

## الفصل الثالث عشر

### 3. ب مضاعف توسع الودائع:

مضاعف توسع الودائع هو معكوس الاحتياطي الإلزامي.

يمكن استخدام صيغة بسيطة لإيجاد الزيادة القصوى في الودائع الناتجة عن الوديعة الجديدة، بدلاً من جمع الاحتياطي الفائض في كل مصرف، كما فعلنا ذلك في الجدول 2 والصيغة هي:

$$\text{مضاعف التوسع في الودائع} = \frac{1}{\text{الاحتياطي الإلزامي}}$$

إذا كان الاحتياطي الإلزامي هو 10% أو 0,10 ، فإن مضاعف التوسع في الودائع يساوي  $\frac{1}{0,10}$  أو 10. الزيادة الأولية من 100,000 دولار تضاعف الودائع في النظام المصرفي وذلك بضرب 10 في 100,000 دولار (1,000,000) دولار. يمكن إيجاد أكبر زيادة في العرض النقدي وذلك بضرب مضاعف توسع الودائع في قيمة الوديعة الجديدة.

الشكل 7

المصرف الوطني الأول

الأصول	الخصومات
110,000 نقدية	110,000 ودائع
990,000 قروض	
1,100,000 المجموع	1,100,000 المجموع

مجموع الاحتياطي = 110,000

الاحتياطي المطلوب = 1.0 (1,100,000) = 110,000 دولار

الاحتياطي الفائض = 0

## المصرف الوطنى الثانى

الأصول	الخصومات
90,000 نقدية	90,000 ودائع
90,000 المجموع	90,000 المجموع

مجموع الاحتياطي = 90,000 دولار

الاحتياطي = 90,000 دولار

الاحتياطي المطلوب =  $0,1 (90.000) = 9,000$  دولار

الاحتياطي الفائض = 81,000 دولار

مسودة الميزانية بعد قرض 90,000 دولار من المصرف الوطنى الأول، ثم أودع القرض فى المصرف الوطنى الثانى حينما يقوم المصرف الوطنى الأول بإقراض 90,000 دولار ينخفض احتياطيه النقدى إلى 110,000 وترتفع قروضه الى 90,000 دولار، مجموع احتياطات المصرف عند هذه النقطة 110,00 دولار تساوي احتياطاته المطلوبة 10% من الودائع، ولأن المصرف ليس لديه فائض احتياطات، فإنه لا يستطيع القيام بتقديم قروض جديدة.

يتلقى المصرف الوطنى الثانى وديعة قدرها 90,000 دولار ويجب عليه أن يحتفظ ب 10% (9000 دولار) احتياطي. فائض احتياطي المصرف يساوى مجموع احتياطيه (90,000 دولار) ناقصاً الاحتياطي المطلوب 9000 دولار، الاحتياطي الفائض يساوي 81,000 دولار. يستطيع المصرف الوطنى الثانى أن يقدم قرضاً قدره 81,000 دولار.

يستطيع النظام المصرفي زيادة العرض النقدي فى حالة عدم وجود قروض جديدة بضرب المضاعف في الاحتياطات الفائضة:

مضاعف توسع الودائع  $\times$  الاحتياطات الفائضة = الزيادة القصوى في العرض النقدي.

يشير مضاعف توسع الودائع إلى إمكانية تغيير الحد الأقصى من مجموع الودائع عندما تودع وديعة جديدة. ولكي يكون التأثير كبيراً يجب أن تقرض كل الاحتياطات الفائضة وأن تبقى كل النقود المودعة داخل النظام المصرفي.

تقوم المصارف بإقراض أصغر جزء من أي وديعة جديدة، إذا كانت تمتلك احتياطات أكبر من الحد الأدنى المطلوب. وهذا يؤدي إلى خفض أثر مضاعف توسع الودائع، فمثلاً إذا كان الاحتياطي الإلزامي هو 10%. فإن مضاف التوسع في الودائع هو 10. إذا كان المصرف يمتلك 20% من ودائعه احتياطي فإن مضاعف توسع الودائع يساوي 5 أو  $\left(\frac{1}{0,20}\right)$ .

إذا كانت النقود (الورقية والمعدنية) تسحب من النظام المصرفي وتحفظ نقداً، فإن ودائع واحتياطات المصرف ستكون قليلة وكذلك النقود تقل للإقراض. هذا الاستنزاف (سحب النقود) يقلل من مضاعف توسع الودائع، فكلما زاد استنزاف العملة قل المضاعف، وسبب استنزاف العملة هو حمل الناس لها للدفع للمعاملات اليومية. وقد ساهم السحب الكبير للعملة في انخفاض العرض النقدي، وذلك في الفترة التاريخية التي فقد فيها الناس ثقتهم في المصارف.

## جدول 2:

أثر الوديعة المصرفية الأولية والتي قدرها 100,000 دولار على ودائع المصرف.

المصرف	الوديعة الجديدة	الاحتياطي المطلوب	الاحتياطي الفائض (قروض جديدة)
الوطني الأول	100,000	10,000	90,000
الوطني الثاني	90,000	9,000	81,000
الوطني الثالث	81,000	8,100	72,900
الوطني الرابع	72,900	7,290	65,610
الوطني الخامس	65,610	6,561	59,049
الوطني السادس	59,049	5,905	53,144
المجموع	1,000,000	100,000	900,000

يزيد المصرف الواحد من العرض النقدي بإقراض احتياطياته الفائضة. يزيد النظام المصرفي العرض النقدي بضرب مضاعف توسع الودائع في الاحتياطي الفائض للنظام المصرفي. تذكر أن مضاعف توسع الودائع يقيس الحد الأقصى للتوسع في عرض النقود وذلك عن طريق النظام المصرفي. يستطيع المصرف الواحد أن يقرض فقط احتياطياته الفائضة، أما النظام المصرفي فيستطيع أن يضاعف العرض النقدي عن طريق الاحتياطيات الفائقة الأولية. وهكذا فإن النظام المصرفي يستطيع أن يزيد العرض النقدي بضرب مضاعف توسع الودائع في الاحتياطي الأولي الفائض للنظام المصرفي.

المصرف الأول محدود بقرضه الأول، أما النظام المصرفي فيولد قرضاً بعد قرض معتمداً على القرض الأول. يمكن زيادة العرض النقدي بضرب مضاعف توسع الودائع في الوديعة الجديدة. وسنناقش في الفصل القادم كيف أن التغيرات في الاحتياطي الإلزامي تؤثر على عرض النقود والاقتصاد، وهذا الجانب من السياسة يضبطه الاحتياطي الاتحادي.

## خلاصة:

- 1- يتيح نظام الاحتياطي المصرفي الجزئي للمصارف مضاعفة العرض النقدي عن طريق تقديم القروض.
- 2- يجب على المصارف أن تحتفظ بجزء من ودائعها للاحتياط، وأن تكون احتياطياتها الفائضة متوفرة للإقراض.
- 3- يقيس مضاعف توسع الودائع الزيادة القصوى في عرض النقود من الوديعة الجديدة وهو معكوس الاحتياطي الإلزامي.
- 4- يزيد المصرف الواحد العرض النقدي عن طريق الإقراض من احتياطيه الفائض.
- 5- يستطيع النظام المصرفي أن يزيد العرض النقدي بضرب مضاعف توسع الودائع في الاحتياطي الفائض للنظام المصرفي.

## ملخص :

### ماهى النقود؟

- 1- النقود هي أي شيء مقبول بصفة عامة لدى الباعة في تبادل السلع والخدمات.
  - 2- النقود وسيطا للتبادل، ووحدة حساب، ومخزن للقيمة، ومقياس للدفع المؤجل.
  - 3- تخفف النقود عبء تكلفة المعاملات فهي أكثر كفاءة من المقايضة.
  - 4- ينبغي أن تكون النقود قابلة للنقل، والقسمة، ويمكن حملها.
- كيف يعرف عرض النقود للولايات المتحدة؟
- 5- هنالك ثلاثة تعريفات للنقود تعتمد على سيولتها:
  - 6- M1 وتساوي مجموع العملة، زائداً الشيكات السياحية، زائداً الودائع تحت الطلب، زائداً بقية الودائع القابلة للتحديد.
  - 7- M2 وتساوي M1، زائد المدخرات، وجزء من الودائع لأجل قصير وأرصدة صناديق الاستثمار المشترك.

8- M3 وتساوي M2 زائدا الودائع لأجل طويل، واتفاقيات إعادة الشراء، وودائع اليورو والدولار، ومؤسسة سوق الأموال للأرصدة المشتركة للاستثمار.

كيف تدفع الدول في المعاملات الدولية؟

9- باستخدام سوق صرف العملات الأجنبية تستطيع الحكومات عبر الأفراد والمنشآت أن تحول العملات الوطنية للدفع بغرض التجارة.

10- يعتبر الدولار الأمريكي العملة الرئيسية للاحتياطي الدولي.

11- وحدة العملة الأوروبية (ECU) عملة مركبة وقيمتها متوسط قيم عملات عدد من دول غرب أوروبا.

لماذا تعتبر المصارف وسطاء؟

12- تعمل المصارف وسيطة بين المدخرين والمقترضين.

كيف تختلف الصيرفة الدولية عن الصيرفة المحلية؟

13- الصيرفة المحلية في معظم الدول منظمة بدقة، أما الصيرفة الدولية فليست بذات الدقة.

14- سوق عملة اليورو هو سوق ودائع وقروض دولية.

15- تسمح التسهيلات المصرفية الدولية (IBF) للمصارف المحلية بالولايات المتحدة القيام بالأنشطة المصرفية الدولية.

كيف تخلق المصارف النقود؟

16- تقدم المصارف القروض من احتياطياتها الفائضة (مجموع احتياطياتها - الاحتياطيات المطلوبة).

17- مضاعف توسع الودائع هو معكوس الاحتياطي الإلزامي.

18- يزيد المصرف من العرض النقدي بإقراض احتياطياته الفائضة.

19- يزيد النظام المصرفي العرض النقدي بضرب مضاعف توسع الودائع في الاحتياطيات الفائضة للنظام.

## المصطلحات الرئيسية:

النقد	حقوق السحب الخاصة
أصول سائلة	الودائع الاتحادية لشركة التأمين
	(FADIC)
استبدال العملة	
ائتمان	التسهيلات المصرفية الدولية
عرض النقد M1	سوق العملة الأوروبية والاعمال
حساب المعاملات	المصرفية الخارجية
أصل الاحتياطي الدولي	الاحتياطي الجزئي للنظام المصرفي
وحدة العملة الأوروبية [ECU]	الاحتياطات المطلوبة
عملة مركبة	الاحتياطات الفائضة
مضاعف توسع الودائع	

## تمارين :

1- صف وظائف النقود الأربعة مستخدماً الدولار الأمريكي لإعطاء مثال عن كيف يعمل الدولار في كل وظيفة.

2- ناقش كيف يخدم كل من الآتي وظائف النقود.

أ- الذهب. ب- نقود اليابي ج- السجائر د- الماس.

3- ماهي الوساطة المالية؟ هات مثالاً عن كيف يخدم مصرفك أو اتحاد الائتمان كوسيط بينك وبقية الاقتصاد.

4- ماهي سوق العملة الأوروبية وكيف يختلف النظام المصرفي في سوق العملة الأوروبية عن النظام المصرفي المحلي؟

5- ماهي التسهيلات المصرفية الدولية؟ لماذا تعتقد أنهم موثوق بهم؟

6- إذا كان لدى المصرف الأول احتياطي نقدي 200,000 دولار، وقروض 800,000 دولار، وودائع 1,000,000.

أ. أعد مسودة الميزانية لهذا المصرف .

ب. إذا كان هذا المصرف يحتفظ باحتياطي إلزامي 12% ماهو أكبر قرض يمكن أن يقدمه؟

ج. ما هو أقصى عرض نقود يمكن أن يزداد نتيجة للقرض الجديد للمصرف الأول؟

7- بالأمس ليس لدى المصرف احتياطي فائض، واليوم تلقى وديعة جديدة 5,000 دولار.

أ- إذا كان المصرف يحتفظ بـ 2 احتياطي إلزامي، ماهو أكبر قرض يمكن أن يقدمه للمصرف أ ؟

ب- ماهو أقصى عرض نقود يمكن أن يزداد نتيجة القرض الجديد للمصرف أ؟

8- يعتبر M2 أفضل تعريفاً من M1. هل تتفق مع هذه العبارة؟ وضح من وجهة نظرك ما تستند عليه في قرارك.



9- يقيس مضاعف توسع الودائع أقصى توسع ممكن للعرض النقدي في النظام المصرفي. ماهي العوامل التي تجعل التوسع الفعلي لعرض النقود يختلف عن ذلك الذي حصل عليه عن طريق مضاعف توسع الودائع؟

10- ماهي السيولة؟ صنف الأصول الآتية وفقاً لسيولتها:  
فاتورة فئة 10 دولار، شيك شخصي بقيمة 20 دولار، حساب إيداع بقيمة 400 دولار، إستريو، سيارة، منزل، شيك سياحي.

استخدم الجدول التالي لعناصر من النقود في اقتصاد إفتراضي، وذلك لحل التمارين (13-11)

العنصر	الكمية / دولار
الشيكات السياحية	100
عملة	2,000
ودائع لأجل قصير	3,500
ترتيبات إعادة الشراء	2,000
ودائع تحت الطلب	5,000
ودائع أخرى قابلة للتحديد	9,000
سندات الخزنة الأمريكية	25,000
ودائع لأجل طويل	8,000
سوق النقد للتبادل التجاري	7,500

11- كم قيمة M1 في الجدول أعلاه؟

12- كم قيمة M2 في الجدول أعلاه؟

13- كم قيمة M3 في الجدول أعلاه؟

14- عُرِف مضاعف التوسع بأنه معكوس الاحتياطي الإلزامي. أفترض أن المصارف يجب عليها أن تمتلك 10% احتياطي من ودائعها.

كيف يمكن أن تخسر المصارف 10% من ودائعها خلال استنزاف السيولة خارج النظام المصرفي؟

أ- كيف يكون مضاعف توسع الودائع اذا لم يكن هنالك استنزاف للسيولة؟

ب- مع استنزاف السيولة ماهي قيمة مضاعف توسع الودائع؟<sup>(1)</sup>

---

<sup>1</sup> لتمرين الانترنت وموارد الموقع الإلكتروني المتعلق بهذا الفصل اذهب إلى <http://college.hmco.com>

## من الناحية الاقتصادية

إنهم يحبون أموالنا

إستانبول :

ينزل في كل صباح آلاف التجار من دول الاتحاد السوفيتي السابق إلى مقاطعة إكسراي على الميناء البحري القديم لتركيا.

منذ الصباح الباكر ترى شوارعها الضيقة مكتظة بالروس الذين يفوق عددهم عدد الأتراك، فالشوارع مليئة بالزوار الذين يشترون سلعاً بالجملة لبيعها للمستهلك بعد الرجوع إلى البيت: المجوهرات، والعدسات، وأعمال السباكة، وأكثرها الملابس، وهنا يسأل مواطن روسي صاحب متجر متخصص في المعاطف الجلدية: "هل تريدها بلون أسود؟" "تعال غداً الساعة الخامسة صباحاً ستجده أسوداً". ثم بعد ذلك أخبره بسعر المعطف 150 دولار "نقداً من فضلك".

بينما يستطيع صيارفة الإستانبول الحصول على كل شيء من ليو الروماني والعملة الكازخستانية، والدولار هو الذي يملك السيادة، وما هو حقيقة حول العالم، وقليل من الأمريكان الذي يدرك ذلك، أن أكثر العملة الأمريكية في تداول في الخارج أكثر من الداخل.

وقد وجد أن حوالي 450 مليار دولار الآن يملأ محفظات الناس، ومسجلو النقد، وخزائن المصارف، والفرش، وأن حوالي ثلثي (300) مليار دولار في الخارج.

لا تزال النسبة في ارتفاع، فنهاية الحرب الباردة قد فتحت الاتحاد السوفيتي على العملة الأمريكية، وقيود تجارة العملة قد قضى عليها في معظم أفريقيا، وآسيا، والشرق الأوسط. يقول جوزيف بوتا والذي كان قد تعاقب على النقد الأمريكي في بنك الاحتياطي الاتحادي في نيويورك، يقول: (إن كمية العملة الأمريكية قد ارتفعت من 15 مليار دولار إلى 20 مليار دولار في سنة من السنوات الخمس الماضية).

وحوالي 80% من النقد الأمريكي يوجد في الخارج في فئات كبيرة، فئة 100 دولار. ويبدو التباين واضحاً مقارنة بالنقد الداخلي والذي يتداول فيه غالباً فئة 20 دولار (الفئة المفضلة للاستخدام في الصرف الآلي). يقول بوتا: "إن الفئة الكبيرة محبوبة جداً خارج الولايات المتحدة، وهذا يعكس أن الناس لا يستخدمون العملة للأغراض الشرائية اليومية الصغيرة فقط، بل يستخدمونها للإدخار والمعاملات التجارية. وقد دمرت العملة بالتضخم في كثير من الدول، وأن المواطنين صاروا لا يثقون في المصارف".

إن منافع الدولار قد تعدت أن تكون مجرد فخر، أو سهولة لتسوق السياح الأمريكيان ومن وجهة نظر مجلس الاحتياطي الاتحادي فإن 300 مليار دولار المتداولة في الخارج، تقرض بدون فوائد لحكومة الولايات المتحدة.

لقد قبل المنتجون الأجانب العملة الورقية لتعود عليهم بسلع وخدمات حقيقية؛ ومهما بقيت هذه العملة في أنحاء المعمورة فإنه ليس للولايات المتحدة أن تخفض قيمتها للسلع أو الخدمات الأخرى، وهي لن تضخم العرض النقدي للولايات المتحدة أو تساهم في التضخم.

يقدر نظام الاحتياطي الاتحادي الادخار السنوي ما بين 15 الى 20 مليار دولار، وهذه هي الفاتورة التي يدفعها دافعو الضرائب، وإلا سوف تدفع الحكومة 300 مليار دولار، وهي المنفعة التي يسميها الاقتصاديون رسوم سك العملات، وهي مصطلح فرنسي منذ القرون الوسطى ما يعرف بحق الملك في سك النقود<sup>(2)</sup>.

(<sup>2</sup>) المصدر: ((انهم يحبون اموالنا))، الاخبار والتقارير ص.ب 28 ، حق النشر 1998 U.S، الاخبار والتقارير العالم U.S 27/ابريل/1998 م

## التعليق:

هنالك أدلة كثيرة جعلت الدولار الأمريكي يُمتلك بكميات كبيرة في كثير من الدول النامية، فمواطنوا هذه الدول يحتفظون بالدولار لأن التضخم في ارتفاع متزايد، وباحتفاظهم بالدولار يستطيعون أن يتجنبوا التلف السريع للقوة الشرائية المرتبطة بالعملة المحلية. هذه الدولة تبدأ عندما يمتلك الشعب الدولار من أجل الادخار أكثر من تملكهم للعملة المحلية، (وظيفة النقود مخزن للقيمة)، ولكن إذا استمر التضخم في الارتفاع فإن الدولار سوف يكون أكثر استخداماً من العملة المحلية في المعاملات اليومية كوسيط للتبادل.

عند ما صار الاقتصاد البولندي في أواخر الثمانينات في قمة الدولة فإن النقطة الشائعة كانت هي (ما الذي تشترك فيه أمريكا وبولندا؟ تستطيع أن تشتري في أمريكا كل شيء بالدولار، ولاشيئاً بزلوتي -العملة البولندية- وفي بولندا هو نفس الأمر).

من الآثار المترتبة على الطلب على الدولار في الدول النامية، هو أن هذه العملة تغادر الولايات المتحدة، وهذا الاستنزاف سيؤثر على مضاعف توسع الودائع كما يلي:

مضاعف توسع الودائع:  $= 1 / ((\text{الاحتياطي الإلزامي}))$

وقد استند هنا التعريف على افتراض أن المصرف حينما يتحصل على وديعة، فإن هذه الوديعة سوف تقرض كلها ما عدا الجزء الذي يحتفظ به المصرف كإحتياطي قانوني الذي وضعه الاحتياطي الاتحادي؛ مع استنزاف العملة فإن بعض الودائع تسحب نقداً.

نتيجة لذلك فإن مضاعف توسع الودائع الآن هو:

$$\text{مضاعف توسع الودائع} = \frac{1}{\text{الاحتياطي الإلزامي} + \text{العملة المستنزفة}}$$

فمثلاً، إن كان الاحتياطي الإلزامي يساوي 10%، فإن التعريف الأصل لمضاعف توسع الودائع ستكون قيمة المضاعف فيه  $\frac{1}{0,10} = 10$  ولكن إذا سحب الناس 10% من ودائعهم نقداً فإن 10% من العملة المستنزفة ستضاف إلى قيمة الـ 10% من قيمة

الاحتياطي الإلزامي للأصول على مضاعف توسع الودائع  $\frac{1}{0,10} = 5$  وكلما كبرت قيمة العملة المستنزفة كلما صغرت إمكانية خلق النقود للنظام المصرفي.

جانب آخر مثير للاهتمام في طلب النقد الأجنبي على الدولار هو رسوم سك العملات، أو إيرادات الحكومة الناتجة عن خلق النقود، فإذا كانت طباعة الدولار الواحد تكلف 7 سنتات، ولكن قيمة التبادل هي قيمة الدولار من السلع والخدمات فإن الحكومة سوف تتحصل على 97 سنت من كل دولار يدخل في التداول. إذا كان الأجانب يحملون العملة الأمريكية فإن الحكومة سوف تتحصل على ربح من تقديم قيمة مستقرة من الدولار الذي يريد أن يمتلكه الناس.

ولكن ينبغي أن لا نبالغ في تقدير هذه القيمة في ميزانية حكومة الولايات المتحدة. وحتى لو أصدرت العملة الجديدة بواسطة الحكومة وانتشرت إلى بقية أنحاء العالم فإن رسوم سك العملة الذي كانت تحصلت عليه الولايات المتحدة في العقد الماضي كان متوسطة أقل من 1.7% من إيراد الحكومة الاتحادية، عليه فإن نسبة المتحصل عليه من رسوم سك العملة ضئيل، فليس مدهشاً أن سياسة الولايات المتحدة فيما يتعلق بدولة الدول النامية أن لا تلقى له اهتماماً.

## الفصل الرابع عشر السياسة النقدية

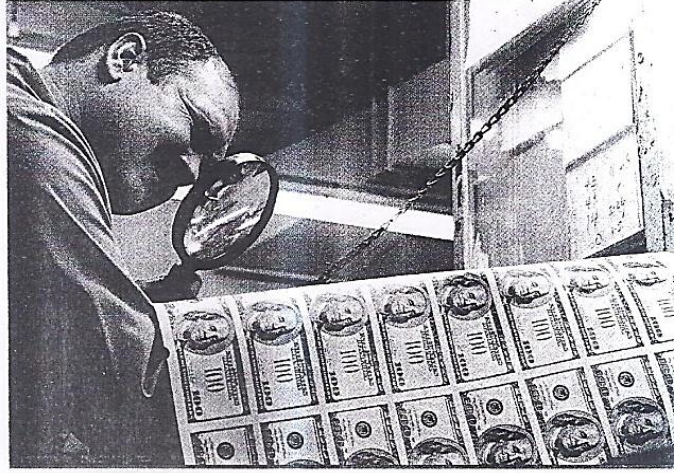
### أسئلة أساسية

- 1- ماهي وظيفة الاحتياطي الاتحادي؟
- 2- كيف توضع السياسة النقدية؟
- 3- ماهي أدوات السياسة النقدية؟
- 4- ماهو الدور الذى تلعبه البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي؟
- 5- ماهي محددات الطلب على النقود؟
- 6- كيف تؤثر السياسة النقدية على مستوى توازن الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي؟

### تمهيد:-

لقد رأينا في الفصل السابق أن المصارف تخلق النقود عن طريق تقديم القروض ، ويجب أن تدخل تلك النقود فى النظام للبدء بها. لا يفكر معظمنا كيف تدخل النقود في الاقتصاد، وكل ما يهمنا هو أن تتوفر لدينا النقود عندما نحتاج إليها. هنالك هيئة لضبط النقود في الولايات المتحدة، وفي هذا الفصل سوف نتعرض لهذه الوكالة- نظام الاحتياطي الاتحادي ومجلس المحافظين الذي يشرف على السياسة النقدية، إن كمية النقود المتوفرة للإنفاق لدى الأفراد أو الأعمال التجارية تؤثر على الأسعار، وسعر الفائدة، وسعر صرف العملات الأجنبية، ومستوى الدخل في الاقتصاد. وهكذا فإن ضبط عرض النقود يعطي الاحتياطي الاتحادي قوة للتأثير على هذه المتغيرات الاقتصادية المهمة. وكما تعلمنا في الفصل الثاني عشر فإن السياسة المالية أو (ضبط الإنفاق الحكومي والضرائب) هي واحد من طريقتين يمكن أن تغير الحكومة به مستوى توازن الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي.

إن السياسة النقدية التي ينفذها الاحتياطي الإتحادي هي آلية أخرى تجرى من خلالها المحاولات لإدارة الاقتصاد، وسوف نبحث في هذا الفصل أيضا أدوات السياسة النقدية ونرى كيف أن التغيرات في عرض النقود تؤثر على مستوى توازن الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي.



## 1- نظام الإحتياطي الإتحادي:

الاحتياطي الإتحادي هو البنك المركزي للولايات المتحدة الأمريكية.

يؤدي البنك المركزي عدة وظائف:

قبول الودائع، وتقديم القروض للمصارف التجارية، لا يعمل مصرف للحكومة الإتحادية، ويضبط عرض النقود. وسوف نناقش هذه الوظائف بتفاصيل، ولكن ننظر أولاً إلى هيكل نظام الاتحادي الاحتياطي.

### 1-أ - هيكل نظام الاحتياطي

ماهي وظيفة الاحتياطي الاتحادي؟

أنشأ الكونجرس نظام الاحتياطي الاتحادي سنة 1913م بقانون الاحتياطي الاتحادي. أقنع الفشل والذعر المصرف صانعي القرار أن الولايات المتحدة بحاجة إلى وكالة لضبط عرض النقود وتقديم القروض للمصارف التجارية عندما يكون ليس لهذه المصارف احتياطي كافي. لقد نادى الكونجرس إلى بنك مركزي لأن أكثر الأمريكيين أصبحت ليست لديهم ثقة في سعر الفائدة المصرفية.

يقسم نظام الاحتياطي الدولة إلى 12 مقاطعة لكل مقاطعة بنك احتياطي.

الشكل (1)



## 1-أ-1/ مجلس المحافظين

بالرغم من أن الكونجرس الأمريكي قد أنشأ النظام المركزي حيث لكل مقاطعة مصرف يمثل اهتمامات الإقليم الخاصة، إلا أنه في الواقع أن نظام الاحتياطي الاتحادي أكثر مركزية مما هدف إليه المنشئون.

توضع السياسة إلى حد كبير بواسطة مجلس المحافظين في واشنطن، ويتكون هذا المجلس من سبعة أعضاء الذين يعينهم الرئيس ويصادق عليهم مجلس الشيوخ. أكثر الأعضاء بروزا وسلطة هو رئيس مجلس المحافظين، وفي الحقيقة أن رئيس مجلس المحافظين يناهز بأنه الرجل الثاني في الولايات المتحدة، ويقوم بأعمال بصفته القائد والناطق باسم المجلس، وكذلك يمارس سلطته في تحديد وجهة السياسة النقدية أكثر مما يقوم به بقية المحافظين.

يعين رئيس المحافظين بواسطة الرئيس لدورة أربع سنوات؛ وقد أعيد في السنوات الأخيرة تعيين معظم رؤساء المحافظين لدورة إضافية جدول (1). يخدم المحافظون لدورات مدتها 14 سنة، تتعاقب الدورات حيث يتم تعيين رئيس جديد بعد كل سنتين، ويتيح هذا النظام الاستمرار في صناعة العملية السياسية، ويهدف لرفع المجلس فوق السياسة. أنشأ الكونجرس الاحتياطي بوصفه وكالة مستقلة، فالسياسة النقدية يجب أن تصاغ مستقلة عن الكونجرس ورئيس الولايات المتحدة، وبالطبع هذا مستحيل في الواقع لأن الرئيس هو الذي يعين أعضاء المجلس ويصادق عليهم مجلس الشيوخ، ولكن لأن المحافظين يعملون لدورات مدتها 14 سنة فإنهم يفوقون الرئيس الذي عينهم في الاستمرار.

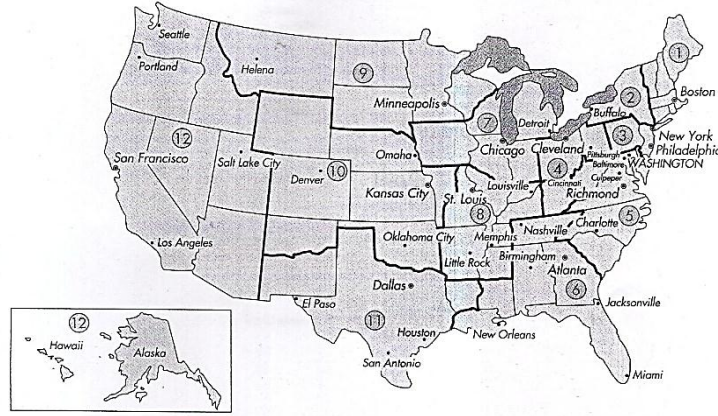
## 1.أ.2 مصارف المقاطعات:

يدار أي مصرف من مصارف المقاطعات الـ 12 عن طريق مجلس إدارة من تسعة أشخاص، ثلاثة من المديرين يمثلون المصارف التجارية في المقاطعة، وثلاثة مديرون يمثلون المصالح التجارية غير المصرفية. ينتخب هؤلاء الستة أفراد عن طريق عضو نظام الاحتياطي الاتحادي للمصارف في المقاطعة، يُعين بقية المديرين الثلاثة عن طريق مجلس المحافظين للنظام الاحتياطي الاتحادي. لا يتدخل مديرو مصارف المقاطعات في العمليات اليومية للمصارف، ولكن يجتمعون بصورة منتظمة للإشراف على عمليات المصرف، ويختارون رئيساً للمصرف، والذي هو المسؤول عن العمليات ويشارك في وضع السياسة النقدية مع مجلس المحافظين في واشنطن العاصمة.

### الشكل (1)

#### نظام الاحتياطي الاتحادي

يقسم نظام الاحتياطي الاتحادي الدولة الى 12 مقاطعة لكل مقاطعة مصرف احتياطي اتحادي، مقر عمليات الاحتياطي الاتحادي في المقاطعة، فمثلاً المقاطعة الأولى في بوستون والثانية عشر في سان فرانسيسكو، هنالك أيضاً مصارف فرعية في لوس انجلوس وميامي ومدن أخرى.



(1) بوستون (2) بيوفاليا (3)

## جدول (1)

آخر رؤساء الاحتياطي الاتحادي

الاسم	العمر عند التعيين	بداية الدورة	نهاية الدورة	سنوات الخدمة
وليم ما كنتشيسرى ما رتن	44	51/4/2	70/3/31	18,8
آرثر برينز	65	70/1/31	78/2/1	8,0
جوليم ميلر	52	78/3/8	79/8/6	1,4
باول فولكر	51	79/8/6	87/8/5	8,0
ألن قريرز بان	61	87/8/11		

## نظرة اقتصادية

ماذا يوجد على فئة 20 دولار؟

يوضح الشكل رقم ( ) وجهى عملة فئة عشرين دولار وقد رقمت عدة عناصر للتعرف عليها.

### 1-العلامة المائية:

أنشأت العلامة المائية في فترة عملية صناعة الورق، وتمثل نفس الشخصية التاريخية في الصورة وتظهر هذه العلامة من كلا الجانبين عندما تعرض للضوء.

### 2-الخيوط الأمانى:

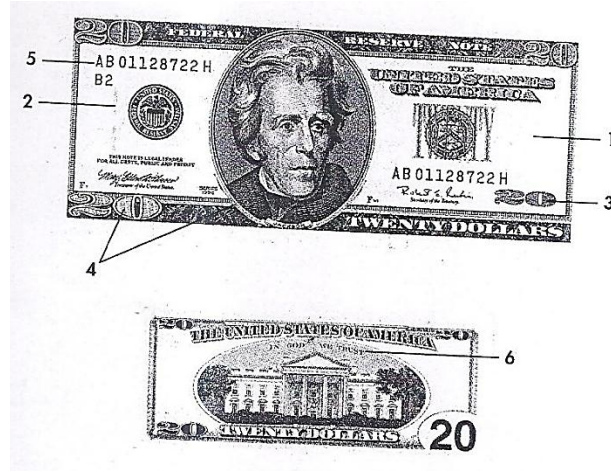
قطعة خيط فريدة من نوعها لا تتجزأ، وضعت لمنع التزوير، يظهر عندما يعرض للشمس، وكذلك يحتوى على الطبعة المجهرية والحروف USA، وفئة العملة، والعلم. يضيئ الخيط ويعطى ألواناً مميزة عند النظر إلى العلامة من تحت أشعة فوق البنفسجية.

### 3-لون الحبر المتغير:

استخدم هذا الحبر في جهات عدة، أسفل الزاوية اليمنى ويظهر في شكل لون أخضر من الناحية الأمامية عند النظر إليه من خط مستقيم، ويظهر أسود اللون عند النظر إليه من الخلف من زاوية.

### 4-الطبعة المجهرية:

تقرأ الطبعة المجهرية بالمسبح فقط، وتصير غير واضحة عندما تتسخ. تظهر في أماكن متفرقة من كل فئة، فمثلاً في فئة 20 دولار تظهر حول الصورة من الزاوية السفلى اليسرى.



### 5-الرقم المتسلسل:

ليست هنالك عمليتين من نفس النوع والفئة لهما نفس الرقم المتسلسل، وهذه الحقيقة مهمة لكشف التزوير. يقوم الكثير من المزورين بطباعة عملة معينة بكميات كبيرة بنفس الرقم. ترقم العملات بكميات قدرها 100 مليون وفي كل عدد حرف لاحق يختلف عن الأخرى بداية من A الى Z وفق الترتيب الأبجدي مع حذف الحرف O لتشابهه مع الصفر.

يتكون الرقم المتسلسل من اثنين من الحروف في البداية وثمانية أرقام، وحرف واحد لاحق، يرمز الحرف الأول من حروف البداية الى السلسلة ويرمز الحرف الثاني الى بنك الاحتياطي الاتحادي الذي صدرت منه العملة، يرمز A الى المقاطعة الأولى (بنك

الاحتياطي الاتحادي لبوستون)، ويرمز L الرقم الثاني في الحروف الأبجدية إلى المقاطعة الثانية عشرة (بنك الاحتياطي الاتحادي لسان فرانسكو).

## 6- (نثق في الله)

أذن وزير الخزانة سلمون بورتلاند شيس لأول مرة باستخدام عبارة (نثق في الله) على عملة الولايات المتحدة فئة 2 سنت المعدنية سنة 1864م، وفي عام 1955م أمر الكونجرس باستخدام هذه العبارة بصفة رسمية على العملتين الورقية والمعدنية.

### 1-أ-3 اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة:

اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة هي الهيئة الرسمية لوضع السياسة في نظام الاحتياطي الاتحادي.

اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة هي الهيئة الرسمية لوضع السياسة في النظام الاحتياطي الاتحادي. تتكون اللجنة من سبعة أعضاء من مجلس المحافظين زائداً خمسة من رؤساء 12 مصرف الموجودة في 12 مقاطعة. يتناوب كل رؤساء مصارف المقاطعات للعمل في اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة، ما عدا رئيس مصرف الاحتياطي الاتحادي في نيويورك، لأن مصرف الاحتياطي الاتحادي في نيويورك يقوم بتنفيذ السياسة النقدية فيكون رئيس المصرف دائماً في اللجنة. وسنتناول في القسم الثاني بتفاصيل دور اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة والنهج الذي تتبعه.

### 1-ب. وظائف نظام الاحتياطي الاتحادي

يقدم نظام الاحتياطي الاتحادي الخدمات المصرفية للأوساط المصرفية والخزانة الأمريكية، ويشرف على النظام المصرفي للدولة، وينظم العرض النقدي للولايات المتحدة.

## 1-ب-1 الخدمات المصرفية والإشراف

يقدم نظام الاحتياطي الاتحادي خدمات أساسية للأوساط المصرفية فهو يمد المصارف بالعملة ويحتفظ باحتياطاتهم ويقدم نظام الاحتياطي الاتحادي الأمريكية (بعملة احتياطية اتحادية) إلى الأوساط المصرفية في مصارف المقاطعات (انظر إلى نظرة اقتصادية). ماذا يوجد على فئة 20 دولار؟

تحتفظ المصارف التجارية أيضاً في كل مقاطعة باحتياطيات في شكل ودائع في مصرف المقاطعة. بالإضافة لذلك يقوم نظام الاحتياطي الاتحادي بتقديم القروض للمصارف. وبهذا المعنى فإن نظام الاحتياطي هو مصرف المصارف ويحصل الشيكات، ويحول الأموال إلى المصارف التي تودع عندها الشيكات، ويشرف على مصارف الدولة لضمان أن العمل يسير في الاتجاه الصحيح، ويعمل مصرفي لحكومة الولايات المتحدة، و يبيع الأوراق المالية التابعة لخزانة الحكومة.

## 1-ب-2 التحكم في عرض النقود

إن كل الوظائف التي يقوم بها نظام الاحتياطي الاتحادي مهمة، ولكن أهمها إدارة العرض النقدي للدولة قبل إنشاء نظام الاحتياطي الاتحادي عام 1913م، لم يتغير العرض النقدي ليقابل تقلبات الطلب على النقود. هذه التقلبات يمكن أن تتجم عن التغيرات في الدخل أو الأنماط الموسمية في الطلب، فمثلاً في كل عام خلال أيام الكريسماس يرتفع الطلب على النقود، وذلك لأن الناس يحتفظون بأموال كثيرة لشراء الهدايا، يزيد الاحتياطي الاتحادي عرض العملة في فترة الإجازة لمقابلة الطلب على النقود التي تسحب من المصارف، وينخفض الطلب على النقود بعد فترة الإجازة، ويضع الجهود العملة في المصارف، ومن ثم ترجع إلى الاحتياطي الاتحادي. يضبط النظام الاحتياطي الاتحادي العرض النقدي لتحقيق الأهداف التي وضعتها اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة، ويقوم النظام بهذه المهمة إلى حد كبير من خلال قدرته في التأثير

على احتياطات المصارف، وعلى قوة خلق النقود للمصارف التجارية التي تحدثنا عنها في الفصل الثالث عشر.

### خلاصة:

1- يقبل نظام الاحتياطي الاتحادي الودائع ويقدم القروض للمصارف التجارية بوصفه البنك المركزي للولايات المتحدة، ويعمل مصرفي للحكومة، ويضبط العرض النقدي.

2- يتكون نظام الاحتياطي الاتحادي من مجلس المحافظين في واشنطن و 12 مصرف مقاطعة.

3- رئيس مجلس المحافظين هو الشخصية الأكثر قوة وبروزاً في أعضاء مجلس المحافظين.

4- يعين المحافظون عن طريق رئيس الولايات المتحدة، ويصادق عليهم مجلس الشيوخ للخدمة لفترة 14 سنة.

5- توضع السياسة النقدية عن طريق اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة، والتي تضم سبعة أعضاء من المحافظين وخمسة من رؤساء المقاطعات.

6- يصدر الاحتياطي الاتحادي العملة ويحتفظ بالاحتياطات ويحصل الشيكات ويشرف على المصارف التجارية .

7- أكبر وظيفة يؤديها نظام الاحتياطي الاتحادي هي ضبط العرض النقدي للولايات المتحدة.

## 2-1 تنفيذ السياسة النقدية

كيف توضع السياسة النقدية؟

تؤثر التغيرات في كمية النقود في الاقتصاد على معدل التضخم، وسعر الفائدة، ومستوى توازن الدخل القومي. لقد جعلت السياسة النقدية على مر التاريخ- العملات عديمة القيمة، وأسقطت الحكومات، ولهذا فإن ضبط العرض النقدي مهماً جداً.

## 2-أ أهداف السياسة

هدف السياسة النقدية هو النمو الاقتصادي مع استقرار الأسعار.

إن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو مثل هدف السياسة المالية (النمو الاقتصادي مع استقرار الأسعار). النمو الاقتصادي يقصد به الإنتاج الكبير، استقرار الأسعار يعنى معدل تضخم منخفض ثابت.

### 2-أ-1- الأهداف الوسيطة

الهدف الوسيط هو الهدف الذى يستخدم لتحقيق بعض من الهدف السياسى

لا يتحكم نظام الاحتياطي الاتحادي مباشرة على الناتج المحلي الإجمالي أو مستوى الأسعار، بل يتحكم على العرض النقدي، والذي يؤثر بالمقابل على النتائج المحلي الإجمالي ومستوى الأسعار.

العرض النقدي أو نمو العرض النقدي هدف وسيط يساعد نظام الاحتياطي الاتحادي لتحقيق الهدف السياسي النهائي.  
- النمو الاقتصادي مع استقرار الأسعار.

معادلة التبادل هي معادلة توضح العلاقة بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي الاسمي

إن استخدام نمو العرض النقدي كهدف وسيط يفترض أن تكون هنالك علاقة واضحة مستقرة بين التغيرات في النقود والتغيرات في الدخل والأسعار. والقاعدة في هذا الافتراض هي معادلة التبادل ونظرية كمية النقود. ومعادلة التبادل هي علاقة بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي الاسمي.

$$MV = P Q$$

حيث أن :

$$M = \text{كمية النقود}$$



$$V = \text{سرعة النقود}$$

$$P = \text{مستوى الأسعار}$$

$$Q = \text{كمية الانتاج، مثل الدخل الحقيقي أو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.}$$

سرعة النقود هي متوسط عدد المرات التي ينفق فيها الدولار على السلع والخدمات النهائية خلال عام

لقد قلنا في الفصل الثالث عشر أن هنالك عدة تعريفات لعرض النقود  $M1$  و  $M2$  و  $M3$ .

سرعة النقود هي متوسط عدد المرات التي ينفق فيها الدولار على السلع والخدمات النهائية خلال عام.

فإذا كان  $P$  هو السعر و  $Q$  هو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (كميات السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد) فإن  $PQ$  تساوي الناتج المحلي الإجمالي الاسمي. إذا كان:

$$MV = PQ$$

فإن :

$$V = \frac{PQ}{M}$$

أفترض أن مستوى الأسعار هو 2، و الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي هو 500 دولار، و  $PQ$  أو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي هو 1,000 دولار. إذا كان عرض النقود هو 200 دولار فإن سرعة النقود هي  $5 \left( \frac{1000}{200} \right)$  سرعة النقود 5 تعنى أن أي دولار يجب أن ينفق في المتوسط 5 مرات. إذا كان عرض النقود هو 200 دولار فإن هذا سوف يدعم القيمة الشرائية للألف دولار في السلع والخدمات الجديدة.

### نظرية كمية النقود:

مع ثبات سرعة النقود فإن التغيرات في كمية النقود، تغير الناتج المحلي الإجمالي الاسمي

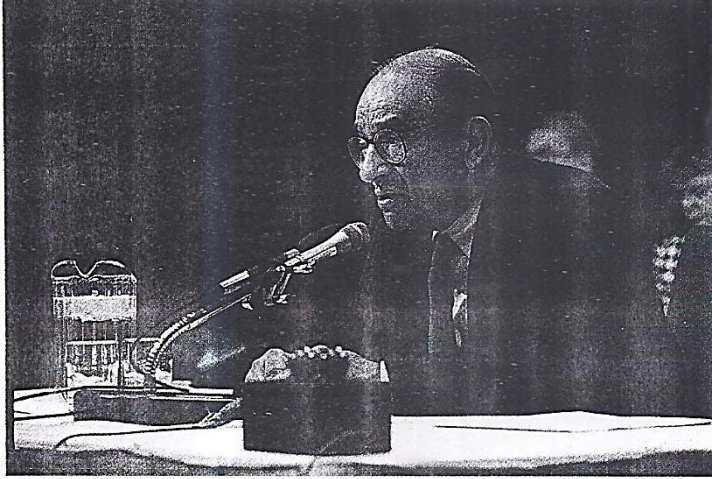
تستخدم نظرية كمية النقود معادلة التبادل لربط التغيرات في عرض النقود مع التغيرات في الأسعار والإنتاج، إذا زاد عرض النقود ( $M$ )، سرعة النقود ( $V$ ) ثابتة، فإن الناتج المحلي الإجمالي الاسمي ( $PQ$ ) يجب أن يزيد. إذا كان الاقتصاد يعمل في طاقة الانتاج القصوى (ينتج أكبر كمية من الإنتاج  $Q$ )، فإن الزيادة في كمية النقود ( $M$ ) ستؤدي إلى الزيادة في الأسعار ( $P$ ) وإن كانت هنالك بطالة كبيرة ويمكن أن تزداد الكمية المنتجة ( $Q$ ) وزيادة في النقود التي قد تؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار وكذلك زيادة ناتج محلي إجمالي حقيقي ( $Q$ ).

يحاول نظام الاحتياطي أن يضع أهدافاً لنمو النقود بأن تتوافق مع ارتفاع الانتاج وتضخم منخفض. فيما يتعلق بنظرية كمية النقود، فإن نظام الاحتياطيات الاتحادية يريد أن تزيد كمية النقود ( $M$ ) بمعدل يساند كمية الإنتاج المتزايد المستقر مع زيادة مستقرة منخفضة في الأسعار ( $P$ ). إن الافتراض الذي يقول أن هناك علاقة مستقرة بشكل معقول بين كمية النقود ( $M$ ) والأسعار ( $P$ ) وكمية الإنتاج هو الذي أعطى نظام الاحتياطي الاتحادي الدافعية لاستخدام معدلات نمو عرض النقود كهدف وسيط لتحقيق الهدف النهائي - أعلى كمية إنتاج ( $Q$ ) مع زيادة منخفضة في الأسعار ( $P$ ).

تعرف اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة الحدود العليا والدنيا لتصف أهدافها الوسيطة - المدى الذي تريد أن ينمو فيه عرض النقود.

الشكل (2) يوضح النطاقات والنمو الفعلي لعرض النقود  $M2$  في السنوات الأخيرة. في سنة 1991 و 1992 كان النمو المستهدف من عرض النقود  $M2$  بين 2,5% و 6,5% ثم انخفض إلى 2% و 6% في سنة 1993، وانخفض سنة 1994 إلى 1% و 5%. تخلق الخطوط العليا والسفلى لمعدلات النمو مخروطاً يمثل نطاق النمو

المستهدف من قبل نظام الاحتياطي الاتحادي. يمثل الجزء الأعلى من المخروط أعلى معدل نمو 5%، ويمثل الجزء الأسفل منه أدنى معدل نمو 1%. يقسم الخط الغليظ المسار الفعلي لعرض النقود M2 في كل سنة.



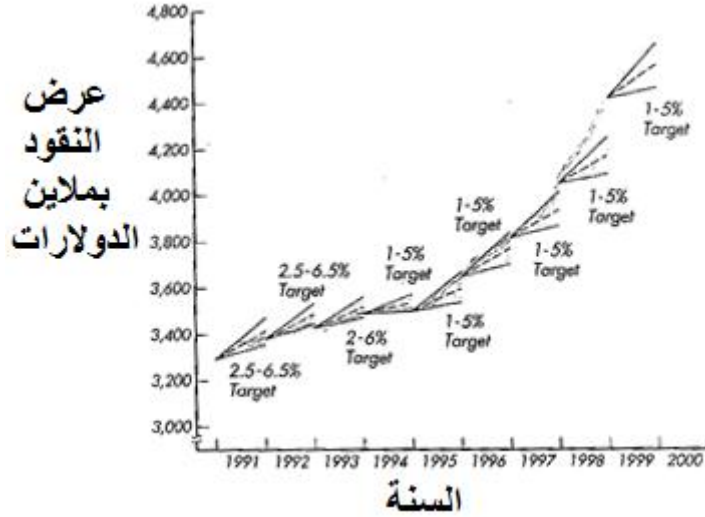
يعد رئيس مجلس المحافظين للاحتياطي الاتحادي أحياناً الرجل الثاني في السلطة في الولايات المتحدة. في الوقت الذي كتب فيه هذا الكتاب كان رئيس المجلس هو ألن قرينسبان، وقد كانت لقيادته للاحتياطي الاتحادي آثار مهمة في النقود وشروط الائتمان في الولايات المتحدة.

إذا زاد العرض النقدي M2 بمعدل 5% بعد عام 1994، فإن الخط الغليظ سوف يرتفع أعلى المخروط - وإذا زاد بنسبة 1% فإن الخط سوف ينزل تحت المخروط - كما كان من قبل. بتحديد معدل النمو بأكثر من معدل واحد للنمو فقد أعطى نظام الاحتياطي الاتحادي نفسه مساحة أكبر للتعامل مع الأحداث غير المتوقعة التي قد تصعب إدارة عرض النقود. في عام 2000 أوقفت اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة تحديد مدى معين لأهداف عرض النقود (وفي زمن ليس ببعيد فقد أعلن جهاراً نطاقاً لنمو النقد، غير أن اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة ستظل تراقب معدلات نمو العرض النقدي. هذه النقلة البعيدة عن الأهداف المعلنة تعكس الاعتقاد السائد في السنوات الأخيرة بأن نمو النقود قد صار مؤشراً غير موثوق به في الأوضاع النقدية بسبب التغيرات التي لا يمكن التنبؤ بها في سرعة النقود.

## الشكل 2

### النمو المستهدف مقابل النمو الفعلي في عرض النقود M2

عرف نظام الاحتياطي الاتحادي النمو المستهدف في عرض النقود في الحدود العليا والدنيا حتى عام 2000م عرفت هذه الحدود نطاق النمو المقبول في شكل مخروط.



لقد زادت سرعة عرض النقود M1 بخطى مستقرة من نهايات الخمسينيات إلى منتصف السبعينيات، فقد زادت من 3,5 في عام 1959 إلى 5,5 في عام 1975، وبمعرفة أن سرعة النقود في M1 تسير بخطى مستقرة فقد استطاع نظام الاحتياطي الاتحادي أن يضع معدل نمو مستهدف لعرض النقود M2 ، واثقا بأنها ستنتج نموا يمكن التنبؤ به في الناتج المحلي الاجمالي الاسمي. ولكن إذا لم تكن سرعة النقود ثابتة فقد تتجم مشاكل عند استخدام معدلات نمو النقود كهدف بسيط، وهذا هو الذي حدث في أواخر السبعينيات. الشكل 3 يقسم سرعة النقود لـ M1 و M2 و M3 من سنة 1959م. وبالرغم من أن سرعة النقود M2 و M3 قد تواصلت لتشير إلى نمط مستقر

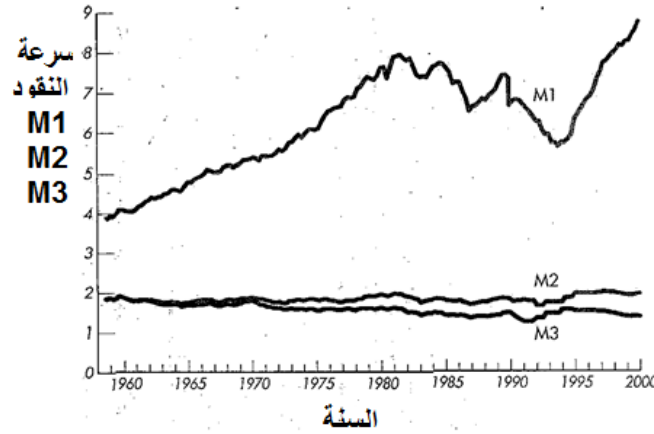
للنمو، إلا أن النقود M1 كانت على غير ذلك بانهيار العلاقة بين عرض النقود (M1) والنتائج المحلي الاجمالي نقل نظام الاحتياطي الاتحادي تركيزه من (M1) وركز بدلاً من ذلك على تحقيق النمو المستهدف في عرض النقود M2 و M3. وأخيراً صارت سرعة النقود M2 و M3 أقل من قابلية للتنبؤ بها أيضاً.

---

### الشكل (3)

#### سرعة عرض النقود M1 و M2 و M3

سرعة النقود هي نسبة الناتج المحلي الاجمالي الاسمي إلى عرض النقود. كلما ضاق تعريق النقود كلما علت سرعتها، ونجد أن M1 هي أضيق تعريف للنقود، لذلك فهي أعلى سرعة من M2 و M3. وقد صارت السنوات الأخيرة سرعة M1 أقل استقراراً من سرعة النقود الأوسع تعريفاً.



مازال الاقتصاديون يناقشون أسباب تقلبات سرعة النقود، حيث يقول البعض أن الودائع والابتكارات الجديدة في المصارف قد أدت إلى التقلبات في النقود التي يحتفظ بها في شكل ودائع تحت الطلب التقليدية، فقد حول كثير من العملاء إلى أنواع مختلفة من الأصول المالية. هذه التغيرات التي لا يمكن التنبؤ بها في الأصول المالية القابضة تؤثر على أنواع مختلفة من عرض النقود و تؤثر على سرعتها.

وبالإضافة إلى اهتمامه بنمو النقود، فإن نظم الاحتياطي الاتحادي يراقب كثيراً من التغيرات الرئيسية التي تستخدم لتحديد مسار الاقتصاد في المستقبل: وتشمل أسعار السلع. ومعدلات أسعار الصرف، ومعدلات أسعار صرف العملات الأجنبية. قد لا يضع نظام الاحتياطي الاتحادي أهدافاً رسمية لهم جميعاً ولكن يضعهم في الاعتبار عند وضع السياسة.

أعلنت اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة في زمن طبع هذه النسخة هدفاً صريحاً لمعدل فائدة الأموال الاتحادية- سعر الفائدة الذي تدفعه المصارف لإقراضها لمدة ليلة من المصارف الأخرى. وسوف نناقش سعر الفائدة هذا بتفاصيل وافية في القسم التالي:

## 2-ب- إجراءات التشغيل

**توجيه اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة:** تعليمات تستخدمها اللجنة تجاه المصرف الاحتياطي الاتحادي بنيويورك لتنفيذ السياسة النقدية.

تضع اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة أهدافاً لمعدل الأموال الاتحادية ثم تنفذ هذه الأهداف عبر المصرف الاحتياطي في نيويورك. آلية ترجمة السياسة إلى الواقع هي توجيه اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة. يرسم أي توجيه إدارة السياسة لانقدية في فترة 6 أسابيع حتى تجتمع اللجنة مرة أخرى لتعيد النظر في سياستها وتحدد أدوات السياسة.

## 2-ب-1 أدوات السياسة النقدية

**ما هي أدوات السياسة النقدية؟**

يضبط بنك الاحتياطي الاتحادي عرض النقود، ومعدلات سعر الفائدة وذلك بتغيير احتياطي المصارف. هنالك ثلاث أدوات يمكن أن يستخدمها الاحتياطي الاتحادي لتغيير الاحتياطيات وهي: الاحتياطي الإلزامي، ومعدل الخصم، وعمليات السوق المفتوحة. لقد رأيت كيف أن المصارف توسع عرض النقود بمضاعفة الاحتياطي الفائض- مضاعف توسع الودائع (معكوس الاحتياطي الإلزامي).

## الاحتياطي الإلزامي:

يطلب نظام الاحتياطي الاتحادي من المصارف أن تحتفظ بجزء من ودائعها احتياطي وهذا الجزء الذي تحتفظ به هو الاحتياطي الإلزامي. ودائع المعاملات هي حسابات مصرفية وودائع أخرى يمكن أن تستخدم للدفع لطرف ثالث. تحتفظ المصارف الكبيرة بنسبة أكبر من الودائع في الاحتياطي (يزداد الاحتياطي الإلزامي من 3% إلى 10% لودائع بقيمة 54 مليون دولار).

**الاحتياطي القانوني** هو النقد الذي يحتفظ به المصرف في الخزانة زائداً ودايعة في الاحتياطي الاتحادي.

تذكر في الفصل الثالث عشر أن الاحتياطيات المطلوبة هي كمية الدولار الاحتياطي التي يجب أن يجب يحتفظ بها المصرف لمقابلة الاحتياطي الإلزامي. ويمكن أن يحفظ الاحتياطي المطلوب بأحد طريقتين: نقداً في خزانة المصرف، أو وديعة في الاحتياطي الاتحادي.

مجموع نقدية المصرف (العملات المعدنية والورقية في الخزانة)، والوديعة لدى الاحتياطي تسمى بالاحتياطي القانوني. إذا تساوى الاحتياطي القانوني والاحتياطي المطلوب يكون المصرف ليس لديه احتياطي فائض ولا يستطيع أن يقدم قروضاً جديدة. إذا زاد الاحتياطي القانوني على الاحتياطي المطلوب يكون للمصرف احتياطي فائض للإقراض. لتغيير الاحتياطي الفائض للمصرف تتغير امكانيته للإقراض وخلق النقود في النظام المصرفي. يستطيع نظام الاحتياطي الاتحادي أن يغير الاحتياطيات الفائضة بطريقة واحدة وهي، تغيير الاحتياطي الإلزامي، فعندما يخفض الاحتياطي الإلزامي فإن المقدار الذي كان احتياطياً مطلوباً يصير احتياطي فائض ويمكن أن يستخدم للإقراض وزيادة العرض النقدي. وأيضاً فإن الاحتياطى الإلزامى المنخفض يزيد مضاعف توسع الودائع.



يقلص بنك الاحتياطي الاتحادي من إمكانية خلق النقود في النظام المصرفي ويميل إلى خفض عرض النقود برفعه للاحتياطي الإلزامي، وكذلك فإن الاحتياطي الإلزامي المرتفع يخفض مضاعف توسع الودائع.

أدرس المثال في جدول 2، إذا كانت مسودة الميزانية للمصرف الوطني الأول توضح 100,000 دولار نقد بالخزانة، و 200,000 دولار وديعة لدى بنك الاحتياطي الاتحادي، يمتلك المصرف 300,000 دولار احتياطي قانوني. فإن النقود التي يستطيع أن يقرضها المصرف تحدد باحتياطه الفائض. الاحتياطي الفائض (ER) يساوي الاحتياطي القانوني ناقصاً الاحتياطي المطلوب (RR)

$$ER = LR - RR$$

إذا كان الاحتياطي الإلزامي هو 10% (0,10) فيجب على المصرف أن يحتفظ بـ 10% من ودايعه احتياطي مطلوب

$$PR = rD$$

$$= 10, (1,000,000) \text{ دولار}$$

$$= 100,000 \text{ دولار}$$

في هذه الحالة فإن المصرف لديه احتياطي فائض قيمته  $200,000 - 300,000 = -100,000$  دولار

يستطيع المصرف أن يقدم أكبر قرض قيمته 200,000 دولار، يستطيع النظام المصرفي أن يزيد عرض النقود بضرب مضاعف توسع الودائع ( $\frac{1}{R}$ ) في الاحتياطي الفائض للمصرف  $200,000 \left( 200,000 \times \frac{1}{0,10} \right)$  دولار

إذا ارتفع الاحتياطي الإلزامي إلى 20% (0,20)، والاحتياطي المطلوب هو 20% من 1000,000 دولار، هو 200,000 دولار.

الاحتياطي المطلوب الآن هو 100,000 دولار، ما هو أكبر قرض يمكن أن يقدمه المصرف؟

يستطيع النظام المصرفي أن يزيد عرض النقود بمقدار 500,000 دولار  $\times \frac{1}{0,20}$   
(100,000) دولار = 500,000 دولار

يستطيع بنك الاحتياطي الاتحادي أن يقلص من كقدرة النظام المصرفي من خلق النقود وذلك برفع الاحتياطي الإلزامي، ويستطيع أن يزيد من مقدرة النظام المصرفي على خلق النقود والعرض النقدي بتخفيض الاحتياطي الإلزامي.

## جدول 2

### أثر التغير في الاحتياطي الإلزامي

#### مسودة الصرف الوطني الأول

الأصول	الخصومات
100,000 نقد بالخبزينة	1,000,000 ودائع
200,000 وديعة في الاحتياطي الاتحادي	
700,000 قروض	
1,000,000 المجموع	1,000,000 المجموع

-الاحتياطي القانوني (LR) يساوي النقد بالخبزينة زائداً الوديعة في الاحتياطي الاتحادي، أو  
300,000

$$LR = 100,000 + 200,000 = 300,000 \text{ دولار}$$

-الاحتياطي الفائض (ER) يساوي الاحتياطي القانوني ناقصاً الاحتياطي المطلوب (RR)

$$ER = LR - RR$$

- الاحتياطي المطلوب يساوي الاحتياطي الإلزامي (r) مضروب في الودائع (D)

$$RR = rD$$

إذا كان الاحتياطي الإلزامي 10%

$$RR = 10\% (1,000,000) = 100,000 \text{ دولار}$$

$$ER = 300,000 - 100,000 = 200,000 \text{ دولار}$$

يستطيع المصرف الوطني الأول أن يقدم أكبر قرض قدره 200,000 دولار يمكن أن يزيد النظام المصرفي عرض النقود بضرب مضاعف توسع الودائع  $\left(\frac{1}{r}\right)$  في الاحتياطي الفائض للمصرف، أو  $2,000,000 = \frac{1}{.10}(200,000) = 2,000,000$  دولار

- إذا كان الاحتياطي الإلزامي 20%

$$RR = (0,20) (1,000,000) = 200,000 \text{ دولار}$$

$$ER = 300,000 - 200,000 = 100,000 \text{ دولار}$$

- يستطيع المصرف الوطني الأول أن يقدم قرضاً قدره 100,000 دولار.

- يستطيع النظام المصرفي أن يزيد عرض النقود بضرب مضاعف توسع الودائع في احتياطي المصرف أو  $500,000 : 500,000 = (100,000) \left(\frac{1}{0,20}\right) = (100,000) 5 = 500,000$  دولار .

#### معدل الخصم:

**سعر فائدة الأموال الاتحادية:** هو سعر الفائدة الذي يضعه البنك الاحتياطي الاتحادي على المصارف الأخرى عندما تقتض منه

**معدل الخصم:** هو سعر الفائدة الذي يضعه البنك المركزي على المصارف التجارية الأخرى و يسمى في بعض الدول (بسر القطع).

إذا كان المصرف يحتاج إلى مزيد من الاحتياطي ليقدم قروضاً جديدة، فإنه عادة يقترض من المصارف الأخرى في سوق الأموال الاتحادية، وسميت هذه السوق بسوق الأموال الاتحادية لأن هذه الأموال تقرض من فائض ودائع مصرف تجاري لدى الاحتياطي الاتحادي إلى حساب مصرف تجاري آخر في بنك الاحتياطي الاتحادي. إذا كان للمصرف الأول احتياطي فائض قدره واحد مليون، فإنه يستطيع أن يقرض الفائض للمصرف الوطني

الثاني، إذا اقترض مصرف من سوق الأموال الاتحادية فإنه يدفع معدل سعر فائدة يسمى سعر فائدة الأموال الاتحادية.

الطريقة الأخرى التي يضبط بها البنك الاحتياطي احتياطات المصارف الأخرى والعرض النقدي هي تغيير معدل الخصم. فحينما يرفع البنك الاتحادي معدل الخصم فإنه يرفع بذلك تكلفة احتياطي للإقراض، مخفضاً بذلك كميات الاحتياطات التي أقرضت، ويؤدي انخفاض مستوى الاحتياطات إلى تحديد الإقراض المصرفي وتحديد زيادة العرض النقدي. وعندما يخفض بنك الاحتياطي سعر الخصم فإنه يخفض بذلك من تكلفة احتياطي الاقتراض ومزيد من كمية الاقتراض يؤدي هذا إلى زيادة احتياطي المصرف و كذلك القروض والعروض النقدية.

يعد معدل الخصم مستقراً نسبياً بالرغم من أن بقية أسعار الفائدة يمكن أن تتذبذب من يوم إلى آخر، إلا أن معدل الخصم عادة ما يبقى ثابتاً لعدة شهور. الجدول 3 يوضح قوائم معدل الخصم خلال السنوات الأخيرة، وقد كان أكبر معدل تغير سبع مرات في السنة.

**عمليات السوق المفتوحة:**

**عمليات السوق المفتوحة:** شراء وبيع السندات الحكومية بواسطة بنك الاحتياطي الاتحادي لضبط احتياطات المصارف وسعر الفائدة للأموال

أكبر أداة للسياسة النقدية هي سياسة السوق المفتوحة للاحتياطي الاتحادي (شراء وبيع سندات حكومة الولايات المتحدة) أفترض أن اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة تريد أن تزيد احتياطات البنك لتخفض سعر فائدة الأموال الاتحادية تقوم اللجنة بإصدار توجيه إلى مكتب تداول السندات لبنك الاحتياطي بنيويورك ليغير سعر فائدة الأموال الاتحادية إلى مستوى منخفض، ولتحقيق هذا يجب على بنك الاحتياطي الاتحادي أن يشتري السندات.

تشتري السندات من تجار السندات في القطاع الخاص، يدفع للتجار بالشيكات التي تسحب من الاحتياطي الاتحادي وتوضع بعد ذلك في حسابات التجار لدى المصارف

التجارية. إذا أدى ارتفاع الاحتياطي إلى زيادة أقراض البنك للجمهور، بالمقابل تزيد القروض الجديدة في عرض النقود عن طريق عملية مضاعف توسع الودائع.

يشترى الاحتياطي الاتحادي سندات الولايات المتحدة لتخفيض سعر فائدة الأموال التجارية، وزيادة عرض النقود، ويقوم ببيع هذه السندات لزيادة سعر فائدة الأموال الاتحادية وتخفيض عرض النقود.

إذا أراد الاحتياطي الاتحادي أن يزيد فائدة الأموال الاتحادية فإنه يبيع السندات. يدفع تجار السندات من القطاع الخاص للسندات بالشيكات في المصارف التجارية. وهذا يخفض احتياطات وودائع المصرف التجاري، وبما أن هنالك احتياطات أقل للإقراض فإنه بهذا يؤدي إلى ارتفاع سعر فائدة الأموال الاتحادية وينقص عرض النقود عن طريقة عملية مضاعف توسع الودائع.

تنتج عمليات السوق المفتوحة لنظام الاحتياطي الاتحادي أن يتحكم في سعر فائدة الأموال الاتحادية وعرض النقود.

يشترى نظام الاحتياطي الاتحادي سندات حكومة الولايات المتحدة لخفض سعر فائدة الأموال الاتحادية وزيادة عرض النقود وبيع هذه السندات لرفع سعر فائدة الأموال الاتحادية وخفض عرض النقود.

يختلف أثر هذه السندات بناءً على ما إذا كانت هنالك احتياطات فائضة في النظام المصرفي أم لا، فإن كانت الاحتياطات فائضة فليس بالضرورة أن يخفض عرض النقود إذا باع النظام الاحتياطي الاتحادي السندات يمكن أن يخفض بيع السوق المفتوحة قليلاً من مستوى الاحتياطي الفائض مخفضاً بذلك المعدل الذي يزيد عنده عرض النقود.

جدول 2 يبين كيف تغير عمليات السوق المفتوحة احتياطات المصارف ويوضح قوة خلق النقود لدى النظام المصرفي.

المسودة الأولى للمصرف الوطني الأول احتياطات فائضة قدرها 100,000 دولار و  
20% احتياطي إلزامي، لذلك يستطيع النظام المصرفي أن يزيد مقدار 500,000 دولار  
اعتمادا على وضع الاحتياطي للمصرف.