

المحور السادس: التضخم والسياسة النقدية

أولاً: التضخم

يعتبر التضخم من بين الظواهر الاقتصادية الأكثر شيوعاً في عالمنا المعاصر نظراً لانعكاساته السلبية على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية للدولة، وعلى الرغم من ارتباطه الوثيق بالنظام الرأسمالي إلا أن الدول النامية عانت منه بشكل أكثر حدة من الدول المتقدمة اقتصادياً.

1- مفهوم التضخم: تعددت تعريفات التضخم في الفكر الاقتصادي، وذلك من خلال الكتابات التي تناولت هذه الظاهرة، ومن هذه التعاريف " التضخم هو عبارة عن الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما، " كما يعرف أيضاً بأنه " عبارة عن الانخفاض المستمر والمتواصل في القيمة الحقيقية لوحد النقد "

من خلال هذه التعاريف يتبين بأن التضخم يعبر عن الزيادة في كمية النقود المتداولة التي تؤدي إلى حدوث انخفاض في قيمتها، والذي ينعكس في صورة ارتفاع مستويات الأسعار المحلية، مع ثبات مستويات الدخل، بحيث يؤدي التضخم إلى انخفاض القدرة الشرائية لوحد النقد.

ويمكن أن يحدث التضخم من خلال ما يلي:

-بقاء كمية النقود عند مستواها مع حدوث انخفاض في كمية السلع والخدمات المعروضة؛

-حدوث زيادة في كمية النقود مع ثبات حجم الإنتاج؛

-حدوث زيادة في كمية النقود بنسبة أكبر من الزيادة في حجم الإنتاج.

2-أنواع التضخم: يمتاز التضخم بتعدد أنواعه واختلافها باختلاف المعيار المستخدم للتمييز فيما بينها، إلا أن هذه الأنواع غير منفصلة عن بعضها البعض، حيث تمتاز بالاشتراك في بعض الخصائص التي تجمع فيما بينها، إذ أن جميع أنواع التضخم تشترك في خاصية واحدة، وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداء كاملاً، ونستعرض الأنواع المختلفة للتضخم بالاعتماد على بعض المعايير كما يلي:

1-2 معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الأثمان: يندرج وفقاً لهذا المعيار نوعين من التضخم، حيث ترتبط

ارتباطاً وثيقاً بمدى تحكم وتأثير الدولة في المستويات العامة للأسعار ويتمثل هذه الاتجاهين فيما يلي:

- التضخم الطليق: يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع مستويات الأسعار بصورة مستمرة دون

قيام الدولة بأي إجراءات لاعتراضها أو الحد منها، ووفقاً لهذا النوع من التضخم ترتفع الأسعار

استجابة لفائض الطلب، بمعنى أن ارتفاع الأسعار يتم بصورة تلقائية وبكل حرية، بهدف تحقيق

التوازن بين العرض والطلب، وبالإضافة إلى عدم التدخل من قبل الدولة فإن هناك عوامل أخرى

تقف وراء الارتفاعات المتوالية في المستوى العام للأسعار، وتساعد على تزايد حدة الضغوط

التضخمية من أهمها الظروف الاقتصادية السائدة وبشكل خاص ضعف مرونة جهاز الإنتاج المحلي، العوامل النفسية للأفراد.

- التضخم المكبوت: يشير هذا النوع إلى التضخم المستمر غير الواضح، نظرا لتدخل السلطات الحكومية في توجيه سير حركة الأثمان، من خلال إصدار التشريعات والضوابط الإدارية مما يحد من حرية العوامل الاقتصادية في العمل بحرية تامة؛ و تهدف الدولة من خلال ذلك إلى الحد من الارتفاعات المستمرة في مستويات الأسعار، إلا أن ذلك لا يعني القضاء على الظواهر التضخمية وإنما محاولة التخفيف من حدتها، حيث أن عدم تدخل الدولة بأجهزتها المختصة في تحديد مستويات الأسعار سوف ينعكس في حدوث ارتفاعات متوالية وتضاعفية في المستوى العام للأسعار، وبما يزيد من حدة الضغوط التضخمية في الاقتصاد، وتستخدم الدولة العديد من الإجراءات التي تهدف من خلالها الحد مؤقتا من ارتفاع مستويات الأسعار أو تجميدها ومنعها من الارتفاع وتفعيل سياسة الرقابة على الصرف وإتباع آليات معينة في توزيع المواد الاستهلاكية كالبيع بأسلوب البطاقات ونحوها، فرض حد أقصى للسعر

2-2. معيار تعدد القطاعات الاقتصادية: يختلف التضخم في قطاع السلع عن ذلك الموجود في أسواق عوامل الإنتاج وفي هذا الصدد يقسم كينز هذه الأنواع إلى:

- التضخم السلعي: وهو تضخم يحصل في قطاع صناعات سلع الاستهلاك، وذلك من خلال الزيادة في نفقات إنتاج السلع على الادخار، ويترتب عليه تحقيق أرباح قدرية في قطاع صناعة سلع الاستهلاك.

- التضخم الرأسمالي: ويحصل هذا النوع من التضخم في قطاع صناعات الاستثمار، ويعبر عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار على نفقات إنتاجها، ويترتب على ذلك تحقيق أرباحا قدرية في كلا من قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار، كنتيجة لبروز الضغوط التضخمية.

أما عن التضخم المتفشي في أسواق عوامل الإنتاج فيميز كينز بين نوعين:

- التضخم الربحي: يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة الاستثمار عن الادخار، مما يترتب عليه تحقيق أرباحا قدرية في قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار.

- التضخم الدخلي: يحدث هذا النوع من التضخم عندما ترتفع نفقات الإنتاج خاصة أجور العمال ويحصل ذلك من وجهة نظر الاقتصادي كينز إذا انحرف التوازن في سوق الاستثمار لصالح نفقات الإنتاج وعلى حساب سلع الاستثمار.

3-2. معيار مصدر التضخم: يمكن التمييز وفقا لهذا المعيار بين نوعين من التضخم هما:

- التضخم من جانب الطلب: ويقصد به زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد عن العرض الحقيقي منها، أي اختلال التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي على السلع والخدمات، نظرا لوصول الاقتصاد القومي إلى مرحلة التشغيل التام مما يتسبب في حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وتستمر الزيادة في الأسعار باستمرار الزيادة في حجم الطلب

الكلي، نظرا لعدم مقدرة الاقتصاد الوطني على زيادة كمية الإنتاج، ومن أسباب هذا النوع من التضخم، التغير في أذواق المستهلكين والتغير في كمية النقود والزيادة في الدخل .

- التضخم الناشئ عن الزيادة في التكاليف: ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة الارتفاع في تكاليف عناصر الإنتاج بنسبة تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية، مما يترتب عليه زيادة في المستوى العام للأسعار، وتمثل هذه التكاليف في عنصر العمل وارتفاع تكاليف المواد الأولية وارتفاع أسعار الواردات. ويعد عنصر العمل أكثر عناصر الإنتاج تأثيرا على تكاليف الإنتاج، حيث أن الزيادة في نفقات الإنتاج تعود غالبا إلى الزيادة في معدلات الأجور، كما قد يرجع البعض التضخم نتيجة محاولات من قبل المنتجين، حيث يهدف المنتجون إلى تحقيق معدلات ربح مرتفعة، وفي الوقت نفسه يهدف العمال إلى رفع معدلات أجورهم، وينتج عن ذلك ارتفاع تكاليف الإنتاج وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.

ثانيا: السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي يعتمد عليها في تحقيق مختلف الأهداف الاقتصادية إلى جانب بقية السياسات الأخرى كالسياسة المالية، وقد مرت هذه السياسة بالعديد من المراحل أملاها تطور الفكر الاقتصادي والمالي حيث أثير بشأن دورها وفعاليتها الكثير من النقاش والتحليل، كما تطورت في المقابل الأدوات والوسائل التي توظفها هذه السياسة النقدية من أجل استهداف المتغيرات الاقتصادية التي بإمكانها تحقيق التغير المرجو.

وباعتبار البنك المركزي الجهة التي يناط بها تحديد أهداف السياسة النقدية وتنفيذها، فإنه يأخذ في الاعتبار الظروف الاقتصادية السائدة ويسعى إلى وضع توليفة مثلى من الأهداف من بين مجموعة قد تعتبر متناقضة إلى حد ما، مع ضرورة التنسيق بين مجموع السياسات الاقتصادية.

1. مفهوم السياسة النقدية:

يعرفها بول سامويلسون بأنها " أهداف البنك المركزي في ممارسة سلطته للتحكم في النقود، أسعار الفائدة وشروط الائتمان، وتمثل الأدوات الرئيسية لها في عمليات السوق المفتوحة ومتطلبات الاحتياطي وسعر الخصم ."

كما تعرف بأنها " مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه بما يتفق وتحقيق الأهداف التي تصبو إليها الحكومات، فالنقود لا تدير نفسها بنفسها بل يجب أن تتدخل السلطة النقدية في الدولة لإدارة النقود وتوجيهها لبلوغ الأهداف المرجوة، وقد تكون السياسة النقدية أداة لتحقيق الغاية التي ترنو إليها الحكومة".

2. أدوات السياسة النقدية

تقوم إستراتيجية السياسة النقدية على مجموعة من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها ولكي يتم ذلك لابد من استخدام الأدوات المناسبة لذلك باختلاف أنواعها، حيث يمكن تصنيفها إلى أدوات مباشرة وغير مباشرة بالإضافة إلى الأدوات الحديثة.

1-2. الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية: هي مجموعة من الأدوات التي تهدف بشكل غير مباشر إلى التأثير على مستوى الائتمان في اقتصاد ما بهدف التأثير على تكلفة القروض ومستوى السيولة البنكية، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة الإجمالية.

- سياسة معدل إعادة الخصم: سعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية وأذونات الخزينة أو لقاء ما يقدمه إليها من سلف وقروض، ويعتبر سعر إعادة الخصم من أقدم الأدوات المستخدمة من طرف البنك المركزي، ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان بهدف الحد من الأوضاع التضخمية، فارتفاع تكلفة الائتمان المتمثلة في سعر الفائدة تؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل، ويقرر المستثمرون عدم الاقتراض، وقد يلجؤون إلى استثمار أموالهم في الأسواق المالية بشراء الأسهم والسندات، وبالتالي تخرج الأموال من ف السيولة ويتقلص حجم الكتلة النقدية، أما في حالة إتباع البنك المركزي لسياسة توسعية، فإنه يقوم بتخفيض معدل إعادة الخصم حتى يسمح للبنوك بخصم ما لديها من أوراق تجارية أو الاقتراض للتوسع في منح الائتمان، فيقدم المستثمرون على البنوك التجارية للحصول على التمويل بتكلفة منخفضة عندما يكون سعر الخصم أقل بكثير من سعر الفائدة السوقي، فهناك حافز كبير للبنوك للحصول على القروض المخصصة بسعر خصم منخفض وإعادة استخدام حصيلة القروض في شراء سندات بسعر أعلى، لذلك يقوم البنك المركزي بوضع قواعد للحد من عدد المرات التي تلجأ فيها البنوك التجارية إلى البنك المركزي للحصول على القروض المخصصة.

- سياسة السوق المفتوحة: تتمثل هذه الأداة في قيام البنك المركزي بشراء (طلب) أو بيع (عرض) بعض الأصول التي يملكها مثل أذونات الخزينة أو السندات الحكومية والأوراق المالية والتجارية بهدف تحويلها إلى أصول نقدية وامتصاص السيولة أو ضخها، وبالتالي زيادة المعروض النقدي أو تقليصه بهدف التأثير في سوق النقد مباشرة ومن ثم التأثير على قدرة البنوك التجارية في التأثير بكمية وسائل الدفع .

حيث تحدث هذه السياسة أثرا مباشرا على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة من خلال ما يلي :

في حالة الركود يقوم البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية، ويدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية فترتفع الاحتياطات النقدية لها وبالتالي تستطيع أن تقوم بعمليات الإقراض مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة نتيجة زيادة الطلب على الأوراق المالية، كما أن زيادة العرض النقدي تؤدي إلى انخفاض أسعار

الفائدة مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة. أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي يعمل على الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض، وذلك بإتباع سياسة انكماشية ويدخل هذا الأخير إلى السوق بائعا للأوراق المالية للبنوك التجارية التي تدفع ثمنها نقدا فتقل الاحتياطيات النقدية لديها وتنخفض قدرتها على منح الائتمان مما يقلل في الأخير من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، فتنخفض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة.

- سياسة تعديل نسبة الاحتياطي الإجباري: هي إلزام أو إجبار البنوك بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم، وفي الواقع فإن قدرة البنك المركزي على التأثير في المصارف التجارية تعتمد على حاجة هذه الأخيرة للتزود بالسيولة (إعادة التمويل) فكلما كانت حاجتها إلى إعادة التمويل كبيرة كلما زادت تبعيتها والعكس صحيح، ولهذا وجدت البنوك المركزية أنه من الضروري لإحكام سيطرتها على حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية أن تحد من استقلاليتها عن طريق خلق تسرب في احتياطياتها النقدية يسمى أو يعرف بمتطلبات الاحتياطي النقدي القانوني وتستخدم البنوك المركزية هذه الأداة بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية من جهة ولحماية البنوك التجارية من جهة أخرى، وذلك بوضع نسبة من الودائع كاحتياطي لديها حتى لا تتوسع بدرجة كبيرة في الائتمان مما يؤثر على حجم السيولة لديها كما يقوم البنك المركزي بتوظيف وتعديل معدل الاحتياطي الإلزامي لعلاج المشاكل الاقتصادية.

في حالة الكساد يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي فتزداد الاحتياطيات المتوفرة لدى البنوك التجارية ومن ثم تزداد إمكانياتها على منح الائتمان، أما في حالة التضخم فإنه يقوم برفع معدل الاحتياطي الإلزامي وتنخفض الاحتياطيات التي بحوزة البنوك التجارية مما يعني انخفاض قدرتها على منح الائتمان، ويقل حجم الائتمان ومعدل التوظيف، والطلب فتنخفض الأسعار.

2-2. الأدوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية: يقصد بالأدوات النوعية الأساليب المباشرة التي يستخدمها المصرف المركزي بهدف التأثير على نوعية الائتمان وتوجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة، وعادة ما تستخدم الأدوات النوعية في الدول النامية بشكل أكبر مقارنة بالدول المتقدمة لغياب فعالية آلية السوق في تلك الدول ولعجز بعض القطاعات الاقتصادية فيها بشكل كامل.

- سياسة تأطير القروض: تسعى هذه الأداة إلى تحديد أو الحد من نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهو القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، كما تعني أيضا تخصيص الائتمان.

ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بوضع سياسة تأطير القروض بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية التي لم تكن سببا في إحداث التضخم، بالإضافة إلى تقييد الائتمان تجاه البعض الآخر الذي يكون سببا في التضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة مرتبطة بمعيار أجل القروض فيقوم البنك المركزي بتقييد بعض القروض القصيرة أو المتوسطة أو طويلة الأجل، أما عندما ينتشر التضخم

بحدة يقوم هذا الأخير بصياغة سياسة تأطير قروض إجبارية بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية أو تحديد معدل نمو القروض، واستخدم هذا الأسلوب كأداة للسياسة النقدية باعتباره إجراء مضادا للتضخم لأول مرة سنة 1948 في فرنسا، وعادة ما تكون هذه السياسة مرفقة ببرامج استقرار للكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات والقيام بكل الوسائل الكفيلة بتخفيض الكتلة النقدية الفائضة.

- سياسة معدلات الفائدة: تهدف البنوك التجارية لأن تكون استثماراتها مربحة ولكي يتحقق ذلك يجب عليها أن تأخذ بعين الاعتبار معدلات الفوائد المدفوعة من قبل الزبائن (المدينة) على القروض الممنوحة بواسطة البنوك ومعدلات الفوائد الدائنة المدفوعة من قبل المصارف على الودائع لأجل، بالإضافة إلى معدلات الفوائد على إعادة التمويل التي يفرضها البنك المركزي من خلال تدخلاته المباشرة أو غير المباشرة، أو بمعنى آخر حتى تكون استثمارات البنوك التجارية مربحة يجب أن تتجاوز الفوائد والعملات المقبوضة الفوائد المدفوعة وتكلفة إعادة التمويل ومجموع التكاليف الأخرى، نجد أنه في العديد من البلدان المتقدمة والنامية قد يتدخل البنك المركزي بفرض معدلات فوائد على القطاع المصرفي وإذا كانت تترك الحرية في الغالب للمصارف لكي تحدد بنفسها معدلات الفائدة المدينة فإن التأثير على هذه المعدلات لا يجري إلا بشكل غير مباشر من خلال معدل الفائدة المصرفي الأساسي.

- الإقناع الأدبي: ويشير إلى قيام البنك المركزي بإقناع البنوك وتوجيه النصائح لها فيما يتعلق بتوجهاتها الائتمانية من أجل الالتزام بالسياسة التي يرسمها، خاصة فيما يتعلق بطريقة تصرف البنوك باحتياطياتها وودائعها النقدية والتقليل من القروض الممنوحة للأفراد في أوقات الكساد لزيادة حجم الإنتاج الكلي وتحقيق العمالة وتضيق الائتمان في حالة التضخم.

3- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

الأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية التي تقوم السلطة النقدية بضبطها للوصول إلى الأهداف النهائية وهي:

- مستوى معدل الفائدة: يرتبط تحديد معدلات الفائدة بنمو الكتلة النقدية ويعتبر من أبرز محددات سلوك العائلات والمستثمرين فيما يخص الادخار والاستثمار، لذا يجب على السلطات العامة الاهتمام بتقلبات معدلات الفائدة،

- سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى يعتبر سعر صرف النقد مؤشرا هاما على الأوضاع الاقتصادية لبلد ما حيث يعد كهدف وسيط للسلطة النقدية.

- العرض النقدي لاستخدام هذا المتغير كهدف وسيط لبلوغ الأهداف النهائية للسياسة النقدية لا بد أن تكون هناك قدرة على تحديده إحصائيا أو بمعنى آخر أن يستطيع القائمون على السياسة النقدية تحديد الأصول المالية التي نسميها العملة أو النقود باعتبار أن تحديد العرض النقدي

أصبح مسألة صعبة للغاية بسبب تغير سرعة تداول النقود، نتيجة لحركات رؤوس الأموال الرسمية وغير الرسمية وظهور المشتقات المالية الحديثة.

4- الأهداف النهائية للسياسة النقدية تعتبر الأهداف الأولية والوسيلة في الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية أدوات مساعدة لتحقيق الأهداف النهائية لهذه الأخيرة والتي تتمثل في:

- العمالة الكاملة: يقصد بالعمالة توفر فرصة العمل لكل شخص قادر على العمل و باحث عنه، فارتفاع معدلات البطالة يؤدي إلى زيادة عرض العمل وبالتالي انخفاض الأجور الحقيقية للعاملين.
- تحقيق استقرار الأسعار: يجمع الاقتصاديون في الوقت الحاضر على أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية ينبغي أن يكون هو الحفاظ على استقرار الأسعار وعلى القدرة الشرائية للعملة المحلية.

- تحقيق التوازن الخارجي: عن طريق تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بحيث يكون لصالح الدولة من خلال تشجيع الصادرات و تقليل الواردات باستخدام المعروض النقدي أو سعر الفائدة أو سياسات سعر الصرف.

- رفع معد النمو الاقتصادي يعد تحقيق معدل مرتفع للنمو الاقتصادي من الأهداف طويلة الأجل، في حين يعتبر استقرار الأسعار والنقد من الأهداف قصيرة الأجل، والتوفيق بين هذين الهدفين أمر في غاية الصعوبة خصوصا في الدول النامية التي تعاني الكثير من العقبات فيما يخص السياسات الإنتاجية و التجارية وموازن المدفوعات.

5 - قنوات إبلاغ السياسة النقدية: تمثل قنوات إبلاغ السياسة النقدية المتغيرات التي تسمح بنقل أثر السياسة النقدية من الأهداف الوسيطة إلى الأهداف النهائية، حيث يمر أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد ويؤثر على سلوك الأعوان الاقتصاديين ومنه الأهداف المتصلة بالاستقرار الاقتصادي والنمو الاقتصادي عبر ثلاث قنوات رئيسية هي:

- قناة معدلات الفائدة: حسب النظرية الكينزية فإن قناة معدل الفائدة تعتبر القناة الرئيسية التي ينتقل عبرها أثر السياسة النقدية إلى النمو، حيث يؤدي انتهاء سياسة نقدية توسعية إلى خفض معدلات الفائدة الحقيقية وهو ما يعمل على تحفيز الاستثمار الذي يدفع باتجاه نمو الناتج والتشغيل، ويطبق عمل السلطات النقدية مباشرة على المعدلات القصيرة وعلى سيولة البنوك والمؤسسات المالية، وتكون الاستثمارات مشروطة أكثر بالمعدلات الطويلة، ولكن هذا يخص الحد من ارتفاع الأسعار الذي يتعلق أكثر بالسياسة النقدية .

- قناة معدلات الأسعار: وتتعلق بمعدلات الصرف وأسعار الأصول المالية، فبالنسبة لمعدلات الصرف فإنه من شأن تبني سياسة نقدية توسعية أن يؤثر على سعر الصرف باتجاه الانخفاض وهو ما يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتخفيض الواردات وبالتالي سيؤثر إيجابيا على ميزان المدفوعات وبدرجة أقل على النشاط الاقتصادي.

- قناة القرض: إن عدم الاتفاق الذي واجه القناة التقليدية لسعر الفائدة دفع نحو التركيز على قناة الائتمان عبر آليتين هما:

✓ قناة الإقراض المصرفي: حيث يرتبط حجم الائتمان الذي توزعه البنوك باتجاه السياسة النقدية المطبقة فمن شأن زيادة العرض النقدي من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية أن يشجع البنوك على الإقراض ويدفع إلى زيادة احتياطياتها مما يدفعها إلى الإقراض أكثر بتأثير مضاعف القرض، ومن جانب آخر فإن انخفاض معدلات الفائدة يقلل مشاكل الخطر المعنوي والانتقاء الموجه إلى تحريك وترشيد القرض حسب المفهوم الذي قدمه كل من الاقتصاديين (Weyss & Stiglitz) والذي يشير إلى أن البنوك توزع قروضا قليلة عندما لا ترغب المؤسسات والعائلات في الحصول عليها بالشروط المطبقة .

✓ قناة ميزانيات منشآت الأعمال: يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى خفض صافي قيمة المؤسسات وضماداتها إضافة إلى أن ارتفاع أسعار الفائدة سيخفض التدفق النقدي لتلك الشركات، مما يرفع من مخاطر إقراضها وهو ما لا يحفز البنوك على منحها قروضا وخاصة الصغيرة منها الأمر الذي يحد من الاستثمار ونمو الناتج.