



السياسات الاقتصادية لصندوق النقد الدولي

- لعل من أهم أهداف هذا النموذج هو توسيع التجارة الدولية القائمة على النحو المتوازن بهدف دعم الرفاه الاقتصادي (من وجهة نظر الصندوق) بكافة البلدان. ويتم ذلك من خلال:

- أ- قابلية التحويل ما بين العملات
- ب- المحافظة على استقرار أسعار الصرف
- ج- إزالة القيود على التجارة والاستثمار

- ويركز نموذج الصندوق على الأجل القصير، ويستخدم جدول التدفقات كأساس تحليلي لتحديد وضع ميزان المدفوعات القابل للاستدامة، في ظل ضمان استقرار الأسعار. وتعتبر أدوات التغيرات في السقف الائتمانية، وسعر الصرف من أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي يستخدمها هذا النموذج. أما العملية التي يصل بها النموذج لتحقيق أهدافه فيطلق عليها البرمجة المالية.

الترايطات المحاسبية القومية بين القطاعات المختلفة من وجهة نظر البرجة المالية

$$I - S = \Delta D^P - \Delta M - \Delta B \quad \text{القطاع الخاص:}$$

$$\begin{aligned} \Delta R &= X - Z - F \quad \text{ميزان المدفوعات:} \\ &= \underbrace{X - Z} + \Delta D^F \end{aligned}$$

$$Y = E + \underbrace{X - Z} \quad \text{الدخل القومي:}$$

$$G - T = \Delta B + \Delta D^G + \Delta D^F \quad \text{الحكومة:}$$

$$\begin{aligned} \Delta M &= \Delta D + \Delta R \quad \text{القطاع النقدي:} \\ &= \Delta D^G + \Delta D^P + \Delta R \end{aligned}$$



ΔR = تغير الاحتياطيات الدولية
 F = تدفق رأس المال الأجنبي
 ΔD^F = الاقتراض الخارجي
 ΔG^G = تغير الائتمان المحلي للحكومة
 ΔD = تغير الائتمان
 ΔP = تغير الاحتياطيات الدولية

I = استثمار
 S = ادخار
 E = إنفاق محلي
 X = صادرات
 Z = واردات
 ΔD^P = تغير ائتمان القطاع الخاص
 ΔM = العرض النقدي
 ΔB = تغير ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي

البرجة المالية: خطوة بخطوة

مثال:

- أولاً: بعد تحديد القيم الأولية لعدد من المتغيرات قبل بدء البرنامج تقوم بـ:
- ثانياً: القيام بعمليات التنبؤ بعد تحديد قيمة للاحتياجات (R)، ولتكن لتغطية ثلاث أشهر من الواردات.
- ثالثاً: احسب الواردات المسموح بها (يمكن أن تعرقل الواردات المبالغ بها هدف الاحتياطي (R)).

رابعاً: استدل على الزيادة المسموح بها في الدخل الإسمي من معادلة
الواردات.

خامساً: استدل على التوسع النقدي المتسق مع الزيادة في الدخل الإسمي.

سادساً: اشتق الائتمان المحلي (D) كمتبقي: $D = M - R$.

أولاً: تحديد القيم الأولية لعدد من المتغيرات قبل بدء البرنامج:

$$100 = R_{-1} \quad , \quad 700 = D_{-1} \quad , \quad 800 = M_{-1} \quad . \quad \text{أ.}$$

استدعي العلاقة $M = D + R$

$$50 = F_{-1} \quad , \quad 800 = Z_{-1} \quad , \quad 750 = P_x X_{-1} \quad . \quad \text{ب.}$$

استدعي العلاقة $\Delta R = P_x X - P_z Z + F$

P_x = سعر الصادرات ، Z = الواردات الحقيقية ، F = تدفق رأس المال

$$\Delta R_{-1} = 750 - 800 + 50 = 0 \quad \text{وعليه}$$

$$0.125 = 100/800$$

ج. R_{-1}/PZ_{-1}

(يعادل 1.5 شهر من الواردات "0.125x12") وهذا يشير إلى

وضع احتياطي من العملة الأجنبية ضعيف (يقبل عن ثلاث أشهر).

ثانياً: تنبأ بميزان المدفوعات:

- تنمو قيمة الصادرات ($P_x X$) بالثلث $(\frac{1}{3})$: $P_x X = 1000$ تنمو (F) بالضعف. إذن $100 = F$
- بافتراض أن احتياطي العملات الأجنبية قد تم تحديده (خارجياً) عند قيمة (240)، عليه فإن قيمة الواردات ($P_z Z$):

$$P_z Z = P_x X + F + R_{-1} - R^*$$

$$= 1000 + 100 + 100 - 240 = 960$$



• اتساق قيمة الواردات ($P_z Z$) مع القيم المحددة لاحتياطي العملة الأجنبية (R^*):

$$R^* / P_z Z = 240 / 960 = 0.25$$

ويعادل ذلك ثلاث أشهر (0.25×12) من الواردات.

ثالثاً: التنبؤ بالقطاع الحقيقي:

- الزيادة في قيمة الواردات من (800) إلى (960)، أي بـ 20% تتسق مع قيمة الاحتياطيات من العملة الأجنبية المحددة (R^*) والتي تعادل ثلاث أشهر.
- وبالتذكير بأن قيمة الواردات ($P_Z Z$) تعتمد على قيمة الدخل الحقيقي (P_Y): أي $P_Z Z = M P_Y$ (حيث m مرونة الطلب على الواردات).
- وعليه إذا كانت المرونة الدخلية للطلب على الواردات تساوي (1) فإن الدخل الحقيقي يمكن أن يرتفع بنسبة (20%).

رابعاً: التنبؤ بعرض النقود:

- إذا كان الدخل الحقيقي (PY) يرتفع بنسبة (20%) لذلك فإن في حالة سيادة مرونة الطلب على النقود تعادل (1)، يمكن أن يرتفع عرض النقود (M) بـ (20%).

- ويمكن توضيح ذلك من خلال التذكير بالنظرية الكمية للنقود: $MV=PY$.

M = عرض النقود، V = سرعة التداول، PY = الدخل الحقيقي

- وفي حالة ثبات (V)، فمعنى ذلك:

$$\% \Delta P + \% \Delta Y \simeq \% \Delta PY = \% \Delta M$$

- وبناء على ذلك يمكن أن يتوسع العرض النقدي من (800) إلى (960).

خامساً: تحديد الائتمان:

- بعد تحديد هدف قيمة الاحتياطيات من العملة الأجنبية ($R^* = 240$) وبعد التنبؤ بقيمة العرض النقدي (M) عند (960). يمكننا الآن حساب مستوى الائتمان المتسق مع هدف الاحتياطي من العملة الأجنبية:

$$M = D + R$$

$$D = 960 - 240 = 720 \text{ (بعد أن كانت قيمة } D = 700 \text{)}$$

$$\Delta D / D_{-1} = 20 / 700 = 2.9\%$$

- وتشير نتيجة احتساب الائتمان إلى أنه مقيد جداً في ظل ارتفاع الدخل الحقيقي بمعدل (20%).

- معنى ذلك أن هذه النتيجة تتضمن خفضاً جوهرياً في الائتمان المحلي حقيقياً.

سادساً: إعادة التنبؤ بميزان المدفوعات:

- تنمو قيمة الصادرات ($P_x X$) بالثلث، لذلك فإن $P_x X = 1000$.
- وفي ظل تضاعف قيمة F ($F = 100$)، كما كانت سابقاً.
- بناء على ذلك تم تحديد قيمة (R^*) عند (200)، وليس (240).
- وعليه
$$P_z Z = P_x X + F + R_{-1} - R^*$$

$$= 1000 + 100 + 100 - 200 = 1000$$
- اجعل مستوى الواردات متسق مع الاحتياطي (R^*):

$$R^*/P_z Z = 200/1000 = 0.2$$
- وهذا يعادل (2.4) شهر من الواردات (0.2×12).

سابعاً: إعادة التنبؤ بالقطاع الحقيقي:

- تعتبر زيادة قيمة الواردات ($P_Z Z$) من (800) إلى (1000): أي بـ (25%) متسقة مع (R^*) التي تعادل تغطية الواردات لـ (2.4) شهر.
- وبالتذكير بأن قيمة الواردات $P_Z Z$ يعتمد على الدخل الحقيقي PY .
- وبافتراض أن مرونة الطلب الداخلية على الواردات تعادل (1)، فإنه يمكن زيادة الدخل الحقيقي (PY) بـ (25%): أي (5%) معدل نمو، و (20%) تضخم تقريباً.

ثامناً: إعادة التنبؤ بعرض النقود:

- إذا كان بالإمكان زيادة الدخل الحقيقي بـ (25)، وفي حالة كون مرونة الطلب على النقود تعادل (1)، فيمكن زيادة عرض النقود (M) بـ (25%) أيضاً.
- أما في حالة كون مرونة الطلب على النقود هي (0.8)، فيمكن زيادة عرض النقود (M) فقط بـ (20%).
- معنى ذلك أنه إذا كانت المرونة الدخلية تساوي (1)، يمكن توسيع العرض النقدي (M) من (800) إلى (1000).

تاسعاً: إعادة التنبؤ بالائتمان:

- بعد تحديد قيمة الاحتياطي ($R^* = 200$)، و التنبؤ بالعرض النقدي (M) عند (1000)، يمكن أن تحسب الآن مستوى الائتمان المتسق مع القيمة المستهدفة للاحتياطي بالاعتماد على:

$$M = D + R$$

- وعليه:

$$D = 1000 - 200 = 800 \text{ (بزيادة من 700)}$$

$$\Delta D/D_{-1} = 800/700 = 14\%$$



- ولا زال هذا المستوى من الائتمان مستوٍ مقيداً في ظل ارتفاع الدخل الحقيقي بمعدل (25%)، إلا أنه أقل تقييداً من السابق (نمو الائتمان السابق كان 2.9%).

بيانات أولية:

- بمعرفة أن:

$$100 = R_{-1} \quad , \quad 700 = D_{-1} \quad , \quad 800 = M_{-1}$$

$$M (800) = D(700) + R(100)$$

$$50 = F_{-1} \quad , \quad 600 = Z_{-1} \quad , \quad 500 = X_{-1}$$

$$\Delta R_{-1} = 500 - 600 + 50 = -50 \quad \text{إذن:}$$

$$\text{عجز الحساب الجاري} = (-100)$$

$$R_{-1}/P_z Z_{-1} = 100/600 = 0.167$$

وهذا يعادل شهرين من الواردات (0.167×12) .

وضع احتياطي ضعيف.

التنبؤ بميزان المدفوعات:

- الصادرات تنمو بـ (40%) : $P_x X = 700$.
- قيمة مضاعفة لتدفق رأس المال (F)، عليه $F = 100$.
- بافتراض تحديد قيمة لـ R^* تعادل (180)، عليه:

$$\begin{aligned} P_z Z &= P_x X + F + R_{-1} - R^* \\ &= 700 + 100 + 100 - 180 = 720 \end{aligned}$$

$$R^*/P_z Z = 180/720 = 0.25$$

- تعادل ثلاث أشهر من الواردات (0.25×12) .

التنبؤ بالقطاع الحقيقي:

- زيادة الواردات ($P_z Z$) من (600) إلى (720)، أي بـ (20%) متسق مع R^* التي تعادل ثلاث شهور.
- إلا أن قيمة الواردات ($P_z Z$) تعتمد على الدخل.
- وطالما أننا نفترض ميل للواردات يعادل (1)، يمكن أن يرتفع الدخل بـ (20%)، (5%) منها نمو، و (15%) تضخم.

تحديد الائتمان:

- بعد تحديد قيمة مستهدفة للاحتياطي ($R^* = 180$)، وقيمة تنبؤية للعرض النقدي تعادل (960)، يمكننا احتساب مستوى الائتمان المتسق مع المستوى المحدد لـ (R^*):

$$M = D + R$$

$$D = 960 - 180 = 780 \text{ (المستوى الابتدائي 700)}$$

$$\Delta D / D_{-1} = 80 / 700 = 11\%$$

- بمقارنة هذا المعدل لنمو الائتمان (11%) مع معدل نمو الدخل الحقيقي (25%) فهناك خفضا جوهريا في الائتمان المحلي حقيقيا.