

الذَّكْوَاتُ الْبَيْضُ

اسم مشتق من الذكوة وهي الجمرة الملتهبة والمراد
بالذكوات الربوات البيض الصغيرة المحيطة بمقام أمير
المؤمنين علي بن أبي طالب {عليه السلام}
شبهها لضيائها وتوهجها عند شروق الشمس عليها لما فيها
موضع قبر علي بن أبي طالب {عليه السلام}
من الدراري المضيئة

{در النجف} فكأنها جمرات ملتهبة وهي المرتفع من الأرض،
وهي ثلاثة مرتفعات صغيرة نتوءات بارزة في أرض الغري وقد
سميت الغري باسمها، وكلمة بيض لبروزها عن الأرض. وفي رواية
إنها موضع خلوته أو إنَّها موضع عبادته وفي رواية أخرى
في رواية المفضل عن الإمام الصادق {عليه السلام} قال:
قلت: يا سيدي فأين يكون دار المهدي ومجمع المؤمنين؟
قال: يكون ملكه بالكوفة، ومجلس حكمه جامعها
وبيت ماله ومقسم غنائم المسلمين مسجد
السهلة وموضع خلوته الذكوات البيض



مَجَلَّةٌ عِلْمِيَّةٌ فِكْرِيَّةٌ فَصْلِيَّةٌ مُحْكَمَةٌ تَصْدُرُ عَنْ
دَائِرَةِ الْبَحْوثِ وَالدرَّاسَاتِ فِي دِيْوَانِ الْوَقْفِ الشَّيْخِيِّ



العدد (١٥)

السنة الثانية المجلد الثالث

ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م

رقم الإيداع في دار الكتب والوثائق (١١٢٥)

الرقم المعياري الدولي ISSN 2786-1763

الذِّكْرُ الْبَيْضُ



التدقيق اللغوي
م.د. مشتاق قاسم جعفر

الترجمة الانكليزية
أ.م.د. رافد سامي مجيد

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ - حزيران ٢٠٢٥ م

عمار موسى طاهر الموسوي

مدير عام دائرة البحوث والدراسات

رئيس التحرير

أ.د. فائز هاتو الشرع

مدير التحرير

حسين علي محمد حسن الحسيني

هيئة التحرير

أ.د. عبد الرضا بهية داود

أ.د. حسن منديل العكيلي

أ.د. نضال حنش الساعدي

أ.د. حميد جاسم عبود الغراي

أ.م.د. فاضل محمد رضا الشرع

أ.م.د. عقيل عباس الريكان

أ.م.د. أحمد حسين حيال

أ.م.د. صفاء عبدالله برهان

م.د. موفق صبري الساعدي

م.د. طارق عودة مري

م.د. نوزاد صفر بخش

هيئة التحرير من خارج العراق

أ.د. نور الدين أبو حية / الجزائر

أ.د. جمال شلبي / الاردن

أ.د. محمد خاقاني / إيران

أ.د. مها خير بك ناصر / لبنان

الذَّكْوَانُ الْبَيْضُ

مَجَلَّةٌ عِلْمِيَّةٌ فِكْرِيَّةٌ فَصْلِيَّةٌ مُحْكَمَةٌ تَصْدُرُ عَنْ
دَائِرَةِ الْبَحْوثِ وَالدراسَاتِ فِي دِيْوَانِ الْوَقْفِ الشَّيْخِيِّ



العنوان الموقعي

مجلة الذكوات البيض

جمهورية العراق

بغداد / باب المعظم

مقابل وزارة الصحة

دائرة البحوث والدراسات

الاتصالات

مدير التحرير

٠٧٧٣٩١٨٣٧٦١

صندوق البريد / ٣٣٠٠١

الرقم المعياري الدولي

ISSN ١٧٦٣-٢٧٨٦

رقم الإيداع

في دار الكتب والوثائق (١١٢٥)

لسنة ٢٠٢١

البريد الالكتروني

إميل

off_research@sed.gov.iq

hus65in@gmail.com

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٢ هـ - حزيران ٢٠٢٥ م

دليل المؤلف

- ١- أن يتسم البحث بالأصالة والجدة والقيمة العلمية والمعرفية الكبيرة وسلامة اللغة ودقة التوثيق.
- ٢- أن تحتوي الصفحة الأولى من البحث على:
أ. عنوان البحث باللغة العربية.
ب. اسم الباحث باللغة العربية، ودرجته العلمية وشهادته.
ت. بريد الباحث الإلكتروني.
ث. ملخصان: أحدهما باللغة العربية والآخر باللغة الإنكليزية.
ج. تدرج مفاتيح الكلمات باللغة العربية بعد الملخص العربي.
- ٣- أن يكون مطبوعاً على الحاسوب بنظام (office Word) ٢٠٠٧ أو ٢٠١٠ وعلى قرص ليزري مدمج (CD) على شكل ملف واحد فقط (أي لا يُجزأ البحث بأكثر من ملف على القرص) وتُرَوَّد هيئة التحرير بثلاث نسخ ورقية وتوضع الرسوم أو الأشكال، إن وجدت، في مكانها من البحث، على أن تكون صالحة بين الناحية الفنية للطباعة.
- ٤- أن لا يزيد عدد صفحات البحث على (٢٥) خمس وعشرين صفحة من الحجم (A4).
٥. يلتزم الباحث في ترتيب وتنسيق المصادر على الصيغة APA
- ٦- أن يلتزم الباحث بدفع أجور النشر المحددة البالغة (٧٥.٠٠٠) خمسة وسبعين ألف دينار عراقي، أو ما يعادلها بالعملة الأجنبية.
- ٧- أن يكون البحث خالياً من الأخطاء اللغوية والنحوية والإملائية.
- ٨- أن يلتزم الباحث بالخطوط وأحجامها على النحو الآتي:
أ. اللغة العربية: نوع الخط (Arabic Simplified) وحجم الخط (١٤) للنتن.
ب. اللغة الإنكليزية: نوع الخط (Times New Roman) عناوين البحث (١٦). والملخصات (١٢)
أما فقرات البحث الأخرى: فبحجم (١٤).
- ٩- أن تكون هوامش البحث بالنظام الإلكتروني (تعليقات ختامية) في نهاية البحث. بحجم ١٢.
- ١٠- تكون مسافة الحواشي الجانبية (٢,٥٤) سم، والمسافة بين الأسطر (١).
- ١١- في حال استعمال برنامج مصحف المدينة للآيات القرآنية يتحمل الباحث ظهور هذه الآيات المباركة بالشكل الصحيح من عدمه، لذا يفضل النسخ من المصحف الإلكتروني المتوافق على شبكة الانترنت.
- ١٢- يبلغ الباحث بقرار صلاحية النشر أو عدمها في مدّة لا تتجاوز شهرين من تاريخ وصوله إلى هيئة التحرير.
- ١٣- يلتزم الباحث بإجراء تعديلات المحكّمين على بحثه وفق التقارير المرسلة إليه وموافقة المجلة بنسخة معدّلة في مدّة لا تتجاوز (١٥) خمسة عشر يوماً.
- ١٤- لا يحق للباحث المطالبة بمتطلبات البحث كافة بعد مرور سنة من تاريخ النشر.
- ١٥- لاتعاد البحوث الى أصحابها سواء قبلت أم لم تقبل.
- ١٦- تكون مصادر البحث وهوامشه في نهاية البحث، مع كتابة معلومات المصدر عندما يرد لأول مرة.
- ١٧- يخضع البحث للتقويم السري من ثلاثة خبراء لبيان صلاحيته للنشر.
- ١٨- يشترط على طلبة الدراسات العليا فضلاً عن الشروط السابقة جلب ما يثبت موافقة الأستاذ المشرف على البحث وفق النموذج المعتمد في المجلة.
- ١٩- يحصل الباحث على مستل واحد لبحثه، ونسخة من المجلة، وإذا رغب في الحصول على نسخة أخرى فعليه شراؤها بسعر (١٥) ألف دينار.
- ٢٠- تعبر الأبحاث المنشورة في المجلة عن آراء أصحابها لا عن رأي المجلة.
- ٢١- ترسل البحوث إلى مقر المجلة - دائرة البحوث والدراسات في ديوان الوقف الشيعي بغداد - باب المعظم)
أو البريد الإلكتروني: (hus65in@Gmail.com) (offreserch@sed.gov.iq) بعد دفع الأجور في مقر المجلة
- ٢٢- لا تلتزم المجلة بنشر البحوث التي تُخلّ بشروط من هذه الشروط.

مَجَلَّةُ عِلْمِيَّةُ فِكْرِيَّةُ فَصْلِيَّةُ مَحْكَمَةُ تَصَدُّرُ عَنْ دَائِرَةِ الْبُحُوثِ وَالذَّرَاسَاتِ فِي دِيَوَانِ الْوَقْفِ الشَّيْبَانِيِّ

محتوى العدد (١٥) المجلد الثالث

ص	عنوان البحث	اسم الباحث	ت
٨	صورة المرأة في السرد النسوي العربي	أ. د. زينب هادي حسن	١
٢٠	موقف الزعيم عبد الكريم قاسم من قانون الأحوال الشخصية لعام ١٩٥٩	م. د. مهتد عبد الكريم خلف	٢
٣٨	الدكاء الاصطناعي وتطبيقاته في شرح الحديث الشريف، وتحليله مراجعة لتطبيق المنصة الحديثة (مقال مراجع)	م. د. أحمد حيدر علي العبادي	٣
٤٤	سورة إبراهيم وأبعادها الفكرية مراجعة في النتاجات الفكرية للسيد محمد باقر الصدر «مقال مراجعة»	م. م. زهراء محمد حسن	٤
٥٠	وسائط فدانة بن جعفر دراسة عروضية	م. م. مروة رعد صبيح	٥
٦٢	دراسة مقارنة بين المنهج التقليدي والمنهج التكنولوجي وفق مادة التاريخ	م. م. عقيل حسن زليزل حسين	٦
٧٢	صلة الاخلاق بالعقيدة	م. م. علا عمار عدنان نور	٧
٩٤	دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي	م. م. علي سامي فالح النصرالله	٨
١١٢	ظروف الزمان والمكان الشعرية في حديث الكساء دراسة نحوية	م. م. زهراء نجم عبد	٩
١٢٢	الغضب الاجتماعي عند العرب دراسة موازنة بين الجاهلية والإسلام	م. م. زينب خالد محمد	١٠
١٣٤	مقاصد الشريعة في ضوء سورة القمر	م. م. عبد القادر ناجي علي	١١
١٥٤	المخدرات في العراق ١٩٣٢-١٩٦٨ «دراسة تاريخية»	م. م. كاظم وحيد نعمه الشويلي	١٢
١٧٤	جماليات وخصائص رسوم الطلبة المراهقين لثانويات أطراف العاصمة بغداد	م. م. كوثر يحيى خلف	١٣
١٨٤	الحركات الفكرية وروادها اللبنانيون في عصر النهضة (١٨٠٠-١٩٢٢) للكاتب ماجد فخري «مقال مراجعة»	م. م. لقاء سامي سعيد	١٤
١٩٢	النص الديني في شعر النصارى	م. م. حسن حيدر حسن	١٥
٢٠٠	انصاف غير المسلمين في الخطاب القرآني «دراسة تفسيرية»	م. م. مرتضى محمد علي آل تاجر	١٦
٢١٦	الذات والآخر في ديوان الشعراء المعمرين حتى نهاية العصر الأموي	م. م. منى عطية مهنة	١٧
٢٢٤	التباين في القراءات القرآنية وأثره الدلالي والتفسيري دراسة تطبيقية على روايتي عاصم ونافع	م. م. هند فالح همام	١٨
٢٣٦	التفاعل بين الشخصيات والحدث في رواية «عالم النساء الوحيدات للكاتبة لطيفة الدليمي» دراسة في البعد النفسي والسرد	م. م. عروبة حسن جاسم م. م. رشيد عبد جديع	١٩
٢٥٢	Ethics and its Relation to Religious Doctrine in Elliot's Middlemarch	Mohammad Jassim Mustafa Salim	٢٠
٢٦٦	أثر تصميم تعليمي وفقاً لأساليب التفكير لنظرية هاريسون وبراميسون في شغف التعلم لدى طلاب الصف الرابع العلمي في مادة علم الأحياء	الباحث: مصطفى علي حسين الباحث: حيدر مسير محمد الله	٢١
٢٨٤	مفهوم الحوض في العقيدة الإسلامية «دراسة موضوعية»	م. م. رحاب حسين أحمد جاسم	٢٢
٢٩٦	أنماط التحولات الشعرية في عصر الطوائف التحولات النفسية	حامد هادي عيفان فرع أ. د. زياد طارق جاسم	٢٣
٣٠٦	الصراع الأردني، الفلسطيني أيلول الأسود أنموذجاً	م. د. أحمد مري حسن البنداوي	٢٤
٣١٦	أدب اليافعين ما بين مرحلتَي (الطفولة، والمراهقة) «دراسة وصفية، موضوعية»	الباحث: أحمد علي إسماعيل	٢٥

فصلية مُحَكِّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية
العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي

م.م. علي سامي فالح النصرالله
وزارة التربية/ المديرية العامة للتربية في محافظه ذي قار



المستخلص:

تلعب السياسة النقدية والسياسة المالية دورًا أساسيًا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال ضبط معدلات التضخم، دعم النمو، وتحقيق التوازن في سوق العمل. تقوم السياسة النقدية، التي تشرف عليها البنوك المركزية، على تنظيم عرض النقود وأسعار الفائدة لضمان سيولة مناسبة دون تضخم مفرط. أما السياسة المالية، التي تنفذها الحكومات، فتعتمد على الضرائب والإنفاق العام لتحفيز الاقتصاد أو تبريده حسب الحاجة. فعند الركود، تزيد الحكومات الإنفاق أو تخفض الضرائب لتعزيز الطلب، بينما في فترات التضخم المرتفع، تعمل على تقليل العجز المالي لامتصاص السيولة. يكمن سر النجاح في التنسيق بين السياستين، حيث تعمل السياسة النقدية على ضبط السيولة والأسعار، بينما تدعم السياسة المالية النمو والتشغيل. معًا، تساهمان في تحقيق استقرار اقتصادي مستدام وتخفيف الأزمات المالية والاجتماعية.

الكلمات المفتاحية: السياسة، النقدية، المالية، البنك، المركزي، التضخم.

Abstract:

Monetary policy and fiscal policy play a crucial role in maintaining economic stability by controlling inflation, promoting growth, and balancing employment levels. Monetary policy, managed by central banks, regulates money supply and interest rates to ensure liquidity without excessive inflation.

On the other hand, fiscal policy, implemented by governments, relies on taxation and public spending to stimulate or cool down the economy as needed. During recessions, governments increase spending or cut taxes to boost demand, while in high-inflation periods, they reduce deficits to absorb excess liquidity.

The key to success lies in coordinating both policies: monetary policy stabilizes prices and liquidity, while fiscal policy supports growth and employment. Together, they contribute to sustainable economic stability and help prevent financial and social crises.

Keywords: policy, monetary, finance, central bank, inflation.

المقدمة:

يُعَدُّ الاستقرار الاقتصادي أحد أهم الأهداف التي تسعى إليها الحكومات والسلطات النقدية في مختلف دول العالم، نظرًا لارتباطه المباشر بمستوى معيشة الأفراد ونمو الاقتصاد الوطني. وفي هذا الإطار، تبرز أهمية السياسة النقدية والسياسة المالية كأدوات رئيسية تستخدمها الدولة للتأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل التضخم، البطالة، النمو الاقتصادي، ومعدلات الاستثمار.

تهدف السياسة النقدية، التي تشرف عليها البنوك المركزية، إلى التحكم في عرض النقود وأسعار الفائدة بهدف تحقيق الاستقرار السعري وتشجيع الاستثمار. بينما تتعلق السياسة المالية بإدارة الإيرادات والنفقات الحكومية من خلال الموازنة العامة للدولة، حيث تلعب الضرائب والإنفاق العام دورًا محوريًا في تحفيز أو كبح النشاط الاقتصادي.

فصلية مُحْكَمَة تُعْنَى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



يتناول هذا البحث بالتحليل دور هاتين السياستين في تحقيق التوازن الاقتصادي، وكيفية تفاعلهما لمواجهة التحديات مثل الركود والتضخم، مع استعراض تجارب بعض الدول في استخدام هذه الأدوات لتحقيق الاستقرار. كما يسلط الضوء على التحديات التي تواجهها السياسات الاقتصادية في ظل التقلبات العالمية، مثل الأزمات المالية واضطرابات أسعار النفط، مما يتطلب تكاملاً فعالاً بين السياسة النقدية والمالية لضمان نمو مستدام. من خلال هذا البحث، سنستكشف الآليات التي تعزز من فعالية هذه السياسات، ودور التنسيق بينها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، مع تقديم توصيات لتعزيز سياسات أكثر فاعلية في المستقبل.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية:

المبحث: الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهدافها:

مفهوم السياسة النقدية:

— تعريفها وأهدافها:

تُعرف السياسة النقدية بأنها مجموعة الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي لضبط العرض النقدي في الاقتصاد، بهدف تحقيق نمو اقتصادي مستدام، والتحكم في مستويات التضخم، وتقليل البطالة، بالإضافة إلى الحفاظ على استقرار قيمة العملة المحلية. وتلعب هذه السياسة دوراً محورياً في التأثير على النشاط الاقتصادي من خلال تنظيم السيولة المتاحة للبنوك والأفراد والشركات (١).

أهداف السياسة النقدية:

١. الحفاظ على استقرار الأسعار

يعد هذا الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، حيث تسعى إلى ضبط معدل التضخم وجعله منخفضاً ومستقرًا، مما يُسهل عملية التخطيط المالي والاستثماري. ويساهم استقرار الأسعار في تحسين المستوى المعيشي، خاصةً لفئات الدخل المحدود، عبر ثبات أسعار السلع الأساسية (٢).

٢. زيادة فرص العمل

تؤثر السياسة النقدية في معدلات البطالة عبر تحفيز النشاط الاقتصادي. فعند زيادة العرض النقدي، تنشط الأعمال التجارية، مما يخلق فرص عمل جديدة. على سبيل المثال، لجأ البنك الاحتياطي الفيدرالي إلى شراء الأصول لتحفيز الاستثمارات الخاصة، مما أدى إلى ارتفاع الإنتاج وتوفير وظائف إضافية (٣).

٣. استقرار أسعار صرف العملات

يعمل البنك المركزي على تنظيم سعر الصرف بين العملة المحلية والأجنبية، إما عبر ضبط العرض النقدي أو التدخل المباشر في سوق الصرف. فزيادة إصدار العملة المحلية قد يُخفف قيمتها مقابل العملات الأخرى، مما يؤثر على التجارة الخارجية (٤).

٤. تحقيق النمو الاقتصادي

يساهم تحقيق الأهداف السابقة (مثل استقرار الأسعار وزيادة العمالة) في تعزيز النمو الاقتصادي، الذي يُقاس عادةً عبر الناتج المحلي الإجمالي (GDP). ويؤدي النمو إلى رفع مستوى الرفاهية الاقتصادية والاجتماعية (٥).

٥. تقليل التأثيرات الخارجية

تهدف السياسة النقدية إلى تعزيز الثقة في العملة المحلية، مما يقلل من الاعتماد على الأصول المقومة بالعملات الأجنبية، ويُخفف من آثار التقلبات الاقتصادية العالمية على الاقتصاد الداخلي (٦).

— الفرق بين السياسة النقدية والمالية.

تسعى الدول إلى تحقيق استقرار اقتصادي ونمو مستدام من خلال سياسات متنوعة، أبرزها السياسة النقدية



فصلية مُحَكَّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م

والسياسة المالية. رغم اشتراكهما في الأهداف العامة مثل مكافحة التضخم وتخفيف النمو، فإن لكل منهما أدوات وجهات مسؤولة مختلفة.

١. السياسة النقدية (Monetary Policy)

تشرف البنوك المركزية (مثل البنك المركزي الأمريكي أو البنك المركزي الأوروبي) على السياسة النقدية، والتي تركز على التحكم بالمعروض النقدي وأسعار الفائدة لضمان استقرار الأسعار والنمو الاقتصادي (٧). أدوات السياسة النقدية:

- تعديل أسعار الفائدة: رفعها للحد من التضخم أو خفضها لتحفيز الاقتراض.
- عمليات السوق المفتوحة: شراء أو بيع السندات الحكومية لتغيير كمية النقود المتداولة.
- تغيير نسبة الاحتياطي الإلزامي: للتحكم في قدرة البنوك على الإقراض (٨).

أنواعها:

- التوسعية: خفض الفائدة وزيادة المعروض النقدي لمواجهة الركود.
- الانكماشية: رفع الفائدة وتقليل المعروض النقدي للحد من التضخم.

مثال: خلال الأزمة المالية ٢٠٠٨، خفضت البنوك المركزية الفائدة إلى مستويات قريبة من الصفر (٩).

٢. السياسة المالية (Fiscal Policy)

تتولى الحكومات (السلطة التنفيذية والتشريعية) إدارة السياسة المالية عبر الإنفاق العام والضرائب لتوجيه الاقتصاد (١٠).

أدوات السياسة المالية:

- الإنفاق الحكومي: مثل الاستثمار في البنية التحتية أو زيادة الرواتب.
- الضرائب: تخفيضها لتحفيز الاستهلاك أو رفعها لتمويل المشاريع العامة.

أنواعها:

- التوسعية: تسعى السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد عبر خفض أسعار الفائدة، وشراء السندات الحكومية من قبل البنوك المركزية، وتقليل نسبة الاحتياطي الإلزامي المطلوب من البنوك التجارية. تُستخدم هذه السياسة عادةً لتحفيز النشاط الاقتصادي خلال فترات الركود أو ارتفاع البطالة، حيث تؤدي إلى زيادة القدرة على الاقتراض والإنفاق الاستهلاكي والاستثماري.
- عندما تنخفض أسعار الفائدة، يصبح الحصول على القروض أكثر جذبًا للأفراد والشركات، مما يشجع على شراء السلع المعمرة وتوسيع المشاريع الإنتاجية. كما أن ضخ المزيد من النقود في السوق يعزز الطلب الكلي، مما قد يساهم في انتعاش النمو الاقتصادي. ومع ذلك، يجب أن تُطبّق هذه السياسة بحكمة لتجنب مخاطر التضخم المفرط أو فقاعات الائتمان (١١).

- الانكماشية: في المقابل، تهدف السياسة النقدية الانكماشية إلى تقليل المعروض النقدي في الاقتصاد لمكافحة التضخم، وذلك عبر رفع أسعار الفائدة، وبيع الأوراق المالية الحكومية، وزيادة نسبة الاحتياطي الإلزامي للبنوك. تؤدي هذه الإجراءات إلى تقليل السيولة وتثبيط الاقتراض والإنفاق، مما يساعد في كبح الضغوط التضخمية.

رغم فعالية هذه السياسة في استقرار الأسعار، إلا أنها قد تترافق مع تباطؤ النمو الاقتصادي وارتفاع مؤقت في معدلات البطالة. لذا، تُعتبر هذه الأدوات وسيلة لضبط الاقتصاد عند الحاجة، خاصةً في حالات ارتفاع التكاليف المعيشية أو فترات النمو غير الصحي (١٢).

فصلية مُحَكَّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م

المعيار	السياسة النقدية	السياسة المالية
الجهة المسؤولة	البنك المركزي	الحكومة (وزراء المالية)
الأدوات	أسعار الفائدة، المعروض النقدي	الضرائب، الإنفاق الحكومي
السرعة	أسرع في التنفيذ والتأثير	أبطأ (تتطلب موافقات تشريعية)
الهدف الأساسي	استقرار الأسعار والسيولة	العدالة الاجتماعية والتوازن المالي

خلاصة القول ان السياسات تعمل معاً لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، لكن السياسة النقدية تُنفذ بسرعة عبر البنوك المركزية، بينما تعتمد المالية على القرارات الحكومية ذات الأثر الاجتماعي الأوسع. في الأزمات، يُفضل الجمع بينهما، كما حدث خلال جائحة كوفيد-١٩ حيث تم استخدام التحفيز المالي والتيسير النقدي معاً (١٣).

المبحث الثاني : أدوات السياسة النقدية

يمكن للبنك المركزي تحقيق أهدافه من خلال السياسة النقدية، حيث تؤثر هذه السياسة بشكل مباشر على الجوانب النقدية والاقتصادية، وبالتالي على سوق الأوراق المالية، باستخدام أدواتها المباشرة وغير المباشرة. وهي على النحو الآتي:

أ- الأدوات الكمية (غير مباشرة):

تستخدم السياسة النقدية أدواتها النقدية غير المباشرة للتأثير على (حجم الائتمان، سعر الفائدة على القروض، حجم السيولة النقدية) وهي ثلاث وسائل :

١- عمليات السوق المفتوحة (Open Market Operations) :

تمثل عمليات السوق المفتوحة أداة أساسية للسياسة النقدية. تستلزم هذه العملية تدخل البنك المركزي في الأسواق المالية والنقدية من خلال شراء وبيع الأوراق المالية قصيرة الأجل وطويلة الأجل، بهدف التأثير على سيولة النقد المتداول والاحتياطيات التي تحتفظ بها البنوك التجارية، وبالتالي التوافق مع مستويات النشاط الاقتصادي السائدة (١٤).

في الحالات التي يهدف فيها البنك المركزي إلى تقليل المعروض النقدي، فإنه يطبق سياسة نقدية انكماشية، في حين أنه خلال السياسة النقدية التوسعية التي تهدف إلى زيادة المعروض النقدي، فإنه يشارك في أنشطة الشراء. لا تقتصر غالبية عمليات السوق المفتوحة بشكل صارم على بيع وشراء الأوراق المالية؛ بل غالباً ما تنطوي على تنفيذ اتفاقيات تسمى اتفاقيات إعادة الشراء، حيث يلتزم البائعون بإعادة شراء الأوراق المالية عن طريق المعاملات العكسية، والتي يشار إليها عادةً باسم المبيعات والمشتريات المكافئة. يستخدم البنك هذا النهج في المقام الأول لأن معظم معاملات السوق المفتوحة مصممة للتأثير على الاحتياطيات على مدى فترة وجيزة، وبالتالي وصف العملية بأنها دفاعية وليست ديناميكية بطبيعتها.

وبالتالي تمتلك عمليات السوق المفتوحة القدرة على التأثير على النشاط الاستثماري في الأوراق المالية من خلال تنظيم عرض النقود والائتمان، مما يؤثر لاحقاً على الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية. وتتوقف فعالية هذه العمليات على وجود أسواق نقدية ومالية متقدمة تتميز بتوافر كبير للأوراق المالية القابلة للتداول، والتي يبحث عنها المستثمرون بشكل متزايد (١٥).

٢- سعر إعادة الخصم (rate Rediscount) :

بشكل معدل إعادة الخصم واحدة من أكثر المنهجيات التقليدية التي تستخدمها البنوك المركزية؛ ومع ذلك، فقد تضاءلت أهميتها بشكل ملحوظ داخل الدول النامية، حيث يمثل هذا المعدل أداة مالية فقدت أهميتها في السياقات المعاصرة. وعلى وجه التحديد، تستلزم إعادة الخصم وجود أسواق مالية ونقدية متطورة تتميز بمعاملات الأوراق المالية النشطة، وهي غالبية إلى حد كبير في الاقتصادات النامية. وبالتالي، فإن معدل إعادة الخصم يعمل كأداة متواضعة نسبياً داخل هذه الدول. وهذا يعني أن معدل إعادة الخصم يعمل كفاءة





يتقاضاها البنك المركزي للبنوك التجارية مقابل استرداد الأوراق التجارية أو القروض الممنوحة مقابل أوراق مالية محددة. في الأساس، يشير معدل الخصم إلى التكلفة التي تتكبدها البنوك التجارية عند الاقتراض من البنك المركزي لتعزيز احتياطياتها. يستخدم البنك المركزي معدل إعادة الخصم في إدارة السياسة النقدية لدعم إطار سعر الفائدة وضمان استقرار الأرباح المستمدة من احتياطيات العملات الأجنبية (١٦). عندما يتبنى البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، يتم تخفيض معدل إعادة الخصم، مما يحفز البنوك التجارية على الاقتراض وزيادة قدرتها على توفير الائتمان، مما يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي وخفض أسعار الفائدة، وبالتالي تعزيز الاستثمار في سوق الأسهم وتعزيز ربحية الشركات وعوائد لها. وعلى العكس من ذلك، يتم سن سياسة نقدية انكماشية خلال الفترات التضخمية من خلال رفع معدل الخصم المطبق على البنوك التجارية، وبالتالي تثبيت ميلها للاقتراض، وهو ما ينعكس في زيادة سعر الفائدة على القروض المقدمة للجمهور. يؤدي هذا السيناريو إلى انخفاض الطلب على النقود، وبالتالي انخفاض العرض النقدي الإجمالي، وبالتالي المساعدة في الحد من الضغوط التضخمية. لذلك، تتوقف فعالية سياسة سعر الخصم على عاملين رئيسيين (١٧):

أ- درجة استجابة البنوك التجارية للتغيرات في سياسة سعر الخصم، وتحديدًا من حيث تعديل أسعار الفائدة على القروض المقدمة للعملاء استجابة للتغيرات في معدل الخصم.

ب- الحساسية المتزايدة للطلب على القروض من البنوك التجارية لتقلبات أسعار الفائدة، والتي تستند إلى أهمية أسعار الفائدة كعنصر من عناصر تكاليف تمويل الإنتاج والظروف السائدة للنشاط الاقتصادي العام.

٣- نسبة الاحتياطي القانوني (Chang in the Reserve Requirement)

أصبح من المعتاد داخل النظام المصرفي أن يتم تكليف البنوك التجارية بالحفاظ على نسبة قانونية محددة من ودائعها كأصول ضمن أموالها، بهدف استيعاب عمليات السحب اليومية من قبل العملاء، وبالتالي حماية حقوق المودعين، وكذلك تسهيل حل حسابات المقاصة بين المؤسسات المالية. ويستفيد البنك المركزي من هذه النسبة للتأثير على القدرة الائتمانية للبنوك؛ وتؤدي التعديلات في هذه النسبة إلى تقلبات في المعروض النقدي، وبالتالي تؤثر على احتياطيات العملات المتداولة. هذه المنهجية التي يستخدمها البنك المركزي تحكم في نهاية المطاف تكلفة وحجم الائتمان، مما يسهل تحقيق الأهداف الاقتصادية المحددة. يخضع معدل الاحتياطي القانوني لنسبة محدودة يحددها البنك المركزي، الذي يقوم بتقييم خصائص البيئة الاقتصادية السائدة للتأكد مما إذا كان التعديل في التدفق النقدي مبررًا، لا سيما خلال فترات الركود الاقتصادي أو الانتعاش. وبالتالي، فإن التعديلات على نسبة الاحتياطي القانوني التي وضعها البنك المركزي - سواء من خلال زيادة أو نقصان هذه النسبة - ترتبط ارتباطًا جوهريًا بخصائص السياق الاقتصادي السائد (١٨).

ب - الأدوات النوعية (المباشرة):

وتشمل الأدوات النوعية مجموعة من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي، إلى جانب الأدوات الكمية، التي تهدف إلى التأثير على الجوانب النوعية للائتمان المصرفي والعمل كآلية لتحقيق الأهداف الشاملة للسلطة.

الفصل الثاني: أثر السياسة النقدية على الاستقرار الاقتصادي

المبحث الأول: مؤشرات الاستقرار الاقتصادي ودور السياسة النقدية فيها

١- مفهوم الاستقرار الاقتصادي

تسعى البلدان بغض النظر عن تصنيفها كاقصادات متقدمة أو ناشئة أو نامية، إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي بسبب آثاره الهامة على كل من أبعاد الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي. يشمل الاستقرار الاقتصادي تحقيق معدلات تضخم منخفضة أو مقبولة، ومقاييس نمو اقتصادي مرضية، والحد الأدنى من مستويات البطالة، وتحسين مستوى المعيشة، إلى جانب استقرار أسعار الصرف، وميزان المدفوعات، ومنع الأزمات المختلفة،

فصلية مُحَكَّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



وكلها تهدف إلى ضمان الاستقرار داخل الأنظمة المالية والمصرفية. إن تحقيق الاستقرار الاقتصادي أمر بالغ الأهمية للتحويل على الأزمات المالية والاقتصادية والتخفيف من حدتها. بالإضافة إلى ذلك، فإنه يسهل تجنب التقلبات الاقتصادية والتقلبات (١٩)، ويمكن أن تؤدي معدلات التضخم المرتفعة أو التباين الكبير في أسعار الصرف والأسواق المالية إلى تفاقم حالة عدم اليقين المحيطة بالظروف الاقتصادية المستقبلية، مما يقوض أنشطة الاستثمار ويؤثر سلباً على معدلات النمو ومستويات المعيشة. قد تولد الأسواق الحرة عن غير قصد أشكالاً معينة من عدم الاستقرار. وبالتالي، يسعى صانعو السياسات إلى التخفيف من عدم الاستقرار هذا دون فرض قيود على قدرة الاقتصاد على تعزيز معدلات النمو والكفاءة والإنتاجية.

وهذا يؤكد أهمية الاستقرار المالي والاقتصادي على الصعيدين المحلي والدولي، ويعزى ذلك إلى الترابط العميق بين مختلف الاقتصادات العالمية. يمكن أن يؤدي ظهور أزمة اقتصادية في منطقة ما إلى نشر تداعياتها بسرعة على اقتصادات الدول الأخرى. وبالتالي، فإن الاستقرار الاقتصادي هو مصدر قلق يتجاوز جميع الاقتصادات العالمية، ويشمل الدول المتقدمة والناشئة والنامية على حد سواء. وقد برز إجماع بين الاقتصاديين، وخاصة في العقود الأخيرة، على أن حجر الزاوية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي هو الحفاظ على استقرار الأسعار، لما له من آثار مفيدة على العديد من متغيرات الاقتصاد الكلي (٢٠).

٢- البنوك المركزية: كيف تضبط التضخم والقائدة لاستقرار الاقتصاد؟

يعد التضخم وأسعار الفائدة من أهم العوامل الاقتصادية التي تؤثر مباشرة على حياتنا اليومية، بدءاً من أسعار السلع إلى تكاليف الاقتراض والادخار. لكن كيف تعمل هذه الآليات؟ وما تأثيراتها على الاقتصاد الكلي والقرارات المالية للأفراد والشركات؟ تسلط هذه المقالة الضوء على طبيعة التضخم وأسعار الفائدة، والعلاقة بينهما، وكيفية تأثيرهما على الادخار والاستثمار والاقتراض.

ما هو التضخم؟

التضخم هو الارتفاع المستمر في مستويات الأسعار للسلع والخدمات ضمن اقتصاد معين خلال فترة زمنية محددة. يؤدي هذا الارتفاع إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة، حيث تصبح كمية النقود نفسها قادرة على شراء كمية أقل من السلع مقارنةً بالسابق. بمعنى آخر، التضخم يعني أنك ستحتاج إلى مبلغ أكبر من المال لشراء نفس المنتج الذي كنت تشتريه بسعر أقل في الماضي (٢١).

أسباب التضخم الرئيسية:

١. زيادة الطلب مقابل ثبات العرض:

عندما يزداد الطلب على سلعة أو خدمة بينما يظل العرض محدوداً، ترتفع الأسعار بسبب المنافسة بين المشترين.

٢. ارتفاع تكاليف الإنتاج:

إذا زادت أسعار المواد الخام أو الأجور أو الطاقة، ترفع الشركات أسعار منتجاتها لتعويض هذه التكاليف، مما يؤدي إلى تضخم الأسعار.

٣. التضخم المستورد:

يحدث عندما ترتفع أسعار الواردات بسبب زيادة تكاليف الإنتاج في الدول المصدرة، مما ينعكس على الأسعار المحلية.

ما هي أسعار الفائدة؟

أسعار الفائدة هي النسبة المئوية التي تفرضها البنوك على القروض، أو التي تمنحها للمودعين مقابل



العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م

تتفاظهم بأموالهم في الحسابات المصرفية. تعتبر أداة رئيسية للبنوك المركزية (مثل البنك المركزي السعودي SAMA) أو الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي) للتحكم في النمو الاقتصادي والتضخم (٢٢).

في حالات التضخم المرتفع: ترفع البنوك المركزية أسعار الفائدة لتقليل الاقتراض والإنفاق، مما يبطئ نماع الأسعار.

في حالات الركود الاقتصادي: تخفض البنوك أسعار الفائدة لتشجيع الاقتراض والاستثمار، مما يحفز نمو (٢٣).

فب تُحدد أسعار الفائدة؟

نمد أسعار الفائدة على عدة عوامل، أهمها:

. السياسة النقدية للبنك المركزي:

يرفع البنك المركزي الفائدة عندما يرتفع التضخم للحد من الإنفاق.

يخفضها أثناء الركود لتحفيز الاقتصاد.

. العرض والطلب على النقود:

زيادة الطلب على القروض ترفع أسعار الفائدة.

انخفاض الطلب يؤدي إلى تخفيضها لجذب المقترضين.

. معدلات التضخم:

التضخم المرتفع ← ارتفاع أسعار الفائدة.

التضخم المنخفض ← انخفاض أسعار الفائدة.

. أسعار الصرف والاستثمار الأجنبي:

الفائدة المرتفعة تجذب المستثمرين الأجانب، مما قد يقوي العملة المحلية.

. العوامل الاقتصادية العالمية:

قد تتأثر الفائدة المحلية بقرارات البنوك المركزية الكبرى (مثل الفيدرالي الأمريكي).

ر التضخم وأسعار الفائدة بشكل مباشر على القوة الشرائية والاستثمار والادخار. فكلما فهمنا هذه عوامل، أصبحنا أكثر قدرة على اتخاذ قرارات مالية حكيمة. سواء في الاقتراض أو الاستثمار أو توفير

موال (٢٤).

بحث الثاني: دراسة تطبيقية لدور السياسة النقدية

- نماذج ناجحة

السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي الاحتياطي الفيدرالي في مواجهة أزمة ٢٠٠٨.

لت ظاهرة الأزمة المالية العالمية التي نشأت في عام ٢٠٠٧ داخل قطاع الرهن العقاري في الولايات المتحدة صاعدت لاحقاً إلى أزمة مالية عالمية بحلول عام ٢٠٠٨ التحدي الأكبر الذي واجهه كل من الاحتياطي

يدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي في القرن الحادي والعشرين. سعت كل مؤسسة، تعمل كسلطة لدية للولايات المتحدة ومنطقة اليورو على التوالي، إلى تنفيذ أدوات السياسة النقدية التقليدية الخاصة بما مع

بكار استراتيجيات وبرامج جديدة في نفس الوقت تحدف إلى التخفيف من الآثار السلبية لهذه الأزمة. لعبت بنا المؤسسات دوراً مهماً للغاية طوال المراحل المختلفة للأزمة. وقد ساهم ضخ السيولة في النظام المالي، إلى

انب الاستحواذ على كميات كبيرة من الأصول، في التخفيف من الاضطرابات المالية التي ميزت الأزمة. تبر الأزمة المالية العالمية لعام ٢٠٠٧ التي ظهرت داخل القطاع المالي الأمريكي أهم اضطراب اقتصادي

يهدته الولايات المتحدة منذ الكساد الكبير عام ١٩٢٩. لقد كان لهذه الأزمة آثار ضارة على اقتصادات

فصلية مُحْكَمَة تُعْنَى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



العديد من الدول في جميع أنحاء العالم. وقد سهلت العديد من العوامل، لا سيما التحرير المالي والابتكارات في المجال المالي، انتشار هذه الأزمة. ومع ذلك، فإن الحجم الهائل للخسائر الناجمة عن الأزمة تفاقم بسبب امتدادها خارج القطاع المالي إلى الاقتصاد الحقيقي. وقد شكلت هذه الأحداث تحديات غير مسبقة للعديد من البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم أثناء سعيها لمعالجة الآثار المترتبة على الأزمة باستخدام تدابير السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية. والجدير بالذكر أن البنك المركزي الأوروبي (BCE) والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (FED)، اللذان يعملان كسلطات نقدية لمنطقة اليورو والولايات المتحدة على التوالي، قد قاما بتحويل سياساتهما النقدية بشكل أساسي لتجنب الانهيار المالي النظامي وتجهيز النشاط الاقتصادي. وقد عمل كلا الكيانين بصفة وساطة من خلال تنفيذ تدابير استثنائية، بما في ذلك ضخ السيولة في النظام المالي والاستحواذ على كميات كبيرة من الأصول. في هذا السياق، سوف ندرس استجابات كل من BCE وبنك الاحتياطي الفيدرالي للمراحل المختلفة للأزمة المالية العالمية.

— استجابة البنك المركزي الأوروبي (BCE)

منذ عام ٢٠٠٧، سنت BCE سلسلة من التدابير التي تهدف إلى التخفيف من تصاعد أسعار الفائدة داخل السوق النقدية. بعد ذلك، تناولت BCE أيضاً خيارات السيولة الناشئة المتاحة للبنوك التجارية دون تغيير الاتجاه الشامل للسياسة النقدية. قامت BCE بتوفير السيولة المطلوبة للبنوك التجارية مع تحديد فترات السداد من ثلاثة أشهر إلى ستة أشهر. في سعيها لإدارة التقلبات اليومية في أسعار الفائدة، استجابت BCE لطلبات البنوك التجارية التي تسعى إلى إنشاء احتياطياتها بشكل استباقي. قررت BCE تزويد هذه البنوك بسيولة كبيرة في بداية مرحلة تكوين الاحتياطي، مما أدى لاحقاً إلى تقليص كميات السيولة التي يتم صرفها مع تقدم المرحلة. استفادت البنوك داخل منطقة اليورو من اتفاقيات SWAP المبرمة بين BCE وبنك الاحتياطي الفيدرالي، حيث حصلت على السيولة بالدولار الأمريكي مقابل ضمانات مضبوطة باليورو (٢٥) أسفرت المبادرات المختلفة التي اتخذتها البنوك المركزية من أغسطس ٢٠٠٧ إلى سبتمبر ٢٠٠٨ عن تأثير إيجابي على أقساط المخاطر وتقلب أسعار الفائدة داخل الأسواق النقدية. ومع ذلك، وعلى الرغم من محاولاتها لتخفيف الضغوط داخل الأسواق النقدية، لم تقدم هذه الإجراءات حلولاً فعالة للتحديات التي يعاني منها القطاع المالي، مثل الاستحواذ على الأصول السامة من قبل العديد من المؤسسات والضرورة الملحة لتوفير رأس المال للتخفيف من تداعيات الخسائر المسجلة. أصبحت القضايا داخل القطاع المالي واضحة بشكل صارخ مع إفلاس بنك ليمان براذرز في ١٥ ديسمبر ٢٠٠٨ (٢٦).

— استجابة الاحتياطي الفيدرالي (FED)

تضمن القرار الافتتاحي الذي اتخذته بنك الاحتياطي الفيدرالي في بداية الأزمة المالية في أغسطس ٢٠٠٧ زيادة كمية القروض المصروفة وإطالة جداول السداد وتقليل أسعار الفائدة لتبسيط عملية الاستحواذ. وعلى الرغم من هذه المبادرات، ظلت شهية البنوك التجارية لمثل هذه المخصصات مقيدة إلى حد كبير بسبب تخوفها من الدعاية السلبية المرتبطة بالاستفادة من هذه التسهيلات. علاوة على ذلك، فإن العملاء المحدودين لبنك الاحتياطي الفيدرالي يقيدون قدرته على تخصيص السيولة للمناطق التي تكون فيها مطلوبة بشدة. بين نهاية عام ٢٠٠٧ وبداية عام ٢٠٠٨، ابتكر الاحتياطي الفيدرالي برامج جديدة لمعالجة أوجه القصور التي تم تحديدها في بداية الأزمة، وتحديدًا لتوفير التمويل الطارئ والدائم. من بين أبرز البرامج التي وضعها بنك الاحتياطي الفيدرالي مرفق المزاود طويل الأجل (TAP)، الذي تم افتتاحه في ديسمبر ٢٠٠٧. ومن السمات الجديرة بالملاحظة بشكل خاص لهذه المبادرة السرية التي يتم الحفاظ عليها فيما يتعلق بهويات البنوك



التي تستفيد من القروض الممنوحة (٢٧) .

بدأ الاحتياطي الفيدرالي تشغيل مرفقين إضافيين بدءاً من مارس ٢٠٠٨. الأول يسمى مرفق إقراض الأوراق المالية (TSLF)، وهدفه الرئيسي هو توسيع قائمة الضمانات المقبولة وتمديد الجداول الزمنية لسداد القروض المصروفة (٢٨) .

وفيما يتعلق بالتسهيل الثاني، تزامن تفعيله مع عدم قدرة البنوك التجارية على الحصول على قروض من بنك الاحتياطي الفيدرالي. وبالتالي، اختار بنك الاحتياطي الفيدرالي إنشاء التسهيلات الائتمانية للتاجر الرئيسي (PDCF)، والتي تم تصميمها لتزويد البنوك الاستثمارية بوصول أكثر شمولاً ومباشراً إلى السيولة (٢٩) . وبالتعاون مع البنوك المركزية الأخرى، اتخذ الاحتياطي الفيدرالي تدابير تكاملية تهدف إلى تخفيف الضغط على سوق الدولار بين البنوك داخل الولايات المتحدة، حيث يمكن للأخيرة الاستفادة من المخصصات التي يقدمها الاحتياطي الفيدرالي، كما أن إيداعاته الكبيرة بالدولار تجعله يعتمد كلياً على سوق ما بين البنوك لتمويل أصوله المقومة بالدولار.

لتحسين الظروف السابقة، أعلن بنك الاحتياطي الفيدرالي في ديسمبر ٢٠٠٧ تشكيل اتفاقيات SWAP للبنوك مع البنك المركزي الأوروبي والبنك الوطني السويسري. مكن هذا الترتيب هذه المؤسسات من توفير السيولة المطلوبة بالدولار لكيانات الإقراض الخاصة بها.

بالإضافة إلى المبادرات المذكورة أعلاه التي تركز بشكل أساسي على تضخيم حجم السيولة المتقدمة، تولى الاحتياطي الفيدرالي دوراً محورياً في الحفاظ على بنك Bear Stearns. وقدمت قرضاً بقيمة ٣٠ مليار دولار لتسهيل استحوادها من قبل مؤسسة JPMorgan Chase. لتجنب أي تأثير سلبي على ميزانيته، قام الاحتياطي الفيدرالي بتمويل مجموعة متنوعة من الندائير من خلال تصفية سندات الخزنة، الأمر الذي يدفع المرء إلى استنتاج أن سياسته كانت موجهة نحو تسهيل توفير الائتمان حتى سبتمبر ٢٠٠٨.

٢- تحديات السياسة النقدية :

– مشكلة الركود التضخمي: الأسباب والحلول والبدائل الاستثمارية الآمنة :

تتابع الشعوب الأحداث الاقتصادية وقرارات الحكومات والبنوك المركزية بقلق متزايد، خوفاً من تكرار أزمات اقتصادية كبرى كالتى شهدتها العالم في فترات سابقة، مثل الكساد الكبير في عشرينيات القرن الماضي (٣٠)، وفي الوقت الحالي، تتصاعد التوقعات بحدوث ما يُعرف بالركود التضخمي، مما يثير حيرة المستثمرين حول التوقيت والوسائل الاستثمارية المناسبة.

طبيعة الركود التضخمي :

يتسم الركود التضخمي باجتماع ظاهرتين متناقضتين: الركود الاقتصادي، الذي يعني تراجع النمو وزيادة البطالة، والتضخم، أي الارتفاع المستمر في الأسعار (٣١). عادةً، يُعالج الركود بخفض الفائدة لتحفيز الاقتصاد، لكن في ظل التضخم، يصبح هذا الحل غير مجدٍ لأنه يزيد من ضغوط الأسعار.

أسباب الركود التضخمي تاريخياً

تعود جذور هذه الظاهرة إلى سبعينيات القرن الماضي، حيث تفاعلت عدة عوامل، منها:

– انهيار اتفاقية بريتون وودز (١٩٧١)، مما أثر في استقرار العملات.

– ارتفاع أسعار النفط بسبب الحظر العربي (١٩٧٣)، مما رفع تكاليف الإنتاج.

– السياسات الاقتصادية المشددة، مثل تحديد الأسعار والأجور في الولايات المتحدة، مما خفض الإنتاجية (٣٢).



التضخم كعلاج للبطالة: منحى فيليبس
أشار الاقتصادي ويليام فيليبس (١٩٥٨) إلى علاقة عكسية بين التضخم والبطالة، حيث يؤدي ارتفاع التضخم إلى خفض البطالة والعكس صحيح (٣٣). ورغم انتقادات هذه النظرية لاحقاً، إلا أنها تظل أداة مهمة في السياسات الاقتصادية الكينزية.

الحلول المقترحة لمواجهة الركود التضخمي

١. رفع الفائدة بحذر: للسيطرة على التضخم دون تفاقم الركود.
 ٢. تخفيض الإنتاجية: عبر سياسات مالية داعمة، مثل تخفيف الضرائب وتحسين سلاسل التوريد.
 ٣. تعزيز الاستثمار في قطاعات مقاومة للتضخم، كالطاقة والبنية التحتية (٣٤).
- بدائل استثمارية آمنة في ظل الركود التضخمي :

١. الذهب والفضة

يُعد الذهب ملاذاً تقليدياً ضد التضخم، حيث يحافظ على قيمته مع تراجع العملات الورقية. ومن وسائل الاستثمار فيه:

- الصناديق المتداولة مثل "صندوق بنك البلاد للذهب" أو "GLD العالمي".
- شركات التعدين أو العقود المستقبلية (٣٥).

٢. الأسهم الدفاعية

بعض القطاعات تقاوم التقلبات، مثل:

- شركات السلع الأساسية (مثل "هيرشي" للشوكولاتة)، التي تحقق أرباحاً مستقرة.
- شركات المرافق العامة (الكهرباء والمياه)، عبر صناديق مثل "XLU".

٣. العقارات

تتميز بثبات نسبي في الأزمات، إذ ارتفعت أسعارها ثلاثة أضعاف خلال ركود السبعينيات. ويمكن الاستثمار فيها عبر:

- شركات التطوير العقاري.
- الصناديق المتخصصة (٣٦).

يواجه الاقتصاد العالمي تحديات معقدة، لكن فهم طبيعة الركود التضخمي واتباع استراتيجيات استثمارية مدروسة يمكن أن يخفف من آثاره. يُنصح بالتنوع بين الذهب والأسهم الدفاعية والعقارات، مع متابعة السياسات النقدية والمالية عن كثب.

- فاعلية السياسة النقدية في الاقتصادات النامية :

تتميز الاقتصادات النامية بخصائص الحد الأدنى من الإنتاجية وانخفاض مستويات الدخل. علاوة على ذلك، فهي تتميز بإطار اقتصادي مشوه وغير منظم بشكل كافٍ وغير فعال. بالإضافة إلى ذلك، فإن هذه الاقتصادات خالية من البنية التحتية المالية والنقدية والمصرفية المتطورة والمنهجية. وبالتالي، يصبح من الواضح أن بعض أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، مثل عمليات السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، لا تسفر عن آثار تذكر؛ ولا تظهر أي آثار مهمة للسياسة النقدية إلا من خلال تنفيذ متطلبات الاحتياطي القانوني أو استخدام أدوات السياسة النقدية المباشرة. هذه الظاهرة تجعل السياسة النقدية أقل فعالية بكثير في هذه الاقتصادات عند مقارنتها بالدول المتقدمة. يمكن تحديد العديد من العوامل التي تقيد فعالية السياسة، وتحديدًا من حيث التداول النقدي، على النحو التالي.

١- تمتلك العديد من الدول قطاعاً للكفاف، لا سيما داخل المجال الزراعي، حيث يتم تخصيص جزء كبير

فصلية محكمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



منه للاستهلاك. ضمن هذا المجال، يتم تقييد نطاق المعاملات النقدية بشكل كبير. تشير هذه الظاهرة إلى انحراف عن المبادئ الراسخة للسياسة النقدية (٣٧). تؤثر الطبيعة الدورية للأنشطة الاقتصادية في الدول النامية، حيث تسود الزراعة، أيضاً على الظروف النقدية والائتمانية. خلال موسم الذروة، تشهد المؤسسات المصرفية التجارية ارتفاعاً في النشاط يتميز بزيادة السلف والودائع، وتناقص الاحتياطيات النقدية، وانخفاض نسبة الاحتياطي إلى الودائع؛ إلا أن هذا النشاط يتبدد، مما يؤدي إلى سيناريو عكسي خلال موسم الذروة. ٢- تُظهر الاقتصادات الناشئة تباطؤاً عميقاً مع الاقتصادات المتقدمة من خلال ديناميكيات التجارة الدولية. وبالتالي، فإن التقلبات الواضحة التي تمر بها اقتصادات الدول المتقدمة لها تداعيات مباشرة على اقتصادات الدول النامية، بسبب الترابط القوي بين الكيانين. وفي مثل هذه السياقات، يتبين أن السياسات النقدية والائتمانية للبلدان النامية غير كافية لتعزيز النمو الاقتصادي الوطني أو الوقاية من الآثار السلبية للضغوط التضخمية والانكماشية المستوردة.

٣- عادةً ما تُظهر الاقتصادات الناشئة نسبة نقدية منخفضة، مما يشير إلى أن نسبة العرض النقدي إلى الدخل القومي أقل بكثير مقارنة بتلك التي لوحظت في الدول المتقدمة. على سبيل المثال، في عام ١٩٩٩، كانت النسب المئوية لكل من الأردن ومصر حوالي ٣٣٪ و ٢٢٪، بينما في اليابان وبريطانيا خلال نفس الفترة، كانت هذه الأرقام حوالي ٥٤٨٪ و ٤١٪. وعلاوة على ذلك، تقبل هذه النسبة إلى أن تظل ثابتة وتعاني من تقلبات طفيفة على المدى القصير داخل البلدان النامية. وبالتالي، تميل السياسة النقدية إلى أن يكون لها تأثير محدود على الاقتصاد، حيث أن استخدام الأموال في هذه الدول يعكس عمومًا التغيرات في معدل تغير الدخل (٣٨).

٤- وتجدر الإشارة إلى درجة استخدام الودائع النقدية مقارنة باستخدام العملة كوسيلة للتبادل ومستودع للقيمة. يشير تحليلنا إلى أن الدول المصنفة على أنها نامية تظهر نسبة منخفضة نسبياً من الودائع النقدية. هناك اعتماد واضح على استخدام العملات المادية والعملات المعدنية. لا يزال توظيف أموال الودائع يقتصر في المقام الأول على تسهيل المدفوعات الحكومية وتنفيذ المعاملات الكبيرة داخل قطاعات الأعمال والصناعة والتجارة (٣٩). على سبيل المثال، في نهاية عام ١٩٩٩، تم تسجيل نسبة العملة المتداولة بالنسبة إلى إجمالي المعروض النقدي عند ٤٠٪ و ٦٥٪ في ليبيا ومصر، على التوالي، بينما خلال نفس الإطار الزمني في إيطاليا واليابان والولايات المتحدة، لوحظت هذه الأرقام عند ٧١٥٪ و ٢٥٪ و ٢٥٪، في المقابل. يمكن أن تعزى هذه الظاهرة إلى التأثير المحدود للودائع المصرفية على التداول النقدي وتختلف الممارسات المصرفية داخل اقتصادات الدول النامية. هذا الوضع، بدوره، هو نتيجة لعدة عوامل مساهمة، نذكر منها (٤٠).

أ- انخفاض مستويات الدخل القومي بشكل ملحوظ، إلى جانب الاتجاه السائد بين الأفراد إلى تخزين الأصول النقدية بدلاً من الانخراط في ممارسات الادخار، يقلل إلى حد كبير من معدل تداول الأموال. كما تؤثر هذه الظاهرة سلباً على سرعة تداول أموال الودائع، حيث تتراوح نسبة أموال الودائع في اقتصادات الدول الأفريقية بين ٣٠٪ إلى ٤٠٪ من إجمالي المعروض النقدي. في المقابل، فإن هذه النسبة في الدول المتقدمة أعلى بكثير، وعادة ما تقع في نطاق ٧٠٪ إلى ٨٠٪.

ب- تتركز المؤسسات المصرفية في الغالب في المراكز الحضرية الكبرى، مع ندرة ملحوظة في الفروع التي تمتد إلى ما وراء هذه المناطق الحضرية الكبرى. وعلاوة على ذلك، فإن توزيع التسهيلات المصرفية على المستوى الوطني محدود في البلدان النامية، مما يؤدي إلى تفاقم التحديات التي تواجهها هذه الأنظمة المالية.

ج- يؤدي انتشار الأمية، إلى جانب التنمية التعليمية والثقافية المحدودة في البلدان النامية، إلى إعاقة تطور المصارف والخدمات المصرفية إلى حد كبير. ويتجلى ذلك بشكل خاص في المناطق الريفية، حيث يساور جزء كبير من السكان الشكوك وعدم الثقة تجاه المؤسسات المصرفية. وتزداد هذه المشاعر بسبب المخاوف

فصلية محكمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



المتعلقة بسلامة الودائع والسحب، خاصة وسط الانخفاضات الملحوظة في الاستقرار السياسي والاقتصادي. هذه العوامل مجتمعة لها تأثير ضار على التنمية الاقتصادية لهذه الدول. وللتخفيف من هذه الآثار السلبية، لا بد من وجود مبادرة تعليمية وإعلامية قوية في هذه السياقات.

د- يشكل نقص الموظفين المصرفيين المؤهلين والمتخصصين عائقاً كبيراً أمام إنشاء فروع مصرفية جديدة ويعيق تنمية العادات المصرفية بين السكان. وبالتالي، فإن هذا يؤدي إلى تداعيات سلبية مختلفة، بما في ذلك عدم كفاية تقديم الخدمات المصرفية، والمعاملات المصرفية البطيئة، وتجارب العملاء غير المرضية، والشكاوى المتكررة التي يقدمها المواطنون بشأن الأخطاء في حساباتهم، والتأخيرات المستمرة، والطوابير الطويلة في المؤسسات المصرفية. بالإضافة إلى ذلك، تساهم الأخطاء المنهجية في الأنظمة الآلية، والافتقار إلى المساءلة بين موظفي البنوك، والطبيعة البيروقراطية التي تميز العمليات المصرفية في هذه الدول في تصاؤل ثقة الجمهور. ونتيجة لذلك، فإن هذه العوامل تمنع الأفراد من الانخراط في المعاملات مع هذه البنوك.

هـ- تتسم اقتصادات البلدان النامية بعدم وجود أسواق نقدية متطورة وجيدة التنظيم، وكثيراً ما تتسم بأسواق مالية محدودة، إن وجدت أصلاً، وتظهر مستويات نشاط ضعيفة. هذا النقص يقوض فعالية كل من سياسات أسعار إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة داخل هذه الاقتصادات.

والأسواق النقدية * في البلدان النامية عادة ما تكون أسواق بدائية وغير متخصصة تفتقر إلى القدرة على تعبئة الأموال الفائضة بفعالية لتلبية احتياجات التمويل القصيرة الأجل. وتتمثل مهمتها الأساسية في تسهيل التفاعلات بين المقرضين والمقرضين حصرياً ضمن أطر زمنية قصيرة الأجل. وبالتالي، فإن الأدوات المالية مثل الكمبيالات والسندات تستخدم فقط إلى حد محدود. يوضح هذا الموقف التطبيق المقيد لأداة معدل الخصم. وفي وقت لاحق، تعتمد البنوك التجارية في كثير من الأحيان على البنك المركزي للاقتراض، وإن كان ذلك بطريقة مقيدة، بسبب عوامل مختلفة بما في ذلك اعتماد المؤسسات التجارية على المؤسسات الأم الموجودة في الخارج والطبيعة الضيقة لأسواق الائتمان. غالباً ما تقصر هذه الظروف الأنشطة على الوظائف الأساسية مثل تمويل التجارة الخارجية أو دعم المبادرات الزراعية. وتسمح هذه الممارسات للبنوك التجارية بالاحتفاظ باحتياطيات نقدية كبيرة، مما يقلل من ضرورة الاقتراض من البنك المركزي. وبالتالي، فإن عدم وجود تطبيق واسع النطاق لسياسة إرجاع معدل الخصم يعد بمثابة الأساس المنطقي الكافي لاستخدامها المحدود في هذه الدول. ونتيجة لذلك، يميل معدل إعادة الخصم إلى الاستقرار على مدى فترات طويلة، على الرغم من التقلبات في المشهد الاقتصادي والنقدي والانتمائي لهذه البلدان (٤١).

ويمكن أن يعزى النطاق المحدود لنشاط السوق في البلدان النامية إلى عدة عوامل، بما في ذلك الحد الأدنى من إصدار سندات الخزنة، والوجود المتنامي للشركات المساهمة، والكمية المحدودة من الأوراق المالية التي توزعها الهيئات الحكومية والعامة، وعدم كفاية المعرفة المالية بين السكان، ونُدرة المؤسسات المالية القادرة على تجميع المدخرات وتوزيعها في الأسهم والسندات وغيرها من أدوات الائتمان طويلة الأجل، إلى جانب عدم وجود أسواق تسهيل التداول المتسق للأوراق المالية وتفتحهم درجة كبيرة من السيولة (٤٢). علاوة على ذلك، يُظهر المنتجون في الدول النامية تفضيلاً لتخصيص مواردهم المالية للاستثمارات العقارية، مثل العقارات والأراضي، أو لتجميع المعادن الثمينة مثل سبائك الذهب والمجوهرات، أو حتى العملات الأجنبية، أو قد يختارون توليد أرباح سريعة من خلال المضاربة التجارية، مثل تخزين السلع والاستفادة من الاتجاهات التضخمية السائدة في العديد من البلدان المختلفة. تعتمد الملكية الصناعية في الغالب على التمويل من القطاع المصرفي، وتحديدًا من خلال الاقتراض من البنوك التجارية، بدلاً من الاعتماد على أسواق رأس المال (٤٣).

وبالتالي، من الصعب تصور قيام البنوك المركزية بتنفيذ عمليات السوق المفتوحة، حيث أن انقباض هذه السوق





يولد تقلبات كبيرة في تسعير الأوراق المالية. يحتل البنك المركزي موقعاً يمنعه من استيعاب أي خسائر محتملة قد تنشأ عن المشاركة في السوق كبانع أو مشتري، مما يقلل من فعالية وفائدة البنك المركزي في استخدام أداة السوق المفتوحة داخل هذه الدول كاستراتيجية لفرض السيطرة الكمية على حجم الائتمان المصرفي (٤٤).
الحلول والمقترحات :

- ١- زيادة استقلالية المؤسسات المصرفية المركزية :
 - حماية استقلالية البنوك المركزية في تنفيذ السياسة النقدية، وعزلها عن التأثيرات السياسية لتحقيق أهداف اقتصادية مستدامة.
 - ٢- القدرة على التكيف في تطبيق الأدوات النقدية :
 - تعديل أدوات السياسة النقدية (بما في ذلك أسعار الفائدة والاحتياطات النقدية) استجابة للتقلبات الاقتصادية المحلية والعالمية.
 - ٣- التأزر مع السياسة المالية :
 - موازنة السياسة النقدية مع التدابير المالية (مثل النفقات الحكومية والضرائب). لتعزيز فعاليتها في تعزيز الاستقرار الاقتصادي.
 - ٤- تعزيز الشفافية والتواصل :
 - يجب على السلطات المصرفية المركزية أن توضح بشكل لا لبس فيه أهدافها واستراتيجياتها لغرس الثقة بين المشاركين في السوق والمستثمرين.
 - ٥- استهداف القطاعات الضعيفة : - توجيه السياسات النقدية لدعم القطاعات الأكثر تأثراً بالتقلبات الاقتصادية (بما في ذلك المشاريع الصغيرة والاقتصاد غير الرسمي).
 - ٦- الاستفادة من التكنولوجيا المالية :
 - دمج ابتكارات التكنولوجيا المالية (مثل العملات الرقمية للبنك المركزي) لتعزيز الفعالية التشغيلية للسياسات النقدية.
- الخاتمة :
- في خاتمة البحث يتضح أن السياسة النقدية تحتل موقعاً حاسماً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال أدواتها المتنوعة التي تهدف إلى تنظيم العرض النقدي والسيطرة على التضخم وتعزيز التوسع الاقتصادي. ومع ذلك، فإن فعالية هذه السياسة لا تتوقف فقط على فعالية الأدوات المستخدمة، ولكن أيضاً على الأطر الاقتصادية والقانونية السياقية، بالإضافة إلى التنسيق السلس مع السياسات التكميلية، مثل التدابير المالية والمهيكلة. واستجابة للتحديات الاقتصادية المتصاعدة، بما في ذلك التقلبات العالمية والأزمات المالية، هناك ضرورة للسياسات النقدية القابلة للتكيف التي يمكن أن تستجيب للتقلبات السريعة. علاوة على ذلك، فإن تعزيز الشفافية والاستقلالية في صياغة القرارات النقدية أمر ضروري للحفاظ على ثقة السوق والمستثمرين. باختصار، من المفترض أن السياسة النقدية، على الرغم من أهميتها الكبيرة، لا تعمل كعلاج لكل معضلة اقتصادية. بدلاً من ذلك، يجب دمجها في استراتيجية شاملة تأخذ في الاعتبار الأبعاد الاجتماعية والسياسية جنباً إلى جنب مع المتغيرات الاقتصادية. ومن خلال التطوير والتحسين المستمرين لهذه السياسات، يمكن زيادة قدرة الاقتصادات على تحقيق الاستقرار الدائم والنمو المستدام.

المواصلة:

(١) البنك المركزي الأوروبي، «أدوات السياسة النقدية»، ٢٠٢٢.

(٢) صندوق النقد الدولي، «استقرار الأسعار والسياسة النقدية»، ٢٠٢١.

فصلية مُحَكَّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



- (٣) كتاب «الاقتصاد الكلي»، بول كروغمان، ٢٠١٨.
- (٤) دراسة «أسعار الصرف والسياسة النقدية»، مجلة الاقتصاد الدولي، ٢٠١٩.
- (٥) بيانات البنك الدولي، «مؤشرات النمو الاقتصادي»، ٢٠٢٣.
- (٦) تقرير «أثر السياسة النقدية على الرفاه الاقتصادي»، منظمة التعاون الاقتصادي، ٢٠٢٢.
- (٧) صالح، أحمد (٢٠١٩). «السياسة النقدية وأثرها على الاقتصاد». مجلة الاقتصاد العربي، ١٥ (٣)، ٤٥-٦٢.
- (٨) محمد، خالد (٢٠٢٠). «أدوات السياسة النقدية في البنوك المركزية». دار النشر الجامعية، القاهرة.
- (٩) البنك المركزي الأمريكي (٢٠٠٩). «تقرير الاستجابة للأزمة المالية». واشنطن.
- (١٠) عبدالله، علي (٢٠١٨). «السياسة المالية وتأثيرها على النمو الاقتصادي». مجلة التخطيط المالي، ٢٢ (١)، ١١٢-١٣٠.
- (١١) البنك المركزي السعودي (ساما). (٢٠٢٢). «أدوات السياسة النقدية». (<https://www.sama.gov.sa>).
- (١٢) صندوق النقد العربي. (٢٠٢١). «السياسات النقدية في الدول العربية: التحديات والآفاق». (نشر في التقارير الاقتصادية للصندوق).
- (١٣) صندوق النقد العربي (٢٠٢١). «السياسات الاقتصادية أثناء جائحة كوفيد-١٩». أبو ظبي.
- (١٤) توماس ماير، وآخرون، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة أ. د السيد أحمد عبد الخالق، و أ. د أحمد بديع بلبح، دار الميرخ للنشر، السعودية، ٢٠٠٢ ص ٥٠٦.
- (١٥) د. عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، اقتصاديات النقود مع رؤية إسلامية، مطبعة الكمالية، جامعة المنصور، ١٩٨٩ ص ٢٧٩.
- (١٦) د. محمد عبد العزيز عجمية الناشر: دار النهضة العربية (٢٠١٨) «النقود والبنوك والسياسة النقدية» * ص ٢٤٥ - ٢٦٠.
- (١٧) صندوق النقد الدولي (IMF) «فعالية أدوات السياسة النقدية في الدول النامية: دراسة حالة معدل إعادة الخصم» سنة النشر: ٢٠٢٠
- الرابط: IMF Working Paper
- (١٨) د. محمد عبد العزيز عجمية مصدر سابق
- (١٩) صندوق النقد الدولي (IMF) - تقارير الاستقرار المالي العالمي
- العنوان: "Global Financial Stability Reports" (تقارير دورية)
- الرابط: (<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>) (<https://www.imf.org/>)
- (٢٠) البنك الدولي (World Bank) - تقرير الآفاق الاقتصادية العالمية
- العنوان: "Global Economic Prospects" (إصدارات سنوية)
- الرابط: (<https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>) (<https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>)
- (٢١) صندوق النقد العربي:
- تقارير عن السياسات النقدية والتضخم في الدول العربية.
- الموقع: (<https://www.amf.org.ae>) (<https://www.amf.org.ae>)
- (٢٢) الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي - بيانات حول سياسات الفائدة.

فصلية مُحَكَّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



(٢٣) البنك المركزي السعودي (SAMA) - تقارير السياسة النقدية

(٢٤) كتب الاقتصاد الكلي - كتاب «Principles of Economics» لـ Gregory Mankiw

(٢٥) Intervention de Jean-Claude Trichet, Président de la BCE, Européen

Disponible sur: <http://www.2009fevrier20.AmericanPressClubParis,lefr.html.html/sp.90220/2009/ecb.europa.eu/press/key/date>

(٢٦) ورقة عمل للبنك المركزي الأوروبي (مترجمة) - عنوان: «استجابة BCE لأزمة ٢٠٠٨: السياسات النقدية غير التقليدية».

- رابط: [موقع <https://www.ecb.europa.eu>](BCE)

(٢٧) IMF, Global Financial Stability Report: Financial Stress and Deleveraging

٨٢.p, ٢٠٠٨ Macro-Financial Implications and Policy, October

(٢٨) تقرير بنك التسويات الدولية (BIS) - المكتب الإقليمي للشرق الأوسط

- عنوان: «السياسات النقدية غير التقليدية للاحتياطي الفيدرالي خلال الأزمة المالية» * (٢٠٠٩). - رابط: [BIS] (Middle East) (<https://www.bis.org>)

(٢٩) ورقة عمل للبنك المركزي الأوروبي (مترجمة) - عنوان: «اتفاقيات SWAP بين البنوك المركزية خلال الأزمة» *

- رابط: [ECB] (<https://www.ecb.europa.eu>)

(٣٠) - العلمي، م. (٢٠٢٠). «الأزمات الاقتصادية: مركز البحوث الاقتصادية».

(٣١) - البنك الدولي. (٢٠٢٢). «تقرير آفاق الاقتصاد العالمي».

(٣٢) - صندوق النقد العربي. (٢٠٢١). «التضخم وسياسات الاستقرار النقدي».

(٣٣) - فيليبس، (١٩٥٨). «العلاقة بين البطالة والتضخم». «مجلة الاقتصاد البريطاني».

(٣٤) - الغانم، خ. (٢٠٢٢). «الاستثمار في الذهب: المخاطر والفرص». دار المعرفة.

(٣٥) المركز المالي الكويتي. (٢٠٢٣). استراتيجيات مواجهة الركود التضخمي.

(٣٦) - الرمضان، أ. (٢٠٢٣). «دليل الاستثمار العقاري في الأزمات». مؤسسة التمويل الدولية.

(٣٧) عبد الحميد القاضي، تمويل التنمية الاقتصادية في البلدان المتخلفة، منشأة المعارف، الإسكندرية، ١٩٦٩، ص ٢٦١.

(٣٨) عبد المنعم السيد علي - نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان ٢٠٠٤، ص ٤٠٢.

(٣٩) محمد زكي شافعي - مقدمة في النقود و البنوك، دار النهضة العربية، القاهرة ١٩٨٥، ص ٣٤٣.

(٤٠) مفتاح صالح، النقود و السياسة النقدية، ص ١٨٦ - ١٨٧.

(٤١) محمد زكي شافعي، النظم المصرفية بالبلاد المتخلفة اقتصادياً، رسائل لجنة التخطيط القومي رقم ٤٩، القاهرة ١٩٥٧، ص ٢٨.

* السوق النقدية هي سوق التعامل في الأصول النقدية قصيرة الأجل، المقترضون في السوق هم التجار و المضاربين

والسماسرة وغيرهم من المنتجين، إضافة إلى الحكومة و مؤسسات أخرى، أما المقترضون فهم البنوك التجارية و شركات

التأمين و البنك المركزي و شركات التمويل، وصناديق الضمان الإجتماعي

(٤٢) عبد الحميد القاضي، دراسات في التنمية و التخطيط الاقتصادي، الكتاب الثاني، الإسكندرية ١٩٧٣، ص ٢٨

١٤٢ - ١٤٠

(٤٣) عبده محمود أحمد، الموجز في النقود و البنوك، كلية التجارة، جامعة الأزهر، القاهرة ١٩٨٩، ص ٢١٠

(٤٤) عزة رضوان أحمد رضوان، السياسة النقدية في مصر، ص ١٢٧

فصلية مُحَكَّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية

العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م

المراجع:

- صندوق النقد العربي - «التقرير الاقتصادي العربي الموحد» ٢٠٢٢ - متاح على موقع الصندوق: https://www.amf.org.ae
- كتاب: «السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي» - المؤلف: د. محمد عمر شابر. - الناشر: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة.
- العجمي، محمد (٢٠١٧). «السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي»*. دار النشر: المعهد العالمي للفكر الإسلامي.
- الحصري، راشد (٢٠٢٠). «السياسة المالية والتوازن الاقتصادي»*. دار الكتب العلمية، بيروت.
- مجلة الاقتصاد العربي (٢٠٢١). «فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم: دراسة حالة البنوك المركزية العربية»*. العدد ٤٢، ص ٧٥-٩٤.
- الباز، عمرو (٢٠١٨). «أثر السياسة المالية التوسعية على النمو في مصر (٢٠١٠-٢٠١٧)»*. مجلة جامعة القاهرة للاقتصاد، العدد ٣.
- صندوق النقد العربي (٢٠٢٢). «التقرير السنوي للسياسات النقدية في الدول العربية»*. (يتضمن تحليلات للإجراءات النقدية خلال جائحة كوفيد-١٩). [https://www.amf.org.ae]
- مجلة الاقتصاد والتنمية (جامعة القاهرة) المؤلف: أحمد علي السيد. العنوان: «فعالية سياسة سعر الخصم في الاقتصادات النامية: تحليل تجريبي» سنة النشر: ٢٠٢١ العدد: ٤٥
- د. خالد محمود الاقتصادي. عنوان الكتاب: «السياسة النقدية في الدول النامية: التحديات والأدوات» الناشر: مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية سنة النشر: ٢٠١٩.
- البنك المركزي السعودي (SAMA) - التقارير السنوية والسياسة النقدية - الرابط: https://www.sama.gov.sa
- المحتوى: تقارير رسمية عن أدوات السياسة النقدية في السعودية، تأثير أسعار الفائدة على التضخم، واستقرار الاقتصاد الكلي.
- صندوق النقد العربي - دراسات التضخم والسياسة النقدية - الرابط: [https://www.amf.org.ae]
- المحتوى: تحليلات مقارنة حول سياسات البنوك المركزية العربية في مواجهة التضخم.
- كتاب The Economics of Money, Banking, and Financial Markets Frederic Mishkin - الرابط: دار النشر (https://www.pearson.com)
- كتاب: «الركود التضخمي: الأسباب والعلاج» - المؤلف: د. محمد العريان - الناشر: مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية (٢٠٢١)
- مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية (جامعة الوادي - العدد التاسع - المجلد الأول)
- تقرير صندوق النقد العربي: «التضخم وسياسات الاستقرار النقدي» - السنة: ٢٠٢٢
- الرابط: [https://www.amf.org.ae]
- بحث: «الذهب كملاذ آمن في الأزمات الاقتصادية» - المؤلف: د. خالد العامر - مجلة: مجلة الاقتصاد الإسلامي (٢٠٢٣)



فصلية مُحَكِّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية
العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

فصلية مُحَكَّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية
العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م



Al-Thakawat Al-Biedh Maga-

Website address

White Males Magazine

Republic of Iraq

Baghdad / Bab Al-Muadham

Opposite the Ministry of Health

Department of Research and Studies

Communications

managing editor

07739183761

P.O. Box: 33001

International standard number

ISSN 2786-1763

Deposit number

In the House of Books and Documents

(1125)

For the year 2021

e-mail

Email

off reserch@sed.gov.iq

hus65in@gmail.com





فصلية مُحَكَّمة تُعنى بالبحوث والدراسات العلمية والإنسانية والفكرية
العدد (١٥) السنة الثالثة ذي الحجة ١٤٤٦ هـ حزيران ٢٠٢٥ م

general supervisor

Ammar Musa Taher Al Musawi

Director General of Research and Studies Department

editor

Mr. Dr. fayiz hatu alsharae

managing editor

Hussein Ali Mohammed Al-Hasani

Editorial staff

Mr. Dr. Abd al-Ridha Bahiya Dawood

Mr. Dr. Hassan Mandil Al-Aqili

Prof. Dr. Nidal Hanash Al-Saedy

a.m.d. Aqil Abbas Al-Rikan

a.m.d. Ahmed Hussain Hai

a.m.d. Safaa Abdullah Burhan

Mother. Dr.. Hamid Jassim Aboud Al-Gharabi

Dr. Muwaffaq Sabry Al-Saedy

M.D. Fadel Mohammed Reda Al-Shara

Dr. Tarek Odeh Mary

M.D. Nawzad Safarbakhsh

Prof. Noureddine Abu Lehya / Algeria

Mr. Dr. Jamal Shalaby/ Jordan

Mr. Dr. Mohammad Khaqani / Iran

Mr. Dr. Maha Khair Bey Nasser / Lebanon