

جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

استمارة المشاركة في الملتقى الدولي العاشر حول:

فعالية السياسة النقدية في الدول النامية، تجارب الماضي وتحديات المستقبل

يومي 17 و 18 نوفمبر 2015

اللقب: ولد مُجَّد عيسى

الاسم: مُجَّد محمود

الجنسية: موريتاني.

التخصص: دكتوراه في التحليل الاقتصادي من جامعة الجزائر.

الرتبة: أستاذ محاضر "أ"

المؤسسة: جامعة مستغانم - الجزائر

الهاتف: 0555464264

البريد الإلكتروني: mohamedec@yahoo.fr

محور المشاركة: المحور الأول (السياسة النقدية في الدول النامية)

عنوان المداخلة: آليات تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية.

الوسائل المطلوبة لعرض المداخلة: data show (power point)

لغة المداخلة: العربية

آليات تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية

د. ولد محمد عيسى محمد محمود

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير

جامعة مستغانم

الملخص:

تستخدم السياسة النقدية مجموعة من الأدوات لبلوغ أهداف السياسة الاقتصادية العامة التي تسعى السلطات العمومية لتحقيقها.

وتتميز السياسة النقدية في البلدان المتقدمة بفعاليتها وتأثيرها على النشاط الاقتصادي ، بينما تعتبر أدوات السياسة النقدية وخاصة الأدوات الكمية أقل فعالية في البلدان النامية بسبب الاختلالات الهيكلية التي تعاني منها اقتصاديات هذه البلدان .

وفي هذا السياق جاءت هذه الدراسة التي تهدف إلى إلقاء الضوء على آليات تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية.

الكلمات المفتاح: السياسة النقدية ، السلطات العمومية ، النشاط الاقتصادي ، الاختلالات الهيكلية.

Résumé :

La politique monétaire utilise un ensemble d'instruments pour atteindre les objectifs de la politique économique générale décidée par le pouvoir public.

La politique monétaire dans les pays développés se caractérise par son efficacité et son impact sur l'activité économique, tandis que la politique monétaire moins efficace dans les pays en développement, surtout les instruments quantitatifs en raison des déséquilibres structurels rencontrés par les économies de ces pays.

A cet effet, la présente étude fait la lumière sur les mécanismes d'activation des outils quantitatifs de politique monétaire dans les pays en développement.

Mots clés: politique monétaire, pouvoir public, activité économique, déséquilibres structurels.

المقدمة:

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية، حيث تلعب دورا هاما في النشاط الاقتصادي، إضافة إلى أنها أهم وظائف البنوك المركزية.

وترتبط درجة تأثير السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي بمفهوم غاية في الأهمية أثر حوله جدل كبير ، وهو الخاص بمدى فعالية السياسة النقدية، وينصرف موضوع فعالية السياسة النقدية إلى بحث الكيفية التي تستطيع السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي التأثير بها في مستوى النشاط الاقتصادي بغية الوصول إلى أهداف السياسة الاقتصادية.

إن تفعيل وتطوير أدوات السياسة النقدية وخاصة الكمية منها ، واستخدام آليات أكثر جدوى في تشجيع الادخار والتحكم في عرض النقود ومعالجة التضخم بصورة تدعم الاقتصاد الحقيقي، أمر ضروري للمحافظة علي استقرار الأسعار واحتواء الضغوط التضخمية والحفاظ علي القدرة التنافسية للصادرات بغية دعم النمو الاقتصادي وتثبيت الأوضاع الاقتصادية، وهذا من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية المنشودة.

إشكالية البحث:

تتمحور إشكالية الموضوع حول البحث عن آليات تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية، وحيث تساعد هذه الآليات البلدان على تجاوز المرحلة الراهنة والارتقاء باقتصادياتها إلى مصاف البلدان المتقدمة، وهذا ما يمكن صياغته في السؤال الجوهرى التالي: ماهي آليات ووسائل تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية ؟

ومن أجل الإحاطة والإلمام بمحيثيات هذا الإشكال نطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ماهو مفهوم السياسة النقدية؟

- ما هي أهم أدوات السياسة النقدية الكمية؟

- ما هي الآليات التي تعمل على تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية ؟

فرضيات البحث:

لمعالجة الإشكالية المطروحة آنفا سوف نعتمد الفرضية الرئيسية التالية: ترتبط فعالية أدوات السياسة النقدية الكمية بمدى قدرتها على توفير المناخ المناسب لتنفيذ السياسة الاقتصادية العامة المستهدفة في البلد.

أهداف البحث: نهدف من وراء هذه الدراسة لوضع تصور لآليات تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية، حيث تتسم هذه الأدوات كغيرها من بقية أدوات السياسة النقدية بضعف الفعالية في هذه البلدان مقارنة مع البلدان المتقدمة، وذلك بسبب الاختلالات الهيكلية التي تعاني منها اقتصاديات البلدان النامية وحساسيتها اتجاه التغيرات الاقتصادية والنقدية العالمية.

دوافع وأهمية البحث:

إن اختيارنا لهذا الموضوع- آليات تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية - ينبع من اهتمامنا بالقضايا المتعلقة بالسياسات الاقتصادية وخاصة في البلدان النامية، وتبرز الأهمية العلمية لهذا الموضوع في الوقت الحاضر في المكانة التي اكتسبها السياسة النقدية ، عندما أخذت المصارف المركزية تتخصص في الإصدار النقدي والرقابة على الائتمان وعلى الأسواق المالية ، وحيث ازدادت فاعليتها مع شيوع دور النقود في دفع عجلة التنمية والاستثمار.

منهج البحث:

حاولنا أن نسلک في هذا البحث أسلوب البحث العلمي من أجل الوصول إلى الإجابة على الإشكالية الأساسية التي يطرحها الموضوع، واعتمدنا لهذا السبيل أسلوب الوصف والتحليل، حيث قمنا بالمزج بين المنهج الوصفي والتحليلي، وذلك من خلال استعراض وتحليل أهم أدوات السياسة النقدية الكمية وآليات تفعيلها في البلدان النامية، واستخلاص مختلف النتائج.

هيكل البحث:

للإجابة على الإشكالية المطروحة وللوصول إلى أهداف البحث، سيتم تناول الموضوع من خلال المحاور الرئيسية التالية:

أولاً: مفهوم السياسة النقدية:.

ثانياً: أدوات السياسة النقدية الكمية.

ثالثاً: أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية ووسائل تفعيلها.

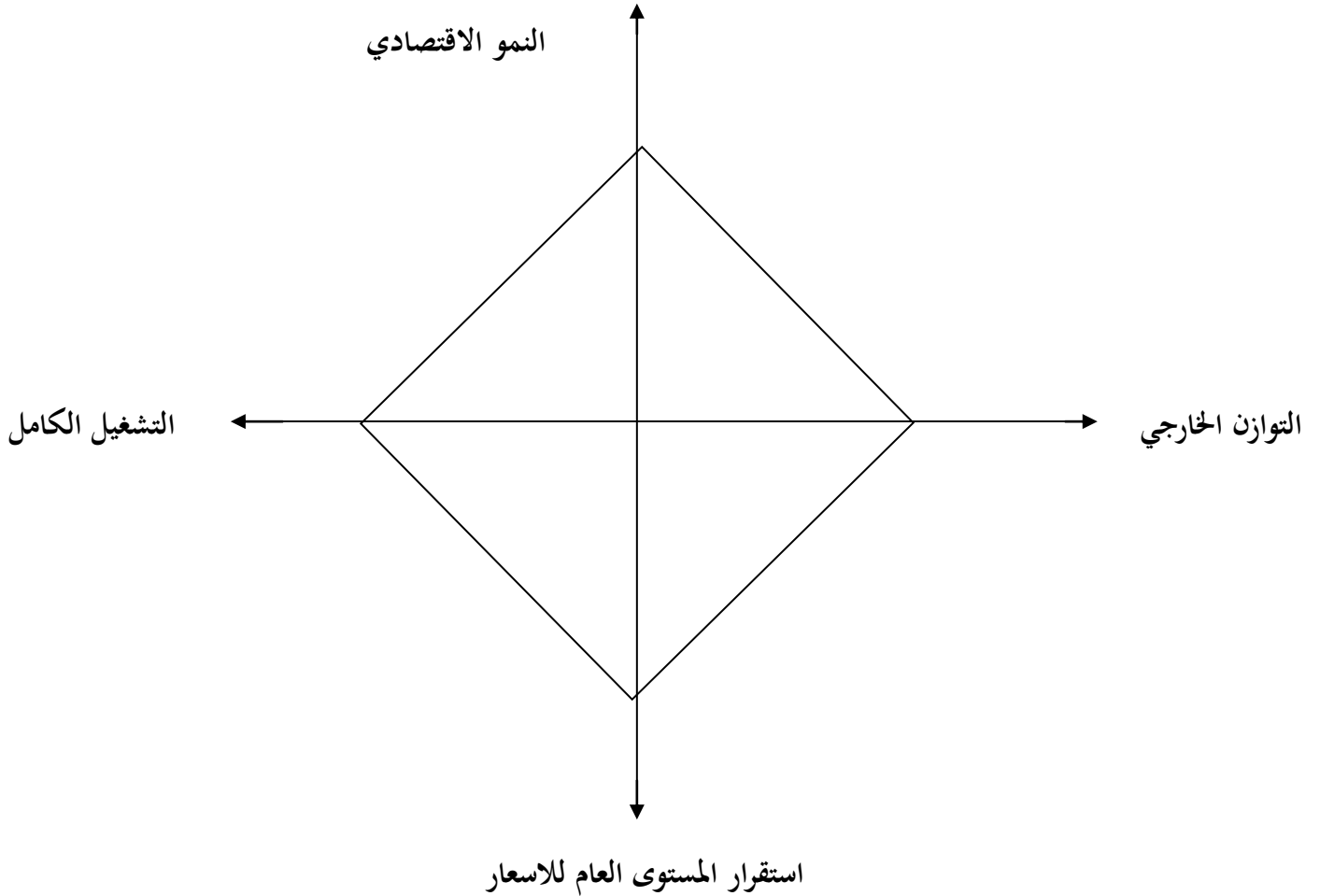
أولاً- مفهوم السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية، وتساهم بشكل فعال في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية¹، وتعرف السياسة الاقتصادية على أنها: مجموعة من القواعد والوسائل والإجراءات التي تقوم بها السلطات العامة في الدولة من أجل السعي إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية للاقتصاد الوطني خلال فترة زمنية معينة.

وعلى الرغم من تعدد الأهداف التي تسعى السياسة العامة لتحقيقها واختلافها من دولة لأخرى ، إلا أن الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية يمكن حصرها في أربعة أهداف² يعبر عنها المربع السحري لكالدور* :

Le carré magique de Nicholas KALDOR

الشكل رقم (1): أهداف السياسة الاقتصادية (المربع السحري)



Source : Centre national d'enseignement à distance Français (CNED), Les politiques économiques, Académie en ligne, Séquence 9-SE11, p193.

وتصنف السياسات الاقتصادية إلى قسمين رئيسين هما:

- **السياسات الاقتصادية الظرفية:** يطبق هذا النوع من السياسات على المدى القصير، وتستهدف إعادة التوازنات الكلية للاقتصاد، ومن أهم الأدوات المستخدمة في هذا النوع من السياسات نجد: السياسة المالية، السياسة النقدية،....الخ.

- **السياسات الاقتصادية البنيوية :** يطبق هذا النوع من السياسات على المدى الطويل، وتستهدف البنية الاقتصادية للبلد، وذلك لتغيير نمط وطريقة عمل النظام الاقتصادي للبلد، والإجراءات المتخذة عادة تشمل مراجعة كافة الجوانب الاقتصادية للبلد بما فيها: السياسة الصناعية، السياسة الزراعية، السياسة البيئية، والهيئة الإقليمية، والضمان الاجتماعي، الخ، وعادة هذا النوع من السياسات لا يحقق نتائج إيجابية إلا على المدى الطويل.

وسنقتصر في هذه الدراسة على النوع الأول من هذه السياسات وهو: السياسات الاقتصادية الظرفية، وخاصة أداة السياسة النقدية، حيث تعرف السياسة النقدية على أنها : مجموعة التدابير التي تتخذها السلطة النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد، ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف، كما تعرف أيضا بأنها: التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية³.

وقد بدأ الاقتصاديون بالاهتمام بهذه السياسة، خاصة مع بداية سبعينيات القرن العشرين، ومع بروز المدرسة النقدية بزعامة ميلتون فريدمان*، الذي أكد في كتاباته على أهمية المستغرات النقدية ومدى تأثيرها في القطاع الحقيقي في الاقتصاد الكلي⁴.

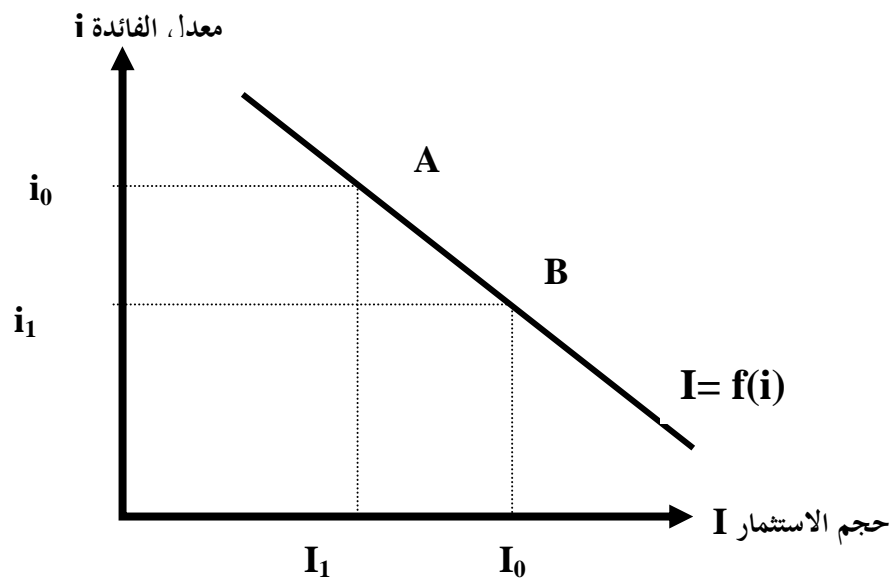
ثانياً- أدوات السياسة النقدية الكمية:

تعتمد الأدوات الكمية للسياسة النقدية وتعرف أيضاً بالأدوات غير المباشرة، على استخدام السوق للتعديل النقدي بهدف التأثير على عرض وطلب النقود بطريقة تسمح بادراك الأهداف الوسيطة المتعلقة أساساً بالمجمعات النقدية، ويسمح اللجوء إلى هذه الأساليب لقوى السوق أن تعمل على تخصيص القروض، ومن أهم أدوات السياسة النقدية الكمية مايلي:

1- سياسة سعر إعادة الخصم: وتسمى أيضاً سياسة سعر الفائدة، ويعتمد البنك المركزي من خلالها إلى الرفع أو خفض في سعر الفائدة من أجل التأثير في حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية. وتنبثق هذه السياسة من وظيفة البنك المركزي كملجأ أخير لمنح التمويل، فعندما يرغب البنك المركزي في تدعيم القدرة الائتمانية للبنوك التجارية يخفض من معدل سعر إعادة الخصم، وعلى العكس يرفع البنك المركز من هذا المعدل عندما يرغب في الحد من طاقة البنوك على منح الائتمان. وتدفع البنوك التجارية فائدة عندما تطلب التمويل من البنك المركزي (مقابل رهن سندات حكومية أو غيرها)، ويزداد طلبها هذا على إعادة التمويل من البنك المركزي كلما كان معدل الفائدة منخفضاً (مع افتراض وجود طلب تمويل من الاقتصاد)، وهو ما يؤدي إلى زيادة أرصدها السائلة وبالتالي قدرتها على منح الائتمان⁵.

ويؤدي تغيير معدلات إعادة الخصم إلى تغيير معدلات الفائدة، الأمر الذي يؤثر على حجم الاستثمار نتيجة العلاقة العكسية بين الاستثمار ومعدلات الفائدة.

الشكل رقم (2): العلاقة بين معدل الفائدة وحجم الاستثمار



المصدر: من إعداد الباحث بعد الاطلاع على عدة مصادر.

2- سياسة السوق المفتوحة: تستخدم أداة عمليات السوق المفتوحة كأداة من أدوات السياسة النقدية بغرض التأثير على حجم الائتمان، وقد ظهرت أهمية سياسة السوق المفتوحة في أعقاب عام 1930، وبعد اكتشاف محدودية أداة سعر إعادة الخصم، ليزداد استخدامها بعد ذلك على نطاق واسع وخاصة في البلدان المتقدمة. ويرجع السبب في تركيز الكثير من البنوك المركزية على استخدام سياسة السوق المفتوحة كأهم أداة من أدوات السياسة النقدية، لكونها أكثر توجهها وشمولا للسيطرة على الائتمان، وذات تأثير مباشر وآني على حجم النقود والائتمان وأسعار الفائدة عموماً⁶،

ويقصد بعمليات السوق المفتوحة لجوء البنك المركزي إلى السوق المالية و/أو النقدية بائعاً أو مشترياً الأوراق المالية والذهب والعملات الأجنبية وكذا السندات العمومية و أودونات الخزينة، وذلك رغبة منه في ضخ السيولة أو امتصاصها، وهذا ما يؤدي في نفس الوقت إلى انخفاض معدلات الفائدة أو ارتفاعها⁷، فإذا كان الهدف هو زيادة عرض النقود، يقوم البنك المركزي بعمليات شراء للأوراق المالية الحكومية من البنوك التجارية ويدفع مقابلها شيكات مسحوبة على البنك المركزي، وهذه الشيكات تودع في البنوك التجارية، وبالتالي يكون بإمكان البنوك لتجارية أن تتوسع في حجم الائتمان وخلق النقود من الودائع، ومن ثم يزداد المعروض النقدي. أما إذا كان الهدف هو إنقاص عرض النقود، فإن البنك المركزي يقوم ببيع الأوراق المالية الحكومية، ومن المفترض هنا أن يدفع المشترون مقابل هذه الأوراق المالية شيكات مسحوبة على البنوك التجارية ولصالح البنك المركزي، فتزداد مديونية البنوك التجارية لدى البنك المركزي وتقل احتياطياتها من النقود السائلة، وبالتالي تقل مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان وخلق النقود، ويقل المعروض النقدي أو عرض النقود⁸.

3- سياسة نسبة الاحتياطي القانوني: وهي تلك النسبة أو الرصيد من النقود التي يلزم البنك المركزي البنوك التجارية بالاحتفاظ بها لديه في شكل نقود سائلة، أو ودائع أو آجلة⁹، أو بمعنى آخر الاحتياطي القانوني أو الاحتياطات الإلزامية هي أموال سائلة يجب على البنوك أن تحتفظ بها لضمان حمايتها ضد أي سحب مفاجئ للسيولة من طرف الزبائن نتيجة ظروف طارئة ومفاجئة¹⁰.

وتستخدم البنوك المركزية أداة الاحتياطي القانوني بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية من ناحية، وكذلك لحماية المصارف التجارية بوضع نسبة معينة من الودائع كاحتياطي إلزامي يجعلها لا تتوسع بدرجة كبيرة في منح الائتمان مما يؤثر على السيولة لديها، وتقوم البنوك المركزية باستخدام أداة الاحتياط القانوني أو تغييره لعلاج المشاكل الاقتصادية، ففي أوقات الكساد وفي حالة رغبة البنوك المركزية في توفير حجم أكبر من الائتمان حتى يشجع الاستثمار، فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض نسبة أو معدل الاحتياط القانوني، والذي سوف يزيد من الاحتياطات المتوفرة لدى المصارف التجارية، ومن ثم تزداد قدرتها على منح الائتمان، أما إذا رأى البنك المركزي أن هناك بوادر ضغوط تضخمية في النشاط الاقتصادي نتيجة الإفراط في خلق الائتمان فانه يلجأ إلى رفع نسبة الاحتياطي

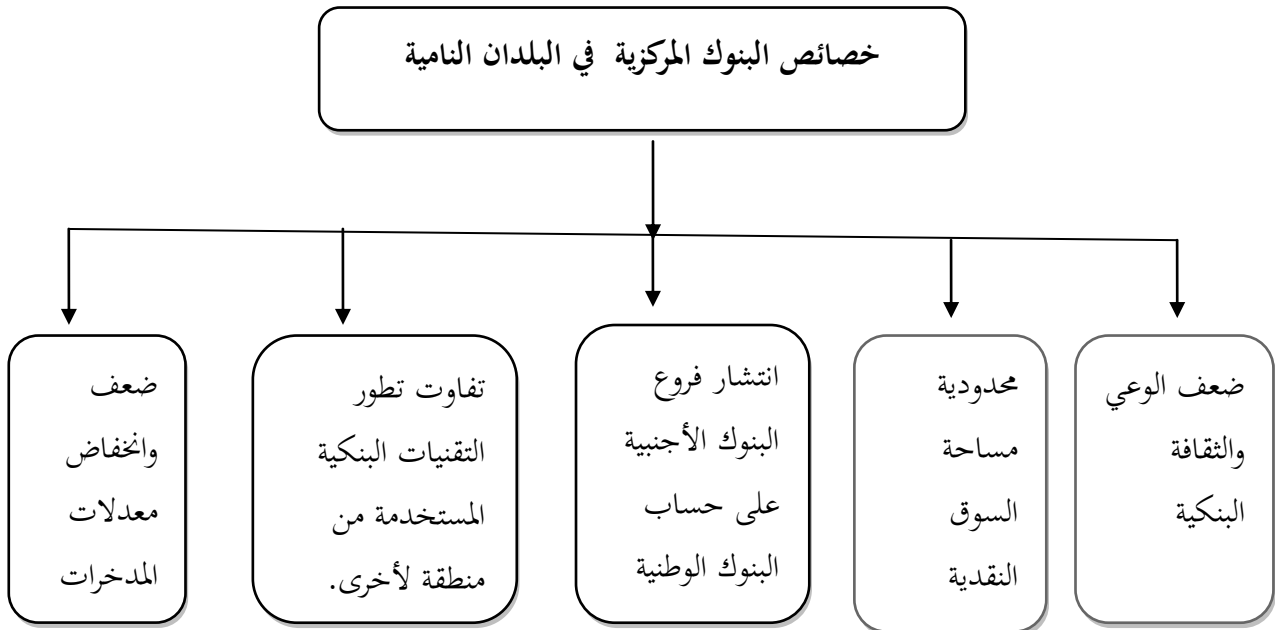
القانوني، وبالتالي تنخفض الاحتياطات التي بحوزة البنوك التجارية وتنخفض قدرتها على الائتمان، ومن ثم ينخفض حجم الاستثمار ومعدل التوظيف ويقل الطلب، ومن ثم تنخفض الاسعار¹¹.
ولسياسة نسبة الاحتياط القانوني بعض العيوب كأداة للتحكم في عرض النقود. وخاصة عند مقارنتها بأداة السوق المفتوحة، حيث يلاحظ أن إحداث تغييرات في نسبة الاحتياط القانوني شيء معقد ومضني إذا ما قورنت بعمليات السوق المفتوحة والتي هي قطعاً أداة أسهل للتحكم في عرض النقود¹².

ثالثاً- أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية ووسائل تفعيلها:

تعاني أغلب البلدان النامية من حدة المشكلة الاقتصادية، وهذا يدفعها دائماً إلى إعادة النظر في سياساتها الاقتصادية وخاصة المالية والنقدية، ومهما تعددت الأساليب التي يتم استخدامها للخروج من أزماتها ومواجهة الاختلال الداخلي والخارجي، فإنها تضطر باستمرار إلى اللجوء إلى السياسة النقدية وذلك لما للنقود من أثر فعال مباشر وغير مباشر على المتغيرات الاقتصادية الأخرى¹³.

ويعتبر النظام المصرفي عموماً القطاع الرئيس الممول لمختلف العمليات الاقتصادية والاجتماعية، وذلك في إطار أهداف وسياسات خطط التنمية ولمختلف قطاعات الاقتصاد وتتمحور إدارة هذا النظام حول عدد من القوانين والقرارات والتعليمات، يأتي في مقدمتها قانون البنك المركزي وتعليماته ومتابعته لمستجدات النظام المصرفي ومتطلبات التحديث والتطوير والاستمرارية وذلك عن طريق دوائره وأجهزته المختلفة، حيث يرسم البنك المركزي السياسة النقدية والتي تؤدي دوراً مهماً كجزء من السياسة الاقتصادية العامة، وأفضل طريقة لنجاح البنك المركزي تكمن في المزج المناسب لكل الوسائل الكمية من أجل التوجيه والرقابة على الائتمان خصوصاً في البلدان النامية التي تفتقر للأسواق المالية والنقدية المتطورة.

الشكل رقم (3): خصائص البنوك المركزية في البلدان النامية



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 28.

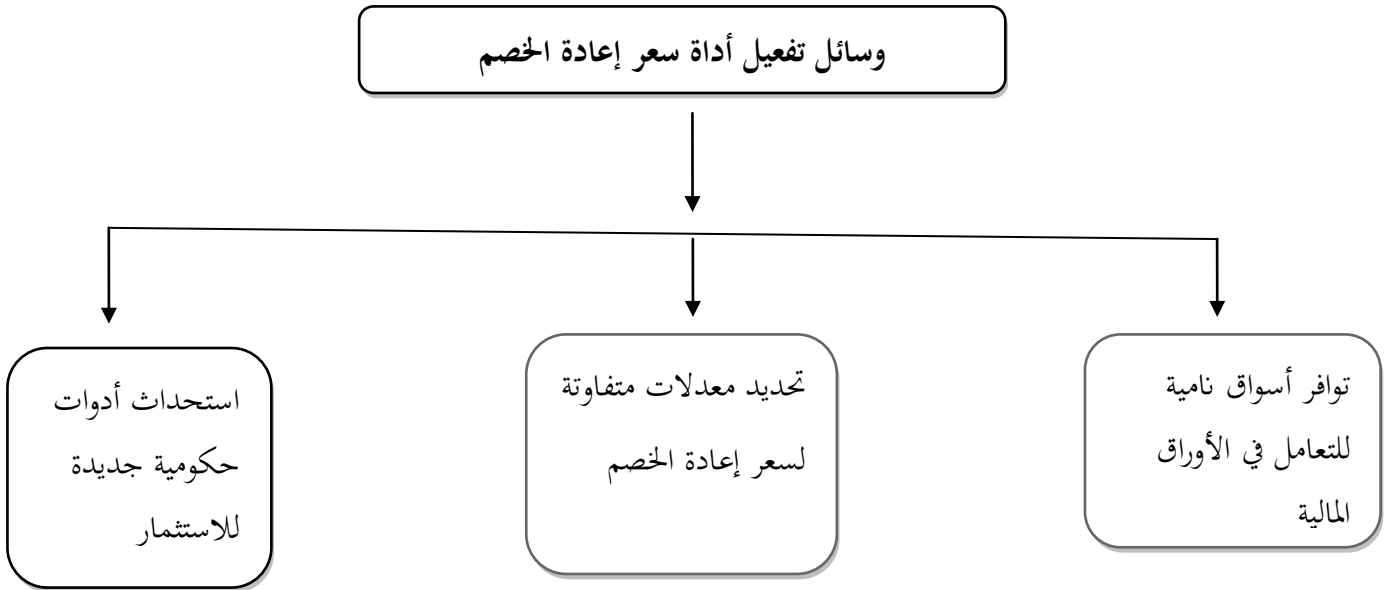
ومن ناحية أخرى تواجه أدوات السياسة النقدية وخاصة الكمية منها في البلدان النامية، صعوبات كثيرة تؤثر في فعاليتها، وسنحاول فيما يلي وبإيجاز وضع تصور لأهم العوامل التي يمكن أن تساهم في نجاح وتفعيل هذا النوع من أساليب الرقابة على الائتمان:

1- سياسة سعر إعادة الخصم:

يعتمد نجاح سياسة سعر إعادة الخصم في تحقيق أهدافه على تأثيره في أسعار الفائدة في الأسواق، وهذا يتطلب درجة عالية من التنظيم في الجهاز المصرفي ككل لضمان أن أي تغير في سعر إعادة الخصم سوف يؤدي إلى تغيير أسعار الفائدة، ولكن يلاحظ في العديد من البلدان وخاصة البلدان النامية أن الأجهزة المصرفية تعاني من عدم وجود تنظيم جيد في أسواقها المالية، ولذا فإن التغيير في أسعار إعادة الخصم لا يقابله في كثير من الأحيان التغيير المطلوب أو المتوقع في أسعار الفائدة في الأسواق. وبالتالي فإن درجة تأثيرها على حجم الائتمان سوف تكون محدودة¹⁴.

إن تفعيل هذه الأداة يستلزم تحديد معدلات متفاوتة لسعر إعادة الخصم، بحيث تكون منخفضة في المجالات التي يستخدم القرض فيها لتمويل مشاريع استثمارية طويلة الأجل، ومرتفعة في المجالات الأخرى التي تستهدف المضاربة أو التمويلات التي لا تخدم عملية التنمية، بالإضافة إلى استحداث أدوات حكومية جديدة للاستثمار تتسم بالأمان بآجال طويلة لتمكن البنوك من إعادة خصمها لدى البنك المركزي.

الشكل رقم (4): وسائل تفعيل أداة سعر إعادة الخصم

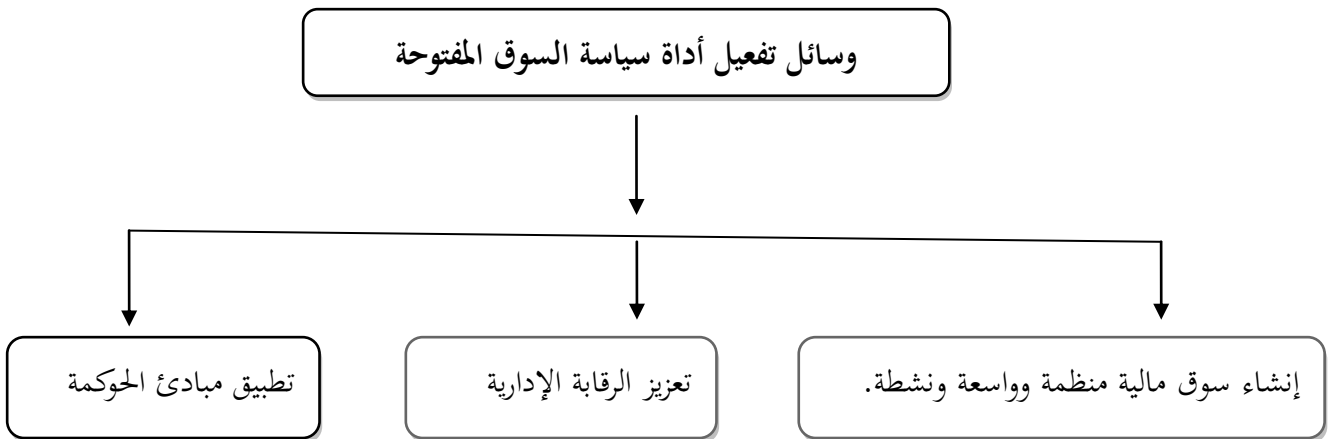


المصدر: محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية - تحليلية - قياسية)، مرجع سبق ذكره ، ص 392.

2- سياسة السوق المفتوحة:

إن إحدى أسباب ضيق السوق النقدية في البلدان النامية هي قلة المتداول من الأصول المالية القصيرة الأجل، فالتجارة المحلية أو الداخلية يجري تمويلها وتسوية معاملاتها بواسطة استخدام العملة ويكون استخدام الأوراق التجارية في حدود ضيقة جداً، وليس أدل على ذلك إذا علمنا أن 80 % من حجم الائتمان الممنوح في بعض البلدان النامية يتخذ شكل السحب على المكشوف، وتفضل البلدان النامية مواجهة عجز الموازن العامة بالاقتراض مباشرة من الجهاز المصرفي بدلاً من اللجوء إلى إصدار سندات حكومية¹⁵. ومما يقلل من فرص نجاح أداة سياسة السوق المفتوحة في البلدان النامية كوسيلة من وسائل الرقابة الكمية وجود فرق شاسع وكبير بين معدل إعادة الخصم الذي يطبقه البنك المركزي وأسعار الفائدة السائدة في السوق النقدية. ونظراً لأهمية الأسواق المالية في جذب المدخرات وتنويع الأدوات الاستثمارية التي تلائم كافة المدخرين، فإن تفعيل هذه الأداة يستلزم من الجهات المختصة (البنك المركزي) الإسراع باستيفاء الشروط اللازمة لقيام سوق الأوراق المالية واستحداث السندات الحكومية ذات التمويل الطويل الأجل ليتم تداولها في هذا السوق مع الحرص على تفعيل الرقابة والإفصاح المالي لكل الجهات المساهمة في السوق لضمان نجاحه وفعاليته.

الشكل رقم (5): وسائل تفعيل أداة سياسة السوق المفتوحة

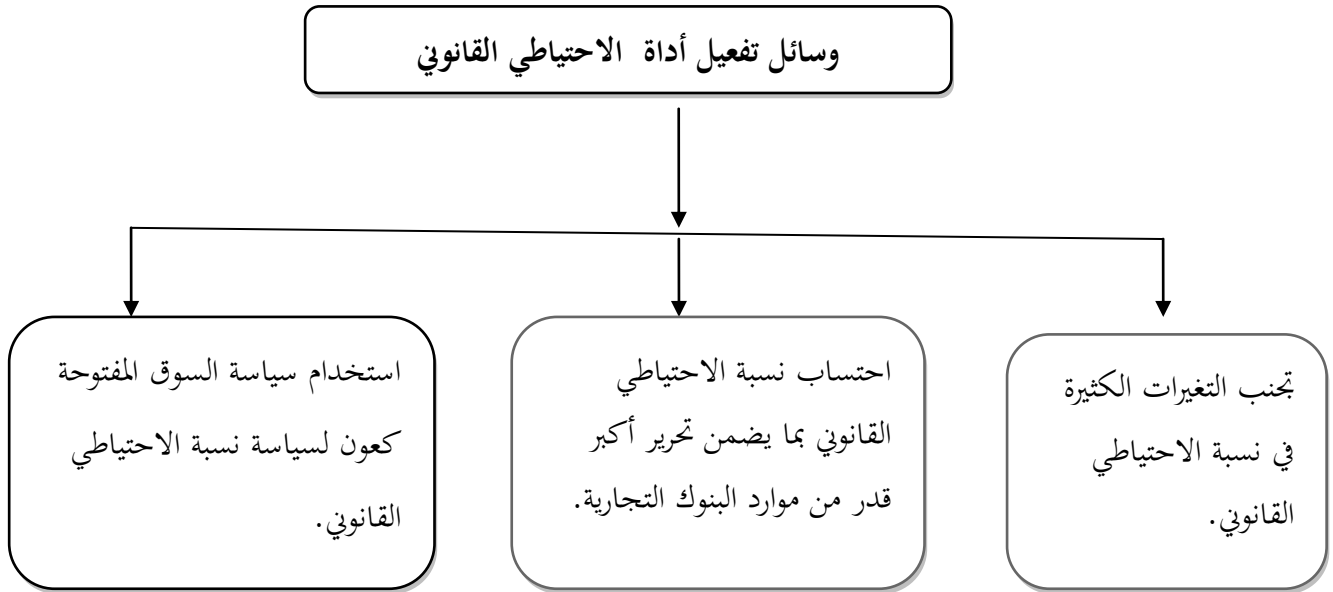


المصدر: من إعداد الباحث بعد الاطلاع على عدة مصادر.

3- سياسة نسبة الاحتياطي القانوني: تحتل هذه الأداة المرتبة الأولى من بين أدوات السياسة النقدية في البلدان النامية، حيث تظل هذه السياسة من أفضل الأدوات التي يمتلكها البنك المركزي وخاصة في ظل عدم فعالية

سياسة السوق المفتوحة في هذه البلدان بسبب عدم توفير الشروط اللازمة لنجاحها، وذلك رغم أن سياسة السوق المفتوحة أكثر فعالية كأداة للسياسة النقدية وأكثر دقة من أداة نسبة الاحتياطي القانوني، حيث تؤدي التغيرات في الاحتياطي القانوني في كثير من الأصول إلى زيادة تعقيد الخطط المستقبلية لمدراء البنوك وإلى عدم المساواة بين البنوك التي تتباين هياكل ودائعها بشكل كبير من حيث الحجم والتوزيع بين ودائع تحت الطلب وودائع لأجل، إضافة إلى أن التغير البسيط في الاحتياطي القانوني قد يكون له أثرا كبيرا على الاحتياطات الزائدة مما يستدعي استخدام عملية السوق المفتوحة للتخفيف من أثر تغير الاحتياطي القانوني على الودائع وائتمان البنوك¹⁶.

الشكل رقم (6): وسائل تفعيل أداة الاحتياطي القانوني



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره ، ص 215.
- مُحمَّد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية- تحليلية - قياسية)، مرجع سبق ذكره ، ص 391.

الخاتمة

رغم ضعف فعالية السياسة النقدية في البلدان النامية، وخاصة أدواتها الكمية، إلا أنه لا يمكن لتلك البلدان الاستغناء عنها، بل إن برامج الإصلاح الاقتصادي التي عرفتتها الكثير من هذه البلدان بالاتفاق مع المؤسسات المالية الدولية وخاصة صندوق النقد الدولي، تشير إلى أن السياسة النقدية إحدى المحاور الرئيسية لتلك البرامج، حيث أن هذه الإصلاحات الاقتصادية تعمل على تقوية سوق النقد والمال وتحرير العملة الوطنية وغيرها من الإصلاحات التي تزيد من فعالية السياسة النقدية في هذه البلدان في الحاضر والمستقبل. و في الأخير وبهدف البحث عن آليات يمكن من خلالها تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية في البلدان النامية، خلصت هذه الدراسة إلى النتائج و التوصيات التالية:

1- النتائج:

- إن عدم انتظام الأسواق المالية وضيق حجمها في البلدان النامية حال دون فعالية أدوات السياسة النقدية الكمية، وخاصة سعر إعادة الخصم والسوق المفتوحة.
- إن تفعيل سياسة السوق المفتوحة تتطلب التنسيق مع سياسة سعر إعادة الخصم.
- سياسة السوق المفتوحة أكثر فعالية من بقية أدوات السياسة النقدية الكمية.

2- التوصيات:

- ينبغي للبنوك المركزية في البلدان النامية الاهتمام بالأسواق النقدية والمالية وتطويرها.
- تعزيز التعاون التام والثقة المتبادلة بين البنوك المركزية والبنوك التجارية في البلدان النامية.
- دعم انتشار المؤسسات التي تجمع المدخرات وتوظفها في الأسهم والسندات في البلدان النامية.
- توعية المستثمرين والمتعاملين بالأسواق المالية في البلدان النامية بأهمية الأسواق المالية.
- نشر الثقافة المالية في سوق الأوراق المالية.

قائمة الهوامش والمراجع

1- أحمد فريد مصطفى، سهير مُجّد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، ص 123.

2- Centre national d'enseignement à distance (CNED), Les politiques économiques, Académie en ligne, Séquence 9-SE11, Paris – France, p193.

* نيكولاس كالدور (1908-1986)، اقتصادي بريطاني، أحد أهم مفكري الكينزيون الجدد، تميز بانتقاداته للمدرسة النيوكلاسية والمدرسة النقدية، عمل مستشارا لعدة حكومات بريطانية متعاقبة.

3- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 53.

* ميلتون فريدمان، (31 تموز/جويليه 1912 - 16 تشرين الثاني/نوفمبر 2006)، اقتصادي أمريكي، عرف بأعماله في الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي والتاريخ الاقتصادي والإحصاء. كما عرف عنه أيضا تأييده لاقتصاد السوق، فاز بجائزة نوبل في الاقتصاد عام 1976 لانجازاته في تحليل الاستهلاك والتاريخ النقدي ونظريته في شرح سياسات التوازن.

4- مُجّد راتول و د. صلاح الدين كروش، مجلة بحوث اقتصادية عربية، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، العدد 66 / ربيع 2014، ص 89.

5- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية: في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2006، ص 190.

6- زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 204.

7- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، مرجع سبق ذكره، ص 90.

8- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك: الاساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013، ص 279.

9- مُجّد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية- تحليلية - قياسية)، دار غيداء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص 28.

10 – Michelle de MOUGUES, macroéconomie monétaire ,economica, paris,2000,P265.

- 11- زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره ، ص 211.
- 12- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك: الاساسيات والمستحدثات، مرجع سبق ذكره ،ص278.
- 13- أحمد فريد مصطفى، سهير مُجد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مرجع سبق ذكره ، ص ص:42-43 .
- 14- زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره ، ص 202.
- 15- زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره مباشرة ، ص 222.
- 16- محمود حامد محمود عبد الرزاق، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية،الدار الجامعية، الإسكندرية،2013،ص 305.