الفصـــل الرابـــع:

عمليـــة خلـــق النقـــــود

المبحـث الأول: خلق النقود بواسطة البنوك التجارية

المبحـث الثاني: خلق النقود بواسطة البنك المركزي

المبحـث الثالث: خلق النقود بواسطة الخزينة العامـة

المبحـث الرابع: محـددات خلـــق النقـــــود

خلاصـة :

obeikandl.com

الفصـــل الرابع: عمليـــة خلق النقود

تمهيد:

نتطرق في هذا الفصل إلى عملية خلق النقود لما لها علاقة بالسياسة النقدية وأن أهم بند في الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية هو القروض المقدمة للإقتصاد ومن هنا يبدو أن فهم عملية خلق النقد في البنك التجاري مهمة لما لها من آثار خطيرة عندما لا يتم السيطرة عليها ومراقبتها بواسطة السلطات النقدية وهذا ما سنتعرف عليه في المبحث الأول، ثم نعالج عملية خلق النقود بواسطة البنك المركزي، ونظرا للدور الذي تقوم به الخزينة العامة في عملية خلق النقود فقد خصصنا لهاالمبحث الثالث،وفي المبحث الأخير سنتعرض إلى محددات خلق النقود.

المبحث الأول: عملية خلق النقود بواسطة البنوك التجارية

في بداية المبحث سنتعرض إلى مفهوم عملية خلق النقود ثم نعالج حالات خلق النقود عند البنك التجاري.

المطلب الأول: خلق وإتلاف النقود بواسطة بنك تجاري واحد

تتم عملية خلق النقود من طرف البنوك التجارية، وهي عبارة عن نقود كتابية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض، وهي تعكس تداول الأموال باستعمال الشيكات وليس تداولها حقيقة[1]وحسب الاقتصادي الفرنسي برجرP.BERGER فإن العملية ترتكـــز على نقدوية(monétiser) الديون[2]ويمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود عندما يمتلك ثلاثة نماذج من الأصول القروض للاقتصاد، الديون على الخارج، الديون على الخزينة.

أولا:القروض للأفراد والمؤسسات:

يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود انطلاقا من القروض التي يمنحها للأفراد والمؤسسات، فعندما يقوم البنك التجاري بخصم ورقة تجارية كمبيالة مثلا لأحد العملاء، فهذه العملية تمثل بيع النقد بورقة تجارية أو عملية شراء الورقة التجارية بالنقد التي تعتبر دينا على العميل، وقيمتها تظهر في أصول البنك ضمن ديون محفظة السندات بينما خلق النقد الإئتماني المقابل للورقة سوف يظهر في خصوم البنك هذا في حالة افتراض وجود بنك واحد،وتسجل قيمة الكمبيالة في حساب العميل مع خصم العمولة طبعا، وهذا يبين كيف يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقود عندما يقوم بتسديد قيمة شراء الكمبيالة بواسطة تسجيل قيد في الجانب الدائن من حساب العميل.

ثانيا : الديون على الخارج أو العملات الأجنبية: يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقد عندما يتلقى عملات أجنبية من شخص، فيقوم بتقديم مقابلها بالعملة المحلية، فالنقد الأجنبي يعتبر أصلا مثل باقي الأصول الحقيقية التي يقوم البنك من خلالها بعملية خلق النقود .

---

(1) الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص45

(2)P.BERGER . la monnaie et ses mécanismes , Que sais je ? opcit p18.

ثالثا: الديون على الخزينة:

يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقد أيضا عندما يكتتب بسندات الخزينة العامة بشكل مباشر وإما بشكل غير مباشر عندما يقوم حاملو السندات بخصمها لدى البنك التجاري فيشتريها مقابل إصداره النقد الضروري لإجراء تلك العملية، وبالإضافة إلى خلق النقد بواسطة البنك مقابل الحصول على أصول غير نقدية فقد يقوم البنك بتقديم قرض لفرد أو مؤسسة.

يتضح مما تقدم أن خلق النقد بواسطة البنك الوحيد يتم عندما يتحصل هذا الأخير على أصول غير نقدية أي أصول حقيقية أو مالية، وقيمة هذه الأصول تظهر في موجودات البنك وقيمة النقد الذي تم خلقه تظهر في إلتزاماته، ولذلك قال برجر كما ذكرنا أن البنك يخلق النقد عندما يحول الأصول غير النقدية إلى نقد، ويبدو واضحا من خلال المبدأ الإنجليزي المشهور أن القروض تنشأ الودائع" Loans make deposits" [1] لأنه في أغلب الأحوال نجد المستفيد من القرض يستخدمه بعد وضعه في حساب جاري لكي يستعمل للتسديد بواسطة الشيكات المسحوبة على هذا البنك،والشيكات المسحوبة توضع بدورها في حسابات المستفيدين، وهذه الشيكات تؤدي إلى خلق ودائع جديدة، ويستمر البنك في عملياته الإقراضية بحيث تتضاعف القروض المتولدة عن عملية القرض الأولى.

هذه الآلية تكون في الاتجاه المعاكس عندما يحصل إتلاف للنقد عند قيام المصرف بتحصيل قيمة الأصول المالية المذكورة في محفظة سنداته، ولكن ما تجدر الإشارة إليه أن عملية خلق النقود تكون أكبر من عمليات إتلافها، وهذا ما يوضح النمو في الكتلة النقدية، والمصرف الوحيد يوجد استثناء في وضعية جيدة لأنه لكونه الوحيد لا يواجه مشكلة سيولة،أما عندما تتعدد البنوك فالأمر يختلف.

المطلب الثاني: خلق النقود بواسطة البنوك التجارية

في النظام النقدي الذي يضم مجموعة من البنوك تظهر مشكلة التحويل الضروري بين نقد مصرف ونقد مصرف آخر ، يتطلب حلها بتطبيق ألية المقاصة،هذه الآلية تفرض أن يتدخل البنك المركزي كوسيط بين كافة البنوك، ويصدر البنك المركزي نقده الخاص (النقد المركزي) على شكل أوراق أو حسابات جارية يفتحها للبنوك التجارية والخزينة وبعض الأعوان الاقتصاديين غير الماليين.

يتوجب على البنوك أن تمتلك نقد البنك المركزي لكي تغطي بعض الحاجات مثل:

- حاجات مرتبطة بممارسة البنك التجاري نشاطه وخاصة لتأمين عمليات المقاصة بين البنوك بواسطة حساباتها الدائنة لدى البنك المركزي من جهة، ولتلبية طلبات السحب المنتظرة من أصحاب الودائع بالأوراق النقدية من جهة أخرى.
- حاجات ناتجة عن القيود المفروضة بواسطة أدوات السياسة النقدية مثل الاحتياطات الإجبارية، بحيث تفرض السلطات النقدية على البنوك إيداع مبالغ محددة في حساباتها الجارية لدى البنك

(1) Ammour Benhalima , opcit p18.

المركزي وفي حالة عملية خلق النقود بواسطة النظام المصرفي أو تعدد البنوك التجارية فإنها تنقسم إلى حالتين:

أولا: حالة الاحتياطي النقدي الكامل:

في هذه الوضعية وهي احتفاظ البنك التجاري باحتياطي نقدي كامل يغطي الوديعة بأكملها، ان يتمكن البنك التجاري من خلق أي وديعة جديدة، وهذه الحالة يظهر فيها البنك في شكل وسيط يتلقى مدخرات الأفراد على شكل ودائع، وتصبح قيمتها من أصوله ولا تتعدى العملية من كونها مجرد نقل لنفس المبلغ من التداول إلى خزينة البنك، ولم تطرأ أية إضافة إلى حجم الكتلة النقدية المتداولة، لذلك لا يمكن تصور أن يكون هناك توسع مضاعف أو إنكماش في حجم الودائع التي يلتزم بها.[1]

ثانيا: خلق النقود في حالة الاحتياطي النقدي الجزئي:

إن احتفاظ البنك التجاري باحتياطي نقدي كامل هو افتراض بعيد عن الواقع، وذلك لأن غالبية أصحاب الودائع لن يتقدموا لسحب ودائعهم مرة واحدة أو في وقت واحد، وفي الوقت الذي يتقدم فيه أشخاص لسحب جزء من ودائعهم أو كلها، يتقدم أشخاص آخرون لإيداع أموالهم، وهكذا فإن عمليات الإيداع اليومية تغطي عمليات السحب اليومية ومتى حدثت ظروف استثنائية غير متوقعة فبإمكان البنك التجاري أن يلجأ إلى البنك المركزي طالبا قروضا مباشرة أو إعادة خصم أوراق تجارية للحصول على قيمتها نقدا، ولهذا فالبنك مطالب بالاحتفاظ باحتياطات من نقد البنك المركزي، هذه الاحتياطات الضرورية تتحدد بواسطة المعدل الحدي للأرصدة النقدية، أي بواسطة النسبة بين الزيادة في الأرصدة النقدية بنقد البنك المركزي (الودائع الدائنة للبنوك التجارية لدى البنك المركزي) وبين الزيادة في الودائع المصرفية وتقوم هذه الحالة على عدة افتراضات حتى تستطيع البنوك التجارية خلق النقود وهي:

1-تعدد البنوك التجارية في النظام المصرفي

2-افتراض احتياطي نقدي إلزامي جزئي

3-عدم وجود تسرب من أرصدة النقود إلى التداول (تبقى نقود كتابية دون أوراق نقدية)

4-إمكانية توظيف كل الأرصدة الفائضة لدى البنوك للمحافظة على النسبة القانونية للاحتياطي النقدي.

5- هناك من يفترض وجود بنك مركزي وهناك من يفترض عدم وجوده، ومع ذلك يلزم البنك التجاري باحتفاظ احتياطي لدى خزينته، ولكن نحن نفضل افتراض وجود بنك مركزي لفرض سيطرته مادامت هناك احتياطي إلزامي.

ولتوضيح ذلك جيدا نورد المثال التالي:

لنفترض أن أحد البنوك التجارية (أ) حصل على وديعة من شخص مقدارها1000 دينار، وأن نسبة الاحتياطي الإجباري هي 20 % من حجم الوديعة، تسمى هذه الوديعة بالوديعة الأولية، أو الأصلية ومن

---

[1] صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1993 ص81 .

خلال نظرية تعدد البنوك في الجهاز المصرفي أي يتكون من عدة بنوك أ، ب، جـ، د... وهكذا[1] يجب على البنك أن يحتفظ بمبلغ الاحتياطي لدى البنك المركزي وهو1000 × 20% =200 دينار وبعد احتفاظه بهذا المبلغ يصبح لديه الآن مبلغ800 دينار كاحتياطي إضافي وتصبح ميزانية البنك التجاري (أ) كما يلي:

جدول رقم (6): ميزانية البنك التجاري (أ)

أصـــول	خصـــوم
200 : احتياطي	1000 وديعة أصلية (أولية)
800 : قروض	

إذن المبلغ 800 هي كمية النقود التي تزيد عن الاحتياطي القانوني وبالتالي يمكنه أن يمنح هذا المبلغ كقرض، فإذا فرضنا أن هذا المبلغ أقرض إلى شخص آخر يشتري سلعة (×) فإن عرض النقود يزيد بمبلغ800 دينار عندما يضيف البنك ذلك المبلغ من النقود إلى الحساب الجاري للمقترض، وهكذا لم تتناقص كمية النقود لدى أحد، فما زال لحد الآن الشخص الذي أودع الوديعة الأولية يحتفظ في حسابه بالبنك (أ) مبلغ1000 دينار، كما أن المقترض لديه800 دينار لشراء السلعة (×)

عندما يشتري المقترض السلعة (×) فإنه يدفع الثمن للتاجر بشيك بمبلغ800 دينار ويقوم التاجر بإيداع هذا الشيك في البنك (ب) ويحدث عند تصفية هذا الشيك أن الاحتياطي الفائض لدى البنك (أ) سوف يزول عندما يدفع مبلغ800 دينار إلى البنك (ب)، ولكن عندما يتلقى البنك (ب) 800 دينار نقدا كوديعة لا بد أن يحتفظ بنسبة20% من الوديعة800 وتساوي قيمة الاحتياطي800 × 20% = 160 دينار وأما الباقي من 800 دينار فهو800 – 160 = 640 دينار وهذا المبلغ يمثل الاحتياطي الإضافي الذي يستطيع أن يقوم بإقراضه وتصبح ميزانية البنك التجاري (ب) كما يلي:

جدول رقم (7): ميزانية البنك التجاري (ب)

أصـــول	خصـــوم
160 : احتياطي قانوني	800 : ودائع تحت الطلب
640 : قروض	

وحين يقوم هذا البنك (ب) بإقراض ما لديه من احتياطي إضافي تزداد ودائع المقترضين بمبلغ640 دينار، وبذلك يزداد العرض النقدي بمبلغ640 دينار وحتى الآن ما زال المودع الأول يحتفظ بـــ 1000 دينار في حسابه بالبنك (أ) كما يحتفظ تاجر السلعة (x) بمبلغ 800 دينار في حسابه بالبنك (ب) كما أن مقترضا جديدا تسلم حالا مبلغ 640 دينار، وبالتالي فإن عرض النقود تزايد لحد الآن بمبلغ
1000 + 800 + 640 = 2440 دينار. ومن الواضح أن العملية ستستمر في ظل الإفتراضات المذكورة سابقا ويوضح الجدول التالي عملية خلق النقود الناتجة عن إيداع مبلغ1000 دينار جزائري.

---

[1] عبد المطلب عبد المجيد، النظرية الاقتصادية، (تحليل جزئي وكلي للمبادئ) الدار الجامعية، مصر، 2000 ص368 .

جدول رقم (8) : خلق النقود في البنوك التجارية

البنك	ودائع نقدية جديدة التي تستلمها البنوك	الاحتياطي القانوني 20 %	ودائع تحت الطلب ناشئة عن قروض جديدة
أ	1000	200	800
ب	800	160	640
جـ	640	128	512
د	512	102.4	409.6
.	.	.	.
.	.	.	.
.	.	.	.
الإجمالي	5000	1000	4000

نلاحظ من خلال هذا الجدول المبين أعلاه أن الزيادة في الودائع هي 5000 دينار، ويمكن الوصول إلى هذا المبلغ باستخدام مضاعف الإئتمان في حالتين:

1- قياس خلق النقود في حالة تداول النقد الكتابي (بدون تسرب نقدي) :

إن الزيادة التي تحدث في الودائع أو مضاعفة الإئتمان أو القروض، فإن الفرق بينهما أن مضاعفة الودائع الإجمالية بقيمة 4000 دينار مضافا إليها الوديعة الأولية وهي 1000 دينار فتصبح 5000 دينار بينما قيمة مضاعفة القرض، كانت بمبلغ 4000 دينار أي أن الوديعة الأولية هي التي تنقصها ولم تحسب ضمن القرض لأن أصلها وديعة أولية (5000 – 1000) ولذلك فإن الودائع المشتقة تساوي القروض التي يقدمها النظام المصرفي التي تعود إليه في شكل ودائع مشتقة، ولذلك فإن مضاعف نمو الودائع هو ذلك القدر الذي يزيد به عرض النقود بفعل الاحتياطات الإضافية بتحديد نسبة الاحتياطي القانوني إلى الودائع الجارية ويمكن أن نستنتج المضاعف بطريقة حسابية كما يلي:

بحيث تعتبر: ΔM هي النقد الجديد الذي تم خلقه (مجموع الودائع الجديدة)

$$\Delta M = 1000 + 1000(80\%) + 1000(80\%)^2 + 1000(80\%)^3 + \ldots\ldots\ldots + 1000(80\%)^n$$

$$\Delta M = 1000[1 + 80\% + (80\%)^2 + (80\%)^3 + \ldots\ldots\ldots + 1000(80\%)^n]$$

$$\Delta M = 1000\ [\ 1 + (\frac{4}{5}) + (\frac{4}{5})^2 + (\frac{4}{5})^3 + \ldots\ldots\ldots + (\frac{4}{5})^n\ ]$$

هذه العملية تشير إلى مجموع المتوالية الهندسية والتي مجموعها يساوي:

$$S = d.\ \frac{1 - t^n}{1 - t}$$

وبالمقارنة: $\Delta M = 1000\ \frac{1-(0.8)^n}{1-0.8}$

نجد S: مجموع المتوالية الهندسية ويساوي ΔM : مجموع الودائع المشتقة

d: الحد الأول في المتوالية = 1000 وهو مبلغ الوديعة الأولية

t: أساس المتوالية = (80%) نسبة المبلغ المقرض

وبمطابقة مجموع المتوالية الهندسية يصبح: $\Delta M = 1000\ \frac{1-(0.8)^n}{1-0.8}$

حيث المبلغ $(0.8)^n$ يؤول إلى الصفر عندما تؤول n إلى ∞ وهو عدد مرات تداول الوديعة الأولية بين البنوك وهو عدد البنوك التي تداولت نفس الوديعة

$$\Delta M=1000\times\frac{1}{0.2}=5000=\Delta M=5000$$

حيث أن 1000: هي الوديعة الأولية

5000: اجمالي الودائع المشتقة أو المخلوقة

وبقي $\frac{1}{0.2}$: هو مضاعف الودائع وهو يساوي مقلوب نسبة الاحتياطي القانوني، فإذا رمزنا لمبلغ الوديعة الأولية ΔC والمضاعف بـــ K فإن إجمالي الودائع المشتقة ΔM تصبح كما يلي:

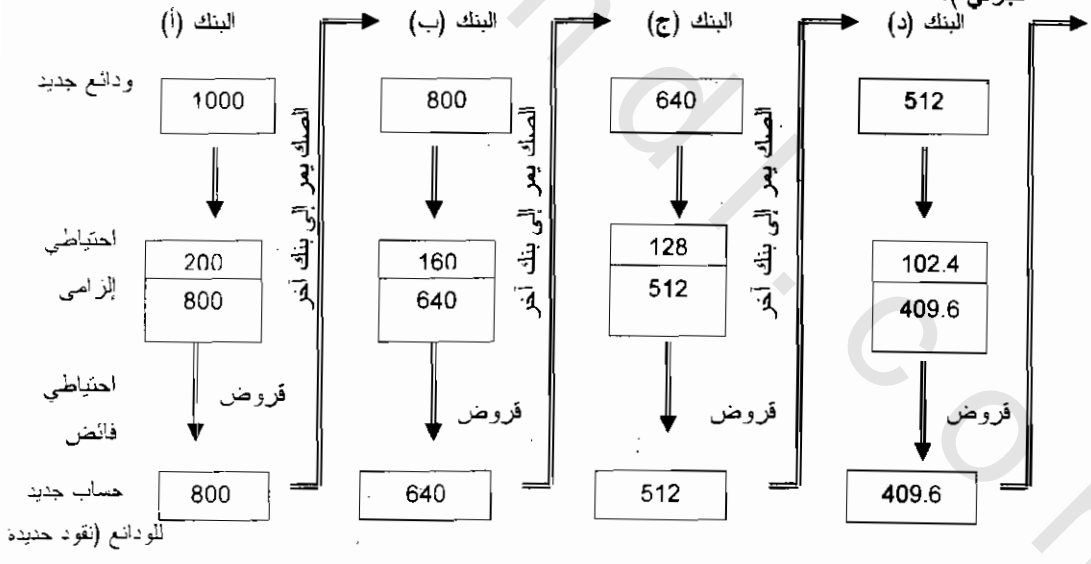
$$\Delta M=K\Delta C$$

وحسب المثال بعد الأخذ بعين الإعتبار لمعدل الأرصدة النقدية أو نسبة الاحتياطي القانوني الذي يساوي (20%) فإن الوديعة الأولية ΔC بقيمة1000 يترتب عليها توسعا نقديا بقيمة5000 أي أن:

$\Delta M=K\Delta C$ أي $5000 = K.1000$ وبالتالي فإن المضاعف $K = 5$

وإن قيمة المضاعف (K) هي عكس نسبة الاحتياطي القانوني (r) والمجموع يظهر متوالية هندسية لا نهائية متناقصة ذات أساس (t) وهو مقلوب ونسبة الاحتياطي القانوني $K=\frac{1}{20\%}$ حد هذه المتوالية الأول هو الوديعة الأولية ΔC الذي يساوي 1000 دج، ويمكن تلخيص حالة خلق نقود الودائع مع تعدد المصارف التجارية وفرض احتياطي جزئي في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (3) : مخطط لعملية خلق نقود الودائع في حالة تعدد البنوك التجارية (حالة الاحتياطي الجزئي).



المصدر : Robert Lheilbroner – Leotere Throw : Comprendre la Macroéconomie , Eonomica , Paris (1986) Traduit par Philippe de lavergne P 321

2- **قياس خلق النقود من خلال وجود تسرب نقدي:** في المثال السابق تم افتراض أن كل القروض كانت على شكل شيكات أو حوالات، وهي تمثل تداول النقد الكتابي فقط، لكن الحالة الأكثر واقعية أن هناك نسبة معينة تتحول من نقود كتابية إلى نقود ورقية، وهذا يسمى بالتسرب النقدي إلى التداول خارج الدائرة المصرفية، ولهذا سوف يضطر البنك التجاري للأخذ من احتياطاته من أجل الوفاء بطلبات أصحاب الودائع، وهذا مايؤثر على التوسع النقدي ويجعله ينخفض مما هو عليه في المثال السابق.

إن التسرب النقدي الناتج من الطلب على الأوراق النقدية يمكن قياسه بواسطة النسبة بين الزيادة في نقد المصرف المركزي الذي يوجد بحوزة الجمهور والزيادة في الكتلة النقدية، فهذه تعرف بنسبة التسرب النقدي أو المعدل الحدي لتفضيل الجمهور للأوراق النقدية.

$$\text{نسبة التسرب النقدي} = \frac{\text{مقدار الأوراق النقدية المحتفظ به لدى الجمهور}}{\text{الزيادة في الكتلة النقدية}}$$

فإذا أضفنا إلى المثال السابق تسرب نقدي للأوراق النقدية والذي يسمى المعدل الحدي لتفضيل الأوراق النقدية (b) الذي يساوي 30% فإن المرحلة الأولى من الإقراض سوف يوزع النقد الكتابي الذي قيمته الأولية 1000 دج إلى 300 = (1000 × 30%) على شكل أوراق نقدية .

أما ما تبقى (700) سوف يوزع ما بين احتياطي إجباري : 140 = 700 ×20% و 560 احتياطات فائضة يمكن إقراضها، وهذا المبلغ الأخير سوف يخضع لنفس المنطق ويقتطع منها نسبة التسرب

560 × 30% = 168 تستخدم كأوراق نقدية في التداول.

أما الباقي (560 – 168)= 392 سوف يتوزع ما بين احتياطي إجباري الذي يساوي 392 × 20% =78.4 والباقي الذي يساوي (313.6) يستخدم في المرحلة الموالية للقروض وهكذا تتم العملية بنفس الشروط.

والجدول التالي يبين مضاعف الإئتمان في ظل التسرب النقدي.

جدول رقم (9) : مضاعف الإئتمان في ظل نسبة التسرب النقدي30% ونسبة احتياطي إجباري 20%

المراحـــــل	الودائع	القروض الجديدة	التسرب إلى أوراق نقدية	
			الاحتياطات الإجبارية(% 20)	الأوراق النقدية % 30
المرحلة I من القروض	1000	1000		
المرحلة II من القروض	560	560	40	300
المرحلة III من القروض	313.6	313.6	78.4	168
المرحلة VIمن القروض	175.7	175.7	43.9	94
الإجمـــــالي		2272.72	318.18	681.81

وحصلنا على المجموع الأخير بنفس الطريقة أي حساب مجموع متوالية هندسية لا نهائية متناقصة كما يلي: حيث ΔM هي الزيادة في الكتلة النقدية.

$$\Delta M = 1000\left[1-(1-0.3)(1-0.2)+(1-0.3)^2(1-0.2)^2+.....+(1-0.3)^n(1-0.2)^n\right]$$

$$\Delta M = 1000\frac{1}{1-(1-0.3)(1-0.2)} = 2272.72$$

وتصبح قيمة مضاعف الائتمان K على الشكل التالي:

$$K=\frac{1}{1-(1-b)(1-a)}=\frac{1}{a+b-ab}=2.272$$

$$K = 2.272$$

نلاحظ انخفاض مبلغ خلق النقود إلى2272.72 بدلا من 5000 في المثال السابق، ومما سبق كله نستنتج أن مقدرة البنوك التجارية على منح الإئتمان وبالتالي خلق النقود تتوقف على:

- الطلب على القروض من قبل المؤسسات: لأنه يعتبر المحرك لعملية خلق النقود لمنح قروض جديدة من قبل البنوك.
- نسبة الاحتياطي القانوني: كلما كانت هذه النسبة صغيرة كلما زادت امكانية خلق النقود من قبل البنوك.
- نسبة التسرب النقدي أو درجة تفضيل الجمهور لحيازة الأوراق النقدية، كلما كانت كبيرة كلما انخفضت مقدرة البنوك على خلق النقود.

المطلب الثالث: نظرية مضاعف الإئتمان وقاسم الإئتمان

1- نظرية مضاعف الائتمان:

إن المضاعف يبين الحد الأقصى من النقود التي تستطيع البنوك خلقها بعد حصول الطلب على القروض، والحجم الحقيقي لزيادة الكتلة النقدية له محددات أخرى مثل سيولة البنوك، وهذه السيولة تعتمد على درجة تفضيل الجمهور لطلب الأوراق النقدية من جهة وبسياسة البنك المركزي من جهة أخرى، وبإمكان البنك المركزي التأثير على سيولة البنوك بالإرتفاع أو بالانخفاض حسب الظروف الاقتصادية، بأدوات السياسة النقدية من جهة أخرى.

وفكرة المضاعف هذه قد تؤدي دورا آخر وهو إتلاف الكتلة النقدية بدلا من توسيعها ولنضرب لذلك مثالا: فإذا ما تم سحب 1000 دينار من الودائع فإن ذلك سيجعل البنك يتخلى عن مبلغ الاحتياطي 200 دينار، إذا كان معدل الاحتياطي الإجباري هو 20% كما سيلغي عقد قروض مستقبلية بقيمة 800 دينار، وإن توقف القروض المستقبلية سوف يحول دون وقوع مراحل القروض المتعاقبة وسوف يؤدي إلى إتلاف حجم ودائع اجمالي بقيمة 5000 دينار، وتفترض نظرية المضاعف توفر احتياطات فائضة لدى البنوك، أي أن أصحاب الودائع سيلعبون دورا مهما، وهو ما يجرنا إلى طرح السؤال التالي: هل أن وجود فائض في السيولة يعد من أسباب التوسع في الإئتمان؟

نفترض أن البنوك التجارية لا تستطيع توفير أرصدة نقدية فائضة، لكنها تمتلك أصولا مالية قابلة للتحريك في هذه الحالة ستقوم البنوك بمنح القروض الإضافية، وهذه القروض ستؤدي إلى زيادة الودائع وفي نفس الوقت كما ستؤدي إلى زيادة التسرب النقدي أي زيادة الطلب على الأوراق النقدية ويجب على البنك التجاري أن يكون لديه نقد البنك المركزي هذا من ناحية، وأن تقوم بتأمين احتياجات أصحاب الودائع من أوراق نقدية من ناحية أخرى.

حسب المثال الأخير في حالة وجود تسرب نجد أن الاحتياطات الإجبارية 318.18 في حين أن حجم الأوراق النقدية المسحوبة 681.81، وكما لاحظنا أن البنوك التجارية لم تعد قادرة على زيادة حجم قروضها إلا إذا حصلت على السيولات اللازمة بنقد البنك المركزي.

فكما لاحظنا أنه إذا توفرت وديعة أو أرصدة نقدية إضافية بمبلغ 1000 دج، يتمكن الجهاز المصرفي من خلق قروض جديدة بقيمة 5000 دج بعد الأخذ بعين الإعتبار نسبة الاحتياطات الاجبارية (20%) ولاحظنا كيف أن مضاعف القرض يساوي 5

أي: $\Delta M = K\Delta C = 5 \times 1000 = 5000$

2- قاسم القروض:

ولكن قد يحدث العكس أن يلجأ الجهاز المصرفي إلى اعتماد سياسة توسع في الإقراض بعد امتلاكه لأصول مالية قابلة للتحريك، يمكنه بفضلها الحصول على السيولات بنقد البنك المركزي (وهي الأوراق النقدية) وهذا التحليل ينطلق من تجزؤ القروض الجديدة المطلوب خلقها بدلا من مضاعفة الأرصدة النقدية الفائضة وهو ما يسمى بمجزئ القروض أو قاسم القروض (Diviseur du crédit).

إن التحليل حسب قاسم القروض، من خلال نفس المثال السابق فإنه لكي يكون بالمستطاع خلق قروض جديدة بقيمة 5000 دج ينبغي على الجهاز المصرفي أن يوفر بعد البدء بعملية الإقراض أرصدة نقدية فائضة بقيمة 1000 دج هذا التحليل لا يوضح مضاعف القرض بل قاسمها أو مجزؤها من قروض جديدة ΔM واحتياطات اضافية ΔR

$$\Delta M=\alpha.\Delta R \quad \text{أي} \quad \alpha=\frac{\Delta M}{\Delta R}=\frac{5000}{1000}=5$$

حيث α قيمة قاسم القروض تتطابق مع قيمة مضاعف القروض.

ومما تقدم نلاحظ الدور الأساسي في خلق النقود هو طالبي القروض وعلى المصرف حيازة الأصول المالية القابلة للتحريك، وحسب MELITZ فإن أثر النظام المصرفي على مضاعف القرض هو ذو أهمية ثانوية[1] وأن زيادة السيولات التي تمت خلال عملية التوسع في القروض هي نتيجة الإقراض المتابع للنظام المصرفي من خلال قرض أولي ممنوح من طرف بنك وليست السبب في عملية التوسع النقدي.

[1] J. Melitz , « Une tentative d'explication de loffre de monnaie » Revue Economique , France Sep1983 p761- 800

obeikandl.com

المبحث الثاني: خلق النقود بواسطة البنك المركزي

إن عملية خلق النقود بواسطة البنك المركزي تشبه عملية خلق النقود عن طريق البنوك التجارية التي ذكرناها، وتنتج عن إصدار نقود مقابل القروض أو الأصول غير النقدية، ويسدد قيمتها عن طريق إصدار دين على نفسه وهي النقود، ويتحصل البنك المركزي على هذه الموجودات غالبا من المؤسسات المصرفية الأخرى والخزينة العامة، ويقوم البنك المركزي بإصدار صنفين من العملة:

عملة حرة وعملة إئتمان وهذا التقسيم هو غير معمول به ولكنه يستخدم لتوضيح فكرة خلق النقود، والعملة الحرة: وهي العملة التي يصدرها البنك المركزي بصفة نهائية لقاء حصوله على موجودات مالية أو موجودات بعملات أجنبية.

عملة إئتمان: يصدرها البنك المركزي (النقود الورقية) في شكل قروض إلى البنوك التجارية أو الخزينة ولذلك فإن الإصدار النقدي الذي يمارسه البنك المركزي يتعلق بثلاثة نماذج من القروض: قروض للاقتصاد. قروض للخزينة وقروض مترتبة على الخارج، ولتوضيح الفكرة أكثر لا بد من التعرض لميزانية (أصول وخصوم) البنك المركزي.

المطلب الأول: أصول البنك المركزي

نقدم في البداية الميزانية المختصرة للبنك المركزي ثم نبدأ بتحليل أصوله ثم خصومه.

جدول رقم (10): الميزانية المختصرة للبنك المركزي

أصـــول	خصـــوم
- ذمم على الخروج (ذهب وعملات أجنبية)	- الأوراق النقدية المتداولة
- قروض للخزينة	- حسابات جارية للبنوك
- قروض للاقتصاد الوطني	- حسابات جارية للخزينة

تشمل أصول البنك المركزي كل الموجودات غير النقدية التي حصل عليها خلال العمليات التي قام بها وهي الموجودات من الذهب والعملات الأجنبية، القروض المترتبة على الخارج والقروض المقدمة إلى الخزينة العامة والقروض المقدمة إلى الاقتصاد المتأتية من عمليات إعادة تمويل الجهاز المصرفي.

1- القروض المترتبة على الخارج ورصيد العملات الأجنبية: تدخل الدولة في معاملات تجارية مع العالم الخارجي من صادرات، وخدمات، استثمارات أجنبية، فيحصل الأعوان الاقتصاديون المقيمون على العملات الأجنبية والذهب، وهذه العملات تعتبر قدرة شرائية تستخدم في الخارج (عملة أجنبية) وعادة ما يتقدم حائزو هذه العملات بمبادلتها مقابل قدرة شرائية وطنية (عملة وطنية) إلى المؤسسات المصرفية وهذه المؤسسات المصرفية بدورها تتوجه إلى البنك المركزي لمبادلتها أو تحويلها إلى نقد وطني.

ونستنتج من ذلك أن دخول العملات الأجنبية هو مصدرا من مصادر خلق النقد الوطني وفي حالة خروجها سيحدث العكس فينخفض رصيد العملات الأجنبية لدى البنك المركزي ويقابله تخفيض في العملة الوطنية (الأوراق النقدية) وتتضمن الذمم على الخارج الأصول التالية:[1]

أ – الذهب (و يضم الاحتياطات من الذهب) :الذي يخضع لإعادة تقييمه حسب أسعاره في أسواق التبادل الدولي، حيث يقيم الاحتياطي من الذهب كل ستة أشهر حسب سعره في سوق لندن الدولي، ولأن الزيادة الإنخفاض في قيمة الاحتياطي من الذهب التي تظهر من الحين والآخر نتيجة لتأرجح أسعاره، تنشأ لها مؤونة خاصة تحت بند احتياط إعادة تقييم الموجودات العامة بالذهب تظهر في جانب الخصوم.

ب– أصول جاهزة تحت الطلب على الخارج: ويضم هذا البند كل العملات الأجنبية والتي تخضع أسعارها إلى السوق حسب العرض والطلب عليها، وتكون طريقة تسجيل الانخفاض والإرتفاع في قيمتها تختلف عما هو الأمر في الذهب.

عند الزيادة في قيمة العملات الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية بمعنى انخفاض العملة الوطنية، تقيد هذه النتائج الايجابية (أرباح) لحساب الخزينة العامة تحت باب قروض للخزينة، وفي حالة انخفاض قيمة هذه العملات الأجنبية وهي حالة ارتفاع العملة الوطنية تقيد هذه النتائج السلبية (الخسائر) على حساب الخزينة وقد تكون ضمن النتائج نصف السنوية لصندوق استقرار الصرف (الزيادة والانخفاض) كما هو الحال في النظام الفرنسي وتبقى الكتلة النقدية بدون تغيير ما دام هناك إعادة تقييم العملات بالنسبة للنقد الوطني.

جـ – قروض لصندوق استقرار الصرف: هذه القروض تكون بالعملة الوطنية لكنها أصولا يحتفظ بها بالعملات الأجنبية، يقوم الصندوق ببيع العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية، وإما أن يقوم بطلب قروض من البنك المركزي بالعملة الوطنية وتمنح هذه القروض للصندوق عندما يقوم بما يلي:

– تقديم قروض لصندوق النقد الدولي.

– شراء العملات الصعبة المخصصة لتزويده باحتياطات خزينته.

– حيازة حقوق السحب الخاصة، فيقوم الصندوق بشرائها من الخزينة العامة مقابل النقد الوطني.

– تسديد الالتزامات التي تم اقتراضها من بنوك أجنبية.

– إقراضها في سوق عملات الأورو[2].

2– القروض المقدمة إلى الخزينة العامة:

تضم هذه القروض ما يلي:

–الحسابات الجارية البريدية في بعض الدول: حيث يقوم البنك المركزي بفتح حسابات جارية لدى مراكز الصكوك البريدية، فالرصيد الدائن للحسابات التي يفتحها البنك المركزي يعتبر مساعدة مالية للخزينة.

---

[1] راجع: وسام ملاك، مرجع سابق ص151 .

[2]Jean Marehall , jacques le caillon , Analyse monétaire. éd cujas1971 p432.

-**النقود المساعدة (نقود التجزئة)**: إن قيمة هذه النقود تكون مسجلة في الموجودات، وهي تمثل قيمة القطع المشتراة من الخزينة والتي تدمج في التداول أثناء الفترة التي تمتد ما بين تاريخ تسديد تلك القطع وتاريخ وضعها في التداول، يحتفظ البنك المركزي بقرض على الخزينة.

-**التسبيقات والمساعدات للخزينة**: في بعض الدول يحدد سقف لهذه التسبيقات والقروض، ويتم تعديل هذا السقف حسب نتائج (أرباح، خسائر) صندوق استقرار الصرف (القطع)، وتقسم في فرنسا تقسم المساعدات للخزينة إلى جزئين: جزء منتج للفائدة وجزء غير منتج للفائدة.

الحد الأقصى للجزء غير المنتج للفائدة من المساعدة للخزينة يرفع أو يخفض بنفس المبلغ لنتائج صندوق استقرار الصرف نصف السنوية.

بمعنى أن ارتفاع سعر العملات الأجنبية بالنسبة للفرنك الفرنسي الذي يولد إيجابا على رصيد صندوق استقرار الصرف يؤدي إلى انخفاض الحد الأقصى للمساعدات للخزينة وغير المنتج للفائدة.

3- القروض المقدمة للاقتصاد (قروض ناتجة عن عمليات إعادة التمويل):

وهي تلك القروض التي يقدمها البنك المركزي للقطاع المصرفي والتي يقدمها بدوره إلى مختلف القطاعات المكونة للاقتصاد الوطني وتأخذ عدة أشكال، وتلخص في الميزانية تحت البنود التالية:

- الأوراق المالية الصادرة عن الدولة (سندات خزينة وباقي سندات الديون).
- الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدية وسوق السندات.
- الأوراق المالية الصادرة من القطاع الخاص.
- الأوراق المالية قيد التحصيل وهي الشيكات التي يسحبها المدينون للخزينة على بنوكهم ويحررنها لأمر الخزينة التي تحصلها بواسطة البنك المركزي.

المطلب الثاني: خصوم ميزانية البنك المركزي:

يظهر أكبر خصم في ميزانية البنك المركزي الأوراق النقدية المصدرة التي لها طابعين مختلفين هما:

- **الأوراق النقدية في التداول**: ويظهر في هذا المجال التراجع التدريجي المتوالي لتداول الأوراق النقدية أمام زيادة استعمال النقود الكتابية وخاصة في الدول المتقدمة، مما يجعل رصيد هذا البند في الخصوم أقل أهمية مما كان عليه في الماضي.

البنود الأخرى في خصوم البنك المركزي تظهر إصدار النقود الكتابية من خلال البنك المركزي وتشمل على مايلي:

- الحسابات الدائنة الخارجية (حسابات البنوك والمؤسسات الأجنبية، الحساب الخاص بصندوق تثبيت أو استقرار الصرف) .
- الحسابات الجارية للخزينة في البنك المركزي التي يدون رصيدها الدائن
- الحسابات الدائنة للأعوان الاقتصاديين والماليين والتي تحتوي:

الحسابات الجارية للمؤسسات المجبرة على تكوين احتياطات لدى البنك المركزي، أصبح هذا الحساب على درجة كبيرة من الأهمية في معظم ميزانيات البنوك المركزية ولا يكون مرتبطا فقط بحجم الودائع بل أيضا بالقروض الممنوحة، ولا يرتبط بسلوكيات البنوك التجارية بل لمعاملات الاحتياطات الإجبارية.

. إلتزامات ناتجة عن التدخلات في السوق النقدية: وتظهر حركات هذا الحساب استعادة السيولات التي يقوم بها البنك المركزي في السوق النقدية وذلك للسيولات التي حصلت عليها البنوك بأسعار فائدة مفضلة (مقابل دفع البنك المركزي الفوائد حسب معدلات السوق النقدية).

– حسابات أخرى: يشمل هذا البند حسابات المؤسسات المالية غير المجبرة بتكوين احتياطي لدى البنك المركزي ومؤسسات القطاع العام وأصول صندوق استقرار الصرف بالنقد الوطني.

– احتياط إعادة تقييم الموجودات بالذهب: ويدون فيه ما يقابل الفائض في إعادة التقييم نصف السنوي.

ليس للبابين الأخيرين في الميزانية أهمية كبيرة، وهما رأس المال العائد للمساهم الوحيد (الدولة) فقط والخصوم غير المصنفة في حسابات أخرى.

openkandl.com

المبحث الثالث: خلق النقود بواسطة الخزينة العامة

تتدخل الخزينة العامة مباشرة في خلق النقد مثل البنوك التجارية، لأنها بإمكانها أن تزيد من الودائع وتستطيع جذب ودائع الجمهور أو ودائع المؤسسات العامة والخاصة وذلك بأسلوبين:

- من خلال الحسابات الجارية التي يمكن فتحها لدى الخزينة العامة وهو أسلوب مباشر
- من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية، لأن كل ودائع هذه المراكز تودع بدورها في حساب خاص بالخزينة العامة وهو أسلوب غير مباشر[1]

تقوم الخزينة بتسديد مدفوعاتها باللجوء إلى نقد البنك المركزي أو إلى نقد البنوك التجارية بعد قيامها بالتحويل إلى حساب الدائن المفتوح لدى البنوك، وعندما يكون التسديد بنقود البنوك التجارية تعمد الخزينة إلى الدفع بواسطة البنك المركزي بعد أن توجه إليه أمرا بالتحويل، فيقوم البنك المركزي بتسجيل التحويل على حساب الخزينة من جانب ولصالح البنك التجاري من جانب آخر، هذا الأخير يعمل على قيد التحويل (الحوالة) على حساب البنك المركزي من جهة ولصالح العميل الدائن للخزينة من جهة أخرى[2].

إن تسديد الإنفاق العام من طرف الخزينة سواء تم بالأوراق النقدية أو بالحوالة المصرفية فإنه ينعكس عبر انخفاض رصيد حساب الخزينة الجاري لدى البنك المركزي.

كما يمكن للخزينة أن تستخدم نقدها الخاص لتسديد مدفوعاتها، إذ تتمتع بحق خلق النقود مباشرة بعد تسجيل مبلغ الدين لحساب الدائن المفتوح لديها، إذا كان هذا الأخير مراسلا للخزينة أو تسجيل قيمة الدين لحساب الدائن المفتوح لدى مركز الصكوك البريدية.

تقوم الخزينة بخلق النقود عندما تقيد لصالح حساب جار بريدي لصالح حساب لديها.

مثـــال: نفترض أن موظفا له حساب جاري في الشيك البريدي في أخر الشهر يتقاضى من الخزينة العامة مرتبه الشهري 2000 دينار وذلك مباشرة يسجل هذا المبلغ في حساب الموظف بالشيك البريدي وهو ما سيؤدي إلى خلق النقود وبتسجيل هذا المبلغ في حساب الشيك البريدي عبر الخزينة في نفس الوقت وتظهر هذه العملية في دفتر الأستاذ للمتعاملين في هذه العملية كما يلي:

- حساب الموظف في الشيك البريدي		- حساب الشيك البريدي في الخزينة العامة		- حساب الخزينة العامة	
أصول	خصوم	أصول	خصوم	أصول	خصوم
الموظف + 2000		من حساب الموظف + 2000			- 2000 مرتب الموظف

(1) فتح الله ولعلو، مرجع سابق، ص351 .
(2) وسام ملاك، مرجع سابق157.

لنفرض الآن أن شخصا له حساب في الشيك البريدي، وأراد أن يدفع ضريبة لخزينة الدولة قدرها 3000 دينار في هذه الحالة عليه أن يسحب شيكا على الحساب البريدي لصالح الخزينة العامة وهو ما يؤدي إلى سحب هذا المبلغ المحدد من حسابه بالشيك البريدي، وسحب نفس الشيء لدى الخزينة العامة وهكذا تتلف النقود الكتابية عن طريق الخزينة.

حـــ/الشخص في الشيك البريدي

أصول	خصوم
	- 3000 سحب لصالح الخزينة العامة

حـــ/الشيكات البريدية في الخزينة العامة

أصول	خصوم
	- 3000 من حسابات بريدية

حـــ/الخزينة العامة

أصول	خصوم
	+ 3000 زيادة في ح/الخزينة العامة

إن عملية خلق النقود بواسطة الخزينة العامة ليست حرة، بل تخضع لحدود مقيدة، منها تحديد سقف للقروض التي تتلقاها من البنك المركزي، وكذلك مدة استرجاعها، وهذا يحد ويقلل من عملية خلق النقود لديها، كما أنها تكون مسؤولة عن إصدار نقود التجرئة (النقود المعدنية المساعدة أو كسور النقود) رغم حجمها القليل وتمارسها عند تنفيذ الميزانية العامة للدولة، ولهذا فإن قدرة الخزينة العامة على خلق النقود تعتبر غير مباشرة، ولكي تحصل هي على نقد البنك المركزي (الأوراق النقدية) تلجأ إلى طريقتين:

- الاقتراض من البنك المركزي عن طريق تسبيقات البنك المركزي للخزينة وشراء سندات الخزينة بواسطة البنك المركزي.
- الاقتراض من البنوك التجارية (على شكل سندات خزينة).

ولكن رغم هذا فإن هذه المقدرة المحدودة وغير المباشرة على خلق النقود بدأت تدريجيا تتجه نحو الزيادة بسبب وجوب تغطية التمويل لعجز الميزانية عن طريق مصادر نقدية (قروض المؤسسات المالية المصرفية والنقود المساعدة).

المبحث الرابع: محددات خلق النقود

إن تحليل محددات مستوى خلق النقود وأسباب تغيره يحتل أهمية بالغة في الدراسات النقدية نظرا لعلاقته بالسياسة النقدية والآثار التي تولدها عملية خلق النقود على اتجاهات الاقتصاد الوطني وتوازنه كأن تؤدي زيادة عملية خلق النقود وبالتالي زيادة عرض النقود إلى التضخم.

وتنقسم هذه العوامل التي تؤثر سلبا أو إيجابا على عرض النقود إلى ثلاثة محددات أولها يتمثل في القاعدة النقدية، وكيفية وسائل تأثيرها، وهو ما سنبينه في المطلب الأول، أما في المطلب الثاني سنتطرق فيه إلى العلاقة بين القاعدة النقدية والكتلة النقدية، وفي المطلب الأخير نتعرض فيه إلى المحددات الأخرى لخلق النقود كسلوك المودعين والبنوك.

المطلب الأول: القاعـدة النقديـــة

إن قدرة البنوك على خلق النقود تستند على مفهوم القاعدة النقدية من جهة كما أن هذه القدرة تتحدد بتسرب النقود المركزية (الأوراق النقدية) إلى الجمهور من جهة أخرى، إلا أن البنك المركزي هو الوحيد الذي يستطيع التغطية، هذا التحديد يتجه في المقابل إلى إبعاد وتخفيض الحجم النسبي للأوراق في التداول بالنسبة للأشكال الأخرى للنقود، وبالتالي زيادة قيمة "مضاعف القرض" والذي هو مؤشر نظري للقدرة على خلق النقود بواسطة النظام المصرفي.[1]

إن مفهوم القاعدة النقدية أثار العديد من النقاشات، كما ذكرنا سابقا وخاصة في محتواه، وتسمى أحيانا النقود ذات القوة العالية، فحسبD.DAUTRESME : إن القاعدة النقدية تمثل كمية النقود المركزية المتاحة في فترة محددة: القطع، الأوراق وموجودات البنوك لدى مؤسسة الإصدار (البنك المركزي).[2]
كما تعرف بأنها قاعدة النقود المدارة وتتكون من الاحتياطات النقدية المصرفية والعملة بين أيدي الجمهور والمنشآت غير المصرفية، وهذه القاعدة النقدية تخضع لتوجيه ورقابة الإدارة المتمثلة في وزارة المالية والمصرف المركزي[3].

ويتقاسم العديد من الاقتصاديين هذه النظرة فنجد R.DE LA GENIERE محافظ بنك فرنسا الذي يشير إلى أن القاعدة النقدية تتشكل أساسا من الأوراق التي اكتسبها الأعوان غير المصرفيين، وهي وسائل الدفع وحساب احتياطات البنوك(الإجبارية وغيرها) لدى مؤسسة الإصدار.[4]

إذا القاعدة النقدية تتكون من التزامات على السلطة النقدية (البنك المركزي) وهي مجموع النقد المتاح لدى الجمهور غير المصرفي وفي خزائن البنوك التجارية وودائع البنوك التجارية والقطاع الخاص

---

(1)Ammour Benhalima , op.cit p21.
(2)D.Dautresme, Economie et Marché des Capitaux, ed, Revue Banque, 1985, pp 295, 296.
(3) عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، اقتصاديات النقود، دار النشر الذهبي القاهرة 1996 ص210 .
(4) R. DELAGENIERE , « structures monétaires » communication présentée 7/12/1976 à la société d'économie politique/ Ammour Benhalima, op.cit. p22.: نقلا عن

والهيئات الرسمية لدى السلطة النقدية (البنك المركزي) أو الاحتياطات الاجبارية وغيرها[1]

وبالتالي فهي تتكون من جزئين:

1- الاحتياطات النقديةR

2- العملة (الأوراق النقدية) التي يمتلكها الأفراد والمؤسسات غير المصرفيةB

ومنه يمكن كتابة معادلة القاعدة النقدية كما يلي:

BM=B+ R.....(1)

حيثBM : القاعدة النقدية

B : الأوراق النقدية الصادرة من البنك المركزي

R : الاحتياطات النقدية للبنوك لدى البنك المركزي

هذه القاعدة النقدية تعين محددات خلق النقود للبنوك بعد تدخل البنك المركزي، وتعتمد العلاقة بين جزئي القاعدة النقدية على مدى تفضيل الجمهور بين الاحتفاظ بالنقود في صورتها السائلة أو الاحتفاظ بها على شكل ودائع تحت الطلب، إذ يؤدي السلوك أو الاختيار الأول إلى استنزاف العملة من الاحتياطات المصرفية، وعلى مدى تفضيل البنوك التجارية بين الاحتفاظ باحتياطات نقدية فائضة لديها أو الاقتراض من البنك المركزي بسعر خصم معين، وتحلل أجزاء القاعدة إلى ما يلي:

1-الاحتياطات المصرفية: وهي الجزء الذي يستطيع أن يتحكم فيه البنك المركزي، ويخضع لرقابته الصارمة ويطلق عليه أحيانا " القاعدة النقدية غير المستندة إلى القروض " وتشمل ما يلي:

أ-ودائع البنوك لدى البنك المركزي: وهي تمثل إلتزامات على البنك المركزي، وتتضمن الاحتياطي الاجباري الذي يفرضها البنك المركزي، ويكون بنسبة محددة على مجموع الودائع والاحتياطي الاختياري، وهي احتياطات فائضة.

ب-العملة في خزائن البنوك: تتمثل في الأرصدة النقدية الحاضرة في حوزة البنوك التجارية، أي في شكل نقد سائل تستعين به لمواجهة طلبات سحب المودعين وخاصة المعاملات اليومية البنكية.

2-النقود المتداولة: وتضم إجمالي النقد الذي يصدره البنك المركزي وخاصة الأوراق النقدية التي في حيازة الجمهور، بالإضافة إلى النقود المعدنية المساعدة.

المطلب الثاني: العلاقة بين الكتلة النقدية والقاعدة النقدية

إن نظرية المضاعف هي التي تجعل وجود علاقة مستقرة بين القاعدة النقدية، وبين مجموع الكتلة النقدية أمرا يسهل استنتاجه.

تعرضنا في المطلب السابق إلى القاعدة النقدية، وتم استنتاج العلاقة التالية:

BM=B + R .....(1)

حيث: BM: هي القاعدة النقدية

B: العملة المتداولة

[1] محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1996 ص 14 .

R : الاحتياطات المصرفية

وتشتمل الاحتياطات المصرفية على نوعين من الاحتياطات:

- احتياطات إجباريةRO
- احتياطات فائضةRE

أي إجمالي الاحتياطات يساوي: R=RO+RE .....(2)

وكما أن الاحتياطات الإجبارية المطلوبة من البنوك تحتوي على احتياطات إجبارية على الودائع تحت الطلبRv واحتياطات إجبارية على الودائع لأجلRt وتصبح الاحتياطات الإجبارية كما يلي:

$$R_O+R_v+R_t \quad \text{.....(3)}$$

وبتعويض قيمةRO في المعادلة (2) نجد أن الاحتياطات الإجمالية تساوي:

$$R=R_v+R_t+RE \text{.....(4)}$$

وبالتالي تصبح القاعدة النقدية: $BM=B+R_v+R_t+RE$.....(5)

ويمكن إيجاد العلاقات التالية:

حصة الأوراق النقدية في التداول من الكتلة النقدية: $a=B/M$

حصة الودائع تحت الطلب للبنوك من الكتلة النقدية : $b=D_{VB}/M$

حصة الودائع لأجل للبنوك من الكتلة النقدية: $c=D_{TB}/M$

حصة الودائع تحت الطلب للحسابات البريدية من الكتلة النقدية : $d=D_{vcep}/M$

حصة الاحتياطات الإضافية للبنوك من الودائع تحت الطلب للبنوك: $e=R_{eB}/D_{VB}$

معامل الاحتياطات الإجبارية على الودائع تحت الطلب في البنوك: $rv=RO/D_{VB}$

معامل الاحتياطات الإجبارية على الودائع لأجل في البنوك: $rt=Rt/D_{TB}$

من أجل التبسيط فإن خبراء صندوق النقد الدولي يفترضون بأن الودائع تحت الطلب للحسابات البريدية الجارية، لها مقابل وحيد للموجودات تحت الطلب للبريد لدى البنك المركزي، وتصبح إذن:

$$D_{vccp}=d.M$$

وبالتعويض تصبح المعادلة (5) كما يلي:

$$BM=B+rvD_{VB}+rtD_{TB}+eD_{VB}+dM$$
$$BM=aM+rvbM+rtCM+ebM+dM$$
$$BM=M(a+rvb+rtc+eb+d) \text{ ..... (6)}$$

يمكن أن نعتبر: m=a+rvb+rtc+eb+d وهو المضاعف النقدي وعليه نلاحظ أن القاعدة النقدية تؤثر على الكتلة النقدية، وتصبح الكتلة النقدية هي عملية مضاعفة للقاعدة النقدية.

$$M=(\frac{1}{a+rvb+rtc+eb+d})BM$$

وتصبح المعادلة (6) على النحو التالي: M=KBM

حيث: $K=\frac{1}{a+rvb+rtc+eb+d}$

إذن المضاعف K هو مضاعف القاعدة النقدية المحتسب انطلاقا من تعريف الكتلة النقدية

$$M=B+D_{VB}+D_{TB}+D_{VCCP}$$

obeikandl.com

حيث M : هي الكتلة النقدية

D_{VB}: الودائع تحت الطلب للبنوك

D_{TB}: الودائع لأجل البنوك

D_{VCCP}: الودائع تحت الطلب في الحسابات البريدية الجارية

ومن المهم الإشارة إلى أن مضاعف القاعدة يكون مقبولا، إلا عندما تكون الاحتياطات تشكلت بداية عند توزيع القروض، وفي بعض الدول تتشكل الاحتياطات الإجبارية على أساس القروض التي وزعت.

إن مفهوم مجزئ القروض أو قاسم القروض هو الذي يجيب على هذه الحالة، وقد تم حسابه في المطلب السابق ولا داعي لإعادته.

نلاحظ من النموذج السابق أن المضاعف النقدي يعكس أثر العوامل الأخرى بخلاف القاعدة النقدية على الكتلة النقدية بصورة غير مباشرة، بحيث تعمل هذه العوامل على تحديد حجم المضاعف النقدي في حين يحدد هذا الأخير التغير في الكتلة النقدية (عرض النقود) تبعا للتغير في القاعدة النقدية، وتشمل هذه العوامل انطلاقا من المضاعف $K=\frac{1}{a+rvb+rtc+eb+d}$ مايلي:

1- قرارات المودعين: فيما يتعلق بالاحتفاظ بالنقود وودائع تحت الطلب وودائع لأجل، وتتمثل قرارات المودعين في النسب التي حصلنا عليها عند احتساب المضاعف النقدي

- نسبة الأوراق النقدية في التداول من الكتلة النقدية وهي: a
- نسبة الودائع تحت الطلب في البنوك من الكتلة النقدية: b
- نسبة الودائع لأجل في البنوك من الكتلة النقدية:c
- نسبة الودائع تحت الطلب للحسابات البريدية من الكتلة النقدية: d

فإذا ارتفعت هذه النسب إنخفض المضاعف النقدي.

2- قرارات البنوك: ويتعلق الأمر بنسبة الاحتياطات الفائضة (الإضافية) وهي النسبة e وهي معدل الاحتياطات الاضافية للبنوك من الودائع تحت الطلب للبنوك، وإن الزيادة في هذه النسبة تعني أن جزءا من الاحتياطي لم يستخدم لمساندة الودائع، وهذا يعني أن مستوى الودائع تحت الطلب سوف ينخفض، وبالتالي فإن المضاعف سوف ينخفض أيضا، ومن ثم فإن المضاعف النقدي يرتبط ارتباطا عكسيا مع نسبة فائض الاحتياطي للودائع تحت الطلب.

3- قرارات البنك المركزي:

تظهر قراراته من خلال التأثير في نسبتين هما:

أ- التغير في نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري للودائع تحت الطلب: Rv

فإذا فرضنا نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري للودائع تحت الطلب قد زادت بقيمة معينة مع ثبات المتغيرات الأخرى، فهذا يعني أن المضاعف النقدي سوف ينخفض، لأن نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري

للودائع تحت الطلب(rv) هي متغير في مقام المضاعف، وبالتالي فالمضاعف النقدي يرتبط ارتباطا عكسيا مع نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري للودائع تحت الطلب.

ب- التغير في نسبة الاحتياطي للودائع لأجل (rt)

إذا ارتفعت نسبة الاحتياطي الإجباري للودائع لأجل، فهذا يعني أن المضاعف النقدي سوف ينخفض وهذا يدل على الإرتباط العكسي له مع نسبة الاحتياطي الإجباري الخاص بالودائع لأجل.

المطلب الثالث: المحددات الأخرى لعملية خلق النقود

يعتبر سلوك المودعين " الأفراد المودعين " لنقودهم في البنوك على شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل، وسلوك البنوك من محددات عرض النقد نظرا للتأثير الذي يحدثانه على هذا الأخير، وهناك أيضا المحددات القانونية، ونوضح ذلك كما يلي: [1]

أولا: أثر سلوك المودعين:

ينشأ تأثير سلوك المودعين على عرض النقد عن التغير في النسبتين التاليتين:

1- العلاقة بين الودائع الآجلة والودائع الجارية: تتأثر بدورها بعدة عوامل أهمها:

- التغير في مستوى الثروة:

تعتبر الودائع للأجل درجة من الرفاهية التي ينشدها الأفراد بعد إشباع حاجاتهم الأساسية، لذلك فإن نمو الطلب على هذه الودائع يكون أسرع منه على الودائع الجارية، وبالتالي فإن النسبة بين الودائع لأجل والودائع الجارية ترتبط ارتباطا طرديا بمستوى الثروة، بحيث كلما زادت الثروة ارتفعت هذه النسبة وبالتالي ينخفض المضاعف مما يؤدي إلى انخفاض عرض النقد.

- التغير في أسعار الفائدة على الودائع:

يكون سعر الفائدة على الودائع لأجل أعلى منه على الودائع الجارية، مما يجعل الودائع لأجل أشد جاذبية مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها مقارنة بالودائع الجارية، وبالتالي ترتفع نسبة الودائع لأجل إلى ودائع تحت الطلب.

غير أنه من جهة أخرى وقياسا بالطلب على العملة فإن الودائع لأجل لا تستخدم في إتمام المعاملات مثل: العملة المتداولة والودائع الجارية، مما يقلل الطلب عليها، في حين يزيد على الودائع الجارية، مما يؤدي إلى انخفاض نسبة الودائع الجارية، وبالتالي فإن هذه النسبة تتأثر بالفوائد المتوقعة على الودائع لأجل والودائع تحت الطلب والأصول الأخرى، ورغبة الأفراد فتؤثر على عرض النقد سلبا أو إيجابا.

3- نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب: إن ارتفاع هذه النسبة يعني أن المودعين يحولون جزءا من الودائع الجارية إلى عملة، مما يؤدي إلى انخفاض المضاعف النقدي ومنه انخفاض عرض النقد، وتتحكم في هذه النسبة عدة عوامل أهمها:

---

[1] سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، مطابع الأهرام، القاهرة، الكتاب الثاني1994 ص1287 .

أ) العوائد المتوقعة على الودائع الجارية وعلى الأصول الأخرى:

تتأثر هذه العوائد بعدة عوامل أهمها:

– أسعار الفائدة على الودائع الجارية: عندما ترفع البنوك أسعار الفائدة على الودائع الجارية، يتجه الأفراد إلى تحويل جزء من نقودهم إلى ودائع تحت الطلب والاحتفاظ بعملة أقل، مما يؤدي إلى انخفاض نسبة العملة إلى الودائع الجارية وبالتالي يرتفع المضاعف النقدي ومنه يزيد عرض النقد، وهذا يعني أن سعر الفائدة على الودائع الجارية يؤثر بطريقة عكسية على هذه النسبة.

– أسعار الفائدة على الأصول البديلة: والتي يقصد بها أذونات الخزينة والسندات وشهادات الإدخار، وإن تغير أسعار الفائدة عليها في حد ذاته لا يمثل عاملا هاما في التأثير على النسبة السابقة (العملة إلى الودائع الجارية) إنما يتجلى تأثيرها من خلال تكلفة الفرصة البديلة التي تمثل الفرق بين سعر الفائدة على الودائع الجارية وسعر الفائدة على الأصول المالية الأخرى، بحيث تؤدي الزيادة في هذا الفرق إلى انخفاض الودائع تحت الطلب، وبالتالي ارتفاع نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب، وذلك ما يؤدي إلى انخفاض المضاعف النقدي ومن ثم انخفاض عرض النقد.

ب) الذعر المصرفي:

إن ذعر البنوك له أثر على الفوائد المتوقعة من الاحتفاظ بالودائع تحت الطلب في حالة وجودها، فعند فشل البنوك في سداد الودائع لأصحابها يمتنع بقية الأفراد عن ايداع الأموال لديها ويسحبون ودائعهم منها، وبذلك ترتفع نسبة العملة إلى الودائع الجارية، ويؤدي ذلك إلى انخفاض عرض النقد.

جـ) الأنشطة غير المشروعة:

تستوجب هذه الأنشطة الدفع نقدا لأن التعامل بالشيكات يعد دليلا على ما يرتكب من انحرافات كالرشوة مثلا، مما يؤدي إلى زيادة العملة إلى الودائع تحت الطلب وانخفاض العرض النقدي.

ثانيا: أثر سلوك البنوك: يتحدد من خلال:

1) فائض الاحتياطي:

عندما تخفض المصارف التجارية احتياطاتها الإضافية فإنها تزيد من عرض النقد وتتاح لها فرصة أكبر للإقراض، ويمكن الكشف عن العوامل المؤثرة عن الاحتياطات الاضافية لدى البنوك من خلال تحليل التكلفة والعائد لاحتفاظ المصارف بهذه الاحتياطات، فعند ارتفاع تكلفة الاحتفاظ بالاحتياطات الإضافية ينخفض مستواها، وعند انخفاض التكلفة وزيادة الفوائد تزيد البنوك من احتياطاتها الإضافية.

ويتأثر فائض الاحتياطات بعاملين هما:

أ- **معدل الفائدة السوقية:**

تعتبر تكلفة الفرصة البديلة بأنها الفائدة التي يمكن للبنوك الحصول عليها لو أنها وظفت المبلغ " فائض الاحتياطات " على شكل قروض.

ب-تسرب الودائع خارج البنوك:

تمكن احتياطات المصارف التي تواجه تسربا في الودائع من تجنب التكلفة الناشئة عن استرداد القروض أو بيع جزء من الأوراق المالية، أو الإقراض من المنشآت أو من البنك المركزي، لأنها تعتبر ضمانا ضد كل هذه التكاليف وغيرها.

2- القروض المخصومة:

يقصد بها القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك الأخرى، وتتوقف على العلاقة بين تكلفتها وعائدها والتي تتأثر بعاملين هما:

أ- **سعر الخصم:**

يمثل التكلفة الأولية للاقتراض من البنك المركزي، فعندما يرتفع سعر الخصم تزداد تكلفة الاقتراض من البنك المركزي، وبالتالي تقل القروض المخصومة لدى البنك المركزي.

ب-**سعر فائدة السوق:**

ينتج عن ارتفاع سعر فائدة السوق زيادة الفوائد الناتجة عن الاقراض من البنك المركزي، وبالتالي زيادة القروض المخصومة، وعليه القروض المخصومة لدى البنك المركزي مرتبطة طرديا مع سعر الفائدة السوقية على عكس علاقتها بسعر الخصم.

المحددات القانونية:

وهي أساليب التأثير التي يستعملها البنك المركزي على حجم الإئتمان بالزيادة أو النقصان ومن أهمها نسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة وتعديل معدل إعادة الخصم، وهذه هي أدوات السياسة النقدية، والتي سنناقشها بالتفصيل في فصل لاحق خاص بها.

obeikandl.com

خلاصة

1- إن عملية خلق النقود هي عبارة عن نقود كتابية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض أو هي عملية تنقيد الديون.

2- يمكن للبنك التجاري الواحد أن يخلق النقود انطلاقا من ثلاثة نماذج من الموجودات مثل: الحصول على عملات أجنبية أو عن طريق القروض للخزينة العامة، وأخيرا القروض المقدمة للاقتصاد.

3- إن خلق النقود من طرف البنوك التجارية في حالة الاحتياطي الكامل لا يمكن أن يتم إلا في حالة الاحتياطي الجزئي، ولكن في ظل افتراض تعدد البنوك واحتياطي إجباري وإمكانية توظيف الأرصدة الفائضة يمكن أن تتضاعف النقود بشكل كبير، أما في حالة وجود تسرب نقدي من النقود الكتابية إلى الأوراق النقدية المتداولة، فإن هذا سيضعف من خلق النقود بواسطة النظام المصرفي.

4- أثارت نظرية المضاعف النقدي نقاشا كبيرا، فهي ترى أن مبلغ الوديعة الأولية هي التي مكنت الجهاز المصرفي من خلق قروض جديدة، ولكنها انتقدت واعتبر أن زيادة السيولات التي تمت خلال عملية خلق النقود هي نتيجة، وليست سببا، وقد يحدث العكس أن يلجأ الجهاز المصرفي إلى اعتماد سياسة توسع في الاقراض بعد امتلاكه لأصول مالية قابلة للتحريك يمكنه بفضلها الحصول على السيولات بنقد البنك المركزي، وهذا التحليل يسمى بمجزئ أو قاسم القروض.

5- إن خلق النقود بواسطة البنك المركزي ينطلق من مكونات أصوله من خلال القروض المترتبة على الخارج ورصيد العملات الأجنبية والقروض المقدمة للخزينة العامة، والقروض الموجهة للاقتصاد الوطني.

6- إن خلق النقود بواسطة الخزينة يتم بأسلوبين، أحدهما مباشر وهو من خلال الحسابات الجارية لدى الخزينة العامة، والآخر غير مباشر من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية ورغم قدرة الخزينة العامة على خلق النقود فإن لها حدود من بينها : مبلغ السقف المحدد للقروض التي تتلقاها من البنك المركزي، وتحديد زمن إعادتها للبنك المركزي.

7- محددات عرض النقود كثيرة من بينها الحدود الطبيعية، وهي القاعدة النقدية التي تتكون من النقود المركزية المتاحة التي تمتلكها الأعوان غير الماليين، والاحتياطات التي تمتلكها البنوك لدى البنك المركزي، والتي تتأثر بنسبة التعامل بالأوراق النقدية ونسبة الودائع تحت الطلب في الكتلة النقدية، أو نسبة الودائع لأجل في الكتلة النقدية ونسبة الودائع تحت الطلب للحسابات البريدية في الكتلة النقدية، وتتعلق بقرارات المودعين وقرارات البنوك وقرارات البنك المركزي.

8- إن المحددات الأخرى لعملية خلق النقود هي سلوك المودعين الذي يتأثر بمستوى الثروة، والتغير في أسعار الفائدة على الودائع، وتتأثر أيضا بسلوك البنوك الذي يرتبط بالاحتياطات الفائضة والقروض المخصومة، وهناك المحددات القانونية التي يفرضها البنك المركزي مثل سياسة الاحتياطي الاجباري والسوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم.