

$$M = KY$$

الا ان فريدمان يؤكد ان الدالة (V) تتوقف على عدد المتغيرات وليس مجرد عامل ثابت (K) ومع ذلك فقد استبدل العامل الثابت (k) بعدة متغيرات بالدالة (v) لكنه افترض انها دالة مستقرة ان لم تكن ثابتة، وهذا هو السبب في تسمية مدرسة شيكاغو بانها نظرية حديثة في تحليل الطلب على النقود مما يدعو الى تسميتها بالنظرية الكلاسيكية الحديثة

أدوات السياسة النقدية

إن قيام البنك المركزي باستخدام وسائله أو أدواته النقدية والائتمانية في تحقيق رقابته وسيطرته على الائتمان المصرفي كمهمة أساسية يتولاها من دون غيره من مؤسسات الجهاز المصرفي.

وتقسم أدوات السياسة النقدية التي يمكن ان يستخدمها وفقا لطبيعة النظام الاقتصادي المتبع أولا ودرجة تطوره الاقتصادي ثانيا. وهي كالآتي:

أولا الأدوات الكمية: وهي الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير في عرض النقد والائتمان المصرفي بغض النظر عن أوجه استخدام الائتمان والمسارات أو القطاعات التي يوجه إليها، ومن ثم التأثير في عرض النقود في الاقتصاد. ويتخذ هذا النوع من الأدوات للتأثير على إجمالي الاحتياطيات النقدية المتوافرة لدى الجهاز المصرفي، مما ينعكس على قدرة المصارف التجارية في منح الائتمان وتوليده وقدرتها في الاستثمار المصرفي أيضا. ويطلق عليها بالأدوات غير المباشرة لكونها تؤثر بشكل غير مباشر في عرض النقود عن طريق تأثيرها في كمية الائتمان وكلفته والذي ينعكس تأثيره على إجمالي الاحتياطيات النقدية لدى الجهاز المصرفي، ومن ثم على قدرة المصارف التجارية في منح الائتمان وتوليده.

١- أدوات السياسة الكمية تتكون من الأنواع الآتية:

أولاً: سعر إعادة الخصم (سعر البنك)

ثانياً: عمليات السوق المفتوحة

ثالثاً: التغير في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني

أولاً: سعر إعادة الخصم (سعر البنك): تعد الأداة الأولى التي استخدمتها البنوك المركزية في التأثير على مقدار الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية للاقتصاد. ويقصد بها سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية لقاء تقديمها للأوراق التجارية والمالية القصيرة الأجل التي بحوزتها بهدف إعادة خصم أو الاقتراض بضمان الأوراق المالية الحكومية للحصول على موارد نقدية إضافية أو جديدة لغرض تدعيم احتياطياتها النقدية ومن ثم زيادة قدرتها على منح الائتمان وتوليد (اشتقاق) ودائع جارية جديدة.

• هدف البنك المركزي من إعادة الخصم:

١. التأثير في كلفة حصول المصارف التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها البنك المركزي.

٢. التأثير على كلفة توفير الائتمان الذي تمنحه المصارف التجارية لعملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية.

• يعتمد تحديد إعادة الخصم على:

١. عرض السيولة والطلب عليها داخل السوق النقدي، بعبارة أخرى (الظرف الاقتصادي وحاجة الاقتصاد للسيولة).

٢. القدرة على الإيفاء به. فالأوراق المالية التي تتمتع بدرجة ضمان عالية يعاد خصمها بسهولة وبسعر أقل من نظيرتها المشكوك في تحصيل قيمتها.

• البية عمل سعر إعادة الخصم:

الحالة الاولى زيادة عرض النقد : يعمل البنك المركزي عند زيادة عرض النقود إلى مستوى غير مرغوب فيه وان هذه الزيادة في عرض النقد سوف تؤثر على استقرار الأسعار المحلية وذلك بسبب التوسع المفرط في تقديم الائتمان للوحدات الاقتصادية. فان البنك المركزي يعتمد إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية (تقييدية)، الهدف منها تقليص مقدار عرض النقد عن طريق زيادة سعر إعادة الخصم، أي رفع كلفة القروض التي يمنحها إلى المصارف التجارية. الأمر الذي يترتب عليه تقليل اقتراض المصارف التجارية من البنك المركزي وهذا يؤدي إلى تقليص مقدار الاحتياطيات النقدية لدى المصارف التجارية. أي يقلل من قدرتها على خلق الودائع الجديدة (المشتقة)، وفي المقابل سوف تعمل المصارف التجارية على زيادة سعر الخصم (سعر الفائدة) بالنسبة ذاتها وفي الوقت نفسه لارتفاع سعر إعادة الخصم على القروض الممنوحة إلى (الوحدات الاقتصادية) غير المصرفية عن طريق خصم الأوراق المالية والتجارية. ومعنى ذلك ان المصارف التجارية تعمل على نقل تكلفة اقتراضها من البنك المركزي إلى الوحدات الاقتصادية عن طريق رفع سعر الفائدة على الائتمان الذي تمنحه لعملائها، وهذا الإجراء سيؤدي إلى إحجام الوحدات الاقتصادية عن الطلب على القروض من المصارف التجارية لان العائد المتوقع من استثمار الأموال المقترضة سيكون اقل من السابق، وإحجام اقتراض الوحدات الاقتصادية من المصارف التجارية يضع قيда للتوسع في منح الائتمان المصرفي ومن ثم في وسائل الدفع الآنية (كمية عرض النقود) المتاحة في الاقتصاد ونتيجة لذلك سوف ينخفض الإنفاق النقدي ومن ثم حدة الضغوط التضخمية.

الحالة الثانية انخفاض عرض النقد : في حالة انخفاض ما معروض من النقد ،يعمل البنك المركزي في إتباع سياسة نقدية توسعية الهدف منها زيادة عرض النقود لغرض تنشيط الاقتصاد

فانه يلجأ إلى خفض سعر اعادة الخصم الأمر الذي يحفز المصارف التجارية على طلب المزيد من الائتمان من البنك المركزي مقابل تقديمها للأوراق المالية أو التجارية المخصومة وتحويلها إلى نقود حاضرة. ونتيجة لذلك تزداد الاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية ومن ثم تزداد مقدرتها على خلق الائتمان. ومن جهة أخرى فان زيادة الاحتياطيات النقدية لدى المصارف التجارية سيدفعها إلى خفض سعر الخصم (سعر الفائدة) على القروض التي تمنحها إلى الوحدات الاقتصادية، الأمر الذي يترتب عليه زيادة الطلب على القروض من قبل الوحدات الاقتصادية (الأفراد والمشروعات) لتوقعهم ان العائد المتوقع من استثمار المبالغ المقرضة سوف يكون أعلى من التكلفة المدفوعة على القروض إلى المصارف التجارية. مما يترتب عليه زيادة عرض النقود (وسائل الدفع الآنية) في الاقتصاد ومن ثم زيادة الأنفاق النقدي وبعدها زيادة الإنتاج والدخل والاستخدام، الأمر الذي يزيد من مستوى النشاط الاقتصادي للاقتصاد.

• العوامل التي تجعل من سعر إعادة الخصم سياسة غير فاعلة

١. عندما تتوفر احتياطيات نقدية كبيرة لدى المصارف التجارية تجعلها قادرة على تطبيق سياسة ائتمانية مستقلة عن السياسة التي يقررها البنك المركزي وذلك بالاعتماد على مواردها الذاتية في تقديم القروض وتوليد الائتمان.
٢. لا تبلغ هذه الأداة هدفها في حالة وجود مصادر متعددة للحصول على السيولة تلجأ إليها المصارف التجارية وقت الحاجة، والتي تقلل من أهمية حاجة المصارف التجارية إلى الاقتراض من البنك المركزي وكذلك تكلفتها.
٣. عندما تكون توقعات (الأفراد والمشاريع)
٤. متفائلة فان مقدار الائتمان الذي تطلبه هذه الوحدات من المصارف التجارية سوف لا يتأثر بارتفاع سعر الخصم لإمكانية (الأفراد والمشروعات) تعويضه عن طريق رفع أسعار

السلع المنتجة أو لان الأرباح المتوقعة من الإنتاج توف بكثير تكلفة الاقتراض من المصارف التجارية، ويحدث العكس عندما تكون توقعات الأفراد والمشروعات تشاؤمية وخاصة في أوقات الركود الاقتصادي.

٥. تغييرات سعر إعادة الخصم لا يتوقع ان يكون لها تأثير فاعل على مقدار الائتمان عندما يكون سوق الخصم (السوق النقدي) ضيقة وغير منتظمة كما في الاقتصادات النامية (قلة استثناء التعامل بالأوراق المالية والتجارية يشكل قيد يحول دون نجاح تطبيق هذه السياسة).

٦. في حالة حدوث ارتفاع في الأسعار الداخلية (المحلية) مصحوبا بفائض في ميزان المدفوعات فان فاعلية هذه الأداة سوف تنعدم وكذلك في حالة حدوث انخفاض في الأسعار مصحوبا بعجز في ميزان المدفوعات، لكن تصلح هذه الأداة في معالجة حالة الارتفاع في الأسعار مع حدوث عجز في ميزان المدفوعات أو (انخفاض في الأسعار مع حدوث فائض في ميزان المدفوعات) ويتوقع ان تنجح هذه الأداة في تحقيق آثارها المرجوة إذا استندت إلى سياسة السوق المفتوحة أو التغير في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني.

٧. العلاقة بين التغير في سياسة سعر إعادة الخصم والآثار النفسية جراء تغير هذه السياسة أي توقعات الأفراد بالنسبة لاحتمالات تغير هذه السياسة من قبل البنك المركزي وفقا للاتجاهات الاقتصادية السائدة في اقتصاد البلد أي ما يسمى ((بأثر الإعلان))، فعندما يعلن البنك المركزي ان سوف يعتمد إلى رفع سعر إعادة الخصم مثلا، ان مثل هذا الإجراء سوف يولد شعورا لدى الأفراد والمشروعات ان السلطات النقدية عازمة على كبح الضغوط التضخمية. أما إذا أعلن البنك المركزي انه يعتمد إلى خفض سعر إعادة الخصم فان هذا الإجراء سوف يولد شعورا لدى الأفراد والمشروعات ان السلطات النقدية تعزم إلى تنشيط الفعاليات الاقتصادية.