المحور الثالث: السياسة النقدية والتضخم

أولا: النظام المصرفي ومؤسساته

تمهيد: يشكل مجموع المصارف ومؤسسات الائتمان الأخرى النظام المصرفي والذي يعرف على أنه مجموع المؤسسات التي تتعامل بالائتمان وتسعى إلى توفير التمويل المطلوب على الصعيدين القومي والفردي. إذ يعد النظام المصرفي أحد المكونات الرئيسية للنظام المالي ويضم إلى جانب المكون الأهم له وهي المصارف بشتى أنواعها مختلف الوسطاء الماليين الآخرين، بينما يقف البنك المركزي على قمة هرم هذا النظام بوصفه بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض.

1. **مؤسسات النظام المصرفي** ويتشكل أساسا من العناصر الرئيسية الثلاث للبنوك وهي :البنك المركزي ، البنوك التجارية، البنوك المتخصصة.

1- 1. البنك المركزي : يمثل المصرف المركزي أهم مؤسسة تشرف على شؤون النقد والائتمان في العصر الحاضر، فهو يأتي على رأس النظام المصرفي وهو يتمتع بالسيادة والاستقلالية وتعتبر نشاطاته ذات أهمية بالغة، وتعتبر المصارف المركزية أحدث صورة لتطور الجهاز المصرفي، فقد نشأت هذه المصارف كمرحلة أخيرة من مراحل تطور الفن المصرفي ولهذا فقد ظهرت متأخرة نسبيا مقارنة بظهور المصارف التجارية.

أما فيما يخص مفهوم البنك المركزي فقد تعددت المفاهيم التي يقدمها الاقتصاديون للبنك المركزي كون أي تعريف له يرتبط بوظائفه المتطورة، وإجمالا يمكن استخلاص المفاهيم التالية: " البنك المركزي هو تلك المؤسسة التي تشغل مكانا رئيسيا في سوق النقد وهو الذي يقف على قمة النظام المصرفي، ويهدف أساسا إلى خدمة الصالح الاقتصادي العام في ظل مختلف النظم النقدية والمصرفية"

- **خصائص البنك المركزي** :للبنك المركزي مجموعة من الخصائص التي تعكس دوره وأهميته وهي كالآتي:

- يقوم البنك المركزي بإصدار ما يعرف بالنقود القانونية" أي تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية وتحويل الأصول النقدية إلى أصول حقيقية" ، وهكذا يتركز الإصدار في يد بنك واحد تدعمه الدولة فيضفي على هذه الهيئة قدرا كبيرا من الثقة.

- النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي تختلف عن أنواع النقود الأخرى (نقود الودائع)، فهي تتميز بخصائص معينة كونها نقود مقبولة عامة ولها قوة إبراء غير محدودة وتتميز بسيولتها التامة عكس نقود الودائع التي تصدرها البنوك التجارية وبشكل متعدد.

- لا توجد مصادر متعددة ومستقلة مصدرة للنقود بل هناك وحدة مركزية واحدة تشرف على الإصدار، مع إمكان وجود فروع للبنك المركزي لتسهيل مهامه ولكي تكون أكثر دقة وتنظيما.

- لا يتعامل البنك المركزي مباشرة مع الأفراد، ويتم ذلك بشكل غير مباشر من خلال تعامله مع البنوك التجارية والسوق النقدية والمالية، فالبنك المركزي لا يقبل ودائع الأفراد في حين أن وظيفة قبول الودائع تعد من أهم وظائف البنوك التجارية.

- يختلف هدف البنك المركزي عن هدف البنوك التجارية أو المشروعات الخاصة من حيث تحقيق الربح، فيجب أن يكون هدفه تحقيق مصلحة الاقتصاد القومي من خلال تنظيم سير الائتمان وكذلك إتباع السياسات النقدية، وبالتالي فهو لا يضع ضمن أولوياته تحقيق الربح في تعاملاته.

- يمثل البنك المركزي مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي، وذلك لقدرته على إصدار النقود والرقابة على أحوال الائتمان في البلاد من خلال الرقابة على البنوك التجارية والتأثير في قدرتها على خلق النقود، وهناك علاقة وثيقة بين البنك المركزي والحكومة من حيث أنه الموجه العام للاقتصاد وهو ما يعني ضرورة ملكية الدولة لهذا البنك، كما يعد البنك المركزي مستشارها المالي ويطلق عليه اسم بنك الدولة.

- **وظائف البنك المركزي** :رغم أن النشاط الذي تقوم به البنوك المركزية يختلف باختلاف طبيعة الهيكل الائتماني لكل دولة وخصائص البنية الاقتصادية التي يزاول البنك نشاطه فيها، فقد وجد أن هناك قدرا من التماثل بين الوظائف الأساسية التي تؤديها في مختلف الدول ، وتتمثل الوظائف الأساسية للبنك المركزي فيما يلي:

- **البنك المركزي بنك إصدار:** إن عملية إصدار النقد الورقي هي إحدى الوظائف الأساسية والهامة للمصارف المركزية، وتأتي أهمية هذه الوظيفة من الدور الذي تحتله النقود الورقية في حياة المجتمعات في الوقت الحاضر " . ويوفر تركيز هذه الوظيفة في يد بنك واحد عاملي الثقة والاستقرار للنقود المصدرة، غير أن سلطة الإصدار ليست مطلقة بل يجب توفر غطاء لها" أي الحصول على رصيد احتياطي للعملة قبل القيام بعملية الإصدار" .
- **البنك المركزي بنك البنوك** :يعتبر البنك المركزي ذو أهمية خاصة بالنسبة للبنوك التجارية فهو المقرض الأخير للنظام الائتماني ككل، وفي إطار وظيفته كبنك للبنوك فهو يقوم ب:

- الاحتفاظ بالاحتياطات النقدية: "بمعنى أن البنوك الأخرى تتعامل مع البنك المركزي بالضبط كما يتعامل العملاء مع بنوكهم، وعلى ذلك فهو يتلقى ودائع فوائض البنوك سواء تم ذلك بصفة اختيارية أو إلزامية، كما يقوم بإقراض البنوك حين تعوزها السيولة لمقابلة احتياجات العملاء للسحب أو لأغراض الائتمان".

- الإشراف على عمليات المقاصة :يلجأ بعض العملاء إلى تقديم شيكات مسحوبة على حسابات جارية لدى بنوك أخرى وهذا لتحصيلها لدى بنكهم، ويتم ذلك عن طريق قسم المقاصة بالبنك المركزي ، حيث يقوم البنك المركزي بتسوية الفروقات بين المصارف المختلفة، وبما أن البنوك التجارية لديها احتياطات نقدية لدى البنك المركزي فهذا يسهل تسوية الحسابات في دفاتر البنك المركزي وتكون الصورة واضحة على المبالغ المستحقة لكل بنك.

- **البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها المالي** :تربط البنك المركزي بالحكومة في مختلف دول العالم روابط وثيقة فهو مصرفها ومستشارها المالي، بحيث يقدم لها خبرته فيما يتعلق بالأمور النقدية والمالية، كما تحتفظ الدولة بودائعها لدى البنك المركزي ،" ويتولى القيام بالأعمال المصرفية الخاصة بالقطاع الحكومي والقطاع العام، كما أنه الجهة التي تودع لديها الأرصدة العامة والضرائب - الإيرادات العامة- وغير ذلك، كما أنه يمثل جهة الإقراض التي يمكن للدولة أن تلجأ إليها للحصول على قروض وتسهيلات ائتمانية لمقابلة عجز الموازنة العامة، وكذلك يتولى البنك إضافة إلى وظيفة مصرف الحكومة مهمة تقديم المشورة إلى الحكومة في الشؤون النقدية والائتمانية نظرا لعلاقته الوثيقة مع البنوك التجارية من ناحية ومن ناحية أخرى يستند إلى خبرته الطويلة في الأمور النقدية والائتمانية .
- **البنك المركزي رقيبا على الائتمان :** إن وظيفة المصرف المركزي في الرقابة على الائتمان تعتبر من الوظائف المهمة جدا وذلك في مختلف البلدان الرأسمالية والبلدان ذات الاقتصاد المختلط، وأهمية هذه الرقابة تأتي للصلة الوثيقة بسن حجم الائتمان، حيث يرتبط بهذا الحجم وسائل الدفع، وأثر هذا على مستويات الأسعار ،

وهي وظيفة ترتبط بتحقيق الاستقرار في أسواق المال والنقد، وهو السبيل لتحقيق الاستقرار ر النسبي للاقتصاد القومي.

1 -2. البنوك التجارية :تعد البنوك التجارية أحد أهم ركائز التقدم الاقتصادي، فهي تسهم في تمويل المشاريع الاستثمارية وإشباع الحاجات المتعددة للعملاء سواء أفراد أو مؤسسات، كما تساهم في توسيع حجم السوق من خلال تيسير وتنشيط المعاملات المالية والتجارية.

- **نشأة البنوك التجارية:**

يشير التطور التاريخي للبنوك التجارية إلى أن الأفراد كانوا يودعون أموالهم لدى الصاغة ولقاء حصول الصاغة على هذه الأموال كانوا يصدرون شهادات إيداع لإثبات حقوق المودعين وكانوا يحصلون على عمولة لقاء الاحتفاظ بالأموال المودعة لديهم والمحافظة عليها أي أن البنوك التجارية ورثت عن الصاغة أو الصيارفة وظيفة عملية قبول الودائع، وقد لاحظ الصيارفة أن نسبة صغيرة فقط من شهادات الإيداع تعود إليهم لتحويلها إلى نقود، وبالتالي فقد تجمعت لديهم الكثير من أموال المودعين على شكل سائل عاطل، ففكروا في الاستفادة منه وتقديمها على الأفراد مقابل حصولهم على فائدة، وأهم ما يميز البنوك التجارية في الوقت الحاضر هو أنها تقدم قروض تفوق قيمتها قيمة الأموال المودعة لديها.

- **مفهوم البنوك التجارية:**

هناك مجموعة من التعاريف نذكر منها:

- البنك التجاري هو المؤسسة التي تمارس عمليات الائتمان، الإقراض والاقتراض

- هي البنوك التي تقوم بأعمال الصيرفة ,والخدمات المصرفية وقبول الودائع ومنح الائتمان والقروض لمن يطلبها مقابل تقديم الضمانات اللازمة ودفع الفوائد المحددة المستحقة على القرض.

- **خصائص البنوك التجارية** :للبنوك التجارية مجموعة من الخصائص التي تميزها عن بقية البنوك والمؤسسات المالية الأخرى ، ونورد أهم العناصر التي تصنع هذا الفرق فيما يلي:

- مبدأ التدرج :حيث تتواجد البنوك التجارية في الدرجة الثانية من الترتيب الرأسي للجهاز المصرفي، وهذا بعد البنك المركزي الذي يعتبر في قمة هذا الترتيب ويباشر رقابته عليها بوسائل مختلفة.

- رأينا فيما سبق أن لكل دولة بنك مركزي واحد وهو ما يمثل التطبيق الصحيح لمبدأ " وحدة بنك"، غير أن البنوك التجارية تتعدد وتتنوع وتنتشر عبر العديد من المناطق وحتى خارج الدولة الأم ولا يحدها في ذلك غير حجم السوق وفرص الربح المتوقعة.

- تتميز المصارف التجارية بخاصية توليد ودائع جارية(تحت الطلب)جديدة من خلال عمليات الإقراض والاستثما ر في الأوراق المالية المختلفة، والودائع الجارية الجديدة(المشتقة)تشكل نقود لم تكن موجودة أصلا وتستمد صفة النقود من كونها قابلة للسحب بصكوك، وتتعدد المصادر بالنسبة لهذه النقود باختلاف البنك التجاري كما تتباين أشكالها، أما النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي فهي ذات مصدر وحيد وشكل محدد لجميع وحداتها، كما أنها متماثلة في قيمتها » المطلقة « بصرف النظر عن اختلاف الزمان والمكان.

- تعد البنوك التجارية مشروعات رأسمالية هدفها الأول هو تحقيق الربح، وهي تسعى للتوسع وانتهاز الفرص المتاحة أمامها لزيادة توظيفاتها بعكس ما يهدف إليه البنك المركزي من تحقيق للتوازن ودعم للاستقرار المالي والاقتصادي.

1-3. البنوك المتخصصة :تعد البنوك المتخصصة من المؤسسات التي تضطلع بدور تنموي هام وأساسي في مجالات متعددة، وهي في ذلك تمارس نوعا من التخصص باتجاه قطاع اقتصادي معين تركز فيه.

- **تعريف البنوك المتخصصة** :يعرف الباحثون والعاملون في المجال المالي والمصرفي البنوك المتخصصة بأنها البنوك التي تقوم بالعمليات المصرفية التي تخدم نوعا معينا من النشاط الاقتصادي، وفقا للقرارات الصادرة بتأسيسها، والتي لا يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجه أنشطتها الأساسية.
- **خصائص البنوك المتخصصة** :تتميز البنوك المتخصصة بمجموعة من الخصائص التي من خلالها يتضح الفرق بينها وبين غيرها من المؤسسات المالية والمصرفية الأخرى ، ورغم تعدد أنواع وأشكال هذه البنوك وتباين مجالات عملها فإنها تشترك بصفة عامة في الخصائص التالية:

- لا تتلقى الودائع من الأفراد وإنما تعتمد على رؤوس أموالها وما تصدره من سندات تستحق الدفع بعد آجال طويلة، وما تعقده من قروض طويلة الآجل تحصل عليها من البنك المركزي والبنوك التجارية.

- قد يكون جانب من أهداف هذه البنوك قوميا اجتماعيا، لذلك قد تساعدها الدولة وتمنحها القروض بسعر فائدة مميز.

- لا يقتصر نشاط هذه البنوك على عمليات الإقراض فقط، بل قد تقوم بالاستثمار المباشر إما عن طريق إنشاء مشروعات جديدة، أو المساهمة في رؤوس أموال المشروعات وتقديم الخبرات الفنية والمشورة في مجال تخصص البنك.

تتعدد وتتنوع وظائف البنوك المتخصصة حسب المجال والنشاط الذي تخدمه، كما يتعدد ما تضعه من إمكانيات وأدوات لصالح عملائها بهذه الأنشطة، وفيما يلي استعراض لأهم أشكال هذه البنوك ووظائف كل شكل منها :

- **بنوك الاستثمار** : الدور الأساس ي لهذه البنوك هو الإسهام في تمويل وإدارة الاستثمارات لتحقيق التنمية وتعمل أساسا على:

- التعرف على فرص الاستثمار ودراسة جدواها الاقتصادية

- تقديم المشورة الفنية لمشروعات الاستثم ر القائمة، وإصدار الاستشارات المالية في عمليات الاندماج والسيطرة

- تيسير عمليات التجارة الدولية من خلال تقديم بعض الخدمات الهامة في هذا المجال مثل قبول الأوراق التجارية اللازمة لتمويل عمليات التجارة الخارجية

- تقديم مجموعة من الخدمات الهامة في مجال سوق الصرف الآجنبي، مثل توفير العملات الآجنبية بالكميات المطلوبة للعملاء.

- **البنوك الصناعية** :تعرف هذه البنوك على أنها" بنوك تهدف بصفة خاصة إلى تقديم العديد من التسهيلات المباشرة وغير المباشرة إلى المنشآت الصناعية لفترات متوسطة وطويلة الآجل، كما تسهم في إنشاء الشركات الصناعية، وبذلك تخرج من مفهوم البنوك التجارية التي تعتمد على الإقراض قصير الآجل.
- **البنوك الزراعية** :هي البنوك التي تقدم خدماتها إلى القطاع الزراعي عن طريق تمويل شراء البذور والتقاوي والأسمدة والمبيدات، واستئجار الآلات الزراعية والمساهمة في تنمية الثروة الحيوانية، وبما أن هذه الخدمات الزراعية تعتمد على دورات موسمية، لذلك تكون فترات التمويل متوسطة الآجل ومرتبطة بالمواسم الزراعية"
- **البنوك العقارية** :هي البنوك التي تتعامل مع قطاع معين هو قطاع الإسكان والمرافق والذي يحتاج إلى توافر أموال كبيرة ومستعدة للتوظيف لآجال طويلة وبأسعار مناسبة تقابل طول مدة القرض والمخاطر التي يتعرض لها الادخار.

ثانيا: ماهية السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي يعتمد عليها في تحقيق مختلف الأهداف الاقتصادية إلى جانب بقية السياسات الأخرى كالسياسة المالية، وقد مرت هذه السياسة بالعديد من المراحل أملاها تطور الفك ر الاقتصادي والمالي حيث أثير بشأن دورها وفعاليتها الكثير من النقاش والتحليل، كما تطورت في المقابل الأدوات والوسائل التي توظفها هذه السياسة النقدية من أجل استهداف المتغيرات الاقتصادية التي بإمكانها تحقيق التغير المرجو.

وباعتبار البنك المركزي الجهة التي يناط بها تحديد أهداف السياسة النقدية وتنفيذها، فإنه يأخذ في الاعتبار الظروف الاقتصادية السائدة ويسعى إلى وضع توليفة مثلى من الأهداف من بين مجموعة قد تعتبر متناقضة إلى حد ما، مع ضرورة التنسيق بين مجموع السياسات الاقتصادية.

1. مفهوم السياسة النقدية:

يعرفها بول ساموبلسون بأنها" أهداف البنك المركزي في ممارسة سلطته للتحكم في النقود، أسعار الفائدة وشروط الائتمان، وتتمثل الأدوات الرئيسية لها في عمليات السوق المفتوحة ومتطلبات الاحتياطي وسعر الخصم ."

كما تعرف بأنها" مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه بما يتفق وتحقيق الأهداف التي تصبو إليها الحكومات، فالنقود لا تدير نفسها بنفسها بل يجب أن تتدخل السلطة النقدية في الدولة لإدارة النقود وتوجيهها لبلوغ الأهداف المرجوة، وقد تكون السياسة النقدية أداة لتحقيق الغاية التي ترنو إليها الحكومة".

2. أدوات السياسة النقدية

تقوم إستراتيجية السياسة النقدية على مجموعة من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها ولكي يتم ذلك لابد من استخدام الأدوات المناسبة لذلك باختلاف أنواعها، حيث يمكن تصنيفها إلى أدوات مباشرة وغير مباشرة بالإضافة إلى الأدوات الحديثة.

2- 1. الأدوات الكمية(غير المباشرة)للسياسة النقدية: هي مجموعة من الأدوات التي تهدف بشكل غير مباشر إلى التأثير على مستوى الائتمان في اقتصاد ما بهدف التأثير على تكلفة القروض ومستوى السيولة البنكية، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة الإجمالية.

- **سياسة معدل إعادة الخصم** :سعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية وأذونات الخزينة أو لقاء ما يقدمه إليها من سلف وقروض، ويعتبر سعر إعادة الخصم من أقدم الأدوات المستخدمة من طرف البنك المركزي، ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان بهدف الحد من الأوضاع التضخمية، فارتفاع تكلفة الائتمان المتمثلة في سعر الفائدة تؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل، ويقرر المستثمرون عدم الاقتراض، وقد يلجؤون إلى استثمار أموالهم في الأسواق المالية بشراء الأسهم والسندات، وبالتالي تخرج الآموال من ف السيولة ويتقلص حجم الكتلة النقدية، أما في حالة إتباع البنك المركزي لسياسة توسعية، فإنه يقوم بتخفيض معدل إعادة الخصم حتى يسمح للبنوك بخصم ما لديها من أوراق تجارية أو الاقتراض للتوسع في منح الائتمان، فيقدم المستثمرون على البنوك التجارية للحصول على التمويل بتكلفة منخفضة عندما يكون سعر الخصم أقل بكثير من سعر الفائدة السوقي، فهناك حافز كبير

للبنوك للحصول على القروض المخصومة بسعر خصم منخفض وإعادة استخدام حصيلة القروض في شراء سندات بسعر أعلى، لذلك يقوم البنك المركزي بوضع قواعد للحد من عدد المرات التي تلجأ فيها البنوك التجارية إلى البنك المركزي للحصول على القروض المخصومة.

- **سياسة السوق المفتوحة :**تتمثل هذه الأداة في قيام البنك المركزي بشراء(طلب)أو بيع(عرض) بعض الأصول التي يملكها مثل أذونات الخزينة أو السندات الحكومية والأوراق المالية والتجارية بهدف تحويلها إلى أصول نقدية وامتصاص السيولة أو ضخها، وبالتالي زيادة المعروض النقدي أو تقليصه بهدف التأثير في سوق النقد مباشرة ومن ثم التأثير على قدرة البنوك التجارية في التأثير بكمية وسائل الدفع .

حيث تحدث هذه السياسة أثرا مباشرا على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة من خلال ما يلي :

في حالة الركود يقوم البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية، ويدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية فترتفع الاحتياطات النقدية لها وبالتالي تستطيع أن تقوم بعمليات الإقراض مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة نتيجة زيادة الطلب على الأوراق المالية، كما أن زيادة العرض النقدي تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة .أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي يعمل على الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض، وذلك بإتباع سياسة انكماشية ويدخل هذا الأخير إلى السوق بائعا للأوراق المالية للبنوك التجارية التي تدفع ثمنها نقدا فتقل الاحتياطات النقدية لديها وتنخفض قدرتها على منح الائتمان مما يقلل في الأخير من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، فتنخفض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة.

- **سياسة تعديل نسبة الاحتياطي الإجباري :**هي إلزام أو إجبار البنوك بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم، وفي الوقع فإن قدرة البنك المركزي على التأثير في المصارف التجارية تعتمد على حاجة هذه الأخيرة للتزود بالسيولة (إعادة التمويل) فكلما كانت حاجتها إلى إعادة التمويل كبيرة كلما زادت تبعيتها والعكس صحيح، ولهذا وجدت البنوك المركزية أنه من الضروري لإحكام سيطرتها على حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية أن تحد من استقلاليتها عن طريق خلق تسرب في احتياطاتها النقدية يسمى أو يعرف بمتطلبات الاحتياطي النقدي القانوني وتستخدم البنوك المركزية هذه الأداة بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية من جهة ولحماية البنوك التجارية من جهة أخرى، وذلك بوضع نسبة من الودائع كاحتياطي لديها حتى لا تتوسع بدرجة كبيرة في الائتمان مما يؤثر على حجم السيولة لديها كما يقوم البنك المركزي بتوظيف وتعديل معدل الاحتياطي الإلزامي لعلاج المشاكل الاقتصادية.

في حالة الكساد يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي فتزداد الاحتياطات المتوفرة لدى البنوك التجارية ومن ثم تزداد إمكانياتها على منح الائتمان، أما في حالة التضخم فإنه يقوم برفع معدل الاحتياطي الإلزامي وتنخفض الاحتياطات التي بحوزة البنوك التجارية مما يعني انخفاض قدرتها على منح الائتمان، ويقل حجم الائتمان ومعدل التوظيف، والطلب فتنخفض الأسعار.

2-2. الأدوات الكيفية(المباشرة) للسياسة النقدية: يقصد بالأدوات النوعية الأساليب المباشرة التي يستخدمها المصرف المركزي بهدف التأثير على نوعية الائتمان وتوجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة، وعادة ما تستخدم

الأدوات النوعية في الدول النامية بشكل أكبر مقارنة بالدول المتقدمة لغياب فعالية آلية السوق في تلك الدول ولعجز بعض القطاعات الاقتصادية فيها بشكل كامل.

- **سياسة تأطير القروض** :تسعى هذه الأداة إلى تحديد أو الحد من نمو المصدر الأساس ي لخلق النقود بشكل قانوني وهو القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، كما تعني أيضا تخصيص الائتمان.

ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بوضع سياسة تأطير القروض بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية التي لم تكن سببا في إحداث التضخم، بالإضافة إلى تقييد الائتمان تجاه البعض الآخر الذي يكون سببا في التضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة مرتبطة بمعيار أجل القروض فيقوم البنك المركزي بتقييد بعض القروض القصيرة أو المتوسطة أو طويلة الآجل، أما عندما ينتشر التضخم بحدة يقوم هذا الأخير بصياغة سياسة تأطير قروض إجبارية بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية أو تحديد معدل نمو القروض، واستخدم هذا الأسلوب كأداة للسياسة النقدية باعتباره إجراء مضادا للتضخم لأول مرة سنة 48 19 في فرنسا، وعادة ما تكون هذه السياسة مرفقة ببرامج استقرار للكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات والقيام بكل الوسائل الكفيلة بتخفيض الكتلة النقدية الفائضة.

- **سياسة معدلات الفائدة** :تهدف البنوك التجارية لأن تكون استثماراتها مربحة ولكي يتحقق ذلك يجب عليها أن تأخذ بعين الاعتبار معدلات الفوائد المدفوعة من قبل الزبائن(المدينة)على القروض الممنوحة بواسطة البنوك ومعدلات الفوائد الدائنة المدفوعة من قبل المصارف على الودائع لأجل، بالإضافة إلى معدلات الفوائد على إعادة التمويل التي يفرضها البنك المركزي من خلال تدخلاته المباشرة أو غير المباشرة، أو بمعنى أخر حتى تكون استثمارات البنوك التجارية مربحة يجب أن تتجاوز الفوائد والعملات المقبوضة الفوائد المدفوعة وتكلفة إعادة التمويل ومجموع التكاليف الأخرى ، نجد أنه في العديد من البلدان المتقدمة والنامية قد يتدخل البنك المركزي بفرض معدلات فوائد على القطاع المصرفي وإذا كانت تترك الحرية في الغالب للمصارف لكي تحدد بنفسها معدلات الفائدة المدينة فإن التأثير على هذه المعدلات لا يجري إلا بشكل غير مباشر من خلال معدل الفائدة المصرفي الأساسي.
- **الإقناع الأدبي** :ويشير إلى قيام البنك المركزي بإقناع البنوك وتوجيه النصائح لها فيما يتعلق بتوجهاتها الائتمانية من أجل الالتزام بالسياسة التي يرسمها، خاصة فيما يتعلق بطريقة تصرف البنوك باحتياطاتها وودائعها النقدية والتقليل من القروض الممنوحة للإفراد في أوقات الكساد لزيادة حجم الإنتاج الكلي وتحقيق العمالة وتضييق الائتمان في حالة التضخم.

3- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

الأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية التي تقوم السلطة النقدية بضبطها للوصول إلى الأهداف النهائية وهي:

- **مستوى معدل الفائدة** :يرتبط تحديد معدلات الفائدة بنمو الكتلة النقدية ويعتبر من أبرز محددات سلوك العائلات والمستثمرين فيما يخص الادخار والاستثمار، لذا يجب على السلطات العامة الاهتمام بتقلبات معدلات الفائدة،
- **سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى** يعتبر سعر صرف النقد مؤشرا هاما على الأوضاع الاقتصادية لبلد ما حيث يعد كهدف وسيط للسلطة النقدية.

- **العرض النقدي** لاستخدام هذا المتغير كهدف وسيط لبلوغ الأهداف النهائية للسياسة النقدية لابد أن تكون هناك قدرة على تحديده إحصائيا أو بمعنى آخر أن يستطيع القائمون على السياسة النقدية تحديد الأصول المالية التي نسميها العملة أو النقود باعتبار أن تحديد العرض النقدي أصبح مسألة صعبة للغاية بسبب تغير سرعة تداول النقود، نتيجة لحركات رؤوس الأموال الرسمية وغير الرسمية وظهور المشتقات المالية الحديثة.

4- الأهداف النهائية للسياسة النقدية تعتبر الأهداف الأولية والوسيطة في الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية أدوات مساعدة لتحقيق الأهداف النهائية لهذه الأخيرة والتي تتمثل في:

- **العمالة الكاملة** :يقصد بالعمالة توفر فرصة العمل لكل شخص قادر على العمل و باحث عنه، فارتفاع معدلات البطالة يؤدي إلى زيادة عرض العمل وبالتالي انخفاض الأجور الحقيقة للعاملين.
- **تحقيق استقرار الأسعار** :يجمع الاقتصاديون في الوقت الحاضر على أن الهدف الرئيس ي للسياسة النقدية ينبغي أن يكون هو الحفاظ على استقرار الأسعار وعلى القدرة الشرائية للعملة المحلية.
- **تحقيق التوازن الخارجي** :عن طريق تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بحيث يكون لصالح الدولة من خلال تشجيع الصادرات و تقليل الواردات باستخدام المعروض النقدي أو سعر الفائدة أو سياسات سعر الصرف.
- **رفع معد النمو الاقتصادي** يعد تحقيق معدل مرتفع للنمو الاقتصادي من الأهداف طويلة الآجل، في حين يعتبر استقرار الأسعار والنقد من الأهداف قصيرة الآجل، والتوفيق بين هذين الهدفين أمر في غاية الصعوبة خصوصا في الدول النامية التي تعاني الكثير من العقبات فيما يخص السياسات الإنتاجية و التجارية وموازين المدفوعات.

5 - قنوات إبلاغ السياسة النقدية: تمثل قنوات إبلاغ السياسة النقدية المتغيرات التي تسمح بنقل أثر السياسة النقدية من الأهداف الوسيطة إلى الأهداف النهائية، حيث يمر أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد ويؤثر على سلوك الأعوان الاقتصاديين ومنه الأهداف المتصلة بالاستقرار الاقتصادي والنمو الاقتصادي عبر ثلاث قنوات رئيسية هي:

- **قناة معدلات الفائدة** :حسب النظرية الكينزية فإن قناة معدل الفائدة تعتبر القناة الرئيسية التي ينتقل عبرها أثر السياسة النقدية إلى النمو، حيث يؤدي انتهاج سياسة نقدية توسعية إلى خفض معدلات الفائدة الحقيقية وهو ما يعمل على تحفيز الاستثمار الذي يدفع باتجاه نمو الناتج والتشغيل، ويطبق عمل السلطات النقدية مباشرة على المعدلات القصيرة وعلى سيولة البنوك والمؤسسات المالية، وتكون الاستثمارات مشروطة أكثر بالمعدلات الطويلة، ولكن هذا يخص الحد من ارتفاع الأسعار الذي يتعلق أكثر بالسياسة النقدية .
- **قناة معدلات الأسعار** :وتتعلق بمعدلات الصرف وأسعار الأصول المالية، فبالنسبة لمعدلات الصرف فإنه من شأن تبني سياسة نقدية توسعية أن يؤثر على سعر الصرف باتجاه الانخفاض وهو ما يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتخفيض الواردات وبالتالي سيؤثر إيجابيا على ميزان المدفوعات وبدرجة أقل على النشاط الاقتصادي.
- **قناة القرض** :إن عدم الاتفاق الذي واجه القناة التقليدية لسعر الفائدة دفع نحو التركيز على قناة الائتمان عبر آليتين هما:

✓ **قناة الإقراض المصرفي** :حيث يرتبط حجم الائتمان الذي توزعه البنوك باتجاه السياسة النقدية المطبقة فمن شأن زيادة العرض النقدي من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية أن يشجع البنوك على الإقراض ويدفع

إلى زيادة احتياطاتها مما يدفعها إلى الإقراض أكثر بتأثير مضاعف القرض، ومن جانب آخر فإن انخفاض معدلات الفائدة يقلل مشاكل الخطر المعنوي والانتقاء الموجه إلى تحريك وترشيد القرض حسب المفهوم الذي قدمه كل من الاقتصاديين (Weyss & Stiglitz) والذي يشير إلى أن البنوك توزع قروضا قليلة عندما لا ترغب المؤسسات والعائلات في الحصول عليها بالشروط المطبقة .

- ✓ **قناة ميزانيات منشآت الأعمال** :يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى خفض صافي قيمة المؤسسات وضماناتها إضافة إلى أن ارتفاع أسعار الفائدة سيخفض التدفق النقدي لتلك الشركات، مما يرفع من مخاطر إقراضها وهو ما لا يحفز البنوك على منحها قروضا وخاصة الصغيرة منها الآمر الذي يحد من الاستثمار ونمو الناتج.

ثالثا: مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها

1. بنية الكتلة النقدية تمثل الكتلة النقدية بصفة عامة كمية النقد المتداولة في اقتصاد معين وفي وقت معين أي أنها تمثل المعروض النقدي للدولة في زمن معين، وهي بهذا تشمل جميع وسائل التداول والقرض الموجودة في وقت معين لدى الأفراد والمنشآت الاقتصادية والبنوك، كما تعتبر التزاما أو دينا على عاتق المؤسسات التي تصدره وهذا تجاه حائزيه من الأفراد والمنشآت، وبالمقابل فهو حق لهؤلاء على الدولة يمكنهم من الحصول على السلع والخدمات المتاحة.

وفيما يلي سيتم عرض المجمعات مرتبة وفق درجة سيولتها، وكذا تبعا لمعايير تتعلق بخصائص النقد وسلوك الوحدات الاقتصادية:

- **القاعدة النقدية (B):** تدعى كذلك " الأساس النقدي "وتتصف بالسيولة التامة،و تشير إلى مقدار النقد المتداول في الاقتصاد. وهو يتألف من جزأين: العملة المتداولة و احتياطيات البنوك . تشير العملة المتداولة إلى الأوراق النقدية والعملات المعدنية التي يحتفظ بها الجمهور - وهي الأموال التي نستخدمها في حياتنا اليومية- أما احتياطيات البنوك فهي ودائع نقدية تحتفظ بها المؤسسات المالية في صناديقها وحساباتها لدى البنك المركزي وعلى هذا الأساس تكون القاعدة النقدية $MB = C + R$
- **المجمع النقدي (M1):** يشمل وسائل الدفع الكاملة السيولة (**القاعدة النقدية (B)**) بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية والتي تتداول بالشيكات الموجودة لدى مؤسسات الإقراض والخزينة وكل المؤسسات التي يسمح لها القانون بذلك، والتي تكون حسب قانون كل بلد.

ويرمز لهذا المفهوم في الإحصاءات النقدية الدولية بالرمز (M1) ويتوافق هذا المفهوم الضيّق للكتلة النقدية مع وظيفة النقود كوسيط للتبادل، وذلك أن المدفوعات تتم إما باستخدام أوراق البنكنوت أو النقود المساعدة وغالبًا ما تتم بواسطة الشيكات.

- **المجمع النقدي(M2)** : يشمل المجمع النقدي بالمفهوم الضيق **(M1)** بالإضافة إلى التوظيفات أو الودائع لأجل بالعملة الوطنية التي يستحق عليها فوائد دائنة (أشباه النقود)، ويطلق على هذه الكتلة المجمع النقدي بالمفهوم الواسع.
- **المجمع النقدي (M3)** : ويشمل المجمع النقدي بالمفهوم الواسع (M2) بالإضافة إلى الودائع الآجلة والادخارية في المؤسسات المالية الأخرى غير البنوك التجارية، حيث أن هذه الأصول مماثلة تماما للودائع

الادخارية الآجلة لدى البنوك التجارية، وبالتالي فإن استبعادها من تعريف النقود لا يعكس القياس الفعلي لكمية العرض النقدي في المجتمع.

2- مقابلات الكتلة النقدية

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والتي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها ولتوضيح ذلك نلجأ إلى تحليل ميزانية كل من البنك المركزي والقطاع المصرفي على النحو المبسط التالي:

ميزانتي البنك المركزي والقطاع المصرفي

ميزانية البنك المركزي

الموجودات	الالتزامات
الموجودات ذهب وعملات أجنبية قروض للخزينة العامة إعادة تمويل الاقتصاد	الأوراق النقدية الاحتياطات الإجبارية

ميزانية القطاع المصرفي

الموجودات	الالتزامات
الاحتياطات الإجبارية قروض	الودائع بأنواعها إعادة تمويل الاقتصاد

الميزانية الموحدة للنظام المصرفي

الموجودات	الالتزامات
العناصر المقابلة للكتلة النقدية: -الذهب والعملات الأجنبية -القروض المقدمة للخزينة -القروض المقدمة للاقتصاد	الكتلة النقدية: -الأوراق النقدية -الودائع

نلاحظ من خلال الميزانية الموحدة للنظام المصرفي أنه تم استبعاد الموجودات والالتزامات المتبادلة بين أجزاء النظام المصرفي وهي النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع المصرفي والبنك المركزي، أرصدة القطاع المصرفي لدى البنك المركزي، القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، وأرصدة البنوك المحلية.

إن كمية النقد المتداولة تعتبر التزاما للمؤسسات المصدرة لها وهي البنك المركزي والبنوك التجارية اتجاه الوحدات الاقتصادية، مشروعات وعائلات، ولكن وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف هذه الوحدات(انشاء النقد)لا يتم إلا بمقابل، هذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الاقتصادية الحقيقية، فمن في حيازته مبلغ نقدي(قانوني أو كتابي)يكون له حق على الاقتصاد .وحتى تتمكن المؤسسات المصدرة المعنية من خلق النقد(أو تدميره)فلا بد أن تترجم هذه العمليات الاقتصادية الحقيقية على مستوى ميزانيتها، أي أن تسجل في جانب الأصول كل العمليات التي تمكنها من تحويل هذه الالتزامات إلى النقد، أو ما يسمى بعمليات" التنقيد "،أو العمليات العكسية مما يؤدي إلى تدمير النقد.

- **ذهب وعملات أجنبية(الذمم على الخارج :)**إن التبادل التجاري بين دول العالم ينتج من عمليات استيراد وتصدير السلع والخدمات المحلية إلى العالم الخارجي ,وتتم المدفوعات الدولية إما بالذهب أو رصيد العملات الأجنبية المقبولة في التداول الدولي.

في حالة قيام الدولة بعمليات تصدير أو اجتذاب أموال خارجية إما للاستثمار أو للتوظيف فإنها تحصل على عملات أجنبية، حيث يحصل عليها البنك المركزي مقابل تقديم السلع المصدرة أو السندات أو الديون المترتبة، وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها محليا، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما يقابل ذلك بالعملة الوطنية، ومن ثم نلاحظ أن الصادرات تكون سببا في إصدار عملة وطنية جديدة، وفي حالة حدوث العكس فإنه إذا قام البلد بعملية استيراد سلع وخدمات أو تم خروج أموال خارج الوطن، فإنه يجب على المستورد أن يدفع ديونه بواسطة عملة أجنبية ,فيقوم بتقديم مقابل ذلك مبالغ نقدية بالعملة الوطنية إلى البنك المركزي الذي يعطي مقابل ذلك عملة أجنبية لتسديد قيمة الواردات، وهكذا نلاحظ أن احتياطي العملات الأجنبية ينخفض لدى البنك المركزي وتنخفض معها كمية النقود المحلية المتداولة في الداخل

- **القروض المقدمة إلى الاقتصاد :**يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي لأنه هو العنصر الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، ذلك أن هذا الائتمان المقدم هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات ورجال الأعمال من استثمار وإنتاج وتسويق، وخاصة عندما يكون المنتجون في حاجة إلى أموال فيتقدمون إلى البنوك التجارية طالبين منحهم قروضا لتمويل نشاطاتهم، فتمنحهم البنوك التجارية قروضا سواء كان ذلك بصفة مباشرة أو بخصم أوراق تجارية، أو فتح اعتمادات، وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق لنقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية، كما أن هذا يدفع البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي أو تطلب قروضا منه باعتباره المقرض الأخير، فيقوم البنك المركزي بإصدار نقود قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية سيتأثر كلما طرأ تغير في الائتمان المقدم للاقتصاد.
- **الذمم على للخزينة العامة :**تمثل الخزينة العامة الكيان المالي للدولة، وكثيرا ما تطلب الخزينة قروضا من البنك المركزي والبنوك الأخرى لمواجهة نفقاتها العامة مقابل سندات تصدرها على نفسها، وتمثل هذه السندات أحد الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية لأن ارتفاعها يؤدي إلى زيادة كمية النقود المتداولة والعكس صحيح. بمعنى أن هذه السندات لها سيولة عالية ومضمونة، وعليه يمكن خصمها لدى البنوك التجارية، وإعادة خصمها لدى البنك المركزي، وبالتالي سيتحول جزء منها إلى نقود قانونية وهو ما يؤدي إلى التأثير على حجم الكتلة النقدية بالزيادة، وقد يكون التأثير بالنقصان عند إتباع سياسة انكماشية.

رابعا: التضخم

يعتبر التضخم من بين الظواهر الاقتصادية الأكثر شيوعا في عالمنا المعاصر نظرا لانعكاساته السلبية على الهياكل الاقتصادية والاجتماعية للدولة، وعلى الرغم من ارتباطه الوثيق بالنظام الرأسمالي إلا أن الدول النامية عانت منه بشكل أكثر حدة من الدول المتقدمة اقتصاديا.

1- مفهوم التضخم :تعددت تعريفات التضخم في الفكر الاقتصادي، وذلك من خلال الكتابات التي تناولت هذه الظاهرة، ومن هذه التعاريف " التضخم هو عبارة عن الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما، " كما يعرف أيضا بأنه " عبارة عن الانخفاض المستمر والمتواصل في القيمة الحقيقية لوحدة النقد"

من خلال هذه التعاريف يتبين بأن التضخم يعبر عن الزيادة في كمية النقود المتداولة التي تؤدي إلى حدوث انخفاض في قيمتها، والذي ينعكس في صورة ارتفاع مستويات الأسعار المحلية، مع ثبات مستويات الدخل، بحيث يؤدي التضخم إلى انخفاض القدرة الشرائية لوحدة النقد.

ويمكن أن يحدث التضخم من خلال ما يلي:

-بقاء كمية النقود عند مستواها مع حدوث انخفاض في كمية السلع والخدمات المعروضة؛

-حدوث زيادة في كمية النقود مع ثبات حجم الإنتاج؛

-حدوث زيادة في كمية النقود بنسبة اكبر من الزيادة في حجم الإنتاج.

2-أنواع التضخم :يمتاز التضخم بتعدد أنواعه واختلافها باختلاف المعيار المستخدم للتمييز فيما بينها، إلا أن هذه الأنواع غير منفصلة عن بعضها البعض، حيث تمتاز بالاشتراك في بعض الخصائص التي تجمع فيما بينها، إذ أن جميع أنواع التضخم تشترك في خاصية واحدة، وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداء كاملا، ونستعرض الأنواع المختلفة للتضخم بالاعتماد على بعض المعايير كما يلي:

2-1معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الأثمان :يندرج وفقا لهذا المعيار نوعين من التضخم، حيث ترتبط ارتباطا وثيقا بمدى تحكم وتأثير الدولة في المستويات العامة للأسعار ويتمثل هذه الاتجاهين فيما يلي:

- **التضخم الطليق** :يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع مستويات الأسعار بصورة مستمرة دون قيام الدولة بأي إجراءات لاعتراضها أو الحد منها، ووفقا لهذا النوع من التضخم ترتفع الأسعار استجابة لفائض الطلب، بمعنى أن ارتفاع الأسعار يتم بصورة تلقائية وبكل حرية، بهدف تحقيق التوازن بين العرض والطلب، وبالإضافة إلى عدم التدخل من قبل الدولة فإن هناك عوامل أخرى تقف وراء الارتفاعات المتوالية في المستوى العام للأسعار، وتساعد على تزايد حدة الضغوط التضخمية من أهمها الظروف الاقتصادية السائدة وبشكل خاص ضعف مرونة جهاز الإنتاج المحلي، العوامل النفسية للأفراد.
- **التضخم المكبوت** :يشير هذا النوع إلى التضخم المستمر غير الواضح، نظرا لتدخل السلطات الحكومية في توجيه سير حركة الأثمان، من خلال إصدار التشريعات والضوابط الإدارية مما يحد من حرية العوامل الاقتصادية في العمل بحرية تامة؛ و تهدف الدولة من خلال ذلك إلى الحد من الارتفاعات المستمرة في مستويات الأسعار، إلا أن ذلك لا يعني القضاء على الظواهر التضخمية وإنما محاولة التخفيف من حدتها، حيث أن عدم تدخل الدولة بأجهزتها المختصة في تحديد مستويات الأسعار سوف ينعكس في حدوث ارتفاعات متوالية وتصاعدية في المستوى العام للأسعار، وبما يزيد من حدة الضغوط التضخمية في الاقتصاد، وتستخدم الدولة العديد من الإجراءات التي تهدف من خلالها الحد مؤقتا من ارتفاع مستويات الأسعار أو تجميدها ومنعها من الارتفاع وتفعيل سياسة الرقابة على الصرف وإتباع آليات معينة في توزيع المواد الاستهلاكية كالبيع بأسلوب البطاقات ونحوها، فرض حد أقصى للسعر

2-2. معيار تعدد القطاعات الاقتصادية: يختلف التضخم في قطاع السلع عن ذلك الموجود في أسواق عوامل الإنتاج وفي هذا الصدد يقسم كينز هذه الأنواع إلى:

- **التضخم السلعي** :وهو تضخم يحصل في قطاع صناعات سلع الاستهلاك، وذلك من خلال الزيادة في نفقات إنتاج السلع على الادخار، ويترتب عليه تحقيق أرباح قدرية في قطاع صناعة سلع الاستهلاك.
- **التضخم الرأسمالي** :ويحصل هذا النوع من التضخم في قطاع صناعات الاستثمار، ويعبر عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار على نفقات إنتاجها، ويترتب على ذلك تحقيق أرباحا قدرية في كلا من قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار، كنتيجة لبروز الضغوط التضخمية .

أما عن التضخم المتفشي في أسواق عوامل الإنتاج فيميز كينز بين نوعين:

- **التضخم الربحي** :يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة الاستثمار عن الادخار، مما يترتب عليه تحقيق أرباحا قدرية في قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار.
- **التضخم الدخلي** :يحدث هذا النوع من التضخم عندما ترتفع نفقات الإنتاج خاصة أجور العمال ويحصل ذلك من وجهة نظر الاقتصادي كينز إذا انحرف التوازن في سوق الاستثمار لصالح نفقات الإنتاج وعلى حساب سلع الاستثمار .

2-3. معيار مصدر التضخم :يمكن التمييز وفقا لهذا المعيار بين نوعين من التضخم هما:

- **التضخم من جانب الطلب** :ويقصد به زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد عن العرض الحقيقي منها، أي اختلال التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي على السلع والخدمات، نظرا لوصول الاقتصاد القومي إلى مرحلة التشغيل التام مما يتسبب في حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وتستمر الزيادة في الأسعار باستمرار الزيادة في حجم الطلب الكلي، نظرا لعدم مقدرة الاقتصاد الوطني على زيادة كمية الإنتاج، ومن أسباب هذا النوع من التضخم، التغير في أذواق المستهلكين والتغير في كمية النقود والزيادة في الدخل .
- **التضخم الناشئ عن الزيادة في التكاليف** :ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة الارتفاع في تكاليف عناصر الإنتاج بنسبة تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية، مما يترتب عليه زيادة في المستوى العام للأسعار، وتتمثل هذه التكاليف في عنصر العمل وارتفاع تكاليف المواد الأولية وارتفاع أسعار الواردات .ويعد عنصر العمل أكثر عناصر الإنتاج تأثيرا على تكاليف الإنتاج، حيث أن الزيادة في نفقات الإنتاج تعود غالبا إلى الزيادة في معدلات الأجور، كما قد يرجع البعض التضخم نتيجة محاولات من قبل المنتجين، حيث يهدف المنتجون إلى تحقيق معدلات ربح مرتفعة، وفي الوقت نفسه يهدف العمال إلى رفع معدلات أجورهم، وينتج عن ذلك ارتفاع تكاليف الإنتاج وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.