



## تقييم كفاءة البنك المركزي اليمني في إدارة السياسة النقدية للفترة 2007م – 2011م

د. أمين علي ملهي محمد

جامعة النيلين – السودان

### ملخص البحث:

يهدف البحث إلى تقييم الاختلالات الاقتصادية، وتقييم نظام تعويم سعر الصرف، وتقييم رقابة البنك المركزي اليمني في توجيه الموارد المالية في المصارف لدعم القطاع الخاص.

أما أهم النتائج التي توصل إليها البحث فهي:

إن معظم الاختلالات الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد اليمني كان سببها الرئيسي هو نظام تعويم سعر الصرف، الذي يتحدد فيه السعر من خلال الموازنة بين العرض والطلب على العملات الأجنبية، وأن هذا النظام لا يصلح استخدامه في الدول التي تعاني من اختلالات اقتصادية كاليمن، وبالتالي فإن الآثار التي ترتبت على هذه السياسات هي ارتفاع معدلات التضخم لأسعار المستهلك، بمعدل متوسط سنويا بلغ 14%، وتدهور قيمة الريال اليمني أمام الدولار الأمريكي بمعدل أكثر من 70%، وهو ما أدى إلى فقدان الثقة بالعملة الوطنية، وبروز ظاهرة الدولار في المجتمع اليمني بمعدل بلغ أكثر من 46%، وهروب الاستثمارات نحو الاستثمار في الأصول الخارجية والأوراق المالية الحكومية بمعدل بلغ 70% من إجمالي الأصول المصرفية في السنوات الأخيرة.

وبالتالي فإنه يجب تثبيت سعر الصرف بعد تخفيضه بمعدل 15%، أي ما يعادل أسعار السلع في بعض الدول العربية، وسيترتب عليه انخفاض أسعار السلع، ومعدلات التضخم، وجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية، للاستثمار في اليمن.



كما توصلت نتائج البحث إلى أن هناك ضعفاً وبُطئاً وتناقضاً في استخدام أدوات السياسة النقدية لإصلاح الاختلالات الاقتصادية، والسبب يعود - برأيي - لعدم وجود الخبرة الكافية لدى القائمين على البنك المركزي اليمني في إدارة السياسة النقدية.

### مقدمة

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على سيدنا محمد بن عبدالله الصادق الأمين، وبعد:

تعتبر السياسة النقدية وأدواتها سلاح ذو حدين، تحتاج إلى حُسن استخدام من قبل السلطات النقدية؛ للتحكم بالعرض النقدي والائتمان المصرفي، بما يخدم التنمية الاقتصادية والاجتماعية، من خلال وضع استراتيجية معينة لتحقيق أهداف الدولة الاقتصادية، وتُوكّل هذه المهمة للسلطات النقدية والمالية في البلد، كما تُمنح صلاحيات واسعة واستقلالية كاملة، حتى تتمكن من تحقيق الأهداف المحددة.

ويتفق معظم الاقتصاديين النقديين أن الاقتصاد المعافى يتميز بارتفاع معدلات النمو المستمرة، واستقرار أسعار السلع، وأسعار صرف العملة الوطنية، أمام أسعار صرف العملات الأجنبية، وانخفاض معدلات البطالة، والفقر، ومعدلات التضخم.

وسيتناول هذا البحث التعرف على مفهوم السياسات النقدية وأهدافها وأدواتها، ودراسة وتقييم السياسات النقدية في اليمن، والأدوات المستخدمة ودورها في إصلاح الاختلالات الاقتصادية، من خلال التعرف على بعض المؤشرات الاقتصادية، التي لها علاقة بالسياسات النقدية، ومعرفة أوجه القوة والضعف، واقتراح آلية لمعالجة أوجه الضعف، مستشهداً بتجربتين، هما: التجربة الأردنية التي تعتبر تجربة نجاحة، والتجربة المصرية، وهي تجربة الاختلالات الاقتصادية وكيف تم معالجتها.





وسيتم البحث على التحليل الرأسي والأفقي، والتحليل بالنسب للبيانات المالية المنشورة في التقارير الصادرة عن الجهات الرسمية؛ لتقييم كفاءة البنك المركزي اليمني في اختيار نوع الأدوات، ومدى تناسبها مع الغرض الذي تم اختيارها من أجله. كما ونوعا، زمانا ومكانا، وسيتم تقييم السياسات النقدية وأدواتها وفقا لثلاثة أهداف تسعى البنوك المركزية لتحقيقها، الأول: تحقيق الاستقرار العام للأسعار، والاستقرار الاقتصادي، والثاني: تحقيق استقرار أسعار الصرف، والثالث: توجيه الموارد المالية في المصارف، لدعم القطاع الخاص، كما سيتم اقتراح آلية لإصلاح الانحرافات والاختلالات الاقتصادية في كل حالة على حدة.

### مشكلة البحث:

استمرار الاختلالات الاقتصادية في الاقتصاد اليمني، كزيادة في المستوى العام للأسعار، ومعدلات التضخم، واستمرار العجز في الموازنة العامة للدولة، وارتفاع أسعار الصرف، وغيرها من الاختلالات وبالتالي فإننا نطرح تساؤلاتنا: هل يعود ذلك لطبيعة السياسات الاقتصادية أم لضعف أداء البنك المركزي اليمني في رسم السياسات واختيار الأدوات المناسبة للعلاج؟

### أهمية البحث:

1. تطوير دور البحث العلمي في اليمن؛ لحل المشكلات الاقتصادية والمالية، وفقا للمعايير العلمية.
2. اقتراح وسائل وأدوات نوعية، لها أثر فعال في تنظيم وتوجيه السيولة، بما يخدم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في اليمن.

### أهداف البحث:

يهدف البحث لتحقيق ما يلي:

1. اقتراح آلية لإصلاح الاختلالات الاقتصادية، وتخفيض أسعار السلع، ومعدلات التضخم.



2. تقييم نظام سعر الصرف الحر، أو نظام تعويم سعر الصرف المعمول به حالياً في اليمن.

3. قياس كفاءة البنك المركزي في توجيه وتخصيص الموارد المالية في المصارف، لدعم القطاع الخاص.

#### حدود البحث:

سيتم إجراء البحث على البنك المركزي اليمني، ودوره في مجال إدارة السياسة النقدية، للفترة 2007م - 2011م؛ لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، واستقرار أسعار الصرف، وتوجيه الائتمان المصرفي لدعم القطاع الخاص.

#### المنهجية العلمية:

يعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي، الذي يعتمد على البيانات الثانوية المنشورة في التقارير المالية والنشرات الدورية للبنك المركزي اليمني، والنشرات الاقتصادية، والكتب والأبحاث العلمية ذات الصلة بالموضوع.

#### خطة البحث:

يتكون البحث من خمسة مباحث ومقدمة:

المبحث الأول: يتناول مفهوم السياسة النقدية، وأهدافها، وأدواتها.

المبحث الثاني: يتناول كفاءة البنك المركزي اليمني، في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

المبحث الثالث: يتناول كفاءة البنك المركزي اليمني، في تحقيق استقرار أسعار الصرف.

المبحث الرابع: توجيه الموارد المالية في المصارف لدعم القطاع الخاص.

المبحث الخامس: النتائج والتوصيات.





## المبحث الأول

### الإطار النظري للبحث

#### مفهوم السياسة النقدية وأهدافها:

تمنح معظم بلدان العالم صلاحيات واسعة للبنوك المركزية؛ بغرض تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وأسعار السلع<sup>(1)</sup>، وأسعار الصرف<sup>(2)</sup>، وتستخدم تلك الصلاحيات لإصلاح الاختلالات الاقتصادية، كالتضخم، والبطالة، والعجز في الموازنة العامة للدولة، والعجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات وغيرها، وتعتبر السياسة النقدية، والسياسة المالية والسياسة الرقابية، أهم السياسات الاقتصادية التي تساعد في إصلاح الاختلالات الاقتصادية وتنشيط الاقتصاد الوطني، وتنظيم السيولة اللازمة لدعم التنمية الاقتصادية، من خلال الموازنة بين العرض والطلب على النقد، وتنظيم عمل المصارف، والرقابة عليها، والتأكد من سلامة أوضاعها المالية.

ويتكون العرض النقدي من النقد وشبه النقد، أما النقد فهو: عبارة عن حجم النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي، بالإضافة للودائع الجارية وتحت الطلب لدى المصارف، أما شبه النقد فيتكون من الودائع الآجلة والاستثمارية، وودائع الادخار المودعة لدى الجهاز المصرفي بالعملة الوطنية، والعملات الأجنبية، وودائع مؤسسات الضمان الاجتماعي<sup>(3)</sup>.

وتعرف السياسة النقدية بأنها: "التحكم بكمية النقد المعروض، من خلال الوسائل والأدوات المتعددة، التي تتخذها السلطات النقدية في الدولة، في إدارة النقد، والائتمان، بغرض تنظيم السيولة اللازمة للاقتصاد الوطني، لتحقيق أهداف

(1) انظر قانون البنك المركزي اليمني رقم (14) لسنة 2000م وتعديلاته، المادة رقم (1/5).

(2) انظر قانون البنك المركزي اليمني رقم (14) لسنة 2000م وتعديلاته، المادة رقم (2/5).

(3) انظر نشرة التطورات النقدية والمصرفية، (2012م). الصادرة عن البنك المركزي اليمني. المجلد الثاني عشر،





الدولة الاقتصادية"، كما تعرف السياسة النقدية بأنها: "الإجراءات التي تتخذها الدولة ممثلة بالبنك المركزي" لإدارة النقود "والائتمان" وتنظيم السيولة اللازمة للاقتصاد الوطني بغرض تحقيق أهداف معينة"<sup>(1)</sup>.

### العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية والسياسات الرقابية:

توجد علاقة متداخلة ومتراصة بين السياسة النقدية، والسياسة المالية، حيث لا يمكن عمل كل سياسة بمعزل عن الأخرى، ويقصد بالسياسة المالية: تحكم الدولة ممثلة بوزارة المالية بالسياسات الضريبية والنفقات، وفقا للظروف الاقتصادية، ففي حالات الرواج يتم رفع معدلات الضرائب، وترشيد معدلات الإنفاق، أما في حالة الركود الاقتصادي فيتم خفض معدلات الضرائب، وزيادة معدلات الإنفاق، وبالتالي فإن السياسة النقدية والسياسة المالية يعملان باتجاه واحد لتحقيق أهداف الدولة الاقتصادية<sup>(2)</sup>.

كما تعتمد كفاءة وفاعلية السياسة النقدية والسياسة المالية على مجموعة من العوامل والشروط الذاتية التي تتعلق بهياكل البنوك المركزية وتطورها ونوعية كوادرها البشرية، وغير ذلك من العوامل الخاصة بهذه البنوك. كما يتطلب ذلك توفر مجموعة من الشروط الموضوعية، وأبرزها درجة استقلالية البنوك المركزية، ومصداقية سياساتها، وإجراءاتها، وتوفر قدر كبير من الشفافية في عمل هذه البنوك، وخضوعها للمساءلة عن مدى نجاحها في تحقيق الأهداف المنوطة بها.

إن استقلالية البنوك المركزية تعتبر إحدى المسائل الهامة في إطار البحث عن الإطار المؤسسي الذي يساعد السياسة النقدية في إبقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المقبولة ما بين 1% و2%، ويقصد بالاستقلالية هنا حرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دونما خضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية،

(1) د. عدنان خالد التركماني، (1988م). السياسة النقدية والمصرفية، مؤسسة الرسالة. بيروت، لبنان. ص:33.

(2) د. أمين الحميدي، (2010م). إدارة السياسة النقدية والمالية، محاضرات غير منشورة ألقاها في جامعة العلوم الحديثة، صنعاء، اليمن.





ولا تعني الاستقلالية بأي حال من الأحوال الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة، وانفراد البنك في تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث يمكن الاتفاق على هذه الأهداف بين البنك والحكومة، وعلى ذلك فإن البنك يبحث عن الاستقلالية في تحديد الأهداف الوسيطة، وفي اختيار الأدوات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف، مع ضرورة الحفاظ على أكبر قدر ممكن من الانسجام والتناغم بين السياسة النقدية والسياسة المالية.

أمّا المصدقية فإنها تمثل ركيزة أساسية تساعد في تحقيق السياسة النقدية لأهدافها، ويقصد بالمصدقية التزام البنك المركزي باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، ودون تهاون.

أما شفافية السياسة النقدية، فيقصد بها اطلاع الجمهور بشكل واضح وفي أوقات منتظمة على توجهات وإجراءات السياسة النقدية، حيث إن معرفة الجمهور وإدراكهم لأهداف وإجراءات هذه السياسة وأدواتها وتمكينهم من الحصول على المعلومات المطلوبة في هذا الخصوص سيعمل على زيادة فعاليتها وتمكين الجمهور في ضوء ذلك من بناء قرارات سليمة.

وفي الوقت نفسه يجب مساءلة البنك المركزي على سياساته، والنتائج التي تحققت عن هذه السياسات، وذلك استناداً إلى مسؤوليته تجاه تحقيق الأهداف التي ينص عليها قانونه<sup>(1)</sup>. أما الجهات التي يكون فيها البنك مسؤولاً أمامها فهي متعددة، منها مجلس الوزراء، ومجلس الشورى، ومجلس النواب، بصفته ممثلاً للشعب والجهات الرقابية الأخرى.

كما يمكن الاستعانة بالرقابة المجتمعية للأسواق، ويقصد بالرقابة المجتمعية هي: تفعيل دور الأفراد، ومنظمات المجتمع المدني، ووسائل الإعلام المختلفة، بالرقابة على أسعار السلع، وأسعار الصرف، من خلال وضع آلية مناسبة

(1) د. أمين الحميدي، (2010م). إدارة السياسة النقدية والمالية، مرجع سابق.



كتحديد أسعار السلع والصراف، ونشر هذه الأسعار عبر وسائل الإعلام المختلفة، ودعوة الناس لرقابة الأسواق وفقا للأسعار المحددة<sup>(1)</sup>.

### أدوات السياسة النقدية:

يتم التحكم بحجم العرض النقدي والائتمان المصرفي باستخدام أدوات السياسة النقدية الكمية والنوعية، وأهم الأدوات الكمية هي نسبة الاحتياطي القانوني، وسياسة السوق المفتوحة، وأسعار الفائدة، أما الأدوات النوعية فتتمثل بالتحكم بالسقوف الائتمانية من خلال زيادة حجم الائتمان لبعض القطاعات الإنتاجية، الزراعية، والصناعية، وتخفيض حجم الائتمان للقطاعات العائلية، وتحديد أسعار فائدة مخفضة للقطاعات الإنتاجية، وأسعار فائدة مرتفعة على القطاعات الاستهلاكية والعقارية، كما يمكن إعطاء فترة سماح وزيادة أجل أطول للقطاعات الإنتاجية، وفترة سماح وأجل أقصر للقطاعات العائلية<sup>(2)</sup>.

### 1- أدوات السياسة النقدية الكمية:

#### أ- الاحتياطي القانوني كأداة للسياسة النقدية:

يعرف الاحتياطي القانوني: بأنه: عبارة عن الأموال التي يقتطعها البنك المركزي كنسبة محددة على ودائع الأفراد والمؤسسات المودعة لدى المصارف، وحسب القوانين المعمول بها في كل بلد يمنح محافظ البنك المركزي السلطة في تغيير نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع، وعادة ما تقوم البنوك المركزية بتحديد الاحتياطي ما بين (7٪ إلى 20٪) على الودائع الجارية، و(3٪ إلى 12٪) على الودائع الآجلة، أو تحديد معدل احتياطي موحد لمختلف الودائع، ويتم تغيير هذه النسبة حسب الظروف الاقتصادية، فإذا كان هناك زيادة في حجم العرض النقدي عن حجم الطلب يتم رفع نسبة الاحتياطي، وإذا كان هناك احتياج للنقد يتم تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بقدر الاحتياج، إلا أن أثر هذه الأداة

(1) يُعمل بهذا النظام حاليا في جمهورية السودان بالإضافة إلى أفراد الأمن الاقتصادي.

(2) د. حسن بشير محمد نور، (2002م) النقد والبنوك والاقتصاد النقدي، الخرطوم، السودان، ص: 84.







محدود جداً، بسبب عدم قدرتها على التحكم في النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي، والنقود المتداولة في الحسابات الجارية لدى المصارف، كون العميل يمتلك حرية التصرف في رصيده الذي في الحسابات الجارية في أي وقت يشاء، وبالتالي فالتأثير مؤقت أو معدوم في العرض النقدي الحقيقي<sup>(1)</sup>.

#### ب- سياسة السوق المفتوحة كأداة للسياسة النقدية:

يقصد بسياسة السوق المفتوحة هو: تدخل البنك المركزي بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية من وإلى السوق؛ بغرض التحكم بالعرض النقدي والائتمان المصرفي، فإذا كان هناك زيادة في العرض النقدي في السوق فإنه يتدخل بائعاً للأوراق المالية، وإذا كان هناك احتياج للنقد في السوق فإنه يتدخل مشترياً للأوراق المالية، وبالتالي مد السوق بالسيولة اللازمة للنشاط الاقتصادي، وترتبط سياسات السوق المفتوحة بسعر الخصم، وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل خصم الأوراق المالية قصيرة الأجل، كأذون الخزانة، وشهادات الإيداع، والأوراق التجارية، كما يستخدم كسعر فائدة على القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية كونه المقرض الأخير لها<sup>(2)</sup>.

وتهدف سياسة سعر الخصم إلى التأثير على أسعار الفائدة في الأسواق النقدية، وصولاً إلى التحكم في حجم الائتمان وفقاً للظروف الاقتصادية، وفي الدول النامية يتم تحديد أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية، كما تحتاج سياسة سعر الخصم إلى سوق نشطة للأوراق المالية، ومجتمع يقبل بالتعامل بالأوراق التقليدية، وهو ما لا يتوفر في المجتمع اليمني، كونه مجتمعاً محافظاً وملتزماً بالشريعة الإسلامية التي تحرم التعامل بالفوائد الربوية.

(1) د. حسن بشير محمد نور (2002م). مرجع سابق، ص: 81.

(2) د. محمد أحمد الأفندي، (2009م). النقود والبنوك والاقتصاد النقدي، الأمين للنشر والتوزيع، ط3. صنعاء،

اليمن. ص: 225.



## الدراسات السابقة:

1. دراسة التجربة الأردنية للدكتورة أمية طوقان، (2 - 3 تموز 2005). محافظ البنك المركزي الأردني عن دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية<sup>(1)</sup>، إن المتتبع لأداء السياسة النقدية في الأردن خلال سنوات الدراسة ما بين 1999م - 2004م، يلحظ بوضوح أن هذه السياسة حققت إنجازات ملموسة، فقد تم المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار، مما عزز الاستقرار والثقة بمناخ الاستثمار في الأردن، وعاد بالنتائج الإيجابية على أداء الاقتصاد الأردني، وذلك حسبما تشير إليه التقارير الحديثة للمؤسسات الدولية، وبقيت معدلات التضخم ضمن مستويات مقبولة، لم تتجاوز 2% في المتوسط خلال السنوات الخمس الأخيرة. وتم توفير السيولة الملائمة للنشاط الاقتصادي وبمعدلات بلغت 9.2% في المتوسط خلال السنوات الخمس الأخيرة، وإضافة إلى ذلك تم بلورة هيكل أسعار فائدة ينسجم مع الأوضاع الاقتصادية المحلية ويتماشى مع التطورات الاقتصادية الدولية. ولا ننسى هنا الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي، والمستوى القياسي الذي وصلت إليه، إذ تبلغ هذه الاحتياطات حالياً حوالي 4.7 مليار دولار، وهو مستوى يكفي لتغطية مستوردات المملكة من السلع والخدمات لفترة تزيد عن ستة أشهر، كما أن سعر الدينار الأردني مربوط بسعر ثابت أمام الدولار الأمريكي.

وفيما يتعلق بأداء القطاع المصرفي خلال السنوات الخمس الأخيرة، فقد نما إجمالي موجودات البنوك المرخصة بنسبة 8.5% في المتوسط، ونما إجمالي الودائع بنسبة 9.0% في المتوسط، كما نمت التسهيلات الائتمانية بنسبة 8.2%

(1) د. أمية طوقان، (2 - 3 تموز 2005). محافظ البنك المركزي الأردني، عن دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، ورقة علمية قدمت في مؤتمر "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية.





في المتوسط، وارتفع رأس المال والاحتياطيات من 935 مليون دينار في نهاية عام 1999 إلى 1.3 مليار دينار في نهاية عام 2004م.

2. دراسة التجربة المصرية<sup>(1)</sup> ما بين عام 1991 – 1997م، شهدت ما قبل هذه الفترة تزايد الاختلالات الاقتصادية الكلية، حيث ارتفعت معدلات التضخم ومعدلات العجز في الموازنة العامة للدولة، وسرعة نمو الكتلة النقدية عن نمو الناتج المحلي الحقيقي، وارتفعت معدلات الدولار نسبة إلى إجمالي الودائع في المصارف إلى 46% سنة 1990م، وتدهور سعر الصرف الحقيقي بنسبة 30% ما بين 1986م و1991م.

وفي عام 1991م تم تطبيق برنامج تثبيت سعر الصرف، بغرض محاربة التضخم، وكذلك لتخفيض آثار سعر الصرف الاسمي على الأسعار، وكذلك إدراج ضريبة المبيعات العامة، وإصلاح ضريبة الدخل في الموازنة العامة للدولة، ورفع رسوم مرور السفن في قناة السويس، وقد تحققت النتائج التالية:

- انخفاض نسبة العجز في الموازنة العامة للدولة بشكل حاد.
- انخفاض نسبة المديونية الحكومية.
- انخفاض حاد في معدل نمو الكتلة النقدية.
- تحسن في الحساب الجاري وارتفاع الاحتياطيات من العملات الأجنبية.
- تحسن سعر الصرف الفعلي الحقيقي.
- انخفاض نسبة الدولار.
- كانت تكلفة برنامج محاربة التضخم دورة اقتصادية واحدة قصيرة الأجل، حيث إن معدل النمو انخفض إلى 1% سنة 90 – 91م، ولكنه ارتفع ثانية في السنوات 94/1995م إلى 4.6% و5% ما بين 1996م – 1997م.

(1) انظر الموقع الالكتروني لقائمة إصدارات جسر التنمية على الموقع [www.arab-api.org/develop-1.html](http://www.arab-api.org/develop-1.html)



## المبحث الثاني

### تقييم كفاءة البنك المركزي اليمني في تحقيق الاستقرار الاقتصادي

يعتبر تحقيق استقرار الأسعار أمر بالغ الأهمية، لما يترتب على ارتفاع الأسعار من آثار اقتصادية واجتماعية، تتمثل في الاختلالات الاقتصادية، كارتفاع معدلات التضخم، وانخفاض القوة الشرائية للعملة الوطنية، وهروب الاستثمارات المحلية والأجنبية<sup>(1)</sup>.

ويعرف التضخم بأنه: الزيادة المستمرة في أسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية، ويحدث التضخم عندما يرتفع المستوى العام للأسعار بمعدلات كبيرة ومتسارعة خلال فترة زمنية قصيرة، وعندما يحدث هذا النوع من التضخم فإنه يؤدي إلى اضطراب الاستقرار الاقتصادي، حيث تفقد العملة الوطنية قيمتها، وتتصاعد الأسعار، وتضعف الثقة بالاقتصاد الوطني، ومن ناحية ثانية أدت الإجراءات الانتقائية للسياسة النقدية إلى إساءة استخدام الموارد، وإضعاف الإنتاجية، الأمر الذي انعكس سلباً على معدلات النمو الاقتصادي. وخلاصة القول إن هذا النهج فشل في تحقيق هدف زيادة معدل النمو الاقتصادي، بينما ساهم في زيادة معدلات التضخم، وقاد في نهاية المطاف إلى أزمات مالية عميقة في كثير من دول العالم النامية، وسيتم التعرف على أهم المؤشرات الاقتصادية من خلال الجدول التالي:

#### الجدول رقم (1)

#### المؤشرات الاقتصادية والنقدية خلال الفترة 2007م – 2011م

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
معدل النمو في العرض النقدي	16.80%	13.69%	10.59%	9.20%	0.2%
معدل النمو في الناتج المحلي الحقيقي	4.38%	4.66%	4.30%	6.79%	15.30%
معامل الاستقرار النقدي	3.83	2.94	2.5	1.2	(1%)

(1) د. محمد الحاورى. والمتوكل (2009م). اقتصاديات المالملة العامة، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، اليمن. ص:





## تقييم كفاءة البنك المركزي اليمني في إدارة السياسة النقدية

معدل التضخم التراكمي السنوي لأسعار المستهلك	-	٪10.80	٪10.96	٪12.49	٪23.17
نسبة العجز في الموازنة العامة إلى إجمالي النفقات العامة	٪17.62	٪10.36	٪28.01	٪12.95	٪15.30
نسبة الفوائد على الدين العام إلى إجمالي النفقات العامة	٪5.55	٪5.60	٪6.74	٪7.56	٪11.33
نسبة الدين العام الداخلي إلى الناتج المحلي الإجمالي	٪6.9	٪8.2	٪16.8	٪18.8	٪25.3
نسبة الدين العام الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي	٪22.6	٪19	٪21.5	٪19.5	٪20.1

المصدر: التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنك المركزي اليمني، كتاب الإحصاء السنوي. أعداد مختلفة.

تشير بيانات الجدول رقم (1) إلى استمرار حالة والاختلالات الاقتصادية، حيث ينمو العرض النقدي بمعدلات تفوق كثيرا معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، فقد وصل المعدل المتوسط للعرض النقدي خلال الفترة إلى 10٪، بينما المعدل المتوسط لنمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لنفس الفترة كان سالبا بنسبة (10٪) متأثرا بالتراجع الكبير في عام 2011م إلى (15.30٪)، بينما كان هناك استقرار نسبي ومتذبذب من عام لآخر لبقية فترة الدراسة.

أما المتوسط العام لأسعار سلع المستهلك فقد بلغ معدل الارتفاع في عام 2010م 116٪، وفي عام 2011م 139٪<sup>(1)</sup>، وكذلك معدلات التضخم التراكمية السنوية لأسعار المستهلك، فقد ظلت في ارتفاع مستمر، حيث تجاوز المعدل المتوسط السنوي لزيادة الأسعار خلال الفترة 14٪، ومما سبق يتضح أن معدلات التضخم الحالية كبيرة ومقلقة، أدت إلى تدهور القوة الشرائية للعملة الوطنية الريال، وانخفاض مستوى دخل الأفراد، وتراجع حجم الإنفاق في المجتمع اليمني إلى أقل من

(1) انظر كتاب الإحصاء السنوي (2011م)، الجمهورية اليمنية، وزارة التخطيط والتعاون الدولي، الجهاز المركزي للإحصاء. 2012م. صناعة ص: 272.



نصف دولار يوميا لكل مواطن يمني<sup>(1)</sup>. أما معدلات العجز في الموازنة العامة للدولة فقد وصل المعدل المتوسط للعجز خلال الفترة إلى أكثر من (16.8%) إلى إجمالي النفقات العامة، وتشير التحليلات المالية أن المعدل المتوسط السنوي لتكلفة الدين العام الداخلي بلغ أكثر من 7.4% إلى إجمالي النفقات العامة، حيث ظلت معدلات الدين العام الداخلي ترتفع بصورة مستمرة من عام لآخر حتى وصلت في عام 2011م إلى أكثر من 25% من إجمالي، الناتج المحلي الإجمالي وهو مؤشر مرتفع، وعلى عكسه الدين العام الخارجي، فقد ظل يتراجع من عام لآخر، خلال فترة الدراسة باستثناء العام الأخير، فقد ارتفع نسبيا إلى أكثر من 20% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي<sup>(2)</sup>.

الإصلاحات الاقتصادية التي قام بها البنك المركزي اليمني خلال الفترة 2007م - 2011م. عمل البنك المركزي خلال الفترة على إجراء بعض الإصلاحات تتمثل بما يلي:

1. خفض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع، في عام 2007م، حيث تم تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالريال من 20% إلى 10%، ثم 2008/3/31م تم تخفيض النسبة من 10% إلى 7%، أما نسبة الاحتياطي على الودائع بالعملة الأجنبية فقد ظلت كما هي 20%، وفي عام 2011م تم تخفيضها إلى 10%.
2. ألغى سعر الفائدة على الاحتياطيات القانونية للودائع بالعملة الوطنية والعملة الأجنبية ابتداء من 2008/4/1م<sup>(3)</sup>.
3. رفع الحد الأدنى لرأس مال المصارف في نهاية 2009م إلى ستة مليارات ريال.

(1) انظر كتاب الإحصاء السنوي (2011م)، الجمهورية اليمنية، وزارة التخطيط والتعاون الدولي، الجهاز المركزي للإحصاء. 2012م. صنعاء. ص: 90. بتصريف.

(2) انظر كتاب الإحصاء السنوي (2011م)، المرجع السابق. ص: 302.

(3) انظر المنشور الصادر عن البنك المركزي اليمني، رقم (1) لسنة 2008م.





4. عمل على تعديل قانون المصارف الإسلامية في عام 2009م؛ ليسمح للمصارف التجارية بفتح فروع إسلامية لها تعمل وفقاً لقانون المصارف الإسلامية<sup>(1)</sup>.
5. أنشأ وحدة لإصدار الصكوك الإسلامية الحكومية في البنك المركزي اليمني في عام 2010م، وفي بداية 2011م مارست مهتماً وذلك بغرض البحث عن أدوات غير تضخمية لتمويل الموازنة العامة للدولة<sup>(2)</sup>، وسيتم تناول أهم هذه السياسات بشيء من التفصيل على النحو التالي:

#### أ - الاحتياطي القانوني كأداة للسياسة النقدية:

تحدد السلطات النقدية في اليمن نسبة واحدة على جميع الودائع بالعملة الوطنية الريال، وكذلك احتساب أسعار فائدة على هذه الاحتياطيات، وفي عام 2007م تم تخفيض نسبة الاحتياطي من 20% إلى 10% وفي 2008/3/31م تم تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالريال إلى 7% وإلغاء أسعار الفائدة عليها، إلا أن أثر هذه الأداة محدود جداً بسبب عدم قدرتها على التحكم في النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي، والنقود المتداولة في الحسابات الجارية لدى المصارف، كون العميل يمتلك حرية التصرف في رصيده الذي في الحسابات الجارية في أي وقت يشاء، وبالتالي فالتأثير مؤقت أو معدوم في العرض النقدي الحقيقي، وهو ما سنتعرف عليه من الجدول التالي:

#### الجدول رقم (2/أ)

أدوات السياسة النقدية المستخدمة وأثرها على العرض النقدي 2007م - 2011م

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالريال	10%	7%	7%	7%	7%
معدل النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي إلى إجمالي العرض النقدي	25.8%	25.2%	25.6%	24.1%	35%
معدل النقد المتداول داخل الجهاز المصرفي إلى	11.4%	11%	11%	10.5%	9.5%

(1) انظر قانون المصارف الإسلامية رقم (14) لعام 1996م وتعديلاته، المادة رقم (3/د).

(2) انظر نشرة الإصدار الصادرة عن وحدة الصكوك الإسلامية في البنك المركزي اليمني. بتاريخ (2011/2/12م)، المادة رقم (4) ص 2.



2011م	2010م	2009م	2008م	2007م	البيان
					إجمالي العرض النقدي
43.8%	34.6%	36.6%	36.2%	37.2%	معدل إجمالي النقد المتداول إلى إجمالي العرض النقدي
56.2%	65.4%	63.4%	63.8%	62.8%	معدل إجمالي شبه النقد إلى إجمالي العرض النقدي

المصدر: التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنك المركزي اليمني، أعداد مختلفة. يبين الجدول رقم (2/أ) الأوزان النسبية للمكونات الرئيسية للعرض النقدي خلال فترة الدراسة، تظهر أن النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي يمثل معدلات مرتفعة فوق 25%، وكانت السنة الأخيرة أكثر ارتفاعاً بنسبة 35% من إجمالي العرض النقدي، وبمعدل متوسط للفترة وصل إلى أكثر من 27%، ويمثل هذا المعدل وجود جزء كبير من الكتلة النقدية خارج سيطرة السلطة النقدية، أما المعدل المتوسط لإجمالي النقد المتداول خارج وداخل الجهاز المصرفي فقد بلغ 37.7% من إجمالي العرض النقدي، وهذه المعدلات المرتفعة لا يمكن لأدوات السياسة النقدية التقليدية التأثير فيها بأي حال من الأحوال، وبالتالي يجب على السلطة النقدية انتهاز سياسات توسعية وتطويرية لأدوات الدفع، كتأسيس مصارف إسلامية جديدة على شكل شركات مساهمة عامة، لأنها تتناسب مع قيم المجتمع اليمني، وكذلك إلزام المصارف القائمة بفتح فروع جديدة لها وخصوصاً في عواصم المديرات والمناطق الريفية ذات الكثافة السكانية المرتفعة، وإنشاء صناديق استثمارية مشتركة، ودعوة أفراد المجتمع للاكتتاب فيها، وتوفير وسائل دفع جديدة كالمصارف المتحركة، وأجهزة الإيداع الآلي مقارنة بأجهزة الصراف الآلي، حتى يتم السيطرة على الكتلة النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي، فلا يزال نسبة المواطنين الذين يتعاملون مع الخدمات المصرفية متدنية جداً، حيث تصل النسبة إلى 4% من إجمالي السكان<sup>(1)</sup>.

(1) د. أمين الحميدي، (2011م). التسويق المصرفي، محاضرات غير منشورة ألقاها في الجامعة اليمنية، صنعاء، اليمن.







ب - سياسة السوق المفتوحة كأداة للسياسة النقدية:

اعتمد البنك المركزي اليمني في إدارة السياسة النقدية وفق عمليات السوق المفتوحة على أذون الخزانة، وشهادات الإيداع، والسندات الحكومية، كما أن البنك المركزي اليمني لم يمنح البنوك التجارية أي قروض لعدم حاجة البنوك التجارية لهذه القروض، لأنها تمتلك فوائض نقدية كبيرة في خزائنها وخزائن البنك المركزي اليمني<sup>(1)</sup>.

أما سعر الخصم فيتم تحديده من قبل البنك المركزي اليمني، لذلك نجد أثر سياسة السوق المفتوحة ظلت في إطار المصارف التجارية، والمؤسسات المالية التي تسيطر عليها الدولة فقط، كالبنك اليمني للإنشاء والتعمير، وبنك التسليف التعاوني الزراعي، والبنك الأهلي، وصناديق التقاعد، والمعاشات العامة، ولم تتجاوز إلى الأفراد والمؤسسات الأخرى كما في الجدول التالي:

الجدول رقم (2/ب)

سياسة السوق المفتوحة المستخدمة خلال الفترة 2007م - 2011م

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
نسبة استثمار المصارف في أذون الخزانة إلى إجمالي القيمة الفعلية لأذون الخزانة	42.5%	47.3%	85.9%	83.6%	82.7%
نسبة استثمار المؤسسات المالية في أذون الخزانة إلى إجمالي القيمة الفعلية لأذون الخزانة	57.5%	52.7%	14.1%	16.4%	17.3%
نسبة أذون الخزانة وشهادة الإيداع إلى إجمالي الودائع في البنوك التجارية	43.6%	46%	47%	46%	56.4%
سعر الخصم	17.92%	16.80%	15%	24.97%	24.60%

المصدر: التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنك المركزي اليمني، أعداد مختلفة. تشير البيانات في الجدول رقم (2/ب) أن سياسة السوق المفتوحة تحولت لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة، كما أن استثمار المصارف التجارية في أذون

(1) د. محمد أحمد الأفتدي، (2009م). النقود والبنوك والاقتصاد النقدي، الأمين للنشر والتوزيع، ط3. صنعاء،



الخزانة شكل الحيز الأكبر عن بقية المؤسسات المالية، حيث بلغ المعدل المتوسط لفترة الدراسة ب 68.4% من القيمة الفعلية لأذون الخزانة، وهو ما شجع البنوك التجارية على الاستثمار في أذون الخزانة، حيث بلغت نسبة الاستثمارات في أذون الخزانة عام 2011م أكثر من 56% من إجمالي ودائع البنوك التجارية، وقد بلغ معدل النمو المتوسط للفترة ما بين عام 2007م و2011م 48%، وتفضل هذه المؤسسات الاستثمار في أذون الخزانة بسبب ارتفاع معدلات الفائدة وانخفاض درجة المخاطر، ويترتب على ارتفاع معدلات الفائدة أضرار كبيرة جدا، فقد كانت أسعار الفائدة عند بداية الفترة 17.92%، ثم انخفضت خلال عام 2008م و2009م نقطة مئوية أساس لكل عام، ثم عادت لترتفع خلال عام 2010 و2011م إلى أكثر من 24%، وهذه المعدلات العالية تلحق أضرارا وآثارا سلبية، حيث يرتفع العجز في الموازنة العامة للدولة بما يوازي سعر الفائدة لكل سنة، كما تتراجع الاستثمارات الحقيقية لارتفاع تكاليف التمويل وانحراف جزء كبير من الموارد لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة، وتعد هذه النسب كبيرة جدا بكل المقاييس، حيث كان من المفترض أن توجه هذه السياسات لمنح القروض والتمويل للقطاعات الاستثمارية؛ بغرض دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وبالتالي فإن معيار كفاءة البنك المركزي في تخصيص وتوجيه الموارد المالية في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية ضعيف جدا.

ويرى الباحث ضرورة إلغاء أذون الخزانة؛ لأنها أداة تضخمية تعمل على رفع العجز في الموازنة العامة للدولة بمقدار أسعار الفائدة عليها<sup>(1)</sup>، والبحث عن أدوات غير تضخمية لتمويل العجز في الموازنة العامة، كإصدار أدوات تمويلية بأسعار فائدة صفرية، وإلزام بعض المؤسسات التابعة للحكومة للاكتتاب فيها<sup>(2)</sup>.

(1) انظر قناة الجزيرة الإخبارية، (2013م). النشرة الاقتصادية، أثر رفع أسعار الفائدة في البنك المركزي المصري على الموازنة العامة للدولة. الخميس 2013/3/21م. "بتصرف"

(2) د. محمد الحاوري. والمتوكل (2009م). مرجع سابق. ص: 175.





ج - أسعار الفائدة :

تلعب أسعار الفائدة دورا إيجابيا أو سلبيا في الاقتصاد فعندما تكون أسعار الفائدة منخفضة فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الاستثمارات وخلق فرص عمل جديدة، وعندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة تؤدي إلى زيادة العجز في الموازنة العامة للدولة، وانكماش الاقتصاد، وتراجع الاستثمارات، وارتفاع معدلات البطالة، ولمعرفة أسعار الفائدة خلال الفترة كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (2/ج)

أسعار الفائدة المستخدمة خلال الفترة 2007م - 2011م

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
سعر الفائدة على الودائع (المؤشر)	13%	13%	10%	20%	20%
سعر الفائدة على القروض	21%	21%	21%	29%	29%

المصدر: التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنك المركزي اليمني، أعداد مختلفة. تشير المؤشرات في الجدول رقم (2/ج) أن أسعار الفائدة على الودائع كانت ترتفع بمعدلات كبيرة ما بين 10% و13% و20%، أما سعر الفائدة على القروض فكان أيضا أكثر ارتفاعا ما بين 21% و29%، وهذا الارتفاع في معدلات الفائدة أدى إلى الانكماش في الاقتصاد الوطني، وتراجع الاستثمارات، وارتفاع معدلات البطالة.

أدوات السياسة النقدية المستحدثة:

نتيجة لعدم فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وضعف قدرتها على التأثير في العرض النقدي بالإضافة إلى ارتفاع معدلات التضخم وانخفاض القوة الشرائية للريال اليمني نصح صندوق النقد الدولي الحكومة اليمنية ممثلة بالبنك المركزي اليمني باستخدام الأدوات الإسلامية في إدارة السياسة النقدية<sup>(1)</sup>، وذلك لما تتمتع به من خصائص ومميزات من أهمها ما يلي:

(1) أ. كمال الربيع، (2010م). البنك المركزي اليمني وإصدار الصكوك الإسلامية في اليمن. مجلة المصارف الصادرة عن جمعية البنوك اليمنية، العدد الأول. ص: 56.



1. أن أدوات التمويل الإسلامية أدوات غير تضخمية بسبب مشاركتها في الريح والخسارة<sup>(1)</sup>، وغير مرتبطة بسعر الفائدة الربوية التي تتحكم بها معدلات التضخم، فكلما ارتفعت معدلات التضخم ارتفعت معها أسعار الفائدة تلقائياً.
2. أن أدوات التمويل الإسلامية مرتبطة بعناصر الإنتاج، بحكم ضوابط الشريعة الإسلامية التي توجهها وتخصصها وفق الأولويات في المجتمع، وهو ما يخدم التنمية الاقتصادية والاجتماعية<sup>(2)</sup>، وفي عام 2011م بدأ البنك المركزي اليمني استخدام أدوات التمويل الإسلامية على النحو التالي:

الجدول رقم (2/د)

أدوات التمويل الإسلامية المستحدثة المبلغ بالريال

معدل النمو	القيمة الاسمية للصك	عدد الصكوك	حجم الإصدار	مدة الإصدار	البيان
-	100000	6500	650.000.000	سنة	صكوك المضاربة الحكومية
300%	100000	26000	2.600.000.000	سنتان	صكوك الاستثمار الحكومية
1800%	1000000	50000	50.000.000.000	سنة	صكوك السلم الحكومية

المصدر: نشرة الإصدار التي تصدرها وحدة الصكوك الإسلامية في البنك المركزي اليمني، أعداد مختلف

تشير البيانات في الجدول رقم (2/د) أن معدل النمو في الأدوات الإسلامية كان مرتفعاً جداً فقد بلغ معدل النمو في الإصدارات الإسلامية 300% ثم 1800% في الأدوات المالية الإسلامية في عام 2012م، وهذا ما يؤكد كفاءة الأدوات المالية الإسلامية كماً ونوعاً، فقد تم إصدار هذه الأدوات لتمويل مشاريع نوعية ومحددة يتم تحديد حجم الإصدار بما يناسب احتياجات المشروع من التمويل وضمن بنود محددة في الموازنة العامة للدولة، وليس لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة.

(1) د. صابر محمد حسن (2004م). إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي. سلسلة الدراسات والبحوث، الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، مصرف السودان المركزي. ص: 34.

(2) عبد المنعم القوصي (2005م). تحرة السودان في مجال السياسة النقدية. ورقة عمل مقدمة لمؤتمر "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية". ص: 15.





اقترح آلية لإصلاح الاختلالات الاقتصادية ومعدلات التضخم:

تسعى هذه الآلية لاقتراح سياسات وأدوات يتم من خلالها إصلاح الاختلالات الاقتصادية على النحو التالي:

1. إلغاء أذون الخزانة لارتفاع تكلفتها التي تدفعها الدولة للمستثمرين، بالإضافة إلى تخفيض أسعار الفائدة إلى الصفر، والبحث عن أدوات غير تضخمية لتمويل العجز في الموازنة العامة، والاستفادة من قانون التأجير التمويلي<sup>(1)</sup> ومن تجارب الآخرين، خصوصا الماليين والأتراك.

2. إعادة النظر في التعرفة الجمركية على السلع التي تخدم المواطنين منخفضي الدخل، ورفع التعرفة الجمركية على السلع الفارهة، كالسيارات، والأثاث، فالتعرفة الجمركية الحالية ترفع التعرفة على السيارات القديمة، وتخفف التعرفة على السيارات الفارهة، التي يفتتها أصحاب الدخل العالي.

3. إنشاء شركات مساهمة عامة ودعوة الجمهور للاكتتاب فيها، يتم تسعير القيمة الاسمية للسهم الواحد 100 ريال، حتى يستطيع صغار المدخرين الاكتتاب بأحجام كبيرة، وبالتالي التأثير على النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي.

4. إنشاء صناديق استثمارية لتمويل مشروعات نوعية، ودعوة الجمهور للاكتتاب العام فيها، ومن أهم المشاريع النوعية في اليمن تطوير منقطة التجارة الحرة في عدن التي تبلغ مساحتها 170 كم<sup>2</sup>.

5. إنشاء سوق الأوراق المالية، ومصرف للاستثمار المالي، لامتناس وتنظيم السيولة الفائضة.

6. إنشاء صندوق للزكاة، متخصص في جمع مواردها وتوزيع الموارد وفق الأصناف المحددة لها، وتطوير هذا الصندوق كأداة للسياسة النقدية والسياسة المالية.

(1) انظر قانون التأجير التمويلي في اليمن رقم (11) لسنة 2007م.



### المبحث الثالث

#### تقييم كفاءة البنك المركزي اليمني في تحقيق استقرار أسعار الصرف

تعمل السلطات النقدية في الدول على تحقيق استقرار أسعار الصرف، أو سعر صرف العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية، من خلال اختيار نظام سعر صرف يتناسب مع أوضاعها الاقتصادية، ويعتبر الدولار الأمريكي هو المقياس الذي تستخدمه معظم دول العالم لتقييم سعر صرف العملات الوطنية أمام الدولار ومنها اليمن، وفي يوليو عام 1996م عملت اليمن على تعويم سعر صرف الريال اليمني أمام سعر صرف العملات الأجنبية الذي يتم على ضوءه تحديد أسعار الصرف من خلال التوازن بين حجم العرض والطلب على العملات الأجنبية في السوق<sup>(1)</sup>، وهناك مجموعة من العوامل المؤثرة على أسعار الصرف، كالتغير في الأصول الخارجية، وحجم الاحتياطيات من العملات الأجنبية في البنك المركزي، الناتج عن الفائض، أو العجز في الحساب الجاري، والذي ينعكس بدوره على الاحتياطيات من العملات الأجنبية ارتفاعاً وانخفاضاً، كما أن التعاملات من بيع وشراء السلع والخدمات بالعملات الأجنبية في الأسواق المحلية له أثر كبير على أسعار الصرف، وعلى الاقتصاد الوطني، وكذلك طبيعة المدخرين الذين يدخرون بالعملات الأجنبية له أثر كبير على أسعار الصرف بالإضافة إلى طبيعة المتعاملين في سوق الصرف، ومدى تأثرهم بالأخبار والشائعات الواردة من الأسواق المحلية والدولية<sup>(2)</sup>، ويظهر التأثير على سبيل المثال إذا انخفضت نسبة الاحتياطيات من العملات الأجنبية وارتفعت معدلات الادخارات بالعملات الأجنبية فإن هذين العاملين لهما نفس الأثر على ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي، وانخفاض سعر صرف الريال اليمني،

(1) انظر نشرة التطورات النقدية والمصرفية، (2012م). الصادرة عن البنك المركزي اليمني. المجلد الثاني عشر، العدد العاشر. ص: 19.

(2) د. اسماعيل إبراهيم الطراد، (2005م). إدارة العملات الأجنبية، دار وائل للنشر، ط2. عمان، الأردن. ص: 128، 129، 130.





كما أن زيادة نسبة الاحتياطيات من العملات الأجنبية وانخفاض نسبة الادخار من العملات الأجنبية يؤدي إلى انخفاض سعر صرف الدولار، وارتفاع سعر صرف الريال اليمني، وسوف نتعرف على مؤشرات أسعار الصرف في الجدول التالي:

الجدول رقم (3)

مؤشرات استقرار أسعار الصرف خلال الفترة 2007م – 2011م

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
حجم احتياطيات البنك المركزي اليمني من العملات الأجنبية	7.762	8.157	6.704	5.689	4.297
معدل التغير	-	%5	(%17.8)	(%15)	(%24.5)
نسبة الودائع بالعملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع المصرفية	%44	%39	%42	%46	%42.4
معدل التغير	-	(%5)	%3	%4	(%3.6)
متوسط سعر صرف الريال أمام الدولار	198.95	199.78	202.85	219.59	213.80
معدل التضخم في سعر الصرف	%0.9	%0.5	%1.6	%8.3	(%2.6)

المصدر: التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنك المركزي اليمني، أعداد مختلفة. تشير البيانات ما بين عام 2011/96م منذ تعويم سعر الصرف في اليمن في شهر مايو 1996م أن أسعار صرف الدولار أمام الريال اليمني لم تشهد أي استقرار، فقد تدهور سعر صرف الريال اليمني أمام الدولار الأمريكي بأكثر من 70%، وهي نسبة عالية جداً<sup>(1)</sup>، وخلال سنوات الدراسة ظل سعر الدولار يرتفع بصورة مستمرة وبمعدلات تتفاوت من عام لآخر كان أعلى المعدلات ارتفاعاً عام 2010م، حيث وصل لأكثر من 8%، وهو ما انعكس على سعر صرف الريال اليمني أمام الدولار، حيث ظل ينخفض بصورة مستمرة حتى وصل في شهر أغسطس عام 2010م إلى 260 ريال لكل دولار أمريكي<sup>(2)</sup>، ثم عاد ليستقر تقريباً 220 ريال، ثم تراجع عام 2011م إلى 214 ريال تقريباً، رغم الانخفاض في

(1) تم تقييم هذا المعدل من خلال سعر الصرف 2011م - سعر الصرف 1996م يساوي مقدار التغير مقسوماً على سعر الصرف 1996م = 214 - 122 = 92 ÷ 122 = 70%.

(2) انظر التقرير الاقتصادي الصادر عن نادي رجال الأعمال اليمنيين، عام (2010م). ص: 26.



الاحتياطيات من العملات الأجنبية في البنك المركزي اليمني خلال سنوات الدراسة، فقد وصل الانخفاض في نفس العام إلى (24.5٪)، كما أن حجم الادخار بالعملات الأجنبية مرتفع جدا، حيث وصلت نسبة الودائع من العملات الأجنبية إلى إجمالي الودائع في المصارف إلى 46٪ عام 2010م، وهذا يعني انتشار واسع لثقافة الدولار لدى المدخر اليمني وفقدان الثقة بالريال اليمني.

أما أدوات السياسة النقدية التي يمكن استخدامها لتحقيق الاستقرار في أسعار صرف الريال اليمني أمام العملات الأجنبية وخصوصا أمام الدولار الأمريكي هي تغيير نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالعملات الأجنبية، وتغيير نسبة الحدود القصوى لمراكز العملات الأجنبية في المصارف، والتدخل في بيع وشراء العملات الأجنبية من وإلى السوق، وهو ما سنتعرف عليه في الجدول التالي:

#### الجدول رقم (4)

أدوات السياسة النقدية لتحقيق استقرار أسعار الصرف 2007م – 2011م

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
تغيير نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالعملات الأجنبية	20٪	20٪	20٪	20٪	10٪
التدخل في بيع وشراء الدولار (مليون دولار)	1470	1690	1995	1466	1563
نسبة التدخل في بيع دولارات إلى السوق إلى إجمالي الاحتياطيات الأجنبية	19٪	21٪	30٪	26٪	36.4٪
تغيير نسبة الحدود القصوى لمراكز العملات الأجنبية	25٪ و	25٪ و	25٪ و	25٪ و	25٪ و

المصدر: التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنك المركزي اليمني، أعداد مختلفة وحسابات الباحث.

تشير البيانات في الجدول رقم (4) أن نسبة الاحتياطي القانوني على العملات الأجنبية ظلت ثابتة كما هي 20٪، رغم التغيرات في أسعار الصرف خلال فترة الدراسة، وفي 26/3/2011م تم تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالعملات الأجنبية إلى 10٪، أما نسبة الحدود القصوى لصافي مراكز







العملات الأجنبية لدى القطاع المصرفي فقد ضلت ثابتة كما هي عند 15% لكل عملة أجنبية على حدة، و25% لصافي مراكز العملات الأجنبية من إجمالي رأس المال والاحتياطيات المصرفية، ولم تستخدم كأداة من أدوات السياسة النقدية. يتضح من الجدول رقم (4) ضعف كفاءة البنك المركزي اليمني في استخدام أدوات السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر صرف الريال اليمني أمام الدولار الأمريكي، فقد اعتمد على أداة واحدة هي التدخل في بيع ملايين الدولارات إلى السوق، بينما لم يستخدم نسبة الاحتياطي القانوني إلا في نهاية شهر مارس عام 2011م، أما الحدود القصوى لصافي مراكز العملات الأجنبية لم تستخدم كأداة من أدوات السياسة النقدية للمحافظة على أسعار صرف الريال اليمني أمام الدولار الأمريكي<sup>(1)</sup>، ويبلغ حجم صافي المراكز من العملات الأجنبية في المصارف تقريبا (2.112.000.000) مليون دولار، وإذا أضفنا لها أداة الاحتياطي القانوني على الودائع بالعملات الأجنبية لبلغ قيمة الأدوات (2.650.000.000) مليون دولار في عام 2011م، وهذا يدل على عدم وجود رؤية استراتيجية لدى البنك المركزي، بل إن كفاءة سياسة الأدوات نسبة الاحتياطي القانوني ونسبة الحدود القصوى لو استخدمهما البنك المركزي في وقت واحد لكانت أفضل من تدخله ببيع ملايين الدولارات إلى السوق، ولحافظ على مستوى أكبر من احتياطيات العملات الأجنبية في البنك المركزي، وتعد سياسة البنك المركزي اليمني في بيع عملات أجنبية إلى السوق شبيهة بمن يسحب دم من شخص مريض يعاني من فقر في الدم ليعطيه لمريض آخر رغم وجود أدوات بديلة كان بالإمكان استخدامها. اقتراح آلية لتخفيض سعر صرف الدولار الأمريكي أمام الريال اليمني بمعدل 15%: يعتبر تصحيح اختلالات أسعار الصرف من أهم أهداف السياسة الاقتصادية، وأحد الشروط الأساسية لتطوير الأداء الاقتصادي، وضمان الاستقرار الاقتصادي الكلي، حيث إن التذبذب في أسعار الصرف الناتج عن سياسة تعويم

(1) انظر منشور البنك المركزي اليمني رقم (6) لسنة 1998م.



سعر الصرف يؤدي إلى تخفيض الأداء الاقتصادي، ويعمق التوزيع السيء للموارد، ويشجع على هروب رأس المال المحلي والأجنبي<sup>(1)</sup>، كما أنه لا يوجد دولة عربية تعمل به إلا اليمن، لذلك يجب إعادة النظر في سياسة سعر الصرف الحالية القائمة على نظام التعويم المستقل الذي يتحدد فيه سعر الصرف من خلال الموازنة بين العرض والطلب، حيث لا يخدم هذا النظام إلا طبقة الأغنياء فقط ويزيدهم ثراء، بينما يسحق عامة الشعب وأصحاب الدخل المحدود، ويزيد من معدلات التضخم وارتفاع تكاليف عناصر الإنتاج، وأسعار السلع والخدمات، وارتفاع معدلات الفقر والبطالة، وخروج الاستثمارات المحلية والأجنبية من البلد، وبالتالي لا يصلح نظام سعر الصرف الحر أو نظام التعويم في بيئة اقتصادية تكثر فيها الاختلالات الاقتصادية كاليمن<sup>(2)</sup>، لذلك فإننا نقترح الحلول التالية:

1. تثبيت سعر صرف الريال اليمني أمام الدولار الأمريكي من خلال تحديد سعر صرف يخدم عامة الشعب اليمني، ويمكن أن يتم الوصول إلى السعر المثبت على مراحل حتى لا يلحق الضرر بالأطراف التي تدخر بالعملات الأجنبية، وكذلك تجار السلع بسبب انخفاض أسعارها، ويمكن تخفيض السعر بمعدل 15%<sup>(3)</sup> على النحو التالي:  $214 \times 15\% = 32$  -  $214 = 182$  ريال، والقبول والتضحية بتراجع معدل نمو للنتائج المحلي لدورة واحدة، مقابل تحقيق هدف أكبر هو

(1) د. بلقاسم العباسي، د -ت). سياسات أسعار الصرف. قائمة إصدارات جسر التنمية، العدد الثالث والعشرون. ص: 24.

(2) د. بلقاسم العباسي، مرجع سابق. ص: 4.

(3) قام الباحث بتحديد هذا المعدل من خلال تحليل الفارق لعشر سلع رئيسية، وتحليل معدل التغير في السعر بين أسعار السلع في السعودية واليمن، وأسعار السلع في السودان واليمن، مقيماً أسعار سلع البلدين بسعر صرف العملة الوطنية لكل بلد بسعر الدولار الأمريكي، وظهر أن أسعار السلع في اليمن تفوق كثيرا أسعار السلع في السعودية والسودان بمعدل متوسط لمجموع معدلات الفارق في كل السلع بلغ أكثر من 40%. يراعى من هذا المعدل التعرفة الجمركية فقط.





تخفيض أسعار السلع ومعدلات التضخم والذي سينعكس أثره بعد ذلك على جميع القطاعات الاقتصادية وتبدأ دورة تنشيط القطاعات الاقتصادية من جديد.

2. ربط سعر صرف الريال اليمني بسلات عملات أجنبية، تحدد الأوزان النسبية لهذه السلة، وفقا للعلاقات التجارية بين اليمن والدول الأخرى، وإن كان سينتج عن هذه السياسة ظهور أسواق سوداء لتبادل العملات الأجنبية ويلزم الدولة بتوفير عملات أجنبية لسد الاحتياجات في ميزان المدفوعات، إلا أن أضرارها أقل بكثير من سياسة تعويم سعر صرف الريال اليمني أما الدولار، ويمكن السيطرة على هذه الظاهرتين من خلال اتباع السياسات التالية:

أ. إصدار صكوك إسلامية لتغطية العجز في ميزان الحساب الجاري، كإصدار صكوك السلم بالعملات الأجنبية، ودعوة المغتربين اليمنيين، والمستثمرين، والشركات، والدول الأجنبية، للاكتتاب فيها.

ب. دعوة المغتربين اليمنيين لتحويل مدخراتهم إلى حسابات البنوك اليمنية في الخارج مقابل إعفائهم من عمولات ورسوم الحوالات من قبل المصارف اليمنية، أو عن طريق شراء البنك المركزي للعملات الأجنبية مباشرة في المنافذ الرئيسية، أو عن طريق فتح حسابات جارية بالعملات الأجنبية للمغتربين في البنك المركزي بدون عمولات، أو عن طريق إبدال العملات الأجنبية بشيكات بالعملة الأجنبية، ويبلغ عدد المغتربين اليمنيين في الخارج أكثر من 7.000.000 ملايين مغترب<sup>(1)</sup>، كما يجب الرقابة على بعض مؤسسات الحوالات المحلية التي تعمل على تهريب معظم حوالات المغتربين اليمنيين في السعودية بصورة غير رسمية، وضبطهم وفق قانون غسيل الأموال.

(1) انظر قناة يمن شباب الفضائية، (2013م). برنامج حديث الناس، مداخلة مع مستشار وزير المغتربين اليمنيين.



ج. توسعة العلاقة مع دول مجلس التعاون الخليجي، والاستفادة من الاحتياطات الفائضة التي يملكونها، من خلال وضع ودائع جارية بالعملات الأجنبية لدى البنك المركزي اليمني.

د. إعادة النظر في بعض الواردات، كالأسلحة، والفواكه، والزييب، والاسمنت، وغيرها وزيادة الصادرات من السلع والخدمات والإدارة بالعمليات النوعية لعناصر ميزان الحساب الجاري، وميزان المدفوعات على قاعدة التعامل بالمثل في إدارة ميزان كل عنصر أو بند على حدة، كما يمكن إلزام بعض الشركات الكبيرة التي ترتفع وارداتها كشركة "بيسي"، بفتح مصانع لها في اليمن لكبر السوق اليمنية.

هـ. تخفيض كافة الملحقيات الدبلوماسية المالية، والثقافية، والصحية، والإعلامية، والسياحية، والاقتصادية، والعسكرية، وغيرها من الملحقيات، وإلغاء جميع المساعدين، والمستشارين، بالملحقيات وفقا لقرار مجلس الوزراء رقم (9/476) لعام 2008م<sup>(1)</sup>.

3. نشر الوعي الثقافي المصرفي في المجتمع اليمني، من خلال إقامة الندوات العلمية، لتوعية المضاربين والمدخرين في أسواق العملات الأجنبية، وخصوصا شركات ومحللات الصرافة بأضرار المضاربة و الادخار على الاقتصاد والمجتمع.

4. منع تداول السلع والخدمات في الأسواق المحلية بالدولار الأمريكي، بسبب تأثير ذلك على ارتفاع أسعار صرف الدولار، وانخفاض القوة الشرائية للريال اليمني، فقد انتشرت ظاهرة الدولار بمعدلات وصلت إلى أكثر من 46% خلال فترة الدراسة.

(1) انظر تقرير اللجنة الاقتصادية بمجلس الشورى اليمني(2009م). الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد





5. رفع الاحتياطيات من العملات الأجنبية من خلال الفرصة الذهبية التي حصلت عليها اليمن في مؤتمر المانحين وأصدقاء اليمن، والتي بلغت قيمتها ثمانية مليارات دولار، والتي ستعمل على زيادة الاحتياطيات من العملات الأجنبية.

## المبحث الرابع

### تقييم كفاءة البنك المركزي اليمني في توجيه الائتمان المصرفي لدعم القطاع الخاص

يكتسب القطاع المصرفي أهمية كبيرة في أي مجتمع من المجتمعات من خلال قدرته على حشد المدخرات من السوق الأولية، والعمل على توظيفها، بما يخدم التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ويقوم بهذه الوظيفة من خلال الجمع بين الوحدات ذات الفوائض المالية، والوحدات التي تعاني من عجز مالي، وتحتاج إلى توسعة أنشطتها الاستثمارية، ولا يزال دور المصارف للقيام بالوساطة المالية لدعم القطاع الخاص ضعيف جدا تتراوح نسبتها ما بين 20% و27% من إجمالي أصولها، بينما توظف المصارف معظم مواردها في أصول خارجية، وأذون خزانة، وشهادات الإيداع، واحتياطيات لدى البنك المركزي بنسب عالية جدا بلغت ما بين 66% و70% خلال فترة الدراسة، وهو ما سنتعرف عليه في الجداول التالية:

#### الجدول رقم (5)

تقييم دور المصارف في دعم القطاع الخاص للفترة 2007م - 2011م

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
نسبة القروض والتمويل المقدم للقطاع الخاص إلى إجمالي الأصول	27%	27%	24%	22.7%	20.8%
نسبة الاستثمار في أذون الخزانة والأصول الخارجية والاحتياطيات لدى البنك المركزي إلى إجمالي الأصول	66%	66%	69.2%	69.5%	70.2%

المصدر: التقارير المالية السنوية للبنك المركزي اليمني، أعداد مختلفة.

تشير البيانات التي في الجدول رقم (5) أن معدل توظيف الموارد في دعم القطاع كان يتراجع من عام لآخر، فقد كانت في بداية فترة الدراسة 27%، ثم



تراجع في عام 2009م إلى 24٪، وفي عام 2010م تراجع إلى 22.7٪، ثم في عام 2011م تراجع إلى 20.8٪، وبمعدل متوسط للفترة يصل إلى 24.3٪ إلى إجمالي أصول المصارف، بينما تتركز استثمارات المصارف في أصول خارجية وأذون الخزانة، وإيداعات في البنك المركزي، حيث بلغت في عام 2011م أكثر من 70٪ من إجمالي الأصول المصرفية، وبمعدل متوسط للفترة وصل إلى أكثر من 68٪، كما سيزداد المؤشر إذا ما أضفنا النقدية التي تحتفظ بها المصارف في خزائنها. ولمعرفة ذلك على مستوى كل قطاع مصرفي على مستوى المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية كل على حدة كما في الجداول التالية:

## الجدول رقم (6/أ)

قدرة المصارف التجارية علي حشد وتوظيف الأموال

خلال الفترة 2007م - 2011م مليار ريال

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
حجم الودائع في المصارف التجارية	774	899	942	1066	955.6
معدل التغير	-	16٪	5.1٪	13.2٪	10.4٪
حجم القروض والسلف للقطاع الخاص	204	251	215.5	249	222.3
معدل التغير	-	23٪	9٪	15٪	11٪
نسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص من إجمالي ودائع البنوك التجارية	26٪	28٪	23٪	23٪	23٪

المصدر: الميزانية المجمعة للبنوك، أعداد مختلفة.

يتضح من الجدول رقم (6/أ) أن معدل النمو في الودائع المصرفية في البنوك التجارية ظل في تصاعد مستمر خلال سنوات الدراسة باستثناء عام 2011م كان هناك تراجع وصل نسبته إلى (10.4٪) بسبب ثورات الربيع العربي وبمعدل متوسط للفترة يصل إلى 6٪.

أما توظيف هذه الأموال في دعم القطاع الخاص فقد كان هناك نمو في عامي 2008م و2010م وتراجع خلال العامين 2009م و2011م، وبمعدل متوسط للفترة يصل إلى 4.5٪، أما معدل القروض والسلف إلى إجمالي الودائع فهي متدنية،





وفي تراجع من عام لآخر، فقد كانت أهميتها النسبية في بداية الفترة عند 26٪، ثم تراجعت هذه الأهمية في نهاية الفترة إلى 23٪، كما أن معدل النمو في حشد الودائع لم توازيه، نسبة النمو في توظيف الأموال وتمويل القطاع الخاص، رغم تخفيض البنك المركزي لنسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالريال من 20٪، ثم إلى 10٪، ثم إلى 7٪، وهو ما ينعكس مباشرة على زيادات التوظيفات لدعم القطاع الخاص، إلا أن نسب التغير بين حشد الودائع وتوظيفها في تمويل القطاع الخاص لم يكن متكافئاً على الإطلاق، وهذا ما يؤكد ضعف البنك المركزي في الرقابة على الائتمان لدعم القطاع الخاص، فقد كان المعدل المتوسط المفترض الذي يجب أن تصل إليه الزيادة في التوظيفات على مستوى كل سنة هو 14٪<sup>(1)</sup>.

أما قدرة المصارف الإسلامية على حشد وتوظيف الأموال خلال الفترة لم يتغير كثيراً عن مثيلاتها التقليدية، وهو ما سيتم التعرف عليه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (6/ب)

قدرة المصارف الإسلامية على حشد وتوظيف الأموال

خلال الفترة 2007م – 2011م مليار ريال

البيان	2007م	2008م	2009م	2010م	2011م
حجم الودائع في المصارف الإسلامية	280	337	400	452	393
معدل التغير	-	20.5%	18.8%	13%	13%
حجم التمويل في المصارف الإسلامية	156	167	188.6	189.3	148
معدل التغير	-	7%	9.6%	0.4%	21%

(1) تم تقييم هذا المعدل من خلال احتساب نسبة التخفيض في الاحتياطي القانوني على الودائع وهو 13٪، مضافاً إليه نسبة النمو في الودائع للأعوام 2008، 2009، 2010م وهو 11٪، وإبعاد 2011م من المعدل نظراً لظروفها الخاصة، مضافاً إليه المعدل المتوسط للزيادة في رأس المال والاحتياطيات 17٪ ثم قسمة مجموع القيم على 3.



38%	42%	47%	50%	58%	نسبة التمويل في المصارف الإسلامية إلى إجمالي ودائعها
-----	-----	-----	-----	-----	---

المصدر: الميزانية المجمعة للبنوك، أعداد مختلفة.

يتبين من الجدول رقم (6/ب) أن معدل النمو في ودائع المصارف الإسلامية كان في تصاعد مستمر ومتذبذب من سنة لأخرى ما عدا عام 2011م كان منخفضا بسبب ثورات الربيع العربي، أما معدل متوسط الفترة فيصل إلى 10%. أما توظيف هذه الأموال في دعم القطاع الخاص فقد كان معدل النمو في تصاعد مستمر ومتذبذب من عام لآخر ثم كان هناك تراجعاً في عام 2011م فقط بسبب ثورات الربيع العربي، وبمعدل متوسط للفترة كان سالبا يصل إلى (3.6%) متأثراً بالتراجع الكبير خلال عام 2011م والذي وصل إلى (21%)، أما الأهمية النسبية فقد كانت مرتفعة نوعاً ما في بداية الفترة وتراجعت من سنة لأخرى على النحو المبين خلال سنوات الدراسة بصورة متتالية 58% ثم 50% ثم 47% ثم 42% ثم 38%، كما أن معدل التغير في الودائع لم توازه نسبة التوظيف في تمويل القطاع الخاص، رغم تخفيض البنك المركزي لنسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالريال من 20% إلى 10% ثم إلى 7%، وهو ما ينعكس على زيادات التوظيفات لدعم القطاع الخاص إلا أن نسب التغير بين حشد الودائع وتوظيفها في تمويل القطاع الخاص لم يكن متكافئاً على الإطلاق وهذا ما يؤكد ضعف البنك المركزي في الرقابة على توجيه الموارد المالية في المصارف لدعم القطاع الخاص، فقد كان المعدل المتوسط المفترض الذي يجب أن تصل إليه الزيادة في التوظيفات على مستوى كل سنة هو 14%<sup>(1)</sup>.

(1) تم تقييم هذا المعدل من خلال احتساب نسبة التخفيض في الاحتياطي القانوني على الودائع وهو 13%، مضافاً إليه نسبة النمو في الودائع للأعوام 2008، 2009، 2010م وهو 11%، وإبعاد 2011م من المعدل نظراً لظروفها الخاصة، مضافاً إليه المعدل المتوسط للزيادة في رأس المال والاحتياطيات 17% ثم قسمة مجموع القيم على 3.







### الأدوات المستخدمة لدعم القطاع الخاص خلال الفترة:

يتضح من الجدول رقم (2/ج) أن هناك تناقضاً في استخدام أدوات السياسة النقدية في توجيه الائتمان المصرفي لدعم القطاع الخاص، يظهر هذا التناقض خلال سنوات الدراسة، حيث عمل البنك المركزي على تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالعملة الوطنية من 20% إلى 10% عام 2007م ثم إلى 7% عام 2008م، وذلك بغرض زيادة القروض والتمويل للقطاع الخاص لتنشيط الاقتصاد الوطني، بينما عمل البنك المركزي على رفع أسعار الفائدة على القروض والسلف للقطاع الخاص وفق الحدود القصوى من 21% إلى 29%، وهذه السياسة تستخدم لمنع المقترضين من الحصول على تمويل من المصارف بسبب ارتفاع تكاليف التمويل. كما أن البنك المركزي اليمني يلزم المصارف الإسلامية بالحدود العليا للعمليات التي تأخذها مقابل تقديم الخدمات المصرفية للعملاء، ومعنى ذلك أن البنك المركزي اليمني لا يسمح بالمنافسة بين المصارف<sup>(1)</sup>.

لذلك يجب على البنك المركزي اليمني أن يعمل على تخفيض أسعار الفائدة على الودائع والقروض، وهو ما سيجعل الشركات تتوجه إلى المصارف للحصول على تمويل بغرض التوسع في الأنشطة، كما يجب أن تكون الزيادة في تمويل القطاع الخاص نوعية لقطاعات معينة. كما يجب أن تكون هناك استراتيجية واضحة للبنك المركزي في توجيه الموارد لدعم القطاع الخاص، يتم بناء هذه الاستراتيجية على معايير علمية محددة، كإلزام المصارف بمعدلات موازية للزيادة في نمو الودائع مضافاً إليها مقدار التخفيض في نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع.

اقترح آلية لزيادة توجيه الموارد المالية في المصارف لدعم القطاع الخاص بمعدل 14% تسعى هذه الآلية لتوجيه الموارد المالية نحو الاستثمارات في القطاع الخاص، من خلال الرقابة على النسب المالية والائتمانية، لدعم القطاع الخاص على النحو التالي:

(1) انظر قانون المصارف الإسلامية رقم (21) لسنة 1996م وتعديلاته. المادة رقم (14).



1. إلزام المصارف بتخصيص وتوجيه جزء من مواردها المالية الحالية لدعم القطاع الاستثماري الخاص بمعدل يتناسب مع معدل الزيادة في مواردها المالية الداخلية والخارجية، مضافاً إليه معدل تخفيض الاحتياطي القانوني على الودائع، والذي من المفترض أن تصل الزيادة في هذا المعدل حالياً إلى أكثر من 14٪، بالإضافة إلى رفع معدلات الاستثمار المباشر في المصارف الإسلامية من 25٪ إلى 50٪، وفقاً للصلاحيات التي يخولها قانون المصارف الإسلامية للبنك المركزي<sup>(1)</sup> بشرط توجيه هذه الموارد القطاع الصناعي ذات الكثافة العمالية، وكذلك قطاع الصادرات التي ستعمل على زيادة الاحتياطيات من العملات الأجنبية، وإنشاء صندوق أو مصرف استثماري متخصص في تمويل الصادرات وتسويقها. كما يجب رفع معدلات توظيف الموارد المالية من خلال التمويل بالمضاربة والمشاركة كبديل للسقوف في أسعار الفائدة النوعية وزيادة الأجل لبعض القطاعات الهامة.

2. على البنك المركزي إنشاء صندوق استثماري لاستثمار احتياطيات المصارف الإسلامية وفقاً لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية كما نص على ذلك قانون البنك المركزي اليمني<sup>(2)</sup> "لبنك أن يحدد نسباً مختلفة لمختلف أنواع الالتزامات، ويحدد الطرق التي تستعمل لتقدير مبلغ الاحتياطيات، وتطبق تلك النسب والطرق على نمط واحد لجميع البنوك، كما يحق للبنك إذا رأى ذلك ضرورياً تحديد نسبة احتياطي حدية تصل إلى مائة في المائة من أي زيادة في أي نوع من الودائع أو الالتزامات الأخرى اعتباراً من التاريخ الذي يحدده البنك، على أن يتم استثمار أموال احتياطيات البنوك الإسلامية طبقاً لقانونها وآليات عملها وبموافقة لجنة شرعية يعتمدها البنك المركزي".

(1) انظر قانون المصارف الإسلامية رقم (21) لسنة 1996م وتعديلاته. المادة رقم (11/ب).

(2) انظر قانون البنك المركزي اليمني رقم (14) لسنة 2000م وتعديلاته، المادة رقم (2/41).





3. رفع معدلات العائد على الودائع الاستثمارية القابلة للتجديد لمدة تتراوح بين 3 إلى 5 سنوات، مقابل خفض حصة المصارف الإسلامية من هذا العائد على سبيل المثال 95% من العائد يعطى للمستثمرين و5% للمصارف الإسلامية كمضارب بالأموال نيابة عن المستثمرين، وعلى عكسه يتم رفع حصة المصارف الإسلامية من معدلات العائد على الودائع بالعملات الأجنبية مقابل خفض معدلات العائد للمستثمرين، وسيترتب على هذه السياسات انخفاض معدلات الادخار بالعملات الأجنبية، وإقبال المدخرين والمستثمرين على الاستثمار بالعملة الوطنية، كما ستؤدي هذه السياسات إلى انخفاض أسعار صرف الدولار أم الريال اليمني وتحسن القوة الشرائية للريال اليمني.

4. إلزام المصارف التقليدية بفتح فروع إسلامية تابعة لها بموجب قانون المصارف الإسلامية، ووضع آلية يتم من خلالها إلزام جميع المصارف بفتح فروع لها في مراكز المديرية، وكل مصرف يختار عاصمة مديريةية لفتح فرع له فيها.

5. تطوير آلية للتمويل الجماعي من قبل المصارف؛ لتمويل المشاريع الكبيرة عن طريق مشاركة جميع المصارف في السياسة التمويلية التي تؤدي إلى تخفيض درجة المخاطر على مستوى كل مصرف.

## المبحث الخامس

### النتائج والتوصيات

#### **أولاً: النتائج التي توصلت إليها الدراسة:**

1. استمرار الاختلالات الاقتصادية كارتفاع أسعار السلع، ومعدلات التضخم، والذي بلغ المعدل المتوسط للفترة 14%، وكذلك حجم النمو في العرض النقدي يفوق كثيرا حجم النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، كما أن ارتفاع معدلات أسعار الفائدة أدى إلى استمرار العجز في الموازنة العامة للدولة، فقد بلغ



المعدل المتوسط للعجز (16.8%)، بسبب ارتفاع التكاليف العالية لأذون الخزانة، والتي تكلف الموازنة العامة زيادة في النفقات بلغ المعدل المتوسط للفترة 7.4% إلى إجمالي النفقات العامة للدولة.

2. تشير البيانات ما بين عام 2011/1996م منذ تعويم سعر الصرف في اليمن في شهر يوليو 1996م أن سعر صرف الدولار أمام الريال اليمني لم يشهد أي استقرار، فقد تدهور سعر صرف الريال اليمني أمام الدولار الأمريكي بأكثر من 70%، وهي نسبة عالية جدا أدت إلى هروب الاستثمارات، فقد بلغت الاستثمارات في الأصول الخارجية والأصول الآمنة كالأوراق الحكومية إلى إجمالي أصول المصارف على سبيل المثال أكثر من 70% في عام 2011م، بينما توزعت بقية النسبة على النقدية في خزائن المصارف 10%، والقروض والتمويل للقطاع الخاص بنسبة 20%، وهذا مؤشر خطير، كما أدى انخفاض القوة الشرائية للريال اليمني إلى تدهور الثقة به وارتفاع معدلات الادخار بالعملات الأجنبية إلى 46% من إجمالي الودائع المصرفية، بالإضافة إلى تداول بعض السلع والخدمات في الأسواق المحلية بالعملات الأجنبية، وبالتالي ارتفاع معدلات الدولار عند المدخر اليمني بمعدل متوسط خلال الفترة فقد بلغ 43%.
3. وجود ضعف في اختيار البديل المناسب من أدوات السياسة النقدية، يظهر ذلك الضعف في اعتماده على أداة تضخمية واحدة لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة، كما يظهر هذا الضعف في تدخل البنك المركزي لبيع ملايين الدولارات إلى السوق، وهو ما أثر على خفض الاحتياطيات من العملات الأجنبية بمعدل 36% من إجمالي الاحتياطيات الأجنبية، بينما كان هناك أدوات أخرى منخفضة التكاليف هي تخفيض الحدود القصوى لمراكز العملات الأجنبية وتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع بالعملات الأجنبية.
4. عدم وجود آلية واضحة للبنك المركزي اليمني يتم على ضوءها إدارة السياسة





النقدية، ويظهر هذا الخلل في مقدار التغير في قيمة أدوات السياسة النقدية في الارتفاع والانخفاض كتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع من 20% إلى 10%، وهو ما يساوي 100 نقطة مئوية، وهذا لا يمكن لأي بنك مركزي في العالم أن يخفض ذلك في وقت واحد، وإنما يتم بالتدرج، كتخفيض نقطتين مئويتين مثلاً، وهذا ما يؤكد أن البنك المركزي اليمني لا يمتلك الحد الأدنى من الخبرة، بالإضافة إلى البطء في المعالجة، فالاختلالات تظهر شهرياً بينما المعالجات تتم سنوياً أو أكثر من ذلك.

5. ضعف في سياسة الموازنة بين الأدوات المتناقضة، كتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني على الودائع إلى 7%، بغرض ضخ سيولة للأنشطة الاقتصادية، بينما كان هناك رفع لمعدلات الفائدة على القروض والسلف إلى 29%، وهذه سياسة تمنع وتُحد من التوسع في الأنشطة الاقتصادية، بالإضافة إلى ضعف الرقابة على البنوك لتوجيه التمويل للقطاع الخاص، فقد بلغ المعدل المتوسط لتمويل القطاع الخاص خلال الفترة 24% من إجمالي الموارد المالية للمصارف.

أما أهم النتائج المتوقعة من الحلول المقترحة فهي:

1. ستؤدي سياسة تخفيض وتثبيت سعر صرف الدولار الأمريكي أمام سعر صرف الريال اليمني إلى تخفيض أسعار السلع، ومعدلات التضخم، ومعدلات الادخار بالعملات الأجنبية، وزيادة الصادرات، وتخفيض الواردات، واستقرار الاستثمارات الحالية، وجذب استثمارات جديدة، وتوجيه الموارد المالية نحو المشاريع ذات العوائد المرتفعة، وخلق فرص عمل جديدة، وزيادة قيمة الناتج المحلي، والنمو الاقتصادي، فنظام سعر الصرف الحر المستقل لا يوجد أي دولة عربية تعمل به حالياً إلا اليمن فقط، فبعض الدول العربية تستخدم نظام سعر صرف التعويم المدار وليس المستقل، بينما معظم الدول العربية تستخدم نظام سعر الصرف الثابت المربوط بسعر الدولار، أو بسلة عملات أجنبية.



2. ستؤدي سياسة تثبيت سعر الصرف إلى ما يلي:

- تخفيض نسبة العجز في الموازنة العامة للدولة.
- تخفيض نسبة المديونية الحكومية.
- تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية.
- تخفيض نسبة الدولار.
- تحسن سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

### ثانياً: التوصيات:

1. دراسة وتحليل نوعية عناصر ميزان المدفوعات التي تؤثر على أسعار الصرف إيجاباً أو سلباً ثم إدارتها بالعمليات النوعية، والتعامل بالمثل على مستوى كل عنصر على حدة، وتخفيض حجم الواردات من السلع التي لها أمثال كثيرة في الداخل، كالفواكه، والزبيب، والاسمنت، وغيرها كمرحلة أولى، ثم الانتقال لزيادة حجم الصادرات عن الواردات، ومن ثم إدارة الفائض في الميزان التجاري.
2. إعداد دراسات علمية لتوجيه الموارد للمشاريع التي تخدم قطاع الصادرات من السلع والخدمات، بالإضافة الأنشطة ذات العمالة الكثيفة التي ستخلق فرص عمل كثيرة.
3. على الحكومة تفعيل دور الرقابة المجتمعية على أسواق السلع، وأسواق الصرف، من خلال وضع آلية مناسبة كتحديد أسعار السلع، والصرف، ونشر هذه الأسعار عبر وسائل الإعلام المختلفة، ودعوة الناس والإعلام ومنظمة المجتمع المدني لرقابة الأسواق.
4. على البنك المركزي إلزام المصارف بزيادة معدلات التمويل للقطاع الخاص، بمعدل يتناسب مع معدل الزيادة في مواردها المالية الداخلية والخارجية، مضافاً إليه معدل تخفيض الاحتياطي القانوني على الودائع، والذي من المفترض أن يبلغ الزيادة السنوية على مستوى كل سنة مالية ما يعادل حالياً أكثر من 14٪.





## المصادر والمراجع:

1. د. عدنان خالد التركماني، (1988م). السياسة النقدية والمصرفية، مؤسسة الرسالة. بيروت، لبنان.
2. د. محمد أحمد الأفندي، (2009م). النقود والبنوك والاقتصاد النقدي، الأمين للنشر والتوزيع، ط3. صنعاء، اليمن. ص: 341.
3. قانون البنك المركزي اليمني رقم (14) لسنة 2000م وتعديلاته.
4. قانون المصارف اليمني رقم (38) لسنة 1998م وتعديلاته
5. قانون المصارف الإسلامية في اليمن رقم (21) لسنة 1996م وتعديلاته
6. التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنك المركزي اليمني، أعداد مختلفة.
7. الميزانية المجمع للبنوك، أعداد مختلفة.
8. قانون التأجير التمويلي في الجمهورية اليمنية. رقم (11) لسنة 2007م.
9. د. إسماعيل إبراهيم الطراد، (2005م)، إدارة العملات الأجنبية، دار وائل للنشر، ط2. عمان، الأردن.
10. التقرير الاقتصادي الصادر عن نادي رجال الأعمال اليمنيين، عام 2010م.
11. كتاب الإحصاء السنوي (2011م)، الجمهورية اليمنية، وزارة التخطيط والتعاون الدولي، الجهاز المركزي اليمني للإحصاء، 2012م، صنعاء.
12. حسن بشير محمد نور، (2002م)، النقود والبنوك والاقتصاد النقدي، الخرطوم، السودان.
13. د. عبدالرحمن بني غازي، وآخرون. (2002م)، مبادئ الاقتصاد الكلي، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، اليمن.
14. قناة الجزيرة الإخبارية، (2013م)، النشرة الاقتصادية، أثر رفع أسعار الفائدة في البنك المركزي المصري على الموازنة العامة للدولة. الخميس 2013/3/21م.
15. د. محمد الحاوري. والمتوكل (2009م)، اقتصاديات المالية العامة، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، اليمن.
16. د. صابر محمد حسن. (2004م)، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي. سلسلة الدراسات والبحوث، الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، مصرف السودان المركزي. ص: 34.



17. عبد المنعم القوصي.(2005م)، تجربة السودان في مجال السياسة النقدية. ورقة عمل مقدمة لمؤتمر "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية".
18. نشرة الإصدار الصادرة عن وحدة الصكوك الإسلامية في البنك المركزي اليمني. بتاريخ 2011/2/12م، المادة رقم (4). ص: 2.
19. د. أمين الحميدي، (2011م)، التسويق المصرفي، محاضرات غير منشورة ألقاها في الجامعة اليمنية، صنعاء، اليمن.
20. د. أمين الحميدي، (2010م)، إدارة السياسة النقدية والمالية، محاضرات غير منشورة ألقاها في جامعة العلوم الحديثة، صنعاء، اليمن.
21. أ. أحمد عبدالرحمن السماوي. محافظ البنك المركزي اليمني، تجربة السياسة النقدية وإصلاح القطاع المصرفي في الجمهورية اليمنية، ورقة علمية مقدمة للدورة التاسعة والعشرين لمحافظي المصارف ومؤسسات النقد العربي.
22. د. بلقاسم العباسي، (د -ت). سياسات أسعار الصرف. قائمة إصدارات جسر التنمية، العدد الثالث والعشرون. ص: 4.
23. نشرة التطورات النقدية والمصرفية، الصادرة عن الإدارة العامة للبحوث والإحصاء. المجلد الثاني عشر، العدد العاشر. 2012م.
24. أ. كمال الربيع، (2010م). البنك المركزي اليمني وإصدار الصكوك الإسلامية في اليمن. مجلة المصارف الصادرة عن جمعية البنوك اليمنية، العدد الأول. ص: 56.
25. انظر تقرير اللجنة الاقتصادية بمجلس الشورى اليمني(2009م). الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد اليمني، مجلة الثوابت الصادرة عن المؤتمر الشعبي العام، العدد 56. ص: 167.
26. قناة اليمن شباب الفضائية، (2013م). برنامج حديث الناس، مداخلة مع مستشار وزير المغتربين اليمنيين. الأحد/31/3/2013م.
27. د. أمية طوقان، (2 -3 تموز 2005). محافظ البنك المركزي الأردني، ورقة علمية عن دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، قدمت في مؤتمر "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية".
28. انظر الموقع الإلكتروني [www.arab-api.org/develop-1.html](http://www.arab-api.org/develop-1.html)

