



المعهد العربي للتخطيط بالكويت
Arab Planning Institute - Kuwait

منظمة عربية مستقلة

ملاحظات حول استقلالية ومركزية البنوك المركزية

سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية
العدد المائة والثاني عشر - إبريل/ نيسان 2012 - السنة الحادية عشر

أهداف «جسر التنمية»

إن إتاحة أكبر قدر من المعلومات والمعارف لأوسع شريحة من أفراد المجتمع، يعتبر شرطاً أساسياً لجعل التنمية قضية وطنية يشارك فيها كافة أفراد وشرائح المجتمع وليس الدولة أو النخبة فقط. كذلك لجعلها نشاطاً قائماً على المشاركة والشفافية وخاضعاً للتقييم والمساءلة.

وتأتي سلسلة «جسر التنمية» في سياق حرص المعهد العربي للتخطيط بالكويت على توفير مادة مبسطة قدر المستطاع للقضايا المتعلقة بسياسات التنمية ونظرياتها وأدوات تحليلها بما يساعد على توسيع دائرة المشاركين في الحوار الواجب إثارته حول تلك القضايا حيث يرى المعهد أن المشاركة في وضع خطط التنمية وتنفيذها وتقييمها من قبل القطاع الخاص وهيئات المجتمع المدني المختلفة، تلعب دوراً مهماً في بلورة نموذج ومنهج عربي للتنمية يستند إلى خصوصية الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والمؤسسية العربية، مع الاستفادة دائماً من التوجهات الدولية وتجارب الآخرين.

والله الموفق لما فيه التقدّم والازدهار لأمتنا العربية،،،

د. بدر عثمان مال الله
مدير عام المعهد العربي للتخطيط بالكويت

المحتويات

2 أولاً: المقدمة
2 ثانياً: وظائف البنك المركزي
4 ثالثاً: إستقلالية البنك المركزي
7 رابعاً: خاتمة
9 المراجع

ملاحظات حول استقلالية ومركزية البنوك المركزية

إعداد : وشاح رزاق

أولاً: المقدمة

يهدف هذا العدد إلى إلقاء بعض الضوء على مفهوم استقلالية البنك المركزي، بمعنى عدم خضوعه بطريقة مباشرة للحكومة، في تصريفه لأهم وظائفه. ولغرض توضيح قضية استقلالية البنك المركزي، سيخصص القسم الثاني من هذا العدد لاستعراض سريع لأهم وظائف البنك المركزي بينما يتناول القسم الثالث الوظيفة المحورية للبنك المركزي التي تركز عليها الجدل، ألا وهي صياغة وإدارة السياسة النقدية، بما في ذلك سياسة سعر الصرف وعلاقتها باستقلالية البنوك المركزية. وهذا ويقدم القسم الرابع بعض الملاحظات الختامية.

تتمثل أهم وظائف البنك المركزي في: صياغة وإدارة السياسة النقدية، والإشراف والرقابة على البنوك التجارية، وحماية نظام المدفوعات والتسويات المالية من خلال لعب البنك المركزي دور المقرض الأخير والذي يقصد به دور توفير الائتمان للمصارف التجارية في نهاية الأمر إذا ما فشلت هذه المصارف في الحصول على قرض من السوق وفي الحفاظ على استقرار الوضع النقدي في حالة الأزمات.

ثانياً: وظائف البنك المركزي

هناك أربعة وظائف تقليدية للبنك المركزي:

- صياغة وإدارة السياسة النقدية.
- الإشراف والرقابة على البنوك التجارية.
- حماية نظام المدفوعات والتسويات المالية من خلال لعب دور المقرض الأخير، ويقصد به دور توفير الائتمان للمصارف التجارية في نهاية الأمر إذا ما فشلت هذه المصارف في الحصول على قرض من السوق.
- الحفاظ على استقرار الوضع النقدي في حالة الأزمات.

وبما أنه سيتم تسليط الضوء على وظيفة صياغة وإدارة السياسة النقدية في القسم التالي، لذا سيتم التركيز في ما تبقى من هذا القسم على أسئلة وملاحظات تتعلق بالوظائف الثلاث الأخرى وعلى وجه الخصوص مركزية البنك المركزي، بمعنى أنه يعتبر أكثر مركزية إذا ما قام بكل الوظائف أعلاه وأقل مركزية إذا ما تم تكليف جهات أخرى بأدائها.

يتعلق موضوع السلطة الرقابية والتنظيمية بدرجة المخاطر التي يتعرض لها النظام التمويلي، التي يقصد بها المخاطر الناجمة عن مجموعة من التغييرات الحاصلة

لمتغيرات متعددة جراء صدمة اقتصادية أو مالية أو نقدية معينة⁽¹⁾. بمعنى أنه إذا ما حدثت صدمة معينة كتغير الطلب العام مثلاً، يتغير بعدها أحد المتغيرات الاقتصادية كأسعار العقار التي بدورها تؤثر على متغيرات أخرى مثل الودائع والقروض وربما البطالة، وبدرجات مختلفة وبتجاهات مختلفة في نفس الوقت، حيث لا يمكن التنبؤ بها مسبقاً أو عند حدوث الأزمة. إن الموضوع أكبر من أن يقاس بمقدار التباين الظاهري أو الانحراف المعياري للنتائج القومي أو سعر الفائدة أو التضخم النقدي، حيث أنه يتعلق بالعلاقة بين مجموعة من الانحرافات المعيارية في آن واحد، أي مجموعة من المخاطر المتداخلة والمتراصة.

ويلاحظ في هذا الصدد أن المخاطر التي يتعرض لها النظام التمويلي قد تكون مخاطر كبيرة من حيث الحجم والنطاق. ويتطلب قياس مثل هذه المخاطر على مستوى الاقتصاد ككل وتحليل مجموعة من المتغيرات الأساسية كالنتائج القومي الإجمالي، وسعر النفط، وسعر الصرف الحقيقي، والفرق بين سعر الفائدة قصير الأجل وطويل الأجل بحساب الانحراف المعياري لكل واحد من هذه المتغيرات، على شكل مصفوفة.

في هذا السياق يمكن مناقشة إمكانية وجود خطر منهجي محتمل يهدد النظام التمويلي وكذلك احتمال قيام البنك المركزي بإدارة هذه المخاطر أو إعطائه هذا الدور لجهة مستقلة منفصلة عنه. وفي هذا المجال فإنه من الأجدي تحديد الأدوات اللازمة لمعالجة المخاطر المنهجية.

قد يكون من الحكمة الإيعاز للبنك المركزي بهذه الوظيفة عوضاً عن إيكالها لجهة مستقلة وذلك بسبب أن الخطر المنهجي قد يكون ذو علاقة وثيقة بمتغيرات الاقتصاد الكلي بما في ذلك الصدمات النقدية والسياسة النقدية، وملاحظة أن البنك المركزي هو المقرض الأخير. ويلاحظ في هذا الصدد أن قيام البنك المركزي بإدارة مثل هذه المخاطر يعد الأكثر شيوعاً لما له من مسؤولية في معالجة الأزمات النقدية تحوطاً من تحولها إلى أزمات حقيقية. كذلك فإن الجهاز الذي يشرف على إدارة المخاطر المنهجية والاستقرار المالي يجب أن يحظى بقدر من تحمل المسؤولية، ويمكن للبنك المركزي أن يكون الجهاز الذي يتحمل مثل هذه المسؤولية. إن إناطة مهمة الحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي وإدارة ومراقبة وتقنين المخاطر المنهجية إلى البنك المركزي بدلاً من استحداث جهة جديدة، يقلل من البيروقراطية.

إن مسألة قيام البنك المركزي بمهمة مراقبة وتنظيم عمل البنوك التجارية أو إعطاء هذه المهمة إلى جهة أخرى تختلف من بلد لآخر، فمثلاً لا يقوم البنك المركزي بمراقبة وتنظيم عمل البنوك التجارية في المملكة المتحدة ولكن هناك جهاز رقابي آخر متخصص بهذا الشأن. وإذا ما كانت البنوك التجارية المصدر الأساسي والمهم لتمويل الاقتصاد الخاص، فإنه يبدو أن عملها مهم من حيث درجة المخاطر المنهجية التي تتمتع بها هذه البنوك. وعليه فإنه يفضل أن يقوم البنك المركزي بهذه العملية.

لو افترض جديلاً بأن الاقتصاد يمر بأزمة مالية وإقتصادية كبيرة عمت كافة أرجاء البلد

حيث يقوم البنك المركزي الذي تناط به السياسة النقدية والسياسة الرقابية بأخذ الوضع الاقتصادي الكلي بنظر الاعتبار عند مراقبة البنوك خلال الأزمات، أي محاولة فصل متطلبات الرسملة قدر الإمكان عن الوضع الاقتصادي العام. ويفضل (Blinder, 2010) فصل البنوك الكبيرة عن الصغيرة (الحجم هو المعيار هنا) لأنه يُعتقد بأنه ليس هناك من تأثير كبير للبنوك الصغيرة على الاقتصاد ككل.

ومن الجدير بالملاحظة أن هناك علاقة بين استقلالية ومركزية البنك المركزي، إضافة إلى ارتباط موضوع الاستقلالية بالسياسة النقدية تقريباً بشكل كلي، هناك وظائف رقابية وتنظيمية للبنك المركزي تخص النظام المالي يمكن فصلها عن البنك المركزي، مما يقلل من مركزية البنك وربما يزيد من استقلاليته بابتعاده عن السلطة المالية والحكومة. وقد لوحظ خلال الأزمة المالية الأخيرة بان هناك تشابك في السياسات التنظيمية والرقابية التي يقوم بها كل من الاحتياطي الأمريكي (البنك المركزي الأمريكي) ووزارة الخزانة الأمريكية. وأن هناك نقاشات جادة في إعادة صياغة الكثير من الوظائف.

ثالثاً: استقلالية البنك المركزي

يقصد باستقلالية البنك المركزي استقلاليته عن الحكومة، وهو مفهوم مشابه لاستقلالية القضاء. فالمؤسسة المستقلة هي التي تحدد أهدافها وتتخذ قراراتها بدون تدخل من الجهاز السياسي (التنفيذي والتشريعي). والاستقلالية فيما يتعلق بالبنك المركزي غالباً ما تعني استقلالية آلية عمل السياسة

وأن البنك المركزي هو السلطة النقدية المسؤولة وهو أيضاً في نفس الوقت الجهة الرقابية والتنظيمية المسؤولة عن أداء البنوك التجارية، فإن السياسة النقدية في هذه الحالة تقتضي زيادة السيولة النقدية لغرض إخراج الاقتصاد الكلي من الركود. أما دوره كرقابي فإنه يقضي بمحاسبة البنوك التجارية ووضع قيود صارمة على القروض. في حالة وجود تناقض واضح في المهام كما في هذه الحالة، فهل يرجح إعطاء الوظيفة الرقابية والتنظيمية للبنوك إلى جهة مستقلة أخرى عدا البنك المركزي؟

وفي حالة وجود بنك مختص بالسياسة النقدية فقط ووجود جهاز آخر منفصل يقوم بعملية الرقابة والتنظيم، فهل من المعقول قيام هذا الجهاز بفرض ضوابط كبيرة على الإقراض أثناء الأزمات المالية والنقدية بدون أخذ الركود الاقتصادي بنظر الاعتبار؟ إن ذلك يعتمد على هدف السياسة النقدية، فإذا ما كان الهدف هو ثبات سعر الصرف، فإن البنك المركزي غير قادر على معالجة الركود بدون أن يؤثر في سعر الصرف لأن معالجة الركود تتطلب خفض سعر الفائدة وأن هذا يؤدي إلى تغيير سعر الصرف وهو مخالف لهدف تثبيت سعر الصرف. لذا فإن الأزمة المالية في هذه الحالة قد تؤدي إلى فترة طويلة من الركود الاقتصادي وما يتبع ذلك من ارتفاع في معدلات البطالة الخ من المشاكل الحقيقية على أية حال.

إن البنك المركزي الأسباني يتبع سياسة جديدة مختلفة عن بقية البنوك المركزية بخصوص الإقراض التجاري تسمى بـ "الأحكام الديناميكية" (Dynamic Provisioning).

كانت هناك قناعات بأن زيادة الإنفاق الحكومي تؤدي إلى زيادة التشغيل وربما إلى زيادة النمو الاقتصادي. وتعود الخلفية الاقتصادية لهذه الأفكار إلى واحد من أهم البحوث الاقتصادية في منتصف القرن الماضي.⁽²⁾ حيث لاحظ هذا البحث علاقة سلبية بين التضخم النقدي للأجور ومعدل البطالة في بريطانيا، ويبدو أن هذه العلاقة كانت فعلاً واضحة في بيانات لدول صناعية عديدة. وقد وجد فيها كثير من الاقتصاديين والسياسيين سبباً للاحتفال. فالحكومة وجدت سبباً لزيادة الإنفاق الحكومي وزيادة التضخم النقدي كونه يخفض من معدلات البطالة ويزيد من أصوات الناخبين.

فسرت العلاقة السلبية بين التضخم النقدي ومعدل البطالة على أنها علاقة سببية مستديمة.

فسرت العلاقة السلبية بين التضخم النقدي ومعدل البطالة على أنها علاقة سببية مستديمة. فكلما زاد الإنفاق زاد التضخم انخفضت البطالة. وعليه فقد كانت الحكومة تطلب من البنك المركزي إما طبع النقود أو زيادة شراء السندات الحكومية عندما ترى الحكومة ضرورة لذلك وغالباً لأسباب سياسية بحتة. وهذا كان خطأً لم يتم اكتشافه من قبل الاقتصاديين إلا بعد سنوات من البحث.

إن حكومات الدول الغربية الصناعية لم تدرك المشكلة إلا في بداية سبعينات القرن الماضي، حيث بدأت العلاقة السلبية بين التضخم النقدي والبطالة بالتحول إلى علاقة إيجابية! وقد كانت قد بدأت تظهر مجموعة من الأبحاث الاقتصادية الجديدة في نهاية ستينات القرن الماضي، ركزت على تقديم تفسير نظري للعلاقة الوهمية بين

النقدية. غالباً ما تقوم الحكومة بتحديد أهداف السياسة النقدية باعتبار أن الحكومة تمثل الشعب، خصوصاً إذا ما كانت منتخبة من الشعب. ومن أهداف السياسة النقدية مثلاً استقرار الأسعار، واستقرار سعر الصرف وتحفيز النمو الاقتصادي. فالحكومة تقوم بتحديد الهدف ثم تطلب من البنك المركزي العمل على تحقيق هذا الهدف. فالبنك الذي يقوم بعمله لتحقيق الهدف بدون تدخل من الحكومة يعتبر مستقلاً.

تعني استقلالية البنك المركزي عن الحكومة أن الحكومة لا تستطيع إجباره على تمويل العجز في ميزانيته الدولة.

وبشكل أدق، تعني استقلالية البنك المركزي عن الحكومة أن الحكومة لا تستطيع إجباره على تمويل العجز في ميزانيته الدولة. فإذا كانت نفقات الحكومة أكثر من إيراداتها يكون هناك عجزاً يمكن تمويله عن طريق بيع السندات الحكومية أو الاقتراض، وعادة ما يقوم البنك المركزي ببيع تلك السندات طوعياً إذا كان البنك مستقلاً، ولكن تحت استقلالية البنك المركزي لا تستطيع الحكومة إلزام البنك على القيام بذلك.

تشرع استقلالية البنك المركزي بقانون، وتكون هذه الاستقلالية عبارة عن تطور مؤسسي لم يتأتى إلا بعد عقود من الدراسات والبحوث والأدلة الميدانية. غالباً ما كانت تسعى الحكومات إلى زيادة الإنفاق الحكومي لأغراض سياسية كالترويج للانتخابات أو لأي سبب آخر لغرض الحصول على أصوات الناخبين أو رضى المواطنين. فعلى سبيل المثال،

السياسة النقدية بحرية تامة. وهناك عوامل أخرى كالاستقلال القانوني كما تم توضيحه سابقاً، حيث أن الاستقلالية تُشرع بقانون، كما أن هناك إستقلالية إدارية بدون تدخل الحكومة. وهناك دراسات تؤكد وجود علاقة متينة بين هذا المقياس وبين التضخم النقدي، فكلما زادت درجة الاستقلالية كلما انخفض معدل التضخم النقدي. ويراد بهذا المقياس قياس مدى قدرة الحكومة على تمويل العجز في ميزانيتها بالاقتراض عن طريق البنك المركزي. وهناك أيضاً دراسات مخالفة في الاستنتاج.

ومن المفيد الإشارة إلى أن البنك المركزي يستطيع تحديد كمية النقد بدقة كونها تمثل مطلوباته، ويستخدمها كأداة للتأثير على الاقتصاد الكلي. فكمية النقد تؤثر على الطلب العام والنتاج القومي الإجمالي في المدى القصير، كذلك يستطيع البنك المركزي استخدام سعر الفائدة بدلاً من كمية النقد للتأثير على الطلب العام والنتاج القومي من خلال تأثيرها على الاستثمارات والاستهلاك. بمعنى أنه إما أن تكون الأداة كمية (كمية النقد) أو سعرية (سعر الفائدة).

إن قدرة البنك المركزي على تحديد آلية السياسة النقدية، كتحديد سعر الفائدة في المدى القصير، تعتمد على نظام سعر الصرف السائد.

إن إمكانية البنك المركزي على تحديد آلية السياسة النقدية، كتحديد سعر الفائدة في المدى القصير، تعتمد على نظام سعر الصرف السائد. حيث أن سعر الصرف هو سعر العملة المحلية قياساً بسعر عملة أخرى أو ربما سلة من

التضخم النقدي الناجم عن زيادة الإنفاق العام ومعدل البطالة.⁽³⁾ النقطة الرئيسية في هذه البحوث هو دور التوقعات في إفساح تأثير زيادة الإنفاق العام على معدل البطالة أو على النمو الاقتصادي. فعلى سبيل المثال من المعروف أن توقع زيادة الأجور الاسمية يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، وبالتالي فإنه لن يحصل أي تغيير في الكميات الحقيقية كزيادة العمالة وعرض العمل وانخفاض البطالة وزيادة النمو، كذلك فإن هناك معدل طبيعي للبطالة مرتبط بالبنية التحتية للاقتصاد ككل ويتغير بتغيره، فكلما زادت البطالة أو انخفضت كلما عادت إلى هذا المعدل الطبيعي في نهاية الأمر. لقد أصبح واضحاً بأنه لا توجد علاقة مستديمة بين السياسة النقدية وبين النمو الاقتصادي في المدى البعيد. وليس هناك إمكانية حقيقية لزيادة النمو أو تخفيض البطالة عن طريق ضخ النقود وزيادة التضخم النقدي.

إن هذا التطور في فهم العلاقة بين الإنفاق العام والبطالة والنمو أدى إلى بلورة فكرة استقلالية البنك المركزي. فالاستقلالية ربما تؤدي إلى خفض التضخم النقدي أو توقعات التضخم النقدي كما يدعي مؤيدو هذه الفكرة. كما أن هناك الكثير من البحوث الميدانية التي تؤيد هذه الفكرة ولكن الصعوبة تكمن في قياس استقلالية البنك المركزي. ومن المقاييس الشائعة هو مقياس يتكون من مجموعة من العوامل أهمها: الاستقلال السياسي، الذي يعني قدرة البنك المركزي على وضع أهداف السياسة النقدية بدون تدخل الحكومة، والاستقلال الاقتصادي الذي يمثل قدرة البنك المركزي على استخدام آليات

الدول التي تثبت سعر الصرف، فإنها لا تستطيع الحفاظ على سعر الصرف ثابتاً إلا إذا خفضت أسعار الفائدة هي الأخرى. وهذه هي المشكلة، فإذا ما خفض سعر الفائدة عندما يكون الاقتصاد في حالة انتعاش، فإن ذلك يؤدي إلى تضجير معدلات التضخم النقدي. وهو ما يعتبر سياسة غير معقولة من الناحية الاقتصادية رغم أنها سياسة مطلوبة للحفاظ على سعر الصرف، وهذا يعني أن البنك المركزي يصبح مقيداً ولا يستطيع إتخاذ قرار مستقل، وفي هذه الحالة، فإنه مقيد بسياسة ثبات سعر الصرف. وهذا لا يعني أن سياسة البنوك المركزية التي تسعى إلى تثبيت سعر الصرف خاطئة، ولكنها لا تعتبر مستقلة من هذه الناحية.

رابعاً: خاتمة

يعتبر البنك المركزي غير مستقل إذا ما كان خاضعاً لسيطرة الحكومة ويأتمر بأمرها لسد العجز في ميزانية الدولة. ويعتبر البنك المركزي كذلك غير مستقل إذا اتبع سياسة تثبيت سعر الصرف. أن استقلالية البنك يجب أن تعني اتخاذ قرارات وإتباع آليات خاصة به دون تدخل من الحكومة، كما تعني قدرة البنك على السيطرة على أسعار الفائدة دون الالتفات إلى سعر الصرف، أي جعله حراً. هذا لا يعني أن السياسة النقدية التي تهدف إلى تثبيت سعر الصرف سياسة خاطئة بل تعني فقط أنها غير مستقلة. لاحظ أن البنك المركزي لا يستطيع السيطرة أو استهداف الأسعار المحلية والأسعار الخارجية كسعر الصرف في نفس الوقت ولا بد من اختيار واحد منهما فقط. إن عدم الاستقلالية يعني عدم قدرة البنك المركزي على تغيير سعر

العملات الأخرى. هناك أنظمة عديدة لسعر الصرف. فمثلاً عندما يكون هدف البنك المركزي ثبات سعر الصرف قياساً بعملة أخرى كالดอลลาร์ مثلاً فهذا يعني أن التغيير في سعر الصرف بين فترة زمنية وأخرى يجب أن يساوي صفر⁽⁴⁾. في هذه الحالة يمكن للبنك المركزي المحافظة على بقاء سعر الصرف، بالنسبة للدولار مثلاً، ثابتاً إذا ما حُدّد سعر الفائدة المحلي مساوياً لسعر الفائدة في الولايات المتحدة.

في هذه الحالة لا يستطيع البنك المركزي تخفيض أو رفع سعر الفائدة كما يشاء وعندما يشاء، وبالتالي فإنه ليس مستقلاً في قراره بخصوص التأثير على البطالة أو الإنتاج أو الاستثمار.

فعلى سبيل المثال، عندما يرتفع سعر النفط، تزداد إيرادات النفط في الدول المنتجة، ويزداد معه الإنفاق العام، وينتعث الطلب العام، ويزدهر الوضع الاقتصادي في تلك الدول، ويتوقع ارتفاع الأسعار بشكل عام، مما قد ينتج معه ارتفاع في معدل التضخم النقدي. في هذه الحالات، يتوقع من البنك المركزي المستقل في البلد الذي يمر في حالة انتعاش اقتصادي أن يرفع سعر الفائدة بهدف كبح الإنفاق وتخفيض الطلب العام من أجل خفض التضخم النقدي. ولكن ذلك يتعارض مع سياسة ثبات سعر الصرف، فالولايات المتحدة الأمريكية قد تكون في دورة أعمال مغايرة، لأن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى ركود اقتصادي في الدول الصناعية، مما يدعو البنك الاحتياطي الفيدرالي إلى خفض سعر الفائدة على الدولار بهدف تنشيط الطلب العام. أما في

بالدولار والأصول بالعملة المحلية، فإن التعويم قد يؤدي إلى إحداث تأثيرات سلبية على ميزانيات البنوك والشركات عندما لا يكون ذلك متوقعاً. ولكن لم لا يتوقع ذلك؟ يبدو أن مدراء البنوك والماليين ورؤساء الشركات عليهم التوقع والتحسب لذلك. إذاً هذه ليست مشكلة. أما إذا كان النظام المالي هشاً، فإن ذلك يعني أنه لا بد من التأكد من متانة هذا النظام قبل الشروع بتعويم العملة. إذاً هناك تدابير مهمة يجب اتخاذها قبل البدء بتغيير السياسة النقدية. وأخيراً لا يمكن للبنك المركزي أياً كان أن يُعتبر مستقلاً وأن يكون الحساب الرأسمالي مفتوحاً حيث تنتقل رؤوس الأموال بحرية تامة وأن يكون سعر الصرف ثابتاً في نفس الوقت. وهذه هي فكرة موندل المسماة بالاستحالة الثلاثية.⁽⁶⁾

أما من حيث الوظائف الرقابية والتنظيمية للبنوك التجارية وأسواق الأسهم فإنه يجب على الجهة المعنية دراسة موضوع المخاطر المنهجية المحتملة من النظام المصرفي التجاري حتى تقرر ما إذا كان يتوجب توسيع مركزية البنك المركزي أم تحجيمها.

الفائدة ذاتياً لأنه مقيد بسعر الفائدة الأجنبي. ففي حالة الدول المنتجة للنفط، على سبيل المثال، التي تتبع سياسة تثبيت سعر الصرف والتي تمر في حالة انتعاش اقتصادي ناجم عن زيادة أسعار النفط ترتفع الأسعار بشكل عام. في حالة مثل هذه يتوقع من البنك المركزي أن يرفع سعر الفائدة لتخفيض الطلب العام ومن ثم تخفيف الضغط على الأسعار. ولكن إذا كان البنك المركزي يهدف إلى تثبيت سعر الصرف مقابل الدولار مثلاً فإنه يصبح مقيداً بسعر الفائدة على العملة الأجنبية المرتبط بها سعر الصرف. ولكن عموماً إن ارتفاع أسعار النفط تؤدي إلى ركود اقتصادي في الدول الصناعية وانخفاض في سعر الفائدة. إذاً لا بد للبنك المركزي المحلي أن يخفض سعر الفائدة.

إن التخوف من تغيير السياسة النقدية من سعر صرف ثابت إلى سعر عائم مفهوم.⁽⁵⁾ فإذا ما كانت المطلوبات

الهوامش

(1) تعني Systemic Risk وستتم الإشارة إليها في المتن "بالمخاطر المنهجية".

(2) Philips, A.W., (1957).

(3) Friedman, (1968) and Edmund Phelps, (1968).

(4) التغيير في سعر الصرف يساوي الفرق بين سعر الفائدة المحلي وسعر الفائدة الأجنبي.

(5) Calvo, G., and Reinhart, C., 2002.

(6) Mundell, 1963.

المراجع الإنجليزية

Blinder, A., How Central Should the Central Bank Be? *Journal of Economic Literature*, Vol. XLVIII, No. 1, March 2010, 123-133.

Calvo, G., and Reinhart, C., Fear of Floating, *Quarterly Journal of Economics*, 117, 2002, 379-408.

Friedman, M., The Role of Monetary Policy, *American Economic Review*, 1968, 68(1), 1-17.

Mundell, R.A., Capital Mobility and Stabilization Policy Under Fixed and Flexible Exchange Rates, *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29 (4), 1963, 475-485.

Phelps, E., Money-Wage Dynamics and Labor Market Equilibrium, *Journal of Political Economy*, Chicago Press, 1968, 76:678-711.

Philips, A.W., The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money Wages in the United Kingdom 1861-1957, *Economica* 25(100), 1957, 283-299.

قائمة إصدارات ((جسر التنمية))

العنوان	المؤلف	رقم العدد
مفهوم التنمية	د. محمد عدنان وديع	الاول
مؤشرات التنمية	د. محمد عدنان وديع	الثاني
السياسات الصناعية	د. أحمد الكواز	الثالث
الفقر: مؤشرات القياس والسياسات	د. علي عبدالقادر علي	الرابع
الموارد الطبيعية واقتصادات نفاذها	أ. صالح العصفور	الخامس
استهداف التضخم والسياسة النقدية	د. ناجي التوني	السادس
طرق المعاينة	أ. حسن الحاج	السابع
مؤشرات الارقام القياسية	د. مصطفى بابكر	الثامن
تنمية المشاريع الصغيرة	أ. حسان خضر	التاسع
جداول المخلاتات المخرجات	د. أحمد الكواز	العاشر
نظام الحسابات القومية	د. أحمد الكواز	الحادي عشر
إدارة المشاريع	أ. جمال حامد	الثاني عشر
الإصلاح الضريبي	د. ناجي التوني	الثالث عشر
أساليب التنبؤ	أ. جمال حامد	الرابع عشر
الادوات المالية	د. رياض دهال	الخامس عشر
مؤشرات سوق العمل	أ. حسن الحاج	السادس عشر
الإصلاح المصرفي	د. ناجي التوني	السابع عشر
خصخصة البنى التحتية	أ. حسان خضر	الثامن عشر
الارقام القياسية	أ. صالح العصفور	التاسع عشر
التحليل الكمي	أ. جمال حامد	العشرون
السياسات الزراعية	أ. صالح العصفور	الواحد والعشرون
اقتصاديات الصحة	د. علي عبدالقادر علي	الثاني والعشرون
سياسات أسعار الصرف	د. بلقاسم العباس	الثالث والعشرون
القدرة التنافسية وقياسها	د. محمد عدنان وديع	الرابع والعشرون
السياسات البيئية	د. مصطفى بابكر	الخامس والعشرون
اقتصاديات البيئة	أ. حسن الحاج	السادس والعشرون
تحليل الاسواق المالية	أ. حسان خضر	السابع والعشرون
سياسات التنظيم والمنافسة	د. مصطفى بابكر	الثامن والعشرون
الازمات المالية	د. ناجي التوني	التاسع والعشرون
إدارة الديون الخارجية	د. بلقاسم العباس	الثلاثون
التصحيح الهيكلي	د. بلقاسم العباس	الواحد والثلاثون
نظم البناء والتشغيل والتحويل B.O.T	د. أمل البشبيشي	الثاني والثلاثون
الاستثمار الاجنبي المباشر: تعاريف	أ. حسان خضر	الثالث والثلاثون
محددات الاستثمار الاجنبي المباشر	د. علي عبدالقادر علي	الرابع والثلاثون
نمذجة التوازن العام	د. مصطفى بابكر	الخامس والثلاثون
النظام الجديد للتجارة العالمية	د. أحمد الكواز	السادس والثلاثون
منظمة التجارة العالمية: إنشائها وآلية عملها	د. عادل محمد خليل	السابع والثلاثون
منظمة التجارة العالمية: أهم الإتفاقيات	د. عادل محمد خليل	الثامن والثلاثون
منظمة التجارة العالمية: آفاق المستقبل	د. عادل محمد خليل	التاسع والثلاثون
النمذجة الاقتصادية الكلية	د. بلقاسم العباس	الاربعون
تقييم المشروعات الصناعية	د. أحمد الكواز	الواحد والإربعون
مؤسسات والتنمية	د. عماد الإمام	الثاني الإربعون
التقييم البيئي للمشاريع	أ. صالح العصفور	الثالث الإربعون
مؤشرات الجدارة الإئتمانية	د. ناجي التوني	الرابع الإربعون

الخامس الأربعون	أ. حسان خضر	الدمج المصرفي
السادس الأربعون	أ. جمال حامد	اتخاذ القرارات
السابع الأربعون	أ. صالح العصفور	الإرتباط والانحدار البسيط
الثامن الأربعون	أ. حسن الحاج	ادوات المصرف الإسلامي
التاسع الأربعون	د. مصطفى بابكر	البيئة والتجارة والتنافسية
الخمسون	د. مصطفى بابكر	الاساليب الحديثة لتنمية الصادرات
الواحد والخمسون	د. بلقاسم العباس	الاقتصاد القياسي
الثاني والخمسون	أ. حسان خضر	التصنيف التجاري
الثالث والخمسون	أ. صالح العصفور	أساليب التفاوض التجاري الدولي
		مصفوفة الحسابات الاجتماعية
الرابع والخمسون	د. أحمد الكواز	وبعض استخداماتها
		منظمة التجارة العالمية: من الدوحة
الخامس والخمسون	د. أحمد طفلاح	إلى هونج كونج
السادس والخمسون	د. علي عبد القادر علي	تحليل الاداء التنموي
السابع والخمسون	أ. حسان خضر	أسواق النفط العالمية
الثامن والخمسون	د. بلقاسم العباس	تحليل البطالة
التاسع والخمسون	د. أحمد الكواز	المحاسبة القومية الخضراء
الستون	د. علي عبد القادر علي	مؤشرات قياس المؤسسات
الواحد والستون	د. مصطفى بابكر	الإنتاجية وقياسها
الثاني والستون	د. علي عبد القادر علي	نوعية المؤسسات والاداء التنموي
الثالث والستون	د. حسن الحاج	عجز الموازنة: المشكلات والحلول
الرابع والستون	د. علي عبد القادر علي	تقييم برامج الإصلاح الاقتصادي
الخامس والستون	د. رياض بن جليلي	حساب فجوة الاهداف الإنمائية للالفية
		مؤشرات قياس عدم العدالة في توزيع الإنفاق
السادس والستون	د. علي عبد القادر علي	الاستهلاكي
السابع والستون	أ. عادل عبدالعظيم	اقتصاديات الاستثمار: النظريات والمحددات
الثامن والستون	د. عدنان وديع	اقتصاديات التعليم
التاسع والستون	د. أحمد الكواز	أخفاق آلية الاسواق وتدخل الدولة
الستون	د. علي عبد القادر علي	مؤشرات قياس الفساد الإداري
الواحد والسبعون	د. أحمد الكواز	السياسات التنموية
الثاني والسبعون	د. رياض بن جليلي	تمكين المرأة: المؤشرات والأبعاد التنموية
الثالث والسبعون	د. أحمد الكواز	التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي
الرابع والسبعون	أ. ربيع نصر	قياس التحوّل الهيكلي
الخامس والسبعون	د. بلقاسم العباس	المؤشرات المركبة
السادس والسبعون	د. علي عبد القادر علي	التطورات الحديثة في الفكر
		الاقتصادي التنموي
السابع والسبعون	د. رياض بن جليلي	برامج الإصلاح المؤسسي
الثامن والسبعون	د. بلقاسم العباس	المساعدات الخارجية من أجل التنمية
التاسع والسبعون	د. علي عبد القادر علي	قياس معدلات العائد على التعليم
الثمانون	د. إبراهيم أونور	خصائص أسواق الاسهم العربية
		التجارة الخارجية والتكامل
الواحد والثمانون	د. أحمد الكواز	الاقتصادي الإقليمي
الثاني والثمانون	د. علي عبد القادر علي	النمو الاقتصادي المحابي للفقراء
الثالث والثمانون	د. رياض بن جليلي	سياسات تطوير القدرة التنافسية
الرابع والثمانون	د. وشاح رزاق	عرض العمل والسياسات الاقتصادية
الخامس والثمانون	د. وليد عبد مولاة	دور القطاع التمويلي في التنمية
السادس والثمانون	د. إبراهيم أونور	تطور أسواق المال والتنمية
السابع والثمانون	د. وليد عبد مولاة	بطالة الشباب

الثامن والثمانون	د. بلقاسم العباس	الاستثمارات البيئية العربية
التاسع والثمانون	د. إبراهيم أونور	فعالية أسواق الاسهم العربية
التسعون	د. حسين الاسرج	المسؤولية الاجتماعية للشركات
الواحد والتسعون	د. وليد عبد مولاة	البنية الجزئية لاسواق الاوراق المالية
الثاني والتسعون	د. احمد الكواز	مناطق التجارة الحرة
		تنافسية المنشآت الصغيرة والمتوسطة:
الثالث والتسعون	د. رياض بن جليلي	الخصائص والتحديات
الرابع والتسعون	د. إبراهيم أونور	تذبذب اسواق الاوراق المالية
الخامس والتسعون	د. محمد ابو السعود	الإمكانيات التكنولوجية والنمو الاقتصادي
السادس والتسعون	د. رياض بن جليلي	مؤشرات النظم التعليمية
السابع والتسعون	د. وليد عبد مولاة	نماذج الجاذبية لتفسير تدفقات التجارة
الثامن والتسعون	د. بلقاسم العباس	حول صياغة إشكالية البطالة في الدول العربية
التاسع والتسعون	د. رياض بن جليلي	تمكين المرأة من أجل التنمية
المائة	د. إبراهيم أونور	الاطر الرقابية لاسواق الاسهم العربية
المائة وواحد	د. احمد الكواز	نظام الحسابات القومية لعام 2008
		تبعات الازمة الاقتصادية على الدول العربية
		والنامية
المائة واثنان	د. بلقاسم العباس	الطبقة الوسطى في الدول العربية
المائة وثلاثة	د. علي عبدالقادر علي	كفاءة البنوك العربية
المائة واربعة	د. وليد عبد مولاة	إدارة المخاطر في الاسواق المالية
المائة وخمسة	د. إبراهيم أونور	السياسات المالية المحابية للفقراء
المائة وستة	د. وليد عبد مولاة	السياسات الاقتصادية الهيكلية
المائة وسبعة	د. احمد الكواز	خبرات التخطيط التنموي في دول مجلس
المائة وثمانية	د. رياض بن جليلي	التعاون الخليجي
		تحديات النمو الاقتصادي في الدول الخليجية
المائة وتسعة	د. بلقاسم العباس	سياسات العدالة الاجتماعية
المائة وعشرة	د. وليد عبد مولاة	السياسات الصناعية في ظل العولمة
المائة والحادي عشر	د. بلقاسم العباس	ملاحظات حول استقلالية ومركزية
		البنوك المركزية
المائة والثاني عشر	د. وشاح رزاق	العدد المقبل
المائة والثالث عشر	د. حسين الطلافحة	التخطيط والتنمية في الدول العربية

للاطلاع على الأعداد السابقة يمكنكم الرجوع إلى العنوان الإلكتروني التالي:

http://www.arab-api.org/develop_1.htm

Arab Planning Institute - Kuwait

P.O.Box : 5834 Safat 13059 State of Kuwait
Tel : (965) 24843130 - 24844061 - 24848754
Fax : 24842935



E-mail : api@api.org.kw
web site : [http //www.arab-api.org](http://www.arab-api.org)

المعهد العربي للتخطيط بالكويت

ص.ب. 5834 الصفاة 13059 - دولة الكويت
هاتف : 24848754 - 24844061 - 24843130 - (965)
فاكس : 24842935