

الفصل الثاني: السياسة النقدية

الأهداف

- تعريف السياسة النقدية
- أهداف السياسة النقدية
- تطور السياسة النقدية

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

سنلقي الضوء في هذا المبحث على مفهوم السياسة النقدية وتحديد أهم الأهداف التي تحاول تحقيقها

تعريف السياسة النقدية

تعددت تعريفات السياسة النقدية واختلفت باختلاف الرؤية الفكرية والاقتصادية، لذلك نجد من ضيق مفهوم السياسة النقدية ليحصره في إدارة النقد، في حين نجد من وسع المفهوم حتى ضمنه إدارة الدين الحكومي، ومن الباحثين من ربط مفهوم السياسة النقدية بأداة نقل الأثر إلى النشاط الاقتصادي وسوف نستعرض في هذا المطلب مجموعة من التعاريف.

1 - المفهوم الضيق

يقصد بالسياسة النقدية مجموعة الإجراءات التي تطبقها السلطات النقدية والتي تسيطر من خلالها على شؤون النقد والائتمان، وتتم من خلال إحداث تأثيرات في كمية النقود كمية وسائل الدفع بما يتلاءم مع ظروف البلد الاقتصادية وتسعى السلطات النقدية من خلال هذه الإجراءات أما إلى حقن الاقتصاد بتيار من النقود الإضافية أو امتصاص السيولة الزائدة بصرف النظر عن ما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير على النظام النقدي "، وبهذا المعنى عرفت السياسة النقدية بأنها " مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة النقد والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد من أجل تحقيق أهداف معينة ، ذلك أن المصدر الأساسي للأصول السائلة إنما هو خلق الائتمان من طرف المصارف التجارية حتى أنها أصبحت سياسة مستقلة تسمى السياسة الائتمانية، وتعرف بأنها: "التأثير في حجم وسائل الدفع الإجمالية بحيث يؤدي إلى امتصاص السيولة الزائدة، أو مد الاقتصاد الوطني بتيار نقدي إضافي في حالة نقص السيولة، في نفس السياق عرفت السياسة النقدية على أنها تأثير البنك المركزي في حجم كمية النقود في المجتمع وتأثيره في حجم الائتمان عن طريق استخدام أدواته التقليدية في ذلك، وأن هذه الأدوات فضلاً على تأثيرها في حجم الائتمان فأنها بالإمكان أيضاً أن تؤثر على سعر الفائدة وبالتالي يكون لها آثار على الاستثمار والنشاط الاقتصادي في المجتمع هذا التعريف يشير إلى المعنى الضيق للسياسة النقدية فالمعنى الضيق ينصرف إلى مراقبة وتنظيم عرض النقد و العملة والائتمان المصرفي بهدف تحقيق أهداف اقتصادية محددة.

2- المفهوم الواسع

أما السياسة النقدية بمعناها الواسع فتشمل جميع التنظيمات النقدية والصيرفية لمالها من دور مؤثر في مراقبة حجم النقد المتيسر في النظام الاقتصادي، بهذا المعنى فأنها تشتمل على جميع الإجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بقصد التأثير في مقدار وتوافر واستعمال النقد والائتمان، وكذلك يمكن أن تعرف السياسة النقدية على أنها ذلك العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان فضلاً عن الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي، ودعماً لهذا التعريف فإن السياسة النقدية تشمل تلك الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي والخزينة العامة أو الحكومة بهدف التأثير على النقد والائتمان وحجم وتركيب الدين الحكومي، وعلى هذا الأساس فإن مهمة السياسة النقدية لا تقف عند حدود الرقابة على حجم العملة المصدرة وعرض واستخدام الائتمان المصرفي، بل تمتد لتشكل السياسة الافتراضية للقطاع الحكومي أيضاً، لما لهذه السياسة من انعكاسات واضحة على عرض النقد، كما يقصد بالسياسة النقدية والتمويلية مجموعة القواعد والإجراءات التي تصدرها السلطة النقدية البنك المركزي بغرض التأثير على حجم السيولة، وذلك للحد من تقلبات المستوى العام لأسعار السلع والخدمات، والرقابة على التمويل البنكي المتاح للقطاعات الاقتصادية بهدف تحقيق التوظيف الأمثل للموارد الاقتصادية، والمحافظة على استقرار أسعار صرف العملة الوطنية لضمان تحقيق الاستقرار والتوازن في ميزان المدفوعات، وتنظيم استخدام النقد لضمان سلامة واستقرار النظام البنكي والمالي بما يتلاءم مع حركة النشاط الاقتصادي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والتنمية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك بالتنسيق مع السياسة المالية والسياسات الاقتصادية الأخرى، والملاحظ من هذا التعريف أن السياسة النقدية و التمويلية تعتبر أداة هامة من أدوات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، حيث يُنظر إليها كأداة مهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي عن طريق إدارة حجم السيولة في الاقتصاد، ووسيلة فعّالة في توجيه التمويل البنكي والتأثير على تكلفته، وأداة لضبط أسعار صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية الأخرى، وأداة تنظيمية لإدارة النظام البنكي بالقدر الذي يضمن تدفق المدخرات الوطنية وجذب الاستثمارات الكافية لتحقيق مستوى عالٍ ومستدام من النمو الاقتصادي والتنمية الاجتماعية في الدولة

وانطلاقاً من التعريف الواسع للسياسة النقدية، فإن التنسيق مع السياسة المالية يصبح ضرورة وبخاصة فيما يتعلق بالدين العام، إذ يهتم ممثل السياسة النقدية البنك المركزي بجميع العمليات المتعلقة

الفصل الثاني: السياسة النقدية

بتحديد أنواع وحجم الإصدارات الخاصة بالقروض الحكومية وآجالها وأسعار الفائدة والتي تعرف بسياسة الدين العام.

3 - ربط مفهوم السياسة النقدية بالنشاط الاقتصادي

هناك الكثير من التعريفات تربط السياسة النقدية بقناة نقل الأثر إلى النشاط الاقتصادي وفي هذه الحالة فإن التعريف يحمل الخلفية الكينزية، باعتبار أداة النقل هي سعر الفائدة ومن هذا المنطلق فإن النقود تؤدي "جهداً مهماً في التأثير في سعر الفائدة ويكون ذلك واضحاً من خلال السياسة النقدية والتي تهتم بإدارة النقد وأسعار الفائدة، وأن البنك المركزي هو الذي يقود ويوجه ويسيطر على السياسة النقدية"، لذلك يمكن أن تعرف السياسة النقدية على أنها تلك السياسة التي تهدف إلى تغيير كمية المعروض من النقود ومن ثمَّ سعر الفائدة بغرض تحقيق الأهداف الاقتصادية للدولة التي ترمي إلى تحقيق التوظيف أو الاستخدام الكامل للموارد ومن ثم تحقيق معدل نمو مقبول مع استقرار في المستوى العام للأسعار، وهناك من يرى أن السياسة النقدية عبارة عن إجراءات تهدف إلى التأثير على مستوى الإنفاق الكلي وذلك بالتأثير على كلفة الائتمان أي سعر الفائدة أو وفرة الائتمان

الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تتبع إجراءات السياسة النقدية " الفلسفة الاقتصادية للبلد، كما تختلف هذه الإجراءات من وقت لآخر داخل البلد الواحد" فهي ليست معيارية ولكن تبقى أهداف السياسة النقدية واحدة وبذلك يتفق معظم الاقتصاديون على وجود أهداف مشتركة للسياسات النقدية في البلدان كافة، لكن يبقى الاختلاف موجود على مستوى مفهوم هذه الأهداف في مختلف الدول وكذا ترتيب الأهداف الذي " يجري وفق الأولويات التي تعتمد بشكل أساسي على المشكلة التي تعانيها الدولة والتي تمثل المرتبة الأولى في اهتمام سلطتها النقدية، أخذاً بنظر الاهتمام وحدة الأهداف واتساق عملها بالشكل الذي يحقق الملائمة وضمان النجاح ويتم ذلك من خلال إستراتيجية تعتمد على السلطة النقدية في تنفيذ سياستها من خلال تحديدها للمشاكل الاقتصادية والاجتماعية، وتحل مكانه البنك المركزي الأساس في رسم السياسة النقدية وتنفيذها إلا أن طبيعة هذه المكانة تتباين من نظام اقتصادي إلى آخر، ففي البلدان الرأسمالية يكون فعالاً ومشاركاً في رسم سياسته وتحديد وسائله وتقرير أهدافه".

الفصل الثاني: السياسة النقدية

أما في البلدان الاشتراكية فواجباته تنحصر في إلزام الوحدات الإنتاجية المختلفة بمقتضيات تحقيق الأهداف الإنتاجية المقررة في الخطة الاقتصادية وفي البلدان النامية يتوقف دور البنك المركزي على مكانة الشخص الذي يمثل وظيفة المحافظ، فإذا كان مؤثرا وفعالا ساهم في إقناع السلطات برأي البنك والعكس خلاف ذلك.

وطالما أن السياسة النقدية مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية فإنها تسعى في الواقع إلى تحقيق نفس أهدافها، وتعتبر بمعىة السياسة المالية أحد أهم السياسات الاقتصادية، لذلك فإن بعض المفكرين الاقتصاديين قال بوجود التنسيق بين السياستين لتحقيق الأهداف النهائية، لكن يبقى للسياسة النقدية أهدافها الخاصة التي تميزها عن باقي السياسات، أما في البلاد العربية، فمن خلال استقراء التشريعات، فإن أهداف السياسة النقدية يدور حول العناصر التالية:

- تحقيق الاستقرار النقدي؛

- ضمان قابلية صرف العملة والحفاظ على قيمتها الخارجية؛

- تشجيع النمو الاقتصادي.

ويشكل عام فإن السياسة النقدية تهدف إلى التأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع، وأن الهدف من زيادة القوة الشرائية هو تنشيط الطلب والاستثمار وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة والعكس صحيح إذ أن تخفيض القوة الشرائية يؤدي إلى الحد من التوسع في الإنتاج، وذلك من خلال ترابطها والفروع الأخرى للسياسة الاقتصادية في تحقيق الأهداف المشتركة على صعيد النظام الاقتصادي، بل في جوانب متعددة يصبح من الصعوبة التمييز بين إجراءات السياسة النقدية وغيرها من السياسات، وبخاصة السياسة المالية .

الأهداف الأولية

تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلا عندما يتقرر **تغيير معدل نمو النقود الاجمالي** فإنه يجب تبني متغيرات احتياطات البنوك وظروف السوق المنفقة مع اجمالي النقود في الآجل الطويلة، ولهذا فالأهداف الأولية ماهي إلا صلة ترابط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.

وتتمثل الأهداف الأولية في مجموعتين من المتغيرات:

المجموعة الأولى: هي مجتمعات الاحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية ومجموع احتياطات البنوك، **المجموعة الثانية:** تتعلق بظروف سوق النقد ويحتوي على الاحتياطات الحرة وأسعار الفائدة في السوق النقدي.

الهدف الأول: مجتمعات الاحتياطات النقدية

تعرف القاعدة النقدية على أنها الأصول التي يمكن استخدامها في المعاملات ويكون من زاوية استخداماتها من العملة في التداول **والاحتياطي النقدي** لدى البنوك المركزية وفيما يخص المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة فيبقى الجدل قائماً حوله نظراً لأن هذه الفعالية تتعلق بالتجربة وليس بالتظهير فقط، وكذا تحكم السلطات النقدية في مجاميع "النقود المتداولة -الودائع- الاحتياطات المصرفية".

الهدف الثاني: ظروف سوق النقد

تتكون هذه المجموعة من الاحتياطات الحرة، **وأسعار الفائدة الأخرى التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية**، ويعني بظروف السوق عموماً قدره المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض من أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى.

فيما يخص الاحتياطات الحرة فإنها تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحة منها الاحتياطات التي اقترضت منها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض. وقد استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات الخزنة و الأوراق التجارية، معدل الفائدة الذي تقرضه البنوك على العملاء، ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة من طرف السلطات النقدية والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل **مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية**.

وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظرا لفوائدها وهي :

1. يمكن للمصارف المركزية أن تؤثر في هذه المتغيرات وبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلبات المجمعات النقدية على سعر الصرف، وعلى معدلات الفائدة .

2. تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان البنك المركزي عن استراتيجية للسياسة والهدف من ذلك مايلي :

✓ إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم

✓ الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة

عندما تنتشر هذه الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشترط أن يعكس الهدف الوسيط الهدف النهائي المنشود، وتكون الأهداف واضحة وسهلة الاستيعاب بين المتعاملين كمستوى معدلات الفائدة الأساسية، سعر الصرف والمجمعات النقدية. واعتمد الكينيزين معدل فائدة كمؤشر وسيلة كهدف وسيط بينما اعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيطي وهناك ثلاث نماذج ممكنة من الأهداف الوسيطة وهي:

✓ مستوى معدلات الفائدة الأساسية سعر الصرف

✓ المجمعات النقدية

الشكل التالي يظهر وضعية الأهداف



المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية الكمية

تتضمن أدوات السياسة النقدية الكمية في الاقتصاد الوضعي ثلاث أدوات مهمة وهي عمليات السوق المفتوح والاحتياطي القانوني وسياسة إعادة الخصم، ومما لا شك فيه أن أي أداة تتضمن الربا فهي محرمة، وسوف يتم التطرق في هذا الفصل إلى الأدوات الثلاث ومدى موافقتها لمبادئ الإسلام، وما هي أهم السياسات المقترحة في الاقتصاد الإسلامي.

المطلب الأول: عمليات السوق المفتوحة

تعتبر هذه الأداة من أهم الأدوات الكمية، وذلك لكفاءتها في ممارسة السياسة النقدية، والمزايا التي تتمتع بها.

الأداة الأولى: عمليات السوق المفتوحة

ظهرت هذه الأداة في أعقاب عام 1930 بعد اكتشاف محدودية أداة سعر إعادة الخصم في معالجة أزمة الكساد، وعدم قدرتها على التأثير على المتغيرات الاقتصادية، وبعد استخدام السوق المفتوح

الفصل الثاني: السياسة النقدية

من قبل إنجلترا والولايات المتحدة، توجّهت البنوك في جل الدول لاستخدام هذه الأداة وذلك لقدرتها على السيطرة على الائتمان وتأثيرها المباشر والآني على حجم النقود والائتمان وكذلك تأثيرها على سعر الفائدة والمقصود بسياسة السوق المفتوحة هو التدخل المباشر في السوق النقدية بهدف إعادة تمويل بنوك الصف الثاني، بحيث أصبحت تمثل ظاهرة في ميزانياته، أي تدخل البنك المركزي بائعاً ومشترياً للأوراق المالية بصفة عامة، والسندات الحكومية بصفة خاصة، هذا عن المفهوم الضيق أما عن المفهوم الواسع فهو شراء أو بيع الذهب والعملات بالإضافة إلى الأوراق المالية وذلك بهدف تقليص أو زيادة حجم المبالغ السائلة والاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية والتأثير في قدرتها في خلق الائتمان ومن ثمّ تغيير كمية التداول النقدي بما ينسجم ومستوى النشاط الاقتصادي، ويتوقف نجاحها على توافر سوق نقدية ومالية متقدمة تتداول فيها كميات ملائمة من الأوراق المالية الخاصة والحكومية، إذ يعتمد البنك المركزي إلى بيع السندات في أثناء مدد التضخم الاقتصادي بهدف تخفيض كمية وسائل الدفع ثم تخفيض حجم الإنفاق النقدي، ويدخل إلى سوق السندات مشترياً لها في أثناء مدد أو مراحل الركود والكساد الاقتصادي بهدف زيادة قدرة المصارف على منح الائتمان ثم زيادة حجم الإنفاق النقدي وتنشيط الطلب الفعلي في السوق.

الفرع الثاني : تقييم سياسة السوق المفتوحة

يمكن تقييم سياسة السوق المفتوحة من خلال التطرق إلى المزايا والعيوب كالتالي:

أولاً: مزايا سياسة السوق المفتوحة

يمكن أن نذكر مزايا هذه الأداة على النحو التالي:

1- التدخل في الزمن المناسب إذا رأى البنك المركزي أنه يجب حقن الاقتصاد بكمية من النقود فإنه يتدخل مشترياً ما يؤدي إلى ضخ النقود بطريقة مباشرة وهذا ما يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي و انخفاض سعر الفائدة، ونفس الشيء يحدث في الاقتصاد الإسلامي، فإذا رأى البنك المركزي أن هناك معروض نقدي فائض فإنه يقوم ببيع الصكوك لامتناس هذا الفائض.

2- إمكانية تصحيح الأخطاء من خلال الاستجابة السريعة في اتجاهات عمليات السوق، وإذا رأى البنك المركزي أنه هناك فائض نقدي في الاقتصاد بعد شرائه السندات فإنه سيدخل لبيع جزء من الأوراق لامتناس الفائض.

3- من مميزات هذه الوسيلة أو انعكاساتها الإيجابية على النشاط الاقتصادي، هو اعتمادها على الطلب على القروض، الذي يرى البعض أنه يتراجع خلال مرحلة الانكماش نظراً لتشاؤم رجال الأعمال تجاه أمد انتعاش الاقتصاد، كذلك تعتمد قدرة البنك المركزي في تحجيم النشاط الاقتصادي خلال مدد التضخم على مقدار ما لديه من أوراق مالية حكومية، فقد يكون هناك توسع كبير في حجم التسهيلات الائتمانية التي تقدمها البنوك إذ تعجز مبيعات البنك المركزي من سندات حكومية عن امتناس السيولة الفائضة لديها، ويمثل هذا أحد أوجه القصور التي تعاني منها عمليات السوق المفتوحة.

ثانياً : عيوب سياسة السوق المفتوحة

هناك عيوب في عمليات السوق المفتوحة إذ أن تبنيها سرعان ما يؤدي إلى تعود متخذ القرار السياسي عليها كإحدى الأدوات سهلة التطبيق وسريعة الفاعلية من منطلق قدرتها على توفير السيولة النقدية المطلوبة لتمويل الإنفاق الحكومي، فضلاً على أن اللجوء لعمليات السوق المفتوحة في إطار الأسواق المالية المتسمة بالضيق كما هي الحال في معظم البلدان النامية قد يكون مدعاة لإحداث تقلبات واسعة في أسعار الأوراق المالية، الأمر الذي قد يؤدي إلى زعزعة الثقة في مستقبل هذه الأوراق، وهذا بدوره قد يعوق من إمكانية لجوء السلطات النقدية في البلدان النامية إلى عمليات السوق المفتوحة في نطاق واسع وفاعل.

بالرغم من درجة المرونة الواسعة التي توفرها السوق المفتوحة للمصرف المركزي للتحكم في المعروض النقدي، بحيث يستطيع أن يؤثر بشكل مباشر و سريع في سوق المال والنقود، ولكن سياسة المصرف المركزي عبر السوق المفتوحة قد تواجه بعقات وإشكالات قد تعيق المصرف المركزي عن الوصول إلى أهداف عبر السوق المفتوحة، وأبرز هذه العقات هي:

1. أن هذه السياسة قد تتعرض لإجراءات معاكسة من قبل الأفراد و المؤسسات، إذ قد يميل هؤلاء إلى ادخار الأموال لديهم بدلاً من إيداع النقود في المصارف، فعمليات السوق المفتوحة لا تؤكد تماماً أن موقف رجال الأعمال سيتغير بتغير تلك العمليات، ومعنى ذلك أن نشاط

الفصل الثاني: السياسة النقدية

الأعمال في نواح كثيرة قد يستمر وقد يتسع، حتى في حالة بيع البنك المركزي للأوراق المالية فكثيرا ما زادت كمية النقد في بعض البلاد، كما زادت الاحتياطات النقدية للبنوك ومع ذلك فإن إقبال أرباب العمل للانتفاع بالنقود لم يكن ملحوظا بسبب رغبتهم في المستقبل ومن شأن هذا أن يزيد الميل إلى الاكتناز.

2. ارتفاع الأسعار ومن ثم ارتفاع نسبة الأرباح تغطي أي ارتفاع في سعر الفائدة مما يدفع المستثمرين إلى مزيد من الإقبال على الاستثمار رغم ارتفاع سعر الفائدة.

3. قد تتأثر سياسة السوق المفتوحة بالحالة النفسية للمتعاملين في الأسواق النقدية والمالية سواء في حالة التشاؤم في ظل سياسة ائتمانية توسعية أم في ظل حالات التفاؤل، تؤدي بالمتعاملين إلى التوسع في الاقتراض والاستثمار، في حالة رغبة المصارف في الحد من ذلك، كما أن بنوك الودائع في بعض الأحيان لا تزيد أو تنقص قروضها واستثماراتها لزيادة أو نقص احتياطاتها النقدية، وذلك لنظرتها التشاؤمية اتجاه المستقبل، ففي بعض الأحيان لا ترتبط المضاربة على الأوراق المالية بسعر الفائدة، بل بالنظر إلى اتجاه المستقبل وذلك حسب الظروف الاقتصادية ففي فترة الانتعاش قد لا يكون سعر الفائدة قادرا على توجيه الاستثمارات.

4. أن هذه السياسة قليلة الجدوى في الحد من التقلبات الاقتصادية، لاسيما في الدول النامية، لتخلف النظام المصرفي فيها، بالإضافة إلى محدودية الأسواق المالية.

5. أن البنك المركزي قد يواجه خسائر تحدث نتيجة بيع البنك المركزي لأوراق المالية بسعر منخفض في حالة التضخم، وشرائها في حالة الركود بسعر مرتفع، لذا فإن عملية السوق المفتوحة تتوقف على قدرة المصرف المركزي على تحمل الخسائر.

6. تتوقف عملية السوق المفتوحة على مدى توفر السندات الحكومية، وأنها متفاوتة الآجال، بحيث تكفي لإحداث الأثر المطلوب في السوق، إذ يتعين أن يتوفر للمصرف المركزي كميات كبيرة منها، تمكنه من القيام بالدور المناسب في الوقت المناسب.

الأداة الثانية: التغيير في الاحتياطي القانوني

يتم اعتماد نسبة معينة على الودائع كاحتياطي إجباري، وقد اختلف الاقتصاديون والفقهاء حول

جواز استخدام هذه الأداة، فمنهم من يرى بإمكانية استخدام هذه الأداة، ومنهم من يرفض هذه الأداة.

الفصل الثاني: السياسة النقدية

جرى العرف للنظام المصرفي الحديث على أن تحتفظ البنوك التجارية بنسبة معينة من ودائعها لدى البنك المركزي وهذه النسبة تعدُّ حداً أدنى لما يحتفظ به البنك من أرصدة سائلة لمقابلة السحب من المودعين، ولغرض تسوية عمليات المقاصة بين البنوك وسد النقص في نقدية الصندوق ومنح القروض وهذه الأرصدة تسمى نسبة الاحتياطي النقدي، وعليه يمكن تعريف الاحتياطي القانوني بأنه ما تودعه البنوك نسبة من ودائعها لدى البنك المركزي، دون أن تتقاضى عن ذلك أي فائدة، فاحتفاظ البنوك بنسبة محددة من ودائعها على شكل موجودات نقدية هو توفير حد أدنى من السيولة بالنسبة للبنك، وحد أدنى من الضمان بالنسبة للعملاء، أما في الوقت الحاضر فقد تطورت، إلى أن أصبحت أداة لتنظيم عرض النقد والائتمان والرقابة عليها، لذا فإن معيار فعالية المتطلبات الاحتياطية القانونية ينعكس في مقدار توفيرها رقابة نقدية فعالة، وهذا يستلزم توفير صلاحيات كافية للبنك المركزي كي يتمكن من جعل هذه الرقابة فعالة.

وعلى هذا الأساس فإن البنك المركزي يهدف عن طريق نسبة الاحتياطي النقدي القانوني التأثير في عرض النقد من خلال التأثير في "مضاعف الودائع"، إذ أن زيادة نسبة الاحتياطي تؤدي إلى انخفاض كمية الودائع ويسبب ذلك حصول انخفاض في عرض النقد، ويستخدم البنك المركزي هذه الوسيلة لمعالجة الاتجاهات التضخمية، وبخلاف ذلك فإن انخفاض نسبة الاحتياطي سوف يؤدي إلى زيادة عرض النقد، انعكاساً لزيادة قدرة المصارف على مضاعفة الودائع، ويستخدم البنك المركزي هذه الوسيلة لمعالجة حالة الانكماش كذا وتنشيط النشاط الاقتصادي.

ومن الجدير بالذكر أن تغيير نسبة الاحتياطي بوصفها أداة لتحقيق الرقابة على الائتمان تعد سلاحاً مناسباً للاستخدام في الدول التي لا تتوافر فيها أسواق نقدية متطورة، كما تعد أداة حديثة نسبياً واستخدمتها البنوك المركزية في الآونة الأخيرة، وقد يذهب بعض الاقتصاديين إلى أنه عند اللجوء المستمر إلى هذه الوسيلة ينطوي على آثار تترك أوضاع بعض البنوك التجارية وقابليتها على منح القروض وعلى استثمار ما لديها من أموال، إذ أن هذه الآثار تتوقف على مقدار الهامش من فائض الاحتياطي النقدي للبنوك التجارية.

ومضمون هذه الوسيلة أنه إذا رأى البنك المركزي أن حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية قد جاوز المستوى المرغوب فيه، وأراد ضرورة تقليل الائتمان بغية مكافحة البوادر التضخمية في النشاط

الفصل الثاني: السياسة النقدية

الاقتصادي، فإنه يلجأ إلى رفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي أي زيادة الحد الأدنى للاحتياطات النقدية المطلوب من البنك الاحتفاظ بها، فإذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائض في احتياطياتها النقدية لتغطية الزيادة المطلوبة في الاحتياطي النقدي، فإن البنوك لا تتشدد فقط في تقديم قروض جديدة بل قد تجد نفسها في مركز يحتم عليها استدعاء بعض قروضها، وهذا يخفض من حجم الائتمان الموجود فعلاً، وبفس المنطق فإن البنك المركزي يستطيع أن يسهم في بعث نشاط جديد في السوق النقدي عندما يخفض النسبة القانونية للاحتياطي النقدي. ومن ثم تصبح لدى البنوك التجارية فائض في الاحتياطي النقدي يمكن أن يستخدم أساساً في تقديم ائتمان جديد وخلق نقود مصرفية

إن معيار فاعلية النسب الاحتياطية القانونية ينعكس على مقدار توفير رقابة نقدية فعالة، وهذا يتطلب أن يكون للبنك المركزي صلاحيات كافية لجعل هذه الرقابة فاعلة من خلال هذه الوسيلة.

إن تغيير نسب الاحتياطي القانوني يؤدي إلى تغيير في عرض النقد من خلال عمل المضاعف النقدي، فعندما تزداد هذه النسبة تقل قيمة المضاعف النقدي ويقل حجم الودائع التي يمكن دعمها بواسطة حجم معين من الرصيد النقدي.

مزايا الاحتياطي القانوني

يمكن ذكر المزايا التالية:

1. أن الاحتياط القانوني الإجباري يصبح أكثر فعالية في أوقات وجود إفراط في السيولة لدى البنوك التجارية، التي تأتي من خارج البلد نتيجة تدفقات رؤوس الأموال إلى داخل البلد حيث يمكن سحب السيولة الزائدة،

2. الاحتياطي النقدي القانوني أكثر الوسائل النقدية فعالية، وأقصرها طريقاً لتحقيق الهدف المنشود، فهي تذهب مباشرة إلى جذور المشكلة، وقد تكون هذه الوسيلة هي الفضلى من بين الوسائل الكمية غير المباشرة في الدول النامية، نظراً لضيق سوقها النقدي، بخلاف الدول التي تتميز أسواقها النقدية بالاتساع.

عيوب الاحتياطي القانوني

يمكن ذكر العيوب التالية:

1. لا يميز البنك المركزي بين البنوك التجارية التي تعاني نقص سيولة أو التي لها فائض في السيولة.
2. لا تميز بين البنوك الكبيرة والبنوك الصغيرة.
3. لا تؤثر هذه الأداة في أوقات الكساد الاقتصادي فتخفيض هذه النسبة لا يؤدي إلى رفع حجم الائتمان نظرا للتوقعات المتشائمة حول الأرباح كما لا يشجع البنوك أيضا في التوسع فمخاطر الائتمان نظرا لارتفاع درجة المخاطر التي تواجه قروض البنوك التجاري،
4. تعتبر هذه الأداة غير مرنة لأنها تعامل البنوك الكبيرة والصغيرة على حد سواء كما أنها لا تميز بين البنوك التي لديها احتياطات غير أن الانتقاد يمكن الرد عليه طالما أن الهدف رفع هذه النسبة هو يعتبر حجم الائتمان ولجوء بعض البنوك إلى خفض أصولها يصب في تحقيق الهدف المسطر من السياسة النقدية.
5. أن اللجوء على هذه الأداة بشكل متكرر وعلى فترات قصيرة يحدث اضطرابا في عمل البنوك، ويخلق حالة من عدم التأكد.
6. إن احتفاظ البنوك التجارية باحتياطات كبيرة يضعف هذه الأداة في التأثير على حجم الائتمان المصرفي بحيث يستطيع البنوك مواجهة كل من الزيادة في الاحتياطي الإلزامي والطلب على الائتمان.
7. إن رفع الاحتياطي القانوني قد يؤثر بصورة سلبية على أسعار السندات، إذ قد تلجأ البنوك في سبيل إيفائها لمتطلبات الاحتياطي القانوني إلى بيع سندات مما يؤدي إلى خفض أسعارها.
8. لا يترتب للبنوك التجارية التي تحتفظ بأرصدة نقدية لدى البنك المركزي أي فائدة على إيداعاتها، مما يدفع بالمصارف التجارية إلى تحميل هذه الخسارة لهم عن طريق نسبة الفائدة، بل عن طريق نفقات الدين ككل أي سعر الفائدة ومصاريف الدين ونفقات إدارية.

الأداة الثالثة: سياسة سعر الخصم

تعتبر سياسة إعادة الخصم من أولى الأدوات التي استخدمها البنك المركزي، حيث ارتبطت وظيفته الملجأ الأخير للإقراض بوظيفة إعادة الخصم لدى البنك المركزي واستخدم بنك إنجلترا أول مرة هذه الأداة سنة 1839، ويشير سعر إعادة الخصم إلى السعر التي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل شراء الأوراق التجارية التي بحوزتها ومن "أهم الشروط الواجب توافرها في الأوراق التجارية والتي يعاد خصمها أن تكون قصيرة الأجل وتحمل ثلاثة تواريخ"، وكان البنك المركزي يعد سعر إعادة الخصم الوسيلة الرئيسية التي يستخدمها للتأثير في عرض النقد، وحجم الائتمان، وسعر إعادة الخصم يعد بمثابة سعر الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي لكمبيالات و أدوات الخزنة التي تقدمها البنوك التجارية مقابل إعادة خصمها، وعليه فإن سياسة إعادة الخصم إنما ترمي إلى التأثير في كل من كلفة حصول البنوك التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها البنك المركزي وكلفة توفير الائتمان التي تضعها البنوك التجارية تحت تصرف عملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية، ويستند تحديد سعر إعادة الخصم إلى عرض وطلب السيولة في السوق النقدية، أي على الواقع الاقتصادي وحاجة الاقتصاد إلى السيولة من جهة، وإمكانية الإيفاء من جهة أخرى، إذ كلما كانت درجة الضمان كبيرة في الأوراق المالية فإنها تباع بصورة أسهل وبسعر أقل من الذي لا تتوفر فيها الضمان بالدرجة نفسها.

إن التغير في سعر إعادة الخصم لا يقتصر أثره في سعر الخصم وحجم الائتمان ومن ثم الكمية الإجمالية للنقود المتداولة، بل يمتد إلى اتجاهات أخرى فارتفاع سعر الخصم الذي تطبقة البنوك التجارية على ما تخصصه من أوراق مالية وتجارية يقدمها لها الأفراد والمشروعات والناشئ عن ارتفاع سعر إعادة الخصم يعني حصولها من المقترضين على عائد أكبر من السابق ولا سيما إذا علمنا أن سعر إعادة الخصم هو أقل بعض الشيء من سعر الخصم الأمر الذي يدفع هذه البنوك إلى زيادة أسعار الفائدة التي تدفعها على الودائع المصرفية بمختلف أشكالها في السوق النقدية، وهذا بدوره يسمح بجذب ودائع أكبر، أي زيادة إيداعات الأفراد والمشروعات للإفادة من العائد المرتفع.

إن انخفاض سعر البنك إنما يفترض أن له آثاراً عكسية، إذ عندما يخفض البنك المركزي سعر البنك فإن سعر الفائدة السائد في سوق النقود سوف ينخفض، فالائتمان يصبح متوفراً بتكلفة منخفضة ومن ثم فإن رجال الأعمال يقدمون على الاقتراض ونتيجة لذلك فإن منح الائتمان سوف يزداد مما يترتب

الفصل الثاني: السياسة النقدية

معه زيادة في نشاط الاستثمار وزيادة في التوظيف والنتاج والدخل، فالطلب الكلي سوف يزداد وسوف تتجه الأسعار نحو الارتفاع وتزداد أرباح رجال الأعمال ومن ثمَّ يزداد نشاط الاستثمار أكثر.

وتتوقف درجة فاعلية هذه السياسة على عدة عوامل منها مدى اتساع سوق النقد عموماً، وسوق الخصم بخاصة، ومدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية.

تشمل مزايا سياسة إعادة الخصم سهولة وانخفاض تكلفة تطبيقه فضلاً عن ارتباط سعر الفائدة في السوق به، مما يعني تأثير سياسة الاقتراض التي تتبعها البنوك به، وقد لا يجد البنك المركزي في هذه العلاقة ميزة مطلقة بل ميزة نسبية، خاصة إذا أراد البنك المركزي أن يؤثر في سياسة الإقراض لدى جميع البنوك التجارية من دون التمييز بينها.

يمكن أن يحقق الأثر الإعلاني للبنك المركزي ما إذا كان يتبع سياسة توسعية أو انكماشية، ومن ثم فإن التغيير يظهر موقف السلطات النقدية من كلفة الائتمان الذي يجب أن توفره البنوك لعملائها، في صف يدرك المستثمرين سياسة السلطات النقدية إذا كانت توسعية أو انكماشية.

ويمكن ذكر أهم الانتقادات كالتالي:

- 1- إن سياسة سعر الخصم غير فعالة في منع الأزمات حيث يظهر العديد من المشاكل تؤدي إلى تعويض محاولة تغيير كمية النقود والائتمان حسب المرجو ففي وقت الزواج تغالي البنوك في منح الائتمان ما يؤدي إلى الإفراط في الاستثمار، والتوسع نتيجة سيادة روح التفاؤل وارتفاع أسعار الفائدة ولا يعتد حساباتها إلا بعد مضي وقت يكون فيه التوسع الاقتصادي قد ذهب فيه إلى درجة بعيدة وفي فترة الكساد يسود التشاؤم وتفقد الثقة في النشاط الاقتصادي ويقل الطلب على الاقتراض لدرجة كبيرة حتى بأحسن الشروط.
- 2- بالنسبة لسيادة الخصم فإن البنوك التجارية هي المبادرة في طلب السيولة عكس أداة الاحتياطي القانوني، والسوق المفتوحة الذي يكون فيها البنك المركزي هو المبادر.
- 3- سعر إعادة الخصم تمنح البنوك التجارية فقط القدرة على منح الائتمان في حين تشكل سياسة السوق المفتوحة فضاء للبنك المركزي للبيع والشراء.

تراجع دور هذه الأداة للأسباب التالية:

1- تلجأ البنوك التجارية عادة إلى البنك المركزي عندما تتخفص لديها السيولة أما في حالة توفر السيولة فإنها لا تلجأ إلى البنك المركزي، وفتترات انخفاض السيولة لدى البنوك التجارية هي في العادة أوقات الأزمات.

1- تؤثر الظروف الاقتصادية السائدة في فعالية هذه الأداة، ففي فتترات الكساد تلجأ البنوك المركزية إلى خفض معدل إعادة الخصم يؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة، ولنفرض أن ذلك أدى إلى انخفاض معدل الفائدة فهذا لا يقي زيادة الائتمان لأن الاستثمار مرتبط بعوامل أخرى العائد المتوقع، الاستقرار، مستوى الجباية.

لابد من الإشارة إلى أن معدل الخصم كان يتمتع بفعالية كبيرة في فترة سيادة قاعدة الذهب، ذلك أن وجود عجز في ميزان المدفوعات يترتب عنه انخفاضات في حجم الاحتياطات الدولية من الذهب.

لا تكون سياسة سعر إعادة الخصم فعالة إلا في الحالات التالية:

1- وفرة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وبالتالي تستطيع أن تتبع سياسة ائتمانية مستقلة دون اللجوء إلى البنك المركزي.

2- هذه الأداة عندما تتوفر للبنوك التجارية مصادر أخرى للتزود بالسيولة سواء الاقتراض من البنوك التجارية الأخرى أو من سوق رأس المال أرض فروع البنوك العاملة بالخارج.

إن هذه الأداة قد لا تنجح في تحقيق الأهداف أو التأثير على حجم الائتمان أو في علاج المشاكل الاقتصادية وذلك لعدم فعاليتها، وبذلك تراجع دور سياسة سعر إعادة الخصم فيما ظهرت وسائل أخرى تستطيع البنوك المركزية أن تؤثر بها على الائتمان وأنه خلال الثلاثينات والحرب العالمية الثانية لم تعد سياسة إعادة الخصم تحتل المكانة الأولى لزيادة استخدام أدوات الخزينة أو الأوراق الحكومية قصيرة الأجل كأدوات في أسواق النقد وكاحتياطي ثانوي للمصارف.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية الكيفية

يصطلح على الأدوات النوعية للسياسة النقدية بالأدوات المباشرة وأدوات التحكم المباشر والأدوات الانتقائية وأدوات التحكم الكيفي، والتي شملت بمجملها خصائص عمل هذه الأدوات كوسيلة للرقابة على

الفصل الثاني: السياسة النقدية

الائتمان، وهناك من الاقتصاديين من يجري التمييز بين الوسائل النوعية للرقابة والرقابة الانتقائية على الائتمان إذ يشير بها إلى تأثير الأولى على جانب العرض فقط في السوق النقدية، بينما تؤثر الثانية بشكل أساسي على جانب الطلب.

تستخدم البنوك المركزية في البلدان كافة أدوات الرقابة النوعية إلى جوار أدوات الرقابة الكمية بواسطة أساليب نوعية أو انتقائية في مراقبة الائتمان المصرفي وتنظيمه وتستهدف من ذلك التأثير على اتجاه الائتمان بما يضمن تحقيق الأهداف النهائية وينسجم معها ويجري ذلك من خلال توجيه الائتمان نحو القطاعات الاقتصادية التي تمثل أهمية إستراتيجية بواسطة التأثير على حجم القروض الممنوحة إلى تلك القطاعات من حيث كلفة الحصول عليها وأمد استحقاقها، إذ تتضمن الوسائل النوعية للرقابة الائتمانية مجموعة من الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية بهدف تشجيع أنواع معينة من الاستثمارات المنتجة وتوجيه تدفق الائتمان إليها لإحداث التوسع المرغوب فيه أو إيقاف التوسع المفرط في أنواع أخرى من الاستخدامات عن طريق التأثير المباشر على الائتمان المصرفي وبهذا المعنى فهي تميز بين أنواع الائتمان المصرفي وتوزيعه بين مختلف الفعاليات والنشاطات المكونة للاقتصاد وحسب أهميتها، كتسهيل شروط حصول المشروعات الإنتاجية الزراعية والصناعية على القروض بالقياس إلى القروض المصرفية المتدفقة على المشاريع الاستهلاكية فضلا عن ذلك فإن الأدوات النوعية تمارس تأثيرا كميًا ونوعيًا على مستوى طلب القروض وعلى مستوى قدرة المؤسسات المالية على الإقراض من خلال تحديد القروض الممنوحة إلى الموردين للسلع الاستهلاكية غير الضرورية أو عدم تشجيع القروض الموجهة للبناء وشراء السندات بقصد المضاربة في حجم معين من الائتمان، بذلك تتمكن من إحداث قفزات نوعية تنقل به كمية النقد من الاستعمالات التقليدية إلى قنوات جديدة تكفل معالجة ميزان المدفوعات ودعم الاقتصاد الوطني وتعزيز قدرته الإنتاجية وهكذا تعد الأدوات النوعية ذات تأثير مباشر على المقرض والمقترض في آن واحد.

تتباين الأسباب والدوافع لظهور الأدوات النوعية واستخدامها كوسيلة لترشيد الائتمان للسياسة النقدية، إذ لم تأخذ البلدان الرأسمالية بهذه الأدوات إلا للحد من الدورات الاقتصادية وخلال الأزمات النقدية التي تتخللها صعوبة الحصول على القروض بسبب ندرة الأموال الأمر الذي تطلب تحديد كمية القروض الممنوحة لكل متعامل مع المصرف المقترض وحصص عمليات إعادة الخصم بالحوالات (الأذونات) قصيرة الأجل.

أما في الدول التي ارتكزت سياستها الاقتصادية على التخطيط المركزي فكان ترشيد الائتمان جزءا من التخطيط الشامل، ويهدف إلى توزيع الائتمان في ضوء أولويات الخطة الاقتصادية.

ومن أهم الأدوات النوعية التي تستخدمها السلطة النقدية متمثلة بالبنك المركزي لإدارة الائتمان:

المطلب الأول تنظيم الائتمان الاستهلاكي

بموجب هذا النوع من الرقابة يجري تنظيم الائتمان بالنسبة للمستهلكين عن طريق وضع قواعد خاصة بكيفية السداد والمدة القصوى للتقسيط بالنسبة لشراء أنواع معينة من السلع الاستهلاكية المعمرة وقد استخدمت في الولايات المتحدة الأمريكية في الحرب العالمية الثانية ضمن برنامج اقتصادي لمعالجة الضغوط التضخمية والحد من الطلب على بعض السلع الإستراتيجية:

ويمكن استخدام هذه الآلية كالتالي:

1. قيام البنك المركزي بتحديد المبلغ الواجب دفعه مقدما كجزء من قيمة السلعة المشتراة،

زيادة المبلغ الأول له أثر في تخفيض مستوى طلب الائتمان لهذا الغرض والعكس

صحيح.

2. تحديد المدة القصوى للسداد فلو قام البنك المركزي بتقليص مدة السداد فإن ذلك يؤدي إلى زيادة

قيمة القسط الشهري الواجب دفعة وهذا من شأنه أن يحد من الطلب على **المطلب الثاني: تحديد حصص**

الائتمان

يقصد بها وضع حد أقصى لحجم الائتمان الذي يستطيع البنك التجاري أن يمنحه خلال مدة معينة وفقا لحالة الاقتصاد الوطني، فيخفض هذا الحد في أوقات التضخم، ويرفع هذا الحد في أوقات الركود والكساد والهدف من السقوف الائتمانية تقييد عمليات الائتمان التي تقوم بها البنوك بصفة عامة لمواجهة حالة من حالات التضخم، أو توجيه الائتمان لخدمة قطاع اقتصادي معين في الدولة حسبما تراه السلطة النقدية مناسبا.

يعتبر تحديد حصص الائتمان وسيلة نوعية تتبع بواسطة البنك المركزي وذلك لغرض الرقابة على

القروض وتنظيمها وتوزيعها من قبل البنوك التجارية للأغراض المختلفة، ويأتي هذا الإجراء منسجما مع

نظم التخطيط المركزية التي كانت سائدة في الدول ذات الاتجاه الاشتراكي والبلدان النامية التي سلكت

الفصل الثاني: السياسة النقدية

الاتجاه المخطط للاقتصاد فهو يضمن توجيه الموارد المالية في الاتجاهات المرغوب فيها بما يتفق وأهداف السلطة العامة وخطتها التنموية.

بالإضافة إلى ذلك هناك أهداف كالحفاظ على مركز البنك التجاري المالي، وتأمين السيولة النقدية المناسبة في الوقت المناسب، وضمان أموال المودعين، والحفاظ على سمعة البنك التجاري من ناحية، والجهاز المصرفي من ناحية ثانية، ويستخدم البنك المركزي السقوف الائتمانية لتوجيه النشاط الاقتصادي بالإضافة إلى أنه وسيلة للتحكم في الائتمان، وهو أمر يتناسب مع طبيعة النشاط الاقراضي في الاقتصاد الربوي الذي تمارسه البنوك التقليدية، بينما يمثل عائقا أمام الطبيعة الاستثمارية للبنوك الإسلامية، حيث ينبغي للبنك المركزي أن يكون مرنا مع البنوك الإسلامية في حالة العمل بهذه الأداة، مراعاته لخصوصيته في ذلك.

وهناك طريقتان لتحديد حصة الائتمان :

الطريقة الأولى: يقوم البنك المركزي بوضع حد أقصى على المحافظ الكلية للبنوك التجارية وعلى القروض والسلف ألا تتجاوز هذه الحدود ويطلق عليه الحد الأقصى للحافظة.

الطريقة الثانية: يقوم البنك المركزي بتحديد مقدار الحد الأدنى من رأس المال بالنسبة لأصول معينة للبنك ويستطيع البنك أن يعبر هذه الحدود الدنيا من وقت إلى آخر، ويطلق على هذه الطريقة تغير نسبة رأس المال إلى الأصول.

ولهاتين الطريقتين آثار كمية ونوعية، أن هذه الوسيلة تلقى معارضة من المصارف التجارية لأنها تقيد حريتها في إتباع سياسة مستقلة لتوزيع الاستثمارات، إذ أن منافذ الاستثمارات تكون محدودة مسبقا كما أنها تتعارض مع وظيفة البنك المركزي كونه الملجأ الأخير للإقراض.

الإقناع الأدبي

نظرا للمكانة الخاصة التي يمتلكها البنك المركزي في النظام المصرفي والنقدي ولما يتمتع به من إمكانيات وخبرات تؤهله لتقويم الأوضاع الاقتصادية من حيث القوة والضعف، فإن توصياته التي يسديها إلى البنوك التجارية تحظى باهتمام كبير عند تنفيذ سياستها الائتمانية، فضلا على ذلك فان البنوك

الفصل الثاني: السياسة النقدية

التجارية تتردد في الخروج عن التوجيهات التي يصدرها البنك المركزي خشية أن يقدم الأخير برفض إعادة تمويلها.

إن نجاح سياسة الإقناع الأدبي، إنما تتوقف على هيبة ومركز البنك المركزي وعلى شخصية المشرفين على إدارته، ويتعزز ذلك عن طريق الإفصاح عن اتجاهات السياسة الائتمانية بواسطة الإعلام كطريق مضمون للتعبير عن السياسات المرغوب فيها بالنسبة للائتمان المقدم من الوحدات المصرفية.

إن وسيلة الإقناع الأدبي يمكن استخدامها كأسلوب مكمل للوسائل الأخرى المعتمدة من قبل البنك المركزي، ولكن لا يمكن عدها بديلا عنها.

الأسلوب الانتقائي

يقصد به الموافقة المسبقة من قبل البنك المركزي على إقراض البنوك التجارية وبقية المؤسسات المالية لأنواع معينة من الاستثمار وعدم الموافقة للإقراض بالنسبة للاستخدامات الأخرى، مع اعتماد مبدأ العقوبات على البنوك التي تنتهج ممارسات غير ملائمة من وجهة نظر السلطات النقدية وإن أكثر الأدوات والوسائل النقدية استخداما في مراقبة الائتمان، هي الإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي في مهمة إقرار البديل أو المساند لسياسة سعر إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، أي أن البنك المركزي يحدد نوع الاستثمارات التي يدعمها وبذلك يمكن أن يطبق بعض السياسات التمييزية ويمكن توصيف الإجراءات في :

1. يتم في الاقتصاد الوضعي وضع أسعار فائدة تمييزية أو متباينة طبقا لأهداف الائتمان واستخداماته كأن يكون سعر الفائدة على الائتمان المقدم للقطاعات الصناعية والزراعية أقل من سعر الفائدة على الائتمان المقدم إلى القطاعات التجارية والعقارية، أما في الاقتصاد الإسلامي فيمكن استخدام الهوامش ونسبة الحصص في المشاركات والمضاربات.

2. في الاقتصاد الوضعي يتم فرض أسعار خصم انتقائية، إذ يقوم البنك المركزي بفرض سعر خصم انتقائي مخفض على أنواع معينة من الأوراق المالية التي تصدر عن مؤسسات ومشاريع ذات إنتاجية

عالية، أما في الاقتصاد الإسلامي فيمكن للبنك المركزي أن يفتح حسابات استثمارية في المصارف التجارية التي تقوم بتمويل مشاريع استثمارية تميزها لها عن المصارف الأخرى

3. اعتماد متطلبات انتقائية للاحتياطي القانوني، وذلك بمنح البنوك التجارية الحق في استبدال نسب معينة من متطلبات الاحتياطي القانوني لأنواع معينة من القروض، وإذا تم اعتماد الاحتياط القانوني من طرف البنك المركزي الإسلامي فستمكنه هذه السياسة من تمييز المصارف التي تلعب دورا مهما في التنمية الاقتصادية.

المطلب الخامس: فرض التمويل الإلزامي

قد يضطر البنك المركزي إلى استخدام هذه الأداة عندما يواجه قطاع معين صعوبات فتوجيه الائتمان توجيهها نوعيا لا بد أن يخدم الأهداف الاقتصادية بصفة عامة وأهداف السياسة النقدية بصفة خاصة، ولا يمكن تحقيق ذلك لا بتوفر شرطين الأول بأن يؤدي التخصيص الائتماني إلى أمثل إنتاج وتوزيع للسلع والخدمات التي يحتاج إليها الناس، وان تذهب منفعة الائتمان إلى العدد الأمثل من المنشآت في المجتمع.