الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة أبو بكر بلقايد ـ تلمسان ـ

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

مطبوعة بيداغوجية موجهة لسنة الثانية جذع مشترك قسم العلوم المالية و المحاسبة

بعنوان :

محاضرات في الاقتصاد النقدي و أسواق راس المال

من اعداد الأستاذ : غربي ناصر صلاح الدين

السنة الجامعية 2022/2021

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة أبو بكر بلقايد ـ تلمسان ـ

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

مطبوعة بيداغوجية موجهة لسنة الثانية جذع مشترك قسم العلوم المالية و المحاسبة

بعنوان :

محاضرات في الاقتصاد النقدي و أسواق راس المال

السنة الجامعية 2022/2021

فهرس المحاضرات

1. التعريف بالمقياس 01

2. المحاضرة الاولي : ماهية النقود 03

3. المحاضرة الثانية : النظريات النقدية 10

4. المحاضرة الثالثة : السياسة النقدية و البنك المركزي 23

5. المحاضرة الرابعة : الوساطة المالية 38

6. المحاضرة الخامسة : تطور الجهاز المصرفي الجزائري 51

7. المحاضرة السادسة : البنوك الإسلامية 73

8. المحاضرة السابعة : السوق النقدية 91

9. المحاضرة الثامنة : السوق المالي 99

10. قائمة المراجع 107

التعريق بالمقياس : الاقتصاد النقدي و سوق راس المال

تتناول المطبوعة هذه المطبوعة المحاضرات الخاصة بالاقتصاد النقدي و أسواق راس المال و الموجهة الى طلبة السنة الثانية جذع مشترك قسم العلوم المالية ، حيث تم اختيار المحاضرات حسب البرنامج المسطر من طرف الوزارة الوصية مع إضافة بعض النقاط لمواكبة التطورات الحاصة على الساحة العلمية و الاقتصادية مثل إضافة محاضرة البنوك الإسلامية باعتبار هناك توجه وطني نحو تنبني التمويل الإسلامي في الاقتصاد الجزائري .

تهدف المطبوعة تعريف الطالب بكل ما يتعلق بالجانب النقدي في الاقتصاد من تعريف النقود و كل ما يتعلق بها ، و النظريات النقدية ، و كذلك السياسة النقدية و الوساطة المالية و سوق النقدية و سوق راس المال.

تسمح المطبوعة لطلبة السنة الثانية بادراك أهمية الجانب النقدي في الاقتصاد و شرح العلاقة القائمة بينه و بين الجانب الحقيقي في الاقتصاد ، و التعريف ببعض القضايا التي تخص الاقتصاد الجزائري في شقه النقدي مثل تطور النظام البنكي و المالي الجزائري.

المطبوعة تمثل داعمة أساسية لكل من الطالب و الأستاذ من اجل الالمام بكل الجوانب المتعلقة بمقياس الاقتصاد النقدي و سوق راس المال.

المحاضرة الاولي ماهية النقود

نظرا للمشاكل التي عرفتها عملية المقايضة و استحالة الاستمرار في هذا النظام من اجل ضمان التبادل داحل المجتمع نظرا لمشكلة التقييم والتجزئة و النقل ،كان لابد من الانتقال الى نظام جديد يضمن إتمام المبادلات بأكثر سهولة و التي تمثل في النظام النقدي الذي عرفته المجتمعات ، و الذي كان بمثابة انتقاله نوعية سهل الحياة على الافراد من خلال إيجاد الحلول التي كانت مطروحة في نظام المقايضة ، و الذي عرف العديد من التطورات الى نوصل الى الشكل الذي نعرفه الان ، فيمايلي سوف نعرض كل ما يتعلق بالنقود

1. ماهية تعريف النقود :

لا يوجد مفهوم محدد ، ومتفق عليه للنقود ، وذلك بسبب اختلاف وجهات النظر التي ينظر منها إلى النقود ، وهو الأمر الذي تضمن وجود تعاريف مختلفة للنقود يتم بموجبها تحديد ماهية النقود استنادا إلى الوظائف الأساسية التي تقوم بها ، ومن ثم تعددت التعاريف هذه ، مع تعدد وظائف النقود الأساسية هذه ، ومن بين هذه التعاريف ما يلي [1]:

- ✓ أن النقود هي أي شيء يحظى بالقبول العام ، وحتى تؤدي النقود وظيفتها كأداة مبادلة مقبولة يجب أن تتمتع بصفة القبول العام ، سهولة حملها ، استحالة تآكلها ، قابليتها للتجزئة ، تجانس وحداتها وندرتها النسبية .
- ✓ يمكن القول بأن النقود هي مجمل وسائل الدفع المستعملة في بلد معين من أجل تسوية المبادلات المختلفة ، وتلقى الإعتراف العام و القبول من قبل أفراد هذا البلد وتسمح بشراء عاجل للسلع و الخدمات أو لسداد دين عند حلول آجال استحقاق

---

[1] – انظر في ذلك :

– د. فليح حسن خلف " النقود و البنوك " ،عالم الكتب الحديث وجدار للكتاب العالمي – عمان– ط 1 ، 2006 ،ص 10/9 .

– د.ضياء مجيد الموسوي : " الإقتصاد النقدي " – دار الفكر – الجزائر – ص23 .

– د. نزار سعيد الدين العيسى و د. إبراهيم سليمان قطن " الاقتصاد الكلي " دار العامة – عمان – الطبعة الأولى 2006 ، ص281 /282 .

– د. فوزي عطوي :" في الإقتصاد السياسي – النقود و النظم النقدية –" دار الفكر العربي – بيروت – الطبعة الأولى 1989 ،ص48/47 .

– د.محمد دويدار و د. أسامة الفولي " مباديء الاقتصاد النقدي " دار الجامعة الجديدة –الاسكندرية – 2003 ، ص88 .

– د. أحمد فريد مصطفى و د. محمد عبد المنعم عفر" الاقتصاد النقدي و المصرفي بين النظرية و التطبيق " مؤسسة شهاب الجامعة –الاسكندرية – 2000، ص 9 .

– د. عقيل جاسم عبد الله " النقود و المصارف " مجد لاوي ، الطبعة الثانية ، 1999 ، ص21 .

– صالح مفتاح : " النقود و السياسة النقدية –مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (2000/90) – أطروحة دكتوراه – جامعة الجزائر – 2003/2002م ، ص19 .

المحاضرة الاولي ماهية النقود

- و يعرفها فيرى بينو (R.Penau) أن النقود "هي مجموع وسائل الدفع المستعملة لإتمام كل المدفوعات على كامل الإقليم "[1]، أما الإقتصادي روبرتسون (D.H.Robertson) يرى "أن النقود هي كل ما يقبل عموما في الدفع مقابل السلع أو في الإبراء من جميع إلتزامات الأعمال"(2)، كما عرفت النقود بأنها "أي شئ شاع استعماله و تم قبوله عموما كوسيلة مبادلة أو كأداة تقييم"[3]، و عرفها الإقتصادي هنري غيتون (Henri Guitton) في كتابه النقود (La Monnaie) " إن النقود هي أساسا أداة أو وسيلة تعطي في النهاية لحائزها بالمعنى الإقتصادي قوة شرائية و بالمعنى القانوني وسيلة تحرير ووسيلة تصفية أو تسديد الديون"[4]

2. أنواع النقود:

توجد أربعة أنواع للنقود و هي[2]: النقود السلعية ، النقود الورقية ، نقود الودائع و النقود الإلكترونية .

- **النقود السلعية**[3] : في المجتمعات الأولى كان يطلق لسلعة معينة وسائل للمبادلة وهذا بعد أن شعر الفرد بضرورتها فاستخدم أسلوب المقايضة أي استبدال سلعة مقابل سلعة أخرى و لكن سرعان ما ظهرت عيوب و صعوبات تعترض المقايضة في نطاق المعاملات التجارية ، وهذا ما حفز الجماعات الإنسانية إلى اختيار سلعة من السلع الرئيسية لكي تلعب دور النقود ، فاختبار هذه السلع كان خاضعا لاعتبارات تتصل بمستوى التفكير السائد و أذواق الجمهور و عاداته و البيئة التي يعيش فيها

وهكذا أخذت تستخدم عدة مواد وسيطة مثل : الحيوانات ، الشاي ، الملح ، إلى غير ذلك من المواد ، فمثلا قد استخدم الإغريق الماشية كنقود ، بينما استخدم الهنود الحمر التبغ و الصينيون السكاكين .

ولقد واجهت هذه السلع عدة مصاعب كاختلافها من حيث النوع و الحجم ، أي أنها غير متجانسة ولا تتمتع بصفة الديمومة و لا بالندرة و ربما قد تكون عرضة للهلاك السريع . ومن بين الأسباب التي أدت إلى تفضيل المعادن النفيسة كالذهب و الفضة في الاستعمال النقدي هي تلك الصفات التي تتمتع بها هذه الأنواع من المعادن كصلابتها

---

[2] – د. فليح حسن خلف " النقود و البنوك " – مرجع سابق ،ص32 .

[3] – بحوصي مجدوب : " الإصلاحات النقدية و تأثيرها على السياسة النقدية في الجزائر " رسالة ماجستير ، المركز الجامعي – بشار – 2005 /2006 ،ص 4.

و عدم قابليتها للهلاك مع مرور الزمن ، والنقود التي تصنع منها سهلة التجانس و قابلة للتجزئة ، كما يسهل حملها و تخزينها و أهم من هذا أنهما يتمتعان بالندرة النسبية[4] .

- ✓ **النقود الإئتمانية :** إن التوسع في النشاطات الاقتصادية ، وتطورها ، وزيادة المبادلات بدرجة كبيرة ، وندرة النقود السلعية ، وبالذات المعدنية منها سواء كان ذهب أو فضة ، أدى إلى تراجع أهمية النقود المعدنية ، والتخلي عن استخدام المعادن كنقود ، وأصبح التداول النقدي يعتمد في معظمه على النقود و التي يرتبط استخدامها كنقود إلى الثقة بالنقود هذه ، ولذلك يطلق عليها " النقود الائتمانية " ، و التي تقوم بالوظائف النقدية في الاقتصاديات المعاصرة .

ومن أشكال النقود الائتمانية ما يلي :

أولا النقود الورقية :[5] هي عبارة عن وثائق متداولة تمثل دينا معينا في ذمة السلطات النقدية التي أصدرتها و عادة تصدرها البنوك المركزية ، ومع تطور الزمن و الظروف أوقفت السلطات النقدية عملية الصرف بالذهب و هذا راجع إلى أن كميات الذهب غير كافية لسد حاجة الغطاء ، (ما أسفرت عليه نتائج الحرب العالمية الثانية) ، فأصبحت النقود الورقية إلزامية .

فالنقود الورقية الإلزامية هي تلك النقود الورقية غير القابلة للصرف بالذهب و تستمد قيمتها إلى قوة الإبراء العام التي يضيفها القانون عليها و هذا ما دامت تستمتع بثقة الأفراد و بالقبول العام في التبادل غير أن صفة النقود الورقية كنقد (مثل الدينار) تزول متى زال اعتراف القانون بها و تتدهور قيمتها الحقيقية أي قوتها الشرائية كلما أفرطت السلطات النقدية في إصدارها بالنسبة لكميات السلع و الخدمات التي تتداول مقابلها .

ثانيا نقود الودائع[6] :تتكون نقود الودائع من الأرصدة الدائمة لحسابات الأفراد لدى البنوك التجارية ، سواء كانت حسابات جارية أو ودائع تحت الطلب ، والتي تنتقل ملكيتها من فرد لآخر عن طريق السحب عليها باستعمال الشيكات ، فالوديعة هي التي تعتبر نقود و ليس الشيك [7].

---

[4] – د. ضياء مجيد الموسوي : " الإصلاح النقدي" ، دار الفكر – الجزائر– الطبعة الأولى ، 1993م ، ص17 .

[5] – د. ضياء مجيد الموسوي : " الإصلاح النقدي" مرجع سابق ، ص26 .

[6] – صالح مفتاح النقود و السياسة النقدية ، مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 90 /2000 م .–أطروحة دكتوراه ، مرجع سابق ص 39 .

[7] – الشيك هو أمر موجه من صاحب الوديعة و هو الدائن إلى البنك و هو المدين لكي يدفع لحامله أو شخص آخر مبلغا معينا من النقود .

كما أنه مقيد بتاريخ معين وينص على كمية محددة من النقود و ينتهي عمله بعملية واحدة .

- ✓ **النقود الإلكترونية** [8]:لقد اختلف المفكرون حول اصطلاح النقود الالكترونية ، فقد اختلفوا أيضا حول إعطاء تعريف محدد لهذا النوع من النقود ، فقد عرفتها المفوضية الأوربية بأنها قيمة نقدية مخزنة بطريقة إلكترونية على وسيلة إلكترونية كبطاقة أو ذاكرة كمبيوتر ، ومقبولة للدفع بواسطة متعهدين غير المؤسسة التي أصدرتها ، ويتم وضعها في متناول المستخدمين لاستعمالها كبديل عن العملات النقدية و الورقية ، وذلك بهدف إحداث تحويلات إلكترونية لمدفوعات ذات قيمة محددة ، إلا أن هذا التعريف ليس دقيقا حيث أنه لا يستبعد دخول وسائل الدفع الإلكترونية و التي هي أمر مختلف عن النقود الالكترونية ، ولقد توسع البعض في مفهوم النقود الالكترونية فعرفها البنك المركزي الأوربي بأنها : " مخزون إلكتروني لقيمة نقدية على وسيلة تقنية تستخدم بصورة شائعة للقيام بمدفوعات لمتعهدين غير من أصدرها ، دون الحاجة إلى وجود حساب بنكي عند إجراء الصفقة و تستخدم كأداة محمولة مدفوعة مقدما " .

ويمكن أن نعطي تعريفا يكون أقرب إلى مفهوم النقود الالكترونية حيث أن هذه الأخيرة تعتبر : " قيمة نقدية مخزنة على وسيلة إلكترونية مدفوعة مقدما و غير مرتبطة بحساب بنكي ، و تحظى بقبول واسع من غير من قام بإصدارها ، وتستعمل كآداة للدفع لتحقيق أغراض مختلفة " .

3. **وظائف النقود** [9] :تحتل النقود أهمية كبيرة في الاقتصاد سواء من خلال الوظائف الأساسية التي تؤديها في عمل و أداء نشاطاته الاقتصادية ، أو من خلال العلاقة الوثيقة بين النقود و كافة الجهات و النشاطات في الاقتصاد و من بين أهم الوظائف الأساسية للنقود ما يلي :

- ✓ **النقود كوسيلة للمبادلات** [10] :تتمتع النقود بقوة شرائية عامة حيث تعطي لحائزها الحق في الحصول مقابلها على أي نوع يشاء من السلع و الخدمات أي أن النقود أداة و وسيلة لاقتناء كل السلع وفي كل الأوقات ، وتبعا لاعتبار النقود قوة شرائية و واسطة للتبادل فإنها تختلف عن السلع العادية لكون أن السلعة يمكن أن تشبع الحاجة نهائيا أما النقود تمكن من الإشباع التداولي ، بمعنى أن النقود حين تشبع حاجة الفرد فإنها لا تستهلك أي أنها تستعمل بالإنفاق و بالتداول و ليس باستهلاكها الذاتي .

---

[8] - بن لدذم فتحي " محددات الطلب على النقود في الجزائر – دراسة قياسية " رسالة ماجستير – جامعة تلمسان – 2004/2003 م ص8 .

[9] – د. فليح حسن خلف النقود و البنوك مرجع سابق ص 16 .

[10] – بحوصي مجدوب : " الإصلاحات النقدية و تأثيرها على السياسة النقدية في الجزائر " مرجع سابق ص7 .

- ✓ **النقود كمقياس للقيمة** : حيث تستخدم النقود كأداة لقياس قيم السلع و الخدمات في الإقتصاد لأن قيمة أي سلعة أو خدمة يتم التعبير عنها بشكل نقدي أي باستخدام النقود ، حيث أن السعر ما هو إلا التعبير النقدي عن قيمة السلع والخدمات ، وحتى يتم استخدام النقود كأداة أو وسيلة صالحة و مناسبة لقياس القيمة ينبغي لها أن تتمتع بالثبات النسبي في قيمتها ، أي أن لا تتغير قيمتها بشكل واسع وسريع ، نتيجة للتغيرات في الأسعار لأن قيمة النقود ما هي إلا معكوس المستوى العام للأسعار .
- ✓ **النقود كوسيلة للدفع وتسوية المدفوعات الآجلة** : الخصائص التي تميزت بها النقود مثل خفة الوزن ، صعوبة التلف ، جعل الأفراد يفضلونها عن المواد الأخرى ، فانتشار المؤسسات البنكية و المالية أصبحت الإدخارات تأخذ شكل ودائع الإطلاع والأجل كما أصبحت تأخذ شكل أسهم و سندات و ما إلى ذلك من الأصول السائدة و لهذا استطاع الإدخار المنتج أن يتغلب على الاكتناز فأصبحت الأموال غير المستهلكة تدخل في الدورة النقدية عن طريق الاستثمار .

كما تلعب النقود دور الإئتمان و تقوم بأداء كل المعاملات الآجلة فإذا كان الأفراد ليس لديهم ثقة في عملة ما كأن تكون قوتها الشرائية مقبلة على الانخفاض فانه سوف يحاولون التخلص منها ، كما أن المؤسسات يرفضون التعامل بها ولقد انتشرت وظيفة الائتمان بالنسبة للنقود عندما شاعت عمليات القروض من قبل البنك [11].

- ✓ **النقود كمخزن للقيمة** [12] : تسمح العملة لصاحبها بالاحتفاظ بسلطة شرائية متوفرة للصفقات المستقبلية ، ان قدرة العملة على ضحاي احتفاظ أحسن وتجنيد للسلطة الشرائية بتوقف على حالة الاقتصاد القائم وكذا التحفيزات التي يقدمها النظام المصرفي بعبارات تأجير التحصيلات النقدية .

4. المجمعات النقدية :

نظرا لدور النقود في التأثير على الحياة الإقتصادية لكل بلد ، تحاول هذه البلدان قياس كمية النقود المتداولة في إطار نشاطها الداخلي بتكوين ما يدعى بالمجمعات النقدية " les agrégats monétaires " التي تهدف أساسا إلى التعرف على قدرة الإنفاق المالي للأعوان الاقتصاديين أثناء نشاطهم الاقتصادي (إنتاج سلع وخدمات ،

[11] – د. عقيل جاسم عبد الله " النقود و المصارف " مرجع سابق ، ص 25 .

[12] – د.محمد دويدار و د. أسامة الفولي " مباديء الاقتصاد النقدي " مرجع سابق ، ص104 .

ادخار ، ...) وسنتطرق إلى شرح المجمعات النقدية تبعا من خلال التطرق إلى المتاحات النقدية (M1)، الكتلة النقدية (M2) ، السيولات الاقتصادية (M3) ، والقاعدة النقدية (M4) [13]:

✓ **مجمع المتاحات النقدية (M1):**

وهو أكثرها ضيقا(المفهوم الضيق) وهو يتعلق بالموجودات أو مجموع وسائل الدفع المستعملة آنيا في سوق السلع و الخدمات حيث يتم هذا الاستعمال عن طريق التعامل اليدوي أو بالدفع الكتابي . يملكها المتعاملون المقيمون أو غير المقيمين غير الماليين (أفراد ،عائلات ،مؤسسات ...) وتحتوي على

- ✓ الأوراق النقدية الصادرة عن البنك المركزي .
- ✓ الودائع تحت الطلب (الجارية) .
- ✓ النقود المعدنية الصادرة عن البنك المركزي .

✓ **مجمع الكتلة النقدية (M2) :**

وهي تشمل المتاحات النقدية (M1) وأشباه النقود التي هي عبارة عن توظيفات نقدية على المدى القصير تسير من طرف المؤسسات المالية و خزينة الدولة وتضم كل حسابات (دفاتر) الإدخار و الودائع لإجل ، فهي تعود بدخل و لا يوجد فيها خطر و يمكن التعبير عنها بالمعادلة التالية :

✓ **مجمع السيولات النقدية (M3) :**

يحتوي على M2 زيادة إلى :

- ✓ الموجودات بالعملات الأجنبية المسيرة من طرف هيئات القرض .
- ✓ التوظيفات بأجل قابل للتفاوض المسيرة من قبل المؤسسات المالية ، الخزينة و مركز الصكوك البريدية .
- ✓ شهادات الودائع الصادرة عن المؤسسات المالية وأشباهها .

[13] – د. نزار سعيد الدين العيسى و د. إبراهيم سليمان قطف " الاقتصاد الكلي " مبادئ و تطبيقات ، مرجع سابق ص 284 .

- ✓ الأصول المالية القابلة للاسترجاع في المدى المتوسط أو القصير (5 سنوات على الأكثر) دون مخاطر .

- ✓ **مجمع القاعدة النقدية (M4) :**

ويتكون من M3 زيادة إلى الأصول المصدرة من قبل العملاء غير الماليين و أذونات الخزينة وأوراق الخزينة المصدرة من طرف المؤسسات ، فالقاعدة النقدية تتشكل من نقود البنك المركزي الموجودة في خصوم ميزانيته .

تتناول المحاضرة عرض النظريات النقدية الكلاسيكية و النظرية الكنزية ، و النظرية النقدية المعاصرة فريدمان

1. النظرية النقدية الكلاسيكية: المعادلة الكمية النقود ومعادلة كامبريدج

اهتمت المدرسة الكلاسيكية بتحليل العوامل المحددة لقيمة النقود والمستوى الأسعار فحاول البعض أن يوجز أسباب تقلب الأسعار في تغير عرض النقود، بينما نظر البعض إلى ذلك الجزء من النقود الذي يتداوله الأفراد بوصفه دخلا لهم، ولقد ظهرت نظريتان في تفسير قيمة النقود، هما نظرية كمية النقود و نظرية الدخل، وجهت الأولى اهتماما ناحية عرض النقود، واهتمت الثانية بالطلب على النقود سواء عند اكتسابها أو إنفاقها.

و يستند النموذج الكلاسيكي إلى الافتراضات التالية[1]:

- ✓ إن كل الأسواق (أسواق السلع و العمل) تسودها المنافسة الكاملة و الاقتصاد في حالة تشغيل كامل.
- ✓ لا يخضع أصحاب الأعمال ولا العمال للخداع النقدي بمعنى أنهم يبنون قراراتهم، ليس على أساس المستوى المطلق للأسعار أو على أساس معدل الأجر النقدي و لكن تبنى قراراتهم على أساس الأسعار النسبية للسلع و عوامل الإنتاج و عندما يقرر العمال كمية العمل التي يعرضونها إنما يتأسس هذا القرار على الأجر الحقيقي و ليس على المستوى المطلق للأجر النقدي.
- ✓ المرونة الكاملة للأجور النقدية و أسعار السلع.
- ✓ قانون ساري للأسواق مضمونة (العرض يخلق الطلب عليه).
- ✓ يتم النمو تلقائيا دون تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية (حيادية الدولة).

أولا نظرية كمية النقود: أرفينج فيشر Irving Fisher:

قامت هذه النظرية على بعض الفروض، من أهمها[2]:

- ✓ إن الطلب على النقود هو طلب مشتق من الطلب على السلع و الخدمات ووظيفة النقود كوسيط في التبادل.
- ✓ ثبات حجم الحقيقي عند مستوى التشغيل الكامل.
- ✓ إن سرعة تداول النقود ثابتة و مستقلة من كمية النقود المتداولة، و كذلك الحجم الحقيقي للمبادلات و تعتبر كعوامل مستقلة بطيئة التغيير.

---

[1] أنظر: – أحمد أبو الفتوح علي الناقة، نظرية النقود و الأسواق المالية (مدخل حديث لنظرية النقود و الأسواق المالية)، مكتبة الإشعاع، الإسكندرية، ط1، 2001، ص ص: 349-350.

– سهير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل التقدي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، ط1، 1988، ص ص:19-21.

[2] أنظر: – إسماعيل محمد هاشم، النقود و البنوك، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2005، ص:126.

– ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص ص: 81-84.

- ✓ النظر إلى المستوى العام للأسعار كمتغير تابع و هو كنتيجة و ليس سببا للتغير في العوامل الأخرى، و هناك علاقة طردية بين الإصدار النقدي و مستوى الأسعار، و بهذا يفسر الكلاسيك الارتفاع في المستوى العام للأسعار (التضخم).

مضمون النظرية:

تنهض نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الافتراضات المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل في التأثير على مستوى الائتمان، فيرى أنصار هذه النظرية في كمية النقود العامل الفعال و المؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار و التناسب بينهما تناسبا عكسيا، و يتخذ أنصار هذه النظرية معادلة التبادل أداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم كما يلي: $\mathbf{MV = PT}$

M: كمية النقود المتداولة و تشتمل النقود الورقية و النقود المساعدة و الودائع الجارية.

V : سرعة تداولها (وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد لأخرى).

P : المستوى العام للأسعار.

T : حجم المبادلات.

و بالتالي فالمعادلة تحدد جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة في تحديد مستوى الأسعار و قد ظهرت معادلة أخرى تسمى بمعادلة التبادل الاقتصادي لفيشر أيضا، حيث أدخل النقود المصرفية في التبادل، فأصبحت المعادلة:

$$\mathbf{MV + M'V' = PT}$$

M: النقود القانونية.

V : سرعة تداولها.

M′: النقود المصرفية.

V′: سرعة تداولها.

و الهدف من الفصل بين **M** و **M′** حتى يتبين أهمية كل واحدة في تحقيق مستوى معين من المبادلات و رغم هذا التقديم فإن الخلاصة لا تتغير، فكل تغيير في عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار، و بالتالي فإن النقد محايد[3].

إذن السياسة النقدية عند الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود لتنفيذ المعاملات، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توافرها.

وقد وجهت لهذه النظرية العديد من الانتقادات من بينها[4]:

---

[3] أحمد أبو الفتح علي الناقة، مرجع سبق ذكره، ص: 357.

[4] أنظر: – إسماعيل محمد هاشم، مرجع سبق ذكره، ص ص: 129-131.

– عادل أحمد حشيش، مرجع سبق ذكره، ص ص: 90-91.

- ✓ قصور فروض النظرية في الكثير من النواحي.
- ✓ تجاهل آثار أسعار الفائدة على المستوى العام للأسعار.
- ✓ لم تبين النظرية أسباب التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود و القوى التي تحكم ذلك.
- ✓ افتراض أن الأسعار تتغير تبعا لتغير كمية النقود المعروضة و لا يمكن أن تتغير نتيجة عوامل أخرى، و هذا غير صحيح، فقد تتغير الأسعار نتيجة لأسباب غير نقدية كفشل موسم زراعي.
- ✓ الاهتمام بوظيفة وسيط في المبادلات و إهمال الوظائف الأخرى.

رغم هذه الانتقادات فإن هذه النظرية إنما تعتبر خطوة قيمة، فقد أفلحت في تركيز الانتباه حول بعض الكميات الكلية الهامة التي تعكس النشاط الاقتصادي، مثل كمية المبادلات، و كمية النقود، كما أنها مهدت لدراسة الجوانب الأخرى من الاقتصاد التي تتحكم في مسلك النقود و سرعة تداولها.

ثانيا معادلة كامبريدج :

قامت إلى جانب النظرية السابقة نظرية أخرى تحاول تفسير تقلبات قيمة النقود، ، و أعلنوا أن النقود لا تؤثر في الأسعار إلا عن طريق الدخول و أن العبرة بسلوك الفرد إزاء دخله.

وتربط نظرية الدخل في التحليل بين فكرتي الدخل و المنفعة لتفسير تقلبات قيمة النقود و هي ترى أن تقلبات الأسعار تتوقف على الحركات الخاصة بالدخل النقدي و الدخل من السلع و الخدمات، و الذي يؤثر على الأسعار هي كمية النقود التي تصل إلى الأسواق.

و قد مهد هذا الاتجاه العديد من النظريات: من بينها نظرية كمبريدج.

معادلة كمبريدج:

يرى ألفريد مارشال أن الأعوان الاقتصاديون يميلون للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة لمقابلة ما يقومون بشرائه من سلع و خدمات، و هو ما أطلق عليه مارشال "التفضيل النقدي"، و هذا التحليل يرتكز على العوامل التي طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة و صيغت المعادلة من الشكل[5]:

$$M_d = KY$$

M_d : الطلب على النقود.

Y : الدخل النقدي.

K : التفضيل النقدي للمجتمع و هو نسبة من الدخل الوطني التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في شكل نقدي سائل، و هي حجر الزاوية في معادلة مارشال، و مع فرض استخدام النقود لغرض سائل ثبات نسبة الرصيد النقدي **K** و بما أن سرعة دوران النقود ثابتة للفترة القصيرة، واعتبار أن **K** هو مقلوب **Y**، فسيكون أي تغير في كمية النقود ذا تأثير على مستوى الأسعار أي **P = f(M)** و بالتالي نفس تحليل معادلة التبادل، مما يعني حيادية

[5] أنظر: – سهير محمود معتوق، مرجع سبق ذكره، ص ص: 33.
– ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 81-98.

السياسة النقدية فتأثير تغير النقود فقط يكون على المستوى العام للأسعار، مما يعني عدم فعاليتها في التأثير الدخل و معدلات الفائدة و الجانب الحقيقي للاقتصاد.

2. النظرية الكينيزية[6] :

أدى حدوث الكساد العالمي (1929 – 1932) إلى زعزعة الثقة في النظرية الكلاسيكية و بالسياسات الاقتصادية التي بينت على أساسها ضعف هذه الأفكار و المبادئ لأنها اعتبرت مشكلة البطالة ظاهرة مؤقتة و أن اقتصاد السوق الحر قادر على معالجة هذه المشكلة بشكل تلقائي بعكس ما كان الاقتصاد العالمي يمر به من ارتفاع في معدلات البطالة ، وما رافق ذلك من نتائج اجتماعية سلبية تركت آثارها على المجتمعات الأوربية و الأمريكية و أنذرت بانهيار النظام الاقتصادي الرأسمالي .

لقد هيأت أزمة الكساد العالمي الفكر الاقتصادي لتقبل نظرية جديدة كانت بمثابة ثورة فكرية اقتصادية أحدثت انقلابا جذريا في السياسة الاقتصادية و امتدت آثارها إلى جميع الأجيال اللاحقة .

إن هذه النظرية الجديدة سميت بالنظرية الكينيزية ، فما هي هذه النظرية و ما افتراضاتها و مبادئها و استنتاجاتها ؟ .

أولا فرضيات كينز : وقد انطلق كينز من الفرضيات و الأسس التالية : [7]

- ✓ الإيمان بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية لمعالجة الاختلالات .
- ✓ الإيمان بإمكانية حدوث بطالة و استمرارها لفترة طويلة .
- ✓ يعتمد تحليله على الفترة القصيرة ، ويبرهن على ذلك بأنه في المدة الطويلة سنكون جميعا أموات .
- ✓ تحليل كينز هو تحليل كلي .
- ✓ تحليل كينز هو تحليل نقدي ، حيث يرى من الصعوبة الفصل بين الجانب العيني و الجانب النقدي في اقتصاد ما ، إذ يعبر عن العوامل العينية بقيم نقدية .
- ✓ عدم تمتع الأفراد بالرشادة كما يتصورها الكلاسيك ، إذ يمكن حسب كينز أن يتعرض الأفراد لما يسمى بالخداع النقدي ، وذلك يفترض أن عرض العملة دالة تابعة للأجر الاسمي و ليس للأجر الحقيقي .
- ✓ الأجور النقدية وفقا لكينز لا تعرف المرونة على التغيير ، بل إنها تصبح جامدة او على الاقل لا تقبل الانخفاض بعد حد معين بسبب التنظيم التشريعي النقابي ... الخ

---

[6] - نقصد بالتحليل الكينيزي إسهام " جون ميناركينز " (1883 – 1946) عمل مدرسا بجامعة كمبردج كأستاذ للرياضيات ، قدم رسالة في نظرية الاحتمالات ، أحد أهم مؤسسي صندوق النقد الدولي بعد سنة 1944 ، له عدة مؤلفات منها : الاصلاح النقدي سنة 1923 ، البحث عن العملة سنة 1990 ، النظرية العامة في التشغيل و الفائدة و العملة 1936 – ومجموعة في الاقتصاد بين الذين عاصروه أو جاؤوا من بعده و اعتمدوا في دراستهم على مبادئه .

[7] – د . جودة عبد الخالق ، د. كريمة كريم : محاضرات في النقود و البنوك ، دار النهضة العربية ، القاهرة 1992 م ، ص243 .

- ✓ عدم الإيمان بصحة قانون ساي الذي يعتبر ركيزة التحليل الكلاسيكي ، إذ يرى كينز بأنه ليس من الصحيح أن العرض يخلق الطلب ، بل العكس تماما هو الصحيح أي الطلب يخلق العرض فنقطة البداية عند كينز هي الطلب الإجمالي وليس العرض الإجمالي ، وذلك يصنف التحليل الكينزي ضمن اقتصاد الطلب .
- ✓ يعتبر كين زان النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها ، وثمنها يتمثل في سعر الفائدة ، وهكذا ادخل وظيفة أخرى للنقود باعتبارها مخزونا للثروة ، وهكذا تفوق ملحوظ على التحليل الكلاسيكي .
- ✓ عدم الإيمان بفكرة التشغيل التام ، اذ يمكن للاقتصاد أن يكون في وضع التوازن وهو دون مستوى التشغيل التام ، وهكذا نجد كينز يؤمن ضمنيا بفكرة الاكتناز .[8]
- ✓ اهتمام كينز انصب على تراكم رأس المال ، أي الاستثمار .
- ✓ يتوقف الادخار عند كينز على مستوى الدخل ، وليس على معدل الفائدة كما يرى الكلاسيك .
- ✓ يتوقف الاستثمار بين كل من معدل الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال وهو متغير خارجي .
- ✓ يرى كينز بان سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية يتحدد وفقا لعرض النقود والطلب عليها .
- ✓ عرض النقود متغير خارجي يترك تحديده للسلطات النقدية .
- ✓ معلمات تحديد الدخل الوطني الطلب الفعال وفقا لكينز تنحصر في :
  - الميل للاستهلاك .
  - الكفاية الحدية لرأس المال .
  - معدل الفائدة .
- ✓ الاستهلاك دالة تابعة للدخل ومتزايدة .
- ✓ ضرورة تساوي الادخار والاستثمار المحققين ، عند التوازن وهذا في آخر الفترة .

ثانيا الطلب الفعال عند كينز : يبدأ كينز تفسيراته من الطلب الفعال الذي يتكون من الطلب على الاستهلاك و الطلب على الاستثمار معبرا عنهما في شكل دالتين يتم من خلالهما تحديد الدخل و التوظيف[9].

1– تحديد الاستهلاك :

يرى كينز أنه توجد علاقة بين الإنفاق الاستهلاكي (الاستهلاك) و مستوى الدخل حيث يزيد الإنفاق الاستهلاكي أو الاستهلاك كلما زاد الدخل و لكن بدرجة أقل من زيادة الدخل[10] هذا أدى إلى أن المعدل الحدي للاستهلاك يكون ثابتا في المدى القصير و كينز لا يهتم بالمدى الطويل ، و تكون دالة الاستهلاك على الشكل التالي:

---

[8] – د. حمدي عبد العظيم : السياسات المالية و النقدية في الميزان ، ومقارنة إسلامية ، مكتبة النهضة المصرية ، الطبعة الأولى ، القاهرة 1986 ، ص324 .

[9] معتوق سهير محمود ، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي ، ط1 ، الدار المصرية اللبنانية القاهرة،1988،ص133

[10] محمد فرحي ، التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة ، 2004 ،ص101.

$$C = a\,y + b \quad \ldots 3$$

حيث:

C : الاستهلاك.

a : معدل (ميل) الحدي للاستهلاك، $a = \Delta c/\Delta y$ (تغير الاستهلاك على تغير الادخار).

y : الدخل القومي.

b : الاستهلاك التلقائي أو المقدار الذي يقرر الأفراد إنفاقه.

-2- تحديد الاستثمار: بالنسبة للاستثمار فإنه في نظرية كينز يخضع لتوقع المنتجين لأن المنتجين لن يستثمروا إلا إذا توقعوا زيادة في الربح ، و يجب أن نلاحظ أن كل الاقتصاد في نظرية كينز يبنى على التوقع لأن المستثمرين يتوقعون الطلب الفعلي(الفعال) و يعدون العدة لتلبية هذا الطلب و لكي يستثمر المنتج يجب أن يقارن بين الكفاية (الفعالية) الحدية لرأس المال و سعر الفائدة.

أ- الكفاية (الفعالية) الحدية لرأس المال:[11]

يعرف كينز الكفاية الحدية لرأس المال بأنها معدل الخصم الذي يحقق المساواة بين قيمة رأس المال و مجموعة القيم الحالية للعوائد المتوقعة عند استثماره ، أو سعر الخصم الذي

يجعل قيمة الغلات السنوية المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول مساوية لتكلفة إحلال هذا الأصل.

ب- سعر الفائدة:

يمثل المبلغ الذي يدفعه المستثمر أو أصحاب المشروعات على رأس المال النقدي المقترض من السوق النقدي أو المالي و المخصص لإقامة مشاريع أو شراء سلع إنتاج[12].

فأهتم كينز بسعر الفائدة كظاهرة نقدية يتحدد مستواه بتوازن قوى الطلب و العرض على النقود في السوق النقدي.أو المالي والمخصص لاقامة مشاريع أو شراء سلع انتاج

فاهتم كينز بسعر الفائدة كظاهرة نقدية يتحدد مستواه بتوازن قوى الطلب والعرض على النقود في السوق النقدية كما قام كينز بدراسة العلاقة بين الاستثمار والدخل والادخار

ثالثا عرض النقود و الطلب عليها وفق كينز:

أ.عرض النقود: نقصد بعرض النقود كمية النقد المتداولة في الاقتصاد او الكتلة النقدية (masse monétaire)وهي الكمية التي توجد في حوزة الوحدات الاقتصادية المتمثلة في العائلات والمشروعات باستثناء

---

[11] انظر:

- .صبحي تادرس قريصة و د. أحمد رمضان ننعمة الله ، اقتصاديات النقود والبنوك الدار الجامعية 1990 ،ص238.
- مجدي محمود شهاب،اقتصاديات النقود و المال، دار الجامعة الجديدة ، الاسكندرية 2002،ص57.
- Abdallah Ali Toudert cours de monnaie et répartition ,OPU ,Alger,1983, p 45.

[12] ناظم محمد نوري الشمري ، النقود و المصارف و النظرية النقدية ، مرجع سابق، ص 279.

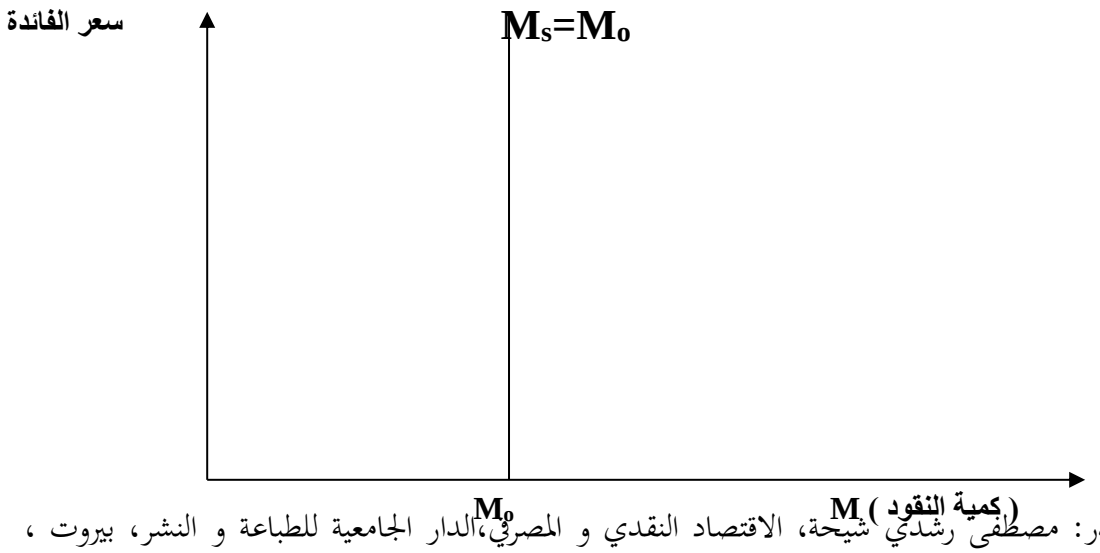
الحكومة والقطاع المصرفي وحسب كينز يعود تحديد كمية النقود الى السلطات النقدية وقرارها مستقل تماما عن متغير والسبب في ذلك يعود الى كون سلوك السلطات النقدية لا يخضع إلى متغيرات الإقتصادية فقط بل هناك متغيرات اخرى منها السياسية والاجتماعية والتي تجعل الحكومة قد تلجأ إلى توسيع أو تصنيف سياستها اتجاه تطور الكتلة النقدية [13]

وبناء عليه يمكن التعبير عن دالة العرض وفق العلاقة التالية :

$$M_S = M_0 = 0$$

ويعبر عنها بيانيا بخط موازي للمحور العمودي الذي يمثل سعر الفائدة كما في الشكل أدناه

الشكل(2) عرض النقود عند كينز:



المصدر: مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي و المصرفي،الدار الجامعية للطباعة و النشر، بيروت ، 1981ص304

ب- الطلب على النقود:أرجع كينز الطلب على النقود كأصل من أصل الأفراد إلى غياب عنصر المخاطرة من الاحتفاظ بها ، هذا بافتراض ثبات القوة الشرائية لوحدة النقود[14]. و منه فالنقود عند كينز تطلب لثلاثة دوافع هي : المعاملات ، الاحتياط و المضاربة.

- ✓ **الطلب على النقود لدافع المعاملات**: تطلب النقود لأداء معاملات شخصية عائلية أو تجارية ، فتنشأ الحاجة للاحتفاظ بالنقد السائل من جراء وجود مدة زمنية فاصلة ما بين وقت الحصول على الدخل و النفقات أي الوقت الذي ينفق فيه ، و المتغير الذي يحدد سلوك هذا الطلب هو الدخل(**Y**).

نرمز للطلب على النقود من أجل المعاملات بـ: M_1 و منه تكون العلاقة الدالية على الشكل التالي:

---

[13] د . عقيل جاسم عبد الله " النقود والمصارف " مرجع سابق ص 122

3 ابرير محمد " السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية –دراسة حالة الجزائر – " رسالة ماجستير ، جامعة تلمسان 2008 ص13

4 اسماعيل محمد هاشم "مذكرات في النقود والبنوك " بيروت ، دار النهة العربية ، الطبعة الأولى ، 1996 ، ص 165/164

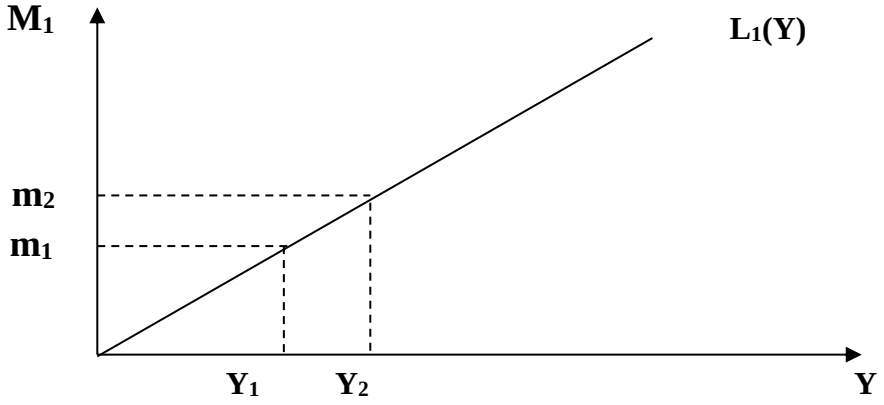
[14] محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، الطبعة الاولى، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص196

$$M_1 = L_1(Y)$$

توضح هذه المعادلة أن المعاملات تزيد كلما زاد الدخل ،و هذا ما يجعل الميل موجب أي

$$\Delta M_1 / \Delta Y > 0$$

الشكل (2) الطلب على النقود من أجل المعاملات:



ب- الطلب على النقود من أجل الاحتياط:

يحتفظ الأفراد بالنقود لغرض مواجهة الظروف و الأحوال الطارئة كالمرض و البطالة بالنسبة للأفراد ، و لمواجهة التغيرات في برامج المشتريات بالنسبة للمشروعات[15].

يؤثر الدخل الاسمي (**Y**) على الطلب على النقود لدافع الاحتياط بالإيجاب نفسه نفس التأثير على الطلب لدافع المعاملات أي العلاقة طردية.

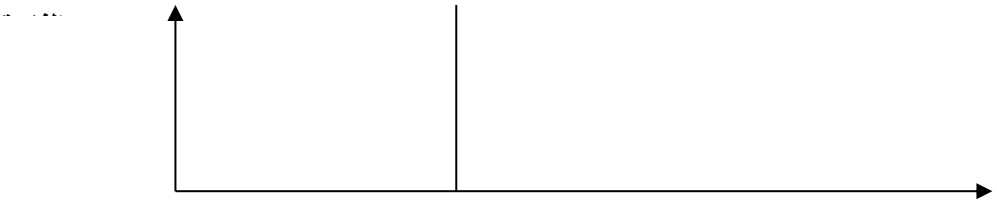
$$M_1 = L_1(Y)$$

M_1 : يمثل الطلب على النقود لغرض المعاملات و الاحتياط.

لكن الطلب على النقود من أجل المعاملات و الاحتياط لا يتأثران بسعر الفائدة و يأخذ شكل المعادلة خط موازي للمحور العمودي، يتصف بعدم المرونة بالنسبة لكل تغير لسعر الفائدة و هذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل (3) الطلب على النقود من أجل المعاملات الاحتياط:

$M_1 = L_1(Y)$



[15] معتوق سهير محمود،النظريات و السياسات النقدية،الطبعة الاولى ،الدار المصرية اللبنانية ، 1989 ،ص85.

المصدر: بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر،2004،ص53

ج- الطلب على النقود من أجل المضاربة:

يدعي كينز بأن هناك ظروف عديدة تجعل الحائزين على الثروة يلجؤون إلى الاحتفاظ بجزء من هذه الثروة في شكل أصول نقدية سائلة و تتمثل هذه الظروف في عدم اليقين بالنسبة للمستقبل أي احتمال الخسارة أو الربح في رأس المال ، فيقوم المضارب بشراء أو بيع الأسهم و السندات من أجل الربح دون أن يستبعد الخسارة فيقوم بعملية الشراء عندما يقتنع بأن سعرها سيرتفع في المستقبل أي أن معدل الفائدة سينخفض يعني أنه سيستغني عن النقد السائل، و ينقص منه عندما تكون الأسعار منخفضة أي معدل الفائدة مرتفع فيزيد من رصيده النقدي (تفضيل السيولة).

نلاحظ أن المضارب ينقص من الطلب على النقود السائلة عندما يكون معدل الفائدة (**r**) مرتفع و يزيد من السيولة عندما ينخفض معدل الفائدة و بالتالي نستخلص دالة الطلب على النقود من أجل المضاربة على النحو التالي:

$$M_2 = L_2 (r)$$

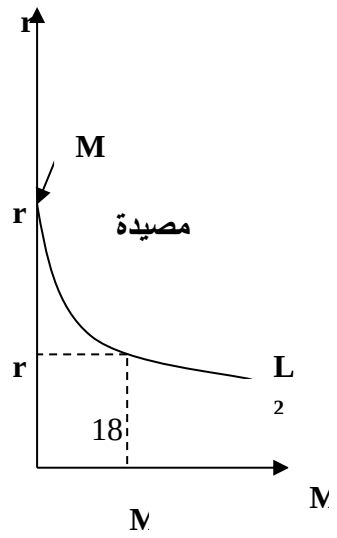
M_2 : الطلب على النقود من أجل المضاربة.

r : معدل الفائدة.

حيث الطلب على النقود من أجل المضاربة يتناسب عكسيا مع معل الفائدة، و هذا ما يجعل الميل سالب أي:

$$\Delta M_2 / \Delta r < 0$$

الشكل(4) منحنى الطلب على النقود من أجل المضاربة:



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري ، النقود و المصارف و النظرية النقدية ، مرجع سابق،ص368

لقد تحدث كينز عن مصيدة السيولة و يمكن تفسير و شرح ذلك انطلاقا من الشكل أعلاه حيث في النقطة r_1 يكون الطلب على النقود من أجل المضاربة يساوي الصفر أي معدل الفائدة جد مرتفع ، لكن في النقطة r_2 الطلب على النقود من أجل المضاربة يصل إلى حده الأقصى ، عند الحد الأدنى لمعدل الفائدة يكون الطلب على النقود من أجل المضاربة مرتفع بل أكثر من ذلك لا نهائي يعني أن المضاربين يفضلون النقد السائل على السندات فالفرد الذي يشتري في هاته الظروف يتكبد خسارة أكيدة لأن المرحلة اللاحقة ستكون نحو الارتفاع فلتفادي هذه الخسارة يفضل الأفراد الاحتفاظ بكل ما لديهم أو كل ما يعرض في السوق من نقود حيث يفوق الطلب على النقود من أجل المعاملات و يقال أنهم سقطوا في مصيدة السيولة.

رابعا– تقييم النظرية الكينزية :[16]

- ✓ يمكن اعتبار الأفكار الاقتصادية لكينز بمثابة ثورة وثروة ، ثورة على مبادئ وقوانين ونظريات التقليديين والنيوكلاسيك ، وثروة لما قدمه من جهد فكري وعلمي استطاع ان يقدم نموذجا كاملا عن تحليل الأوضاع الاقتصادية التي سادت فترة الكساد .
- ✓ عمل على الجمع بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي .
- ✓ قدم كينز تحليلا اقتصاديا متميزا ، فجعل للنقود دورا هاما في تحديد مستوى الدخل والتشغيل ، من خلال تأثيرها على سعر الفائدة باعتبار هذه الأخيرة ظاهرة نقدية ، وبذلك استطاع أن يربط بين النظرية النقدية ونظرية الدخل والتشغيل .
- ✓ كما عارض التقليديين على أساس أن الادخار هو دالة لسعر الفائدة ، فاعتبر أن الادخار هو دالة لمتغير الدخل وليس لسعر الفائدة ، و خلص إلى أن عرض الادخار يختلف عن الطلب على الاستثمار ، وأن هذا الأخير المحدد للإدخار عن طريق مضاعف الاستثمار الذي يؤثر في مستوى الدخل
- ✓ كما اعتبر أن قرار الاستثمار إنما يرجع إلى متغيرين هما : الكفاية الحدية لرأس المال ، وسعر الفائدة ، و من ثم فلا يتوقع تساوي الادخار و الاستثمار .
- ✓ لقي كينز معارضة ونقد شديدين في بناء نموذجه التحليلي للوضعية الاقتصادية السائدة آنذاك (حالة الكساد) ، إلا أن هناك من يرى أن المفهوم العام لنظرية كينز جاء متناسقا و متفقا من حيث تقديم وسائل العلاج لفترة الكساد ، فقد جاء تفسيره كنتاج لها و مرتبطا بها و لكن هذا الفكر قد لا يكون صالحا على الإطلاق في غير هذه الظروف باعتبار أنه لم يتعامل مع حالة التضخم .

[16] – بلعزوز بن علي : مرجع سابق ، ص 58/57 .

3. النظرية النقدية المعاصرة (النظرية الكمية الحديثة لفريدمان).

لقد شهدت النظرية الكمية التقليدية إضافات جديدة اشتهرت باسم (النظرية الحديثة لكمية النقود) على يد مفكري مدرسة شيكاغو وعلى رأسهم المفكر الإقتصادي " هلتون فريدمان "[17] حيث اتجهت هذه المدرسة إلى التأكيد من جديد على أهمية السياسة النقدية ، وإن كانت أفكار هذه المدرسة ليست إضافات جامدة للأفكار التقليدية السالفة ، وإنما هي محاولة فكرية عمدت إلى الإستفادة من التقدم الذي تحقق من الكتابات الإقتصادية التي تصدت لنقد الفكر التقليدي [18].

أولا فرضيات التحليل النقدي :

تتلخص المنظلقات الأساسية التي تعتمد عليها هذه المدرسة في سياستها الاقتصادية بما يلي :

- ✓ استقلال عرض النقود عن الطلب على النقود .
- ✓ استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها .
- ✓ رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود .
- ✓ يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع و الخدمات .[19]
- ✓ إن الأسعار و الأجور تتصف بمرونة كبيرة فتنخفض عندما يكون الإقتصاد في حالة ركود أو كساد و تميل نحو الارتفاع عندما يقترب الناتج القومي من مستوى الاستخدام الكامل .
- ✓ إن اقتصاد السوق هو في الأساس اقتصاد مستقر و أن الأسواق كفيلة بموازنة العرض الكلي و الطلب الكلي إذا توفرت فيها متطلبات الاستقرار حيث تعزى التقلبات الاقتصادية بشكل رئيس إلى التغيرات غير المنتظمة في عرض النقود .
- ✓ يرتبط الفكر الاقتصادي لهذه المدرسة بمبدأ الحرية الاقتصادية و تجنب التدخل الحكومي في الأنشطة الاقتصادية و اقتصاره على توفير المتطلبات اللازمة لعمل القطاع الخاص بكفاءة [20].
- ✓ إن زيادة كمية النقود في متناول أفراد المجتمع لا بد و أن يؤدي إلى زيادة الإنفاق على السلع و الخدمات المنتجة و بالتالي ارتفاع الناتج القومي الاسمي بشكل يتناسب مع زيادة كمية النقود.
- ✓ يعني الاستقرار النقدي بالنسبة لأنصار هذه المدرسة زيادة مستقرة و ثابتة في عرض النقود حسبما يتطلبه نمو الناتج القومي الحقيقي .

---

[17] – بروفيسور هلتون فريدمان من جامعة شيكاغو ، ولد لأبوين فقيرين في بروكليون بنيويورك سنة 1912 ، وحصل على شهادة الليسانس في جامعة شيكاغو ، ثم الدكتوراه في جامعة كولومبيا ، منكتاباته المشهورة : " نظرية الدخل الدائم " ، تحصل على جائزة نوبل للإقتصاد عام 1976 تكريما له على ثلاثة أبحاث : العلاقة بين الاستهلاك و الدخل ، النظرية النقدية و التاريخ ، البرهان على صعوبة الوصول إلى سياسة مستقرة .

[18] – د عقيل جاسم عبد الله " النقود و المصاريف " مرجع سابق ، ص163 .

[19] – بلعزوز بن علي ، نفس المرجع ، ص66 .

[20] – عبد المنعم السيد علي و نزار سعد الدين العيسى " النقود و المصاريف و الأسولق المالية " عمان ، دار ومكتبة الحامد، الطبعة الأولى ، 2004 ، ص427/ 430 .

- ✓ عدم خضوع الأعوان الاقتصاديون للخداع النقدي .
- ✓ يعتمد النقديون في تحليلهم على الفترة الطويلة .
- ✓ السبب الرئيسي للاحتفاظ بالنقود في رأي هذه المدرسة هو لأغراض التبادل أي لاستخدامها في شراء السلع و الخدمات .

ثانيا دالة الطلب على النقود لفريدمان .

يخضع الطلب على النقود وفقا لفريدمان للمتغيرات التالية :[21]

أ- الثروة الكلية : التي يمكن أن تحوزها العناصر الاقتصادية المختلفة ، وهي المحدد الأساسي للطلب على النقود ، وتشمل كافة العناصر البشرية و غير البشرية ، وقد ميز فريدمان بين خمس أصول مكونة للثروة :

- ✓ النقود .
- ✓ الأصول النقدية (السندات ذات الدخل الثابت) .
- ✓ الأصول المالية (الأسهم) .
- ✓ الأصول الطبيعية (رأس المال العيني) .
- ✓ رأس المال البشري .

و يتغلب " فريدمان " على مشكلة قياس الثروة الكلية برسملتها على أساس أنها تمثل القيمة الحالية للدخل الحقيقي المتدفق منها ، ويستخدم في ذلك معدلا عاما لسعر الفائدة.

ب- تكلفة الاحتفاظ بالنقود كأصل بديل للأشكال الأخرى للثروة :

يقوم الفرد بتوزيع ثروته على الأصول المختلفة وفقا للمنفعة التي يحصل عليها منها ، وهذه المنفعة تتحدد بالدخل الذي تدره هذه الأصول : [22]

فبالنسبة للسندات فهي تدر عائدا في شكل ثابت كنسبة من قيمتها الإسمية ، وهو سعر الفائدة السنوي المقرر على السندات و يرمز له بالرمز (Rb) ، أما بالنسبة للأسهم فهي تدر عائدا يتمثل في الأرباح السنوية و التي يرمز لها بالرمز (Rs) ، هذا بالإضافة إلى ما يمكن أن يفقده المحتفظون بالنقود في شكل انخفاض في القوة الشرائية لها نتيجة للارتفاع المستمر في الأسعار ، والذي يمكن قياسه بالمعدل المتوقع للتضخم (Pe) .

ج- النسبة بين الثروة البشرية و غير البشرية : و لنرمز لها بالرمز (H) .

د- العوامل التي يمكن أن تؤثر في الأذواق و ترتيب الأفضليات لدى حائزي الثروة :

[21] - سهير محمود معتوق " النظريات و السياسات النقدية " القاهرة ، الدار المصرية اللبنانية ، الطبعة الأولى ، 1989 ، ص 152 .

[22] - بلعزوز بن علي ، مرجع سابق ص67.

حيث أن العنصر الاقتصادي لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعا لعوائدها فقط بل يحكمه أيضا في هذا الصدد اعتبارات معينة تتعلق بالأذواق و بترتيب الأفضليات ،[23]و هذه الاعتبارات قد تفرض عليه أحيانا اختيارا معينا قد يختلف عن ذلك الاختيار الذي يتم وفقا للمعايير الكمية فقط و يرمز لهذه الأذواق بالرمز (U) .

وعليه فدالة الطلب على النقود عند فريدمان تأخذ الصيغة التالية :[24]

$$Md = F (P, Rb , Rs , Pe , H , W , U).....(1).$$

حيث :

P : المستوى العام للأسعار .

Rb : عائدات الأسهم

Rs : عائدات السندات

Pe: معدل التضخم المتوقع

H : النسبة بين الثروة البشرية و غير البشرية

W : الثروة الكلية

U : أذواق المستهلكين (ترتيب الأفضليات) .

و بذلك حسب فريدمان – فإن الطلب على النقود يعد نتيجة لعملية حساب لتوزيع الثروة الاسمية ، وفقا للمستوى العام للأسعار ، ووفقا للعوائد التي يتم الحصول عليها من الأصول النقدية و المالية و الطبيعية و الموارد البشرية و كذلك لتفضيلات العناصر الاقتصادية و أذواقهم ، ويمكن التعبير عن الدالة السابقة أيضا في صورة حقيقية على النحو التالي :[25]

$$M/P = F (Rs , Rb , Pe , Yp , H , U) .....(2)$$

أي أن الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية يعد دالة في الثروة الحقيقية .

[23] – بلعزوز بن علي ، نفس المرجع ، ص 71 .

[24] – R . S Ghorn , Theorie monitaire , (Paris : dunod , 1975) P 163 .

[25] – سهير محمود معتوق ، مرجع سابق ، ص 155.

تعد السياسة النقدية إحدى أهم مكونات السياسة الاقتصادية والتي يتم اللجوء إليها كأداة لمعالجة الاختلالات الاقتصادية وهذا من أجل المحافظة على الاستقرار والتوازن الاقتصادي العام وللوقوف على ذلك سنتناول هذه المحاضرة مفهوم السياسة النقدية و أدوات السياسة النقدية ،و أهداف السياسة النقدية، و نختتمها بالبنك المركزي لكونه هو المسؤول الأول على السياسة النقدية في الاقتصاد.

I. الـــــــــــسيـــــــــــاســـــــة النـــــــقديـــــــــــــة

1. تعريف السياسة النقدية:.

إن السياسة النقدية هي المهمة الرئيسية للسلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي وذلك عن طريق التأثير على عرض النقد و أسعار الفائدة.

حيث يسعى البنك المركزي في تطبيقه للسياسة النقدية إلى إقامة ظروف نقدية وائتمانية هادفا إلى إيجاد بيئة اقتصادية مستقرة من خلال معالجة المشاكل الاقتصادية سواء الناتجة عن المتغيرات النقدية أو الناتجة عن أسباب اقتصادية أخرى كالتضخم أو البطالة و الركود الاقتصادي وغيرها[1].

كما تعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، وتعرف أيضا بأنها مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي[2].

وبشكل موجز وشامل تهدف السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع، والهدف من زيادة القوة الشرائية هو تنشيط الطلب والاستثمار وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة وبالعكس يؤدي تخفيض القوة الشرائية إلى الحد من التوسع في الإنتاج[3].

1 – مصطفى رشدي شيحة، اقتصاديات النقود و المصارف و المال ، دار المعرفة الجامعية ، الطبعة السادسة ، 1996، ص 245.

2 – بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006، ص 112 .

3 – جمال خريس، ايمن أبو خضير، عماد خصاونة، النقود و البنوك، دار المسير والتوزيع و الطباعة، الطبعة الأولى، 2002، ص 113.

2. اهداف السياسة النقدية :

تختلف أهداف السياسة النقدية تبعا لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات المختلفة، والنظم الاقتصادية والاجتماعية السائدة وظروف احتياجات وأهداف هذه المجتمعات ، بحيث يمكن تقسم اهداف السياسة النقدية الى اهداف وسيطية و اهداف نهائية سوف نعرضها فيمايلي :

1.2- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية :

تحاول السلطات النقدية لتحقيق الأهداف النهائية من خلال التأثير على متغيرات وسيطة، لعدم قدرة هذه السلطات التأثير مباشرة، مثلا على الناتج المحلي الخام ومكوناته، و لهذا تحاول التأثير على متغيرات تؤثر على الناتج المحلي الخام ، و تعبر الأهداف الوسيطة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها و إدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية. ويشترط في الأهداف الوسيطة ان يكون هناك علاقة مستقرة بينها وبين الهدف أو الأهداف النهائية ، إمكانية مراقبتها بما للسلطات النقدية من أدوات، و فيمايلي سوف نعرضه هذه الأهداف[4] :

أولا- المجمعات النقدية : هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، ويرتبط عدد هذه المجتمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعات المصرفية والمنتجات المالية، وتعطي هذه المجتمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات، ويهدف المسح النقدي إلى المساعدة على تحليل المتغيرات النقدية الكلية التي تتأثر بتدخلات السلطات النقدية.

ثانيا- معدلات الفائدة وسعر الصرف: تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية، إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى و النقود.

والمشكل في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية، مما يفقدها أهميتها كمؤشر، كما أن المتغيرات في سعر الفائدة لا يعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق(الوضعية التي يمر بها الاقتصاد).

[4] عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2006،، ص ص 64-76.

إن التوجه لاستخدام معدل الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية قد أثار موجة من الانتقادات، خاصة من الاقتصاديين النقديين، وكانت حجتهم في ذلك أن اتجاه المتغير في معدل الفائدة يتماشى مع اتجاه التغير في الدورة التجارية، وهذا يعني أن معدل الفائدة يميل إلى الارتفاع في أوقات الرواج الاقتصادي، في حين أنه يميل إلى الانخفاض في أوقات الكساد، وبالتالي فإنه من الصعب على البنك المركزي أن يحدد بدقة الآثار المترتبة على سياسته النقدية، من خلال مراقبة معدلات الفائدة لوحدها.

ثالثا–سعر الصرف: يستخدم كهدف للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل، والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات، مما يؤدي إلى عدم القدرة و السيطرة والتحكم في هذا الهدف. وتدفع تقلبات أسعار صرف العملات بالسلطات النقدية إلى التدخل والتأثير عليه واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها تجاه العملات التي ترتبط بها، دون ضمان نجاح، وهذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف.

رابعا– الائتمان : و هي قناة جد مهمة تتمثل في القروض الموزعة حيث بواسطتها يمكن نقل القرار النقدي من منبعة الى الجانب الحقيقي عن طريق التاثير في حجم القروض الموزعة في الاقتصاد و توجيها الى القطاع ذات أهمية .

و هي بمثابة قنوات انتقال اثر السياسة النقدية من منبعها الأصل البنك المركزي الى الأهداف النهائية التي سوف نعرضها فيمايلي .

2.1.2– معايير اختيار الأهداف الوسيطية:

ان الغاية من اختيار الأهداف الوســيطية يتمثل في معايير التحكم فيها من طرف البنك المركزي و القدرة على نقل الأثر الى الهدف النهائي ، كما يجب أن تكون آثاره على الهدف النهائي قابلة للتنبؤ بها ، و ان يكون قابل لقياس ، فيمايلي سوف نشرح المعايير الضرورة توفرها في الأهداف الوسيطية[5] :

أ– القابلية للقياس: يعتبر القياس الدقيق والسريع لمتغير الأهداف الوسيطية ضروريا لأن الهدف الوسيط هو إشارة لما إذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الذي يحقق الهدف النهائي أم خارج مسارها.

لذا فإن أسعار الفائدة قابلة للقياس و العرض النقدي و سعر الصرف و الائتمان قابل لقياس.

ب– القدرة على السيطرة: يجب أن يكون البنك المركزي قادرا على السيطرة على المتغير إذا ما استخدم كهدف وسيط، وإذا لم يستطيع البنك المركزي السيطرة على الهدف الوسيط، فإن معرفة البنك المركزي أن السياسة النقدية خرجت عن المسار المطلوب.

ج– القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي: إن أحد المعايير الهامة هي أن يكون المتغير المستخدم كهدف له أثر يمكن التنبؤ به على الهدف النهائي .

2.2–الأهداف النهائية لسياسة النقدية :

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص هي [6]:

أولا–إستقرار المستوى العام للأسعار: تسعى السياسة النقدية عادة إلى الاستقرار في الأسعار، بحيث يعتبر هدف تحقيق الاستقرار هو الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية وخاصة في البلدان النامية كما تعانيه من تضخم بصورة أكثر حدة من الدول المتقدمة .

[5] - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 119.

[6] – عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 54- 63

ثانيا– توازن ميزان المدفوعات : تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ومعالجة الخلل الذي قد يطرأ عليه من فائض أو عجز، و يكون ذلك اما عن طريق رفع معدلات الفائدة لجلب رؤوس الأموال الأجنبية الراغبة في الربح ، او عن طريق تخفيض العملة المحلية لتشجيع الصادرات .

ثالثا– تحقيق النمو الاقتصادي : تحقيق النمو الاقتصادي: يعتبر من أهم أهداف السياسات الاقتصادية، و قد بدأ الاهتمام بدور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي و ذلك بعد الحرب العالمية الثانية، حيث كان الاهتمام قبل ذلك على هدف تحقيق العمالة الكاملة، و دور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للادخار و التأثير على معدل الاستثمار من خلال التوسع الائتماني، حتى يمكنها الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع اقتصادياتها على طريق النمو الذاتي السريع ، و يمكن استخدام السياسة النقدية في رفع مستوى النمو الاقتصادي عن طريق تخفيض معدلات الفائدة مما يشجع المستثمرين على زيادة استثماراتهم و بالتالي توظيف عمالة أكثر و زيادة الدخول في النهاية رفع مستوى المعيشة و النمو، و حتى يكون هناك سير سليم للاقتصاد فإن ذلك يتوقف على قدرة الدائرة النقدية على الوفاء باحتياجات الدائرة العينية ، و تحفيز النمو الاقتصادي يصب في مصلحة تحسين الدخل الفردي و بالتالي رفع مستوى الرفاهية.

رابعا– استيعاب الصدمات الناتجة عن التقلبات الاقتصادية: تتميز الاقتصاديات في عمومها بتقلبات اقتصادية ذات طابع دوري، حيث تقسم إلى أربعة مراحل: التوسع، الانكماش، التطهير، العودة إلى الانطلاق، و تؤثر مثل هذه التقلبات على اقتصاديات الدول، خاصة مرحلة الانكماش التي تؤثر على الأداء الاقتصادي و معدلات التوظيف وهنا يمكن للسياسة النقدية أداء دور مهم في تخفيف الآثار السلبية لهذه التقلبات بانتهاج سياسة توسعية ائتمانية في أوقات الانكماش، وسياسة ائتمانية تقييدية في ذروة الرواج و التي عادة ما يصاحبها معدلات نضخم مرتفعة.

2.3- **التعارض بين الاهداف**: بالرغم من أن كثيرا من الأهداف السابقة متناسقة مع بعضها البعض مثل هدف العمالة المرتفعة مع النمو الاقتصادي ، لكن هذا التناسق لا يتحقق دائما، فهدف استقرار المستوى العام للأسعار قد يتعارض مع هدف العمالة المرتفع في الأجل القصير، فعندما يكون الاقتصاد في حالة رواج وبطالة منخفضة، فإن التضخم فسوف يرتفع ، ولكن من ناحية أخرى فإن العمليات الشراء من السوق المفتوحة تسبب زيادة في القاعدة النقدية، ومن ثم زيادة العرض النقدي وهذا قد يرفع معدل ارتفاع المستوى العام للأسعار(حالة التضخم).

ثم إذا أراد البنك المركزي أن يخفض معدل نمو العرض النقدي لكي يمنع التضخم، ففي الفترة القصيرة فإن كان من سعر الفائدة ومعدل البطالة قد بزيد فالتعارض بين الأهداف قد يضع البنك المركزي في مواقف صعبة[7] .

3. أدوات وحدود السياسة النقدية:

تعتمد آلية عمل السياسة النقدية على استخدام مجموعة من الأدوات الرئيسية والتي تستخدمها البنوك المركزية للرقابة على النشاط الاقتصادي للبنوك التجارية وتتمثل هذه الأدوات في أدوات الرقابة الكمية و أدوات الرقابة الكيفية.

3 . 1– الأدوات الكمية : إن أدوات السياسة النقدية تتباين من اقتصاد إلى آخر، إذ تخضع لدرجة التناسق في الجهاز المصرفي وكذا قوة ومتانة الاقتصاد وتكامله، ومن أكثر الأدوات المستعملة تأثيرا على الكتلة النقدية المتداولة في المجتمع بما يخدم توجيهات السياسة الاقتصادية الكلية هي الأدوات الكمية، فتنحصر وسائل البنك المركزي في مباشرة الرقابة الكمية على الائتمان ، و تسمى كذلك بالادوات الغير مباشرة لانها تؤثر بصفة غير مباشرة على حجم الكتلة النقدية و الائتمان، فهي تتحكم في حجم الائتمان المصرفي من خلال التأثير في حجم الأرصدة النقدية الحاضرة لدى البنوك ،وبالتالي في قدرتها على منح الائتمان وخلق نقود الودائع[8].

أولا–سياسة معدل إعادة الخصم: يتمثل في السعر الذي يفرضه البنك المركزي على القروض الممنوحة للبنوك التجارية مقابل إعادة خصم أذونات الخزينة أو الأوراق المالية والتجارية[9]، ويعتبر معدل إعادة الخصم من أقدم الأدوات التي يلجأ إليها البنك المركزي من اجل التأثير على السيولة والائتمان ،حيث استعمل لأول مرة في سنة 1889 .

فمن خلاله يؤثر البنك المركزي على الأسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك التجارية ولكن بشكل غير مباشر، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان مما ينعكس على تكلفة القروض التي تمنحها هذه الأخيرة، الأمر الذي يدفع المستثمرين إلى الامتناع عن الاقتراض من البنوك والاعتماد على السوق المالي للحصول على السيولة ،وهكذا تخرج الأموال من فخ السيولة فيتقلص حجم

7- بلعزوز بن علي، مرجع سابق،، ص 116 .

8 د.محمد عبد العزيز عجمية، د مدحت محمد العقاد" مرجع سابق" ص 106.

9 ضياء مجيد" مرجع سابق" ص 260.

الكتلة النقدية في الاقتصاد، وأما في حالة الانكماش أو أتباع سياسة توسعية فيقوم البنك المركزي بخفض معدل إعادة الخصم لإتاحة الفرصة للبنوك التجارية لأجل الحصول على التمويل اللازم بتكلفة منخفضة وهكذا ينعكس على الأسعار الفائدة المطبقة من طرف هذه الأخيرة الأمر الذي يمثل عامل جذب للمستثمرين من أجل الطلب على القروض ذات التكلفة المنخفضة[10].

الجدول (2 –1): معدلات إعادة الخصم في بعض الدول الصناعية (95/94)

الدول	أمريكا	كندا	اليابان	ألمانيا	فرنسا	إسبانيا	بلجيكا
1994	4.75	7	1.7	4.5	9.5	7.38	4.5
1995	5.25	8	1	4	9.5	8.5	4

المصدر: عبد المجيد قدي" مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية2004 ص 88.

ثانيا–سياسة السوق المفتوح: تعتبر هذه السياسة الوسيلة الثانية التي يستخدمها البنك المركزي بعد معدل إعادة الخصم بهدف التأثير على حجم الائتمان، حيث يقوم بالتدخل في السوق المالي والنقدي بائعا أو مشتريا للالتزامات الحكومية والخاصة (العملات الأجنبية أذونات الخزينة، الأوراق المالية)[11].وذلك بهدف خلق حالة انكماش أو توسع، ففي حالة التضخم يقوم ببيع الأوراق المالية والسندات للامتصاص جزء من الأموال المتداولة (الفائضة) ،وأما في الحالة المعاكسة فيقوم بضخ النقود في الاقتصاد لأحداث التوسع الائتماني وذلك بشراء الأوراق المالية والسندات المتداولة في السوق المالي والنقدي [12].

يتوقف نجاح هذه الأداة على مدى تطور السوق المالي، وكذا على حجم التعاملات المالية التي تتم فيه وعلى تطور سوق السندات الحكومة وتنظيم وتطور الجهاز المصرفي.

[10] بلعزوز بن علي " مرجع سابق" ص 133.

[11] بلعزوز بن علي " مرجع سابق" ،ص122، 123.

[12] جميل الزيدانين "مرجع سابق" ص 84.

وإمكانية نجاح هذه السياسة في الدول النامية يبقى ضعيفا وذلك لانعدام وجود أسواق مالية قوية تمكن البنك المركزي من بيع وشراء السندات الحكومية والأوراق المالية بكميات كبيرة[13].

ثالثا–سياسة الاحتياطي النقدي القانوني: تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بجزء أو بنسبة معينة من أصولها في شكل أصول سائلة لدى البنك المركزي ويطلق عليها بنسبة الاحتياطي القانوني ويحق للبنك المركزي تغير هذه النسبة بالزيادة أو النقصان[14].

فإذا أراد البنك المركزي تضيق حجم الائتمان فإنه يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني بحيث يقلص حجم القروض التي تمنحها البنوك التجارية ،وتكون هذه السياسة أكثر فعالية في حالة التضخم عنها في حالة الانكماش، بحيث أن في الحالة الأولى رفع نسبة الاحتياطي يدفع البنوك التي تقليص المعروض من القروض،و أما في الحالة الثانية (الانكماش) فبرغم من تقليل نسبة الاحتياطي الواجب إيداعه لدى البنك المركزي إلا أن الطلب على القروض لا يرتفع في حالة الكساد الاقتصادي.

تستعمل هذه الأداة بقوة في الدول النامية أين يستحيل استعمال عمليات السوق المفتوح، و محدودية تأثير سياسة إعادة الخصم لانعدام وجود سوق مالي ونقدي قوي.[15].

3 . 2–أدوات الرقابة الكيفية : تســـتعمل أدوات الرقابة الكيفية في التحكم في أنواع معينة من القروض وتنظيم الإنفاق في وجوه معينة كتشـجيع القروض الإنتاجية دون القروض الإسـتهلاكية أو تشـجيع القروض قصـيرة الأجل والحد من القروض طويلة الأجل أو النقيض من ذلك. كما نجد السياسـة النقدية تتدخل في قطاعات معينة وأنشـطة تعاني من عدم الاسـتقرار أو بعض الصـعوبات مما يتطلب علاجا خاصـا باسـتخدام الأدوات الكيفية (

[13] بلعزوز بن علي "مرجع سابق" ص 126.

[14] زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي" مرجع سابق" ص 157.

[15] د. محمد العزيز عجمية د.مدحت محمد العقاد" مرجع سابق" ص 110.

النوعية)،و تسمى كذلك بالادوات المباشرة لانها تؤثر مباشرة في شكل معين من الائتمان، وتتحدد الأدوات النوعية فيما يلي:

أولا.

أولا–تأطير الائتمان: هو إجراء تنظيمي تهدف السلطات النقدية من ورائه إلى الحد من التوسع في منح القروض من طرف البنوك التجارية ،وذلك بوضع سقوف تمويلية بكيفية إدارية مباشرة ،بحيث لا يمكن لأي بنك تجاوز هذا السقف والمخالف يتعرض للغرامات مالية[16].

بفضل هذه الآلية تضمن السلطات النقدية التحكم في حجم التمويل الإجمالي وجعله دائما عند المستوى المأمون للتوسع النقدي والتمويلي.

ثانيا–تقنين الائتمان: بمعنى تحديد مستويات معينة من الائتمان التي يجب توجيهه لقطاع معين أو نشاط معين، وتستعمل السلطات النقدية هذه الأداة للحد من التوجيه نحو القروض الاستهلاكية بشكل عام أو سلع معينة على وجه الخصوص[17].

ثالثا –التسهيلات الائتمانية المباشرة: تستعمل هذه الآلية بغيت ضمان توزيع هادف للاستثمارات المصرفية بين مختلف النشاطات الاقتصادية، وكذلك لتوفير قدر معين من التسهيلات الائتمانية لقطاعات ذات الأولوية بالنسبة للحكومة والتي تعتمد عليها لأجل تحقيق الازدهار الاقتصادي[18].

رابعا–الإقناع الأدبي: تتمتع البنوك المركزية وخاصة العريقة منها والتي لا تقوم بنشاط أو عمليات تنافسية مع البنوك التجارية بسلطة رسمية وآخري غير رسمية اتجاه الجهاز المصرفي بشكل عام والبنوك التجارية بشكل خاص،فالسلطة الرسمية حصلت عليها بقوة القانون المصرفي، وأما السلطة الغير الرسمية فتتأتي لها من الهيبة التي تملكها والثقة الموضوعة فيها من طرف باقي مكونات النظام المالي فبواسطتها تعمل على حث البنوك التجارية على تعاون معها لتنفيذ سياسية ائتمانية معينة دون الحاجة إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، وتخضع البنوك التجارية لهذه السلطة لثقتها في قدرة البنك المركزي على تسيير الجهاز المصرفي بنجاح[19].

---

[16] عبد المجيد قدي" مرجع سابق" ص 80.

[17] محمد دويدار وأسامة الفولي" مرجع سابق" ص 256.

[18] بلعزوز بن علي "مرجع سابق" ، ص 129.

[19] د. صبحي تادرس قريص" مرجع سابق" ص 168.

4-شروط نجاح السياسة النقدية :

إن نجاح السياسة النقدية في أي دول وفي ظل أي نظام اقتصادي، إنما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط أهمها [20] :

- ✓ **نظام معلوماتي فعال**: وضع الميزانية (عجز/فائض) نوعية وطبيعة الاختلال، تحديد معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، نوعية البطالة، القدرات الاقتصادية، ميزان المدفوعات... .
- ✓ **تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة**: نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة.
- ✓ **هيكل النشاط الاقتصادي**: مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية...، وبالتالي حرية التجارة الخارجية ومرونة الأسعار.
- ✓ مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية منها.
- ✓ **نظام سعر الصرف**، تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد سعر صرف ثابت.
- ✓ **درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية.**
- ✓ **سياسة الاستثمار**: مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب...، ومدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.
- ✓ **توافق أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة، ومدى أهمية السوق الموازية.**
- ✓ **مدى استقلالية البنك المركزي على الحكومة.**

ونتيجة لما سبق فانه يمكن القول أن السياسة النقدية لا يمكن التعويل عليها بمفردها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، نتيجة لما سبق توضيحه من تعارض قد تنشأ عند تنفيذ هذه الأهداف، فضلا عما تتسم به اقتصاديات الدول النامية من سمات تحول دون قيام السياسة النقدية بالدور المنوطة به في دفع معدلات التنمية، لذلك فإن الأمر يستلزم أولا قيام هذه الدول بإصلاحات اقتصادية ونقدية تسمح لها بتفعيل السياسة النقدية، وثانيا تدخل الحكومات بمساندة هذه السياسة بالسياسة المالية، دون تهميش، أو تحديد لدور وأهمية البنك المركزي.

[20]. - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص133.

II. البنك المركزي

كانت البنوك قديما تمارس نشاطها بدون أي قيد أو شرط، كما أن عملية إصدار النقود سمح بها للجميع المصارف بدون استثناء ،إلا أن تداول هذه النقود بين الناس يتوقف على مدى ثقتهم في البنك المصدر لها و مع مرور الوقت أفرزت هذه الممارسات نتائج سلبية، الأمر الذي أدي إلى التفكير في ضرورة أن يكون هناك بنك واحد يتولى مهمة الأشراف على بقية البنوك والمؤسسات المالية الأخرى ويتمتع بسلطات وصلاحيات واسعة لأجل تنظيم سوق الائتمان وهذا البنك هو ما يدعى بالبنك المركزي.

بدأت هذه الفكرة في الانتشار في دول العالم ،حيث قامت السويد بإنشاء أول البنك من نوعه سنة 1656 ثم بريطانيا 1694 وفرنسا 1800.

لم تكن البنوك المركزية في بداية الأمر تمارس كل الوظائف والأنشطة التي نعرفها اليوم وإنما عرفت تطور مع مرور الوقت[21].

1.تعريف وخصائص البنك المركزي:

يعرف البنك المركزي على أنه تلك الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي ويوكل إليها الأشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي[22].

كما أعطيت له تعار يف مختلفة من طرف العديد من الاقتصاديين[23]:

-فيراسمت" **verasmith**" :الصيرفة المركزية هي نظام صيرفي يتولي فيه بنك واحد احتكار كامل أو جزئي لإصدار النقود القانونية.

- شو "**Shaw**" البنك المركزي: هو البنك المسؤول عن تنظيم حركة الائتمان.

- في حين عرفه كل من " هوتري **Hauty**" و" ستوتيرت **Statutes**": على أنه الملجأ الأخير للإقراض و المسؤول على تنظيم حجم العملة وحجم الائتمان في البلد.

---

[21] د.جميل الزيدانين" أساسيات في الجهاز المالي" دار وائل الطبعة الأولي عمان 1999 ص 76.

[22] زينب عوض الله، "أسمة محمد الفولي" أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي " منشورات الحلبي الحقوقية بيروت 2003 ص 138.

[23] زينب عوض الله ، أسامة الفولي مرجع سابق، ص139.

مما سبق من التعاريف يمكن أن نميز الخصائص التي ينفرد بها البنك المركزي عن بقية البنوك التجارية [24]:

- ✓ **بنك الإصدار**: فهو المؤسسة الوحيدة التي لها إمكانية إصدار النقود وتدميرها، كما أن هذه النقود تتمتع بقوة الإبراء القانونية.
- ✓ **البنك المركزي** يتميز بالوحدة: بحيث لا يمكن أن يكون هناك أطراف عديدة تقوم بوظيفة إصدار النقود داخل الاقتصاد مثلا أو غيرها من الوظائف ،ولكن هذا لا يتعارض مع أن يكون للبنك المركزي فروع عديدة في المناطق المختلفة للبلاد من أجل تسهيل مهامه وتحسين خدماته.
- ✓ **البنك المركزي لا يقوم بالعمليات العادية التي تقوم بها البنوك الأخرى**: لأن ذلك يتعارض مع وظيفته الرقابية إلي يمارسها على هذه البنوك.
- ✓ **البنك المركزي لا يستهدف الربح**: فهدفه تحقيق المصلحة العامة على عكس البنوك التجارية.[25].

2.وظائف البنك المركزي:

في إطار عمله من أجل الرقابة على نشاط البنوك التجارية وبهدف ضمان سلامة سوق الائتمان فإنه يمارس مجموعة عن الوظائف:

اولا–الإصدار النقدي: يقوم البنك المركزي بعملية إصدار العملة الورقية (النقود القانونية) بدون أن يشاركه في ذلك بنك آخر ،وذلك رغبة في تحقيق وحدة النقود القانونية للدولة وتنظيم عملية عرض تلك النقود[26].

فهناك مجموعة من الأسباب التي تقف وراء حصر عملية إصدار النقود في البنك المركزي دون غيره من البنوك التجارية[27]:

–إتاحة الفرصة له من أجل ممارسة تأثيره على النشاط المصرفي وخاصة في مجال خلق نقود الودائع.

–حصر الإصدار النقدي في جهة واحدة يوفر درجة من الهيبة والنفوذ أعلى من حالة السماح لأكثر من جهة بعملية إصدار النقود القانونية

–إصدار النقد من قبل جهة واحدة فقط يمنع تعدد العملات، وذلك خدمة للمبادلات ولتسهيل التعامل.

---

[24] زينب عوض الله أسامة الفولي مرجع سابق ص139

[25] مجيد ضياء" مرجع سابق" ص 246.

[26] محمد عبد العزيز عجمية ، مدحت العقاد" النقود والبنوك في العلاقات الاقتصادية الدولية " دار النهضة العربية بيروت ص 113.

[27] د.محمد عزت غزلان" اقتصاديات النقود والمصارف "دار النهضة بيروت 2002 ، ص 170.

ثانيا–البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها المالي: البنك المركزي يعمل كبنك للحكومة ووكيل ومستشار لها، كما يعتبر أيضا أداة الحكومة لتنفيذ سياستها النقدية ولكن هذا لا يعني تحوله إلى إدارة حكومية بل يجب أن يكون له استقلالية[28].

الخدمات التي يقدمها البنك المركزي للحكومة هي الآتي:[29]

–الاحتفاظ بالودائع الحكومية.

–إقراض الحكومة قروض متوسطة وطويلة الأجل عند الحاجة لذلك (حالة العجز المؤقت في ميزانيتها أو في الحالات الاستثنائية).

–وكيل الدولة في معاملاتها المالية والمصرفية سواء داخل البلاد أو خارجها.

–يتولى عملية إصدار القروض العامة نيابة عن الحكومة ،حيث يقوم بعملية الاكتتاب عوضا عنها[30].

يقوم بإبداء النصح والمشورة للحكومة بما يتعلق بالسياسات الواجب إتباعها للمواجهة الظروف الاقتصادية المختلفة[31].

ثالثا.البنك المركزي بنك البنوك: يمثل البنك المركزي مكانة متميزة بالنسبة للبنوك التجارية، فهي مجبرة على إيداع نسبة معينة من الودائع لديه (الاحتياطي الإجباري) كما تلجأ إليه عند الحاجة للسيولة ،وكذلك يقوم بأجراء عملية المقاصة بين البنوك التجارية[32] .

رابعا–الرقابة علي الائتمان (الإدارة النقدية): يمارس البنك المركزي وظيفة الرقابة على الائتمان من أجل السيطرة على حجم الكتلة النقدية، وتحديد أثرها على مستوى الأسعار والنشاط الاقتصادي بشكل عام[33].

و يستعمل في ذلك مجموعة من الوسائل والتي يمكن ذكرها فيما يلي[34]:

---

[28] زينب عوض الله، أسامة الفولي" مرجع سابق" ص 144.

[29] د.صبحي تادرس قريصة " النقود والبنوك" دار النهضة العربية 1984 ص 154.

[30] جميل الزيدانين " مرجع سابق" ص 78.

[31] زنيب عوض الله، أسامة الفولي" مرجع السابق" ص 145.

[32] مصطفى رشدي شيحة " النقود والمصارف و الائتمان" دار الجامعية الجديدة الإسكندرية 2004ص 84.

[33] ضياء مجيد" مرجع السابق" ص 259.

[34] د.جميل الزيدانين" مرجع السابق" ص 83، ص81.

-استخدام عملية السوق المفتوح .

-استخدام وسائل اقراضية معينة .

-تحديد سقوف للائتمان الممنوح من طرف المصارف.

-إجراء تغيرات في نسبة الأموال الجاهزة القانونية، وكذلك في مستوى السيولة لدى البنوك التجارية.

خامسا-البنك المركزي المقرض الأخير: في إطار هذه الوظيفة يقوم البنك المركزي بتوفير السيولة للبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى من خلال تقديم القروض مباشرة إليها أو عن طريق إعادة خصم الأوراق المالية المقدمة له من طرفها[35]

3.استقلالية البنك المركزي:

لقد احتدم النقاش حول إشكالية استقلالية البنك المركزي، وكثرة الدراسات الاقتصادية التي تناولت هذا الجانب، وهذا نظرا لتغيرات المالية والاقتصادية التي شهدها العالم وتحول أغلب الدول نحو الاقتصاد الحر، فمعظم الاقتصاديون يعتبرون استقلالية البنوك المركزية في وضع السياسية النقدية أمر ضروري من اجل سلامة النظام المالي بشكل خاص والاقتصاد بشكل عام، فهذا يستدعي منا التحديد الدقيق لمفهوم استقلالية البنوك المركزية وتحديد المعايير والعوامل المحددة لهذه الأخيرة.

فاستقلالية البنك المركزي تعني انفراده في إدارة السياسة النقدية بغيت الحلول دون استعماله كأداة لتمويل العجز المتزايد في ميزانية الحكومة[36].

و تعني كذلك منح البنك المركزي الحرية الكاملة في إدارة السياسية النقدية، وذلك بعزلة عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية وهذه الاستقلالية يمكن تحديد درجتها بالاعتماد على مجموعة من المعايير والتي يمكن ذكرها فيما يلي:[37]

- ✓ مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية ،ومدي حدود تدخل الحكومة في ذلك .
- ✓ مدي مساهمة البنك المركزي في تغطية العجز الحكومي المتزيد وشرائه للأدوات المالية المصدرة من طرف الحكومة.
- ✓ سلطة الحكومة في تعين وعزل محافظ البنك المركزي، وكذلك طول مدة تعين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد.

[35] د.جميل الزيدانين" مرجع السابق" ص 83، ص81.

[36] عبد المجيد قدي" مرجع السابق" ص 93، ص 79.

[37] أسامة الفولي ومجدي محمود شهاب " مبادئ النقود والبنوك" دار الجامعة 1999،ص 232.

- ✓ الجهة التي تقوم بتعين المحافظ (مجلس البنك المركزي، هيئة مشتركة بين مجلس البنك والحكومة والبرلمان، البرلمان، الحكومة، عضو في الحكومة)[38].
- ✓ مدى خضوع البنك المركزي للمسألة والمحاسبة.
- ✓ فهناك العديد من الدراسات التي حاولت تطبيق هذه المعايير لأجل وضع ترتيب عالمي للبنوك المركزية وفق درجة استقلاليتها .

استقلالية البنك المركزي في الوقت الحالي مطلب ضروري وحتمية فرضتها مجموعة من الأسباب، والتي يمكن أن نلخصها في محورين رئيسين[39]:

- ✓ الارتباط بين الاستقلالية البنك المركزي وبين اعتبار استقرار الأسعار الذي هو الهدف الأول والرئيسي لسياسة النقدية .
- ✓ نتائج الدراسات الميدانية بينت أن مستوى التضخم يكون أكبر في الدول التي تمارس حكوماتها التدخل في رسم السياسات النقدية.

و بهذا يكون الطالب قد تحصل على المعارف و المقاربات النظرية التي يحتاجها لفهم ماهية السياسة النقدية و غاية من رسمها في الدول ، و الأدوات المستعمل فيها من اجل تحقيق الأهداف المسطرة ، و تعرف على المؤسسة او الهيئة التي تتولى عملية الاشراف على السياسة النقدية في أي اقتصاد و المتمثلة في البنك المركزي .

[38] د. أسامة الفولي " مبادئ النقود والبنوك" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 1999ص 234 ص 235.

[39] محمد دويدار .أسامة محمد فولي" مبادئ الاقتصادي النقدي" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 2003 ص 278.

1. تعريف الوساطة المالية .

مع ظهور عصرنة الإنتاج و المشروعات الكبيرة التي تحتاج إلى تمويل ضخم و كبير ، ظهرت الحاجة إلى ظهور أطراف مهمتها جمع الأموال و إعادة توزيعها بطريقة تسمح بنمو النشاط الاقتصادي و اتساعه و من هنا جاءت الوساطة المالية ، من خلال هذه النقطة سنحاول التطرق إلى مفهوم الوساطة المالية و تطورها التاريخي عبر الزمن و أسبابها و تسليط الضوء على أهميتها ، ثم الانتقال إلى وظائفها و مؤسساتها.

هناك العديد من التعاريف الواردة بشان الوساطة المالية ، و ارتأينا اخذ جملة منها نراها أكثر تعبيرا عن هذه الوساطة و يتعلق الأمر بالتعاريف التالية :

الوساطة المالية هي " تلك الهيئات التي تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشرة بين المقرضين و المقترضين المحتملين إلى علاقة غير مباشرة . فهي تخلق قناة جديدة تمر عبرها الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي . تقوم هذه الهيئات بتعبئة الادخار (الفوائض المالية) الخاصة بالأفراد و المؤسسات من جهة و القيام بمنح قروض إلى أطراف أخرى، و بهذه الطريقة فهي تصل بين طرفين متناقضين في أوضاعهما الحالية و أهدافهما المستقبلية " [1].

تعني الوساطة " عملية جلب موارد مالية من احد الوحدات الاقتصادية مثل الشركات و المنظمات الحكومية و الأفراد و ذلك بغرض إتاحة هذه الموارد إلى وحدات اقتصادية أخرى ، فالمؤسسة المالية توجد من اجل تسهيل هذه الوساطة " [2].

و تعرف الوساطة المالية أيضا على أنها " إدارة أموال ذوي الفائض من الثروة التي يحتاج إليها ذوي العجز من الأفراد و المؤسسات لما فيه من مصلحة للجميع ، و تنبثق الوساطة المالية في الأساس من الوساطة الاقتصادية التي تستهدف تخفيف تكلفة التبادل أو التعامل بين الوحدات الاقتصادية بغرض تشجيع العمل أو الإنتاج أو التجارة " [3].

---

[1] الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة السابعة ، الجزائر ، 2010 ، ص 07 .

[2] محمد صالح الحناوي ، السيدة عبد الفتاح عبد السلام ، المؤسسات المالية (البورصة و البنوك التجارية) ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1998 ، ص 203 .

[3] الرشيدي احمد ، عمليات التورق و تطبيقاتها الاقتصادية في المصارف الإسلامية ، دار النفائس للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2005، ص 113 .

كما يمكن تعريف الوسطاء الماليين على أنهم " أشخاص طبيعيون أو معنويون يشكلون حلقة وصل بين الأموال الباحثة عن الاستثمار و بين الاستثمار الباحث عن الأموال "[4] .

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن الوظيفة الأساسية للوساطة المالية هي شق القنوات للأموال المتراكمة لدى أصحاب الفائض المالي لتعبر الطريق الأقصر و الأكثر أمنا نحو أصحاب العجز المالي مقابل عوائد نظير هذه العملية ، و يمكن أن يكون الوسيط المالي شخصا معنويا او طبيعيا يقوم بتقديم خدمات للمتعاملين ، هاته الخدمات تتمثل أساسا في التوسط بينهم مقابل عمولة يتم الاتفاق عليها في إطار القوانين و الأعراف .

2. **التطور التاريخي للوساطة المالية** : نستطيع القول أن الوساطة المالية وجدت منذ القدم عند الإغريق و الرومان الذين كانوا من رواد الفن المصرفي و لكنها لم تكن بالمفهوم الواسع الذي تعرفه الآن حيث لم تمارس هذه الهيئات (إن أمكن تسميتها) الإقراض للغير بالفائدة إلا في نطاق محدود جدا .

و في القرون الوسطى حيث كان التجار و غيرهم يقومون بالاحتفاظ بالنقود المعدنية ذهبية كانت أم فضية لدى الصيارفة مقابل إيصال أو تعهد ، حيث يعتبرونهم أصحاب الفائض أي الطرف الأول للوساطة ، و من الناحية الأخرى استخدم الصيارفة النقود المعدنية المودعة لديهم في إعطاء قروض بعدما تأكدوا أن أصحابها لن يقوموا بطلبها بصفة جماعية و ذلك انطلاقا من خبراتهم في هذا المجال و كانت القروض تزيد في قيمتها على قيمة النقود المعدنية المكدسة لديهم مقابل حصولهم على فوائد من المقترضين ، و هم يمثلون الطرف الثاني من الوساطة ، ومن هناك بدأت هذه القنوات أو الهيئات تتنامى و تتفنن في جمع المدخرات و إعطاء القروض " [5].

3. أسباب الوساطة المالية و أهميتها .

1.3- أسباب الوساطة المالية :

" قبل ظهور الوساطة المالية كانت تتم المبادلات في شكل مقايضة حيث أن هذا النظام يعبر عن تساوي الرغبات بين أصحاب الأيادي العاملة والإدارة والملكية وبين ما يحتاجونه من سلح وخدمات وكذلك أن هذا التبادل لابد أن يتم في نفس الوقت و إن مقدمي الموارد سوف يقبلون كل ما ينتج من سلع و خدمات و لكن إذا تدخلت الأموال بين طرفي المقايضة فان مقدمي الموارد يحصلون على أموال مقابل مواردهم يستخدمونها في شراء ما يحتاجونه من سلع أو خدمات ، و بقبول الأموال كمعيار للقيمة فان التبادلات تصبح تبادلات نقدية حيث يمكن التبادل النقدي لمقدمي الموارد من ادخار جزء من ثمن هذه الموارد بدلا من إنفاقها كلها في وقت واحد ، كما أن متلقي الموارد يكون

---

[4] حسين بن هاني ، الأسواق المالية (طبيعتها – تنظيمها – أدواتها المشتقة) ، دار الكندي ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2002 ، ص 32 .

[5] زياد سليم رمضان ، محفوظ احمد جودة ، أدارة البنوك ، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، عمان ، 2005 ، ص 11 .

أمامهم فرصة للحصول على الكميات التي يحتاجونها لمنتجاتهم بجزء من أموالهم فقط و بالتالي نجد أن اقتراض المقابلة التامة بين كل من المقترض و المقرض غير واقعي حيث أن المقرض قد لا يجد المقترض الذي يحتاج إلى كل هذه الأموال أو العكس ، وان المقترض قد يحتاج إلى أموال لمدة طويلة من الفترة التي يرغب فيها المقرض و من هنا تظهر الحاجة إلى الوسطاء الذين يقومون بجمع الأموال بكميات مختلفة و شروط يقبلها المدخرون و المستثمرون و في نفس الوقت يقومون بالتمويل بالكميات و الشروط التي يقبلها المقترضون أو المستخدمون لهذه الأموال " [6].

و يبرر وجود الوساطة المالية طرفان أساسيان هما :

- " أصحاب الفائض المالي و الذين يمثلون الطرف الذي له القدرة على التمويل ، و الأهداف التي تحركهم هي محاولة البحث عن أفضل التوظيفات لأموالهم .
- أصحاب العجز المالي و الذين يجدون أنفسهم في حاجة مستمرة إلى أموال لتغطية عجزهم .و لذلك فهم يمثلون الطرف الذي له حاجة إلى التمويل .

و يبرز دور الوساطة هنا من خلال تلبية حاجات الطرفين و تحقيق أهدافهم من خلال جمع فوائض التمويل و تقديمها في شكل قروض إلى أصحاب العجز المالي " [7].

" إن وجود الوسطاء الماليين في النظم المالية المعاصرة يترتب عليه بشكل أو بآخر تحقيق وفرات حجم اقتصادية تعمل على تخفيض حجم الضياع الاقتصادي الذي يحدث في حالة عدم وجودها ، كما تقلل من حجم المخاطر أمام الراغبين في الاستثمار و تهيئ لهم أفضل الظروف التي يمكن في ظلها أن يوائموا بين السيولة و الرغبة حيث أن التضحية التي يتحملها الفرد من جراء احتفاظه بثروته في شكل نقود أو أصول مالية مباشرة جريا وراء عامل السيولة ستكون باهظة بالمقارنة بما يتحمله الفرد لو احتفظ بثروته كلها أو جزء منها على شكل أصول مالية غير مباشرة ، هذه التضحية أو كما يطلق عليها البعض تكلفة الفرصة البديلة تتشكل بالإيرادات الدخيلة أو الريعية التي تدرها ثروته لو احتفظ بها في صورة أصول مالية غير مباشرة ، تتميز بارتفاع عوائدها الريعية عن عوائد الأصول المالية المباشرة أو عن النقود التي لا تدر أية عوائد على الإطلاق " [8] —

2.3– أهمية الوساطة المالية : للوساطة المالية أهمية كبيرة في النظم الاقتصادية المعاصرة بفضل ما تقوم به من وظائف هامة ، و التي لولاها لكان من الصعب إن لم نقل من المستحيل أن يقوم الأفراد بها بمفردهم ، هاته الأهمية سنلخصها فيما يلي :

---

[6] أ. عبد القادر بحيح ، الشامل لتقنيات أعمال البنوك ، مرجع سابق ، ص 11 ، ص 12 .

[7] الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، مرجع سابق ، ص 07 .

[8] حسين بن ها ني ، اقتصاديات النقود و البنوك ، مرجع سابق ، ص 324 .

أولا. بالنسبة لأصحاب الفائض المالي :

" بالنسبة لهذه الفئة من الأفراد سمحت الوساطة المالية بتحقيق مزايا عديدة ، نذكر أهمها فيمايلي:

- مصداقية الوسيط المالي مضمونة . و ليس السبب في ذلك حجم السيولة التي يسيرها فحسب ، و لكن بصفة رئيسية نظرا للقوانين و التنظيمات المعدة خصيصا لحماية المودعين . فأموال المودع هي إذن مأمونة الحفظ و هو ما لا يتوفر دائما في حالة علاقة التمويل المباشرة .
- يتيح وجود وساطة مالية لصاحب الفائض المالي إمكانية الحصول على السيولة في أي وقت . فالمؤسسات المالية الوسيطية مجبرة على الاحتفاظ بجزء من الأموال في شكل سائل لمواجهة مثل هذه الاحتمالات .
- يتجنب صاحب الفائض المالي مخاطر عدم التسديد التي تكون كبيرة في حالة الإقراض المباشر. فالمؤسسة المالية الوسيطية لما تتوفر عليه من أموال ضخمة و لما تتمتع به من مركز مالي قوي ، تكون على العموم في وضعية مالية تسمح لها بتنفيذ كل التزاماتها اتجاه المودعين الذين تعتبر ودائعهم مبالغ صغيرة بالمقارنة بما يحتفظ به في حوزتها .
- يعفي وجود الوساطة المالية أصحاب الفائض المالي من إنفاق الوقت و الجهد في البحث عن المقترضين المحتملين . فهم يعرفون مسبقا الجهات التي يودعون فيها أموالهم .فالوساطة المالية بحكم طبيعة نشاطها تتيح إمكانية مستمرة لقبول الأموال في أي وقت .

ثانيا– بالنسبة لأصحاب العجز المالي :

غير أن الوساطة المالية لا توفر مثل هذه الخدمات لأصحاب الفائض فقط . بل تسدي خدمات أخرى لأصحاب العجز المالي . و ليس مبالغة إذا قلنا أن هؤلاء هم المبرر الأول لوجود الوساطة المالية . و لا معنى في الواقع لهذه الوساطة المالية إذا لم يكن هناك من يطلب خدماتها . و يستفيد أصحاب العجز المالي من وجود الوساطة المالية في الجوانب التالية :

- ✓ توفر الوساطة المالية السيولة بشكل كافي و في الوقت المناسب لأصحاب العجز المالي . و هي تحقق هذه العملية نظرا لما تتوفر عليه من أموال ضخمة تجمعها بطريقة مستمرة . و بما أن هناك تيارات من الودائع ، فان الأموال المطلوبة من طرف أصحاب العجز المالي تكون دائما متوفرة في الوقت المناسب .

- ✓ يجنب وجود الوساطة المالية المقترض مشقة البحث عن أصحاب الفوائض المالية ، على افتراض أن المصاعب الأخرى غير موجودة . فالوساطة المالية باعتبارها هيئة قرض تكون دائما مستعدة لتقديم مثل هذا الدعم .
- ✓ كما أن وجود الوساطة المالية يسمح بتوفير قروض بتكاليف اقل نسبيا . فعلاقة التمويل المباشرة تدفع المقرضين إلى فرض فوائد مرتفعة ترتبط بحجم المخاطر العالية و بمدة تجميد الأموال . و لكن نظرا للتقنيات العالية المستعملة من طرف الوساطة المالية ، و الاستفادة من طفرة الحجم من جهة أخرى ، و رمزية الفوائد المدفوعة على الموارد المستعملة من جهة ثالثة ، تجعل الفوائد المفروضة على القروض ليست مرتفعة بالشكل الموجود في علاقة التمويل المباشرة .

ثالثا– بالنسبة للوساطة المالية ذاتها :

إذا كانت الوساطة المالية تؤدي كل هاته الخدمات لأصحاب الفائض المالي و أصحاب العجز المالي ، ماذا تستفيد من وراء ذلك ؟ . في الواقع لا تقوم الوساطة المالية بذلك دون مقابل ، و إنما تستفيد من الكثير من المكاسب يمكن ذكر أهمها فيما يلي :

- ✓ تستفيد أولا من الفائدة على القروض . و تعتبر هذه الفائدة من المداخيل التي تعظم عائداتها ، بل لعلها الدخل الوحيد الذي تحققه أو الذي يقوم عليه نشاطها .
- ✓ استعمال موارد غير مكلفة في الغالب . فالودائع الجارية هي الجزء الغالب في موارد الوساطة المالية . و يجب أن نعلم أن هذا النوع من الودائع لا يكلفها أي شيء حيث أن معظم الأنظمة العالمية النقدية تمنع منح فوائد على هذا النوع من الودائع .
- ✓ يسمح الحصول على ودائع للوساطة المالية بتوسيع قدرتها على منح القروض و ذلك بإنشاء نقود الودائع . و هذا يعني أن البنوك تستطيع أن تمنح قروضا أكثر مما تحصل عليه من ودائع . و هو بطبيعة الحال أمر يزيد من إمكانيتها في زيادة الأرباح.

رابعا– بالنسبة للاقتصاد ككل :

و إذا كانت الوساطة المالية قد سمحت لأصحاب الفائض المالي و أصحاب العجز المالي بتفادي الكثير من المصاعب المرتبطة بعلاقة التمويل المباشرة ، و الاستفادة من العديد من المزايا المترتبة عن الانتقال إلى علاقة التمويل الغير مباشرة ، فان الاقتصاد بدوره يستفيد من وجود الوساطة المالية في الكثير من الجوانب :

- ✓ تفادي احتمالات عرقلة النشاط الاقتصادي لعدم توافق الرغبات بين أصحاب الفائض المالي و أصحاب العجز المالي . إن وجود مثل هذا التعارض في الرغبات سواء من حيث الوقت أو المبلغ سوف يؤدي إلى خلق الكثير من الاختلالات في الأداء الاقتصادي . و الوساطة المالية وحدها نظرا لقدرتها على إلغاء هذا التناقض بإمكانها أن تسمح بتفادي كل هذه المشكلات .
- ✓ يسمح وجود الوساطة المالية بتوفير الأموال اللازمة للتمويل بواسطة تعبئة الإدخارات الصغيرة و تحويلها إلى قروض ذات مبالغ كبيرة .
- ✓ إن النتيجة الثالثة من وجود الوساطة المالية و هي مرتبطة بالنتيجة السابقة ، تتمثل في تقليص اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد (ذو الطبيعة التضخمية) بتعبئة السيولة الموجودة . و لكن القدرة على هذه التعبئة ترتبط إلى حد كبير بمدى فعالية الوساطة المالية ذاتها في أداء دورها كجامعة للأموال "[9] .

4. وظائف الوساطة المالية و مؤسساتها .

1.4 –وظائف الوساطة المالية : تقوم الوساطة المالية بعدد من الوظائف نذكر أهمها فيمايلي :

أولا– تلقي الودائع : " تقبل الوساطة المالية الاحتفاظ بأموال الجمهور في شكل ودائع لفترات مختلفة قد تكون قصيرة الأجل كحالة الودائع الجارية ، أو طويلة كحالة الودائع الادخارية . و تشكل الودائع الجزء الأكبر من موارد الوساطة المالية خاصة ذات البعد النقدي منها . و على هذه الودائع يتوقف الكثير من عمليات هذه الوساطة مثل منح القروض و إنشاء النقود . عندما تدخل النقود إلى داخل النظام البنكي ، تأخذ بعدا اقتصاديا و ماليا أكثر أهمية ، حيث تتحول هذه القوة الشرائية الفائضة عند بعض المتعاملين (العائلات بصفة خاصة) إلى إمكانية واسعة لخلق القرض و توسيع النشاط . ففي النظام البنكي تصبح النقود أكثر نشاطا ، و تجمع في هذه الحالة معظم خصائص النقود كراس مال و ما يتبع ذلك من جهد في محاولة استغلالها بشكل أكثر فعالية.

تانيا– منح القروض : من أهم الوظائف التي تضطلع بها الوساطة المالية هي منح القروض سواء للمؤسسات (عمومية كانت أم خاصة) ، أو الحكومة أو العائلات و كذلك القطاع الخارجي . و تعتمد في أداء هذه الوظيفة بصفة أساسية على الودائع التي تحصل عليها من الغير . و لكن هؤلاء الأشخاص (مؤسسات ، حكومة ، عائلات و قطاع خارجي) تختلف حاجاتهم إلى النقود سواء من حيث المبلغ أو من حيث المدة و ذلك تبعا لطبيعة النشاط الذي يقومون به و بحجمه . و دور الوساطة المالية أن تقوم بتلبية هذه الرغبة بمنحهم قروضا تتلاءم مع خصائص النشاط و بصفة عامة يمكن حصر أنشطة القرض في ثلاث فئات أساسية : قروض قصيرة الأجل (قروض الاستغلال

[9] الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، مرجع سبق ذكره ، ص08 ، ص 09 ، ص 10 .

) ، قروض متوسطة و طويلة الأجل (قروض الاستثمار) و قروض تمويل العمليات الخارجية ، كما تجتهد هذه البنوك في تلبية رغباتهم من حيث مبلغ القرض .

ثالثا– إنشاء او خلق النقود : يمكن للبنوك التجارية أن تمنح قروضا تفوق ما لديها من نقود حقيقية . هذه القروض هي بالأساس قروض ائتمانية ، أي ناجمة عن مجرد تسجيل محاسبي لعمليات الإيداع و القرض ، و استعمال الشيكات في التداول . في هذه الحالة نقول أن البنوك قد استطاعت إنشاء نوع معين من النقود هي نقود الودائع "[10] .

و تستند عملية خلق النقود على الشروط التالية :

1. أن المودعين لديهم الثقة في المصارف التجارية في الوفاء بالتزاماتهم برد الودائع عند الطلب مما يشجعهم على الاستمرار بالإيداع .
2. هذه الثقة تجعلهم لا يفكرون في سحب الودائع الا عند الحاجة لها.
3. تقدم العادات المصرفية ونضوج الوعي لدى المودعين مما يدفعهم للتعامل بالشيكات في تسوية المعاملات والاستغناء عن النقود.
4. أثبتت التجارب العملية أن سحوبات المودعين تقارب أو قد تكون أقل من الإيداعات الجديدة.

إن عملية التوسع في الائتمان هو نتيجة مشتركة لعدة أطراف فلا يقع عبئها على البنك التجاري وحده وهم : المودعين– المقترضون– البنك المركزي الذي يحدد نسبة الاحتياطي القانوني .

خلق النقود :. يقصد بها مد السوق بنوع من النقود أو وسائل الدفع .

آلية خلق النقود :. تؤثر النقود الممنوحة للأفراد من قبل البنك التجاري على كمية النقود المعروضة في المجتمع على النحو التالي :

إذا قام شخص بإيداع مبلغ 1000 ريال مثلا في أحد البنوك التجارية فإن ميزانية هذا البنك تصبح على النحو التالي :.

أصول	خصوم
1000 نقدية	1000 ودائع

[10] الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، مرجع سابق ، ص 13 ، ص 14 .

فإذا كانت نسبة الاحتياطي القانوني FRR هي 20% فإن البنك سيقوم باستثمار هذه النقود في شكل قروض وبالتالي تصبح ميزانية البنك على النحو التالي :

أصول	خصوم
200 نقدية 800 قروض	1000 ودائع

وهنا سوف يقوم الشخص المقترض بإيداع مبلغ القرض إما في نفس البنك أو في بنك آخر حيث يقوم البنك بدوره مرة أخرى بالاحتفاظ بنسبة الاحتياطي وإقراض الجزء الآخر من الوديعة الجديدة وهكذا ....

يتم تداول القروض من بنك لآخر بحيث إذا تتبعنا جملة القروض نجدها أصبحت تساوي 4000 بينما احتفظت البنوك بمبلغ 1000 ريال فقط وهي قيمة الوديعة الأولى والسبب يعود لمضاعف الائتمان.

تعريفه : هو عدد المرات التي يتضاعف بها الائتمان المصرفي.

قانونه : م=مقلوب نسبة الاحتياطي القانوني

ويوضح الجدول التالي تداول القروض في البنك حيث

البنك	اجمالي الودائع	اجمالي القروض	قيمة الاحتياطي القانوني	نسبة الاحتياطي القانوني
1	1000	800	200	%20
2	800	640	160	%20
3	640	512	128	%20
.	.	.	.	.
.	.	.	.	.
.	.	.	.	.
المجموع	5000	4000	1000	

حيث أن :. قيمة اجمالي الودائع =الوديعة الاولى *مضاعف الائتمان = 1000*5=5000

قيمة اجمالي القروض =اجمالي الودائع –الوديعة الاولى =5000-1000=4000

اجمالي قيمة الاحتياطي (النقدية)= الوديعة الاولى =1000

ونلاحظ في بعض الاحيان أن هناك نسبة من القروض تسحب ولا يتم ايداعها لأنها تستخدم في الانفاق الاستهلاكي وتسمى هذه النسبة (نسبة التسرب) ويرمز لها بالحرف L وبالتالي فإن مضاعف الائتمان هنا يصبح

ومن المثال إذا افترضنا وجود نسبة تسرب قيمتها 5% فإن :.

أي أن اجمالي الودائع =1000*4=4000

اجمالي القروض=4000-1000=3000

أما اجمالي النقود =اجمالي الودائع+الوديعة الاولى

= 4000+1000=5000

العوامل المؤثرة في مضاعف الائتمان : نسبة الاحتياطي القانوني وتكون العلاقة بينهم عكسية ، نسبة التسرب وتكون العلاقة بينهم عكسية أيضا ، العادات المصرفية المتمثلة في الانفاق الاستهلاكي والعلاقة تكون عكسية و الودائع والعلاقة تكون طردية.

رابعا– تقديم المعلومات المالية و تحليلها : " إن العديد من الأفراد ليست لديهم المعرفة الكاملة بشؤون الأوراق المالية ، قد لا يستطيعون أن يقوموا بجمع و تحليل المعلومات المتعلقة بعدد كبير من الأوراق المالية الغير مباشرة خصوصا إذا كانت لديهم مجرد مبالغ نقدية صغيرة يرغبون في استثمارها ، و من هنا يأتي دور الوسطاء الماليين ، فهم يستطيعون الاستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي (و هو ما لا يستطيع المدخر العادي عمله بإمكانياته) ، و ستكون تكلفة استخدام هؤلاء الخبراء بالطبع منخفضة جدا إذا تم توزيعها على الحجم الكبير و المتنوع من الأصول التي يجمعونها و يحللون المعلومات الخاصة بها ، فضلا عن ذلك يدعي بعض الوسطاء أن الاستعانة بهؤلاء الخبراء يمكنهم من اتخاذ قرارات أفضل كثيرا من تلك القرارات التي كان أصحاب القرار سوف يتخذونها بأنفسهم ، و غالبا ما تصادف صحة هذا الادعاء و لو جزئيا ، و حتى إن لم يكن هذا صحيحا في بعض الحالات فالأمر المؤكد هو أن تكلفة جمع و تحليل البيانات من قبل الوسطاء الماليين تكون غالبا اقل مما لو قام بذلك المدخرون الأصليون .

خامسا– تخفيض تكاليف التعامل في الأصول المالية المباشرة : و يقصد بها التكاليف التي تنطوي عليها عمليات شراء الأصول المالية المباشرة و الاحتفاظ بها و بيعها . و هنا يستطيع الوسطاء الماليون تحقيق وفرات اقتصادية في ناحيتين ، ناحية حجم العمليات المالية التي يقومون بها ، و ناحية عدد مرات قيامهم بهذه العملية .

بالنسبة للناحية الأولى نجد أن الوسطاء يكون حجم عملياتهم كبيرا فتوزيع التكاليف المصاحبة لهذه العمليات على هذا الحجم الكبير من الأصول المتعامل فيها يجعل نصيب كل واحد من هذه الأصول (الأوراق المباعة و المشتراة) من إجمالي هذه التكاليف (التكلفة المتوسطة) صغير جدا بالمقارنة مع التكلفة المتوسطة التي تتحملها كل واحدة من الأصول (الأوراق المالية) في العمليات الصغيرة المناظرة التي يقوم بها المدخرون النهائيون بأنفسهم .

أما بالنسبة للناحية الثانية فنجد أن عدد المرات التي يقوم فيها المدخرون النهائيون بعمليات متشابهة ، و بالطبع فان تخفيض عدد العمليات يعني تخفيض في تكاليف القيام بها ، و السبب في انخفاض عدد العمليات التي يقوم بها الوسطاء الماليون عما يقوم به المدخرون النهائيون هو أن المدخر النهائي عليه أن يبيع قدرا من الأصول المالية التي في حوزته كلما اضطرته حاجته إلى السيولة إلى تحرير جزء من أرصدته المحبوسة في تلك الأصول ، و طبعا نتوقع أن يتكرر ذلك كثيرا ، أما الوسيط المالي فلا يقوم بمثل هذه العمليات عددا كبيرا من المرات لان حاجته إلى السيولة لا تكون مفاجئة و متكررة ، فضلا عن انه يتوقع باستمرار أن التيارات النقدية المتدفقة اليه (متحصلاته الكلية تكون كافية لسد حاجته إلى السيولة) ، و من ثمة لا يضطر إلى إحداث نقص صافي في أصوله الكلية عن طريق بيع مقادير منها بصفة مستمرة بالصورة التي يكررها المدخرون النهائيون .

سادسا– توفير السيولة و تدنيه المخاطر : يتميز الوسطاء الماليون بأنهم يخلقون سيولة من خلال دخولهم إلى السوق و تنشيطه عن طريق تعبئة مدخرات المجتمع و توجيهها للفرص الاستثمارية الأكثر إنتاجية من اجل توفير السيولة و التنبؤ الجيد بالتوزيع الاحتمالي لمسحوبات الودائع في أي وقت و الاحتفاظ باحتياطات صغيرة لمواجهة ذلك .

أما الفائدة الأخرى فتكمن في تدنية المخاطر ، فالمدخر النهائي مهما كانت قيمة الفوائض المتاحة لديه لغرض الاستثمار لن تمكنه إلا من شراء عدد صغير من الأصول غير المتنوعة ، و بالتالي فان حجم المخاطرة التي يواجهها كبيرة إذا ما حدث و انخفضت أسعارها السوقية و أراد التخلص منها قبل استحقاقها ، فان الوسيط المالي نظرا لما يستطيع أن يجمعه من فوائض يصبح حجمها في النهاية كبير جدا ، فانه يستطيع شراء أحجام كبيرة و متنوعة من

الأصول ، و بهذا يحقق قدرا من الأمان ضد مخاطر انخفاض قيمة بعضها نظرا لاحتمال أن ترتفع قيمة البعض الآخر في نفس الوقت مما يلغي الأثر الأول " [11].

2.4– مؤسسات الوساطة المالية : يمكن تقسيمها إلى صنفين أساسيين هما المؤسسات الودائعية و المؤسسات غير الودائعية .

أولا– المؤسسات المالية الودائعية :

أ– **البنك المركزي** :" البنك المركزي هو المؤسسة التي تتكفل بإصدار النقود في كل الدول . و هو المؤسسة التي تترأس النظام النقدي و لذلك يشرف على التسيير النقدي ، ويتحكم في كل البنوك العاملة في الاقتصاد . و يعتبر البنك المركزي بنك البنوك و بنك الحكومة ، حيث يعودون إليه عندما يحتاجون إلى السيولة ، فهو يقوم بإعادة تمويل البنوك عند الضرورة كما يقوم بتقديم التسبيقات الضرورية للحكومة في إطار القوانين و التشريعات السائدة . لذلك يقال أن البنك المركزي هو الملجأ الأخير للإقراض . و في إطار سياسته العامة يجب أن تخضع المؤسسات المالية البنكية و غير البنكية إلى اللوائح و التشريعات التي يصدرها ، سواء تعلق ذلك بحجم السيولة التي يجب أن تحتفظ بها ، أو القروض التي تم منحها . كما يجب أن تخضع إلى القواعد التي تحددها عندما تدخل في السوق النقدية . و بالإضافة إلى ذلك فان البنك المركزي يتدخل في سوق الصرف من اجل دعم العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية إن استدعت الضرورة ذلك"[12].

ب– **البنوك التجارية** : " يقصد بها تلك البنوك التي تقبل ودائع الأفراد و تلتزم بدفعها عند الطلب في موعد يتفق عليه ، و التي تمنح القروض قصيرة الأجل و التي لا تزيد مدتها عن سنة ، و يطلق عليها أحيانا (بنوك الودائع) .

كما يعرفها البعض الأخر بأنها المنشاة أو الشركة المالية التي تقبل الودائع من الهيئات و الأفراد (الأشخاص المعنوية تحت الطلب أو لأجل) ثم تستخدم هذه الودائع في فتح الحسابات و منح القروض بقصد الربح ، بالإضافة إلى خصم الأوراق التجارية .

و يقوم البنك بدور الوسيط بين المدخرين و المستثمرين أو بين المودعين و المستوردين ، فاكتسب بذلك الدور الأهم في النشاط الاقتصادي على مر الزمن " [13].

---

[11] بن عزوز عبد الرحمن ، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية – مع الإشارة لحالة بورصة تونس – ، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، فرع إدارة مالية ، 2012/2011 ، ص 79 ، ص 80 ، ص 81 .

[12] الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، مرجع سابق ، ص 11 .

[13] د. هشام جبر ، إدارة المصارف ، جامعة القدس المفتوحة ، الطبعة الأولى ، 2008 ، ص 57 .

ج- **البنوك المتخصصة** : " هي نوع من أنواع البنوك التي تخدم نوعا محددا من النشاط الاقتصادي و التي تنفرد بالقيام بالعمليات المصرفية لهذا النشاط الاقتصادي بالذات ، و لا يكون قبول الودائع من أنشطة هذه البنوك الأساسية ، و هي تخدم قطاعات أساسية في الاقتصاد القومي مثل القطاع العقاري و الزراعي و الصناعي . و ليس من أهداف هذه البنوك الاستثمار قصير الأجل و لكن معظم تمويله للاستثمار طويل الأجل ، و هي تعتمد على الموارد التي تصلها من هيئات و مؤسسات التمويل الدولية و الدعم المالي الحكومي لها " [14].

د- البنوك الاستثمارية : " من المتعذر إيجاد تعريف لها لتعدد نشاطاتها ، و لقد ظهرت هذه البنوك لسد الفجوة التي تركتها البنوك التجارية فيما يتعلق بتمويل المشروعات المختلفة و خاصة الصناعية منها . حيث كان معظم نشاط البنوك التجارية يقتصر على إمداد المشروعات المختلفة بالقروض قصيرة الأجل .

و إذا كانت النشاطات التقليدية لها في الحاضر تقتصر على قبول الأوراق التجارية بغرض تمويل التجارة الخارجية و توفير الأموال اللازمة للمقترضين في الخارج بطرح الأسهم و السندات في الأسواق المحلية فانه في الوقت الحالي قد امتد نشاطها ليشمل المشورة في مجالات الاندماج بين الشركات و تمويل عمليات البيع لأجل كما تلعب دورها في الأسواق المالية " [15].

هـ- **بنوك الادخار** : " لقد نشأت هذه البنوك في أول الأمر في شكل وحدات مصرفية صغيرة مختلفة التبعية ، إلا أنها في معظمها قد بدأت في التبعية لنظام البريد و تطورت فكرتها و أصبحت اقرب وسيلة للمدخر لإيداع أمواله فيها ، و تتميز بانخفاض الحد الأدنى للإيداع إلى الحد الذي يمكن من تجميع المدخرات الشعبية [16]"

و- **البنوك الإسلامية** : شهدت الصناعة المالية الإسلامية تطورا ملحوظا و نموا متزايدا حيث فرضت المؤسسات المالية الإسلامية نفسها في البيئة المالية العالمية حيث أن المصارف الإسلامية هي أكثر المؤسسات تأهيلا للقيام بدور الوساطة المالية الإسلامية (سوف تخصص لها محاضرة) .

---

[14] خالد الحميضان ، البنوك المتخصصة مصطلح اقتصادي ، جريدة الرياض ، الاثنين 21 ربيع الأول 1428 هـ – 9 ابريل 2007 ، العدد 14168 .

[15] د. هشام جبر ، مرجع سابق ، ص 56 .

[16] الشيخ ولد محمد عبد الله ، النظام المصرفي في ظل الإصلاحات الاقتصادية – دراسة حالة البنك الموريتاني للتجارة الدولية BMCI-، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،تخصص نقود و بنوك مالية ، جامعة تلمسان ، 2011/2010 ، ص 19.

ثانيا– المؤسسات غير الودائعية : هي مؤسسات متعددة بينها شيء مشترك يتمثل في تقديم الخدمات المالية ماعدا تلقي الودائع ، و نذكر أهمها :

أ– **مؤسسات الحماية ضد المخاطر (شركات التأمين)** : " و هي نوع من المؤسسات المالية التي تمارس دورا مزدوجا . فهي مؤسسة للتأمين حيث تقدم الخدمة التأمينية لمن يطلبها ، كما أنها مؤسسة مالية تحصل على الأموال من المؤمن لهم ، و تعيد استثمارها في مقابل عائد يشاركون فيه ، و ذلك إما بطريقة مباشر أو غير مباشرة "[17] .

يتيح التأمين فرصة للمؤمن له لان يخفض المخاطر المالية التي يتعرض لها و ذلك بتخفيض الخسارة التي يحتمل أن تنشئ نتيجة وقوع أحداث غير متوقعة .

ب– **شركات الاستثمار** : " تحصل هذه الشركات على أموال من عدد كبير من المستثمرين عن طريق بيع حصص من الأسهم لهم . حيث يتم تجميع هاته الأموال و استثمارها من قبل إدارة محترفة ، حيث يمكن لكبار المستثمرين و صغارهم المشاركة في صناديق شركات الاستثمار سواء ذات النهاية المفتوحة أو ذات النهاية المغلقة . و يلاحظ أن شركات الاستثمار وجدت أساسا لمساعدة صغار المستثمرين على تنويع استثماراتهم من خلال محافظ ضخمة و منوعة تنويعا واسعا " [18].

ج– **شركات التمويل** : " هي نوع من المؤسسات المالية تتكون مواردها من حصيلة ما تصدره من أسهم و سندات ، إضافة إلى ما تحصل عليه من قروض من بنوك تجارية ، أما استخدامات تلك الموارد فتتمثل في تقديم القروض القصيرة و متوسطة الأجل للأفراد و منشآت الأعمال " [19].

---

[17] د. منير إبراهيم هندي ، إدارة المنشات المالية و أسواق المال ، مرجع سابق ، ص **365** ، ص **367** .

[18] د. عبد الغفار حنفي ، د. رسمية قرياقص ، الأسواق و المؤسسات المالية ، الدار الجامعية ، 2008 ، ص 391 .

[19] د. منير إبراهيم هندي ، إدارة المنشات المالية و أسواق المال ، مرجع سبق ذكره ، ص 355 .

فضلت الجزائر غداة الاستقلال الاعتماد على نمط التسيير المركزي المخطط المستند على مبادئ وقواعد الاقتصاد الاشتراكي الموجه، بحيث شمل هذا النمط من التسيير جميع القطاعات الاقتصادية بما فيها القطاع المالي والمصرفي.

و انطلاقا من مرتكزات الاقتصاد الموجه، فإن الحكومة قامت بفرض مجموعة من القيود والضوابط على النشاط المالي والبنكي مثل: التحديد الإداري الأسعار الفائدة عند مستوى أدنى من مستواها التوازني ،و إلزام البنوك بإيداع احتياطي كبير لدى البنك المركزي، والتدخل في عملية توزيع القروض على الاقتصاد (سياسة توجيه الائتمان).

1. إنشاء هياكل النظام المصرفي الجزائري

لقد ورثت الجزائر عن المستعمر الفرنسي منظومة مصرفي ليبرالية واسعة التكوين ،حيث كانت تشتمل على شبكة كبيرة من المصارف والمنشآت المالية العامة والخاصة (بنوك تجارية، بنوك أعمال ، مؤسسات مالية)، كما تميزت هذه المنظومة بكونها امتداد للمنظومة المصرفية الفرنسية، فقد تمثلت وظيفتها الأساسية في السهر على خدمة المصالح الفرنسية بالجزائر كتمويلها القطاعات المكملة لاقتصاد الفرنسي مثل نشاطات التنقيب على البترول، مناجم الفحم والحديد، الزراعة الاستعمارية، التجارية الخارجية في حين بقيت الأنشطة المملوكة من طرف الجزائريين(الزراعة التقليدية، صناعات حرفية بسيطة) بعيدة كل البعد عن مجال اهتمام السياسة التمويلية لهذه المنظومة[1].

و بعد حصول الجزائر على استقلالها بدأت مباشرة في إنشاء الجهاز المصرفي الوطني الأمر الذي نتج عنه ازدواجية في المنظومة المصرفية فجزء منها كان قائم على أساس ليبرالي مورث عن الاحتلال الفرنسي والجزء الأخر كان قائم على أساس اشتراكي تابع للحكومة، مما أدى إلى عدم قدرة البنك المركزي على إدارة وتسيير هذه المنظومة بما يخدم التوجهات الجديدة للدولة الجزائرية المستقلة ،وهذا ما دفع بالسلطات النقدية إلى تأميم البنوك والمؤسسات المالية الراجعة إلى الحقبة الاستعمارية ،حيث امتدت هذه العملية من سنة 1966 إلى سنة1967، وفيما يلي سوف نعرض مكونات المنظومة المصرفية الجزائرية التي تم إنشائها بعد الاستقلال[2].

[1] بلعزوز بن علي " مرجع سابق" ص 171.

[2] بلعزوز بن علي"مرجع سابق" ص 172.

أولا–البنك المركزي الجزائري: تم إنشاء البنك المركزي الجزائري في 01 جانفي 1963 على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وقد تم تبرير قرار إنشاء البنك المركزي على هذا الشكل بالرغبة في تحقيق هدف مزدوج، فالأول يتمثل في وجوب تنظيم العمليات المسموح لبنك المركزي بممارستها وإعطاء الحكومة إمكانية الرقابة عليه، بينما الثاني يتمثل في وجوب تمتع إدارة البنك المركزي بالاستقلالية الضرورية لممارسة صلاحياتها، وتوكل مهمة الإدارة في البنك المركزي للمحافظ يعين بموجب مرسوم رئاسي وباقتراح من وزير الاقتصاد، كما يساعده في ذلك مدير عام معين أيضا بمقتضى مرسوم رئاسي وباقتراح من المحافظ بعد موافقة وزير الاقتصاد[3]، أما فيما يخص المهام المسندة له فهي لا تختلف عن المهام والوظائف المسندة لأي بنك مركزي آخر في العالم .

ولكن الوقائع أظهر بأن البنك المركزي لم تكن له سلطة فعلية تسمح له بتكريس هذه المهام والوظائف على أراض الميدان ، فالبنوك التجارية كانت خاضعة بالأساس لسلطة وزارة المالية وليس لسلطة البنك المركزي ، كما أن الخزينة لم تنطوي تحت إدارته ،فقد تحولت إلى مؤسسة عمومية تعنى برسم السياسة الائتمانية وتنفيذها، وبهذا تكون قد أخذت من البنك المركزي أهم ووظائفه الأمر الذي ساهم في اتساع حجم الكتلة النقدية في الجزائر[4].

ثانيا–البنك الجزائري للتنمية (B.A.D): تأسس الصندوق الجزائري للتنمية بموجب قانون 63-165 الصادر في 07 ماي 1963 وثم تغير أسمه إلى البنك الجزائري للتنمية في سنة1972.[5]

لقد أدى الفراغ الذي أحدثه تحفظ ورفض البنوك الأجنبية المشاركة في تمويل الاقتصاد الوطني إلى التعجيل بإنشاء الصندوق الجزائري للتنمية بهدف توفير التمويل اللازم للمؤسسات الوطنية ،كما أوكلت له مهمة إنجاز وتنفيذ برامج الاستثمارات المخطط من قبل إدارة التخطيط وتسيير ميزانية التجهيز [6].

و ضع هذا البنك تحت الوصاية المباشرة لوزارة المالية، ونجد أن المشاريع والبرامج التي يسهر على تنفيذها تغطي جزء كبير من الاقتصاد الوطني، فهي تشمل الصناعة بما فيها قطاع الطاقة و المناجم، والسياحة ،و النقل والتجارة والتوزيع، المناطق الصناعية، والدواوين الزراعية ،و قطاع الصيد[7].

---

[3] محمود حميدات "مدخل لتحليل النقدي " ديوان المطبوعات الجامعية 200 ص 125.

[4] الطاهر لطرش" مرجع سابق" ص 186.

[5] الظاهر لطرش" مرجع سبق" ص 186

[6] بلعزوز بن علي" مرجع سابق" ص 173.

[7] محمود حميدات " مرجع سابق" ص 129.

3ثاثا–الصندوق الوطني للتوفر والاحتياط (CNEP): تم تأسيس الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط في 10 أوت 1964 بموجب القانون رقم 227/64، تتمثل مهمة هدا الصندوق في تعبئة المدخرات المالية الصغيرة للعائلات والأفراد، كما اختص هذا الصندوق بتمويل ثلاثة أنواع من العمليات: تمويل البناء، الجماعات المحلية، وبعض العمليات الخاصة ذات المنفعة الوطنية، وفي إطار هذه العمليات الأخيرة فإن الصندوق بإمكانه القيام بشراء سندات التجهيز التي تصدرها الخزينة العمومية .

ابتداء من عام 1971 تم تخصيص الصندوق الوطن للتوفير والاحتياط كبنك وطني للسكن، وذلك بقرار من وزارة المالية، الأمر الذي أعطه دفعا قويا ،حيث يمثل الحصول على سكن حافز قوي للعائلات والأفراد من اجل زيادة مدخراتهم المالية . فهو وهو يقوم بمنح قروض إما للبناء أو السكن أو الشراء السكن جديد أو تمويل المشاركة المقترض في تعاونية عقارية.

رابعا–البنك الوطني الجزائري (BNA) : أنشئ هذا البنك بتاريخ 13 جوان 1966 بهدف استعماله كأداة للتخطيط المالي وكدعامة للقطاع الاشتراكي والزراعي ،كما ضم بعد ذلك جميع البنوك ذات الأنظمة المشابهة له وهي كأتي[8]:

- ✓ بنك التسليف العقاري الجزائري التونسي في شهر جويلية 1966
- ✓ بنك التسليف الصناعي التجاري في شهر جويلية 1967.
- ✓ بنك باريس الوطني في شهر جانفي 1968.
- ✓ بنك باريس والبلاد المنخفضة في شهر جوان 1968.

و قد أنشاء البنك الوطني الجزائري برأسمال عمومي يقدر بحوالي 20 مليار دينار جزائري(دج) وذلك بهدف القيام بالوظائف التالية[9]:

1.منح القروض للقطاع الصناعي العام والخاص.

2.القيام بخصم الأوراق التجارية الخاصة بميدان التشييد.

[8] محمود حميدات" مرجع سابق" ص 130.

[9] شاكر القز ويني" مرجع سابق" ص 59.

3.تنفيذ خطة الدولة المتعلقة بالائتمان القصير والمتوسط وفقا للأسس المصرفية المرتبطة بالمخاطر، وضمان القروض كتسهيلات الصندوق والسحب على المكشوف والتسليف على البضائع والخصم و الاعتمادات المستندية.

4.منح الاعتمادات للقطاع الزراعة المسير ذاتيا ،مع المساهمة في الرقابة على وحدات الإنتاج.

خامسا–القرض الشعبي الجزائري (CPA) : تم إنشاء القرض الشعبي الجزائري بتاريخ 29 ديسمبر 1966 ليحل محل المصارف الشعبية العديدة التي كانت متواجدة في الجزائر قبل هذا التاريخ والمتمثلة في[10]:

- ✓ البنك الشعبي التجاري والصناعي الوهراني .
- ✓ البنك التجاري والصناعي الجزائري.
- ✓ البنك الجهوي التجاري والصناعي لعناية.
- ✓ البنك الجهوي التجاري والصناعي عناية.
- ✓ البنك الجهوي للقرض الشعبي الجزائري.

و يعد القرض الشعبي الجزائري بنك ودائع تتمثل وظائفه الأساسية[11]:

1.إقراض الحرفين، الفنادق، قطاعات السياحة والصيد ،والتعاونيات غير الزراعية في ميادين الإنتاج التوزيع والمتاجرة ،إقراض أصحاب المهن الحرة كتجهيز عيادة طبيب أسنان، إقراض قطاع المياه والري.

2.يلعب دور الوسيط في العمليات المالية للإدارات الحكومية ،من حيث الإصدار والفوائد وتقديم قروض والسلف لقاء سندات عامة إلى الإدارات المحلية، وتمويل المشتريات الدولة والولاية والبلديات شركات الوطنية.

3.إقراض المجاهدين بهدف توفير مصدر رزق لهم، أو لبناء مساكن أو لشراء سيارة خاصة، قروض الاستهلاكية ،و لكن تم إلغاء هذا النوع من القروض سنة 1976.

4.توزيع قروض طويلة الأجل من أجل البناء والتشييد.

6.البنك الخارجي الجزائري (BEA)[12]: تأسس البنك الخارجي الجزائري في أول أكتوبر 1967 بموجب الأمر 67-204 وبهذا يكون هو ثالث وأخر بنك تجاري يتم تأسيه تبعا لقرارات تأميم القطاع البنكي ،حيث تم تأسيسه

---

[10] محمود حميدات " مرجع سابق" ص 60.

[11] شاكر القزويني " مرجع سابق" ص 60.

[12] الظاهر لطرش "تقنيات البنوك" مرجع سابق ،ص 189 ،ص 190.

على أنقاض خمسة بنوك أجنبية وهي القروض الليوني Crédit lyonnais ،الشركة العامة Société générale ،قرض الشمال Crédit du nord البنك الصناعي للجزائر والمتوسط Banque undustrielle de l'Algérie ،بنك باركليز Bank Barclays

و من أهم وظائفه نجد:

1.تطوير التجارة الخارجية وتوجيهها نحو خدمة أهداف الاقتصاد المخطط .

2.تشجيع الصادرات الصناعية.

3.الإشراف على القروض الخارجية وتقديم القروض للقطاعات الإستراتيجية كقطاع المحروقات قطاع النقل البحري، الصناعات الثقيلة الصناعات الإلكترونية والكيميائية.

2- الإصلاحات المالية لسنة 1971 وتدعيم إجراءات تدخل الحكومة و احكام السيطرة على النظام المالي

لقد فضلت الجزائر بعد الاستقلال النهج الاشتراكي المعتمد على المخططات التنموية (المخطط الثلاث 67-69 المخطط الرباعي الأول 70-73،المخطط الرباعي الثاني 74-77، المخطط الخماسي الأول 80-84) ،و هذا يتطلب وجود نظام المالي قادر على الانسجام معه، حيث أن التحكم في التدفقات الحقيقية يجب أن يرافقه التحكم في التدفقات النقدية، فكانت الإصلاحات المالية لسنة 1971، هادفة إلى تكريس منطق تخطيط عمليات التمويل ومركزتها، أي دعم التحكم و السيطرة على النظام المالي و المصرفي ،وبالتالي تمكين الحكومة من توفير التمويل اللازم لمخططاتها التنموية وإحكام سيطرتها على النظام المالي بشكل عام[13].

و نجد أن الإصلاحات المالية لسنة 1971 ارتكزت على المبادئ التالية[14]:

1.تدعيم الرقابة وذلك عن طريق إجبار المؤسسات على فتح حسابين هما حساب الاستغلال الذي يختص في تمويل العمليات قصيرة الأجل وحساب الاستغلال الذي يختص في تمويل العمليات قصيرة الأجل، وحساب الاستثمار الذي يختص في تمويل العمليات المتوسطة والطويلة المدى.

2.تدعيم عملية تعبئة الموارد المالية عن طريق إنشاء فروع للمؤسسات المالية والبنوك في كافة أنحاء التراب الوطنية.

[13] الطاهر لطرش "مرجع سابق " ص 177-ص 178.

[14] بحوص مجذوب" أثر الإصلاحات المالية على السياسة النقدية رسالة ماجستير المركزي الجامعي بشار 2005-2006،ص 6.

3.إلغاء التمويل الذاتي من أجل إتاحة الفرصة للحكومة لتطبيق التخطيط المركزي.

4.إجبار البنوك على تمويل المشاريع والمؤسسات العمومية.

5.منع المؤسسات من التعامل في مجال تقديم القروض والتسبيقات المالية لبعضها البعض باستثناء القروض الخارجية .

و على ضوء الإصلاحات المالية لسنة 1971 نجد أن الجهاز المصرفي الجزائري أصبح يتميز بالخصائص التالية[15]:

امتلاك الدولة لجهاز المصرفي وإخضاعه لقواعد التسيير الاشتراكي.

- ✓ تعاظم دور الخزينة العمومية وتدخلها في منح القروض مما ولد غموضا على مستوى نظام التمويل.
- ✓ عدم إقرار الضمانات في حالة منح القروض البنكية .
- ✓ تخصص كل بنك في قطاعات محددة من طرف السلطات، الأمر الذي اثر على المنافسة داخل النظام المالي الجزائري.
- ✓ عدم استقلالية البنوك وبصفة خاصة البنك المركزي ،و الاستعمال الضيق للآليات التقليدية للسياسة النقدية.
- ✓ تحديد أسعار الفائدة بشكل إداري وكل العمولات البنكية.

3- إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية خلال الاقتصاد الموجه

انطلقت الإصلاحات الهيكلية للقطاع الاقتصادي مع بداية الثمانينات ،حيث تزامنت مع المخطط الخماسي الأول(80-84)، فقد تم في سنة 1983 إعادة هيكلة 102 مؤسسة عمومية ليصبح عددها 400 مؤسسة ،و لم يقتصر الإصلاح على القطاع الحقيقي فحسب بل تم إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري حيث انبثق عنهما مؤسستان مصرفيتان هما، البنك الفلاحي للتنمية الريفية (BADR) والبنك التنمية المحلي (BDL) فأصبح النظام المصرفي يضم خمسة بنوك تجارية ولكن هذا لم يحدث أي تغيير فيما يتعلق بالدور الذي تلعبه البنوك الجزائرية[16]:

[15] أ.باشوندة رفيق، سليماني زناقي" عوامل نجاح الجهاز المصرفي الجزائري" تحديات وواقع الاقتصادية جامعة الجيلالي اليابس ،ص 68.

[16] د.بلعزوز بن علي .دعتوش عاشور" واقع المنظومة الجزائرية ونهج الإصلاح" ملتقى المنظومة المصرفية والتحولات الاقتصادية واقع وتحديات الجزائر2004،ص3.

1.بنك الفلاحة والتنمية الريفية: أنشاء بنك الفلاحة والتنمية الريفية في 13 مارس 1982 بموجب المرسوم رقم 82-206 حيث كان تأسيسه نتيجة لإعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري[17].

قدر رأس ماله ب1مليار دينار اختص في تمويل القطاع الزراعي وكل الأنشطة المرتبطة بالمجال الزراعي ،إضافة للمهن الحرة ، والمؤسسات الخاصة الموجودة في الأرياف ، فقد وصلت نسبته وكالاته وفروعه في سنة 2000 إلى حوالي25% من مجموع الشبكة البنكية المتواجدة في الجزائر ، وبهذه النسبة يعد الأول من حيث معدل الانتشار، وبإنشاء هذا البنك تم إلغاء "لجان التحكيم" على مستوى الدوائر المختصة في تسييرو منح القروض الفلاحية، إذ أصبح بنك الفلاحة والتنمية الريفية يقدم القروض بدون شروط صارمة، مما أدى إلى صعوبة استرجاع القروض المقدمة إلى الفلاحين إن لم تكن مستحيلة الرد.[18]

2.بنك التنمية المحلية(BDL) [19]:تأسس بنك التنمية المحلية بموجب المرسوم رقم (85-85) الصادر في 30-04-1985، إذ يعتبر أخر بنك تجاري تم تأسيه في الجزائر خلال مرحلة الاقتصادية الموجه أي خلال فترة الكبح المالي ،قدر رأس ماله بحوالي ½ مليار دينار، وقد ظهر نتيجة إعادة هيكلة القرض الشعبي الجزائري.

يمارس بنك التنمية المحلية مختلف العمليات المصرفية المألوفة لدى البنوك التجارية، إلا أن مجال اختصاصه يتمثل في منح القروض للمؤسسات الاقتصادية العمومية.

4-النظام المالي والمصرفي الجزائري في ظل الاقتصاد الحر

شهدت الجزائر في منتصف الثمانينات انطلاق أولي الإصلاحات المالية الهادفة إلى التخفيف من القيود المفروضة على النظام المالي والمصرفي ، وذلك من اجل تمكنيه من التكيف مع متطلبات التحول نحو اقتصاد السوق، غير أن هذه الإصلاحات توالت بدون أن تحقق كل الأهداف المرجوة منها الأمر الدفع بالحكومة الجزائرية في بداية التسعينات إلى إصدار قانون النقد والقرض الذي كان بمثابة نقطة تحول في مسار الإصلاحات المالية، وبمثابة بداية حقيقية لسياسة التحرير المنظومة المالية و المصرفية الجزائرية.

---

[17] شاكر القز وبني" مرجع سابق"، ص 63.

[18] بن عبد الفتاح دحمان "السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي دراسة حالة الاقتصاد الجزائري"أطروحة دكتوراه في الاقتصاد جامعة الجزائر 2004،ص277،ص278

[19] Goumiri morad"offre de monnaie en Algérie"Alger ENAG Editions1993.P176

4-1 الإصلاحات المالية لسنة 1986 (قانون القرض والبنك)

لقد ولدت الأزمة النفطية التي مرت بها الجزائر سنة 1986 ضيق مالي شديدة وذلك بسبب تراجع أسعار البترول وانخفاض قيمة الدولار، حيث وصل سعر البرميل الى14 دولار بعدما ماكان في سنة 1985 في حدود 30 دولار مما اثر على مدا خيل الجزائر[20].

قامت الحكومة الجزائرية تحت ضغط هذه لأزمة بمباشرة برنامج إصلاحي واسع بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي والتحول نحو الاقتصاد الحر المبني على أسس قوى وآليات السوق[21]. ومن بين القطاعات التي مسها الإصلاح نجد قطاع المؤسسات المصرفية والمالية حيث تم في 19 أوت 1986 إصدار قانون القرض والبنك الهادف إلى إدخال تغير جذري على المنظومة المصرفية وإعادة الاعتبار لدور وأهمية السياسة النقدية في تنظيم حجم الكتلة النقدية المتداولة ومراقبتها[22].

أولا-مبادئ وقواعد قانون القرض والبنك لسنة 1986:

تتمثل أهم المبادئ العامة والقواعد التي تضمنها هذا القانون فيما يلي[23]:

1.بموجب هذا القانون تم إعادة للبنك المركزي وظائفه ومهامه التقليدية بحيث كلف في إطار القانون بالوظائف التالية:

1.ضبط ومراقبة توزيع القروض على الأنشطة الاقتصادية المختلفة بواسطة وسائل السياسة النقدية.

مساعد الخزينة العمومية.

- ✓ تولى مهمة جمع وتسيير احتياطات الصرف.
- ✓ الانفراد بالعمليات الخارجية الخاصة بالذهب.
- ✓ توفير البيئة الاقتصادية المناسبة لاستقرار العملة وحسن سير المنظومة المصرفية.

---

[20] كريم النشاشبي وآخرون" تحقيقي الاستقرار والتحول نحو إقتصاد السوق صندوق النقد الدولي" 1988 ص 8.

[21] بلعزوز بن علي " مرجع سابق" ص 182.

[22] Amour benhalima « le système bancaire algérien » Op- cité P70.

[23] بلعزوز بن علي " مرجع سابق" ص 183.

6.تقليص دور الخزينة المتعاظم في تمويل الاستثمارات وإشراك الجهاز المصرفي في عملية توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية.

3.بموجب هذا القانون استطاعت المؤسسات التمويلية استعادة دورها داخل نظام التمويل من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض حيث أصبح في إمكانها استلم الودائع على مختلف أشكالها ومددها ، كما أصبح في مقدورها منح قروض دون تحديد مدتها أو شكلها مع حقها في متابعة استخدام هده القروض[24].

4.تدعيم الرقابة على النظام البنكي عن طريق إنشاء هيئات رقابية واستشارية تمثلت في:

- ✓ المجلس الوطني للقروض.
- ✓ لجنة مراقبة البنوك.

5.إرساء جهاز بنكي قائم على مستويين حيث تم الفصل بين البنك المركزي وبين البنوك التجارية.

ثانيا –أهداف قانون القرض والبنك لسنة 1986:

فيما يلي سوف نقوم بذكر بعض الأهداف التي حاولت السلطات النقدية الجزائرية تحقيقها من وراء إصدار قانون القرض والبنك لسنة 1986[25]:

1.مراقبة عمليات الصرف والعلاقة مع الخارج.

2.تنظيم وتطوير الأسواق المالية والنقدية باعتبارها أجهزة هامة لتوزيع الموارد المالية.

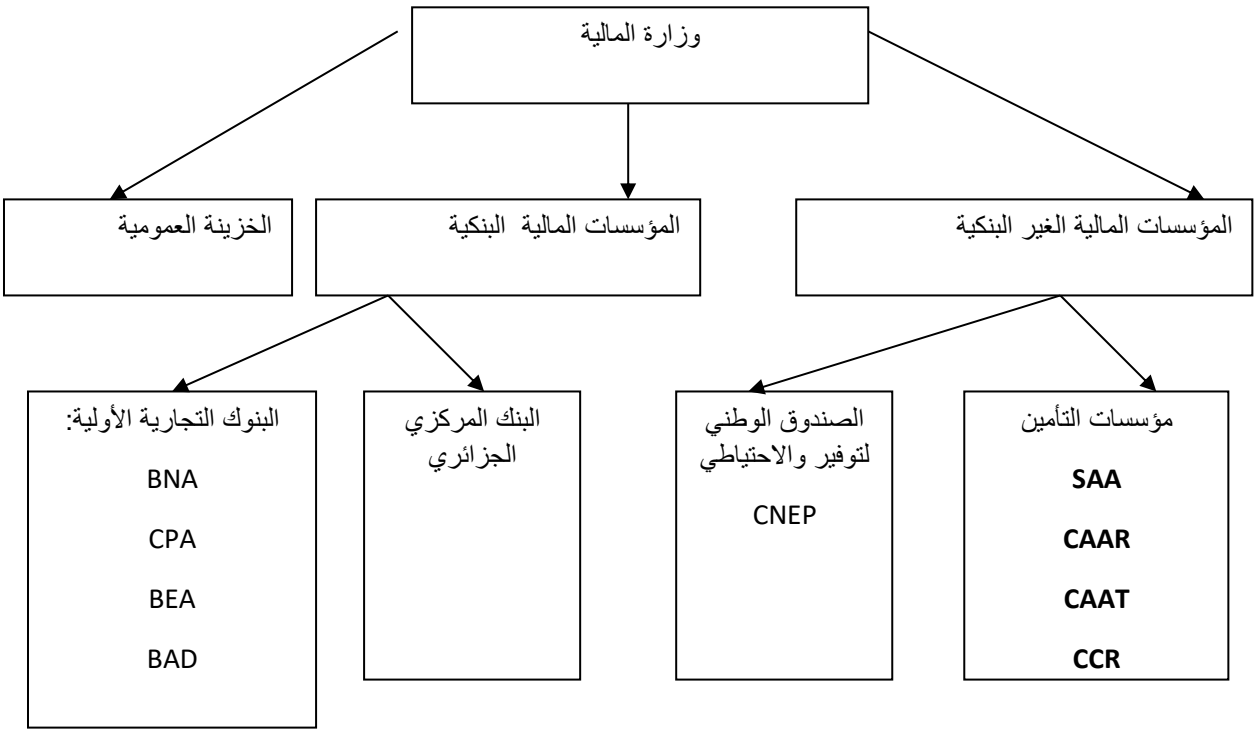
3.الفصل بين البنك المركزي والنشاط الإقراض الممارس من قبل البنوك التجارية .

4.إعادة تنظيم الجاهز البنكي والمالي بما يتوافق مع احتياجات المرحلة الجديدة للاقتصاد الجزائري ويمكن إبراز هذا التنظيم الجديد في الشكل (1 –4) .

[24]طاهر لطرش" مرجع سابق"ص194

[25] تشاور فاروق "أهمية الإصلاحات المصرفية والمالية في تحسين أداء الاقتصاد" الملتقى الوطني الأول حول الإصلاحات اقتصادية الجزائر2004،ص6

الشكل (1 –4) تنظيم الجهاز البنكي والمالي الجزائري وفق قانون القرض والبنك لسنة 1986.



Source :Ammour Benhalima « le système bancaire algérien » Editions Dahlab 2001P54

2–4 الإصلاحات المالية لسنة 1988.

قامت الحكومة الجزائرية في سنة 1988 بإصدار قانون جديد خاص بالجهاز البنكي والمالي ،و ذلك من أجل تدارك العيوب والنقائص التي عرفها قانون القرض والبنك لسنة 1986 والتي حالت دون تمكين الجهاز المصرفي من التأقلم مع الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها السلطات العمومية خاصة بعد صدور القانون التوجيه الخاص بالمؤسسات الاقتصادية العمومية.

أولا–عناصر قانون 1988 خاص بالجهاز البنكي والمالي:

يمكن توضيح العناصر الرئيسية لقانون 1988 الخاص بالجهاز البنكي والمالي فيما يلي[26]:

1.اعتبار البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، فابتداء من صدور هذا القانون أصبحت البنوك التجارية خاضعة لقواعد التجارة بحيث فرض عليها مراعاة مبدأ الربحية والمردودية ،كما أنها لم تعد ملزمة بتمويل المؤسسات العمومية مثل السابق.

2.السماح للمؤسسات المالية الغير بنكية بأن تقوم بالتوظيف المالي كالحصول على الأسهم والسندات الصادرة عن المؤسسات المحلية والأجنبية .

3.إمكانية لجؤ المؤسسات القرض للجمهور من اجل الاقتراض على المدى الطويل كما يمكنها طلب ديون خارجية .

4.أما فيما يخص المستوى الكلي فقد تم تدعيم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية

5.إنشاء مؤسسات مالية جديدة كالمؤسسات الاستثمارية .

6.إلغاء نظام الرخص العامة للاستيراد وتعويضه بميزانية العملة الصعبة.

7.كما تم إعادة تقيم العلاقة التي تربط البنك المركزي بالخزينة العمومية ،فقد اعتبرها قانون 1988 مجرد أداة لتنفيذ ميزانية الحكومة .

[26] الطاهر لطرش" مرجع السابق" ص 194، ص 195.

3-4 الإصلاحات المالية لسنة1990 (قانون النقد والقرض)والبداية الحقيقية لتحرير النظام المصرفية الجزائري

لم تسمح الإصلاحات المالية التي عرفها الجهاز المصرفي والمالي الجزائري سابقا بتفعيل دور البنك والتقليل من القيود المفروضة عليها ،الأمر الذي دفع بالسلطات النقدية إلى تدعم هذه الإصلاحات بإجراءات جديدة تمثلت بالأساس في قانون النقد والقرض لسنة 1990 الذي أعتبر بمثابة بداية حقيقية لسياسة التحرير المالي في الجزائر حيث اشتمل على كل الأفكار التي جاءت في قانون 1986و 1988، بإضافة إلى أفكار جديدة متعلقة بأداء البنوك كتحرير البنوك من القيود المفروضة عليها، حصر السلطة النقدية في جهة واحدة المتمثلة في البنك المركزي ومجلس النقد والقرض، السماح بإنشاء البنوك الخاصة وبدخول البنوك الأجنبية[27].

وقد سمح قانون النقد والقرض بإعادة هيكلة الجهاز المصرفي الجزائري والارتقاء بالقانون المصرفي إلى مصاف التشريعات المصرفية الخاصة بالدول المتقدمة[28].

اولا-مبادئ قانون النقد والقرض:

لقد تضمن هذا القانون مجموعة من المبادئ التي يمكن عرضها فيما يلي:

1.الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:

في نظام التخطيط المركزي كانت القرارات النقدية تتخذ على أساس كمي حقيقي وتبعا لذلك لم تكن أهداف نقدية بحثت، بل كان الهدف الأساسي منها هو تعبئة الموارد اللازمة للتمويل البرامج الاستثمارية المخططة ونجد أن قانون النقد والقرض قد تبنى مبدأ الفصل بين الدائرتين، حيث تم اتخاذ القرارات النقدية على أساس الأهداف النقدية المحددة من طرف السلطات النقدية [29].

كما تم اتخاذ القرارات النقدية تبعا للوضع النقدي السائد في الاقتصاد، فتبني مثل هذا المبدأ في قانون النقد والقرض يسمح بتحقيق مجموعة من الأهداف والتي يمكن أن نلخصها فيمايلي[30]:

1.استعادة البنك المركزي لدوره في قمة النظام النقدي و المسؤول الأول عن تسيير السياسة النقدية .

[27] Ammour benhalima « le système bancaire algérien» OP cite P79.

[28] الطاهر لطرش " مرجع سابق " ص 196.

[29] بلعزوز بن علي "مرجع سابق" ص 186.

[30] الطاهر لطرش" مرجع سابق" ص 196.

2.استعادة الدينار الجزائري لوظائفه التقليدية وتوحيد استعمالاته بين المؤسسات العمومية والعائلات والمؤسسات الخاصة .

3.تحريك السوق النقدية وتنشيطها واستعادة السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي.

4.خلق مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك،وتدعيم تأثيره على القرارات المرتبطة بالقرض.

5.السماح بتوزيع القروض بين المؤسسات العامة والخاصة على أساس شروط غير تميزية.

2.الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة المالية[31]:

لم تعد الخزينة العمومية حرة في اللجوء إلى عملية القرض فلم يصبح بمقدورها استعمال الموارد المالية المتأتية عن طريق الإصدار النقدي الجديد، ففي النظام السابق (الاشتراكي) كانت الخزينة العمومية تستطيع تمويل عجزها عن طريق الإصدار النقدي وبدون أي صعوبة تذكر، الأمر الذي خلق تداخل بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات السلطة النقدية وأدي إلى حدوث تصادم بين أهدافها.

فجاء قانون النقد والقرض لأجل الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية ،و في ظل هذا القانون لم تعد الخزينة حرة في اللجؤ إلى القروض من أجل تمويل عجزها، حيث أصبحت تخضع لمجموعة من الشروط والقواعد، فقد تناولت المادة 78 من قانون النقد والقرض علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية ، فنصت هذه المادة على أنه يمكن للخزينة أن تستفيد من تسبيقات البنك المركزي خلال سنة مالية معينة ولكن في حدود 10 % فقط كأقصى حد ممكن من الإيرادات العامة الدولة المسجلة في السنة المالية السابقة، كما أن هذه التسبيقات مدتها 240 يوم متتالي أو غير متتالي خلال السنة المالية الواحدة ويجب تسديد قيمتها قبل انقضاء هذه السنة.

و يمكن للبنك المركزي أن يقوم بشراء أو بيع السندات العامة التي تستحق في أقل من 06 ستة أشهر، والتي لا يتجاوز مبلغها الإجمالي 20% من الإيرادات العادية للدولة المسجلة في السنة الماضية.

كما يسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:

- استقلال البنك المركزي عن الخزينة العمومية.
- تقليص ديون الخزينة المتراكمة عليها اتجاه البنك المركزي .
- تهيئة الظروف الملائمة لأجل تمكين السياسة النقدية من لعب دورها بشكل فعال.

31 بلعزوز بن علي "مرجع سابق "،ص187

- الحد من الآثار السلبية لمالية العامة على التوازنات النقدية.

3.الفصل ين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان [32]:

لعبت الخزينة العمومية في فترة الاقتصاد الموجه، دور أساسي في تمويل استثمارات المؤسسات العمومية ،ففي هذه الفترة تهميش دور البنوك فقد اقتصر على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات، ولكن قانون النقد والقرض وضع حد لهذه الممارسات حيث تم إبعاد الخزينة عن عملية منح القروض الاقتصاد فتمويل الاقتصاد قد أوكيل للبنوك التجارية

و يسمح الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة القرض (الاقتصاد) بتحقيق مجموعه من الأهداف نذكر منها:

- ✓ تقليص دور الخزينة في عملية تمويل الاقتصاد .
- ✓ استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية وخاصة تلك المتمثلة في منح القروض.
- ✓ كما أصبح توزيع القروض يخضع لجدوى الاقتصادية للمشاريع وليس للقواعد الإدارية.

4.إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة [33]:

كانت السلطة النقدية في ظل القوانين السابقة موزعة بين مستويات عدة حيث أن وزارة المالية كانت تتصرف على أساس أنها السلطة النقدية، والخزينة العمومية تلجا في أي وقت إلى البنك المركزي للحصول على تمويل كما لو أنها السلطة النقدية الوحيدة، والبنك المركزي كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية لاحتكاره امتياز الإصدار النقدي، فباختصار كانت السلطة النقدية مشتت بين :الخزينة العمومية ، وزارة المالية، البنك المركزي ،فجاء قانون النقد والقرض ليلغي التعدد الحاصل في مراكز السلطة النقدية بحيث حصر السلطة النقدية في جهة واحدة متمثلة في مجلس النقد والقرض وذلك بهدف:

- ضمان انسجام السياسة النقدية .
- ليضمن تنفيذ السياسة النقدية لأهداف النقدية .
- حصرها في جهة واحدة من أجل ضمان التحكم في تسيير النقد وتفادي التعارض بين الأهداف النقدية .

[32] الطاهر لطرش " مرجع سشابق " ص 197، 198.

[33] الطاهر لطرش "مرجع سابق"،ص198

ثانيا–أهداف قانون النقد والقرض:

لقد سعت السلطات النقدية من وراء إصدار قانون النقد والقرض (90-10) إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والتي يمكن إبرازها فيما يلي[34]:

1.وضع حد لتدخل الحكومة في القطاع المالي والمصرفي.

2.التخلص نهائيا من مصادر المديونية والتضخم ومختلف أشكال التسربات

3.إعادة تقيم العملة الوطنية بما يخدم الاقتصاد .

4.تشجيع الاستثمارات والسماح بخلق بنوك وطنية خاصة وأجنبية .

5.تدعيم دور البنوك في تحديد أسعار الفائدة .

6.إنشاء السوق النقدية الجزائرية.

و في الأخير يمكن القول بأن قانون النقد والقرض كان يهدف بالأساس إلى الانتقال بالنظام المالي والمصرفي من قواعد الاقتصاد الموجه إلى قواعد وآليات الاقتصاد الحر ،أي تحرير النظام المالي والمصرفي من كل القيود التي يمكن أن تحد من نشاطه.

3.هياكل النظام المالي والمصرفي الجزائري في ظل قانون النقد والقرض:

لقد سمح قانون النقد والقرض بإدخال تغيرات جوهرية على النظام المالي والمصرفي الجزائري، حيث شملت هذه التغيرات هيكل البنك المركزي (السلطة النقدية) والبنوك التجارية ،و سمحت بإنشاء البنوك الخاصة وبدخول البنوك الأجنبية لسوق المالي المحلي.

1.البنك المركزي (بنك الجزائر)[35]:

مند صدور قانون النقد والقرض أصبح البنك المركزي الجزائري يتعامل مع الغير باسم بنك الجزائر ويخضع لقواعد المحاسبة التجارية ،و ذلك لاعتباره تاجرا (المادة 13) فهو مؤسسة ووطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي (المادة 11) ورأس ماله مكتتب كلية من طرف الدولة .

[34] Ammour ben halima Op-cité P 86.

[35] بن عبد الفتاح دحمان " السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري أطروحة دكتوراه في الاقتصاد جامعة الجزائر 2001، ص 244

يقوم بتسيير البنك المركزي جهاز بين هما: المحافظ ومجلس النقد والقرض.

أولا: المحافظ ونوابه: يعين المحافظ ونوابه بواسطة مرسوم يصدر عن رئيس الجمهورية لمدة ست سنوات وخمس سنوات على الترتيب وهي فترة قابلة للتجديد للمرة واحدة، وتنهى مهام هؤلاء بمرسوم يصدر عن هيئة التعيين في حالة العجز الصحي أو الخطأ الفادح.

تتمثل المهام الأساسية للمحافظ في إدارة أعمال البنك المركزي وتمثيله لدى السلطات العمومية وسائر البنوك المركزية الأجنبية وكذا الهيئات المالية الدولية ،كما يحدد مهاما كل واحد من نوابه ويحدد صلاحياتهم ويمكنه الاستعانة بمستشارين فنين من خارج دوائر البنك المركزي.

ثانيا: مجلس النقد والقرض: يعتبر إنشاء هذا المجلس نقطة بارزة في التعديلات التي جاء بها قانون النقد والقرض وذلك نظرا للمهام والسلطات التي أعطيت له، فهو بالإضافة لكونه مجلس إدارة البنك، فهو كذلك بمثابة السلطة النقدية في الجزائر.

يتكون هذا المجلس من المحافظ رئيس، ونواب المحافظ الثلاثة كأعضاء وثلاثة موظفين سامين معينين بموجب مرسوم من رئيس الحكومة كما يعين ثلاثة مستخلفين ليعوضوا الأعضاء الثلاثة إذا اقتضت الضرورة.

يمارس مجلس النقد والقرض صلاحيات واسعة منها ما هو عائد لكونه مجلس إدارة البنك المركزي ومنها عائد لوضعه السلطة النقدية.

1.صلاحياته كمجلس إدارة بنك الجزائر:يتمتع المجلس بصلاحيات كبيرة وذلك من اجل إدارة شؤون البنك المركزي ضمن الحدود المنصوص عليها في هذا القانون، حيث يجوز له أن يشكل من بين أعضائه لجانا استشارية ويحق له أن يستشير أية مؤسسة أو أي شخص إذا رأى ضرورة في ذلك ،كما أن من صلاحياته كذلك حسب المادتين 42 و43 مايلي:

- فتح الفروع والوكالات المصرفية وإقفالها.
- إصدار الأنظمة التي تطبق على البنك المركزي .
- التدخل في نظام مستخدمي البنك وسلم رواتبهم.
- يحدد كل سنة ميزانية البنك المركزي ويعدلها إذا أقتضى الأمر.
- توزيع الإرباح ضمن الشروط المنصوص عليها .

- تحديد شروط توظيف الأموال خاص.
- له حق الإطلاع على جميع الأمور المتعلقة بالبنك المركزي .

2.صلاحياته كسلطة نقدية :يعتبر المجلس سلطة نقدية وذلك بموجب المواد (44.....50)من قانون النقد والقرض حيث فوطة له صلاحيات واسعة ضمن هذا الاختصاص (سلطة نقدية) يمكن أن نذكرها فيما يلي:

- إصدار النقد
- تأسيس ووضع شروط عمليات البنك المركزي
- الإشراف على تطور مختلف عناصر الكتلة النقدية وحجم القروض
- إصدار القوانين المتعلقة بغرفة المقاصة
- وضع شروط لإنشاء البنوك والمؤسسات المالية
- تحديد شروط فتح مكاتب تمثلية للبنوك والمؤسسات المالية الجزائرية
- إصدار النظم والقواعد المحاسبية التي تطبيق على البنوك والمؤسسات المالية

تنظيم سوق الصرف ومراقبته

2.اللجنة البنكية:

لقد نص قانون النقد والقرض في مادته 143 على إنشاء لجنة مصرفية تكلفة بمراقبة تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وبمعاقبة المخالفات المثبتة،

1.أعضاء اللجنة البنكية: وتتألف هذه اللجنة البنكية من مجموعة الأعضاء التالية[36]:

- ✓ محافظ بنك الجزائر رئيسا لها ويعوضه نائبه في الرئاسة في حالة غيابه.
- ✓ قاضيين ينتدبان من المحكمة العليا، يقترحهما رئيسها الأول بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء.
- ✓ شخصين يقترحهما وزير المالية بناءا على كفاءة في الأعمال البنكية وخاصة ذات البعد المحاسبي.

[36] الطاهر لطرش "مرجع سابق" ص 205.

2.مهام اللجنة البنكية: تتمثل مهام هذه اللجنة فيما يلي [37]:

- ✓ تلعب دورا وقائيا حيث لها الحق في التحري حول تسيير وتنظيم البنك والمؤسسات المالية.
- ✓ القيام بالتحقيق الوقائي عن طريق متابعة الوثائق والمستندات أو التنقل إلى عين المكان.
- ✓ تنظيم العمل بما يتناسب والتحولات الهيكلية للنظام المالي .
- ✓ الرقابة على البنوك فيما يخص احترام قواعد الحذر المتمثلة في تقسيم وتغطية الإخطار تصنيف الديون حسب درجة خطورتها.
- ✓ مراقبة اللجنة المركزية وسيلة التأكد من أن القرارات المتخذة من طرف بنك الجزائر لا تعرضه للأخطار الكبيرة .

لا تتوقف مهمة اللجنة المصرفية عندا هذا الحد، حيث آن رقابتها تعني احترام البنوك لجميع قواعد الحذر في مجال متابعة البنوك لديونها وتضيفها حسب درجة الخطر المستوجب ووفقا للشروط التي يحددها البنك المركزي.

و إضافة إلى كل هذا يمكن للجنة اتخاذ تدابير أخرى من بين التدابير المقترحة في المادة 156 من قانون النقد والقرض التنبيه، اللوم، إلغاء الترخيص بممارسة العمل....)

3.البنوك والمؤسسات المالية :

لقد منح قانون النقد والقرض فرصة إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الخاصة، كما سمح بفتح فروع للمؤسسات المالية والبنوك الأجنبية بالجزائر ، حيث تتم هذه العملية بترخيص من مجلس النقد والقرض.

فقد عرف النظام المالي والبنكي الجزائري توسعا كبيرا بعد صدور قانون النقد والقرض، فبعدما كانت يتكون من خمسة بنوك تجارية وصندوق لادخار وبنك للتنمية أصبح يعرف توسعا كبير في ظل قانون النقد والقرض حيث تدعم بعدة بنوك ومؤسسات مالية جديدة وفيما يلي سوف نذكر بعض هذه المؤسسات والبنوك التي تأسست بعد صدور قانون النقد والقرض(10.90):

1.بنك البركة "Al Baraka" :تم تأسيس هذا البنك في 06 ديسمبر 1990 أي بعد شهور قليلة من صدور قانون النقد والقرض، هو عبارة مؤسسة مختلطة جزائرية سعودية، يمثل الجانب الجزائري بنك الفلاحة والتنمية الريفية

[37] بحوصي مجذوب "أثر الإصلاحات المالية على السياسية النقدية" رسالة ماجستير المركز الجامعي بشار 2005-2006 ص 16.

"BADR" بنسبة 51% من رأسماله ،و أما الجانب السعودي فهو ممثل ببنك البركة الدولي وهو يشارك بـ 49% من رأس ماله يجب الإشارة إلى أن بنك البركة يمارس نشاطه المالي وفقا لما تنص عليه الشريعة الإسلامية[38].

2.البنك الاتحادي "Union Bank": تم تأسيس البنك الاتحادي في 07 ماي 1995 بمساهمة جزائرية خاصة وأجنبية، ترتكز أعماله في جمع الادخار وتمويل العمليات الدولية والمساهمة في رؤوس الأموال الموجودة أو المساهمة في إنشاء رؤوس الأموال الجديدة، كما يقوم أيضا بتقديم النصائح والإرشادات والاستشارات المالية إلى الزبائن[39].

3.الشركة العامة الجزائرية "Société général Algérienne": يعود تاريخ تأسيس إلى 04 نوفمبر 1994 فهي فرع لبنك في فرنسا بنسبة 60.99% من رأسمالها وتملك شركة Fiba Holding de luxembourge نسبة 28.99% من رأس المال ونسبة 10 % هي ملك لشركة دولية تابعة للبنك الدولي أما النسبة المتبقية أي 0.09% فهي مساهمة لبعض الخواص. [40]

4.المؤسسات العمومية: شهدت سنة 1995 إنشاء العديد من المؤسسات المالية العمومية وتغير أخرى منها:

- تحويل الصندوق الوطني للادخار والاحتياط من CNEPالى CNEP Banqu
- خلق الصندوق الوطني للسكن Caisse nationale du logement CBL
- خلق شركة إعادة التمويل العقاري Société de refinancement hypothécaire
- صندوق ضمان القروض العقارية Caisse de garantie des crédits immobiliers
- أموال ضمان الترقية العقارية fonds de garantie de promotion immobiliers
- صندوق ضمان لأسواق العامة Caisse de garantie des marchés publics

كما سمح قانون النقد والقرض بظهور الكثير من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى وهي كأتي[41]:

- Citibank التابع للبنك الأصلي المتواجد في الولايات المتحدة الأمريكية .
- القرض الليوني Credit lyonnais

[38] الطاهر لطرش"مرجع سابق" ص 203.

[39] الطاهر لطرش" مرجع سابق " ص 204.

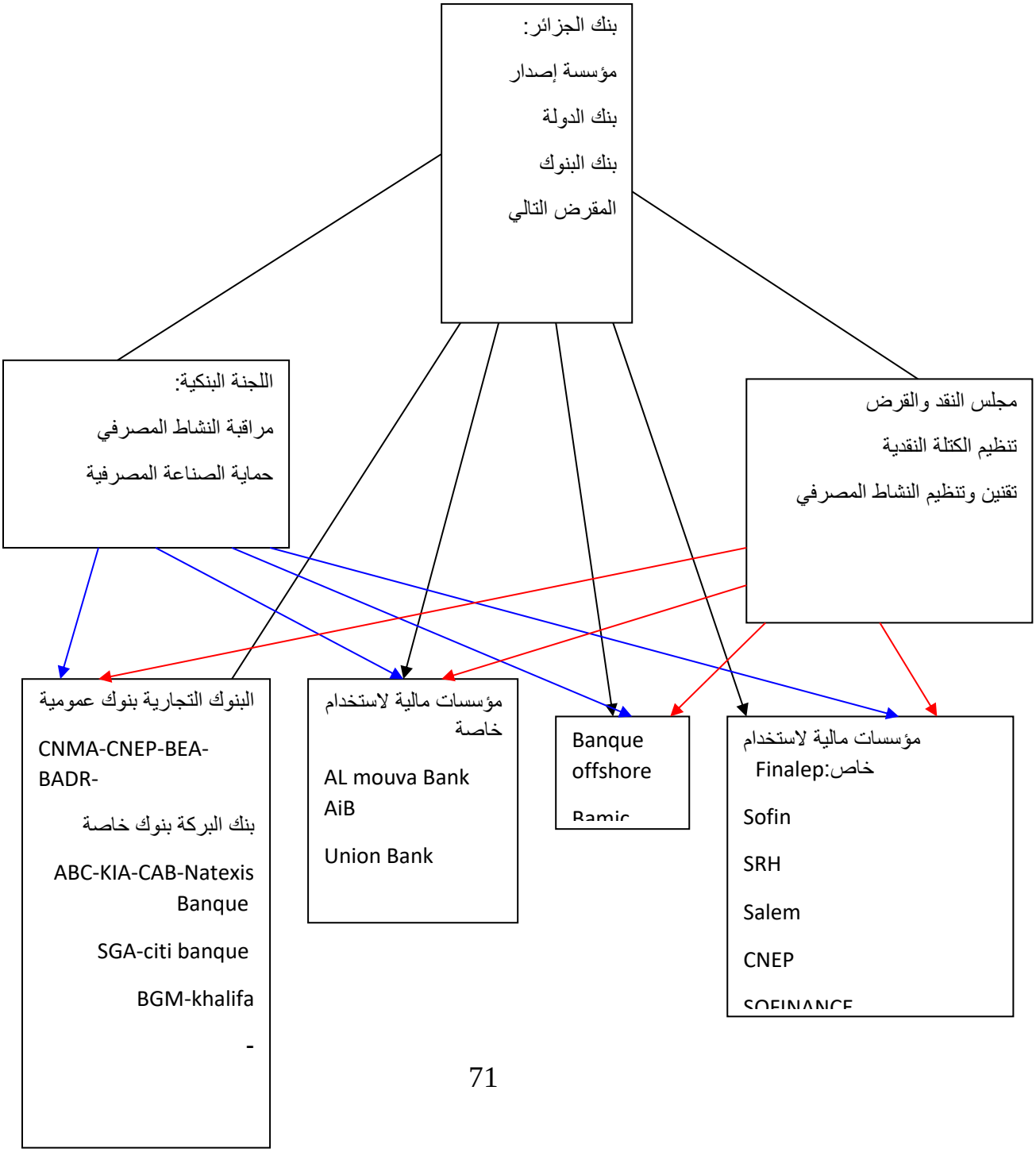
[40] بن بوزيان محمد فحتي بلدغم " التحرير المالي البنكي والتنمية الاقتصادية" مرجع سابق 4

[41] بن بوزيان محمد وفتحي بلدغم " مرجع سابق" ص 6

- 1998 Mouna bank.
- البنك التجاري والصناعي الجزائري Banque commerciale et industrielle d'algérie
- -الخفية بنك ElKahalif bank
- الشركة الجزائرية البنكية Compagnie Algérienne de banque
- البنك العام المتوسط Banque générale de la méditerranée
- Sofinance (مؤسسة بنكية عامة)
- Citi bank Algéria
- الريان بنك : El Ryan Bankبنك برأسمال قطري يقدر بـ 90%
- Arab banking corporation Algéria :فرع مراقب من طرف التجمع APC للبحرين بـ 70 % وBIRDة SFI بـ 10% والشركة العربية لاستثمار بـ 10 % لحدة و10 % للمستثمرين الجزائريين
- الشركة العامة الجزائرية Société générale Algérienne :العامة لباريس تسير 51% و25 بالنسبة
- بنك باريس BNP 31 جانفي 2002.

و يمكن إبراز هيكل النظام المالي والمصرفي في الجزائري بعد قانون النقد والقرض في الشكل التالي:

الشكل (4.2):هيكل النظام المالي والمصرفي الجزائري بعد قانون النقد والقرض



مصدر : محمد بن بوزيان فتحي بلدغم" التحرير المالي والبنكي والتنمية الاقتصادية " الملتقى الدولي السياسات الاقتصادية في الجزائر ديسمبر 2004 تلمسان

و تجد الإشارة ان النظام المصرفي الجزائري عرف الكثير من التحولات التغيرات التي كانت نتاج ما يعرف الاقتصادي الجزائري من إصلاحات نتيجة الازمات المتولية ، و يعد قانون النقد و القرض (90-10) بمثابة دستور النظام المصرفي و المالي الجزائري ، بحيث عرف بعد التعديلات و الإضافات البسيطة ليتمكن النظام المصرفي الجزائري من ان يتماش مع مستجدات الساحة الاقتصادية المحلية و الدولية و اخرها اعتمد المنتجات المالية الإسلامية عن طريق النوافذ الإسلامية ، و في انتظار اصدار نسخة او بالأحر اصلاح قانون النقد و القرض بشكل شامل و كلي من اجل النهوض بالمنظومة المصرفية و المالية الجزائرية ،و الأخير فقد تعرف الطالب على اهم المحطات الفاصلة في مسار منظومة المصرفية الجزائرية ، من اجل التمكن من فهم الصورة الحالية التي هي عليها هذه المنظومة.

نظرا لمستجدات الدولية و المحلية و تحول اغلب الدول الإسلامية و الغير الإسلامية الى اعتماد التمويل الإسلامي من خلال البنوك الإسلامية ، ارتأينا إضافة محاضرة خاصة بالمصارف الاسلامية حتي يتمكن الطالب من ادراك مفهومها ،فهي تنفرد بخصائص وأهداف و صيغ تمويل جديدة تتميز عن طرق التمويل المستخدمة في البنوك التقليدية.

1. تعريف ونشأة المصارف الإسلامية:

لابد من إيجاد تعريف دقيق ومتفق عليه للعمل المصرفي الذي يتماشى مع تعاليم الشريعة الإسلامية فقد عرف الباحثون المصرف الإسلامي بتعاريف عدّة منها:

البنك الإسلامي مؤسسة مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية، بما يخدم بناء لمجتمع المسلم، وتحقيق التعاون الإسلامي في نطاق التأمين التعاوني والزكاة، على وفق الأصول والأحكام والمبادئ الشرعية.

ويمكن تعريف البنك الإسلامي بأنه مؤسسة مالية مصرفية، تقوم بالأعمال المصرفية من حشد للمدخرات وتوظيف للأموال وتقديم مختلف الخدمات المصرفية وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وحسب إتفاقية إنشاء الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، فإن البنوك الإسلامية هي تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الإلتزام بمبادئ الشريعة، وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذا أو عطاءا.[1]

[1] خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سفيان، العمليات المصرفية الإسلامية الطرق المحاسبية الحديثة، Islamique Banking Operations Modern AccountingProcedures، 2008، ص 31.

كما عرف مصطفى كمال السيد طايل بأنه: منظمة إسلامية تعمل في مجال الأعمال، بهدف بقاء الفرد المسلم والمجتمع المسلم، وتنميتها وإتاحة الفرص المواتية لها، للنهوض على أسس إسلامية تلتزم بقاعدة الخلال والحرام.

أما بالنسبة لنشأت وتطور البنوك الإسلامية فيمكن اعتبار سنة 1940م بداية انطلاق العمل المصرفي الإسلامي الحديث، ففي ذلك العام أنشئت في ماليزيا صناديق للإدخار تعمل بدون فائدة.

وبعدها بعشر سنوات أي في سنة 1950م بدأت في باكستان خطوات إعداد ووضع تقنيات من أجل التمويلات التي تراعي التعاليم الإسلامية، واحتاج الأمر لعشر سنوات أخرى لكي تظهر في مصر بنوك الادخار المحلية في أوائل السينات من القرن العشرين.

ولظروف مختلفة، لم تتمكن التجربة المصرية من الاستمرار أكثر من سبع سنوات، غير أنها وبعد عدة سنوات أخرى كانت تجربة مفيدة لانطلاق النظام المالي الإسلامي من خلال تأسيس البنوك الإسلامية وشركات التأمين والاستثمار سواءا في الدول الإسلامية أو في الدول الغربية، فقد تأسس البنك

الإسلامي للتنمية عام 1973م وبنك دبي الإسلامي عام 1975م وبنك البحرين الإسلامي عام 1979م وغيرها من المصارف الإسلامية، وقد دمجت بعض الدول الإسلامية بين النظامين التقليدي والإسلامي مثل: الأردن، الإمارات، البحرين ومصر.[2]

وفي عام 1983م تم إنشاء مجموعة بنوك البركة الإسلامية وعدد من شركاتها الإستثمارية وبنك بنجلاديش الإسلامي، وبنك قطر الإسلامي ومازال معدل البنوك الإسلامية يتزايد بإيقاع سريع.

إنّ هذا التزايد المستمر للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية عبر فترة تقل عن العشرين عاما يلفت النظر إلى عدد من الملاحظات لعل من أهمها:

- نظام العمل المصرفي الإسلامي يقوم على أساس لمشاركة في الربح والخسارة بدلا من نظام الفائدة.

[2] خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سفيان، مرجع سبق ذكره، ص 32-33.

- جذبت فكرة البنوك الإسلامية عشرات الآلاف من المساهمين والمودعين لدرجة أنه خلال السنوات الأولى لبدء نشاط البنوك بلغ مجموع أصول البنوك المحدودة التي باشرت النشاط فعلا خلال هذه الفترة خمسة ملايين دولار.
- استطاعت البنوك الإسلامية تفرض نفسها نظاما موازيا للبنوك التقليدية اعترفت به البنوك المركزية كنظام ذي طبيعة متميزة.
- كفاءة ونجاح المصارف الإسلامية باعتبارها الحل الأمثل للمشاكل التي تواجه المصارف الربوية[3].

وفي الأخير نستنتج أن لظهور المصارف الإسلامية أسباب عديدة منها تحريم الربا، تحريم اكتناز الأموال، الغرر وغيرها من الأسباب التي أدت إلى نشأتها والتوسع في معاملاتها ولم تقتصر على المجتمعات الإسلامية فقط.

2.1– أهم الفوارق بين البنك التقليدي والبنك الإسلامي

إن طبيعة وطريقة العمل المتبعة في كلا النظامين التقليدي والإسلامي تفرض وجود أوجه اختلاف وتشابه فيما بينها والجدول التالي يلخص أوجه الإختلاف، وذلك على النحو التالي:[4]

الجدول رقم (1–1): أوجه الاختلاف المصرف التقليدي والمصرف الإسلامي

عنصر المقارنة	المصرف التقليدي	المصرف الإسلامي
النشأة	نزعة فرديةمادية للاتجار في النقود وتعظيم الثروة.	أصلشرعيلتطهيرالعملالمصرفيمنالفوائدالربويةوالمخالفاتالشرعية.

[3] محمود الأنصاري، اسماعيل حسن، سمير مصطفى متولي، البنوك الإسلامية، الكتاب الثامن، أكتوبر 1988، ص23.

[4] يزن خالف سالم العطيات، عبد الحميد محمود البعلي، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، ص 63-65-65.

المفهوم	أحد مؤسسات السوق النقدي التي تتعامل في الائتمان النقدي وعمله الأساسي والذي تمارسه عادة قبول الودائع لاستعمالها في عملياتمصرفية كخصم الأوراق التجارية وشرائها وبيعها ومنح القروض وغير ذلك من عمليات الائتمان.	مؤسسة ماليةمصرفية تتقبل الأموال على أساس قاعدتي الخراج بالضمان والغرم بالغنم للاتجار بها واستثمارها وفق مقاصد الشريعة وأحكامها التفصيلية.
طبيعةالدور	مؤسسات ماليةوسيطةبين المدخرين/ المودعينوالمستثمرين.	لا يتسم دوره بحياديةالوسيط بل يمارس المهنة المصرفية والوساطة المالية بأدوات وصيغ متعددة يكونفيها بائعا ومشترياً وشريكاً.
أساس التمويل	يقوم على أساس القاعدة الإفراضية بسعر فائدة.	يقوم على أساس القاعدة الإنتاجيةوفقا لمبدأ الربح والخسارة.
	-مودع ومدخر فهو مقرض ودائن أو مقترض ومدين	-صاحب حساب جاري على أساس القرض الحسن والخراج بالضمان. -صاحب حساب استثماري فهو رب مال.

	وكلاهما على أساس الفائدة. -مستأجر لبعض الخدمات المصرفية كصناديق الأمانات.	-مشتر / بائع في جميع أنواع البيوع الحلال. -مشارك.
المحظور والجائز	-يحظرعليه ممارسة التجارة أوالصناعة أو أن يمتلك البضائع إلا سدادا لدين له على الغير على أن يبيعه خلال مدة معينة. -يحظرعليه شراء عقارات غير التي يحتاجإليها لممارسة أعماله ، أو أنيتملكه سدادا لدين له على الغير أن يبيعه خلال مدة معينة.	يجوز له ممارسة التجارة والصناعةوتملك البضائع وشراء العقارات والتعامل في أسهم الشركات التجارية بالضوابط الشرعية.
الموارد المالية الذاتية.	يستطيع إصدار أسهم ممتازة..	لا يستطيع ذلك لما تقوم عليه من الفائدة الربوية.

الموارد المالية الخارجية	الودائع والقروض على أساس الفائدة.	لا يقرض ولا يقترض بفائدة ويوجد :حسابان للاستثمار: حساب الاستثمار العام، وحساب الاستثمار الخاص، ويؤسس الأول على قواعد المضاربة المطلقة، ويؤسس الثاني على قواعد المضاربة المقيدة.
استخدامات الأموال	الجزء الأكبر من الأموال يستخدم في الإقراض بفائدة.	الجزء الأكبر من الأموال يتمتوظيفه على أساس صيغالتمويلالإسلامية.
الوظيفة الرئيسية	-يقوم بصفة أساسية ومعتادة بقبول الودائع وتقديم القروض للغير على أساس الفائدة.	مضارب في مضاربة مطلقة باعتبار المودعين في مجموعهم رب مال وللمضارب أي البنك أن يضاربفيكونَّ رب مال وأصحاب العمل (المستثمرون) هم المضارب.
الربح	يتحقق من الفرق بين الفائدة الدائنة والمدينة في عمليات البنك.	يتحقق بأسبابه الشرعية من: المال، والعمل، والضمان وفق الأساليبالشرعية.
الخسارة	يتحملها المقترض وحده حتى ولو كانت لأسباب لا دخل له فيها.	يتحملها المصرف إذا كان رب مال فيمضاربة، وبقدر رأس المال في المشاركات، وإذا دخلت تحت ضمانه في البيوع.
صندوق الزكاة	- لا مكان له فيه.	أحد الركائز في تطبيق المنهج الإقتصادي الإسلامي.

مقاصد الشريعة وأولوياتها	– ليس لها مكان فيه وإن حصل بعض التوافق فهو جزئي	– من أهم محددات آلية العمل وممارسة النشاط

أما بالنسبة لأوجه التشابه بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية، فتتمثل معظمها في النقاط التالية:

- كلاهما مؤسسة مالية تهدف إلى تحقيق الربح.
- كلاهما وسيطمالي بينطرفين.
- كلاهما يقدم خدمات مصرفية للعملاء، كالصرافة والحوالات، والحساب الجاري، وغيرها.
- كلاهما يتبعالمعاييرالمهنية، والأعراف المصرفية، والقوانين السائدة فيما لا يتعارضمعالأسس القائم عليها، مثل الاحتفاظ بالسيولةوغيرها[5].

[5] يزن خالف سالم العطيات، عبد الحميد محمود البعلي، مرجع سبق ذكره، ص66.

2. خصائص وأهداف البنوك الإسلامية :

سنتطرق في هذا المطلب إلى خصائص البنوك الإسلامية وأهدافها

1.2- خصائص البنوك الإسلامية :

البنوك الإسلامية كغيرها من البنوك تقوم بعملية الوساطة المالية، وتسعى لتحقيق مجموعة من الأهداف والغايات غير أن لها خصائص وسمات تميزها عن البنوك التقليدية، نستطيع أن نحددها فيما يلي:

أولا. الالتزام بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية: ويلقى هذا الأساس إجماعا من الكتاب والباحثين عن اختلاف تخصصاتهم باعتبار أن:

- ✓ النظام المصرفي الإسلامي جزء من النظام الاقتصادي الإسلامي، ويمثل أحد أجهزته الهامة.
- ✓ أن النظام الاقتصادي الإسلامي – التطبيق العملي لفقه المعاملات – يمثل جزء من الإسلام بشموله للعقائد والعبارات والمعاملات والأخلاق لا يتجزأ.
- ✓ أن الالتزام بتطبيق الشريعة الإسلامية يتضمن تجنب النواهي باعتبارها حماية للمنهج مثل (الربا- الغرز- الغش- الكذب...)، وإذا كانت النواهي تمثل الحرام والمكروه فإن الأوامر تمثل الواجب والمندوب وبينهما يكون المباح، حيث يعطي المنهج اليسر الذي يجعله مناسبا لكل زمان ومكان، وبالكل تكتمل عالمية المنهج.

ثانيا .المصرف الإسلامي مؤسسة مالية تفق بالوساطة المالية: يقوم المصرف الإسلامي بالوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين في إطار صيغة المضاربة الشرعية، كما يقوم بأداء الخدمات المصرفية ويوضح هذا الأساس الدور الرئيسي المصرف الإسلامي باعتباره وسيطا، يعمل على تنمية وجذب المدخرات من كل أفراد المجتمع باعتبارهم أرباب أموال[6] والبنك عامل عليها،ومن ثم يقوم بتوظيف الأموال مع المستثمرين من خلال صيغ استثمارات إسلامية، كما يقوم المصرف بأداء جميع الخدمات المصرفية المنضبطة في إطار العقود الشرعية.

[6] د. سمير رمضان الشيخ – المصرفية الاسلامية الميلاد والنشأة والتطور- ورقة تشغيلية- 2011- ص 14.

ثالثا.المساهمة في إحداث تنمية إقتصادية وإجتماعية: ولما كان المصرف يقوم بجذب المدخرات من خلال دراسة لمختلف الدوافع الإدخارية لأفراد المجتمع الذي يعمل فيه البنك فإنه يسهم في التربية الادخارية، كما أن البنك يقوم باستثمار الأموال بنفسه أو بالمشاركة مع الغير، وهو بذلك لا يقرض ولا يقترض، وأنما يسهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة في إحداث التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

رابعا.المشاركة في الأرباح والخسائر: الأساس الذي تقوم عليه المصارف الإسلامية هو المشاركة في الأرباح والخسائر، تطبيقا للقاعدة الشرعية " الغنم بالغرم" (الغنم يعني المكسب والغرم يعني الخسارة)، فعلاقة البنك مع المودعين تؤسس على أساس عقد المضاربة الشرعي، وحيث يتم توظيف الأموال إما مباشرة في مشروعات تملكها البنوك الإسلامية أو مشاركة الغير في مشروعات صناعية أو زراعية أو تجارية، ويتم إقتسام العائد بين المودعين والمستثمرين والبنك.[7]

كما تتميز بما يلي:

- ✓ نشاط القرض الحسن وصندوق الزكاة.
- ✓ الأنشطة الثقافية المصرفية.
- ✓ توجيه كل جهده نحو الاستثمار الحلال.
- ✓ عدم إسهام هذه المصارف وتأثيرها المباشر فيها يطرأ على النقد من تضخم.[8]

[7] د. سمير رمضان الشيخ، مرجع سابق ذكره، ص 15.

[8]. العماري عبد الرزاق، دور البنوك الإسلامية في تمويل التجارة الخارجية (حالة بنك الإسلامية للتنمية)، شهادة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، جامعة تلمسان، 2012/2011، ص35

2.2- أهداف البنوك الإسلامية

تسعى معظم المجتمعات الإسلامية إلى وجود جهاز مصرفي يعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وهذه البنوك الإسلامية لا تسعى إلى تحقيق وتعظيم الربح فقط بل تهدف إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وفي ظل تحقيق هذه الرسالة هناك العديد من الأهداف يمكن تصنيفها كالآتي:

أولا الأهداف المالية: المصرف الإسلامي مؤسسة مصرفية إسلامية تقوم بأداء دور الوساطة المالية بمبدأ المشاركة وبالتالي لها العديد من الأهداف المالية التي تعكس مدى نجاحها في أداء هذا الدور في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية، وتتمثل فيما يلي:

✓ **جذب الودائع وتنميتها:**

يعتبر هذا الهدف من أهم أهداف المصارف الإسلامية، حيث يمثل الشق الأول في عملية الوساطة المالية وترجع أهمية هذا الهدف إلا أنه يعد تطبيقا للقاعدة الشرعية بعدم تعطيل الأموال واستثمارها بما يعود بالأرباح على المجتمع الإسلامي وأفراده وتعد الودائع المصدر الرئيسي لمصادر الأموال في المصرف الإسلامي.[9]

✓ **إستثمار الأموال:**

يعتبر استثمار الأموال الهدف الأساسي للمصارف الإسلامية، حيث يعد ركيزة العمل في المصرف الإسلامي والمصدر الرئيسي لتحقيق الأرباح سواء للمودعين أو المساهمين، وتوجد العديد من صيغ الاستثمار الشرعية التي يمكن استخدامها في المصارف الإسلامية، لاستثمار أموال المساهمين والمودعين.

[9] العماري عبد الرزاق، دور البنوك الإسلامية في تمويل التجارة الخارجية (حالة بنك الإسلامية للتنمية)، شهادة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، جامعة تلمسان، 2012/2011، ص35

✓ **تحقيق الأرباح:**

الأرباح هي المحصلة عن النشاط المصرفي الإسلامي، وهي ناتج عملية الاستثمارات والعمليات المصرفية التي تنعكس في صورة أرباح موزعة على المودعين وعلى المساهمين، ويعد تحقيق الربح من الأهداف الرئيسية للمصرف الإسلامي، وذلك حتى يستطيع المنافسة والاستمرار في السوق المصرفي.

I. **الأهداف الخاصة بالمتعاملين:** تسعى المصارف الإسلامية إلى تحقيق رضا المتعاملين معها وذلك من خلال:

✓ **تقديم الخدمات المصرفية:**

يعتبر تقديم الخدمات المصرفية من بين الأعمال التي يجب أن تحظى باهتمام المصارف الإسلامية وبالتالي تعمل على تحسين مستوى الخدمات التي تقدمها، لجذب أكبر عدد من المتعاملين، وبهذا تستقطب أكبر عدد من المدخرات، التي تمكنها من استغلال مختلف الفرص الاستثمارية المتاحة.

✓ **توفير التمويل للمستثمرين:**

المصارف الإسلامية جزء من المنظومة المصرفية ومنافسا للبنوك التقليدية، وبالتالي هي ملزمة بتمويل أصحاب العجز، من خلال أساليب تمويلية متنوعة، تتوافق وضوابط المعاملات المالية الإسلامية وبالتالي تلبية احتياجات العملاء المختلفة.

✓ **توفير الأمان للمودعين:**

يجب على المصارف الإسلامية أن تولي إهتماما كبيرا لتحقيق عنصر الأمان للمتعاملين معها كون أن المخاطر التي يتعرضون إليها في المصارف الإسلامية أكبر مقارنة مع البنوك التقليدية التي تضمن لهم أصل الودائع، في حين المصارف الإسلامية تقوم على أساس تقاسم الربح والخسارة إن وقعت دون أن تقدم عائدا محددا ومضمونا لأصحاب الودائع، لهذا يعتبر تحقيق عنصر الأمان عاملا مهما في كسب ثقة المودعين.

II. **الأهداف الداخلية**: للمصارف الإسلامية العديد من الأهداف الداخلية التي تسعى إلى تحقيقها وهي:

✓ **تنمية الموارد البشرية:**

تعد الموارد البشرية العنصر الرئيسي لعملية تحقيق الأرباح في المصارف الإسلامية، حيث أن الأموال لا تدر عائدا بنفسها دون استثمار، فلا بد من توفر العنصر البشري القادر على استثمار هذه الأموال ولابد أن تتوفر لدى هذا الأخير الخبرة المصرفية، و لا يتم ذلك إلا من خلال العمل على تنمية مهارات أداء هذا العنصر البشري، عن طريق التدريب للوصول إلى أفضل مستوى أداء في العمل.

✓ **تحقيق معدل النمو:**

تمثل المصارف عماد الاقتصاد لأي دولة، وحتى تستمر المصارف الإسلامية في السوق المصرفية لابد أن تضع في اعتبارها تحقيق معدل نمو، وذلك حتى تستطيع الاستمرار والمنافسة في السوق المصرفية.

✓ **الانتشار جغرافيا واجتماعيا:**

حتى تستطيع أن تحقق أهدافها السابقة لابد لها أن تغطي أكبر شريحة من المجتمع و لا يتم ذلك إلا عن طريق الإنتشار الجغرافي.

ثالثا الأهداف الإبتكارية: لابد للمصارف الإسلامية من مواكبة التطور المصرفي وذلك بالطرق الأتية:

✓ إبتكار صيغ التمويل

✓ إبتكار وتطوير الخدمات المصرفية:

يجب أن لا يقتصر نشاط المصارف الإسلامية على ابتكار خدمات مصرفية، بل عليه أن يقوم بتطوير المنتجات المصرفية الحالية التي تقدمها البنوك التقليدية، بما لا يخالف أحكام الشريعة الإسلامية.[10]

[10] مقلاني عليمة، بدواني بسمة، مرجع سابق ذكره، ص 22-23-24.

3. **صيغ التمويل في المصارف الإسلامية:** سنتعرض في هذا المطلب إلى صيغ التمويل القائمة على المشاركات وصيغ التمويل على البيوع

1.3- صيغ التمويل القائمة على المشاركات

تتمثل صيغ التمويل القائمة على المشاركات في المضاربة، المشاركة وصيغ التمويل الفلاحية.

أولا.المشاركة: تقسم أنواع الشراكة في الإقتصاد الإسلامي إلى ثلاثة أنواع هي: الإباحة والملك والعقد، حيث يعرف مفهوم التمويل بالمشاركة على أنه: عقد بين اثنين أو أكثر يشترك كل منهما بحصة من المال للقيام بعمل أو نشاط معين، وقد يقوم أحدهم بالعمل بمفرده، كما يمكن أن يشتركوا جميعا في العمل إذا ما تم الاتفاق على ذلك.

✓ **شروط المشاركة:**

أ- أن يكون رأس المال من النوقد المتداولة، وأن يكون معلوم القدر والجنس والصفة ومحدداً تحديداً ينفي الجهالة، وإذا كانت حصة بعض الشركاء عينية فيجب تقييمها بدقة مراعاة للعدل في تقدير وتقييم حصص الشركاء.

ب- أن لا يكون رأس مال الشراكة ديناً في ذمة أحد الشركاء، فالشراكة في أموال غائبة أو دين لا تصح.

ج- لا يشترط تساوي حصص الشركاء في رأس المال، بل يمكن التفاضل في الحصص بينهم.

د-لا يجوز أن ينص العقد على منع أحد الشركاء من العمل في المشروع، لأن الشركة تبنى على الوكالة.

هـ- أن يكون الشريك وكيل ومؤتمن على أموال الشراكة، يجوز له أن يقوم بكل ما تتطلبه طبيعة العمل.

و- يجب تحديد مقدار الربح الخاص بكل شريك بصورة لا لَبس فيها.

ز- يتحمل الشركاء الخسارة كلٌ بنسبة حصته في رأس المال، فلا يجوز الاتفاق على تحمل الخسارة بنسب لا تتوافق مع حصة كل شريك.

ح- إن الشركة عقد جائز وليس لازماً، وبالتالي يجوز فسخ عقد إذا طلب أحد الشركاء ذلك بعلم الشركاء الآخرين.

أنواع المشاركة: تتعدد أنواع المشاركات التي تقدمها المصارف الإسلامية،وتتمثل في الأنواع التالية:

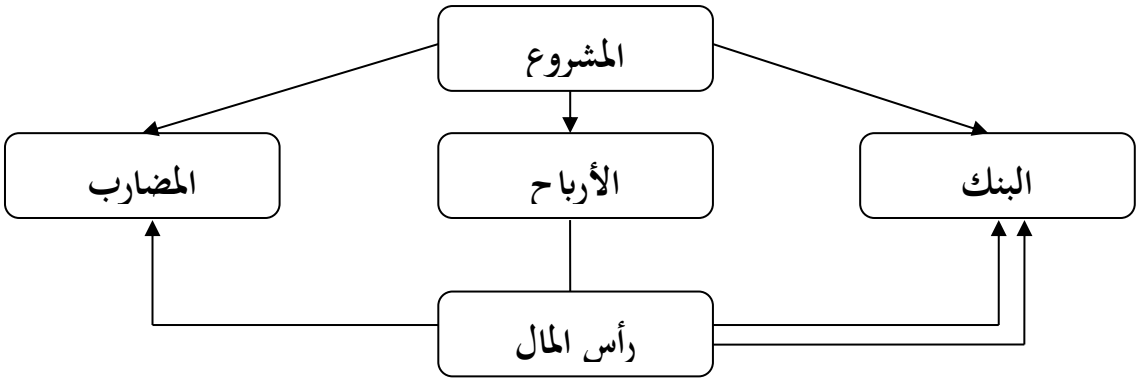
- ✓ المشاركة الدائمة (الثابتة).
- ✓ المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك).
- ✓ المشاركة المتغيرة (البديل الشرعي للجاري المدين).[11]

ثانيا .المضاربة:

المضاربة مشتقة من الضرب والسعي طلبا للرزق، استنادا لقوله سبحانه وتعالى: "وَ آخَرُونَ يضَرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن فَضْلِ اللَّهِ"[12]، ويعرفها ابن راشد: بأن يعطي الرجل المال على أن بتجربه على جزء معلوم بأخذه العامل من الربح أي جزء كان مما يتفقان عليه ثلثا أو ربعا أو نصفا.

وتستخدم البنوك الإسلامية المضاربة على ثلاثة أشكال هي: المضاربة المشتركة وصكوك المضاربة والمضاربة المنتهية بالتمليك، والشكل التالي يوضح الخطوات العملية للتمويل بالمضاربة:[13]

الشكل : الخطوات العملية للتمويل بالمضاربة



[11] محمد عبد الحميد عبد الحي، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية (دراسة مقارنة ، شهادة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، 1431هـ/2010، ص 21-23.

[12] سورة المزمل، الآية، 20.

[13] العماري عبد الرزاق، دور البنوك الإسلامية في تمويل التجارة الخارجية (حالة بنك الإسلامية للتنمية)، شهادة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، جامعة تلمسان، 2012/2011، ص35.

المصدر: العماري عبد الرزاق، دور البنوك الإسلامية في تمويل التجارة الخارجية (حالة بنك الإسلامية للتنمية)

2.3-صيغ التمويل الفلاحية:

تتمثل صيغ التمويل الفلاحية في نوعين هما: المزارعة والمساقاة.

أ- عقد المزارعة:

هي أن يؤجر مالك الأرض أرضه المعلومة لآخر ليزرعها زرعا معلوما لمدة معلومة فإن كانت الأجر جزءا معلوما مما تنتجه الأرض مثلا كان العقد ملزما لطرفيه، ودليل ذلك من السنة حديث رواه ابن عمر رضي الله عنهما بأن الرسول صلى الله عليه وسلم، دفع إلى أهل خير أرضها على أن يعملوها ويزرعوها ولهم شطر مما يخرج منها، وهناك عدة تفاصيل في هذا المجال، وهذه صيغة تصلح لمعاملات البنك الزراعي.

ب- عقد المساقاة:

وهي أن يستأجر مالك غرس أو زرع شخصا لإصلاح غرسه أو زرعه وتنقية من الأعشاب أو سقيه بأجرة معلومة يجزء مما تنتجه الأرض وهي عقد صحيح وملزم و لا يفسخ إلا برضاء الطرفين أو لإهمال أو تفريط أو جناية من العامل أو لعدم الوفاء من قبل المالك بما شرط للعامل من أجرة.[14]

[14] فخري حسين عزي، صيغ تمويل التنمية في الإسلام، البنك الإسلامي للتنمية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، وقائع ندوة، رقم (29)، ص 43.

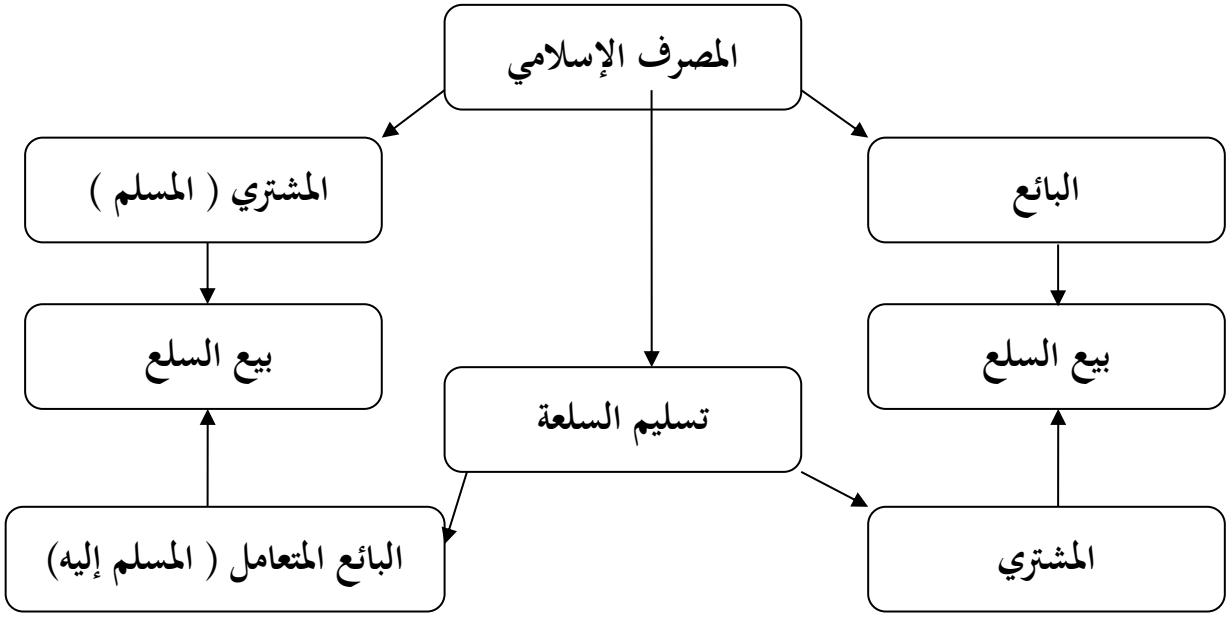
3.3- صيغ التمويل القائمة على البيوع:

تتمثل صيغ التمويل القائمة على البيوع في: السلم، الاستمتاع، المرابحة، الإجارة.

أولا.بيع السلم:

هو البيع الذي يتم فيه تسليم الثمن في مجلس العقد وتأجيل تسليم السلعة الموصوفة بدقة إلى وقت محدد في المستقبل بمعنى آخر هو بيع شيء موصوف مؤجل في الذمة بثمن معجل، أي أنه شراء سلعة مؤجلة بثمن مدفوع حالا، وهو نوع من البيوع يؤجل فيه تسليم المبيع ويعجل فيه تسليم الثمن،[15] ويبين الشكل التالي العلاقة بين أطراف عملية بيع السلم:[16]

الشكل رقم(1-3): العلاقة بين أطراف عملية بيع السلم.



المصدر: زرجم جليلة، صيغ وأساليب التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية مع دراسة ميدانية لبنك البركة الجزائري

[15] أحمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي 30 شارع سويتر الاسكندرية، ت : 3132 ع 8 ع، ص 115.

[16] زرجم جليلة، صيغ وأساليب التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية مع دراسة ميدانية لبنك البركة الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص نقود بنوك ومالية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان ، 2006-2007، ص 154.

ثانيا–الاستصناع:

هو اتفاق يتعهد فيه أحد الأطراف بصناعة غير موجودة أصلا، وفقا للموصفات التي تم تحديدها ويلتزم بها الصناع بموجب هذا الإتفاق، مقابل دفع ثمن معلوم للعينة المصنوعة

✓ **أنواع الإستصناع**

يأخذ الاستمتاع صورا وأشكالا متعددة، فقد يكون المصرف مستصنعا وقد يكون صانعا، وقد يعقد عقد استمتاع مواز مع غيره لتنفيذ ما يطلبه منه العميل لكونه غير قادر على تنفيذ المشروع بذاته، وقد يقوم المصرف الإسلامي بطرح سندات استصناع في الأسواق لاستصناع مشروع معين.[17]

ثالثا–المرابحة:

المرابحة هي عملية بيع السلعة بنفس الثمن الذي تم شراؤها به مع إضافة ربح معلوم سواء بنسبة محددة من الثمن أو بمبلغ محددة.

✓ **شروط بيع المرابحة:**

أ– أن يكون الثمن الأول معلوما للمشتري الثاني ألن المرابحة بيع بالثمن الأول مع زيادة ربح والعلمبالثمن الأول شرط لصحة البيع فإذاً لم يكن معلوما فهو فاسد.

ب– أن يكون الربح معلوما لأنه بعض الثمن، والعلم بالثمن شرط لصحة البيع.

ج–ألا يكون الثمن في العقد الأول مقابلا بجنسه من أموال الربا فإنكان كذلك اشترى المكيل أو الموزون بجنسه مثال بمثل لم يجز أن يبيعه مرابحة.

د– أن يكون العقد الأول صحيحا فإذا كان فاسدا لم يجز[18].

[17] محمد عبد الحميد عبد الحي، مرجع سبق ذكره، ص 25، 26.

[18] إضاءات، نشرة ترعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، دولة الكويت، فبراير–مارس 2010، العدد الثالث، ص 2-3، consulté leM 02/02/2019, Morabaha_363

رابعا–الإجارة:

يعرف التأجير بأنه عقد يتيح للعميل تأجير أصل معين والانتفاع به لمدة معينة ثم تملكه بعد ذلك لعدم قدرته على شراء هذا الأصل، والإجارة صيغة مستحدثة من صور التمويل في ضوء عقد الإجارة، وفي إطار صيغة تمويلية تسمح بالتسيير على الراغب في اقتناء أصل رأس مالي لا يملك مجمل الثمن فورا، وهناك ثلاث أنواع من الإجارة هي[19] :

- ✓ الإجارة المنتهية بالتمليك.
- ✓ التأجير التمويلي.
- ✓ التأجير التشغلي.

[19] ماهر عزيز، صيغ التمويل الإسلامية وأثرها في النشاط الاقتصادي دراسة حالة البنك الإسلامي للتنمية، مقال جانفي، 2010، ص 16 و 17، يمكن الإطلاع عليه على الموقع: https://www.researchgate.net/publication/31694118consulté le: 06/02/2019

المحاضرة السابعة السوق النقدية

1. تعريف السوق النقدية:

هو سوق القروض قصيرة الأجل والتي تتراوح آجاله بين يوم و 7 أيام حتى 3 أشهر وفي المصطلح الأنجلوسكسونية يسمى هذا السوق بالنقود اليومية. فالسوق النقدي هو سوق التعامل بين البنوك الذي يضمن لها تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية حيث تقوم البنوك بإستثمار فوائضها لدى هذا السوق ،كما تحصل منه على القروض اللازمة إستنادا إلى وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي، فالسوق النقدي هو سوق التعامل في أدوات الائتمان ذي الأجل القصير[1].

كما يمكن تعريف السوق النقدية بالمفهوم الواسع كونه سوق العمليات الائتمانية قصيرة الأجل غالبا، والتي تسمح بتدخل مختلف المؤسسات النقدية ممثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية، إلى جانب بعض المؤسسات المالية غير البنكية كذلك مثل: كشركات التأمين، الخزينة العمومية، مؤسسات التوفير والاحتياط[2].

وبهذا الشكل، فإن السوق النقدي يعمل على تحقيق الربحية الأمثل لحسابات البنوك، وتعتبر مؤسسات الخصم (تسمى بيوت الخصم في انجلترا)من أهم الوسطاء في هذا السوق الذي تقوم عملياته على أساس الثقة بين المتعاملين ولكن الضمانات الحقيقية لهذه العمليات إنما تكمن في الأوراق الحكومية والسندات التجارية ، كما يعتبر أداة للسياسة النقدية وضبط حجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد من خلال تحليل ومتابعة حركات الأصول المالية بين العارضين والطالبين للقروض.

و بالتالي فان السوق النقدية هو سوق الائتمان القصير الاجل او سوق ما بين البنوك ، يؤدى بالدرجة الأولى وظيفة إعادة تمويل البنوك و حيز مهم لممارسة السياسة النقدية خاصة في الدول النامية اين لا توجد أسواق راس المالي متطور و يوجد بها فقط سوق نقدية.

2. أهمية السوق النقدية:

[1] محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك ،دار النهضة العربية :مصر ،1986 ص 249.

[2] Ammour Ben HALIMA, PRATIQUE DES TECHNIQUES BANCAIRE:AVEC REFERENCE A L'ALGERIE ,ALGER:ed DAHLAB, 1997, P.44.

تنعكس أهمية السوق النقدية بشكل أساسي من خلال النقاط او الابعاد التالية[3] :

- ✓ **بالنسبة للإقتصاد:** تؤمن هذه السوق سرعة حصول المقترض على الأموال التي يحتاجها، كما يؤمن للمقرض إمكانية تحويل أصوله المالية قصيرة الأجل بسرعة إلى أرصدة نقدية سائلة وبذلك تؤمن السوق النقدية السيولة النقدية حسب حاجات التمويل الاقتصادي.
- ✓ **بالنسبة للمصارف التجارية:**يمكنها من توظيف بعض أموالها كما تسمح السوق النقدي بتمويل البنوك المحتاجة للسيولة (Sous liquide) بالسوق ما بين البنوك. (Interbancaire)

- ✓ **بالنسبة للبنك المركزي:** فان وجود سوق نقدية تمكنه من التأثير على كمية وسعر الأموال السائلة.

فالسوق النقدية هو أداة مهمة لتوفير السيولة في الاقتصاد من خلال تمكين البنوك و المؤسسات المالية من إعادة تمويل نفسها و استثمار فوائضها ، كما يسمح للبنوك المركزية من التحكم و التأثير على الكتلة النقدية و تحديد أسعار الفائدة ، او ما يسمى بإدارة السياسة النقدية .

3. تنظيم السوق النقدي

تعتبر السوق النقدية مصدرا أساسيا تلجأ إليه البنوك التجارية بهدف إعادة تجديد سيولتها وتوظيف فوائضها النقدية عن طريق عرضها في هذه السوق، في علاقة مع أي متدخل، عموما مؤسسات مالية مصرفية وغير مصرفية يسمح لها بالتدخل في السوق النقدية لتوظيف فوائضها المالية.

وتجدر الإشارة إلى عدم وجود موقع معين تنصرف إليه السوق النقدية –كما هو الشأن بالنسبة للسوق المالية – حيث يتلاقى فيها المقرضين والمقترضين ذلك أن التعاون عادة ما يتم عن طريق الوسطاء الذين يعملون على ربط الصلة بين مختلف الجهات المتعاملة في السوق النقدية بالإضافة إلى إمكانية استخدام مختلف وسائل الاتصال السلكية واللاسلكية الحديثة.

[3]محمود سحنون، الإقتصاد النقدي والمصرفي، بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003 م ، ص 131.

و نميز بين سوقين:

- ✓ **السوق الأولي:** والتي يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال قصيرة ، و بأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومكانة المقترض وسمعته المالية .
- ✓ **السوق الثانوي:** والتي يجري فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، و بأسعار تتحدد حسب قانون العرض أو الطلب. أي أن السوق الأولي محله إصدارات جديدة تمثل البيع الأول لأدوات الدين. بينما السوق الثانوي، محله إصدارات مستعملة يتم تداولها بين مشتريها الأول ومشترين آخرين. ولأهميته يقصد عادة بالسوق النقدي السوق الثانوي للنقد. ويتكون السوق الثانوي من سوقين فرعيين على حسب نوع العمليات التي تتم في كل منهما وهما:سوق الخصم وسوق القروض القصيرة الأجل.

4. **المتدخلون في سوق الخصم** :

يمكن تلخص المتدخلون في السوق النقدية فيما يلي :

- ✓ **الخزينة:** هي مؤسسة عامة تابعة لوزارة المالية، مهمتها إدارة الأموال العامة(أموال الدولة)لقبض الضرائب، ودفع نفقات الميزانية، كما أنها تشرف على إدارة ديون الدولة، وتقوم بدور المصرف، و ذلك للحصول على ودائع المدخرين عن طريق الحسابات المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية. وتصدر السندات لأجل قصير ومتوسط، للحصول على قروض من المواطنين .
- ✓ **البنوك:** يدخل في إطارها البنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات المالية. البنوك التجارية:هي مؤسسات مالية مصرفية طبيعة عملها هو التعامل في الإئتمان قصير الأجل،و توفير القروض الضرورية لتمويل رأس المال العامل أي التعامل في القروض التجارية وقروض الاستغلال.

5. **الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية** : هناك مجموعة من الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية و التي تتميز جميعها في كونها أدوات قصيرة المدى ، و يمكن عرضها فيمايلي :

أولا الأوراق التجارية :

تمثل مختلف أنواع الأوراق الخاصة ذات الأجل القصير وتستخدم هذه الأخيرة في العمليات التجارية وهي مصدرا هاما لتمويل جزء من رأس المال العامل في الاقتصاد وأهم أنواعها هي:

- ✓ **السند لأمر أو السند الإذني:** وهو صك يتعهد فيه المدين بأن يدفع مبلغ معينا، مسجلا في السند في تاريخ معين – لا يزيد هذا الأجل عادة على ثلاثة أشهر- لشخص آخر هو الدائن أو لحامل السند بصفة قانونية[4].

كما أن انتقال السند من دائن لآخر يتم من خلال تظهيره الذي يتيح استعمال السند كأداة أو وسيلة لسداد الالتزامات في الاقتصاد, وذلك بقيام الدائن بكتابة عبارة على ظهر السند تفيد بنقل حقه فيه إلى دائن آخر, أما بالنسبة للمدين في السند فإنه ملزم قانونا بدفع مبلغ السند لأي شخص يقدمه له بتاريخ الاستحقاق[*].

- ✓ **الكمبيالة أو السفتجة :** وتعتبر الكمبيالة – والكلمة أصل إيطالي – أشهر الأوراق التجارية على الاطلاق وليست الكمبيالة سوى سند إذني يتداخل فيه ثلاثة أشخاص, وبذلك فإن صيغة السفتجة – ويطلق عليها سند السحب –، تكون عبارة عن أمر يوجهه المدين الساحب le tireur إلى مدينه المسحوب عليه le tire بأن يدفع مبلغ معين من المال إلى الدائن المستفيد le beneficiare بتاريخ معين، كما أن السند لأمر يستعمل عادة في سداد دين واحد (بين الدائن والمدين) أما السفتجة فإنها تتيح سداد دينين معا

ومن الملاحظ أن أجل استحقاق الكمبيالة قصير لا يزيد عن ثلاثة أشهر، غير أن من حق المستفيد أن يشك في صحة وجود ذمة المسحوب عليه لصالح الساحب أو أن يشك في إمكانية وفائه بتعهده، وفي هذه الحالة من حقه أن يطلب من المسحوب عليه تأكيد التزامه، فيقوم هذا الأخير بعملية القبول بعد أن يكتب كلمة: مقبول ويؤرخ ويوقع وهكذا يصبح القرض مقبولا.

---

[4] فتح الله ولعلوا، الاقتصاد السياسي: توزيع المداخيل والنقود والإئتمان ،الأسكندرية ، دارالحداثة، 1981، ص 306.

[*] فإذا تقدم الدائن الأخير في السند من المدين فيه بتاريخ الاستحقاق للحصول على قيمة السند ورفض المدين سداد المبلغ فإنه يحق لهذا الدائن أن يرجع إلى كل الموقعين السابقين على السند (الدائنين الآخرين) ويطالبهم بسداد مبلغ السند.

وقد يشك المستفيد من صحة وجود الذمة بين الساحب والمسحوب فيقدم الورقة التجارية إلى شخص آخر ليضمن له حقوقه، أي يتعهد له بضمانها وتسمى هذه العملية بالضمان الاحتياطي l'aval.

كما أن بإمكانه تظهير الكمبيالة واستخدامها في العمليات التجارية، والمعروف أنه كلما تعدد تظهير الأوراق التجارية وكثرت فيها التوقيعات كلما اكتسبت قوة وزادت ثقة الأفراد بها، لأن هذه التوقيعات ضمانة كبيرة لها – فكأنها أصبحت نقودا تملك قوة إبراء عامة .

- ✓ **سند الرهن (التخزين)**: وهو سند يسلم للشخص الذي أودع سلعة في أحد المخازن العامة وهو ذو قسمين، قسم يثبت ملكية الشخص لهذه السلع وقسم يمكن أن يصبح وثيقة رهن أو بيع بمجرد تظهيره لذلك يسمى هذا السند أيضا recepisse warrant وهو بذلك مثل الورقة التجارية، فصاحب السند يمكن له أن يحصل على قرض مقابل تسليمه القسم الثاني بعد أن يظهره باسم المقرض، بحيث تعتبر السلع المودعة في المخزن العام مرهونة مقابل ذلك القرض، وهو عموما يشبه السند لأمر في صيغته، لكنه يختلف عنه بكونه مضمونا بسلع (غالبا ما تكون محاصيل زراعية)، وفي كثير من الدول تقام

مستودعات أو مخازن عامة يمكن لصاحب السلع أن يودعها فيها لفترة معينة مقابل أجر أو عمولة متفق عليها، ويحصل أيضا على إيصال من إدارة المخزن يثبت عملية الإيداع ويكون مرفقا عادة بسند الرهن، وبذلك فإن إيصال الإيداع recepisse d'entrepôt وسند الرهن تمثل السلعة المودعة – حيث أن مالكها لا يستطيع إستردادها إلا بإظهار الإيصال وسند الرهن.

وإذا أراد صاحب السلع (حامل الإيصال والسند) أن يقوم ببيعها للغير – فإنه يتنازل عن إيصال ملكيتها وسند رهنها من خلال تظهيرها، بذلك تتم عملية البيع وتنتقل ملكية السلع للمشتري كما أن حامل الإيصال وسند الرهن يستطيع أن يقترض من الغير بواسطة تظهيره لصالح الدائن – الذي يستطيع بدوره أن يظهره لدائنيه (سداد لقيمة البضاعة أو وفاء لدين)، وبذلك فإن سند الرهن قابل للتظهير كالسند لأمر وتطبق عليه نفس أحكام هذا الأخير[5].

- ✓ **سند الصندوق**: إن سند الصندوق هو سند إذني كذلك، وهو محرر صادر عن المؤسسات أو عن البنوك ليكتتب به الأفراد، وفيه يلتزم البنك أو المؤسسة التي قامت بإصداره بدفع قيمة السند إلى المكتتبين عند

[5] مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، الأسواق النقدية والمالية: البورصات ومشكلاتها في العالم النقدي والمالي، ج1 ،ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.، ص 38.

أجل الاستحقاق، وتقوم البنوك والمؤسسات بإصدار سندات الصندوق كلما كانت بحاجة إلى موارد لأجل قريب ذلك أن مدة استحقاق سند الصندوق تكون محدودة.

- ✓ **القبولات المصرفية**: تعد من أهم الأدوات المستعملة في السوق النقدية، وهي عبارة عن سندات تقدم من العميل إلى البنك على سبيل القبول الذي يكون بتوقيع البنك على هذا السند المسحوب علي عميله دليلا كافيا عل استعداده لدفع قيمتها عند الاستحقاق للعميل نفسه أو لفائدة شخص ثالث، ويعد هذا التوقيع بمثابة ضمان للورقة، ويحصل البنك مقابل ذلك على عمولة، كما أن المخاطر على قبول الورقة من البنك تكون منخفضة نسبيا ولذلك تكون الفائدة المدفوعة منخفضة.وتقوم البنوك الكبيرة بشراء السندات

التي تقبلها والتي أصبحت ورقة من الدرجة الاولى من السهل بيعها في السوق الثانوية ويتم استخدامها في مجال التجارة الخارجية غالبا اذ يفضل المصدرين سحب السندات المقبولة من البنوك بمخاطر أدنى من تلك التي تسحب على المستوردين أنفسهم .

وخلاصة القول فإن لكل البنوك التجارية "محفظة تجارية" تضم مجموعة الأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم ولهذه المحفظة التجارية أهمية قصوى لأن محتواها يدل على مستوى نشاط البنك، كما أن بعض التشريعات تشترط وجود بعض الخصائص في الورقة التجارية لكي تصبح ورقة بنكية، أي لكي يقبل البنك المركزي إعادة خصمها وتتلخص هذه الشروط عادة في النقاط التالية:

- يجب أن تشمل الأوراق التجارية ثلاث توقيعات على الأقل لضمان قيمتها.
- يجب أن لا تزيد مدة استحقاقها عن فترة معينة (90 يوم أو 120 يوم حسب بعض التشريعات).

ثانيا سندات الخزينة العامة وأهميتها:

تصدر سندات الخزينة العامة – أولا الأوراق العامة ذات الأجل القصير– عن الخزينة العامة، وهي عبارة عن أوراق لا تختلف عن سندات الصندوق الخاصة إلا باعتبار أن مصدرها هو الخزينة العامة عوض أن يكون مصدرها إحدى البنوك أو المؤسسات وهي تنقسم إلى[6]:

[6] فتح الله ولعلوا، مرجع سابق، ص 311.

- ✓ **السندات المطبوعة:** وهي عبارة عن أوراق مطبوعة تصدرها الخزينة العامة ويمكن أن تكتتب فيها مجموع المؤسسات المالية والمصرفية، بتسلم المكتتب السند من صناديق الخزينة العامة مقابل قرض يمنحه للدولة، وعند نهاية مدة الاستحقاق التي تتراوح ما بين ستة شهور وخمس سنوات ترجع له الخزينة

دينه كما تمنحه بالإضافة إلى ذلك فائدة على القرض الذي قدمه إليها.

وهكذا تعمل الخزينة العامة على استخدام مدخرات المشروعات أو المؤسسات عن طريق الاكتتاب في السندات الحكومية، وتسعى إلى جلب المدخرين، وتنافس بذلك المؤسسات المالية والبنكية الموجودة، والتي تقوم هي بدورها بجمع المدخرات المتاحة بالبلاد.

- ✓ **شهادات الخزينة العامة وسندات الخزينة بالحساب الجاري:** وتتمثل شهادات الخزينة العامة في السندات الحكومية الموجهة إلى البنوك والمؤسسات المالية لتكتتب فيها في إطار السياسة البنكية، ذلك أن التشريع البنكي يلزم كل المؤسسات البنكية بالاحتفاظ بقدر معين من هذه السندات وإيداعها في الحسابات الجارية، ومعنى ذلك أن القانون يجبر البنوك في بعض الأحيان باستعمال جزء من موجوداتها للاكتتاب في سندات الخزينة العامة.

وشهادات الخزينة هي سندات دين تصدرها الحكومة لآجال تتراوح بين ثلاثة وستة أشهر تقوم بطرحها في السوق عادة عن طريق البنك المركزي، ويتقدم لخصم هذه الشهادات جميع العاملين في سوق النقد ، ويتم تداول هذه السندات عن طريق بيعها في المزاد العلني باستعمال مبدأ الخصم أي تباع بسعر أقل من السعر الرسمي الذي تصدر به، وقيمة هذا الخصم تمثل الفائدة التي يحصل عليها حائزها، حيث تدفع قيمتها الاسمية كاملة عند تاريخ الاستحقاق، كما تكون هذه السندات صالحة أيضا لإعادة الخصم لدى البنك المركزي في أي وقت.

وعادة ما يتم إصدار هذه الأذون في كل شهر، بحيث يتم بالإصدارات الجديدة تعويض الإصدارات التي حل أجل استحقاقها، وقد تختلف قيمة إجمالي المصدر منها عن قيمة إجمالي المستحق زيادة أو نقصان حسب ما إذا كانت الحكومة في حاجة إلى أموال إضافية أو ترغب في تصفية جانب من السندات القائمة.

أما سندات الخزينة بالحساب الجاري فهي سندات حكومية تستطيع البنوك أن تكتتب فيها بالإضافة إلى مقادير السندات الإجبارية التي أشرنا إليها.

عموما تكون مختلف سندات الخزينة العامة ما يسمى بالذمم العائمة dettes flottantes أي الذمم التي يستوجب استخلاصها في أجل قريب، ويمكن حصر أهمية إصدار السندات الحكومية في

الوصول إلى عدة أهداف نذكر منها:

- سد عجز الميزانية وتغطية بعض النفقات الحكومية باعتبار أن مقابل السندات يكون موارد مالية للخزينة العامة.
- التحكم في السيولة المتداولة في السوق، ذلك أن إصدار السندات الحكومية واكتتاب الأفراد والمؤسسات فيها يمكن الدولة من التقليل من السيولة الفائضة، الشيء الذي قد يساعد على محاربة التضخم في حالة وجوده.
- تشجيع الادخار: بحيث تستطيع الدولة أن تقلل من استهلاكات الأفراد والمشروعات إذا وجهتهم إلى الاكتتاب في سنداتها الشيء الذي يؤدي إلى رفع حجم الادخار الوطني.
- مراقبة البنوك، فتتمكن الدولة من توجيه سياسات البنوك وتأطيرها عن طريق إجبارها على استعمال مواردها المالية في سندات الخزينة بالحساب الجاري[7].

[7]فتح الله ولعلو، مرجع سابق، ص 313.

تم إنشاء أول سوق مالي في 1339م في بلجيكا وانتقل إلى مدينة ليون في فرنسا عام 11639م ثم إلى باريس والى أمستردام ولندن في القرن السابع عشر وانتظمت الأسواق بحدود عام 1890 بعد حركة الكشوفات الجغرافية واكتشاف أمريكا الشمالية والجنوبية وكذلك الثورة الصناعية التي كان لها الأثر في تطور الفكر الاقتصادي والأسواق المالية ، حيث الاستثمار الكبير في شراء الأسهم بالشركات المتخصصة في بناء السكك الحديدية وأثره ارتفعت القيمة الإجمالية للسوق المالي في باريس عام 1880 م ثم احتلت البورصة في لندن ونيويورك وطوكيو المركز بحجم الأموال المتداولة في السوق .[1]

تعد الأسواق المالية الآن مقياسا للتطور الاقتصادي ومرآة تعكس التنوع في القطاعات الإنتاجية المختلفة والأدوات الاستثمارات المتاحة .

1. مفهوم الأسواق المالية

تعددت تعاريف السوق المالي باختلاف مهامه ونشاطاته ونذكر من بين التعاريف :

في اللغة العامة يقصد بالسوق المكان الجغرافي الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون وتبادل فيه السلع والخدمات ، وفي الحاضر لم يعد هناك أهمية للمكان وأصبحت السوق تحدد بالنظر إلى السلعة التي تتداول فيها .[2]

كما عرفه احد كتاب أسواق رأس المالية بأنها : المكان الذي يلتقي فيه البائع والمشتري لأموال المالية من خلال إجراءات قانونية وإدارية ومالية ، سواء كان البائع أو المشتري مدخرا أو مستثمرا للأموال ويحقق الصلة بينهما وسيط يساعد على تمويل المدخرات النقدية لأصول استثمارية أو تمويل هذه الأصول النقدية مرة أخرى .[3]

وهو أيضا لفظ يجوز فيه استعمال صيغة المؤنث وصيغة المذكر والسوق MARKET هي الآلية (الأسلوب والإجراءات) التي يتم بواسطتها بيع وشراء ومبادلة السلع والخدمات أو الأصول المالية (الأسهم والسندات وما شابهها).[4]

كما هو المجال الذي يتم فيه الالتقاء بين الوحدات ذات الفائض (المدخرات) وترغب في إقراضه الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي (المقترضين ومن ينشا وتتداول داخل إطاره التنظيمي الأصول المالية.[5]

الأسواق الماليةFINENCIAL MARKET هي أيضا عبارة عن أسلوب أو أداة يتبادل من خلالها أو بواسطتها بائع الأوراق المالية والمشتري لهذه الأوراق مقابل النقد وتساهم هذه الأداة في تحويل الأموال بكفاءة بين القطاعات الاقتصادية

[1] – د. دير كامل الشيب،الأسواق المالية والنقدية ،دار الميسرة للنشر والتوزيع ،الطبعة الأولى 2012م-1433همعمان ص34-35

[2] –شمعون شمعون،الرياضيات الاقتصادية ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر،1994ص241

[3] – د.أمين عبد العزيز، الأسواق المالية ،دار قباء الحديثة للنشر والتوزيع ،ب ط،القاهرة-مصر- 2007ص13

[4]– د- صلاح الدين شريط،مبادئ الأسواق المالية ،دار الشروق للنشر والتوزيع ،الطبعة العربية الأولى ،رام الله، 2014ص17

[5]– بن زاير مبارك، إشكالية تأثير المالية السلوكية على كفاءة الأسواق المالية ،مذكرة الدكتوراه أبو بكر بلقا يد ، تلمسان ،2015-2016،ص05

من وحدات الفائض إلى تلك التي تعاني العجز وهذا معناه أن السوق المالي موجود أينما توجد وسيلة التبادل بين البائع والمشتري بغض النظر عن تقيد عملية البيع والشراء باللقاء المباشر بواسطة الهاتف ، الانترنت أو الفاكس ....الخ .[6]

كما أن السوق المالية هي وسيلة يبقى فيها شرط المكان ويلتقي خلالها (المشترون و البائعون الوسطاء والمتعاملون الآخرون) من ذوي الاهتمامات أو المهتمة بالأدوات الرأسمالية والنقدية أو بالصرف الأجنبي بغرض تداول توثيق وتعزيز الأصول المختلفة (الحقيقية المالية وقصيرة الأجل اعتمادا على قوانين وأنظمة وتعليمات محددة والى حد ما عادات وتقاليد وأغراض معتمدة دوليا ومحليا .[7]

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستخلص أن السوق المالي هو مجال يلتقي فيه البائعون والمشترون

أو هو مكان يجتمع فيه طرفين للتبادل عن طريق البيع والشراء (السندات والأسهم وغيرها).

و يمكن توضيح السوق المالي بشكل أوضح من خلال تحديد الفرق بينه و بين السوق النقدية ،فقد تدّق التفرقة بينهما بسبب تشابك العلاقات وارتباط الوظائف، وتشابه بعض المؤسسات المتعاملة في كليهما، ويمكن إيجاز هذا الفرق فيما يلي[(8)]:

- ✓ تتعامل السوق النقدية في الائتمان قصير الأجل، أما السوق المالي فهو يتعامل في الائتمان طويل الأجل، ومن هنا كان سعر الفائدة في السوق المالي أعلي منه في السوق النقدي.
- ✓ تعتمد السوق النقدية في ممارسة عملياتها على الفوائض النقدية لديها، أما السوق المالية فيعتمد في تقديم الائتمان على رأسمال البنوك وعلى القروض التي تعقدها في السوق لنفسها والتي تصدرها في صورة سندات وأسهم.
- ✓ يلجأ المقرضون للسوق النقدية في مواجهة عسر في السيولة النقدية حين تكون فيها الإجرآت سهلة وسريعة ومكيفة حسب طبيعة التمويل، في حين أن المقترضين من السوق المالية يحصلون على الأموال من أجل الاستثمار في راس المال الثابت.
- ✓ يتعامل السوق النقدية فيما يسمى بالأوراق التجارية من كمبيالات وسندات أذنية وغيرها أما السوق المالي فيتعامل في الأوراق المالية من أسهم وسندات.
- ✓ تزود السوق النقدية المشروعات برأس مالها العامل، أما السوق المالية فهي تزودها برأس مالها اللازم للتأسيس أو التجديد.

---

[6] د. دير كامل الشيب، مرجع سبق ذكره ص37

[7] العجاج فاطمة الزهراء، إشكالية دور المعلومات في تحقيق كفاءة الأسواق المالية للدول العربية ، مذكرة الدكتوراه ابوبكر بلقايد ، تلمسان ،2015-2016ص11

[8] عادل أحمد حشيش، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، بيروت، 1993، ص 149.

- ✓ و أخيرا يمكن القول بأن السوق النقدية هي سوق الادخار أي السوق التي تحرك الأموال السائلة التي يرغب أصحابها في ادخارها، أما السوق المالي فهو سوق استثمار أي السوق الذي يحرك الأموال التي تسعى وراء الاستثمار سواء في البنوك أو في البورصة.

2. تقسيمات السوق المالي

توجد أسواق عديدة يتم من خلالها تداول الأوراق المالية والنقود ويمكن تقسيم الأسواق المالية من عدة زوايا من أهمها :تقسيم السوق المالي إلى أسواق النقد وأسواق رأس المال .

1.2– أسواق رأس المال:هو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي تصدرها منظمات الأعمال ويتكون هذا السوق من شكلين هما :الأسواق الحاضرة والأسواق الآجلة .

أولا.الأسواق الحاضرة :

وهي تتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل (أسهم سندات) وأحيانا يطلق عليها أسواق الأوراق المالية SECURITY MARKETS

وهنا تنتقل ملكية الورقة للمشتري فورا عند إتمام الصفقة وذلك بعد أن يدفع قيمة الورقة أو جزء منها .[9]ويتم تسليم الأوراق المتداولة فيها فورا (أي خلال ثلاثة أيام) من تاريخ إبـرام الصفقة[10]حيث أن هذه الأسواق الحاضرة تنقسم بحد ذاتها إلى قسمين أسواق منظمة وأسواق غير منظمة

- ✓ **الأسواق المنظمة** :ORGANIZE DE CAPITAL MARKET S

وتمثل البورصات التي تتميز بوجود مكان معين يلتقي فيه المتعاملون بالبيع والشراء ويحكم التعامل فيها القوانين والإجراءات رسمية ويشرف على عملها هيئات متخصصة وتتداول فيها عادة الأوراق المالية المسجلة فيها والمستوفية لمتطلباتها والتي تتعدد أسعارها من خلال العرض والطلب .[11]

- ✓ **الأسواق غير المنظمة** : UNORGANIZED MARKET

ويستخدم اصطلاح الأسواق غير المنظمة على المعاملات التي تجري خارج السوق المنظم أي (البورصة)فليس هناك مكان محدد لإجراء التعامل ويقوم بالتعامل بالسمسرة حيث تتم من خلال شبكة من الاتصالات القوية التي تتمثل في خطوات تليفونية أو أطراف الحاسب الأولى وغيرها من وسائل الاتصال السريعة التي تربط بين السماسرة وتجارة المستثمرين . [12]

---

[9] عبد الغفار حنفي ، رسمية زكي قرياقص ، السيدة عبد الفتاح ، الأسواق المالية ن الدار الجامعية الإسكندرية (مصر) 2006،ص31

[10] د.احمد عبد النبي، الأسواق المالية ، دار زمزم الناشرون والموزعون،ط أ، الأردن ،2009 ص32

[11] عبد الكريم احمد قندوز، مشتقات المالية ، الوراق للنشر والتوزيع ، ط. أ عمان ،2014 ص35

[12] د.عبد الغفار الحنفي، مرجع سبق ذكره ص59

كما ان هذه السوق بحد ذاته ينقسم إلى سوقين سوق ثالث وسوق رابع

أ–السوق الثالث : وهي أسواق غير منظمة تقوم بعمليات البيع والشراء الكبيرة من خلال سماسرة غير أعضاء في الأسواق الثانوية لحساب غيرهم من المستثمرين بتكاليف منخفضة نسبيا وتضم بيوت السمسرة والمتعاملين في الأوراق المالية المنظمة مع الاستعداد للبيع والشراء بأي كمية وفي أي وقت وعادة ما تكون الصفقات بين شركاء الاستثمار نفسها .

ب–السوق الرابع : وهي أسواق أيضا غير منظمة وتقوم بعمليات البيع والشراء الكبيرة عن طريق التعامل المباشر بين المستثمرين وليس من خلال السماسرة ويتم التعامل فيها بين المستثمرين على كافة الأوراق المالية وتمتاز بانخفاض التكاليف وبالبساطة في الإجراءات .[13]

ثانيا–الأسواق المستقبلية :تعرف هذه الأسواق على أنها تلك الأسواق التي يتم فيها الاتفاق على السعر والأصل المباع أو المشترى حالا على أن يتم التسليم لاحقا وتستخدم هذه الأسواق لحماية المستثمرين من تقلبات الأسعار المستقبلية وتحقيق الأرباح الرأسمالية وتنقسم هذه الأسواق إلى عقود الخيارات والعقود المستقبلية وتحقيق وعقود المبادلات . [14] ويتم في هذه الأسواق الاتفاق على شروط الصفقة في توقيت معين على أن تتم عملية السليم وإقفال الصفة في وقت لاحق .[15]

و يتم تداول فيها مجموعة من الأوراق المالية تتمثل فيمايلي:

- ✓ عقود الخيارات : تمثل الخيارات في عقد بين طرفين احدهما مشتري الخيار والأخر بائع أو محرر الخيار ،وبموجبه يكون للطرف الأول أي المشتري الحق في أن يشتري (إذا ما رغب) من الطرف الثاني أصلا معينا بسعر معين وفي تاريخ معين أو خلال فترة زمنية حسب الاتفاق وذلك مقابل أن يقوم الطرف الأول (المشتري)بدفع علاوة أو مكافئة معينة للطرف الثاني.
- ✓ العقود المستقبلية: يمكن تعريف العقد المستقبلي على انه التزام قانوني متبادل بين طرفين يفرض على احدهما أن يسلم الآخر (أو يستلم منه) وبواسطة طرف ثالث (الوسيط) كمية محددة من أصل أو سلعة معينة في مكان محدد وزمان محدد وبموجب سعر محدد.[16]

---

[13] فيصل محمود الشواورة ،الاستثمار في بورصة الأوراق المالية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى الأردن – عمان –2008،58

[13] الداوي خيرة ،تقييم كفاءة وأداء الأسواق المالية ، مذكرة ماجستير تخصص مالية الأسواق ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة 2011،2012 ص19

[15] د. محمد احمد عبد النبي مرجع سبق ذكره ص33

[15] د. محمد مطر ، إدارة الاستثمارات ، الإطار النظري والتطبيقات العملية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الطبعة الثالثة ،الأردن –عمان 2004 ص298،ص306

- ✓ عقود المبادلات أو المقايضة: اتفاق تعاقدي يتم بواسطة وسيط بين الطرفين أو أكثر لتبادل الالتزامات أو الحقوق،و يتعهدان بموجبه إما على مقايضة الدفعات التي تترتب على التزامات كان قد قطعها كل منهما لطرف آخر و ذلك دون إخلال بالتزام أي منهما الأصلي تجاه الطرف الثالث غير المشمول بالعقد،أو يقايضه المقبوضات التي تترتب لكل منهما على أصول يمتلكها و ذلك إخلال بحق منهما لتلك الأصول[17]

3. أهمية الأسواق المالية

تعتبر الأسواق المالية من الأدوات التمويلية لدى الكثير من الدول لذلك جعلتها في قمة الهرم المالي لديها،و لمواجهة التطورات و التغيرات التي يعرفها العالم،و هذا الدور يمكن أن تلعبه هذه الأسواق في تحقيق التنمية الاقتصادية و اعتبارها كقاعدة أساسية من قواعد التمويل لذا كان لابد من إعطائها الأهمية البالغة[18] كما يمكن ذكر بعض منها في نقاط:

- ✓ تجميع مدخرات الأفراد لتنشط مجالات الاستثمار العام و الخاص و تنشيط الاقتصاد العمومي ككل
- ✓ إيجاد منافذ شرعية للمدخلات لنقل ممتلكاتهم لغيرهم
- ✓ تكوين تراكم رأسمالي لآجال قصيرة أو طويلة
- ✓ تحقيق صالح البائع و المشتري للحصول على الكمية الحقيقية للأوراق المالية
- ✓ الاحتفاظ بالمدخرات القائمة بتوفير منافسة الاستثمار الشرعية[19]
- ✓ يلعب دورا رئيسيا في تخطيط السياسة النقدية و يؤثر في دور البنك المركزي في تغيير سعر الفائدة
- ✓ وجود سوق مالي ساعد في عدالة تحديد الأسعار الأوراق المالية المتداولة،و من هنا فان ذلك يساعد على توجيه الاستثمار نحو القطاعات الأكثر نجاحا
- ✓ يساعد وجود السوق المالي على تنظيم و مراقبة الإصدارات للأوراق المالية[20]

4. خصائص الأسواق المالية :

للأسواق المالية خصائص يمكن إيجازها فيما يلي[21] :

---

[17] د محمد مطر،مرجع سبق ذكره ص316

[12] د.خالد احمد فرحان المشهداني–د.رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي،مدخل إلى الأسواق المالية دار الأيام للنشر و التوزيع،الطبعة العربية،2013ص94

[19] د.امين عبد العزيز،سبق ذكره،ص14

[20] د.وليد صافي،د.انس البكري،مرجع سبق ذكره ص23

[21] د.خالد احمد فرحات المشهداني– سبق ذكره ص96

- ✓ كفاءة التشغيل أي قدرة السوق على تحويل الأموال لمن يحتاجون إليها،و بأقل كلفة ممكنة ينشا من المعاملات،و تضم تكلفة المعاملات الوساطة المالية،و تكلفة تحويل الورقة المالية،لذا فان نجاح السوق المالي يتوقف إلى درجة كبيرة على تقليل التكلفة
- ✓ كفاءة تخصص الموارد أي أن المهمة الأساسية للأسواق المالية هي تحويل فائض الأموال (ممن لديهم الفائض) إلى من يحتاج إلى هذه الموارد
- ✓ توفير السيولة أن الأسهم و السندات ليس لها تاريخ استحقاق،و لحاملها حق إعادتها إلى الشركة المصدرة بالرغم من أن لها أجال استحقاق مختلفة، حيث أن السوق في هذه الحالة هي الملجأ الوحيد الذي يمكن للمستثمر من بيع أوراقه و تحويلها إلى سيولة(نقود)
- ✓ توفير المعلومات: السوق هو أهم مصدر المعلومات عن الاستثمارات المتداولة و لا سيما الأسعار و حجم العرض و الطلب، و حركة التكامل اليومي و التفصيلي
- ✓ سرعة الاستجابة: يجب أن تستجيب بسرعة لأي تغيرات أو إحداث و هي تؤثر في الأسعار الأسهم و السندات و لذا يطلق عليها بكفاءة السوق.
- ✓ تحديد عمليات التداول للأسهم المصدرة من الشركات و التي يحتفظ بها حاملوها.
- ✓ يتم التداول المعاملات الشرائية و البيعية بين مجموعة الوسطاء[22].
- ✓ يرتبط سوق رأس المال بالأوراق المالية طويلة الأجل .
- ✓ له دور فعال في تمويل المشروعات الإنتاجية طويلة الأجل.
- ✓ سوق رأس المال أكثر تنظيما من الأسواق الأخرى لان المتعاملين من الوكلاء المختصين .
- ✓ الاستثمار في الأسواق المال أكثر مخاطرة من السوق و اقل سيولة أيضا .
- ✓ العوائد مرتفعة نسبيا للأسواق في رأس المال مقارنة مع الاستثمار في الأسواق الأخرى[23] .

[22] د.امين عبد العزيز سبق ذكره ص16

[23] د.وليد صافي،د.انس البكري،الأسواق المالية و الدولية،دار المستقبل للنشر و التوزيع.ط.ا.عمان 2009م.1439هـ ص 19

5. وظائف الأسواق المالية:

هناك وظائف تقوم بها الأسواق المالية في هذا المجال الاقتصادي المهم و هي كما يلي:

- ✓ المساهمة في تعظيم الثورة المتمثلة في القيمة الرأسمالية للأوراق المالية و ارتفاع قيمة الأسهم،و توفير أشكال متعددة من الأدوات المالية و المجالات الاستثمارية و إتاحتها إلى جمهور المشترين و تسهيل تداولها و الحصول على السيولة،مما يقلل من درجة المخاطر
- ✓ توفير المعلومات الخاصة بالاستثمارات و تخصيص الموارد للمشاريع ذات الجودة الاقتصادية العالية،و المساهمة في زيادة معدل نمو النتائج من خلال الدور الفعال في مجال الادخار و الاستثمار
- ✓ المسؤولية عن نقل رؤوس الأموال من القطاعات الفائضة إلى القطاعات العجز و الموائمة بين وحدات الفائض و وحدات العجز من خلال تسهيل مهمة الدخول إلى الأسواق لتجميع المدخرات من مختلف الشرائح و القطاعات و تحويلها إلى وحدات العجز بهدف المساهمة في ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي و زيادة الاستثمار ثم الإنتاج و الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة و الارتقاء بالوحدات ذات الجودة الاقتصادية المرتفعة.[24]
- ✓ تشجيع الادخار الأفراد و المؤسسات على الادخار،و ذلك عن طريق سهولة تحويل مدخراتهم إلى استثمارات في الأسهم و السندات و غيرها من أدوات التعامل في الأسواق المالية للحصول على مردود ملائم على مستوى مخاطر ملائم
- ✓ تسهيل الحصول على السيولة لأن الأسواق المالية (الأسهم و السندات و ما شابه) إلى نقد عند الحاجة إليه
- ✓ تسهيل الحصول على الائتمان بافتراض النقود مقابل وعد بالوفاء في المستقبل حيث تتيح الأسواق المالية أدوات متعددة لائتمان و الحصول عليه لمن يطلبه ممن تتوفر فيهم شروط الحصول عليه[25]
- ✓ إضفاء صفة السيولة و المرونة العالية للأصول المالية و التي يصعب تسهيلها في حالة غياب هذه الأسواق و هي تعتبر أهم وظيفة تؤديها السوق بعد وظيفة توجيه الفوائض و تعبئة المدخرات إذ تساهم سيولة السوق المالي في تدعيم الاستثمارات طويلة الأجل و توسيعها مما ينعكس بالإيجاب على المستوى المعيشي للإفراد و النمو الاقتصادي
- ✓ تساهم الأسواق المالية بتخفيض كلفة المعلومات و تكلفة البحث عن الصفقة

---

[24] دريد كامل الشيب مرجع سابق ص41

[25] د.صلاح الدين الشريف مرجع سابق ص20

- ✓ توسيع قاعدة الخيارات لأصحاب المدخلات و الثروات[26]
- ✓ إتاحة الفرص أمام الشركات التي تتداول أوراقها المالية في السوق المالي من بيع و شراء في هذه الأوراق و انتقال ملكيتها من مشتر لآخر دون حاجة لبيع حق الملكية أو التأثير على حقوق الملكية في الشركات المقيدة بالسوق المالي.
- ✓ يمثل السوق المالي وسيطا ماليا بين الأفراد و المؤسسات المالية و شركات الأعمال و الخدمات و لذلك يمثل مرحلة من مراحل نمو النظام المصرفي .
- ✓ يحدد أسعار مناسبة للأوراق المالية مثل: السندات و الأسهم في ضوء الموقف المالي و ربحية الشركات و الأحوال الاقتصادية الخاصة بالصناعة و الدولة.
- ✓ تغيير الأرقام القياسية للأسعار الأوراق المالية المتداولة في السوق المالي من التغييرات المهمة للتنبؤ بالحالة الاقتصادية في الدولة[27]

[26] العجاج فاطمة الزهراء مرجع سابق ص21

[27]–د.أمين عبد العزيز مرجع سابق ص15

قائمة المراجع

1. مجدي محمود شهاب،اقتصاديات النقود و المال، دار الجامعة الجديدة ، الاسكندرية 2002،ص57.
2. محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك ،دار النهضة العربية :مصر ،1986 ص 249.
3. محمد دويدار و د. أسامة الفولي " مباديء الاقتصاد النقدي " دار الجامعة الجديدة –الاسكندرية – 2003 . أحمد فريد مصطفى و د. محمد عبد المنعم عفر" الاقتصاد النقدي و المصرفي بين النظرية و التطبيق " مؤسسة شهاب الجامعة –الاسكندرية – 2000.
4. العجاج فاطمة الزهراء، إشكالية دور المعلومات في تحقيق كفاءة الأسواق المالية للدول العربية ، مذكرة الدكتوراه ابوبكر بلقايد ، تلمسان ،2015-2016.
5. R . S Ghorn , Theorie monitaire , (Paris : dunod , 1975) P 163 .
6. ابرير محمد " السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية –دراسة حالة الجزائر – " رسالة ماجستير ، جامعة تلمسان 2008 .
7. احمد عبد النبي، الأسواق المالية ، دار زمزم الناشرون والموزعون،ط أ، الأردن ،2009 .
8. اسماعيل محمد هاشم "مذكرات في النقود والبنوك " بيروت ، دار النهة العربية ، الطبعة الأولى ، 1996 .
9. إسماعيل محمد هاشم، النقود و البنوك، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2005، ص:126.
10. أمين عبد العزيز، الأسواق المالية ،دار قباء الحديثة للنشر والتوزيع ،ب ط،القاهرة-مصر- 2007
11. بحوص مجذوب" أثر الإصلاحات المالية على السياسة النقدية رسالة ماجستير المركزي الجامعي بشار 2005-2006.
12. بحي تادرس قريصة " النقود والبنوك" دار النهضة العربية 1984 .
13. بلعزوز بن علي .دعتوش عاشور" واقع المنظومة الجزائرية ونهج الإصلاح" ملتقى المنظومة المصرفية والتحولات الاقتصادية واقع وتحديات الجزائر2004.
14. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006، ص 112 .
15. بن زاير مبارك، إشكالية تأثير المالية السلوكية على كفاءة الأسواق المالية ،مذكرة الدكتوراه أبو بكر بلقا يد ، تلمسان ،2015-2016.

قائمة المراجع

16. بن عبد الفتاح دحمان " السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري أطروحة دكتوراه في الاقتصاد جامعة الجزائر 2001.

17. بن عزوز عبد الرحمن ، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية – مع الإشارة لحالة بورصة تونس – ، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، فرع إدارة مالية ، 2012/2011 .

18. بن لدذم فتحي " محددات الطلب على النقود في الجزائر – دراسة قياسية " رسالة ماجستير – جامعة تلمسان 2004/2003 م .

19. جمال خريس، ايمن أبو خضير، عماد خصاونة، النقود و البنوك، دار المسير والتوزيع و الطباعة، الطبعة الأولى، 2002، ص 113.

20. جودة عبد الخالق ، د. كريمة كريم : محاضرات في النقود و البنوك ، دار النهضة العربية ، القاهرة 1992 م ،

21. حسين بن هاني ، الأسواق المالية (طبيعتها – تنظيمها – أدواتها المشتقة) ، دار الكندي ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2002.

22. حمدي عبد العظيم : السياسات المالية و النقدية في الميزان ، ومقارنة إسلامية ، مكتبة النهضة المصرية ، الطبعة الأولى ، القاهرة 1986 .

23. خالد الحميضان ، البنوك المتخصصة مصطلح اقتصادي ، جريدة الرياض ، الاثنين 21 ربيع الأول 1428 هـ – 9 ابريل 2007 ، العدد 14168 .

24. د. دير كامل الشيب،الأسواق المالية والنقدية ،دار الميسرة للنشر والتوزيع ،الطبعة الأولى 2012م-1433هعمان

25. د. محمد مطر ، إدارة الاستثمارات ، الإطار النظري والتطبيقات العملية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الطبعة الثالثة ،الأردن –عمان 2004 ص298،ص306

26. الداوي خيرة ،تقييم كفاءة وأداء الأسواق المالية ، مذكرة ماجستير تخصص مالية الأسواق ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة 2012،2011 .

27. الرشيدي احمد ، عمليات التورق و تطبيقاتها الاقتصادية في المصارف الإسلامية ، دار النفائس للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2005.

قائمة المراجع

28. زرجم جليلة، صيغ وأساليب التمويل والاستثمار في البنوك الإسلامية مع دراسة ميدانية لبنك البركة الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص نقود بنوك ومالية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان ، 2006-2007.

29. زياد سليم رمضان ، محفوظ احمد جودة ، أدارة البنوك ، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة ، عمان ، 2005 .

30. زينب عوض الله، "أسمة محمد الفولي" أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي " منشورات الحلبي الحقوقية بيروت 2003

31. سهير محمود معتوق " النظريات و السياسات النقدية " القاهرة ، الدار المصرية اللبنانية ، الطبعة الأولى ، 1989

32. الشيخ ولد محمد عبد الله ، النظام المصرفي في ظل الإصلاحات الاقتصادية – دراسة حالة البنك الموريتاني للتجارة الدولية BMCI-، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،تخصص نقود و بنوك مالية ، جامعة تلمسان ، 2011/2010 .

33. صالح مفتاح : " النقود و السياسة النقدية –مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (2000/90) – أطروحة دكتوراه – جامعة الجزائر -2003/2002م .

34. صبحي تادرس قريصة و د. أحمد رمضان ننعمة الله ، اقتصاديات النقود والبنوك الدار الجامعية 1990

35. صلاح الدين شريط،مبادئ الأسواق المالية ،دار الشروق للنشر والتوزيع ،الطبعة العربية الأولى ،رام الله، 2014.

36. ضياء مجيد الموسوي : " الإصلاح النقدي" ، دار الفكر – الجزائر- الطبعة الأولى ، 1993م .

.

37. عبد الغفار حنفي ، رسمية زكي قرياقص ، السيدة عبد الفتاح ، الأسواق المالية ن الدار الجامعية الإسكندرية (مصر) 2000.

38. عبد الكريم احمد قندوز، مشتقات المالية ، الوراق للنشر والتوزيع ، ط. أ عمان ،2014 .

39. عبد المنعم السيد علي و نزار سعد الدين العيسى " النقود و المصاريف و الأسولق المالية " عمان ، دار ومكتبة الحامد، الطبعة الأولى ، 2004.

قائمة المراجع

40. عبدالمجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2006.

41. عقيل جاسم عبد الله " النقود و المصارف " مجد لاوي ، الطبعة الثانية ، 1999.

42. العماري عبد الرزاق، دور البنوك الإسلامية في تمويل التجارة الخارجية (حالة بنك الإسلامية للتنمية)، شهادة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، جامعة تلمسان، 2012/2011.

43. العماري عبد الرزاق، دور البنوك الإسلامية في تمويل التجارة الخارجية (حالة بنك الإسلامية للتنمية)، شهادة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، جامعة تلمسان، 2012/2011.

44. فتح الله ولعلوا، الاقتصاد السياسي: توزيع المداخيل والنقود والإئتمان ،الأسكندرية ، دارالحداثة، 1981.

45. فليح حسن خلف " النقود و البنوك " ،عالم الكتب الحديث وجدار للكتاب العالمي – عمان- ط 1

46. فوزي عطوي :" في الإقتصاد السياسي – النقود و النظم النقدية –" دار الفكر العربي – بيروت – الطبعة الأولى 1989 .

47. فيصل محمود الشواورة ،الاستثمار في بورصة الأوراق المالية ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى الأردن – عمان -2008،58

48. كريم النشاشي وآخرون" تحقيقي الاستقرار والتحول نحو إقتصاد السوق صندوق النقد الدولي" 1988 .

49. ماهر عزيز، صيغ التمويل الإسلامية وأثرها في النشاط الاقتصادي دراسة حالة البنك الإسلامي للتنمية، مقال جانفي، 2010، ص 16 و 17، يمكن الإطلاع عليه على الموقع: https://www.researchgate.net/publication/31694118consulté le: 06/02/2019

50. محمد دويدار .أسامة محمد فولي" مبادئ الاقتصادي النقدي" دار الجامعة الجديدة الإسكندرية 2003 .

51. محمد صالح الحناوي ، السيدة عبد الفتاح عبد السلام ، المؤسسات المالية (البورصة و البنوك التجارية) ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1998 .

قائمة المراجع

52. محمد عبد الحميد عبد الحي، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية (دراسة مقارنة ، شهادة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب، 1431هـ/2010.

53. محمد عزت غزلان" اقتصاديات النقود والمصارف "دار النهضة بيروت 2002 .

54. محمود الأنصاري، اسماعيل حسن، سمير مصطفى متولي، البنوك الإسلامية، الكتاب الثامن، أكتوبر 1988.

55. محمود حميدات "مدخل لتحليل النقدي " ديوان المطبوعات الجامعية 200 .

56. محمود سحنون، الإقتصاد النقدي والمصرفي، بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003 م .

57. مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، الأسواق النقدية والمالية: البورصات ومشكلاتها في العالم النقدي والمالي، ج1 ،ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.

58. مصطفى رشدي شيحة " النقود والمصارف و الائتمان" دار الجامعية الجديدة الإسكندرية 2004.

59. معتوق سهير محمود ، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي ، ط1 ، الدار المصرية اللبنانية القاهرة،1988.

60. منير إبراهيم هندي ، إدارة المنشات المالية و أسواق المال ، مرجع سابق ، ص 365 .

61. نزار سعيد الدين العيسى و د. إبراهيم سليمان قطن " الاقتصاد الكلي " دار العامة – عمان – الطبعة الأولى 2006

62. هشام جبر ، إدارة المصارف ، جامعة القدس المفتوحة ، الطبعة الأولى ، 2008 .

63. يزن خالف سالم العطيات، عبد الحميد محمود البعلي، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع.

64. Abdallah Ali Toudert cours de monnaie et répartition ,OPU ,Alger,1983, p 45.

65. Ammour Ben HALIMA, PRATIQUE DES TECHNIQUES BANCAIRE:AVEC REFERENCE A L'ALGERIE ,ALGER:ed DAHLAB, 1997