

## مواضيع في السياسة النقدية

اولا: كيف تؤثر اسعار الصرف على القاعدة النقدية:

ان المعروض النقدي يعتمد بالأساس على حجم القاعدة النقدية ، فالنقود التي يصدرها البنك المركزي وسلوك المصارف التجارية والمودعين كلها تؤثر في القاعدة النقدية ، و تشمل القاعدة النقدية B كل من العملة في التداول والاحتياطيات ( العملة C + الاحتياطيات R ) . ( Laurence,2012:324 )

اما اسعار الصرف فتكون على أساس ثلاثة متغيرات تصنيفية هي: ( Hammond,2009:71 )

- 1- تحركات سعر الصرف الاسمي في كل سنة.
- 2- تحركات الاحتياطيات في البنك المركزي (التي تهدف إلى التقاط التدخلات في أسواق أسعار الصرف)
- 3- مقدار التغيرات في معدل تغير سعر الصرف (للسيطرة على تدرج اسعار الصرف).

إن استخدام التغيرات في الاحتياطيات لتصنيف نظم سعر الصرف هو موضوع مميز بحد ذاته كون اسعار الصرف كانت تعتمد فقط على تقلب أسعار الصرف لتوصيف سياسة سعر الصرف - مقابل تقلباته. إن التدخلات التي يقوم بها البنك المركزي للتأثير في اسعار الصرف وبالتالي القاعدة النقدية من الصعب قياسها، مثل المقاييس البسيطة التي تقيس تقلبات الاحتياطي. ولتقريب أثر التدخلات في الاحتياطيات إلى أقصى حد ممكن، نطرح الودائع الحكومية في البنك المركزي من صافي الأصول الأجنبية للبنك المركزي. وبالتالي فإن صافي الاحتياطيات بالدولار ستكون على النحو التالي: ( Hammond,2009:72 )

$$R_t = \frac{Foreign Assets_t - Foreign Liabilities_t - Gov. Deposits_t}{e_t}$$

حيث تشير e الى سعر الدولار بالعملة المحلية .

## ثانيا: استقلالية السياسة النقدية

إن الاستقلالية تقتضي حرية وامتلاك البنك المركزي قرار وضع وتنفيذ السياسة النقدية وطرح الأدوات المناسبة لتحقيق الأهداف. ولعل هذا يطرح لنا إشكالية حول مساءلة البنك المركزي، والجواب أن الاستقلالية لا تعني عدم المسؤولية، إذ يمكن له أن يكون مسئولا أمام أي جهة كانت مالية أو قضائية أو تشريعية للاطلاع على نشاطه و التأكد من مطابقة أعماله للقوانين، إضافة إلى ذلك فإن الكثير من الدول التي اتجهت نحو منح الاستقلالية لبنوكها لم تلغ المسؤولية المحملة لها أمام المجتمع وممثليه. وهناك مجموعة من المشاكل التي تواجه استقلالية البنك المركزي والذي يمثل محرك السياسة النقدية في أي بلد منها : (pierre&etal,2010:182-190)

### 1- الاستقلال والنزعة المحافظة Independence and Conservatism

يمكن للمجتمعات أن تجعل من نفسها أفضل حالا عن طريق اختيار وكيل لرئاسة البنك المركزي المستقل الذي يعرف كيف يضع وزنا أكبر بشأن استقرار التضخم (نسبة إلى استقرار البطالة) بدل ان يتجسد في فقدان وظيفة اجتماعية. تقريبا جميع البنوك المركزية المستقلة حرة في اختيار الأدوات التي تريدها أن تحقق هدفها النهائي. ولكن تقريبا لا يسمح البنك المركزي وضع أهدافه باستقلالية. إذ تسعى البنوك المركزية عادة الى استقرار الأسعار (أو أكثر عمليا انخفاض معدل التضخم) والحرية الممنوحة لتحقيق هذا الهدف هو ما تراه أفضل. و بالتالي، لا استقلالية للهدف ولكن فقط استقلالية الأداة.

حجة واحدة أخرى لوجود البنوك المركزية المستقلة قانونيا هي تجنب دورات الأعمال السياسية الناتجة عن الحكومات في محاولة لتحسين فرص إعادة انتخابهم مرة أخرى. لذا يمكن القول إن أبسط الحلول لهذه المشكلة هو تفويض السياسة النقدية بعيدا عن الحكومة. إذا كانت الحكومات غير قادرة على تحديد السياسة النقدية، فإنها لا يمكن متابعة دورات الأعمال السياسية من استخدام هذه الأداة. وثمة نقطة أخرى هي أن استقلالية البنك المركزي والنزعة التحفظية تعطي الأفضلية الى البنك المركزي الا انها ليست مكتملة. وأخيرا، كل النماذج تقريبا تتولى درجة من التحفظ يمكن ملاحظتها، ما هو الاقل تساؤل في واقع الأمر. إذا كان حقا أن تعظيم الرفاه الاجتماعي هي المشكلة الرئيسية للسياسة النقدية

فيمكن أن يحدث ذلك بسهولة كون قرارات البنك المركزي وحده لا تؤدي بالمثالية في المبادلة بين التضخم والبطالة في المجتمع.

## 2- الاستقلالية والمساءلة Independence and Accountability

في السنوات الأخيرة، وهناك إجماع متزايد على CBI يجب أن تكون مصحوبة بدرجة عالية من المساءلة والشفافية، وهناك اتجاه عام للبنوك المركزية أن تكون أكثر انفتاحاً وشفافية . يؤكد Blinder (1998) ان المساءلة هي "طبيعية أخلاقية" على CBI كون الوكلاء المستقلين يجب أن يحاسبوا وتكون هناك شفافة فيما يتعلق بأهدافهم، والطرق التي يستخدمونها لتحقيقها، وعملية صنع القرار. اذ يجب أن تكون CBI على استعداد "للهب الانتقادات" بخصوص قراراتهم، وتكون قادرة ومستعدة لشرح اعمالها للمجتمع وكيف ولماذا اختارت بعض أهدافهم وادواتها.

ولعمل هذا بشكل جيد، يجب أن تنشأ الشفافية. وبالتالي، يجب على البنوك المركزية ان تعقد ليس فقط مؤتمرات صحفية ولكن ينبغي أيضا نشر التوقعات والتنبؤات، والتي هي معلومات أساسية عن قراراتهم، فضلا عن نشر محاضر اجتماعاتها (بيوتر 2006). وبالإضافة إلى ذلك، يساعد وضع البنك المركزي قدما استراتيجية السياسة النقدية التي تسمح بسهولة تفسير إجراءاته من جانب الجمهور، وهو ما أخفق فيه البنك المركزي الأوروبي. ومع ذلك، يمكن للمرء أن يضع، وضوابط أخرى أكثر شخصية حول سلوك محافظي البنوك المركزية، على سبيل المثال، المتعلقة برواتبهم أو مهامهم الوظيفية.

من الواضح أن درجة أكبر من المساءلة تضعف استقلالية البنك المركزي CBI بالمعنى الوارد في روجوف (1985)، بل قد تكون أداة الاستقلال تتنافى مع أقصى قدر من المساءلة. في أي حال، فإن هناك إجماع على أن المساءلة أمر مرغوب فيه وله معنى فقط إذا المجتمع (ممثل من قبل الحكومة) يمكنه إزالة محافظو البنوك المركزية التي لا تتبع تفضيلات المجتمع.

## 3- المصداقية وازالة الاستقلالية Credibility and Removal of Independence

حجة أخرى تسلط الشك على إمكانية تطبيق العام للاستقلالية هو مسألة مدى مصداقية الاستقلال. بما أن ماك كالوم (1995) قال، ان مجرد منح CBI لا يحل مشكلة المصداقية ولكن ببساطة ينقلها إلى مستوى آخر. حتى لو كانت اوزان دالة الهدف للبنك المركزي "صحيحة"، ما يؤكد أن الحكومة لا يعيها استقلال البنك المركزي إذا رأت ضرورة لتدخلها؟ طالما أن للحكومات إلغاء حالة الاستقلال، وليس ذلك بكثير لاكتساب مصداقية السياسة النقدية.

ينسن (1997) يحلل لعبة السريان الزمني القطعية، الإطار النظري في تغطية تكاليف خارجية في الاستعاضة عن (المحافظ) محافظ البنك المركزي وان هذه التكاليف هي أكثر أهمية كلما كان ذلك أفضل للنتائج الاقتصادية في ظل غياب الالتزام المسبق بالمقارنة مع القضية دون تفويض". وفي الوقت نفسه، وقد السياسة النقدية لا يمكنه إزالة التناقض الديناميكي طالما كانت تلك التكاليف لانهاية، فإن السبب هو أن الحكومة لديها دائما حافزا لتنفيذ التضخم المفاجئ للقطاع الخاص وتحديد عقود سوق العمل.

لتلخيص هذا القسم، هناك عدد كبير من المشاكل النظرية المرتبطة بحجة استقلالية البنك المركزي. اذ يحتاج المرء أن يميز بدقة بين استقلالية البنك المركزي CBI بالمعنى الوارد في الإجراءات ذاتية الحكم والمحافظ، والسلوكيات لا سيما في تجنب التضخم. هناك صراعات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات المتأصلة بين استقلالية البنك المركزي ومساءلته التي لا تحظى باهتمام كاف في الحوارات الحالية. وأخيرا، لأن استقلالية البنك المركزي تمنح عادة من قبل السياسيين، فإنه من الممكن دائما تغيير افكارهم وإزالة الوضع الخاص للبنك المركزي. هذا التهديد الضمني هو مثل حد على استقلالية صانعي السياسة النقدية. في حين الطبيعة النظرية نعتقد انها على الاقل لها أهمية عملية.

وهناك حاجة إلى مجموعة من الشروط المؤسسية المسبقة لدعم إجراءات التشغيل لتمكين البنك المركزي من انتهاج سياسة نقدية مستقلة في سبيل ترسيخ انخفاض معدلات التضخم. اهمها يجب أن تكون ادوات البنك المركزي مستقلة لتوفير أقصى قدر من إمكانيات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في التضخم، والتضخم المتوقع وفرص العمل، وضمان استقرار السوق المالي. على وجه الخصوص، البنك المركزي يجب أن يكون مستعدا للتحرك بأسعار الفائدة على المدى القصير بسرعة وبقوة على نطاق واسع إذا لزم الأمر. (Hammond,2009:141)

### ثالثا: سعر الصرف الثابت

يوفر سعر الصرف الاسمي المرساة التي يمكن أن تكون مفيدة للغاية بالنسبة لبعض البلدان، خاصة التي لديها مستويات منخفضة من التنمية المالية والمؤسسية وافتقار البنوك المركزية إلى المصادقية بالنسبة للاقتصادات التي تكون مفتوحة للتجارة الخارجية ، بحيث يكون ارتفاع معدل التضخم في سعر الصرف الاسمي ما هو الا تعقيدا لإدارة الاقتصاد الكلي المحلي والذي يؤثر بدوره على الاستثمار والعمالة ونمو الناتج.

ويعد سعر الصرف الثابت نوع من أنظمة سعر الصرف حيث يتم إصلاح قيمة العملة مقابل قيمة العملة الأخرى ، بسلة أخرى من العملات ، أو التدابير الأخرى في القيمة ، مثل الذهب. عادة ما يتم استخدام سعر الصرف الثابت لتحقيق الاستقرار في قيمة العملة مقابل العملة المربوطة بها . وهذا يجعل التجارة و الاستثمارات بين مناطق العملات لاثنين من أسهل و أكثر التنبؤات ، و يكون مفيدا بشكل خاص بالنسبة للاقتصادات الصغيرة التي تشكل التجارة الخارجية جزءا كبيرا من ناتجها المحلي الإجمالي . كما يمكن استخدامها كوسيلة للسيطرة على التضخم .

في نظام سعر الصرف الثابت ، فإن الحكومة في البلد عادة ما تقرر قيمة عملتها سواء من حيث الوزن الثابت من الذهب ، و الكمية المحددة من العملة الأخرى أو السلة من العملات الأخرى . وعادة ما تستخدم آلية السوق المفتوحة ، حيث لا يزال البنك المركزي للدولة ملتزم في جميع الأوقات لشراء وبيع عملتها بسعر ثابت . ليوفر البنك المركزي العملات الأجنبية اللازمة لتمويل الاختلالات في ميزان المدفوعات .

أن ربط العملة المحلية إلى عملة البلد له مصداقية في الحفاظ على معدل تضخم منخفض ومستقر يساعد البنك المركزي في الحفاظ على معدل تضخم محلي منخفض. ( Hammond,2009:9 )

#### رابعاً: حرية حركة رؤوس الاموال

يقصد بحركة رأس المال من دولة الى اخرى " انتقال الاموال او الحقوق المترتبة عليها من فرد او مجموعة افراد او مؤسسة اهلية او حكومية من دولة ما الى مثل ذلك في دولة اخرى لأغراض التوظيف في المجال الاقتصادي" أي انتقال القوة الشرائية بين دولتين بقصد توظيفها في عمليات اقتصادية استثمارية وفي شتى مجالات الاستثمار ، مثل – شراء الاسهم والسندات ، شراء الاراضي والعقارات ، انشاء المشروعات الانتاجية السلعية والخدمية او المشاركة بها ، او الاقراض بقصد الفائدة او ايداعها بقصد تفادي المخاطر الاقتصادية والسياسية او توظيفها في عمليات استثمارية مثمرة . ويعود السبب الحقيقي لهذا الانتقال الى التوزيع غير المتساوي لرؤوس الاموال بين الدول او ان الطلب الفعلي على رؤوس الاموال يختلف من دولة الى اخرى مما يترتب عليه اختلاف الدول فيما بينها بأسعار الفائدة التي تعتبر مكافئات رؤوس الاموال . اذ ينتقل رأس المال من الدولة ذات الوفرة النسبية الى الدولة ذات الندرة النسبية في رؤوس الاموال . وهناك عدة آثار اقتصادية تدفع بعض الدول الى تحرير حركة رأس المال الدولية منها: ( خالد مرزوك،2009: 45 )

#### 1- الآثار الاقتصادية للبلد المصدر لرأس المال:

- أ- زيادة صادرات البلد المصدر لرأس المال ، اذ تعد المنتجات التي يوفرها رأس المال المستثمر والمباعة في البلد المستورد بمثابة صادرات للبلد الام .
- ب- تحقيق الارباح المتأثية من الاستثمار في الخارج .

- ج- فسخ المجال لرؤوس الاموال الاخرى للحصول على فرص الاستثمار .
- د- امكانية فرض السيطرة (الاقتصادية او السياسية) على البلد المستورد لرأس المال .

## 2- الآثار الاقتصادية على البلد المستورد لرأس المال :

- أ- زيادة القوة الشرائية او ارتفاع قيمة العملة المحلية .
- ب- المساعدة على تنفيذ برامج وخطط التنمية الاقتصادية المحلية .
- ج- تطوير التقدم العلمي والتكنولوجي ، خاصة اذا اقترن استيراد رأس المال باستيراد الخبرات والكفاءات الاجنبية .
- د- قد يؤدي الزيادة نشاط التشغيل وامتصاص البطالة ومن ثم زيادة الانتاج وزيادة حجم التبادل التجاري وتحسين ميزان المدفوعات .

### Resources:

- 1- Laurence, M. Ball; “Money, Banking, and Financial Markets”, Second Edition, Worth Publishers,2012.
- 2- Hammond, Gill; " Monetary Policy Frameworks for Emerging Markets", Edward Elgar Publishing Limited,2009.
- 3- Pierre, Siklos, Marein T. Bohl, Mark E. Wohar;” Monetary Policy Frameworks For Emerging Markets”, The Bank Of England And Ravi Kanbur And Eswar Prasad 2009.
- 4- مرزوك ، خالد : الاقتصاد الدولي – الحركة الدولية لعوامل الانتاج، قسم العلوم المالية والنقدية ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة بابل ، 2009.