

المحاضرة الثانية: الكتلة النقدية ومقابلاتها.

على ضوء ما سبق من التعريفات المقدمة للنقود وأشكالها المختلفة يصبح من الواضح أن الكتلة النقدية تتكون من أصول القطاع غير المصرفي النقدية القابلة للسيولة كدين على النظام المصرفي، وتشمل الأوراق النقدية الصادرة من البنك المركزي والنقود المساعدة أو كسور النقود والودائع تحت الطلب، وهذا حسب التعريف الضيق للكتلة النقدية المستعمل في بعض الدول، وهناك التعريف الموسع الذي يشمل الأموال شبه النقدية.

1. تحليل الكتلة النقدية:

الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع هي مجموع الأموال المتاحة النقدية وشبه النقدية التي تتم إدارتها بواسطة النظام المصرفي والخزينة العامة.

أ- الأموال المتاحة النقدية (المتاحات النقدية) وتشمل ثلاث أنواع هي:

- الأوراق النقدية المتداولة الصادرة من البنك المركزي؛
 - النقود المساعدة المتداولة
 - الودائع تحت الطلب وتسمى النقود الكتابية وتكون موزعة حسب المؤسسات التي يتعامل معها وهي كالتالي:
 - لـ ودائع تحت الطلب لدى المصارف وباقي مؤسسات الإقراض وتمثل نسبة عالية من مجموع الودائع تحت الطلب، بالإضافة إلى حسابات الشيكات التي تدخل ضمن الودائع تحت الطلب لدى البنوك.
 - لـ ودائع لدى الخزينة (لدى مراكز الصكوك البريدية في بعض الدول مثل الجزائر وفرنسا) والحسابات الجارية للأفراد والمؤسسات.
 - لـ حسابات الأفراد والمؤسسات لدى البنك المركزي.
 - لـ الودائع الأخرى في حسابات الشيكات لدى صناديق الإدخار.
- ب- الأموال الجاهزة شبه النقدية:

تشمل الأموال شبه النقد ومجموع الودائع المصرفية والخزينة التي لا يمكن إدماجها في التداول بشكل مباشر وفوري بواسطة كل أشكال التعامل كالشيك أو الحوالات وتتضمن الودائع التالية:

- الودائع تحت الطلب على الدفتر وهي:

- لـ الحسابات على الدفتر في البنوك والتي تدر فائدة لأصحاب الودائع، وهي مخصصة للإدخار.
- لـ حساب التوفير والإحتياط وأحسابات الإدخار السكني التي تستفيد من الفوائد المنتجة، وتسمح فيما بعد بالحصول على قروض للسكن بفوائد تمييزية، هذه الودائع مثل الودائع تحت الطلب يجوز لصاحبها سحبها في أي وقت وبأي

مبلغ، ولكن على عكس ودائع الحسابات الجارية لا يستطيع الصرف منها بشيكات، فإنه من الواجب عليه أن يتقدم للبنك بنفسه ومعه دفتر للتوفير.

- الودائع لأجل:

وهي نوع آخر من الأموال الجاهزة شبه النقدية، وتكون إما في البنوك أوفي الخزينة لأجل محدد، حيث يتراوح هذا الأجل من شهر إلى سنة أو أكثر.

وهي ودائع يتفق على أجل استحقاقها بين المصرف والعميل ويتلقى صاحبها فائدة من المصرف، وبالتالي فإن الكتلة النقدية تتكون من المتاحات النقدية الجاهزة وشبه النقدية.

ومن أجل أكثر تفصيل للكتلة النقدية نتناول مفهوم المجمعات النقدية، وهي كالتالي:

المجمع M_1 : يشمل وسائل الدفع الكاملة السيولة (مثل الأوراق النقدية التي يصدرها البنك المركزي والتي تتداول بين الأعوان غير الماليين، ونقود التجزئة الصادرة عن الخزينة العمومية، والمدمجة في التداول من قبل البنك المركزي) والودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية والتي تتداول بالشيكات الموجودة لدى مؤسسات الإقراض والخزينة وكل المؤسسات التي يسمح لها القانون بذلك، والتي تكون حسب قانون كل بلد.

المجمع M_2 : يشمل M_1 والتوظيفات تحت الطلب بالعملة الوطنية التي يستحق عليها فوائد دائنة، هذه التوظيفات تودع لدى مؤسسات الإقراض والخزينة، وهي غير قابلة للتحويل بواسطة الشيك ولكن يتم تحريكها عن طريق تقديم الدفتر.

المجمع M_3 : يشمل بالإضافة إلى المجمع M_2 كل الودائع وسندات الدين القابلة للتداول بالعملة الأجنبية، والتوظيفات لأجل غير القابلة للتداول.

المجمع M_4 : يتضمن بالإضافة إلى M_3 أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير الماليين الصادرة عن المؤسسات، سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجودة بيد الأعوان غير الماليين.

II. العناصر المقابلة للكتلة النقدية:

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها ولتوضيح ذلك تستعمل ميزانية البنك المركزي والقطاع المصرفي كما يلي:

ميزانية البنك المركزي:

الموجودات	الالتزامات
-----------	------------

الأوراق النقدية B	الموجودات ذهب و عملات أجنبية OD
الاحتياطات الإجبارية RO	قروض للخرينة العامة CTP
	إعادة تمويل الاقتصاد Ref

ميزانية القطاع المصرفي:

الإلتزامات	الموجودات
الودائع بأنواعها D	الاحتياطات الاجبارية RO
إعادة تمويل الاقتصاد Ref	قروض C

عندما يتم دمج هاتين الميزانيتين تظهر لنا الكتلة النقدية والعناصر المقابلة لها، ونحصل على الميزانية الموحدة للنظام المصرفي (الذي يشمل البنك المركزي والقطاع المصرفي)
مجموع الموجودات (الأصول) = مجموع الإلتزامات (الخصوم)
إجمالي الموجودات المتضمن في الميزانيتين: OD+CTP+Ref+RO+C
إجمالي الإلتزامات المتضمن في الميزانيتين: B+RO+D+Ref
وبمقابلة الطرفين بما أنها متطابقة ينتج لدينا: الإلتزامات = الموجودات

$$OD+CTP+Ref+RO+C = B+RO+D+Ref$$

$$OD+CTP+C= B+D \quad \text{يصبح لدينا:}$$

$$\text{الكتلة النقدية} = \text{المقابل للكتلة النقدية}$$

الميزانية الموحدة للنظام المصرفي:

الإلتزامات	الموجودات
الكتلة النقدية:	العناصر المقابلة للكتلة النقدية:
- الأوراق النقدية B	- الذهب والعملات الأجنبية OD
- الودائع D	- القروض المقدمة للخرينة CTP
	- القروض المقدمة للاقتصاد C

نلاحظ من خلال الميزانية الموحدة للنظام المصرفي أنه تم استبعاد الموجودات والالتزامات المتبادلة بين أجزاء النظام المصرفي وهي النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع المصرفي والبنك المركزي، أرصدة القطاع المصرفي لدى البنك المركزي، القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، وأرصدة البنوك المحلية.

وبالتالي فإن الميزانية الموحدة للنظام المصرفي تظهر لنا موجودات والتزامات النظام المصرفي اتجاه الأعوان الأخرى غير المصرفية، كالأفراد والمؤسسات والحكومة.

فالكتلة النقدية تظهر في التزامات النظام المصرفي، وهي تمثل جزءا من موجودات أو أصول الأعوان الاقتصاديين غير الماليين.

وهكذا يبدو المقابل للكتلة النقدية بأنه مجموع الأصول غير النقدية التي بحوزة النظام المصرفي، وسنقوم بتفصيل لكل الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية كما يلي:

1 - المقابل ذهب و عملات أجنبية (الذمم على الخارج):

إن التبادل التجاري بين دول العالم ينتج من عمليات استيراد وتصدير السلع والخدمات المحلية إلى العالم الخارجي، وتتم المدفوعات الدولية إما بالذهب أو رصيد العملات الأجنبية المقبولة في التداول الدولي. في حالة قيام الدولة بعمليات تصدير أو اجتذاب أموال خارجية إما للاستثمار أو للتوظيف فإنها تحصل على عملات أجنبية التي يحصل عليها البنك المركزي مقابل تقديم السلع المصدرة أو السندات أو الديون المترتبة، وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها محليا، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما قيمة ذلك بالعملة الوطنية، ومن ثم نلاحظ أن الصادرات تكون سببا في إصدار عملة وطنية جديدة.

الصادرات إلى الخارج ← الحصول على الذهب والعملات الأجنبية ← يقوم البنك المركزي بتحويل ما قيمة ذلك إلى عملة وطنية ← زيادة إصدار العملة الوطنية ← ارتفاع رصيد العملات الأجنبية لدى البنك المركزي.

وفي حالة حدوث العكس، فإنه إذا قام البلد بعملية استيراد سلع وخدمات أتم خروج أموال خارج الوطن، فإنه يجب على المستورد أن يدفع ديونه بواسطة عملة أجنبية، فيقوم بتقديم مقابل ذلك مبالغ نقدية بالعملة الوطنية إلى البنك المركزي الذي يعطي مقابل ذلك عملة أجنبية لتسديد قيمة الواردات، وهكذا نلاحظ أن احتياطي العملات الأجنبية ينخفض لدى البنك المركزي وتتنخفض معها كمية النقود المحلية المتداولة في الداخل.

الإستيراد من الخارج ← خروج العملة الأجنبية ← يقوم البنك المركزي بمنح ما يقابل العملة الوطنية بعملة أجنبية ← انخفاض كمية العملة الوطنية ← انخفاض رصيد العملات الأجنبية لدى البنك المركزي.

وهكذا نلاحظ كيف يؤثر رصيد ميزان المدفوعات في إصدار النقود الجديدة أو سحبها، فإذا كان الرصيد السنوي الناتج من العمليات المسجلة في ميزان المدفوعات موجبا أي أن قيمة الصادرات تكون أكبر من قيمة الواردات، فإن كمية النقود

المتداولة ترتفع، وبالعكس إذا كان الرصيد السنوي الناتج من العمليات المسجلة في ميزان المدفوعات سالبا أي قيمة الصادرات أقل من قيمة الواردات تنخفض كمية النقود المتداولة.

2 - الإئتمان المقدم إلى الاقتصاد:

يعتبر الإئتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي لأنه هو العنصر الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، ذلك أن هذا الإئتمان المقدم هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات ورجال الأعمال من استثمار وإنتاج وتسويق، وخاصة عندما يكون المنتجون في حاجة إلى أموال فيقدمون إلى البنوك التجارية طالبن منحهم قروضا لتمويل نشاطاتهم، فتمنحهم البنوك التجارية قروضا سواء كان ذلك بصفة مباشرة أو بخصم أوراق تجارية، أوفتح اعتمادات، وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق لنقود الودائع مقابل تقديم هذا الإئتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية، كما أن هذا يدفع البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي أو تطلب قروضا منه باعتباره المقرض الأخير، فيقوم البنك المركزي بإصدار نقودا قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية سيتأثر كلما طرأ تغير في الإئتمان المقدم للاقتصاد.

ويعتبر الإئتمان المقدم القصير الأجل أكبر تأثيرا على الكتلة النقدية لأن تغطيته تتم عادة بالودائع الجارية، أما الإئتمان المتوسط وطويل الأجل فلا يعتبران كذلك لأن هناك ارتباطا وثيقا بين الإئتمان المتوسط الأجل مع الودائع لأجل والإئتمان طويل الأجل مع الودائع الإدخارية.

3- الإئتمان المقدم إلى الخزينة العمومية :

تقوم الخزينة العمومية بتسيير ميزانية الدولة عن طريق بنود النفقات والإيرادات العامة فهي تمثل الصندوق المالي للدولة، وتسعى الدولة إلى تحقيق التوازن بين عناصر الميزانية التي تسييرها، ولكن مع تطور وظائف الدولة الحديثة وتعاضم دورها وزيادت التكاليف عنها كثيرا، أخذت الدولة على عاتقها القيام بوظائف أخرى وليس الإبقاء على توازن الميزانية مهما كانت ظروف معيشة الأفراد فهذا عندما يحدث اختلال في توازن ميزانيتها تلجأ الدولة إلى البنك المركزي لمنحها الإئتمان اللازم لسد هذا العجز ومواجهة هذا الإختلال، فتقدم له الخزينة مقابل ذلك سندات تعترف فيها بمديونيتها له تسمى أذون الخزينة، ويقوم البنك المركزي بتقديم مقابل ذلك نقودا قانونية لصالح الخزينة، وتستخدم الخزينة هذه النقود في تغطية تكاليف الإنفاق العام، وبهذا ترتفع كمية النقود المتداولة لدى الأفراد والمؤسسات، كما أن نشاط الدولة امتد ليشمل جميع المجالات الاقتصادية والاجتماعية فأصبحت موارد الدولة غير كافية لها في تمويل عملياتها، وبالتالي فهي تتقدم إلى السوق النقدية وإلى الجمهور لجلب الموارد النقدية اللازمة، وتحصل هذه المؤسسات المصرفية والمالية والجمهور على السندات الحكومية وأذون الخزينة مقابل حصولها على نقود الودائع، وبما أن هذه السندات لها سيولة عالية ومضمونة، فإنه يمكن خصمها لدى البنوك التجارية، وإعادة خصمها لدى البنك المركزي، وبالتالي سيتحول جزء منها إلى نقود قانونية وهو ما يؤدي إلى التأثير على حجم الكتلة النقدية بالزيادة، وقد يكون التأثير بالنقصان عند إتباع سياسة نقشفية (انكماشية).

اب. عزیز بن سہیل