

جامعة بنغازي
كلية الاقتصاد والعلوم السياسية - قسم الاقتصاد



تقييم أداء وفعالية السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي

((دراسة تحليلية للفترة من 2001-2010))

إعداد الطالب:

سالم محمود أحميدة دخيل الله

اشرف الأستاذ الدكتور:

علي عطية عبدالسلام

تاريخ المناقشة: 2014/ 05 /03 م

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الإجازة العالية (الماجستير) في الاقتصاد بتاريخ

2013/ / م قسم الاقتصاد كلية الاقتصاد جامعة بنغازي



جامعة بنغازي كلية الاقتصاد والعلوم

السياسية - قسم الاقتصاد

تقييم أداء وفعالية السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي

((دراسة تحليلية للفترة من 2001-2010))

إعداد الطالب:

سالم محمود أحميده دخييل الله

النوعيات

لجنة المناقشة

د. علي عطية عبد السلام (مشرفاً رئيسياً)

.....

د. إبراهيم صالح الرفادي (ممتحناً داخلياً)

(د. أحمد محمد فراج قاسم) ممتحناً خارجياً)

.....

يعتمد عميد الكلية

(وَيَسْأَلُونَكَ عَنِ الرُّوحِ قُلِ الرُّوحُ مِنْ أَمْرِ رَبِّي وَمَا أُوتِيتُمْ مِنَ الْعِلْمِ إِلَّا قَلِيلًا)

الآية (85)

سورة الإسراء

إلى نبعي الحنان ورمزي العطاء والوفاء

أبي و أمي

إلى سندي في هذه الحياة

إخوتي وأخواتي وأبنائي الأعزاء

فخراً واعتزازاً بكم جميعاً أهدى ثمرة جهدي المتواضع هذا

الشكر والتقدير

الحمد لله الذي جعلنا من خير أمة أخرجت للناس ، وألبسنا لباس التقوى خير لباس،أحمده وأشكره ، رفع شأن العلم والعلماء، وصلى الله علىالرسول الكريم ، والنبي العظيم ، حث على العلم ورغب فيه ، وفرق بين سائر الخلق وبينسالكبيه ، أما بعد

يقول الشاعر

ولو أنني أوتيت كل بلاغة * * * وأفنيت بحر النطق في النظم والنثر
لما كنت بعد القول إلا مقصراً * * * ومعتزفا بالعجز عن واجب الشكر

يسرني أن أتقدم بخالص الشكر ووافر الامتتان للأستاذ الدكتور/ علي عطية عبدالسلام لما بذله من جهد وتحمل من مشقة جعلها الله في موازين حسناته.

والشكر موصول الى أعضاء هيئة التدريس بجامعة بنغازي قسم الاقتصاد لدعمهم وتشجيعهم طيلة فترة الدراسة وكل من ساهم بإتمام هذا البحث ولو بكلمة طيبة.

فقد حررنا هذه الأسطر بلسان الإمكان لا بقلم التبيان ... سائلين المولى عز وجل أن يجعلنا وإياكم من أهل القران .. وأن يرزقنا وإياكم الفردوس الأعلى من الجنان ، وصدق الله إذ يقول

{ هَلْ جَزَاءُ الْإِحْسَانِ إِلَّا الْإِحْسَانُ }

والله ولي الأمر والنوفاق

فهرس الموضوعات		
الترتيب	العنوان	رقم الصفحة
1	مستند الدراس	1
الفصل الأول : تمهيد		
1-1	مقدمة	3
2-1	اهمية الدراسة	4
3-1	هدف الدراسة	4
4-1	منهجية الدراسة	4
5-1	حدود الدراسة	4
6-1	الدراسات السابقة	5
الفصل الثاني : الإطار النظري للسياسة النقدية		
1-2	تمهيد	7
2-2	مفهوم السياسة النقدية	8
3-2	مراحل تطور السياسة النقدية	10
4-2	المعلومات المطلوب توافرها لوضع السياسة النقدية	19
1-4-2	القطاع الحكومي	19
2-4-2	القطاع العائلي	19
3-4-2	قطاع الأعمال	20
4-4-2	قطاع المال العام والخاص	20
5-4-2	القطاع الخارجي	20
5-2	إستراتيجية السياسة النقدية	21
1-5-2	أدوات السياسة النقدية	23
2-5-2	الأغراض التشغيلية	28
3-5-2	الأهداف الوسيطة	30

35	أهداف السياسة النقدية	4-5-2	
38	التناقض أو التضارب بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية		6-2
39	قنوات انتقال أثر السياسة النقدية		7-2
41	قناة سعر الفائدة	1-7-2	
42	قناة سعر الصرف	2-7-2	
43	قناة أسعار الأسهم	3-7-2	
44	قناة الائتمان	4-7-2	
49	الصعوبات التي تعوق عمل السياسة النقدية في الدول النامية		8-2
49	معوقات ومكثرات داخلية	1-8-2	
50	معوقات ومكثرات خارجية	2-8-2	
51	فترات الإبطاء		9-2
52	استقلالية المصرف المركزي		10-2
54	سياسة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية		11-2
الفصل الثالث : ملامح السياسة النقدية في ليبيا			
58	تمهيد		1-3
59	السياسة النقدية في الفترة ما قبل عام 1963		2-3
60	السياسة النقدية خلال الفترة (1963 – 1978)		3-3
61	السياسة النقدية خلال الفترة (1980 – 1988)		4-3
62	السياسة النقدية خلال الفترة (1989 – 2004)		5-3
64	قانون رقم (1) بشأن المصارف		6-3
الفصل الرابع : تقييم أداء وفعالية السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي			
68	تمهيد		1-4
68	تقييم مدى توافر البيانات والمعلومات الاقتصادية في الاقتصاد الليبي		2-4
71	تقييم مدى إستقلالية مصرف ليبيا المركزي		3-4
74	تقييم أدوات السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي		4-4
86	تقييم الأغراض التشغيلية لمصرف ليبيا المركزي		5-4
91	تقييم الأهداف الوسيطة لمصرف ليبيا المركزي		6-4
الفصل الخامس : خاتمة الدراسة			
112	تمهيد		1-5
112	الاستنتاجات		2-5

114	التوصيات	3-5
116	قائمة المراج	
122	قائمة الملا	

فهرس الجداول		
رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
48	ملخص قنونات انتقال أثر السلساسة النقدية الى النشاط الاقنصادي (GDP)	1-2
50	أثر السلساسة النقدية التوسعية في ظل أسعار الصرف الثابئة	2-2
50	أثر السلساسة النقدية التوسعية في ظل أسعار الصرف المرنة	3-2
71	معايير اسنقلائية مصرف لىبىا المركزي وفق القانون رقم (1) لسنة 2005	1-4
72	مىزانىة افنراضىة للمصرف المركزي	2-4
74	أسعار الفائدة على الودائع والائتمان لدى المصارف التجارية خلال الفنرة (2012-2005)	3-4
75	توزىع المحفظة الائتمانية للمصارف التجارية وفق القرار رقم (45) لسنة 2008	4-4
77	أسعار الفائدة على شهاداء الإيداع وإعاءة الشراء خلال الفنرة من (2010-2008) نسبة مئوىة	5-4
78	نسبة الاحنقياطي القانونى ونسبة السىولة للمصارف التجارية خلال الفنرة من (2010-2001)	6-4
79	مجموع الودائع والاحنقياطي القانونى والفعلى وفائض الاحنقياطي بالملىون دىنار خلال الفنرة (2010-2001)	7-4
82	المضاعف النقدي وعرض النقود والقاعدة النقدية خلال الفنرة من (2010-2001)	8-4

83	مؤشر السيولة للمصارف التجارية (الاصول السائلة/اجمالي الخصوم الايداعية) خلال الفترة (2010-2001)	9-4
85	تعديلات سعر إعادة الخصم خلال الفترة من (2010-2001) نسبة مئوية	10-4
90	القاعدة النقدية العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية بالمليون دينار خلال الفترة من (2001-2010)	11-4
92	سعر الفائدة الاسمي والحقيقي ومعدلات التضخم خلال الفترة (2010-2001)	12-4
93	القاعدة النقدية وعرض النقود M1, M2 ومعدل التغير لكل منهم بالمليون دينار خلال الفترة (2010-2001)	13-4
96	الانفاق العام ومعدل تغيره خلال الفترة من (2010-2001)	14-4
98	معدل نمو القروض الممنوحة من المصارف التجارية وإجمالي الودائع لديها بالمليون دينار ونسبة القروض الممنوحة إلى إجمالي الودائع خلال الفترة من (2010-2001)	15-4
102	القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة بالمليون دينار ومعدل نموه ونسبة كل مصرف خلال الفترة من (2010-2001)	16-4
103	إجمالي القروض الممنوحة وقيمة القروض الممنوحة من المصارف التجارية والمتخصصة بالمليون دينار ومعدل نموها ونسبة كل منها من إجمالي القروض خلال الفترة من (2010-2001)	17-4
107	درجة انفتاح الاقتصاد الليبي خلال الفترة من (2010-2001)	18-4
108	أسعار صرف الدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة من (2010-2001)	19-4

فهرس الاشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
22	عناصر السياسة النقدية والعلاقة بين الأدوات والأغراض التشغيلية والأهداف الوسيطة والنهائية	2-1
32	صددمات سوق السلع	2-2
32	صددمات سوق النقد	3-2
35	مسار الأهداف النهائية للسياسة النقدية	4-2
42	المسار الزمني لسعر الفائدة الناتج عن التغير في العرض النقدي	5-2
51	فترات الإبطاء	6-2
76	توزيع القروض حسب نوعية الائتمان وفق القرار رقم (45) لسنة 2008	1-4
81	الاحتياطي الفعلي والقانوني وفائض الاحتياطي خلال الفترة (2001-2010)	2-4
83	المضاعف النقدي m1,m2 خلال الفترة (2001-2010)	3-4
84	نسبة السيولة الفعلية خلال الفترة من (2001-2010)	4-4
91	العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية خلال الفترة (2001-2010)	5-4
94	معدل نمو القاعدة النقدية وعرض النقود M1,M2 خلال الفترة (2001-2010)	6-4
96	تطور الانفاق العام خلال الفترة (2001-2010)	7-4
99	القروض الممنوحة من المصارف التجارية و إجمالي ودائع المصارف التجارية خلال الفترة من (2001-2010)	8-4
101	توزيعات القروض بين المصارف المتخصصة خلال الفترة (2001-2010)	9-4
105	توزيعات إجمالي القروض بين المصارف المتخصصة والتجارية خلال الفترة (2001-2010)	10-4
108	سعر الصرف الرسمي للدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة من (2001-2010)	11-4

مستخلص الدراسة

هدفت الدراسة الى تقييم أداء وفعالية السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي من خلال دراسة عناصر السياسة النقدية وهي (الأدوات والأعراض التشغيلية والأهداف الوسيطة) بدون الأهداف النهائية على اعتبار أن الأهداف النهائية هي أداة تقييم وليست محل تقييم، بالإضافة الى دراسة الجوانب المتعلقة بالسياسة النقدية كالمعلومات المطلوب توافرها لصياغة السياسة النقدية واستقلالية مصرف ليبيا المركزي وذلك وفق المنهج التحليلي الوصفي باعتباره مناسباً لإستعراض السياسات، في حين أن الأسلوب الكمي (القياسي) قد يُغفل العديد من الجوانب يربطه المباشر بين السياسة والأهداف النهائية بالبحث عن المعاملات لتلك العلاقة بالإضافة لكون الاقتصاد الليبي يعاني من خلل هيكلي بالأساس وليس نقدي.

وخلصت الدراسة أن السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي شبه معدومة، من ناحية إتباع المصرف لسعر الصرف الثابت والمحافظة عليه من جهة كذلك لتبعية هذه السياسة الى السياسة المالية التي تعتبر هي المهيمنة على الواقع الاقتصادي الليبي بحكم إيرادات النفط مما تسبب في الإفراط النقدي من جهة أخرى، وبسبب فقد التنسيق والعمل بشبه عزله بين السياسات الاقتصادية التجارية والمالية والنقدية، الأمر الذي لا يعدو فيه مصرف ليبيا المركزي سوى مصرف لإصدار العملة ومسك حسابات الدولة.

بالإضافة إلى أن السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي غير واضحة المعالم والأهداف والذي قد يفهم على عدم الإلمام باليات التفاعل بين أدوات السياسة النقدية والمتغيرات المستهدفة بالاقتصاد الليبي، وعدم التفريق بين وظائف المصرف المركزي وأهداف السياسة النقدية وعدم تحديد هدف وحيد حيث يحاول المصرف المركزي السيطرة على كافة الأهداف الوسيطة رغم استحالة التوفيق بينها.

ونتيجة لذلك يمكن القول أن السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي قد لا تكون فقط عديمة الفاعلية على النشاط الاقتصادي الليبي، بل يتعدى ذلك بأنها ذات تأثير سلبي على هذا النشاط من خلال عدم التحرير المالي الداخلي المتعلق بتسعير وتوجيه الائتمان بشكل مباشر الأمر الذي يخلق معه أسعار فائدة سالبة وانعدام المنافسة بين المصارف والكبح المالي وإغفال التخصصية المصرفية والتخصيص الكفاء للموارد.

الفصل الأول

مُهَيِّد

الفصل الأول : تمهيدي

(1-1) مقدمة:

لم يعد دور النقود مجرد الوسيط النقدي فقط، فلقد أصبحت أداة فعالة وديناميكية في الاقتصاد بتأثيرها على مستوى الدخل القومي وعلى مستوى التوظيف وكذلك المستوى العام للأسعار ووضع ميزان المدفوعات، ونظراً لتعدد المتغيرات التي يمكن للنقود أن تؤثر فيها أصبح من الضروري أن يكون هناك إستراتيجية واضحة للسلطة النقدية تمكنها من التأثير في تلك المتغيرات من خلال تأثيرها على المعروض النقدي.

وبالتالي فإن تقييم عمل هذه السياسة والآثار التي يمكن أن تحدثها أصبح في الوقت الراهن أكثر أهمية من أي وقت مضى، حيث أصبح من المنفق عليه بين اغلب الاقتصاديين على كثير من قضاياها، غير أن الطريقة التي يمكن أن تحدث بها هذه الآثار لا زالت محل خلاف نظري وتطبيقي مستمر على المستوى المهني والأكاديمي

ويتمثل هذا الجدل والبحث بشكل خاص في كيفية رسم الاستراتيجيات والأهداف التي تعمل في إطارها السياسة النقدية، والأدوات التي يمكن استخدامها والمتغيرات التي يمكن ان تكون وسيطة بين هذه الأدوات والأهداف النهائية للسياسة النقدية، وخاصة فيما يتعلق بالمتغيرات التي تؤثر أو تتأثر بتغير عرض النقود والتي تقع تحت سيطرة هذه السياسة بصورة مباشرة أو غير مباشرة

وبناء عليه فإن هذه الدراسة تسعى للوصول إلى مدى وجود إستراتيجية للسياسة النقدية ترسمها السلطة النقدية المتمثلة بمصرف ليبيا المركزي وكذلك توافر العناصر المكونة لهذه الإستراتيجية ووفق التشريعات المنظمة لعمل المصرف المركزي والتقارير الدولية ودرجة فعالية هذه السياسة للوصول للأهداف النهائية للسياسة النقدية وتقييم أداء المصرف المركزي لرسمة لسياسته النقدية وفق العناصر الأساسية التي يستند عليها المصرف في وضعه لهذه الإستراتيجية.

(1-2) أهمية الدراسة

تعتبر السياسة النقدية إحدى السياسات الرئيسية إلى جانب السياسة المالية والسياسة التجارية في تحقيق أهداف الاقتصاد الكلي من استقرار الأسعار وتحقيق معدل نمو مقبول في الناتج القومي بالإضافة إلى محاربة البطالة واستقرار ميزان المدفوعات، وعليه تكون دراسة أداء وكفاءة وفعالية السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي باعتباره المسؤول الأول عن تنفيذ هذه السياسة وامتلاكه للعناصر الرئيسية للسياسة النقدية مهمة حتى يتمكن من تحقيق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية.

(1-3) هدف الدراسة

تهدف الدراسة إلى تقييم مستوى كفاءة وفعالية السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي ومدى إتباع المصرف لسياسة نقدية تخدم الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها ومحاولة لتقييم نموذج أو إستراتيجية السياسة النقدية التي يتبعها مصرف ليبيا المركزي وفق الهدف الذي يسعى لتحقيقه بناء على دراسة العناصر المكونة لهذه السياسة من حيث توافر تلك العناصر وكفاءة عملها بالإضافة للتشريعات المنظمة لعمل المصرف والتقارير الدولية ضمن الاطار العام للسياسة النقدية.

(1-4) منهجية الدراسة

اعتمد الباحث في الدراسة على المنهج التحليلي الوصفي باعتباره مناسباً لاستعراض السياسات المتبعة بالإضافة الى التقارير الدولية والمحلية ودراسة التشريعات المنظمة والمقابلات أساساً لتقييم دور وفعالية السياسة النقدية في الاقتصاد الليبي.

(1-5) حدود الدراسة

تمتد فترة الدراسة لعشر سنوات متتالية من عام 2001 حتى عام 2010، وتحدد البعد المكاني للدراسة بالاقتصاد الليبي مع التركيز على مصرف ليبيا المركزي باعتباره المسؤول عن وضع وتنفيذ السياسة النقدية.

(1- 6) الدراسات السابقة

تناولت بعض الدراسات العلمية عناصر مختلفة لإستراتيجية السياسة النقدية بشكل منفصل، ويمكن أن نورد هذه الدراسات بالشكل التالي :

1- المؤشر النقدي المناسب لاقتصاد صغير ومفتوم (حالة الاقتصاد الليبي) :دراسة تحليلية

قياسية عن الفترة من (1970-2006) إعداد الطالب : عبدالله الجالي حمد كلية الاقتصاد جامعة بنغازي أشراف الدكتور : علي عطية عبدالسلام، وتناولت الدراسة أحد المكونات الأساسية لاستراتيجية السياسة النقدية المتكاملة وهو المؤشر النقدي والمفاضلة ما بين القاعدة النقدية، وعرض النقود، والإئتمان المصرفي، كمؤشر نقدي مناسب للاقتصاد الليبي، وخلصت أن عرض النقود تتوفر فيه نسبة معقولة ومتوازنة من متطلبات تطبيق المعايير .

2- التغيرات النقدية وأثرها على التغير في المستوى العام للأسعار في ليبيا :دراسة تحليلية

تطبيقية للفترة من (1970-1984) إعداد الطالب شهاب الدين اسماعيل محمد على كلية الاقتصاد جامعة بنغازي أشراف الدكتور : علي عطية عبدالسلام، والتي توصلت أن النموذج النقدي المستند الى التغير في كمية النقود هو الاكثر تفسيراً للتغيرات في المستوى العام للأسعار خلال فترة الدراسة.

3- العوامل المحددة للتغير في المضاعف النقدي دراسة خاصة بليبيا (1962-1982) : إعداد

الطالب : عبداللطيف عبدالحليم صابر كلية الاقتصاد جامعة بنغازي اشراف الدكتور : احمد سعيد الشريف، وقد خلصت الدراسة أن ثلث التغير في عرض النقود ناتج من التغير في المضاعف النقدي والتلثين الآخرين ناتج عن التغير في القاعدة النقدية، ولوحظ أن أثر الجمهور على المضاعف أكبر من أثر المصارف، وعدم أهمية الاحتياطي القانوني كأحد الوسائل التقليدية للسياسة النقدية وأن ما قامت به السلطات النقدية من إجراءات عديدة لم تكن ذات تأثير فعال ومستمر على سلوك المصارف والجمهور، ومن المهم أن يكون هناك يكون تنسيق بين السياسة المالية والنقدية مع ضرورة أستقلالية المصرف المركزي كسلطة نقدية بعيداً عن سيطرة الخزانة.

الفصل الثاني

الإطار النظري للسياسة النقدية

الفصل الثاني

الإطار النظري للسياسة النقدية

(1-2) تمهيد

من المعلوم أن السياسة النقدية تختلف عن النظرية النقدية، فالأولى تعني مجموعة الإجراءات والتدابير العملية التي تقوم بها السلطات النقدية المتمثلة عادة في المصرف المركزي لحل مشاكل اقتصادية قائمة أو الحماية ضد وقوع مشاكل محتملة، في حين أن النظرية النقدية تهتم بمحاولة تفسير تلك الظواهر الاقتصادية، وتبيان طرق معالجتها، فهي تنظر الى المشكلة الاقتصادية نظرة علمية مجردة وفي ظروف معينة فتوصي مما ينبغي أن يكون عليه النظام الاقتصادي.

وفي الواقع ينصب نظام صياغة السياسة النقدية التي تقوم المصارف المركزية برسمه وأعداده في سياق الدور الموكل لها ضمن السياسة الاقتصادية العامة للدولة الهادفة لتحقيق الأهداف الاقتصادية.

ومن هذا المنطلق تقوم السلطات النقدية في مجال عملها بتحديد ورسم أهداف تسعى لتحقيقها وتصوغها وفقاً لمقتضيات الواقع الذي تديره، أخذه في الاعتبار مجمل خصوصيات هذا الواقع ، ومدركه انه لا وجود لنموذج مثالي وجاهز ومستورد تتم محاكاته.

وعموماً يجب أن تستجيب صياغة وتصميم إطار السياسة النقدية لبعض الشروط الموضوعية وكذلك عند صياغة إطار للسياسة النقدية أصبح من المعروف أن يتم توزيع مختلف الأهداف المرسومة على أربعة مستويات او عناصر رئيسية متدرجة تبدأ بأدوات السياسة النقدية المستخدمة ثم الانتقال للإغراض التشغيلية وصولاً للأهداف الوسيطة للسياسة النقدية والمتضمن فيها مؤشرات يستند إليها المصرف المركزي في مدى استجابة المتغيرات للسياسة النقدية المتبعة من اجل تحقيق الأهداف الاقتصادية والتي تمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

ونستعرض في هذا الفصل مفهوم السياسة النقدية وتطورها التاريخي والجوانب المتعلقة بالسياسة النقدية بالإضافة الى دراسة عناصر إستراتيجية السياسة النقدية وقنوات

أنتقالها ومعوقات عمل السياسة النقدية في الدول النامية بالإضافة الى سياسة إستهداف التضخم.

(2 - 2) مفهوم السياسة النقدية (The Concept of Monetary Policy):

يقصد بالسياسة عموماً في اللغة التدبير لأمر عام في جماعة ما تدبيراً يغلب فيه معنى التحسين والإصلاح¹.

أما اصطلاحاً ووفقاً للتعريف العام للسياسة القائل بكونها مزيج بين فن وعلم تفعيل الأفكار في الواقع، ويقصد بها منذ أن استعملها اليونان تدبير أمور الدولة، وكانت في البداية (دولة المدينة) وتطورت وصارت الدولة القومية الحديثة، ولهذا تبدأ السياسة من مجتمع المدينة، ويؤكد الأصل اليوناني للمصطلحين المقابلين الانجليزي والفرنسي (politiqu , policy) وهو يدل على أنها مشتقة من كلمة (polis) أي مدينة، ويرى البعض أن هذا المفهوم للسياسة لا ينطبق على كثير من الجماعات التي لا تتوفر فيها لا دولة ولا سلطة عامة، كالمجتمعات القبلية لأن السلطة تكون فيها أبوية، في حين تخالف مدرسة العميد الفرنسي (دوجي) هنا التحديد لمعنى السياسة ومجالها، فهي ترى أنه طالما وجد مجتمع فيه حكاماً ومحكومين وهذا يتوفر في أي مجتمع بشري ولو كان بدائياً أو أسرة أو قبيلة أو هيئة دينية².

والسياسة (policy) في أي مجال هي مجموعة الوسائل التي تستخدم في هذا المجال لتحقيق أهداف معينة بصرف النظر عن طبيعة الأهداف وتكتسب السياسة صفتها من طبيعة أدواتها لا أهدافها.

ويعتبر مصطلح السياسة النقدية من المصطلحات الحديثة التي ظهرت في الأدبيات الاقتصادية خلال القرن التاسع عشر، وشهد تطوراً في القرن العشرين بعد أن أخذ إبعاداً أوسع وأهمية أكبر في معالجة المشاكل الاقتصادية التي أفرزتها الدورات الاقتصادية المتكررة،

¹الهيئة المصرية العامة للكتاب، معجم العلوم الاجتماعية، أعداد نخبة من الأساتذة العرب المختصين، 1975، صص 327-328
²عطية عبد الواحد، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، التوزيع العادل للدخول في التنمية الاجتماعية، ضبط التضخم، دار النهضة العربية، مصر، 1993 ص 16

وبذلك أصبحت جزءاً من السياسة الاقتصادية العامة في التأثير على مجرى النشاط الاقتصادي بقصد تحقيق أهداف وغايات معينة¹.

وقد تنوعت واختلفت مفاهيم السياسة النقدية من مدرسة الى أخرى، إلا أنها تلتقي في العناصر المكونة للسياسة، وهي الإجراءات والسلطة النقدية المصدرة لهذه الإجراءات والأهداف النهائية المرجو تحقيقها.

فتعرف السياسة النقدية (monetary policy) بأنها مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على شؤون النقد والائتمان وتتم هذه الهيمنة أما بإحداث تأثيرات في كمية النقود أو نوعية وسائل الدفع بما يلائم الظروف الاقتصادية والهدف من هذه التأثيرات أما امتصاص السيولة الزائدة أو حقن الاقتصاد بتيار نقدي جديد².

ويمكن تعريفها كذلك على أنها مجموعة الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية بغرض التأثير على المعروض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية³.

وهناك تعريف شامل للسياسة النقدية والذي قدمه الاقتصادي (Einzig) وهو أن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي⁴.

ونستخلص من التعريفات السابقة أن السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات والوسائل المباشرة وغير المباشرة الهادفة الى التأثير في كمية العرض النقدي لتحقيق الأهداف الاقتصادية خلال فترة زمنية محددة.

¹ P. Einzig. **A text Book on monetary policy** , third edition, London, MAG MILAN st , martin press, 1972, pp 32-33 .

² السيد عبد المولى، **النظم النقدية والمصرفية**، دار النهضة العربية، 1988، ص 261

³ احمد محمد مندور، **مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية**، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، 2003-2004 ، ص 224

⁴ Einzig , **Monetary Policy** , Mcans and Ends , Penguin Books HarnonsdworthMidlesex , 1964 , P 50

وبالتالي ينصرف مفهوم السياسة النقدية في مضمونها العام إلى مجموعة من القرارات والإجراءات التي ينبغي تنفيذها تنفيذاً حازماً بقصد التأثير في مسار الأنشطة الاقتصادية وتغيير اتجاه هذه الأنشطة عن الاتجاه الذي كانت تأخذه لولا هذه القرارات والإجراءات¹. وبهذا يكون للسياسة النقدية معنيان، معنى ضيق ومعنى واسع.

فالمعنى الضيق يقصد به الإجراءات التي تستخدمها السلطة النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق أهداف اقتصادية معينة، وبهذا المعنى فقد عرف الاقتصادي (كينز) السياسة النقدية بأنها مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل.

أما السياسة النقدية بمعناها الواسع فتشمل جميع الإجراءات النقدية والصيرفية المؤثرة في مراقبة عرض النقد المتيسر في النظام الاقتصادي، أي أنها جميع الإجراءات المتخذة من الحكومة والمصرف المركزي والخزينة بقصد التأثير على مقدار عرض النقد ومعدل الفائدة وسعر الصرف لبلوغ أهداف اقتصادية معينة².

وعليه يمكن القول أن مفهوم السياسة النقدية أنها تلك السياسات التي يكون مجالها عرض النقود وما يؤثر فيها من حيث كميتها وسرعة دورانها والتأثير في حجم الائتمان الممنوح وشروطه والنتائج الناجمة عنه من حيث ما يسمى بخلق النقود³.

وقد تطور مفهوم السياسة النقدية بتطور الأفكار والنظريات الاقتصادية خلال المراحل الزمنية المتعاقبة وستعرض فيما يلي للمراحل التاريخية التي مرت بها السياسة النقدية.

(2-3) مراحل تطور السياسة النقدية (Developing Stages of Monetary Policy):

كان التضخم الذي حدث في اسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر، سبباً لبحث المدارس الفكرية الاقتصادية للسياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية والاقتصادية التي واجهتها بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية خاصة في

¹ افتخار محمد مناحي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع إشارة تطبيقية للعراق، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2007، ص89

² عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، جامعة بغداد، 1990، ص584.

³ مصطفى سلمان- حسام داود، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة عمان، الطبعة الأولى، 2000، ص274

نهاية القرن السابع عشر كانت أسباباً أخرى للبحث في السياسة النقدية في تلك البلاد، وفي القرن التاسع عشر كانت الأوراق النقدية والمشاكل المتعلقة بها وبغيرها من أمور النقد، كل ذلك خلق مجالاً لدراسة السياسة النقدية وما يتعلق بها من مشاكل، كما شهد القرن العشرين الدراسة المنظمة لمسائل السياسة النقدية على اختلافها من قبل المنظرين الاقتصاديين، وأصبحت السياسة النقدية ودراساتها من نواحيها المختلفة جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية العامة للدولة¹.

وكان (جان بودان) قد شرح عام 1568 الفكرة التي مقتضاها أن ارتفاع الأسعار إنما يرجع لزيادة كمية النقود التي دخلت على الدول الأوروبية على أثر زيادة ورود الذهب والفضة إليها من العالم الجديد، والتي من مقتضاها أيضاً أن التغيرات في الأسعار تتوقف على التغيرات في كمية النقود، وهذا ما عرف بعدها باسم النظرية الكمية للنقود وظل مأخوذ بها حتى منتصف القرن العشرين².

لأن القول الحق والمنصف، وبالرجوع الى رؤيا الإسلام نجد بدايات دراسة السياسة النقدية عند (المقريري وابن خلدون) إضافة الى آراء الفقهاء في ظاهرة تغيرات قيمة النقد وأثرها على الديون .

فظاهرة غلاء الأسعار التي حدثت في مصر سنة (395 هـ) ، دفعت (المقريري) الى دراسة وتحليل هذه الظاهرة . وانتهى الى أن سبب الغلاء هو رواج الفلوس (زيادة كمية النقد في التداول)، وبذلك يكون أول من جاء بنظرية كمية النقود وسباقاً للمدرسة التقليدية التي جاءت بعده بقرون عديدة لتنتهي في تحليلها الى نفس ما جاء به المقريري ، حيث ربط بين التغيرات في كمية النقد والتغيرات في مستوى الأسعار، إلا انه وعلى الرغم من تأكيد على كمية النقود، ربط بين السياسة النقدية والسياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي فيقول (فلما دهي أهل الريف بكثرة المغارم وتنوع المظالم اختلت أحوالهم)³. والسبب الآخر الذي يشخصه هو رواج الفلوس .

وبهذا يقول (لا فائدة في إتعب فكري وإطالة كدك وتضريب رأي نفسك وتخطيك فعل غيرك ، والحال بعد طوال العناء أفضى الى كون الذهب والفلوس على مثل ما كان عليه

¹ عبد المنعم السيد علي ، دراسات في النقود والنظرية النقدية ، ط2 ، مطبعة العاني بغداد، 1976 ص 370- 371

² لبيب شقير، تاريخ الفكر الاقتصادي، مطابع نهضة مصر، 1988 ، ص 72

³ المقريري ، أغاثة الامة بكشف الغمة ، تحقيق: كرم حلمى فرحات، عين للدراسات والبحوث الانسانية والاجتماعية، مصر الطبعة الأولى، 2007، ص 82-83 .

سواء، من غير تغيير شيء من حالها بغير زيادة في سعرها ولا نقصان منه البتة) وفي ذلك فائدتان: -

أحدهما : - رجوع الأحوال العامة الى مثل ما كانت عليه قبل هذه المحنة في أمور الأسعار وأحوال المبيعات

والثانية : - بقاء ما بأيدي الناس من الذهب والفلوس، اللذين هما النقد الرائج الآن، على ما هما عليه من غير زيادة ولا نقص مع رد الأحوال والرفعة والرخص الى ما كانت عليه أولاً قبل هذه المحن¹.

أما تحليل (ابن خلدون) تضمن الآثار والنتائج المترتبة على تغير الأسعار وركز على أهم الأدوات التي تحقق الثبات النسبي في القوة الشرائية للنقود والتي تمثلت في تنظيم المعروض النقدي وعدم استخدام النقود في التلاعب بالأسعار واتباع سياسة مالية للدولة تقوم على أساس التكافؤ في الدخل والخرج وناقش مجموعة الأدوات منها ضرورة أن تكون الدولة هي الجهة الوحيدة التي تختص بعملية الإصدار النقدي، وتناول أدوات السياسة المالية وما يمكن أن تحققه من ثبات نسبي في قيمة النقود وذلك من خلال تحليل الإيرادات والنفقات العامة، وأكد على ضرورة تكافؤ الدخل والخرج في أي حال من الأحوال فيقول (وأما حال الدخل والخرج فمتكافئ في جميع الأمصار، ومتى عظم الدخل عظم الخرج وبالعكس)².

ويرى أن السياسة النقدية والسياسة المالية من أهم الوظائف الضرورية للملك فيقول (اعلم أن هذه الوظيفة من الوظائف الضرورية للملك، وهي جزء عظيم من الملك، بل هي الثالثة أركانها لان الملك لا بد له من الجند والمال والمخاطبة لمن غاب عنه)³.

وتتجلى أهمية السياسة النقدية والمالية عند ابن خلدون من خلال الفرق الذي بينه وبين النقود والثروة قبل (آدم سمث) فيقول (ان عامة الناس قد يسمعون بان أقطار المشرق مثل مصر والشام بلغ حداً كبيراً من الغني والترف الاقتصادي، ويحسبون أن ذلك لزيادة في أموالهم، ولأن المعادن الذهبية والفضية أكثر بأرضهم، أو لان ذهب الأقدمين من الأمامستأثروا

¹ المقريري ، المصدر أعلاه ، ص 134 .
² ابن خلدون ، المقدمة ، 1377م، ص 362 .
³ ابن خلدون ، المصدر أعلاه ، ص 245 .

به دون غيرهم ، وليس كذلك لان السبب الحقيقي وهو ما ذكرناه من كثرة العمران واختصاصه بأرض المشرق وأقطاره وكثرة العمران تفيد كثرة الكسب وكثرة الأعمال)¹.

وبهذا نجد بدايات دراسة جوهر السياسة النقدية متأصل في الفكر الإسلامي تناول المدارس الغربية لها، وجاء الفكر الإسلامي ليؤكد على الترابط بين السياستين النقدية والمالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي العام قبل ظهور التحليل الكنزي .

فالترابط بين السياستين النقدية والمالية في حركتها وتفاعلها مع السياسة الاقتصادية العامة لتحقيق الاستخدام (بكثرة العمران لتكثر المكاسب بكثرة الأعمال) ويحقق النمو الاقتصادي مع الثبات والاستقرار في قيمة النقد، وهذه هي جوهر أهداف السياسة الاقتصادية العامة.

كانت هذه الأسطر واجبت الذكر تقديراً واستذكراً لإسهامات هؤلاء المفكرين في هذا الحقل العلمي قبل أن يفقد عالمنا الإسلامي والعربي بوصلة الحضارة والعلم حتى يومنا هذا.

وبعد ذلك مرت السياسة النقدية بتطورات هامة خلال القرنين الماضيين وانعكست تلك التطورات على أهمية السياسة النقدية من مرحلة لأخرى، وذلك ببزوغ مدرستين فكريتين تراهن أحدهما على دور السياسة النقدية والأخرى بثانوية هذا الدور نتطرق لهما فيما يلي:

كانت السياسة النقدية تركز على الإجراءات النقدية بالمعنى الضيق، حيث تهتم في تنظيم عرض النقد، وكان ذلك مبنياً على افتراض تأثير الإنفاق النقدي في السوق على التغيرات في عرض النقد فقط، وكانت الإجراءات تتمثل في المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار بالربط بين كمية النقود المعروضة وبين كمية السلع والخدمات المتاحة في السوق، واهتمت بتحليل العوامل المؤثرة في قيمة النقد، والتي تتمثل في التغيرات الناشئة في كمية النقد التي ستؤدي الى تغيرات المستوى العام للأسعار، وعلى هذا يصبح من الممكن التحكم في المستوى العام للأسعار، بالتحكم في كمية المعروض النقدي، وبهذا أصبحت السياسة النقدية المحدد

¹ ابن خلدون، المصدر أعلاه ص 381 .

الأساس للسياسة الاقتصادية العامة، وكان ذلك نتيجة منطقية للنظرية الكلاسيكية التقليدية حول أثر النقد في الاقتصاد¹.

إلأن أهمية السياسة النقدية تغيرت بعد الأزمة الاقتصادية (1929-1933) وخاصة بعد خروج بريطانيا عن قاعدة الذهب آنذاك، وأصبحت السياسة النقدية بعيدة عن صفة التلقائية التي تميزت بها تحت نظام قاعدة الذهب وتوسع مدى السياسة النقدية ليشمل ليس فقط الإجراءات النقدية بالمعنى الضيق وإنما أيضاً على الإجراءات الحكومية الأخرى التي لها تأثيرات نقدية في الاقتصاد، هذه النظرية تبدلت خاصة بعد ظهور النظرية العامة لـ (كينز) والتيهاجم فيها فرضية الكلاسيك حول التشغيل الكامل والعلاقة الطردية بين كمية النقود والأسعار، وأكد أن الطلب الفعال لا يمكن دعمه الا من خلال سياسة مالية، وقد شبه (كينز) السياسة النقدية بعمل الشد على الحبل. اذ كان يمكن للسياسة النقدية ان تشد الاقتصاد ومن ثم تسيطر على التضخم لكن لا يمكن استخدامها لزيادة الطلب الكلي شأنها في ذلك شأن الحبل الذي يستحيل استخدامه لدفع شيء ما حيث تبين ان هناك عوامل أخرى، بالإضافة الى عرض النقد، تؤثر هي أيضاً في الطلب الكلي الفعال في السوق، ومن أهمها سرعة التداول النقدي، الذي يظهر انه غير ثابت دوماً . كما افترضته المدرسة الكلاسيكية، كما ان عرض النقد لا ينحصر تأثيره على المستوى العام للأسعار فقط، وإنما يتعدى ذلك أيضاً الى حجم الدخل القومي ومستوى الإنتاج وتوزيعهما وحجم الادخار والاستثمار والاستخدام.

إن أساس التحليل الكينزي لأثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي يعتمد على فرض ان تغيير كمية النقود او عرض النقود يقود الى التأثير على أسعار الفائدة وبالتبعية على حجم الاستثمار والنتاج المحلي الإجمالي.

ويعتمد عادة في تفسير اثر السياسة النقدية وهذه العلاقات في التحليل الكينزي على نموذج التوازن (IS-LM) المقدم من (Hicks) عام 1937²، حيث يقوم نموذج (IS-LM) على شرح التوازن الكلي في الاقتصاد ممثلاً في توازن سوق النقود أي تساوى عرض النقود مع

¹ د . عبد المنعم السيد علي ،النقود والنظرية النقدية ، مصدر سابق ، ص 378 .

²سهير محمود معنوق، السياسات والنظريات السياسية، الدار المصرية اللبنانية، 1989، ص 172

الطلب على النقود (LM)، وتوازن سوق السلع والخدمات أي الأنفاق الكلي أو طلب السلع والخدمات مع الإنتاج الكلي (IS)¹

في حين يرى (M.Friedman) بأن هناك عوامل يمكن أن تؤثر في المستوى العام للأسعار وتؤكد على دور النقود وعلى اثر السياسة النقدية على الإنتاج وسلوك الأسعار.

ويتلخص هذا التفسير في ان حدوث تغير في عرض النقود سوف يغير مستوى الأسعار (مع افتراض ثبات الطلب على النقود)، وان هذا التغير في عرض النقود سوف يؤثر على النشاط الحقيقي في المدى القصير²، وذلك لان التقديين يرون انه يجب التفرقة بين الآثار المترتبة على التغير في كمية النقود في المدى القصير والطويل، ففي المدى القصير يكون لها تأثير على كل من الأنفاق والاستثمار ومن ثم النشاط الحقيقي، ولكن في المدى الطويل تكون منعكسة فقط على المستوى العام للأسعار أي تكون محايدة وليس لها اثر على النشاط الاقتصادي³

ولذلك فان التحليل النقدي لإلية انتقال اثر السياسة النقدية يفترض ان اثر تغير عرض النقود سيكون اكبر وأكثر انتشاراً مما تضمنه التحليل الكينزي في نموذج (IS-LM)، حيث يشير الى أن زيادة عرض النقود سيترتب عليه زيادة احتياطات المصارف مما يحفزها على الاستثمار ومنح الائتمان، وبذلك تزيد الأرصدة النقدية لدى الأفراد والمؤسسات ربما أكثر مما يرغبون، ومع أنهم قد يتجهون الى شراء السندات على الرغم أن بائعي السندات زادت عندهم النقود أيضاً إلا أن (Friedman) أضاف احتمال أنهم ينفقون هذه النقود في سلع استهلاكية وأصول أخرى للاستعمال الشخصي، وذلك سيجعل الأثر من زيادة النقود قد انتشر أيضاً من مجرد زيادة الأنفاق الاستثماري المشار إليه في التحليل الكينزي

وبذلك نجد أن التحليل النقدي يركز على العلاقة المباشرة بين النقود والنفقات، بالإضافة الى العلاقة غير المباشرة بين النقود والدخل من خلال أسعار الفائدة والنفقات الاستثمارية الحساسة لأسعار الفائدة في التحليل الكينزي.

¹ لمزيد من التفاصيل على منحنى (IS-LM) لاثر السياسة النقدية يمكن الرجوع الى :

- سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، الجزء الاول، ص ص 473-521

² سهير محمود معنوق، السياسات والنظريات السياسية، مرجع سابق، ص 159

³ سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، الجزء الاول، مرجع سابق ص 640

ولعله مما زاد من حدة النقاش (النقدي - الكينزي) طغيان التحليل الاقتصادي الكلي والسياسات الاقتصادية الكلية على حساب التحليل الاقتصادي الجزئي، وبسبب ذلك تنامي الاهتمام بالاتجاه الكلي في الاقتصاد ميدانياً منذ الحرب العالمية الثانية¹، الأمر الذي جعل من (Friedman) وزملائه وإتباعه يتحدون المنهج الكينزي في الاقتصاد الكلي².

ففي دراسة (Meiselman and Friedman) تم التركيز على الجدل النقودي- الكينزي حول فعالية السياستين المالية والنقدية من خلال الافتراض الكينزي باستقرار العلاقة بين الدخل والاستهلاك والافتراض النقدي باستقرار دالة الطلب على النقود. واستخدموا بيانات الولايات المتحدة الأمريكية لعدة فترات زمنية لاختبار النظريتين. عن طريق انحدار بين الإنفاق الاستهلاكي - مفترضاً ثبات مضاعف الاستهلاك- والإنفاق الاستثماري الحكومي، وفي معادلة انحدار أخرى تم اختبار العلاقة بين الإنفاق الاستهلاكي وكمية النقود. بافتراض استقرار سرعة تداول النقود (V). وكانت النتيجة التي تم التوصل إليها أن النموذج النقدي الذي يربط بين الإنفاق وكمية النقود يقدم وصفاً أفضل لكيفية تحديد الإنفاق الكلي وأقوى من النموذج الكينزي. ورد الكينزيون ان النموذج الكينزي لا يمكن اختزاله في معادلة واحدة وان إغفال المعادلات والمتغيرات الأخرى يعطي نتائج غير موثوقة³.

وتوجد دراسة أخرى حديثة جاذبة للانتباه وهي تلك التي قام بها كل من (L.Anderson, J.Jordan) في عام 1968 في بنك الاحتياطي الفيدرالي في سانت لويس St. Louis. بنشر النسخة الأولى مما يعرف بنموذج "سانت لويس" وتم اختبار فرضية كينز القائلة " قوة تأثير السياسة المالية نسبة الى السياسة النقدية على الناتج الاسمي (GDP)، حيث تم في هذا النموذج اختبار آثار السياستين المالية والنقدية معاً، والتي اعتبر مجمع الاختلاف بين هذا النموذج ونموذج (Meiselman and Friedman)⁴ الذي لم يجدا أي تأييد للفرضية الكينزية بفعالية السياسة المالية باستخدام عدة مقاييس للسياسة المالية، بينما السياسة النقدية ممثلة بالتغيرات في عرض النقود أقوى وأسرع تأثيراً على الإنفاق الكلي. وبالتالي على النشاط

¹ رحيمحسين، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع عمان، طبعة أولى 2006، ص131.

² محمد يحيى الرفيق، الاتجاهات النقدية والعوامل المؤثرة في سرعة التداول النقدي في الجمهورية اليمنية " دراسة تحليلية قياسية" اطروحة دكتوراه غير منشورة، مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد/جامعة دمشق، 2006، ص23.

³ David Romer, **Advanced Macroeconomics**, second edition, USA.2001, P 326.

⁴ ج الكلي، الاقتصاد الكلي النظريات والسياسات، ترجمة: عطية مهدي سلمان، الجامعة المستنصرية بغداد، الجزء الاول، 1980 ص594.

الاقتصادي من السياسة المالية¹، واعتبر هذا النموذج فيما بعد تأييداً آخر للنموذج النقدي. وبذلك فهم يؤكدون على أهمية السياسة النقدية حيث يرون أن نمو النقود يحدد الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (GDP) على المدى القصير والأسعار (P) على المدى الطويل، وهذا التحليل يتوافق مع نظرية كمية النقود والأسعار، إلا أن (كينز) في عام 1936 في كتابه الشهيرة (النظرية العامة في العمالة وسعر الفائدة، والنقود) أكد على أن للأدوات المالية أهمية كبيرة في التأثير على الناتج المحلي بينما اقر للسياسة النقدية بأهمية ثانوية او مساعدة للسياسة المالية. وبذلك انتقده (شومبيتر)^{*}، في ذلك الوقت وتصدى لآراء كينز النقدية وعاب عليه إساءة استخدام نظرية كمية النقود باستخدامها على نطاق ضيق.

إن فالنقديين في جدل دائم مع الكينزيين وان الأخير بإتباعه مبادئ الاقتصاد الكلي قد نادى بتدخل الدولة في التأثير على النشاط الاقتصادي، اعتماداً على أسلوب سياسة الموازنة لإدارة الطلب الكلي والتحكم فيه²، معتمداً بذلك على زيادة الطلب الكلي عند (كينز)³، غير أن الاتجاه الفكري للنقديين عكس ذلك تماماً، فهم في قناعة تامة بان المنطلق الكينزي (دعم الطلب الكلي) منطلق خاطئ. حيث ان النجاح الذي يتحقق في الوهلة الأولى (الأجل القصير) ما يلبث أن يندثر ويتحول الى ارتفاع في مستوى الأسعار في المدى المتوسط، حين ينظر أصحاب المداخل إلى القوة الشرائية لدخولهم. ذلك أن الطلب الإضافي لن يؤدي في النهاية - حسب Friedman- إلا الى الارتفاع في مستوى الأسعار. وحينها يكتشف المنتجون زيادة في إنتاجهم دون مبرر، والأجراء زيادة في قوة عملهم، بعدما يدركون انه ليس هناك ثمة زيادة في الأسعار الحقيقية. فالتضخم في اعتقاد النقديين ظاهرة نقدية بحتة، وليس ظاهرة حقيقية كما يعتقد الكينزيون (أي مرتبطة بسوق السلع والخدمات).

ويعلق Friedman على الوضع السابق، أي التمويل التضخمي، بالقول: (إن التضخم يشبه تماماً الإدمان على الكحول. فعندما يتجرع صاحبها زجاجة يعطي له الإحساس بالراحة في تلك الليلة! ولكن ما ان يصبح حتى يشعر بالألم).

¹J.C.Gilbert, *Keynes's Impact on Monetary Economics*, USA, 1983, P.123

^{*} من ابرز الاقتصاديين المفكرين الذين عاشوا نفس الجيل الذي عاشه (كينز) اذ ولد كل منهما عام 1883 ، بينما توفي (شومبيتر) بعد (كينز) بنحو اربع سنوات.

² رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، المصدر السابق، ص54

³ محمد يحيى الرفيق، مصدر سابق، ص22.

وكتب جيمس توبن Jams Tobin عن النقديين في مقالة نشرت في المجلة الاقتصادية الأمريكية (يونيو 1965) : ان جذور الاضطرابات الاقتصادية في النظام الرأسمالي يجب البحث عنها في المجال النقدي¹.

ان أولى الدراسات الإحصائية التطبيقية والتي تتبع العلاقة بين كمية النقود المعروضة وكذلك الناتج (النشاط الاقتصادي)، هي دراسة (M.Friedman&A. Schwartz) ولقد عزيا الانكماش الحاد أبان أزمة الكساد الكبير من 1929-1933 الى الانخفاض في عرض النقود خلال نفس الفترة²، ويرجع هذا أساسا إلى محاولة المصرف المركزي محاربة المضاربة في سوق رأس المال من خلال الأخذ بسياسات نقدية شحيحة. وقد انخفض العرض النقدي في تلك الفترة بنسبة (34%) ويرجع ذلك أساسا إلى فشل البنك المركزي في المحافظة على القاعدة النقدية.

أن الدليل العملي الذي ناقشه فريدمان مع شوارتز لا يبرهن بحسم على أن كل الدورات الاقتصادية إنما تنشأ عن تغيرات نقدية مستقلة. ولكنها تبين انه في عدد من الانكماشات الخطيرة التي وقعت على مدى (100) سنة، كانت التغيرات الرئيسية في كمية النقود تعود الى عوامل أخرى غير التغيرات المعاصرة أو السابقة في ظروف النشاط الاقتصادية، وهذا يعني أن التغيرات النقدية لا تنشأ عن علاقات فردية بين قوى اقتصادية غير النقدية سابقة أو حالية. وعلى هذا، ينشأ زعم قوى (وان لم يكن حاسماً) بأن التغيرات الملموسة في معدل نمو كمية النقود كانت السبب الرئيسي لهذه التقلبات في النشاط الاقتصادي³.

وفي النهاية يرى (Friedman) ممثلاً للنقديين ان دالة الطلب على النقود مستقرة، وان كمية النقود هي إحدى المحددات الهامة لمستوى النشاط الاقتصادي، وكذلك أن مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة قليلة أو ضعيفة، ويلاحظ في الوقت الحالي انه لا يوجد إلا عدد قليل من الاقتصاديين يتفقون مع الكينزيين في عدم أهمية النقود كأحد محددات مستوى النشاط الاقتصادي، وقد أوضحت السياسة الاقتصادية التي اتبعتها الولايات المتحدة بعد الحرب العالمية الثانية، اثر النقود على مستوى النشاط الاقتصادي.

¹ راجع حسين ، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، المصدر السابق، ص131.

² David Romer, *Advanced Macroeconomics*, Ibid, P301.

³ باري سيجل، النقود والبنوك: وجهة نظر النقديين، ترجمة: طه عبدالله منصور، عبدالفتاح عبدالرحمن عبدالمجيد، دار المريخ، الرياض، 1987، صص534-535.

وترى د. سهير معتوق أن تحليل النقديين لدور السياسة النقدية قد يكون ملائماً للدول النامية وخاصة وأنها تعاني من ضيق نطاق السوق المالية، وينتج عن هذا الضيق محدودية تنوع الأصول المالية (أذون الخزانة والأسهم العادية والسندات الحكومية) ومعنى هذا أنه سوف يكون هناك النقود من ناحية و الأصول من ناحية أخرى والقليل من الأصول المالية.

وهذا يوضح أهمية السياسة النقدية للدول النامية حيث أن حدوث تغير في كمية النقود سوف لا ينتشر عبر مختلف الأصول التي تمثل بدائل النقود ولكنه سوف يتحول مباشرة الى أسواق السلع والخدمات وهو ما يتفق مع التحليل النقدي، فالتغيرات في عرض النقود سوف يؤثر بصفة مباشرة على الأنفاق الحقيقي للبلاد النامية عنها في البلاد المتقدمة، ولكن المشكلة الرئيسية التي تواجه معظم البلدان النامية هي تدنى مستويات الناتج و تفاقم مشكلة البطالة¹

(2-4) المعلومات المطلوب توافرها لوضع السياسة النقدية

يشكل جانب المعلومات محوراً رئيسياً في وضع السياسات بشكل عام، وخاصة عندما يتعلق الأمر بالسياسة النقدية والتي هي جزء من السياسة الاقتصادية العامة وتكون المعلومات فيها أكثر أهمية بحكم العلاقة التي تربط كافة المتغيرات الاقتصادية والتأثير المتبادل والديناميكي في هذا المجال.

وبناء على ذلك يستلزم لوضع السياسة النقدية أن تكون له منظومة معلومات متكاملة عن المتغيرات الاقتصادية لوضع وتنفيذ وإدارة السياسة النقدية المناسبة والتي يمكن تضمينها على النحو التالي:

(2-4-1) القطاع الحكومي - يحتاج واضعو السياسة النقدية الى معلومات عن القطاع

الحكومي والذي مازال يشغل حيزاً هاماً في الاقتصاد على الرغم من تنامي اقتصاد السوق في كثير من بلدان العالم إلا أن الدور الحكومي يبقي عاملاً أساسياً في توجيه وتحريك الاقتصاد انطلاقاً من رسم السياسة الاقتصادية والقيام بتنفيذها وتطبيق القوانين المتعلقة بها، وعليه تكون

¹ سهير معتوق ، النظريات والسياسات النقدية ، مرجع سابق، ص 197

المعلومات المتعلقة بالضرائب ومعدلاتها والأنفاق العام ونسبة مساهمته في الاقتصاد والإعانات التي تقدمها الدولة بالإضافة الى سن القوانين والتشريعات المؤثرة في الاقتصاد، وتعتبر الميزانية العامة الأداة التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية، ثم ان تقلبات حالة الميزانية من العجز او الفائض لها دورها في استقرار الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) وعلى وضع القطاع الخارجي.¹

(2-4-2) القطاع العائلي - ويقصد به قطاع الأسر المستهلكة او قطاع المنفقين على الاستهلاك حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخل التي يحصل عليها من تأجير عناصر الإنتاج (الأرض - العمل - رأس المال) وغير المنفق يتم ادخاره ويستفيد منه قطاع الأعمال عن طريق المصارف الذي يحتفظ بمدخرات القطاع العائلي فيها.

(3-4-2) قطاع الأعمال - يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها، ويلعب القطاع الخاص دوراً مهماً في الإنتاج وخاصة في الدول التي يكون فيها القطاع محركاً أساسياً للاقتصاد بالإضافة الى دوره في الاستهلاك والادخار والاستثمار وكذلك تأثيره في عرض النقود بالزيادة او الانخفاض وعلى وضع قطاع العالم الخارجي بالزيادة في حالة الصادرات وبالانخفاض في حالة الواردات.

(4-4-2) قطاع المال العام والخاص - يؤدي هذا القطاع دوراً هاماً لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية والى الاقتصاد بشكل عام ضمن حدود السياسة النقدية التي تقوم برسمها السلطات النقدية، فالقطاع المالي يوفر للحكومة موارد مالية للقيام بالأنفاق، حيث تقوم الحكومة بالاقتراض من الجهاز المصرفي، كما ان القطاع المالي يتلقى الودائع ويقوم بإقراضها.

¹على توفيق الصادق واخرون، مصدر سابق ، ص 28

(2-4-5) القطاع الخارجي - أصبحت اقتصاديات العالم مرتبطة ببعضها البعض، فقد ينتج القمح بالولايات المتحدة وتقوم باستهلاكه دول أخرى، في حين ان المستهلكين الأمريكيين لا يخلو طعامهم من فاكهة من دول أخرى¹.

وهكذا تزايدت الحاجة للقطاع الخارجي للتبادل التجاري، وأصبح هذا القطاع مصدراً أساسياً لسد حاجات الطلب المرتفع على السلع والخدمات كما انه سبيلاً لتصريف السلع والخدمات الفائضة عن حاجات المجتمع محلياً وبذلك سيدر تدفقات رأسمالية بالنسبة للمصدرين كما انه يسرب أموالاً الى خارج البلاد في حالة الواردات، وفي الحالتين سيكون هناك تأثير اقتصادي أما بزيادة عرض النقود في حالة زيادة الصادرات وانخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات

وبالتالي يكون على السلطة النقدية أن تتحصل على معلومات مفصلة عن القطاعات المذكورة وكيفية عملها لتكوين نظرة شاملة ومعرفة دقيقة حول كيفية تشغيل الاقتصاد إذا أرادت تصميم سياسة نقدية هادفة.

(2-5) إستراتيجية السياسة النقدية

تتخذ السياسة النقدية أهدافاً نهائية مشتركة مع السياسات الاقتصادية الأخرى، لا تستطيع أن تصل إليها مباشرة، ولذلك فإنها تتخذ في البداية أهدافاً تؤثر فيها مباشرة من خلال أدواتها التقليدية تسمى أهداف أو أغراض تشغيلية "the operating targets"، وتعتمد على أن ينعكس هذا التأثير على أهداف أو متغيرات يكون لها ارتباط وتأثير مباشر على الأهداف النهائية تسمى أهداف وسيطة "intermediate targets"، ومن خلالها يتم التأثير في الأهداف النهائية "the final goals"

وتتبع استراتيجيات السياسة النقدية الحديثة، قواعد ومعايير محددة لتحديد أي الأهداف الأهم، وما هو الهدف التشغيلي الأفضل والأداة المناسبة للتأثير فيه، ومن ثم ما هو المؤشر المعتمد لتوجه قرارات السياسة النقدية، وعليه تتضمن عمليات السياسة النقدية أربعة جوانب

¹ جيمس جوارتيني- ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص، ترجمة عبدالفتاح عبدالرحمن واخرون، دار المريخ الرياض، 1988، ص 514

مهمة يمكن أن تمثل الصورة العامة للسياسة النقدية، وهي الأهداف النهائية، والأهداف التشغيلية والأدوات المؤثرة فيها، والأهداف الوسيطة، بالإضافة الى تحديد مؤشر لتغير أداء السياسة النقدية، ومن ثم تحديد الأدوات أو الإجراءات المناسبة لتنفيذ الإستراتيجية التي تصل الى هذه الأهداف¹

ويبين الشكل (1-2) أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والأغراض التشغيلية والمؤشرات والأهداف الوسيطة والنهائية.

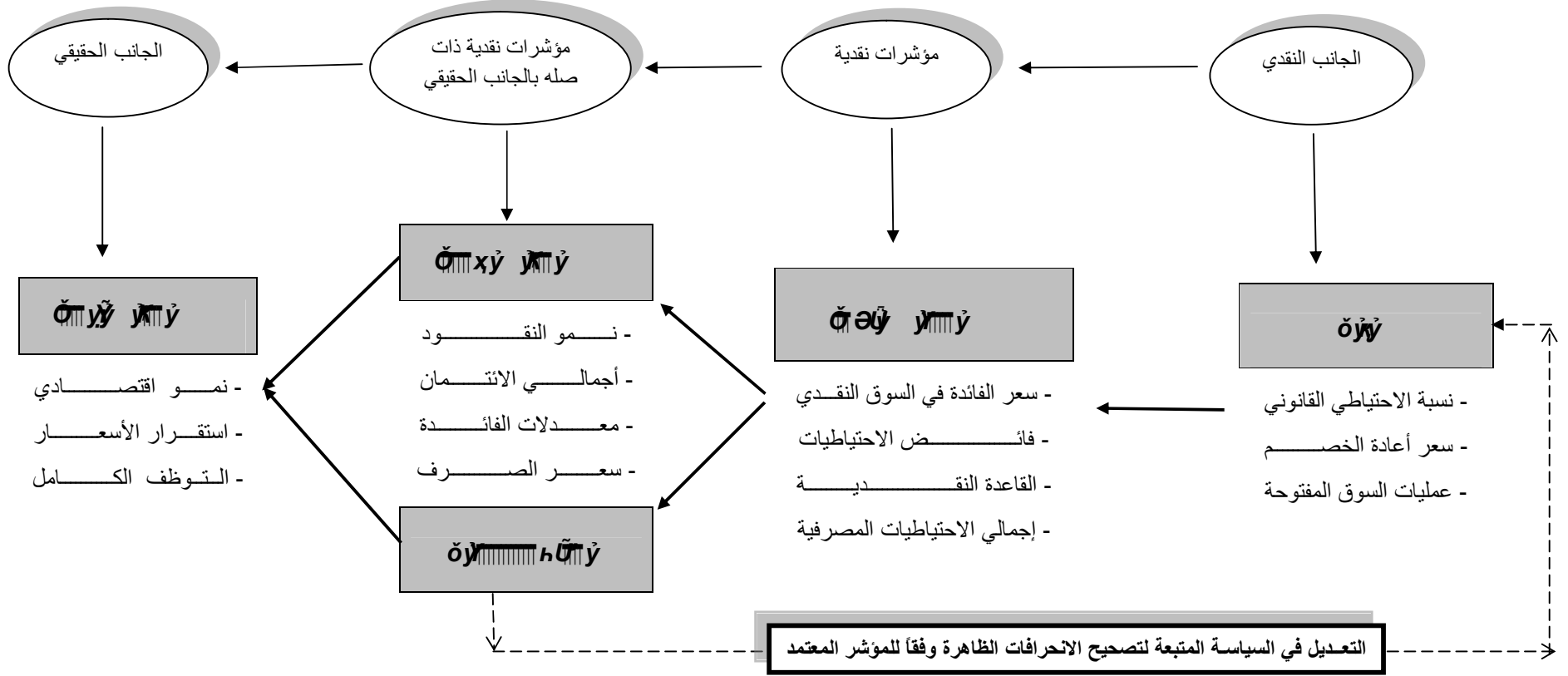
من خلال الشكل تتضح العلاقة بين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وكل من مؤشرات الأداء والأهداف الوسيطة والأهداف النهائية فعن طريق مؤشرات الأداء والأهداف الوسيطة يحدد المصرف المركزي خلال فترة قصيرة من الوقت ما اذا كانت السياسة النقدية المطبقة تقود إلى الطريق الصحيح ام لا، أما إذا كان الاعتماد فقط على الأهداف النهائية للاستدلال على ذلك فقد ينتظر وقتاً طويلاً حتى تظهر مدى استجابة هذه الأهداف للسياسة النقدية المطبقة وبالتالي تفوت فرصة إصلاح الآثار غير المرغوب فيها للسياسة النقدية المتبعة.

لذلك لجأت المصارف المركزية إلى مؤشرات الأداء والأهداف الوسيطة والتي كما أسلفنا ترتبط بعلاقة واضحة ووثيقة بالأهداف النهائية لاختبار مدى نجاح السياسة النقدية المتبعة

من

عدمها.

¹ Thomas Mayer , et all , **money banking and the Economy** (Norton & Company ,Inc,1996) pp523-526



الشكل (1-2)

عناصر السياسة النقدية والعلاقة بين الأدوات والأغراض التشغيلية والأهداف الوسيطة والنهائية

المصدر : علي توفيق الصادق وآخرون - السياسة النقدية في البلدان العربية النظرية والتطبيق، مجلة معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1996، ص 36، بتصرف قليل

(2-5-1) أدوات السياسة النقدية (The Tools of Monetary Policy):

يقصد بأدوات السياسة النقدية مجموعة الوسائل التي يستخدمها المصرف المركزي من أجل التأثير في المعروض النقدي وحجم الائتمان الممنوح وفقاً للموقف الاقتصادي وتنقسم الأدوات التي يستخدمها المصرف المركزي إلى مجموعتين هي الأدوات الكيفية والأدوات الكمية.

والفيصل بين الأدوات النقدية، النوعية بالنسبة للكمية هو التكيف الإجرائي الموجه (المفيد) من السلطة النقدية للرقابة على الائتمان لانتقال آثار السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي في نطاق تنظيم الضغط الناشئ عن الطلب في مجال إدارة اقتصاد الطلب لضمان فاعلية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها

أولاً: الأدوات الكيفية - الإدارة المباشرة (Qualitative Instruments):

تستخدم السلطات النقدية مجموعة من الأدوات والوسائل الكيفية أو النوعية للوصول إلى الأهداف المنشودة حسب الظروف الاقتصادية السائدة للبلد المعني

وتلجأ السلطة النقدية إلى استخدام أدوات نوعية تهدف من خلالها إلى التأثير على استخدامات المعروض النقدي بطريقة مباشرة، وقد لجأت الدول العربية ومن ضمنها ليبيا كغيرها من دول العالم النامية في بداية الأمر إلى الأدوات الكيفية بالاعتماد على القوة التنظيمية والتشريعية للمصارف المركزية في تنفيذ السياسة النقدية بطريقة مباشرة من خلال فرض القيود الكمية على حجم الائتمان وتحديد أسعار الفائدة بسقوف عليا ودنيا باعتبار أن مثل هذه الإجراءات تعطى نتائج سريعة وموثوقة في السيطرة على الائتمان وتسعيره وتوجيهه إلى القطاعات الاقتصادية التي تسعى الحكومات إلى دعمها.

وبشكل عام أن هذه الأدوات الكيفية تستعملها المصارف المركزية لتجنب التأثير الشامل الذي تخلفه الأدوات الكمية، وبالتالي فهي تقوم بوضع حدود أو قيود على منح الائتمان لعمليات معينة ومنحها لقطاعات مهمة في الاقتصاد الوطني ولهذا تبدا أهميتها وفعاليتها في التأثير على توزيع القروض بين الأنشطة المختلفة¹.

¹ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، جامعة بسكرة الجزائر، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص 159

وقد أدى ذلك في نهاية المطاف إلى خلق الكثير من التشوهات في الهياكل الاقتصادية لهذه الدول بسبب عدم الفاعلية التخصصية وإغفال دور المصارف في هذا الجانب وانتشار ظاهرة الكبح المالي وانعدام المنافسة بين المصارف كذلك بلوغ القيمة الحقيقية لسعر الفائدة مستويات سالبة نتيجة للارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار مقابل ثبات مستويات أسعار الفائدة الاسمية ونسبها لمدة طويلة دون ان تتغير بحيث تتناسب والعوائد المشجعة للمدخرين ، مما عاد بالضرر على الاقتصاد بكامله.

هذا وقد بدا جلياً قصور الأسلوب المباشر في إدارة السياسة النقدية مع تبني العديد من الدول لسياسات الانفتاح الاقتصادي والخصخصة وتحريرها لحساباتها الجارية تمهيداً للتحرير الكامل للقطاع الخاص، وانتشار تبني السوق كإلية للتسعير وتخصيص الموارد مما أدى إلى تحول الكثير من الدول للتحول من أسلوب الإدارة المباشرة للسياسة النقدية واستغلال قدرة المصرف المركزي في التأثير في أسواق النقد باعتباره المصدر للنقود الاحتياطية، وبهذا التحول فقد أصبحت السياسة النقدية تدار من خلال قوى السوق بالتأثير في العرض والطلب على الاحتياطيات¹

ثانياً: الأدوات الكمية – الإدارة غير المباشرة (Qualitative Instruments):

شكلت مجموعة المتغيرات التي وردت في نتائج تطبيق الأسلوب المباشر ، قوة تأثير على البلدان النامية مما حملها على التخلي عن الأدوات النوعية واللجوء الى الأدوات الكمية منذ بدء عقد التسعينات ، وقد تزامن هذا الشروع نحو الأدوات الكمية مع انكفاء تجربة الاقتصاد الموجه التي سادت معظم البلدان النامية خلال العقود التي سبقت عقد التسعينات

وبعدما اتضح قصور الجانب التشريعي والتنظيمي للمصرف المركزي لرسم سياسته النقدية بسبب التشوهات التي يخلقها في الاقتصاد إلى جانب عدم جدوى الإدارة المباشرة في ظل اقتصاديات العولمة والانفتاح الاقتصادي وتحرير الاقتصاد بالاعتماد على السوق كإلية للتسعير كان لزاماً على المصرف المركزي التركيز على الأدوات غير المباشرة حتى يتمكن من تحقيق الأهداف المناطه به من خلال السياسة النقدية التي ينوى إتباعها على ضوء الوضع الاقتصادي الراهن للدولة.

¹ عيسى الغزالي، إصدارات المعهد العربي للتخطيط ، الكويت، رقم الاصدار 16 ، 2005 ، ص 13

وينصب عمل الأدوات الكمية أو وسائل الرقابة الكمية على التأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه المصارف وبغض النظر عن أوجه استعماله، ويستطيع المصرف المركزي أن يؤثر على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها ونسبة هذه السيولة للودائع.

ومن المتعارف عليه أن هناك ثلاثة أنواع رئيسية للأدوات غير المباشرة وهي : سياسة الاحتياطي القانوني أو الإلزامي وسياسة معدل أو سعر إعادة الخصم بالإضافة إلى سياسة عمليات السوق المفتوحة نستعرضها كما يلي.

1- نسبة الاحتياطي القانوني (The Reserve Requirement):

تعرف احتياطات المصارف على أنها النقدية في خزائنها مضاف إليها ودائعها لدى المصرف المركزي ولا تحصل المصارف على فائدة أو عائد على هذه الإيداعات إذ تنص التشريعات في معظم الدول وخصوصاً النامية منها على أن تحتفظ المصارف بنسبة من ودائعها في شكل احتياطي قانوني تودعه لدى المصرف المركزي ولا تتقاضى عليه فائدة وكان الغرض الأساسي من هذه السياسة تاريخياً هو ضمان المصرف المركزي ان المصارف لديها سيولة كافية تمكنها من الاستجابة الفورية لطلبات المودعين بالسحب تدعيماً لثقتهم في الجهاز المصرفي.

أما النظم الحديثة في الدول المتقدمة فلم يعد ذلك هو الهدف الأساسي من هذه الأداة فسيولة المصارف و ضمان حقوق المودعين يضمنها في المقام الأول اتساع وعمق الأسواق المالية بحيث يمكن للمصارف أن تحصل على السيولة اللازمة لها ببيع ما لديها من أوراق مالية وذلك في اقصر وقت وبأقل تكلفة كذلك وجود نظام التأمين على الودائع والذي يشكل ضمان إضافي ويحقق الأمان لجمهور المودعين.

إلا انه تجدر الإشارة ان غالبية الدول النامية لا توجد فيها أسواق مالية نشطة ولا يتوفر فيها نظام التأمين على الودائع لذلك نجد أن هذه الأداة مازالت تلعب دوراً كبيراً لضمان المركز المالي للمصارف حفاظاً على حقوق المودعين وبالتالي تكون نسبة الاحتياطي في هذه الدول أكثر ارتفاعاً منها في الدول المتقدمة.

وتتميز هذه الأداة بأنها وسيلة مباشرة وتحقق نتائج فورية بمجرد إصدار التوجيهات وبذلك تقلل من الوقت اللازم لظهور أثرها على المصارف التجارية بالإضافة أنها لا تحتاج الى أسواق واسعة ومتقدمة

ويأخذ عليها أنها قد لا تكون ذات جدوى في حالة احتفاظ المصارف بفائض احتياطي كذلك عدم تغير طلب الائتمان في نفس الاتجاه الذي يريده المصرف المركزي يفقد هذه الأداة فاعليتها كما انه لا يمكن استخدامها بشكل متكرر في تغيير كمية المعروض النقدي بالإضافة أن تأثير هذه الأداة ينصب على المصارف التجارية في الغالب ولا يمتد الى المؤسسات المالية الأخرى.

2- سعر إعادة الخصم (REDISCOUNT RATE):

يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخضم بها المصرف المركزي الأوراق المالية والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لإغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات¹.

وتعتبر أداة سعر الخصم أقدم أدوات السياسة النقدية على الإطلاق حيث كانت هي الأداة الأساسية التي يستخدمها المصرف المركزي في التأثير على الائتمان في القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين ولكن بعد ظهور سياسة السوق المفتوحة في الثلاثينات فقدت هذه الأداة أهميتها لصالح أداة السوق المفتوحة².

وكان مصرف إنجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية عام 1847 ثم سار البنك المركزي تدريجياً خلال هذه الفترة على وضع يجعله (الملجأ الأخير للإقراض) وفي فرنسا عام 1857 وفي الولايات المتحدة عام 1913³.

وهناك علاقة بين معدل إعادة الخصم وأسعار الفائدة ذات طابع إيجابي في اتجاه واحد. وتؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود. ولهذا تلجأ المصارف المركزية عندما تزيد التأثير على تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي

¹ عبدالمنعم السيد علي، اقتصادات النقود والمصارف، الاكاديمية للنشر المفرق الاردن، 1999، ص 397

² جودة عبدخالق - كريمة كريم، اساسيات النقود والبنوك، دار النهضة العربية الطبعة الاولى 1997، ص 189

³ م.أ.ج دي كوك، الصيرفة المركزية، ترجمة عبدالواحد المخزومي، دار الطليعة للطباعة والنشر بيروت، 1987، ص 33

إلى ارتفاع معدلات الفائدة في الأسواق المالية ومنه عدم تشجيع الاقتراض من المصارف التجارية، وبالتالي انخفاض الائتمان. ويتم خفض هذا المعدل عند الرغبة في زيادة حجم الائتمان.

وقد لعب سعر إعادة الخصم ويعرف أيضاً بسعر المصرف، دوراً بارزاً الأهمية في السيطرة على حجم الائتمان قبل الحرب العالمية الأولى عندما كان نظام الإصدار يقوم على قاعدة الذهب ولكن بدأت أهميتها تقل بعد الحرب العالمية الأولى نتيجة الخروج عن قاعدة الذهب وظهور سياسات أخرى¹.

3- عمليات السوق المفتوحة (Open Market Operations):

يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل المصرف المركزي في السوق النقدية ببيع وشراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة بهدف التأثير على الائتمان، وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة وهي من أهم أدوات السياسة النقدية في الأنظمة الرأسمالية².

وتعتبر سياسة السوق المفتوحة من أحدث أدوات السياسة النقدية والأكثر شيوعاً واستخداماً في الأنظمة الاقتصادية الحديثة وتحتاج هذه الأداة إلى وجود سوق مالي قوي ومتطور كشرط أساسي حتى يتمكن المصرف المركزي من استخدامها والاعتماد عليها في رسم سياسته النقدية وتحقيق الأهداف المراد الوصول إليها.

وكان أول من استخدم هذه السياسة هو بنك انكلترا كوسيلة إضافية بهدف جعل معدل إعادة الخصم فعالاً عام 1931، وكانت تستعمل باعتبارها مجرد وسيلة تدعيمه بهدف جعل أسعار خصم المصارف المركزية أكثر فاعلية، وبمرور الزمن أصبح تطبيق هذه السياسة الطريقة الرئيسية للسيطرة على الائتمان، وفي بعض الأحيان تستخدم كأداة مستقلة.

ويتوقف نجاح عمليات السوق المفتوحة على مدى وحجم وطبيعة السوق النقدية بحيث تكون معبرة عن إمكانيات النقود والائتمان للاقتصاد، ومدى توفر الصكوك المتمثلة في

¹ عقيل جاسم عبدالله، مرجع سابق، ص 234

² النبي حسن يوسف-عبد الحميد هاشم، الاقتصاديات المعاصرة، مكتبة عين شمس، القاهرة 1977، ص 198

اذونات الخزانة والأوراق المالية الأخرى التي يمكن تداولها في السوق، ودرجة تقدم الوعي الائتماني والمصرفي يعتبر محددًا لزيادة فاعلية سياسة السوق المفتوحة

ويذكر أن استخدام سياسة السوق المفتوحة في البلدان النامية لا تزال محدودة بسبب ضيق أسواق الأوراق المالية وانعدامها في بعض البلدان الأخرى، لذا يتم الاستعاضة عنها بالأساليب والسياسات الأخرى كسياسة الاحتياطي وسياسة سعر الخصم¹.

(2-5-2) الأغراض التشغيلية (Operating Targets).

وهي المتغيرات التي تستطيع أدوات السياسة النقدية التأثير فيها بصورة سريعة ومباشرة كما يمكن التحكم في اتجاهاتها² وهي مؤشرات نقدية ترتبط بالجانب النقدي، وتمثل الأهداف الأولية حلقة الوصل في إطار السياسة النقدية بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة لهذه السياسة.

وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى وهي مجموعات الاحتياطيات وتتضمن القاعدة النقدية ومجموع احتياطيات المصارف، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد وتحتوى على الاحتياطيات الحرة وأسعار الفائدة في سوق النقد

1- مجموعات الاحتياطيات النقدية.

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطيات المصرفية، حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة والنقود تحتالطلب، أما الاحتياطيات المصرفية فتشمل ودائع لدى المصرف المركزي وتضم الاحتياطيات الإجبارية والاحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن المصارف.

أما الاحتياطيات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطيات الإجمالية مطروح منها الاحتياطيات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في المصارف الأخرى.

أما الاحتياطيات غير المقترضة فهي تساوى الاحتياطيات الإجمالية مطروحاً منها الاحتياطيات المقترضة (كمية القروض المخصصة)

¹نبيل سدره محارب، النقود والمؤسسات المصرفية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة 1968 ص 475
²محمود أبو العيون، تطور السياسة النقدية في ج.م.ع والتوجهات المستقبلية، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ورقة عمل رقم 78 فبراير، 2003، ص 14

وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي وخارجه حول ما هو المتغير او المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض كون ذلك يتصف بالتجربة وليس بالتظهير فقط، فمنهم من يؤيد القاعدة النقدية كهدف أولي ومنهم من يؤيد استخدام مجتمعات الاحتياطيات الأخرى.

ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع النقدية المذكورة، ومدى علاقته بنمو عرض النقود الذي يشكل الهدف الوسيط.

2- ظروف السوق.

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد ويقصد بهذا المصطلح مدى سهولة أو صعوبة أسواق الائتمان، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة او البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع او انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى وسعر فائدة الأرصد المصرفية هو سعر الفائدة على الأرصد المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين المصارف.¹

وقد تم استخدام أنواع مختلفة من الأرقام القياسية ومن أهم هذه الأرقام ما كان مستخدماً في الخمسينات والستينيات من القرن الماضي وهي الاحتياطيات الحرة والتي تمثل الاحتياطيات الفائضة للمصارف لدى المصرف المركزي مطروحاً منها الاحتياطيات التي اقترضتها هذه المصارف من المصرف المركزي، ولكن لم تؤدي دورها نظراً لأنها لا تمثل حلقة وصل جيدة بين الأدوات والأهداف الوسيطة بالإضافة أنها لم تستطع ان تقوم مقام الهدف الأولى لان العلاقة بينها وبين الأفراد اكبر وبالتالي يصعب السيطرة عليها.

وثاني هذه الأرقام القياسية لأوضاع سوق النقد هي أسعار الفائدة على أذون الخزانة والأوراق التجارية وسعر الفائدة الذي تفرضه المصارف على أفضل العملاء وسعر الفائدة ما بين المصارف.

ونشير الى أن النقديين يفضلون استخدام مجاميع الاحتياطيات لأنهم يرونها ذات صلة وثيقة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم، في حين أن الكينزيين

¹ أحمد أبو الفتوح الناقه، نظرية النقود والبنوك والاسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة القاهرة، 1998، ص 134

ينصب تركيزهم على ظروف سوق النقد وهذا يعود لكونهم يعتقدون بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق رأس المال.

واخيراً فإن النقاش يتلخص في أي الأهداف الأولية لاستخدامه حلقة ربط قوية التأثير بالأدوات النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، ولذلك يكون الهدف الأولي الأفضل هو ذلك الذي يتصف بالتأثير والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستعملة ويسهل قيادة الاتجاه المرغوب للهدف الوسيط المستهدف.

(2-5-3) الأهداف الوسيطة (Intermediate Targets):

وهي المتغيرات الأكثر ارتباطاً بالغرض التشغيلي والهدف النهائي في نفس الوقت وتتكون الأهداف الوسيطة من عرض النقود وإجمالي الائتمان وأسعار الفائدة طويلة الأجل وأسعار الصرف، وتمثل هذه المتغيرات مؤشرات الجانب النقدي ذات الصلة المباشرة بالجانب الحقيقي وتعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن إستراتيجية السياسة النقدية، فعندما يعلن المصرف المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد

- ✓ إعطاء الأعراف الاقتصادية إطاراً مرجعياً لتركيز وتوجيه توقعاتهم.
- ✓ الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة.
- ✓ عندما تنشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية وشفافية لعمل السياسة النقدية ، كما يشترط ان يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود وتكون الأهداف سهلة الاستيعاب بين المتعاملين

ويرى د. محمود أبو العيون محافظ المصرف المركزي المصري السابق أن مسألة اختيار أهداف وسيطة للسياسة النقدية ينبغي أن يتم في ضوء الخصائص الهيكلية للاقتصادات المعنية ولا يعني هذا الالتزام بهذا الهدف طول الوقت، فهو محلاً للمراجعة طبقاً للمتغيرات الهيكلية والسلوكية التي يشهدها الاقتصاد.

وتؤخذ عند اختيار هدف وسيط بعض المعايير التي لها علاقة بالهدف التشغيلي ولها
اثر على الهدف النهائي ويتم الاختيار على الأسس التالية¹:

❖ **القابلية للقياس** : والتي يستوجب أولاً سرعة ودقة توفر البيانات عن الهدف الوسيط
كذلك أن يخضع الهدف الوسيط للقياس الدقيق لأنه يعتبر الإشارة التي تبين حقيقة
واتجاه سير السياسة النقدية نحو تحقيق الهدف النهائي.
ويبدو من جهة أن أسعار الفائدة قابلة للقياس أكثر من العرض النقدي لأنها
ليست فقط متاحة بسرعة ولكنها تتمتع بدرجة عالية من الدقة ولا تراجع إلا قليلاً
وبالتالي تعتبر الأهداف الأكثر فائدة، ولكن من جهة أخرى سعر الفائدة هو سعر
الفائدة الاسمي الذي يعتبر مقياساً لا يكشف عن التكلفة الحقيقية للاقتراض وهو سعر
الفائدة المعدل بالتضخم المتوقع، حيث أن سعر الفائدة الحقيقي يكون صعباً لصعوبة
قياس التضخم المتوقع.

وبهذا فان كل من سعر الفائدة والعرض النقدي له صعوبات والاختيار بينهما
يكون أصعب كهدف وسيط.

❖ **القدرة على التحكم بالهدف الوسيط** : للتأكد من بناء الإستراتيجية بشكل جيد يجب
على المصرف المركزي ان يكون لديه القدرة على التحكم في الهدف الوسيط، ولا
تعني القدرة على السيطرة هي معرفة خروج المتغير المستخدم كهدف وسيط على
الاتجاه الصحيح، وإنما يجب أن يكون لديها أيضاً القدرة على إعادة المتغير الوسيط
الى الطريق المرسوم له لتحقيق الهدف النهائي.

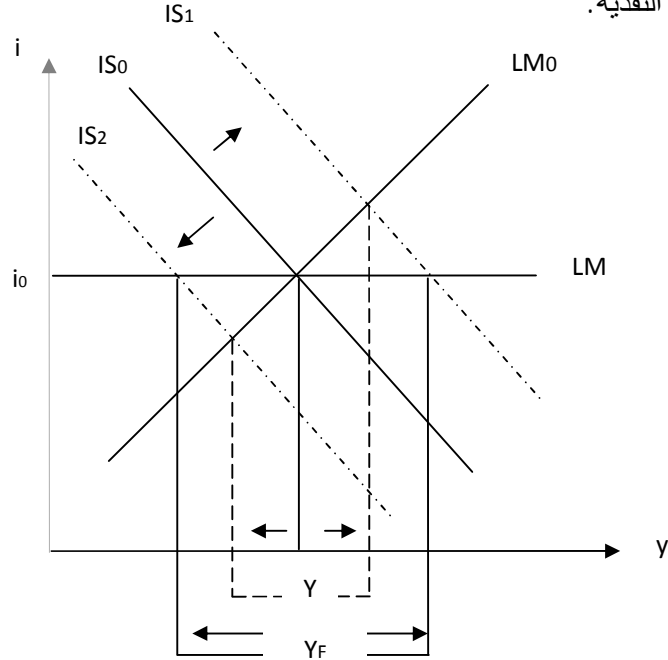
❖ **أمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي** : بالإضافة الى المعيارين سابقين الذكر
ينبغي على المصرف المركزي أن يكون له القدرة على التنبؤ بأثر الهدف الوسيط
على الهدف النهائي ومعرفة حجم التغيير الذي يتوجب عليه لتغيير الهدف الوسيط
ليؤثر في الهدف النهائي بالمستوى المرغوب.

ويعتبر أسلوب اختيار الهدف الوسيط الأساس لأي سياسة نقدية، وتكمن هذه الأهمية
من عالم يسوده عدم اليقين، كذلك يستند اختيار الهدف الوسيط الى مصدر الصدمات في
الاقتصاد حيث يمكن أن تكون ناجمة من سوق السلع أو سوق النقد ويبين الشكل التالي

¹ أحمد ابو الفتوح الناقه، مصدر سابق ص ص 139، 140

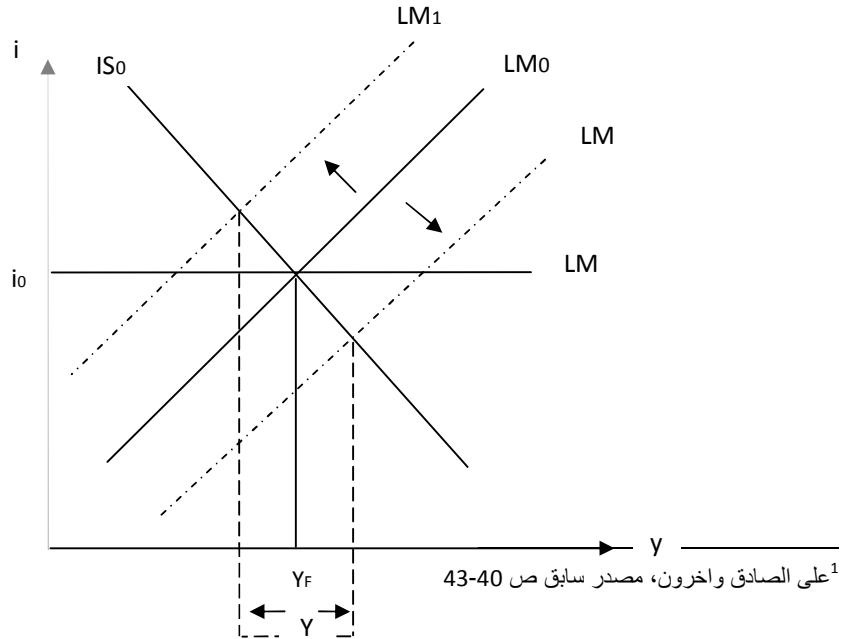
الصدمة التي تصدر عن السوقين والهدف الوسيط المناسب لكل حالة على أساس تخفيض مقدار التذبذب في الناتج المحلي الإجمالي¹.

حيث يتبين من الشكلين انه في حالة تكون مصدر الصدمات العشوائية من سوق السلع، يكون من الأفضل استخدام إحدى متغيرات النقود الكلية كهدف وسيط، أما في حالة ما إذا كان مصدر هذه الصدمات هو سوق النقد يكون استخدام سعر الفائدة كهدف وسيط هو الأنسب كإطار للسياسة النقدية.



الشكل رقم (2-2) صدمات سوق السلع

إذا كان مصدر الصدمات هو سوق السلع فإن استخدام إحدى متغيرات النقود الكلية كهدف وسيط يكون الأفضل من استخدام سعر الفائدة لأن الناتج سوف يتذبذب في نطاق أضيق



¹ على الصادق واخرون، مصدر سابق ص 40-43

الشكل رقم (3-2) صدمات سوق النقد
إذا كان مصدر الصدمات سوق النقد فإن استخدام سعر الفائدة كهدف وسيط يكون هو الأفضل حيث يتم المحافظة على الناتج الممكن دون تنذّب في حين استخدام إحدى متغيرات النقود يحدث تنذّب في الناتج

المصدر: على الصادق وآخرون، مصدر سابق ص 41 - 43

ومن هنا نسأل هل تهدف السياسة النقدية الى السيطرة على عرض النقود أم معدلات الفائدة أم الائتمان المصرفي، ونبدأ القول أن المصرف المركزي لا يمكنه السيطرة على عرض النقد ومعدل الفائدة في آن واحد، لذلك تختار المصارف المركزية بين السيطرة على عرض النقد وهدف السيطرة على معدل الفائدة وهذا يعني انه في حالة اختيار المصرف المركزي أي من الهدفين فإنه يتخلى عن الهدف الآخر، مثلاً كانت سياسة الاحتياطي الأمريكي تستند الى السيطرة على معدلات الفائدة حتى أكتوبر 1979، ثم تغيرت بعدها للسيطرة على هدف عرض النقد وهذا أدى الى ارتفاع معدلات الفائدة مستويات قياسية أوائل عام 1980.

أن عدم قدرة المصرف المركزي على السيطرة على عرض النقد ومعدل الفائدة في آن واحد أمر يسهل استنباطه من قانون الطلب والعرض حيث أن معدل الفائدة هو سعر النقد (أي السعر الذي يحدد في سوق النقد بموجب قانون الطلب والعرض) وفي حالة إقدام المصرف المركزي على تثبيت عرض النقد (الكمية) فان معدل الفائدة يحدد بواسطة منحى الطلب، أما في حالة الإقدام على تحديد معدل الفائدة فان كمية النقد المطلوبة تحدد بواسطة منحى الطلب، في حين يقوم المصرف المركزي بتعديل عرض النقد حتى يحافظ على سعر الفائدة عند المستوى المرغوب.

وفيما يتعلق بالاختيار بين عرض النقد وحجم الائتمان المصرفي فإنه يمكن القول بأن النقد والائتمان هما وجهان لعملة واحدة الا أنه ليس من الضروري أن يتحركا معاً بنفس النسبة ، في حالة زيادة عرض النقد (في جانب الخصوم من ميزانية المصرف) يمكن أن يزداد الائتمان أو بنود أخرى (في جانب الاصول) ، بعض نظريات السياسة النقدية تركز على الائتمان بدلاً من عرض النقد.

هذا بالإضافة الى ان الأهداف الوسيطة تلعب دور المؤشرات حيث لا نستطيع ضمان نجاح أي إستراتيجية في تحقيق أهدافها إلا بمراقبتها من خلال متغيرات تدل على اتجاه السياسة وهو ما تقوم به المؤشرات المختارة، فمن خلال هذه المؤشرات نستطيع توصيف السياسة المتبعة وكذلك تحديد ولو بشكل غير دقيق مقدار تأثير أدوات السياسة النقدية على الأهداف النهائية.

وقد عرف George Kaufman مؤشر السياسة بأنه (متغير يقيس القوة النسبية لتأثير السياسة على الأهداف النهائية للسياسة)¹.

ويركز هذا التعريف على الرابطة بين الأهداف الوسيطة والأهداف النهائية وقدرة المصرف المركزي على التحكم في الأهداف الوسيطة.

ففي عالم يتمتع بمعرفة كاملة (وهذا مستبعد) بالعلاقات المتبادلة بين النقود والاقتصاد فإننا لسنا بحاجة الى مؤشر نقدي، في حين تكون المعرفة غير تامة (كما هو واقع الاقتصاد) حول العلاقات الاقتصادية المختلفة، فمعرفة قليلة نسبياً عن آلية الانتقال بين الإجراءات والتأثير النهائي على الاقتصاد.

وفي ظل هذه الظروف أيضاً فان عوامل كثيرة غير مأخوذة في الاعتبار يمكنها أن تحيد تدخلات المصرف المركزي، ولذلك فالمصرف المركزي يحتاج الى مؤشرات فعالة لمعرفة سلوك المؤثرات النقدية على النشاط الاقتصادي وللتعرف على ما إذا كان التحكم في الأدوات النقدية قد حقق أهدافها المرجوة من عدمه.

ولذلك فان المؤشرات توفر وسيلة ضرورية حتى وان لم تكن كاملة لضبط إستراتيجية السياسة المتبعة والحفاظ عليها، ومن ثم ليس أمام واضعي السياسة الا وضع مؤشرات مناسبة لمراقبة سياستهم، فوجود مؤشرات - حتى ولو كانت ناقصة - أفضل بكثير من سياسة ليس بها مؤشرات تعطي ولو صورة عامة مسيرة السياسة وقربها من تحقيق أهدافها.

¹باري سيجل، مصدر سابق، ص 297

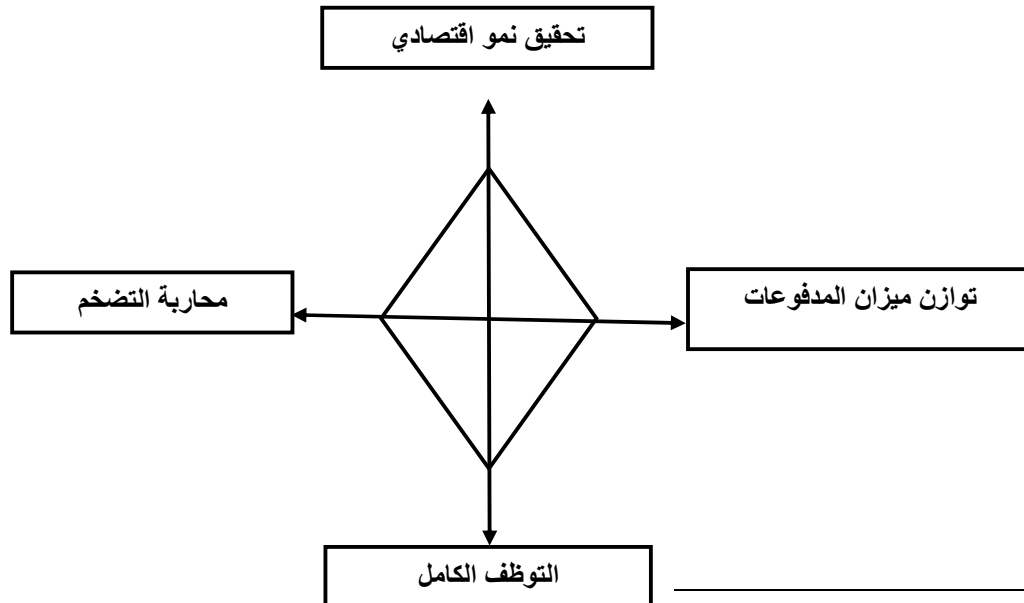
(2-5-4) أهداف السياسة النقدية (Objectives Of Monetary Policy):

تعتبر الأهداف الأولية والوسيط في الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية، أدوات مساعدة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وتعرف الأهداف الاقتصادية الأربعة اختصاراً بالمرجع السحري¹.

وتهدف السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع، والهدف من زيادة القوة الشرائية للمجتمع تنشيط الطلب الاستثماري وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة²

وطالما أن السياسة النقدية ما هي إلا مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية فإنها تسعى في الواقع على إدراك نفس أهدافها، وبشكل عام فإن السياسة النقدية تهدف إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية والمتمثلة في :-

- 1- استقرار المستويات الاقتصادية
- 2- تحقيق التوظيف الكامل لموارد المجتمع
- 3- تحقيق معدل مقبول من النمو الاقتصادي
- 4- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات



¹ لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ببيروت، الطبعة الأولى، 2010، ص 66

² إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية ببيروت، 1976، ص 207

الشكل (2-4) : مسار الأهداف النهائية للسياسة النقدية

Source : Marie Delaplace - « Monnaie et Financement de l'économie » - édition DUNOD – Paris - p118

1- استقرار الأسعار (the Prices Stability):

تسعى السياسة النقدية إلى محاربة التغير في مستوى الأسعار واتجاهها نحو الارتفاع من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك لان اتجاه الأسعار نحو الارتفاع يؤدي إلى انخفاض قيمة النقود، أي تدهور القوة الشرائية للنقود. ويصاحب هذا التدهور في قيمة النقود أثراً سلبية على مستوى توزيع الدخل والثروات وتوجيه الموارد الاقتصادية نحو الإنتاجية المختلفة، إذ أن ارتفاع الأسعار يحقق نفعاً للمدينين على حساب الدائنين بسبب عدم تكيف أسعار الفائدة مع ارتفاع مستويات الأسعار، مما يؤثر على إعادة توزيع الثروة بين الدائن والمدين¹، كما أن أجور العاملين في مثل هذه الأوقات لا تتناسب مع ارتفاع الأسعار مما يؤدي إلى خفض الدخل لفئة العمال وأصحاب الدخل الثابتة، وزيادة أرباح رجال الأعمال والمنتجين نتيجة اتساع الفجوة بين أسعار السلع المباعة والأجور المدفوعة للعمال.

لذلك فعلى السياسة النقدية أن تحافظ على استقرار الأسعار طالما انه يؤدي إلى هذا الاختلال، مما يساعد على خلق بيئة استثمارية ملائمة تسهل عملية التخطيط لدى المستثمرين نتيجة العمل في بيئة اقتصادية مستقرة من حيث الأسعار والتكاليف والإرباح المتوقعة².

2- التوظيف الكامل للموارد الاقتصادية (Full Employment):

إن من أهم الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية هو أيضاً تحقيق مستوى مرتفع من الاستخدام والتشغيل، والهدف من ذلك أن تحرص السلطة النقدية على جعل النشاط الاقتصادي عند مستوى عالي من توظيف الموارد الطبيعية والبشرية³. وتعمل السلطة النقدية على اتخاذ الإجراءات اللازمة للحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي وتجنب البطالة والعمل على الحد

¹ أنظر :

- توماس ماير وأخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ للنشر، الرياض، 2002، ص489.
- Roger Leroy Miller , David D. vanhoose, **modern money and banking**, third edition , 1993, p623.

² علي حاتم عبد القريشي، تفعيل أدوات السياسة النقدية في الأقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق للمدة 2001-1990، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، 2005، ص31.

³ عوض فاضل إسماعيل الدليمي، مصدر سابق، ص586.

منها وما يرافقها من آثار ضارة على النشاط الاقتصادي ، إذ تعمل السياسة النقدية على رفع حجم الطلب الكلي إلى مستوى الاستخدام اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستغلة.

وتعمل السياسة النقدية الحافظ على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالشكل الذي يوازى معدل نمو عرض النقد، وذلك لحفاظ على استقرار الأسعار وتجنب الموجات التضخمية غير المرغوب بها من خلال إجراءات وسياسات ائتمانية من شأنها تحفز الاستثمار وترفع مستوى الاستخدام¹.

3- رفع معدل النمو الاقتصادي (IncreasingRate of Economic Growth):

إن تحقيق النمو الاقتصادي هو هدف تسعى له جميع الاقتصاديات في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، ويقصد بالنمو زيادة حجم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للبلد وبالتالي زيادة متوسط دخل الفرد، وتسعى الدول إلى تحقيق هذا الهدف بغية زيادة دخول الأفراد ورفع مستوى معيشتهم ورفاهيتهم وذلك من خلال إشباع حاجاتهم الضرورية وتحسين وضع ميزان المدفوعات والحصول على كمية أكبر من العملات الأجنبية.

إن دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي يتم من خلال تأثيرها في حجم الاستثمار باعتباره واحد من أهم محدداته، فالتغيرات التي تحدثها السياسة النقدية في حجم الاحتياطيّات النقدية الموجودة لدى المصارف التجارية ومن ثم تأثيرها على عرض النقود سوف ينعكس ذلك على معدل الفائدة وهذا بدوره يتحكم في حجم الاستثمار، وبافتراض بقاء الأشياء الأخرى على حالها وعند مستويات منخفضة من سعر الفائدة فإن ذلك يشجع على زيادة حجم الاستثمار وحجم الإنتاج ومستوى التوظيف ورفع مستوى دخول الأفراد وتحسين قدرتهم الشرائية².

فعلى السياسة النقدية أن تسعى إلى توجيه هذا الائتمان نحو العملية الإنتاجية، وذلك لأن الحصول على القروض السهلة قد لا تشق طريقها نحو العملية الاستثمارية بل تذهب نحو قطاع المضاربة وجني الربح السريع، وتعمل على إغراق السوق بسيولة سهلة المنال وسريعة

¹W . T. Newlyn, *Theory of Money*, second edition, j. w. arrowsmith LTD. 1971, p 179

² عباس يحيى خضر المنذلاوي، إمكانات السياسة النقدية في تشجيع الاستثمار المحلي في العراق للمدة 2003-1980، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2004، ص11.

المردود لا تفيد نمو الناتج الحقيقي وإدامته، بل تشجع على التضخم واستمرار التوقعات التضخمية في الوقت نفسه.

4- توازن ميزان المدفوعات (Equilibrium Balance of Payment):

يقصد بميزان المدفوعات هو حساب أو سجل لجميع المدفوعات والمقبوضات المتعلقة بالقيم المالية للمعاملات التي تجري بين الدولة والعالم الخارجي خلال فترة زمنية معينة. وهو ذو جانبين دائن ومدين. ويعكس هيكل الاقتصاد الوطني، ويكشف المركز الخارجي للبلد من حيث القوة والضعف، فهو يشكل أداة أساسية لتحليل الجوانب النقدية من التبادل الخارجي الدولي، عن طريق اتباع سياسات ملائمة.

وتلعب السياسة النقدية دوراً هاماً في تخفيف العجز في ميزان المدفوعات من خلال رفع سعر إعادة الخصم الذي يؤدي إلى دفع المصارف التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض التي تمنحها للعملاء، فيتسبب ذلك في انخفاض حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى تشجيع المستوردين من خارج البلد على زيادة استيرادهم من السلع والخدمات المحلية، كما أن أسعار الفائدة المحلية يعتبر عامل جذب للأموال الأجنبية للداخل، وهذا من شأنه زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية ومن ثم تقليل العجز في ميزان المدفوعات¹

ويرى البعض أن السياسة النقدية قد تحقق التوازن في ميزان المدفوعات في اتباع سياسة تعويم سعر الصرف، أما في حالة ثبات سعر الصرف فإن السياسة المالية تكون أكثر فاعلية في تحقيق ذلك.²

(2-6) التناقض أو التضارب بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية

إن تحقيق الأهداف الاقتصادية النهائية المذكورة سابقاً في آن واحد يعتبر من الصعوبة بمكان، بل أن تحقيق أحد الأهداف قد يواجه تعارضاً مع هدف آخر، فعندما تريد السلطات

¹ محمد كامل مروان، فعالية السياسة النقدية والائتمانية وبرنامج الإصلاح الاقتصادي، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، عين شمس، 1994، ص 652

² Robert p.flood. *Activist policy in the open economy*, the American Economic Review, May 1982 Vol 72 No 2, p 51

النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة التوظيف نجد ان هناك صعوبة في تحقيقها معاً في نفس الوقت، حيث من المعروف أن محاولة زيادة التوظيف تقتضى سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة، وهذا يؤدي الى زيادة الأنفاق والاستثمار والاستهلاك وهو ما يسبب عادةً في رفع المستوى العام للأسعار، بل أن انخفاض الأسعار لا يشجع رجال الأعمال على زيادة الاستثمار والتوسع فيه وهذا لا يدفع الى زيادة العمالة.

كذلك التعارض بين استقرار الأسعار وتحقيق معدل من النمو الاقتصادي فهذان الهدفان يكونان على علاقة متعارضة والتي تثير جدلاً كبيراً، فهناك اتجاه يبين أن النمو الاقتصادي في الأجل الطويل لا يتحقق مالم يحدث استقرار في مستويات الأسعار، بينما هناك نظرة أخرى الى أن ارتفاع الأسعار تدريجياً لتحقيق الاستثمار وبالتالي دفع عجلة التنمية.

وقد يجتمع هدف مثل محاربة التضخم (ارتفاع المستوى العام للأسعار) وهدف تحسين ميزان المدفوعات فلا يوجد تعارض بينهما، فإذا ما صاحب التضخم عجزاً في ميزان دولة ما فإن كبح التضخم بسياسة نقدية انكماشية يؤدي الى تدفق رؤوس الأموال الى داخل الدولة .

من خلال ما تقدم يتبين لنا أن تخطيط سياسة نقدية لتحقيق أهداف اقتصادية ليس في متناول كل دولة تحقيق ذلك بل ان الأمر يحتاج الى دراية شاملة بالأهداف والأدوات المستخدمة لتحقيقها، كما يجب الانتباه الى أن تحقيق احد الأهداف لا يكون منتجاً لمشكلة اقتصادية أخرى اكبر من الأولى، حيث ان الهدف النهائي قد يتحول لمشكلة اقتصادية في حال تفاقمها، لأنه كما ذكرنا لا يمكن تحقيق كل الأهداف دفعة واحدة أو تتعارض فيما بينها.

(2-7) قنوات انتقال أثر السياسة النقدية

من المتفق عليه أن تقييم فاعلية السياسة النقدية يتمثل في مدى تأثيرها على النشاط الاقتصادي الحقيقي، وتحديد هذه الفاعلية يعتمد على فهم وتحديد القنوات التي تعمل من خلالها السياسة النقدية للوصول الى الأهداف المنشودة للسياسة النقدية، أي كيف يحدث أثرها ومن خلال التأثير في أي المتغيرات يمكن أن تؤثر أو ينتقل أثرها الى النشاط الاقتصادي الحقيقي.

ويشير " B.McCillum " إلى أن إدراك عمل الاقتصاد النقدي الكلي يعتمد بشكل رئيسي على الإجابة على سؤالين رئيسيين مطروحين في أغلب الدراسات الحالية حول اثر السياسة النقدية هما : كيف تؤثر السياسات النقدية في المتغيرات الكلية النقدية؟ وكيف يمكن أنتكون مسيرة لتحقيق أهداف الاقتصاد الكلي؟ ويضيف إلى انه يجب أن نعمل على تقييم آلية الانتقال النقدي من خلال ما تؤثره السياسة النقدية، وكيف يتم هذا التأثير على الإنتاج والاقتصاد¹

وان صنّاع السياسة النقدية يجب أن يعرفوا الآلية التي من خلالها تؤثر سياساتهم النقدية على الاقتصاد، حيث أن معرفة آلية انتقال السياسة النقدية تمثل الدليل الحاسم لتقييم عمل السياسة النقدية، وكيف تختار أدواتها وإعراضها وأهدافها النهائية.

ويرى " John Taylor " أنه من الضروري أن نميز بين الاستخدامات المعيارية لقواعد السياسة النقدية، بتقديم اقتراحات وتوصيات للطريقة الجيدة لتصرف السياسة النقدية، والاستخدام الايجابي لقواعد السياسة النقدية، وبتقديم توضيح لكيفية عمل المصرف المركزي في إدارة عمل السياسة النقدية²

لقد أصبح فهم هذه القنوات وتحديد آليات انتقال اثر السياسة النقدية الى النشاط الحقيقي أساس تقييم عمل المصرف المركزي وفاعلية السياسة النقدية والركيزة الأساسية التي يعتمد عليها تقدير وقت واثار إستراتيجية السياسة المتبعة.

وفي ذلك يشير " F.Mishkin " الى انه لكي ندرك إستراتيجية عمل السياسة النقدية، فان السلطات النقدية يجب أن يكون لها تقدير دقيق للتوقيت واثار سياساتها على الاقتصاد، وهذا يتطلب فهم القنوات التي ينتقل من خلالها اثر السياسة النقدية³

وفي نفس السياق هناك من يرى أن تفسير وفهم هذه القنوات أصبح مجال الاهتمام الرئيسي في الاقتصاد النقدي، حيث يذكر " Glenn Hubbard " أن فهم أي القنوات التي من

¹ Bennett McCallum "monetary policy analysis" national bureau of economic research, 2001, pp 2-6

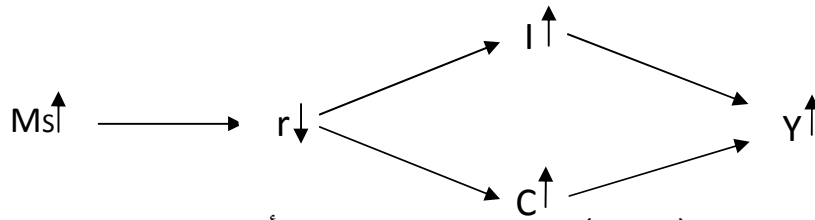
² John B.Taylor "recent development in the use of monetary policy rules" conference on republic :inflation targeting and monetary policies in Emerging economies, at the central bank of indonesia, 2000 , p 4

³ Frederic S.Mishkin "the channels of monetary transmission:lessons for monetary policy", Banque de france bulletin digest no 27 ,1996, p33

خلالها تؤثر السياسة النقدية في المتغيرات الاقتصادية أصبح موضوع بحث رئيسي في الاقتصاد الكلي وعاملاً جوهرياً في تحليل السياسة النقدية¹ وعلي ما تقدم نستعرض فيما يلي أهم قنوات انتقال اثر السياسة النقدية وفق التقسيم المتبع في الدراساتين الرائدتين " Frederic S.Mishkin 1996,2001 " اللتان تضمنتا رؤية شاملة وتفصيلية لقنوات واليات الانتقال النقدي.

(2-7-1) قناة سعر الفائدة:

تمثل هذه القناة الاهتمام الأكبر، حيث هناك من يشير الى انه من البديهي مناقشتها في هذه الاقتصاديات وأنها نقطة البداية المعتادة لمناقشة قنوات الانتقال النقدي، وتعمل قناة سعر الفائدة داخل إطار النموذج الكينزي IS-LM حيث يؤدي زيادة عرض النقود (Ms) الى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية (r) في ظل الفرضية الكينزية بجمود الأسعار في الأمد القصير مما يؤدي الى زيادة انخفاض تكلفة رأس المال ويؤدي بالتالي الى زيادة الأنفاق الاستثماري (I) الأمر الذي ينتج عنه زيادة في الناتج الكلي (Y) ويضيف آخرون ومنهم (تيلور) أن مرونة إنفاق القطاع العائلي بالنسبة لأسعار الفائدة مرتفعة نسبياً، وبالتالي انخفاض أسعار الفائدة يقوى من الطلب لدى القطاع العائلي على كل من السلع المعمرة وهو (C) من شأنه زيادة الطلب الكلي



في حين يرى (فريدمان) انه ليس من الضروري أن ينخفض سعر الفائدة في حالة زيادة العرض النقدي حيث يقرر فريدمان أن التغيير في العرض النقدي الحقيقي يؤثر على سعر الفائدة من خلال أربعة آثار جزئية وهي² :

1- أثر السيولة : وهو انخفاض فوري لأسعار الفائدة قصيرة الأجل نتيجة زيادة العرض النقدي

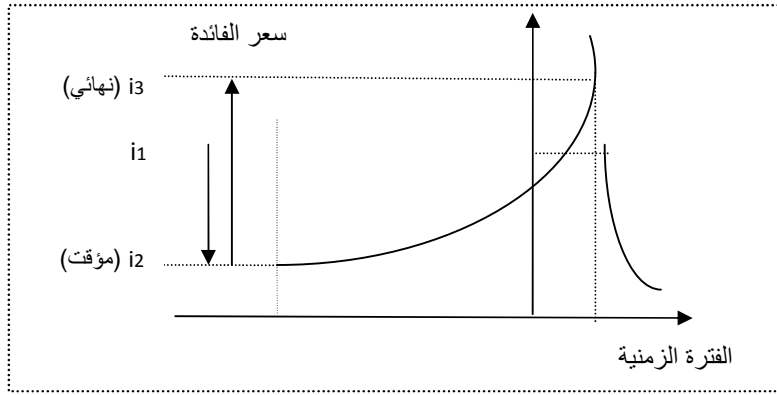
¹Hubbard R.Glenn, "is there a "credit channel" for monetary policy?" federal reserve bank of St louisreview,vol 77, 1995 , p 63

²لحلو موسي بخاري، مصدر سابق، ص 95

2- **أثر الدخل** : وهو محاولة الأفراد عند وجود أرصدة نقدية زائدة الحفاظ على نفس المستوى السابق المرغوب فيه من الأرصدة الزائدة مما ينتج عنه زيادة في الطلب على السلع والخدمات مما يؤدي إلى زيادة أو ارتفاع أسعار الفائدة وهذا يسمى اثر الدخل.

3- **أثر مستوى الأسعار المتوقع** : يمكن أن تؤدي الزيادة في المعروض النقدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار مما سبب زيادة في الطلب على النقود الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة.

4- **أثر التضخم المتوقع** : مع ارتفاع المستوى العام للأسعار يتأثر معدل التضخم الأمر الذي يؤدي الى مطالبة المقرضين علاوة مقابل معدل التضخم المتوقع والذي يعد مكون من مكونات أسعار الفائدة.



الشكل رقم (2-5)

المسار الزمني لسعر الفائدة الناتج عن التغير في العرض النقدي

ويوضح الشكل أعلاه أنه يترتب على زيادة العرض النقدي أثر مباشر وهو أثر السيولة المتمثل في الانخفاض الفوري لسعر الفائدة قصير الأجل من (i_1) الى (i_2) وهو تأثير مؤقت، في حين أن أثر الدخل ومستوى الأسعار والتضخم يؤدي الى ارتفاع أسعار الفائدة من (i_2) الى (i_3) وهو تأثير نهائي¹

(2-7-2) قناة سعر الصرف

كان الأهتمام في السابق محصوراً بما تحدته السياسة النقدية من آثار على الاستهلاك والاستثمار المحلي، ولكن مع انفتاح التجارة والمبادلات الدولية في العالم في الوقت الراهن،

¹ أحمد شعبان، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور المصارف المركزية، الدار الجامعية الاسكندرية، 2007،

فقد أصبح أثر السياسة النقدية على التجارة الخارجية ومعدلات أسعار الصرف للعملات الأجنبية قناة رئيسية يمكن أن تؤثر من خلالها السياسة النقدية على الإنفاق والإنتاج الإجمالي المحلي¹

فالسياسة النقدية التوسعية بزيادة عرض النقود (MS) تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية (r) مما يجعل الودائع بالعملة المحلية أقل جاذبية مقارنة بالودائع بالعملات الأجنبية وينتج عن ذلك انخفاض مقدار الودائع بالعملة المحلية مقارنة بالودائع بالعملات الأجنبية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية (E) ويترتب على ذلك زيادة في أسعار السلع المستوردة مقومة بالعملة المحلية وانخفاض في أسعار السلع المصدرة مقومة بالعملة الأجنبية مما يؤدي إلى زيادة صافي الصادرات (NX) وبالتالي زيادة الناتج الكلي (Y).



وهنا يجب المفاضلة بين السياسات المتبعة حيث تبين من التحليل السابق زيادة قيمة الصادرات وانخفاض الواردات من السلع نتيجة فروق الأسعار ولكن من جهة أخرى فإن انخفاض معدلات الفائدة سيكون له أثر سلبي من زاوية تدفقات رؤوس الأموال التي يعتبر سعر الفائدة هو العائد بالنسبة لها مما قد يسبب عجزاً بميزان المدفوعات ومستوى الاحتياطيات والذي يعتبر من أهداف الاقتصاد الكلي بالإضافة لكونه هدف من الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

(2-7-3) قناة أسعار الأسهم

تتكون قناة أسعار الأسهم من قناتين هما قناة نظرية Tobin للاستثمار، وقناة آثار الثروة على الاستهلاك.

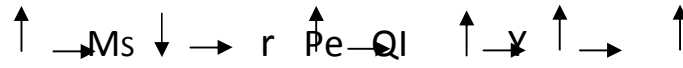
أ - قناة نظرية Tobin للاستثمار

قناة نظرية Tobin للاستثمار هي عبارة عن تلك القناة التي تشرح كيفية انتقال آثار السياسة النقدية على الاقتصاد من خلال تأثيرها على التغير في أسعار أسهم الشركات، وتنص

¹Frederic S.Mishkin "the channels of monetary transmission :lessons for monetary policy", op,cit, pp33,34

نظرية Tobin للاستثمار على ان الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية لأسهم الشركات الى تكلفة إحلالرأس المال الحقيقي، وقد أطلق Tobin على هذه النسبة الحرف الانجليزي (Q) ويشير الى أولاً ارتفاع القيمة السوقية لأسهم الشركات مقارنة بتكلفة إحلالرأس المال الحقيقي وثانياً انخفاض أسعار السلع الرأسمالية مقارنة بالقيمة السوقية لأسهم الشركات ومن ثم فان ارتفاع (Q) يشجع الشركات على إصدار أسهم جديدة وشراء سلع استثمارية جديدة.

وطبقاً لنظرية Tobin للاستثمار، فإن السياسة النقدية بزيادة عرض النقود (Ms) تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية (r)، مما يؤدي إلى زيادة القيمة الحالية للعوائد المتوقعة للشركات، وانخفاض جاذبية السندات مقارنة بالأسهم، ولهذا فإن الطلب على الأسهم سوف يزيد (Pe) الأمر الذي يؤدي إلى زيادة أسعارها وينتج عن ذلك زيادة في القيمة السوقية للأسهم مقارنة بتكلفة أحلالرأس المال الحقيقي، أي ارتفاع (Q) مما يشجع الشركات على إصدار أسهم جديدة وزيادة الأنفاق الاستثماري (I) الأمر الذي يؤدي بالنهاية الى زيادة الناتج الكلي (Y).

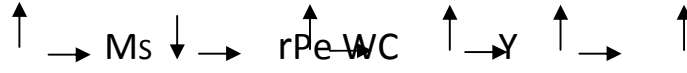


ب - قناة أثر الثروة على الاستهلاك

توجد قناة أخرى لانتقال آثار السياسة النقدية من خلال أسعار الأسهم، وهي قناة اثر الثروة على الاستهلاك، طبقاً لنظرية دورة الحياة للاقتصادي Modigliani فإن الإنفاق الاستهلاكي يتحدد بموارد المستهلكين طيلة حياتهم التي تتكون من ثلاثة مكونات هي : رأس المال البشري، ورأس المال الحقيقي، والثروة المالية وتمثل الأسهم المكون الرئيسي للثروة المالية.

وفقاً لقناة اثر الثروة على الاستهلاك، فإن السياسة النقدية التوسعية بزيادة عرض النقود (Ms) تؤدي الى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية (r)، مما يؤدي الى زيادة أسعار الأسهم (Pe)، ويترتب على ذلك زيادة قيمة الثروة المالية (W) والتي تؤدي الى زيادة موارد المستهلكين طيلة

حياتهم المتاحة للاستهلاك الأمر الذي يؤدي الى زيادة الإنفاق الاستهلاكي (C) ومن ثم حدوث زيادة في الناتج الكلي (Y).



(2-7-4) قناة الائتمان

تنقسم قناة الائتمان هي الأخرى الى قناتين فرعيتين هما : قناة الإقراض المصرفي (الائتمان بالمعنى الضيق) وقناة الميزانية العمومية (قناة الائتمان بالمعنى الواسع)، فالقناة الأولى تركز على اثر السياسة النقدية على عرض القروض المصرفية، بينما قناة الميزانية العمومية تركز على اثر السياسة النقدية على صافى الثروة للمقترضين من خلال التأثير على الميزانيات العمومية وحسابات الدخل لهم، وفيما يلي عرض لهاتين القناتين:

أ - قناة الإقراض المصرفي

تركز قناة الإقراض المصرفي على حقيقة أن المصارف هي المصدر الوحيد للتمويل بالنسبة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، حيث ان هذه المشروعات تقوم بتمويل استثماراتها بواسطة القروض المصرفية فقط، وعليه فإن زيادة عرض النقود (Ms) تؤدي الى زيادة الاحتياطات والودائع المصرفية (BD)، ويترتب على تلك الزيادة حدوث زيادة في مقدار الائتمان المصرفي المتاح (القروض المصرفية) (BL) مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات (I) الأمر الذي يؤدي بدوره الى زيادة الناتج الكلي (Y) .

ومن الملاحظ انه من خلال قناة الإقراض المصرفي تؤثر التغيرات في عرض النقود على قرارات الاستثمار للمشروعات الصغيرة والمتوسطة فقط، حيث أن المشروعات الكبيرة يمكنها الحصول على التمويل سواء من سوق الملكية او سوق الديون، وتتوقف هذه القناة على عاملين هما عدد المقترضين المعتمدين على المصارف في تمويل احتياجاتهم، والأثر الكمي للسياسة النقدية على عرض القروض المصرفية.



ب - قناة الميزانية العمومية

تتشأ قناة الميزانية العمومية نتيجة وجود نقص وعدم تناسق في المعلومات بين المقترضين والمقرضين في أسواق الائتمان، إن السياسة النقدية تؤثر على الناتج الحقيقي طبقاً لهذه القناة من خلال تأثيرها على صافي الثروة للشركات، فإتباع سياسة نقدية انكماشية يؤدي إلى خفض أسعار الأسهم، وبالتالي خفض صافي الثروة للشركات، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة حدة مشاكل الاختيار المعاكس Adverse Selection (انتقاء مقترضين ليس لديهم ضمانات كافيها او اختيار مدينين لديهم نقص في الجدارة الائتمانية) والخطر المعنوي Moral Hazard (قيام الشركات بممارسة أنشطة استثمارية مرتفعة المخاطر)، مما يؤدي إلى نقص الإقراض لتمويل استثمارات هذه الشركات ، الأمر الذي يؤدي إلى نقص الإنفاق الاستثماري ومن ثم حدوث نقص بالناتج الحقيقي.

إن الانخفاض في صافي الثروة للشركات يؤدي إلى خفض قيمة الضمانات التي يمكن أن تقدمها هذه الشركات من أجل الحصول على القروض، وبالتالي خسائر الاختيار المعاكس سوف تكون مرتفعة، ومن ثم فإن النقص في صافي الثروة للشركات الذي يؤدي إلى زيادة مشكلة الاختيار المعاكس سوف يؤدي إلى نقص الإقراض لهذه الشركات مما يقلل من الاستثمار.

يؤدي الانخفاض في صافي الثروة للشركات أيضاً إلى زيادة مشكلة الخطر المعنوي، وذلك بسبب أن هذا الانخفاض يعني تخفيض في حقوق الملكية لأصحاب هذه الشركات، الأمر الذي يزيد الحافز لديهم نحو القيام بأنشطة استثمارية على درجة عالية من المخاطر، ونظراً لارتفاع احتمال فشل الأنشطة الاستثمارية عالية المخاطر، فإن الخسائر من الخطر المعنوي سوف تكون مرتفعة، الأمر الذي يدفع المقرضين إلى عدم تقديم قروض للشركات التي تعمل في مثل هذه الأنشطة وخاصة في حالة انخفاض صافي الثروة لها، وبالتالي فإن النقص في صافي الثروة للشركات يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الاستثماري.

في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية (MS) فإنه يؤدي إلى حدوث ارتفاع في أسعار الأسهم (Pe) وبالتالي زيادة صافي الثروة للشركات مما يترتب عليه نقص كل من الاختيار المعاكس (AS) والخطر المعنوي (MH) وهو ما يزيد الإقراض لهذه الشركات (L) وبالتالي زيادة الإنفاق الاستثماري (I) وزيادة الناتج الكلي (Y).



$$Ms \rightarrow r \rightarrow Pe \quad AS \& MH \quad L \rightarrow I \rightarrow Y$$

كما تجدر الإشارة إلى أن قناة الميزانية العمومية تتكون من ثلاث قنوات فرعية هي قناة التدفق النقدي، وقناة مستوى السعر غير المتوقع، وقناة السيولة لدى قطاع الأسر، ويمكن إيضاح القنوات على النحو التالي:

• قناة التدفق النقدي

تعمل قناة التدفق النقدي من خلال أثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة الاسمية، فزيادة عرض النقود (Ms) يؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة الاسمي (r) ومن ثم انخفاض في نفقات الدين الأمر الذي يؤدي إلى زيادة قدرة الشركات على خدمة ديونها قصيرة الأجل عن ذي قبل، وهو ما يؤدي إلى زيادة صافي التدفق النقدي (CF) لهذه الشركات ويترتب عليه زيادة في صافي الثروة للشركات وبالتالي نقص في مشاكل الاختيار المعاكس (AS) والخطر المعنوي (MH) ويزيد من الإقراض (L) والذي بدوره يزيد الاستثمار (I) الذي يزيد من الناتج الكلي (Y).

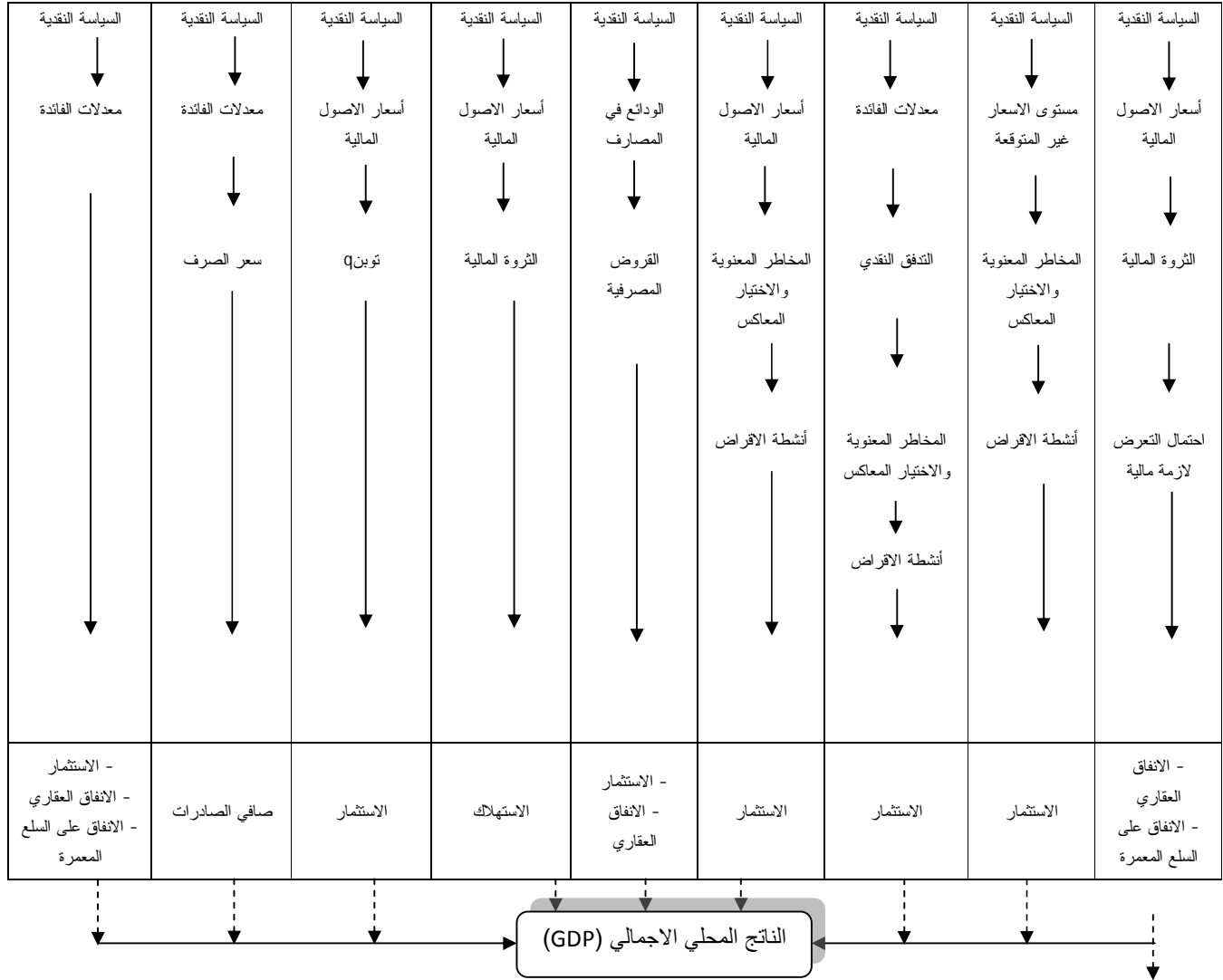
$$\uparrow Ms \quad \downarrow r \rightarrow CF \quad \uparrow AS \& MH \quad \downarrow \rightarrow \quad \uparrow \rightarrow \quad \downarrow \rightarrow \quad \uparrow$$

• قناة مستوى السعر غير المتوقع

تعمل قناة مستوى السعر غير المتوقع من خلال أثر السياسة النقدية على المستوى العام للأسعار فإذا كانت مدفوعات الدين للشركات محددة بشكل ثابت بالقيمة الاسمية في العقود فإن الزيادة غير المتوقعة في الأسعار الراجعة إلى السياسة النقدية لزيادة عرض النقود (Ms) سوف تؤدي إلى نقص القيمة الحقيقية لخصوم الشركات وهو ما يعني زيادة صافي الثروة الحقيقية للشركات (زيادة القيمة الحقيقية لأصول الشركات بالنسبة لخصومها) الأمر الذي يؤدي إلى نقص مشاكل الاختيار المعاكس (AS) والخطر المعنوي (MH) وزيادة الإقراض (L) وبالتالي زيادة الإنفاق الاستثماري (I) وأخيراً زيادة الناتج الحقيقي (Y).

$$\uparrow \rightarrow Ms \downarrow r \rightarrow AS \& MH \quad L \quad \downarrow \rightarrow \quad \uparrow \rightarrow \quad \uparrow \rightarrow \quad \uparrow$$

• قناة السيولة لدى قطاع الأسر



Frederic S.Mishkin,"the economics of money, banking and financial markets", Addison-Wesley USA,
5th ed , 1998 ,p 646

(8-2) الصعوبات التي تعوق عمل السياسة النقدية في الدول النامية

هناك صعوبات عديدة بعضها داخلية والبعض الآخر خارجية تعوق أداء وفاعلية

السياسة النقدية في الدول النامية.

(1-8-2) معوقات ومؤثرات داخلية: ويمكن تقسيمها إلى

1- الهيكل الاقتصادي : تعاني معظم الدول النامية من إشكالية هيكلية، حيث يضعف فاعلية وقدرة السياسة النقدية ان طبيعة المشاكل الاقتصادية فيها ذات منشأ هيكلية، فالنظم الاقتصادية

في هذه الدول يغلب عليها سيطرة الدولة على النشاط الاقتصادي، ويعكس ذلك التدخل المباشر من قبل السلطات النقدية في أحوال السوق بدرجة تؤدي إلى إلغائها منهجية آليات السوق المطبقة فيها والتي يمكن تطبيقها، كذلك يجب الإشارة إلى الاقتصاد غير الرسمي أو ما يعرف باقتصاد الظل والذي يحجب المعلومات اللازمة بشكل يظهر الوضع الحقيقي للاقتصاد.

2- **محدودية حجم الأسواق المالية** : يرجع عدم نمو السوق المالية في الدول النامية إلى عدم توفر الأوراق المالية التي يمكن للأفراد والمنظمات الاستثمار فيها، مثل الأسهم والسندات الصادرة عن الشركات الصناعية أو التجارية أو الخدمية وأذون الخزانة والسندات التي تصدرها الحكومة، ويشكل قلة الأوراق المالية جانب ضعف للسياسة النقدية، بالإضافة إلى ضعف الارتباط بين الأسواق النقدية والمالية والذي يؤدي بدوره إلى ضعف الارتباط بين سعر الفائدة قصير الأجل وطويل الأجل

3- **قيام الحكومة بتمويل عجز الموازنة** : تلجأ الحكومة للاقتراض من المصرف المركزي لتمويل العجز في الميزانية العامة للدولة، ويمثل هذا السلوك خطورة كبيرة خاصة إذا كان هناك زيادة في حجم السيولة النقدية المحلية لا يقابلها زيادة في الإنتاج.

4- **ضعف وتخلف الجهاز الإنتاجي** : إن السمة الأساسية في معظم الدول النامية هو ضعف وتخلف الجهاز الإنتاجي، حيث يعكس هذا الضعف ضيق القاعدة الإنتاجية، وبالتالي أي زيادة في المعروض النقدي، والتي تهدف إلى نمو وزيادة الناتج الإجمالي المحلي، تصطدم بعدم قدرة الجهاز الإنتاجي المحلي لمواكبة هذه الزيادة مما يؤدي إلى زيادة في الاستيراد وبالتالي حدوث خلل في ميزان المدفوعات وضعف القوة الشرائية للعملة المحلية وزيادة في الأسعار (تضخم).

(2-8-2) معوقات ومؤثرات خارجية

تتسم الاقتصاديات النامية بالتبعية الاقتصادية للخارج، ويتضح ذلك من مجموع الصادرات والواردات والذي يعكس درجة الانفتاح. وهذا يقودنا بالتالي إلى أسعار الصرف حيث أن معظم الدول النامية تتبع نظام سعر الصرف الثابت، وفي ظل سعر الصرف الثابت فإن آثار السياسة النقدية المحلية تنعدم في النهاية عندما لا يقوم المصرف المركزي بتعقيم التدفقات الاحتياطية، كما أنها تتآكل بسرعة أكبر بوجود حركة عالية لرأس المال.

ويوضح الجدول التالي موجزاً للتغيرات التي تحدث للنواتج المحلي وأسعار الفائدة واحتياطات النقد الأجنبي التي تتحقق استجابة للسياسة النقدية التوسعية مثلاً وفي ظل سعر الصرف الثابت¹.

الجدول رقم (2-2)

أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل أسعار الصرف الثابتة

حركة رأس المال	احتياطات النقد الأجنبي	النواتج المحلي	سعر الفائدة المحلي
معدومة	فقد محدود للاحتياطات	لا تغيير	لا تغيير
منخفضة	فقد كبير للاحتياطات	لا تغيير	لا تغيير
كبيرة	فقد واسع للاحتياطات	لا تغيير	لا تغيير
كاملة	فقد لانهائي للاحتياطات	لا تغيير	لا تغيير

أما في حالة ما إذا كان نظام سعر الصرف المرن فإن نتيجة انتهاء سياسة نقدية توسعية من قبل المصرف المركزي تؤثر في كل من الناتج وسعر الفائدة وسعر الصرف

الجدول رقم (3-2)

أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل أسعار الصرف المرنة

حركة رأس المال	سعر الصرف المحلي	الناتج المحلي	سعر الفائدة المحلي
معدومة	انخفاض صغير	زيادة صغيرة	انخفاض كبير
منخفضة	انخفاض كبير	زيادة كبيرة	انخفاض صغير
كبيرة	انخفاض أكبر	زيادة أكبر	انخفاض اصغر
كاملة	انخفاض متعظم	زيادة متعظمة	لا تغيير

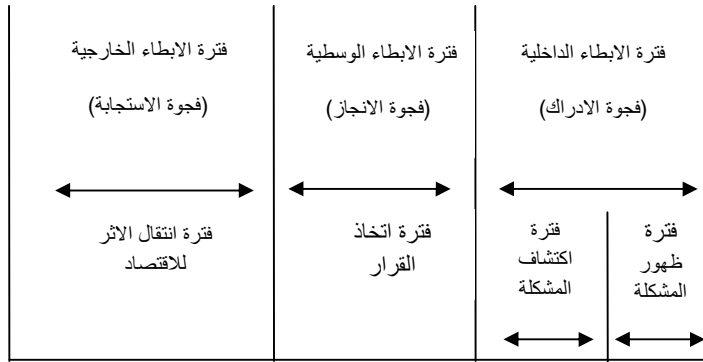
(9-2) فترات الإبطاء (Time Lags)

ترتبط فاعلية السياسة النقدية بالكيفية والفترة التي تستطيع خلالها السلطات النقدية التأثير على الاقتصاد بهدف تحقيق أهداف محددة، وبالتالي فإن الفجوات الزمنية أو فترات الإبطاء التي تحد من فاعلية السياسة النقدية، وتعرف الفجوة الزمنية بأنها الوقت الذي يفصل

¹ محمد ناظم حنفي، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، 1999، ص 100-106

بين حدوث المشكلة الاقتصادية وبين الأثر الفعلي للسياسة وتنقسم الفجوات الزمنية الى ثلاث مراحل هي¹ :

- **فجوة الإدراك** : وهي الفترة بين الوقت الذي تظهر فيه الحاجة الى العمل والوقت الذي تدرك فيه الحاجة للعمل أي الوقت بين ظهور المشكلة واكتشافها وذلك بسبب الوقت اللازم لجمع البيانات وتحليلها.
 - **فجوة الانجاز** : وهي الفترة التي تظهر فيها الحاجة لاتخاذ الإجراء والوقت اللازم لتغيير السياسة.
 - **فجوة الاستجابة** : وهي الفترة بين التغيير الفعلي في السياسة والوقت الذي يظهر فيه تأثير السياسة الجديدة على الاقتصاد تأثيراً فعلياً.
- ويقسم الشكل (2-6) فترات الإبطاء في آثار انتقال السياسة النقدية الى فترة إبطاء داخلية وفترة إبطاء وسيطة وفترة إبطاء خارجية.



شكل رقم (2-6) فترات الإبطاء

المصدر : مجدى الشوريجى اقتصاد النقود والبنوك، الطبعة الاولى، القاهرة، 2010، ص 264 بتصريف قليل

(2-10) استقلالية المصرف المركزي (independence Central Bank)

¹مايكل ايد جمان ، الاقتصاد الكلي - النظريات والسياسات، ترجمة محمد ابراهيم، عبدالفتاح عبدالرحمن، دار المريخ للنشر ، الرياض،

1998 ص ص 525،526

²منصور زين، استقلالية المصرف المركزي وأثرها على السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات

الاقتصادية واقع وتحديات، الجزائر، 2006، ص 421-426

يقصد بالاستقلالية حجم السلطات الممنوحة للمصرف المركزي في صياغة السياسة النقدية وإدارتها ومن ثم إمكانية محاسبة المصرف المركزي عن تحقيق هدف استقرار الأسعار وذلك على ضوء هذه الأهداف.

تزامنت قضية المطالبة باستقلالية المصرف المركزي مع ظهور المصارف المركزية وقد أحدثت جدلاً واسعاً حيث يذكر (دافيد ريكاردو) في عام 1824 رأيه معقّباً على إنشاء مصرف وطني بقوله " لا يمكن الاطمئنان إلى الاعتماد على الحكومة في السيطرة على إصدار النقود الورقية حيث أن منح الحكومة هذه السلطة سوف يؤدي غالباً إلى الإفراط في استخدام السلطة، كما اعتقد أنه سوف يكون هناك خطر كبير إذا ما سيطر الوزراء - الحكومة - بأنفسهم على إصدار النقود الورقية، لذا فأقترح أن يتم وضع ذلك الاحتكار في أيدي نواب يتم تفويضهم ولا يمكن عزلهم من وظائفهم إلا عن طريق الاقتراع في مجلس النواب، وأقترح أيضاً منع أي تعاملات مالية بين هولاء المفوضين والوزراء، ولا ينبغي بأي حال من الأحوال أن يقرض هولاء المفوضين أموالاً للحكومة، أما إذا أرادت الحكومة الحصول على نقود فانه ينبغي أن تحصل عليها عن طريق زيادة الضرائب أو عن طريق بيع أذون الخزانة أو أن تقترض من أي مصرف من المصارف ولكن لا ينبغي بأي حال من الأحوال السماح للحكومة بالاقتراض من هولاء الذين يملكون القدرة على إصدار النقود"

وفي عام 1931 يذكر (كيتر) في حديثه للجنة الملكية في المصرف المركزي الهندي " أن المصرف المركزي النموذجي هو البنك الذي يمزج المسؤولية الأساسية للحكومة مع درجة عالية من الاستقلالية لسلطات المصرف"

وفي هذا المزج يكمن الخلاف في المفاهيم بشأن إطار السياسات الاقتصادية وأهدافها، فهناك مفهوم يرى أن جميع جوانب السياسة الاقتصادية بما في ذلك إدارة النقود يجب أن تكون خاضعة لنهج موحد، وان يتم صياغتها وتنفيذها والتوفيق بين جوانبها عن طريق الحكومة التي تكون مسئولة عنها أمام هيئة الناخبين ممثلة في البرلمان، ومع أن استقرار الأسعار هدف عام عادة فانه لا يمثل سوى هدفاً واحداً من أهداف السياسة الاقتصادية المتعددة مثل النمو الاقتصادي وتوفير درجة عالية من التوظيف وتوازن ميزان المدفوعات.

أما المفهوم الآخر فيرى ان استقرار الأسعار جزء لا غني عنه بل يمكن أن يوصف بأنه جزء بنيوي من الإطار الأساسي الذي تطبق فيه السياسة الاقتصادية والاجتماعية ويعتبر هذا الاستقرار جزءاً مكماً ومساوياً أيضاً للعناصر الأساسية في النظام الاقتصادي لأي بلد، شأنه شأن مبادئ اقتصاد السوق، ومن هنا جاء مبرر وجود درجة عالية من الاستقلالية لبعض المصارف المركزية، كما هو الحال في ألمانيا وسويسرا و الولايات المتحدة، ألا أن ذلك لا يعني خروج هذه المصارف عن الرقابة الديمقراطية أو عن العملية العامة لتشكيل الآراء،

بشرط إلا تكون هذه الرقابة عن طريق التدخل اليومي في وضع السياسات ولكنها عن طريق محددات السياسة النقدية ممثلة في القوانين التي تنظم مسؤوليات وأنشطة المصرف المركزي. ويذكر (Lindsey) عضو مجلس محافظي المصرف المركزي الأمريكي (Federal Reserve) في مؤتمر المصارف المركزية في أوروبا الشرقية والتجارب الحديثة في الاستقلالية الذي عقد بشيكاغو في 1994/04/22 " أن مصلحة الدول في استقلالية المصارف المركزية تركز بشكل أساسي على قضية التضخم وانعكاساتها على الأداء الاقتصادي في كل من الفترة القصيرة والطويلة، وحيث أن الاقتصاديين الآن - كما اعتقد - على اتفاق بشأن تفاصيل التفاعل بين التضخم والاقتصاد الحقيقي، ففي الفترة القصيرة يمكن الحصول على مستويات مرتفعة بشكل مؤقت من الناتج والتوظيف عن طريق زيادة المصدر من النقود، ولكن في الفترة الطويلة لا يوجد ذلك الارتباط ففي الواقع أن تكلفة الانخفاض المؤقت في البطالة أو الزيادة المؤقتة في الناتج غالباً ما تعني تضخماً مرتفعاً ومزمناً"

ويعلل محافظ المصرف المركزي الايطالي (Fazio-1993) في هذا الصدد بقوله " أن التخلي عن قاعدة الذهب قد خلص القائمين على أعمال المصارف المركزية من القواعد الآلية المقيدة إلا انه في نفس الوقت أدى الى زيادة خطر القدرة على خلق النقود والتي قد تستخدم بصورة تؤدي الى آثار تخريبية "

ويمكن القول أن هناك مجموعة من العناصر التي من خلالها يمكن الحكم على مدى استقلالية المصرف المركزي ودرجة هذه الاستقلالية تتلخص فيما يلي :

- **الاستقلالية المؤسسية** - ويقصد بها استقلالية المصرف المركزي عن الحكومة بشكل خاص حيث يعتبر جهة مستقلة غير خاضعة للحكومة وتبعيتها تكون للسلطة التشريعية.
- **الاستقلالية العضوية** - ويقصد بها استقلالية تعيين المحافظين او كبار الموظفين بالمصرف المركزي وكذلك عزلهم، فمثلا في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان لا يتم تغيير محافظ المصرف المركزي، ولكن في فرنسا وهولندا وبلجيكا، فإنه يمكن توقيفه على ممارسة وظائفه، ومدة تعيين المحافظ تختلف من دولة لأخرى، ولكن تحتفظ الحكومات بسلطة هامة في تعيين المسيرين.
- **الاستقلالية الوظيفية** - تتحدد بالنظر إلى مسؤوليات ومهام وأهداف المصارف المركزية، وكذلك استقلاليتها المالية، فكلما كانت أهداف السياسة النقدية غير واضحة وعديدة كلما قلت درجة استقلالية المصرف المركزي

(11-2) **سياسة استهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية (Inflation Targeting Policy)**

لا جدال في أن الارتفاع المزمّن للأسعار (التضخم) يشكل خطراً حقيقياً على الاستقرار والنشاط الاقتصادي في أي دولة سواء كانت متقدمة أو نامية، إلا أنه في دول الأسواق الناشئة تكون الآثار السلبية للتضخم أكبر وأعمق، ولقد تولدت القناعة لدى العديد من الأكاديميين ومخططي السياسة النقدية والمسؤولين في المصارف المركزية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل الأمد للسياسة النقدية.

كما تبين أيضاً منذ نهاية الثمانينات أن التأثير على التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقاربة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطة (الاستهدافات الوسيطة التقليدية) كمعدلات الفائدة، وسعر الصرف، والمجمعات النقدية لم تكن فعالة في تحقيق ذلك الهدف.

كما واجهت المصارف المركزية استخدام المتغيرات الوسيطة كالقاعدة النقدية وسعر الصرف لتحقيق هدفين متناقضين، هما زيادة النمو الاقتصادي وتخفيض معدل التضخم، وقد استندت تلك السياسة إلى فرضية القدرة على التحكم بالمتغيرات الوسيطة، وبأن هناك علاقة وثيقة بين هذه المتغيرات وتلك الأهداف، ويرجع تعثر هذه السياسة إلى سببين، الأول أن التناقض بين الأهداف يخلق حالة من عدم اليقين لدى الجمهور وعملاء السوق بشأن أي منها له الأولوية في التحقيق، مما يؤدي بالتالي إلى عدم الثقة في مقدرة المصرف المركزي على تحقيق أهدافه خصوصاً فيما يتعلق بتخفيض معدل التضخم والتحكم فيه بالأوقات الصعبة التي تحتاج بناء الثقة لدى العملاء، أما السبب الثاني فهو أن المتغيرات الوسيطة مثل معدل نمو القاعدة النقدية أو أسعار الصرف قد تتغير قوة ارتباطها وتأثيرها على كل من معدل الناتج القومي ومعدل التضخم من وقت إلى آخر، الأمر الذي دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقاربة مباشرة للحد من التضخم سواء من قبل بعض الدول المتقدمة أو الدول النامية مع بداية التسعينات، (عرف هذا الأسلوب بسياسة استهداف التضخم - Inflation Targeting Policy)، حيث ان تقلت هذه الدول من التركيز على الاستهدافات الوسيطة إلى التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات وسيطة، وهو ما من شأنه أن الاستقرار في الأسعار في المدى الطويل هو الهدف النهائي للسياسة النقدية الواجب تحقيقه من قبل السلطات النقدية لهذه الدول.

وتعد سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة لتطوير أسلوب إدارة السياسة النقدية من قبل المصارف المركزية من خلال التركيز على معدل التضخم، وتتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد من معدل التضخم خلال فترة زمنية محددة، على أن يترافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية

التامة للمصرف المركزي في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن، والالتزام الكامل بالشفافية في وضع السياسات وفي تطبيقها وكذلك توجهاتها المستقبلية بما يعزز مصداقية المصرف المركزي ويرسخ ثقة الأسواق.

أولاً - مفهوم سياسة استهداف التضخم:

يعرف EserTutar (2002) استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأولى للسياسة النقدية

وخلص Kenneth N. Kuttner (2004) إلى وجود طريقتين للتفكير في تعريف استهداف التضخم:

- تتعلق الطريقة الأولى بالخصائص الملاحظة أو الظاهرة لإطار سياسة الاستهداف.
- تتعلق الطريقة الثانية بمدى أمثلية هذه السياسة كقاعدة لإدارة السياسة النقدية.

ويتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل، يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية²

بناء على التعاريف السابقة فإن سياسة استهداف التضخم عبارة عن أسلوب حديث في إدارة المصارف المركزية لسياستها النقدية، مركزة على معدل التضخم مباشرة كاستهداف وسيظل هذه السياسة، أما هدفها النهائي هو تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.

ثانياً - متطلبات وإجراءات تطبيق سياسة استهداف التضخم:

لضمان فعالية سياسة استهداف التضخم يجب توفر نوعين من الشروط، شروط عامة والتي تدل على مدى وجود استهداف التضخم في البلد من عدمه، وشروط أساسية والتي تعني فعالية السياسة النقدية.

أ - المتطلبات العامة لاستهداف التضخم¹.

¹ بلعزوز بن علي، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة من 1994/2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، الملتقى الوطني حول النظام المصرفي، الجزائر، 2006، ص 12

² إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين الشمس، 2004، ص 10

تعني الشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن القول أنها تستهدف التضخم، والتي حددها F S. Mishkin فيما يلي:

- الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل متوسط، تلتزم بها السلطة النقدية.
- التزاماً صريحاً بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني محدد لاستقرار الأسعار كهدف أولي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق الهدف.
- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات ليس فقط المجمعات النقدية، واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية، كما يجب أن تتوفر لدى المصرف المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.
- زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية.
- إخضاع المصرف المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

ب - المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم :

تتمثل الشروط الأساسية في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها، وهي ثلاثة شروط²:

- (1) **استقلالية المصرف المركزي**، والتي تعتبر من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للمصرف المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى معدلات تضخم من خفض، في ظل غياب ضغط سياسي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.
- (2) **امتلاك هدف وحيد**، يعني هذا الشرط توفر هدف واحد ووحيد لهذا الإطار الحديث لإدارة السياسة النقدية يتمثل في معدل أو مدى مستهدف محدد لفترة زمنية محددة.
- (3) **وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم**، ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم.

¹ Frederic S. Mishkin, **Inflation Targeting**, July 2001, p 10

www.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/01ENCYC.pdf , consulter le 20/03/2005.

² بلعزوز بن علي وطيبة عبدالعزيز ، السياسات النقدية واستهداف التضخم في الجزائر، 1999-2006، مجلة بحوث عربية اقتصادية، العدد 41، 2008، ص ص 45-46

الفصل الثالث

ملامح السياسة النقدية في ليبيا

ملامح السياسة النقدية في ليبيا

(1-3) نهج

يتطلب التقييم السليم لدور وفعالية السياسة النقدية وتأثيراتها في النشاط الاقتصادي معرفة البيئة السياسية والاقتصادية التي ترسم وتنفذ فيها هذه السياسة، فهذه البيئة هي التي تحدد أهداف السياسة النقدية ونوع الأدوات التي تستخدمها والية عملها، وانسب السبل لتحقيق تلك الأهداف.

وفي إطار هذه القاعدة العامة نجد أن السياسة النقدية في ليبيا ظلت تعمل استجابة لهذه العلاقة التفاعلية مع البيئة، حيث لا يمكن مناقشة أي سياسة بمعزل عن الإطار المؤسسي والنظام الاقتصادي الذي تعمل فيه فالنظام المصرفي الليبي مملوك في أغلبه للدولة ولم يسمح للقطاع الخاص بممارسة النشاط المصرفي إلا بشكل محدود منذ عام 1996.

ويمكن تمييز خمس مراحل مفصلية في تاريخ السياسة النقدية في ليبيا وفقاً للتطورات التشريعية المنظمة للسلطة النقدية والتي أستوجبته التحولات السياسية والاقتصادية المحلية والخارجية والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية الكامنة وراءها.

تبدأ هذه المراحل ما قبل عام 1963 وما كان عليه النظام المصرفي في بداية نشأته والظروف الاقتصادية والسياسة قبل اكتشاف النفط والعمل ضمن نظام الولايات، في حين المرحلة الثانية تمتد من عام 1963 وتنتهي بعام 1978 وتبدأ بتأسيس المصرف المركزي وصدور قانون المصارف رقم (4) لسنة 1963، وقد تميزت هذه الفترة ببداية أداء المصرف المركزي لأعماله وقيامه بممارسة السياسة النقدية، كما تضمنت تليبب النشاط المصرفي، وإعطاء دور واضح للقطاع الخاص في النشاط الاقتصادي، أما المرحلة الثالثة فتغطي الفترة من عام 1980-1988 وتتسم بهيمنة القطاع العام على النشاط الاقتصادي وغياب دور القطاع الخاص في معظم الأنشطة الاقتصادية، أما الفترة الرابعة تمتد من عام 1988 إلى عام 2004 وتتسم بالعودة لإعطاء دور للقطاع الخاص للمساهمة في النشاط الاقتصادي في شكل تشاركيات وشركات مساهمة جماعية وأنشطة فردية¹.

¹ على عطية عبدالسلام، السياسة النقدية في ليبيا، مجلة البحوث الاقتصادية، المجلد 14، العدد الاول، مركز بحوث العلوم الاقتصادية بنغازي، 2003، ص 123

فيما نستعرض في المرحلة الخامسة والاخيرة القانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن
المصارف وتعديلاته والاجراءات والقرارات المتعلقة به.

(2-3) السياسة النقدية في الفترة ما قبل عام 1963

كان الاقتصاد الليبي من أفقر الاقتصاديات في العالم أثناء فترة الخمسينات وبداية
الستينات من القرن الماضي، حيث أتصف بتدني مستوى الدخل الى حدود الكفاف ونقص
الموارد وعجز في الميزانية العامة، حسب ما أكدته تقرير المصرف المركزي الليبي الصادر
عام 1966 (والذي يتضمن موجزاً تاريخياً من عام 1956-1966) حيث أشار هذا التقرير
الى أن لجنة خبراء زارت ليبيا بعد الاستقلال 1951، بغرض إعداد دراسة لتقييم الوضع
الاقتصادي وصك عمله جديدة للبلاد، قد خلصت في تقييمها الى أن الصفة السائدة التي اتسم
بها الاقتصاد الليبي على مستوى الأقاليم الثلاث هي حالة الكفاف في قطاعي الزراعة
والرعي، وساد الميزان التجاري عجز في الأقاليم الثلاث (برقة ، طرابلس ، فزان).¹

وكانت المصارف تعمل فيه دون رقيب على أعمالها داخل ليبيا في تلك الفترة، وبعد
إعلان الاستقلال عام 1951 أصدرت الحكومة المؤقتة آنذاك قانون النقد رقم (4) لسنة 1951
والذي نص في مادته الثانية على إنشاء لجنة النقد الليبية على أنتبدأ في أعمالها في فبراير
1952 حيث كانت مهمتها إدارة وتنظيم وإصدار العملة الجديدة

بعد ذلك صدر القانون رقم (30) لسنة 1955 والذي نص على (إنشاء البنك الوطني
الليبي) حيث باشر عمله في الأول من شهر ابريل 1956 خلفاً للجنة النقد الليبية التي تأسست
عام 1951 وقد واجه المصرف خلال السنوات الأولى من نشاطه صعوبات جمة حالت دون
تحقيق أهدافه كمصرف مركزي ومن ابرز تلك الصعوبات ما يلي :

- افتقاره إلى الصلاحيات القانونية الكافية بما فيها تحديد الاحتياطي القانوني.
- افتقار البلاد الى التنسيق بين أعمال الجهات الحكومية والاتحادية والولائية آنذاك.
- جميع المصارف التجارية هي فروع لمصارف أجنبية تخضع لإشراف مراكزها.
- عدم وجود سوق مالي يستطيع المصرف التأثير فيه.

¹ عيسى الفارسي، القطاع النفطي والتغيرات الهيكلية في الاقتصاد الليبي، مجلة البحوث الاقتصادية، مركز بحوث العلوم الاقتصادية،
المجلد 12، العدد الأول والثاني، 2001، ص 2

لقد كان من بين أدوات السياسة النقدية المتاحة (للبنك الوطني الليبي) خلال تلك الفترة سياسة سعر إعادة الخصم وبعض السلطات المحدودة المتعلقة بالرقابة على السيولة.

(3-3) السياسة النقدية خلال الفترة (1963 - 1978)

لقد استدعت الظروف المشار إليها في المرحلة السابقة إصدار قانون المصارف رقم (4) لسنة 1963 لمنح صلاحيات أوسع للمصرف المركزي (بنك ليبيا في ذلك الوقت) ومده بالوسائل التي تمكنه من تنفيذ سياسته النقدية والتشريعات القانونية اللازمة والتي كان من أبرزها مايلي :

- إدخال نظام الاحتياطي القانوني على عمليات المصارف التجارية.
- السماح بتنويع الغطاء النقدي في شكل سبائك و عملات وسندات واذونات خزانة أجنبية والاذونات والسندات التي تصدرها الحكومة الليبية.
- إعطاء المصرف المركزي صلاحية تحديد البنود المكونة للأصول السائلة.
- منح المصرف المركزي صلاحية تحديد الحد الأدنى والأقصى لإسعار الفائدة المدينة والدائنة.
- إدارة ومراقبة النقد وتقييم تحركات رأس المال بين الداخل والخارج.
- الإشراف والمراقبة على المصارف التجارية وعملياتها.

وتميزت هذه الفترة بمشاركة واسعة للقطاع الخاص في الحياة الاقتصادية، وكانت هناك فروع لمصارف أجنبية تعمل في البلاد حتى أواخر عام 1969، كما تميزت هذه الفترة بتوسيع النشاط الاقتصادي نظراً لتنفيذ خطط التنمية التي بدأت منذ 1963 وتوالت بعد ذلك نتيجة الإيرادات النفطية.

وقد تمتعت المصارف بفائض سيولة بلغ متوسطة خلال هذه الفترة حوالي 24% من خصومها الايداعية سنوياً، مما شجعها على استخدام مواردها حتى بلغ متوسط معدل نمو القروض خلال الفترة حوالي 34% سنوياً، وقد صاحب هذا الإنفاق ظهور ضغوط تضخمية في الاقتصاد الليبي مما حدا بالمصرف المركزي إلى استخدام إحدى أدوات السياسة النقدية المتاحة له وهي تغيير معدل الاحتياطي المطلوب على الودائع فقد أقدم على زيادة معدل الاحتياطي من 10% إلى 15% على الودائع تحت الطلب، ومن 5% إلى 7.5% على

الودائع الزمنية، كما زاد معدل السيولة من 20% إلى 25% من إجمالي الخصوم الإيداعية، كل ذلك بهدف الحد من التوسع النقدي، والحد من ارتفاع الأسعار¹.

وبموجب القرار الصادر بتاريخ 1969/11/13 القاضي بتلييب المصارف الأجنبية العاملة في ليبيا بحيث تكون حصة الجانب الليبي لا يقل فيها عن نسبة 51% من رأس مالها، وبالنسبة للمصارف الأجنبية التي لم تقبل التلييب صدر بشأنها القانون رقم (153) لسنة 1970 بشأن تأميم الحصص الأجنبية في المصارف التجارية وإعادة تنظيمها، والقانون رقم (63) لسنة 1971 بتعديل بعض أحكام قانون المصارف رقم (4) لسنة 1963².

وقد نجم عن كل هذه الإجراءات ظهور نظام مصرفي مملوك للدولة بالكامل يتكون من خمسة مصارف تجارية ثلاثة منها مملوك بالكامل لمصرف ليبيا المركزي، ويمتلك الحصة الأكبر من المصرفين الباقين، كما تخضع هذه المصارف جميعاً لإشراف ورقابة مصرف ليبيا المركزي.

وقد بدأت في هذه الفترة ادخال تغيرات هيكلية في الاقتصاد وظهور شركات عامة تدير الاقتصاد وأضحل دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي وأصبحت المصارف هي الممول الرئيسي لهذه الشركات الامر الذي أثر على أداء المصارف.

(3-4) السياسة النقدية خلال الفترة (1980 - 1988)

شهدت هذه الفترة تحولات هيكلية جذرية في الاقتصاد الليبي حيث صدرت العديد من القوانين الاشتراكية التي أحدثت تغييراً جوهرياً في مسار الاقتصاد، ومن هذه القوانين تأميم التجارة الخارجية والسيطرة على منافذ التوزيع الداخلي للسلع، وإنشاء العديد من الشركات العامة، وزحف العمال على الشركات الخاصة، وصدور القانون رقم (4) لسنة 1978 الذي يحد الملكية العقارية ويمنع الإيجار، وبذلك أصبحت الدولة تهيمن على جل النشاط الاقتصادي في البلاد، وتقلص القطاع الخاص بشكل كبير.

وبذلك اتسم المناخ الاقتصادي بمجموعة من الخصائص أهمها استمرار اعتماد الاقتصاد على مورد وحيد وهو النفط الذي يساهم بالنصيب الأكبر والمسيطر على مستويات الانتاج العامة، وذلك ما تؤكد أيضاً لجنة من خبراء صندوق النقد الدولي والتي زارت ليبيا

¹ على عطبة عبدالسلام، السياسة النقدية في ليبيا، مصدر سابق، ص 124

² مصرف ليبيا المركزي، تطور السياسة النقدية والمصرفية، ورقة عمل مقدمة للدورة الاعتيادية الرابعة والثلاثون لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، طرابلس في 16 سبتمبر، 2010، ص 5

عام 2005، وأعدت تقرير عن النظام الاقتصادي والنقدي أن ليبيا برغم إنها بلاد غنية بالطاقة إلا إنها تملك إقتصاد يعد الأقل تنوعاً في بلدان شمال أفريقيا، وحتى البلدان المنتجة للنفط¹، بالإضافة إلى ارتفاع معدل الواردات إلى الصادرات، وهيمنة القطاع العام على النشاط الاقتصادي، وضعف دور القطاع الخاص، وتعدد أسعار الصرف، وغياب سوق للأوراق المالية، وضعف كفاءة التقنية المستخدمة، وقصور إدارة الموارد البشرية، وقصور التنظيم الإداري، وضعف وعدم شمولية الأطر الرقابية والقانونية، واستمرار ازدواجية دور مصرف ليبيا المركزي كمراقب ومالك للمصارف التجارية، وغياب سوق بين المصارف، ووجود قيود صارمة على عمليات الحساب الجاري.

وظهر عجز الموازنه العامة نتيجة التوسع في الإنفاق العام ولم يكن هناك موارد كافية نتيجة انخفاض أسعار النفط المورد الوحيد في بداية الثمانينات حيث كان هذا التراجع لأسباب متعددة منها تكوين احتياطات من النفط الخام لدى الولايات المتحدة الأمريكية، ومرور الاقتصاديات الصناعية بشكل عام بمرحلة من تراجع معدلات النمو الاقتصادي وتطبيق الحظر الأمريكي على استيراد النفط الليبي²، وتقلصت العائدات النفطية، وانخفاض الإيرادات الضريبية نتيجة لانحسار الأوعية الضريبية بسبب تقلص دور القطاع الخاص بالإضافة إلى عدم كفاءة المنشآت العامة.

ومن الجدير بالملاحظة أن أدوات السياسة النقدية قد تعطلت خلال هذه الفترة، وأصبحت غير ذات مفعول لأن المصرف المركزي أصبح بملكته للجهاز المصرفي في وضع احتكاري فريد يمكنه من إصدار توجيهاته وتعليماته مباشرة الى المصارف عن طريق المنشورات والرسائل الدورية التي يوجهها للمصارف، ويطلب منها الالتزام بما يرغب في تحقيقه، وأصبح وكأنه يدير القطاع المصرفي مباشرة مما عطل إمكانية ظهور مبادرات في خدمات الجهاز المصرفي.

(3-5) السياسة النقدية خلال الفترة (1989 – 2004)

ظهر في هذه الفترة اتجاه عام لتغيير المناخ الاقتصادي حيث صدرت مجموعة من القوانين التي تسمح على نطاق محدود للقطاع الخاص (الأفراد، والتشاريكات، والشركات

¹International Monetary Fund, IMF Country Report No. 05.83, March 2005, P, 5.

²عطية المهدي الفيتوري، السياسات التجارية والتنمية الاقتصادية، مجلة البحوث الاقتصادية، المجلد 14، العدد الأول، مركز بحوث العلوم الاقتصادية بنغازي، 2003، ص 181

المساهمة الجماعية) بالعمل في معظم الأنشطة الاقتصادية مثل التجارة الداخلية والخارجية وقطاع الاعمال والإنشاءات والخدمات الأخرى، كما استوجبت المرحلة صدور القانون رقم (1) لسنة 1993 بشأن المصارف والنقد والائتمان، ومن ابرز التغييرات التي تضمنها هذا القانون هي السماح بفتح مصارف محلية خاصة جديدة والسماح للمصارف الأجنبية بفتح فروع ومكاتب تمثيل لها في ليبيا.

ولعل أهم ما ميز هذه الفترة هي الإجراءات المتعلقة بسعر الصرف فيما لو كان هناك استهداف لسعر الصرف وذلك من خلال جملة من الإجراءات والقرارات يمكن سردها كما يلي¹:

- من 14 فبراير 1999 وحتى نهاية عام 2001 اعتمد تنفيذ ما عرف باسم " سعر الصرف الخاص المعلن " تم بموجبه بيع النقد الأجنبي للأغراض الشخصية والتجارية بسعر يحدده (المصرف المركزي) دون وضع قيود كمية وقد استخدم هذا السعر الى جانب سعر الصرف الرسمي تمهيداً لتعديل سعر صرف الدينار وصولاً الى تحديد القيمة التبادلية الحقيقية للدينار الليبي.
- تراوح السعر الرسمي للدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي ما بين 3.34 دولار للدينار الواحد في عام 1999 إلى 1.55 دولار للدينار الواحد في نهاية عام 2001 وفقاً للتغيرات التي طرأت على القيمة التبادلية للدينار الليبي مقومة بوحدات حقوق السحب الخاصة.
- في الأول من يناير 2002 تم تعديل وتوحيد أسعار صرف الدينار الليبي في اتجاه تخفيض قيمته وفقاً لسعره الرسمي بنسبة 50% عما كانت عليه في عام 2001، ليصبح 0.6080 وحدة حقوق سحب خاصة لكل دينار ليبي، أي ما يعادل 1.3 دولار أمريكي، وفي 15 يونيو 2003 تم تخفيضه مرة أخرى بواقع 15% ليصبح 0.5175 وحدة حقوق سحب خاصة مقابل كل دينار ليبي بهدف احتواء ضريبة النهر الصناعي، وكذلك إلغاء التمييز في سعر الصرف بين الجهات المعفاة وغير المعفاة من هذه الضريبة، وما يزال هذا السعر قائماً.

¹مصرف ليبيا المركزي، تطور السياسة النقدية والمصرفية، ورقة عمل مقدمة للدورة الاعتيادية الرابعة والثلاثون لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، مصدر سابق، ص 10-11

وتشهد أسعار صرف الدينار الليبي مقابل العملات الأخرى استقرار ملحوظ ولا يوجد مظهر من مظاهر السوق الموازية.

(3-6) قانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف¹

بصدور القانون رقم (1) لسنة 2005 والمعدل بالقانون رقم (46) لسنة 2012، اكتملت منظومة سلسلة التشريعات المنظمة لمصرف ليبيا المركزي وعمل المصارف التجارية في ليبيا حتى تاريخ إعداد هذه الرسالة والذي رفع فيه رأس مال مصرف ليبيا المركزي إلى مليار دينار ليبي واعتباره مؤسسة مستقلة تتمتع بالشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة وتتبع السلطة التشريعية، ونستعرض فيما يلي أهم مواد هذا القانون ذات العلاقة بالسياسة النقدية وفق النقاط الآتية :

- فيما يخص جانب الاختصاصات فقد أسند القانون وفق المادة الخامسة منه لمصرف ليبيا المركزي جملة من الاختصاصات والمتعلقة بالسياسة النقدية متمثلة في :
 - ✓ إصدار النقد الليبي والمحافظة على استقراره في الداخل والخارج.
 - ✓ إدارة احتياطياته واحتياطيات الدولة من الذهب والنقد الأجنبي.
 - ✓ تنظيم السياسة النقدية والإشراف على عمليات تحويل العملة داخل ليبيا وخارجها.
 - ✓ تنظيم السياسة الائتمانية والمصرفية والإشراف على تنفيذها في ظل السياسة العامة للدولة.
 - ✓ تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في استقرار المستوى العام للأسعار وسلامة النظام المصرفي.
 - ✓ إدارة السيولة النقدية في الاقتصاد الوطني.
 - ✓ تنظيم سوق الصرف الأجنبي والإشراف عليه.
- الفقرة ثانياً من المادة الخامسة أشارت إلى أن للمصرف في سبيل تحقيق الوظائف المنصوص عليها أعلاه اتخاذ الوسائل للتأثير في الائتمان من حيث حجمه ونوعه ومدته وبما يكفل الحاجات الحقيقية لنواحي النشاط الاقتصادي من إنتاج خدمات.

¹ القانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف، والمعدل بالقانون رقم (46) لسنة 2012، وإضافة فصل بالصيرفة الإسلامية الصادر بتاريخ 2012/05/16، وبدأ العمل به من تاريخ نشرة بالجريدة الرسمية في 2012/07/05، الصادر عن المجلس الانتقالي الليبي، منشور على موقع مصرف ليبيا المركزي. <http://cbl.gov.ly>

- حددت المادة الحادية عشر كيفية الإقراض للحكومة بحيث لا تتجاوز خمس الإيرادات المقدره للميزانية العامة وان تسدد في نهاية السنة المالية ولايجوز الإقراض مرة ثانية الا بعد سداد السلفية التي تقدمت لها للسنة السابقة.
- نصت المادة السادسة عشر على أن يتولى مجلس إدارة المصرف مباشرة السلطات المتعلقة بتحقيق أهدافه وأغراضه ووضع السياسات النقدية والإئتمانية والمصرفية وتنفيذها ومنها اختيار أدوات ووسائل السياسة النقدية وتحديد وسائلها وصياغة الإجراءات التي يمكن إتباعها لتنفيذها.
- أشارت المادة الثانية والثلاثون من القانون أن يحدد المصرف أسعار صرف الدينار الليبي مقابل العملات الأجنبية ويتولى إدارتها حسب التطورات المالية والاقتصادية المحلية والدولية وبما يحقق مصالح الاقتصاد الوطني.
- أما المادة السادسة والخمسون فقد شملت مجموعة من النقاط ذات العلاقة بالنقد ومنها:
 - ✓ تحديد أنواع الأصول والسائله والسيولة المطلوب الاحتفاظ بها إلى الخصوم الايداعية.
 - ✓ تحديد أو تحرير أسعار الفائدة لجميع الحسابات وفوائد التأخير.
 - ✓ الفرق المسموح به بين أسعار الفائدة وسعر إعادة الخصم التي يحددها (مصرف ليبيا المركزي) وبين أسعار الخصم التي تحددها المصارف لزيائتها إذا كانت المستندات تصلح لإعادة خصمها او الحصول على قرض مقابلها.
 - ✓ السياسة المئوية الائتمانية التي ينبغي على المصارف إتباعها وتوجيه الائتمان بما في ذلك تحديد قيمه وآجاله سواء بالنسبة للمصارف جميعها أو لأي منها.
- كذلك أشارت المادة السابعة والخمسون الى إلزام المصارف التجارية بالاحتفاظ باحتياطي نقدي إلزامي مقابل خصومها وبدون فائدة، ونصت المادة التاسعة والخمسون على اعتبار المصرف التجاري وفروعه وحده واحدة في احتساب الاحتياطيات والاحتساب يتم على أساس الخصوم الإيداعية في كل أسبوع.
- بموجب المادة الحادية والتسعون تم إنشاء صندوق يسمى (صندوق ضمان أموال المودعين) يتولى عملية التأمين على الودائع بالمصارف العاملة في ليبيا تكون له

الشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة ويضم في عضويته جميع المصارف العاملة التي تقبل الودائع.

وبناء على القانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف وتعديلاته تم اتخاذ جملة من الإجراءات والقرارات المتعلقة بالسياسة النقدية أستناداً للقانون أعلاه يمكن عرضها وفق مايلي:

لجنة السياسات النقدية : تشكيل لجنة للسياسة النقدية بالمصرف تتولى وضع الإطار العام للسياسة النقدية وفق القرار رقم (32) لسنة 2005 تضم في عضويتها بعض مسؤولي المصرف بالإضافة الى بعض الخبراء من خارج المصرف وتكون مهمتها دراسة الوضع النقدي ووضع الإطار العام للسياسة النقدية بما يكفل تحقيق الأهداف المرجوة وهي لجنة استشارية ترفع توصياتها إلى مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي وهو الجهة المخولة بالإجراءتالتي يراها مناسبة.

صدر قرار رقم (36) لسنة 2005 بشأن تحرير أسعار الفائدة الدائنة بحيث تركها للتفاوض بين المصرف وزبونه مما يزيد من المنافسة بين المصارف التجارية.

كذلك صدر قرار رقم (26) لسنة 2007 بشأن تحرير أسعار الفائدة المدينة على القروض بحيث تحدد هذه الاسعار من قبل مجالس إدارات المصارف التجارية.

صدر قرار رقم (67) لسنة 2007 بشأن الإذن لمصرف ليبيا المركزي بإصدار شهادات إيداع مصرف ليبيا المركزي لتكون إحدى أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وتضم:

- شهادات إيداع مصرف ليبيا المركزي بفترة استحقاق 91 يوم.
- شهادات إيداع مصرف ليبيا المركزي بفترة استحقاق 28 يوم.
- تسهيل الإيداع لليلة واحدة.

الفصل الرابع

تقييم أداء وفعالية السياسة النقدية تلصاف

لييا المر كزي

الفصل الرابع

تقييم أداء وفعالية السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي

(1-4) تمهيد

بعدها استعرضنا في الفصول السابقة مفهوم السياسة النقدية وتطورها التاريخي، بالإضافة إلى الإطار النظري لها واقع السياسة النقدية في ليبيا سنتطرق في هذا الفصل إلى عملية تقييم أداء وفعالية هذه السياسة استناداً إلى مدى توافر عناصر السياسة النقدية وفعاليتها في الوصول إلى الأهداف التي تسعى السلطة النقدية لتحقيقها من خلال دراسة تلك العناصر المكونة للإستراتيجية التي يعمل بها المصرف.

(2-4) تقييم مدى توافر البيانات والمعلومات الاقتصادية في الاقتصاد الليبي.

تعاني قاعدة البيانات الاقتصادية في الاقتصاد الليبي من ضعف شديد وتشوبها بعض العيوب حيث أن المسؤوليات موزعة بين أكثر من جهة تعمل في عزلة شبه تامة عن بعضها البعض.

وقد أكدت تقارير خبراء صندوق النقد الدولي ضمن مشاورات المادة الرابعة* من اتفاقية الصندوق الدورية والتي كان آخرها التقرير الصادر في 6 مارس 2013 أن السلطات الليبية تحتاج لنظام إحصائي يعمل بحرفية عالية يساند الإصلاحات الاقتصادية ويدعم السياسات الاقتصادية ويراقب الأحوال الاقتصادية، حيث أظهرت هذه التقارير جملة من جوانب القصور في نظام الإحصاءات الاقتصادية وفق الأتي¹:

¹لمزيد من المعلومات يمكن مراجعة: صندوق النقد الدولي، تقرير إدارة الإحصاءات، بعنوان (تقرير بعثة المساعدة الفنية متعددة القطاعات / النظام العام لنشر البيانات)، نوفمبر، 2005.

* تنص المادة الرابعة من اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي على إجراء مناقشات ثنائية مع البلدان الأعضاء تتم عادة على أساس سنوي، ويقوم فريق من خبراء الصندوق بزيارة البلد المعني، وجمع المعلومات الاقتصادية والمالية اللازمة، وإجراء مناقشات مع

1. تتبع ليبيا إحصاءات الحسابات القومية ضمن إطار الحسابات القومية لعام 1968 الذي لم يعد مواكباً للعصر، وتتولى مسؤوليتها وزارة التخطيط بالإضافة إلى ضعف هذه الإحصاءات بسبب عدم فعالية الترتيبات القانونية، وعدم توفر الموارد البشرية والافتقار إلى برنامج كفو لجمع البيانات وجوانب الضعف في المنهجية المتبعة.
2. تتولى وزارة المالية إعداد إحصاءات مالية الحكومة، ولكن منط المسؤولية النهائية عن إنتاج هذه البيانات ليس محددًا بشكل واضح، ولا توجد في الوقت الحاضر مجموعة شاملة من البيانات التي توحد الميزانيات الحكومية الثلاثة (التسيرية - الدعم - التحول)، فنظام المعلومات المالية مشتتاً وغير متنسق مع المعايير الدولية فهو مصمم لأغراض الإبلاغ الإداري بموجب قانون مالية الحكومة وليس لتقديم المعلومات الإحصائية في حينها لأغراض التخطيط والتحليل الاقتصادي.
3. يتولى مصرف ليبيا المركزي عملية إعداد الإحصاءات النقدية والمالية ولكن تغطية بعض المؤسسات غير كاملة كذلك أن مواطن الضعف المتعلقة بالتقييم والمحاسبة على أساس الاستحقاق الواردة في البيانات المصدرية تحد من موثوقية البيانات وتخلق حالات من عدم الاتساق مع إحصاءات ميزان المدفوعات.
4. تستند إحصاءات الأسعار على مؤشر أسعار المستهلكين مرجحة بأوزان نسبية مشتقة من مسح ميزانية قطاع الأسر لعام 2003 ولا يغطي إلا طرابلس، وقد أوصت لجنة الخبراء توسيع النطاق الجغرافي ليشمل كل من بنغازي وسبها بالإضافة إلى بعض الجوانب الفنية في احتساب مؤشر الأسعار ليكون مقارباً للواقع.
5. بالنسبة للتجارة الخارجية (ميزان المدفوعات) فعلى الرغم من وجود ممارسات راسخة في مجال جمع إحصاءات ميزان المدفوعات ومعالجتها وإعدادها بالنسبة لمصرف ليبيا المركزي ولكن ليس له السلطة القانونية التي تؤهله للقيام بذلك، ونظراً لعدم مناقشة بيانات ميزان المدفوعات ولا مراجعتها بصفة متبادلة مع المؤسسات الأخرى، فإن

المسؤولين الرسميين حول التطورات والسياسات الاقتصادية، ويُعد الخبراء بعد العودة إلى مقر الصندوق تقريراً يشكل أساساً لمناقشات المجلس التنفيذي في هذا الخصوص، وفي نهاية المناقشات، يقدم مدير عام الصندوق، بوصفه رئيساً للمجلس التنفيذي، ملخصاً للآراء التي أعرب عنها المديرون التنفيذيون ثم يُرسل هذا الملخص إلى سلطات البلد العضو.

منتجتي البيانات لا يتخذون إجراءات لمعالجة حالات عدم الاتساق في الممارسات المعنية بالمنهجية والتسجيل والتقييم.

ويؤكد خبراء صندوق النقد الدولي على ضرورة أن تسترشد السلطات الليبية عند إفصاحها عن البيانات الاقتصادية بمعايير صندوق النقد الدولي لنشر البيانات وهما المعيار الخاص لنشر البيانات والنظام العام لنشر البيانات **General Data Dissemination System (GDDS)** والواقع أن المعيارين (الخاص والعام) يسمحان بإتاحة بيانات حديثة وشاملة، ويساعدان البلدان الأعضاء على تحسين جودة البيانات الإحصائية وصحتها ودقتها، ويغطي النظام الخاص لنشر البيانات الإحصائية عن القطاع الحقيقي وقطاع المالية العامة والقطاع النقدي والقطاع المالي والقطاع الخارجي، فيما يشمل النظام العام لنشر البيانات كل ما سبق بالإضافة إلى البيانات الاجتماعية والديموغرافية ويقوم بالتركيز بوجه خاص على تحسين نوعية البيانات ورفع كفاءتها، وينطوي الالتزام بمعايير الصندوق على إتباع ممارسات إحصائية جيدة، وهو يسهل إيلاغ معلومات شاملة وأكثر وثوقاً إلى الأسواق المالية والجمهور العام والمسؤولين عن وضع السياسات الاقتصادية¹.

وهناك جانب مهم يجب الإشارة في هذا الصدد وهو حجم الاقتصاد غير الرسمي أو كما يطلق عليه البعض اقتصاد الظل والمعروف ان هذا النوع من الاقتصاد يزداد انتشاره في الدول النامية وخصوصاً في الدول المهيمنة على مجريات النشاط الاقتصادي.

وهذا ينطبق بشكل كبير على الاقتصاد الليبي والذي يعاني من وجود اختلالات هيكلية كنتيجة لاعتماده على قطاع النفط، وظهور عدة أشكال من السوق الموازية خصوصاً خلال الفترة (1982-1999) سواء كان ذلك في العملات أو السلع، وكذلك وجود عمالة وطنية واجنبية تعمل بالاقتصاد الخفي غير مسجلة ضمن القوى العاملة في البلاد، عليه من الممكن التكهن بأن الاقتصاد الخفي يساهم بنسبة لا يستهان بها في الاقتصاد الوطني.

وفي دراسة للفترة من (1981-2006) توصلت أن حجم الاقتصاد الخفي انخفض إلى 10.6% من الناتج المحلي الإجمالي لأنشطة الاقتصادية غير النفطية والمقدرة 1132 مليون

¹ مصرف ليبيا المركزي، النظام العام لنشر البيانات، موقع مصرف ليبيا المركزي على الانترنت تاريخ الاقتباس 2013/10/20
http://cbl.gov.ly/ar/index.php?option=com_content&view=article&id=114&Itemid=115

دينار في عام 2000 ليصل الى 3.1% والمقدرة بنحو 707.1 مليون دينار عام 2006 كنتيجة لجهود المصرف المركزي للقضاء على السوق الموازي للنقد الأجنبي¹. وتكمن مشكلة الاقتصاد الخفي في كون ان البيانات والمعلومات التي تعكس وضع الاقتصاد الرسمي تكون غير صحيحة مما يترتب على ذلك ان السياسات المتخذة قد ينجم عنها آثار عكسية تضر بالاقتصاد.

(3-4) تقييم مدى استقلالية مصرف ليبيا المركزي

بغض النظر عن المعايير العامة التي يمكن من خلالها عملية تقييم مدى استقلالية المصرف المركزي والتي تتضمن تبعية المصرف للسلطة التشريعية او الحكومة وسلطة تعيين المحافظ وأعضاء مجلس إدارة المصرف وعزلهم وفترة ممارستهم لعملهم وعدد أصوات أعضاء الحكومة من إجمالي الأعضاء ومحاسبة مجلس الإدارة وصولاً الى من يحدد المخصصات المالية للمصرف وتتمحور هذه المعايير على مدى سيطرة الحكومة على القرارات الخاصة بالمصرف المركزي التي يمكن تلخيصها بالجدول التالي.

جدول رقم (4-1)

معايير استقلالية مصرف ليبيا المركزي وفق القانون رقم (1) لسنة 2005

الاستقلالية	المعيار	ر.م
مستقل	يتمتع بالشخصية الاعتبارية والذمة المالية المستقلة	1-
مستقل	حق تعيين وعزل أعضاء مجلس الإدارة من قبل السلطة التشريعية وتملك الحكومة صوت واحد من سبعة أصوات	2-
مستقل	مناطق به وضع وتنفيذ السياسة النقدية واستخدام الأدوات اللازمة لذلك	3-
مستقل	يخضع المصرف لمسألة ومحاسبة السلطة التشريعية	4-

¹ أسامة الجبلاني علي، الاقتصاد الخفي أسبابه، حجمة، آثاره الاقتصادية، باحث اقتصادي بإدارة البحوث والإحصاء مصرف ليبيا المركزي، بحث منشور على موقع المصرف الإلكتروني تاريخ، الاقتباس 2013/10/20، ص 19
<http://cbl.gov.ly/pdf/0P6cCjLD0kUtV8lUsX.pdf>

تشكل عملية وضع ورسم وتنفيذ السياسة النقدية بالإضافة الى اقتراض الحكومة من المصرف المركزي جوهر هذه المعايير وقد حدد القانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف في مادته الحادية عشر أن للحكومة حق الاقتراض من المصرف المركزي بما يعادل خمس الإيرادات المقدره في الميزانية العامة بحيث لا يتم الاقتراض إلا بعد تسديد السلفة السابقة والتي حدد لها نهاية السنة المالية لسدادها.

ومن المعلوم أن اقتراض الحكومة من المصرف المركزي يختلف عن اقتراض الحكومة من المؤسسات المالية الأخرى بما فيها المصارف التجارية حيث أن هذا الاقتراض من المصرف المركزي او ما يعرف بالدين العام المحلى يدخل ضمن اجمالي الأصول المحلية والذي يعتبر احد مكونات القاعدة النقدية وبالتالي يزيد من عرض النقود.

❖ القاعدة النقدية¹

ويطلق عليها النقود عالية القوة او النقود الاحتياطية والتي يمكن احتسابها بأحدى الطريقتين أما جانب الاستخدامات أو من جانب المصادر حيث يتم احتساب القاعدة النقدية من جانب الاستخدامات بمجموع كل من العملة لدى الجمهور والنقدية بالمصارف والاحتياطيات لدى مصرف ليبيا المركزي

$$B = C + R$$

حيث B القاعدة النقدية

" C عملة لدى الجمهور

"R الاحتياطيات (النقدية في الصندوق + الاحتياطيات لدى مصرف ليبيا المركزي)

أما احتساب القاعدة النقدية من جانب المصادر وهو ذو الصلة بالموضوع فإن اقتراض الحكومة يشكل جزء مكون القاعدة النقدية وهذا ما يتبين من خلال الجدول التالي للميزانية المفترضة للمصرف المركزي.

جدول رقم (4 - 2)

ميزانية افتراضية للمصرف المركزي

الخص

¹ على عطية عبدالسلام، محاضرات في السياسة النقدية لطلبة الدراسات العليا قسما لاقتصاد، جامعة بنغازي، محاضرات غير مطبوعة أو منشورة، خريف 2012.

1- العملة المصدرة C

- العملة لدى الجمهور Cp
- العملة لدى المصارف Cb
- العملة لدى الحكومة CS

2- ودائع المصارف التجارية R

- ودائع تحت الطلب DD
- ودائع زمنية TD

3- الودائع الحكومية GD

4- خصوم اخرى OL

ومن خلال الميزانية المفترضة للمصرف المركزي تكون القاعدة النقدية كالتالي:

$$B = FR + L + G + A + OA - (Cs + GD + OL)$$

وبالتالي أي تغير في هذه المصادر سلباً أو إيجاباً يكون له تأثير على القاعدة النقدية بالزيادة او النقصان، والزيادة في الأصول المحلية والتي تشكل الحكومة احدها يترتب عليه زيادة في القاعدة النقدية والعكس صحيح.

وحيث أن عرض النقود يتوقف على كل من القاعدة النقدية وهي تشكل التزام على السلطات النقدية بالإضافة الى المضاعف النقدي

$$M = m . B$$

حيث M عرض النقود

" m المضاعف النقدي

" B القاعدة النقدية

ويتوقف حجم الزيادة في عرض النقود نتيجة التغير في القاعدة النقدية أو قيمة المضاعف النقدي والذي يتأثر بدوره بسلوك كل من المصرف المركزي (الاحتياطي القانوني) والمصارف التجارية (الاحتياطي الإضافي) وجمهور المتعاملين (المفاضلة بين الودائع الجارية ولأجل).

فعندما يرسم المصرف المركزي سياسته لاستهداف التضخم والذي يتطلب استخدام الأدوات بما يتناسب وحجم العرض النقدي المطلوب، وتتدخل الحكومة لطلب قرض من المصرف وفق التشريع المنصوص فإن المصرف يخل بالهدف المرسوم للسياسة النقدية نتيجة ضخ سيولة إضافية في الاقتصاد وزيادة المعروض النقدي والذي يعتبر السبب الرئيسي للتضخم بالإضافة للزيادة في الطلب الكلي كعامل مساعد وبذلك يفقد المصرف المركزي الاستقلالية في وضع وتنفيذ سياسته النقدية، في حين لو كان هذا الاقتراض قد تم عن طريق المصارف التجارية وان كان يخلق تزامناً لمصادر تمويل القطاع الخاص من جهة ولكن لا يشمل تأثيره الزيادة في المعروض النقدي مما يمكن المصرف المركزي من تنفيذ سياسته النقدية وبالاستقلالية المطلوبة.

(4-4) تقييم أدوات السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي

لا يزال أسلوب الإدارة المباشرة والاعتماد على القوة التشريعية في إدارة السياسة النقدية هو الأسلوب المسيطر وذو التأثير على قرارات المصرف المركزي، فعلى الرغم من امتلاك المصرف لأدوات السياسة النقدية الغير مباشرة مثل سعر الخصم والاحتياطي القانوني وتحديد نسبة السيولة بالإضافة الى الأدوات المستحدثة حالياً والمتمثلة في شهادات الإيداع وفق فترات استحقاق مختلفة، إلا أن هذه الأدوات تكون ضعيفة الفاعلية وتستعمل كأدوات مساعدة أو ثانوية وليست أساسية بحكم الخلل الهيكلي في الاقتصاد الليبي والتي منها أن الدولة الليبية تمتلك الحصة الأكبر في القطاع المالي، وحتى بعد (تحرير) أسعار الفائدة المدينة والدائنة وفق قرارات مجلس إدارة المصرف رقم (36) لسنة 2005 بالنسبة للحسابات الدائنة، والقرار رقم (26) لسنة 2007 بالنسبة للحسابات المدينة (وان كان القانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف قد أعطى المصرف المركزي الخيار بين التحديد او التحرير) والذي ربما يؤثر في قرارات مجلس إدارة المصارف التجارية بالإضافة لسيطرة المصرف المركزي على المصارف الرئيسية وقوة (الإقناع الأدبي) لديها لم تتأثر أسعار الفائدة بالتغير نتيجة هذا التحرير ولا زالت ضمن المعدلات السابقة حيث لم تتغير أسعار الفائدة من عام 2005 حتي عام 2012 لا هبوطاً ولا صعوداً وهذا ما يؤكد أن هذا التحرير شكلي وليس فعلي فمن المفترض أن تتأثر أسعار الفائدة نتيجة هذا التحرير ولكن ظلت ثابتة بدون اي تغيير، والجدول التالي يبين أسعار الفائدة على الودائع والائتمان خلال الفترة (2005-2012) كما يلي:

جدول رقم (4-3)

أسعار الفائدة على الودائع والائتمان لدى المصارف التجارية خلال الفترة (2005-2012)

البيان	أسعار الفائدة %
سعر الفائدة على ودائع الادخار	
ودائع زمنية قصيرة الأجل (أعلى)	2.0
(سعر فائدة)	2.5
ودائع زمنية متوسطة الأجل (أعلى سعر فائدة)	3.0
سعر الفائدة على	6.0
القروض	6.5
والسلف المضمونة	
سعر الفائدة على القروض والسلف غير المضمونة	

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، النشرة الاقتصادية، الربع الأول، 2013، جدول رقم 10.

لم يقتصر التدخل في سوق الائتمان المصرفي على تحديد أسعار الفائدة، بل إن القانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف قد أعطى الحق للمصرف المركزي في اتخاذ الوسائل للتأثير في الائتمان من حيث حجمه ونوعه ومدته كذلك تنظيم السياسة الائتمانية والإشراف عليها وكذلك تحديد الوجوه التي يمنع على المصارف الاستثمار فيها وتحديد النسب الواجب مراعاتها بين قيمة السلف والقيمة التسليفية للضمان وتحديد نوع الضمان، بالإضافة الى تحديد الحد الأدنى للتغطية النقدية اللازمة لفتح الاعتماد وإصدار خطاب الضمان بصورة عامة او بالنسبة لنوع معين منها وكذلك الحدود القصوى للاستثمار في الأوراق المالية والتمويل العقاري والائتمان لأغراض استهلاكية، وبناء على كل ذلك قام المصرف المركزي باستصدار القرار رقم (45) لسنة 2008 بشأن تنظيم السياسة الائتمانية للمصارف التجارية بحيث لا تتجاوز المحفظة الائتمانية لأي مصرف تجاري نسبة 70% من الخصوم الايداعية للمصرف وأن يكون هيكل المحفظة الائتمانية موزعة وفق الجدول التالي:

جدول رقم (4-4)

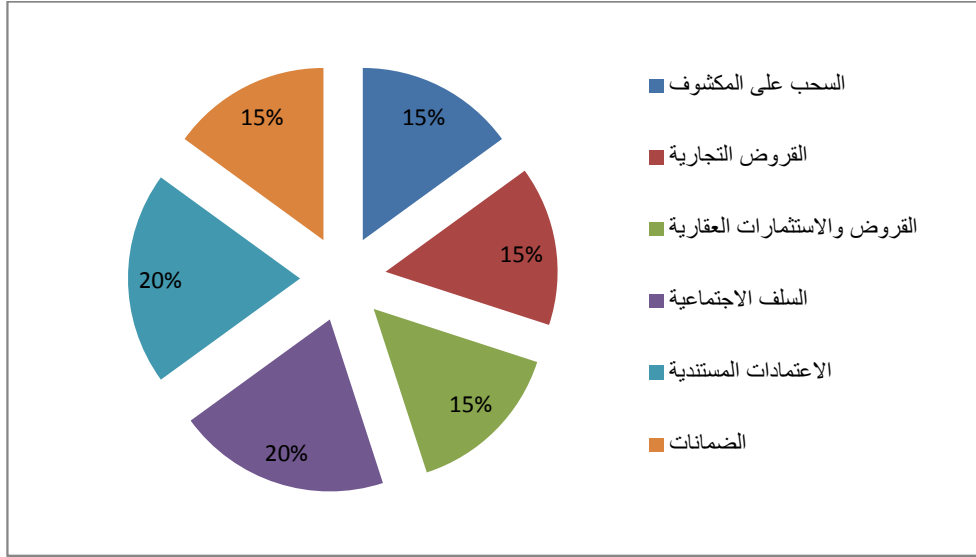
توزيع المحفظة الائتمانية للمصارف التجارية وفق القرار رقم (45) لسنة 2008

ر.م	نوع الائتمان	الذ سد بة

%		
15 %	السحب على المكشوف	-1
15 %	القروض التجارية	-2
15 %	القروض والاستثمارات العقارية	-3
20 %	السلف الاجتماعية	-4
20 %	الاعتمادات المستندية	-5
15 %	الضمانات	-6
10 0 %	الاجمالي	

أن المصرف المركزي يتدخل بشكل مباشر في سوق الائتمان وتحديد حجمه ونوعه ومدته بحكم القانون فهو لا يتعامل بأسلوب السقوف الائتمانية بغض النظر عن توزيعات الائتمان بحيث يعطى سقوفاً قصوى للائتمان من مجموع الخصوم الإيداعية ويترك للمصارف حرية المفاضلة بين توزيعاتها الائتمانية او يتعامل بأسلوب التفضيل بين أنواع الائتمان على أساس أسعار الفائدة على أساس تخفيض أسعار الفائدة على أنواع معينة للائتمان للترغيب فيه ويترك للعميل حرية الاختيار وان كان يعتبر ذلك نوعاً من أنواع التوجيه المباشر ولكن اقل مما يتبعه مصرف ليبيا المركزي، مما يعدم المنافسة بين المصارف وبالتالي تكون الأدوات الغير مباشرة غير ذات جدوى او غير مبررة نتيجة هذا التدخل المباشر والذي يعطى نتائج مضمونه من وجهة نظر المصرف.

ويوضح الشكل البياني التالي توزيع القروض وفقاً للنسب المفروضة من مصرف ليبيا المركزي حسب نوعية الائتمان ووفق القرار رقم (45) لسنة 2008.



شكل رقم (4-1)

توزيع القروض حسب نوعية الائتمان وفق القرار رقم (45) لسنة 2008

ولم تُوضح الأسس التي تم عليها هذا التقسيم أو الأهداف المراد الوصول إليها ولكن في الغالب توزيع للمخاطر والمفترض تكون من اختصاص المصارف التجارية ويعاب على هذا الأسلوب جملة من النقاط هي :

- عملية تقديرية يشوبها عدم التأكد ومن ثم إمكانية الإضرار بالاقتصاد القومي
- إمكانية حدوث سوء تخصيص للموارد المالية على المستوى القومي
- إضعاف كفاءة التخصيص للجهاز المصرفي
- خفض ربحية المصارف في حالة توفر موارد عاطلة وتعجز عن توظيفها

وبالنظر إلى الأدوات الغير مباشرة والتي تتمثل في السوق المفتوحة، والاحتياطي

القانوني، وسعر إعادة الخصم، فيمكن عرضها كما يلي:

1- أداة السوق المفتوحة

تعتبر شبه معدومة لعدم وجود سوق مالي متطور، فالسوق الليبي لازال في طور البناء حيث تم افتتاحها السوق مع عام 2004، ويعاني الكثير من الإشكاليات، وقد استعاض

عنها بشهادات إيداع مصرف ليبيا المركزي والتي تعتبر من الأدوات المستحدثة من قبل المصرف المركزي من أجل التأثير في الاحتياطات الفائضة عن حاجة المصارف التجارية واعتبار هذه الشهادات من مكونات السيولة للمصارف التجارية، فقد صدر قرار مجلس إدارة المصرف رقم (67) لسنة 2007 بالإذن لمصرف ليبيا المركزي بإصدار شهادات إيداع، وقد كان أول إصدار لهذه الشهادات في يوم 2008/05/28 بأجل استحقاق 91 يوم وبسعر فائدة ثابت قدره 2.25%، ثم أضاف إلى ذلك شهادات إيداع بأجل استحقاق 28 يوم ولا يسمح في الوقت الحالي بتداولها في السوق الثانوية، ولكن يمكن إجراء عمليات إعادة شراء (الريبو) على هذه الشهادات ليوم واحد أو لفترة زمنية، من أجل إعطاء فرصة للمصارف التجارية بإدارة سيولتها، كما استحدثت في أواخر عام 2009 تسهيلاً لليلة واحدة لإيداع الأموال الفائضة لدى المصارف بسعر فائدة 0.25% ولم تشهد التسهيل لليلة واحدة أي تغيير حتى الآن، أما فيما يخص باقي شهادات الإيداع فقد لجأت لجنة السياسات النقدية إلى تغيير سعر الفائدة عليها وفقاً لاتجاهات السيولة.

وفيما يلي التطورات التي شهدتها أسعار الفائدة على شهادات الإيداع واتفاقيات إعادة الشراء من بداية العمل بها عام 2008 حتى عام 2010 كما يلي:

جدول رقم (4-5)

أسعار الفائدة على شهادات الإيداع وإعادة الشراء خلال الفترة من (2008-2010) نسبة

مئوية

2010	2009	2008	البيان	
1.00	1.25	2.25	اجل 91 يوم	سعر الفائدة على شهادات الإيداع
0.85	1.05	-	اجل 28 يوم	
1.75	2.00	4.25	اجل 91 يوم	سعر الفائدة على إعادة الشراء (الريبو)
1.60	1.80	-	اجل 28 يوم	

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والاحصاء، النشرة الاقتصادية، الربع الرابع، 2010، جدول رقم 10.

وحيث أن هذه الشهادات لازالت حديثة نسبياً حيث كما أشرنا بدأ العمل بشهادات الإيداع أجل 91 يوم في منتصف عام 2008، أما شهادات الإيداع أجل 28 يوم في عام

2009، وفي نهاية عام 2009 أستخدمت التسهيل الليلة واحد، وبالتالي لم يدرج الباحث أي بيانات تحليلية عنها لقصر فترة العمل بها.

2- أداة الاحتياطي القانوني

ظلت نسبة الاحتياطي الإلزامي على الخصوم الايداعية لدى المصارف التجارية على ما هي عليه عند 7.5% للودائع الزمنية والادخارية و 15% للودائع تحت الطلب حتى عام 2007، وقد لجأت لجنة السياسة النقدية في مناسبتين الى تعديل هذه النسبة، حيث تم توحيدها عند مستوى 15% لكافة الودائع ومن ثم رفعها الى نسبة 20% بناء على قراري مجلس ادارة المصرف (68) لسنة 2007، (25) لسنة 2008، وتجدر الإشارة إلى أن الاحتياطي الإلزامي يحسب على أساس المتوسط خلال فترة احتفاظ تبلغ أسبوعاً واحداً، وتم رفع نسبة السيولة القانونية المطلوبة إلى 20% في منتصف عام 2009، وفيما يلي التطورات التي شهدتها نسبة الاحتياطي الإلزامي ونسبة السيولة والتي أعطاها القانون كحق للمصرف المركزي في تعريف ما هو سائل من عدمه حيث أستبعد المصرف المركزي أدونات الخزنة التي تحتفظ بها المصارف التجارية والودائع الزمنية التي تزيد عن أربعة أشهر لدى المصرف المركزي من مكونات الأصول السائلة بما يشكل رفعا لنسبة السيولة.

ويوضح الجدول التالي نسبة الاحتياطي القانوني ونسبة السيولة القانونية للمصارف التجارية خلال فترة الدراسة من عام (2001-2010) كما يلي :

جدول رقم (4-6)

نسبة الاحتياطي القانوني ونسبة السيولة للمصارف التجارية خلال الفترة من (2001-2010)

2010 - 2008/6	2008/6 - 2007	قبل 2007-	البيان
20	15	15	ودائع تحت الطلب
		7.5	ودائع زمنية وادخارية
25	20	20	نسبة السيولة القانونية

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي، تطور السياسة النقدية والمصرفية، ورقة مقدمة لمجلس المصارف المركزية

ومن خلال الجدول رقم (4-7) نلاحظ أن المصارف التجارية تحتفظ بفائض إضافي ومتمامي عن الاحتياطي القانوني طول الفترة والتي تزيد عن ضعف بل في بعض السنوات أضعاف الاحتياطي القانوني الأمر الذي نستنتج منه ضعف هذه الأداة في إحداث اي تأثير عند استخدامها، فبأستعرض البيانات الواردة فيعام 2008 مثلاً كان فيه الاحتياطي القانوني الواجب الاحتفاظ به من المصارف التجارية لدى المصرف المركزي حوالى (8306.2) مليون دينار في حين كان الاحتياطي الفعلي الموجود لدى مصرف ليبيا المركزي حوالى (32507.7) مليون دينار، وبالتالي كانت قيمة الفائض عن الاحتياطي القانوني الموجود بمصرف ليبيا المركزي حوالى (8306.2) مليون دينار.

جدول رقم (4-7)

مجموع الودائع والاحتياطي القانوني والفعلي وفائض الاحتياطي بالمليون دينار خلال الفترة (2010-2001)

السنة	مجموع الودائع	الاحتياطي الفعلي لدى مصرف ليبيا المركزي	الاحتياطي القانوني	النسبة %	الفائض عن الاحتياطي القانوني	النسبة %
2001	8386.2	2232.8	1013.9	45.4	1218.9	54.6
2002	8707.8	2337.7	1088.3	46.5	1249.4	53.5
2003	9567.2	3089.1	1177.2	38.1	1911.9	61.9
2004	10908.8	6079.4	1386.0	22.8	4693.4	87.2
2005	13782.5	8874.9	1754.3	19.8	7120.6	80.2
2006	17359.4	11184.4	2259.8	20.2	8924.6	79.8
2007	24805.5	18148.4	3191.4	17.6	14957.0	82.4
2008	41531.0	32507.7	8306.2	25.6	24201.5	74.4
2009	48672.3	38567.8	9734.5	25.2	28833.3	74.8
2010	55313.0	43935.0	11062.6	25.2	32872.4	74.8
				متوسط نسبة الاحتياطي القانوني والفعلي المحتفظ به خلال الفترة		28%
						72%

- المصدر: مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، النشرة الاقتصادية، الربع الرابع 2004، الربع الرابع 2010، جدول رقم 4
- بالنسبة لمجموع الودائع تشمل الودائع تحت الطلب والودائع الزمنية والتأمين النقدي وخطابات الضمان والاعتماد
- تم احتساب نسب الاحتياطي القانوني وفائض الاحتياطي من قيمة الاحتياطي الفعلي لدى مصرف ليبيا المركزي

وبشكل عام وبأخذ متوسط نسب احتفاظ المصارف التجارية بالاحتياطيات خلال الفترة من (2001-2010)، نجد أن قيمة الاحتياطي القانوني المحتفظ به من المصارف التجارية لدى المصرف المركزي تشكل حوالي 28% من الاحتياطيات الفعلية لدى مصرف ليبيا المركزي، في حين تشكل النسبة الباقية والمقدره بـ 72% من هذه الاحتياطيات الفعلية هي فائض عن الاحتياطي القانوني، وهي نسبة عالية جداً تطرح علامات استفهام كبيرة حول الأسباب التي تقف وراء عزوف المصارف التجارية عن توظيف هذه الاحتياطيات الفائضة بشكل يحقق عائد لها.

ولو أخذنا متوسط نسبة الاحتياطي القانوني وفائض الاحتياطي من الاحتياطيات الفعلية خلال النصف الأول لفترة الدراسة من عام (2001-2005)، ومقارنته بمتوسطه خلال النصف الثاني من فترة الدراسة (2006-2010) نتحصل على النتائج:

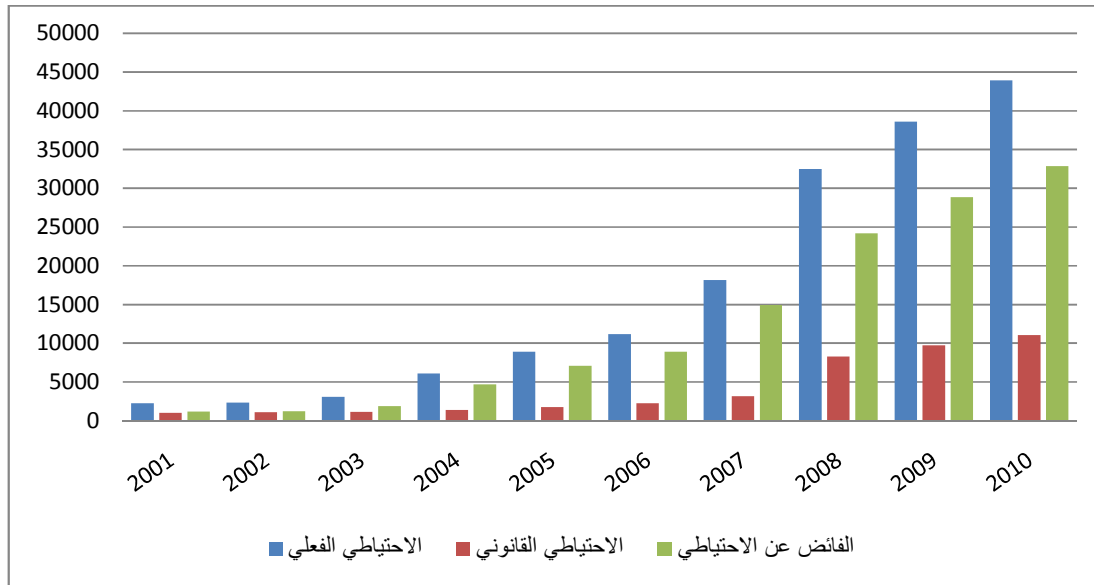
متوسط نسبة الاحتياطي القانوني من الاحتياطيات الفعلية لفترة (2001-2005) = 34%
متوسط نسبة فائض الاحتياطيات الفعلية لفترة (2001-2005) = 66%
متوسط نسبة الاحتياطي القانوني من الاحتياطيات الفعلية لفترة (2006-2010) = 23%
متوسط نسبة فائض الاحتياطيات الفعلية لفترة (2006-2010) = 77%

نلاحظ مما تقدم أن خلال النصف الثاني من فترة الدراسة أن نسبة فائض الاحتياطي قد ارتفع بواقع 11%، حيث كان خلال النصف الأول يقدر بحوالي 66% من الاحتياطيات الفعلية ليصبح في النصف الثاني من الدراسة ما مقداره 77%، في حين أن الاحتياطي القانوني قد أنخفض في النصف الثاني حيث شكل 23% من الاحتياطيات الفعلية والتي كان يشكل منها في النصف الأول 34%.

مع التأكيد أن مجلس إدارة مصرف ليبيا المركزي قد أصدر القرار رقم (15) لسنة 2005 بشأن تخفيض سعر الفائدة الذي يمنحه مصرف ليبيا المركزي على ودائع المصارف التجارية لديه من 2.5% إلى 1.75%، ثم خفض هذه النسبة مرة أخرى إلى 1.25% وذلك لحث المصارف التجارية على البحث عن مجالات استثمار وتمويل محلية، ومع ذلك نلاحظ ان حجم الاحتياطيات الإضافية قد زاد منذ عام 2005 وبشكل اكبر.

يضاف الى ذلك أن صندوق ضمان أموال المودعين والذي أنشئ بموجب المادة (91) من القانون رقم (1) لسنة 2005 من المفترض ان يخلق حالة ثقة واستقرار تؤدي بطبيعة الحال إلى تخفيض حجم الاحتياطيات لدى المصارف التجارية ولكن بشكل عكسي تزايدت هذه الاحتياطيات أكثر منذ عام 2005.

والشكل التالي يبين بيانياً تطور الاحتياطيات الفعلية والقانونية وفائض الاحتياطي خلال الفترة من (2010-2001):



الشكل رقم (4-2)

الاحتياطي الفعلي والقانوني وفائض الاحتياطي خلال الفترة (2010-2001)

وزيادة حجم هذه الاحتياطيات أثر في عرض النقود بشكل عكسي، حيث أنخفض المضاعف النقدي نتيجة زيادة الاحتياطي الإضافي (فائض الاحتياطي) الذي تحتفظ به المصارف التجارية لدى المصرف المركزي، والذي يعتبر أحد مكونات المضاعف النقدي

حيث يتأثر بسلوك المصارف التجارية في هذا الشأن، وباحتساب المضاعف النقدي عن الأعوام العشرة الأخيرة وفقاً للتعريف الضيق والواسع لعرض النقود كما يلي:

$$M1 = m1 \cdot B \text{ ----- وفقاً للتعريف الضيق لعرض النقود}$$

$$M2 = m2 \cdot B \text{ ----- وفقاً للتعريف الواسع لعرض النقود}$$

ومنهما:

$$m1 = M1 / B$$

$$m2 = M2 / B$$

حيث:

M1 : عرض النقود بالمفهوم الضيق ويشمل ودائع تحت الطلب والعملة

اليدى الجمهور

M2 : عرض النقود بالمفهوم الواسع ويشمل بالإضافة M1 الودائع لأجل والودائع

الإدخارية

m1 : المضاعف النقدي بالمفهوم الضيق لعرض النقود

m2 : المضاعف النقدي بالمفهوم الواسع لعرض النقود

B : القاعدة النقدية

الجدول رقم (4-8)

المضاعف النقدي وعرض النقود والقاعدة النقدية خلال الفترة من (2001-2010)

المضاعف النقدي		القاعدة النقدية B	عرض النقود		السنة
m2	m1		(M2)	(M1)	
2.4	1.8	4187.3	10242.3	7703.8	2001
2.6	2.1	4256.6	10939.1	8773.8	2002
2.7	2.1	4256.3	11558.1	9029.2	2003
2.6	2.1	5089.3	13135.5	10536.6	2004
2.2	1.8	7670.8	17096.3	14028.1	2005
2.3	1.9	8730.8	19655.9	16343.0	2006
2.5	2.1	10987.1	26982.1	22837.5	2007
2.1	1.8	18881.6	39744.5	34414.6	2008
2.2	1.9	20462.8	44161.3	38169.4	2009
2.1	1.8	22604.2	46350.7	41321.2	2010

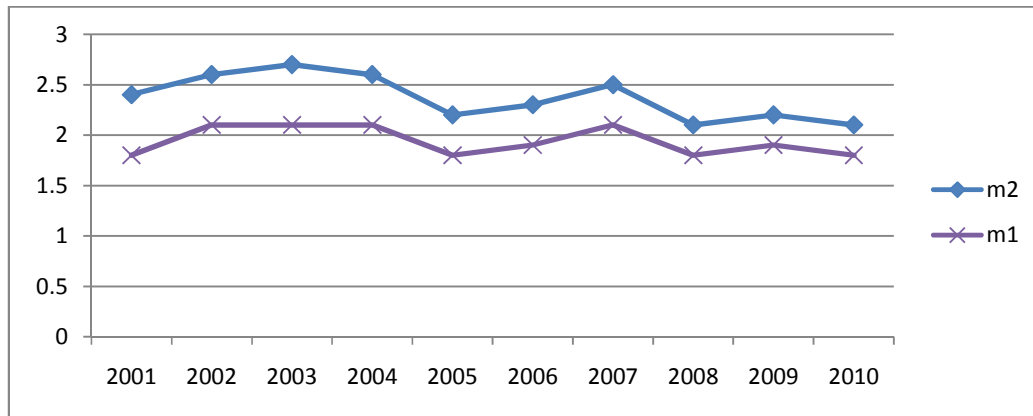
متوسط المضاعف النقدي m_1, m_2 خلال الفترة	%1.94	%2.37
---	-------	-------

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، الإحصائيات النقدية والمالية، 2000-2010، جدول رقم 3،1

• النسب من عمل الباحث

من خلال الجدول رقم (4-8) أعلاه نستطيع القول أن النظام المصرفي الليبي قادر على خلق دينار وتسعمائة وأربعون درهماً لكل دينار من القاعدة النقدية بالمفهوم الضيق، و2 دينار وثلاثمائة وسبعون درهماً لكل دينار بالمفهوم الواسع، حيث تؤثر زيادة قيمة الاحتياطيات للمصارف التجارية بشكل عكسي على قيمة المضاعف النقدي في الاقتصاد.

ويوضح الشكل رقم (4-3) المضاعف النقدي بالمفهوم الضيق والواسع (m_1, m_2) خلال الفترة من (2001-2010):



الشكل رقم (4-3)

المضاعف النقدي m_1, m_2 خلال الفترة (2001-2010)

فيما يخص نسبة السيولة والتي تقيس قدرة المصارف على الوفاء بالتزاماتها تجاه العملاء من خلال احتفاظها بنسبة كافية من الأصول السائلة بما يمكنها من مواجهة حالات السحب المفاجئ على ودائع العملاء لديها خلال فترة زمنية وجيزة، والمحددة بنسبة تراوحت من (15-25)% من إجمالي الخصوم الإيداعية خلال الفترة من 2001-2010 فقد شهدت ارتفاعاً ملحوظاً والتي تبين احتفاظ المصارف بأصول سائلة عالية.

والجدول التالي رقم (4-9) يوضح نسب السيولة الفعلية والالزامية وفائض السيولة

المحتفظة به المصارف التجارية خلال الفترة (2001-2010).

الجدول رقم (4-9)

مؤشر السيولة للمصارف التجارية (الاصول السائلة/اجمالي الخصوم الابداعية) خلال الفترة (2001-2010)

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	السنة البيان
55313.0	48672.3	41530.5	24805.5	17359.4	13782.5	10860.4	9181.9	8335.6	8051.8	اجمالي الخصوم الابداعية
44987.3	39454.3	33393.7	18777.4	11602.1	9083.4	6392.9	3265.1	2601.1	2511.1	الاصول السائلة
81.3	81.1	80.4	75.7	66.8	65.9	58.9	35.6	31.2	31.2	نسبة السيولة الفعلية
25	25	20	20	20	20	20	20	20	20	نسبة السيولة القانونية
56.3	56.1	60.4	55.7	46.8	45.9	38.9	15.6	11.2	11.2	نسبة فائض السيولة

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، الاحصائيات النقدية والمالية 2000-2010، جدول رقم

8.4

• النسب من عمل الباحث

وبأخذ متوسط نسب فائض السيولة خلال النصف الأول للفترة من (2001-2005) ومقارنته بنظيره خلال النصف الاخير للفترة من (2006-2010)، نتحصل على النتائج التالية:

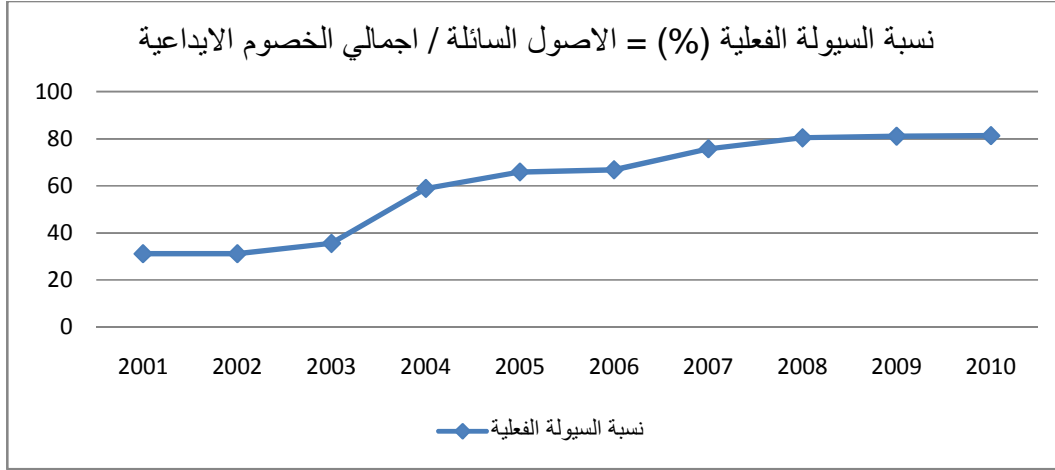
نسبة فائض السيولة خلال الفترة من 2001 حتى 2005 = 24.6%

نسبة فائض السيولة خلال الفترة من 2006 حتى 2010 = 55.0%

مع التنبيه أن نسبة السيولة القانونية تم رفعها خلال عام 2009 لتصبح 25% بدلاً عن 20%، إلا أنه وبمقارنة المتوسطات خلال النصف الاول والثاني لفترة الدراسة نلاحظ ارتفاع نسبة فائض السيولة من 24% خلال النصف الأول لتصبح 55% للنصف الثاني بمقدار الضعف.

وهي نفس النتيجة التي تم التوصل إليها فيما يخص الاحتياطيات الإضافية للمصارف التجارية وهو عزوف المصارف عن توظيف الأموال الفائضة لديها والتي لم يقدم المصرف المركزي تفسيراً واضحاً لها بل قدم تناقضاً في تفسيرها حيث برر ذلك لمزاحمة المصارف المتخصصة من جهة ثم وفي نفس التقرير وفي الصفحة التالية مباشرة أوعز ذلك الي تفضيل المصارف للتوظيفات مرتفعة السيولة وقليلة المخاطر مقارنة مع التوظيف في القروض والتسهيلات وذلك بسبب حالة عدم اليقين المصاحبة للمناخ الاقتصادي الذي تعمل فيه

المصارف التجارية¹؟!، والشكل رقم (4-4) يوضح بياناً نسبة السيولة الفعلية خلال الفترة (2010-2001):



شكل رقم (4-4)

نسبة السيولة الفعلية خلال الفترة من (2010-2001)

3- أدا سعر إعادة الخصم

لقد ظل سعر إعادة الخصم منذ عام 1963 عند المستوى 5% دون تغيير، حتى تم تخفيضه ولأول مرة من قبل مصرف ليبيا المركزي بموجب القرار رقم (8) لسنة 2004 وتعديل قيمته الى 4%، ومنذ ذلك التاريخ لجأت لجنة السياسات النقدية في أكثر من مرة لتعدل سعر إعادة الخصم للتأثير على الائتمان المحلي والسيولة المحلية، إلا أن التأثير ظل محدوداً أو معدوماً بسبب عدم حاجة المصارف التجارية إلى الاقتراض من المصرف المركزي حيث أنها تمتلك فائضاً في الاحتياطيات كبيراً جداً مما يجعلها لا تلجأ للاقتراض من المصرف المركزي، ومع أن سعر إعادة الخصم قد تم تخفيضه من 5% ووصل حتى 3% فإن اقتراض المصارف من المصرف المركزي في نهاية 2010 يساوي صفر²، وعليه لم يدرج الباحث أي بيانات حول اقتراض المصارف التجارية من المصرف المركزي لتحليلها، حيث أن المصارف تعاني من مشكلة التوظيف للمدخرات، ولعل ذلك من أهم أسباب استحداث شهادات الإيداع لمواجهة أو امتصاص الاحتياطيات الفائضة لدى القطاع المصرفي، ويوضح الجدول رقم (4-10) تعديلات سعر إعادة الخصم خلال الفترة من (2010-2001) وفق الآتي:

¹ مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، نشرة المؤشرات الاقتصادية والمصرفية، العدد الثالث، 2010، ص ص 10، 11.
² مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، النشرة الاقتصادية، الربع الرابع، 2010، جدول رقم 5

جدول رقم (4-10)

تعديلات سعر إعادة الخصم خلال الفترة من (2001-2010) نسبة مئوية

2009	2008	2004-2001	تاريخ التعديل
3.0	5.0	4.0	سعر إعادة الخصم %

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والاحصاء، النشرة الاقتصادية، الربع الرابع، 2010، جدول رقم 10

وعلي ضوء كل ما تقدم في تقييم لفاعلية الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية (السوق المفتوحة، والاحتياطي القانوني، وسعر إعادة الخصم)، فإننا نجد أن هذه الأدوات القديمة الفاعلية والتأثير في تحقيق أي أثر على العرض النقدي ليس بطبيعة الحال إلى عدم فاعلية هذه الأدوات في حد ذاتها، بل نتيجة لوجود سيولة فائضة لدى المصارف التجارية، حيث أن السيولة الفائضة لدى القطاع المصرفي تفقد هذه الأدوات قدرتها في أحداث أي تأثير مرغوب.

ومن خلال ما تقدم في تحليل هذه الأدوات (الغير مباشرة) للسياسة النقدية التي يمتلكها مصرف ليبيا المركزي، نلاحظ أن المصرف قد أخذ جملة من القرارات لا نجد لها مبرر أو تفسير، فعملية خفض سعر إعادة الخصم من المفترض يكون المقصود منها حث المصارف على الإقتراض من المصرف المركزي مع أن المصارف التجارية ليست في حاجة إلى الإقتراض نتيجة ارتفاع السيولة لديها، وأن كان المقصود منها خفض أسعار الفائدة على عملية الإقتراض من المصارف التجارية، فمن المفترض أن يكون ذلك نتيجة المنافسة بين المصارف التجارية بعد تحرير المصرف المركزي لإسعار الفائدة المدينة والدائنة.

كذلك أن المصرف المركزي قد لجأ لرفع كل من نسبة السيولة ومعدل الاحتياطي القانوني خلال فترة الدراسة مع العلم ومن خلال تحليل البيانات خلال الفترة نجد أن المصارف التجارية تحتفظ بالأساس بنسبة سيولة أكثر من المطلوبة وكذلك احتياطات إضافية عن الاحتياطي القانوني وبشكل كبير، ولم تتضح الأسباب من هذه الخطوات المتخذة من قبل المصرف المركزي.

(4-5) تقييم الأغراض التشغيلية لمصرف ليبيا المركزي.

تشكل الأغراض التشغيلية (وهي مؤشرات نقدية) حلقة الوصل بين أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والأهداف الوسيطة المستهدفة للسياسة النقدية، وتشمل الأغراض التشغيلية على كل من (سعر الفائدة في السوق النقدي، فائض الاحتياطي، إجمالي الاحتياطيات المصرفية، القاعدة النقدية).

وكما أستعرضنا في تحليل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة عدم فاعلية وقدرة هذه الأدوات في التأثير بالمعروض النقدي، نتيجة كما تعرفنا إلى أملاك المصارف التجارية لسيولة فائضة، وبالتالي تتلاشى أهمية وفاعلية الأغراض التشغيلية للسياسة النقدية التي من المفترض أنها تتأثر بالتغيرات في أدوات السياسة النقدية غير المباشرة التي يحدثها المصرف المركزي من أجل نقل هذا التأثير إلى الهدف الوسيط المستهدف للسياسة النقدية، وبحكم إتباع المصرف المركزي لسياسة التوجيه المركزي بالأعتماد على الأدوات الكيفية (الإدارة المباشرة)، فإن أثرها ينتقل مباشرة إلى الأهداف الوسيطة ولا تمر عبر الأغراض التشغيلية. وسنقوم في هذا الصدد بدراسة وتحليل غرض تشغيلي له علاقة بالمعروض النقدي لمحاولة الوصول إلى الأسباب وراء السيولة الفائضة في الاقتصاد الليبي وهذا الغرض هو (القاعدة النقدية).

القاعدة النقدية

تمثل القاعدة النقدية أحد الأغراض التشغيلية للسياسة النقدية وبالتحكم فيها يمكن السيطرة بنسبة كبيرة على عرض النقود حيث أن عرض النقود كما أوردنا سابقاً يتوقف على المضاعف النقدي من جهة والذي يعتبر ثابتاً نسبياً، والقاعدة النقدية من جهة أخرى، وللوقوف على مدى مقدرة مصرف ليبيا المركزي بالتحكم في القاعدة النقدية يتطلب تحليل العناصر أو مصادر القاعدة النقدية والتي تتكون من عنصرين رئيسيين هما (صافي الأصول الأجنبية، صافي الأصول المحلية):

أولاً : صافي الأصول الأجنبية

يرتبط صافي الأصول الأجنبية بوضعية ونتائج ميزان المدفوعات حيث عند تحقيق فائض في الميزان يؤدي ذلك إلى زيادة صافي الأصول الأجنبية، أما في حالة تحقيق عجز يؤدي ذلك إلى انخفاض صافي الأصول الأجنبية

مع التذكير أن الفائض المحقق لا يذهب بالكامل إلى مصرف ليبيا المركزي، حيث تؤول نسبة كبيرة من حصيلته الإيرادات المحققة من بيع النفط للحكومة، والذي تودعه بالمصرف ولا تتقاضى عليه عمله محلية إلا بمقدار ما تنفقه بالداخل.

وبالنظر إلى الجدول رقم (4-11) نلاحظ أن صافي الأصول الأجنبية في تزايد مستمر نتيجة إيرادات النفط، مع مراعاة أن الفارق الكبير بين عامي 2001، 2002 ناتج عن عملية إعادة التقييم الدينار الليبي والتي قام بها مصرف ليبيا المركزي في عام 2002.

وكافة السنوات كان فيها صافي الأصول الأجنبية ذو أثر توسعي على القاعدة النقدية وللتذكير فإن صافي الأصول الأجنبية هو نتيجة النشاط مع العالم الخارجي وفائض ميزان المدفوعات، وبالتالي فإن المصرف المركزي لا يملك أو لا يتحكم بنتيجة النشاط الخارجي إلا من خلال التنسيق المشترك مع السياسة التجارية بخصوص عمليات الاستيراد والتصدير هذا بالإضافة إلى أن أسعار النفط تتحدد عالمياً ولا يمكن السيطرة عليها.

ثانياً : صافي الأصول المحلية

تتكون صافي الأصول المحلية من (صافي مستحقات الخزنة العامة، المستحقات على المؤسسات العامة، المستحقات على المصارف التجارية، صافي البنود الأخرى) ونستعرض فيما يلي هذه البنود وفق الآتي:

1- صافي مستحقات الخزنة العامة : تتحصل الحكومة على إيراداتها نتيجة بيع النفط وتقوم بإيداع هذه الحصيلته لدى مصرف ليبيا المركزي ولا تتقاضى مقابله عمله محلية بالدينار الليبي، ويكون التأثير على القاعدة النقدية موجب (توسعياً) في حال ترغب الحكومة في إنفاقه بالداخل ويكون التأثير سالب (انكماشياً) باحتفاظها به كودائع بمصرف ليبيا المركزي.

ومن الجدول رقم (4-11) نلاحظ أن صافي مستحقات الخزنة العامة كان لها أثر انكماشى على القاعدة النقدية طيلة الفترة، وهو ما يمكن تعريفه بسياسة التعقيم بمعنى امتصاص الزيادة الحاصلة في صافي الأصول الأجنبية مع العلم أن ذلك ينطبق على كلا الجانبين، وتحتاج السلطة النقدية المتمثلة بمصرف ليبيا المركزي التنسيق مع وزارة المالية المسؤولة عن السياسة المالية للتوفيق في هذا الجانب.

2- **المستحقات على القطاعات الأخرى** : كان لبند المستحقات على المؤسسات العامة تأثير محدود على القاعدة النقدية حيث كانت معظم هذه المستحقات زيادة في التسهيلات غير النقدية (اعتمادات مستندية) وتتذبذب بين الزيادة والنقصان طيلة الفترة.

3- **المستحقات على المصارف التجارية** : لم يكن لبند المستحقات على المصارف التجارية أي تأثير يذكر على القاعدة النقدية لعدم حاجة المصارف للاقتراض من المصرف المركزي لتوفر السيولة لديها حتى وصل هذا البند في نهاية الفترة إلى القيمة الصفرية.

4- **صافي البنود الأخرى** : وهو الفرق بين الأصول والخصوم في ميزانية المصرف المركزي وشكلت في بداية الفترة أكبر تأثير انكماشى على القاعدة النقدية قبل ان تكون صافي مستحقات الخزنة العامة هي الأكبر تأثيراً، علماً بأنه تم استخدام ناتج إعادة التقييم لعام 2002 في سداد الدين العام المحلي المصرفي وفوائده والديون المستحقة للمصارف التجارية على بعض المؤسسات العامة.

ويوضح الجدول رقم (4-11) العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية والمتمثلة في كل من صافي الأصول الأجنبية ومكونات صافي الأصول المحلية خلال الفترة من (2001-2010).

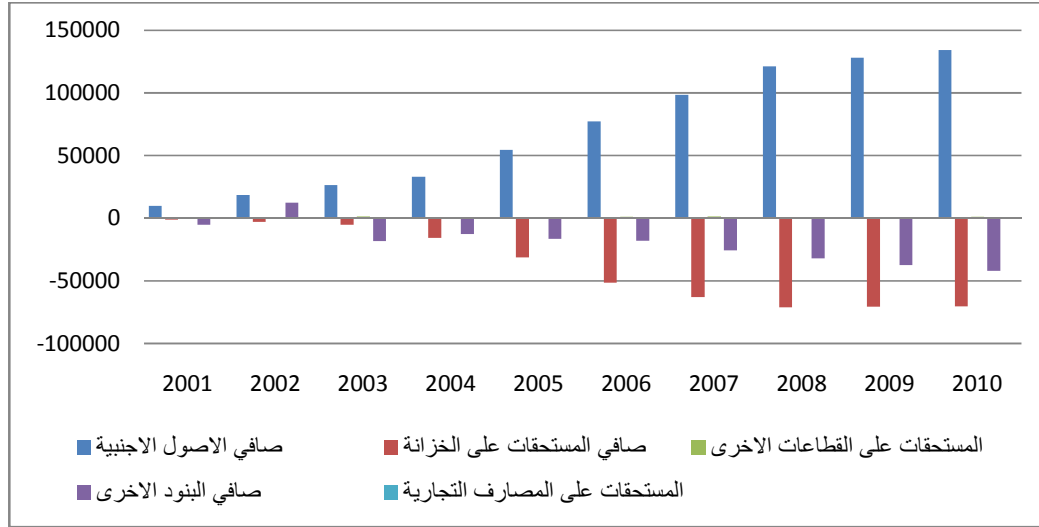
نلاحظ من خلال الجدول أن صافي الأصول الأجنبية كان لها أثر توسعي خلال الفترة وبمتوسط يقدر 26% وهذا الأثر ناتج عن فائض ميزان المدفوعات والذي يعتبر فيه تصدير النفط صاحب النصيب الأكبر في تحقيق هذا الفائض، في حين نلاحظ أن صافي الأصول المحلية كان لها أثر انكماشى على القاعدة النقدية وبمتوسط قدره -27% خلال الفترة، وتمثل ودائع الخزنة العامة لدى مصرف ليبيا المركزي الجزء صاحب التأثير الأكبر في هذا التأثير الانكماشى.

جدول رقم (4-11)

القاعدة النقدية العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية بالمليون دينار خلال الفترة من (2010-2001)

القاعدة النقدية	معدل النمو %	صافي الأصول المحلية					معدل النمو %	صافي الأصول الأجنبية	السنة	
		مجموع صافي الأصول المحلية	صافي البنود الأخرى	المستحقات على المصارف التجارية	المستحقات على القطاعات الأخرى	صافي المستحقات على الخزانة العامة				
4187.3	-	5668.3 -	5049.1 -	86.6	256.6	962.4 -	-	9855.6	2001	
4256.6	-	14296.2 -	12362.0 -	57.8	872.8	2864.8 -	-	18552.8	2002	
4256.3	56.1 -	22316.9 -	18374.4 -	28.9	1287.4	5258.8 -	43.2	26573.2	2003	
5089.3	25.4 -	27976.6 -	12532.8 -	1.0	209.4	15654.2 -	24.4	33065.9	2004	
7670.8	67.2 -	46777.1 -	16310.4 -	1.8	926.8	31395.3 -	64.7	54447.9	2005	
8730.8	46.5 -	68510.0 -	18149.9 -	67.9	1027.4	51455.4 -	41.9	77240.9	2006	
10987.1	27.5 -	87318.3 -	25692.8 -	52.9	1294.9	62973.3 -	27.3	98305.4	2007	
18881.6	17.2 -	102375.6 -	32145.5 -	52.2	902.7	71185.0 -	23.3	121257.2	2008	
20462.8	5.2 -	107728.8 -	37593.4 -	51.9	515.1	70702.4 -	5.7	128191.6	2009	
22604.2	3.5 -	111558.8 -	42201.6 -	0.0	1053.1	70410.3 -	4.7	134163.0	2010	
	- 27.6%	معدل نمو صافي الأصول الأجنبية وصافي الأصول المحلية خلال الفترة (2010-2002)					26.1%			

- المصدر: مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، النشرة الاقتصادية، الربع الرابع، 2004، الربع الرابع 2010، جدول رقم 1
- يمثل صافي المستحقات على الخزانة العامة عنصر أنكماش على القاعدة النقدية بسبب عدم اقتراض الخزانة العامة واحتفاظها بحصتها من الإيرادات النفطية كودائع بالمصرف المركزي.
- تم استبعاد سنة 2002 في احتساب معدلات النمو على اعتبار عملية التقييم تمت فيها وبالتالي تعطي نتائج غير حقيقية



الشكل رقم (4-5)

العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية خلال الفترة (2010-2001)

(6-4) تقييم الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي

الأهداف الوسيطة وهي مؤشرات نقدية لها علاقة بالجانب الحقيقي في الاقتصاد والتي يسعى من خلالها المصرف المركزي لإحداث التغيير المطلوب في الاقتصاد، وللمصرف أربعة أهداف وسيطة تتمثل في معدلات الفائدة، نمو النقود، إجمالي الائتمان المصرفي، سعر الصرف .

1- معدلات الفائدة كهدف وسيط

منذ صدور القانون رقم (4) لسنة 1963 بشأن المصارف ومصرف ليبيا المركزي يتحكم في تحديد الحد الأدنى والأقصى لإسعار الفائدة في السوق المالي، واستمر الحال على ذلك إلى أن صدر القانون رقم (1) لسنة 2005 والذي تم لموجبه إعطاء الحق للمصرف المركزي في الاختيار بين التحديد والتحرير، وبناء على هذا القانون قام المصرف المركزي بتحرير الحسابات الدائنة اعتباراً من عام 2005 والحسابات المدينة من عام 2007، ولكن لم يتغير هيكل أسعار الفائدة رغم هذا التحرير فظل على نفس المعدلات من عام 2005 حتى عام 2012، ونتيجة لذلك وصلت أسعار الفائدة الحقيقية في السوق المالي في بعض السنوات إلى القيمة السالبة بسبب ارتفاع معدلات التضخم والتي تجاوزت في عام 2008 (10%)، والجدول رقم (4-12) يوضح أسعار الفائدة الاسمية، وأسعار الفائدة الحقيقية، ومعدلات التضخم، خلال الفترة (2010-2001).

جدول رقم (4-12)
سعر الفائدة الاسمي والحقيقي ومعدلات التضخم خلال الفترة (2001-2010)
(سنة الاساس 1999=100)

السنة	سعر الفائدة الاسمي	معدل التضخم	سعر الفائدة الحقيقي
2001	6.5	9.2 -	15.7
2002	6.5	9.5 -	16
2003	6.5	2.1 -	8.6
2004	6	1.3	4.7
2005	6	2.6	3.4
2006	6	1.5	4.5
2007	6	6.2	0.2 -
2008	6	10.4	3.6 -
2009	6	2.4	3.6
2010	6	2.4	3.6

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي ، إدارة البحوث والإحصاء ، النشرة الاقتصادية ، الربع الرابع 2004 ، الربع الرابع ، 2010.

جدول رقم 30،10

ولا توجد مؤشرات عن حاجة المصرف المركزي للتأثير في معدلات أسعار الفائدة على الرغم من التوجيه المركزي لها بحكم الخلل الهيكلي الذي يعاني منه الاقتصاد الليبي فمن ناحية جذب رؤوس الأموال الأجنبية، فإن ليبيا تمتلك الموارد المالية من خلال صادراتها النفطية ولا يعاني ميزان المدفوعات من عجز خصوصاً في ظل ارتفاع أسعار النفط، كما أن المصارف التجارية لا تعاني من نقص في المدخرات أو حجم الإيداعات لديها الأمر الذي لن تكون هناك حاجة لرفع معدلات الفائدة،

والطلب الاستهلاكي أو الطلب الاستثماري على حد سواء لا يتأثر بمعدلات الفائدة باعتبارها منخفضة القيمة بحكم التحديد المركزي لها بالإضافة إلى أنه لا توجد وسائل أخرى للتمويل قد يلجأ إليها الراغبون في عملية الاقتراض سواء المصارف التجارية والمتخصصة والمملوكة لمصرف ليبيا المركزي للأولى والحكومة الليبية للثانية.

هذا كما يمكننا القول هنا أن السوق والاقتصاد الليبي لا تتوفر فيها حركية ومقومات أسواق الدول المتقدمة التي يمكن ان تجعل هذه الأداة فاعلة وميكانيكية للتأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية.

2- نمو النقود كهدف وسيط

يعتبر التحكم بالقاعدة النقدية أكثر العناصر تأثيراً في عرض النقود وأن كان هناك تأثير لسلوكيات كل من المصرف المركزي من خلال الاحتياطي القانوني، والمصارف التجارية من خلال الاحتياطيات الإضافية، ومن خلال الجمهور في مفاضلته بين أنواع الودائع أو الاحتفاظ بالعملة والتي تنعكس جميع هذه السلوكيات في مقدار قيمة المضاعف النقدي.

ويستعرض الجدول رقم (4-13) القاعدة النقدية وعرض النقود بالمفهوم الضيق والواسع بالمليون دينار (M1/M2) ومعدل نمو كل منها خلال الفترة (2001-2010)

جدول رقم (4-13)

القاعدة النقدية وعرض النقود M1, M2 ومعدل التغير لكل منهما بالمليون دينار خلال الفترة (2001-2010)

السنة	القاعدة النقدية B	معدل التغير % Δ	عرض النقود M1	معدل التغير %Δ	عرض النقود M2	معدل التغير % Δ
2001	4187.3	-	7703.8	-	10242.3	-
2002	4256.6	1.7	8773.8	13.9	10939.1	6.8
2003	4256.3	- 0.07	9029.2	2.9	11558.1	5.6
2004	5089.3	19.6	10536.6	16.7	13135.5	13.6
2005	7670.8	50.7	14028.1	33.1	17096.3	30.2
2006	8730.8	13.8	16343.0	16.5	19655.9	15
2007	10987.1	25.8	22837.5	39.7	26982.1	37.3
2008	18881.6	71.9	34414.6	50.7	39744.5	47.3
2009	20462.8	8.3	38169.4	10.9	44161.3	11.1
2010	22604.2	10.5	41321.2	8.2	46350.7	5
متوسط معدل النمو خلال الفترة						
	20.2%		19.3%		17.2%	

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي ، إدارة البحوث والإحصاء ، الإحصائيات النقدية والمالية 2000-2010 جدول رقم

• احتساب معدلات التغيير من عمل الباحث

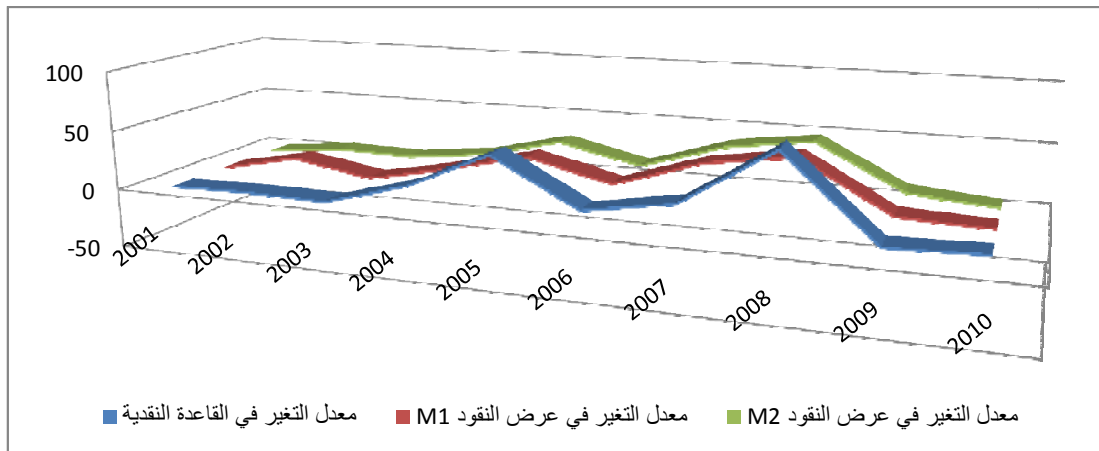
من خلال الجدول نلاحظ أنعام (2008) سجل أعلى نسبة نمو في القاعدة النقدية والتي وصلت الى حوالي (71.9%)، وتبعاً لذلك سجل معدل نمو عرض النقود بالمفهوم الضيق M1 ارتفاعاً بحوالي (50.7%)، كذلك أرتفع معدل نمو عرض النقود بالمفهوم الواسع M2 بنحو (47.3%)، وكان وراء هذه الزيادة في عام 2008 هو برنامج توزيع الثروة التي قامت به الحكومة ودخل ضمن ميزانية الدولة عن طريق الانفاق العام وقدر المبلغ بحوالي (33374.3) مليون دينار¹.

كما وجب التنكير بأن عرض النقود وفقاً للمفهومين الضيق والواسع تأثر سلباً بسلوك المصارف التجارية نتيجة ارتفاع معدل فائض الاحتياطي الذي تحتفظ به المصارف التجارية مما خفض من قيمة المضاعف النقدي.

ونلاحظ من الجدول رقم (4-13) أن معدل نمو كل من عرض النقود بالمفهوم الضيق والواسع M1/M2 مرتبط مع معدل النمو في القاعدة النقدية بنسب قريبة مما يشير الى التأثير الواضح للقاعدة النقدية في عرض النقود حيث كانت هذه المعدلات وفق الاتي:

متوسط معدل النمو في القاعدة النقدية خلال الفترة
 $(\Delta B) = 20.2\%$
 متوسط معدل النمو في عرض النقود بالمفهوم الضيق $(\Delta M1) = 19.3\%$
 متوسط معدل النمو في عرض النقود بالمفهوم الواسع $(\Delta M2) = 17.2\%$

ويوضح الشكل رقم (4-6) معدل نمو القاعدة النقدية وعرض النقود خلال الفترة (2001-2010)



¹ مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والاحصاء، النشرة الاقتصادية، الربع الرابع 2010، جدول رقم 32

شكل رقم (4 - 6)

معدل نمو القاعدة النقدية وعرض النقود M1,M2 خلال الفترة (2001-2010)

ويعتبر الإنفاق الحكومي من أكثر العناصر الناتجة في حالة السيولة المفرطة في الاقتصاد الليبي حيث زاد بشكل كبير خلال العشر سنوات الأخيرة لتغطية المشاريع التنموية التي تم التعاقد عليها بالإضافة الى زيادة الأجور من خلال ما يعرف بالميزانية التيسيرية وميزانية التحول بشكل كان اكبر من القدرة الاستيعابية للاقتصاد الليبي، يضاف الى ذلك الصرف من خارج ميزانية الحكومة حيث تم تسييل حوالى ثلاثة مليار دينار لصالح المصارف المتخصصة من صندوق الاحتياطي النفطي الذي أنشي عام 1995، وكان بالامكان أن يتم ذلك عبر المصارف التجارية لتدوير السيولة الفائضة لدى القطاع المصرفي، وكذلك إنشاء صندوق جديد خارج الميزانية، وهو صندوق الاستثمار، ويشترك في ذلك عدم وجود ميزانية موحدة للمالية العامة واشترك أكثر من جهة في الإشراف وتنفيذ الميزانية (المالية - الاقتصاد - التخطيط) وعدم إدراج الصناديق او المؤسسات الاستثمارية ضمن الميزانية العامة وغياب الشفافية والأطر المنظمة لها محلياً وخارجياً، مع الاخذ في الاعتبار ان الصرف من خارج الميزانية غير مدرج بالانفاق العام والمثال على ذلك مبلغ ثلاثة مليار الذي تم تخصيصه للمصارف المتخصصة كما انه لا توجد ضوابط على الاستثمار الداخلي بالنسبة للصناديق والمؤسسات الغير مدرجة ضمن ميزانية الحكومة¹.

ونلاحظ من الجدول رقم (4-14) الزيادة الكبيرة والواضحة في الانفاق العام حيث ارتفع من (5631.6) مليون دينار في عام 2001 ليصل الى (54498.8) مليون دينار في عام 2010، ويمكن أن نلاحظ أيضاً من خلال الجدول أن الأنفاق العام متذبذب وغير مستقر حيث كانت أعلى نسبة لمعدل نمو الأنفاق العام في عام 2004 حيث قفزت إلى 137.8%، حيث كان حجم الأنفاق العام في عام 2003 حوالى (7246.2) مليون دينار، ليصل في عام 2004 إلى (17230) مليون دينار بزيادة تقدر بـ (9983.8) مليون دينار.

في حين كانت أقل قيمة لمعدل نمو الأنفاق العام في عام 2009 حيث كان معدل نموه سالباً بـ - 18.7% حيث أنخفض الانفاق العام من (44115.5) مليون دينار في عام 2008

¹مثال ذلك القانون الصادر بشأن تأسيس المؤسسة الليبية للاستثمار، يفقر إلى تعريف واضح لأهداف هذا الصندوق والقواعد التي تحكم تراكم الموارد فيه وكيفية استخدامها، كذلك لا يتعرض القرار لضرورة إعداد تقارير عن عمليات صندوق الاستثمار ومراجعة حساباته بشكل منتظم، كما أنه يسمح للصندوق بالاستثمار محلياً.

ليصل في عام 2009 إلى (35877.2) مليون دينار، حيث سجل انخفاض بمقدار (8238.3) مليون دينار.

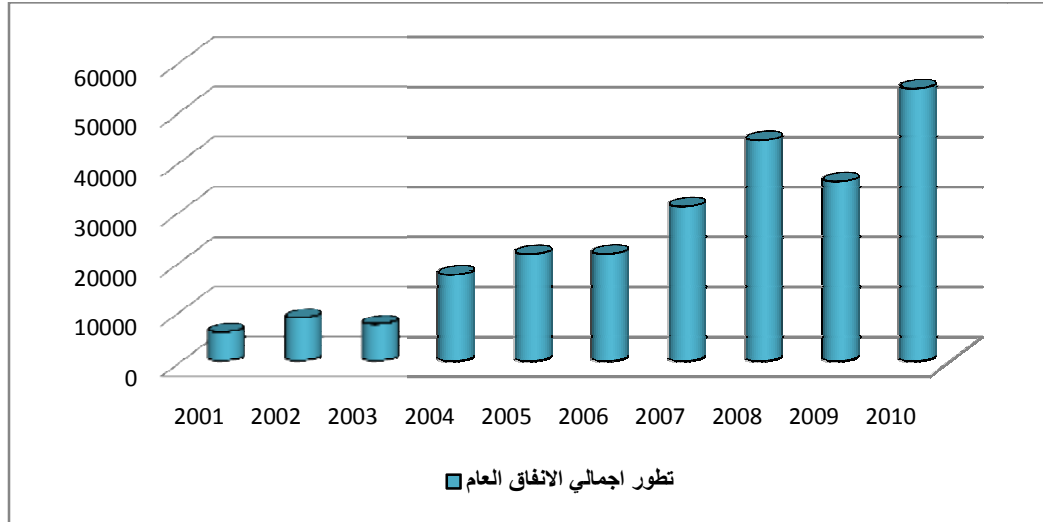
جدول رقم (4 - 14)

الانفاق العام ومعدل تغيره خلال الفترة من (2010-2001)

السنة	اجمالي الانفاق العام	معدل التغير %
2001	5631.6	0.0
2002	8487.0	50.7
2003	7246.2	14.6 -
2004	17230.0	137.8
2005	21343.0	23.9
2006	21378.0	0.16
2007	30883.0	44.5
2008	44115.5	42.8
2009	35877.2	18.7 -
2010	54498.8	51.9

- المصدر: مصرف ليبيا المركزي ، إدارة البحوث والإحصاء ، النشرة الاقتصادية، الربع الرابع 2004، الربع الرابع 2010، جدول رقم 32
- احتساب كل من مقدار التغير ومعدله من عمل الباحث

ويوضح الشكل التالي رقم (4-7) تطور الانفاق العام خلال الفترة من (2010-2001):



الشكل رقم (4 - 7)

تطور الانفاق العام خلال الفترة (2010-2001)

وقد أوصت بعثة صندوق النقد الدولي في أكثر من تقرير لها من ضرورة معالجة الزيادة في الإنفاق الحكومي والذي يسبب زيادة في السيولة المفرطة داخل الاقتصاد الوطني بالإضافة الى معالجة الصناديق والمؤسسات خارج الميزانية الحكومية، وأوصت بدمج كافة المؤسسات والصناديق في صندوق الاستقرار والادخار لما فيها صندوق الاحتياطي النفطي، على ان يُضمن هذا الصندوق من ضمن الميزانية العامة وتحديد آلية عمل الصندوق باعتباره عامل استقرار للميزانية العامة حيث ان الحكومة تعتمد بشكل كبير على الإيرادات النفطية في الإنفاق العام وحيث ان أسعار النفط تتميز بعدم الاستقرار، الأمر الذي معه قد تعجز الحكومة عن سداد التزاماتها نتيجة هبوط أسعار النفط ولكن بوجود صندوق الاستقرار والادخار والذي يتم تمويله من فائض ارتفاع أسعار النفط وفق سعر البيع في الميزانية العامة للدولة مما، يعطى نوعاً من الاستقرار في الإنفاق العام من جهة نتيجة عدم استخدام الحكومة لهذا الفائض وضخ سيولة اكبر من القدرة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، كذلك مواجهة العجز الناشئ عن انخفاض أسعار النفط، بالإضافة إلى توخي العدالة بين الأجيال من جهة أخرى¹.

3- إجمالي الائتمان كهدف وسيط

¹لمزيد من المعلومات عن فكرة الصندوق وطريقة عمله يمكن الرجوع إلى : صندوق النقد الدولي، استراتيجية متوسطة الأجل للإصلاح الاقتصادي، والملحق الإحصائي، 3 مارس 2006، الملحق الثاني ص ص 29-35

يعتبر الائتمان المصرفي وعرض النقود وجهان لعملة واحدة مع فارق نسبي، وينشأ استخدام قناة الائتمان كما أشرنا في الفصل الثاني من الدراسة الى تعذر او ضعف فاعلية سعر الفائدة وخصوصاً في الدول النامية، وعدم استقرار دالة الطلب على النقود بالإضافة إلى عدم وجود اسواق مالية متطورة كبديل للتمويل المصرفي، مع قدرة المصرف المركزي على التأثير فيها.

ولعل كل هذه الأسباب من استخدام إجمالي الائتمان كهدف وسيط ينطبق على واقع حال الاقتصاد الليبي من ضعف فاعلية أسعار الفائدة، وعدم وجود اسواق مالية ومتطورة كبديل للتمويل المصرفي، ويبقى السؤال المطروح هل يستطيع المصرف المركزي التأثير أو السيطرة على حجم إجمالي الائتمان في الاقتصاد الليبي؟.

ويستعرض الجدول التالي رقم (4-15) القروض الممنوحة من المصارف التجارية وإجمالي ودائع المصارف التجارية ومعدل نمو كل منها بالإضافة إلى نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية من إجمالي ودائع المصارف التجارية خلال الفترة من (2001-2010):

جدول رقم (4-15)

معدل نمو القروض الممنوحة من المصارف التجارية وإجمالي الودائع لديها بالمليون دينار ونسبة القروض الممنوحة إلى إجمالي الودائع خلال الفترة من (2001-2010)

السنة	القروض الممنوحة من المصارف التجارية	معدل النمو %	إجمالي الودائع في لمصارف التجارية	معدل النمو %	نسبة القروض الممنوحة إلى إجمالي الودائع
2001	6057.6	0.0	8386.2	0.0	72.2
2002	6357.8	5	8707.8	3.8	73.0
2003	6775.1	7	9567.2	9.9	70.8
2004	6510.3	- 3.9	10908.8	14	59.7
2005	6166.6	- 5.3	13782.5	26	44.7
2006	7067.2	14.6	17359.4	26	40.7
2007	8191.3	15.9	24805.5	42.9	33.0
2008	10544.6	28.7	41531.0	67.4	25.4
2009	11812.7	12	48672.3	17.2	24.3
2010	13044.6	10.4	55313.0	13.6	23.6

المتوسط خلال الفترة	%9.4	%24.5	%46.7
---------------------	------	-------	-------

- المصدر: مصرف ليبيا المركزي ، إدارة البحوث والإحصاء ، النشرة الاقتصادية ، الربع الرابع 2004 ، الربع الرابع 2010 ، جدول رقم 11،4
- احتساب معدلات التغير والنسب من قبل الباحث

حيث يتبين من الجدول رقم (4-15) أعلاماً إجمالي ودائع بالمصارف التجارية قد زادت بشكل اكبر من زيادة القروض والتسهيلات الممنوحة من المصارف التجارية والتي كان في بعض السنوات (2004-2005) سالباً، حيث كان متوسط نمو القروض الممنوحة من المصارف التجارية خلال الفترة حوالي 9.4%، في حين كان متوسط نمو إجمالي ودائع المصارف التجارية خلال الفترة نفسها حوالي 24.5%.

أما فيما يخص نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية إلى إجمالي ودائع المصارف التجارية فقد أنخفضت من حوالي 72% في عام 2001، ليصل إلى 23.6 في عام 2010، وكان متوسط نسبة القروض الممنوحة إلى إجمالي ودائع خلال الفترة من (2001-2010) حوالي 46.7% أي ما يعادل نصف ودائع هو ما يتم إقرضه ويحتفظ بالباقي كاحتياطات قانونية وفائض الاحتياطي.

وبقياس نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية إلى إجمالي ودائع بالمصارف التجارية للنصف الأول للدراسة والممتد من عام (2001-2005) ومقارنته بنفس النسبة للنصف الثاني للدراسة من عام (2006-2010) نتحصل على النتائج التالية:

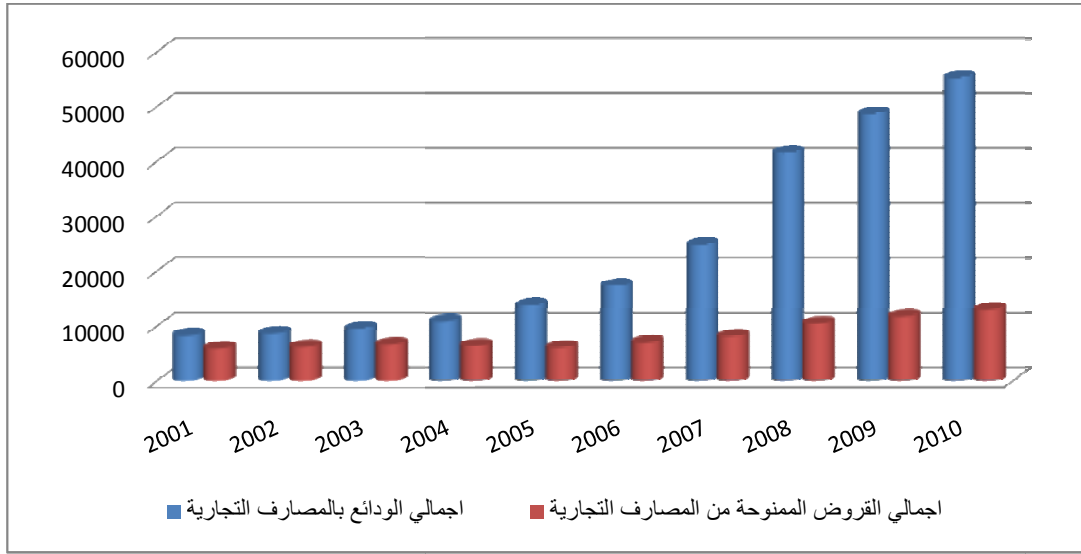
متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية إلى إجمالي ودائع بالمصارف التجارية خلال النصف الأول للدراسة من (2001-2005) = 64%.

متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية إلى إجمالي ودائع بالمصارف التجارية خلال النصف الثاني للدراسة من (2006-2010) = 29%.

من خلال النتائج المتحصل عليها نجد أن نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية إلى إجمالي ودائع المصارف التجارية قد أنخفضت بشكل كبير خلال النصف الثاني من الدراسة حيث كانت تشكل القروض الممنوحة من المصارف التجارية خلال النصف الأول ما يقدر بحوالي 64% من إجمالي ودائع المصارف التجارية، في حين شكلت هذه النسبة خلال النصف الثاني من الدراسة حوالي 29%.

وهذه النتائج متوافقة بشكل كبير مع ماتم تقديمه حول أرتفاع فائض الاحتياطات التي تحتفظ به المصارف التجارية إلى جانب الاحتياطي القانوني، كذلك نسبة السيولة المرتفعة عند المصارف التجارية وخصوصاً ما يتعلق بالنصف الثاني من الدراسة الممتد من عام (2006-2010).

ويوضح الشكل البياني رقم (4-8) القروض الممنوحة من المصارف التجارية وإجمالي الودائع بالمصارف التجارية خلال فترة الدراسة من عام (2001-2010):



شكل رقم (4-8)

القروض الممنوحة من المصارف التجارية و إجمالي ودايع المصارف التجارية خلال الفترة من (2001-2010)

يفرضها مصرف ليبيا المركزي على المصارف التجارية والتي تخضع تحت سيطرته أستناداً للقوة التشريعية والتنظيمية، والتي نذكر منها ما نصت عليه الفقرة ثانياً من المادة الخامسة من القانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف وتعديلاته والتي أشارت إلى أن للمصرف المركزي الحق في سبيل تحقيق الوظائف المنصوص عليها اتخاذ الوسائل للتأثير في الإئتمان من حيث حجمه ونوعه ومدته.

إلى جانب ذلك هناك الجزء المتعلق بدخول المصارف المتخصصة إلى أسواق الإئتمان بأنواعه (العقاري، والزراعي، والتنموي، والاستهلاكي) ومنافستها للمصارف التجارية في سوق الإئتمان وسنتطرق إليها بشئ من التفصيل بعد التعريف بها وفق الآتي:

• المصارف المتخصصة :

يوجد عدد من المصارف المتخصصة والتي تعتبر إحدى قنوات الانفاق الحكومي وتتبع وزارة المالية، ولا تخضع للتشريعات المعمول بها في المصارف التجارية حيث أنها غير خاضعة للقانون رقم (1) لسنة 2005 بشأن المصارف وتعديلاته، وتعمل وفق اللوائح التي تصدرها الحكومة بتحديد قيمة القرض، وسعر الفائدة، ونوعية الضمان، وفترة استرجاع القرض، وموزعة بشكل يغطي كافة أنواع القروض التي تمنحها المصارف التجارية، وتتكون هذه المجموعة من المصارف من :

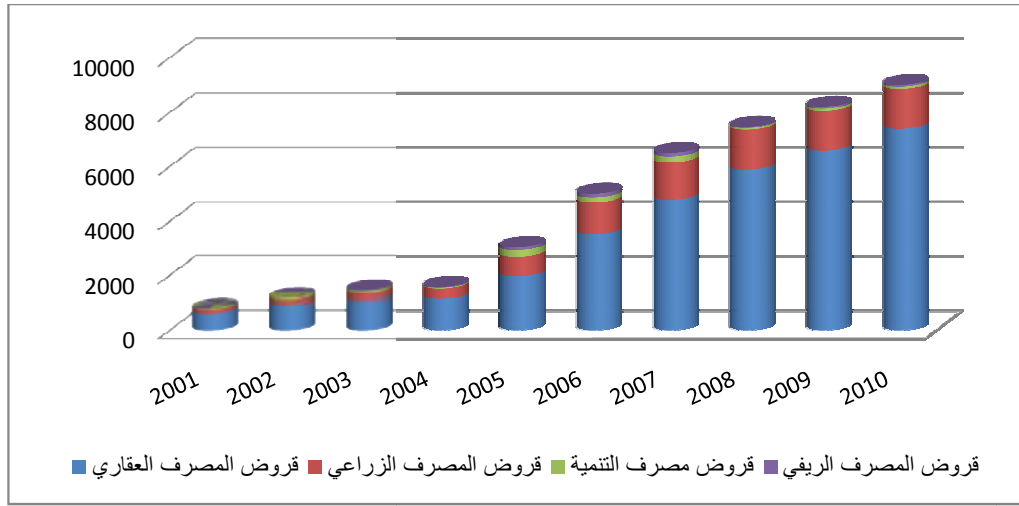
1- مصرف الادخار والاستثمار العقاري : يختص المصرف العقاري بمنح القروض العقارية النقدية والعينية، وقد أستحوذ المصرف العقاري على أكبر حصة في السوق الائتماني بالنسبة للمصارف المتخصصة نتيجة لتوجه الحكومة بشأن معالجة مشكلة الإسكان، حيث كان متوسط نسبة قروض المصرف العقاري من إجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة حوالي 75% خلال فترة الدراسة.

2- المصرف الزراعي : يختص المصرف الزراعي بمنح القروض الزراعية لقطاع الزراعة والمزارعين من حفر الابار وتوفير المعدات الزراعية وكل ما يحتاجه القطاع الزراعي وفق الضوابط والشروط الموضوعية من الحكومة، وجاء المصرف الزراعي المركز الثاني في الحصة الائتمانية للمصارف المتخصصة، حيث كان متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصرف الزراعي من إجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة ما يقدر بـ 20%.

3- مصرف التنمية : ويختص مصرف التنمية بمنح القروض لكافة القطاعات الانتاجية في الاقتصاد (مواد غذائية، مواد بناء، صناعات كيميائية ولدائن، صناعة المعادن، صناعة المنسوجات، صناعة الاثاث، خدمات صناعية، وغيرها) وتحصل على المركز الثالث في الحصة الائتمانية للمصارف المتخصصة، حيث لم تتجاوز نسبة متوسط القروض الممنوحة من مصرف التنمية من إجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة 3.6% خلال فترة الدراسة.

4- المصرف الريفي : وهو مصرف يختص بتنمية المناطق الريفية وهو حديث نسبياً حيث بدأ العمل من عام 2003، وكان أقل المصارف المتخصصة من حيث الحصة الائتمانية، حيث كان متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصرف الريفي من إجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة حوالي 1.5% خلال فترة الدراسة.

ويبين الشكل البياني التالي رقم (4-9) توزيعات القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة بين المصارف المتخصصة خلال الفترة من (2001-2010) :



شكل رقم (4-9)

توزيعات القروض بين المصارف المتخصصة خلال الفترة (2001-2010)

فيما يوضح الجدول التالي رقم (4-16) قيمة القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة حسب كل مصرف ونسبة كل مصرف من إجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة ومتوسط هذه النسبة خلال الفترة من (2001-2010)، ومعدل نمو إجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة خلال نفس الفترة.

جدول رقم (4-16)

القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة بالمليون دينار ومعدل نموه ونسبة كل مصرف خلال الفترة من (2001-2010)

السنة	إجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة	معدل النمو %	قروض المصرف العقاري		قروض المصرف الزراعي		قروض مصرف التنمية		قروض المصرف الريفي	
			النسبة %	القيمة	النسبة %	القيمة	النسبة %	القيمة	النسبة %	القيمة
2001	772.1	0.0	78.9	608.9	17.0	131.5	4.1	31.7	0.0	0.0
2002	1183.9	53.3	74.5	882.1	19.7	232.7	5.8	69.1	0.0	0.0
2003	1460.1	23.3	73.6	1075.2	20.4	298.0	5.3	77.8	0.6	9.1
2004	1584.1	8.5	72.6	1150.4	23.4	370.5	2.3	36.0	1.7	27.2
2005	3052.1	9.3	64.8	1976.5	23.5	717.0	8.3	254.4	3.4	104.2
2006	5009.9	64.1	70.1	3512.5	23.5	1175.0	3.5	177.4	3.0	145.0
2007	6508.6	30	73.5	4784.8	21.0	1370.0	3.4	221.9	2.0	131.9
2008	7469.8	14.8	79.0	5898.7	19.7	1475.0	0.8	60.9	0.5	35.2
2009	8208.2	9.9	80.4	6596.7	17.8	1458.2	1.0	86.7	0.8	66.6
2010	9007.4	9.7	82.2	7403.3	16.2	1457.9	1.0	89.4	0.3	56.8
المتوسطات خلال الفترة		%24.8	%75.0		%20.2		%3.6		%1.5	

- المصدر: مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، الإحصاءات النقدية والمالية (2000-2010)، جداول أرقام 18، 20، 22، 24.
- النسب من عمل الباحث : قيمة القرض خلال العام حسب المصرف / إجمالي القروض * 100

بعدما تعرفنا على المصارف المتخصصة العاملة في الاقتصاد الليبي، ومعدل نمو إجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة، ونسبة كل مصرف من المصارف المتخصصة من إجمالي القروض الممنوحة، سنقارن فيما يلي بين إجمالي القروض الممنوحة من المصارف التجارية وإجمالي القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة خلال الفترة من (2001-2010) ونسبة كل منهم من إجمالي القروض الممنوحة :

ويوضح الجدول التالي رقم (4-17) إجمالي القروض الممنوحة وقيمة القروض الممنوحة من المصارف التجارية والمتخصصة ومعدل نموها ونسبة كل منهم من إجمالي القروض

جدول رقم (4-17)

إجمالي القروض الممنوحة وقيمة القروض الممنوحة من المصارف التجارية والمتخصصة بالمليون دينار ومعدل نموها ونسبة كل منها من إجمالي القروض خلال الفترة من (2001-

(2010)

القروض الممنوحة من المصارف التجارية			القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة			إجمالي القروض الممنوحة	السنة
معدل النمو	النسبة	القيمة	معدل النمو	النسبة	القيمة		
0.0	88.7	6057.6	0.0	11.3	772.1	6829.7	2001
5	84.3	6357.8	53.3	15.7	1183.9	7541.7	2002
7	82.3	6775.1	23.3	17.7	1460.1	8235.2	2003
3.9 -	80.4	6510.3	8.5	19.6	1584.1	8094.4	2004
5.3 -	76.9	6166.6	9.3	33.1	3052.1	9218.7	2005
14.6	59.5	7067.2	64.1	41.5	5009.9	12077.1	2006
15.9	55.7	8191.3	30	44.3	6508.6	14699.9	2007
28.7	58.5	10544.6	14.8	41.5	7469.8	18014.4	2008
12	59	11812.7	9.9	41	8208.2	20020.9	2009
10.4	59.2	13044.6	9.7	40.8	9007.4	22052.0	2010
%9.4	%69.3		%24.8	%30.7	متوسط نسبة قروض المصارف المتخصصة والتجارية ومعدل نموها خلال الفترة		

• المصدر: اعتماداً على بيانات الجدول رقم (4-18) و الجدول (4-19) أعلاه.

• النسب من عمل الباحث

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-17) أن معدل نمو القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة يفوق معدل نمو القروض الممنوحة من المصارف التجارية، حيث بلغ معدل نمو الأول حوالى 24.8% خلال الفترة من (2001-2010)، في حين كان معدل نمو الثاني خلال نفس الفترة حوالى 9.4%.

في حين كانت متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية إلى إجمالي القروض الممنوحة خلال الفترة (2001-2010) أعلى، حيث بلغت حوالى 69.3%، بينما كان متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة من إجمالي القروض الممنوحة تقدر بـ 30.7% خلال نفس الفترة.

وللمقارنة بشكل أكثر تفصيل سنقوم بتقسيم الفترة إلى جزئين من عام (2001-2005) والفترة الثانية من عام (2006-2010)، وذلك نتيجة أن المصارف المتخصصة قد تم تخصيص الموارد المالية لها خلال النصف الثاني من الدراسة، وعلى هذا الأساس تكون نسبة القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة والتجارية من إجمالي القروض كما يلي:

متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة من إجمالي القروض الممنوحة خلال الفترة من (2001-2005) حوالى = 18%

متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية من إجمالي القروض الممنوحة خلال الفترة من (2001-2005) حوالى = 82%

متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة من إجمالي القروض الممنوحة خلال الفترة من (2006-2010) حوالى = 42%

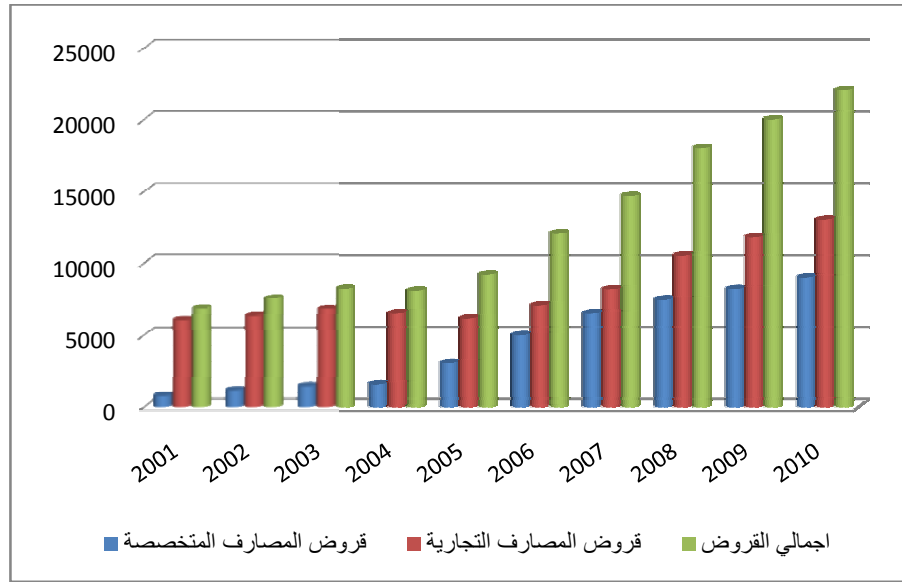
متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية من إجمالي القروض الممنوحة خلال الفترة من (2006-2010) حوالى = 58%

من خلال النسب الواردة أعلاه نلاحظ أن متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة من إجمالي القروض الممنوحة قد ارتفعت خلال النصف الثاني من فترة الدراسة لتصل إلى حوالى 42%، بينما كانت هذه النسبة خلال النصف الأول من فترة الدراسة تقدر بـ 18%، أما فيما يخص متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية من إجمالي القروض الممنوحة قد أنخفضت خلال النصف الثاني من فترة الدراسة لتصل إلى 58%، عم كانت عليه خلال النصف الأول من فترة الدراسة وهي حوالى 82%.

وخلال النصف الثاني من فترة الدراسة (2006-2010) نلاحظ أن متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية والمتخصصة أصبحت تقريباً متقاربة (بالمناصفه)، حيث تراجع متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف التجارية خلال النصف الثاني وأرتفع متوسط نسبة القروض الممنوحة من المصارف المتخصصة.

وهذا يتفق ويفسر ولو بشكل جزئي مع ما تم الوصول إليه من أرتفاع فائض الاحتياطيات و السيولة لدى المصارف التجارية خصوصاً في النصف الثاني من فترة الدراسة (2006-2010) وهي مزاحمة ومنافسة المصارف المتخصصة للمصارف التجارية في منح الإئتمان.

ويوضح الشكل البياني رقم (4-10) توزيعات إجمالي القروض بين المصارف المتخصصة والتجارية خلال الفترة من (2001-2010):



شكل رقم (4-10)

توزيعات إجمالي القروض بين المصارف المتخصصة والتجارية خلال الفترة من (2001-2010)

ووجب التذكير هنا أن هذه المنافسة لا تتسم بالعدالة حيث تميل فيها الكفه بشكل واضح للمصارف المتخصصة والتي لا تخضع لضوابط مصرف ليبيا المركزي في شروط وضوابط منح الائتمان وكذلك أسعار الفائدة المنخفضة للمصارف المتخصصة بالنسبة للمصارف التجارية وكذلك قيمة القروض بالإضافة للشروط العامة كنسبة الاحتياطي ونسبة السيولة توزيع المحفظة الائتمانية والتي لا تخضع لها المصارف المتخصصة بالمقارنة مع المصارف التجارية.

هناك نقطة أخيرة يجب الإشارة إليها بخصوص بعض الأجهزة الحكومية والتي دخلت لسوق الائتمان بطريقة الإقراض العيني مثل جهاز تنمية وتطوير المناطق الإدارية وجهاز تنفيذ مشروعات الإسكان والمرافق والتي استحوذت على حصة كبيرة من الائتمان العقاري وهو أكبر الأسواق رواجاً في سوق الائتمان من خلال إقامة المشروعات المتكاملة للإسكان والمرافق والذي اثر بحصة المصارف التجارية من سوق الإقراض العقاري، مع العلم أن هذه الأجهزة تتحصل على التمويل من الدولة وليس من المصارف وتخصص لها الأموال وفق التعاقدات والمشاريع المزمع إقامتها، وأختلفت تبعية هذه الأجهزة بين السلطة التشريعية للحكومة.

4- سعر الصرف كهدف وسيط

يُعد سعر الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد الدولي بحكم علاقة التبادل السلعي والمالي بينهما، وبالتالي فإن أهمية سعر الصرف تتوقف على مدى انكشاف الاقتصاد على العالم الخارجي وباستخدام معدل الانفتاح الاقتصادي المتمثل في نسبة الواردات إلى الناتج المحلي الاجمالي والذي اذا ما تجاوزت نسبته 20% أعتبر الاقتصاد المحلي منفتحاً على العالم الخارجي.

ومن خلال الجدول أدناه رقم (4-18) نلاحظ أن الاقتصاد الليبي منكشف اقتصادياً حيث بلغ متوسط الانفتاح خلال الفترة 26.4% على الرغم أن المؤشر لا يأخذ في الاعتبار الخدمات والتي تتمثل في العلاج والسياحة بالإضافة الى أنه يتم القياس إلى إجمالي الناتج المحلي والذي يمثل فيه تصدير النفط الحصة الأكبر، بمعنى أن المؤشر في الحقيقة هو أكثر من النسب المطروحة في الجدول والذي يشير بدوره الى محدودية الطاقات الانتاجية المحلية للقطاع غير النفطي في تلبية الاحتياجات من السلع والخدمات في السوق المحلية، وكانت أعلى نسبة للمؤشر في عام 2002 حيث كانت قيمته 37.6%، في حين كانت اقل نسبة للمؤشر في عام 2001 والتي كانت فيه قيمته 16%.

جدول رقم (4-18)
درجة انفتاح الاقتصاد الليبي خلال الفترة من (2001-2010)

السنة	الواردات بالمليون دينار	إجمالي الناتج المحلي بالمليون دينار	درجة الانفتاح %
2001	2895.0	17640.7	16
2002	9493.0	25246.0	37.6
2003	9386.0	31000.0	30.3
2004	13110.0	48159.0	27.2
2005	15683.0	66618.6	23.5
2006	16659.0	79029.9	21.1
2007	21698.0	92693.6	23.4
2008	25938.0	116639.6	22.2
2009	27503.0	86289.0	31.9
2010	31881.0	102538.2	31.1
متوسط معدل انفتاح الاقتصاد الليبي خلال الفترة		26.4%	

- المصدر: مصرف ليبيا المركزي ، إدارة البحوث والإحصاء ، النشرة الاقتصادية ، الربع الرابع 2004 ، الربع الرابع 2010 ، جدول رقم 27،33.
- الناتج المحلي الاجمالي بتكلفة عوامل الدخل الجارية.

ومـن المعلوم أن مصرف ليبيا المركزي من المصارف التي تتبع نظام الصرف الثابت، فـ (الجنيه الليبي) كما كان يطلق عليه ومنذ ولادته مرتبط بالجنيه الإسترليني منذ عام 1952، وظلت ليبيا في منطقة الإسترليني حتى انسحبت رسمياً في عام 1971 والذي أستبدل اسم الجنيه بالدينار وتم ربطه بالدولار، وتم فك الارتباط بالدولار وربطه بوحدة حقوق السحب الخاصة في مطلع الربع الثاني من عام 1986، وتم التخفيض المستمر لقيمة الدينار الليبي في ظل سياسة الدولة للوصول لسعر توازني والقضاء على الأسواق الموازية حتى وصلت قيمة الدينار الليبي في مطلع عام 2002 الى 0.6080 SDRs/دينار وكنتيجة لذلك انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار لتصبح 1.2471 دينار/دولار، ويوضح الجدول التالي رقم (4-19) سعر الدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي.

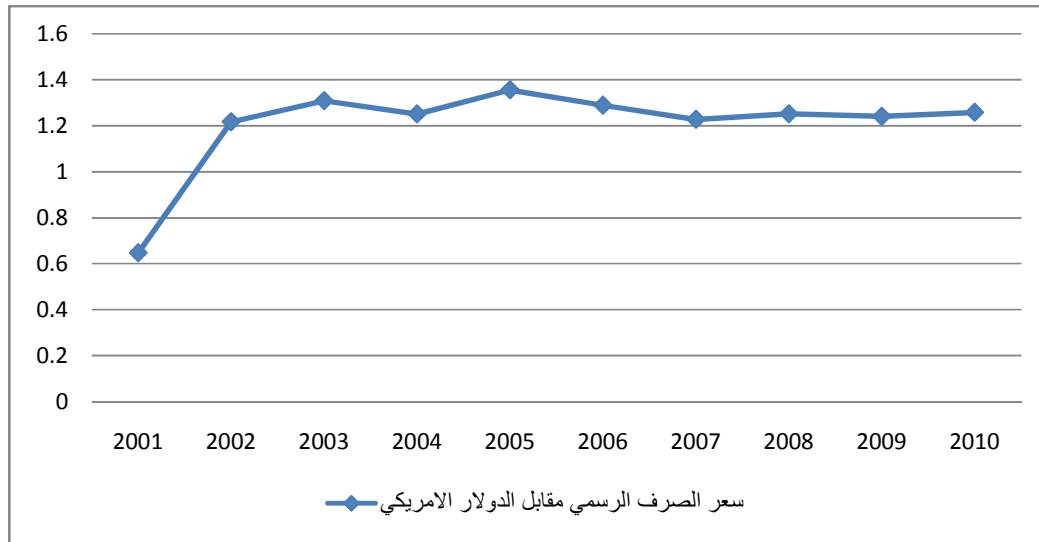
جدول رقم (4-19)

أسعار صرف الدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة من (2010-2001)

السنة	سعر الصرف (دينار/ دولار)
2001	0.64732
2002	1.21669
2003	1.30839
2004	1.25064
2005	1.35540
2006	1.28821
2007	1.22728
2008	1.25160
2009	1.24020
2010	1.25750

• المصدر: مصرف ليبيا المركزي ، إدارة البحوث والإحصاء ، الإحصاءات النقدية والمالية (2000-2010)، جدول رقم 15

والشكل البياني التالي رقم (4-11) يوضح سعر الصرف الرسمي للدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة من (2010-2001) كما يلي:



شكل رقم (4-11)

سعر الصرف الرسمي للدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة من (2010-2001)

أن إتباع سياسة تثبيت سعر الصرف من قبل مصرف ليبيا المركزي بغض النظر على أن هذا التثبيت يعكس القيمة الحقيقية لسعر صرف الدينار الليبي من عدمه والتي تؤثر من خلال التقدير الخاطئ سواء المنخفض أو المرتفع لسعر الصرف ، والذي بطبيعة الحال يغلب عليه التقلبات المستمرة وفق المعطيات الاقتصادية شأنه في ذلك شأن كافة العملات الأخرى وخصوصاً الدول المتقدمة التي تتبع أنظمة الصرف المرنة مما يجعل سعر الصرف عرضه للمضاربة.

كذلك فإن التوازن الذي يسعى إليه مصرف ليبيا المركزي يتحقق عندما تكون معدلات التضخم المحلية والأجنبية متساوية، وهذا افتراض غير واقعي حيث قد ينتج التضخم من خلال ما يعرف بالتضخم المستورد الناتج عن ارتفاع الأسعار في بلد المنشأ كما حدث عام 2004 عندما إنخفض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة التي يرتبط بها سعر صرف الدينار الليبي، وبالتالي إنخفض الدولار الأمريكي مقابل معظم العملات الرئيسية الأخرى ومن بينها اليورو، نتيجة العجز الحاصل في الميزان التجاري الأمريكي مقابل الشركاء التجاريين وخاصة دول الاتحاد الأوروبي التي تعتبر الشريك التجاري من ناحية الواردات لليبيا مما ساهم في ارتفاع تكلفة الواردات ومن ذات المنشأ الأوروبي في الاقتصاد الوطني¹.

وتبعاً لذلك ترتفع السياسة النقدية للمصرف للمحافظة على سعر الصرف وتكون السياسة النقدية هدفها المحافظة على سعر الصرف، وتكون تأثيرات الزيادة في عرض النقود هي التغيير في حجم الاحتياطيات الدولية لمصرف ليبيا المركزي بدلاً من التغيير في سعر الصرف، لكن مع ذلك فإن المصرف يعتبر غير قادر حتى المحافظة على سعر الصرف الحالي بفعل السيولة الزائدة في الاقتصاد المحلي والناتجة عن زيادة الإنفاق العام والتي تعتبر من أهم معوقات للسياسة النقدية الأمر الذي معه ستكون هناك ثلاث احتمالات لمواجهة هذه الزيادة في المعروض النقدي:

- تدخل المصرف المركزي لمواجهة الطلب على النقد الأجنبي وبالتالي عملية استنزاف للاحتياطيات الدولية للمصرف.
- تجاهل المصرف للطلب المتزايد والتدخل بشكل أقل من المطلوب من النقد الأجنبي الأمر الذي يخلق سوقاً موازياً أو كما تعرف بالسوق السوداء لتلبية الطلب عن النقد الأجنبي.
- تخفيض المصرف المركزي لسعر صرف الدينار الليبي مقابل حقوق السحب الخاصة.

¹ مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والاحصاء، النشرة الاقتصادية، الربع الرابع، 2004، ص 10

أن عملية تثبيت سعر الصرف تحتاج الى تعديل مستمر وفق المعطيات الاقتصادية والا
فإنها تنهار كما أنهارت قاعدة الذهب واتفاقيةبريتونوودز1944، بالإضافة إلى أن استقلالية
السياسة النقدية، وتثبيت سعر الصرف، وأسعار الفائدة (في حالة حركة رؤوس الأموال)،والتي
يطلق عليها الثالوث المستحيل او مثلث اللاتوافق يصعب الجمع بينها،وفي حالة ليبيا حتى وان
كانت الدولة لا تعتمد على أسعار الفائدة لجذب رؤوس الأموال نتيجة الإيرادات النفطية، إلا أنها
تعتمد على تغطية الحاجات الاستهلاكية والخدمية الخارجية لمحدودية الطاقة الإنتاجية الداخلية،
حيث أن استخدام سياسة نقدية توسعية تؤدي الى زيادة عرض النقود ينتج عنه زيادة في الطلب
علي العملة الأجنبية لتغطية زيادة الواردات، او للسفر للخارج سواء للسياحة او العلاج، او غيرها
مما يترتب عليه كما أسلفنا أما استنزاف الاحتياطيات الأجنبية او ظهور سوق موازي او تخفيض
قيمة العملة.

والسؤال المطروح أن عملية تثبيت سعر الصرف تحتاج بالمقام الأول إلى قدرة المصرف
المركزي على التحكم بالمعروض النقدي حتى يتمكن من المحافظة على سعر الصرف المعلن،
ومن خلال ماتقدم من تحليل لعرض النقود توصلنا إلى عدم قدرة المصرف المركزي السيطرة أو
التحكم على عرض النقود، حيث وجدنا أن السياسة المالية من خلال سياسة الأنفاق العام هي
المسيطرة أو صاحبة التأثير الأكبر في عرض النقود؟!!

الفصل الخامس

خاتمة الدراسة

الفصل الخامس خاتمة الدراسة

(1-5) تمهيد

يلخص هذا الفصل أهم ما توصلت إليه الدراسة من استنتاجات حول موضوع دراسة مدى توافر وفعالية عناصر السياسة النقدية لمصرف ليبيا المركزي، ومنظومة التشريعات والقوانين المتعلقة بها، ومن خلال الاستنتاجات التي تم التوصل إليها يمكن تقديم مجموعة من التوصيات والمقترحات التي يمكن أن تسهم في رفع كفاءة وفعالية السياسة النقدية.

(2-5) الاستنتاجات

1. السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.
2. أول الإسهامات في نظرية كمية النقود على يد العالم العربي المسلم المقريري عندما شرح ظاهرة غلاء الأسعار التي حدثت في مصر عام (395 هـ).
3. ركزت الدراسات التي ناقشت فاعلية السياسة النقدية والمالية على أهمية دور السياسة النقدية في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي.
4. تعمل السياسة النقدية وفق منهجية أو إستراتيجية معينة تنقسم إلى أربع مستويات رئيسية هي الأدوات، والإغراض التشغيلية، والأهداف الوسيطة (المؤشرات)، والأهداف النهائية، وينتقل اثر السياسة النقدية للنشاط الاقتصادي وفق قنوات الانتقال مع التذكير بوجود تضارب بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

5. تشكل استقلالية المصارف المركزية ركيزة أساسية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع التأكيد على أهمية التنسيق بين السياسات الاقتصادية الثلاث النقدية، والمالية، والتجارية، لتحقيق الأهداف الاقتصادية.
6. أتسمت إدارة الاقتصاد الليبي بالاعتماد على أسلوب التوجيه المركزي وضعف الاعتماد على قوى السوق ومؤثراته، فالدولة تمتلك فيه نواصي قوى الإنتاج وموارد الثروة في مختلف الأنشطة الاقتصادية بما فيها القطاع المصرفي، وبذلك أتسمت أسواق النقد والمال والائتمان بالجمود والبعد عن التخصيص الكفء للموارد الاقتصادية نتيجة لعدم الاعتماد على قوى السوق والمؤثرات السعرية، ومزاحمة الحكومة للقطاع الخاص في النشاط الاقتصادي.
7. الحاجة الى تحسين وتطوير النظام الإحصائي في ليبيا والذي يعاني من جوانب قصور كثيرة ويفتقر للتنسيق بين الجهات المنتجة للبيانات والتي تؤثر بدورها على قدرة تقييم الأوضاع الاقتصادية والمالية ووضع السياسات المناسبة لها.
8. تشكل الأدوات المباشرة محور عمل مصرف ليبيا المركزي في تنفيذ السياسة النقدية بأسلوب التوجيه المباشر للتأثير في الأهداف الوسيطة من خلال التحكم المالي في كل من أسعار الفائدة وتوجيه الائتمان المصرفي بالإضافة الى سعر الصرف الثابت.
9. أستحدث مصرف ليبيا المركزي شهادات الإيداع بأجال مختلفة وهي خطوة ايجابية في إدارة السياسة النقدية على الرغم من ضعف فاعليتها بسبب تركيز واعتماد المصرف المركزي على الأدوات المباشرة من جهة والزيادة في المعروض النقدي من جهة أخرى شأنها في ذلك شأن باقي أدوات السياسة النقدية غير المباشرة.
10. يعاني الاقتصاد الليبي من فائض السيولة والناجمة عن ارتفاع الإنفاق العام مدعوماً بارتفاع أسعار الصادرات النفطية في الأسواق العالمية، وهذا الفائض في السيولة يعيق استخدام الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية ويضعف فاعليتها وفاعلية الإغراض التشغيلية مما يدعم اعتماد المصرف المركزي في استخدامه للتوجيه المباشر في إدارة السياسة النقدية.

11. تؤثر السياسة المالية من خلال زيادة الإنفاق العام سواء من خلال بنود الميزانية العامة أو خارجها في حجم المعروض النقدي نتيجة محدودية القدرة الاستيعابية للاقتصاد الليبي ويحتاج المصرف المركزي للتنسيق مع وزارة المالية المسؤولة عن تنفيذ السياسة المالية حتى تتم عملية التعقيم لتدفق الاحتياطات الأجنبية.
12. يتحكم المصرف المركزي في السوق المالي بشكل مباشر من خلال تحديد أسعار الفائدة وتوزيعات القروض والتي تشكل جوهر العمل المصرفي مما يعدم المنافسة بين المصارف وإغفال دور المصارف والتخصيص غير الكفاء للموارد مع العلم ان ملكية المصرف المركزي للمصارف التجارية وإشرافه عليها في نفس الوقت يعد خلل هيكلي يحاول المصرف المركزي معالجته بإدخال شركاء في إدارة هذه المصارف.
13. دخول المصارف المتخصصة في مجال الإقراض المصرفي مما سبب في مزاحمة المصارف التجارية في سوق الائتمان وتراجع حصتها في هذا السوق مع عدم العدالة في المنافسة، فالمصارف المتخصصة تحصل على الدعم المالي ولا تخضع لشروط وضوابط المصرف المركزي من ناحية الشروط العامة لمنح القروض والمحافظة على سلامة نظامها المالي.
14. دخول الأجهزة والمؤسسات الحكومية سوق الائتمان من خلال الإقراض العيني وخصوصاً في السوق العقاري والذي يعتبر اكبر الأسواق رواجاً مثل جهاز تنفيذ مشروعات الإسكان والمرافق، وجهاز تنمية وتطوير المراكز الإدارية، مما أدى إلى مزاحمة المصارف التجارية في سوق الائتمان وتراجع حصتها
15. يتبع مصرف ليبيا المركزي سياسة أسعار الصرف الثابتة من خلال ربط سعر صرف الدينار الليبي بحقوق السحب الخاصة، الأمر الذي تكون فيه السياسة النقدية مرهونة بالحفاظ على سعر الصرف وتضعف معه قدرة المصرف المركزي على استخدام السياسة النقدية ويفقد المصرف المركزي الاستقلالية في وضع وإدارة السياسة النقدية.

1. إنشاء مركز أو جهاز مستقل للإحصاء ضمن إطار مؤسسي وتشريعي لتجميع وإعداد ونشر البيانات عن الاقتصاد الوطني بالتنسيق مع كافة الجهات ذات العلاقة والمنتجة لتلك البيانات بصورة إلزامية.
2. إنشاء صندوق للاستقرار والادخار من فائض العائدات النفطية مع ضم كافة الصناديق والمؤسسات الاستثمارية فيه وتكون تبعيته لوزارة المالية على أن يدخل ضمن الميزانية العامة وتُحدد آليات عمل الصندوق واللوائح المنظمة له من السلطة التشريعية.
3. مراجعة القانون رقم (1) لسنة 2005 والمعدل بالقانون رقم (46) لسنة 2012 بشأن المصارف فيما يخص الحد من حرية المصارف في تحديد أسعار الفائدة وتوجيه الائتمان اعتماداً على المنافسة بين المصارف والتخصيص الكفء للائتمان والعمل على التأثير في الائتمان وأسعار الفائدة من خلال أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة عوضاً عن الإدارة المباشرة.
4. مراجعة الوضعية القانونية للمصارف المتخصصة والتي أصبحت تزام في المصارف التجارية بعملية الإقراض مع عدم توفر شروط المنافسة العادلة مما أدى الى تراجع حصة المصارف التجارية من إجمالي الائتمان المصرفي الممنوح لصالح المصارف المتخصصة.
5. معالجة مشكلة السيولة الفائضة في الاقتصاد والتي تقيد فعالية أدوات السياسة النقدية غير المباشرة من خلال ترشيد الإنفاق العام وترتيب أولوياته والذي يعتبر اكبر من القدرة الاستيعابية للاقتصاد الليبي
6. العمل على تحرير الأسعار واستبدال الدعم السلعي بالدعم النقدي والاحتكام لقوى السوق (الطلب والعرض) لتحديد السعر .
7. استكمال الإجراءات المطلوبة بعد تحرير الأسعار لتحرير سعر صرف الدينار الليبي باعتبار ان سعر الصرف الثابت يعيق السياسة النقدية من استخدام أدواتها للتأثير في المعروض النقدي ويحد من فاعليتها واستقلاليتها ويجعلها مرهونة بالمحافظة على سعر الصرف الثابت.

8. توفير البيئة المناسبة لتطوير سوق الأوراق المالية الليبي من خلال تعزيز الثقة ورفع درجة الشفافية والمصداقية التي من شأنها ان تدعم التعامل فيه، بالإضافة الى الاعتماد على حكومة الشركات والمعايير الدولية، مما يدعم استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة ويوفر مورد إضافي للتمويل غير القطاع المصرفي.

9. على لجنة السياسات النقدية وضع إستراتيجية واضحة المعالم للسياسة النقدية والإلمام باليات التفاعل بين أدوات السياسة النقدية والمتغيرات المستهدفة بالاقتصاد الليبي وفق منهج الاقتصاد القياسي والتفريق بين وظائف المصرف المركزي وأهداف السياسة النقدية بالإضافة لاختيار هدف وحيد بحكم التضارب بين الأهداف النهائية وتحقيق لمبدأ الشفافية والمسألة.

المراجع

أولاً - المراجع العربية :

- (1) ابن خلدون، المقدمة، 1377م
- (2) احمد محمد مندور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، كلية التجارة جامعة الاسكندرية، 2003-2004.
- (3) أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والاسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998.
- (4) أحمد شعبان، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية الاسكندرية، 2007.
- (5) إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، بيروت، 1976.
- (6) السيد عبدالمولى، النظم النقدية والمصرفية، دار النهضة العربية، بيروت، 1988.
- (7) المقريري، أغاثة الامة يكشف الغمة، تحقيق: كرم حلمي فرحات، عين للدراسات والبحوث الانسانية والاجتماعية، مصر، الطبعة الأولى، 2007.
- (8) النبي حسن يوسف _ عبد الحميد هاشم، الاقتصاديات المعاصرة، مكتبة عين شمس، القاهرة، 1977.
- (9) الهيئة المصرية العامة للكتاب، معجم العلوم الاجتماعية، اعداد نخبة من الاساتذة العرب المختصين، 1975.
- (10) باري سيجل، النقود والبنوك: وجهة نظر النقديين، ترجمة: طه عبدالله منصور، عبدالفتاح عبدالرحمن عبدالمجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، 1987.

- (11) توماس ماير وآخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ للنشر، الرياض، 2002.
- (12) ج الكلي، الاقتصاد الكلي النظريات والسياسات، ترجمة: عطية مهدي سلمان، الجامعة المستنصرية، بغداد، الجزء الاول، 1980.
- (13) جودة عبدالخالق _ كريمة كريم، اساسيات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، بيروت، الطبعة الاولى، 1997.
- (14) جيمس جوارتيني _ ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص، ترجمة: عبدالفتاح عبدالرحمن واخرون، دار المريخ، السعودية، 1988.
- (15) رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2006.
- (16) سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، شركة كاظمة للترجمة والنشر والتوزيع، الكويت، الجزء الاول، 1982.
- (17) سهير محمود معتوق، السياسات والنظريات السياسية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989.
- (18) صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، جامعة بسكرة الجزائر، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.
- (19) عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، مطبعة العاني، بغداد، الطبعة الثانية، 1976.
- (20) عبدالمنعم السيد علي، اقتصادات النقود والمصارف، الاكاديمية للنشر المفرق، الاردن، 1999.
- (21) عطية عبد الواحد، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، التوزيع العادل للدخول في التنمية الاجتماعية، ضبط التضخم، دار النهضة العربية، مصر، 1993.
- (22) عقيل جاسم عبدالله، النقود والبنوك منهج نقدي ومصرفي، دار الحامد للنشر والتوزيع، الاردن، 1999.
- (23) عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، جامعة بغداد، 1990.
- (24) لبيب شقير، تاريخ الفكر الاقتصادي، مطابع نهضة مصر، 1988.
- (25) لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 2010.
- (26) م.أ.ج دي كوك، الصيرفة المركزية، ترجمة: عبدالواحد المخزومي، دار الطليعة للطباعة والنشر، بيروت، 1987.

- (27) مايكل ايدجمان، الاقتصاد الكلي والنظريات والسياسات، ترجمة: محمد ابراهيم _ عبدالفتاح عبدالرحمن، دار المريخ للنشر، الرياض، 1998.
- (28) مجدى الشوريحي، اقتصاد النقود والبنوك، الطبعة الاولى، القاهرة، 2010.
- (29) محمد ناظم حنفي، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر، 1999.
- (30) مصطفى سلمان _ حسام داود، ميادى الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الاولى، 2000.
- (31) نبيل سدره محارب، النقود والمؤسسات المصرفية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1968.

ثانياً - المقالات والإصدارات :

- (1) إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم الدولي للنامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين شمس، القاهرة، 2004.
- (2) بلعزوز بن علي، تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة من 1994/2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، الملتقى الوطني حول النظام المصرفي، الجزائر، 2006.
- (3) بلعزوز بن علي _ طيبة عبدالعزيز، السياسات النقدية واستهداف التضخم في الجزائر 1999-2006، مجلة بحوث عربية اقتصادية، العدد 41، 2008.
- (4) عطية المهدي الفيتوري، السياسات التجارية والتنمية الاقتصادية، مجلة البحوث الاقتصادية المجلد الرابع عشر العدد الاول، مركز بحوث العلوم الاقتصادية بنغازي، 2003.
- (5) علي توفيق الصادق وآخرون، السياسة النقدية في البلدان العربية النظرية والتطبيق، مجلة معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1996.
- (6) على عطية عبدالسلام، السياسة النقدية في ليبيا، مجلة البحوث الاقتصادية المجلد الرابع عشر العدد الاول، مركز بحوث العلوم الاقتصادية بنغازي، 2003.
- (7) على عطية عبدالسلام، محاضرات في السياسة النقدية لطلبة الدراسات العليا قسم الاقتصاد، جامعة بنغازي، محاضرات غير مطبوعة أو منشورة، خريف 2012.
- (8) عيسى الفارسي، القطاع النفطي والتغيرات الهيكلية في الاقتصاد الليبي، مجلة البحوث الاقتصادية المجلد الرابع عشر العدد الاول، مركز بحوث العلوم الاقتصادية بنغازي، 2003.
- (9) عيسى الغزالي، إصدارات المعهد العربي للتخطيط، رقم الإصدار 16، الكويت، 2005.

- (10) محمد كامل مروان، فعالية السياسة النقدية والائتمانية وبرنامج الإصلاح الاقتصادي، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، عين شمس، 1994.
- (11) محمود أبو العيون، تطور السياسة النقدية في ج.م.ع والتوجهات المستقبلية، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ورقة عمل رقم 78، فبراير 2003.
- (12) منصور زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية واقع وتحديات، الجزائر، 2006.

ثالثاً - المنشورات والتقارير :

- (1) مصرف ليبيا المركزي، تقارير خبراء صندوق النقد الدولي، تقارير مختلفة منشورة على موقع مصرف ليبيا المركزي.
- (2) مصرف ليبيا المركزي، النظام العام لنشر البيانات، منشور على موقع مصرف ليبيا المركزي
- (3) مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، التقرير السنوي (إعداد مختلفة)
- (4) مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، النشرة الاقتصادية (إعداد مختلفة)
- (5) مصرف ليبيا المركزي، إدارة البحوث والإحصاء، الإحصاءات النقدية والمالية 2000-2010
- (6) مصرف ليبيا المركزي، تطور السياسة النقدية والمصرفية، ورقة مقدمة للدورة الاعتيادية الرابعة والثلاثين لمجلس محافظى المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، طرابلس 16 سبتمبر، 2010.
- (7) أسامة الجبلاني علي، الاقتصاد الخفي أسبابه، حجمه، آثاره الاقتصادية، باحث اقتصادي بإدارة البحوث والإحصاء مصرف ليبيا المركزي، بحث منشور على موقع المصرف الالكتروني تاريخ، الاقتباس 2013/10/20.
- <http://cbl.gov.ly/pdf/0P6cCjLD0kUtV8IUx.pdf>

رابعاً - الرسائل العلمية :

- (1) افتخار محمد مناحي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع إشارة تطبيقية للعراق، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2007.

(2) محمد يحيى الرفيق، الاتجاهات النقدية والعوامل المؤثرة في سرعة التداول النقدي في الجمهورية اليمنية "دراسة تحليلية قياسية"، اطروحة دكتوراه غير منشورة، مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، جامعة دمشق، 2006

(3) علي حاتم عبد القريشي، تفعيل أدوات السياسة النقدية في الأقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2001، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، 2005

(4) عباس يحيى خضر المندلاوي، إمكانات السياسة النقدية في تشجيع الاستثمار المحلي في العراق للمدة 1980-2003، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2004

خامساً - المراجع الأجنبية :

- (1) P. Et nzi q. A t ext Book on mone t ary pol i cy , t hi r d edi ti on, London, MAG M LAN st , mart i n press, 1972.
- (2) Et nzi g , Mone t ary Pol i cy , Means and Ends , Pengui n Books Har nonsdwor t hM dl esex , 1964.
- (3) Davi d Romer , Advanced Macr oeconomi cs, second edi ti on, USA 2001
- (4) J.CG I bert , Keynes' s I mpact on Mone t ary Economi cs, USA 1983
- (5) Thomas Mayer , et al l , mone y banki ng and t he Economy , Norton & Company , I nc, 1996.
- (6) Mari e Del apl ace , « Monnai e et Fi nancement de l ' économi e » édi ti on DUNOD Pari s
- (7) Roger Leroy Miller , Davi d D. vanhoose, moder n mone y and banki ng, t hi r dedi ti on , 1993.
- (8) W.T. New yn, Theor y of Money, second edi ti on, j . w ar rowsmi t h LTD 1971.
- (9) Robert p.flood. Act i vi st pol i cy i n t he open economy, t he Ameri can Economi c Revi ew May 1982
- (10) Bennet t McCal l um " mone t ary pol i cy anal ysi s" nat i onal bureau of economi c resear ch, 2001.

(11) John B Taylor, "recent development in the use of monetary policy rules" conference on republic inflation targeting and monetary policies in Emerging economies, at the central bank of indonesia, 2000.

(12) Frederic Mishkin "the channels of monetary transmission: lessons for monetary policy" banque de france bulletin digest no 27, 1996.

(13) Hubbard RG enn, "is there a "credit channel" for monetary policy?" federal reserve bank of St Louis review 77, 1995.

(14) Frederic Mishkin "the economics of money, banking and financial markets" Addison, Wesley USA sth ed, 1998.

(15) Frederic Mishkin, Inflation Targeting, July, 2001.

www.gsbcolumbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/01ENCYC.pdf, consulted 12/20/03/2005.

قائمة الملاحق