مفهوم السيولة المحلية M_2 ، كل الودائع و سندات الدين القابلة للتداول بالعملات الأجنبية، و التوظيفات لاجل غير قابلة للتداول، ويطلق عليه مفهوم **السيولة المحلية الإجمالية**.

$$M_3= DD+CC+DDI+TD+B$$

حيث أن:

TD: ودائع لاجل

B: ودائع و سندات الدين القابلة للتداول

رابعاً) عرض النقد بالمعنى الموسع M_4 ¹⁸

يتضمن هذا المفهوم بالإضافة إلى مفهوم السيولة المحلية الإجمالية، أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير الماليين الصادرة عن المؤسسات، سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجودة بيد الأعوان غير الماليين. على ضوء ما سبق ذكره يمكن أن نصيغ تعريف شامل **للكتلة النقدية**، على أنها: مجموع المتاحات النقدية وشبه النقدية التي تتم إدارتها بواسطة الجهاز المصرفي و الخزينة العامة¹⁹.

✓ **المتاحات النقدية و تضم مايلي:**

✓ الأوراق النقدية الصادرة من البنك المركزي

✓ النقود المساعدة المتداولة

✓ الودائع تحت الطلب ، أي النقود الكتابية

¹⁸ صالح مفتاح(2005)، **مرجع سبق ذكره**، ص 55.

¹⁹ نفسه ، ص 52.

- ✓ الأموال الجاهزة شبه النقدية: تضم الأموال شبه النقدية مجموع الودائع المصرفية و الخزينة التي لا يمكن إدماجها في التداول بشكل مباشر وفوري بواسطة كافة أشكال التعامل كالشيك والحوالة مثلا. وتضم ما يلي:
- ✓ ودائع تحت الطلب على الدفتر أي التي يستحق عليها فوائد
- ✓ ودائع لاجل.

2.2.2. القاعدة النقدية²⁰

تعرف القاعدة النقدية على أنها: كمية النقود المركزية المتاحة في فترة محددة: القطع، الأوراق وموجودات البنوك لدى مؤسسة الإصدار (البنك المركزي). كما تعرف بأنها قاعدة النقود المدارة وتتكون من الاحتياطات النقدية المصرفية والعملية بين أيدي الجمهور والمنشآت غير المصرفية، وهذه القاعدة النقدية تخضع لتوجيه ورقابة الإدارة المتمثلة في وزارة المالية والمصرف المركزي.

3.2. الجهات المسؤولة عن خلق وعرض النقود

بعد أن تعرفنا على مفهوم عرض النقود و الكتلة النقدية سنحاول معرفة الجهات المسؤولة و المتحكمة في عرض النقود.

1.3.2. البنك المركزي

يعد البنك المركزي الجهة الوحيدة المتحكمة في خلق و إصدار النقود، و التي يطلق عليها بالنقود القانونية، ويمكن تعريف النقود القانونية بأنها: **النقود الورقية، و النقود المعدنية المساعدة المصدرة من طرف البنك المركزي و التي تمثل الشكل الأعلى للسيولة التامة و النهائية و تمثل التزام البنك المركزي اتجاه الاقتصاد ككل**²¹. أما فيما يتعلق بالإصدار النقدي فهو تلك العملية التي يقوم بموجبها البنك المركزي بوضع نقود قانونية بحوزة الاقتصاد ككل، ويتجسد ذلك من خلال طبع الأوراق النقدية ووضعها في التداول²²، و البنك المركزي لا يقوم بهذه العملية انطلاقا من فراغ بل يقوم بها بناء على حصوله على إحدى هذه الأصول: ذهب و عملات أجنبية، سندات الخزينة، و سندات تجارية، وتسمى غطاء **الإصدار النقدي**، وهي حق له ، و يصدر مقابلها نقودا

²⁰ صالح مفتاح(2005)، مرجع سبق ذكره، ص77

²¹ الطاهر لطرش(2005)، **تقنيات بنكية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، ص 37

²² نفسه، ص39.

قانونية بقيمة هذه الأصول المتحصل عليها وتعتبر التزاما عليه اتجاه الجهات التي تنازلت له عنها (حكومة، بنوك،.. إلخ).

يمكن القول إذن أن أساس عملية الإصدار النقدي هو حصول البنك المركزي على أصول حقيقية و نقدية فيقوم بتنفيذها، وكل أصل من هذه الأصول يمثل وضعاً معيناً لحالة اقتصادية معينة. بمعنى أن عملية خلق النقود تركز على نقدية الديون.

❖ **الذهب النقدي:** يعد الذهب أصل حقيقي يمثل قوة شرائية معترف بها من طرف جميع الاقتصاديين، و يقوم حائزو الذهب بالتنازل عنه لصالح البنك المركزي فيصبح ملكاً له، ويعطي مقابل ذلك نقوداً قانونية إلى هذه الجهة و هنا نقول أن البنك المركزي قد قام بتنفيذ هذا الأصل.

❖ **العملات الأجنبية:** تعد العملات الأجنبية أصل حقيقي و أن كانت تأخذ شكل نقدي²³، و عليه فتندفق العملات الأجنبية إلى الداخل و إلى الخارج يعكس علاقة الدولة اقتصادياً بالعالم الخارجي و هذه العملات تعتبر قوة شرائية تستخدم في الخارج، و عندما يقوم حائزوا هذه العملات بمبادلتها مقابل قوة شرائية وطنية إلى المؤسسات المصرفية مقابل قوة شرائية وطنية إلى المؤسسات المصرفية هذه المؤسسات تتوجه بدورها إلى البنك المركزي لمبادلتها أو تحويلها مقابل عملة وطنية، و هنا نقول أن البنك المركزي قام بتنفيذ هذه الأصول أي أصدر نقوداً قانونية مقابل ذلك.

❖ **سندات الخزينة:** تقوم الخزينة العمومية بتسيير ميزانية الدولة عن طريق بنوك النفقات و الإيرادات، فهي يمثل الصندوق المالي للدولة، و تسعى الدولة إلى تحقيق التوازن بين عناصر الميزانية التي تسيروها.

لكن مع تعاضد دور الدولة و زيادة تكاليفها قد يحدث عجز في الميزانية و هنا تلجأ الخزينة إلى البنك المركزي لطلب الائتمان اللازم لسد هذا العجز، فنقدم له الخزينة سندات تعترف فيها بمديونيتها له تسمى أدونات الخزينة، و يقوم البنك المركزي بتقديم مقابل ذلك نقوداً قانونية لصالح الخزينة، و هنا نقول بان البنك المركزي قد نقد دين الخزينة.

❖ **سندات تجارية:** عندما تحتاج البنوك التجارية إلى السيولة و لم يكن بوسعها الحصول عليها فإنها تلجأ إلى البنك المركزي للحصول على السيولة، ولكن البنك المركزي لا يعطيها ذلك من دون مقابل، بل يطلب منها تقديم بعض

²³ رشدي مصطفى شبيحة (1999)، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الاسكندرية، ص 184.

الأصول و تتمثل هذه الأصول في السندات التجارية بصفة خاصة، فعندما يحصل البنك المركزي على هذه السندات تعبر حقا له فيقوم بتنقيدها إي إصدار نقود قانونية مقابلها لفائدة النظام البنكي. وتعتبر هذه النقود المصدرة التزاما عليه اتجاه هذا النظام و يمكن ان نطلق عليها **قروض مقدمة للاقتصاد**. إن هذه العملية التي يقوم بها النظام البنكي تجاه البنك المركزي يطلق عليها إعادة تمويل البنوك عن طريق عملية إعادة الخصم، و سميت بذلك لان النظام البنكي نفسه قد قام بخصم هذه السندات لفائدة حائزيها عندما احتاجوا إلى السيولة، وهو الآن يعيد خصمها عندما احتاج هو نفسه على السيولة.

2.3.2. البنوك التجارية

تقوم البنوك التجارية بخلق النقود، إلا أنها ليست قانونية كما هو الحال بالنسبة للبنك المركزي بل نوع آخر من النقود يسمى نقود الودائع، وهي نقود ائتمانية أي تعتبر دينا على الجهة التي أصدرتها و حقا لحاملها و يتم خلقها من خلال الودائع الجارية الأولية لديها.

أولا) خلق النقود بواسطة بنك تجاري واحد: تتم عملية خلق النقود من طرف البنوك التجارية و هي عبارة عن نقود كتابية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع و القروض و هي تعكس تداول الأموال باستخدام الشيكات و ليس تداولها حقيقة" نقدوية الديون" و يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود من خلال امتلاكه لثلاثة أنواع من الأصول هي:

✓ القروض المقدمة للأفراد و المؤسسات

✓ الديون على الخارج أو العملات الأجنبية

✓ الديون على الخزينة.

ثانيا) خلق النقود بواسطة البنوك التجارية متعددة

نفرض أن احد البنوك التجارية (أ) حصل على وديعة من شخص تقدر بـ1000دج، وان نسبة الاحتياطي الإجباري 20%، من حجم الوديعة، وتسمى الوديعة الاولية. وانطلاقا من أن الوديعة أساس منح القرض كما أن القروض تخلق الودائع. وانطلاقا من نظرية تعدد البنوك في الجهاز المصرفي أي يتكون من عدة بنوك أ، ب، ج... إلخ.

يكون التسجيل المحاسبي لهذه العملية في ميزانية البنوك الثلاثة كمايلي:

ميزانية البنك التجاري (أ)	
موجودات	التزامات
200 احتياطي اجباري 800 قروض	1000 د.ج ودیعة أولیة
ميزانية البنك التجاري (ب)	
160 احتياطي اجباري 640 قروض	800 د.ج ودیعة تحت الطلب
ميزانية البنك التجاري (ج)	
128 احتياطي اجباري 512 قروض	640 د.ج ودیعة تحت الطلب

نلاحظ من الميزانية الثلاثة أن حجم الودائع تضاعف إلى مايقارب 2440، عليه نستنتج بان عرض النقود قد تزايد لحد الآن و ان النظام البنكي استطاع أن يخلق مايقمته 1440 دج نتيجة تداول الاموال باستخدام الشيكات.

3.2.2. الخزينة العامة²⁴

تتدخل الخزينة العامة مباشرة في خلق النقود مثل البنوك التجارية، لانها بإمكانها ان تزيد من الودائع و تستطيع جذب الجمهور أو ودائع المؤسسات العامة و الخاصة و ذلك بأسلوبين هما:

- ✓ من خلال الحسابات الجارية التي يمكن فتحها لدى الخزينة العامة
- ✓ من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية، لان كل ودائع هذه المراكز تودع بدورها في حساب خاص بالخزينة العامة.

4.2 العناصر المقابلة للكتلة النقدية

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون سببا أو مصدر للكتلة النقدية وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها، ولتوضيح ذلك نستخدم ميزانية مفترضة للبنك المركزي و القطاع المصرفي.

²⁴ صالح مفتاح(2005)، مرجع سبق ذكره، ص 85.

أولاً) ميزانية البنك المركزي

الالتزامات	الموجودات
✓ الأوراق النقدية B	✓ ذهب و عملات أجنبية DOR
✓ احتياطات إجبارية R	✓ قروض للخرينة العامة CTP
	✓ إعادة تمويل الاقتصاد REF

ثانياً) ميزانية القطاع المصرفي

الالتزامات	الموجودات
✓ الودائع بانواعها D	✓ الاحتياطات الاجبارية R
✓ اعادة تمويل الاقتصاد REF	✓ قروض C

بدمج هاتين الميزانيتين نجد:

مجموع الاصول = مجموع الخصوم

$$OD+CTP+REF+C = \sum \text{الاصول} =$$

$$B+RO+D+REF = \sum \text{الخصوم}$$

بمقابلة الطرفين، وبما أنها متطابقة ينتج لدينا مايلي :

$$\text{الكتلة النقدية } OD+CTP+C=B+D \text{ المقابل للكتلة النقدية}$$

وعليه تصبح الميزانية الموحدة للجهاز المصرفي على النحو التالي:

الالتزامات	الموجودات
<u>الكتلة النقدية</u>	<u>العناصر المقابلة للكتلة النقدية</u>
✓ الودائع بانواعها D	✓ ذهب و عملات أجنبية
✓ عملة في التداول B	✓ قروض للخرينة
	✓ قروض للاقتصاد

الفصل الثالث: النظريات المحددة للطلب على النقود

1.3. مدخل

تنشغل النظرية النقدية بإظهار اثر التغيير في كمية النقود على مختلف الظواهر الاقتصادية وبالذات على مستوى الأسعار والدخل والتشغيل، وقد كانت محل اهتمام الاقتصاديين منذ زمن طويل ، لكن هذا الاهتمام لم يتبلور إلا بعد حدوث الأزمة الاقتصادية الكبرى (1929-1933) ، حيث أن هذه الأزمة ونتائجها قلبت رأسا على عقب عدد كبير من الفروض التي كانت من الأمور المسلم بها. تطورت هذه النظرية تدريجيا لتتمكن من مواجهة التغيرات التي حدثت في الواقع العملي، وهي ترتبط ارتباطا وثيقا بالنظرية الاقتصادية العامة، فالنشاط الاقتصادي يتأثر بالعديد من العوامل التي تتغير باستمرار ، والنقود والتغير في كميتها في ظل ظروف اقتصادية معينة تعد من ضمن هذه العوامل، هذا وقد ظل الاقتصاديون التقليديون الكلاسيك والنيوكلاسيك فترة زمن طويلة يعطون للنظرية النقدية مكانة ثانوية ، ولم تتضح هذه الأهمية إلا بعد ظهور النظرية النقدية الحديثة في أعقاب الأزمة الاقتصادية الكبرى.

يمكن القول أن الأفكار الرئيسية للنظرية النقدية تدور حول محورين أساسيين هما:

- ✗ تحديد العوامل المؤثرة في قيمة النقود وبالتالي في المستوى العام للأسعار.
 - ✗ دراسة آثار استخدام النقود والتحكم في عرضها على كل من الطلب الفعلي على السلع والخدمات وعلى مستوى الدخل الوطني والإنتاج والمستوى العام للأسعار.
- ومن ثم فإن ما يجري تداوله من آراء حول استخدام النقود في الاقتصاد يهدف في النهاية إلى تحديد ما إذا كان لاستخدام النقود والسياسة النقدية آثار ايجابية على النشاط الاقتصادي وحجم الدخل والتشغيل... الخ أم أن دورها فقط يقتصر على اتخاذها كمقياس للقيمة على وجه حيادي لا يطبع أثاره على حركة الإنتاج و زيادة الدخل وأسعار السلع والخدمات المتداولة.

يتضح مما سبق أننا سنتطرق لتطور النظرية النقدية من خلال المباحث التالية:

✓ النظرية النقدية التقليدية" معادلة التبادل لفيشر، ومعادلة كميريدج".

✓ النظرية النقدية الحديثة " تحليل كينز".

✓ النظرية النقدية المعاصرة "تحليل فريدمان".

2.3. النظرية النقدية التقليدية

يقصد بالنظرية النقدية التقليدية تلك النظرية التي نشأت وتطورت بفعل جهود الاقتصاديين في كل من المدرسة الكلاسيكية والنبو كلاسيكية والتي تبلورت فيما بعد وأصبحت تعرف بنظرية كمية النقود.

فالتقليديون يؤمنون أن التوازن الاقتصادي يتحقق دوماً وبصورة تلقائية عند مستوى التشغيل الكامل ، وأن النقود ماهي إلا وسيط في التبادل وليس لها أي تأثير على النشاط الاقتصادي مما فيد حياد النقود واقتصار دورها على تسهيل العمليات الاقتصادية دون التدخل فيها أو التأثير عليها.

1.2.3. أسس النظرية النقدية التقليدية

تعتبر النظرية النقدية التقليدية عن مجموعة من الآراء والأفكار المفسرة والمحللة لعمل النظام الرأسمالي الحر، والتي يمكن طرح بعض أسسها القانونية باختصار فيما يلي²⁵:

✓ الحرية الاقتصادية: ونعني بها حرية الفرد في اختيار النشاط، والتملك والعمل مما يعود بالمنفعة الشخصية والعامة.

✓ عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي إلا في حدود ضيقة سواء في مجال الإنتاج أو التوزيع.

✓ مبدأ الربح والملكية الخاصة لوسائل الإنتاج.

✓ مبدأ المنافسة الحرة.

✓ قانون السوق : قانون ساي للأسواق **كل عرض يخلق الطلب عليه.**

✓ مبدأ حيادية النقود: أي أن النقود ماهي إلا عربة لنقل القيم فهي لا تطلب لذاتها وإنما هي وسيط لمبادلة السلع.

✓ مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: تعمل على تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار، فهي جزاء الادخار

2.2.3. النظرية الكمية للنقود²⁶

²⁵ بلعزوز بن علي(2004)، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر- ص 09

²⁶ نفسه، ص 12

تعد فكرة النظرية النقدية قديمة فقد تعرض لها بعض فلاسفة اليونان والرومان، إلا أنها تطورت في القرن 16 خلال ما يعرف بثورة الأسعار، بعد تدفق المعادن النفيسة من أمريكا إلى أوروبا، مما دفع بالكثير من الاقتصاديين آنذاك إلى البحث في العلاقة بين زيادة كمية النقود وارتفاع الأسعار نتيجة تدفق الذهب والفضة، وكان جون بودان أول من أعطى ملاحظة مفادها أن الزيادة في كمية النقود المتداولة هي سبب ارتفاع الأسعار ومن ثم انخفاض القوة الشرائية للنقود.

وفي القرن 18 ظهرت نظرية كمية النقود في شكلها التقليدي، فكان دافيد هيوم و كاتيون قد لاحظا أن حجم المعاملات وسرعة التداول النقدي لا تتأثران بتغيرات كمية النقود، وان كمية النقود ومستوى الأسعار يتحركان في نفس الاتجاه، إلا أن أهم من اخذ بالتحليل السابق هو دافيد ريكاردو في القرن 19 واستخدمه في تحليل ظاهرة التضخم التي شهدتها بريطانيا في ذلك الوقت، وتمكن ومن بناء النموذج الفكري التقليدي حيث توصل إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسيا مع كميتها باعتبار أن الزيادة في العرض النقدي ستؤدي إلى الزيادة في مستوى الأسعار وبنفس النسبة، إلا أن هذه المعادلة أخذت شكلها النهائي من خلال معادلة التبادل لفيشر ومعادلة الأرصدة النقدية الحاضرة "معادلة كمبريدج".

أولا) افتراضات النظرية الكمية للنقود

وفقا للتحليل الاقتصادي التقليدي، قامت النظرية الكمية للنقود في بناء معادلة التبادل لفيشر ومعادلة الأرصدة النقدية كمبريدج على الافتراضات التالية²⁷:

ت) ثبات حجم الإنتاج الفعلي عند مستوى التشغيل الكامل T.

ب) ارتباط التغير في مستوى الأسعار بتغيير كمية النقود المعروضة بمعنى (أن أي تغير في كمية النقود المعروضة تنعكس وبنفس المقدار على المستوى العام للأسعار فزيادة الأول تؤدي إلى زيادة الثاني بنفس القدر والعكس صحيح) أي إن هناك علاقة طردية تناسبية بين عرض النقود والأسعار فالفكر الكلاسيكي يجعل المستوى العام للأسعار متغير تابع وسلبي لكمية النقود المعروضة لأنه يهمل العوامل التالية .:

✓ ارتفاع الأجور وبالتالي زيادة تكاليف الإنتاج.

✓ أثر الحروب وغيرها من العوامل .

²⁷.www.kau.edu.sa

ج) ثبات سرعة تداول النقود (يقصد بها: عدد المرات التي يم فيها تبادل النقود لتسوية المعاملات والتبادلات الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة)

وتعتمد سرعة تداول النقود على العوامل التالية :

✓ درجة كثافة السكان.

✓ تقدم شبكات المواصلات والنقل .

✓ تطور العادات في المجتمع كالاستهلاك والادخار .

✓ تقدم النظام المصرفي والأسواق المالية .

د) الاقتصاد الذي يتم التعامل فيه هو اقتصاد مغلق أي يعتمد على العوامل الداخلية فيه .

ثانياً) شكل معادلة التبادل "فيشر": استخدم فيشر صورة متطورة للتعبير عن كمية النقود وذلك في شكل معادلة أطلق عليها معادلة التبادل ، فقد نظر فيشر إلى النقود كأداة لتيسير تبادل السلع والخدمات، وعلى ذلك أوضح أن المستوى العام للأسعار يتوقف على العلاقة بين:

- كمية النقود المتداولة،

- قيمة مبادلة السلع والخدمات في السوق.

وأضاف فيشر أن كمية النقود المتداولة لا تتوقف فقط على كميتها الموجودة في وقت معين، بل أيضا على سرعة تداولها لغرض إتمام المبادلات، وعلى ذلك ركز فيشر بأن التداول النقدي الفعال يتوقف على كمية النقود وسرعة تداولها، كما انه لم يقتصر في تحديده لكمية النقود على النقود الأصلية فحسب ولكن أضاف إليه نقود الودائع المصرفية التي أصبحت تكل جانبا هاما من النقود المتداولة في الوقت الحاضر وهكذا ظهرت معادلة التبادل لفيشر في الصورة التالية:

$$M \times V = T \times P \dots\dots\dots(1)$$

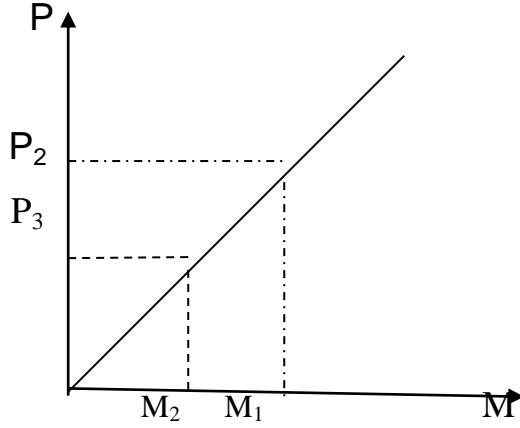
حيث: M كمية النقود متغير مستقل. P: المستوى العام للأسعار متغير

تابع

V سرعة التداول النقدي. T: حجم المعاملات.

إن كمية النقود مضروبة في سرعة تداولها تساوي حجم المبادلات مضروب في المستوى العام للأسعار إذ كلما تغيرت كمية النقود تغير المستوى العام للأسعار وبنفس الاتجاه والعكس صحيح، شرط ثبات كل من V و T . يمكن تبيان العلاقة الطردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار من واقع أفكار فيشر بالشكل التالي:

زيادة كمية النقود من M_1 إلى M_2 يقابلها ارتفاع المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_2



ثالثاً) نقد معادلة التبادل لفيشر: تعرضت النظرية لانتقادات عديدة نوجزها فيمايلي:

- ✓ لم تأخذ النظرية النقدية التقليدية بعين الاعتبار متغيرات أخرى كسعر الفائدة مثلاً حيث اعتبرت هذه الأخيرة ظاهرة حقيقية.
- ✓ تقوم معادلة فيشر على أساس العلاقة الآلية بين كمية النقود ومستوى الأسعار، إلا إن كمية النقود ليست العامل الوحيد المؤثر في مستوى الأسعار، فقد ترتفع الأسعار لأسباب لا علاقة لها بزيادة النقود، كما أن زيادة كمية النقود لا تؤدي بالضرورة إلى ارتفاع الأسعار، خاصة إذا كانت هناك طاقات معطلة.
- ✓ أهمل فيشر أثر الطلب على النقود فاعتبره ثابتاً أو متكافئ المرونة بينما قد تطلب النقود لغير دافع الإنفاق المباشر، فقد يطلب الأفراد النقود لذاتها كوسيلة للادخار من أجل المستقبل، فإذا زاد الطلب على النقود معدل أكبر من الزيادة في كميتها أدى ذلك إلى انخفاض الأسعار بدل من ارتفاعها.

رابعاً) معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة: إن الانتقادات التي وجهت إلى صياغة فيشر قد أدت إلى إدخال تعديلات على معادلة التبادل على يد ألفريد مارشال وأعضاء مدرسة كمبريدج وعرفت نظرية كمية النقود بعد تعديلها باسم **معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة**.

تقوم معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة على مفهوم معادلة التبادل لفيشر في وجود علاقة مباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار إلا أن الاختلاف يرجع إلى إن معادلة فيشر قد نظرت إلى الإنفاق من خلال سرعة تداول النقود، أما معادلة كمبريدج فقد نظرت للإنفاق من خلال الطلب على النقود، فأوضحت النظرية أهمية التفضيل

النقدي الذي يمثل طلب الأفراد على النقود لغرض الاحتفاظ بها ، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم الدخل وأخيرا المستوى العام للأسعار.

والتأثير على الأسعار من خلال تغير كمية النقود يكون وفق نظرية الأرصدة النقدية تأثيرا غير مباشرا وعليه يمكن إعطاء الصيغة الرياضية لهذه المعادلة بافتراض أن مجموع أفراد المجتمع يحتفظون في فترة زمنية معينة بنسبة من الدخل الوطني الحقيقي الذي يمكن اصطلاحه بالتميزيل النقدي ونرمز له بالرمز K .

ولما كانت العلاقة بين التميزيل النقدي K سرعة دوران V هي علاقة عكسية ، حيث أن

$$K = 1/V \dots\dots 02$$

بتعويض حجم المعاملات T بالإنتاج أو الدخل Y في المعادلة رقم (01) تصبح معادلة الأرصدة النقدية

$$M \times V = Y \times P \dots\dots\dots 03$$

وبمقارنة المعادلة رقم 02 مع المعادلة رقم 03 فإننا نحصل على الصيغة الرياضية لمعادلة كمبيريدج:

$$\begin{aligned} M / K &= Y \times P \\ \text{أي أن} \quad M &= p(y \times k) \dots\dots\dots 04 \end{aligned}$$

حيث أن y الدخل الحقيقي من عملية الإنتاج، في وحدة الزمن، k النسبة التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية من أجل الإنفاق. من المعادلة الأخيرة يتضح أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود ومستوى العام للأسعار بشرط ثبات كل من y و k ، وهنا يقول مارشال "عند ثبات كافة العوامل فإنه سيكون هناك علاقة طردية ومباشرة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار".

أن التعديلات التي أحدثها مارشال على نظرية كمية النقود بتعويضه لحجم المعاملات بالدخل N وسرعة دوران النقود بالتميزيل النقدي لم يحدث شيء على النظرية النقدية التقليدية، حيث أن الاختلاف بين تحليل فيشر ومارشال يتمثل في استبدال سرعة دوران النقود V بالطلب على النقود التميزيل النقدي K ، فالأول كان يبحث عن أسباب الإنفاق والثاني كان يبحث عن أسباب الطلب على النقود ، وبذلك فإن k و V هما بدلان عن بعضهما البعض وأن التميزيل النقدي هو مقلوب سرعة الدوران .

3.3. النظرية النقدية الكينزية

بعد تعرضنا لدراسة النظرية الكمية للنقود ، انتهينا إلى إن هذه النظرية حاولت إن تجد علاقة مباشرة وتناسبية بين التغير في كمية النقود والمستوى العام للأسعار من خلال اعتمادها على مجموعة من الفروض والمبادئ أهمها افتراض حالة التشغيل الكامل للاقتصاد، وان هناك يد خفية تدفع الاقتصاد إلى ذلك المستوى وتعيد التوازن للاقتصاد إذا ما أصابه الاختلال تلقائيا ومن ثم فلا داعي لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.

لكن مع ظهور أزمة الكساد التي أصابت الاقتصاد الرأسمالي في الفترة 1929-1933، حيث توقفت الدالة الإنتاجية نتيجة ضعف الطلب الكلي عن العرض الكلي، مما أدى إلى غلق المؤسسات الإنتاجية وإفلاس العديد منها نتيجة الخسائر التي لحقت بها فأدى ذلك إلى ضعف دافع الاستثمار فكانت نتيجة تسريح العمال ، انتشار البطالة ، حيث قدرت في نهاية 1933 بـ 25% وكانت لا تتعدى نسبتها في أوروبا 2% سنة 1926 ، أما الأسعار فعرفت انخفاضا كبيرا تجاوز 60% خلال سنوات الأزمة وهو ماثر على أرباح المستثمرين وبالتالي على دخل كافة أفراد المجتمع، ولم ينته العلم من منحة أزمة الكساد حتى دخل في حرب عالمية ثانية قضت على البنى التحتية للاقتصاد الأوربي والعلم بصفة عامة مخلفة بذلك وضعا اجتماعيا واقتصاديا سيئا للغاية ، وفي خضم ذلك كله وقف التحليل التقليدي عاجزا عن تفسير وعلاج هذه الأزمة التي حلت بالاقتصاد العالمي، وظهرت إلى الوجود مدرسة فكرية اقتصادية رأسمالية كن رائدها كينز قامت على مجموعة من القواعد والنظريات في شكل تحليل يكاد يكون مناقض لنظريات الفكر التقليدي حيث حول الاهتمام من دراسة التغير في الأسعار نتيجة التغير في كمية النقود إلى الاهتمام بسلوك النقود وأثره على مختلف النشاطات الاقتصادية على أساسا تحليل كلي شامل للمتغيرات الاقتصادية.

1.3.3. انتقادات كينز للنظرية التقليدية

ركز كينز في انتقاداته للنظرية التقليدية حول نقطتين أساسيتين هما البطالة و النقود، ولكن مفاهيمه تقودنا إلى البحث في نقاط اختلافه وتناقضاته مع الكلاسيك في أربع اتجاهات²⁸:

²⁸ فتح الله ولعلو(1981)، الاقتصاد السياسي، مدخل للدراسات الاقتصادية، دار الحداثة للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت، ص 135-136.

أ) **مشكل البطالة:** يرى كينز أن الكلاسيكي ارتكبوا خطأ كبيراً عندما رفضوا وجود بطالة اليد العاملة لاعتقادهم أن من يبحث عن عمل سوف يجده بسهولة، ولقد أظهرت الوقائع الاقتصادية خطأ هذا الفرض بدليل أن بريطانيا و كل الدول الرأسمالية عرفت ظاهرة البطالة بداية القرن العشرين تعاضمت أثناء فترة الأزمة الاقتصادية، لذلك يبحث كينز عن وسائل محاربة البطالة والوصول إلى مرحلة التشغيل الكامل.

ب) **مشكلة النقود:** لم يدخل التقليديون في اعتباراتهم النقود ولم يعطوها أي اهتمام بل اعتقدوا أن لها دور محايد وإنما مجرد حجاب يخفي الحقيقة، وان لا شيء أكثر تفاهة من النقود، لان البضائع تبادل ببضائع، و يرى كينز أن هذا هو الخطأ الثاني الذي ارتكبه الكلاسيك إذ ليس هناك مكانة تفوق مكانة النقود، لان للنقود دور إيجابي نظراً لتعلق الناس بها و نظراً لابتغائهم الحصول عليها رغبة استعمالها في المستقبل، أو لاكتنازها فهي اداة في التحليل الاقتصادي من الخطأ تناسيها.

ج) **اطار النظرة الاقتصادية:** كان الكلاسيك يهتمون بالحياة الاقتصادية من خلال تصرفات الأفراد فهذه الأخيرة هي التي تتحكم في التوازن الاقتصادي، وفي الاختيارات المتعلقة بالإنتاج، الاستهلاك، أما كينز فيرى من الأصح توجيه نظره كلية شمولية ومباشرة لمجموع النشاط الاقتصادي، فهو إذن يهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، ولم يول اهتماماً كبيراً للجزئيات، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجاميع، كحجم التشغيل الكامل، الدخل الوطني، الطلب الكلي، العرض الكلي... إلخ.

د) **تدخل الدولة:** يرفض الكلاسيك تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، أما كينز فيرى أن للدولة دور أساسي في الحياة الاقتصادية لضمان الاستخدام الكامل، و الرفع من الطلب... إلخ. ومعنى هذا أن كينز يرى ضرورة تدخل الدولة لعلاج الازمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني، فعمل على تحديد معالم السياسة النقدية الجديدة التي ينبغي ان تتبع حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل و يتحقق التوازن للدخل الوطني، و لعلاج ذلك يرى ضرورة تدخل الدول عن طريق السياسة المالية و الرفع من مستوى الانفاق العمومي و السياسة النقدية من خلال زيادة المعروض النقدي أو ما يسمى بسياسة النقود الرخيصة.

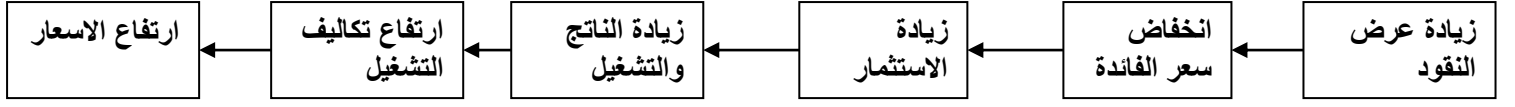
2.3.3. فرضيات التحليل الكينزي

قام كينز بتحليل ودراسة لأسباب الأزمة واستخلص منها ما يثبت عدم صحة التحليل التقليدي الذي كان سائدا حتى حدوث الأزمة ، والذي كان يعتمد على فرضية تحقيق العمالة التامة بصورة تلقائية في ظل المنافسة التامة وفي ظل اقتصاد يقوم على مبدأ إن كل عرض يخلق الطلب المناسب عليه وأن الأسعار لا تتغير إلا بتغير كمية النقود المعروضة. أما التحليل الكينزي فقد قام على فرضيات تختلف تماما على فرضيات التقليديين ويمكن إيجازها فيما يلي²⁹:

- ✓ وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود لذاتها " تفضيل السيولة" موضحا أن الأفراد قد يطلبون النقود ويفضلون الاحتفاظ بها لأسباب معينة أهمها : المعاملات – المضاربة – الاحتياط.
- ✓ جاء بالنظرية العامة للتوظيف، إذ تعالج كل مستويات التشغيل، بينما تعنى النظرية الكلاسيكية بدراسة حالة خاصة هي حالة التشغيل الكامل وتؤمن بأنها الحالة العامة ، أما النظرية العامة جاءت لتفسر التضخم كما تفسر البطالة حيث أن كل منهما ينجم على أساسا تغير الطالب الكلي الفعال فحينما يكون الطلب ضعيفا تكون بطالة وحينما يزيد يحدث تضخما.
- ✓ اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية ولم يول اهتماما كبيرا للجزئيات فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجاميع ، كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني ، الإنتاج الوطني...إلخ.
- ✓ رفض تحليله للأوضاع قانون "ساي" وبين عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث اختلال، كما نادى بضرورة تدخل الدولة لعلاج الأزمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني عن طريق السياسة النقدية والسياسة المالية بزيادة المعروض النقدي أو مايسمى بسياسة النقود الرخيصة والتمويل بالتضخم وعليه يرى إن التشغيل الكامل لا يتحقق بصفة دائمة ، وأي زيادة في كمية النقود سوف تؤدي في النهاية إلى حدوث زيادة في مستويات الناتج والتشغيل ومن ثم ارتفاع تكاليف الإنتاج والتي تؤدي تدريجيا إلى ارتفاع الأسعار ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

²⁹ بلعزوز بن علي (2004)، مرجع سابق، ص 34

الشكل رقم (3-1): أثر الزيادة في كمية النقود



✓ اهتم كينز بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد وما نتج عنها من انخفاض في الأسعار وانتشار البطالة ، فهو يرى أن حجم الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال فهذا الأخير يتكون من عنصرين اثنين هما الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية فالأول يتوقف فيه الطلب على عوامل ذاتية و نفسية أما الطلب على السلع الاستثمارية يتوقف على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة، وهكذا يتضمن تحليل كينز لأثر التغيرات في كمية النقود على مستوى الأسعار دراسة الآثار غير المباشرة لتغيرات كمية لنقود من خلال تغيرات الطلب الكلي الفعال وانعكاس هذا الأخير على سعر الفائدة .

3.3.3. الطلب على النقود عند كينز "تفضيل السيولة": يقصد تفضيل السيولة الدافع الذي يحمل الفرد على الاحتفاظ بالثروة في شكل نقود سائلة ويعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة، وهي أن رغبة الأعوان الاقتصادية في حيازة أرصدة نقدية يرجع لكون النقود بمثابة الأصل الأكثر سيولة ، ويرجع كينز الطلب على النقود لثلاث أغراض هي³⁰:

🚩 **دافع المعاملات:** يقصد بدافع المعاملات أن الأفراد يطلبون نقوداً من أجل إتمام معاملات التبادل التي تعتمد على الدخل ، وأقر كينز من خلال هذا الدافع بالعلاقة الإيجابية بين هذا الجزء من الطلب على النقود وبين دخل الفرد ، فالمرء بحاجة للاحتفاظ بمبلغ من المال من أجل دفع فواتير مستحقة عليه ، أو من أجل شراء احتياجاته اليومية من المحلات التجارية ، وبالرغم من أن هذا الجزء من الطلب يفقد الفرد عائداً كان من الممكن تحقيقه لو أنه احتفظ بمثل هذا المبلغ في أصول

³⁰ راجع في ذلك:

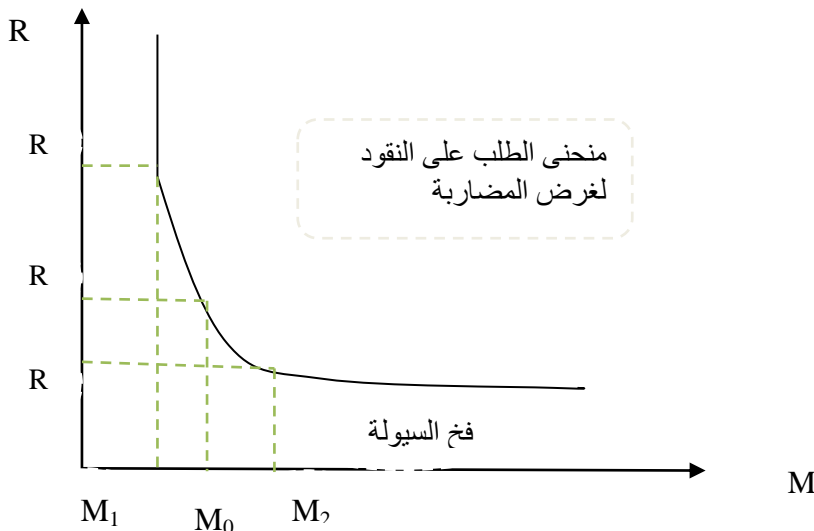
✓ طارق محمد خليل الأعرج (د.س.ن)، مرجع سيقن ذكره، ص 25
✓ بلعزوز بن علي (2004)، مرجع يابقي، ص 53.

تحقق عوائد ، فإن المرء مضطراً للتضحية بهذا إذا أراد إتمام تبادلات يتطلب القيام بها استخدام النقود .

دافع الاحتياط: ويقصد بهذا الدافع أن الأفراد يحتفظون بكمية من النقود من أجل تفادي تقلبات قد تطرأ في دخولهم مما يعرض أنماط الاستهلاك المعتادة لديهم للتقلب ، كما أن هذه الكمية توفر متكاً يستخدم في الحالات الطارئة التي يكون المرء فيها بحاجة إلى نقود متوفرة لديه ، فعلى سبيل المثال يحتفظ الأفراد بالمبالغ لديهم بغرض قيامهم بشراء سلع لم يخططوا مسبقاً لشراؤها أو من أجل تمكينهم من القيام بواجبهم تجاه ضيوف غير متوقعين ، وبما أن التزامات الأفراد وقدرتهم على الشراء مرتبطة بدخولهم فلقد رأى كينز أن هذا الجانب من الطلب على النقود يعتمد إيجابياً على الدخل .

دافع المضاربة: المضاربة عند كينز هي إجراء توقعات على ارتفاع وانخفاض سعر الفائدة على الأصول المالية ومن ثم إجراء توقعات على تغير قيمة هذه الأصول ، فالنقود التي يحتفظ بها لغرض المضاربة ترجع إلى وظيفة النقود كمخزن للقيمة ، فالأفراد يحتفظون بأرصدة نقدية سائلة بالبنوك انتظاراً للفرص السانحة التي تحقق لهم أرباحاً نتيجة التغير في سعر الأوراق المالية في البورصات ، حيث ترتفع قيمتها وتنخفض وفقاً لتغيرات أسعار الفائدة في السوق النقدي.

إن الطلب على النقود بدافع المضاربة سيكون شديد المرونة لسعر الفائدة انظر الشكل الموالي: حيث تقوم علاقة عكسية بين دالة الطلب على النقود لغرض المضاربة وبين سعر الفائدة.



نلاحظ انه عند مستوى مرتفع لسعر الفائدة يتجه الأفراد إلى استثمار كل أموال التي بحوزتهم في شراء أسهم وسندات زمن ثم يكون الطلب على النقود عديم المرونة فيعبر عنه بخط مستقيم موازي للمحور الرأسي، أما عندما يكون سعر الفائدة منخفض جدا كما هو الحال عند R_2 يفضل الأعوان الاقتصاديين الاحتفاظ بأموالهم في شكل سائل فيكون الطلب عندئذ مرن مرونة لا متناهية بالنسبة لسعر الفائدة ويعبر عنه بخط مستقيم موازي للمحور الأفقي ويبين هذا الخط انه لا يجد الأفراد ورجال الأعمال أي فائدة من استثمار أرصدهم السائلة في شراء السندات وهي الحالة التي عبر عنها كينز بـ **فخ السيولة**.

بمقارنة النظرية الكينزية بنظرية كمية النقود نجد إن النظريتين تنتهيان إلى أن الزيادة في كمية النقود تؤدي إلى الزيادة في الأسعار غير أن الفارق بينهما يتمثل في: ✓ نظرية الكمية تصل على تلك النتيجة من خلال التأثير المباشر لكمية النقود على الأسعار في مرحلة التداول وتبادل السلع بينما تستعين نظرية كينز بطريقة غير مباشرة بالنظر إلى النقود كأى سلعة لها عرض وطلب وأن قيمة النقود تتوقف على تفاعل العرض والطلب الخاصين بها من خلال مراحل الإنتاج والاستثمار وتطورات الطلب الكلي الفعال.

✓ تميز نظرية كينز بين مرحلة التشغيل الكامل ومرحلة مقابل التشغيل الكامل للموارد ، حيث تؤدي الزيادة في كمية النقود إلى ارتفاع الأسعار فقط في المرحلة الأولى أما في المرحلة الثانية فالتوسع النقدي يمكن أن ينعكس بالايجاب على التشغيل فقط دون الاسعار.

4.3. النظرية النقدية المعاصرة

إن تركيز كينز على تحليل الأزمة الاقتصادية العالمية "29-33" جعلته يقف عاجزا على إيجاد الحلول و المقترحات أو حتى تفسير لظاهرة التضخم التي أعقبت الحرب العالمية الأولى، التي سادت جنبا إلى جنب مع ظاهرة الركود الاقتصادي، ومن ثم عبر الكثير من الاقتصاديين على محدودية النظرية الكينزية باعتبارها غير قادرة على معالجة الأزمات الاقتصادية في المدى الطويل الأمر الذي أدى إلى ظهور الفكر الاقتصادي المعاصر لمعالجة الأزمة التي تعرضت لها الو.م الأمريكية بعد الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الخمسينيات، و التي تمثلت في معاشية البطالة و التضخم إلا أن طابعها كان

تضخماً، حيث صاحب هذه الظاهرة ارتفاع في الأسعار مع ارتفاع في معدلات البطالة و هي ظاهرة تناقض العلاقة بين الأجور و الأسعار و مستويات البطالة.

1.4.3. انتقادات النقديون للنظرية الكينزية

يمكن إيجازها في ثلاثة نقاط أساسية هي:

✓ انتقد النقديون المعاصرون نظرة الكينزيين للتضخم فهم يرون أن التضخم ظاهرة حقيقية ناجمة عن الزيادة في الطلب الكلي الفعال، ويفسرونه بالأسباب الحقيقية، حيث يبررون حدوث الفجوات التضخمية بالتصرفات الحقيقية للعناصر الاقتصادية. كما ان علاجه يتم عن طريق التأثير في المتغيرات الحقيقية. أما النقديون فيرون أن التضخم ظاهرة نقدية أساساً، ويجد مصدره في نمو كمية النقود بسرعة اكبر من نمو الإنتاج، كما اعتقد وان النقود هي المتغير الاستراتيجي في تقلبات النشاط الاقتصادي، وان التقلبات الدورية في الإنتاج هي نتيجة للتغيرات النقدية.

✓ شكك النقديون في فعالية وكفاءة السياسة المالية، وبينوا أنها تؤدي فقط إلى آثار توزيعية بين القطاع العام و الخاص، نظراً لان الزيادة في النفقات العامة تصطبغ غالباً بانخفاض في الطلب الخاص بنفس القدر، و على العكس من ذلك ينظر النقديون إلى السياسة النقدية على اساس أنها الأداة القوية و الفعالة في مجال تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

✓ لم يقبل النقديون فرضية عدم ثبات الاقتصاد الرأسمالي، بل اعتقدوا على العكس ان نظام السوق يعد ثابتاً و مستقراً، وانه يتحمل الصدمات الخارجية التي تتجه إلى إبعاد الاقتصاد عن وضعه التوازني الخاص بالتشغيل الكامل.

2.4.3. فرضيات النظرية النقدية المعاصرة

لقد حاول فريدمان صياغة النظرية الكمية في صورة جديدة، أطلق عليها النظرية النقدية المعاصرة، فهي بذلك محاولة أرادت الإفادة من التقدم الذي تحقق من نقد النظرية التقليدية وتعيد كذلك الأهمية للسياسة النقدية، فالنظرية الكمية وفقاً لفريدمان هي نظرية للطلب على النقود تقوم على مجموعة من الفروض التي تتعلق بكمية الأرصدة التي ترغب العناصر الاقتصادية بها، و ذلك من خلال تحليل الطلب على النقود بطريقة أكثر اتساعاً من التحليل التقليدي و التحليل الكينزي.

يعتقد فريدمان ان دوافع الطلب على النقود تتطلب دراسة و تحديد مفهوم الثروة و الاسعار و العوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة في صورة سائلة.

❖ فرضيات النظرية³¹: يمكن إيجازها على النحو التالي:

- ✓ استقلال كمية النقود على الطلب عليها
- ✓ استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها
- ✓ رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود
- ✓ يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات.

❖ العوامل المحددة للطلب على النقود: يخضع الطلب على النقود للمتغيرات التالية:

- ✓ **الثروة الكلية:** يرى فريدمان أن الثروة الكلية هي عبارة عن كل مصادر الدخل، فالثروة إذن هي المخزون و الدخل هو التدفقات الناتجة عن هذه الثروة، فالنقود هي جزء من الثروة، كذلك الأصول المالية و النقدية و العينية وحتى البشرية. إذن فكل ما يدر دخلا عد من الثروة، وفي تقديره للثروة الكلية استخدم فريدمان مصطلح الدخل الدائم كبديل للثروة³²، ويتحدد الدخل الدائم بالعناصر التالية: الثروة واذواق المستهلكين، معدل الفائدة، فضلا عن هيكل توزيع السكان حسب السن، وان الطلب على النقود يرتبط بتوزيع الثروة على أشكالها المختلفة وان هذا التوزيع يتم وفقا للعائد الذي يحققه كل نوع من أنواع هذه الأصول و على المفاضلة بينهم.
- ✓ الأسعار و العوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة، إذ يقوم الفرد بتوزيع ثروته على الأصول المختلفة وفقا للمنفعة التي يحصل عليها منها، وهذه المنفعة تتحد بالدخل الآتي من هذه الأصول.
- ✓ العوامل التي يمكن أن تؤثر في الأذواق و ترتيب الأفضليات لدى الحائزين على الثروة.

3.4.3. العوائد المتوقعة من الأصول المختلفة المكونة للثروة

ميز فريدمان بين خمسة أنواع من الأصول الكونية للثروة هي³²:

- ✓ النقود باعتبارها المحدد الأول لهذه الثروة باعتبارها أصل نقدي.

³¹ بلعزوز بن علي (2004)، مرجع سابق، ص 65

• الدخل الدائم هو القيمة المتوقعة للدخل المتوقع الحصول عليه من وراء الثروة في الأجل الطويل
³² أحمد فريد مصطفى وسهير محمد السيد حسن (2000)، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، ص 147

- ✓ الأصول المالية (أسهم - سندات).
- ✓ الأصول الحقيقية (العقارات - الأراضي - وغيرها).
- ✓ رأس المال البشري (المتمثل في الطاقة على العمل والتي تترجم في الدخل المتحققة من العمل).

وتقاس هذه الثروة بما يفقده المحتفظون بها من عائدات مضى بها في صورة عائد مضى به في صورة فائدة على السندات (R_b) ، أو ربح مضى به في صورة عائد على الأسهم (R_s)، وما يمكن أن يفقده المحتفظون بثروتهم في شكل انخفاض في قوتها الشرائية نتيجة للتضخم

ويقاس بمعدل التضخم المتوقع أو معدل الارتفاع المتوقع في الأسعار خلال فترة من

$$\text{الزمن ويعبر عنه بالرمز: } \left(\frac{dp}{dt} \times \frac{1}{p} \right).$$

أما فيما يتعلق النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية و يرمز لها بالرمز: (H) يمكن أن يؤدي تغير النسبة بين هذين لنسبة يمكن أن تؤثر على مستوى الدخل الدائم و المتوقع في المدى أو الأجل الطويل، و كلما زادت النسبة (H) كلما زاد الطلب الحقيقي على النقود³³.

وأخيرا لجا فريدمان بعد أن اخذ في اعتباره المتغيرات التي تمثل العوائد التي يمكن أن تدرها الأصول المختلفة المكونة للثروة ، إلى الأخذ بعين الاعتبار الجانب الكيفي للثروة، حيث ان الفرد او العنصر الاقتصادي لا يوزع كل ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعا لعوائدها فقط، بل يحكمه أيضا في هذا الصدد اعتبارات تتعلق بالأذواق و يرمز لها بالرمز: (U).

وعليه فدالة الطلب على النقود عند فريدمان تأخذ الصيغة التالية:

$$\frac{M}{p} = f(R_b, R_s, \frac{dp}{dt} \times \frac{1}{p}, Y_p, H, U)$$

حيث أن:

$\frac{M}{p}$: دالة الطلب الحقيقي على النقود عند فريدمان.

R_b : عائد على السندات.

³³ ناظم محمد نوري الشمري(1999)، النقود و المصارف و النظرية النقدية، دار زهران للنشر، الأردن، ص.380 .

R_s : عائد على الأسهم.

$\frac{dp}{dt} \times \frac{1}{p}$
معدل التضخم :

Y_p : الدخل الدائم

H : النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية.

U : العوامل المؤثرة في أذواق وتفضيلات الأفراد.

5.3. خلاصة الفصل

على ضوء ما سبق يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

- ✓ فريدمان يرى أن الطلب على النقود لا يعتمد إلا على الدخل الدائم ، في حين أن كينز استخدم الدخل الجاري.
- ✓ أن فريدمان لا يرى دوراً لسعر الفائدة للتأثير في الطلب على النقود ، وهو ما افترضه فيشر في نظريته الكلاسيكية ، أما كينز فإنه أضاف سعر الفائدة كأهم محدد للطلب على النقود من خلال دافع المضاربة .
- ✓ ترى النظرية الكينزية أن درجة دوران النقود ليست ثابتة بل أنها تتغير طبقاً للتغيرات في سعر الفائدة ، أما النظرية النقدية فتري في استقرار الطلب على النقود استقراراً في درجة دوران النقود ، ويترتب على استقرار درجة دوران النقود أن التغيرات في عرض النقود هي التي تحدد حجم النشاط الاقتصادي.
- ✓ رأى كينز أن التقلبات في سعر الفائدة تؤدي إلى تقلبات في الطلب على النقود من أجل المضاربة ومن ثم في دالة الطلب على النقود . من جانب آخر يلعب سعر الفائدة دور في دالة الطلب على النقود التي اقترحها فريدمان .

الفصل الرابع: المؤسسات النقدية و المالية

1.4.1 مدخل

تعد المؤسسات المالية عصب الاقتصاد ومحركه الرئيسي كونها تعمل على جمع الأموال المدخرة محاولة تنميتها وتسهل تداولها وتخطط لاستثمارها، ولا يمكن إنكار الدور الايجابي الذي يلعبه النشاط المصرفي في الخدمات والتمويل والاستثمار وفي مختلف النشاطات المالية والاقتصادية والاجتماعية، فالمصارف اليوم تنظم علائق المجتمع وتسهل عملية التعامل بين الأفراد والمجتمعات وتعمل كوسيط مالي ينظم الأدوار الاقتصادية لاطراف النشاط الاقتصادي المختلفة .

وعليه سنتناول في هذا الفصل الوساطة المالية، البنوك المركزية و البنوك التجارية.

2.4. الوساطة المالية

تحتل الوساطة المالية مكانة هامة ضمن مكونات النظام المالي، و ذلك بفضل ما تقدمه من خدمات تساعد على تنشيطه، و ما تقوم به أيضا من أدوار في تفعيل هذا النظام، فوجود فئة تمثل الوساطة المالية كان من الأمور الضرورية و خاصة مع كبر حجم المبادلات و نقص المعرفة و المعلوماتية، حيث تقوم هذه الفئة بالتوفيق بين رغبات أطراف التعامل أي بين طالبي و عارضي رؤوس الأموال، وبالتالي فهي تمثل فضاء أمام أصحاب الفائض المالي لتوظيف فوائضهم، و أمام أصحاب العجز المالي الذين لديهم حاجة للتمويل.

1.2.4. مفهوم الوساطة المالية³⁴

أولا) مفهوم الوساطة المالية: يمكن تعريف الوسيط المالي بأنه مؤسسة تتوسط بين المقترضين النهائيين و الدائنين النهائيين . فالوساطة المالية تسمح لعملية الإقراض و الاقتراض ان تنقسم إلى معاملتين منفصلتين عن بعضها تماماً كما تفعل النقود حين تفصل بين عمليتي البيع و الشراء في معاملات المبادلة الاعتيادية . يفترض الوسيط المالي من الدائنين النهائيين ، و من ثم في عملية منفصلة يقوم بالإقراض إلى المدنين النهائيين ، و هكذا تتضمن عملية الوساطة مبادلة ثنائية من الحقوق ، وعليه يمكن القول بأن الوساطة المالية تعني في جوهرها تلك هي تلك الهيئات التي تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشرة

³⁴ لتفاصيل أكثر أنظر⁵⁸ الطاهر لطرش(2001)، تقنيات بنكية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1 ص05-ص14

بين المقرضين والمقترضين إلى علاقة غير مباشرة, فهي تخلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال من وحدات الفائض المالية إلى وحدات العجز المالي. و تنعكس الأهمية الاقتصادية لأجهزة الوساطة المالية في الوظائف التي تؤديها للاقتصاد الوطني فهي :

- ✓ تقوم بتحويل الأموال ممن يملكها و يرغب في استثمارها إلى من يكون راغباً و مستعداً لاستعماله لهذا الغرض.
- ✓ تساهم في نمو المتراكم من رأس المال في الاقتصاد و ذلك من خلال نقل الأموال ممن لا يرغبون في إنفاقها على سلع استهلاكية إلى من يرغب في استثمارها في سلع انتاجية .
- ✓ توفر للجمهور موجودات أو حقوقا هي أكثر جاذبية من النقود ذاتها.

2.2.4. أهمية الوساطة المالية

إن وجود الوساطة المالية في اقتصاد اليوم بعد ضرورة حيوية لكونها قد سمحت بإيجاد حلول للعديد من المشكلات المرتبطة بالتمويل ويمكن تسجيل أهمية الوساطة المالية بالنسبة لكافة الأطراف كما يلي:

- ✓ **بالنسبة لأصحاب الفائض المالي:** تعد مصداقية الوسيط المالي مضمونة ، فأموال المودع هي دائمة الحفظ وهو مالا يتوفر دائما في حالة علاقة التمويل المباشرة كما يعني وجود الوساطة المالية أصحاب الفائض المالي من إنفاق الوقت والجهد في البحث عن المقترضين المحتملين فهم يعرفون مسبقا الجهات التي يودعون فيها أموالهم في أي وقت ضف إلى ذلك أنها -يتجنب صاحب الفائض المالي مخاطر عدم التسديد التي تكون كبيرة في حالة الإقراض المباشر
- ✓ **بالنسبة لأصحاب العجز المالي:** تجنب الوساطة المالية المقترض مشقة البحث عن أصحاب الفوائض المالية ، فالوساطة المالية باعتبارها هيئة قرض تكون مستعدة دائما لتقديم مثل هذا الدعم. كما توفر الوساطة المالية الأموال اللازمة بشكل كاف وفي الوقت المناسب لأصحاب العجز المالي وهي تحقق هذه العملية نظرا لما تتوفر عليه من أموال ضخمة تجمعها بطريقة مستمرة. ضف إلى ذلك أن فوجود الوساطة المالية يسمح بتوفير قروض بتكاليف أقل نسبيا فعلاقة التمويل المباشرة تدفع المقرضين إلى فرض فوائد مرتفعة.

✓ بالنسبة للوساطة المالية ذاتها: تستفيد أولاً من الفائدة على القروض وتعتبر هذه الفائدة من المداخل التي تعظم عائداتها. بالإضافة إلى استعمال موارد غير مكلفة في الغالب ، فالودائع الجارية هي الجزء الغالب في موارد الوساطة المالية كما يسمح الحصول على ودائع للوساطة المالية بتوسيع قدرتها على منح القروض.

3.4. البنك المركزي

يعد البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية و المصرفية في الدولة، حيث يشكل أساساً النظام النقدي و المالي في كل العالم، فبواسطته تتمكن الدول من تنفيذ السياسات النقدية و المالية التي من شأنها أن تدعم السياسة الاقتصادية للحكومات، لذلك فهو يلعب دوراً حاسماً في مجال صياغة و تنفيذ السياسة النقدية في الدولة و تنفيذها و يسهر على حسن سير النظام الائتماني بشكل عام.

1.3.4. نشأة البنك المركزي

يعد البنك المركزي من أهم المؤسسات المكونة للنظام المصرفي، كونه القاعدة الأساسية للهيكل النقدي و المالي في كل الدول، وأداة ضرورية لتنفيذ السياسة الاقتصادية للحكومة. لقد نشأت البنوك المركزية في بادئ الأمر كبنوك تجارية ثم أضيفت لها وظائف جديدة، أطلق عليها بنك الإصدار خلال القرن 19 وحتى الحرب العالمية الأولى، وبعد ذلك استبدل بالبنك المركزي، وكان يقتصر دور هذا الأخير في ذلك الوقت على إصدار البنكنوت و المحافظة على ثبات قيمة النقد في المبادلات الخارجية، وبعد ذلك أصبح يتولى أيضاً تنظيم الائتمان³⁵ وكان بنك ستوكهولم بالسويد* وبنك إنجلترا من بين أول البنوك المركزية التي تأسست في بداية منتصف القرن السابع عشر أي عام 1694 ، ومع نهاية الحرب العالمية الأولى و نظام البنوك المركزية في انتشار مستمر حتى لم يعد يخلو من وجود بنك مركزي، وقد حدث ذلك إما عن طريق تحويل بنوك تجارية كبيرة كانت تقوم ببعض وظائف البنك المركزي عن طريق إعطائها الصبغة القانونية بواسطة إصدار التشريعات، وبلدان أخرى قامت بإنشاء بنوك مركزية جديدة.

³⁵ مجدي محمد شهاب، الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية، لبنان، 1993، ص 217.
* ستوكهولم: هو أقدم البنوك المركزية نشأة حيث تأسس عام 1656 كبنك تجاري ثم أعيد تنظيمه كبنك للدولة عام 1868، وتأسس بنك فرنسا 1800.

2.3.4. تعريف البنك المركزي وخصائصه

قدم بعض الاقتصاديين تعريفات مختلفة للبنوك المركزية، ترتبط تلك التعاريف مع الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية، ومن أهم هذه التعاريف الشائعة نوجز مايلي³⁶:

➤ **تعريف فيرا سميث:** " النظام المصرفي الذي يوجد فيه مصرف واحد له السلطة الكاملة على إصدار النقود"

➤ **تعريف شاو :** عرف البنك المركزي بأنه "البنك الذي يتحكم في الائتمان وينظمه" .

➤ **تعريف دي كوك:** إن البنك المركزي هو البنك الذي يقنن و يحدد الهيكل النقدي و المصرفي بحيث يحقق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني ، من خلال قيامه بوظائف متعددة، كتقنين العملة ، و القيام بإدارة العمليات المالية الخاصة بالحكومة، احتفاظه بالاحتياطات النقدية للبنوك التجارية، ادارة احتياطات الدولة من العملة الاجنبية، قيامه بخدمة البنوك التجارية من خلال إعادة خصم الاوراق التجارية، و قيامه بدور المقرض للبنوك التجارية و إنجاز أعمال المقاصة بين البنوك التجارية و القيام بالتنظيم و التحكم في الائتمان بما يتلاءم و متطلبات الاقتصاد الوطني و تحقيق أهداف السياسة النقدية.

استقراءا للتعاريف السابقة يمكن القول ان البنك المركزي مؤسسة نقدية عامة تابعة للدولة ، يحتل مركز الصدارة في الجهاز المصرفي ، و هو الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت و تضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي ، و يوكل إليه الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة ، بها يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي و الاجتماعي.

وعليه فالبنك المركزي منشأة لا تضع الربح في اعتبارها، وتتنصر وظيفتها في تدعيم النظام النقدي، ومن ثم تدعيم النظام الاقتصادي للمجتمع، من خلال تنظيم حركة الجهاز المصرفي، عن طريق وضع رسم القواعد والسياسات التي تعمل في ظلها جميع المنشآت المصرفية في تناسق وانسجام، ولخطورته الكبيرة يجب أن يكون مملوكاً للدولة كمبدأ عام.

❖ خصائص البنوك المركزية

هناك عدة خصائص يتصف بها البنك المركزي من أهمها³⁷:

³⁶ . راجع في ذلك راييس حدة(2009)، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، ابتراك للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة ص117.

³⁷ محمد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعية الجديدة ، مصر ، 1998، ص 208.

- ✓ البنوك المركزية مؤسسات نقدية ذات ملكية عامة، فالدولة هي التي تتولى ادارتها و الإشراف عليها من خلال القوانين و التشريعات التي تسنها و التي تحدد بموجبها أغراضها وواجبها و تشترك مع الحكومة في رسم السياسة النقدية، وتنفذ هذه السياسة عن طريق التدخل التوجيه و المراقبة.
- ✓ يشغل مركز الصدارة، فضلا عن الوظائف التي يقوم بها، و له قدرة خلق و تدمير النقود القانونية.
- ✓ يتمتع البنك المركزي بقدرة تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية.
- ✓ يقوم البنك المركزي بتنظيم النشاط المصرفي باعتباره مؤسسة عامة، كما تشارك الحكومة في رسم السياسة النقدية للبلاد، وتنفيذ من خلالها دور المراقب والموجه.
- ✓ يقوم بإصدار النقود القانونية ويلبي الاحتياجات المالية للحكومة.
- ✓ يقوم البنك المركزي بمراقبة البنوك التجارية على نحو يسمح للدولة بمباشرة سياستها النقدية.

3.3.4. وظائف البنك المركزي

- يهدف البنك المركزي في المقام الأول إلى تدعيم النظام النقدي للدولة والإشراف على الأوجه المختلفة للنشاط المصرفي ، وفي سبيل ذلك فهو يقوم بمجموعة من الوظائف الأساسية تتمثل في:
- أولاً) بنك إصدار:** ينفرد البنك المركزي بحق إصدار النقود القانونية، و يرجع السبب في ذلك للعوامل التالية³⁸:
- ✓ يؤدي إلى توحيد نوع النقود السائدة في المجتمع وان اختلفت فئاتها .
 - ✓ إضفاء صفة الإلزام على النقود الناتج من توحيد جهة الإصدار يؤدي إلى نوع من الاستقرار في التعامل .
 - ✓ توحيد الإصدار في جهة واحدة يجعلها قادرة على التحكم في عرض النقود وتغيير كميتها بما يتناسب مع الأوضاع الاقتصادية .

³⁸<http://www.e.imamm.com>

عبد العزيز العنزي، مختصر ادارة المنشآت المالية، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية، جامعة الامام محمد بن سعود، الملكة العربية السعودية.

✓ تخصيص جهة غير حكومية محددة تعمل على إلا تكون هذه أداة في يد السلطة الحاكمة
✓ تقديم ضمان أكبر ضد الإنفراد في إصدار أوراق النقد الذي قد ينتج عن تعدد بنوك الإصدار.

علماً أنه إذا كان إصدار أوراق البنكنوت هو من اختصاص البنك المركزي وحده ، فإن الدولة عادة ما تضع عدة قيود على نشاطه في هذا الخصوص ، بحيث تضمن عدم الإسراف في الكميات المصدرة بما يهدد باختلال التوازن الداخلي والخارجي .

❖ **أنظمة الإصدار:** يقوم إصدار البنك المركزي للنقود على مجموعة من القواعد التي تحكم تلك العملية وهذه القواعد تكون احد النظم الآتية :

✓ نظام الغطاء الذهبي الكامل

✓ نظام الإصدار الجزئي الوثيق

✓ نظام الغطاء الذهبي

✓ نظام الحد الأقصى للإصدار

✓ نظام الإصدار الحر

ثانياً) بنك الحكومة و مستشارها المالي: يقوم البنك المركزي بوظيفة بنك الحكومة فهو وكيل الحكومة ومستشارها في الشؤون النقدية والمالية بل والاقتصادية عموماً.

كما يقوم البنك المركزي بالاحتفاظ بالأرصدة النقدية للحكومة ، بتحصيل إيراداتها وصرف نفقاتها كما ويحتفظ بحسابات المصالح والمؤسسات الحكومية ، فالحكومة تضع أموالها فيه ، ولهذا أهمية كبيرة في النظام بصفة عامة لأن ذلك يؤدي إلى نتائج تختلف تماماً عن تلك التي تترتب على احتفاظ الحكومة بحساباتها في البنوك التجارية .

ويقوم بوصفه وكيل بإصدار القروض العامة وبيع السندات الحكومية وأذون الخزانة نيابة عنها، والإشراف على عملية الاكتتاب ، ويتعدى ذلك إلى تنظيم استهلاك و سداد الكوبونات، وعموماً يتولى البنك كل ما يتعلق بإصدار ودفع فوائد و سداد قيمة القروض نيابة عن الحكومة .

هذا ويمثل مستشاراً للحكومة في الشؤون المالية والنقدية فيمد الحكومة بالمعلومات والنصائح اللازمة لاتخاذ القرارات والسياسات الاقتصادية³⁹ .

ثالثاً) آخر ملجأ للإقراض: تعد هذه الوظيفة من أهم وظائف البنك المركزي نظراً لأنها تعمل على استقرار الجهاز المصرفي و خصوصاً في فترات الأزمات، وعادة ما ارتبطت

³⁹ طارق محمد خليل الأعرج (د، س، ن)، مرجع سابق ذكره، ص 81.

هذه الوظيفة بالوظيفة الخاصة بسعر إعادة الخصم، و بموجب هذه الوظيفة يتدخل البنك المركزي لتدعيم الجهاز المصرفي عن طريق تقديم القروض و التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية كلما اقتضت الضرورة لذلك وهذا بطريقة مباشرة او غير مباشرة.

رابعا) تنظيم ومراقبة الائتمان: يقوم البن المركزي بمهمة مراقبة الائتمان عند إقرار السياسة النقدية و تنفيذها من اجل السيطرة على حجم الكتلة النقدية أو تحديد أثرها على مستوى الأسعار و حجم النشاط الاقتصادي.

خامسا) البنك المركزي بنك مقاصة: والمقاصة هي عملية تصفية للشيكات التي تتلقاها البنوك من عملائها بقصد تحصيلها لحسابهم من البنوك الأخرى .

سادسا) موازنة سعر الصرف: قد يلجأ البنك المركزي إلى تقييم العملة المحلية بأعلى من سعرها الحقيقي عندما يكون مضطراً لسداد مدفوعات خارجية على نطاق واسع بهدف التخفيف من عبئ هذه المدفوعات (السعر الحقيقي لأي عملة محلية: هو السعر الذي يتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب). كما قد يلجأ لتقييم العملة المحلية بأقل من سعرها الحقيقي عندما يرغب في ترويج منتجات الدولة وزيادة صادراتها. قد يلجأ لتثبيت العملة المحلية بهدف تجنب أي تقلبات تطراً على سعرها.

4.4. البنوك التجارية

تحتل البنوك التجارية مكانة بارزة في الاقتصاديات الوطنية، وتزداد هذه الأهمية من يوم لآخر بفعل التطورات والتحويلات العميقة التي يشهدها المحيط المالي الدولي.

يتمثل الوجه الأول للوظيفة البنكية في جمع الأموال من مصادرها المختلفة وتوجيهها نحو أفضل الاستعمالات الممكنة، أما الوجه الثاني فيتمثل في إعادة توظيف هذه الموارد وفق أفضل الصيغ الممكنة. هذه الوظيفة جعلت من البنوك التجارية وسيط مالي أساسي و ضروري في تحريك و دفع عجلة التنمية و توسيع مجالات الاستثمار والتمويل، مما يؤدي بنا إلى محاولة معرفة المعنى الحقيقي للبنوك التجارية.

1.4.4. السياق التاريخي لنشأة للبنوك التجارية

سنتعرض في هذا البند إلى البنك التجاري من حيث نشأته، تطوره، تعريفه، السمات المميزة لنشاطه وأهم الوظائف التي يقوم بها.

أولاً) نشأة البنوك التجارية وتطورها

ترتقي البدايات الأولى للعمليات البنكية إلى عهد بابل في الألف الرابع قبل الميلاد، وترجع العمليات البنكية التي تزاولها البنوك حديثاً كتبادل العملات، حفظ الودائع، ومنح القروض إلى عهد الإغريق.⁴⁰

ويشير التطور التاريخي للبنوك التجارية إلى أن الأفراد في الماضي كانوا يودعون أموالهم لدى الصاغة، مقابل الحصول على شهادات الإيداع لإثبات حقوقهم، ويحصل الصاغة مقابل ذلك على عمولة نظير احتفاظهم بالأموال المودعة لديهم، وعلى هذا الأساس فالبنوك التجارية ورثت عن الصاغة أو الصيارفة وظيفة قبول الودائع.

وبفعل توسع نطاق المبادلات التجارية توسع استخدام الأفراد لشهادات الإيداع، أي حق نقل الملكية، ومن ثم فالبنوك التجارية ورثت عن الصيارفة وظيفة استخدام الشيكات للسحب على الودائع. ومع مرور الزمن لاحظ الصيارفة أن نسبة كبيرة من أموال المودعين تبقى بحوزتهم في شكل سيولة عاطلة، فجاءت فكرة توظيفها وتقديمها للأفراد مقابل الحصول على فائدة، أي أن البنوك التجارية ورثت عن الصيارفة وظيفة تقديم القروض مقابل سعر الفائدة.

أما في العصر الحديث فإن أهم ما يميز البنوك التجارية هو خلقها لوظيفة جديدة يطلق عليها خلق الودائع، إذ بإمكان البنوك أن تقدم قروضا تفوق قيمتها بكثير قيمة الأموال المودعة لديها.

استقراء للتاريخ البنكي يمكن القول أن البنوك التجارية استمدت تسميتها من وظيفة تقديم القروض القصيرة الأجل للتجار، حتى تمكنهم من التسديد والاستمرار في تنفيذ أعمالهم التجارية، لكن مع التطور الصناعي والتكنولوجي وبروز أهمية الدور البنكي في الاقتصاد، توسعت عمليات البنوك لتشمل تقديم القروض المتوسطة والطويلة الأجل لتمويل المشاريع الاستثمارية إلى جانب القروض قصيرة الأجل.

⁴⁰ شاكر الفز ويني(2000)، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص24

ثانياً تعريف البنك

أ) التعريف اللغوي

يرجع الأصل التاريخي لكلمة بنك إلى الكلمة الإيطالية **بانكو**، والتي يقصد بها المصطبة التي يجلس عليها الصرافون لتصريف وتحويل العملة. ثم تطور المعنى بعد ذلك ليقصد به المنضدة التي يتم فوقها عد وتبادل العملات، وفي الأخير أصبحت الكلمة تعني المكان الذي توجد فيه تلك المنضدة وتجرى فيه المتاجرة بالنقود.⁴¹

أما بالعربية فيقال صرف وصراف الدنانير أي بدلها بدنانير سواها، وكلمة صيارفة هي جمع الصراف والصرفي، وتعني بياع النقود بنقود غيرها، وكلمة الصرافة هي مهنة الصراف، أما مصرف فهي كلمة مستحدثة تعني المؤسسة المالية التي تتعاطى الإقراض و الإقتراض.⁴²

ب) التعريف الاقتصادي

تعددت تعاريف البنوك التجارية بتعدد الأفكار الاقتصادية وباختلاف الأنظمة البنكية، مما صعب إيجاد تعريف اقتصادي جامع للبنوك التجارية، وهذا راجع لكون نشاطات البنوك تتأثر وتخضع لقوانين وتشريعات الدول المتواجدة بها، ومن ثم فإن التشريعات هي التي تحدد تعريف البنوك التجارية، ومن أشهر الكتاب الذين تطرقوا إلى تعريف البنوك التجارية نجد.

✓ يخرز يعدل فريدة التي عرفت البنوك التجارية على أنها: "مؤسسة مهمتها الأساسية والعادية الحصول من الجمهور على الأموال في شكل ودائع وفي شكل آخر، تستخدمها لحسابها الخاص في عملية الخصم أو القرض أو عمليات مالية".⁴³

✓ أما منير إبراهيم هندي فقد عرف البنوك التجارية على أنها: "نوع من المؤسسات المالية التي يركز نشاطها في قبول الودائع ومنح الائتمان، والبنك التجاري بهذا المفهوم يعتبر وسيطاً بين أولئك الذين لديهم أموال فائضة، وبين أولئك الذين يحتاجون لتلك الأموال".⁴⁴

✓ ويرى أحمد غنيم أن البنوك التجارية عبارة عن: "مؤسسة مالية متخصصة وظيفتها الرئيسية الوساطة المالية، وتعني هذه الوظيفة قيام البنك بتعبئة المدخرات من الأفراد والقطاعات الاقتصادية المختلفة داخل المجتمع، وهي القطاعات التي

⁴¹المرجع السابق ، ص24.

⁴² القاموس العربي المنجد فعل صرف

⁴³ يخرز يعدل فريدة(2000)، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، ص 62

⁴⁴ . منير إبراهيم هندي(2003)، إدارة البنوك التجارية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، ص5

تتوافر لديها فوائض نقدية، ثم توجيه هذه المدخرات إلى من يحتاجها من الأفراد والقطاعات الاقتصادية المختلفة والتي تحتاج لهذه الأموال المدخرة للأغراض الإنتاجية والاستثمارية والشخصية المختلفة".⁴⁵

إذا تأملنا التعاريف السابقة يتبين لنا أن البنوك التجارية هي تلك القناة التي تمر عبرها الأموال من وحدات الفائض المالي إلى وحدات العجز المالي، وأهم ما يميزها عن غيرها من المؤسسات المالية هو قيامها بتقديم نوعين من الخدمات هما: قبول الودائع وتقديم القروض المختلفة لأصحاب الأعمال والشركات والأفراد وغيرهم.

ج) التعريف القانوني:

عرف المشرع الجزائري البنوك من خلال المادة 114 من قانون النقد والقرض(90-10) بأنها "أشخاص معنوية مهمتها العادية والأساسية إجراء العمليات المنصوص عليها في المادتين 110 و113". وتتضمن هذه العمليات تلقي الأموال من الجمهور في شكل ودائع، عمليات القرض ووضع وإدارة وسائل الدفع.

2.4.4. السمات المميزة لنشاط البنوك التجارية⁴⁶

تقدم البنوك التجارية خدماتها البنكية للجمهور دون تمييز، لذلك لا تعتبر عملية الوساطة المالية هي السمة الوحيدة للبنوك التجارية، بل هناك سمات أخرى ينبغي معرفتها لما لها من تأثير على تشكيل السياسات الخاصة بالأنشطة الرئيسية التي تمارسها البنوك، وتتمثل هذه السمات أساسا في: السيولة، الربحية والأمان وفيما يأتي سيتم التطرق إلى كل منها:

(أ) **الربحية:** يتمثل الجانب الأكبر من مصاريف البنك في تكاليف ثابتة هي الفوائد المدفوعة على الودائع، لذا تعد البنوك التجارية من أكثر المؤسسات تعرضا وتأثرا بآثار الرفع المالي، وهذا يعني أن الزيادة في إيرادات البنوك التجارية بنسبة معينة يترتب عنها زيادة في الأرباح بنسبة أكبر، والعكس أي أن انخفاض الإيرادات بنسبة معينة يترتب عنها انخفاض الأرباح بنسبة أكبر. الأمر الذي يقتضي من إدارة البنك التجاري السعي لزيادة الإيرادات وتجنب حدوث انخفاض فيها.

⁴⁵. أحمد غنيم(1999)، صناعة قرارات الائتمان والتمويل في إطار استراتيجية شاملة بالبنك، مطابع المستقبل، مصر، الطبعة الثانية ص6.

⁴⁶ منير إبراهيم هندي(2003)، مرجع سبق ذكره، ص10.

ب) السيولة: تشكل الودائع التي تستحق عند الطلب الجانب الأكبر من موارد البنك المالية، لذا ينبغي على البنك التجاري أن يكون مستعداً للوفاء بها في أية لحظة. وتعد هذه الخاصية من أهم الخصائص التي تميز البنوك التجارية عن باقي المؤسسات، فتوفر السيولة بالبنك تعني ثقة المودعين، وبمجرد تسرب إشاعة عن عدم توفر سيولة كافية بالبنك كفيلة بأن تزعزع ثقة المودعين وتدفعهم لسحب ودائعهم فجأة مما قد يعرض البنك لخطر الإفلاس.

ج) الأمان: يقصد بالأمان الاهتمام والتركيز على ضرورة إلتزام البنك التجاري بالنسبة المحددة لرأس المال، قصد حماية المودعين من المخاطر التي قد يتعرضون لها بسبب انخفاض محتمل في جودة بعض عناصر الأصول الممولة من طرف البنك.

يتسم رأسمال البنك التجاري بالصغر، إذ لا تزيد نسبته إلى صافي الأصول عن 10%. مما يفسر صغر هامش الأمان بالنسبة للمودعين، الذين يعتمد البنك على أموالهم كمصدر للاستثمار، فالبنك التجاري لا يمكنه استيعاب خسائر تزيد عن رأس ماله، فإذا ما زادت هذه الخسائر عن تلك النسبة فإنها تأخذ جزءاً من أموال المودعين، والنتيجة في أسوأ الحالات هي إشهار إفلاس البنك التجاري.

من خلال الخصائص التي تم التطرق إليها اتضح أن إدارة البنك التجاري تسعى إلى:

- ✓ تحقيق أقصى ربحية من خلال زيادة الإيرادات طالما أن الجزء الأكبر من التكاليف ثابت، وأي انخفاض في الإيرادات يترتب عنه انخفاض أكبر في الأرباح.
- ✓ تجنب التعرض لنقص شديد في السيولة لما لذلك من تأثير على ثقة المودعين.
- ✓ تحقيق أكبر قدر ممكن من الأمان للمودعين.

3.4.4. وظائف البنوك التجارية

البنوك التجارية مؤسسات مالية انتمانية تسعى لجلب أكبر قدر ممكن من المتعاملين الاقتصاديين بتقديم أنواع شتى من الخدمات، بما يتوافق وأهداف الربحية، السيولة و الأمان، سعياً منها لخلق موقع استراتيجي يعتمد على التميز، التمركز، الريادة في تخفيض التكاليف و كسب ثقة العملاء ورضاهم.

تؤدي البنوك التجارية عموماً جملة من الخدمات نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر

مايلي:

✓ قبول الودائع على مختلف أشكالها مثل ودائع تحت الطلب، وداائع لأجل والودائع الادخارية.

✓ تساهم في تنشيط الاقتصاد الوطني وتمويل المشاريع التنموية من خلال الإقراض وفق صيغ مختلفة.

✓ تقديم التمويل القصير والمتوسط والطويل الأجل للعملاء تحت أهداف الربحية، السيولة والأمان.

✓ تقدم خدمات استشارية في مجال دراسات الجدوى الاقتصادية والتقنية.

✓ التعامل بالأوراق المالية والتجارية والعملات الأجنبية بيعا وشراء.

✓ تأجير خزائن حديدية لعملائها مقابل عمولة محددة.

✓ التعامل بالإتمادات المستندية لتسهيل عمليات التجارة الخارجية.

تتخذ البنوك التجارية عدة أشكال تختلف باختلاف المناطق الجغرافية وتنوع الأنشطة

التي تقدمها، فقد تكون⁴⁷:

(أ) البنوك التجارية ذات الفرع الواحد: هي منشآت مالية يمتلكها أشخاص طبيعيون أو معنويون، يقتصر عملها على منطقة صغيرة الحجم تباشر فيها عملياتها وخدماتها البنكية. وتتمتع هذه البنوك بالحرية واستقلالية الإدارة والقرار.

(ب) البنوك التجارية متعددة الفروع: تظهر هذه البنوك في شكل شركات مساهمة لها فروع عدة في مختلف أرجاء العالم، يتمتع كل فرع بنوع من الاستقلال في الإدارة والتسيير، وتختلف هذه الفروع في نوعية الخدمات البنكية المقدمة، بحيث تحصل على الموارد المالية من مناطق جغرافية متعددة ومن قطاعات اقتصادية مختلفة، ويعتبر هذا الشكل من البنوك الأكثر انتشارا في العالم.

(ج) مجموعة البنوك التجارية: هذه البنوك أشبه ما تكون بالشركات القابضة حيث تقوم مجموعة من الشركات بإنشاء عدة بنوك وشركات مالية وتمتلك رأسمالها وتشرف عليها وتحدد وترسم سياستها المالية والاستثمارية وتحدد أعمالها وأنشطتها بطريقة غير مباشرة.

(د) بنوك السلاسل: نشأ هذا النوع من البنوك نتيجة ازدياد حجم البنوك التجارية وتضخمها مع زيادة حجم العمل وتنوع المشاريع الاستثمارية، وتقوم البنوك بفتح سلسلة من الفروع في مناطق مختلفة لتغطية المناطق الجغرافية. وتتميز هذه السلاسل بالتكامل فيما بينها في التمويل والاستثمار والمشاريع رغم أنها منفصلة إداريا وتسييرا.

⁴⁷ محمد باوني(2001)، العمل المصرفي وحكمه الشرعي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 16، جامعة منتوري قسنطينة 2001، ص137.

هـ) البنوك الالكترونية: ظهرت هذه البنوك نتيجة لعلوم الاتصال والالكترونيك والإعلام الآلي، فأصبحت هذه البنوك تؤدي خدماتها عبر شبكة الانترنت وخطوط الاتصال الآلي عبر مختلف أرجاء العالم.

4.4.4. البنوك الإسلامية⁴⁸

هي بنوك تخضع جميع معاملاته لأحكام الشريعة الإسلامية خاصة فيما يتعلق بتحريم التعامل بالربا وأداء الزكاة المفروضة، وتعتبر الزكاة التي تؤديها البنوك من قبيل تكاليف الإنتاج، وتُشكل بالبنوك هيئة للرقابة الشرعية تتولى مطابقة معاملاتها بأحكام الشريعة، ويُحدد النظام الأساسي للبنوك كيفية تشكيل هذه الهيئة وكيفية ممارستها لعملها.

وتتمثل نشاطاتها في مايلي:

✓ قبول الودائع من خلال: فتح حسابات الودائع الجارية. فتح حسابات استثمارية لاستثمار أموالها فيما تجيزه الشريعة الإسلامية.

✓ الاستثمار: في الأوراق المالية التي تُصدرها الشركات التي تعمل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية. وكذا الاستثمار عن طريق المساهمة في المشروعات جزئياً أو كلياً.

✓ التمويل: بالمشاركة في الأرباح. أو عن طريق بالمضاربة الشرعية (التمويل من جانب البنك والعمل من جانب العميل وتحدد حصة الربح لكل منهما) وليست فائدة محددة مسبقاً. أو تاخذ شكل المرابحة بإضافة نسبة ربح على ثمن أصل البضاعة وبيعها نقداً أو بالأجل.

✓ حفظ الأمانات.

✓ شراء وبيع الأوراق المالية لحساب الغير بشرط أن تكون الشركات التي أصدرتها تعمل وفقاً لأحكام الشريعة.

✓ تحصيل الأموال نيابة عن العملاء فيما عدا خصم الكمبيالات الذي لا تجيزه الشريعة الإسلامية.

✓ إدارة ممتلكات العملاء نيابة عنهم.

⁴⁸<http://www.e.imamm.com>

عبد العزيز العنزي، مختصر ادارة المنشآت المالية، كلية الاقتصاد و العلوم الادارية، جامعة الامام محمد بن سعود، الملكة العربية السعودية.

✓ تقديم النصح والإرشاد في المسائل المالية وغيرها التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة.

5.4. خلاصة

يتضح مما سبق أن للبنوك المركزية والتجارية مكانة بارزة في الاقتصاد ، ويرتبط تطورها بوجود بيئة وتنظيم اقتصادي ملائم يتيح للبنك الحرية في الحركة واستقلالية القرار. وتتمثل الوظيفة الأساسية للبنوك التجارية في كيفية توظيف مواردها المالية وتوجيهها نحو مجالات الاستثمار والتمويل، وتختلف هذه التوصيفات من حيث طبيعتها ومدتها باختلاف حجم التمويل وأشكاله التي يتخذها.

الفصل الخامس: السياسة النقدية و السياسات البنكية

1.5. مدخل

تنطوي السياسة الاقتصادية على مجموعة من السياسات المكونة لها (السياسة المالية، السياسة النقدية، السياسة الصناعية،الخ)، وتعتبر السياسة النقدية و السياسات البنكية من أهمها نظرا لما نالته من اهتمام من طرف المحللين الاقتصاديين وهذا لتأثيرها على حجم النشاط الاقتصادي والائتماني وما تحدثه من آثار على الاستثمارات

إن فعالية هذه السياسات تبنى بصفة خاصة على مدى قدرة الجهاز البنكي على تعبئة أكبر قدر من الودائع و الموارد بحيث يكون حجم التسرب النقدي في أدنى مستوياته.

2.5. السياسة النقدية

تشكل السياسة النقدية جزءا هاما من أجزاء أو أساليب السياسة الاقتصادية العامة، تستخدمها الدولة إلى جانب السياسة المالية والتجارية من أجل التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي و ذلك من خلال تأثيرها على المتغيرات الأساسية للنشاط الاقتصادي كالاستثمار، الاستهلاك، الدخل .. الخ.

1.2.5. مفهوم السياسة النقدية وأهدافها.

تعددت التعاريف حول مفهوم السياسة النقدية من مدرسة إلى أخرى و كيفية تحديد موقعها من السياسة الاقتصادية، ذلك لأن لها دور فعال ومحرك للدورة المالية و تنظيم الكتلة النقدية.

أولا) مفهوم السياسة النقدية

للسياسة النقدية معنيان حيث تعرف بالمعنى الضيق بانها "مجموعة الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق أهداف اقتصادية معينة"⁴⁹.

⁴⁹ أحمد محمد مندور(2004)، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، ص 224.

أما بالمعنى الواسع فتشمل جميع التنظيمات النقدية و المصرفية لما لها من دور مؤثر في مراقبة حجم النقد المتيسر في النظام الاقتصادي، وهي بذلك تشتمل على جميع الإجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة و البنك المركزي و الخزينة بقصد التأثير على مقدار و توفير الائتمان و استعمال النقد⁵⁰.

ثانياً) أهداف السياسة النقدية

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجز منها مايلي:

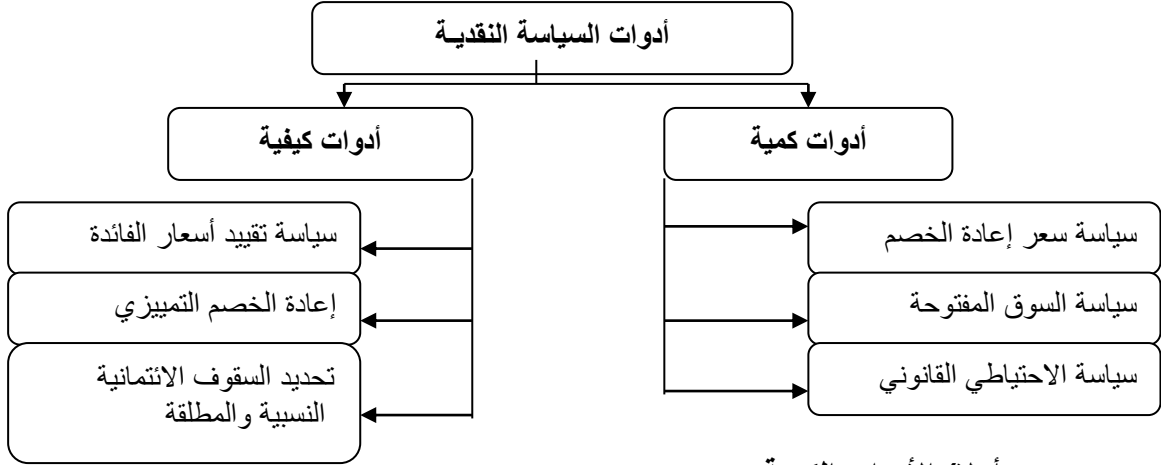
- ✓ تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي و الاقتصادي
- ✓ المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادي معتبرة في مختلف القطاعات الاقتصادية، و المصحوب بالعمالة
- ✓ إحكام الرقابة على الائتمان المصرفي بما يتلاءم و الوضع الاقتصادي القائم.
- ✓ المساهمة في تحقيق توازن في ميزان المدفوعات.
- ✓ المساهمة في تطوير المؤسسات المالية و المصرفية و الأسواق التي تتعامل فيها هذه المؤسسات.
- ✓ تعبئة المدخرات و الموارد المالية اللازمة لتمويل المشاريع الاستثمارية.

2.2.5. أدوات السياسة النقدية

يقصد بها القواعد و الأسس التي تفرض على البنك التجاري من مصادر خارجية سواء كانت أعراف مسلم بها في المجال المصرفي أو كانت من البنك المركزي، هدفها التأثير على مقدار الائتمان الكلي المقدم إلى المجتمع بصرف النظر عن مجالات استخدامه⁵¹، وذلك من أجل تحقيق أهداف نقدية و اقتصادية و عادة ما يتدخل البنك المركزي في مثل هذه الحالة باعتباره المصمم و المشرف على تنفيذ أهداف السياسة الائتمانية و النقدية مستخدماً في ذلك ما يعرف بوسائل المراقبة الكمية و الكيفية على الائتمان، ويمكن توضيحها من خلال الشكل التالي:

⁵⁰ اكرم حداد، مشهور هذلول(2005)، مرجع سبق ذكره، ص 182.
⁵¹ محمد كمال خليل الحمزاوي(2000)، اقتصاديات الائتمان المصرفي، منشأة المعارف، الإسكندرية، الطبعة الثانية، ص157.

شكل (5-1): يوضح ادوات السياسة النقدية



أولاً الأدوات الكمية

تهدف هذه الأدوات إلى التأثير على حجم الائتمان البنكي في البنوك التجارية، بغض النظر عن المجالات والأنشطة الموجه إليها⁵² وتتمثل آلية عمل الأدوات الكمية في التأثير على حجم الاحتياطيات النقدية المتوفرة لدى النظام البنكي والتي تكون في صورة نقود قانونية أو أرصدة دائنة لدى البنك المركزي وما ينجم عنه من آثار على الحجم الكلي لقروض البنوك التجارية و استثماراتها. بينما حقق البنك المركزي الرقابة الكمية على حجم القروض التي تمنحها البنوك التجارية من خلال إتباع جملة من السياسات نوجزها فيما يلي⁵³ :

(أ) **سياسة سعر إعادة الخصم:** يقصد بسعر إعادة الخصم سعر الفائدة التي يحصل عليها البنك المركزي مقابل تقديم القروض للبنوك التجارية ومقابل خصمه للأوراق التجارية التي تقدمها هذه الأخيرة، والعلاقة بين سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك التجارية هي علاقة طردية تفسر سياسة البنك المركزي اتجاه منح الائتمان "سياسة توسعية أو انكماشية". فالبنك المركزي يعتمد سياسة انكماشية عندما يلاحظ أن حجم الائتمان البنكي زاد عن المستوى المطلوب، فيقرر عندئذ رفع تكلفة حصول البنوك التجارية على القروض منه من خلال رفع سعر إعادة الخصم، وكرد فعل تعمل البنوك التجارية على نقل هذا العبء إلى عملائها من خلال رفع أسعار الفائدة على القروض التي تقدمها مما يؤدي إلى انخفاض معدلات الاقتراض في تلك الفترة، ويتحقق العكس عندما يتجه البنك المركزي إلى تشجيع الائتمان حيث يعمل على تخفيض سعر

⁵². زينب حسين عوض الله (1994)، اقتصاديات النقود والمال، مطابع الأمل، بيروت ، ص 51.
⁵³. عقيل جاسم عبد الله (1994)، النقود والمصارف، الجامعة المفتوحة، بنغازي، ليبيا ، ص 233.

إعادة الخصم مما يدفع البنوك التجارية إلى تخفيض معدلات الفائدة على القروض التي تمنحها.

ب) سياسة السوق المفتوحة: يشير مصطلح السوق المفتوحة إلى المصطلح الأنجلو سكسوني " *Open market* " الذي يهتم بحركة السيولة البنكية، وحسب هذا المصطلح تكون السوق مفتوحة في حالة واحدة وهي عندما يدخل البنك المركزي بائعا أو مشتريا للأوراق المالية أو التجارية وتعتبر مغلقة فيما عدا ذلك. يستخدم البنك المركزي هذه السياسة للتأثير على حجم الائتمان، وذلك عن طريق إجراء عمليات شراء وبيع لأوراق مالية وتجارية في السوق النقدي والمالي، والهدف الأساسي من هذه السياسة هو التأثير على الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية من أجل تقييد أو توسيع حجم الائتمان بحسب الأهداف والظروف الاقتصادية، ويمكن التمييز بين نوعين من الآثار التي تنجم عن تنفيذ عمليات السوق المفتوحة: وهما الآثار الكمية والآثار السعرية⁵⁴.

➤ الآثار الكمية: عندما يدخل البنك المركزي إلى السوق بائعا أو مشتريا للأوراق المالية أو التجارية فإن السيولة الكلية المتوفرة للاقتصاد سوف تنخفض أو تزداد حسب نوع العملية التي يجريها البنك المركزي في السوق المفتوحة، فإذا تم التعامل مع البنوك التجارية بيعا أو شراء فإن ذلك سوف يؤدي إلى زيادة أو خفض إمكانيات هذه البنوك في منح القروض وبالتالي إمكانياتها في خلق المزيد من النقود.

➤ الآثار السعرية: يؤدي تدخل البنك المركزي في السوق المفتوحة إلى تغيير في سعر التوازن في السوق، فإذا تدخل بائعا للأوراق المالية مثلا فإن ذلك يؤدي إلى خفض سعر هذه الأوراق المعروضة في السوق، والعكس صحيح وينعكس أثر سعر تلك الأوراق على أسعار الفائدة في السوق النقدية بحيث ترتفع أسعار الفائدة عندما يدخل البنك المركزي مشتريا وتنخفض عندما يدخل بائعا وينتج عن ذلك التأثير على تكلفة القروض التي تحصل عليها مختلف القطاعات الاقتصادية.

ج) سياسة تعديل نسبة الاحتياطي القانوني: يمثل الاحتياطي القانوني الحد الأدنى الذي يتوجب على البنك التجاري أن يحتفظ به من نقدية مقابل ودائعه من أجل حماية حقوق المودعين وضمن السيولة بالبنك. يمكن توضيح سياسة الاحتياطي القانوني من خلال الجدول التالي:

⁵⁴. André Chaineau, mécanismes et politique monétaire, PUF, 1986.p136.

جدول رقم (5-1): تأثير الاحتياطي القانوني على قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان

الحد الأدنى لنسبة للاحتياطي القانوني		
التخفيض في النسبة	الزيادة في النسبة	
← +	← /	السيولة بالبنك التجاري
← +	← -	قدرة البنك التجاري على منح الائتمان

يتضح من خلال الجدول أعلاه أن قدرة البنك التجاري في تقديم القروض تتوقف وتتناسب عكسيا مع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي، وطالما أن البنك المركزي هو الذي يتحكم في هذه النسبة ويحددها فإنه يمكن أن يستخدمها في التأثير على حجم الائتمان البنكي، فرفعه لهذه النسبة تعني زيادة الحد الأدنى للاحتياطي الذي يتعين على البنوك التجارية الاحتفاظ به قانونا، قصد التقليل من سيولة البنك التجاري وتجميد جزء كبير من احتياطه النقدي وبالتالي تقييد قدرته في منح القروض، والعكس عندما يخفض البنك المركزي في نسبة الاحتياطي القانوني فمعنى ذلك حصول البنك التجاري على الغطاء القانوني النقدي اللازم لقيامه بعمليات الائتمان.

ثانيا) الأدوات الكيفية

تهدف هذه الأدوات إلى توجيه القروض البنكية إلى صور معينة من الاستخدامات المرغوب فيها من طرف البنك المركزي، وذلك بالتمييز في السعر أو مدى توافر الائتمان بين وجوه الاستعمال المختلفة التي يراد استخدامه فيها، من هنا كان محل الرقابة الكيفية هو الائتمان البنكي ذاته، ويتجلى هدفها-الرقابة الكيفية- في تحقيق التفرقة بين القروض بصرف النظر عن الاحتياطي النقدي للبنوك التجارية. وتتخذ الرقابة الكيفية عدة أشكال وأساليب نذكر منها⁵⁵:

- ✓ تحديد أسعار فائدة مختلفة حسب نوع القروض.
- ✓ تحديد حصص متنوعة لكل نوع من أنواع القروض.
- ✓ التمييز بين القروض حسب الأصل المقدم كضمان.
- ✓ تحديد آجال استحقاق القروض المختلفة طبقا لأوجه استخدام القرض.
- ✓ الحصول على موافقة البنك المركزي بالنسبة للقروض التي تمنحها البنوك التجارية والتي تتجاوز قيمتها مقدار معين.

⁵⁵ زينب حسين عوض الله (1994)، مرجع سابق، ص 159.

بالإضافة إلى الأدوات الكمية و النوعية التي يستخدمها البنك المركزي في تنظيم الائتمان البنكي بما يتوافق وأهدافه النقدية والائتمانية، يمكن للبنك المركزي أن يستخدم في نفس الوقت الأساليب والإجراءات الأخرى التي يراها ضرورية وتحقق له ما يصبو إلى بلوغه من أهداف من بينها:

✚ **تحديد السقوف الائتمانية مطلقة أو نسبية**⁵⁶. حيث تلجأ البنوك المركزية في الحالة الأولى إلى تحديد حد أقصى يجب أن لا يتعداه حجم الائتمان في فترة معينة، أما في الحالة الثانية فيتم تحديد نسبة الائتمان إلى متغير مصرفي معين مثل إجمالي الودائع إلى مجموع الميزانية.

✚ **قد تنص بعض التشريعات البنكية في بعض الدول على استخدام بعض الأدوات الأخرى للرقابة على الائتمان محاولة منها لضبط التوسع الاستثماري للبنك التجاري ففي الجزائر مثلا تنص المادة رقم 74 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض على أنه "يمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تأخذ مساهمات وتحوزها، ولا يجوز أن تتعدى هذه المساهمات بالنسبة للبنوك الحدود التي رسمها مجلس النقد والقرض".**

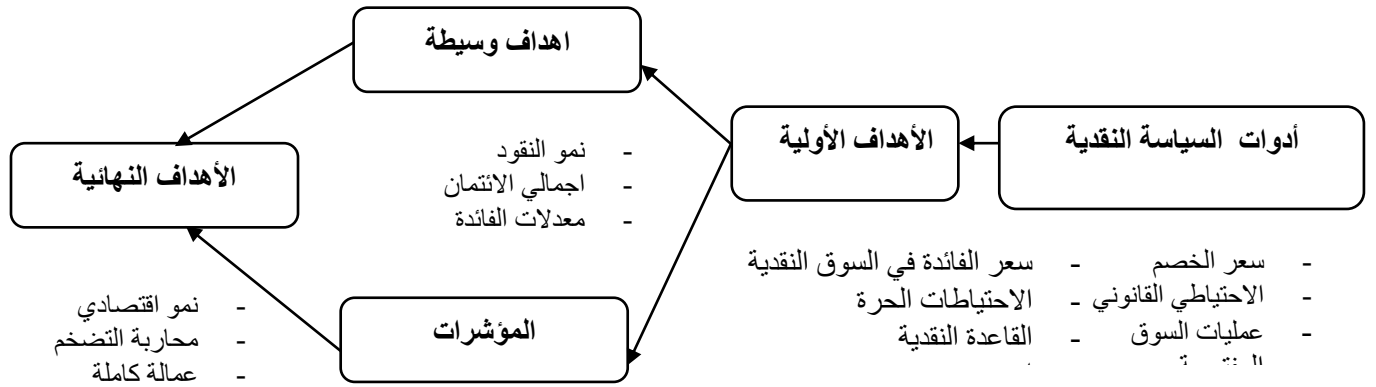
3.2.5. آلية عمل أدوات السياسة النقدية

تعتبر أهداف السياسة النقدية أهدافا بعيدة المدى تؤثر على المستوى الاقتصادي بشكل عام، وهذا يعني أن استخدام أدوات السياسة النقدية على هذه الأهداف قد لا يظهر بصورة سريعة أو مباشرة و بالتالي يصبح الحكم على كفاءة السياسة النقدية و فعاليتها حكما غير صحيح و لذلك تسعى السلطة النقدية للتأثير على أهداف وسيطة تتميز استجابتها السريعة لأدوات السياسة النقدية و بالمقابل يمكن اختبار تأثيرها على الأهداف النهائية لهذه السياسة، ويعتبر عرض النقد و أسعار الفائدة طويلة الأجل أهم هذه الأدوات و للتأثير عليها يجب التأثير مسبقا على أداء القاعدة النقدية و احتياطات البنوك الكلية أو ما يسمى بأهداف الأداء⁵⁷ و الشكل الموالي يوضح ذلك.

⁵⁶ محمد كمال خليل الحمزاوي (2000)، مرجع سابق، ص 172.

⁵⁷ أكرم حداد، مشهور هذلول (2005)، مرجع سابق، ص 184.

الشكل رقم (5-2): آلية عمل أدوات السياسة النقدية



3.5. السياسات البنكية

يقصد بالسياسات البنكية "مجموعة المبادئ والمفاهيم التي تضعها الإدارة العليا لكي تهتدي بها مختلف المستويات الإدارية عند وضع البرامج والإجراءات، ويسترشد بها متخذوا القرارات عند البت في الطلبات، ويلتزم بها المنفذون عند بحث تلك الطلبات وبعد اتخاذ القرارات بشأنها".⁵⁸

أما بالإستراتيجية فنعني بها المسار الذي يتم تبنيه لتحقيق أهداف معينة من خلال مجموعة من السياسات، والتعريف الأمثل لها "خطط وأنشطة المنظمة التي يتم وضعها بطريقة تضمن خلق درجة من التطابق بين رسالة المنظمة وأهدافها ، وبين هذه الرسالة والبيئة التي تعمل بها بصورة فعالة وذات كفاءة عالية".⁵⁹

1.3.5. إستراتيجية إدارة الخصوم في البنوك التجارية

البنك التجاري كغيره من المؤسسات الاقتصادية الأخرى، رغم اختلافه عنها من حيث طبيعة نشاطه إلا أن له نفس مصادر التمويل. ويطلق على إدارة هذه المصادر اصطلاح إدارة الخصوم، وتمثل مفرداتها مصادر الأموال التي يستخدمها البنك في تمويل أصوله، ويقع على عاتق هذه الإدارة مسؤولية تنمية الموارد من أجل تحقيق المزيد من الأرباح والمحافظة على المركز التنافسي للبنك حتى يتمكن من المحافظة على عملائه والاستمرار في ممارسة النشاط.

⁵⁸. منير إبراهيم هندي(2003)، مرجع سبق ذكره ص207.

⁵⁹. إسماعيل محمد السيد(1993)، الإدارة الاستراتيجية، مفاهيم وحالات تطبيقية، المكتب العربي الحديث الإسكندرية1993، ص2.

أولاً) إستراتيجية تنمية الموارد المالية

تعد الاستراتيجيات البنكية الإطار العام لعملية تنظيم الأفكار ودراسة وتحليل الفرص المتاحة في البيئة المالية والبنكية والسعي لاستخدام الكفاءة المميزة للاستفادة من الموارد المتاحة للبنك.

تمثل الودائع أهم الموارد المالية للبنك التجاري، ومن ثم تعد من ضمن أعماله التي يقوم بها ويسعى إلى تطويرها من خلال وضع سياسات من أجل تنميتها وتتمثل هذه السياسات في:

➤ سياسة تنمية الودائع الأولية.

➤ سياسة تنمية رأس المال.

➤ سياسة الحصول على القروض.

1) سياسة تنمية الودائع الأولية:

يقصد بالودائع الأولية تلك الودائع التي حصل عليها البنك من العملاء، إما نقداً أو بشيكات ويمكن تعريف الوديعة بأنها "كل ما يقوم الأفراد أو الهيئات بوضعه في البنوك بصفة مؤقتة قصيرة أو طويلة على سبيل الحفظ أو التوظيف".⁶⁰ ويلعب البعد الزمني دوراً مهماً للغاية في تحديد مستوى مردودية الوديعة بالنسبة للمودع، وتقدير مدى التوظيفات اللازمة لهذه الأموال بالنسبة للبنك، وعلى هذا الأساس فالوديعة تأخذ عدة أشكال فقد تكون⁶¹:

- ✓ **ودائع تحت الطلب "جارية"**: هي حسابات يتم فتحها للعملاء ويكون القصد منها استيعاب عملياتهم اليومية من قبض ودفع وما إلى ذلك، وتمثل نسبة هامة من مجموع ودائع البنك وتعنى بأهمية بالغة.
- ✓ **الودائع لأجل**: هذا النوع من الودائع يوضع في البنك لمدة زمنية معينة ولا يجوز السحب منها قبل انتهاء المدة المحددة، وميزة هذه الودائع أنها تمكن البنك من التصرف في هذه الودائع واستعمالها في أغراض وأعمال مصرفية يستفيد منها، ولهذا فهو يعطي عليها فوائد معينة تتناسب مع المدة الموضوعة خلالها تشجيعاً للمودعين وكسب ثقتهم.
- ✓ **الودائع الادخارية**: هي حسابات يتم فتحها للأفراد لتشجيعهم على الادخار مقابل فائدة معينة تدفع للمودع في أوقات معينة مسبقاً.

⁶⁰ الطاهر لطرش(2005) مرجع سبق ذكره ، ص25.

⁶¹ محمد الصالح الحناوي(1998)، السيدة عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية، البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر ، ص284.

✓ **الودائع الائتمانية:** يختلف هذا النوع عن الودائع الأخرى لأنه لا يكون نتيجة إيداع حقيقي، بل هو ناشئ عن فتح حسابات ائتمانية والقيام بعمليات الإقراض، وتعرف هذه الودائع بالكتابية لأنها ناتجة عن مجرد تسجيلات محاسبية لحركات الأموال داخل البنك.

يمكن تنمية الودائع الأولية باستخدام سياسة المنافسة السعرية والمنافسة غير السعرية⁶².

❖ **سياسة المنافسة السعرية**

تهتم هذه السياسة بالجوانب السعرية للمنتجات والخدمات البنكية دون تغيير فيها أو في وسائل تقديمها، ويعتمد البنك على هذا النوع من السياسات نتيجة لعدة عوامل:

✓ رفع القيود على أسعار الفائدة.

✓ صعوبة الحصول على الأموال.

✓ المنافسة القوية من أدوات سوق المال والمؤسسات المالية الأخرى مما قد يحفز المودع على تحويل أمواله إلى مجالات أخرى خارج نطاق الودائع البنكية.

✓ عدم تميز المنتجات البنكية.

✓ وجود فرص استثمارية مربحة تغطي سعر الفائدة الممنوح من طرف البنك.

وعلى الرغم من الاعتراف بأهمية سياسة المنافسة السعرية في معظم مجالات النشاط الاقتصادي، إلا أن التشريعات تضع قيوداً على تلك المنافسة ومن أمثلتها منع الفوائد على الودائع الجارية.

❖ **سياسة المنافسة غير السعرية:**

تقوم هذه السياسة على مبدأ جودة الخدمات البنكية المقدمة، نظراً للتباين الكبير بين البنوك من حيث تكلفة تقديم الخدمة وجودتها إضافة إلى مدى تكاملها. ولتسليط الضوء على هذه السياسة سوف نعرض أبرز الخدمات التي يمكن أن يستخدمها البنك في جذب عدد أكبر من الودائع والتي تتمثل في:

✚ **تحصيل مستحقات المودعين:** تعتبر عملية تحصيل مستحقات المودعين من

أهم الخدمات التي يمكن أن تمثل مجالاً للمنافسة بين البنوك لجذب الودائع وتقوم هذه المنافسة على أساس السرعة في تحصيل مستحقات العميل من جهة، ومصاريف التحصيل التي يتحملها العميل من جهة أخرى.

⁶². فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري (2000)، إدارة البنوك، دار وائل للنشر الأردن 2000، ص116.

تزداد قدرة البنك على المنافسة لجذب أكبر عدد ممكن من الودائع كلما اتسعت إجراءات التحصيل بالسرعة، وكلما انخفضت المصاريف التي يتحملها العميل.

✚ **سداد المدفوعات:** تتوقف سياسة المنافسة في مجال سداد المدفوعات على

ثلاث عناصر أساسية:

➤ استعداد البنك لقبول فكرة سداد المطالب المستحقة على العميل

بمقتضى فواتير.

➤ مدى استعداد البنك للسماح للعميل بتحرير شيكات بدون رصيد ضمن

حدود متفق عليها.

➤ نسبة المصاريف التي يتحملها العميل في مقابل تلك الخدمات.

✚ **التميز والتمركز:** تتوقف سياسة المنافسة في هذه الحالة على مدى قدرة البنك

في تطوير منتجات وخدمات ينظر إليها على أنها متميزة من خلال جعل الزبون يشعر أنه يتعامل بخصوصية مع بنك لا مثيل له من حيث المنتجات والخدمات التي يقدمها.

أما التمركز فيقصد به التركيز على تقديم تشكيلة معينة من المنتجات والخدمات والتخصص بالعمل في المناطق الجغرافية التي يمكن خدمتها بكفاءة وبكلفة منخفضة.

✚ **إدارة محفظة الأوراق المالية للعملاء:** تعتمد سياسة المنافسة في هذا المجال

على مدى كفاءة البنك في تنفيذ تعليمات المودعين الخاصة بشراء وبيع الأوراق المالية، وبما يحقق لهم أكبر قدر ممكن من الأرباح وأقل الخسائر، بالإضافة إلى نسبة العمولة التي يحصل عليها البنك مقارنة بنسبة العمولة التي ينبغي على العميل دفعها لو أنه لجأ لجهات أخرى لتنفيذ العملية.

✚ **فتح الإعتمادات وإصدار خطابات الضمان:** الاعتماد هو اتفاق بين البنك

والعميل يعطي لهذا الأخير حق الاقتراض في حدود مبلغ معين محدد في الاتفاق، في حين خطابات الضمان هي تعهد كتابي⁶³ من البنك بقبول دفع مبلغ معين نيابة عن العميل خلال الفترة المحددة في خطابات الضمان.

تزداد قدرة البنك على جذب الودائع كلما توسع في سياسة فتح الإعتمادات، إصدار خطابات الضمان وكلما انخفضت العمولة التي يحصل عليها البنك مقابل تقديم هذه الخدمات.

⁶³. منير إبراهيم هندي(2003)، مرجع سابق، ص169.

سياسة المنافسة السعرية لا تعتبر مجدية لجذب الودائع، على اعتبار أن الفوائد على الودائع الجارية غير مسموح بها قانوناً، كما أن الفوائد على باقي الودائع قد تكون متقاربة بين البنوك. أما سياسة المنافسة غير السعرية فتبدو ملائمة في هذا المجال نظراً للتباين الواضح بين البنوك من حيث قدرتها على تقديم خدمات جيدة بأسعار تنافسية.

(2) سياسة تنمية رأس المال

يقصد برأس المال في البنك التجاري، الأموال التي يضعها المؤسسون لإنشاء البنك إذ يكون عادة في شكل حصص أسهم متساوية القيمة قد يرتفع أو ينخفض سعرها في السوق المالي. تلجأ البنوك التجارية إلى تنمية رأس مالها إما عن طريق أسلوب التمويل الداخلي أو عن طريق أسلوب التمويل الخارجي.

(أ) أسلوب التمويل الداخلي: "طريقة احتجاز الأرباح": تعتمد البنوك التجارية إلى احتجاز نسبة من الأرباح وإضافتها إلى رأس المال إذا زاد حجمها، ويترتب عن هذه العملية ارتفاع القيمة السوقية للأسهم العادية فهي بذلك تمثل تدعيماً وحماية لأموال المودعين خاصة وأن بعض التشريعات تنص على عدم إجراء توزيعات حتى يكون لدى البنك احتياطات تعادل على الأقل قيمة رأس المال. وتجدر الإشارة إلى أن أسلوب احتجاز الأرباح يساهم في بناء القدرة الاستثمارية للبنك التجاري لأنه لا يخضع لمتطلبات الاحتياطي القانوني.

(ب) أسلوب التمويل الخارجي: يتمثل هذا الأسلوب في إصدار أسهم جديدة للاكتتاب والتي تأخذ الصور التالية:

- ✓ الاكتتاب في الأسهم العادية الجديدة بواسطة مودعي نفس البنك.
- ✓ الاكتتاب في الأسهم العادية الجديدة بواسطة مودعي بنك آخر.
- ✓ الاكتتاب في الأسهم العادية الجديدة بواسطة مكننزين متواجدين داخل أو خارج

البلاد.

(3) سياسة الحصول على القروض:

تلجأ البنوك التجارية من أجل تنمية مواردها المالية إلى الاقتراض الذي قد يكون من:

(أ) البنوك التجارية: تتميز الأموال المقترضة من البنوك التجارية بصفة عامة بكونها لا تخضع لمتطلبات الاحتياطي القانوني، وهذا يعني أن معدل الفائدة الذي يدفعه البنك على هذه القروض قد يقترب من معدل الفائدة على الودائع. وتأخذ صفة الاقتراض من البنوك التجارية الصور التالية:

- ✓ اقتراض الفائض الاحتياطي.

✓ الاقتراض بمقتضى اتفاق إعادة الشراء حيث يقوم البنك ببيع أوراق مالية لبنك آخر على أن يقوم البنك البائع بإعادة شراء تلك الأوراق فيما بعد بسعر متفق عليه مسبقاً.

✓ شراء شهادات الإيداع التي يصدرها بنك ما بواسطة بنك آخر.

(ب) الاقتراض من البنك المركزي: تلجأ البنوك التجارية إلى الاقتراض من البنك المركزي عندما لا تتوفر لديها سيولة كافية لمواجهة متطلباتها، وهذه القروض عادة ما تكون قصيرة الأجل وفوائدها مرتفعة على اعتبار أن هذه الأموال المقترضة لا تخضع لمتطلبات الاحتياطي القانوني، ومن ثم فإنها تزيد في القدرة الاستثمارية للبنوك التجارية. وترجع البنوك التجارية إلى البنك المركزي في الحالات التالية:

✓ مواجهة العجز في الاحتياطي.

✓ مواجهة الحالات الطارئة.

✓ مواجهة الاحتياجات الموسمية.

(ج) الاقتراض من السوق المالية: من أجل تدعيم قدراته الاستثمارية يلجأ البنك التجاري إلى الاقتراض من السوق المالي لأنها تمثل درع واقى لأموال المودعين، وذلك على أساس أنها غير مضمونة بأي أصل من أصول البنك وقد تأخذ هذه القروض إحدى الفئتين التاليتين:

✓ **الفئة الأولى:** الاقتراض بواسطة سندات طويلة الأجل بترخيص أو بغير ترخيص من البنك المركزي.

✓ **الفئة الثانية:** الاقتراض بموجب اتفاق يتضمن قيمة القرض، معدل الفائدة و تاريخ الاستحقاق.

(د) الاقتراض من سوق الدولار الأوروبي: يتكون سوق الدولار الأوربي من بنوك كبرى في لندن وبعض الدول الأوربية الأخرى يقتصر تعاملها على الدولار، بمعنى أنها تقبل الودائع وتمنح القروض بالدولار الأمريكي فقط، فهي بذلك تعد مصدراً لا بأس به يمكن للبنوك أن تلجأ للاقتراض منه.

ثانياً) استراتيجية لا تتطلب موارد مالية⁶⁴

تطور النشاط الاقتصادي وتشابكت قنواته وتعددت في السنوات الأخيرة، هذا التطور ألقى بظلاله على سياسات البنوك التجارية في مجال تنمية مواردها المالية وتخصيصها نحو

⁶⁴ راجع في ذلك

منير إبراهيم هندي (2003)، مرجع سابق، ص175

أفضل المجالات الاستثمارية. والجدل المطروح هنا هل يرفض البنك طلبات الاقتراض التي تفوق قيمتها طاقته الإقراضية أم لا؟

هناك العديد من السياسات التي يتبعها البنك لمواجهة مثل هذه الحالة أهمها:

- ✓ إدخال تعديلات على سياسة الإقراض والسداد.
- ✓ المشاركة في تمويل القرض.
- ✓ توجيه العملاء إلى بدائل أخرى لتلبية احتياجاتهم.

أ) سياسة تعديل خطة الإقراض والسداد

وفقا لهذه السياسة يقترح البنك على العميل عدة بدائل للمفاضلة بينها نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر مايلي:

- تقديم قرض مشروط السداد على أقساط تناسب ظروف الطرفين.
- المساعدة في إعادة تخطيط موارد العميل المالية واستخداماتها، كأن يقوم بإقراضه نصف المبلغ المطلوب على أن يتم تمديد فترة القرض. لذا يطلق على هذا النوع من القروض بالقروض المتعاقبة.

ب) سياسة المشاركة في تمويل القروض

وفقا لهذه السياسة يتصل البنك التجاري بالبنوك الأخرى ويتفاوض معهم من أجل المشاركة في تمويل القرض الذي طلبه العميل، وعند الاتفاق فإن البنوك المشاركة تقتسم العائد الذي يدره القرض، بالإضافة إلى التكاليف والمخاطر التي قد تنجم عن عملية الإقراض. وتحقق هذه السياسة مزايا عدة للبنك أهمها إتاحة الفرصة للاستجابة لطلب العميل مع إمكانية توزيع المخاطر على الأطراف المشتركة في عملية تمويل القرض.

ج) سياسة توجيه العملاء إلى وسائل بديلة:

تقتضي هذه السياسة إقناع العميل بالعدول عن فكرة معينة من خلال طرح بدائل ممكنة، فمثلا عندما يتقدم العميل بطلب الحصول على قرض لشراء تجهيزات الإنتاج، فهنا يمكن للبنك إقناع العميل بفكرة الاستئجار بدلا من الشراء وقد أخذت الولايات المتحدة الأمريكية بفكرة التأجير ابتداء من سنة 1963⁶⁵.

⁶⁵منير إبراهيم هندي(2003)، مرجع سابق ص177

ثالثاً) استراتيجية تخصيص الموارد المالية⁶⁶:

تعتمد استراتيجية التخصيص* على مبدأ توزيع الأموال المتاحة للبنك على الاستخدامات المختلفة بطريقة تضمن التوفيق بين الاحتياجات من السيولة، الأمان وتعظيم الربحية وتحكم عملية التخصيص بالدرجة الأولى أهداف البنك والقدرة على إنجازها وتحقيقها ضمن الإطار الزمني المحدد لها.

تتاح أمام إدارة البنك ثلاث مداخل لتخصيص موارده المالية هي:

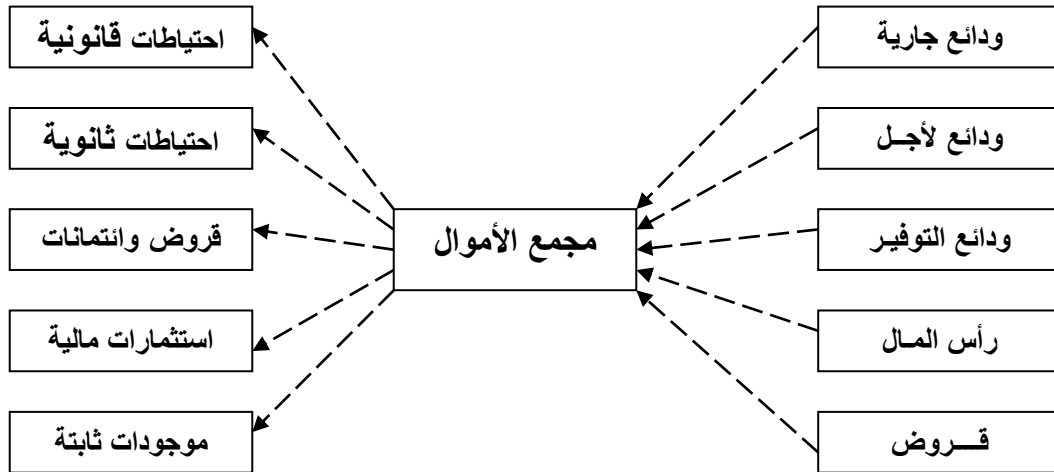
➤ مدخل مجمع الأموال.

➤ مدخل التخصيص المعدل.

➤ مدخل بحوث العمليات.

أ) مدخل مجمع الأموال: يمكن توضيح هذا المدخل من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(5-3): تخصيص موارد البنك وفقاً لمدخل مجمع الأموال
مصادر الأموال استخدام الأموال



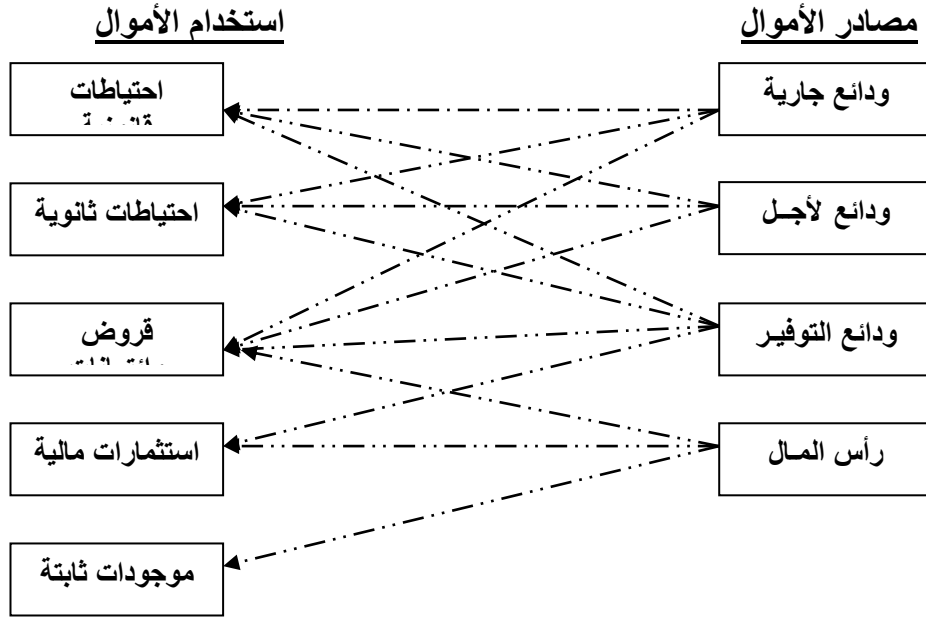
المصدر حمزة محمود الزبيدي(2000)، إدارة المصارف، مؤسسة الوراق، ط1، الاردن ص269

يتضح من خلال الشكل أعلاه أن هذا المدخل يستند على فكرة أساسية هي تجميع الأموال التي تم الحصول عليها من مصادرها المختلفة، وإعادة توزيعها على الاستخدامات المختلفة، ويتطلب هذا المدخل من إدارة البنك تحديد متطلبات السيولة، ومن ثم تحديد معدل العائد المطلوب مع مراعاة الأسبقيات في عملية التخصيص وتحدد هذه الأسبقيات كما يلي:

⁶⁶ حمزة محمود الزبيدي(2000)، إدارة المصارف، مؤسسة الوراق، الطبعة الأولى، الاردن ص267
*يقصد بالتخصيص العملية التي يتم وفقاً توجيه الأموال إلى بنود النقدية، الاستثمار في الأوراق المالية، القروض والتسليفات، والأصول الأخرى.

- ✓ الاحتياطات القانونية.
- ✓ الاحتياطات الثانوية.
- ✓ القروض والائتمانات.
- ✓ الاستثمارات المالية.
- ✓ الموجودات الثابتة.

(ب) مدخل التخصيص المعدل⁶⁷: يتم توضيح هذا المدخل بالشكل التالي:
الشكل رقم (4-5): تخصيص موارد البنك وفقاً لمدخل التخصيص المعدل



المصدر: حمزة محمود الزبيدي (2000)، إدارة المصارف، مؤسسة الوراق، ط1، الأردن، ص 272

يستند هذا المدخل على مبدأ التخصيص من كل مصدر من مصادر الأموال على حدى لبنود الاستخدام والتوظيف المختلفة، مع مراعاة الربط بين المصدر والاحتياجات من السيولة والتوظيف حيث:

- ✓ تخصص الودائع الجارية إلى كل من الاحتياطات الأولية والثانوية وكذلك القروض والائتمان.
- ✓ تخصص ودائع التوفير إلى كل من الاحتياطات الأولية والثانوية والقروض والائتمان.
- ✓ تخصص ودائع لأجل إلى كل من الاحتياطات الأولية والثانوية والقروض والائتمان والاستثمارات المالية.

⁶⁷. فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري (2000)، مرجع سبق ذكره، ص 73.

✓ يخصص رأس المال إلى كل من الموجودات الثابتة والقروض والسلف والاستثمارات المالية.

ج) مدخل بحوث العمليات⁶⁸

يستخدم مدخل بحوث العمليات في المجالات البنكية بوصفه وسيلة علمية دقيقة تمكن من إدارة الموارد المالية بكفاءة ودقة، ويعد أسلوب البرمجة الخطية أحد الأساليب المهمة ضمن مدخل بحوث العمليات، ومن خلال استخدامه في مجال التخصيص يمكن أن يحقق أهداف مرضية في مجال تعظيم الأرباح وتخفيض التكاليف، ويستند استخدام أسلوب البرمجة الخطية وخاصة *-simplex méthode-* على أوجه الاستخدامات البنكية إلى بناء محفظة استثمارية محددة في ظل وجود محددات قانونية ومالية، تسويقية وإدارية.

2.3.5. إستراتيجية إدارة الأصول في البنوك التجارية

يولي البنك عناية هامة لإدارة الأصول، ذلك أن مفرداتها تمثل أهم مجالات الاستثمار التي توجه إليه موارده، والتي تأخذ شكل القروض والأوراق المالية. سنحاول في دراستنا لإدارة الأصول عرض لمحة موجزة عن سياسة الإقراض المتبعة من طرف البنك التجاري والتي سيخصص لها مبحث في الفصل الثاني، نتبعه بعرض لسياسة الاستثمار في الأوراق المالية.

أولاً) مفهوم سياسة الإقراض في البنك التجاري

يقصد بسياسة الإقراض في البنوك التجارية مجموعة القواعد والأسس والأساليب التي من خلالها يمارس البنك⁶⁹ وظيفة الإقراض بشكل منضبط، ويمكن إخضاعه للرقابة وتصحيح المسارات، من خلال مراجعتها مقارنة بالأداء الفعلي حين يمارس البنك هذه الوظيفة. ولعل أشهر المصطلحات التي تطلق على هذه الوظيفة هي: وظيفة منح القروض أو التمويل أو الائتمان.

و قبل التطرق إلى الكيفية التي يتم من خلالها تحديد معالم سياسة الإقراض في البنك التجاري، فإنه يتعين التطرق ولو بإيجاز إلى تعريف القرض وأهم مزاياه بالنسبة للمقرضين و المقترضين على السواء.

أ) **تعريف القرض وأهميته:** يقصد بالقرض البنكية عملية التحويل أو التنازل المؤقت لرأس المال من طرف متعامل اقتصادي(البنك) لآخر يستغله في نشاط إنتاجي أو استهلاكي

⁶⁸ المرجع السابق ص75.

⁶⁹ فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري(2000)، مرجع سبق ذكره، ص126.

خلال فترة محددة، مقابل حصول البنك على عائد مادي متفق عليه، وبالتالي يكون مقدم القرض قد حرم نفسه مؤقتا من ذلك المبلغ المالي هذا من الناحية الاقتصادية⁷⁰، أما من الناحية القانونية فالقرض هو علاقة شخصية إدارية بين المقدم والمستفيد من القرض نشأت بموجب اتفاقية بين الطرفين والتي يحتمل فيها عنصر الثقة من طرف مقدم القرض ويتعهد فيها بتقديم قيمة مالية للمقترض لأجل محدد.

المشروع الجزائري عرف القرض من خلال المادة رقم 68 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 بأنه " كل عمل لقاء عوض، يضع بموجبه شخص ما أو يعد بوضع أموال تحت تصرف شخص آخر أو يأخذ بموجبه لصالح الشخص الآخر التزاما بالتوقيع كالضمان الاحتياطي أو الكفالة أو الضمان".

للقرض البنكية أهمية بالغة تبرز في كونها تمثل جانبا هاما من وظائف البنوك التجارية، بل محورا أساسيا لعملها. وتكاد تكون الحاجة إلى القروض كبيرة للغالبية العظمى من الأفراد وأصحاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة وغيرها من القطاعات الاقتصادية، حيث نادرا ما نجد في الحياة العملية مؤسسات اقتصادية تعتمد في نشاطها على مواردها الذاتية فقط، ومن هذا المنطلق تحقق القروض البنكية الكثير من المزايا للمؤسسات المقترضة.

ب) هيكل السياسة الإقراضية وأهميتها: تختلف السياسة الإقراضية من بنك لآخر، باختلاف أهدافه الإستراتيجية، وهيكله التنظيمي، حجمه، ورأسماله، ومجال تخصصه... الخ. وهو ما يبرر غياب سياسة موحدة للإقراض لدى البنوك التجارية، غير أن هذا لا يفي بضرورة وجود سياسة إقراض مكتوبة على مستوى كل بنك تجاري، تظهر في شكل كتيب يحدد الهيكل العام للسياسة الإقراضية الهدف من ورائها هو ضمان المعالجة الموحدة لطلبات القرض، توفير عامل الثقة لموظفي البنك بما يمكنهم من العمل دون تردد أو خوف من الوقوع في الأخطاء، وتوفير المرونة الكافية والسريعة في معالجة طلبات الإقراض دون الرجوع إلى المستويات العليا للبنك طالما أن هذا يدخل في نطاق السلطة المفوضة لهم. يتضمن هيكل السياسة الإقراضية العناصر التالية⁷¹:

✓ **حجم الأموال المتاحة للإقراض** "الاعتبارات القانونية": يجب أن تحدد سياسة الإقراض في البنك التجاري حجم القروض التي يمكن أن يقدمها البنك، والشروط والقيود القانونية للتوسع أو الانكماش في مجال منح القروض من أجل تفادي التباين

⁷⁰ محمد محمود عبد ربه محمد (2000)، دراسات في محاسبة التكاليف: قياس تكلفة مخاطر الائتمان المصرفي في البنوك التجارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 40.

⁷¹ منير ابراهيم هنيدي (2003)، مرجع سبق ذكره، ص 215.

بين سياسة البنك الخاصة والقوانين المتضمنة للعمل البنكي (الضوابط التي يفرضها البنك المركزي).

✓ **تشكيلة القروض:** يقصد بها تحديد المدى الذي يذهب إليه البنك التجاري في تنويع استثماراته، من خلال تحديد نوعية وحجم القروض التي يقدمها البنك ويتعامل فيها على ضوء حجم الطلب على الائتمان في المجتمع، حجم البنك، قدراته وأهدافه الإستراتيجية.

✓ **مستويات اتخاذ القرار:** ينبغي أن تحدد سياسة الإقراض حدود ومجالات الاختصاص للمستويات الإدارية المخول لها البت في طلبات الإقتراض، بما يضمن تحقيق السرعة في اتخاذ القرارات وربح الوقت.

✓ **شروط الإقراض:** يفترض أن تنص سياسة الإقراض في البنك التجاري على الحد الأقصى لقيمة القرض الذي يمكن أن يقدمه البنك، الطرق البديلة التي يمكن إتباعها في تمويل القرض عندما تتجاوز قيمته الحد الأقصى المنصوص عليه في سياسة الإقراض كسياسة المشاركة في تمويل القرض، و تحديد المدى الذي يقبله البنك بالنسبة للضمانات وأنواعها وشروطها، والعلاقة التنظيمية بين البنك والعميل.

✓ **متابعة القروض:** يقصد به الوقوف على المشاكل التي قد تواجه العميل وتؤثر على قدرته في السداد، ويفترض أن تنص هذه السياسة على الخطوات الواجب إتباعها لضمان مستحقات البنك.

✓ **تكاليف القروض:** ينبغي أن تنص سياسة الإقراض في البنك التجاري على التكاليف التي يتحملها العميل سواء بالنسبة لأسعار الفائدة والمصاريف والعمولات الأخرى، كما أنه يجب تقدير مخاطر القرض وعدم السداد وتأثيراتها على سعر الفائدة.

✓ **معايير منح القرض والحصول عليه:** يقصد بها تعيين الشروط التي ينبغي توفرها للحصول على القرض، إلى جانب تحديد الملفات والوثائق اللازمة لتكوين ملف طلب القرض وتدرج هذه المسائل وتدوين في كتيب يطلق عليه دليل الحصول على القرض.

ثانياً) ضوابط الإقراض في البنوك التجارية

تخضع سياسة الإقراض أو التمويل في جميع أنحاء العالم لضوابط محددة يطبقها الجهاز البنكي ويراقبها البنك المركزي وهي ما اصطلح عليها بالضوابط الداخلية للائتمان.

❖ **الضوابط العامة للإقراض:** تعد منظومة سافن سيز أشهر منظومة ائتمانية لقيت القبول لدى محلي ومانحي الائتمان، وطبقاً لها يقوم البنك كمانح ائتمان بدراسة العميل

المقترح كمقترض من زاوية شخصيته، قدرته، رأسماله، ضماناته المقدمة، الظروف الاقتصادية، المنافسة وعلاقة المقترض الائتماني⁷².

أ) الشخصية: ينصب جوهر هذه الدراسة حول الانطباع عن العميل ودرجة ثقة واطمئنان المحلل الائتماني إلى سمعته على المستوى الشخصي ومستوى نشاطه ومدى رغبته في الوفاء بالتزاماته قبل الآخرين "المقترضين".

ب) القدرة: يركز هذا النوع من الدراسة على مدى قدرة العميل المقترض على تحقيق الدخل وبالتالي قدرته على تغطية القرض أو سداه، ومدى توافر الخبرة والكفاءة الفنية والإدارية والملاءة المالية للمقترض.

ج) رأس المال: يقصد به دراسة مدى ملاءة العميل المقترض وقدرة حقوق ملكيته على تغطية القرض الممنوح في حالة تعثره أو تدهور أحواله المالية، ومن ثم إمكانية استعادة مستحقات البنك في أسوأ الظروف.

د) الضمان: يشكل الضمان نقطة محورية في مختلف عمليات منح القروض. يركز هذا النوع من التحليل على دراسة وتقييم نوع الأصول التي يقبلها البنك في مقابل تقديم القرض للعميل، ويقصد بها ضرورة أن يحصل البنك على ضمانات كافية تؤهله لاسترداد ما سبق وأن منحه في صورة قروض للعميل من خلال قيامه بالتصرف في هذه الضمانات في حالة تعثر العميل وذلك بتسييل هذه الضمانات والحصول على مستحقاته. "ونظرا لأهمية هذا البند سنقوم بتحليل وافي له في المبحث الثاني من هذا الفصل".

هـ) الظروف الاقتصادية: يقصد بها قيام المحلل الائتماني بدراسة المناخ العام للاقتصاد الذي يعمل فيه كل من البنك والعميل طالب القرض، ومدى تناسب نشاط العميل مع الاتجاه الاقتصادي العام السائد. على سبيل المثال الركود السياحي في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة لا يشجع البنك على تمويل المشاريع السياحية.

و) المنافسة: هي الجهود التي يبذلها البنك التجاري خلال عملية منح الائتمان، حتى يعمل على جذب العملاء الجيدين و المتميزين من البنوك المنافسة و محاولة الحفاظ على عملائه الجيدين و عدم السماح بانتقال بعض العملاء إلى تلك البنوك.

⁷² الريادي (2007)، نحو انشاء هيئة لتنظيم وتطوير المنشآت الصغرى والصغيرة و المتوسطة في الأردن، مجلة الريادي، الأكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية، المملكة الأردنية الهاشمية، ص07.

(ن) **علاقة المقترض الائتمانية:** هي علاقة المقترض مع البنوك الأخرى، أو ماهي طبيعة علاقاته مع المؤسسات المالية و كيف كان أدائه خلال فترة تعامله مع هذه الجهات، أي ماهو التاريخ الائتماني للمؤسسة.

ثالثاً) سياسة الاستثمار في الأوراق المالية

يقصد بسياسة الاستثمار في الأوراق المالية المخصصات المالية الموجهة إلى محفظة الأوراق المالية التي يهدف البنك إلى تحقيق عائد من ورائها، على اعتبار أنها تصف الطريق الذي يسلكه البنك في اتخاذ القرارات الخاصة باختيار الأوراق المالية ومقدار الاستثمار فيها، وكذلك في اختيار الوقت الملائم للاستثمار. وتتضمن سياسة الاستثمار في الأوراق المالية خمس خطوات نوجزها فيما يلي:

✓ **وضع سياسة الاستثمار:** وتتضمن تحديد أهداف البنك الاستثمارية، المخصصات المالية التي يمكن توجيهها للاستثمار في الأوراق المالية، موقف البنك من العملية الاستثمارية.

✓ **تحليل الأوراق المالية⁷³:** توجد مداخل كثيرة لتحليل الأوراق المالية وإن كان معظمها يقع في مجموعة واحدة من المجموعتين التاليتين:

المجموعة الأولى: التحليل الفني: ويقوم به مجموعة من المتخصصين يطلق عليهم اسم المحللين الفنيين ويتضمن دراسة أسعار الأسهم السوقية في محاولة للتنبؤ بتحركات السعر في المستقبل لأسهم شركة معينة.

المجموعة الثانية: التحليل الأساسي: وتقوم به مجموعة من المتخصصين يطلق عليهم اسم المحللين الأساسيين ويبدأ هذا التحليل ابتداءً من افتراض أن القيمة الحقيقية "الذاتية" لأي أصل مالي تتساوى مع القيمة الحالية لجميع التدفقات النقدية التي يتوقع البنك أن يحصل عليها.

(أ) **بناء محفظة الاستثمار في الأوراق المالية:** تتضمن هذه الخطوة بناء محفظة الاستثمار بهدف التعرف على الأصول الواجب الاستثمار فيها مع تحديد النسب من مخصصات البنك المالية التي توضع في كل أصل وهنا تظهر أهمية العناصر التالية:

الانتقاء: ويرتكز على تحركات السعر للأسهم الفردية.

⁷³ راجع في ذلك:

✓ طارق عبد العال (2000)، **التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية**، الدار الجامعية، القاهرة.

* المحفظة الاستثمارية أداة مكونة من مجموعة أصول مالية كالأسهم وغيرها أو حقيقية عقارات مثلاً يمكها البنك بهدف تحقيق عائد عند مستوى مقبول من المخاطر من خلال تنويع الأصول المستثمر بها، وتنمية قيمتها السوقية للحصول على أرباح رأسمالية إلى جانب الأرباح الإيرادية التي يمكن الحصول عليها نتيجة الإحتفاض بتلك الأصول.

التوقيت: يركز على التنبؤ بأسعار الأسهم العادية بصورة عامة وبالمقارنة مع الأصول ذات العائد الثابت.

التنوع: يركز على بناء محفظة تشتمل على تشكيلة من الاوراق المالية.

(ب) مراجعة المحفظة: تتمثل هذه الخطوة في المراجعة الدورية وعلى فترات متقاربة للخطوات الثلاث السابقة، على اعتبار أن المحفظة قد لا تستمر في أن تكون مثالية وقد يكون من الأفضل بناء محفظة جديدة ببيع الأوراق المالية وشراء أوراق أخرى. ويتوقف هذا القرار على عدة عوامل أهمها تكلفة العمليات المرتبطة بإجراء هذه التغييرات بالإضافة إلى حجم التعديلات المتوقعة في شكل المحفظة المعدلة.

(ج) تقييم أداء المحفظة: يقصد بها تحديد كفاءة المحفظة من ناحية العائد والمخاطر المصاحبة لها، وعلى هذا الأساس لا بد من تنمية المقاييس المناسبة للعائد والمخاطر وتحديد الأنماط والمعايير التي يتم القياس على أساسها.

الفصل السادس: المؤسسات المالية الدولية

1.6. مدخل

إن حاضر النظام النقدي الدولي يصور لنا حقيقة التطورات والتجارب التي صادفتها نماذج التوسع الرأسمالي عبر مراحل تاريخية معينة، اقتضت كل مرحلة إجراءات وتعديلات في الآليات النقدية لتكون أكثر استجابة لمتطلبات العلاقات التجارية والنقدية بين الدول.

2.6. السياق التاريخي لنشأة المؤسسات المالية الدولية

من أجل فهم طبيعة النظام النقدي الدولي الراهن لا بد من الاطلاع على الظروف الاقتصادية والسياسية السائدة قبل الحرب العالمية الثانية، وصولاً إلى اللحظة التاريخية التي تمخضت عنها اتفاقية بريتن وودز، هذه الأخيرة التي حددت معالم سير النظام الاقتصادي الرأسمالي الذي ارتكز على دعامين أساسيين، الأولى تتمثل في إنشاء نظام نقدي دولي يتم إدارته بواسطة صندوق النقد الدولي في حين تتجسد الثانية في إقامة نظام مالي دولي يتولى إدارته البنك الدولي.

1.2.6. الأنظمة النقدية السابقة لنظام بروتن وودز:

اتخذ نظام الذهب ثلاثة أشكال رئيسية تتمثل في: نظام المسكوكات الذهبية، نظام السبائك الذهبية، نظام الصرف بالذهب.

ساد النظام الأول في المملكة المتحدة وعددا كبيرا من الدول، لكنه لم يكن متبعاً بشكل عام في أوروبا إلى غاية الربع الأخير من القرن التاسع عشر. وقد تم التخلي عنه بعد الحرب العالمية الأولى، حيث عانت اقتصاديات العالم من حالات التضخم النقدي، مما دفعها للتفكير في العودة إلى نظام الذهب الذي يقود إلى استقرار العملات، ومنه ظهر نظام جديد أطلق عليه اسم "السبائك الذهبية"، وفي ظل هذا النظام لم يعد الذهب هو العملة المتداولة بين الجمهور بل استعملت النقود الورقية و المعدنية المساعدة بديلاً لها في المبادلات.

بفعل تطور المبادلات الدولية وسيادة حالة الخوف من ندرة الذهب، تم إنشاء قاعدة جديدة تمثلت في "قاعدة الصرف بالذهب"، في ظلها تم اختيار بعض العملات الدولية تدعى بـ: "العملات المركزية"، حيث تفضيل الجنيه الإسترليني و الدولار الأمريكي كمقياس للقيمة

في المبادلات الدولية، فأصبحت بذلك العملة النقدية العالمية ثنائية القطب ، إذ يقوم هذا النظام على سعر صرف ثابت، حيث يتم تثبيت الدولار بدلالة الذهب، أما العملات الأخرى فقد تثبتت بدلالة الدولار، هذا الأخير الذي أصبح يلعب دور الوسيط مابين الذهب وباقي العملات، مع السماح بهامش للتغيير بـ1% أعلى أو أقل من القيم الاسمية المثبتة، ويعتبر الهدف الرئيسي لهذه القاعدة هو المحافظة على الاحتياطيات الذهبية، إلى جانب تأمين حاجات التداول من النقود، لكن مع تزايد حجم المضاربة بسبب لا مركزية مالية الدولة، إلى جانب تضخم الكتلة النقدية، أدى إلى حدوث أزمة الكساد العظيم عام 1929، فهجرت معظم الدول قاعدة الذهب وسمحت بانخفاض قيمة عملاتها، و فرض قيود على الصرف باستثناء دول أوروبا الغربية التي تمسكت بقاعدة الذهب.

نجحت قاعدة الذهب نسبيا على المستوى الداخلي في استقرار أسعار الصرف، والحفاظ على القيمة الاقتصادية للنقود، و توفير أدوات دفع جديدة وهي النقود الورقية والنقود الائتمانية من خلال ربطها نظريا بالذهب الأمر الذي أدى إلى زيادة حجم السيولة التي تساهم في تحقيق انتعاش الأسواق النقدية و المالية .

أما على المستوى الخارجي ساعدت على استقرار و نمو التجارة الدولية من خلال قيام نظام الذهب بتحقيق الاستقرار النسبي لمستويات الأسعار الدولية في الأجل الطويل، اتساع و تطور حجم التجارة الدولية و اتساع حرية انتقال رؤوس الأموال.

استقراءا للمسار التاريخي لهذا النظام نجد أن انهياره كان نتيجة لتطافر عوامل عديدة اساسها عدم رسم سياسة اقتصادية و نقدية داخلية وفقا للتوافق بين مستويات الأسعار الداخلية والخارجية، فضلا عن السماح بالعودة للعمل بقاعدة الصرف الذي خلق مشكلة حادة في السيولة الدولية، كما اتسمت الفترة الممتدة من العودة إلى قاعدة الذهب حتى عام 1929 بعدة اضطرابات، و زيادة المضاربة خاصة حركة رؤوس الأموال نتيجة اشتداد حدة المنافسة الدولية⁷⁴.

2.2.6. نظام بريتن وودز:

برزت بعض الدراسات المهمة بتنظيم الاقتصاد العالمي أهمها: الدراسات المقترحة من طرف مؤسسات كارينجي للسلام في الوم.أ في سنة 1941، لرفع مستوى معيشة الدول.

⁷⁴. زينب حسين عوض الله(1998)، الاقتصاد الدولي، دار النشر و الطباعة، القاهرة، ص 136.

و تم توقيع على ميثاق الأطنطي في 14/08/1941 بين تشرشل رئيس الوزراء البريطاني وفرانكلين روزفلت رئيس وزراء الو.م.أ لدعم تنظيم الاقتصاد الدولي .
ثم تدعمت هذه المبادرات بتوقيع " اتفاقية المساعدة المتبادلة" في فيفري 1942 بين الو.م. أ وحليفتها بريطانيا بغية تشجيع وتوسيع التجارة الدولية و إلغاء كافة أنواع القيود بعد انتهاء الحرب. وتعد هذه اللقاءات بمثابة الحجر الأساسي في التفكير بإنشاء مؤسسات دولية. وفي إطار سعيها لمعالجة الاضطرابات في الاقتصاد الرأسمالي ومحاولة تثبيت أقدامه تم اقتراح مشروعين، الأول لـ"كينز" والثاني لـ "هوايت".

❖ مخطط كينز

ينسب هذا المشروع لمصممه البريطاني اللورد جون مينارد كينز، حيث قدمته الحكومة البريطانية على شكل كتاب أبيض في 07 افريل 1948 يتضمن اقتراحات لتكوين "اتحاد مقاصة دولي"، اتسمت بالشمول على:

- ✓ إصلاح النظام النقدي الجديد من الناحية الفنية.
- ✓ ضمان عدم التدخل في السياسات الداخلية للدول.
- ✓ يلعب الذهب في ظل نظام الجديد دورا نسبيا، فتحدد كمية النقد الدولي وفقا لحجم التجارة الدولية بدلا من احتياطات الذهب العالمية.
- ✓ إنشاء عملة دولية لا تخضع لسيادة أية دولة، أطلق عليها مصطلح "البانكور"، عبارة عن وحدة حسابية قياسية تستخدم لتسوية المدفوعات الدولية، مع ربط قيمتها بالذهب، تقوم على أساس الثقة و الائتمان و أن تسدد ما عليها من ديون البانكور.
- ✓ إنشاء اتحاد دولي للمقاصة تعمل البانكور تشارك فيه جميع الدول الأعضاء، ويقوم الاتحاد بفتح حسابات دائنة ومدينة للدول الأعضاء، وإجراء عمليات المقاصة للحصول على التوازن النهائي.

تم رفض مقترحات كينز خاصة من قبل الو.م.أ، فقد دعى كينز إلى فرض عقوبات على الدول ذات العجز والفائض على حد سواء، نظرا لتمتعها بفائض هائل من الذهب، بالإضافة لعدم تقبلهم لفكرة منح القروض على أساس حجم الدول على ساحة التجارة الدولية، وفضلوا أن تمنح وفقا لحصص الأعضاء.

❖ مخطط هوايت

نسب هذا المخطط لاسم المساعد الأول لكاتب الخزينة الأمريكية هاري ديكنر هوايت، ويعكس المواقف والتطلعات الأمريكية الرامية إلى :

- ✓ تحرير المبادلات، توسيع التجارة الدولية و تقليص الحقوق الجمركية.
- ✓ اعتماد الدولار الأمريكي كعملة دولية تستعمل لتسوية المعاملات الدولية بدلا من عملة البنوك.
- ✓ إنشاء صندوق دولي لتثبيت أسعار الصرف.

من خلال ما سبق يمكن القول أن المخططين يتفقان من حيث المبادئ الأساسية، غير أن جوهر الاختلاف يكمن حول فكرة فتح الاعتماد التي نادى بها كينز ومبدأ الايداع الذي تبناه هوايت بالاضافة الى الاختلافات المتعلقة بحجم السيولة الدولية، وكيفية الحصول عليها وطرق خلقها⁷⁵.

3.6. مؤسسات بريتن وودز

إن الهدف من النظام النقدي الدولي الجديد هو ترسيخ قواعد النظام الاقتصادي العالمي من خلال إنشاء مجموعة من المؤسسات والمنظمات الدولية وكذا القواعد التي تحدد نوعية العلاقات فيما بينها، من أجل تحقيق الاستقرار العالمي، الحد من الأزمات وحل النزاعات الدولية وكان من الواضح أن خلق حالة من الاستقرار في النظام النقدي الدولي بعد إجراءات جاميكا تتوقف على أربعة أمور أساسية هي⁷⁶:

- ✓ استعادة ميزان مدفوعات الو.م.أ لتوازنه.
- ✓ كبح التضخم في الدول الرأسمالية.
- ✓ حل مشكلة عملة الاحتياط الدولية وتحقيق الآمال المرجوة من وحدات حقوق السحب الخاصة.
- ✓ تقليص عمليات المضاربة والتحكم في تدفقات رؤوس الأموال الساخنة، غير أن أي من هذه الأمور لم يتحقق.

1.3.6. صندوق النقد الدولي

يعرف صندوق النقد الدولي بأنه: هو المؤسسة المركزية في النظام النقدي الدولي، أي نظام المدفوعات الدولية وأسعار الصرف للعملة التي تسمح بإجراء المعاملات التجارية بين البلدان المختلفة وقطاع الشركات والتعافي من حالة الكساد.

⁷⁵ عادل أحمد حبشيش (2000)، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، ص 146.

⁷⁶ رمزي زكي (1987)، التاريخ النقدي للتخلف، دراسة في أثر نظام النقد الدولي على التكون التاريخي للتخلف بدول العالم الثالث، عالم المعرفة، ص 246.

أولاً) أهداف صندوق النقد الدولي

يتمتع صندوق النقد الدولي بشخصية اعتبارية ذات حصانة خاصة يومي إلى عدم استقرار أسعار الصرف والمحافظة على التدابير المنظمة له وإقامة نظام للمدفوعات متعدد الأطراف لتصحيح الاختلالات فيه وتطوير التعاون الدولي في المجالات النقدية والمالية، كما يمكن تحديد الأهداف التي تنص على إنشاء الصندوق وهي⁷⁷:

✓ تشجيع وتنمية التعاون الدولي في المجالات النقدية والمالية وبواسطة هيئة دائمة تهيئ سبل التعاون والتآزر بغية الوصول إلى حلول للمشاكل المتعلقة بالجانب المالي والنقدي للدول.

✓ نشر التوسع والنمو المتوازن في التجارة الخارجية وبالتالي الإسهام في تحقيق مستويات مرتفعة من العمالة والدخل الحقيقي والمحافظة عليها من خلال تطوير الموارد الإنتاجية لدى الدول الأعضاء وتأمين حرية تبادل العملات بين الدول.

✓ تشجيع استقرار أسعار الصرف والمحافظة على ترتيبات صرف منظمة بين الدول الأعضاء وتجنب التخفيف التنافسي في قيم العملات وبالتالي الاحتفاظ بقاعدة الذهب التي كانت سائدة قبل ذلك، إذ يلتزم كل عضو بتحديد قيمة عملته على أساس الذهب إلى أساس الدولار الأمريكي وعياره المطبق في 1944/07/01 هم واحد أوقية ذهب يساوي 35 دولار أمريكي.

✓ المساعدة على إقامة نظام مدفوعات متعدد الأطراف فيما يتعلق بالمعاملات الجارية بين الدول الأعضاء مع إلغاء القيود المفروضة على عمليات الصرف المعرّقة لنمو التجارة العالمية.

✓ توفير الثقة لدى البلدان الأعضاء عن طريق وضع الموارد العامة للصندوق تحت تصرفهم بشكل مؤقت ضمن إطار شروط حمايته محددة لتصحيح موازين مدفوعاتهم في

✓ حالات وجود عجز مؤقت دون اللجوء إلى إجراءات مضرّة بالرخاء والنمو الاقتصادي الوطني والدولي.

✓ العمل وفق الأهداف أنفاً على التقليل من مدة الاختلال في ميزان المدفوعات للدول الأعضاء والتخفيف من حدتها مع تأمين وسائل السيولة الدولية الضرورية.

⁷⁷ مدني بن شهره (2008)، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر. ص. 50، 51.

2.3.6. مجموعة البنك الدولي

تعد مجموعة البنك الدولي من أهم المؤسسات التي تم انشائها في أعقاب الحرب العالمية الثانية من أجل إعادة إعمار ما دمرته الحرب وتقديم المساعدات الانمائية للدول النامية، وتتكون هذه المجموعة من خمس مؤسسات أساسية، تستحوذ فيها اليوم أ على حصة الأسد بما يزيد عن 16% من الأصوات .

أولا) البنك الدولي

استنادا إلى اتفاقية الدولي هذا الاخير يعمل على بناء وتعمير معظم ما دمرته الحرب، وتنمية اقتصاديات الدول الأعضاء، بالإضافة إلى تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، وتحقيق النمو المتوازن في التجارة الخارجية والعمل على تهيئة البيئة بشروط تجارية لتحقيق فاعلية الاستثمارات الدولية، وأخيرا التركيز على الحد من الفقر من خلال تقديم القروض والضمانات والخدمات الاستشارية للدول المتوسطة الدخل ذات الجدارة الائتمانية الحسنة ومساعدة الدول على الانتقال من اقتصاديات حرب الى اقتصادية سلم⁷⁸.

بالإضافة إلى الأهداف السابقة الذكر يقوم البنك بعدة وظائف أهمها:

- توفير المساعدة الفنية لإعداد و تنفيذ الخطط الاستثمارية.
- تشجيع الاستثمار الخاص عن طريق النهوض بالقطاع الخاص وتفعيل دوره في التنمية.
- فض المنازعات المالية بين الدول.
- المساهمة في تدريب موظفي الحكومة على إدارة خطط التنمية في الدول النامية بواسطة معهد التنمية الاقتصادية التابع للبنك.

ثانيا) تنظيم البنك الدولي و إدارته

يبلغ عدد أعضاء البنك الدولي للتعيمير والتنمية 183 دولة عضو خلال عام 2001، شريطة أن تنظم أولا إلى صندوق النقد الدولي، حيث تنص المادة 6/3 من اتفاقية البنك الدولي على أن أي عضو يفقد العضوية في الصندوق تسحب منه مباشرة العضوية في البنك بعد مرور 3 أشهر، و الغرض من هذه المادة هو إجبار احترام الدول لبرنامج الصندوق من جهة ومن جهة أخرى تمثل قمة التعاون بين مؤسسات بريتن وودز، ويتم تسيير ادارة البنك الدولي من قبل المجالس واللجان التالية :

✓ **مجلس المحافظين:** يجتمع مرة كل سنة في الجمعية العامة، لكل دولة عضو ممثل عنها (وزير المالية)، مع نائب له مكلف برسم السياسة العامة لنشاط

⁷⁸ عادل محمد المهدي عادل محمد المهدي (2003)، عولمة النظام الاقتصاد العالمي، الدار المصرية اللبنانية، ص118.

البنك واتخاذ القرارات، بالإضافة إلى مهام أخرى كتحديد شروط قبول الأعضاء الجدد، زيادة أو تخفيض رأس المال.

✓ **مجلس الإدارة:** يجتمع مرة كل شهر بواشنطن و يعد الأكثر أهمية في جهاز البنك، فقد فوض مجلس المحافظين الكثير من اختصاصاته إلى مجلس الإدارة. تتمثل مهامه في: التسيير اليومي للبنك، يوافق على السلفيات، يراقب عمليات و أداء محفظة الأوراق المالية، السهر الدائم على تسيير شؤون البنك. وعن طريق الانتخابات يتم تعيين المدير العام لمدة 5 سنوات، تتم عملية توزيع المقاعد على النحو التالي: خمسة مقاعد للدول صاحبة أكبر عدد من الأسهم وتضم: ألمانيا، الو م أ، فرنسا، اليابان، إنجلترا. ثلاثة مقاعد أخرى لـ: المملكة العربية السعودية، الصين و روسيا. 16 مقعد الباقية يتقاسمها 175 دولة لمدة سنتين.

✓ **اللجنة الاستشارية:** تضم 7 أعضاء منتخبين من طرف مجلس المحافظين، وهي مكلفة بفض المنازعات والخلافات⁷⁹.

ثالثا) المؤسسات المكملة للبنك الدولي

(1) **مؤسسة التمويل الدولية:** تأسست في يوليو 1965 هدفها دعم التنمية الاقتصادية في الدول الأقل تقدما، تم الإعلان على أنها وكالة تابعة لهيئة الأمم المتحدة في فيفري 1957، ذات كيان مستقل عن البنك الدولي. للانخراط في مؤسسة التمويل الدولية ينبغي أولا أن تكون الدولة عضوا في البنك الدولي، يبلغ عدد الأعضاء في المؤسسة بـ 175 دولة، منهم 26 دول مانحة، يقرون بصورة جماعية السياسات المتعلقة بنشاط المؤسسة، و يوافقون على استثماراتها و يبلغ رأس مال المصرح به 6.45 مليار دولار⁸⁰.

(2) **مؤسسة التنمية الدولية** أنشأت سنة 1960 برأس مال قدره 750 مليون دولار، وهي مختصة بتقديم المساعدات للدول الأكثر فقرا في العالم بشروط تمويل أكثر يسرا و أقل تكلفة. ونظرا لكون إدارة شؤون مؤسسة التنمية الدولية هي نفسها إدارة البنك الدولي، وبالتالي هذه المؤسسة عبارة عن صندوق في البنك للإقراض للدول الأعضاء الفقيرة، أكثر من كونها مؤسسة دولية مستقلة عن البنك الدولي.

⁷⁹. ضياء مجيد، ضياء مجيد(2000)، الاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية البنوك التجارية، البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، 2000، ص ص 325-326.

⁸⁰. عادل المهدي(2003)، مرجع سبق ذكره، ص 122.

ج. الوكالة الدولية لضمان الاستثمار:

تأسست عام 1988، تضم 154 دولة، تهدف إلى تشجيع الاستثمار الأجنبي في الدول النامية.

د. المركز الدولي لحل نزاعات الاستثمار:

تأسس عام 1966 بموجب اتفاقية موقعة من قبل 149 دولة أوكلت له مهمة تشجيع الاستثمارات الأجنبية عن طريق توفير خدمات التحكيم والتوسط في حل النزاعات والمشاكل بين الحكومات والمستثمرين الأجانب علما أن هذا المركز لا يمنح قروضا أو هبات.

الفصل السابع: الأسواق المالية

1.7. مدخل

ارتبط تطور أسواق الأوراق المالية تاريخياً بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم ولاسيما الدول الرأسمالية. وقد جاء انتشار الشركات المساهمة وإقبال الحكومات على الاقتراض ليخلق حركة قوية للتعامل بالصكوك المالية والذي أدى إلى ظهور بورصات الأوراق المالية.

2.7. لمحة تاريخية عن نشأة الأسواق المالية

أصبح موضوع أسواق الأوراق المالية يحظى باهتمام بالغ في الدول المتقدمة والنامية على حدٍ سواء وذلك لما تقوم به هذه الأسواق من دور هام في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي وتزيد من معدلات الرفاه لأفراده .

1.2.7. مراحل تطور الأسواق المالية

مرت الأسواق المالية في تطورها عبر التاريخ بمراحل عديدة يمكن ايجازها في النقاط التالية:⁸¹

☒ **المرحلة الأولى:** هي المرحلة التي تمثل بدايات مراحل تطور الأسواق المالية، و التي تتضمن وجود عدد محدود من البنوك الخاصة و الصيارفة و ارتباط وجودهم بتحقيق ارتفاع نسبي في الدخل، مما أدى إلى ارتفاع في الادخارات التي أتاحت الاستثمار في المشروعات التجارية و العقارية، و زيادة حجم هذه المشروعات الذي يستدعي توجيهها نحو البنوك للاقتراض منها تلبية لحالات عجزها عن توفير المواد المالية اللازمة لعملها و التوسع في هذا العمل.

☒ **المرحلة الثانية:** ارتبطت هذه المرحلة بالتطور الذي تحقق في المرحلة الأولى، و المتمثل في ظهور بعض البنوك و الصيارفة و الذي فرض الحاجة إلى ظهور السلطات النقدية المركزية (البنوك المركزية) من أجل العمل على تنظيم عمل المصارف التجارية و السيطرة عليها و توجيهها في هذه المرحلة بعد أن كانت هذه المصارف التجارية حرة في المرحلة الأول، و تضمنت هذه المرحلة تطور في عمل

⁸¹. فليح حسن خلف (2006)، الأسواق المالية و النقدية، جدار الكتاب العالمي، عمان، ط1، ص، ص18، 19.

المصارف و بالأخص المصارف التجارية بحيث أخذت تقوم بممارسة نشاطات مصرفية عديدة مثل خصم الأوراق التجارية و منح القروض و التسهيلات المصرفية و غيرها، و بحدود ما يتاح لها من أعمال و نشاطات و في ضوء السياسات التي تحكم عملها، و التي يضعها البنك المركزي.

☒ **المرحلة الثالثة:** ارتبطت بتطور النشاطات الاقتصادية عموما، و الإنتاجية خصوصا و بالذات التي تحتاج إلى التمويل متوسط و طويل الأجل. و هذا أدى إلى ظهور المصارف المتخصصة، و التي توفر التمويل متوسط و طويل الأجل هذا للنشاطات الإنتاجية، و بالذات للمشروعات الصناعية التي تطورت و اتسعت عددا و حجما، و تنوعت إضافة إلى المشروعات التجارية و العقارية و الزراعية.

☒ **المرحلة الرابعة:** ارتبطت بالتطور الاقتصادي عموما، و بالتطور الذي حصل في الأسواق المالية خصوصا. من خلال زيادة و تنوع و توسع الوسائل و الأدوات الجديدة المستخدمة في الأسواق المالية، و بشكل خاص الأوراق المالية كشهادات الإيداع القابلة للتداول و غيرها، و هو الأمر الذي يشكل بداية ارتباط السوق النقدية بالسوق المالية و اندماجها.

☒ **المرحلة الخامسة:** هي المرحلة التي تضمنت تطورا أكبر في الأسواق المالية من خلال تطور عمل هذه الأسواق و الذي تضمن استمرار الاندماج بين الأسواق المالية و الأسواق النقدية و بدرجة أكبر بحيث أصبحت هذه الأسواق و كأنها سوق واحدة، و كذلك اندماج الأسواق المالية و النقدية المحلية مع الأسواق المالية الدولية نتيجة زيادة العلاقات الاقتصادية بين الدول و زيادة ارتباط هذه الأسواق مع بعضها البعض في الدول المتخلفة، و بالذات بعد ظهور البورصات العالمية، و اتساع عملياتها، عددا و حجما و زيادة وسائل الاتصال و تطورها، و انخفاض كلفتها و تركيز المؤسسات المالية و المصرفية و تدويل عملياتها و نشاطاتها و هو ما أدى إلى الإسهام في تطور الأسواق المالية.

2.2.7. مفهوم الأسواق المالية و أهميتها.

يتمثل السوق المالي في المجال الذي يتم فيه الالتقاء بين رغبات الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي ، و الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي من خلال وسطاء سوق المال ، و عليه يمكن تعريف السوق المالي على انه: الإطار النظري الذي يجمع بانعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق و ذلك بغض النظر عن الوسيلة التي تحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، و لكن يشترط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين

في السوق بحيث تجعل الأثمان السائدة في أي لحظة زمنية واحدة بالنسبة لأي ورقة مالية متداولة فيه.⁸²»

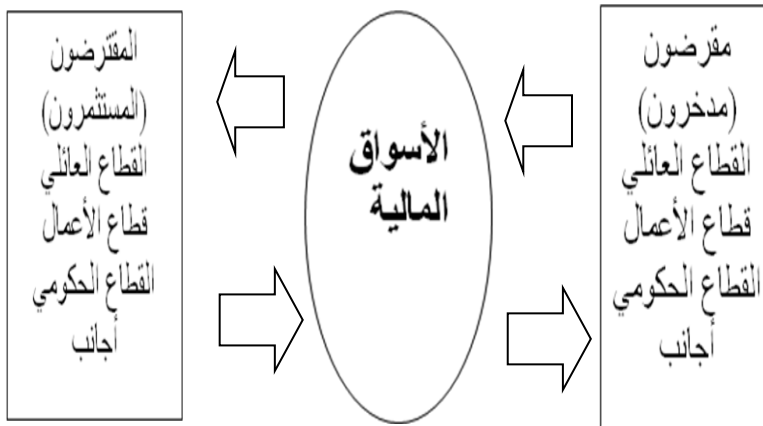
وعليه يمكن القول بان السوق المالية هي عبارة عن تنظيم يتم بموجبه الجمع بين البائعين و المشترين لنوع معين من الأوراق المالية أو لأصل مالي معين، إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال.

❖ أهمية الأسواق المالية

يؤدي السوق المالي وظيفة هامة في النشاط الاقتصادي في أي مجتمع من المجتمعات ، تتمثل في تحويل الموارد المالية من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي بما يؤدي إلى زيادة مستوى النشاط الاقتصادي وزيادة كفاءته .
وعادة ما يتم نقل مدخرات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي من خلال سوق المال بطريقتين :

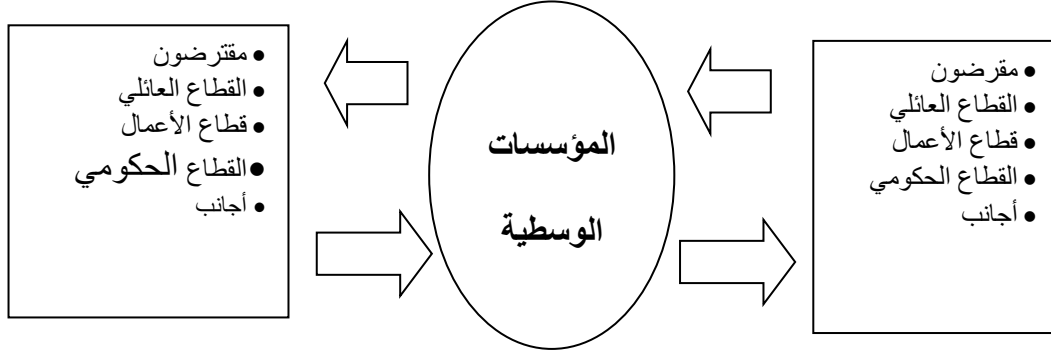
➤ **التمويل المباشر :** حيث تحصل الوحدات ذات العجز المالي على التمويل اللازم لها مباشرة من الوحدات ذات الفائض المالي ، وذلك من خلال قيام الوحدات ذات العجز المالي بإصدار حقوقاً مالية على نفسها في شكل أسهم وسندات وبيعها للوحدات ذات الفائض المالي ، وتمثل هذه الأصول المالية ديناً على الوحدات التي أصدرتها ومستحقة الدفع من دخلها في المستقبل ، كما تمثل هذه الأصول بالنسبة للوحدات التي اشترتها ، المقرضون حقوقاً على أصول ودخل المقترضين .ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (7-1): طريقة التمويل المباشر



⁸². فليح حسن خلف (2006)، الأسواق المالية و النقدية، جدار الكتاب العالمي، عمان، ط1، ص، ص18،19.

🚩 **التمويل غير المباشر :** حيث تقوم المؤسسات المالية بالحصول على الموارد المالية من الوحدات ذات الفائض مقابل إصدار أصول مالية على نفسها ، وبيعها للوحدات ذات الفائض ، وتسمى أصولاً مالية غير مباشرة مثل شهادات الادخار وشهادات الاستثمار ، ثم تقوم باقراض هذه الموارد المالية إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي والتي تقوم بإصدار وبيع أصولاً مالية مباشرة للمؤسسات المالية .



3.7. هيكـل الأسواق المالية

يمكن تقسيم الأسواق المالية إلى عدة أقسام وفقاً لمعايير و زوايا مختلفة ووفقاً للملامح الأساسية التي يتسم بها كل نوع و قسم و يمكن تقسيم أسواق المال إلى:

- ✓ السوق النقدي.
- ✓ سوق رأس المال.
- ✓ أسواق أخرى.

1.3.7. السوق النقدي

تمثل مجال تداول الأصول قصيرة الأجل، حيث تتمثل الوظيفة الأساسية لها في تسهيل عقد الصفقات المالية بين الوحدات ذات العجز المالي المؤقت و الوحدات ذات الفائض المالي المؤقت، من خلال تبادل الأصول قصيرة الأجل. و من أهم مؤسسات هذه الأسواق: البنك المركزي و البنوك التجارية، بالإضافة إلى بعض العمليات التي تقوم بها مؤسسات أخرى منها: عمليات بنوك الاستثمار و الأعمال لآجال قصيرة، الودائع لدى صناديق توفير البريد. و تنقسم سوق النقد بدورها إلى⁸³:

⁸³ السيد متولي عبد القادر (2010)، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، دار الفكر، الأردن، ط1، ص، ص، 93-94.

✓ **السوق الأولية:** وهي السوق التي يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لأجل قصيرة، و بأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال و مكانة المقترض و سمعته المالية.

✓ **السوق الثانوي:** و التي يجري فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، و بأسعار تتحدد حسب قانون العرض و الطلب. و يتكون سوق النقد الثانوي من سوقين فرعيين على حسب نوع العمليات التي تتم في كل منهما و هما: سوق الخصم و سوق القروض قصيرة الأجل:

(أ) **سوق الخصم:** سوق الخصم هو السوق الذي يتم فيه خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل، و من أهمها: الأوراق التجارية العادية (الكمبيالات و السندات الأذنية)، القبولات المصرفية، أدونات الخزانة.

(ب) **سوق القروض قصيرة الأجل:** و تشمل هذه القروض جميع أنواع القروض التي تعقد لأجل قصيرة تتراوح بين أسبوع واحد و سنة كاملة. و يكون قوامها الأساسي من المشروعات و الأفراد من ناحية و المصارف التجارية و بعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الائتمان قصير الأجل من ناحية أخرى.

✚ خصائص سوق النقد

يكتسب سوق النقد خصائص من أدواته تميزه عن أي سوق من الأسواق المالية. و يمكن تحديد هذه الخصائص بالآتي:⁸⁴

✓ ليس للسوق هيكل مؤسسي و تنظيمي محدد، إذا أن مجموعة المؤسسات المالية و المصرفية المنتشرة جغرافيا تشكل هيكل السوق، و تلعب البنوك التجارية اللاعب الرئيس في السوق.

✓ الأموال التي يوفرها السوق قصيرة الأجل في الغالب الأعم. أي ذات استحقاق سنة فأقل و دوريا، ثلاثة شهور، تسعة شهور بشكل عام.

✓ يوفر السوق أدوات بمخاطر منخفضة جدا و قد تكون خالية في بعض منها لاسيما أدونات الخزينة و الأوراق الحكومية الأخرى.

✓ أغلب أدوات السوق ذات قابلية تسويقية عالية، أي بالإمكان تسيلها بسرعة و بمرونة عالية.

✓ أغلب أدواتها تتمتع بدرجات ضمان عالية، فغالبا ما تستخدم كضمان للقروض.

✓ أدواتها توفر عائد مناسب للمستثمر الذي لا يرغب بتحمل مخاطر.

⁸⁴أرشد فؤاد التميمي (2010)، الأسواق المالية اطار في التنظيم و تقييم الأدوات، دار اليازوري، الأردن، ص 61.

2.3.7. سوق رأس المال

وهي أسواق يجري التعامل فيها بالأدوات المالية المتوسطة و الطويلة الأجل، أي التي تستحق في فترات زمنية أطول من سنة، مثل: الأسهم و السندات⁸⁵.
و تنقسم سوق رأس المال بدورها الى قسمين هما⁸⁶:

(أ) **الأسواق الأولية:** و هي السوق التي تختص باصدار الأدوات المالية (الأسهم و السندات)، ولذلك يطلق عليها – أيضا- سوق الاصدار، و تتمثل هذه السوق في الشركات التجارية التي يسمح لها باصدار الأوراق المالية، و كذلك الخزنة العامة للدولة و التي تقوم باصدار سندات القرض أو أدونات الخزنة العامة للاقتراض من المؤسسات و الأفراد.
(ب) **الأسواق الثانوية:** و هي السوق التي يتم تداول الأوراق المالية فيها شراء و بيعا عبر السماسرة و الوسطاء أو بشكل مباشر، لذلك يطلق عليها سوق التداول.
أما من حيث طبيعة التنظيم فتنقسم الى:

➤ **السوق المنظمة:** وهي أسواق البيع و الشراء للأوراق المالية عن طريق المزادات و يقوم السماسرة في هذه السوق بالتعامل نيابة عن المستثمر مقابل حصولهم على عمولة (و هي البورصات).

➤ **السوق غير المنظمة:** اذا تعاملت شركات السمسرة و الوساطة على الأسهم و السندات غير المقيدة بالبورصة يقال أنهم تعاملوا خارج المقصورة.

📌 خصائص سوق رأس المال

يتميز سوق رأس المال بكبر حجم الصفقات المنفذة من قبل المتعاملين و المشاركين في السوق، و لذلك نجد أنه أكثر تنظيما من سوق النقد، و تشكل الأسهم و السندات الأكثر شيوعا في هذا السوق. أهمية سوق رأس المال تتجلى من خلال إضفاء صفة العمق و الاتساع للأدوات المصدرة في السوق، هذا بجانب توفير عنصر المرونة النسبية لها. و يرتبط ذلك من خلال كفاءة و فاعلية تنظيم هذه الأسواق من جانب، و قدرتها على توفير صفة الاستمرارية للسعر، و فرص التمويل لمختلف القطاعات من جانب آخر⁸⁷.

ثالثا) أسواق أخرى

تتكون الأسواق المالية من أسواق أخرى بالإضافة إلى سوق النقد و سوق رأس المال، و من أهم هذه الأسواق⁸⁸:

⁸⁵ السيد متولي عبد القادر(2010)، مرجع سبق ذكره، ص 95.

⁸⁶ نفسه، ص ص، 95-96.

⁸⁷ أرشد فؤاد التميمي(2010)، مرجع سبق ذكره، ص 92.

⁸⁸ السيد متولي عبد القادر(2010)، مرجع سبق ذكره، ص 96.

- ❖ **أسواق المشتقات:** ظهرت هذه الأسواق حديثا و أصبحت الأكثر انتشارا، و هي أسواق يتم التعامل فيها – أيضا- بالأوراق المالية المشتقة، و لكن من خلال عقود و اتفاقيات يتم تنفيذها في تواريخ لاحقة و من أهم هذه الأسواق: سوق الاختيارات و السوق المتقدمة و سوق المستقبلات، و التعامل في هذه العقود قد يكون في الأسواق المنظمة.
- ❖ **أسواق الصرف الأجنبي:** و هي الأسواق التي تسهل التجارة في العملات الأجنبية، و تنقسم هذه الأسواق إلى أسواق عاجلة و أخرى آجلة.
- ❖ **أسواق التأمين:** و هي الأسواق التي تسهل إعادة توزيع المخاطر المالية المختلفة.
- ❖ **أسواق السلع:** و هي الأسواق التي تسهل التجارة في السلع.

4.7. الأدوات المتداولة في الأسواق المالية

تكتسب السوق المالية تسمية السوق المالي نظرا للمنتجات المالية التي تتداول فيها فتتوعد هذه المنتجات من أوراق مالية تقليدية كالأسهم و السندات أو ابتكارات أو المشتقات المالية و هي أدوات حديثة التداول في السوق المالي.

1.4.7. الأدوات التقليدية : نذكر منها مايلي:

- ✓ **أولا) السهم:** فالسهم يمثل الحصة التي يقدمها الشريك في رأس مال الشركة كما يطلق لفظ السهم على الصك المثبت لهذا الحق⁸⁹. و لديه قيمة اسمية و سوقية و قيمة دفترية، ليس لديه تاريخ استحقاق الا بانقضاء الشركة و لصاحب السهم الحق في التصويت في الجمعية العامة للشركة و الحصول على توزيعات في نهاية السنة و تنقسم الأسهم إلى نوعين:⁹⁰
- ✓ **الأسهم العادية:** هي الأسهم التي تمنح لحاملها أية ميزة عن غيره من المساهمين سواء في أرباح الشركة خلال نشاطها أو في أصولها عند تصفيتها و تصدر الأسهم العادية غالبا في فئة واحدة متساوية الحقوق و الالتزامات.
- ✓ **الأسهم الممتازة:** توفر هذه الأسهم لحاملها مزايا خاصة لا يتمتع بها حامل السهم العادي سواء في الربح الموزع سنويا أو في اقتسام أصول الشركة عند تصفيتها من حيث الأرباح يحصل حامل السهم الممتاز على نصيب سنوي ثابت يحدد إما في شكل

⁸⁹صلاح السيد جودة (2000)، بورصة الأوراق المالية علميا- عمليا، مكتبة و مطبعة الإشعاع الفنية، ط1، القاهرة، ص156.

⁹⁰. محمد الصيرفي (2006)، البورصات، دار الفكر الجامعي، ط1، الاسكندرية، ص، ص156، 157.

نسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم أو في صورة مبلغ محدد في حالة وجود أرباح قابلة للتوزيع و يكون لحامل السهم الممتاز الحق في الحصول على نصيبه منها قبل حامل السهم العادي.

ثانياً) السندات: هو حصة في ديون الشركة أي أنها اتفاق تعاقدي لمدة معينة و لمبلغ معين بين المقرض و المقترض و يتعهد فيه الأول " المدين " إلى الثاني " حائز السند " بدفع قيمة السند في تاريخ محدد بالإضافة الى اجراء مدفوعات دورية (فوائد) طيلة حياة السند و يكون للسند أولوية الحصول على تصفية مقارنة بالسهم عند تصفية الشركة⁹¹.

و يكمن الفرق بين الأسهم و السندات فيما يلي:

الجدول (7-1): الفرق بين السهم و السند.

الأسهم	السندات
- جزء من رأس مال الشركة.	- دين على الشركة.
- المساهمون هم الشركاء أو ملاك الشركة.	- حملة السند دائنون.
- عائد السهم صغير.	- عائد السند ثابت.
- حامل السهم يجب أن يعتمد على الربح الذي تحققه المؤسسة أو أيضا اتخاذ القرار بتوزيعه.	- حامل السند يحصل على فائض بغض النظر عن حجم الأرباح و توزيعها.
- عائد السهم يعتبر توزيعا للأرباح يخضع لضريبة.	- الفوائد على السندات تعتبر نفقات لا تخضع للضريبة.
- المساهمين الحق في الاطلاع و الحصول على معلومات تخص سير العمل بالشركة و ذلك من حقهم.	- حملة السندات ليس لهم الحق في حضور اجتماعات الجمعية العامة أو الحصول على التقارير و البيانات على نشاط الشركة.
* حضور اجتماعات الجمعية العامة.	- يمكن إصدار السندات بالقيمة الاسمية أو بقيمة أعلى من القيمة الاسمية أي بعلاوة و قد تسود بقيمة أعلى.
* حصول على المستندات و التقارير الدالة على نشاط الشركة.	- حامل السند له حق استرداد مبلغ المديونية قبل الحصول المساهمين على أي شيء.
- للمساهم حق الأولوية في الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال.	- القيمة الجارية للسند تعتمد على سعر الفائدة الجاري و سعر الفائدة الاسمي للسند.
- عند تصفية الشركة يكون حملة الأسهم مدخراتهم أو ما يخصهم بعد تسديد كافة الديون.	
- القيمة الجارية (السوقية) للسهم تعتمد على مقدار العائد المتوقع من السهم و سعر العائد الجاري.	

2.4.7 الأدوات الحديثة

ان المشتقات المالية كما عرفها صندوق النقد الدولي و هو نفس تعريف بنك التسويات الدولية و هو أحد المؤسسات التابعة لصندوق النقد الدولي و هو نفس تعريف بنك التسويات الدولية و هو أحد المؤسسات التابعة لصندوق النقد الدولي على أن المشتقات المالية " هي

⁹¹صلاح السيد جودة (2000)، مرجع سبق ذكره، ص 180.

عهود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد و لكنها لا تقتضي أو تتطلب استثمارا لأصل المال في هذه الأصول. كعقد بين الطرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد. فإن أي انتقال لملكية الأصل محل التعاقد و التدفقات النقدية يصبح أمرا غير ضروري⁹²

و منه فالمشتقات المالية هي عبارة عن عقود يتفق بموجبها الطرفين تبادل المدفوعات أو الأسعار أو العوائد و منه يتضمن العقد الجوانب التالية:

✓ الاتفاق على سعر مستقبلي معين.

✓ تحديد الكمية .

✓ جمدة العقد.

✓ محل التعاقد: ويضم سعر الفائدة، سعر الصرف الأجنبي. ، سعر الورقة

المالية.

ومنه يوجد العديد من المشتقات المالية المتداولة و من أهمها:

(1 عقود الخيارات): هو عقد بين مشتري و بائع يعطي للمشتري حقا في أن يبيع أو

يشترى أصلا معينة بسعر محدد سلفا خلال فترة زمنية معينة محددة سابقا، و يلتزم البائع بمقتضى هذا العقد بتنفيذه اذ ما طلب اليه ذلك، و ذلك بشراء أو بيع الأصل محل التعاقد بالسعر المتفق عليه بينما يمارس الشاري حقه في تنفيذ العقد أو فسخه دون أي التزام من جانبه تجاه الطرف الآخر⁹³

(2 العقود الآجلة): وفقا لتعرف صندوق النقد الدولي فإنه: بمقتضى العقد الآجل يتفق

طرفان على تسليم الأصل محل التعاقد سواء كان حقيقيا أم ماليا بكميات معينة. و في تاريخ معين و بسعر تعاقد متفق عليه و العقود الآجلة ليست عقود مالية شرطية لأنها تنطوي على التزام بتسوية العقد في تاريخ معين⁹⁴.

و يتخذ أحد الطرفين في العقد الآجل مركزا طويلا و يوافق شراء الأصل محل التعاقد

في تاريخ مستقبلي محدد مقابل سعر متفق عليه يدعى بسعر التسليم أما الطرف الثاني فيتخذ مركزا قصيرا و يوافق على بيع الأصل في تاريخ نفسه و سعر التسليم نفسه.

⁹²سمير عبد الحميد رضوان (2008)، المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة أدواتها

دراسة مقارنة بين النظم الوضعية و أحكام الشريعة الإسلامية، دار النشر للجامعات، ط1، مصر، ص، ص، 59-60

⁹³سمير عبد الحميد رضوان (2005)، مرجع سبق ذكره، ص153.

⁹⁴نفسه، ص207.

و تتم تسوية العقد عند استحقاقه. حيث يقوم صاحب المركز القصير (البائع) بتسليم الأصل الى صاحب المركز الطويل (المشتري) مقابل مبلغ يساوي سعر التسليم علما أن الأساس في بناء السعر هو السعر السوقي للأصل.

و تكون قيمة العقد الآجل صفرا عند إبرامه، ثم يمكن أن تكون له قيمة موجبة أو سالبة حسب تحركات سعر الأصل، فإذا ارتفع سعر الأصل بعد الإبرام العقد تصبح قيمة المركز الطويل موجبة و قيمة المركز القصير سالبة⁹⁵.

3) العقود المستقبلية: يطلق مصطلح العقود المستقبلية على العقود الآجلة التي يجري التعامل عليها من خلال أحد الأسواق المنظمة وهي البورصة، حيث يعرف العقد المستقبلي على أنه اتفاقية توفر للمتعاقدين تبادل مستقبلي لأصل معين في تاريخ مستقبلي معين في مقابل نقدي معين في تاريخ التسليم⁹⁶، و يكون الفرق بين العقود الآجلة و المستقبلية في: ⁹⁷ (أ) تتمتع العقود المستقبلية بمخاطر السيولة أقل، لأنها تتداول في بورصات العقود المستقبلية، فضلا عن تمتعها بشروط و خواص نمطية لا يتدخل بها أطراف العقد، و هذه أو المعيارية تسمح للعقود المستقبلية بأن تتداول في البورصات و يمكن لأي طرفين تصفية موقفه بموجب شروط السوق.

(ب) انخفاض مخاطر الائتمان أو عجز السداد للالتزامات مقارنة بالعقود الآجلة و يعود السماسرة ذلك إلى إن إبرام العقود المستقبلية يستدعي ضمان أو إيداع الأموال كضمان لدى السماسرة و هذه الإيداعات يضاف أو يحسب منها لحساب الهامش اليومي كانعكاس للتغيرات في أسعار السوق ففي نهاية يوم تعامل، يتحدد سعر الإقفال لكل عقد مستقبلي، و بموجب ذلك تجري تسوية المركز المالي لأطراف العقد.

4) المبادلات : تعرف المبادلات على أنها: في الحقيقة عقد آجل. و لكنها أصبحت ذات أهمية خاصة في الأسواق المالية، و قد توصف بأنها أهمية بين طرفين على تبادل نوع من الأصول في مقابل آخر في تاريخ مستقبلي لاحق⁹⁸. و هو عقد ملزم للأطراف على خلاف عقد الاختيار، كما أن متحصلات أو مدفوعات الأطراف نتيجة التحركات السوقية لا يتم تسويقها يوميا كما هو في العقود المستقبلية. فضلا عن عدم تسويتها مرة واحدة كالعقود الآجلة، بل سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ.

⁹⁵ محمد الداغر (2007)، مرجع سبق ذكره، ص 133.

⁹⁶ سمير عبد الحميد رضوان (2005)، مرجع سبق ذكره، ص 214.

⁹⁷ محمد الداغر (2007)، مرجع سبق ذكره، ص 135.

⁹⁸ سمير عبد الحميد رضوان (2005)، مرجع سبق ذكره، ص 238.

و عقود المبادلة تستخدم غالباً لتغطية المخاطر و خاصة مخاطر تغير الفائدة، و الأطراف التي توافق على عقد المبادلة تسمى و غالباً ما تكون أدوات الدين محل التعاقد.

5.7. مؤشرات السوق

يعمل المؤشر على قياس أسعار الأوراق المالية والأسهم في السوق التي يمثلها المؤشر. وأحياناً يمكن استخدامه كمؤشر على أداء الاقتصاد الوطني خاصة في سوق كفاء. وهناك نوعان من المؤشرات:

(أ) مؤشرات عامة للسوق مثل متوسط داوجونز (Dow Jones Industrial Average (DJIA)

Average ومؤشرات ستاندر د أند بور S&P500.

(ب) مؤشرات خاصة بالصناعة، مثل مؤشر داوجونز للنقل ومؤشر ستاندر د أند بور للخدمات العامة في الولايات المتحدة.

وبشكل عام هناك صنفين من المؤشرات:

✓ مؤشرات الوزن على أساس السعر (الوزن السعري) price-weighted indexes

والتي يتم تحديد وزن كل سهم فيها على أساس سعره. ومؤشر داوجونز في بورصة نيويورك يعتبر مثلاً لذلك.

✓ مؤشر الوزن على أساس القيمة السوقية Value-weighted indexes حيث

تستعمل القيمة الإجمالية للأسهم في السوق كعامل لتحديد وزن السهم في هذا المؤشر.

قائمة المراجع

أولاً الكتب باللغة العربية

- (1) الطاهر لطرش(2005)، تقنيات بنكية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر.
- (2) السيد متولي عبد القادر(2010)، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، دار الفكر، ط1، الأردن.
- (3) أحمد فريد مصطفى ، وآخرون(2000)، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية.
- (4) أحمد فريد مصطفى وسهير محمد السيد حسن(2000) ، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر
- (5) أحمد غنيم(1999)، صناعة قرارات الائتمان والتمويل في إطار استراتيجية شاملة بالبنك، مطابع المستقبل، ط2، مصر.
- (6) أحمد السمان (1975)، موجز الاقتصاد السياسي ، الجزء الثاني ، مطبعة دمشق ، سوريا.
- (7) أحمد محمد مندور(2004)، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة، مصر.
- (8) أرشد فؤاد التميمي (2010)، الأسواق المالية اطار في التنظيم و تقييم الأدوات، دار اليازوري، الأردن.
- (9) اكرم حداد، مشهور هذول(2005)، النقود و المصارف-مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر ، الطبعة الاولى ، الاردن.
- (10) إسماعيل محمد السيد(1993)، الإدارة الاستراتيجية، مفاهيم وحالات تطبيقية، المكتب العربي الحديث الإسكندرية.
- (11) بلعوز بن علي(2004)، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- (12) زينب حسين عوض الله(1994)، اقتصاديات النقود والمال، مطابع الأمل، بيروت .
- (13) ———(1998)، الاقتصاد الدولي، دار النشر و الطباعة، القاهرة.
- (14) طارق محمد خليل الأعرج(د.س.ن)، مقرر اقتصاديات النقود و البنوك، كلية الادارة و الاقتصاد، الاكاديمية العربية المفتوحة بالدنمارك
- (15) طارق عبد العال (2000)، التحليل الفني والأساسي لأوراق المالية، دار الجامعة، القاهرة
- (16) يخراز يعدل فريدة(2000)، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- (17) محمد دويدار(1998)، الاقتصاد النقدي ، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية.
- (18) ———(2001)، مبادئ الاقتصاد السياسي الجزء الثاني، الاقتصاد النقدي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت ، لبنان .
- (19) مجدي محمد شهاب(1993)، الاقتصاد النقدي، دار الجامعة، لبنان.
- (20) منير إبراهيم هندي(2003)، إدارة البنوك التجارية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية.

- 21) محمد كمال خليل الحمزاوي(2000)، اقتصاديات الائتمان المصرفي، منشأة المعارف، ط2، الإسكندرية.
- 22) محمود محمد الداغر(2005)، الأسواق المالية: مؤسسات- أوراق - بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة.
- 23) محمد الصالح الحناوي(1998)، السيدة عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية، البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر .
- 24) محمد محمود عبد ربه محمد(2000)، دراسات في محاسبة التكاليف: قياس تكلفة مخاطر الائتمان المصرفي في البنوك التجارية، الدار الجامعية، الاسكندرية.
- 25) حمزة محمود الزبيدي(2000)، إدارة المصارف، مؤسسة الوراق، الطبعة الأولى، الاردن.
- 26) مدني بن شهرة(2008)، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر.
- 27) محمد الصيرفي (2006)، البورصات، دار الفكر الجامعي ، ط1، الاسكندرية.
- 28) ناظم محمد نوري الشمري(1999)، النقود و المصارف و النظرية النقدية، دار زهران للنشر، الأردن.
- 29) سمير عبد الحميد رضوان (2008)، المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة أدواتها دراسة مقارنة بين النظم الوضعية و أحكام الشريعة الإسلامية، دار النشر للجامعات، ط1، مصر.
- 30) عادل محمد المهدي عادل محمد المهدي(2003)، عولمة النظام الاقتصاد العالمي، الدار المصرية اللبنانية.
- 31) عقيل جاسم عبد الله(1994)، النقود والمصارف، الجامعة المفتوحة، بنغازي، ليبيا .
- 32) عادل أحمد حشيش(2000)، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة.
- 33) فليح حسن خلف (2006)، الأسواق المالية و النقدية، دار الكتاب العالمي، ط1، عمان.
- 34) فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري(2000)، إدارة البنوك مدخل كمي و استراتيجي، دار وائل للنشر، المملكة الاردنية الهاشمية.
- 35) فتح الله ولعلو(1981)، الاقتصاد السياسي، مدخل للدراسات الاقتصادية، دار الحداد للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت.
- 36) صالح مفتاح(2005)، النقود والسياسة النقدية"المفهوم -الأهداف -الأدوات"، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر .
- 37) صلاح السيد جودة (2000)، بورصة الأوراق المالية علميا- عمليا، مكتبة و مطبعة الاشعاع الفنية، ط1، القاهرة.
- 38) رمزي زكي(1987)، التاريخ النقدي للتخلف، دراسة في أثر نظام النقد الدولي على التكون التاريخي للتخلف بدول العالم الثالث، عالم المعرفة.
- 39) رشدي مصطفى شبيحة(1999)، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الاسكندرية.
- 40) شاكور الفز ويني(2000)، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

- 41) ضياء مجدي الموسوي(2002)، الاقتصاد النقدي ، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية.
- 42) ضياء مجيد، ضياء مجيد(2000)، الاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية البنوك التجارية ، البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة.
- 43) راييس حدة(2009)، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، ابتراك للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة ص117.

❖ المجالات و الدوريات العلمية

- 44) مجلة العلوم الإنسانية، العدد 16، جامعة منتوري قسنطينة(2001).
- 45) الريادي (2007)، نحو انشاء هيئة لتنظيم وتطوير المنشآت الصغرى والصغيرة و المتوسطة في الأردن، مجلة الريادي، الأكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية، المملكة الأردنية الهاشمية. التقارير
- 46) بنك المركزي المصري، النشرة الاقتصادية، 2001.

ثانياً)الكتب باللغة الأجنبية

- 47) André Chaineau(1986), mécanismes et politique monétaire, PUF.

ثالثاً) مواقع الانترنت

- 48) www.kau.edu.sa
49) www.e.imamm.com