أوراق أكاديمية

أوراق أكاديمية متخصصة تصدر عن مركز المستقبل للأبحاث والدراسات المتقدمة، تتضمن أطراً تحليلية، أو معلومات تفصيلية، تتعلق باتجاهات علمية وعملية «تحت التشكيل»، سواء في العالم أو منطقة الشرق الأوسط، والتي تدخل في إطار اهتمام وحدات المركز: الأمنية والسياسية والاجتماعية والاقتصادية والتكنولوجية والإعلامية.

المدير الأكاديمي:
د. محمد عبدالسلام

رئيس التحرير:
أحمد عاطف

الإخراج الفني:
عبدالله خميس

المستقبل
للأبحاث والدراسات المتقدمة

عن المركز:

مركز تفكير Think Tank مستقل، أنشئ عام 2014، في أبوظبي، بدولة الإمارات العربية المتحدة، للمساهمة في تعميق الحوار العام، ومساندة صنع القرار، ودعم البحث العلمي، فيما يتعلق باتجاهات المستقبل، التي أصبحت تمثل إشكالية حقيقية بالمنطقة، في ظل حالة عدم الاستقرار، وعدم القدرة على التنبؤ خلال المرحلة الحالية، من خلال رصد وتحليل وتقدير «المستجدات» المتعلقة بالتحولات السياسية والاتجاهات الأمنية، والتوجهات الاقتصادية والتطورات التكنولوجية، والتفاعلات المجتمعية والثقافية، المؤثرة على مستقبل منطقة الخليج، وفي نطاق الشرق الأوسط عموماً.

حقوق الطبع والنشر محفوظة للمستقبل للأبحاث والدراسات المتقدمة © 2019

العدد 5، 2 أبريل 2019

البنوك المركزية:

تصاعد الجدل حول استقلالية السياسة النقدية في العالم

علي صلاح
رئيس وحدة الدراسات الاقتصادية-المستقبل للأبحاث والدراسات المتقدمة، أبوظبي

تحظى البنوك المركزية بمكانة مهمة في الفكر الاقتصادي منذ نشأتها وحتى الآن، وازدادت أهميتها مع توسع دورها بمرور الزمن، وكذلك مع تطور النشاط الاقتصادي، وتوسع الاحتياجات المالية للحكومات. وبعد أن اهتم الفكر الاقتصادي بتعريف البنوك المركزية وتحديد أدوارها، ووضع أُطراً لهذه الأدوار ومعايير فعاليتها، في بادئ الأمر، فقد شهدت السنوات الأخيرة، تصاعداً في الجدل بين المفكرين الاقتصاديين في هذا الشأن، لاسيما منذ اندلاع الأزمة المالية العالمية عام 2008، حيث تداخلت أدوار الحكومات مع أدوار تلك البنوك في رسم السياسة النقدية، وهو ما وضع استقلاليتها على المحك.

أولاً: تعريف البنوك المركزية

ثمة تعريفات عديدة للبنك المركزي، منها أنه "مؤسسة تنشئها الحكومة، لتكون مسؤولة عن مراقبة العرض النقدي، وشروط الائتمان، والإشراف على النظام المالي، والبنوك التجارية"[1]، ومنها أنه "هو المؤسسة التي تقوم على مهام الصيرفة المركزية، والتي تتمثل بدورها في مجموعة السياسات العامة التي تهدف إلى تعزيز الاستقرار النقدي والمالي"[2].

كما يُعرَف البنك المركزي بأنه "المؤسسة المسؤولة عن التوازن العام في السوق النقدية إلى جانب السوق الحقيقية"[3]، وأيضاً بأنه "الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت، وتضمن

بوسائل شتى أُسس النظام المصرفي، ويُوكَل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة، بما يترتب على ذلك من تأثيرات مهمة في النطاقين الاقتصادي والاجتماعي"[4].

أيضاً هناك اتجاه يرى أن البنك المركزي هو "المؤسسة التي تقوم بوظيفة الإصدار النقدي"، على اعتبار أن الصيرفة المركزية ككل ما هي إلا نظام مصرفي يتولى فيه بنك واحد الاحتكار الكامل أو الجزئي لعملية إصدار النقود، وأن هذه العملية هي التي اشتُقَت منها الوظائف الأخرى للبنك المركزي(5).

ومن خلال هذه التعريفات، يمكن القول إن البنك المركزي هو "مؤسسة تنشئها الحكومة، لتكون مسؤولة عن إصدار النقود، وتنظيم ومراقبة تداولها، ووضع شروط الائتمان بالنظام المصرفي، والتأكد من التزام البنوك التجارية بها، وتحقيق التوازن بين السوق النقدية والسوق الحقيقية، سعياً لتعزيز الاستقرار النقدي والمالي بالاقتصاد الكلي".

ثانياً: نشأة البنوك المركزية

نشأت البنوك المركزية بشكل متأخر بعض الشيء عن البنوك التجارية التي ظهرت في أوروبا قبل القرن السابع عشر. ففي البداية كانت البنوك التجارية تقوم بإصدار النقود، بجانب قبول الودائع وتقديم القروض، ولم تكن هناك حاجة لوجود هيئة إشرافية تتولى رسم سياسة عامة أو تضع القواعد التنظيمية لعمل البنوك، لاسيما في ضوء تواضع حجم النشاط الاقتصادي وبساطته آنذاك. لكن إفراط بعض البنوك التجارية في إصدار النقود أدى إلى حدوث أزمات مالية، ما استدعى وجود مؤسسات مختصة بإصدار النقود وتنظيم النشاط المصرفي، فحصرت هذه المهمة آنذاك في البنوك التجارية الكبيرة فقط.

ومع توسع النشاط الاقتصادي، وتزايد حركة السلع والأموال عبر الحدود، واتساع احتياجات الحكومات للتمويل، أصبحت المعاملات المصرفية أكثر تعقيداً، وظهرت الحاجة لوجود هيئات مختصة بمهام "الصيرفة المركزية"، بحيث تكون لها مكانة أعلى من البنوك التجارية، وتتولى الإشراف على عملها، بجانب إصدار النقود والتحكم في عرضها، ومن هنا كانت نشأة "البنوك المركزية"[6].

وكان "مصرف السويد" هو أول مصرف في العالم يقوم بما يُعرف حالياً بـ"الصيرفة المركزية". وقد تم إنشاؤه كمصرف خاص عام 1656، ثم تحول للعمل بالصيرفة المركزية عام 1668، من أجل تمويل خزانة الملك، وتنظيم عملية إصدار النقود، وتحويل النقود الورقية إلى ذهب أو فضة[7]. لكن لم يعرَّف "مصرف السويد" باسم "البنك المركزي" في ذلك الحين، حيث إن مصطلح "البنك المركزي" كان يُقصد به آنذاك "الفرع الرئيسي" لأي بنك تجاري متعدد الفروع[8].

ويعد "بنك إنجلترا" أول بنك يُطلق عليه اسم "البنك المركزي" كما هو متعارف عليه الآن من ناحية الاسم

والدور، بسبب قيامه بمهام الصيرفة المركزية. وكان قد أُنشئ كمصرف تجاري عام 1694، ثم أُوكلت له رسمياً مهام المصرف المركزي عام 1844. وبعد ذلك حذت العديد من الدول الأوروبية حذو بريطانيا في إنشاء البنوك المركزية، لاسيما خلال النصف الثاني من القرن التاسع عشر. أما بالنسبة لباقي البلدان، فلم تنشئ معظمها مصارف مركزية إلا بعد الحرب العالمية الأولى، عندما أصبحت الحاجة إليها أكثر إلحاحاً[9].

ثالثاً: وظائف البنوك المركزية

مرت وظائف البنوك المركزية بتغيرات عديدة منذ نشأتها وحتى الآن، فعلى الرغم من أنها انحصرت في بادئ الأمر في إصدار النقود والإشراف على البنوك التجارية، بيد أنها توسعت تدريجياً، لتشمل مهاماً أخرى مثل وضع السياسة النقدية، وتوجيه الائتمان، وتمويل عجز الموازنة العامة وغيرها. وبشكل عام، يمكن تلخيص وظائف ومهام البنوك المركزية في الآتي:

1- إصدار النقود: يعد المصرف المركزي في أي دولة هو الجهة الوحيدة المخولة قانوناً بإصدار النقود، ويُقصد بذلك تحويل الأصول الحقيقية (نقدية كانت أو شبه نقدية)، مثل الأوراق المالية والذهب والفضة، إلى وحدات نقد قابلة للتداول، وتُستخدم في تقييم وتبادل الأصول والمنتجات من سلع وخدمات[10]. وبجانب ذلك، تمتلك البنوك المركزية سلطة سحب الأوراق النقدية من التداول وإبطالها كعملة أيضاً[11].

وكما سبق الذكر فقد كان إصدار النقود أحد مهام البنوك التجارية قبل نشأة البنوك المركزية، لكنها مُنحت فيما بعد للبنوك المركزية، ولم يعد بإمكان أي بنك تجاري إصدار النقود كما كان سائداً في الماضي[12]. ويعود حصر هذه المهمة للبنوك المركزية إلى أسباب ترتبط بالسيطرة على حجم الائتمان في الاقتصاد عن طريق التحكم بإصدار الأوراق النقدية حسب الحاجة، بما يضمن الاستقرار النقدي، بجانب إيجاد نوع من التماثل والتجانس بين ما يتم إصداره من أوراق نقدية داخل الدولة[13].

2- وضع السياسة النقدية: يُقصد بها "مجموعة الأدوات التي تتحكم في المعروض النقدي بما يتفق مع حجم المعروض من سلع وخدمات، ويضمن تحقيق الاستقرار في الأسعار". كما تشير السياسة النقدية إلى "مجموعة الإجراءات والترتيبات التي تُتخذ لإدارة النقد والائتمان، وتنظيم السيولة العامة بالاقتصاد". وتعتبر السياسة النقدية أكثر أنواع السياسات الاقتصادية أهمية بالنسبة للدول، فهي عامل مؤثر في توفير النقد اللازم لتمويل احتياجات التمويل بالقطاعات الاقتصادية المختلفة، وهي ذات تأثير كبير على حجم الأسواق والنشاط الاقتصادي وقدرته على التوسع[14].

3- بنك الحكومة: بمعنى أن البنك المركزي هو وكيل الحكومة ومستشارها في الشؤون النقدية والمالية[15]، ومن خلال هذا الدور يساهم البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسات المالية والاقتصادية الكلية للدولة[16]. كما يقوم البنك المركزي بالاحتفاظ بالأرصدة النقدية للحكومة، أي أن الحكومة تضع أموالها لديه، سواءً كان ذلك في صورة عملة محلية أو نقد أجنبي وأصول مالية أخرى. ويمكن للحكومة أن تلجأ إلى البنك المركزي في حالة الحاجة الملحة للاقتراض، بحيث يقوم بإقراضها من أمواله، أو تنظيم والإشراف على إصدارات القروض الحكومية، في صورة سندات وأذون خزانة. كما يقوم البنك المركزي بسداد أقساط وفوائد القروض نيابة عن الحكومة، فضلاً عن إدارة القروض الخارجية نيابة عن الدولة[17].

4- بنك البنوك (الملاذ الأخير): في حالة حدوث أزمة سيولة في الجهاز المصرفي لأي سبب من الأسباب، يصبح البنك المركزي هو "الملاذ الأخير" للبنوك التجارية، بحيث يكون منوطاً به إقراضها بما يمكنها من توفير الائتمان اللازم لاستقرار النشاط

الاقتصادي. أيضاً، يقوم البنك المركزي بدور الوسيط بين البنوك التجارية، وينفذ عمليات المقاصة بين حساباتها لديه، بحيث يقوم بتسجيل العمليات وتسوية الالتزامات التي تنشأ بينها من خلال هذه الحسابات[18].

بجانب ذلك فجميع البنوك التجارية ملزمة، إما بحكم العرف المصرفي أو بقوة القانون، بأن تحتفظ بجزء من احتياطياتها النقدية على هيئة ودائع لدى البنك المركزي، وهذا يساعد البنك على فرض رقابته على حجم الائتمان المصرفي الذي تمنحه هذه البنوك[19].

5- إدارة احتياطي النقد الأجنبي: يُعهد إلى البنوك المركزية الاحتفاظ باحتياطيات الدولة من أرصدة العملات الأجنبية والذهب وكذلك حقوق السحب الخاصة[20] وجميع الأصول المالية الأجنبية القابلة للتحويل إلى نقود.

ويقوم البنك المركزي، نيابة عن الدولة، باستخدام احتياطيات النقد الأجنبي كغطاء نقدي للعملة المحلية، أو كمقابل لها، بحيث يقوم بضخ جزء منها في الاقتصاد عبر الجهاز المصرفي أو سحبها منه وفقاً للحاجة، من أجل المحافظة على استقرار قيمة العملة المحلية. كما أنه يستخدم هذه الاحتياطيات لتمويل عمليات الاستيراد، وضبط أداء ميزان المدفوعات[21].

6- تحديد وموازنة سعر الصرف: تضطلع البنوك المركزية بمهمة إدارة سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية. وتتكون هذه المهمة من شقين، أولهما تحديد نظام سعر الصرف، بالاختيار بين نظام سعر الصرف "الثابت" أو "المرن" أو "المُعوَّم". ويعتمد هذا الاختيار على عدة عوامل، منها حجم اقتصاد الدولة، ودرجة الانفتاح الاقتصادي، ومعدل التضخم، ونمط توزيع التجارة الخارجية[22]. والشق الثاني للمهمة، هو إدارة سوق الصرف، من خلال إما تحديد سعر الصرف أو الإشراف على تحديده، ومراقبته، والسعي لموازنته، حيث يقوم البنك المركزي بتحديد سعر الصرف في ظل نظام سعر الصرف "الثابت"، أو التدخل من أجل الإبقاء على سعر الصرف عند مستوى مستهدف في ظل نظام أسعار الصرف "المرنة" أو "المعوَّمة"[23].

وفي بعض الحالات، تقوم البنوك المركزية بتقييم العملة المحلية بأعلى من سعرها الحقيقي، وذلك عندما تكون مضطرة لسداد مدفوعات خارجية كبيرة، بهدف تخفيف عبء هذه المدفوعات. وقد تُقيّم البنوك المركزية، في حالات أخرى، العملة المحلية بأقل من سعرها الحقيقي، عندما ترغب في تحسين القدرات التنافسية لصادرات الدولة. أما في الظروف الطبيعية، فتعمل البنوك المركزية على استقرار قيمة العملة، لتجنب عدم الاستقرار النقدي[24].

وقد يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف حينما لا يكون سعر الصرف متوافقاً مع السياسات الاقتصادية للدولة. ولذلك، يُناط بالبنك المركزي مهمة وضع الإطار التنظيمي لسوق الصرف، بما يضمن أن يكون أداء هذا السوق ملائماً للسياسات الاقتصادية للدولة، لاسيما أنها السوق التي تتم من خلالها مبادلة العملة المحلية بنظيرتها الأجنبية، وفق نظام سعر الصرف المطبق. وبذلك يمارس البنك المركزي دوراً مهماً في تحديد ملامح العلاقة التي تربط الاقتصاد المحلي بنظيره العالمي، وليمثل مرآة لمركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي، ويعكس العلاقة بين صادراتها وارداتها[25].

رابعاً: أدوات السياسة النقدية

تستخدم البنوك المركزية مجموعة من الأدوات الكمية والكيفية لتنفيذ السياسة النقدية المتبعة، وبما يتوافق مع الأوضاع الاقتصادية السائدة، وذلك كالآتي:

1- أدوات كمية: تتمثل أبرز الأدوات الكمية التي يستخدمها البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية فيما يلي:

• **سعر إعادة الخصم (سعر البنك):** يعرف بأنه "سعر الفائدة الذي يتقاضاه المصرف المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية، وكذلك مقابل القروض والسلف التي يقدمها للبنوك التجارية". ويناظر سعر إعادة الخصم في هذه الحالة، سعر الفائدة الذي تفرضه البنوك التجارية على خدماتها الائتمانية المقدمة إلى عملائها الأفراد والمؤسسات[26].

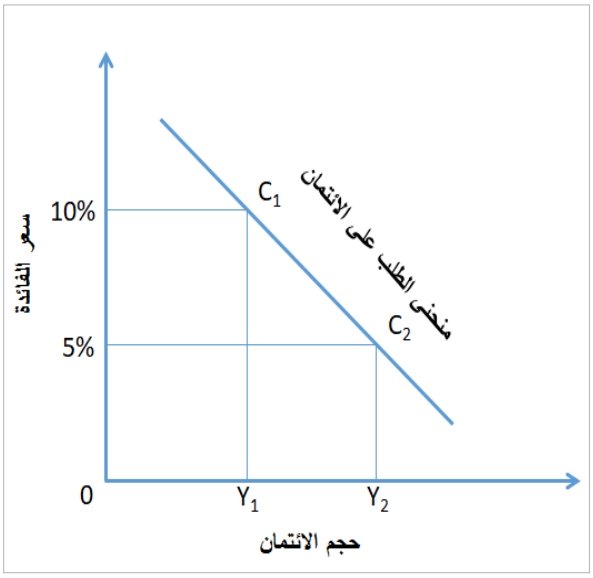
ويعد سعر إعادة الخصم من أقدم أدوات السياسة النقدية، وبرزت أهميته خلال عقد الثلاثينيات من القرن الماضي في الولايات المتحدة، مع ازدياد اعتماد البنوك التجارية على الاقتراض من البنك المركزي، حيث بلغت قروضها نحو 30% من احتياطياتها، فكان سعر الخصم أحد العناصر الرئيسية التي منحت البنك المركزي التحكّم في عمليات هذه البنوك[27].

ويتمكن البنك المركزي، عبر التحكم في سعر إعادة الخصم، من التأثير بشكل غير مباشر في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية للأفراد والمؤسسات؛ فسعر إعادة الخصم يمثل تكلفة الائتمان الذي تحصل عليه البنوك التجارية من البنك المركزي، وبالتالي فإن ارتفاع هذه التكلفة يجبرها على رفع أسعار الفائدة على الائتمان الذي تمنحه للأفراد والمؤسسات، الأمر الذي يقلص الطلب الكلي على الائتمان.

بمعنى آخر، هناك علاقة عكسية بين سعر إعادة الخصم والطلب على الائتمان، وهذا ما يوضحه الشكل رقم (1). فبفرض أن سعر الفائدة لدى البنوك التجارية تم تحديده عند 5%، فإن ذلك من شأنه بلوغ حجم الطلب على الائتمان مستوى Y2، ولكن في حالة رفع المصرف المركزي سعر إعادة الخصم بالطريقة التي تدفع البنوك التجارية إلى رفع سعر الفائدة إلى 10%، فسيؤدي ذلك إلى تقليص حجم الطلب على الائتمان إلى Y1، وبالتالي ينخفض حجم المعروض النقدي في الاقتصاد بالمقدار Y2Y1، الأمر الذي يقلص مخاوف التضخم.

وثمة عوامل عديدة تؤثر على فاعلية سياسة سعر إعادة الخصم، ومن ثم قدرة البنك المركزي على استخدامها، مثل حجم السوق النقدية، والوزن النسبي لسعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية للأنشطة الاقتصادية، وحالة النشاط الاقتصادي بشكل عام، وأنواع الأنشطة التي تمولها البنوك التجارية، ومدى اعتماد هذه البنوك على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية، بجانب طبيعة العلاقة بينهما[28].

شكل (1)
منحنى الطلب على الائتمان



• **عمليات السوق المفتوحة:** تعد من أهم أدوات السياسة النقدية في ظل اقتصاد السوق، ويُقصد بسياسة السوق المفتوحة "تدخل البنك المركزي بشكل مباشر في الأسواق المالية من أجل بيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة، والسندات الحكومية بصفة خاصة، بهدف التأثير في عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية". وتساعد هذه السياسة البنوك المركزية على إبقاء المبادرة في يدها دائماً، وتسمح لها بضخ السيولة النقدية في عصب الاقتصاد أو امتصاصها في الوقت المناسب، من أجل ضمان الاستقرار النقدي. ولذلك فعادة ما تحتفظ البنوك المركزية بكميات كبيرة من الأوراق المالية لاستخدامها لهذا الغرض[29]. كما تستخدم البنوك المركزية هذه السياسة كأداة لضمان استقرار سعر الصرف، من خلال التدخل في أسواق الصرف، سواء لبيع أو لشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وفقاً للحاجة[30].

وهناك طريقتان لاستخدام البنوك المركزية سياسة السوق المفتوحة، أولاهما في حالة الكساد الاقتصادي، حيث يكون هدف البنك هو القضاء على الكساد من خلال زيادة عرض النقود أو تطبيق ما يُسمى بـ "سياسة نقدية توسعية"، لخلق

طلب فعَّال على السلع والخدمات، وزيادة النمو الاقتصادي. وهنا يتدخل البنك المركزي في السوق بصفته مشترياً للأوراق المالية من الأفراد والمصارف التجارية، ليضخ مقابل هذه الأوراق المالية سيولة جديدة في عصب الاقتصاد. أما الطريقة الثانية فهي في حالة التضخم، وهنا يتدخل البنك المركزي كبائع للأوراق المالية في السوق، ليسحب السيولة الزائدة من الدورة الاقتصادية، بما يقلص حجم الطلب الكلي، ويوقف تدهور قيمة العملة المحلية[31].

وتتأثر فاعلية سياسة السوق المفتوحة بعدد من العوامل، أهمها[32]:

- **حجم الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية،** فإذا كان لدى البنوك احتياطيات نقدية كبيرة فإن ذلك يقلص فاعلية هذه السياسة، حيث تتجه البنوك لاتخاذ خطوات مضادة، خوفاً من تعرض قيمة احتياطياتها للتدهور.
- **علاقة البنوك التجارية بالبنك المركزي،** فالتعاون بينهما وكذلك قوة تأثير البنك المركزي على تلك البنوك يزيد فاعلية هذه السياسة، والعكس صحيح.

• **الاحتياطي النقدي الإلزامي:** يتوجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بحد أدنى من الاحتياطيات النقدية لدى البنك المركزي، تحت مسمى "الاحتياطي النقدي الإلزامي"، وهو عبارة عن نسبة محددة من ودائع البنوك التجارية يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي، من دون أن يدفع الأخير فوائد على الاحتياطيات المحتفظ بها لديه[33]. ويمكن للبنك المركزي، من خلال هذه الوسيلة، التأثير على قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، من خلال زيادة هذه النسبة أو تخفيضها، كأداة للتأثير على حجم المعروض النقدي في الاقتصاد ككل. ويزداد استخدام هذه الوسيلة في حالات عدم فاعلية أو عدم القدرة على استخدام عمليات السوق المفتوحة، وسعر إعادة الخصم، ويحدث ذلك عادة في البلدان التي تعاني أسواقها المالية والنقدية مشكلات المحدودية وعدم التطور[34].

وتعتمد طريقة استخدام البنك المركزي نسبة الاحتياطي الإلزامي على الأوضاع الاقتصادية السائدة، وبالتحديد إذا كان هناك ركود أو تضخم. ففي حالة الركود، يقوم البنك المركزي بتخفيض

نسبة الاحتياطي الإلزامي، بهدف ترك المزيد من السيولة النقدية بيد البنوك، بما يساعدها على منح المزيد من الائتمان، كآلية لزيادة الإنفاق الكلي في الاقتصاد. لكن في حالات التضخم، يفعل البنك المركزي العكس، حيث يرفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، ليسحب السيولة الزائدة من يد البنوك، ويقلص قدرتها على منح الائتمان، بما يخفض حجم الطلب الكلي، ومن ثم الضغوط التضخمية في الاقتصاد[35].

وعلى الرغم من استخدام هذه الوسيلة في حالتي التضخم والركود، فإن فاعليتها في مكافحة التضخم أكبر منها في مواجهة الركود، فهي في حالة التضخم تضع قيداً كمياً مباشراً على مقدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان، أما في حالة الكساد فهي تزيد فائض الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية، لكنها لا تلزم هذه البنوك بزيادة الائتمان الممنوح[36]. وثبت صحة هذا الحكم إبان أزمة "الكساد الكبير" التي اجتاحت العالم في عقدي العشرينيات والثلاثينيات من القرن العشرين، حيث لم تفلح مساعي البنوك المركزية في تحفيز البنوك على منح الائتمان من خلال تقليص نسب الاحتياطي الإلزامي، فكان البديل أن توسعت البنوك المركزية في استخدام عمليات السوق المفتوحة. وبشكل عام، تتوقف فاعلية هذه الوسيلة على حجم السيولة النقدية المتاحة لديها، وإمكانية حصولها على السيولة من مصادر أخرى[37].

2- أدوات كيفية: تستخدم البنوك المركزية أدوات كيفية في تحسين نوعية الائتمان والتسهيلات البنكية الممنوحة من قبل البنوك التجارية، وتوجيه الائتمان إلى القطاعات الاقتصادية الأكثر أهمية بالنسبة

للدولة، واستبعاد المجالات والأنشطة غير المرغوب في تمويلها[38].

وتجدر الإشارة إلى أنه كلما كان النظام الاقتصادي متقدماً، كلما انخفض اعتماد البنك المركزي على الأدوات الكيفية للسياسة النقدية، نظراً لتوفر سوق مالية ونقدية متقدمة، والعكس صحيح[39].

• **الرقابة الكيفية على الائتمان:** يستخدم البنك المركزي بعض الأدوات الكيفية من أجل التأثير على توزيع الائتمان بين القطاعات الاقتصادية أو المناطق الجغرافية بالدولة، بما يتوافق مع الأهداف العامة للسياسة النقدية، وتتمثل هذه الأدوات في الآتي [40]:

- **تحديد حصص الائتمان التي يتم منحها للأنشطة الاقتصادية المختلفة،** مثل زيادة الحصص الائتمانية لقطاعي الزراعة والصناعة، على حساب حصص الائتمان الممنوح للأغراض الاستهلاكية. ويمكن فعل ذلك وفقاً للبعد الجغرافي أيضاً، بحيث تتم زيادة الائتمان للمناطق الأكثر فقراً على حساب المناطق الغنية.

- **تحديد آجال مختلفة** لاستحقاق القروض حسب أوجه استخدامها، بحيث تزداد آجال القروض المقدمة لأغراض التنمية مثلاً، مقابل تقليص آجال القروض الممنوحة لأغراض أخرى.

• **التأثير المعنوي على السياسات الائتمانية:** يمتلك البنك المركزي قدرة التأثير معنوياً في توجهات البنوك التجارية وسياساتها الائتمانية، من خلال اتخاذ إجراءات وتدابير تدفع البنوك التجارية إلى تعديل سياساتها الائتمانية والمصرفية، بما يتوافق مع باقي البنوك في المنظومة نفسها، ومع أهداف السياسات النقدية والاقتصادية العامة أيضاً[41]. ويتوقف مدى نجاح البنوك المركزية في تحقيق ذلك على مستوى الهيمنة المعنوية للبنك المركزي على البنوك التجارية، ومستوى التعاون والتنسيق بينهما.

خامساً: الجدل حول استقلالية البنوك المركزية

تصاعد الجدل حول استقلالية البنوك المركزية خلال السنوات الأخيرة، خاصة منذ اندلاع الأزمة المالية العالمية عام 2008، وهو ما يمكن توضيحه كالتالي:

1- مفهوم "استقلالية البنوك المركزية": يشير "استقلال البنك المركزي" إلى "استقلاله عن السلطات الحكومية التنفيذية في اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية"[42]، بحيث يتم "الفصل بين السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي، والسلطة الاقتصادية المتمثلة في الحكومة، وذلك في إدارة السياسة النقدية والائتمانية أو الهيكل التنظيمي للبنك".

غير أن استقلالية البنك المركزي لا تعني انفراد البنك في تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وإنما يكون الاتفاق على تحديد هذه الأهداف بين الحكومة والبنك المركزي، على أن تكون قرارات المركزي، بجانب استقلاليتها، متسقة مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

ولذلك، فهناك شروط محددة لتحقق استقلالية البنك المركزي، وهي[43]:

• **استقلالية إدارة البنك المركزي عن الحكومة،** من خلال عدم تدخل الحكومة في تعيين أو الاستغناء عن مسؤوليه الرئيسيين، بما يسمح لهؤلاء بالاستقلال في اتخاذ القرار بعيداً عن التأثر بالضغوط الحكومية.

• **استقلالية البنك المركزي في وضع السياسة النقدية،** واختيار الأدوات المستخدمة في تطبيقها.

• **الاستقلال المالي للبنك المركزي،** لضمان عدم تمكن الحكومة من الحد من قدرته في الحصول على الموارد المالية اللازمة، لاسيما في حالة عدم اتباعه توجيهاتها[44].

2- مبررات استقلالية البنوك المركزية: هناك العديد من الأسانيد الاقتصادية التي تدلل على أهمية استقلالية البنوك المركزية، حيث قال بيرني فريزر،

وهو محافظ سابق لبنك الاحتياطي الفيدرالي في أستراليا، "إن محاولة تبرير أهمية استقلالية البنوك المركزية تساوي في مضمونها محاولة تبرير أهمية استقرار الأسعار بالنسبة للاقتصاد الكلي، وتعد استقلالية البنوك المركزية المطلب الأول لتحقيق استقرار الأسعار"[45]. ويمكن الاستدلال على أهمية استقلالية البنوك المركزية من خلال العديد من المبررات، ومنها:

• **إن مصداقية السياسة النقدية ترتبط بمدى ثقة الفاعلين الاقتصاديين في البنوك المركزية** وقدرتها على تحقيق الاستقرار النقدي، في حين أن عدم استقلالية هذه البنوك عن السلطات الحكومية تجعلها في غير مأمن من التوظيف السياسي، لاسيما أن السياسات الحكومية عادة ما تكون متأثرة بالتوجهات السياسية للمسؤولين الحكوميين[46].

• **استقلالية البنوك المركزية تمكنها من تحقيق أهداف السياسة النقدية بدرجة أكبر من الفعالية والدقة**، وكذلك فهي تحقق شروط الشفافية والإفصاح في عمل هذه البنوك[47]. كما تمثل الاستقلالية شرطاً ضرورياً لمساءلة البنك المركزي عن النجاح أو الفشل في وضع السياسة النقدية وتنفيذها، والتمكن من تحقيق أهدافها[48].

• **إن السياسيين والمسؤولين الحكوميين يميلون إلى دفع الاقتصاد للنمو بمعدلات أسرع وأكثر مما تسمح به قدرته الاستيعابية**، وفي مثل هذه الظروف تصبح استقلالية البنك المركزي مهمة لتجنب حدوث ذلك[49].

• **إن الحكومات لا يكون لديها مانع من تحقيق عجز في الموازنات العامة** وتمويله عن طريق الاقتراض من البنوك المركزية، وهو ما يولد ضغوطاً تضخمية كبيرة، واستقلالية البنوك تمنحها فرصة عدم الخضوع لأوامر الحكومة وتجنب التداعيات السلبية لذلك[50].

• **تُناط بالبنك المركزي مسؤولية مراقبة وتوجيه النظام المالي والنقدي في الدولة**، واستقلاليته تضمن قدرته على التعامل مع المؤشرات الحقيقية المتعلقة بالتضخم والركود في الاقتصاد، بعيداً عن الضغوط الحكومية[51].

• **إن تزايد عولمة الأسواق المالية واقترانها بالأزمات المالية المتكررة، يستدعي استقلالية البنك المركزي في التصدي لهذه الأزمات** من خلال استخدام الأدوات النقدية المناسبة، لاسيما أن الاستقلالية تمنحه المرونة وحرية الحركة والفاعلية وفقاً للظروف والمستجدات الاقتصادية الحقيقة[52].

3- استقلالية البنوك المركزية على المحك: شهدت العلاقة بين الحكومات والبنوك المركزية منذ نشأتها العديد من التطورات بسبب تطور النشاط الاقتصادي، وتغير وظائف هذه البنوك، وتجاوزها مهمة إصدار النقود، إلى التأثير في اقتصادات الدول، واستقرار قيمة العملة، وضبط العلاقة بين حجم المعروض النقدي وحجم الاقتصاد الكلي. وبينما اتجهت الدول في بادئ الأمر إلى دعم استقلالية البنوك المركزية، لكن خلال فترة ما بين الحربين العالميتين الأولى والثانية، أخذت هذه العلاقة منحى مختلفاً، حيث دفعت أزمة الكساد الكبير العديد من الدول إلى إخضاع البنوك المركزية لسلطاتها بشكل تام، وأفرطت في الاقتراض منها، فأضر ذلك كثيراً الأوضاع المالية والنقدية الدولية بشكل عام، وليس فقط أوضاع البنوك المركزية[53].

واهتم الفكر الاقتصادي بقضية استقلال البنوك المركزية، ففي عام 1931، ذكر الاقتصادي البريطاني، جون مينارد كينز، أن "البنك المركزي النموذجي هو الذي يمزج بين المسؤولية الأساسية للحكومة ودرجة عالية من الاستقلالية لسلطات البنك". وكان الاقتصادي الإنجليزي، ديفيد ريكاردو، هو أول من تناول فكرة استقلالية الصيرفة المركزية، عام 1824، بقوله "لا يمكن الاعتماد على الحكومة في السيطرة على إصدار النقود الورقية، لأن ذلك يؤدي إلى خطر كبير، فالحكومة تفرط في الإصدار النقدي، ولذلك يجب تفويض سلطة إصدار النقود للجنة منتخبة، لا يكون للحكومة أي نفوذ عليها". وعارض ريكاردو وجود أي علاقة بين هذه اللجنة والوزراء الحكوميين، ورفض قيام هذه اللجنة بإقراض الأموال للحكومة، قائلاً إنه "في حالة احتياج الحكومة للأموال، يمكن للجنة التوجيه بطبعها وفقاً للقانون أو أن تقوم باقتراضها بإصدار أدوات الدين الحكومي"[54].

وأثبتت دراسة لبنك الاحتياطي الفيدرالي الأسترالي، شملت 18 دولة خلال الفترة (1960 – 1993)[55]، أن استقلالية البنوك المركزية تقود إلى الاستقرار النقدي، والتحكم في معدلات التضخم، في الوقت الذي تزداد فيه مخاطر التضخم عند وقوع البنوك المركزية فريسة الضغوط الحكومية، والاستغلال الحكومي لأموال هذه البنوك في تمويل عجز الموازنة. ويوضح

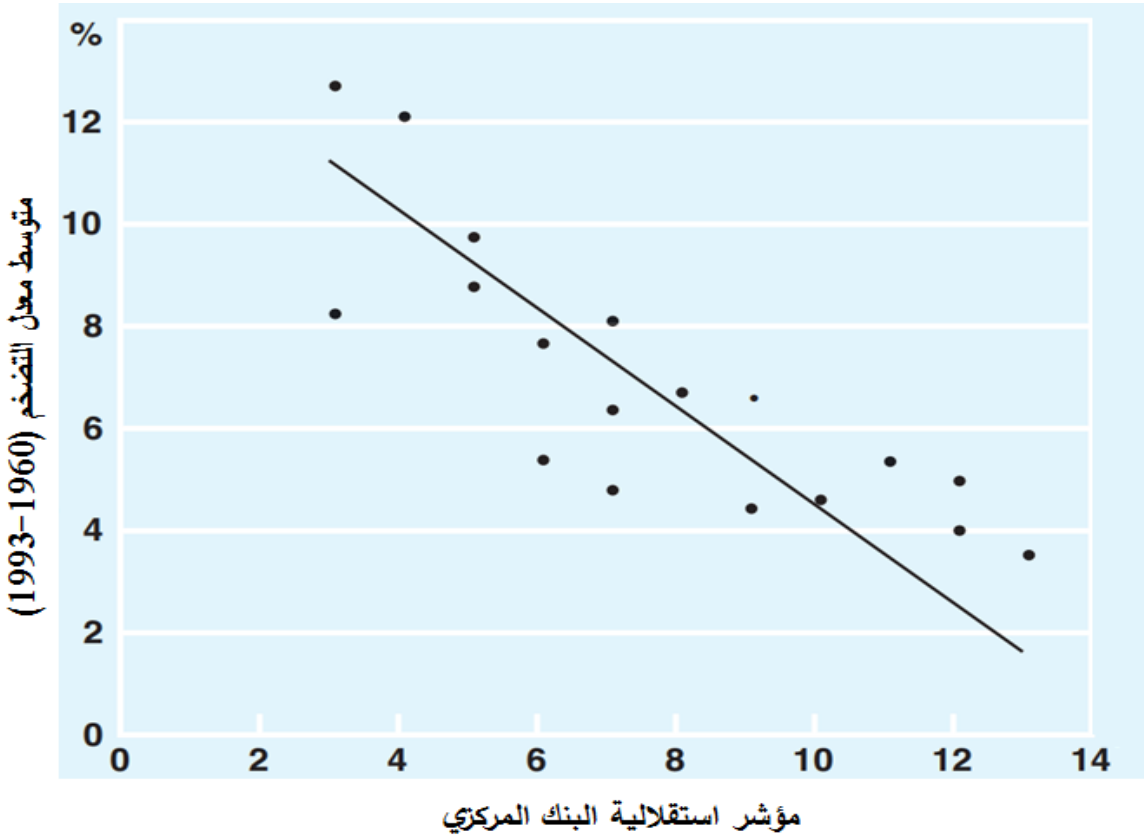
الشكل رقم (2) هذا الأمر، حيث إن كل دولة ممثلة بنقطة من النقاط الموضحة عليه، ويتبين أنه كلما ارتفعت قيمة مؤشر استقلالية البنك المركزي للدولة على المحور الأفقي تجاه اليمين، كلما أدى ذلك إلى انخفاض معدل التضخم في هذه الدولة على المحور الرأس إلى الأسفل.

وعلى الرغم من ذلك، مازالت العلاقة بين الحكومات والبنوك المركزية محل شد وجذب، ويمكن هنا الإشارة إلى توتر العلاقة بين مجلس الاحتياطي الفيدرالي (البنك المركزي) الأمريكي والحكومة الأمريكية خلال السنوات الأخيرة، نظراً لتبني المجلس سياسة نقدية تهدف إلى التحكم في التضخم عبر رفع أسعار الفائدة، بينما يفضل الرئيس الأمريكي، دونالد ترامب، تخفيض الفائدة لتحفيز النمو. ولذلك يوجه ترامب انتقادات متواصلة إلى مجلس الاحتياطي الفيدرالي، ووصلت في أكتوبر 2018 إلى حد وصفه المجلس بأنه "صار مجنوناً في سياسته"[56]؛ كما أنه هدد بإقالة رئيس المجلس، جيروم بأول، وهو ما أثار قلق الاقتصاديين والأوساط النقدية والمالية بشأن استقلالية المجلس، وتوقعت المؤسسات الاقتصادية في حينه أن تتسبب الإقالة، إن حدثت، في انهيار أسواق المال وقيم الأصول الأمريكية لآجال طويلة، نظراً لفقدان الثقة في السياسة النقدية الأمريكية بشكل تام[57].

ختاماً، يمكن القول إن استقلالية البنوك المركزية أصبحت من الدعائم الرئيسية للاقتصاد الحديث والمتطور[58]، وفق ما أثبتته النظريات الاقتصادية والتجارب العملية، لكن هذا لا ينفي أنه على الجانب الآخر هناك صعوبة في تحديد المعايير الدقيقة لاستقلالية البنوك المركزية، بسبب عدم وجود حدود واضحة بين الاستقلالية وعدمها، كما أن الاستقلالية لا تقود بالضرورة إلى أداء اقتصادي مثالي على المستوى الكلي. وبالتالي، فإن السر يكمن في التقييم الدقيق والواقعي للمشاكل والتحديات الاقتصادية في الدولة المعنية، كأساس لوضع الحدود المناسبة لاستقلالية البنك المركزي، كوسيلة لإيجاد السياسة النقدية التي تساهم بشكل أفضل في رفاهية المجتمع[59].

شكل (2)

علاقة عكسية بين استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم



Source: B.W. Fraser, Central Bank Independence: What Does It Mean? Reserve Bank of Australia Bulletin, December 1994, p 5.

1- زكريا الدوري، يسرا السامرائي، **البنوك المركزية والسياسات النقدية**، (عمّان: دار اليازوري العلمية، 2013)، ص 23.
2- Stefano Ugolini, **The Historical Evolution of Central Banking, Handbook of the History of Money and Currency**, (UK: Springer Nature, 2018), p 2.
3- ضياء مجيد الموسوي، **اقتصاديات أسواق المال**، (الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 1999)، ص 246.
4- زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، **أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، (بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، 2003)، ص 138.
5- عبدالواحد المخزومي، **الصيرفة المركزية**، (بيروت: دار الطليعة للطباعة والنشر، 1987)، ص 25.
6- أمينة طوقان، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، **مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية**، البنك المركزي السوري، دمشق، 2 - 3 يوليو 2005، ص ص 2-1.
7- Roger Orsinger, **Banks of the World**, (London: Mac Milan & CO. Ltd, 1967), p 258.
8- Stefano Ugolini, **Op.Cit**, p 2.
9- سهير معتوق، استقلالية البنك المركزي المصري، **مجلة كلية التجارة**، جامعة حلوان، 2002، ص 10.
10- محمد حامد دويدار، **مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي**، (الإسكندرية: جامعة الإسكندرية، 1983)، ص 218.
11- بان صلاح الصالحي، **دور البنك المركزي في مالية الدولة**، (بغداد: جامعة بغداد، 2012)، ص 7.
12- المرجع السابق، ص 7.
13- محمد حامد دويدار، **مرجع سابق**، ص 218.
14- عدنان خالد التركي، **السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام**، (عمّان: مؤسسة الرسالة، 1988)، ص ص 112-113.
15- زكريا الدوري ويسرا السامرائي، **مرجع سابق**، ص 25.
16- بان صلاح الصالحي، **مرجع سابق**، ص 8.
17- فوزي القيسي، **النظرية النقدية**، (بغداد: مطابع دار التضامن، 1964)، ص 268.
18- بان صلاح الصالحي، **مرجع سابق**، ص 10.
19- محمد حامد دويدار، **مرجع سابق**، ص 219.
20- **حقوق السحب الخاصة**: هي أصل احتياطي دولي استحدثه صندوق النقد الدولي عام 1969، كمكمل للاحتياطيات الرسمية للبلدان الأعضاء لدى الصندوق. وتتحدد قيمة حقوق السحب الخاصة وفق سلة من 5 عملات رئيسية، هي اليوان الصيني، والدولار الأمريكي، واليورو، والين الياباني، والجنيه الاسترليني. وحقوق السحب الخاصة هي استحقاق محتمل على عملات البلدان الأعضاء القابلة للاستخدام الحر. ويستطيع حائزو حقوق السحب الخاصة الحصول على هذه العملات من الصندوق في مقابل ما لديهم من حقوق سحب خاصة.
21- فوزي القيسي، **مرجع سابق**، ص 268.
22- هيفاء غدير غدير، **السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري**، المجلد 11 من دراسات اقتصادية، (دمشق: الهيئة العامة السورية للكتاب، 2010)، ص 50.
23- بان صلاح الصالحي، **مرجع سابق**، ص 10.
24- عبدالعلي جبيلي، فيتالي كرامارنكو، **اختيار نظم الصرف في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا**، (واشنطن، صندوق النقد الدولي، 2003)، ص ص 19 - 21.
25- موري سومية، **آثار تقلبات أسعار الصرف على العائدات النفطية**: دراسة حالة الجزائر، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، جامعة أبي بكر بلقايد، الجزائر، 2009/ 2010، ص ص 14-7.
26- إيمان باديس، **دور البنك المركزي في ممارسة الرقابة على البنوك التجارية**، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التيسير، جامعة العربي بن مهيدي، الجزائر، 2011/ 2012، ص 65.
27- باري ن. سيجل، **النقود والبنوك والاقتصاد**، ترجمة: طه عبدالله منصور وعبدالفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، (الرياض: دار المريخ للنشر، 1987)، ص 254.
28- فوزي القيسي، **مرجع سابق**، ص 270.
29- باري ن. سيجل، **مرجع سابق**، ص 251.
30- سعيد نعمان، **النظام النقدي**، (الجزائر: وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، 2008)، ص 105.

31- خضير عباس المهر، **التقلبات الاقتصادية بين السياسة المالية والنقدية**، (السعودية: جامعة الملك سعود، 1980)، ص ص 184-189.

32- إيمان باديس، **مرجع سابق**، ص ص 74-80.

33- نواف جابر مالك الصباح، **أثر أدوات النقد التي يستخدمها البنك المركزي الكويتي في إرساء السياسة النقدية لتشجيع البنوك على دعم الاستثمار**، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2013، ص 13.

34- أحمد غربي، مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار- حالة الجزائر، **مجلة الاقتصاد والمالية**، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، ديسمبر 2016، ص 5.

35- نواف جابر مالك الصباح، **مرجع سابق**، ص 19.

36- أحمد غربي، **مرجع سابق**، ص 5.

37- Allan H. Meltzer, Monetary, Credit and (Other) Transmission Processes: A Monetarist Perspective, **Journal of Economic Perspectives**, Fall 1995, pp 66-68.

38- إيمان باديس، **مرجع سابق**، ص ص 56-57.

39- Allan H. Meltzer, **Op.Cit**, p 68.

40- باري ن. سيجل، **مرجع سابق**، ص 272.

41- نواف جابر مالك الصباح، **مرجع سابق**، ص ص 20-21.

42- بان صلاح الصالحي، **مرجع سابق**، ص 5.

43- خلف محمد حمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 65 لسنة 2004، **مجلة تكريت للعلوم الإدارية**، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العدد 23، المجلد 7، 2011، ص 72.

44- حيدر حسين آل طعمة، استقلالية البنوك المركزية: المبررات والمعايير، **مركز الفرات**، 4 ديسمبر 2018، متاح على الرابط: http://cutt.us/pCkPL

45- B.W. Fraser, Central Bank Independence: What Does It Mean?, **Reserve Bank of Australia Bulletin**, December 1994, p 1.

46- Gabriel Mangano, Measuring Central Bank Independence: A Tale of Subjectivity and of its Consequences, **Oxford Economic Papers**, Volume 50, Issue 3, July 1998, pp 468-492.

47- هيفاء غدير غدير، **مرجع سابق**، ص 207.

48- منصوري زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، **ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية: واقع وتحديات**، جامعة الشلف، الجزائر، 2010، ص 424.

49- B.W. Fraser, **Op.Cit**, p 1.

50- Gabriel Mangano, **Op.Cit**, p 2.

51- حيدر حسين آل طعمة، **مرجع سابق**.

52- المرجع السابق.

53- خلف محمد حمد الجبوري، **مرجع سابق**، ص ص 73-74.

54- منصوري زين، **مرجع سابق**، ص 421.

55- B.W. Fraser, **Op.Cit**, p 1.

56- إيمان باديس، **مرجع سابق**، ص ص 48-53.

57- Samuel Rines, The Clash between Trump and the Federal Reserve, **The National Interest**, January 6th 2019, available at: http://bit.do/eMbrN

58- **The Economist**, A debate about central-bank independence is overdue, October 20th – October 26th, 2018, p 9.

59- Athanasios Orphanides, the Boundaries of Central Bank Independence: Lessons from Unconventional Times, **Institute for Monetary and Economic Studies**, Bank of Japan, Discussion Paper No. 2018-E-10, August 2018, p 1.

المستقبل
للأبحاث والدراسات المتقدمة

ص.ب. 111414 أبوظبي - إ.ع.م.
هاتف: 24444513 971+
فاكس: 24444732 971+
بريد إلكتروني: info@futureuae.com
www.futureuae.com

يمكن قراءة أوراق أكاديمية على الرابط التالي:
https://goo.gl/DvCD7C

ISSN: 2617-3662