

السياسات النقدية فى الدول العربية

تحرير : على توفيق الصادق

معيد على الجارحى

نبيل عبد الوهاب لطيفة

الناشر : صندوق النقد العربى

عرض : عبد الفتاح الجبالي (*)

انشغل الفكر الاقتصادى كثيراً بطبيعة الدور الذى تلعبه السياسة النقدية فى العملية التنموية عامة، ومن حيث قدرتها على مواجهة الاختلال بين الادخار والاستثمار أو بين الايرادات والنفقات العامة على وجه الخصوص. وبرز الجدل الفكرى بشدة خلال حقبتى الستينات والسبعينات مع تصارع النظرية الكينزية والنقدية. حيث تنتظر الأولى إلى المتغيرات فى المكونات المختلفة للطلب الكلى على أساس أنها ذات تأثير هام على مستوى النشاط الاقتصادى، وبالتالي يميلون إلى تعظيم وتمجيد السياسة المالية على حساب السياسة النقدية. بينما يرى النقديون أن التغير فى عرض النقود، هو محور أساسى للتغيرات فى الانفاق الكلى.

وقد أدى التوسع الهائل فى تطبيق برامج صندوق النقد الدولى من جانب بلدان العالم الثالث إلى زيادة الاهتمام بالمدرسة النقدية باعتبارها تمثل الاطار الفلسفى الحاكم لهذه البرامج.

(*) رئيس الوحدة الاقتصادية - مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية - القاهرة.

من هذا الإطار تأتي أهمية الكتاب الذي بين أيدينا والمعنون «السياسات النقدية في الدول العربية» باعتباره يمثل حصيلة بحوث ومناقشات تمت بين مجموعة من الخبراء العرب، في إطار صندوق النقد العربي بأبو ظبي، وتدارست العديد من القضايا التطبيقية التي ظهرت في المنطقة العربية. وذلك انطلاقاً من كونها دولاً نامية تهدف إلى تحقيق التنمية عن طريق المحافظة على معدل نمو مرتفع للدخل قابل للاستمرار، واستقرار الأسعار، ووضع مناسب لميزان المدفوعات. وهو ما يجعلنا نتساءل عن الدور الذي يمكن أن تلعبه السياسات النقدية في تحقيق هذه الاهداف؟

وفي محاولة للإجابة عن هذا التساؤل وغيره، أشار د. على توفيق الصادق وزملاؤه في بحثهم المعنون السياسة النقدية في البلدان العربية «النظرية والتطبيق» إلى ضرورة أن تأخذ السياسة النقدية المكانة المستحقة لها بعد أن غاب الدور التنموي لهذه السياسة نتيجة لشيوع الاعتقاد بأنه لا بد من بعض التضخم لتحقيق النمو الاقتصادي. وذلك انطلاقاً من عدة أسباب هي :-

- * أن التضخم المعتدل يدعم استقرار الاقتصاد.
- * أن التضخم المعتدل يزيد من نصيب الفرد من الانتاج في حالة التوازن الحركي المنتظم.
- * أنه يزيد من كفاءة سوق العمل.
- * أنه يزيد من كفاءة السياسة النقدية المضادة للدورة التجارية.

ويرد بعض الاقتصاديين على هذه الآراء بأن القول بان ارتفاع معدل التضخم يجعل شروط تحقيق الاستقرار الاقتصادي أقرب منالاً، هو قول لا يمكن إثباته بصورة عامة.

وعلى الجانب الآخر فإن فرضية أن التضخم المعتدل يزيد الانتاج تفترض أساساً أن نسبة الادخار إلى الدخل ثابتة، فإذا انخفض معدل الادخار مع ارتفاع التضخم، انعكست المقولة، كما أن هذه المقولة تقتصر على حالة نموذج توبين Tobin's Model وبالتالي لا تصلح في النماذج الأخرى التي يرتبط فيها الناتج الحدى لرأس المال بالتفضيل الزمني للمتعاملين Time Preference.

وبالتالي فالعكس صحيح، إذ أن ارتفاع معدل التضخم يدفع المتعاملين إلى الاقتصاد

فى استخدام الأرصدة الحقيقية، وبالتالي يجرمون خدماتها التبادلية. الأمر الذى يؤدى إلى انخفاض الإنتاج، خاصة إذا أدخلنا النقود كمتغير فى دالة الإنتاج.

وفىما يتعلق بالعلاقة بين التضخم وتكيف سوق العمل فإنها تقوم على افتراض الخداع النقدي، الذى يجعل العمال يفضلون الارتفاع فى كل من الأسعار والأجور، على الاستقرار فى كل منهما. ولكن ويصرف النظر عن مدى صحة هذه المقولة، فإن عدداً من الاقتصاديين يعتقد بأن السياسة النقدية ليست مؤهلة ولا هى فعالة فى التعامل مع مشاكل سوق العمل.

وعموماً فهناك اتفاق عام يرى أن للتضخم أضراراً كبيرة وتكلفة يتحملها الاقتصاد. ويصبح من الضرورى مكافحة التضخم باستخدام كافة الأدوات النقدية.

وفى ضوء ذلك فإن الحديث عن سياسة نقدية فعالة يجب ان يستند إلى نظرة واسعة تتضمن توفير معلومات للسلطة النقدية تتيج لها فهما ومعرفة شاملين حول تشغيل الاقتصاد، وبالتالي تهتم بمراقبة حالة الأسواق من اختلال أو توازن، وذلك على المستوى الكلى، سواء كان اختلالاً داخلياً أو خارجياً.

وقد تطورت النظرة إلى مهام السياسة النقدية من مجرد أداة لتسهيل عمل الخزائنة، فى عملياتها المالية، وفى صنع سوق لسندات الحكومة، إلى أن أصبحت عنصراً مستقلاً عن بقية عناصر السياسة الاقتصادية له أهدافه وأدواته. ويقوم القطاع المالى، وعلى رأسه السلطة النقدية، بدور مهم فى توفير الاحتياجات التمويلية للاقتصاد فى ظل معطيات السياسة النقدية التى تضعها السلطة النقدية بناءً على رؤيتها وفهمها لاحتياجات الاقتصاد، أو بناء على توجيهات مباشرة أو غير مباشرة من الحكومة.

وتتفاعل السياسة النقدية مع السياسة المالية فى العديد من المجالات، خاصة وأن السياستين تستهدفان أهدافاً نهائية واحدة وتتشركان فى بعض قنوات التأثير، هذا بالإضافة إلى أن السلطة النقدية كثيراً ما تملك جزءاً مهماً من الدين العام، أو تديره لحساب السلطة المالية، وأن صافى إيرادات السلطة النقدية من الإصدار النقدي يوضع فى إيرادات الحكومة.

وينتقل بعد ذلك البحث إلى مناقشة كيفية إدارة السياسة النقدية، خاصة في ظل وجود فجوة زمنية بين استخدام الأدوات النقدية، وتحقيق الهدف المراد منها، ولاستدراك انحراف السياسة النقدية إلى مسارات غير مرغوبة، يتم وضع أهداف وسيطة لضمان هذه المسألة. ويعتمد اختيار الهدف الوسيط على مصدر الصدمات في الاقتصاد. وبمعنى آخر فإذا كانت الصدمة من سوق السلع يكون من الأفضل استخدام إحدى متغيرات النقود الكلية كغرض وسيط، إذ في هذه الحالة، يكون نطاق التذبذب للناتج المحلي الإجمالي أضيق منه في حالة استخدام سعر الفائدة.

أما إذا كان مصدر الصدمات هو القطاع النقدي، يكون استخدام سعر الفائدة كغرض وسيط هو الأفضل، إذ أن تثبيت سعر الفائدة من طرف السلطات النقدية، أي توفير السيولة المطلوبة للمحافظة على سعر الفائدة المستهدف، يثبت الناتج المحلي عند المستوى المطلوب ويمنع تماماً أثر الصدمات النقدية على الاقتصاد.

وفيما يتعلق بتأثير السياسة النقدية على الأوضاع التنموية فإنه يمكن حصرها من خلال أربع قنوات رئيسية للانتقال (سعر الفائدة، وسعر الصرف، وأسعار السندات المالية الأخرى، والائتمان المصرفي).

وعلى سبيل المثال فإن السياسة النقدية الانكماشية وارتفاع سعر الفائدة الاسمي يحد من الطلب على الاستثمار في قطاع الإنتاج، كما أنه يضعف من طلب القطاع العائلي على كل من السلع المعمرة، والاستثمار في القطاع العقاري وغيرهما، وهذا من شأنه أن يحد من الطلب الكلي، وبالتالي يحد من النمو.

وفيما يتعلق بسعر الصرف، فإنه يعمل من خلال سعر الفائدة، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود، إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة لتظيره في الخارج، مما يستقطب رأس المال الأجنبي ويرفع من الطلب على العملة المحلية. ونتيجة لذلك تزداد قيمة العملة المحلية مما يؤثر سلباً على الصادرات ووضوح الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، وتتعرض هذه التطورات في انخفاض معدل نمو الناتج وركود الاقتصاد المحلي.

وهذه كلها أمور توضح أن الاستخدام المتزايد للسياسة النقدية للحد من التضخم وحجم الطلب الكلي، أو لفرض المحافظة على سعر الصرف في حدود هامش ثابت، يمكن

أن يؤثر بالسلب على الاقتصاد، وكذلك فإن اتباع سياسة نقدية انكماشية من طرف الدول يمكن أن يكون له أثر غير مرغوب على النمو، إذا لم تكن مصحوبة بسياسات أخرى لمعالجة هذه الآثار.

ولقد تبين أن للتغير في معدلات التوسع النقدي آثاراً، وإن كانت قصيرة الأجل، إلا أنها لا يستهان بها، على المتغيرات الاقتصادية الكلية الحقيقية، وثانياً إنه ما دامت السياسة النقدية لها تلك الآثار فإن اعتبارات الاستقرار الاقتصادي تفرض على السلطات النقدية استخدامها بحذر شديد.

انطلاقاً من هذه الاعتبارات تناقش الدراسة قضية استقلالية السلطة النقدية، وتبين أن لهذه الاستقلالية جوانب عديدة (تشريعية وعملية) تتبع أساساً من طبيعة العلاقة بين السلطة النقدية والحكومة، إذ أن ارتباط السياسة النقدية بأهداف أخرى إضافة إلى استقرار الأسعار وسعر الصرف، ينال من استقلاليتها، لأنه يلزمها بالتضحية بجزء من الأهداف التي تدخل في صميم اختصاصها وقدرتها، نتيجة لما تملكه من أدوات وإمكانات تتيح لها ذلك.

وفي محاولة لقياس الاستقلالية في الجانب التشريعي، أعد القائمون على الندوة استبياناً يتضمن ستة عشر بنداً قانونياً يتضمن الجانب الخاص بتعيين المحافظ وفترة الخدمة وإنهائها، وجانباً مركباً يتصل بكل من صياغة السياسة النقدية والمشاركة في صياغة ميزانية الدولة... إلخ. وقد تبين أن استقلالية السلطة النقدية تتراوح في الدول العربية بين ٠,٦٠٣ في لبنان و٠,٣٣٩ في موريتانيا. ويلاحظ أن السلطة النقدية في كل من الجزائر والسعودية ومصر يلي ترتيبها نظيرتها في لبنان (حوالي ٠,٥) ثم الأردن وتونس وليبيا، تليها الإمارات وسورية والمغرب.

كما أجرى اختبار آخر يقارن سرعة تغيير محافظ السلطة النقدية كمؤشر للاستقلالية ظهر فيه أن الإمارات والسعودية تأتي في المقدمة من حيث ندرة تغيير المحافظ، تليها الأردن وسورية والمغرب، ثم لبنان وتونس والجزائر، وأخيراً ليبيا ومصر وموريتانيا. وقد اختلف الرأي حول أهمية هذا العامل، كأحد مؤشرات الاستقلالية. وذلك انطلاقاً من أن المهم ليس عدد مرات التغيير، بل ملاسباته.

ويتناول الكتاب بعد ذلك دراسات تطبيقية حول خصائص الأوضاع النقدية في إحدى

عشرة دولة عربية مشيراً إلى أن الإصلاحات التي شملت السياسة المالية، في الأردن، والحد من عجز الميزانية الحكومية. أسهمت بشكل كبير في فك عنان السياسة النقدية بما يمكنها من مزيد من الحرية في تحديد حجم السيولة المحلية ومعدلات الفائدة. وإن كانت هذه «الاستقلالية» وليدة ظروف اقتصادية راهنة، ولا تعتمد على أسس تشريعية.

وفي مصر يلاحظ الاستمرار في اتباع سياسة نقدية انكماشية للسيطرة على التضخم والمحافظة على استقرار سعر صرف الجنيه، وهي معادلة صعبة خاصة وأن ذلك من شأنه الحد من استثمارات القطاع الخاص بالاضافة إلى إضراره بقدرة الصادرات المصرية على المنافسة عالمياً.

ويعد هذا الكتاب بمثابة إضافة جديدة للمكتبة الاقتصادية العربية، خاصة وأنه يتعرض لكافة الجوانب الخاصة بهذه المسألة، وذلك رغم تبنيه الكامل «للمدرسة النقدية» دون محاولته لمعرفة إلى أي مدى تتسجم فرضياتها مع الأوضاع النقدية السائدة في المنطقة العربية.