

جمهورية العراق

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة البصرة

كلية الادارة والاقتصاد القرنة

قسم التمويل والاستثمار

مادة نقود وبنوك

المرحلة الثانية

الاستاذ خالد جميل كامل

## اولاً : الادوات غير المباشرة للسياسة النقدية :

يدخل تحت هذا النوع من التقسيم جميع الادوات النقدية التي تعتمد السلطان النقدية في استخدامها لها على قوى السوق ، اذ تؤثر هذه الادوات على المتغيرات المختلفة في الاقتصاد وصولاً للأهداف المطلوبة . ويمكن ان نبين اهم هذه الادوات التي تمتلك صفة الشيوخ في استخدامها وكالاتي :

### ١- عمليات السوق المفتوحة

تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية (كمية النقود القانونية المتداولة) عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية من أسهم وسندات وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعاً واستعمالاً خاصة في الدول النامية .

يؤدي استخدام هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول ويؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان وذلك عن طريق تأثيره على حجم الودائع .

فقيام البنك المركزي ببيع السندات العمومية وأذونات الخزينة والذهب والأوراق المالية يؤدي إلى انخفاض النقد المتداول بمقدار قيمة ما تم بيعه من أوراق مالية وتجارية مما يعني ذلك ان جزءاً كبيراً منه سيدفعه الافراد عن طريق سحب جزء من وداائعهم لدى البنوك التجارية وان نقص الودائع سوف يؤدي الى نقص احد الموارد الذي يعتمد عليها من قبل البنوك التجارية في ممارسة أعماله المصرفية بما فيها منح القروض للعملاء .

اما اذا قام البنك المركزي بشراء اوراق مالية مثلاً بمليون دينار فان هذا سوف يؤدي الى طرح مبالغ نقدية وان جزء كبير من هذه النقود سوف تذهب الى خزائن البنوك التجارية فتزداد ارصدها النقدية وبالتالي تزداد قدرتها على منح الائتمان .

ايضا تؤثر عمليات السوق المفتوح على المناخ الاستثماري السائد في المجتمع من خلال

- اذا قام البنك المركزي ببيع بعض الاوراق المالية سوف يؤدي الى انخفاض اسعارها في السوق ، وانخفاض اسعار الاوراق المالية مع ثبات ما تحصله من عائد ، انما يعني ذلك زيادة سعر الفائدة التي تعطيه . مثال ذلك :

ورق مالية تعطي عائد (٦) الاف دينار سنوياً وكان سعرها في السوق (١٢٠) الف دينار

مما يعني ذلك ان سعر الفائدة الذي تعطيه هو

$$6 \div 120 \times 100 = 5\%$$

فاذا انخفض سعر هذه الورقة الى (١٠٠) الف دينار فان سعر الفائدة الذي تعطيه في هذه الحالة هو :

$$6 \div 100 \times 100 = 6\%$$

وبشكل عام ان سعر الفائدة يتغير عكسياً مع اسعار الاوراق المالية ، ففي المثال السابق نلاحظ ان اسعار الفائدة في السوق ترتفع نتيجة انخفاض اسعار الاوراق المالية وهذا بدوره يعتبر من العوامل التي تحد من الاستثمار .

السؤال هنا :

لماذا ارتفاع اسعار الفائدة تعمل على الحد من الاستثمار في الاقتصاد القومي ؟

• اذا قام البنك المركزي بشراء بعض الاوراق المالية سوف يؤدي الى ارتفاع اسعارها في السوق ، وارتفاع اسعار الاوراق المالية مع ثبات ما تحصله من عائد ، انما يعني ذلك انخفاض سعر الفائدة بالنسبة لها وهذا يؤدي الى انخفاض سعر الفائدة في السوق بشكل عام ، مما يحفز المستثمرين على زيادة استثماراتهم .

السؤال هنا : ما مدى فاعلية سياسة عمليات السوق المفتوح المستخدمة من قبل البنك المركزي كوسيلة لمكافحة الكساد أو الحد من التضخم في الاقتصاد القومي ؟

الجواب يكون على شقين هما :

#### ١- في حالة التضخم

يدخل البنك المركزي في السوق بائعاً لبعض او كل ما في حوزته من اوراق مالية ، وان هذه السياسة قد توتي ثمارها وتنجح في التأثير على حجم الائتمان بصورة فعالة والسبب في ذلك هو ان نقص الارصدة النقدية لدى البنوك التجارية لا بد وان يؤدي الى الحد من القروض التي تمنحها ، ولكن في نفس الوقت يجب ان لا نغالي في تقييم هذه السياسة اذ

نلاحظ في حالة التضخم الجامح قد لا يكفي مثل هذه السياسة لأسباب التالية :

أ- أن ما في حوزة البنك المركزي من اوراق مالية قد لا يكون كبير للدرجة التي يؤثر على احوال السوق وفي هذه الحالة قد يكون من الاجدر ان يلجأ البنك المركزي الى رفع نسبة الاحتياطي القانوني بجانب بيعة للأوراق المالية .

ب- في اوقات التضخم تكون الاسعار مرتفعة وبالتالي تكون معدلات الربح مرتفعة ايضاً ، وقد نجد المستثمرين قد لا يهتمون بارتفاع سعر الفائدة الناشئ عن انخفاض اسعار الاوراق المالية اذ تمكنهم الارباح المرتفعة من تحمل وتقبل الاسعار العالية للفائدة

## ٢- في حالات الكساد :

نجد ان عمليات السوق المفتوح شأنها شان خفض نسبة الاحتياطي القانوني لا يكون لها تأثير يذكر على تشجيع الاستثمار ودفع عجلة النشاط الاقتصادي الى الامام وذلك لان زيادة الارصدة النقدية لدى البنوك التجارية وان كان يؤدي الى زيادة قدرتها على منح الائتمان الا ان حجم الائتمان التي تمنحها فعلاً تكون محدودة بالطلب على القروض .

كما ان سعر الفائدة الناشئ عن ارتفاع سعر الاوراق المالية لن يكون حافزاً كافياً للمستثمرين على الاقدام على استثمارات جديدة في ظل معدلات الربح المنخفضة .

## ٣- تغير نسبة الاحتياطي النقدي

تعتبر نسبة الاحتياطي النقدي من الأدوات المستخدمة على الائتمان الذي يؤثر في عرض النقود. حيث تقوم البنوك التجارية بإيداع نسبة معينة من ودائع العملاء لديها في خزائن البنك المركزي أي أن تقوم البنوك التجارية بتجميد جزء من الودائع لديها على شكل احتياطي سائل لدى البنك المركزي .

ان تغير نسبة الاحتياطي النقدي يعتبر من السياسات التي استخدمتها الكثير من البنوك المركزية في الكثير من الدول لمكافحة الكساد او الحد من التضخم وذلك عن طريق زيادة او أنقاص حجم الائتمان في الاقتصاد .

**ففي اوقات الكساد** يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي الذي يلزم البنوك التجارية ان تحتفظ بها مما يعني ذلك اطلاق الحرية لبعض الارصدة النقدية المحبوسة في خزائنها او ارصدها الدائنة المجمدة في البنك المركزي وبالتالي تصبح هذه البنوك قادرة

على اعطاء المزيد من القروض ، وهذا من شأنه ان يؤدي الى زيادة كمية وسائل الدفع في المجتمع وتنشيط المعاملات بين الافراد وزيادة الطلب الكلي سواء في الجانب الاستهلاكي او الاستثماري مما يؤدي الى زيادة التشغيل والدخل القومي للمجتمع .

**اما في حالة التضخم** حيث تهدف السياسة النقدية الى الحد من الارتفاع في الاسعار ، لذا يلجئ البنك المركزي الى رفع نسبة الاحتياطي النقدي ، أي يحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان لفترة من الزمن ، حتى تتمكن من رفع رصيدها لدى البنك المركزي بالقدر الذي تتطلبه نسبة الاحتياطي الجديدة .

قد تلجأ البنوك التجارية لتخلص من بعض الاوراق المالية او التجارية التي تحتفظ بها اذا كانت الزيادة في نسبة الاحتياطي كبيرة

وهذه الاعمال تؤدي الى انكماش الاقتصاد القومي بحيث ينخفض الطلب الكلي على السلع والخدمات ومن ثم تنخفض اسعار السلع والخدمات بسبب انخفاض الطلب عليها .