

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de l'Enseignement Supérieur
et de la Recherche Scientifique
Université Akli Mohand Oulhadj - Bouira -
Tasdawit Akli Muḥend Ulḥağ - Tubirett -
Faculté des Sciences Economiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة أكلي محمد أولحاج
- البويرة -
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مطبوعة بعنوان:

محاضرات في مقياس الاقتصاد النقدي

موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس جذع مشترك في العلوم الاقتصادية

من اعداد
الدكتورة مرزوق فريدة

السنة الجامعية: 2026/2025

الفهرس

الصفحة	العنوان
1	فهرس المحتويات
18	قائمة الأشكال
19	المقدمة
21	الفصل الأول مدخل مفاهيمي للنقود
21	مقدمة
21	1. نشأة وتطور النقود
21	1.1. المقايضة كنظام أولي للتبادل
22	1.1.1. مشكلة الازدواجية في توافق الرغبات
22	2.1.1. غياب وحدة قياس مشتركة
22	3.1.1. مشكلة عدم قابلية تجزئة السلع
23	4.1.1. صعوبة تخزين السلع وحفظ القيمة
23	2.1. مرحلة بداية الاقتصاد النقدي
25	2. تعريف النقود
25	1.2. تاريخيًا
25	2.2. لغويا

26	3.2. اقتصاديًا
27	3. خصائص النقود
27	2.3. القبول العام
27	3.3. الندرة النسبية
27	3.3. الثبات النسبي في القيمة
28	4.3. القابلية للتجزئة
28	5.3. التجانس
28	6.3. المتانة المادية والقيمية
28	7.3. سهولة الحمل والتداول
28	8.3. سهولة التمييز
28	9.3. المنفعة العامة
29	4. وظائف النقود
29	1.4. الوظائف التقليدية للنقود
29	1.1.4. النقود كوسيط للتبادل
29	2.1.4. النقود كمقياس مشترك للقيمة
30	3.1.4. النقود كمستودع للقيمة
30	4.1.4. النقود كمعيار ووسيلة لتسوية المدفوعات الآجلة
31	2.4. الوظائف الحديثة للنقود

31	1.2.4. النقود كأداة للسياسة النقدية وتأثيرها على الاقتصاد
31	2.2.4. التأثير في المستوى العام للأسعار
32	3.2.4. التأثير في المستوى العام للإنتاج
32	5. أشكال النقود
33	1.5. النقود السلعية
33	2.5. النقود المعدنية
34	3.5. النقود الورقية
35	4.5. النقود الكتابية
35	5.5. النقود المساعدة
35	6.5. النقود الإلكترونية
35	7.5. النقود الافتراضية
37	خاتمة
38	الفصل الثاني المجمعات النقدية و مقابلاتها
38	مقدمة
38	1. مفهوم الكتلة النقدية (عرض النقود)
38	1.1. تعريف الكتلة النقدية
39	2.1. أهمية قياس الكتلة النقدية
39	1.2.1. أداة للسياسة النقدية

40	2.2.1. مؤشر للسيولة الاقتصادية
40	3.2.1. تحليل العلاقة بين النقود والأسعار
41	3.1. مكونات الكتلة النقدية
41	1.3.1. الأموال النقدية الجاهزة
42	2.3.1. الأموال شبه النقدية
43	3.1. المجمعات النقدية (Les agrégats monétaires)
43	2. مكونات المجمعات النقدية الرئيسية (M1, M2, M3)
43	1.2. المجموع النقدي الضيق - (M1) النقود الفعالة
44	2.2. المجموع النقدي الوسيط (M2)
44	3.2. المجموع النقدي الواسع - (M3) الكتلة النقدية
45	3. مقابلات الكتلة النقدية
46	1.3. الأصول الخارجية الصافية
46	1.1.3. الذهب
47	2.1.3. العملات الأجنبية
48	2.3. الائتمان الممنوح للاقتصاد

48	3.3. صافي الائتمان الممنوح للخزينة
48	1.3.3. أشكال الائتمان الممنوح للخزينة العمومية
49	4.3. بنود أخرى
49	خاتمة
50	الفصل الثالث الأنظمة النقدية
50	مقدمة
50	1. تعريف النظام النقدي وخصائصه
51	1.1. القاعدة النقدية ووظائفها
51	1.1.1. مفهوم القاعدة النقدية وأهميتها
51	2.1.1. العلاقة بين القاعدة النقدية والنقود النهائية
52	3.1.1. الوظائف الأساسية للقاعدة النقدية
52	2.1. خصائص النظام النقدي
52	1.2.1. خاصية التركيب (البنية)
53	2.2.1. النظام النقدي كنظام اجتماعي
53	3.2.1. النظام النقدي كنظام تاريخي
54	2. أنواع الأنظمة النقدية
54	1.2. النظام النقدي السلعي

54	1.1.2. وظائف النقود في النظام السلعي
54	2.1.2. عوامل فشل النظام السلعي
54	2.2. النظام النقدي المعدني
55	1.2.2. نظام المعدنين
55	2.2.2. نظام المعدن الواحد
56	3.2. النظام النقدي الورقي الإلزامي
56	1.3.2. مفهوم النظام النقدي الورقي الإلزامي وأساسه
56	2.3.2. خصائص النقود الورقية الإلزامية وأسباب ظهورها
57	3.3.2. القوة الإبرائية للنقود الورقية
58	4.2. النظام النقدي الدولي: من بريتون وودز إلى التعويم
58	1.4.2. تأسيس نظام بريتون وودز (1944) ومقوماته
58	2.4.2. أزمة الثقة و"صدمة نيكسون (1971)"
59	3.4.2. التحول إلى التعويم واتفاقية جامايكا (1976)
59	5.2. النظام النقدي الإلكتروني
59	1.5.2. نشأة ومفهوم النظام النقدي الإلكتروني
59	2.5.2. الخصائص والمزايا الوظيفية للنظام الإلكتروني
60	3.5.2. الآثار الاقتصادية والمالية للنظام الإلكتروني
61	خاتمة

62	الفصل الرابع البنوك التجارية و البنك المركزي
62	مقدمة
63	1. البنك المركزي
63	1.1. نشأة وتطور البنك المركزي
63	2.1. تعريف البنك المركزي
64	3.1. وظائف البنك المركزي
64	1.3.1. البنك المركزي كبنك الدولة ومستشارها المالي
64	2.3.1. البنك المركزي كبنك للإصدار
64	3.3.1. البنك المركزي كبنك للبنوك
65	4.1. مراقبة وتوجيه الائتمان واستقلالية البنوك المركزية
65	1.4.1. مراقبة وتوجيه الائتمان
65	2.4.1. مدى استقلالية البنوك المركزية
66	2. البنوك التجارية والمتخصصة والإسلامية
66	1.2. البنوك التجارية
66	1.1.2. التعريف
66	2.1.2. الخصائص
66	3.1.2. وظائف البنوك التجارية
67	2.2. البنوك المتخصصة

67	1.2.2. التعريف
67	2.2.2. الخصائص
67	3.2.2. علاقتها بالبنك المركزي
68	4.2.2. الأنواع
68	3.2. البنوك الإسلامية
68	1.3.2. التعريف والتاريخ
68	2.3.1. الخصائص
69	3.3.2. تعدد الأعمال
69	4.3.2. الموارد المالية
69	3. الخزينة العامة
70	1.3. الوظائف الأساسية للخزينة العامة
70	4. مؤسسات الادخار
70	1.4. نشأة وتطور المؤسسات المالية غير المصرفية
71	1.1.4. الوظيفة الأساسية والأنشطة المشابهة للبنوك
71	2.1.4. الدور الاقتصادي لمؤسسات الادخار
72	2.4. شركات التأمين
72	1.2.4. مفهوم شركات التأمين ودورها في إدارة المخاطر
72	2.2.4. مصادر الإيرادات و الوظائف المالية لشركات التأمين

73	3.2.4. الهدف الاستراتيجي والأثر الاقتصادي
73	خاتمة
75	الفصل الخامس انشاء النقود و المضاعف النقدي
75	مقدمة
75	1. مفهوم العرض النقدي ونطاقه
76	1.1. مفهوم كمية النقود (النقود المصدرة) ودور السلطة النقدية
76	2.1. التمييز الجوهرى بين المفهومين
77	2. العوامل المحددة للعرض النقدي
77	1.2. القاعدة النقدية (M)
77	2.2. تأثير الجهاز المصرفي
78	3.2. تأثير الجمهور
78	3. إصدار النقود (القانونية)
78	1.3. وظيفة الإصدار كأولوية للبنك المركزي
79	2.3. الإصدار النقدي في الميزانية العمومية للبنك المركزي
80	3.3. دلالات التوازن في الميزانية
80	4. خلق نقود الودائع أو النقود الائتمانية
81	1.4. المضاعف النقدي
82	2.4. مضاعف الائتمان البسيط

82	1.2.4. شرح مضاعف الائتمان البسيط
84	2.2.4. مثال توضيحي
86	3.4. مضاعف الائتمان المركب
86	1.3.4. مثال توضيحي لمضاعف الائتمان المركب
87	5. حدود قدرة البنوك على خلق النقود
88	1.5. وجود النقود المركزية (الورقية)
88	2.5. وجود عدة بنوك في الجهاز المصرفي
88	3.5. وجود البنك المركزي على رأس الجهاز البنكي
89	4.5. مدى الطلب عليها
89	5.5. مدى الوعي المصرفي: عادات و سلوك الأفراد والمؤسسات
89	خاتمة
90	الفصل السادس التضخم
90	مقدمة
90	1. مفهوم التضخم وأبعاده التاريخية والاقتصادية
90	1.1. الأبعاد التاريخية للتضخم: رؤية المقرريزي
91	2.1. التضخم في الأدبيات الاقتصادية الحديثة
92	2. أسباب التضخم
93	1.2. التضخم الناتج عن زيادة الطلب

93	1.1.2. أهم الأسباب النقدية لارتفاع الطلب
93	2.2. التضخم الدافع للتكاليف
94	3.2. التضخم الناتج عن التوقعات
94	4.2. التضخم النقدي والتفسيرات غير النقدية
94	3. أنواع التضخم
95	1.3. حسب تدخل الدولة في الأسعار
95	1.1.3. التضخم المفتوح (الظاهر)
95	2.1.3. التضخم المكبوت
95	2.3. حسب شدة التضخم
95	1.2.3. التضخم الجامح (Hyperinflation)
96	2.2.3. التضخم الزاحف (Creeping Inflation)
96	3.2.3. التضخم المتسارع (Galloping Inflation)
96	4.2.3. التضخم الأساسي (Basic or Fundamental Inflation)
96	3.3. حسب العلاقات الاقتصادية الدولية
96	1.3.3. التضخم المستورد (Imported Inflation)
97	2.3.3. التضخم المصدر (Exported Inflation)
97	4. أهم النظريات المفسرة لظاهرة التضخم
97	1.4. النظرية النقدية الكلاسيكية
97	1.1.4. الفرضيات الأساسية للنظرية الكلاسيكية

98	2.1.4. نظرية كمية النقود كمفسر للتضخم
98	2.4. النظرية الكينزية كمفسرة لظاهرة التضخم
99	1.2.4. التحليل النقدي الكينزي والتضخم
99	2.2.4. وظائف النقود في التحليل الكينزي
100	3.2.4. انتقادات كينز للنظرية الكلاسيكية
100	4.2.4. النتائج الكينزية على السياسة النقدية والتضخم
100	3.4. النظرية المعاصرة لكمية النقود كمفسر لظاهرة التضخم
101	1.3.4. نظرية الطلب على النقود عند فريدمان
101	2.3.4. الاختلافات الجوهرية بين فريدمان وكينز
102	5. قياس التضخم
102	1.5. الطريقة الأولى: مؤشر أسعار المستهلك – (CPI) قياس التضخم من جانب المستهلك النهائي
103	2.5. الطريقة الثانية: مؤشر أسعار المنتجين – (PPI) قياس التضخم من المنبع (الإنتاج)
104	6. الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم
104	1.6. تدهور مستوى معيشة الفقراء وانعدام الأمن الغذائي
105	2.6. انخفاض القوة الشرائية لأصحاب الدخل الثابتة والمتوسطة
105	3.6. تأثير سلبي على صغار التجار والعمال
105	4.6. اختلال العلاقات التعاقدية في العمليات المالية طويلة الأجل
105	5.6. تحقيق أرباح صورية بسبب ارتفاع الأسعار الاسمية

106	6.6. تآكل رؤوس الأموال وانخفاض الادخار الحقيقي
106	7.6. عدم عدالة توزيع الدخل والثروة
106	8.6. تدهور الأداء الاقتصادي العام
106	خاتمة
108	الفصل السابع السياسة النقدية
108	مقدمة
109	1. تعريف السياسة النقدية
110	2. أهداف السياسة النقدية في العصر الحديث
110	1.2. استقرار الأسعار
111	2.2. دعم النمو الاقتصادي وتحقيق التشغيل الكامل
111	3.2. استقرار النظام المالي
111	4.2. استقرار سعر الصرف
112	5.2. المساهمة في توازن ميزان المدفوعات
112	6.2. دعم التنمية الاقتصادية والاستدامة طويلة الأمد
113	3. أدوات السياسة النقدية
113	1.3. نسبة الاحتياطي الإلزامي
114	2.3. سعر الفائدة الرئيسي للبنك المركزي
115	3.3. عمليات السوق المفتوحة

116	4. قنوات مرور السياسة النقدية
117	1.4. قناة سعر الفائدة
117	2.4. قناة التوقعات
118	3.4. قناة أسعار الأصول
118	4.4. قناة سعر الصرف
119	خاتمة
120	الفصل الثامن السوق النقدية
120	مقدمة
120	1. نشأة وتطور الأسواق النقدية
120	1.1. المرحلة الأولى
121	2.1. المرحلة الثانية
121	3.1. المرحلة الثالثة
121	4.1. المرحلة الرابعة
122	2. مفهوم السوق النقدي
123	3. أهمية السوق النقدي
123	1.3. على مستوى الاقتصاد الكلي
124	2.3. على مستوى البنوك التجارية والمؤسسات المالية
124	4. خصائص السوق النقدي

124	1.4. الطبيعة الوطنية والتنظيمية
125	2.4. أدوات التمويل قصيرة ومتوسطة الأجل
125	3.4. المتعاملون في السوق
125	4.4. غياب المكان المادي والتعامل الإلكتروني
125	5.4. سيولة عالية
125	6.4. انخفاض درجة المخاطرة
125	7.4. سعر الفائدة كآلية توازن
126	8.4. كفاءة العمليات والتعامل بكميات كبيرة
126	9.4. سوق جملة ومركزية التعامل
126	10.4. مرونة عالية
126	5. وظائف السوق النقدي
126	1.5. دور السوق النقدي في السياسة النقدية
127	2.5. توفير السيولة للأصول المالية قصيرة الأجل
127	3.5. تمكين البنوك والمؤسسات من إدارة احتياجاتها السيولة
127	4.5. تمكين الوسطاء والمستثمرين من الاستفادة من خصومات الأوراق التجارية
127	5.5. توجيه أسعار الفائدة طويلة الأجل
128	6. الهيكل التنظيمي للسوق النقدي
128	1.6. السوق الأولي
128	2.6. السوق الثانوي

128	1.2.6. سوق الخصم
128	2.2.6. سوق القروض قصيرة الأجل
128	3.6. أقسام أخرى للسوق النقدي
128	1.3.6. السوق الداخلية المنظمة
129	2.3.6. السوق المفتوحة
129	4.6. أهمية السوق الأولي والثانوي في هيكل السوق النقدي
129	7. المتدخلون في السوق النقدية
129	1.7. المتعاملون في السوق النقدية
130	1.1.7. البنك المركزي
130	2.1.7. البنوك التجارية
130	3.1.7. الأفراد والمؤسسات غير المصرفية
131	4.1.7. الخزينة العامة
131	2.7. الوسطاء في السوق النقدي
131	1.2.7. السماسرة
131	2.2.7. بيوت إعادة الخصم
131	3.2.7. بيوت القبول
131	4.2.7. بيوت التوفير
132	8. أدوات السوق النقدي
132	1.8. أذونات الخزينة

محاضرات في مقياس الاقتصاد النقدي

132	2.8. الأوراق التجارية
132	3.8. القبولات المصرفية
133	4.8. شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول
133	5.8. اتفاقيات إعادة الشراء
133	6.8. اليورودولار
133	7.8. الحسابات الجارية
133	8.8. سندات الخزينة العامة
134	خاتمة
135	الخاتمة
136	المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان
24	الجدول رقم 2: مراحل تطور النقود
36	الجدول رقم 2: اشكال النقود
44	الجدول رقم 3: المجمع النقدي الضيق – (M1)
44	الجدول رقم 4: المجمع النقدي الوسيط (M2)
45	الجدول رقم 5: المجمع النقدي الواسع (M3)
45	الجدول رقم 6: مقارنة بين المجمعات النقدية
57	الجدول رقم 7: خصائص النظام الورق
60	الجدول رقم 8: خصائص النظام الإلكتروني
76	الجدول رقم 9: مقارنة بين كمية النقود العرض النقدي
80	الجدول رقم 10: الميزانية العمومية للبنك المركزي (2022)
85	الجدول رقم 11: عملية توليد نقود الودائع
102	الجدول رقم 12: الاختلافات بين نظرية كينز و نظرية فريدمان
114	الجدول رقم 13: العلاقة بين السياسة النقدية والوضع الاقتصادي
116	جدول رقم 14: تأثير الأدوات الثلاث الرئيسية
121	الجدول رقم 15: مراحل تطور السوق النقدية

المقدمة

تُعنى هذه المطبوعة، الخاصة بمقياس الاقتصاد النقدي، بتقديم محتوى شامل ومتكامل لطلبة السنة الثانية شعبة العلوم الاقتصادية وكذلك للطلاب في ميادين العلوم التجارية والتسيير.

تغطي المطبوعة ثمانية محاور رئيسية تمثل جوهر النظرية النقدية، وهي:

1. مدخل مفاهيمي للنقود: دراسة نشأة النقود وتطورها وأنواعها ووظائفها في الاقتصاد.
2. المجاميع النقدية ومقابلاتها: تحليل الكتلة النقدية وتصنيفها وعلاقاتها بالأنشطة الاقتصادية المختلفة.
3. الأنظمة النقدية: استعراض الأشكال المختلفة للنظام النقدي وآليات عمله.
4. البنوك التجارية والبنوك المركزية: التعرف على دور هذه المؤسسات في خلق النقود وإدارة السيولة النقدية.
5. إنشاء النقود والمضاعف النقدي: شرح عمليات خلق النقود وتأثيرها على الاقتصاد.
6. التضخم: دراسة تعريفه، أسبابه، أنواعه واثاره الاقتصادية.
7. السياسة النقدية: دراسة أهداف وأدوات السياسة النقدية وعوامل نجاحها في ضبط الأسعار.
8. السوق النقدية: التعرف على المتعاملين فيها، أدواتها وآليات عملها.

وقد تم إعداد هذا المقرر بطريقة تتيح للطالب:

- اكتساب المعارف الأساسية حول الاقتصاد النقدي وأسواق المال،
- تطبيق هذه المعارف على الجانب العملي والميداني مستقبلاً،
- ربط المفاهيم النظرية بممارسات البنوك المركزية والتجارية والسياسات النقدية،

- فهم العلاقة بين الكتلة النقدية، التضخم، وأسواق النقد قصيرة الأجل.

إن هذا المقياس يُعد من المقاييس الأساسية لأي طالب ينتمي لمجال العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، ويستلزم الإلمام ببعض المكتسبات القبلية مثل مفاهيم الاقتصاد الكلي والجزئي ونظرية القيمة، لضمان استيعاب المحتوى بشكل كامل.

الفصل الأول

مدخل مفاهيمي للنقود

مقدمة

تُعدّ النقود أحد أبرز الاختراعات الاقتصادية في تاريخ البشرية، حيث شكلت نقطة تحول جوهرية في تطور النشاط الاقتصادي والعلاقات الاجتماعية، بدءًا من اقتصاد المقايضة المحدود إلى نظام نقدي متطور يتيح تبادل السلع والخدمات بكفاءة عالية. فهم النقود أساسي لاستيعاب الديناميكيات الاقتصادية الحديثة، إذ ليست مجرد أداة لتسهيل المعاملات التجارية، بل عنصر مركزي يؤثر في الإنتاج، الاستثمار، والاستقرار الاقتصادي، ويُشكل حجر الزاوية في تسوية المدفوعات والمعاملات الاقتصادية. تطورت النقود عبر مراحل تاريخية طويلة نتيجة تزايد الحاجات، ظهور التخصص وتقسيم العمل، مما يتطلب استعراض تاريخها، تحديد ماهيتها، وإدراك وظائفها الأساسية وأدوارها المتعددة في دفع الاقتصاد وصياغة السياسات النقدية. في هذا الفصل، يتم تحليل شامل لتطور النقود، مفاهيمها، أنواعها، وظائفها، وأشكالها الحديثة في ظل التحولات التكنولوجية، مع التركيز على دورها في الاقتصاد المعاصر.

1. نشأة وتطور النقود

لم تظهر النقود بشكلها الحالي فجأة، بل مرت بمراحل تطور تاريخي تعكس التقدم الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات

1.1. المقايضة كنظام أولي للتبادل

في بدايات النشاط الاقتصادي البشري، فرضت المقايضة نفسها كنظام التبادل الأولي. تعتمد هذه الآلية البدائية على التبادل المباشر لسلعة مقابل أخرى، دون تدخل وسيط مقبول عالميًا. كان هذا النموذج مناسبًا تمامًا للمجتمعات البدائية التي تتميز بضعف تقسيم العمل وحاجات محدودة ومتجانسة. ومع ذلك، فإن النمو السكاني، وزيادة الإنتاج، وخاصة ظهور التخصص وتقسيم العمل، سرعان ما كشفت عن القيود الهيكلية للمقايضة، مما جعلها غير فعالة لدعم اقتصاد معقد.

غالبًا ما افترض الاقتصاديون الكلاسيكيون، مثل آدم سميث، أن المقايضة هي المرحلة الطبيعية التي تسبق اختراع النقود، وهو منظور وصفه بعض علماء الأنثروبولوجيا والمؤرخين الاقتصاديين بـ "خرافة المقايضة". ومع ذلك، تظل التحديات النظرية والعملية الكامنة في المقايضة هي الحجج الأساسية التي تفسر ضرورة وجود النقود.

برزت صعوبات أساسية للمقايضة و أبرزها

1.1.1. مشكلة الازدواجية في توافق الرغبات

يُعد هذا القيد الأكثر ذكرًا والأكثر شللاً للمقايضة. لكي يتم التبادل، يجب أن يمتلك الفرد (أ) ما يرغب فيه الفرد (ب)، وفي الوقت نفسه، يجب أن يمتلك الفرد (ب) ما يرغب فيه الفرد (أ). إن الازدواجية في توافق الرغبات (أو الحاجات) هي حدث نادر وغير محتمل في اقتصاد متنوع. يصبح التبادل بالتالي عملية بحث مكلفة من حيث الوقت والطاقة، بدلاً من أن يكون معاملة بسيطة.

2.1.1. غياب وحدة قياس مشتركة

تعاني المقايضة من غياب وحدة قياس موحدة للقيمة. يجب تقييم كل سلعة بالنسبة لجميع السلع الأخرى المتاحة. تتجلى هذه الصعوبة في انتشار معدلات التبادل أو نسب المقايضة. يزداد عدد هذه النسب بشكل كبير مع

عدد السلع وفقاً للصيغة:
$$T = \frac{n(n-1)}{2}$$
 حيث T عدد نسب المبادلة (عدد أسعار المبادلة بين السلع)

n عدد السلع في السوق

مع 100 سلعة فقط، سيتعين على الفاعل الاقتصادي حفظ ومقارنة ما يقرب من 5000 نسبة مقايضة مختلفة، مما يجعل تقييم الأسعار واتخاذ القرارات الاقتصادية معقداً للغاية.

3.1.1. مشكلة عدم قابلية تجزئة السلع

العديد من السلع، وخاصة السلع المعمرة أو الماشية (مثل الجمل أو البقرة)، هي سلع غير قابلة للتجزئة. من المستحيل تقسيمها دون تدمير قيمتها أو فائدتها. كيف يمكن مبادلة نصف بقرة بكمية صغيرة من الحبوب؟ إن عدم قابلية التجزئة هذه تعيق التبادلات ذات القيمة الصغيرة وتمنع التعديل الدقيق للكميات المتبادلة.

4.1.1. صعوبة تخزين السلع وحفظ القيمة

في نظام المقايضة، غالبًا ما تكون السلع المتبادلة قابلة للتلف (المنتجات الزراعية) أو مكلفة التخزين (الماشية). إن قابلية التلف وتكاليف التخزين المرتفعة تمنع المقايضة من أداء وظيفة مخزن القيمة بكفاءة. لا يمكن للأفراد الادخار بسهولة للمستقبل، مما يجعل أيضًا المدفوعات المؤجلة (الائتمان) محفوفة بالمخاطر وغير عملية إلى حد كبير.

2.1. مرحلة بداية الاقتصاد النقدي

نتيجةً للصعوبات الكبيرة التي واجهها نظام المقايضة كأساس للمبادلة، برزت الحاجة إلى إيجاد وسائل جديدة تغلب على معوقات هذا النظام، خصوصًا في المجتمعات البدائية التي كان فيها نظام المقايضة محدود الفاعلية وضعيف التطور. ومع ظهور التخصص وتقسيم العمل واتساع نطاق الإنتاج وتنوع السلع والخدمات بشكل كبير، أدرك الإنسان أنه لا يمكن تحقيق الاستفادة الكاملة من مزايا الإنتاج الواسع إلا من خلال اعتماد نظام نقدي متطور.

ومن هنا جاءت الخطوة الأولى نحو تبسيط عمليات المقايضة وتحويل القيمة الحسابية للسلع إلى سلعة محددة تُتخذ أساسًا للمقارنة، وتقاس بها قيم السلع الأخرى.

ومع اكتشاف النقود، انتهى عهد التبادل المباشر المعقد، وبدأت مرحلة الاقتصاد النقدي، حيث أصبحت النقود بمختلف أشكالها الوسيط الأساسي في عمليات المبادلة والتعاملات الاقتصادية.

لقد شكّلت النقود حلًا جذريًا لمشكلات المقايضة، إذ تحولت إلى قوة شرائية عامة سمحت بإدخال عنصر المستقبل في النشاط الاقتصادي، مما مهد لظهور مفهوم الاستثمار، الذي يقوم على مبدأ التنازل عن الاستهلاك في الحاضر مقابل تحقيق استهلاك أكبر في المستقبل من خلال توسيع القدرة الإنتاجية.

الجدول رقم 1: مراحل تطور النقود

المرحلة	الوصف والشكل الرئيسي	أهم الخصائص
1. النقود السلعية (Commodity Money)	استخدام سلع ذات قيمة جوهرية في حد ذاتها كوسيط للتبادل، مثل الماشية، التبغ، الملح، أو الحبوب.	القيمة النقدية مرتبطة بالقيمة الاستعمالية للسلعة. عانت من مشاكل التجزئة والتلف.
2. النقود المعدنية (Metallic Money)	استخدام المعادن الثمينة (الذهب والفضة) في شكل مسكوكات ذات وزن وعيار محدد.	تتميز بالمتانة، القابلية للتجزئة، والندرة النسبية. أدت إلى ظهور نظام قاعدة الذهب
3. النقود الورقية النائية (Representative Paper Money)	شهادات ورقية قابلة للتحويل بالكامل إلى رصيد معدني (ذهب أو فضة) (مودع لدى مصدرها) البنوك.	سهولة الحمل والنقل، لكنها لا تزال مرتبطة بشكل مباشر بالغطاء المعدني.
4. النقود الورقية الائتمانية (القانونية) (Fiduciary Paper Money)	أوراق نقدية يصدرها البنك المركزي وتستمد قوتها من القانون (القوة الإلزامية). (لا يغطيها بالكامل رصيد معدني).	هي الشكل السائد للنقود اليوم (نقود أمرية). (Fiat Money - قيمتها مستمدة من ثقة الجمهور والسلطة القانونية).
النقود المصرفية (الائتمانية Bank Money/Credit Money)	هي الودائع تحت الطلب في البنوك التجارية، والتي يتم تداولها عن طريق الشيكات والتحويلات المصرفية.	أعلى أشكال النقود سيولة وأكثرها انتشاراً من حيث الحجم في الاقتصادات المتقدمة. يتم خلقها جزئياً عن طريق نظام الاحتياطي الجزئي.
6. الأشكال الحديثة للنقود (Modern Money Forms)	تشمل النقود الإلكترونية (E-Money) المخزنة على بطاقات أو في محافظ رقمية، والعملات المشفرة	تتميز بسرعة التداول وقلة التكلفة، وتطرح تحديات جديدة على السياسة النقدية والرقابة المصرفية.

	(Cryptocurrencies) التي تعتمد على تقنية البلوكتشين.	
--	--	--

المصدر: من اعداد الكاتب

2. تعريف النقود

تُعدّ النقود ظاهرة اجتماعية في جوهرها، إذ نشأت استجابةً لحاجة المجتمعات البشرية إلى وسيلة تيسر عمليات التبادل في ظلّ تزايد عدد الأفراد وتوسّع حجم الإنتاج والتجارة (سمحان ويامن 2011)، فكلّما تطوّر النشاط الاقتصادي واتسع نطاق المبادلات، ازدادت الحاجة إلى أداة وسيطة تسهّل عملية التبادل بين البائعين والمشتريين للسلع والخدمات. ومن هنا برزت النقود كأحد أهمّ الاختراعات البشرية التي ساهمت، إلى جانب الأبجدية والأرقام، في تطور الحضارة الاقتصادية بفضل الوظائف الجوهرية التي تؤديها (الموسوي، 2011 ص 16).

1.2. تاريخياً

اعتمد الإنسان على استخدام سلعٍ مختلفة كوسائل للتبادل قبل ظهور النقود بصورتها المعدنية، إذ كانت الإبل والماشية والحبوب والحديد والذهب والفضة تُستعمل كوسائل مقبولة في التعامل بين الأفراد والجماعات. ومع تطور النشاط الاقتصادي وازدياد حجم المبادلات، ظهرت الحاجة إلى وسيلة موحدة وقياسية للتبادل، ما أدى إلى صكّ النقود المعدنية واعتمادها رسمياً كوسيلة للتداول. ومن خلال وظائفها الأساسية، تُعرّف النقود بأنها وسيلة للمبادلة، ومقياس للقيم، ومخزن للقيمة، ومعيّار للمدفوعات الآجلة (حداد وهذلول، 2005، ص 20).

2.2. لغوياً كلمة "نقود" تُشتق من الفعل "نقد"، أي فحص الشيء وتمييز جوده من رديئه، ومن هذا الأصل اللغوي جاءت تسمية الدراهم والدنانير بالنقود، لكونها تُفحص وتُميّز بين الجيد منها والمغشوش. ويُقال: "نقد فلان ثمن بضاعته" أي دفعه نقداً غير مؤجل (المحجوب، 1964، ص 471).

أما في اللغات الأوروبية، فإن كلمة **Money** الإنكليزية تعود إلى الأصل اللاتيني **Moneta**، وهو اسم المعبد الروماني "جونو مونيتا (Juno Moneta)" الذي كانت تُضرب فيه النقود في روما القديمة، ومنه اشتُقت الكلمة لاحقًا للدلالة على النقود (غطاس، 1995، ص 36).

3.2. اقتصاديًا

تُعَدّ النقود عنصرًا محوريًا في النظام الاقتصادي، إذ عرّفها العديد من الاقتصاديين بأنها أي شيء يُقبل قبولًا عامًا كأداة للدفع وتسوية المدفوعات مقابل السلع والخدمات والديون، فهي تؤدي وظيفة وسيط للمبادلة وأداة لنقل القوة الشرائية بين الأفراد والمؤسسات. ويُعتبر القبول العام هو ما يمنحها قوتها الشرائية، ويجعلها مقبولة في المعاملات دون الحاجة لتحويلها إلى أي شيء آخر (حميدات، 1995، ص 8). كما تقوم ثقة الأفراد في النقود على قناعتهم بإمكانية مبادلتها بأي سلعة أو خدمة يرغبون فيها، وهو ما يُشكّل أساس استقرارها وقيمتها في السوق.

ورغم الاتفاق الواسع حول الدور المركزي للنقود في النشاط الاقتصادي، لم يتفق الاقتصاديون على تعريف جامع مانع لها بسبب اختلاف وجهات نظرهم حول طبيعتها ووظائفها. فالبعض ركّز على شكلها المادي، والبعض الآخر على وظائفها الاقتصادية والاجتماعية. ومع ذلك، تتجه التعريفات الحديثة نحو المقاربة الوظيفية، إذ تُعرّف النقود من خلال ما تفعله لا ما هي عليه في ذاتها. وفي هذا السياق، يرى Francis Amasa Walker (1891, p. 542) أن النقود هي «كل ما تفعله النقود»، أي كل ما يؤدي وظائفها الأساسية الأربع: وسيلة للتبادل، مقياس للقيمة، مخزن للقيمة، وأداة للمدفوعات الآجلة.

كما عرّفها John Maynard Keynes بأنها «كل شيء يُستخدم لتسوية المدفوعات ويُقبل قبولًا عامًا كوسيط للمبادلة وحافظ للقوة الشرائية (Keynes)»، (البياي وسمارة، 2013، ص 24). وبدوره، يرى John Klein أن النقود هي «أي شيء يُقبل قبولًا عامًا كوسيلة لتسديد الديون»، وهو تعريف يركّز على البعد القانوني والمؤسسي للنقود كوسيط تسوية معتمد داخل الاقتصاد. انطلاقًا من هذه المقاربات، يمكن القول إن الدور الاقتصادي للنقود يتجسّد في سمة أساسية هي القبول العام بين الأفراد والمؤسسات، وهي السمة التي تمنحها قيمة تبادلية تميّزها عن غيرها من الأدوات ذات القبول المحدود. فمثلًا، بطاقة الائتمان لا تُعتبر نقدًا

بالمعنى الاقتصادي الدقيق، لأنها لا تتيح لحاملها الحصول مباشرة على ما يشاء من السلع والخدمات، بل تُمكنه فقط من الشراء ضمن نطاق محدد من العمليات (البياي وسمارة، 2013، ص 25).

3. خصائص النقود

تُعدّ النقود من أهم الابتكارات الاقتصادية التي مكّنت المجتمعات من تطوير المبادلات التجارية وتحقيق الكفاءة في التبادل. ولكي تقوم النقود بوظائفها الأساسية كوسيط عام للمبادلة، ومقياس للقيمة، ومخزن لها، ومعيّار للمدفوعات الآجلة، لا بد أن تتوفر فيها مجموعة من الخصائص الجوهرية التي تميزها عن غيرها من الأصول المالية أو العينية (الموسوي، 2008 ص 23).

1.3. القبول العام: (Acceptability)

يُقصد به أن تكون النقود مقبولة على نطاق واسع بين أفراد المجتمع كوسيلة للدفع وتسوية الديون، أي أن يحظى حاملوها بثقة عامة تمكّنهم من استخدامها في المعاملات المختلفة. وقد تطورت خاصية القبول العام من القبول الاختياري القائم على قيمة المعادن النفيسة كالذهب والفضة إلى القبول الإجباري الذي تفرضه السلطة النقدية في الدولة من خلال منح النقود قوة إبراء قانونية ويشير بعض الباحثين إلى أنّ الثقة المجتمعية بالنقود تُعدّ الأساس في استمرار تداولها وفعاليتها داخل الاقتصاد (الموسوي، 2008).

2.3. الندرة النسبية: (Relative Scarcity)

لكي تحافظ النقود على قيمتها، يجب أن تكون نادرة نسبياً، أي غير متوافرة بوفرة مفرطة تؤدي إلى فقدانها لقوتها الشرائية، ولا نادرة ندرة تُعيق عمليات التبادل التجاري. ولهذا اختير الذهب والفضة تاريخياً كنقود لما يتصفان به من ندرة نسبية واستقرار في القيمة عبر الزمن (الموسوي 2008،، ص 23) وُترعى اليوم هذه الخاصية من خلال سياسات الإصدار النقدي التي تنظم الكتلة النقدية بما يتناسب مع حجم المبادلات التجارية (المحجوب، 1964).

3.3. الثبات النسبي في القيمة

من أهم خصائص النقود أن تحافظ على قوتها الشرائية واستقرار قيمتها مع مرور الزمن. فعدم استقرار القيمة يُفقد الأفراد ثقتهم بالنقود، ويؤدي إلى اضطراب في المبادلات والادخار (الموسوي) 2008، لذلك تسعى السلطات النقدية إلى تحقيق استقرار الأسعار من خلال التحكم في عرض النقود والسياسات النقدية.

4.3. القابلية للتجزئة

يجب أن تكون النقود قابلة للتقسيم إلى وحدات صغيرة من دون أن تفقد قيمتها أو قوتها الشرائية، حتى تُسهّل عمليات التبادل المختلفة، سواء كانت صغيرة أو كبيرة. وقد عُدَّ هذا من الأسباب التي جعلت السلع مثل الماشية أو الحبوب غير مناسبة كنقود، لأنها تفقد جزءًا من قيمتها عند تقسيمها (المحجوب، 1964).

5.3. التجانس

تشير هذه الخاصية إلى أن كل وحدة نقدية من نفس الفئة يجب أن تكون مماثلة تمامًا للوحدات الأخرى، بحيث لا يمكن التمييز بينها من حيث القيمة أو الشكل. هذا التجانس يضمن أن يكون للسلعة الواحدة سعر واحد بغض النظر عن الوحدة النقدية المستخدمة في الدفع (الموسوي 2008)،

6.3. المتانة المادية والقيمية

ينبغي أن تكون النقود مصنوعة من مواد متينة مقاومة للتلف، وأن تحافظ في الوقت نفسه على قيمتها الشرائية. فالمتانة المادية تتعلق بجودة المادة التي تُصنع منها النقود، بينما المتانة القيمية تتعلق باستقرار قيمتها في السوق. وتُعَدُّ هذه الخاصية أساسية لأن النقود تتداول بشكل دائم بين الأفراد.

7.3. سهولة الحمل والتداول

تتميز النقود بسهولة حملها ونقلها وتخزينها، حتى تُيسر عمليات التبادل التجاري. ويُشترط أن تكون خفيفة الوزن وصغيرة الحجم وقيمتها مرتفعة نسبيًا، حتى يتمكن الأفراد من حمل كميات مناسبة منها لتلبية حاجاتهم.

8.3. سهولة التمييز

تُصمم النقود بحيث يسهل تمييز فئاتها المختلفة من خلال الألوان، والأحجام، والأرقام البارزة التي تبين قيمتها، مما يسهّل عملية التعامل بها ويحدّ من التزوير.

9.3. المنفعة العامة

تُستمد منفعة النقود من قدرتها على تمكين الأفراد من الحصول على السلع والخدمات بصورة غير مباشرة، فهي أداة لإشباع الحاجات وليست هدفًا بحد ذاتها. وكلما ازدادت هذه المنفعة العامة، زاد قبول الأفراد لها.

4. وظائف النقود

تُعدّ النقود من أهم الابتكارات الاقتصادية التي عرفتتها البشرية عبر التاريخ، إذ لم تُخلق لتكون غاية في ذاتها، بل لتكون وسيلة تخدم النشاط الاقتصادي وتؤدي وظائف متعددة داخل المجتمع. وقد تناول الفيلسوف أرسطو مفهوم النقود منذ العصور القديمة، حيث ميّز بين ثلاث وظائف أساسية لها: كونها وحدة للحساب ومخزناً للقيمة كما ورد في مؤلفه *الأخلاق*، وأشار في كتابه *السياسة* إلى دورها الحيوي في تسهيل عمليات المبادلة بين الأفراد (البياتي وسمارة، 2013، ص 25-26). ومع توسّع النشاط الاقتصادي وتزايد حجم المبادلات، ازدادت أهمية النقود لتصبح أداة فعّالة للسياسة الاقتصادية، تُستخدم في التأثير على المتغيرات الكلية مثل الأسعار والاستهلاك والاستثمار والدخل القومي (المان، 2003، ص 41).

1.4. الوظائف التقليدية للنقود

1.1.4. النقود كوسيط للتبادل

تُعدّ هذه الوظيفة أقدم وأهم وظائف النقود، إذ ساهمت في تجاوز الصعوبات الملازمة لنظام المقايضة، كعدم توافق الرغبات بين المتبادلين وصعوبة تقسيم السلع وتعدد عمليات التبادل. فبفضل النقود أصبح بالإمكان الفصل بين عمليتي البيع والشراء، بحيث يبيع الفرد سلعة مقابل نقود، ليستخدمها لاحقاً في شراء سلعة أخرى. ومن ثم اكتسبت النقود قابلية عامة للقبول مكّنت حاملها من حرية الاختيار في الزمان والمكان والسلعة التي يرغب في اقتنائها (توفيق، 2015، ص 35-36).

وقد أدى استخدام النقود كوسيط للتبادل إلى تقليص الجهد والتكاليف وتسريع عمليات التداول، ما ساهم في توسيع نطاق الإنتاج وتنشيط الحركة الاقتصادية داخل الأسواق (السمحان، 2010، ص 23).

2.1.4. النقود كمقياس مشترك للقيمة

تُستخدم النقود كوحدة عامة ومشتركة لقياس قيمة السلع والخدمات، حيث يمكن تحديد قيمة أي سلعة بعدد من الوحدات النقدية، مثل القول إن ثمن الكيلوغرام من اللحم عشرة دنانير، أو أن متر القماش بتسعة دنانير. وتُسهم هذه الوظيفة في تبسيط العمليات الحسابية والمحاسبية، إذ تُمكن من التعبير عن التكاليف والإيرادات

والأرباح والخسائر وقيم الأصول والخصوم بوحدة نقدية موحدة (السمحان، 2010، ص 23).
غير أن أداء النقود لهذه الوظيفة يتطلب استقرار قيمتها الشرائية، فالتضخم وارتفاع الأسعار يقللان من قدرتها على التعبير العادل عن القيمة الحقيقية، ويجعلان المقارنة الزمنية بين قيم السلع غير دقيقة (خريس، 2015، ص 19-20). ولهذا تسعى السياسات النقدية الرشيدة إلى تحقيق قدر من الثبات في القيمة الشرائية للنقود، ضماناً لاستقرار المعاملات الاقتصادية (البياتي وسمارة، 2013، ص 26).

3.1.4. النقود كمستودع للقيمة

تُتيح النقود للأفراد الاحتفاظ بجزء من مداخيلهم لادخارها أو استخدامها لتلبية احتياجات مستقبلية، فهي ليست مجرد أداة للتبادل الفوري، بل وسيلة لتأجيل الإنفاق من الحاضر إلى المستقبل. وتتميز النقود عن السلع الأخرى بكونها سهلة الحفظ ومنخفضة التكاليف في التخزين، إذ لا تتعرض للتلف أو لتقلبات كبيرة في القيمة مقارنة بالسلع المادية. ولهذا أصبحت النقود وسيلة آمنة للاحتفاظ بالثروة وقوة شرائية جاهزة للاستخدام في أي وقت، سواء لأغراض استهلاكية أو استثمارية (خريس، 2015، ص 18-19).

4.1.4. النقود كميّار ووسيلة لتسوية المدفوعات الآجلة

تُستخدم النقود أيضاً كميّار لتسوية المدفوعات المؤجلة والديون المستقبلية، مثل حالات البيع بالتقسيط أو القروض والسندات الحكومية، حيث يتفق الطرفان على دفع قيمة معينة في تاريخ لاحق (خريس، 2015، ص 20).

وتتطلب هذه الوظيفة ثباتاً نسبياً في القيمة الشرائية للنقود، إذ إن أي تقلب حاد قد يؤدي إلى خسائر لأحد الأطراف، خاصة الدائنين الذين يتضررون من التضخم عند انخفاض القيمة الحقيقية للنقود بين وقت الاتفاق ووقت السداد. ومن ثم، تُعد الثقة في استقرار العملة شرطاً أساسياً لتفعيل هذه الوظيفة بكفاءة وضمان عدالة التعاملات.

يمكن القول إن النقود تطورت من مجرد وسيلة لتسهيل المبادلات إلى أداة اقتصادية واجتماعية مؤثرة في حركة الاقتصاد الكلي. فهي تقوم بأربع وظائف مترابطة: وسيلة للتبادل، مقياس للقيمة، مستودع للقيمة، ومعيّار

للمدفوعات الآجلة. ويُعد استقرار قيمتها وعموم قبولها من الشروط الضرورية لأداء هذه الوظائف بفعالية في الاقتصاد الحديث (البياتي وسمارة 2013،؛ خريس 2015،؛ السمحان 2010،؛ توفيق 2015)، .

2.4. الوظائف الحديثة للنقد

تعد النقود عنصراً محورياً في الاقتصاد الحديث، حيث تتجاوز وظائفها التقنية لتؤدي أدواراً ديناميكية تؤثر في اتجاهات النشاط الاقتصادي ومعدلات نموه. يتجلى هذا التأثير من خلال عدة محاور رئيسية

1.2.4. النقود كأداة للسياسة النقدية وتأثيرها على الاقتصاد

تلعب النقود دوراً أساسياً في تمويل الاستثمارات وتحفيز النمو الاقتصادي. فزيادة عرض النقود غالباً ما تؤدي إلى انتعاش اقتصادي، بينما يؤدي تقييدها إلى الانكماش. وتستخدم أدوات السياسة النقدية، مثل سعر الفائدة الرئيسي، من قبل البنوك المركزية للتأثير على عرض النقود وتوجيه المدخرات نحو الاستثمار، بهدف تحقيق التوازن الاقتصادي. إلا أن فعالية السياسة النقدية هي موضوع نقاش مستمر، حيث تؤكد الدراسات الحديثة أن تأثيرها يعتمد على تفاعل عدة متغيرات معقدة، وليس النقود وحدها. فقد أظهرت نتائج تحليل بيانات من عدة دول أن نمو عرض النقود ($M3$) هو العامل النقدي الوحيد الذي له تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي، في حين لم تظهر أسعار الفائدة أو سعر الصرف تأثيراً مماثلاً على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Obradović, & Grubišić, 2025). كما أن العلاقة بين النقود والنمو الاقتصادي ليست خطية دائماً، بل تتأثر بظروف الاقتصاد الكلي والسياسات المصاحبة Mondjeli Mwa Ndjokou, (2017).

2.2.4. التأثير في المستوى العام للأسعار

يؤدي التغير في كمية النقود المتداولة إلى تغير في المستوى العام للأسعار. فعندما تزداد كمية النقود دون زيادة مقابلة في السلع والخدمات، تنخفض القوة الشرائية للنقود وترتفع الأسعار، ما يؤدي إلى التضخم. وقد أثبتت الدراسات وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين عرض النقود والتضخم. ومع ذلك، فإن تأثير التضخم على الاقتصاد ليس أحادي الجانب. فالعلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي غالباً ما تكون غير خطية. وهذا يعني أن التضخم المعتدل قد يكون محايداً، أو حتى إيجابياً بشكل طفيف للنمو، من خلال تسهيل تعديلات الأسعار النسبية وتقليل التكاليف الحقيقية للديون. ومع ذلك، بمجرد تجاوز عتبة حرجة معينة، يصبح التضخم ضاراً.

قدرت الأبحاث هذه العتبة بحوالي 4.3% لبعض المناطق الاقتصادية. عندما يتجاوز التضخم هذا المستوى، فإنه يخلق حالة من عدم اليقين الاقتصادي، ويثبط الاستثمار طويل الأجل، ويحول الموارد نحو الأنشطة المضاربة، مما يبطئ النمو بشكل كبير. لذلك، فإن الإدارة المتوازنة للسياسة النقدية أمر بالغ الأهمية للحفاظ على التضخم تحت هذه العتبة والحد من التضخم المزمن (Mondjeli Mwa Ndjokou, 2017).

3.2.4. التأثير في المستوى العام للإنتاج

تؤثر النقود في الإنتاج من خلال دورها في تمويل تكاليف الإنتاج وتحصيل الإيرادات، حيث أن توافر السيولة يساهم في زيادة الاستثمار والإنتاج. وقد أظهرت التحليلات الإحصائية أن أكثر من 70% من الدول المدروسة أظهرت ارتباطاً قوياً بين نمو عرض النقود والاستثمار. وتُعد زيادة عرض النقود عاملاً ضرورياً (وإن لم يكن كافياً وحده) لتحقيق النمو الاقتصادي، خاصة في ظل التحولات التكنولوجية الحديثة التي تتطلب دوراً حكومياً نشطاً في تسريع التنمية.

كما أن السياسات النقدية الفعالة، من خلال ضمان استقرار الأسعار والحفاظ على شروط تمويل مواتية، تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ودعم القطاعات الإنتاجية. ويهدف عمل البنك المركزي إلى تعديل النشاط الاقتصادي لتحقيق التوظيف الكامل والنمو المستدام.

5. أشكال النقود

لم تنشأ النقود في شكلها الحالي دفعة واحدة، بل تشكلت تدريجياً نتيجة لمسيرة تاريخية طويلة امتدت من مرحلة الإنتاج الذاتي لتلبية الحاجات الفردية إلى مرحلة الإنتاج الموسع بغرض التبادل التجاري بين أفراد المجتمع. فمع انتقال الإنسان من مرحلة إشباع حاجاته الذاتية إلى مرحلة الإنتاج لتلبية احتياجات المجتمع ككل، ظهر أول نظام للتبادل الاقتصادي في المجتمعات الصغيرة، وهو نظام **المقايضة**. وقد عرف الإنسان النقود منذ العصور القديمة، لكنها مرت بعدة مراحل تطور تدريجياً وفقاً للظروف الاقتصادية والاجتماعية لكل مرحلة، ولعبت النقود دوراً مهماً في تنظيم الحياة الاقتصادية والاجتماعية، سواء على مستوى الفرد أو المجتمع.

1.5. النقود السلعية

تُعدّ النقود السلعية أقدم أشكال النقود التي عرفت البشرية، وقد ظهرت استجابةً للصعوبات التي فرضها نظام المقايضة التقليدية، حيث أصبح من الضروري وجود سلعة واسعة القبول تُستخدم كوسيط للتبادل بين الأفراد. وتمتاز النقود السلعية بمجموعة من الخصائص التي أهلتها للقيام بهذا الدور، من بينها: منفعتها العامة، قدرتها على التحمل وعدم التلف، قابليتها للتجزئة، توفرها النسبي، واستقرار قيمتها نسبيًا (الحلاق و العجلوني، 2010، ص 21) .

تنوّعت أشكال النقود السلعية باختلاف طبيعة المجتمعات وثقافتها؛ فالمجتمعات الرعوية استخدمت الماشية، بينما اعتمدت المجتمعات الزراعية على المنتجات النباتية. واستخدم الهنود الحمر التبغ، واعتمد الصينيون في بعض الفترات على السكاكين المعدنية، في حين استخدم الفراعنة القمح كوسيط للتبادل. وقد ساعدت هذه النقود السلعية على تجاوز مشكلة التوافق المزدوج للرغبات في المقايضة، وساهمت في وضع نسب ثابتة للتبادل بين السلع.

غير أن استخدامها ظل محدودًا بسبب مجموعة من العوائق، مثل صعوبة تخزينها، وتعرض بعضها للتلف، وعدم تجانس وحداتها، ما جعلها أقل ملاءمة لتطور النشاط الاقتصادي.

2.5. النقود المعدنية

مع ازدياد حجم التبادل التجاري وتعقيد النشاط الاقتصادي، برزت الحاجة إلى وسيلة نقدية أكثر قابلية للحمل والتجزئة، مما أدى إلى ظهور النقود المعدنية، لا سيما المصنوعة من المعادن الثمينة مثل الذهب والفضة. وتتميز هذه المعادن بعدة خصائص جعلتها مقبولة على نطاق واسع، منها الندرة، الثبات النسبي للقيمة، القدرة على التحمل، والجمال في الشكل، ما أكسبها ثقة المتعاملين واعتمادها كوسيلة تبادل فعّالة (عوض الله و الفولي، 2003، ص 38-39).

مرت النقود المعدنية بعدة مراحل تاريخية:

1. **النقود الموزونة**: كانت المعادن تُقطع على شكل كتل وتُوزن بدقة قبل التداول، لضمان العدالة في المبادلة.

2. **النقود المعدودة**: بدأ سك بعض القطع المعدنية بدقة لتسهيل عمليات المقايضة دون الحاجة للوزن المستمر.

3. **النقود المسكوكة أو المضروبة**: تدخلت الدولة لضبط الوزن والنقاوة وإلزام التداول بها بالقوة القانونية، ما ساهم في استقرار قيمتها وزيادة الثقة بها (الحلاق و العجلوني، 2010، ص 22).

كما يمكن التمييز بين **النقود المعدنية الرئيسية والمساعدة**؛ حيث تتمتع النقود الرئيسية بالقوة الإبرائية غير المحدودة وتستخدم في جميع التعاملات المالية، بينما تمتلك النقود المساعدة قيمة نقدية محدودة وتُستعمل لتسهيل المدفوعات الصغيرة واليومية (عوض الله، 2003، ص 38).

3.5. **النقود الورقية**

ظهرت النقود الورقية في القرن السابع عشر كبديل عن المعادن النفيسة، وكانت في البداية عبارة عن شهادات أو صكوك تعكس ودائع الذهب أو الفضة لدى التجار أو الصيارفة، وسميت بالنقود النائبة (السعودي 2018، ص 32).

مع تطور البنوك، ظهرت أنواع أخرى من النقود الورقية:

1. **النقود الورقية الوثيقة**: تصدر من البنوك وتثبت التزامًا بدفع المبلغ لحاملها عند الطلب، وقد كانت قابلة للتحويل إلى الذهب أو الفضة.

2. **النقود الورقية الإجبارية**: فرضت الدول قبولها قانونيًا، وأصبحت النقود الأساسية غير القابلة للتحويل إلى معادن، وتصدر عن البنك المركزي (الأفندي 2018، ص 53).

4.5. **النقود الكتابية**

مع انتشار استخدام النقود الورقية وتوسع النشاط المصرفي، بدأت البنوك التجارية في قبول ودائع الأفراد والمؤسسات وتحويلها إلى قيود حسابية في سجلاتها، بحيث يمكن استخدامها لإجراء المدفوعات والتحويلات

دون الحاجة إلى تداول نقدي فعلي. وقد ساهمت هذه العملية في تسهيل المعاملات المالية من خلال أدوات مثل الشيكات، والحوالات البنكية، وأوامر الدفع، مما جعل النقود تتحول تدريجياً من شكل مادي إلى شكل كتابي أو إلكتروني يُعبّر عنه بالأرقام في الحسابات المصرفية (خريس، ص 24).

5.5. النقود المساعدة

تشير النقود المساعدة إلى القطع المعدنية أو الأوراق النقدية الصغيرة القيمة التي تُصدرها السلطات النقدية لدعم النقود الأساسية وتسهيل المعاملات اليومية ذات القيم المحدودة. وتُستخدم هذه النقود في شراء السلع والخدمات الصغيرة، وتتميز بكونها ذات قوة إبرائية محدودة، أي أنها لا تُستخدم لتسوية المبالغ الكبيرة أو العقود الرسمية، بل فقط في المبادلات البسيطة ضمن الاقتصاد اليومي .

6.5. النقود الإلكترونية

تمثل النقود الإلكترونية أحد أبرز الابتكارات المالية المعاصرة، إذ تُعبّر عن قيمة نقدية مخزنة على وسيلة إلكترونية مثل بطاقات الدفع، أو المحافظ الرقمية، أو الحسابات المصرفية على الإنترنت. وتُستخدم هذه النقود كبديل عن النقود الورقية والمعدنية لتسوية المدفوعات بسرعة وأمان، وتكلفة منخفضة مقارنة بالطرق التقليدية. وقد عرفها بنك التسويات الدولية (BIS) والمفوضية الأوروبية بأنها وسيلة نقدية رقمية يمكن تحويلها إلكترونياً واستخدامها في المعاملات دون الحاجة لتدخل مباشر من المؤسسات المالية التقليدية.

7.5. النقود الافتراضية

تعدّ النقود الافتراضية أحدث تطور في عالم النقود، إذ تمثل عملات رقمية غير ملموسة يتم إنشاؤها عبر برامج حاسوبية تعتمد على تقنيات التشفير (Blockchain). وتُستخدم هذه العملات عبر الإنترنت فقط، ومن أبرز أمثلتها البيتكوين (Bitcoin) والإثيريوم (Ethereum). وتتميز بأنها لا تخضع لأي سلطة نقدية مركزية مثل البنوك المركزية، بل تُدار من خلال شبكة لا مركزية من المستخدمين. كما أن قبولها يتم اختياريًا بين المتعاملين بها، مما يجعلها تختلف عن النقود القانونية الإلزامية (شيلي، 2023).

الجدول رقم 2: اشكال النقود

شكل النقود	المميزات	الخصائص	الأمثلة التاريخية
النقود السلعية	سهلة الفهم، مناسبة للمجتمعات الصغيرة، تعكس قيمة حقيقية	سلعة تستخدم كوسيط للتبادل، قابلة للاستهلاك، محدودة التوفر، قابلة للتجزئة	الماشية عند الرعاة، القمح عند الفراعنة، التبغ عند الهنود الحمر
النقود المعدنية	قابلة للحمل، ثابتة نسبياً في القيمة، تسهل التبادل الكبير	معادن ثمينة كالذهب والفضة، مقاومة للتلف، محددة الوزن	الذهب والفضة في الصين، سكاكين النحاس، النقود المسكوكة في اليونان القديمة
النقود الورقية	خفيفة الحمل، مناسبة للتبادل الكبير، سهلة الإصدار	تصدرها الدولة أو البنوك، تمثل قيمة محددة، قابلة للتحويل أحياناً للذهب	أوراق النقود الصينية، النقود الورقية الأوروبية في القرن 17
النقود الكتابية (ودائع مصرفية)	تسهّل المعاملات الكبيرة، آمنة، تقلل الحاجة للنقد الفعلي	قيود في سجلات البنوك، تمثل ودائع العملاء، تُستخدم عبر الشيكات والتحويلات	الحسابات البنكية، الشيكات، التحويلات المصرفية
النقود المساعدة	تسهّل المدفوعات الصغيرة، مرنة	قيمة منخفضة، تصدر لدعم النقود الأساسية، قابلة للتداول اليومي	القطع النقدية الصغيرة، الأوراق النقدية ذات القيمة المنخفضة
النقود الإلكترونية	سريعة، آمنة، منخفضة التكلفة، مناسبة للتجارة الحديثة	قيمة نقدية مخزنة إلكترونياً على بطاقات أو حسابات رقمية	بطاقات الدفع، محافظ إلكترونية، خدمات التحويل الإلكتروني

محاضرات في مقياس الاقتصاد النقدي

النقود الافتراضية الرقمية	معاملات سريعة، بدون وسيط، توفر خصوصية	عملات رقمية غير ملموسة، غير مركزية، تعتمد على التشفير	البيتكوين، الإيثريوم، العملات الرقمية الأخرى
---------------------------	---------------------------------------	---	--

المصدر: من اعداد الكاتب

خاتمة

في ختام هذا الفصل، يتبين أن النقود لم تكن مجرد وسيلة تقنية لتيسير المبادلات، بل منظومة اقتصادية واجتماعية معقدة رافقت تطور البشرية عبر العصور. فمن المقايضة إلى النقود المعدنية والورقية، وصولاً إلى الأشكال الحديثة والرقمية، عكست مسيرة النقود تحولات عميقة في البنى الإنتاجية، وأنماط التبادل، ودور المؤسسات المالية. كما أظهر التحليل أن فهم النقود يُعدّ مدخلاً أساسياً لفهم آليات الاقتصاد المعاصر، سواء في ما يتعلق بوظائفها التقليدية، أو بأدوارها المتجددة في ظل الابتكار التكنولوجي، توسّع المدفوعات الإلكترونية، وتطور السياسات النقدية. وبذلك، فإن استيعاب ماهية النقود وتطورها ووظائفها يُمكن من قراءة أدقّ للديناميكيات الاقتصادية الراهنة، ويُعزز القدرة على تحليل التحديات والفرص التي تطرحها التحولات الرقمية على النظام النقدي والمالي اليوم.

الفصل الثاني

الجمعات النقدية ومقابلاتها

مقدمة

بعد أن تناولنا في الفصل الأول المدخل المفاهيمي للنقد ووظائفها وتطورها، ننتقل في هذا الفصل إلى دراسة الجانب الكمي للنقد، أي الكتلة النقدية (Money Supply) أو ما يُعرف بـ **عرض النقود**. يُعد قياس عرض النقود وتحليله أمراً بالغ الأهمية للسلطات النقدية، وعلى رأسها البنك المركزي، لأنه يمثل أحد المتغيرات الرئيسية التي تؤثر في النشاط الاقتصادي، ومستوى الأسعار، والتضخم.

يتطلب قياس الكتلة النقدية تصنيفاً دقيقاً للأصول المالية حسب درجة سيولتها. ومن هنا ظهر مفهوم **الجمعات النقدية**، وهي تجميعات إحصائية لمختلف مكونات السيولة في الاقتصاد. كما أن فهم الكتلة النقدية لا يكتمل دون تحليل **مقابلاتها**، وهي الأصول التي تقابل هذه الكتلة في الميزانية الموحدة للنظام المصرفي، والتي تكشف عن مصادر خلق النقود.

1. مفهوم الكتلة النقدية (عرض النقود)

1.1. تعريف الكتلة النقدية

تُعرف الكتلة النقدية (M) بأنها مجموع وسائل الدفع المتاحة والمملوكة من قبل الوحدات غير المصرفية في اقتصاد معين وفي لحظة زمنية محددة، وتشمل هذه الوحدات الأفراد والمؤسسات والقطاع الحكومي باستثناء الخزينة العامة. وتمثل الكتلة النقدية، بهذا المفهوم، إجمالي النقود المتداولة في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، بما في ذلك جميع الوسائل المستخدمة للدفع والتبادل، سواء كانت عملة قانونية، نقوداً كتابية، أو شبه نقود.

وتُعدّ الكتلة النقدية مؤشراً جوهرياً لحجم المعروض النقدي، وهو ما يمنحها أهمية مركزية في صياغة السياسة النقدية ومراقبة الاستقرار المالي. وبالمفهوم الواسع، تشمل الكتلة النقدية كل الأموال المتاحة لدى القطاع غير المصرفي من نقد وشبه نقد، أي مختلف الأشكال النقدية التي يحوزها الأفراد والمنشآت الاقتصادية. أما بالمفهوم الضيق، فينحصر تعريفها في العملة المتداولة والودائع تحت الطلب في البنوك التجارية.

وقد توسعت بعض المدارس الاقتصادية في هذا التعريف ليشمل الودائع لأجل باعتبارها مخزوناً للقدرة الشرائية، بينما أضافت مقاربات أخرى عناصر إضافية مثل ودائع مؤسسات الادخار والإقراض والمستحقات لدى الوسطاء الماليين، مما يعكس تنوع المقاربات في تصنيف مكونات الكتلة النقدية.

وتختلف تركيبة الكتلة النقدية من دولة لأخرى تبعاً للنموذج الاقتصادي والسياسات النقدية المعمول بها. كما تختلف الجهات المسؤولة عن إصدارها؛ حيث يصدر البنك المركزي النقد القانوني، بينما تُنتج البنوك التجارية النقود الكتابية، وفي بعض الدول تتولى الخزينة العمومية إصدار جزء من النقود المعدنية.

وباعتبار الكتلة النقدية التزاماً على الجهة المصدرة ووسيلة امتلاك تمكّن حاملها من الحصول على السلع والخدمات، فإن فهم تطورها ومكوناتها يُعدّ أمراً أساسياً لاستيعاب ديناميكية الاقتصاد، وحركة الائتمان، وطبيعة النشاط المصرفي الحديث (العايب، 2013؛ حميدات، 1995).

2.1. أهمية قياس الكتلة النقدية

يعد قياس الكتلة النقدية أمراً أساسياً لفهم وتحليل الأداء الاقتصادي وصياغة سياسات نقدية فعالة. فهو ليس مجرد رقم إحصائي، بل هو إطار تحليلي يربط بين حجم النقود المتداولة والتوجهات الاقتصادية الأوسع، بما في ذلك التضخم، أسعار الفائدة، والسيولة في السوق.

1.2.1. أداة للسياسة النقدية

تُعتبر السيطرة على نمو الكتلة النقدية من الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية التي تتبعها البنوك المركزية. فمن خلال تعديل حجم الكتلة النقدية، يمكن للبنوك المركزية التأثير بشكل مباشر على مؤشرات اقتصادية حاسمة مثل معدلات التضخم وأسعار الفائدة. هذه القدرة على التحكم تتيح للبنوك المركزية توجيه الطلب الكلي في الاقتصاد، مما يؤثر بدوره على مستوى الأسعار وقرارات الاستثمار والإنفاق والعمالة.

على سبيل المثال، زيادة المعروض النقدي يمكن أن تؤدي إلى خفض أسعار الفائدة، مما يحفز الإنفاق والاستثمار. وعلى العكس، تقليل الكتلة النقدية يمكن أن يساعد في كبح التضخم. هذا النهج يتوافق مع إطار السياسات النقدية التي تعتمد على تعديل المعروض النقدي كوسيلة لتحقيق استقرار الأسعار وتوظيف الموارد الاقتصادية بكفاءة.

2.2.1. مؤشر للسيولة الاقتصادية

تعكس الكتلة النقدية مستوى السيولة المتاحة في الاقتصاد، وهي القدرة على تحويل الأصول إلى نقد بسهولة لاستخدامها في المعاملات أو الاستثمارات قصيرة الأجل. كلما زادت الكتلة النقدية، زادت السيولة المتاحة، مما قد يشجع على الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري. وعلى النقيض، قد يؤدي انخفاض السيولة إلى تقييد الإنفاق والنشاط الاقتصادي.

يساعد فهم مستويات السيولة الاقتصاديين في تحليل كيفية تأثيرها على النشاط الاقتصادي. ففي فترات الركود، يمكن أن يشير انخفاض النمو في مقاييس الكتلة النقدية (مثل M2) إلى نقص السيولة، مما يدفع البنوك المركزية إلى زيادة العرض النقدي لتحفيز الإنفاق. هذه المقاييس ضرورية لفهم التوقعات الاقتصادية وتأثيرها على الثقة في السوق.

كلما زادت السيولة، زادت قدرة الاقتصاد على التحرك عبر الأنشطة الاقتصادية في أطر زمنية أقصر. وهذا يعزز الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري. على سبيل المثال، في الفترات التي تنخفض فيها السيولة، قد تتخذ البنوك المركزية إجراءات لزيادة المعروض النقدي، مما يدعم النشاط الاقتصادي ويساعد على تجنب الركود.

3.2.1. تحليل العلاقة بين النقود والأسعار

تشير الدراسات التاريخية والتحليلات الاقتصادية إلى وجود علاقة قوية بين نمو الكتلة النقدية والتضخم. عندما يزداد حجم النقود المتداولة بسرعة أكبر من نمو الإنتاج الحقيقي للسلع والخدمات، فإن ذلك غالبًا ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار. هذا الارتفاع يقلل من القوة الشرائية للنقود ويؤثر سلبًا على المدخرات والاستثمارات. تستخدم البنوك المركزية قياسات الكتلة النقدية للتنبؤ بالتضخم وتعديل سياساتها وفقًا لذلك. فزيادة الكتلة النقدية قد تتطلب رفع أسعار الفائدة لكبح جماح التضخم، بينما قد يستدعي تباطؤ النمو الاقتصادي خفضها لتحفيز الإنفاق. هذه الموازنة الدقيقة هي جوهر السياسة النقدية الفعالة.

يساعد قياس الكتلة النقدية في دراسة العلاقة السببية بين كمية النقود المتداولة ومستوى الأسعار العام، وهي العلاقة التي تصفها "نظرية كمية النقود". تفترض هذه النظرية، في صيغتها التقليدية، أن زيادة المعروض النقدي دون زيادة مقابلة في إنتاج السلع والخدمات تؤدي إلى ارتفاع الأسعار، أي التضخم. بعبارة أخرى، عندما تزداد الأموال المتاحة لمطاردة نفس الكمية من السلع، ترتفع الأسعار.

يمكن أن يؤدي الإفراط في طباعة النقود إلى تضخم مفرط، مما يؤثر بشكل كارثي على الاقتصاد وقوة الشراء للمواطنين. لذا، فإن السيطرة الدقيقة على الكتلة النقدية من قبل البنوك المركزية أمر بالغ الأهمية للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي ومنع الأزمات المالية.

3.1. مكونات الكتلة النقدية

تتكون الكتلة النقدية في أي اقتصاد من مجموع الأموال المتداولة لدى الوحدات الاقتصادية غير المصرفية، وتشمل النقود الجاهزة وشبه النقد. وتبرز أهمية هذه المكونات من كونها تعكس مستوى السيولة المتاحة في الاقتصاد، وتُعدّ مرجعًا أساسيًا للسلطات النقدية عند ضبط المعروض النقدي وتوجيه السياسة النقدية. وقد أكدت الأدبيات الاقتصادية أن فهم تركيب الكتلة النقدية يُعدّ شرطًا ضروريًا لاستيعاب ديناميكية السيولة ودور المؤسسات المالية. (مرزوق, 2018).

1.3.1. الأموال النقدية الجاهزة

تشمل الأموال الجاهزة (أو النقود المتاحة فورًا للتداول) ثلاثة أصناف رئيسية:

أ. الأوراق النقدية المتداولة

وهي الأوراق القانونية التي يصدرها البنك المركزي، وتُعدّ أساس النظام النقدي، حيث تتمتع بالقوة الإبرائية الكاملة وتُستخدم مباشرة في المعاملات اليومية بين الأفراد والمؤسسات.

ب. النقود المساعدة

وهي النقود المعدنية أو القطع الصغيرة التي تُستخدم لإجراء المعاملات ذات القيم المحدودة، وتُعدّ مكملّة للأوراق النقدية لضمان سيولة التعاملات الصغيرة.

ج. الودائع تحت الطلب (النقود الكتابية)

وهي الأكثر أهمية ضمن الأموال الجاهزة، لأنها تمثل نصيبًا واسعًا من وسائل الدفع الحديثة. وتشمل:

- الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية: وتشكل النسبة الأكبر، لأنها تُستعمل مباشرة عبر الشيكات أو وسائل الدفع الإلكترونية.
- الودائع لدى الخزينة العمومية مثل ودائع مراكز الصكوك البريدية (كما في الجزائر وفرنسا)، وتشمل الحسابات الجارية للأفراد والمؤسسات.
- حسابات الأفراد والمؤسسات لدى البنك المركزي في بعض الدول.
- الحسابات الجارية لدى صناديق الادخار والإقراض.

تُعدّ الودائع تحت الطلب “الركيزة الأساسية لخلق النقود الكتابية” نتيجة اعتمادها في عمليات الدفع والسحب اليومي.

1.3.2. الأموال شبه النقدية

تتضمن الأموال شبه النقدية مجموع الودائع المصرفية والخزينة التي لا يمكن استخدامها مباشرة في التداول، ولكنها قابلة للتحويل إلى نقود جاهزة خلال آجال قصيرة، ما يجعلها تمثل “سيولة مؤجلة.”

وتشمل بوجه أساسي:

أ. الودائع على الدفتر

وهي ودائع مخصّصة للادخار، تدر فوائد لحامليها، وتضم:

- حسابات الادخار العادية.
 - حسابات الادخار السكني أو حسابات الاحتياط، التي تمنح فوائد تشجيعية وتُسهم في الحصول على قروض سكنية لاحقاً بشروط تفضيلية.
- هذه الودائع قابلة للسحب في أي وقت، لكنها لا تُستعمل للدفع المباشر عبر الشيكات، إذ يتعين على صاحبها الحضور بنفسه لاستعمال دفتر التوفير.

ب. الودائع لأجل

وهي ودائع تُحدد مدة استحقاقها بالاتفاق بين البنك والعميل، وتتراوح من شهر إلى سنة أو أكثر، ويحصل أصحابها على فوائد أعلى من فوائد الودائع الجارية. تُعدّ الودائع لأجل “مصدراً مهماً لتمويل البنوك، لأنها تمثل أموالاً شبه مستقرة مقارنة بالودائع تحت الطلب.”

3.1. المجمعات النقدية (Les agrégats monétaires)

نظراً لاختلاف درجة السيولة بين مكونات الكتلة النقدية، يتم تصنيفها في مجموعات متجانسة تُعرف بـ **المجمعات النقدية**، وذلك بالاعتماد على **مقياس السيولة** (Liquidity) كلما كانت درجة سيولة الأصل أعلى، كلما وُضع في مجمع نقدي أضيق.

السيولة (Liquidity) هي قدرة الأصل المالي على التحول إلى وسيلة دفع (نقود) بأسرع وقت ممكن وبأقل خسارة ممكنة في قيمته.

2. مكونات المجمعات النقدية الرئيسية (M1, M2, M3)

تختلف مكونات المجمعات النقدية قليلاً من بلد لآخر حسب تعريف البنك المركزي المحلي، لكن التصنيف التالي هو الأكثر شيوعاً واعتماداً دولياً، حيث يتم ترتيبها بشكل هرمي متزايد:

1.2. المجمع النقدي الضيق – (M1) النقود الفعالة

يضم M1 أكثر أشكال النقود سيولة، والتي تؤدي وظيفة وسيط التبادل بكفاءة عالية. (شرون, 2020)

الجدول رقم 3: المجمع النقدي الضيق - (M1)

المكون	الوصف	درجة السيولة
النقد القانونية	الأوراق النقدية والمسكوكات المتداولة خارج خزائن البنوك التجارية والبنك المركزي.	عالية جداً سيولة كاملة
النقد الكتابية	الودائع تحت الطلب وودائع الحسابات الجارية (القابلة للسحب بال شيكات أو ببطاقات الدفع فوراً).	عالية جداً سيولة كاملة

المصدر: من اعداد الكاتب.

2.2. المجمع النقدي الوسيط (M2)

يضم M2 المكونات الموجودة في M1 بالإضافة إلى الأصول التي تتمتع بدرجة سيولة عالية ولكنها لا تُستخدم كوسيط للتبادل مباشرة، وتُعرف باسم أشباه النقود. (Near Money)

الجدول رقم 4: المجمع النقدي الوسيط (M2)

المكون	الوصف	درجة السيولة
M1	النقد الفعالة وسيط التبادل.	عالية جداً
ودائع الادخار	الودائع التي لا يمكن سحبها بال شيكات مباشرة، ولكن يمكن تحويلها إلى M1 بسهولة.	عالية
ودائع لأجل قصيرة الأجل	الودائع المربوطة لفترة زمنية قصيرة (عادة أقل من عام)	متوسطة إلى عالية

المصدر: من اعداد الكاتب.

3.2. المجمع النقدي الواسع - (M3) الكتلة النقدية

يمثل M3 أوسع تعريف للكتلة النقدية، ويضم M2 بالإضافة إلى الأصول المالية الأقل سيولة نسبياً.

الجدول رقم 5: المجموع النقدي الواسع (M3)

المكون	الوصف	درجة السيولة
M2	النقود الفعالة وأشباه النقود عالية السيولة	عالية
ودائع لأجل طويلة الأجل	الودائع المربوطة لفترة زمنية أطول	متوسطة
الأدوات المالية القابلة للتداول	مثل شهادات الإيداع وسندات الخزينة قصيرة الأجل	متوسطة

المصدر: من اعداد الكاتب.

يعرض الجدول الموالي المكونات الرئيسية لكل مقياس من مقاييس الكتلة النقدية ودلالاته الاقتصادية. هذه المقاييس توفر أدوات تحليلية مهمة لصانعي السياسات لفهم الديناميكيات الاقتصادية وتوجيه السياسات النقدية.

الجدول رقم 6: مقارنة بين المجموعات النقدية

المقياس	المكونات الرئيسية	دلالته الاقتصادية
M0 (القاعدة النقدية)	العملات المتداولة والاحتياطيات المصرفية	التحكم المباشر للبنك المركزي، مؤثر مبكر للتضخم.
M1	M0 + الودائع الجارية (تحقق الشيكات)	أكثر مقاييس السيولة، يعكس الإنفاق الفوري.
M2	M1 + ودائع التوفير، ودائع لأجل صغيرة، وصناديق سوق المال للأفراد	يعكس السيولة الأوسع، مؤشر جيد للطلب الكلي والاستثمار.
M3 (لم يعد يستخدم على نطاق واسع في بعض البلدان)	M2 + ودائع لأجل كبيرة، وصناديق سوق المال للمؤسسات، واتفاقيات إعادة الشراء	أقل سيولة، يعكس الاستثمارات طويلة الأجل والتوجهات المالية الأوسع.

المصدر: من اعداد الكاتب

3. مقابلات الكتلة النقدية

تُعدّ الكتلة النقدية التزامًا قائمًا على عاتق الجهات المصدرة لها، والمتمثلة في البنك المركزي، البنوك التجارية، والخزينة العمومية، وذلك تجاه مختلف الوحدات الاقتصادية من مؤسسات ومشاريع وأفراد. غير أنّ وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف تلك الوحدات لا يتمّ إلا مقابل عمليات اقتصادية حقيقية تمنح لها غطاءً فعليًا.

تُستخدم دراسة مقابلات الكتلة النقدية في تحليل مصادر خلق النقود، حيث أن أي زيادة في الكتلة النقدية يجب أن تكون ناتجة عن زيادة في أحد مقابلاتها.

وبناءً على ذلك، فإن الكتلة النقدية يقابلها ثلاثة أنواع رئيسية من الائتمان

1.3. الأصول الخارجية الصافية

تحصل الدولة، من خلال تعاملاتها المالية والتجارية الدولية، على ذهب وعمليات أجنبية مختلفة. وبما أن هذه الأصول غير قابلة للتداول داخل السوق المحلية، فإنّ البنك المركزي يقوم باحتجازها مقابل إصدار عملة وطنية. وبذلك يتم استبدال القدرة الشرائية الخارجية بقدرة شرائية داخلية. وتجدر الإشارة إلى أنّ الذهب والعملات الأجنبية يُمثّلان الرصيد الصافي لميزان المدفوعات.

مثال توضيحي:

- **عملية تصدير** → تدفق ذهب وعمليات أجنبية إلى البنك المركزي (+) → زيادة في إصدار العملة الوطنية المتداولة.
 - **عملية استيراد** → خروج عملة وطنية إلى الخارج (-) → انخفاض أصول البنك المركزي من الذهب والعملات الأجنبية.
- يمثل هذا الائتمان، في جوهره، التزامًا ماليًا على الدولة تجاه الخارج، ويمكن ملاحظته من خلال المكوّنين التاليين:

1.1.3. الذهب

- يتكوّن الرصيد الذهبي من مجموع السبائك والقطع النقدية الذهبية التي يحتفظ بها البنك المركزي، وهو يعكس صافي المعاملات التي تمت على الذهب خلال سنة معينة.
- في السابق، كان الذهب يُستعمل لتغطية إصدار النقود القانونية، إلا أن هذا الدور تلاشى بعد التخلي عن قاعدة الذهب وعدم قابلية تداوله كنقد داخل الاقتصاد.
 - رغم ذلك، تُحدّد قيمة بعض العملات تاريخيًا بالذهب (مثل: 1 أورو = 0.18 غرام ذهب)، لكن هذا المعيار يبقى حسابيًا فقط ويُستخدم خصوصًا في عمليات التحويل الرسمي للعملات.

مثال:

- 1 أورو = 0.9 غرام ذهب
 - 1 دولار = 0.73 غرام ذهب
- العلاقة بين الأورو والدولار:

$$1.22 \$ = 1 €$$

ويظل للذهب وظائف مهمة:

- تدعيم الثقة في العملة المحلية.
- استعماله في تسوية المدفوعات الدولية، خصوصًا في حالات عجز ميزان المدفوعات أو أثناء الأزمات الاقتصادية. وبالتالي، يُعتبر الذهب قوة شرائية عالمية ووسيلة دفع دولية.

2.1.3. العملات الأجنبية

تشمل العملات الأجنبية بشكل أساسي ما يُسمّى بـ عملات الاحتياطي الدولي أو السيولة الدولية، وهي الوسائل المتاحة للدول لتسوية المعاملات التجارية الدولية. وتعد الدولار الأمريكي والأورو أهم هذه العملات، إلى جانب الجنيه الإسترليني والين الياباني وغيرها.

كما تؤثر أرصدة العملات الأجنبية، مثل الذهب، في قدرة البنك المركزي على إصدار النقد المحلي وفي تحديد مستوى السيولة الداخلية.

مصادر الحصول على العملات الأجنبية:

- عائدات تصدير السلع والخدمات نحو الخارج.
- تدفّق رؤوس الأموال الأجنبية في شكل استثمارات مباشرة أو قروض.
- عوائد الاستثمارات الوطنية في الخارج وتحويلات العمال المهاجرين.
- في المقابل، قد يحدث خروج للعملات الأجنبية نتيجة تمويل الواردات أو تهريب رؤوس الأموال إلى

الخارج. (المان، 2003، ص 66)

وتُسجّل العملات الأجنبية ضمن أصول ميزانية البنك المركزي فقط، دون احتساب ما يوجد لدى البنوك التجارية أو العمليات التي تتم بينها وبين العملاء غير المقيمين.

2.3. الائتمان الممنوح للاقتصاد

يمثل الائتمان الممنوح للاقتصاد مجموع القروض والتسهيلات الائتمانية التي يوفرها النظام المصرفي، سواء من البنك المركزي أو البنوك التجارية، لكل من القطاع الخاص والقطاع العام غير الحكومي. ويُعدّ هذا المكوّن أحد أهم الأدوات لزيادة السيولة النقدية في الاقتصاد، إذ يلعب دورًا محوريًا في تحريك النشاط الاقتصادي وضمان نموه.

• **المصدر:** ينشأ هذا الائتمان من عملية خلق النقود عن طريق القروض التي تمنحها البنوك التجارية. فكلما زادت القروض المقدمة للوحدات الاقتصادية، ارتفعت الودائع البنكية، أي النقود الكتابية المتاحة في الاقتصاد، مما يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية المتداولة.

• **آلية العمل:** تقدم البنوك التجارية القروض بناءً على المبالغ النقدية المودعة لديها، فتغذي هذه العملية ودائع جديدة يمكن استخدامها لاحقًا في منح المزيد من القروض. وبذلك تنشأ حلقة متكاملة: القروض تُغذي الودائع، والودائع تُستثمر مجددًا في شكل قروض، ما يؤدي إلى توسّع الكتلة النقدية في الاقتصاد.

• **الأهمية:** يُعدّ هذا المكوّن الأكبر والأكثر ديناميكية في خلق النقود ضمن الاقتصادات الحديثة، إذ يتيح للبنوك التجارية أن تكون قوة محركة للسيولة الاقتصادية والنمو من خلال دورها الوسيط بين المدخرات والائتمان.

3.3. صافي الائتمان الممنوح للخزينة

تُعدّ الخزينة العمومية الجهة المسؤولة عن إدارة أموال الدولة، حيث تقوم بتحصيل إيرادات الدولة وتمويل نفقاتها المختلفة. وفي كثير من الحالات، قد لا تكفي الإيرادات العادية، المتمثلة في الضرائب بجميع أنواعها، لتغطية هذه النفقات. في مثل هذه الحالات، تلجأ الخزينة إلى الاقتراض من البنك المركزي، كما تتوجّه أيضًا إلى البنوك التجارية والوحدات الاقتصادية لتغطية العجز المالي، غالبًا عبر إصدار سندات الخزينة، والتي تمثل التزامًا قانونيًا على الخزينة بسداد الدين. ويقوم البنك المركزي، بناءً على ذلك، بإصدار كمية من النقود القانونية تعادل قيمة هذه السندات.

1.3.3. أشكال الائتمان الممنوح للخزينة العمومية

■ **تسيقات البنك المركزي عند مواجهة الخزينة العمومية عجزًا في تمويل النفقات العامة، يمكنها التوجّه إلى البنك المركزي لطلب توفير السيولة النقدية اللازمة. وتكون هذه المبالغ محددة قانونيًا ولا يمكن تجاوزها.**

- **السندات العمومية في محفظة البنوك التجارية:** تمثل هذه السندات حجزاً محدداً للنقد لدى البنوك التجارية لفائدة الخزينة العمومية، لتغطية العجز التمويلي. وتؤثر هذه العملية على سيولة البنوك وقدرتها على منح القروض.
- **حقوق الأفراد والمؤسسات لدى الخزينة:** تشمل هذه الحقوق الودائع التي يكونها الأشخاص والمؤسسات لدى الخزينة العمومية، سواء كانت حسابات جارية أو ودائع في الحسابات المفتوحة لدى الخزينة نفسها، والتي يمكن استخدامها لتغطية احتياجات الخزينة التمويلية.

4.3. بنود أخرى

هي بنود موازنة تُستخدم لضمان التوازن المحاسبي في الميزانية الموحدة، وتشمل صافي رأس المال والاحتياطيات والأرباح والخسائر للبنك المركزي والبنوك التجارية.

خاتمة

يُعدّ تحليل المجمعات النقدية ومقابلاتها أداة مركزية يستخدمها الاقتصاديون وصانعو القرار لفهم حجم السيولة في الاقتصاد ومصادر تكوينها. فمعرفة مكونات M1، M2، و M3 تمكن البنك المركزي من توجيه السيولة نحو القطاعات الاقتصادية المستهدفة، وضبط الإنفاق والتحكم في التضخم. في الوقت نفسه، يكشف تحليل مقابلات الكتلة النقدية عن القوى المحركة لتغيرات عرض النقود، سواء كانت ناشئة عن القطاع الخارجي، أو الائتمان المصرفي، أو التمويل الحكومي. ومن هذا المنطلق، يشكّل هذا التحليل القاعدة العلمية الأساسية لتطبيق سياسة نقدية فعّالة تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنمو المستدام.

الفصل الثالث

الأنظمة النقدية

مقدمة

لكي تتمكن أي دولة من تحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي، يجب أن تمتلك نظامًا نقديًا قادرًا على توفير السيولة اللازمة للاقتصاد، ومراقبة المؤشرات التي تعكس أدائه محليًا. وعلى الصعيد الدولي، لا يمكن تحقيق تجارة مزدهرة وعلاقات تجارية متطورة بين الدول إلا بوجود نظام نقدي يمتلك قواعد وآليات تضمن الاستقرار النقدي الدولي، وتوفير السيولة للمدفوعات الدولية، والإشراف على تنظيم المعاملات المالية الدولية.

لقد اتبعت الدول عبر التاريخ أنظمة نقدية متنوعة حسب مستوى تطورها الاقتصادي والاجتماعي. ولم يكن اختيار أي نظام نقدي عملية عشوائية، بل كان يعتمد على خصائص النظام من حيث المرونة والكفاءة والفعالية، إضافة إلى اعتبارات العدالة الاجتماعية، المتمثلة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي. ومن المعروف أن استقرار قيمة وحدة النقد، أي الحفاظ على القوة الشرائية للعملة، يُعد شرطًا أساسيًا لأي نظام نقدي فعال وكفء.

تاريخيًا، تطورت الأنظمة النقدية مع تطور أنواع النقود. فبدأ الأمر بنظام المقايضة، ثم مع اكتشاف المعادن ظهرت النقود المعدنية. ومع مرور الوقت، تطورت النقود من كونها سلعية إلى نقود معدنية، إلى أن نشأت النقود الورقية نتيجة الصعوبات المتعلقة بالأداء الكامل للوظائف النقدية، وهو ما عكس مراحل تطور النظام النقدي عبر العصور وصولاً إلى النظم الحديثة.

1. تعريف النظام النقدي وخصائصه

يمكن تعريف النظام النقدي على أنه مجموعة من القواعد التنظيمية والمؤسسات المالية التي تنظم التداول النقدي في بيئة اقتصادية معينة، وفقًا لأنواع النقود المستخدمة وطرق إصدارها والقواعد المحاسبية التي تحقق الوظائف المختلفة للنقود (سحنون، 2004). ويعرف أيضًا بأنه بنية تتألف من مجموعة العلاقات والآليات والمؤسسات

التي تضبط أداء البنوك وتنظيم النشاط الاقتصادي (لطرش، 2015). كما يُعرّف بأنه مجموعة القواعد والإجراءات التي تحكم إصدار النقود، وسحبها من التداول، وتحديد وحدة التعامل النقدي (سمحان & سمحان، 2010).

1.1. القاعدة النقدية ووظائفها

1.1.1. مفهوم القاعدة النقدية وأهميتها

تُعد القاعدة النقدية مفهوماً محورياً في أي نظام نقدي، حيث تمثل الأساس الذي يعتمد عليه المجتمع في تحديد قيمة النقود وتنظيم التبادل. وهي المقياس الذي يُستخدم لحساب القيم الاقتصادية ومقارنتها بين مختلف السلع والخدمات.

إن الوظيفة الأساسية للقاعدة النقدية هي توفير معيار ثابت يمكن من خلاله قياس استقرار القوة الشرائية للنقود. وتُعرف نقود القاعدة النقدية بأنها النقود التي تُستخدم أساساً في قياس السلع والخدمات في عمليات التبادل. على سبيل المثال، في النظام النقدي الذهبي، كانت القاعدة النقدية تُحدد من خلال وزن المعدن الثمين (الذهب) الذي يمثل قيمة الوحدة النقدية (الحلاق & العجلوني، 2010).

2.1.1. العلاقة بين القاعدة النقدية والنقود النهائية

هناك علاقة وثيقة وتكاملية بين القاعدة النقدية والنقود النهائية المتداولة في الاقتصاد. تستمد النقود النهائية أهميتها وقبولها من كونها مرتبطة بنقود القاعدة النقدية.

تُعرف النقود النهائية بأنها النوع الوحيد من النقود الذي يُعتبر معتمداً في التداول الداخلي للدولة، وهي النقود التي تتمتع بصفة القوة الإبرائية غير المحدودة. في الأنظمة الحديثة، غالباً ما تكون النقود النهائية هي العملة الورقية الإلزامية التي يصدرها البنك المركزي. إن هذه النقود النهائية لا يمكن أن تؤدي وظيفتها كأداة للتبادل ومخزن للقيمة إلا إذا كانت تستند إلى قاعدة نقدية موثوقة، سواء كانت هذه القاعدة تتمثل في غطاء معدني (تاريخياً) أو في أصول احتياطية وقوة القانون (حالياً).

3.1.1. الوظائف الأساسية للقاعدة النقدية

يمكن تلخيص الوظائف الأساسية للقاعدة النقدية في ثلاثة محاور رئيسية:

- **مقياس القيمة:** تُستخدم القاعدة النقدية كمعيار موحد لتقدير قيمة جميع السلع والخدمات في الاقتصاد. فكما أن المتر هو مقياس الطول، فإن القاعدة النقدية هي مقياس القيمة الاقتصادية.
 - **ضمان الاستقرار:** تعمل القاعدة النقدية كمرساة للنظام النقدي، حيث تهدف إلى الحفاظ على استقرار القوة الشرائية للعملة. وكلما كانت القاعدة النقدية أكثر صلابة وموثوقية، زادت ثقة الأفراد والمؤسسات في العملة الوطنية.
 - **أساس التداول:** توفر القاعدة النقدية الأساس الذي تُبنى عليه جميع أدوات الدفع الأخرى (النقود النهائية). فبدونها، تفقد النقود المتداولة قيمتها الإلزامية وقدرتها على تسوية المعاملات بشكل نهائي.
- باختصار، تُعد القاعدة النقدية بمثابة العمود الفقري للنظام النقدي، فهي التي تحدد قيمة النقود وتضمن قبولها واستقرارها في التداول، مما يسهل حركة الاقتصاد ويقلل من حالة عدم اليقين في المعاملات المالية.

2.1. خصائص النظام النقدي

يتميز النظام النقدي، بثلاث خصائص أساسية تشكل إطاره النظري والعملي، وهي خاصية التركيب، وخاصية كونه نظاماً اجتماعياً، وخاصية كونه نظاماً تاريخياً.

1.2.1. خاصية التركيب (البنية)

تُعد خاصية التركيب (أو البنية) أولى الخصائص المميزة للنظام النقدي، حيث يتكون هذا النظام من عناصر أساسية وثنائية تعمل معاً لضمان استقراره ووظيفته.

- **العنصر الأساسي (القاعدة النقدية):** يمثل هذا العنصر القاعدة النقدية أو قاعدة القيم، والهدف الجوهري منه هو الحفاظ على القيمة الاقتصادية للنقود. في الأنظمة النقدية القديمة، كان هذا العنصر يتمثل في المعدن النفيس (كالذهب)، بينما في الأنظمة الحديثة، يتمثل في الأصول الاحتياطية التي يمتلكها البنك المركزي.

1. العناصر الثانوية (النقود الرسمية): تتمثل هذه العناصر في النقود الرسمية المستخدمة فعلياً في الحسابات النقدية والمعاملات اليومية. ويُشترط في هذه النقود صفتان أساسيتان لضمان فعاليتها: القانونية: وتعني قدرتها المطلقة على الوفاء بالمعاملات والالتزامات المالية، أي أنها تتمتع بقوة إبرائية غير محدودة بموجب القانون. و النهائية: وتعني عدم إمكانية تحويلها إلى أي نوع آخر من النقود أو أصول أخرى، مما يضمن استقرارها كأداة دفع نهائية.

1.2.2. النظام النقدي كنظام اجتماعي

الخاصية الثانية هي أن النظام النقدي يُعتبر نظاماً اجتماعياً بامتياز. وهذا يعني أن النظام النقدي ليس مجرد مجموعة من القواعد التقنية، بل هو انعكاس للبيئة الاقتصادية والاجتماعية والثقافية للمجتمع الذي يعمل فيه. إن النظام النقدي يتشكل ويتطور وفقاً للظروف المحلية السائدة، بما في ذلك الأعراف التجارية، ومستوى التطور الاقتصادي، والثقة المتبادلة بين الأفراد والمؤسسات، والتشريعات القانونية. فالثقة في العملة، على سبيل المثال، هي ظاهرة اجتماعية قبل أن تكون اقتصادية. وبالتالي، فإن أي تغيير في البنية الاجتماعية أو الاقتصادية للمجتمع يؤدي حتماً إلى تغييرات وتعديلات في النظام النقدي ليتوافق مع هذه البيئة.

1.2.3. النظام النقدي كنظام تاريخي

تؤكد الخاصية الثالثة على أن النظام النقدي لا يتميز بالثبات، بل هو نظام تاريخي يتطور باستمرار. هذا التطور مرتبط بشكل وثيق بالتطورات التي يشهدها النظام الاقتصادي والاجتماعي الذي ينتمي إليه. لقد مر النظام النقدي بمراحل تاريخية متعاقبة، بدءاً من المقايضة، مروراً بالنقود السلعية (المعدنية)، ثم النقود الورقية القابلة للتحويل، وصولاً إلى النقود الورقية الإلزامية، وأخيراً النقود الإلكترونية. كل مرحلة من هذه المراحل كانت استجابة لمتطلبات التطور الاقتصادي والتجاري. هذا التطور المستمر يثبت أن النظام النقدي ليس كياناً جامداً، بل هو أداة ديناميكية تتكيف مع المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية لضمان استمرار وظائف النقود كوسيط للتبادل ومقياس للقيمة ومخزن لها (شيلي، 2023).

2. أنواع الأنظمة النقدية

شهد التاريخ الاقتصادي العالمي تطوراً متدرجاً في أشكال النقود وأنظمة التداول النقدي، حيث أدى الدور الاقتصادي والاجتماعي الكبير للنقود إلى الحاجة لإدارة وتنظيم عملية تداولها داخل المجتمع (عبد الحميد، 2007). وقد أسفر هذا التطور عن ظهور قواعد نقدية مختلفة تعتمد على الدول لتحديد نظامها النقدي وفق نوع النقود والسلع المعيارية المستخدمة، وكمية المعدن النفيس في كل وحدة نقدية، سواء كانت ذهباً أو فضة، أو اعتماد النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب.

1.2. النظام النقدي السلعي

النظام النقدي السلعي هو النظام الذي تُعطى فيه سلعة ما، أو مجموعة من السلع، صفة النقود وتقبل كوسيلة للتبادل وقياس القيم الاقتصادية (شرون، 2020؛ لطرش، 2015). تتجسد النقود في هذا النظام في سلع مختارة وفق أهميتها الاقتصادية والاجتماعية، مثل الملح في روما القديمة، رؤوس الماشية في اليونان، أو الشاي في آسيا، والنسيج في الهند القديمة، والذرة في أمريكا الوسطى (شرون، 2020).

1.1.2. وظائف النقود في النظام السلعي تتطلب:

- قبول عام للسلعة من قبل المتعاملين؛
- مساواة دائمة بين القيمة النقدية والقيمة الاستهلاكية للسلعة؛
- مرونة نسبية لتسهيل التبادل دون أزمات؛
- تساوي العرض والطلب على السلعة؛
- معرفة قيمة السلعة بالنسبة للسلع الأخرى المستخدمة كنقد.

2.1.2. عوامل فشل النظام السلعي تشمل صعوبة التجزئة، حفظ القيمة، ظهور بدائل أكثر كفاءة كالنقود المعدنية، وتعدد السلع المستخدمة مما يعقد عملية القياس والمبادلة (شرون، 2020).

2.2. النظام النقدي المعدني

مع اكتشاف المعادن، استخدمت الذهب والفضة كنقود، وتم تطوير نظام المعدنين، ثم نظام المعدن الواحد لاحقاً.

1.2.2. نظام المعدنين

يعتمد هذا النظام على وجود نقود قانونية من الذهب والفضة، مع تحديد نسبة قانونية بين المعدنين، وتنظيم التداول وفق هذه النسبة (سعودي، 2021). من شروط هذا النظام:

- تعيين معدل قانوني ثابت بين الذهب والفضة؛
- إلزام السلطات النقدية بتحويل السبائك إلى نقود قانونية للحفاظ على التوازن بين القيمة الاسمية والقيمة السلعية؛
- حرية صهر المسكوكات واستيراد وتصدير المعدنين لضمان استقرار الأسعار الدولية.
- **مزايا نظام المعدنين:** زيادة حجم القاعدة النقدية واستقرار الأسعار، مما يوسع حجم المبادلات.
- **عيوبه:** صعوبة الحفاظ على تعادل النسبة القانونية بين المعدنين، واختلافها عن النسبة السوقية يؤدي إلى تطبيق قانون جريشام الذي ينص على أن "النقود الرديئة تطرد الجيدة من التداول (Saha, 2021)".

2.2.2. نظام المعدن الواحد

- يرتكز على معدن واحد، غالباً الذهب، ويُحدد وزن محدد للوحدة النقدية. ويأخذ أشكالاً متعددة:
- **نظام المسكوكات الذهبية:** أقدم النظم الذهبية (1870-1914)، حيث يتم تداول قطع ذهبية متساوية الوزن والعيار تحمل ختم السلطة النقدية، مع إمكانية تحويلها إلى نقود ورقية قابلة للبدال بالذهب (عيساوي، 2021).
 - **نظام السبائك الذهبية:** بعد الحرب العالمية الأولى، تم سحب النقود الذهبية من التداول، واستُبدلت بأوراق نقدية قابلة للتحويل إلى ذهب، مع تخصيص السبائك كقاعدة للنقد الورقي، لضمان الاحتياطي الذهبي واستقرار أسعار الصرف (سمحان وسمحان، 2010).
 - **نظام الصرف بالذهب:** بعد الحرب، تم ربط العملات الوطنية بعملات الدول الكبرى المرتبطة بالذهب، مع احتفاظ السلطة النقدية باحتياطيات كافية لمواجهة الطلب على التحويل، بهدف الحفاظ على استقرار أسعار الصرف وتخفيض تكاليف الاحتفاظ بالذهب (شرون، 2020؛ سعودي، 2021).

3.2. النظام النقدي الورقي الإلزامي

1.3.2. مفهوم النظام النقدي الورقي الإلزامي وأساسه

يُعرف النظام النقدي الورقي الإلزامي بأنه النظام الذي يقوم على إصدار العملات النقدية الورقية من قبل السلطة النقدية، المتمثلة حصراً في البنك المركزي، دون أن يكون هناك أي ارتباط مباشر أو إلزامي باحتياجات الدولة من الذهب أو أي معدن نفيس آخر. ويعتمد هذا النظام على ما يُعرف بـ "قاعدة النقود الورقية"، التي تُعتبر من أحدث القواعد النقدية ظهوراً. ويُعرف هذا النظام أيضاً بأنه النظام القائم على البنكنوت المستقل، حيث تنقطع العلاقة بشكل كامل بين وحدة النقد الوطنية والمعادن النفيسة، فلا يعتمد البنك المركزي في إصدار أوراقه النقدية على كمية الذهب المتوفرة لديه (خريس، 2018، ص. 67-68).

في هذا الإطار، يصبح الإصدار النقدي خاضعاً بشكل أساسي لمتطلبات نمو النشاط الاقتصادي والظروف الاقتصادية السائدة في البلاد. كما يؤخذ في الاعتبار حجم الاحتياطي من النقد الأجنبي والعملات القابلة للتحويل والموثوقة اللازمة لتسوية المعاملات الدولية (سعودي، 2018، ص. 54-55). وتُعرف قاعدة النقود الورقية بأنها:

"القاعدة التي تكون فيها الوحدة النقدية الورقية نقوداً إلزامية بموجب القانون الوطني للدولة وغير قابلة للتحويل إلى الذهب أو أي معدن آخر، وتتمتع بقوة إبرائية غير محدودة" (خريس، 2018، ص. 86). هذا يعني أن الوحدة النقدية تعرف بنفسها وبقوتها القانونية، وليس بقيمتها السلعية كما كان الحال في قاعدة النقود المعدنية.

2.3.2. خصائص النقود الورقية الإلزامية وأسباب ظهورها

ظهر اعتماد قاعدة النقود الورقية كنتيجة مباشرة للأزمات الاقتصادية والنقدية التي تعرضت لها قاعدة الذهب، لا سيما خلال فترة الحرب العالمية الثانية (1939-1945)، حيث توقفت معظم الدول عن قابلية تحويل النقود الورقية إلى ذهب (الأفندي، 2018، ص. 91). وتتميز النقود الورقية في هذا النظام بعدة خصائص جوهرية تميزها عن سابقاتها من النقود السلعية:

الجدول رقم 7: خصائص النظام الورقي

الخاصية	الوصف
القيمة الذاتية	لا تمتلك قيمة ذاتية، فقيمة الورقة لا تتعدى تكلفتها طباعتها.
قابلية الصرف	غير قابلة للصرف بالذهب أو أي معدن آخر.
القوة الشرائية	لا يوجد لها قوة شرائية ثابتة مقابل الذهب، بل تتحدد بقوتها الإبرائية.
المرونة	تتمتع بمرونة أكبر في الإصدار، حيث يمكن تكيف كميتها مع الحالة الاقتصادية والسياسة النقدية المعتمدة

المصدر: من اعداد الكاتب.

تعود أسباب انتشار هذا النظام واعتماده عالمياً إلى عدة عوامل، أبرزها

- الإفراط في الإصدار الذي حدث في فترات سابقة
 - عدم مرونة كميات الذهب لمواكبة النمو المتسارع للنشاط الاقتصادي العالمي
 - اعتماد الحكومات خلال الحروب على الاحتفاظ بالذهب وتمويل النفقات باستخدام النقود الورقية
- ساهم في إتاحة الفرصة للسلطات النقدية لبناء نظام مستقل عن المعدن النفيس (خريس، 2018، ص. 86).

3.3.2. القوة الإبرائية للنقود الورقية

إن السمة الأبرز للنظام النقدي الورقي الإلزامي هي أن النقود فيه تتمتع بقوة إبرائية غير محدودة بموجب القانون الوطني. هذا يعني أن أي دين أو التزام مالي يتم تسويته بهذه النقود يعتبر مسدداً بالكامل، ولا يحق للدائن رفض قبولها كوسيلة للدفع. هذه القوة الإلزامية هي ما يمنح النقود الورقية قيمتها وثقة الجمهور بها، وليس وجود غطاء معدني.

وبالتالي، فإن هذا النظام يمثل تحولاً جذرياً في طبيعة النقود، حيث انتقلت من كونها سلعة ذات قيمة ذاتية (كالذهب والفضة) إلى كونها رمزاً ائتمانياً تستمد قيمتها من ثقة الجمهور بها وإلزامية قبولها بموجب القانون، مما يمنح السلطات النقدية القدرة على إدارة السياسة النقدية بشكل أكثر فعالية واستجابة لمتطلبات التنمية الاقتصادية.

4.2. النظام النقدي الدولي: من بریتون وودز إلى التعويم

1.4.2. تأسيس نظام بریتون وودز (1944) ومقوماته

شهد الاقتصاد العالمي قبل انقضاء الحرب العالمية الثانية اضطرابات عميقة في نظامه النقدي، تزامنت مع انخفاض ملحوظ في معدلات حركة التجارة الدولية. هذه الأوضاع دفعت بالقوتين الرائدتين آنذاك، الولايات المتحدة وبريطانيا، إلى اتخاذ خطوة محورية تمثلت في عقد مؤتمر بریتون وودز عام 1944. شاركت في هذا المؤتمر 44 دولة، وشهد حضور المهندسين الرئيسيين للنظام الجديد، وهما الاقتصاديان البارزان جون مينارد كينز وهاري ديكستروايت

أسفر المؤتمر عن تأسيس نظام نقدي دولي جديد ارتكز على قاعدة صرف الدولار مقابل الذهب، حيث تم تثبيت سعر الأونصة الواحدة من الذهب عند 35 دولارًا أمريكيًا. وبموجب هذا الترتيب، أصبح الدولار الأمريكي عملة الاحتياطي الدولية الرئيسية. ولم يقتصر الإنجاز على ذلك، بل تم أيضًا إنشاء مؤسسات دولية ذات أهمية قصوى، هي صندوق النقد الدولي (IMF) والبنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD)، بالإضافة إلى وضع حجر الأساس لفكرة منظمة التجارة العالمية من خلال الاتفاقية العامة للتعريفات والتجارة (GATT) عام 1948.

2.4.2. أزمة الثقة و"صدمة نيكسون (1971)"

لم يدم نظام بریتون وودز طويلاً دون تحديات، حيث بدأت تظهر عوامل أدت إلى تآكل الثقة في استدامته. فمع تورط الولايات المتحدة في حرب فيتنام، تزايدت حاجتها إلى الطباعة النقدية لتمويل نفقاتها دون تغطية كافية من احتياطي الذهب، مما أدى إلى تزايد الشكوك حول قدرة الدولار على الحفاظ على قابليته للتحويل إلى ذهب بالسعر الثابت. بلغت هذه الأزمة ذروتها مع إعلان الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون عن "صدمة نيكسون" في 15 أغسطس 1971. تضمنت هذه الصدمة قرارات جذرية، أبرزها وقف تحويل الدولار إلى ذهب بشكل أحادي، إلى جانب خفض الإنفاق العام وفرض رسوم جمركية إضافية. كان هذا الإعلان بمثابة النهاية الفعلية لنظام سعر الصرف الثابت القائم على الذهب.

3.4.2. التحول إلى التعويم واتفاقية جامايكا (1976)

بعد الانهيار الفعلي لنظام بريتون وودز، تحول النظام النقدي الدولي نحو الاعتماد على نظام أسعار الصرف المرنة (التعويم). في هذا النظام الجديد، تُحدد قيمة العملات الوطنية بناءً على قوى العرض والطلب في السوق الدولية، مما يمنح العملات حرية التقلب. وقد تم إضفاء الطابع الرسمي على هذا التحول من خلال اتفاقية جامايكا عام 1976، التي عدّلت اتفاقية بريتون وودز. بموجب اتفاقية جامايكا، تم إلغاء السعر الرسمي للذهب وتحويله إلى سلعة عادية، كما تم إنشاء حقوق السحب الخاصة (SDRs) كنوع من النقود الاحتياطية الدولية لتعويض النقص في الأصول الاحتياطية العالمية. وبذلك، انتقل النظام النقدي الدولي من نظام تثبيت الأسعار إلى نظام التعويم الذي يحكم العلاقات النقدية الدولية حتى يومنا هذا. (خريس، 2018، ص 37-38)

5.2. النظام النقدي الإلكتروني

1.5.2. نشأة ومفهوم النظام النقدي الإلكتروني

يمثل ظهور النظام النقدي الإلكتروني تحولاً نوعياً في تاريخ النظم النقدية، وهو نتاج مباشر للتطورات الهائلة في مجالات الإلكترونيات الدقيقة وتقنيات الإنترنت. هذا النظام لا يعتمد على العملات المادية الملموسة، بل يركز بشكل أساسي على النقود الإلكترونية والخدمات المصرفية الرقمية المتقدمة.

في جوهره، يقوم النظام النقدي الإلكتروني على تحويل المعاملات المالية من الشكل المادي (النقود الورقية والمعدنية) إلى الشكل الرقمي، حيث يتم تداول القيمة المالية وتخزينها عبر وسائط إلكترونية. وتُعد بطاقات الدفع الإلكتروني (مثل بطاقات الائتمان والخصم) المثال الأبرز والأكثر شيوعاً لتجسيد هذا النظام، حيث تعمل كأداة رئيسية للوصول إلى الأرصدة المالية وإجراء المدفوعات.

2.5.2. الخصائص والمزايا الوظيفية للنظام الإلكتروني

يتميز النظام النقدي الإلكتروني بمجموعة من الخصائص الوظيفية التي تمنحه كفاءة عالية وتجعله مفضلاً في المعاملات الحديثة مسبقة (خريس، 2018، ص. 86). هذه الخصائص ترتبط بشكل مباشر بالسرعة والسهولة التي يوفرها في إدارة الأموال وإجراء المدفوعات:

الجدول رقم 8: خصائص النظام الإلكتروني

الوصف	الخاصية
يتميز النظام بالقدرة على تسوية المدفوعات بسرعة وسهولة فائقة، مع إمكانية الاحتفاظ بالنقد السائل في الحسابات المصرفية دون الحاجة لحمله مادياً	تسوية المدفوعات
يوفر النظام إمكانية سحب الأموال النقدية من خلال شبكة واسعة من أجهزة الصراف الآلي (ATM) المنتشرة محلياً ودولياً.	السحب النقدي
تُستخدم البطاقة الإلكترونية كأداة للوفاء عند شراء السلع والخدمات، وتتم هذه العملية وفق سقف مالي محدد يتم الاتفاق عليه بين البنك والعميل، مما يضمن مستوى من الأمان والتحكم في الإنفاق.	أداة للوفاء
يمكن أن تعمل البطاقة الإلكترونية كأداة ائتمان (في حالة بطاقات الائتمان) أو كأداة ضمان للمعاملات التجارية، مما يسهل عمليات التجارة الإلكترونية والخدمات التي تتطلب حجوزات	أداة ائتمان وضمان

المصدر: من اعداد الكاتب.

إن هذه المزايا تجعل النظام النقدي الإلكتروني أداة فعالة لتعزيز الشمول المالي وتسهيل حركة التجارة الداخلية والخارجية.

3.5.2 الآثار الاقتصادية والمالية للنظام الإلكتروني

إن التبنى الواسع للنظام النقدي الإلكتروني له آثار اقتصادية ومالية عميقة تتجاوز مجرد تسهيل الدفع. فمن الناحية الاقتصادية، يساهم هذا النظام في تقليل تكلفة تداول النقود المادية (كالطباعة والنقل والحماية)، كما أنه يوفر بيانات دقيقة وفورية عن حركة الأموال، مما يساعد السلطات النقدية والمصارف المركزية في مراقبة السيولة وتنفيذ السياسات النقدية بكفاءة أعلى.

ومن الناحية المالية، يساهم النظام في زيادة الشفافية ومكافحة التهرب الضريبي وغسل الأموال، نظراً لأن معظم المعاملات تترك أثراً رقمياً يمكن تتبعه. كما أنه يعزز من قدرة الأفراد والشركات على إدارة شؤونهم المالية بفعالية أكبر من خلال الخدمات المصرفية الرقمية المتاحة على مدار الساعة. وبذلك، يمثل النظام النقدي الإلكتروني المرحلة الأكثر تقدماً في تطور وسائل الدفع، حيث يربط بين التكنولوجيا الحديثة والوظائف التقليدية للنقود.

خاتمة

تُبرز هذه الأنظمة النقدية مدى تقدم الفهم البشري لدور النقود ليس فقط كوسيلة للتبادل الاقتصادي، بل أيضاً كأداة اجتماعية ترتبط باستقرار المجتمعات وتنظيم العلاقات المالية. فهي تعكس العلاقة الوثيقة بين نوع النقود المعتمد، القاعدة النقدية التي ينظمها القانون والسياسة الاقتصادية، ومدى استقرار النظام الاقتصادي الوطني والدولي. لقد شكلت التغيرات الاقتصادية الكبرى، والنزاعات والحروب، واكتشاف الموارد المعدنية مثل الذهب والفضة، محطات هامة في تطور النظام النقدي؛ حيث انتقل الإنسان من اعتماد نظام النقود السلعية إلى نظام النقود المعدنية المزدوجة، ثم إلى نظام يعتمد على معدن واحد، وصولاً إلى ظهور النقود الورقية والإلزامية. ومع تطور الأسواق والعملة المالية، ظهر نظام التعويم الذي يحدد سعر الصرف وفق قوى العرض والطلب، ونظام النقد الإلكتروني الذي يُسهّل التحويلات المالية ويزيد من سرعة المعاملات. كل هذه التحولات لم تقتصر على تغيير شكل النقود فحسب، بل أسهمت في تطوير أدوات وآليات جديدة لضمان استقرار القيمة النقدية، حماية القوة الشرائية، وتعزيز القدرة على التبادل التجاري داخلياً وخارجياً، بما يواكب تطورات الاقتصاد العالمي ومتطلباته المتزايدة.

الفصل الرابع

البنوك التجارية و البنك المركزي

مقدمة

تتميز الاقتصادات المعاصرة بخصائص جديدة، أبرزها ظهور أطراف اقتصادية متخصصة تقوم بجمع الأموال من الأفراد والمؤسسات ذوي الفائض المالي، وتحويلها إلى الجهات التي تعاني من عجز مالي، ويعرف هذا الدور بالوساطة المالية. وتتجسد الوساطة المالية في مجموعة من المؤسسات المالية والنقدية التي تهدف إلى توفير الموارد المالية اللازمة لدعم النشاط الاقتصادي وتحفيز الاستثمار.

وتُفهم المؤسسات النقدية بمعنيين رئيسيين:

- **المعنى الضيق أو التقليدي للمؤسسات النقدية:** ويشير إلى المؤسسات المالية التي تتولى استقبال الودائع الجارية ومنح التمويل قصير الأجل، وأهمها البنك المركزي والبنوك التجارية.

- **المعنى الواسع للمؤسسات النقدية:** ويشمل جميع المؤسسات المالية والنقدية، سواء كانت بنكية أو غير بنكية، التي تتعامل في المنتجات النقدية أو المالية، سواء كانت قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.

ويهدف هذا الفصل إلى تعريف الطالب بالبنك المركزي والبنوك التجارية، بالإضافة إلى باقي المؤسسات المالية الأخرى ودورها في تنظيم وتيسير الحركة النقدية داخل الاقتصاد.

1. البنك المركزي

1.1. نشأة وتطور البنك المركزي

يُعتبر البنك المركزي، في مختلف البلدان، أهم مؤسسة تُعنى بالشؤون النقدية والائتمانية، ولذلك يُطلق عليه أحياناً "بنك الدولة"، نظراً للعلاقة الوثيقة التي تربطه بالحكومة، إذ يمثل اليد التي تستخدمها الدولة للتأثير في الواقع الاقتصادي (خريس، 2018).

ويختلف تطور البنك المركزي من دولة إلى أخرى، إذ يعد نتاجاً لتطور التاريخ النقدي لكل بلد، لذلك تختلف البنوك المركزية في تفاصيلها، رغم وجود مهام رئيسية مشتركة تسيطر على وظائفها في مختلف أنحاء العالم. وتجدر الإشارة إلى أن كثيراً من قواعد البنوك المركزية قد تأثرت بتجربة بنك إنجلترا، إذ لم ينشأ البنك المركزي مباشرة في كثير من الدول، بل تطور غالباً من أحد البنوك التجارية التي كانت تقوم بوظائف متعددة، من بينها إصدار النقود الورقية، حتى أخذت هذه البنوك على مر الزمن صفات البنك المركزي الحديث. وبصفة عامة، تعتبر البنوك المركزية حديثة النشأة نسبياً مقارنة بالبنوك التجارية التقليدية.

2.1. تعريف البنك المركزي

يعرف البنك المركزي بأنه السلطة النقدية الرئيسية المسؤولة عن السياسة النقدية، أي أنها تؤثر على عرض النقود وأسعار الفائدة والائتمان بهدف استقرار الاقتصاد. (Mishkin, 2019).
وتعريف آخر للبنك المركزي يشير إلى أنه مؤسسة عامة تشرف على إدارة النقد والجهاز المصرفي في الدولة بما يتوافق مع أهداف المصلحة العامة. ومن خصائص البنك المركزي الرئيسية:

- مبدأ الوحدة في إصدار السياسة النقدية،
- مؤسسة غير ربحية،
- احتكار إصدار النقود،
- ارتباط وثيق بالحكومة،
- رأس الجهاز المصرفي الوطني.

3.1. وظائف البنك المركزي

يقوم البنك المركزي بعدة وظائف أساسية، يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

1.3.1. البنك المركزي كبنك الدولة ومستشارها المالي

- تنفيذ السياسة النقدية نيابة عن الحكومة،
- إدارة ومتابعة الحساب الجاري للخزينة العامة،
- تحصيل الضرائب والرسوم،
- تنفيذ التحويلات المالية مثل دفع الرواتب والمعاشات،
- تقديم المساعدات المالية والتسيقات للحكومة،
- تزويد الدولة بالعملات الأجنبية اللازمة للوفاء بالتزاماتها الدولية وشراء العملات الفائضة،
- تقديم المشورة المالية للحكومة فيما يتعلق بالإنفاق العام والميزانية،
- تمثيل الحكومة ماليًا على المستوى الدولي (سعودي، 2019).

2.3.1. البنك المركزي كبنك للإصدار

يحتكر البنك المركزي وحده إصدار النقود الورقية، مما يجعله المسؤول الرئيسي عن إدارة المعروض النقدي في الدولة.

3.3.1. البنك المركزي كبنك للبنوك

يقوم البنك المركزي بوظائف حيوية في النظام المصرفي الوطني، تشمل المقاصة، التسويات، التحويلات بين البنوك، وإدارة الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية، وهو ما أهله ليحظى بلقب "بنك البنوك" (الأفندي، 2018).

4.1. مراقبة وتوجيه الائتمان واستقلالية البنوك المركزية

1.4.1. مراقبة وتوجيه الائتمان

تُتيح وظيفة مراقبة وتوجيه الائتمان للبنك المركزي التحكم في حجم النقود التي يخلقها الجهاز المصرفي من خلال الودائع، عند منح البنوك التجارية القروض لعملائها. ويهدف هذا التحكم إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وضمان عدم حدوث تضخم مفرط أو نقص في السيولة المالية. من خلال هذه الوظيفة، يمكن للبنك المركزي التأثير في النشاط الاقتصادي الكلي عبر ضبط العرض النقدي وتحفيز أو تقييد الائتمان بما يتماشى مع السياسات الاقتصادية العامة (خريس، 2018).

2.4.1. مدى استقلالية البنوك المركزية

نظراً للمهام الحيوية التي يؤديها البنك المركزي وتأثيره الكبير على النشاط الاقتصادي والمصلحة العامة، ظهرت آراء مختلفة حول مدى استقلاليته عن الحكومة:

- **الموقف الداعم للاستقلالية:** يرى بعض المفكرين أن استقلال البنك المركزي يحميه من أي استغلال سياسي أو توجيه غير ملائم للسياسة النقدية، ويضمن اتخاذ قرارات نقدية مهنية بعيدة عن الاعتبارات الانتخابية أو الضغوط السياسية.

- **الموقف الداعم للارتباط بالحكومة:** يعتبر آخرون أن البنك المركزي مؤسسة عامة تشرف على شؤون النقد، والحكومة هي ممثل المجتمع، وبالتالي يجب أن تكون هذه المؤسسة تحت إشرافها لضمان توافق السياسات النقدية مع أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية (سعودي، 2019).

النظرة الحديثة تعطي البنوك المركزية قدراً محدداً من الاستقلالية في اتخاذ القرارات النقدية، مع وضع قوانين تضمن التعاون والتنسيق بينها وبين الحكومة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي (الأفندي، 2018).

2. البنوك التجارية والمتخصصة والإسلامية

1.2. البنوك التجارية

1.1.2. التعريف

تعد البنوك التجارية أهم مؤسسات الإيداع المالي وتشكل الجزء الأكبر من الجهاز المصرفي في أي اقتصاد. وتتمثل مهمتها الأساسية في قبول الودائع من الأفراد والمؤسسات، ومن ثم إقراض هذه الأموال لمن يحتاجها من المقترضين بهدف دعم النشاط الاقتصادي وتمويل الاستهلاك.

2.1.2. الخصائص

تتمتع البنوك التجارية بعدة خصائص أساسية:

- **الاعتماد على الائتمان:** أي قبول الودائع ومنح القروض، مع تحقيق فرق الفائدة بين المدفوع والمستحق.
- **التعامل بالنقد:** جميع العمليات البنكية تعتمد على النقود سواء كانت ودائع، قروض، أو فوائد، ما يجعلها جزءاً محورياً من النظام المالي (خريس، 2018).
- **تركز البنوك:** حيث يتركز جزء كبير من العمليات البنكية في عدد محدود من البنوك الكبرى، مما يعكس هيمنة بعض المؤسسات على السوق المصرفي.

3.1.2. وظائف البنوك التجارية

تتمثل الوظائف الأساسية للبنوك التجارية في:

- **الوساطة المالية:** جمع الأموال من الأفراد المودعين بصفتههم مقرضين، ثم تقديم هذه الأموال للمقترضين من مستهلكين ومستثمرين، عادةً لفترات قصيرة الأجل (سعودي، 2019).
- **توليد النقود:** حيث تقوم البنوك باستخدام الودائع الأساسية لإنشاء ودائع أكبر، قابلة للاستخدام في تسوية الالتزامات بين الأفراد عبر الشيكات والتحويلات، مما يوسع العرض النقدي في الاقتصاد.

2.2. البنوك المتخصصة

1.2.2. التعريف

ظهرت البنوك المتخصصة في الدول النامية لتلبية الحاجة إلى تمويل قطاعات محددة مثل الزراعة، الصناعة، والإنشاءات، التي تتطلب قروضاً متوسطة وطويلة الأجل، وغالباً لا يمكن للبنوك التجارية تمويلها (الأفندي، 2018).

2.2.2. الخصائص

- هدفها الأساسي هو تنمية قطاع إنتاجي محدد وليس الربح.
- تقديم قروض متوسطة وطويلة الأجل.
- غالباً ما تكون حكومية أو مختلطة.
- أسعار الفائدة معتدلة ومتوافقة مع أهداف التنمية.
- تعتمد على مواردها المالية الذاتية ورأس المال.
- تحظى بدعم وحماية الدولة، وتتبع خطط الدولة التنموية.
- برامج تسديد القروض تتوافق مع القدرة الحقيقية للمقترض.
- تتعرض لمخاطر أعلى بسبب اعتمادها على التمويل طويل الأجل وظروف المستقبل غير المتوقعة.
- تتمتع أحياناً بصفة احتكارية في قطاعاتها.

3.2.2. علاقتها بالبنك المركزي

- تحتاج هذه البنوك إلى ترخيص للعمل من البنك المركزي باعتباره جزءاً من الجهاز المصرفي.
- يمكن لها فتح حسابات لدى البنك المركزي وإيداع الأموال واستلام السلف والقروض بضمانات محددة.
- ملزمة بتزويد البنك المركزي بالمعلومات المطلوبة والإشراف على سجلاتها وفق القوانين والتعليمات.
- عليها الالتزام بالخطة التنموية للدولة وتوجيهات البنك المركزي.

4.2.2. الأنواع

تشمل البنوك الزراعية، الصناعية، العقارية، التعاونية، والتي تهدف لدعم قطاعات مثل الزراعة، الصناعات الصغيرة، الحرف اليدوية، وتربية المواشي وغيرها.

3.2. البنوك الإسلامية

1.3.2. التعريف والتاريخ

يعود تاريخ البنوك الإسلامية إلى عام 1940 مع إنشاء صناديق ادخار في ماليزيا تعمل بدون فائدة، وفي عام 1975 تأسس البنك الإسلامي للتنمية في جدة. وانتشرت هذه البنوك في عدد من الدول الإسلامية وغير الإسلامية. يمكن تعريف البنوك الإسلامية على أنها مؤسسات مالية تجارية تعمل بالنقد وتسعى لتحقيق الربح، مع الالتزام التام بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع أعمالها (خريس، 2018).

2.3.1. الخصائص

أ. الصفة العقائدية

تمثل الشريعة الإسلامية الإطار المرجعي الذي يحكم سلوك البنوك الإسلامية، بحيث لا تقتصر هذه البنوك على الوظائف الاقتصادية التقليدية، بل تأخذ بعين الاعتبار المصلحة العامة للمجتمع وفق معايير شرعية واجتماعية، ما يميزها عن البنوك التقليدية (خريس، 2018).

ب. الصفة الاستثمارية

تسعى البنوك الإسلامية إلى تحقيق عائد على مواردها من خلال الاستثمار في مشاريع منتجة ومتوافقة مع أحكام الشريعة، بما يضمن الاستفادة القصوى من الأموال المودعة لديها.

ج. الصفة الإيجابية

نظرًا لطبيعتها الاستثمارية، فإن البنوك الإسلامية تسعى دائمًا للشراكة مع المستثمرين الآخرين والبحث عن فرص استثمارية جديدة، بما يعزز من توسع نشاطها الاقتصادي ويحقق أهداف التنمية.

3.3.2. تعدد الأعمال

قد تعمل البنوك الإسلامية في مجالات متعددة:

- البنوك الاجتماعية: مثل بنك ناصر الاجتماعي في مصر عام 1971، الذي يركز على التكافل الاجتماعي.
- البنوك الدولية: مثل البنك الإسلامي للتنمية في جدة 1975، الذي يدعم تنمية التجارة بين الدول الإسلامية.
- بنوك التمويل الاستثماري: مثل البنك الكويتي والبنك الإسلامي دبي، التي تمويل مشاريع استثمارية وتنموية.

4.3.2. الموارد المالية

تتكون الموارد المالية للبنوك الإسلامية من رأس المال المدفوع من قبل أصحاب البنك، الاحتياطيات النقدية، والودائع المقبولة من الأفراد، مع تقديم خدمات مصرفية متنوعة خالية من الفائدة الربوية، مثل الاعتمادات المستندية، الحوالات النقدية، عمليات المصارف، إدارة الأوراق المالية، بطاقات الائتمان، تأجير الخزائن الحديدية، وإدارة الاستثمارات (الأفندي، 2018).

3. الخزينة العامة

تعد الخزينة العامة بمثابة الممثل المالي الأوحيد للحكومة، وهي الجهاز المسؤول عن إدارة جميع الشؤون المالية للدولة بكفاءة وشفافية (خريس، 2018). ويشمل نطاق عملها جميع الوزارات والدوائر الرسمية وشبه الرسمية، مما يجعلها القلب النابض للسياسة المالية الحكومية.

تتمثل الوظيفة الأساسية للخزينة العامة في ضمان التوازن المالي للدولة وتحقيق الأهداف المرسومة للسياسة المالية. وهي لا تقتصر على مجرد حفظ الأموال، بل تتولى إدارة التدفقات النقدية الحكومية بشكل شامل، بدءاً من التخطيط المالي وصولاً إلى الرقابة والتنفيذ.

1.3. الوظائف الأساسية للخزينة العامة

- **تنظيم الميزانية العامة:** تقوم الخزينة بوضع الميزانية العامة للدولة، والإشراف على تنفيذها، ومتابعتها سنوياً لضمان تحقيق أهداف السياسة المالية بما يخدم المصلحة العامة.
 - **جمع الإيرادات:** تتحمل مسؤولية تحصيل الإيرادات الضريبية وغير الضريبية نيابة عن الدولة، بما يضمن توافر الموارد اللازمة لتغطية النفقات العامة.
 - **الإشراف على النفقات الحكومية:** تراقب الخزينة تنفيذ المصروفات العامة، لضمان الاستخدام الأمثل للموارد وتحقيق الاستدامة المالية.
 - **إصدار السندات الحكومية:** تعمل على إصدار أدوات الدين العامة مثل السندات لتغطية أي عجز مالي في الميزانية، بما يضمن تمويل المشاريع الحكومية والمبادرات التنموية.
 - **مراقبة ومنع المخالفات المالية:** تشمل هذه الوظيفة مكافحة التهرب الضريبي، وضمان التداول القانوني للعملات والسلع، ومنع تزوير العملة الوطنية، بما يعزز الاستقرار المالي والاقتصادي للدولة.
- وبذلك، تمثل الخزينة العامة صلة وصل محورية بين الحكومة والجهاز المالي، حيث تضمن التحكم في الموارد والإشراف على استثمارها بما يتوافق مع الأهداف الوطنية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية (خريس، 2018).

4. مؤسسات الادخار

1.4. نشأة وتطور المؤسسات المالية غير المصرفية

شهدت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية نمواً ملحوظاً في القطاع المالي، تمثل في ازدهار المؤسسات المالية غير المصرفية، خاصة في الدول المتقدمة. هذه المؤسسات، التي تُعرف بمؤسسات الادخار، تلعب دوراً حيوياً في تجميع المدخرات وإعادة توجيهها نحو الاستثمار.

من أبرز الأمثلة على هذه المؤسسات التي ظهرت وتطورت بشكل كبير: صناديق التوفير البريدية، ومؤسسات الادخار المخصصة لأغراض الإسكان، ومؤسسات الضمان الاجتماعي. ورغم أن هذه المؤسسات لا تحمل صفة البنوك التجارية التقليدية، إلا أنها تقوم بعمليات مشابهة لها في بعض الجوانب، مثل فتح حسابات الشيكات ومنح القروض (سعودي، 2019).

1.1.4. الوظيفة الأساسية والأنشطة المشابهة للبنوك

على الرغم من تنوع مؤسسات الادخار، إلا أن نشاطها الأساسي يتركز حول هدف واحد محوري، وهو جمع الادخار السائل من الجمهور. يتم هذا الجمع غالباً عبر آليات بسيطة ومتاحة للجميع، مثل دفاتر التوفير الشعبية، مما يساهم في تعبئة المدخرات الصغيرة والمتوسطة.

إلى جانب وظيفتها الأساسية في تجميع المدخرات، تقوم هذه المؤسسات ببعض العمليات التي تتشابه مع الأنشطة المصرفية، ومنها:

1. فتح حسابات الشيكات: حيث توفر هذه المؤسسات إمكانية فتح حسابات جارية للعملاء، مما يسهل عليهم إجراء المدفوعات والتحويلات المالية بطريقة ميسرة وآمنة.

2. منح القروض: تقدم المؤسسات القروض لأغراض محددة، مثل القروض السكنية التي تمنحها المؤسسات المتخصصة في تمويل الإسكان، بهدف دعم الأفراد والمجتمع.

3. تعبئة الادخار: يمثل النشاط الأساسي للمؤسسات، حيث يتركز على استقطاب المدخرات من الأفراد عبر وسائل التوفير المختلفة، مثل دفاتر التوفير وصناديق الادخار، بهدف توجيه هذه الموارد نحو الاستثمار والاستخدام الأمثل داخل الاقتصاد.

إن هذا التداخل في الأنشطة يجعل مؤسسات الادخار عنصراً مكماً للنظام المصرفي، حيث تساهم في توسيع قاعدة الشمول المالي وتوفير خيارات ادخارية متنوعة للجمهور.

2.1.4. الدور الاقتصادي لمؤسسات الادخار

لا يقتصر دور مؤسسات الادخار على الجانب الاجتماعي المتمثل في تشجيع ثقافة التوفير، بل يمتد ليشمل دوراً اقتصادياً هاماً. فمن خلال جمعها للادخار السائل، تعمل هذه المؤسسات كقناة لتحويل الأموال غير المستثمرة إلى رؤوس أموال منتجة.

على سبيل المثال، تلعب مؤسسات الادخار لأغراض الإسكان دوراً حاسماً في تمويل قطاع العقارات والبناء، مما يحفز النمو الاقتصادي ويوفر فرص العمل. كما أن صناديق الضمان الاجتماعي، التي تُعد شكلاً من أشكال الادخار الإلزامي، تساهم في توفير شبكة أمان اجتماعي للمواطنين، وفي الوقت نفسه، تشكل مصدراً ضخماً

للتحويل طويل الأجل يمكن استثماره في مشاريع البنية التحتية والتنمية. وبذلك، تُعد مؤسسات الادخار ركيزة أساسية في الهيكل المالي لأي اقتصاد حديث، حيث تضمن استمرارية تدفق الأموال من المدخرين إلى المستثمرين. (سعودي، 2019).

2.4. شركات التأمين

1.2.4. مفهوم شركات التأمين ودورها في إدارة المخاطر

تُعد شركات التأمين مؤسسات مالية متخصصة ذات طبيعة فريدة، حيث يتركز نشاطها الأساسي في إدارة المخاطر غير المتوقعة. يتمثل جوهر عمل هذه الشركات في توفير شبكة أمان مالي للمؤمن لهم، حيث تقوم بتعويضهم عن الخسائر المادية الناتجة عن وقوع الحدث المؤمن عليه، سواء كان ذلك حريقاً، سرقة، أو تلفاً للممتلكات.

تعتمد آلية عمل التأمين على مبدأ توزيع المخاطر، حيث يتم تجميع المخاطر المتشابهة من عدد كبير من المشتركين (المؤمن لهم)، وتقوم الشركة بتوزيع الخسائر المحتملة على جميع هؤلاء المشتركين. هذا التوزيع يهدف إلى تخفيف أثر المخاطر على الأفراد والمؤسسات، مما يحقق في النهاية الاستقرار المالي والاجتماعي (الأفندي، 2018).

2.2.4. مصادر الإيرادات و الوظائف المالية لشركات التأمين

تعتمد شركات التأمين في استمراريته وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها على مصدرين رئيسيين للإيرادات، بالإضافة إلى وظيفتين ماليتين متكاملتين:

- **أقساط التأمين:** تمثل المصدر الرئيسي للإيرادات، حيث يقوم المشتركون (المؤمن لهم) بدفع مبالغ دورية للشركة مقابل الحصول على التغطية التأمينية، ما يضمن استدامة الموارد المالية اللازمة لتغطية المخاطر.
- **الأرباح والفوائد الاستثمارية:** هي الإيرادات الناتجة عن استثمار الأموال الفائضة التي تجمعها الشركة من الأقساط قبل الحاجة لدفع التعويضات، وتتيح للشركة زيادة مواردها المالية من خلال استثمارها في أصول متنوعة.

- **وظيفة الاستثمار:** تُستثمر الأموال الفائضة في أصول مالية مختلفة، مثل الأسهم والسندات، ما يجعل شركات التأمين من أبرز المستثمرين المؤسسيين في الأسواق المالية، ويساهم في تعزيز النشاط الاقتصادي العام.
- **وظيفة التعويض:** تمثل الوظيفة الأساسية للشركة، حيث يتم دفع التعويضات للمتضررين وفقاً للشروط والأحكام المنصوص عليها في العقود المبرمة بين الشركة والمؤمن له، ما يحقق الهدف الأساسي للتأمين وهو حماية الأفراد والمؤسسات من المخاطر المالية المفاجئة.

3.2.4. الهدف الاستراتيجي والأثر الاقتصادي

- يتجاوز هدف شركات التأمين مجرد دفع التعويضات ليصبح هدفاً استراتيجياً يتمثل في تخفيف أثر المخاطر على الأفراد والمؤسسات. فمن خلال توفير الحماية ضد الخسائر الكبيرة، تساهم شركات التأمين في:
- **تعزيز الاستقرار المالي:** تمكن الأفراد والشركات من استئناف أنشطتهم بسرعة بعد وقوع الخسارة، مما يقلل من احتمالية الإفلاس أو التوقف عن العمل.
 - **تشجيع الاستثمار:** توفير بيئة أكثر أماناً للمستثمرين، حيث يمكنهم نقل مخاطر مشاريعهم إلى شركات التأمين، مما يشجع على اتخاذ قرارات استثمارية جريئة ومحفوفة بالمخاطر المحسوبة.
 - **تعبئة المدخرات:** تعمل الأقساط المجمعة كشكل من أشكال الادخار طويل الأجل، والتي يتم توجيهها للاستثمار في الاقتصاد، مما يدعم التنمية الاقتصادية الشاملة.
- وبذلك، تُعد شركات التأمين ركيزة أساسية في الاقتصاد الحديث، لا بوصفها حامية للأفراد والممتلكات فحسب، بل كقوة دافعة للاستثمار والاستقرار المالي.

خاتمة

ختاماً، يظهر جلياً أن المؤسسات المالية والنقدية تمثل الركيزة الأساسية لتنظيم الحركة النقدية وضمان فعالية النظام الاقتصادي في الاقتصادات المعاصرة. فهذه المؤسسات، بمختلف أنواعها ووظائفها، تلعب دوراً مزدوجاً يتمثل في توفير التمويل للمستثمرين والأفراد ذوي الاحتياجات المالية، مع المحافظة على الاستقرار الاقتصادي الكلي والتحكم في السيولة النقدية. ومن هذا المنطلق، تكتسب دراسة البنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى أهمية بالغة، إذ تتيح للطالب فهم الآليات النقدية والمالية، ودورها الحيوي في دعم الاستثمار، تشجيع

النمو الاقتصادي، وتعزيز قدرة الدولة على مواجهة التحديات المالية والنقدية. ويؤكد هذا التحليل على أن الوساطة المالية ليست مجرد وظيفة تقنية، بل عنصر محوري في تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة والمستدامة.

الفصل الخامس

انشاء النقود و المضاعف النقدي

مقدمة

يعد قياس العرض النقدي وتحديد التغيرات التي تطرأ عليه، مع افتراض ثبات ظروف الطلب على النقود، من العناصر الأساسية في تحليل الاقتصاد الكلي، إذ يؤدي ذلك بشكل مباشر أو غير مباشر إلى تغييرات في مجموعة من المتغيرات الاقتصادية المهمة، مثل مستوى الناتج القومي، ومستوى التوظيف، والمستوى العام للأسعار، وسعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وغيرها من المؤشرات التي تمثل أهدافاً اقتصادية كبرى تشغل اهتمام الاقتصاديين وصانعي السياسات في أي مجتمع.

ونظراً لأهمية هذه المتغيرات، ازداد اهتمام السلطات النقدية بقياس حجم النقود المتاحة في المجتمع وضبطها بما يتوافق مع تحقيق الأهداف القومية. ويتحدد العرض النقدي بدايةً بما يصدره البنك المركزي من وحدات العملة المحلية القانونية، وما تصدره الحكومة من نقود مساعدة، بالإضافة إلى حجم الودائع الجارية لدى المصارف التجارية، ولا سيما الودائع الشيكية وغيرها من الودائع المماثلة لدى المؤسسات المالية غير المصرفية.

1. مفهوم العرض النقدي ونطاقه

يُشير العرض النقدي (أو الكتلة النقدية) إلى إجمالي كمية النقد المتاحة والمتداولة داخل الاقتصاد في لحظة زمنية معينة. وهو يمثل القوة الشرائية التي يمكن استخدامها فوراً في المعاملات الاقتصادية.

إن النطاق الذي يغطيه العرض النقدي محدد بدقة، حيث يشمل كل ما هو موجود في حوزة الوحدات الاقتصادية غير المصرفية، سواء أكانت أفراداً، عائلات، أو مؤسسات ومشروعات. ويُستثنى من هذا التعريف بشكل قاطع القطاع المصرفي (البنوك التجارية والبنك المركزي)، لأن النقود التي يحتفظ بها هذا القطاع لا تُعتبر جزءاً من القوة الشرائية المتاحة للإنفاق في السوق. وبذلك، فإن العرض النقدي هو مقياس للسيولة الفعلية المتوفرة لدى الجمهور.

1.1. مفهوم كمية النقود (النقود المصدرة) ودور السلطة النقدية

يختلف مفهوم العرض النقدي اختلافاً جوهرياً عن مفهوم كمية النقود (أو النقود المصدرة). فكمية النقود تمثل النقد الذي تم إصداره أو طباعته فعلياً من قبل السلطة النقدية.

تُحدد كمية النقود وفقاً لقرارات سياسية واقتصادية صادرة عن السلطات النقدية في البلد، وعلى رأسها البنك المركزي. هذه الكمية تمثل الأساس الذي يُبنى عليه النظام النقدي، وهي تشمل العملة القانونية (الأوراق النقدية والمسكوكات) التي يتم ضخها في الاقتصاد. وبعبارة أخرى، فإن كمية النقود هي الجانب الإصداري للعملة، وهي تمثل التزاماً على البنك المركزي، بينما العرض النقدي هو الجانب التداولي والادخاري للعملة لدى الجمهور.

2.1. التمييز الجوهري بين المفهومين

يكمن التمييز الجوهري بين العرض النقدي وكمية النقود في مصدرهما وطبيعة قياسهما:

الجدول رقم 9: مقارنة بين كمية النقود العرض النقدي

النطاق والقياس	المصدر الرئيسي	المفهوم
كمية النقود	البنك المركزي (السلطة النقدية)	تمثل إجمالي النقد المطبوع والمصدر، ويُحدد حجمها وفق قرارات سياسية صادرة عن السلطات النقدية.
العرض النقدي	الجمهور (الوحدات الاقتصادية غير المصرفية)	النقدي يشمل إجمالي النقد المتداول والمتاح للإنفاق لدى الجمهور، ويُقاس استناداً إلى حيازة هذه الوحدات الاقتصادية.

المصدر: من اعداد الكاتب

إن هذا التمييز مهم للغاية في التحليل الاقتصادي؛ فبينما تُعبر كمية النقود عن القرار الإصداري للبنك المركزي، يُعبر العرض النقدي عن الاستخدام الفعلي لهذه النقود في الاقتصاد، متأثراً بسلوك الأفراد والمؤسسات في الاحتفاظ بالنقود أو إيداعها في البنوك. هذا السلوك الأخير هو ما يؤدي إلى ظاهرة خلق النقود عبر الائتمان المصرفي، مما يجعل العرض النقدي عادةً أكبر بكثير من كمية النقود المصدرة.

2. العوامل المحددة للعرض النقدي

يُعدّ عرض النقود من أهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر مباشرة في النشاط الاقتصادي الكلي، إذ يرتبط بمستويات الإنتاج، الأسعار، التوظيف، والاستقرار النقدي. ولأن النظام النقدي يعمل ضمن تفاعل معقد بين مجموعة من الفاعلين والمؤسسات، فإن تحديد حجم عرض النقود لا يعتمد على جهة واحدة فقط، بل يتشكل نتيجة تداخل ثلاثة عناصر أساسية: السياسات التي يضعها البنك المركزي، وسلوك الجهاز المصرفي، وتصرفات الجمهور.

فالبنك المركزي يمارس دوره عبر التحكم في القاعدة النقدية وأدوات السياسة النقدية، بينما يسهم الجهاز المصرفي في التأثير على المضاعف النقدي من خلال إدارة الاحتياطيات وتوليد الودائع. أما الجمهور، فينعكس سلوكه الادخاري والنقدي على حجم الودائع والنقد المتداول، مما يجعله عنصراً محورياً في تحديد قدرة الجهاز المصرفي على خلق الائتمان وتوسيع العرض النقدي.

ومن خلال دراسة هذه العناصر الثلاثة معاً، تتضح آليات تكوين عرض النقود وكيفية تجاوبه مع التغيرات الاقتصادية والمؤسسية، مما يسمح بفهم أكثر عمقاً للسياسة النقدية ولأثرها على الاقتصاد الكلي.

1.2. القاعدة النقدية (M)

تشير القاعدة النقدية إلى حجم النقود التي يصدرها البنك المركزي، وتشمل كل من النقد المتداول في أيدي أفراد المجتمع، والاحتياطيات النقدية التي يحتفظ بها الجهاز المصرفي. يرتبط عرض النقود بعامل الفائدة النقدية، فكلما ارتفعت أسعار الفائدة، يزداد عرض النقود بنسبة معينة وفقاً لقيمة المضاعف النقدي الموسع. ويبرز هنا الدور المركزي للبنك المركزي في تحديد حجم النقود، من خلال قدرته على التحكم في سعر الفائدة والسياسات النقدية المرتبطة بها.

2.2. تأثير الجهاز المصرفي

يظهر تأثير الجهاز المصرفي على عرض النقود من خلال نسبة الاحتياطي الإلزامي المفروضة على الودائع. فكلما ارتفعت هذه النسبة، انخفضت قيمة المضاعف النقدي الموسع، لأن ذلك يقلص قدرة الجهاز المصرفي على خلق الودائع الجديدة، مما يؤدي بالتالي إلى تقليص عرض النقود.

وفي المقابل، كلما خفّض البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني، اتسعت قدرة المصارف على توليد نقود الودائع، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع المضاعف الائتماني ومن ثم زيادة حجم الودائع المصرفية، التي تُعدّ مكوناً أساسياً من مكونات العرض النقدي. (M)

3.2. تأثير الجمهور

تجلى تأثير الجمهور في عرض النقود من خلال النسبة التي يحتفظ بها الأفراد من النقد مقابل ودائعهم المصرفية. فعندما تنخفض هذه النسبة، ترتفع قيمة المضاعف النقدي، لأن تقليل الاحتفاظ بالنقد يزيد من حجم الودائع لدى الجهاز المصرفي، وبالتالي يرتفع مستوى الاحتياطيات المتاحة لديه. هذا الوضع يعزز قدرة المصارف على الإقراض وخلق نقود الودائع، مما يؤدي في النهاية إلى توسّع عرض النقود.

ومن جهة أخرى، يلعب مستوى الوعي المصرفي والمالي لدى الجمهور دوراً حاسماً في تحديد هذه العلاقة. فكلما كان الوعي ضعيفاً، ارتفعت نسبة الاحتفاظ بالنقد على حساب الودائع، وهو ما يؤدي إلى انخفاض احتياطيات الجهاز المصرفي، وبالتالي تراجع قدرته على الإقراض وتوليد الودائع الجديدة، فتقلّ تبعاً لذلك مستويات عرض النقود. أما عندما يكون الوعي المصرفي مرتفعاً، فإن الأفراد يميلون أكثر إلى إيداع أموالهم في البنوك، مما يدعم قدرة الجهاز المصرفي على خلق الائتمان ورفع العرض النقدي.

3. إصدار النقود (القانونية)

1.3. وظيفة الإصدار كأولوية للبنك المركزي

تُعتبر وظيفة الإصدار الوظيفة الأولى والأكثر أهمية للبنك المركزي، حيث تمنحه الحق الحصري في إصدار النقود القانونية الورقية (البنكنوت). هذه النقود هي العملة الإلزامية التي تتمتع بقوة إبرائية غير محدودة داخل الدولة. إن عملية الإصدار لا تتم بشكل عشوائي، بل تكون دائماً مقابل غطاء معين، وهو ما يُعرف بمقابلات الكتلة النقدية. هذه المقابلات تمثل الأصول التي يمتلكها البنك المركزي والتي تشكل الضمان للإصدار النقدي. وعليه، يمكن تعريف الإصدار بأنه عملية تحويل الأصول (سواء كانت أصولاً حقيقية كالذهب، أو أصولاً نقدية كالعملات الأجنبية، أو أصولاً شبه نقدية كديون الحكومة) والتزامات البنك المركزي تجاه الأفراد والمؤسسات إلى وحدات نقدية قانونية يتم ضخها في السوق للتداول.

2.3. الإصدار النقدي في الميزانية العمومية للبنك المركزي

تُظهر الميزانية العمومية للبنك المركزي بوضوح العلاقة بين الإصدار النقدي ومقابلاته. ففي هذه الميزانية، يظهر الإصدار النقدي (النقود القانونية) في جانب الخصوم، كونه يمثل التزاماً على البنك المركزي تجاه حاملي هذه النقود. وفي المقابل، تظهر الأصول التي تمثل غطاء هذا الإصدار في جانب الأصول.

هذه الأصول هي التي تمكن البنك المركزي من القيام بوظيفته، وتشمل عادةً الذهب، والعملات الأجنبية القابلة للتحويل، والديون على الحكومة (التي يشتريها البنك المركزي). هذا التوازن بين الأصول والخصوم هو ما يضمن الثقة في العملة الوطنية.

مثال توضيحي للميزانية العمومية للبنك المركزي (سنة 2022):

لنفترض أن البنك المركزي يمتلك في سنة 2022 الأصول التالية:

- احتياطات ذهب 1500 :وحدة نقدية
- احتياطات من العملات الأجنبية 4500 :وحدة نقدية
- سندات حكومية 4000 :وحدة نقدية

الجدول رقم 10: الميزانية العمومية للبنك المركزي (2022)

الأصول	القيمة	الخصوم	القيمة
احتياطيات الذهب	1500	نقود قانونية (إصدار نقدي)	10000
احتياطيات العملات الأجنبية	4500		
سندات حكومية	4000		
المجموع	10000	المجموع	10000

المصدر: من أعداد الكاتب.

3.3. دلالات التوازن في الميزانية

يُظهر المثال أعلاه أن إجمالي الإصدار النقدي (10000) في جانب الخصوم يقابله تماماً إجمالي الأصول (10000) في الجانب الآخر. وهذا التوازن يؤكد المبدأ المحاسبي والمالي الذي يحكم عملية الإصدار: كل وحدة نقدية قانونية مصدرة يقابلها أصل حقيقي أو مالي يمتلكه البنك المركزي.

إن وظيفة الإصدار لا تقتصر على مجرد طباعة النقود، بل هي عملية تحويل الأصول إلى سيولة متداولة، مما يمنح البنك المركزي القدرة على التحكم في حجم النقود المتداولة في السوق، وهو ما يُعد أداة رئيسية في تنفيذ السياسة النقدية للدولة.

4. خلق نقود الودائع أو النقود الائتمانية

على عكس النقود القانونية، فإن نقود الودائع تُنشأ من طرف البنوك التجارية، ولا تمتلك وجوداً مادياً ملموساً، بل تُعدّ شكلاً من أشكال النقود الائتمانية التي تظهر من خلال القيود المحاسبية للودائع والقروض. وتمثل هذه النقود وسيلة للتداول عبر استخدام الشيكات وعمليات التحويل البنكي.

تستند البنوك التجارية في عملية خلق نقود الودائع إلى نفس المبدأ الذي يعتمد عليه البنك المركزي في إصدار النقود القانونية؛ فكما لا يصدر البنك المركزي نقوداً إلا مقابل امتلاكه لأصول معيّنة، لا يمكن للبنك التجاري

خلق نقود الودائع إلا إذا حصل على نقود قانونية في شكل ودائع من الأفراد والمؤسسات. وتعتمد قدرة البنك التجاري على إنشاء نقود الودائع على عنصرين أساسيين:

■ نسبة الاحتياطي الإجباري التي يفرضها البنك المركزي.

■ حجم الوديعة التي تتلقاها البنوك.

وُثِّلَ قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان وفق نظرية مضاعف الائتمان، التي تميز بين نوعين: المضاعف الائتماني البسيط والمضاعف الائتماني المركب.

1.4. المضاعف النقدي

يُعرَّف المضاعف النقدي بأنه المعامل الرقمي الذي يُبيِّن مقدار التغير في العرض النقدي الناتج عن تغير في القاعدة النقدية. فهو يوضح كيف تتحول القاعدة النقدية إلى مكوّنات العرض النقدي من خلال النظام المصرفي.

في النموذج المبسط للمضاعف النقدي، يُفترض أن البنوك تستخدم كامل مواردها المتاحة من الودائع في شكل قروض، ولا تحتفظ إلا بالاحتياطي الإجباري، دون أي احتياطات زائدة. ووفق هذا النموذج التقليدي، لا تتأثر احتياطيات البنوك بالتغيرات في أسعار الفائدة، ويكون عرض الودائع غير مرّن تجاه سعر الفائدة.

أما إذا احتفظت البنوك التجارية باحتياطيات زائدة فوق النسبة المطلوبة لمواجهة الظروف غير المتوقعة، مثل الارتفاع المفاجئ في طلبات السحب، فإن معدل الاحتياطي الفعلي الذي تحتفظ به يتحدّد بكل من:

• الاحتياطي الإجباري المفروض من البنك المركزي.

• الاحتياطي الزائد الذي يتأثر بدوره بسعر الفائدة على القروض والسندات.

وكلما اتسع عدد المتغيرات المؤثرة في المضاعف النقدي، ضعفت العلاقة بين العرض النقدي والقاعدة النقدية، لأن بعض هذه المتغيرات يعتمد على متغيرات أخرى. لذلك يصبح سلوك البنك المركزي في التحكم في عرض النقود مرتبطاً بمدى قدرته على التنبؤ بكل من:

• معدل تفضيل الجمهور للنقود القانونية،

• ومعدل الاحتياطي،

- وقيمة المضاعف النقدي.

فإذا كان المضاعف النقدي مستقرًا — كما يفترض أنصار هذا الاتجاه — فإن التحكم في القاعدة النقدية يمكن البنك المركزي من التأثير بقوة في عرض النقود. أما إذا أصبح المضاعف النقدي غير قابل للتنبؤ، فإن قدرة البنك المركزي على التحكم في العرض النقدي تصبح محدودة.

2.4. مضاعف الائتمان البسيط

يقوم هذا النموذج على مجموعة من الفرضيات، أهمها:

- إن عملية خلق نقود الودائع تتم من طرف مجموعة من البنوك التجارية.
- يحتفظ كل بنك بنسبة ثابتة من الودائع تمثل الاحتياطي الإجباري (rD) ، بحيث تكون قيمة الاحتياطي: $R=rD \times DR = rD \times D$
- يرغب البنك في إقراض كامل المبلغ المتاح لديه، مع وجود طلب مقابل على القروض من طرف الأفراد.
- عملية خلق الودائع متعددة ومتكررة عبر النظام المصرفي.
- لا يُفترض وجود أي تسرب نقدي، أي أنّ التداول يتم بالكامل عبر التحويلات والشيكات، مما يعني عودة جميع القروض إلى الجهاز المصرفي على شكل ودائع جديدة. ويتربط على ذلك أن: $C=0$

$$= 0C=0$$

حيث C تمثل العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي.

وبالتالي تكون القاعدة النقدية — التي تساوي مجموع العملة المتداولة والاحتياطيات — مساوية للاحتياطيات

$$MB=C+R=RMB = C + R = RMB=C+R=R$$

1.2.4. شرح مضاعف الائتمان البسيط

تعتمد آلية خلق النقود الائتمانية من قبل البنوك التجارية على نسبة الاحتياطي الإجباري (rD) فلكل وديعة D يتعين على البنك الاحتفاظ بجزء منها كاحتياطي إلزامي RR وفق العلاقة:

$$RR=rD \times DRR = rD \times D$$

ويتمثل **مضاعف الائتمان** في مقلوب نسبة الاحتياطي الإجباري:

$$\text{مضاعف الائتمان} = \frac{1}{rD} = \frac{1}{rD} \times \text{مضاعف الائتمان}$$

ويقاس هذا المضاعف عدد المرات التي يمكن أن تتضاعف فيها قيمة الودائع المصرفية أو الائتمان المصرفي الناتج عن احتياطات جديدة. بمعنى آخر، كل وحدة نقدية تُضاف كاحتياطي إجباري تؤدي إلى زيادة محتملة في الودائع المصرفية بمقدار $\frac{1}{rD}$.

وبالتالي، يمكن التعبير عن إجمالي الودائع الجديدة ΔD الناتجة عن زيادة الاحتياطات الإلزامية ΔRR كما يلي:

$$\Delta D = \frac{1}{rD} \times \Delta RR$$

حيث:

- ΔD : إجمالي الودائع الجديدة أو التوسع النقدي الناتج.
- ΔRR : إجمالي الاحتياطات الإلزامية، والتي تمثل جزءًا من قيمة الوديعة الأصلية.

تُقسّم الوديعة لدى البنك إلى جزأين:

1. **الاحتياطي الإلزامي**، الذي يُحتفظ به ضمن البنك.
 2. **المبلغ المتبقي من الوديعة** بعد خصم الاحتياطي، والذي يُستثمر على شكل قرض لعميل آخر.
- وعندما يُودع القرض مرة أخرى في نفس البنك أو بنك آخر، يخضع المبلغ نفسه لنفس المعالجة: خصم الاحتياطي الإجباري ومنح القرض المتبقي. وبذلك، تتكرر العملية على شكل **متوالية هندسية**، مما يؤدي إلى التوسع النقدي للودائع بشكل مضاعف، وفق المعادلة:

$$\Delta D = D + D(1-rD) + D(1-rD)^2 + D(1-rD)^3 + \dots$$

$$\Delta D = D + D(1-rD) + D(1-rD)^2 + D(1-rD)^3 + \dots$$

وعند تبسيطها تصبح:

$$\Delta D = \frac{D}{rD} \Delta D = rDD$$

وبهذا يتضح أن التوسع في الودائع عبر منح القروض بعد الاحتفاظ بالاحتياطيات الإلزامية يمثل متسلسلة هندسية تتكرر مع كل ودیعة جديدة، شريطة عدم وجود تسرب للعملة خارج النظام المصرفي.

2.2.4. مثال توضيحي

نفترض أن هناك بنكاً تجارياً واحداً، كل البنوك المتواجدة في الاقتصاد هي فروع له، وأن الأفراد في المجتمع يتعاملون مع هذا البنك التجاري بفروعه المختلفة، أي أنهم يودعون كل ما لديهم من أموال في البنك، و نفرض أن نسبة الاحتياطي القانوني التي يحتفظ بها البنك لمواجهة السحوبات النقدية تساوي 20% من قيمة الودائع على شكل قروض يتم إيداعها في أحد فروع البنك.

إذا أودع أحد الأفراد مبلغ (1000 دج) في الفرع رقم (1) للبنك هنا سيبقى لدى البنك مبلغ (200 دج) كاحتياطي قانوني (20%)، و يقوم باستثمار مبلغ (800 دج) كقروض يقومون بإيداعها في فرع البنك رقم (2)، وبالتالي سوف يتلقى هذا الفرع ودائع مبلغ (800 دج) و يقوم بالاحتفاظ بمبلغ (160 دج) كاحتياطي قانوني، و إقراض مبلغ (640 دج) لعملاء آخرين، و هكذا تستمر العملية من بنك لآخر، و في كل مرة تتناقص قدرة البنك في توليد الودائع مما كانت عليه في مرحلة سابقة، و بالنظر إلى مجموع ما ولدته مجموع فروع البنك من ودائع فإنها ستبلغ (5000 دج) ناتجة من ودیعة أولية مقدارها (1000). يمكن تصوير عملية توليد الودائع حسب الجدول التالي:

الجدول رقم 11: عملية توليد نقود الودائع

فروع البنك	ودائع جديدة	قروض و استثمارات	احتياطي
1	1000	800	200
2	800	640	160
3	640	512	128
4	512	409.60	102.40
5	409.60	327.68	81.92
6	327.68	262.14	65.53
7	262.14	209.72	52.42
8	209.72	167.70	41.95
9	167.70	134.14	33.55
10	134.14	107.31	26.82
بقية الفروع الأخرى	537.02	428.81	108.21
المجموع الكلي	5000	4000	1000

المصدر: من اعداد الكاتب.

و على ذلك فان حجم الودائع المولدة من طرف البنك = الوديعة الأولية*1/نسبي الاحتياطي النقدي =
 $1000 * 0.2/1 = 5000$ دج

و بالتالي حجم الودائع المشتقة = اجمالي الودائع المولدة - الوديعة الأساسية = $5000 - 1000 = 4000$ دج

3.4. مضاعف الائتمان المركب

يُستخدم مضاعف الائتمان المركب كمقياس لقدرة البنوك على خلق النقود في حالة تداول النقود المصرفية والنقود القانونية معًا. وفي هذا النموذج، يتم تعديل أحد الافتراضات الأساسية للنموذج البسيط، حيث يُفترض وجود تسرب جزئي للنقود المصرفية خارج النظام المصرفي.

ويحدث هذا التسرب عندما لا يقوم الفرد المستفيد من القرض بإيداعه بالكامل أو جزئيًا في البنك على شكل وديعة، بل يستخدمه مباشرة في الإنفاق الاستهلاكي أو تحويله إلى نقود قانونية. وبالتالي، يقل حجم الأموال المتاحة للبنوك لمنح قروض جديدة، مما يؤثر على حجم التوسع النقدي الناتج عن المضاعف الائتماني.

ويبرز من ذلك أن المضاعف المركب أقل فاعلية من المضاعف البسيط في خلق النقود، لأنه يأخذ في الاعتبار دور السلوك الاستهلاكي للجمهور وتأثيره على التدفق الداخلي للودائع البنكية.

1.3.4. مثال توضيحي لمضاعف الائتمان المركب

لنفترض أن نسبة الاحتياطي الإلزامي $rD = 10\%$ ، وأن البنك التجاري يحصل على وديعة أولية قدرها 1000 دينار.

الخطوة الأولى: الوديعة الأولية

• الاحتياطي الإلزامي $= 10\% \times 1000 = 100$ دينار

• المبلغ المتاح للإقراض $= 1000 - 100 = 900$ دينار

الخطوة الثانية: الإقراض والاستخدام

- يفترض العميل 900 دينار، ويستخدم جزءاً منه في الإنفاق الاستهلاكي، ولن يُودع كامل المبلغ في البنك.
- لنفترض أن العميل أودع 700 دينار فقط في البنك مرة أخرى، بينما استخدم 200 دينار في الشراء مباشرة (تسرب خارج البنك).

الخطوة الثالثة: إعادة الحساب

- الوديعة الجديدة: 700 دينار
- احتياطي إلزامي جديد $700 \times 10\% = 70$ دينار
- المبلغ المتاح للإقراض $700 - 70 = 630$ دينار

الخطوة الرابعة: تكرار العملية

- إذا واصل البنك منح القروض والودائع الجديدة تتعرض للتسرب، فإن كل جولة جديدة للإقراض تولّد وديعة أقل من الجولة السابقة.
 - بهذا، يصبح التوسع النقدي الكلي أقل مما كان سيكون في حالة المضاعف البسيط الذي لا يفترض أي تسرب.
- يوضح هذا المثال أن مقدار النقود الذي يمكن للبنوك خلقه يتأثر بسلوك الأفراد. فكلما زاد الإنفاق الاستهلاكي المباشر أو تسرب النقود من النظام المصرفي، كلما انخفض التوسع النقدي الناتج عن مضاعف الائتمان.

5. حدود قدرة البنوك على خلق النقود

- بما أن نقود الودائع لا تكلف أي شيء، فقدرة توليدها من طرف البنوك بصفة نظرية تعد لا حدود لها، إذ أن البنوك في سبيل كسب زبائنهم فهي تود لو فتحت لهم كلهم قروض و بالتالي تولد بذلك نقود، ولكن في الواقع هذا القدرة تعتبر محدودة لعدة أسباب من أهمها:

1.5. وجود النقود المركزية (الورقية)

إذا كانت كل النقود المتداولة في الاقتصاد على شكل ودائع مصرفية، فإن البنوك التجارية تستطيع خلق النقود وفقًا لقدرتها على الإقراض دون قيود فعلية.

لكن في حالة طلب العملاء سحب النقود على شكل نقود ورقية، تصبح البنوك مضطرة للجوء إلى البنك المركزي، الذي يمتلك الحق الحصري في إصدار هذه النقود لتلبية احتياجات الزبائن وضمان استمرارية التداول النقدي في الاقتصاد.

2.5. وجود عدة بنوك في الجهاز المصرفي

إذا كانت جميع الحسابات المصرفية متمركزة لدى بنك واحد، فإن هذا البنك يستطيع بسهولة تحويل الودائع إلى قروض بين زبائنه دون مواجهة أي صعوبات كبيرة، إذ يقتصر دوره على تحويل القيود المحاسبية بين الحسابات . في هذه الحالة، يمكن للبنك خلق النقود بدرجة كبيرة وفقًا لاحتياجاته وقدرته على الإقراض.

أما في الواقع العملي، فإن الجهاز المصرفي يتكون من عدة بنوك . فمثلاً، إذا كان أحد العملاء (الزبون المستفيد) لديه حساب في بنك آخر، فإن البنك الذي يمنح القرض يكون مضطراً لتوفير النقود الورقية أو تسوية التحويل مع البنك الآخر، وهو ما قد يخلق مشكلة السيولة للبنك المانح.

وبالتالي، حتى بعد قيام زبون بسداد دينه، قد يضطر البنك إلى تسوية أرصدة بين البنوك لتلبية احتياجات الزبائن من النقود الورقية، مما يحد من قدرته على خلق ودائع جديدة بنفس السهولة كما في حالة البنك الواحد.

3.5. وجود البنك المركزي على رأس الجهاز البنكي

على الرغم من أن النقود الورقية قد تشكل نسبة صغيرة مقارنة بالنقود المصرفية (ودائع العملاء) ضمن الكتلة النقدية، فإن البنك المركزي، بوصفه المصدر الحصري لهذه النقود، يمتلك قدرة كبيرة على التحكم في سيولة البنوك بما يراه مناسباً لتحقيق استقرار الاقتصاد.

وبذلك، تمثل النقود الورقية أداة قوية وفعالة لتنفيذ السياسة النقدية، لأنها تتمتع بسلطة عليا على جميع أشكال النقود الأخرى، مما يمكن البنك المركزي من التأثير مباشرة على العرض النقدي والتحكم في حجم السيولة المتاحة في النظام المصرفي.

4.5. مدى الطلب عليها

يُعتبر منح القرض من قبل البنك استجابة مباشرة لطلب الائتمان من الأفراد أو المؤسسات .وبالتالي، في فترات الركود الاقتصادي أو الكساد، يقلّ الطلب على القروض، مما يؤدي إلى تقلص قدرة البنوك على خلق النقود وتحديد حجم التوسع النقدي في الاقتصاد.

وبمعنى آخر، فإن عرض النقود يتأثر بشكل مباشر بمدى الطلب عليها، فالزيادة أو الانخفاض في الحاجة إلى الاقتراض تحدد حجم النقود المولدة في النظام المصرفي (مرزوق, 2018).

5.5. مدى الوعي المصرفي: عادات و سلوك الأفراد والمؤسسات

يلعب سلوك الأفراد والمؤسسات دورًا مهمًا في تحديد قدرة البنوك على خلق النقود. فعادةً ما يحتفظ هؤلاء بجزء من دخلهم على شكل نقود ورقية خارج البنوك.

وبالتالي، عند قيام البنك بخلق نقود وودائع، يجب أن يأخذ في الحسبان احتمال سحب جزء من هذه الودائع على شكل نقود ورقية من قبل الأفراد والمؤسسات، مما يؤثر على حجم النقود التي يمكن للبنك توليدها مجددًا. وبمعنى آخر، فإن درجة الوعي المصرفي والاعتماد على الإيداع مقابل الاحتفاظ بالنقد تحدد بشكل مباشر التوسع النقدي الناتج عن عملية الإقراض البنكي.

خاتمة

في ضوء ما سبق، يتضح أنّ دراسة العرض النقدي ليست مجرد مسألة تقنية تتعلق بحصر وحدات النقود المتداولة بل تُعد مدخلًا جوهريًا لفهم ديناميكية الاقتصاد الكلي وتوجيه السياسات الاقتصادية نحو تحقيق الاستقرار والنمو .فالعلاقة الوثيقة بين حجم النقود في الاقتصاد وبين مؤشرات الناتج والتشغيل والأسعار وسعر الصرف تجعل من تحليل العرض النقدي ضرورة علمية وعملية، تُمكن السلطات النقدية من صياغة أدوات فعّالة للتحكم في السيولة وضبط الإيقاع الاقتصادي العام .ومن ثمّ، جاء هذا الفصل لتسليط الضوء على مكونات العرض النقدي وآليات تطوره، مع إبراز الدور المحوري للمؤسسات النقدية والمالية في توجيهه بما يتوافق مع الأهداف القومية للتنمية والاستقرار الاقتصادي.

الفصل السادس

التضخم

مقدمة

اعتبر التضخم ظاهرة اقتصادية معقدة وذات تأثيرات واسعة، حيث يعكس وجود اختلالات هيكلية في الاقتصاد ويمثل تحديًا كبيرًا لجميع دول العالم، بغض النظر عن أنظمتها المختلفة. وعلى مر العصور، كان التضخم أحد أخطر الأزمات التي واجهت المجتمعات البشرية.

يُعرّف التضخم بأنه الارتفاع المتواصل والملموس في المستوى العام للأسعار، مما يترتب عليه انخفاض القوة الشرائية للنقود. ويتفق الخبراء الاقتصاديون على أن هذه الظاهرة ليست مجرد زيادة مؤقتة في الأسعار، بل هي عملية شاملة تنتج عن التفاعلات بين القطاعين النقدي والحقيقي في الاقتصاد. ووفقًا لتحليلات "ميشكن"، ينشأ التضخم أساسًا من فجوة بين نمو الكتلة النقدية ومستوى النشاط الاقتصادي الفعلي، وهو بذلك مؤشر دقيق لمدى استقرار الاقتصاد الكلي.

فيما يلي إعادة صياغة شاملة ومتراصة للنص، مع الحفاظ على المضمون العلمي وتقوية الأسلوب:

1. مفهوم التضخم وأبعاده التاريخية والاقتصادية

يُعدّ التضخم من أبرز الظواهر الاقتصادية ذات الأبعاد المتعددة، إذ يعكس في جوهره وجود خلل في أداء الاقتصاد ويُعدّ إحدى المعضلات الكبرى التي تواجه مختلف دول العالم مهما تنوّعت نظمها الاقتصادية والسياسية والاجتماعية. وقد شكّل التضخم، عبر التاريخ، واحدة من أخطر الأزمات التي عرفتتها البشرية.

1.1. الأبعاد التاريخية للتضخم: رؤية المقريري

على الرغم من أن التضخم يُنظر إليه اليوم من زاوية التحليل النقدي والاقتصادي الحديث، فإن جذوره ضاربة في القدم. وقد أشار المؤرخ المقريري إلى نماذج تاريخية تؤكد أن التضخم ظاهرة قديمة؛ فقد شهدت مصر في عهد

سيدنا يوسف عليه السلام ارتفاعاً شديداً في الأسعار نتيجة نقص عرض المحاصيل، كما شهدت موجات تضخمية في زمن موسى عليه السلام بسبب الكوارث التي أكلت الزروع وأدت إلى غلاء فاحش.

غير أن المقريري يرى أن أخطر حالات التضخم هي تلك التي نتجت عن الإفراط في إصدار النقود الرخيصة (الفلوس) من النحاس والبرونز لتغطية نفقات السلاطين والأمراء. فمع زيادة عرض هذه النقود دون زيادة مقابلة في السلع، حدث ارتفاع كبير في الأسعار، وهبطت القوة الشرائية للفلوس وفقد الناس الثقة بها، وهو وضع يذكر بالتضخم الجامح الذي عرفته ألمانيا في عشرينيات القرن الماضي.

انطلاقاً من هذا الواقع، أكد المقريري ضرورة ضبط عرض النقود وربطه بالاقتصاد الحقيقي، معتبراً أن أي زيادة في كمية النقود دون مقابل من السلع والخدمات تؤدي إلى تضخم غير مرغوب فيه، كما أن نقص النقود عن مستوى النشاط الاقتصادي يؤدي إلى حالة انكماشية. وهنا يظهر مبدأ التوازن بين "التيار السلعي" و"التيار النقدي" كشرط أساسي لاستقرار الاقتصاد.

ومن بين الأسباب الجوهرية الأخرى التي يبيها المقريري لظاهرة التضخم، يبرز تفشي الفساد من خلال رشوى يدفعها التجار للحكام، مما يسمح لهم باحتكار الأسواق ورفع الأسعار دون رادع. كما أشار إلى أن الزيادات السنوية التي كان يفرضها عمال الأمراء على المزارعين ترفع من تكاليف الإنتاج الزراعي، وينعكس ذلك مباشرة على أسعار الغلال في الأسواق. وعند مقارنة ما كتبه المقريري في القرن الخامس عشر بنظريات الاقتصاد الحديثة، يتبين أنه سبق عصره في إدراك خطورة زيادة كمية النقود عندما ترتبط فقط برغبات الحكام في تمويل نفقاتهم، من دون ارتباطها بالإنتاج الحقيقي.

2.1. التضخم في الأدبيات الاقتصادية الحديثة

يُعدّ التضخم من الظواهر الاقتصادية الأكثر تعقيداً وتأثيراً على أداء الاقتصادات الوطنية، حيث يمثل ارتفاعاً مستمراً وملحوظاً في المستوى العام للأسعار، مما يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية للعملة. ويُجمع الاقتصاديون على أنّ التضخم ليس مجرد ارتفاع عابر للأسعار، بل هو عملية كلية مرتبطة بمجمل التفاعلات بين القطاع النقدي والقطاع الحقيقي داخل الاقتصاد.

في هذا السياق، يُعرّف ميشكن التضخم بأنه "الارتفاع المستدام في مستوى الأسعار نتيجة تزايد الطلب الكلي أو ارتفاع التكاليف أو التوسع النقدي غير المتوافق مع النمو الحقيقي". ويُنظر إليه في الأدبيات الاقتصادية الحديثة باعتباره ظاهرة نقدية في أصلها، رغم تداخل العوامل الحقيقية والهيكلية في تشكيل مسارها.

وقد تعددت التعاريف التي توضح ماهية التضخم، فكان من أشهرها ذلك القائل بأن التضخم هو "نقود كثيرة تطارد سلعة قليلة"، أو هو "الزيادة الحادثة في الأسعار نتيجة لزيادة الإصدار النقدي أو زيادة الائتمان المصرفي"، وبذلك فقد ربطت التعاريف السابقة بين التضخم وكمية النقود (النظرية الكمية للنقود). أما إميل جيمس (Emile James) فقد عرّف التضخم بأنه "حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي الناتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض".

وفي إطار الاقتصاد الكلي، يربط بلانشار التضخم بالسلوكيات التوقعية للفاعلين الاقتصاديين، إذ يرى أن توقعات التضخم تلعب دورًا حاسمًا في استمرار الظاهرة، حيث تميل الأجور والأسعار إلى الارتفاع استباقياً، مما يجعل التضخم عملية ذاتية التغذية.

بذلك، يصبح التضخم نتيجة تفاعل ثلاث قوى رئيسية في التحليل الحديث:

1. الطلب الكلي (Demand-Pull Inflation)
2. التكاليف (Cost-Push Inflation)
3. الآليات التوقعية (Expectations-Driven Inflation)

2. أسباب التضخم

يُعدّ التضخم من أهم الظواهر الاقتصادية وأكثرها تعقيداً، وقد أكّد غانم (2002) أنّه يشبه «مرض السرطان في الطب» نظراً لصعوبة تحديد أسبابه بدقة. وتختلف التفسيرات بين الاقتصاديين، إلا أنه يمكن تصنيف الأسباب ضمن ثلاث مقاربات رئيسية: المقاربة النقدية، المقاربة الهيكلية (تكاليف الإنتاج)، والمقاربة السلوكية (التوقعات)، إضافة إلى تفسيرات حديثة ذات طابع سياسي واقتصادي كلي.

1.2. التضخم الناتج عن زيادة الطلب

يظهر هذا النوع عندما يرتفع الطلب الكلي فوق القدرة الإنتاجية للاقتصاد. ويرى (Mishkin & Blanchard)، أنّ زيادة الإنفاق الحكومي، أو تخفيض أسعار الفائدة، أو التوسع في عرض النقود، ترفع مستوى الطلب بما يفوق العرض، مما يولّد ضغوطاً تضخمية.

1.1.2. أهم الأسباب النقدية لارتفاع الطلب

أ. التمويل بالعجز

يؤدي تجاوز النفقات العامة للإيرادات إلى لجوء الحكومة للاقتراض أو إصدار أوراق مالية تتحول فعلياً إلى غطاء للنقد الورقي، مما يزيد من المعروض النقدي

ب. النفقات العسكرية

تُعتبر نفقات مرتفعة وغير إنتاجية. وقد أشار ليفنسون (1975) إلى أنّ حرب فيتنام كانت من أهم أسباب التضخم الأمريكي بعد أن تجاوزت تكلفتها 14 مليار دولار سنة 1971.

ت. إصدار النقود البنكية

التوسع في خلق نقود الودائع داخل البنوك يؤدي إلى نتائج شبيهة بالإصدار النقدي المباشر، ويستدعي رقابة قوية من البنك المركزي (بن دعاس، 2006).

2.2. التضخم الدافع للتكاليف

يظهر هذا النوع عندما ترتفع تكاليف الإنتاج مثل الأجور، أسعار المواد الأولية، أو الطاقة. ويؤكد بلانشارد أنّ صدمات الأسعار—خصوصاً المواد المستوردة—تلعب دوراً مهماً في دول تعتمد على الخارج، مما يجعل التضخم فيها مستورداً.

ويرى بعض الاقتصاديين أنّ مطالبة العمال برفع الأجور بما يفوق إنتاجيتهم قد يرفع الأسعار (التركمانى، 2007). بينما يشير آخرون إلى أنّ ارتفاع الأجور غالبًا نتيجة لارتفاع تكاليف المعيشة، وأن أصحاب المشاريع يقومون برفع الأسعار بنسب أعلى من نسبة زيادة الأجور لتعظيم الأرباح .

3.2. التضخم الناتج عن التوقعات

تؤدي التوقعات التكميلية أو العقلانية إلى رفع الأجور والأسعار تلقائيًا بهدف الحفاظ على القوة الشرائية، مما يخلق حلقة تضخمية ذاتية حتى في غياب صدمات جديدة. وتشير تحليلات ميشكن وبلانشار إلى أهمية سياسات التواصل التي تعتمد على البنوك المركزية لتثبيت التوقعات.

4.2. التضخم النقدي والتفسيرات غير النقدية

يربط ميشكن مباشرة بين النمو في عرض النقود وبين التضخم، معتبرًا أن أي توسع نقدي غير منسجم مع النمو الحقيقي سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار (Mishkin, 2019)

كما ظهرت تفسيرات سياسية حديثة، مثل رأي مدرسة اقتصاديات جانب العرض، التي ترى أن التضخم قد يُقتل عبر قرارات سياسية تستهدف رفع الدخل.

إن العوامل غير النقدية لا يمكن أن تحافظ على التضخم ما لم يصاحبها نمو مستمر في فائض العرض النقدي. و السبب الجوهرى للتضخم يكمن في زيادة حجم الأوراق النقدية مقارنة بالغطاء المعدني.

3. أنواع التضخم

نظرًا لاختلاف الاقتصاديين في تعريف التضخم، فقد تعددت تصنيفاتهم وأنواعه. ويمكن التمييز بين أشكال متعددة وفق عدة معايير، من أهمها (عناية، 2005؛ النقيب، 2007):

1.3. حسب تدخل الدولة في الأسعار

1.1.3. التضخم المفتوح (الظاهر)

وهو التضخم الذي يُترك فيه مستوى الأسعار ليعكس حقيقة الضغوط الاقتصادية دون تدخل الدولة. وفي هذه الحالة ترتفع الأسعار بشكل طبيعي وفق قوى السوق (عناية، 2005).

2.1.3. التضخم المكبوت

تتدخل السلطات لتحديد سقف للأسعار ومنعها من الارتفاع رغم وجود ضغوط تضخمية حقيقية. يُعد تضخمًا «مخفيًا» أو «مؤجلًا»، إذ إن الأسعار كانت سترتفع لو تُركت دون قيود. وغالبًا ما تلجأ الحكومات إلى التسعيرة الجبرية أو البطاقات التموينية في هذه الحالات (التركمان، 2007؛ السالوس، 2004).

تبقى هذه الحالة مؤقتة، فإما أن تنجح الدولة في إصلاح الاختلالات، أو تنفلت الأسعار وتتحول إلى تضخم متسارع أو جامح.

2.3. حسب شدة التضخم

1.2.3. التضخم الجامح (Hyperinflation)

يُعد من أخطر أنواع التضخم، إذ ترتفع فيه الأسعار بمعدلات كبيرة جدًا، ويتدهور سعر صرف العملة بسرعة، فتفقد النقود قدرتها على أداء وظائفها الأساسية. وقد تصل إلى درجة تصبح فيها عديمة القيمة تقريبًا، مما يضطر الحكومات لإصدار عملة جديدة (الشمري، 2003؛ حسن، 2005).

أ. ينشأ التضخم الجامح عادةً بسبب:

- الانهيار الاقتصادي الداخلي.
- التفكك الاجتماعي وفقدان الدولة السيطرة.
- خفض الحكومة لقيمة العملة لمعالجة التزامات خارجية (التركمان، 2007).
- الحروب أو الحصار الاقتصادي.

ب. أمثلة تاريخية:

- اليونان، 1948: ارتفاع الأسعار بمقدار 25 ألف مرة (حسن، 2005).

- اليابان: ارتفاع الأسعار 11 ألف مرة .
- الصين، 1947: أكثر من مليون ونصف مرة مقارنة بسنة 1937م (السالوس، 2004).
- ألمانيا بعد الحرب العالمية الأولى: ارتفاع الأسعار تريليون مرة.
- العراق بعد الحصار الاقتصادي: تضخم جامح مشابه (حسن، 2005).

2.2.3. التضخم الزاحف (Creeping Inflation)

يُعرف بالتضخم «المتوسط» أو «البطيء»، حيث ترتفع الأسعار بشكل بطيء لكن مستمر. ويُعد الأكثر انتشارًا اليوم .

ويُعد هذا التضخم أقل خطورة من التضخم الجامح، لأنه يسمح للسلطات النقدية باتخاذ إجراءات مناسبة للحد من آثاره، ولا يؤدي عادةً إلى فقدان الثقة في العملة. وقد ينشأ لأسباب تتعلق بـ الطلب الكلي أو ارتفاع التكاليف (السالوس، 2004؛ دعاس، 2006) .

3.2.3. التضخم المتسارع (Galloping Inflation)

يرتفع مستوى الأسعار فيه بمعدلات تفوق التضخم الزاحف، خلال فترات قصيرة نسبيًا، مما يسبب اضطرابًا في الدورة الاقتصادية ويصعب السيطرة عليه (حسن، 2005).

4.2.3. التضخم الأساسي (Basic or Fundamental Inflation)

يحدث عندما لا تقابل الزيادة في الطلب الكلي زيادة موازية في إنتاج السلع والخدمات، فينعكس ذلك مباشرة على شكل ارتفاع في الأسعار (عناية، 2005؛ النقيب، 2007) .

3.3. حسب العلاقات الاقتصادية الدولية

1.3.3. التضخم المستورد (Imported Inflation)

يحدث عندما تعتمد الدولة على استيراد المواد الأولية أو السلع الاستهلاكية، فينتقل التضخم من الخارج إلى الداخل. ويعد هذا النوع شائعًا في الدول النامية التي تعتمد على الواردات (بلانشار، 2002).

2.3.3. التضخم المصدر (Exported Inflation)

عندما ترتفع الأسعار في بلد ما نتيجة زيادة الطلب الأجنبي على منتجاته، فتزداد كمية الصادرات، وينخفض المعروض الداخلي، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار داخليًا (بلانشار، 2002).

4. أهم النظريات المفسرة لظاهرة التضخم

1.4. النظرية النقدية الكلاسيكية

اعتمد الاقتصاديون الكلاسيكيون في تفسير ظاهرة التضخم على نظرية كمية النقود، التي ترى أن التضخم ينشأ نتيجة الإفراط في عرض النقود، مما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار، بافتراض أن الاقتصاد يعمل عند مستوى التشغيل الكامل (ميشكن وبلانشار، 2001).

تندرج هذه النظرية ضمن الإطار التقليدي للتحليل النقدي الذي تطوّر بجهود الاقتصاديين في المدرستين الكلاسيكية والنيوكلاسيكية، وبلغ ذروته فيما أصبح يعرف بـ "نظرية كمية النقود" (داود وآخرون، 2004).

1.1.4. الفرضيات الأساسية للنظرية الكلاسيكية

لفهم النظرية الكلاسيكية، لا بد من استعراض الفرضيات الجوهرية للتحليل الكلاسيكي:

أ. ثبات حجم الإنتاج السلعي عند مستوى التشغيل الكامل

يرى الكلاسيك أن النقود تؤدي وظيفة الوسيط في التبادل فقط، ولا دور لها في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي، اعتمادًا على قانون المنافذ لـ "ساي": "كل عرض يخلق طلبًا مساويًا له". وبالتالي، الطلب الكلي دائمًا ما يعادل العرض الكلي، وأي اختلال بينهما مؤقت سرعان ما تتجاوزه الأسواق بفضل المنافسة الكاملة ومرونة الأسعار والأجور (عناية، 2005).

ب. ارتباط التغير في المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود المعروضة

أي أن الأسعار تتغير بنفس نسبة التغير في كمية النقود، بافتراض ثبات مستوى الإنتاج الكامل وسرعة تداول النقود. وينتج عن ذلك علاقة عكسية بين قيمة النقود (قوتها الشرائية) والمستوى العام للأسعار (الشمري، 2003).

ت. ثبات سرعة تداول النقود

تُعدّ سرعة تداول النقد ثابتة في المدى القصير، نظرًا لأن العوامل المؤثرة فيها—مثل تطور النظام المصرفي، وعادات المجتمع المالية، وكثافة السكان—لا تتغير بسرعة (التركمان، 2007).

2.1.4. نظرية كمية النقود كمفسر للتضخم

تعد النظرية الكمية للنقود أبسط النظريات في تفسير التضخم. ووفقها، أي زيادة في كمية النقود تخلق ضغطًا تضخميًا، حيث أن حالات التضخم التاريخية غالبًا ما ارتبطت بزيادة كمية النقود (ميشكن وبلانشار، 2001).

تستند النظرية الكمية إلى معادلة التبادل التي صاغها فيشر، والتي تبين أن أي زيادة في كمية النقود دون زيادة موازية في الناتج القومي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار وظهور التضخم. وقد طور هذه الصيغة ألفريد مارشال وأعضاء مدرسة كامبريدج، مع الأخذ بعين الاعتبار:

- في الفترة القصيرة، تتفق النظرية مع الكلاسيكية.
- في الفترة الطويلة، مع نمو القدرات الإنتاجية واتجاه الطلب على النقود للتغير، فإن زيادة كمية النقود بمعدل أكبر من معدل نمو الناتج القومي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار وظهور التضخم (داود وآخرون، 2004).

ورغم الانتقادات الموجهة للنظرية الكمية، إلا أنها تظل مفيدة في التنبيه إلى خطورة الإفراط في خلق موجات تضخمية، وضرورة إدارة العرض النقدي بحذر.

2.4. النظرية الكينزية كمفسرة لظاهرة التضخم

تعتمد النظرية الكينزية لتفسير التضخم على ما يعرف بـ "نظرية فائض الطلب (Demand-Pull Inflation)" أي أن ارتفاع المستوى العام للأسعار يعود إلى فائض الطلب الكلي الذي لا يقابله زيادة في المعروض النقدي (عبد الحميد، 2013). بعبارة أخرى، فإن الزيادة في الطلب سواء في سوق السلع أو في سوق عوامل الإنتاج لا تؤدي إلى زيادة مقابلة في العرض السلعي، مما ينشأ عنه اختلال بين الطلب والعرض يؤدي إلى

ارتفاع الأسعار. وينتج هذا الارتفاع عن الإفراط في الطلب على السلع والخدمات، سواء كان الطلب استهلاكياً نتيجة زيادة الإنفاق الاستهلاكي أو استثمارياً أو حكومياً.

1.2.4. التحليل النقدي الكينزي والتضخم

على عكس النظرية الكلاسيكية التي اعتبرت النقود حيادية ولا تؤثر إلا على وظيفة التبادل في اقتصاد يتسم بالتوازن التلقائي، اعتمد التحليل الكينزي على الطلب الفعال كمتغير محدد للمستوى العام للأسعار والنشاط الاقتصادي (عبد الحميد، 2013).

مكونات الطلب الكلي الفعال حسب كينز:

1. الإنفاق على السلع الاستهلاكية.
2. الإنفاق على السلع الاستثمارية.
3. الإنفاق الحكومي.

ويشير كينز إلى أن الطلب الكلي الفعال يمثل مجموع إنفاق جميع الوحدات الاقتصادية (أفراد ومؤسسات)، وليس إنفاق وحدة اقتصادية واحدة فقط.

2.2.4. وظائف النقود في التحليل الكينزي

ركز كينز على الوظائف الأخرى للنقود، وخاصة وظيفة مخزن القيمة، حيث أصبح النقود مطلوباً لأغراض متعددة بخلاف التبادل، بما فيها (عبد الحميد، 2013) :

أ. دافع المبادلات: (Transactions Motive)

رغبة الأفراد والمؤسسات في الاحتفاظ بنقد كافٍ لسداد نفقاتهم الجارية والتعاملات اليومية، نتيجة الفجوة بين استلام الدخل وإنفاقه.

ب. دافع الاحتياط لمواجهة الطوارئ: (Precautionary Motive)

الاحتفاظ باحتياط نقدي لمواجهة تغير نمط الاستهلاك، أو الاستفادة من فرص استثمارية مفاجئة، أو تغطية حوادث طارئة كالأمراض.

ت. دافع المضاربة: (Speculative Motive)

الاحتفاظ بالنقد لاستغلال تقلبات السوق المالي، وخاصة تغيرات أسعار الأوراق المالية وأسعار الفائدة.

3.2.4. انتقادات كينز للنظرية الكلاسيكية

وجه كينز انتقادات جوهرية لتفسير الكلاسيك للتضخم على أساس زيادة عرض النقود فقط، معتبراً أن التغير في كمية النقود وحده لا يكفي لإحداث التضخم. وأكد أن للنقود أثراً غير مباشر على النشاط الاقتصادي عبر تحديد سعر الفائدة، الذي يؤثر بدوره على حجم الاستثمار ومستوى الدخل القومي (عبد الحميد، 2013).

كما أشار كينز إلى أن زيادة سرعة دوران النقود يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع الأسعار حتى دون زيادة في المعروض النقدي، نتيجة انخفاض التفضيل النقدي للأفراد وارتفاع الطلب على السلع وعوامل الإنتاج، خصوصاً في حالة عدم التشغيل الكامل للموارد.

4.2.4. النتائج الكينزية على السياسة النقدية والتضخم

وفق كينز، يجب الحد من التوسع النقدي عند الوصول إلى التشغيل الكامل، حيث تؤدي أي زيادة في عرض النقود إلى زيادات متتالية في الأسعار دون زيادة حقيقية في الإنتاج. كما أكد على أن المستوى العام للأسعار يعتمد أيضاً على السياسات الاقتصادية الحكومية والعائدات النقدية، أي أن التغير في الأسعار ناتج عن تفاعل قوى الطلب الكلي مع قوى العرض الكلي.

3.4. النظرية المعاصرة لكمية النقود كمفسر لظاهرة التضخم

أعادت مدرسة شيكاغو، بزعامة ميلتون فريدمان، تفسير نظرية كمية النقود بطريقة معاصرة. ويرى فريدمان أن التضخم ينشأ أساساً من الإفراط في إصدار النقود، أي أن نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، ويرفض بشدة القول بأن التضخم يخفف البطالة بشكل دائم. فزيادة نمو كمية النقود قد تقلل البطالة في الأجل القصير، لكنها تؤدي في الأجل الطويل إلى تضخم أكبر ونمو البطالة بعد زوال تأثير «الخداع النقدي»، حيث يصبح للنقود تأثير على المستوى العام للأسعار فقط، دون التأثير على الناتج الفعلي أو التشغيل الكامل (أبو الفتوح، 2005، ص. 25-262).

1.3.4. نظرية الطلب على النقود عند فريدمان

طوّر فريدمان مفهوم الطلب على النقود في مقاله الشهير *“Reformulation of the Quantity Theory of Money”* عام 1956، وقدم تحليلاً أكثر شمولاً من التحليل الكلاسيكي أو الكينزي، حيث اعتبر النقود أصلاً مالياً مثل أي أصل آخر، ويخضع الطلب عليها للمحددات الاقتصادية نفسها التي تؤثر على أي سلعة أو أصل آخر (أبو الفتوح، 2005).

أ. الفرضيات الأساسية للنظرية المعاصرة:

- استقلال عرض النقود عن الطلب عليها.
- استقرار دالة الطلب على النقود.
- رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود (مخالفة لما طرحه كينز).
- تأثر الطلب على النقود بنفس المحددات التي تتحكم بالطلب على السلع والخدمات.
- أنواع الوحدات الاقتصادية التي تطلب النقود:

ب. حائزو الثروة النهائيون:

- يرون النقود كجزء من محفظتهم المالية، ويعتمد طلبهم على عدة متغيرات، أهمها:
- الثروة الكلية أو الدخل الدائم كمؤشر للثروة القابلة للتصرف.
 - أسعار الأصول البديلة مثل الأسهم والسندات والسلع الحقيقية.
 - تفضيلات الأفراد والمخاطر المرتبطة بالاحتفاظ بالنقد.

ت. مشروعات رجال الأعمال:

يعتبرون النقود سلعة رأسمالية تشبه العناصر الأخرى للإنتاج، مثل الآلات والمخزونات، وتدخل في عملية الإنتاج والاستثمار.

2.3.4. الاختلافات الجوهرية بين فريدمان وكينز

وفق فريدمان، فإن التغيرات في الإنفاق الكلي يمكن تفسيرها مباشرة بالتغيرات في كمية النقود، مع مراعاة تأثير بدائل النقود والأسواق المالية على الطلب عليها، ما يجعل النظرية المعاصرة أداة فعالة لفهم التضخم في الأجل الطويل والربط بين السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي (أبو الفتوح، 2005، ص. 25-262).

الجدول رقم 12: الاختلافات بين نظرية كينز و نظرية فريدمان

المحور	فريدمان	كينز
علاقة النقود بالسلع	ربط الطلب على النقود بالأصول البديلة والأسعار والعوائد	لم يهتم بالأصول البديلة، واعتبر النقود أساسية
العائد من النقود	متغير حسب سعر الفائدة والتوقعات الاقتصادية	ثابت دائماً
تحليل الطلب على النقود	النظر للنقود كأصل مالي، والطلب عليها تابع لمحددات الأسواق المالية والبدايل المتاحة	قائم على دوافع السيولة الثلاثة (المبادلات، الاحتياط، المضاربة)
الاستنتاجات حول التضخم	التضخم ينشأ من مصدرين: المصدر النقدي (زيادة كمية النقود) والمصدر الميزاني (سلوك الطلب على الأصول)	زيادة النقود تؤدي لتضخم فقط عند التشغيل الكامل

المصدر: من اعداد الكاتب

5. قياس التضخم

يقاس التضخم اقتصادياً بشكل أساسي من خلال مؤشرين رئيسيين موثوقين ومعتمدين دولياً، وهما: مؤشر أسعار المستهلك (Consumer Price Index – CPI) ومؤشر أسعار المنتجين (Producer Price Index – PPI). هذان المؤشران يعتبران من أدق الطرق لقياس التغيرات في المستوى العام للأسعار، ويعتمدان من قبل منظمات دولية مثل صندوق النقد الدولي (IMF) والبنك الدولي (World Bank)، بالإضافة إلى مكتب إحصاءات العمل الأمريكي (BLS) كمثال رائد (International Labour Office).
U.S. Bureau of Labor Statistics [BLS], 2025a).؛ [ILO] et al., 2004

1.5. الطريقة الأولى: مؤشر أسعار المستهلك – (CPI) قياس التضخم من جانب المستهلك النهائي

هذا هو المؤشر الأكثر شيوعاً واستخداماً لقياس التضخم، حيث يعكس التغيرات في تكلفة المعيشة للأسر والأفراد، ويُعتبر مقياساً للتضخم كما يختبره المستهلكون في نفقاتهم اليومية. (BLS, 2025b)

- يعتمد على جمع أسعار سلة ثابتة من السلع والخدمات التي يستهلكها المواطن العادي يوميًا، مثل: الأغذية، المشروبات، الملابس، الإسكان، النقل، الوقود، الرعاية الطبية، التعليم، وخدمات مثل غسيل الملابس أو صيانة السيارات. (BLS, 2025c)
- تُجمع الأسعار شهريًا من نقاط البيع المباشرة للمستهلك (المتاجر، الأسواق، محطات الوقود... إلخ).
- يُحسب المؤشر كنسبة مئوية للتغير في تكلفة هذه السلة مقارنة بفترة أساس (عادة سنة مرجعية يُعطى فيها المؤشر قيمة 100)، باستخدام صيغة لاسبير المعدلة أو المتوسط الهندسي في بعض الحالات لتقليل التحيز الناتج عن الاستبدال. (BLS, 2025d)
- مثال: إذا ارتفعت تكلفة السلة بنسبة 0.5% في شهر معين، فإن معدل التضخم الشهري يبلغ 0.5%، أما المعدل السنوي فيُحسب مقارنة بالشهر نفسه من العام السابق (ILO et al., 2004).

ملاحظة هامة: لا يُؤخذ بعين الاعتبار تغير سعر سلعة واحدة فقط، بل المتوسط المرجح للسلة بأكملها، لأن انخفاض سعر سلعة قد يقابله ارتفاع في أخرى. كما يوجد "التضخم الأساسي (Core CPI) الذي يستثني الغذاء والطاقة لتجنب التقلبات الموسمية أو الصدمات المؤقتة. (BLS, 2025a)

هذا المؤشر هو الأساس الذي تعتمد عليه معظم البنوك المركزية (مثل الاحتياطي الفيدرالي أو البنك المركزي الأوروبي) لهدف التضخم عند 2% سنويًا، لأنه يعكس القوة الشرائية للعملة لدى المواطنين. (ILO et al., 2004)

2.5. الطريقة الثانية: مؤشر أسعار المنتجين – (PPI) قياس التضخم من المنبع (الإنتاج)

يُعرف أيضًا بـ "التضخم على مستوى الجملة" أو "تضخم المنتجين"، وهو مؤشر مبكر (leading indicator) للتضخم المستقبلي، حيث يقيس التغيرات في الأسعار من منظور البائع (المنتج) (BLS, 2025e; ILO, 2004b).

- يقيس التغيرات في الأسعار التي يحددها المنتجون المحليون عند بيع بضائعهم في المراحل الأولى من سلسلة الإنتاج (أسعار الجملة)، سواء كانت مواد خام، بضائع قيد التصنيع، أو منتجات تامة الصنع، دون احتساب الضرائب أو هوامش التجزئة أو تكاليف النقل النهائية. (BLS, 2025f)

- يُحسب بنفس الطريقة (نسبة مئوية للتغير مقارنة بفترة أساس)، لكنه يركز على أوسع "Ramb الباب المصنع. (ex-factory prices)"
- أهميته: يُعتبر مؤشرًا تنبؤيًا، فارتفاع PPI غالبًا ما ينتقل تدريجيًا إلى CPI بعد أشهر، لأن الشركات تنقل زيادة تكاليفها إلى المستهلك النهائي. على سبيل المثال، ارتفاع أسعار البترول أو المواد الخام يظهر أولاً في PPI ثم في أسعار المستهلك. (BLS, 2025e)

لماذا لا يُعتبر انخفاض سعر سلعة واحدة انخفاضًا في التضخم؟ لأن التضخم يُقاس بالمتوسط العام. قد تنخفض أسعار بعض السلع (بسبب تحسن الإنتاجية أو المنافسة) بينما ترتفع أخرى (مثل الطاقة أو الأجور)، فيبقى المتوسط مرتفعًا. ومع ذلك، يُستخدم تغير سعر سلعة استراتيجية مثل البترول لفهم "الضغوط التضخمية"، لهذا تسعى الدول المستهلكة للضغط على منتجي النفط (أوبك) لخفض الأسعار وتخفيف الضغط على التضخم (ILO, 2004b).

بمذنين المؤشرين، يمكن للحكومات والبنوك المركزية اتخاذ قرارات السياسة النقدية (مثل رفع أو خفض أسعار الفائدة) للسيطرة على التضخم وضمان استقرار اقتصادي. (BLS, 2025e)

6. الآثار الاقتصادية والاجتماعية للتضخم

يُعد التضخم ظاهرة اقتصادية معقدة تؤدي إلى آثار سلبية خطيرة على الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي، خاصة عندما يتجاوز معدلات معتدلة (مثل 2-3% سنوياً). هذه الآثار غالبًا ما تكون توزيعية (redistributive)، حيث تُفقر الفقراء وتُثري الأغنياء، وتزيد من عدم المساواة في الدخل والثروة (Easterly & Fischer, 2001؛ Romer & Romer, 1998؛ الشمري، 2003؛ حسن، 2005). فيما يلي تطوير مفصل لأبرز الآثار:

1.6. تدهور مستوى معيشة الفقراء وانعدام الأمن الغذائي

التضخم يرفع أسعار السلع الأساسية (مثل الغذاء والطاقة) بشكل أسرع من الدخل، مما يُصيب الفقراء بشدة، حيث يشكل الغذاء نسبة كبيرة من إنفاقهم (تصل إلى 50-70% في الدول النامية). هذا يؤدي إلى انعدام

الأمن الغذائي وزيادة معدلات الفقر (World Bank, 2022a) ؛ على سبيل المثال، أظهرت دراسات أن التضخم المرتفع يزيد من نسبة الفقراء الذين هم صافي مشترين للغذاء، مما يقلل من قدرتهم على تلبية الاحتياجات الأساسية. (Brookings Institution, 2022)

2.6. انخفاض القوة الشرائية لأصحاب الدخل الثابتة والمتوسطة

أصحاب الدخل الثابتة (مثل المتقاعدين والموظفين ذوي الرواتب غير المعدلة) يفقدون قيمة دخلهم الحقيقية، حيث ترتفع الأسعار دون زيادة مقابلة في الدخل. هذا يُعتبر "ضريبة تضخمية" غير مباشرة، ويؤثر بشكل أكبر على الطبقات الوسطى والدنيا (IMF, 2023) ؛ (Bulír, 1998) دراسات أظهرت أن التضخم يقلل من القوة الشرائية بنسبة تصل إلى 5-10% سنويًا في حالات التضخم المرتفع.

3.6. تأثير سلبي على صغار التجار والعمال

صغار التجار يواجهون صعوبة في التخطيط بسبب عدم اليقين، مما يقلل من الاستثمار ويرفع تكاليف الإنتاج. أما العمال، فيتأثرون بتآكل الأجور الحقيقية، خاصة في القطاعات غير النقابية. (Argandoña, 2017) التضخم يزيد من البطالة غير المباشرة عندما ترفع البنوك المركزية الفائدة لمكافحته (World Bank, 2022b).

4.6. اختلال العلاقات التعاقدية في العمليات المالية طويلة الأجل

العقود طويلة الأمد (مثل القروض والتأمين) تفقد قيمتها، حيث يستفيد المدينون (إذ تنخفض قيمة الدين الحقيقية) على حساب الدائنين. هذا يُشجع على الاقتراض قصير الأجل ويثبط الاستثمار طويل الأمد (IMF Staff Papers, 1963).

5.6. تحقيق أرباح صورية بسبب ارتفاع الأسعار الاسمية

الشركات تسجل أرباحًا اسمية عالية بسبب ارتفاع الأسعار، لكنها وهمية بعد احتساب التضخم، مما يؤدي إلى ضرائب أعلى على أرباح غير حقيقية وتشويه الحسابات المالية.

6.6. تآكل رؤوس الأموال وانخفاض الادخار الحقيقي

المدخرات النقدية تفقد قيمتها، مما يُثبِّط الادخار ويوجه الاستثمار نحو الأصول غير الإنتاجية (مثل العقارات أو الذهب) بدلاً من الاستثمار المنتج. هذا يقلل من رأس المال المتاح للنمو الاقتصادي، IMF, (1995؛ Easterly & Fischer, 2001).

7.6. عدم عدالة توزيع الدخل والثروة

التضخم "ضريبة رجعية" (regressive tax) "تزيد من عدم المساواة، حيث يستفيد أصحاب الأصول (التي ترتفع قيمتها) على حساب أصحاب الدخل الثابتة. دراسات أظهرت علاقة سلبية قوية بين التضخم ومعامل جيني (Gini coefficient)، خاصة في الدول النامية (Bulír & Gulde, 1995؛ Romer & World Bank, 2021؛ Romer, 1998).

8.6. تدهور الأداء الاقتصادي العام

التضخم المرتفع يزيد من عدم اليقين، يقلل الاستثمار، ويؤدي إلى ركود تضخمي (stagflation). كما يضعف القدرة التنافسية التصديرية إذا كان التضخم محلياً مرتفعاً. IMF, (2023).
في الختام، يُعتبر التضخم المعتدل محفزاً للنمو، لكن المرتفع يُعد كارثة اجتماعية واقتصادية، خاصة في الدول النامية حيث تكون الشبكات الاجتماعية ضعيفة. (World Bank, 2022a) يُوصى بسياسات نقدية حازمة وفيسكالية متوازنة للحفاظ على التضخم منخفضاً ومستقرًا.

خاتمة

في الختام، يُعد التضخم ظاهرة اقتصادية معقدة ومتعددة الأوجه، ليست نوعاً واحداً بل نتيجة تفاعل عوامل مترابطة تشمل زيادة الطلب الكلي، ارتفاع التكاليف، تصاعد التوقعات التضخمية، والنمو المفرط في العرض النقدي. ومن المهم التأكيد على أن مجرد ارتفاع الأسعار في سلعة أو قطاع معين لا يعني بالضرورة وجود تضخم

عام، بل يجب قياسه من خلال مؤشرات دقيقة مثل مؤشر أسعار المستهلك (CPI) ومؤشر أسعار المنتجين (PPI).

إن الآثار السلبية للتضخم المرتفع – سواء على القوة الشرائية، توزيع الدخل، أو الاستقرار الاجتماعي – تجعله تحديًا دائمًا، خصوصًا في الدول النامية حيث يكون جزء كبير منه تضخمًا مستوردًا ناتجًا عن الاعتماد على واردات المواد الأولية والطاقة، أو تضخمًا هيكليًا ينبع من قرارات سياسية وإنفاق حكومي غير مدعوم بزيادة حقيقية في الإنتاج.

الفصل السابع

السياسة النقدية

مقدمة

تبرز السياسة النقدية في العصر الحديث كجزء محوري من السياسة الاقتصادية العامة إلى جانب السياسة المالية، إذ تتولى الحكومات عبر البنوك المركزية مهمة إدارة العرض النقدي والتحكم في أدوات الائتمان بهدف تحقيق الأهداف الاقتصادية الكبرى: تحفيز النمو، استقرار الأسعار، محاربة البطالة، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. ومع تزايد دور النقود في دفع عجلة الإنتاج، أصبحت العلاقة بين العرض النقدي والناتج المحلي وثيقة؛ فحين تتوفر قدرة الاقتصاد على زيادة الإنتاج، يمكن لزيادة العرض النقدي أن تؤدي إلى رفع الدخل وتحسين النشاط الاقتصادي، أما إذا كان الاقتصاد غير قادر على الاستجابة الإنتاجية، فإن أي زيادة نقدية تتحول مباشرة إلى ضغوط تضخمية.

وتؤثر السياسة النقدية، من خلال أدواتها المختلفة، على حجم الكتلة النقدية وعلى قدرة البنوك على منح الائتمان، مما يجعلها عنصراً أساسياً في ضبط الأسعار والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي. وبذلك تشكل السياسة النقدية خط الدفاع الأول ضد التضخم، سواء كان ناشئاً عن اختلالات نقدية أو عن ضعف في مرونة العرض الحقيقي، وهو ما أدركه المقريري مبكراً في تحليلاته التي ما تزال تحمل الكثير من الفقه الاقتصادي العميق.

تعود جذور السياسة النقدية إلى عصور قديمة، لكنها شهدت تطوراً هائلاً خلال القرن العشرين، حيث برز دورها الحاسم في مواجهة الأزمات الاقتصادية الكبرى، وأبرزها الكساد الكبير عام 1929 والأزمة المالية العالمية 2008-2009. أثبتت هذه الأزمات أن السياسة النقدية ليست رفاهية، بل أداة أساسية لضمان استقرار الاقتصاد الكلي.

تسعى السياسة النقدية – من خلال أدواتها المباشرة وغير المباشرة – إلى التحكم في كمية النقود المتداولة وتكلفة الائتمان، بهدف أساسي هو استهداف معدل تضخم منخفض ومستقر، مما يوفر بيئة اقتصادية ملائمة لنمو الاستثمار والإنتاج والتشغيل.

– إذا ارتفعت الأسعار بسرعة كبيرة (تضخم مرتفع)، يقوم البنك المركزي برفع أسعار الفائدة لـ "خفض الأشرطة" وإبطاء الاقتصاد قليلاً حتى يستعيد توازنه.

– أما إذا تباطأ النمو أو ارتفعت البطالة، فيقوم البنك بخفض أسعار الفائدة أو ضخ سيولة جديدة لـ "رفع الأشرطة" وتحفيز النشاط الاقتصادي مرة أخرى.

في هذا الجزء سنتعرف على تعريف السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها وكيف تؤثر على حياتنا اليومية.

1. تعريف السياسة النقدية

يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها: «مجموعة الإجراءات والتدابير التي يتخذها البنك المركزي (أو السلطة النقدية) للتأثير في كمية النقود المتداولة وتكلفة الائتمان، بهدف تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي العام» (Mishkin, 2019).

وبعبارة أبسط:

السياسة النقدية هي كل ما يقوم به البنك المركزي من سياسات وأدوات للتحكم في:

✓ حجم المعروض النقدي (كمية النقود في الاقتصاد)،

✓ سعر الفائدة (تكلفة الاقتراض)،

✓ توافر الائتمان،

سواء بامتصاص السيولة الزائدة أو بحقن سيولة جديدة حسب احتياجات الاقتصاد.

برز الاهتمام الحديث بالسياسة النقدية خلال القرنين التاسع عشر والعشرين، وأصبحت بعد الكساد الكبير (1929-1933) ركيزة أساسية من ركائز السياسة الاقتصادية في كل دول العالم تقريباً (Friedman & Schwartz, 1963).

2. أهداف السياسة النقدية في العصر الحديث

تُعَدّ السياسة النقدية إحدى الأدوات الأساسية التي تعتمد عليها الدول في إدارة الاقتصاد الكلي وضبط مساراته. ومع تطورات الاقتصاد العالمي وتوالي الأزمات الكبرى مثل الكساد العظيم عام 1929، والأزمة المالية العالمية 2008، وجائحة كورونا، توسّعت مهام البنوك المركزية وتنوّعت أهدافها وأصبحت أكثر ترابطاً وديناميكية. ويمكن تلخيص أبرز أهداف السياسة النقدية المعاصرة - مع الإشارة إلى أمثلة عملية حتى نوفمبر 2025 - كما يلي:

1.2. استقرار الأسعار

يُعتبر الهدف الأكثر أهمية منذ التسعينيات مع انتشار سياسة استهداف التضخم.

- تعتمد معظم البنوك المركزية معدل تضخم مستهدف يقارب 2% سنوياً (ECB)، بنك إنجلترا، الفيدرالي الأمريكي، بنك اليابان، وغيرها.
- تستند هذه السياسة إلى أن التضخم المرتفع يضعف القوة الشرائية ويشوّه قرارات الاستثمار، بينما يُؤلّد الانكماش حالة من تأجيل الاستهلاك وتراجع الإنتاج وارتفاع البطالة.
- التطور الحديث: بعد موجة التضخم العالمي 2021-2023، أصبحت أغلب البنوك تعتمد مفهوم الهدف التمثالي؛ أي أن انحراف التضخم فوق أو تحت 2% يعد غير مرغوب، مع قبول هامش محدود خلال فترات الانتقال. وقد أكد البنك المركزي الأوروبي هذه الرؤية في مراجعته الاستراتيجية لعام 2021.

2.2. دعم النمو الاقتصادي وتحقيق التشغيل الكامل

في بعض الدول، يُعد هذا الهدف مكتملاً لاستقرار الأسعار.

- الولايات المتحدة مثال بارز عبر ما يُسمى التفويض المزدوج: استقرار الأسعار + التشغيل الكامل، وهو مبدأ راسخ منذ قانون 1977.
- وفق إطار FAIT (منذ 2020)، يسمح الفيدرالي بقبول تضخم أعلى من 2% لفترة مؤقتة لتعويض فترات سابقة من التضخم المنخفض، مع تركيز كبير على خفض البطالة خصوصاً لدى الفئات الهشة.
- بنوك أخرى مثل بنك كندا وبنك الاحتياطي الأسترالي أعادت التأكيد على أهمية التشغيل الكامل بعد جائحة كورونا.
- في الاقتصادات الناشئة، يبقى النمو هدفاً عملياً يُؤخذ ضمنياً رغم أن القوانين تُبرز عادة هدف الأسعار.

3.2. استقرار النظام المالي

أصبح هذا الهدف أولوية بعد أزمة 2008 وما كشفته من هشاشة النظام المالي العالمي. يشمل ذلك:

- السياسة الاحترازية الكلية مثل:
 - متطلبات رأس المال المضادة للدورة،
 - القيود على القروض العقارية (LTV)،
 - اختبارات الضغط.
- إدماج المخاطر المالية في قرارات الفائدة لدى بنوك مثل الفيدرالي وبنك إنجلترا.
- مثال بارز: أزمة البنوك الإقليمية الأمريكية (SVB2023)، (Signature) نتيجة الارتفاع السريع للفائدة، مما دفع الفيدرالي لإطلاق آلية طوارئ BTFP لمنع انتقال العدوى.

4.2. استقرار سعر الصرف

هدف رئيسي في العديد من الدول، خاصة ذات الانفتاح التجاري الكبير أو المرتبطة بعملات أجنبية.

- دول الخليج تربط عملاتها بالدولار، بينما تعتمد سنغافورة سعر الصرف كأداة سياستها الأساسية بدل سعر الفائدة.
- تتدخل بلدان مثل الصين والهند ومصر عند الضرورة لاحتواء تقلبات السوق.
- في الاقتصادات الكبرى (أمريكا، منطقة اليورو، اليابان)، لا يُعد سعر الصرف هدفًا رسميًا، لكنه يُراعى ضمناً في القرارات.

5.2. المساهمة في توازن ميزان المدفوعات

- لا يُعتبر هدفًا مباشرًا في الاقتصادات المتقدمة، لكنه مهم في الدول النامية.
- رفع سعر الفائدة قد يجذب رؤوس الأموال الأجنبية، مما يقوّي العملة ويحسن الحساب الرأسمالي، لكنه قد يضر بالصادرات.
- مثال: مصر 2022-2024 التي اعتمدت زيادات كبيرة في الفائدة لجذب استثمارات الحافطة والحد من الضغوط الخارجية.

6.2. دعم التنمية الاقتصادية والاستدامة طويلة الأمد

- وهو هدف حديث نسبيًا بدأ يأخذ مكانة متنامية.
- المناخ: أصبح البنك المركزي الأوروبي ومعظم أعضاء شبكة NGFS يدمجون مخاطر المناخ ضمن الرقابة والسياسات.
- العدالة الاجتماعية: منذ 2020 يؤكد الفيدرالي على مفهوم التشغيل الشامل لضمان استفادة جميع الفئات من النمو.
- التحول الرقمي: تسعى العديد من البنوك إلى تطوير عملات رقمية مركزية (CBDC) لتعزيز الشمول المالي وضبط أنظمة الدفع.

3. أدوات السياسة النقدية

ستخدم البنوك المركزية مجموعة من الأدوات لتحقيق أهداف السياسة النقدية (استقرار الأسعار، دعم النمو، الحد من البطالة...). تنقسم هذه الأدوات إلى قسمين رئيسيين:

- أدوات غير مباشرة (تقليدية): تعمل من خلال السوق وتؤثر في تكلفة السيولة وكميتها.

- أدوات مباشرة: نادرة الاستخدام حالياً في معظم الدول، مثل تحديد سقف للائتمان أو الفوائد.

سنركز هنا على الأدوات غير المباشرة التقليدية الثلاثة الرئيسية:

1.3. نسبة الاحتياطي الإلزامي

هي النسبة المئوية من الودائع التي تُلزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بها لدى البنك المركزي أو في شكل سيولة نقدية.

آلية العمل:

- رفع نسبة الاحتياطي → يقلل السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية → يقلل قدرتها على منح القروض → انكماش ائتماني → انخفاض المعروض النقدي → سياسة نقدية تقييدية (لمكافحة التضخم).

- خفض نسبة الاحتياطي → يزيد السيولة المتاحة → توسع ائتماني → زيادة المعروض النقدي → سياسة نقدية توسعية (لمواجهة الركود).

ملاحظة حديثة: أصبحت هذه الأداة أقل استخداماً في الدول المتقدمة (مثل الاحتياطي الفيدرالي خفضها إلى 0% عام 2020)، واستُبدلت بأدوات أكثر مرونة مثل دفع فوائد على الاحتياطيات الزائدة (Interest on Excess Reserves).

2.3. سعر الفائدة الرئيسي للبنك المركزي

هو سعر الفائدة الذي يقرض به البنك المركزي البنوك التجارية (في السابق كان يُسمى "سعر إعادة الخصم" عندما كان البنك المركزي يخصم الأوراق تجارية). اليوم يُعرف في معظم الدول بأسماء مختلفة:

✓ الاحتياطي الفيدرالي: Federal Funds Rate

✓ البنك المركزي الأوروبي: Main Refinancing Operations Rate

✓ بنك إنجلترا: Bank Rate

أ. آلية العمل:

الجدول رقم 13: العلاقة بين السياسة النقدية والوضع الاقتصادي

الوضع الاقتصادي	التأثير النهائي على الاقتصاد	التأثير على البنوك التجارية	إجراء البنك المركزي
تضخم مرتفع	ارتفاع أسعار الفائدة في السوق → انخفاض الطلب على القروض → انكماش الائتمان → تراجع الإنفاق والتضخم	ارتفاع تكلفة الاقتراض من البنك المركزي	رفع سعر الفائدة الرئيسي
ركود أو نمو ضعيف	انخفاض أسعار الفائدة → زيادة القروض → تحفيز الاستثمار والاستهلاك الاقتصاد	انخفاض تكلفة الاقتراض	خفض سعر الفائدة الرئيسي

المصدر من اعداد الكاتب.

ب. آثار رفع سعر الفائدة الرئيسي:

- ✓ يزيد تكلفة السيولة لدى البنوك التجارية.
- ✓ ترفع البنوك بدورها أسعار الفائدة على قروض العملاء.
- ✓ يقل الطلب على الائتمان من الشركات والأفراد (قروض استهلاكية، عقارية، استثمارية).
- ✓ ينخفض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري → يبرد الاقتصاد ويحد من التضخم.

ت. آثار خفض سعر الفائدة الرئيسي: عكس السابق تماماً → تحفيز الاقتصاد.

3.3. عمليات السوق المفتوحة

تُعتبر الأداة الأكثر استخداماً ومرونة في العالم حالياً.

أ. آلية العمل:

- سياسة تقييدية: يبيع البنك المركزي أوراقاً مالية (سندات حكومية عادة) للبنوك والجمهور → يسحب سيولة من السوق → تنخفض الاحتياطيات البنكية → انكماش ائتماني.
- سياسة توسعية: يشتري البنك المركزي أوراقاً مالية → يضخ سيولة في السوق → تزيد الاحتياطيات → توسع ائتماني.

منذ الأزمة المالية 2008، طورت البنوك المركزية أدوات غير تقليدية مثل:

- التيسير الكمي: شراء كميات ضخمة من السندات طويلة الأجل.
- التوجيه المستقبلي: إعطاء إشارات واضحة عن مسار أسعار الفائدة المستقبلية.

جدول رقم 14: تأثير الأدوات الثلاث الرئيسية

الأداة	سياسة توسعية (مواجهة الركود)	سياسة تقييدية (مواجهة التضخم)
نسبة الاحتياطي الإلزامي	خفض النسبة	رفع النسبة
سعر الفائدة الرئيسي	خفض السعر	رفع السعر
عمليات السوق المفتوحة	شراء أوراق مالية	بيع أوراق مالية
التأثير المشترك	زيادة المعروض النقدي ← تحفيز النمو	تقليل المعروض النقدي ← كبح التضخم

المصدر: من اعداد الكاتب

ب هذه الأدوات يستطيع البنك المركزي التحكم بدقة في تكلفة وكمية النقود في الاقتصاد، مما يساعده على الحفاظ على استقرار الأسعار ودعم النمو المستدام.

4. قنوات مرور السياسة النقدية

لا تقتصر فعالية السياسة النقدية على مجرد اتخاذ قرارات البنك المركزي (مثل تغيير سعر الفائدة الرئيسي أو ضخ/سحب السيولة)، بل تعتمد بشكل أساسي على كيفية انتقال هذه القرارات إلى الاقتصاد الحقيقي، حيث تؤثر في الاستهلاك والاستثمار والنمو والتضخم. تُعرف هذه العملية بـ«آلية نقل السياسة النقدية» أو «قنوات النقل»، وهي الطرق المتعددة والمتداخلة التي من خلالها تنتقل تأثيرات قرارات البنك المركزي إلى سلوك الأسر والشركات والمؤسسات المالية، ومن ثم إلى الطلب الكلي ومستوى الأسعار.

تُعد هذه الآلية معقدة ومتعددة القنوات، وغالباً ما تكون أبطأ وأقل يقيناً مما يُتوقع، لأن القنوات تتداخل وتتأثر بعوامل خارجية. كما تختلف قوة كل قناة من دولة لأخرى تبعاً لدرجة تطور الأسواق المالية، مستوى المديونية،

هيكل الاقتصاد (مفتوح أو مغلق)، ومدى استقلالية ومصدقية البنك المركزي)؛ (Mishkin, 2019).

فيما يلي أبرز قنوات النقل الرئيسية التي يعتمد عليها البنك المركزي لنقل تأثير قراراته إلى الاقتصاد الحقيقي: قناة سعر الفائدة، قناة التوقعات، قناة أسعار الأصول و قناة سعر الصرف.

1.4. قناة سعر الفائدة

تُعتبر هذه القناة الأكثر تقليدية ومباشرة. عندما يرفع البنك المركزي سعر الفائدة الرئيسي، ترتفع تكلفة الاقتراض لدى البنوك التجارية، مما يدفعها إلى رفع أسعار الفائدة على القروض الممنوحة للأفراد والشركات. يؤدي ذلك إلى:

✓ انخفاض الطلب على القروض الاستهلاكية (مثل قروض السيارات أو البطاقات الائتمانية) والقروض العقارية.

✓ تراجع الاستثمار الخاص (لأن تكلفة تمويل المشاريع ترتفع).

✓ انخفاض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، مما يبرّد الاقتصاد ويحد من الضغوط التضخمية.

بالعكس، خفض سعر الفائدة يحفز الإنفاق والاستثمار. هذه القناة فعالة بشكل خاص في الاقتصادات ذات الأسواق المالية المتطورة حيث يعتمد جزء كبير من التمويل على القروض البنكية (Mishkin, 2019).

2.4. قناة التوقعات

أصبحت هذه القناة من أهم القنوات في العقود الأخيرة، خاصة بعد اعتماد معظم البنوك المركزية استراتيجية "التوجيه المستقبلي". يعتمد نجاح السياسة النقدية على مصداقية البنك المركزي ووضوح تواصله:

✓ عندما يعلن البنك المركزي بوضوح أنه سيبقي أسعار الفائدة منخفضة لفترة طويلة، تتكيف الأسر والشركات توقعاتها، فتقلل من توقعات التضخم المستقبلي وتخفيض مطالبات الأجور أو رفع الأسعار.

✓ هذا يساعد على تثبيت التضخم عند المستوى المستهدف (مثل 2%) دون الحاجة إلى رفع فائدة كبير جداً.

دراسات أظهرت أن التواصل الواضح يمكن أن يكون بنفس فعالية تغيير سعر الفائدة نفسه، خاصة عندما تكون الفائدة قريبة من الصفر (Mishkin, 2019).

3.4. قناة أسعار الأصول

ترتبط هذه القناة بتأثير "الثروة" (Wealth Effect) و"تأثير توبين (Tobin's q) :q:

- ✓ خفض أسعار الفائدة يرفع أسعار السندات (لأن العائد القديم يصبح أكثر جاذبية) وأسعار الأسهم (لأن التخفيض يجعل البدائل أقل ربحية) والعقارات (قروض أرخص).
- ✓ ارتفاع أسعار الأصول يزيد من الثروة الورقية للأسر، مما يشجعها على الإنفاق أكثر (تأثير الثروة).
- ✓ كما يرفع من قيمة الشركات (قيمة توبين $q = \text{قيمة السوق} / \text{تكلفة إعادة الإنتاج}$)، مما يشجع على الاستثمار الجديد.

بالعكس، رفع الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأصول وكبح الإنفاق. هذه القناة قوية في الدول ذات الأسواق المالية العميقة والملكية العالية للأسهم والعقارات (مثل الولايات المتحدة وأوروبا) (Mishkin, 2019).

4.4. قناة سعر الصرف

تعمل هذه القناة بشكل واضح في الاقتصادات المفتوحة:

- ✓ خفض سعر الفائدة المحلي يجعل الودائع والأصول المقومة بالعملة الوطنية أقل جاذبية مقارنة بالعملات الأجنبية، مما يؤدي إلى تدفق رأس المال إلى الخارج وانخفاض قيمة العملة الوطنية (انخفاض سعر الصرف).
- ✓ انخفاض قيمة العملة يجعل الصادرات أرخص وأكثر تنافسية، والواردات أغلى، مما يحسن الميزان التجاري ويزيد الطلب الكلي (تأثير توسعي).

✓ لكن في الوقت نفسه، ارتفاع أسعار الواردات يرفع التضخم المستورد .

بالعكس، رفع الفائدة يقوي العملة ويحد من التضخم المستورد لكنه قد يضر بالصادرات. هذه القناة مهمة جداً في الدول الناشئة والاقتصادات الصغيرة المفتوحة (Mishkin, 2019).

خاتمة

في ختام هذا الفصل، يتضح أنّ السياسة النقدية في العصر الحديث قد أصبحت أكثر شمولاً ومرونة مقارنة بأي وقت مضى، ولم تعد مقتصرة على مهمة كبح التضخم وحدها. فقد توسّع دور البنوك المركزية ليشمل التفاعل المستمر مع السياسات المالية والاحترازية، والاستجابة لتحديات متسارعة مثل الصدمات الجيوسياسية، وتغير المناخ، والتحول الرقمي، الأمر الذي جعل وظيفتها أكثر تعقيداً وتأثيراً في استقرار الاقتصادات والمجتمعات.

وقد برزت البنوك المركزية كحارس رئيسي لاستقرار النقدي والمالي من خلال قدرتها على إدارة التوقعات والتحكم في السيولة، واعتمادها مزيجاً متطوراً من الأدوات التقليدية—مثل أسعار الفائدة، والاحتياطي الإلزامي، وعمليات السوق المفتوحة—والأدوات غير التقليدية مثل التيسير الكمي، والتوجيه المستقبلي، والسياسات الاحترازية الكلية. هذا التطور مكّنها من التعامل بفاعلية مع أزمات عالمية غير مسبقة في بيئة اقتصادية مترابطة وسريعة التغيّر.

وتظل فعالية السياسة النقدية مرهونة بثلاث ركائز جوهرية: **استقلالية البنك المركزي** التي تضمن حياد قراراته، و**المصداقية** التي تمنحه القدرة على توجيه التوقعات، و**التنسيق المتوازن** مع السياسة المالية لتفادي التعارض بين أهداف الاستقرار والنمو. وعندما تتضافر هذه العناصر، يصبح بالإمكان تحويل التضخم من تهديد للاقتصاد الوطني إلى ظاهرة قابلة للسيطرة، تُحافظ من خلالها على مستويات مستقرة تدعم النمو والتنمية والعدالة الاجتماعية على المدى الطويل.

الفصل الثامن

السوق النقدية

مقدمة

تُعَدُّ أسواق رؤوس الأموال إحدى الركائز الأساسية للنظام المالي، إذ أنشئت لتلبية الاحتياجات التمويلية المتنوعة لمختلف الأعوان الاقتصاديين، من حكومات ومؤسسات اقتصادية وبنوك. وتعمل هذه الأسواق على تحقيق التوازن بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز، من خلال توفير قنوات فعّالة للاستثمار من جهة، وتأمين مصادر التمويل اللازمة من جهة أخرى.

ويتكوّن سوق رؤوس الأموال من شقين رئيسيين: سوق رؤوس الأموال متوسطة وطويلة الأجل (السوق المالي)، وسوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل (السوق النقدي)، الذي يختص بتعبئة الموارد وتوفير السيولة على المدى القصير.

وفي هذا الفصل، سيتم التركيز على دراسة السوق النقدي باعتباره الجزء الحيوي من سوق رؤوس الأموال الذي يضمن تسيير السيولة في الاقتصاد، ويسهم في استقرار النظام المالي من خلال آلياته وأدواته وفاعليه.

1. نشأة وتطور الأسواق النقدية

شهدت الأسواق النقدية تطوراً تدريجياً نتيجة مجموعة من العوامل الاقتصادية والمالية التي رافقت نشأة الاقتصاديات الحديثة وتوسعها. ويمكن تتبع هذا التطور عبر أربع مراحل رئيسية (BIS, 2004).

1.1. المرحلة الأولى

تمثل هذه المرحلة البدايات الأولى لنشأة الأسواق النقدية، حيث ظهر عدد محدود من البنوك الخاصة التي ارتبط نشاطها بارتفاع نسبي في معدلات الادخار. وقد أتاح ذلك توجيه المدخرات نحو الاستثمار في المؤسسات التجارية والعقارية، مما خلق حاجة متزايدة للتمويل ودفع البنوك إلى توسيع عمليات الإقراض.

2.1. المرحلة الثانية

ارتبطت هذه المرحلة بالتطور المحقق سابقاً، إذ أدى اتساع نشاط البنوك إلى ضرورة تنظيم عملها وإخضاعها لرقابة السلطة النقدية. وفي هذا السياق، تولى البنك المركزي وضع السياسات التي تحكم نشاط البنوك التجارية وحدود تدخلاتها، بهدف ضمان الاستقرار المالي وتحسين فعالية النظام المصرفي.

3.1. المرحلة الثالثة

مع توسع النشاط الاقتصادي وتنوعه، ظهرت البنوك المتخصصة القادرة على تقديم تمويل قصير، متوسط وطويل الأجل. ورافق هذا التطور توسع في الأدوات والوسائل المستخدمة في الأسواق المالية والنقدية، خاصة الأوراق المالية قصيرة الأجل، مما أسهم في تعزيز الترابط بين السوق النقدية والسوق المالية.

4.1. المرحلة الرابعة

تمثل هذه المرحلة درجة متقدمة من تطور الأسواق النقدية والمالية، حيث شهدت هذه الأسواق تكاملاً أكبر في آليات عملها وأدواتها. وأصبح الاندماج بين السوقين أكثر وضوحاً إلى حد يصعب معه الفصل بينهما، نظراً لعمق الترابط وتشابه الأدوات والعمليات التي تتم ضمنهما.

الجدول رقم 15: مراحل تطور السوق النقدية

المرحلة	أبرز التطورات	الخصائص الرئيسية
المرحلة الأولى	ظهور عدد محدود من البنوك الخاصة، ارتفاع نسبي في الادخار، توجيه المدخرات نحو الاستثمار في المؤسسات التجارية والعقارية، توسع عمليات الإقراض.	البدايات الأولى للأسواق النقدية.
المرحلة الثانية	اتساع نشاط البنوك، تدخل البنك المركزي لوضع السياسات المنظمة لنشاط البنوك التجارية، ضمان الاستقرار المالي، تحسين فعالية النظام المصرفي.	تنظيم عمل البنوك وإخضاعها للرقابة.
المرحلة الثالثة	ظهور بنوك متخصصة، تقديم تمويل قصير ومتوسط وطويل الأجل، توسع في الأدوات والوسائل المالية، تعزيز الترابط بين السوق النقدية والسوق المالية.	تنوع النشاط الاقتصادي وتوسع الأدوات المالية.

المرحلة الرابعة	تكامل أكبر في آليات عمل السوق وأدواته، صعوبة الفصل بين السوق النقدية والسوق المالية بسبب الترابط العميق وتشابه الأدوات والعمليات.	تكامل الأسواق النقدية والمالية.
-----------------	---	---------------------------------

المصدر: من اعداد الكاتب

2. مفهوم السوق النقدي

يُعدّ السوق النقدي جزءًا أساسياً من سوق المال، ويختص بتداول الأدوات المالية قصيرة الأجل التي لا يتجاوز أجل استحقاقها عادة سنة واحدة، وهو بذلك يمثل فضاءً لتبادل الأصول عالية السيولة التي يمكن تحويلها بسرعة إلى نقود عند الحاجة. ويهدف هذا السوق إلى تحقيق التوازن بين وحدات العجز المالي التي تحتاج إلى سيولة فورية، ووحدات الفائض المالي التي تبحث عن توظيفات آمنة وقصيرة الأجل.

يُعتبر السوق النقدي ذلك السوق الذي تتعامل فيه البنوك والمؤسسات المتخصصة في تبادل النقود المركزية، حيث يوظّف المقرضون فوائضهم النقدية القصيرة الأجل، في حين يسعى المقترضون إلى تغطية العجز المسجل في خزينتهم. ويتم تحديد الأسعار في هذا السوق بناءً على قوى العرض والطلب، مع تدخل البنك المركزي للتأثير على حجم النقود المركزية وسعرها في الأجل القصير (بطاهر, 2006).

كما يعرف السوق النقدي بأنه المجال الذي يتم فيه تداول الأدوات المالية قصيرة الأجل مثل شهادات الإيداع، والقبولات المصرفية، والأوراق التجارية، وهي أدوات تُسهّم في تلبية الاحتياجات الفورية للسيولة ضمن آجال قصيرة (دردور, 2020).

ويُضاف إلى ذلك أن السوق النقدي "يمثل ذلك الجزء من سوق المال الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل، والتي تُستعمل لتعويض النقود بأشبه النقود"، حيث يلجأ إليه عادة المقرضون ممن يعانون شحاً في السيولة قصيرة الأجل. و أنّ المستثمرين يحتفظون بالحد الأدنى من أموالهم في شكل نقدي لتلبية المعاملات اليومية، بينما يوجهون الباقي نحو أدوات سوق النقد لما تمنحه من عائد أعلى من الاحتفاظ بالنقود السائلة مقابل مخاطر منخفضة نسبياً (بن هاني , 2002).

ويرى (Steiner 2002) أن هذه الأدوات، بمجرد إصدارها، تنتقل للتداول في السوق الثانوية، مما يضمن للمستثمرين سيولة مستمرة، وسهولة في تسيير احتياجاتهم النقدية.

أما من جهة الوظيفة، فتؤكد الأدبيات المالية أن السوق النقدي يشكل آلية مركزية لتسهيل إجراء الصفقات المالية بين وحدات الفائض المالي (المقرضين) ووحدات العجز المالي (المقرضين)، من خلال تداول أدوات استثمار قصيرة الأجل. وفي هذا السياق، يوضح الباحثون أن هذه السوق تُمكن البنوك من استثمار فوائضها المالية، كما تمنحها القدرة على الحصول على القروض الضرورية بناءً على وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي. كما تُعرف الأسواق النقدية أيضاً بأنها الفضاء الذي تتم فيه عمليات الإقراض والاقتراض بين المؤسسات المالية المحلية أو بين هذه المؤسسات ونظيراتها الأجنبية، وتتأثر هذه السوق بدرجة كبيرة بنوعية السياسة النقدية المطبقة، ولا سيما من خلال سعر الفائدة باعتباره المحرك الأساسي لقرارات التمويل القصيرة الأجل. ويضيف بعض الباحثين أن السوق النقدي يمثل "سوقاً مفتوحة تنافسية" تتعامل بالأدوات المالية قصيرة الأجل التي لا يتجاوز أجل استثمارها سنة واحدة، ويعود سبب تسميتها إلى سرعة وسهولة تحويل هذه الأدوات إلى سيولة، مما يجعلها مناسبة لإدارة الاحتياجات النقدية العاجلة (بن هاني، 2002).

ومن خلال مجموع هذه التعاريف، يتضح أن السوق النقدي هو منظومة تضم مجموعة من المؤسسات التي تتبادل فيما بينها الأموال قصيرة الأجل، دون أن يكون لها مكان مادي محدد، إذ تتم العمليات عبر اللقاء المباشر، أو باستخدام وسائل الاتصال المختلفة مثل الهاتف والأنظمة الإلكترونية وشبكات الإنترنت، مما يعكس طابعه الحديث والمرن.

3. أهمية السوق النقدي

تنبع أهمية السوق النقدي من طبيعة الخدمات التي يقدمها لمختلف الفاعلين الاقتصاديين، سواء على مستوى الاقتصاد الكلي أو على مستوى البنوك التجارية، ويمكن تلخيص هذه الأهمية في عدة محاور رئيسية:

3.1. على مستوى الاقتصاد الكلي

- يضمن تأمين السيولة اللازمة للنظام المصرفي، مما يحافظ على استقرار النشاط المالي والاقتصادي (عطوان، 2005).
- يُمكّن البنك المركزي من التحكم في المعروض النقدي والسيولة الإجمالية، وبالتالي التأثير في كمية النقود وأسعار الفائدة على المدى القصير.
- يساهم في تلبية الاحتياجات الطارئة للإنفاق العام الحكومي من خلال أدوات مثل أدونات الخزينة.

2.3. على مستوى البنوك التجارية والمؤسسات المالية

- يوفر للبنوك إمكانية توظيف فوائضها المالية قصيرة الأجل، واستثمارها في أدوات السوق النقدية مقابل عائد محدد (هوشيار، 2005).
 - يسمح للبنوك بالحصول على التمويل عند الحاجة لتعزيز سيولتها ومواجهة أي اختلالات مؤقتة في الخزينة، بما يشمل تمويل العجز اليومي أو التعامل مع التحويلات النقدية بين العملاء المختلفة.
 - يمكن المؤسسات المالية من تعديل مراكزها في مستوى السيولة، عبر شراء أو بيع أدوات قصيرة الأجل حسب احتياجاتها المستقبلية.
 - يوفر التمويل اللازم للأنشطة الاقتصادية الجارية، ويتيح تلبية احتياجات الأفراد للائتمان الاستهلاكي.
 - يساهم في دعم قطاع التجارة من خلال الضمانات البنكية والاعتمادات المفتوحة، ويُمكن البنك المركزي من ممارسة الرقابة على الائتمان.
- ويشير الباحثون إلى أن السوق النقدي يمثل آلية أساسية لتمويل العجز المالي من خلال الاقتراض وتوظيف الفوائض النقدية قصيرة الأجل بين البنوك والمؤسسات المالية، وهو بذلك يجمع بين وحدات الفائض المالي والمقترضين بطريقة منظمة وفعالة (عطوان، 2005؛ هوشيار، 2005).

وبناءً على ما سبق، يُعد السوق النقدي حجر الأساس في استقرار النظام المالي، لما يوفره من أدوات وآليات لضمان انسيابية التمويل قصير الأجل وتوازن السيولة داخل الاقتصاد، ويشكل البنية التحتية اللازمة لتفاعل الفوائض والاحتياجات النقدية اليومية للمؤسسات والبنوك.

4. خصائص السوق النقدي

تتميز الأسواق النقدية بعدة خصائص تجعلها فريدة مقارنةً بالأسواق المالية الأخرى، ويمكن تلخيص هذه الخصائص كما يلي:

1.4. الطبيعة الوطنية والتنظيمية

تُعد السوق النقدية سوقاً وطنية يُتداول فيها الأوراق المالية بالعملة المحلية، ويتم تنظيمها وإشرافها من قبل البنك المركزي.

2.4. أدوات التمويل قصيرة ومتوسطة الأجل

تتخصص السوق النقدية في تداول الأدوات المالية قصيرة ومتوسطة الأجل، مثل أذونات الخزينة، الأوراق التجارية، والقروض المباشرة، والتي تتميز بالقدرة على تحويلها إلى نقد قانوني بسرعة وبأقل قدر ممكن من المخاطر (كوبل، 2005؛ البنا، 1996).

3.4. المتعاملون في السوق

يقتصر التعامل على المؤسسات النقدية والمالية، مثل البنك المركزي، البنوك التجارية، شركات التأمين، وغيرها من المؤسسات المالية، حيث تعمل هذه الأطراف كوسطاء بين المقرضين والمقترضين (أندرواس، 2007).

4.4. غياب المكان المادي والتعامل الإلكتروني

السوق النقدية غير مجسدة ماديًا، ولا تتم الصفقات في موقع محدد، بل يتم التعامل عبر الهاتف، الفاكس، أو الشبكات الإلكترونية، مع هيكل تنظيمي مؤسسي يضمن تنظيم العمليات (بن بوزيان، 2015).

5.4. سيولة عالية

الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية تتميز بسيولة عالية، أي إمكانية تحويلها إلى نقود قانونية بسرعة وسهولة، مما يعزز قدرة المؤسسات على إدارة احتياجاتها النقدية الفورية.

6.4. انخفاض درجة المخاطرة

المخاطر في السوق النقدية منخفضة مقارنة بالأسواق الأخرى، لعدة أسباب:

- تدني المخاطر النقدية الناتجة عن انخفاض احتمالات تغير أسعار الأوراق المالية قصيرة الأجل وتأثير التغيرات في أسعار الفائدة محدود على قيمتها.
- تدني مخاطر الدين، نظرًا لأن الأوراق المالية غالبًا صادرة عن مؤسسات ذات مراكز ائتمانية قوية، مثل البنوك المركزية، البنوك التجارية، والمؤسسات الحكومية، مما يقلل احتمال عدم السداد.

7.4. سعر الفائدة كآلية توازن

يمثل سعر الفائدة تكلفة التمويل في السوق النقدي ويعكس التوازن بين الاحتياجات الحالية للسيولة وبين الفرص الاستثمارية المستقبلية، ويستطيع البنك المركزي التأثير عليه في الأجل القصير لتوجيه السياسة النقدية.

8.4. كفاءة العمليات والتعامل بكميات كبيرة

السوق النقدية تتميز بكفاءة عالية، حيث يمكن للمقرضين والمقترضين تحويل مبالغ ضخمة بسرعة فائقة وبتكاليف منخفضة، مما يجعلها سوقًا فعالة لتدفق السيولة بين المؤسسات .

9.4. سوق جملة ومركزية التعامل

معاملات السوق النقدية غالبًا تكون على مستوى جملة، إذ تتم الصفقات بمبالغ كبيرة، ويقتصر المشاركون على مؤسسات نقدية ومالية كبيرة ذات خبرة ومهارات عالية.

10.4. مرونة عالية

طبيعة الأدوات المالية قصيرة الأجل تمنح السوق مرونة كبيرة، حيث يمكن تعديل مراكز السيولة لدى المؤسسات بسرعة حسب الحاجة، مما يدعم النشاط الاقتصادي وزيادة سرعة دوران رؤوس الأموال.

5. وظائف السوق النقدي

تلعب الأسواق النقدية دورًا محوريًا في الاقتصاد الوطني بفضل المزايا التي تتمتع بها، وتتجلى وظائفها في عدة مستويات:

1.5. دور السوق النقدي في السياسة النقدية

يساهم السوق النقدي في تنفيذ السياسات النقدية للبنك المركزي من خلال التحكم في أسعار الفائدة قصيرة الأجل، ما يتيح للبنك المركزي توجيه الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية وتنظيم السيولة داخل النظام المصرفي (قندوز، 2021).

- ✓ سياسة إعادة الخصم: يقوم البنك المركزي بخصم الكمبيالات وأذونات الخزينة المتوفرة لدى المصارف التجارية مقابل فائدة معينة، أو منح القروض والسلف المضمونة مقابل خصم الأوراق التجارية.
- ✓ عمليات السوق المفتوحة: يقوم البنك المركزي بشراء أو بيع الأوراق المالية الحكومية والأدوات المالية في السوق النقدية وفقًا للوضع الاقتصادي، سواء كان تضخمًا أو انكماشًا، لضبط المعروض النقدي.

2.5. توفير السيولة للأصول المالية قصيرة الأجل

وجود سوق نقدي فعال يوفر سيولة عالية للأدوات المالية قصيرة الأجل، ما يخفض تكلفة التمويل قصير الأجل ويزيد معدل دوران رأس المال العامل لدى المشروعات الاقتصادية، مما ينعكس إيجاباً على الطاقة الإنتاجية والانتعاش الاقتصادي.

3.5. تمكين البنوك والمؤسسات من إدارة احتياجاتها السيولة

- ✓ يسمح السوق النقدي للبنوك التجارية بتوظيف فوائضها النقدية قصيرة الأجل وتحقيق عوائد عليها، وفي الوقت ذاته تمكينها من الحصول على التمويل عند الحاجة لتعزيز سيولتها ومواجهة أي اختلالات مؤقتة في الخزينة.
- ✓ يعمل السوق النقدي كآلية لتجنب البنوك التجارية الحاجة إلى الاقتراض المباشر من البنك المركزي، حيث يمكنها تغطية أي عجز مؤقت من خلال التعامل مع البنوك الأخرى في السوق.

4.5. تمكين الوسطاء والمستثمرين من الاستفادة من خصومات الأوراق التجارية

- ✓ في بعض الأسواق، مثل سوق لندن، يقوم سماسرة الأوراق التجارية بشراء الأوراق التجارية القصيرة الأجل من التجار وإعادة خصمها لدى البنوك التجارية، مستفيدين من فروق أسعار الفائدة والعمولات، مما يزيد من كفاءة السوق ويخفض تكلفة التمويل على جميع الأطراف.
- ✓ تمثل هذه العمليات أهمية كبيرة في تنظيم سوق النقد، حيث تساهم في استقرار الأسعار وتقليل المخاطر المرتبطة بالسيولة قصيرة الأجل.

5.5. توجيه أسعار الفائدة طويلة الأجل

التحكم في أسعار الفائدة قصيرة الأجل في السوق النقدي يساعد، ولو بشكل غير مباشر، على توجيه أسعار الفائدة طويلة الأجل في الأسواق المالية، مما يجعل السوق النقدي أداة أساسية من أدوات السياسة النقدية (قندوز، 2021).

6. الهيكل التنظيمي للسوق النقدي

لضمان سلامة التعاملات وحماية حقوق المتعاملين، يتمتع السوق النقدي بهيكل تنظيمي محدد يضمن ضبط العمليات وفق القوانين والنظم المصرفية (عبد القادر، 2010). ويتكوّن السوق النقدي كجزء من السوق المالية من سوقين رئيسيين:

1.6. السوق الأولي

هو السوق الذي يتم فيه الحصول على الأموال المراد توظيفها لأجل قصير بأسعار فائدة تحدّد وفق مصدر هذه الأموال ومتانة المركز المالي للمقترض وسمعته المالية. يختص بإصدار أدوات الدين الجديدة، مثل أذونات الخزينة والكمبيالات والسندات القصيرة الأجل، ومُثّل بيئة التمويل الأولي للمقترضين من البنوك والمؤسسات المالية.

2.6. السوق الثانوي

يجري فيه تداول الإصدار النقدي قصير الأجل بين مشتريه الأصليين ومستثمرين آخرين بأسعار تحدّد وفق قانون العرض والطلب. و يعد السوق الثانوي المكون الرئيسي للسوق النقدي، وغالبًا ما يُقصد بالسوق النقدي عند الإشارة إليه. ينقسم إلى فرعين رئيسيين حسب نوع العمليات:

1.2.6. سوق الخصم: يتم فيه خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل، مثل الأوراق التجارية العادية، القبولات المصرفية، وأذونات الخزينة.

2.2.6. سوق القروض قصيرة الأجل: يشمل جميع أنواع القروض التي تُمنح لفترات قصيرة تتراوح بين أسبوع وسنة كاملة، ويُعد حساسًا جدًا لتغير أسعار الفائدة بسبب قصر آجال الاستحقاق (الطاهر، خليل، 2006).

3.6. أقسام أخرى للسوق النقدي

يمكن تقسيم الأسواق النقدية أيضًا إلى سوقين أساسيين وفق طبيعة التعاملات:

1.3.6. السوق الداخلية المنظمة: تجمع فيه المؤسسات المالية المتخصصة لعرض وطلب السيولة البنكية، ويكون تدخل البنك المركزي محدودًا إلا عند حدوث اختلالات كبيرة في التوازن.

2.3.6. السوق المفتوحة: سوق نقدية فرعية متاحة للأطراف الاقتصادية التي تمتلك سيولة وتود تقديمها للآخرين المحتاجين، وتشمل أدوات مثل أذونات الخزينة، سندات الخزينة العامة، شهادات الإيداع، وأدوات المؤسسات والهيئات المالية.

4.6. أهمية السوق الأولي والثانوي في هيكل السوق النقدي

السوق الأولي يتيح للمقترضين جمع الأموال الجديدة لتمويل احتياجات قصيرة الأجل، بينما يوفر السوق الثانوي سيولة للأدوات المالية المتداولة، مما يساهم في استقرار الأسعار وتدفق رأس المال. يعمل السوق الثانوي كوسيط بين المصدرين والمستثمرين، ويضمن إمكانية تحويل الأدوات النقدية بسرعة وكفاءة، الأمر الذي يجعل السوق النقدي عنصرًا محوريًا في النظام المالي الوطني (متولي، 2010).

7. المتدخلون في السوق النقدية

تشمل السوق النقدية مجموعة واسعة من الفاعلين الذين يساهمون في تنظيم وتسيير عملياتها، ويمكن تصنيف هؤلاء المتدخلين وفق دورهم ووظائفهم الأساسية في السوق. وبشكل عام، يمكن حصر المتعاملين في ثلاث مجموعات رئيسية:

- **المعرضون للأموال:** وهم الأفراد والمؤسسات الذين يمتلكون فائضًا نقديًا مؤقتًا، ويبحثون عن فرص لاستثمار هذه الأموال في أدوات قصيرة الأجل توفر لهم عوائد مالية مع سيولة عالية.
- **طالبو الأموال:** وهم المقترضون الذين يحتاجون إلى السيولة لدعم نشاطاتهم الاقتصادية وتمويل مشاريعهم قصيرة الأجل.
- **البنك المركزي:** السلطة المسؤولة عن التحكم في السيولة النقدية وتنفيذ السياسة النقدية، من خلال أدوات مثل إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي الإلزامي.
- **الوسطاء:** الجهات التي تسهل التفاعل بين العارضين والمقترضين للأموال، مثل السماسرة وبيوت إعادة الخصم، والذين يساهمون في زيادة فعالية تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل.

1.7. المتعاملون في السوق النقدية

تضم السوق النقدية مجموعة متنوعة من الفاعلين الذين يساهمون في تنظيم السيولة وتسيير العمليات المالية قصيرة الأجل. ويبرز بين هؤلاء كل من البنك المركزي، الذي يتحكم في السياسة النقدية ويضمن استقرار السوق، والبنوك التجارية التي تجمع الودائع وتوظفها في القروض والاستثمار في الأوراق المالية، إضافة إلى الأفراد

والمؤسسات غير المصرفية الذين يسعون لاستثمار الفوائض النقدية، وأخيرًا الخزينة العامة التي تعد المقترض الرئيسي لضمان التمويل العام والسيطرة على التضخم. كل هذه الفئات تتكامل لضمان فعالية السوق النقدية ودعم النشاط الاقتصادي الوطني.

1.1.7. البنك المركزي

يقع البنك المركزي في قمة النظام المصرفي والمالي، ويتحكم في استقرار السوق النقدي عبر مجموعة من الوظائف الأساسية:

- يصدر النقد ويحدد السياسة النقدية لتنظيم المعروض النقدي.
- يتحكم في سعر إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي الإلزامي.
- يتدخل في السوق النقدي عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية الحكومية لضبط السيولة والتضخم.
- يضمن البنك المركزي بذلك استقرار السيولة النقدية في الاقتصاد، ويعمل على تمويل التنمية الاقتصادية من خلال منح القروض للبنوك وإعادة خصم الأوراق التجارية، الرقابة على الائتمان، واحتياطيات الذهب والعملات الأجنبية.

2.1.7. البنوك التجارية

ت لعب البنوك التجارية دورًا محوريًا في السوق النقدي، حيث تجمع الودائع من الأفراد والمؤسسات وتوظفها في تقديم القروض والتسهيلات المالية، كما تستثمر في الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل.

- قبول الودائع بأنواعها: جارية، ادخارية، آجلة.
 - تقديم القروض للتجار والمستهلكين وضمانات عقارية.
 - المشاركة في سوق الأوراق المالية الحكومية.
- تساهم البنوك التجارية بذلك في خلق النقود والمحافظة على درجة عالية من السيولة والوفاء بالالتزامات مع تحقيق أعلى عائد ممكن.

3.1.7. الأفراد والمؤسسات غير المصرفية

تشمل هذه الفئة الأفراد الذين يمتلكون فائضًا نقديًا مؤقتًا ويرغبون في استثماره، وكذلك المؤسسات مثل شركات التأمين، صناديق التقاعد، وصناديق الادخار. تقوم هذه الجهات باستثمار الأموال في أدوات السوق النقدي قصيرة الأجل، مثل أذونات الخزينة والسندات قصيرة الأجل، للحصول على عوائد مالية مع درجة عالية من السيولة تتيح الوفاء بالالتزامات المالية.

يشارك الأفراد أيضًا في السوق النقدي من خلال الودائع البنكية والأدوات المالية القصيرة الأجل، حيث توفر هذه الأدوات لهم عوائد استثمارية وتساعد على تسهيل المدفوعات اليومية .

4.1.7. الخزينة العامة

تمثل الخزينة العامة المقترض الرئيسي في السوق النقدي، إذ تصدر سندات حكومية وأذونات خزينة قصيرة الأجل لسد العجز المالي أو لتحقيق أهداف سياسة نقدية، مثل سحب جزء من المعروض النقدي للسيطرة على التضخم.

- يتمتع الدين الحكومي بامتياز خاص، حيث لا يمكن حجز ممتلكات الدولة أو إفلاسها بالطريقة نفسها التي تخضع لها المؤسسات الخاصة.
- قدرة الدولة على دفع التزاماتها دون توقف يعكس الوضعية المتميزة للخزينة العامة مقارنة بالمقترضين الآخرين .

2.7. الوسطاء في السوق النقدي

تشمل هذه الفئة عدة مؤسسات تقوم بوظائف الوساطة بين العارضين والمقترضين للنقد:

1.2.7. السماسرة: لا يشترون أو يبيعون لحسابهم، ويتقاضون عمولة على جمعهم بين المؤسسات العارضة والمقترضة .

2.2.7. بيوت إعادة الخصم: مؤسسات مالية تقوم بشراء وإعادة بيع الأوراق المالية القصيرة الأجل مقابل النقد المركزي، وتعمل كحلقة وصل بين البنوك والبنك المركزي.

3.2.7. بيوت القبول: مؤسسات متخصصة في الاستيراد والتصدير تقبل الأوراق التجارية بالتعهد بالدفع عند الاستحقاق، مما يزيد من تداول هذه الأوراق في السوق.

4.2.7. بيوت التوفير: تجمع الأموال قصيرة الأجل من الأفراد وتوظفها في استثمارات طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات، وتعمل على توفير السيولة للأفراد والمؤسسات .

8. أدوات السوق النقدي

تتضمن السوق النقدية مجموعة من الأدوات المالية قصيرة الأجل التي تتميز بدرجة عالية من السيولة والأمان، وتعد ضرورية لتسيير العمليات المالية اليومية وتمويل الاحتياجات المؤقتة للأطراف المختلفة في السوق. ومن أهم هذه الأدوات:

1.8. أذونات الخزينة

تُعتبر أذونات الخزينة من أهم أدوات الدين التي تصدرها الحكومات لتمويل العجز المؤقت في الميزانية، وتتراوح مدة استحقاقها عادة بين 3 و12 شهرًا. تصدر هذه الأذونات غالبًا عن طريق البنك المركزي، ويتم تداولها بالمزاد العلني وفق مبدأ الخصم، أي بسعر أقل من القيمة الاسمية، ويمثل الفرق الفائدة التي يحصل عليها المستثمر عند الاستحقاق (عوض الله و الفولي، 2009، ص 91). وتتميز أذونات الخزينة بما يلي:

- خلوها من المخاطر لكونها مضمونة من الحكومة.
- درجة سيولة عالية، حيث يمكن تحويلها بسهولة إلى نقد.
- الإعفاء الضريبي على عوائدها غالبًا.
- إصدارها بفتات قليلة لجذب صغار المستثمرين.
- تنوع المستثمرين بين أفراد، بنوك، صناديق استثمار، ومستثمرين أجانب .

2.8. الأوراق التجارية

هي أدوات دين قصيرة الأجل تصدرها المؤسسات التجارية والمالية ذات السمعة الجيدة، وتتراوح آجال استحقاقها بين خمسة أيام وتسعة أشهر. من أبرز أشكالها: الكمبيالة والسند الأذني، حيث يمثل كل منهما تعهدًا بالدفع في تاريخ محدد. تستخدم هذه الأوراق في تمويل رأس المال العامل وتسهيل العمليات التجارية، كما يمكن تداولها في السوق الثانوية (الصافي و البكري، 2002، ص 104؛ شقيري نوري وآخرون، 2009، ص 32).

3.8. القبولات المصرفية

تعد القبولات المصرفية من أقدم أدوات السوق النقدية، وتُستخدم بشكل خاص في تمويل التجارة الداخلية والخارجية. تصدر على شكل حوالة مصرفية تتعهد فيها البنوك بالدفع في تاريخ محدد مقابل عمولة معينة، وتُتيح حماية للبنوك والمصدرين من مخاطر عدم السداد .

4.8. شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول

هي وثائق تثبت ودائع المستثمرين لدى البنوك، وتحمل قيمة اسمية محددة وتاريخ استحقاق محدد، مع فائدة ثابتة أو متغيرة. تصدر هذه الشهادات لجذب الادخارات وتوفير أدوات مالية مستقرة ذات سيولة عالية، إذ يمكن بيعها قبل الاستحقاق في السوق الثانوية مقابل التخلي عن جزء من العائد (التميمي، 2009، ص 6).

5.8. اتفاقيات إعادة الشراء

تمثل قروضًا قصيرة الأجل بضمان أوراق مالية، تتراوح مدة استحقاقها من يوم إلى عدة أسابيع. يتم بموجبها بيع الأوراق المالية مؤقتًا للمستثمر مع التزام بشرائها لاحقًا بسعر أعلى قليلًا، ويُعد الفرق بمثابة فائدة على الأموال المقرضة .

6.8. اليورودولار

يشير إلى الدولارات الأمريكية المحتفظ بها خارج الولايات المتحدة، غالبًا في البنوك الأوروبية، وتستخدم هذه الودائع لأغراض الإقراض أو الاستثمار القصير الأجل، وتتميز بدرجة سيولة عالية وعائد ثابت نسبيًا .

7.8. الحسابات الجارية

تشمل الحسابات الجارية الدائنة والمدينة، وتعد وسيلة لتسجيل المدفوعات والفوائد بين المؤسسات والمتعاملين. تمثل الحسابات الدائنة الودائع المستلمة، بينما تمثل المدينة الالتزامات على العملاء. وتتيح هذه الحسابات للبنوك استخدام جزء كبير من الودائع في تقديم القروض والاستثمار، مع الحفاظ على السيولة لتلبية طلبات السحب (الرفاعي وبلعربي، 2002، ص 43).

8.8. سندات الخزينة العامة

تمثل سندات قرض تصدرها الخزينة العامة، ويكون الدائنون منها البنوك والمؤسسات المالية، كما يمكن أن تشمل الشركات والمستثمرين الأفراد. تصدر هذه السندات على شكل وثائق مطبوعة أو تسجل إلكترونيًا في حسابات جارية، وتستخدم لتمويل العجز المالي وضبط السيولة في الاقتصاد .

تتميز جميع أدوات السوق النقدي بآجال استحقاق قصيرة، وضمان عالي، وسيولة مرتفعة، وأسعار ثابتة نسبيًا، مما يجعلها منخفضة المخاطر ومرغوبة لدى المستثمرين الباحثين عن استثمار قصير الأجل آمن .

خاتمة

تشكل السوق النقدية العمود الفقري للنظام المالي، إذ تمثل المكان الذي يتم فيه تداول السيولة قصيرة الأجل بين مختلف الأطراف الاقتصادية، بما يضمن توازن العرض والطلب على النقود. يتدخل في هذا السوق كل من البنك المركزي، البنوك التجارية، الأفراد والمؤسسات غير المصرفية، والخزينة العامة، حيث يلعب كل طرف دورًا محددًا في تسيير السيولة ودعم النشاط الاقتصادي.

يلعب البنك المركزي دورًا محوريًا في استقرار السوق النقدية من خلال أدوات السياسة النقدية مثل إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي الإلزامي، والتدخل في الأوراق المالية الحكومية، ما يساعد على ضبط التضخم وتعزيز تمويل التنمية الاقتصادية. من جهتها، تسهم البنوك التجارية في جمع الودائع وتوظيفها في تقديم القروض والاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل، مما يضمن درجة عالية من السيولة وتحقيق عوائد للمستثمرين.

كما تلعب الأدوات المالية قصيرة الأجل دورًا أساسيًا في السوق النقدية، مثل أذونات الخزينة، الأوراق التجارية، القبولات المصرفية، شهادات الإيداع، اتفاقيات إعادة الشراء، واليورو دولار، إضافة إلى الحسابات الجارية وسندات الخزينة العامة. تتميز هذه الأدوات بسيولة مرتفعة، مخاطر منخفضة، وعوائد مستقرة نسبيًا، ما يجعلها وسيلة فعالة لتلبية الاحتياجات التمويلية المؤقتة للمتعاملين في السوق.

في المجمل، يظهر أن السوق النقدية ليست مجرد وسيلة لتداول النقود، بل هي أداة استراتيجية لإدارة السيولة وضبط استقرار الاقتصاد الكلي، مما يعكس الدور الحيوي الذي تلعبه هذه السوق في دعم التنمية الاقتصادية وتحقيق الاستقرار المالي.

الخاتمة

تأتي هذه المطبوعة لتكون مرجعاً أساسياً ومتكاملاً لطلبة السنة الثانية في ميدان العلوم الاقتصادية، حيث جمعت بين الأسس النظرية والمفاهيم التطبيقية التي تشكّل جوهر الاقتصاد النقدي. فمن خلال المحاور الثمانية التي تناولتها، تمكّن الطالب من الإحاطة بمسار تطور النقود ووظائفها، وفهم مكونات الكتلة النقدية وآليات عمل الأنظمة النقدية، والتعرّف على الدور الحيوي للبنوك التجارية والبنوك المركزية في خلق النقود وإدارة السيولة.

كما قدّم المقرر تحليلاً معمّقاً لظاهرة التضخم، مبيّناً أسبابها ونتائجها، إضافة إلى دراسة السياسة النقدية باعتبارها أحد أهم أدوات الدولة في ضبط الأسعار واستقرار الاقتصاد الكلي. ولم يغفل هذا العمل جانباً أساسياً يتمثّل في السوق النقدية وأدواتها والمتعاملين فيها، بما يعزز فهم الطالب للواقع المالي والمصرفي.

لقد رُوعي في إعداد هذا المحتوى أن يجمع بين الدقة العلمية وسهولة العرض، وأن يربط النظرية بالواقع الاقتصادي، بما يمكّن الطالب من الانتقال من مستوى المعرفة المفاهيمية إلى مستوى الفهم التحليلي والتطبيقي. ويُتوقع من الطالب، بعد استيعاب هذا المقرر، أن يكون قادراً على تفسير التفاعلات النقدية داخل الاقتصاد، وأن يدرك أهمية الدور الذي تلعبه النقود والسياسات النقدية في الاستقرار والنمو الاقتصاديين.

وعليه، فإن هذه المطبوعة ليست مجرد مادة دراسية، بل هي خطوة أولى نحو بناء قاعدة معرفية صلبة تمهّد للطالب متابعة دراساته العليا والانخراط في مجالات التحليل الاقتصادي والمالي والمصرفي.

المراجع

- باللغة العربية
- إبراهيم، خريس. (2015). اقتصاديات النقود والمصارف: دراسة مقارنة. دار الأبرار للنشر والتوزيع.
- أبو الفتوح، أ. (2005). النقود والبنوك والسياسة النقدية. القاهرة: دار الفكر العربي.
- الأفندي، م. أ. (2009). النقود والبنوك. دار الكتاب الجامعي.
- الأفندي، م. أ. (2018). الاقتصاد النقدي والمصرفي. مركز الكتاب الأكاديمي.
- بن إبراهيم، الغالي، & بن ضيف، م. ع. (بدون سنة). الأسواق المالية الدولية: تقييم السهم والسندات. دار علي بن زيد للطباعة والنشر.
- بن دعاس، ج. (2006). السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضع - دراسة مقارنة. القبة: دار الخلدونية للنشر والتوزيع.
- بن علي، ب. (2004). محاضرات في النظريات والسياسات النقدية. ديوان المطبوعات الجامعية.
- بن هاني، ح. (2002). الأسواق المالية: طبيعتها - تنظيمها - أدواتها المشتقة (الطبعة الأولى). دار الكندي.
- البناء، م. (1996). أسواق النقد والمال: الأسس النظرية والعلمية. القاهرة: زهراء الشرق.
- بوراس، أ. (2003-2004). أسواق رؤوس الأموال. مطبوعات جامعة منتوري.
- البياتي، ط. ف. & سمارة، م. ر. (2013). النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة. عمان، الأردن: دار وائل للنشر.
- التركماني، ع. خ. (2007). السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام (ص. 202-287). بيروت: مؤسسة الرسالة.
- التميمي، أ. ف. (2009). الإدارة المالية المتقدمة. عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- توماس، م. و. وآخرون. (2002). النقود والبنوك والاقتصاد. دار المريخ للنشر.
- حجار، ب. (2006). الاقتصاد النقدي والمصرفي. بيروت، لبنان: دار المنهل اللبناني.
- حداد، أ. & هذلول، م. (2005). النقود والمصارف: مدخل تحليلي ونظري. عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.

- حسن، أ. (2005). الأوراق النقدية في الاقتصاد الإسلامي - قيمتها وأحكامها. بيروت: دار النهضة العربية.
- حسين، م. س & .سهيل، أ. س. (2010). النقود والمصارف. دار المسيرة للنشر والتوزيع.
- حسين، م. س & .يامن، إ. ي. (2011). اقتصاديات النقود والمصارف. الأردن: دار صفاء للنشر والتوزيع.
- حمود، ع. ص. أ & .السبهاني. (2016). النقود والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي: تجربة السودان أمودجا. دار غيدا للنشر والتوزيع.
- حميدات، م. (2000). مدخل للتحليل النقدي. ديوان المطبوعات الجامعية.
- خلعة، ت. م. (2015). الاقتصاد النقدي والمصرفي: دراسة تحليلية. دار الفكر الجامعي.
- داود، ح. ع.، وآخرون. (2004). مبادئ الاقتصاد الكلي. عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
- الرفاعي، غ. ع & .بلعري، ع. ح. (2002). اقتصاديات النقود والبنوك (ط. 1). الأردن: دار وائل للنشر.
- رفعت المحجوب. (1964). الاقتصاد السياسي، الجزء الأول. القاهرة: دار النهضة العربية.
- السالوس، ع. (2004). "التضخم والكساد وكيف عالجها الإسلام". مجلة الاقتصاد الإسلامي، 261، 48.47-
- سحنون، م. (2004). دروس في الاقتصاد النقدي والمصرفي. مطبعة جامعة منتوري.
- سدره، أ. (2021-2022). دروس في الأسواق المالية الدولية. جامعة الجزائر 3.
- سعيد سامي، الحلاق، & العجلوني، م. م. (2010). النقود والبنوك والمصارف المركزية. اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- سليمان، ن. (2015). التقنيات البنكية والعمليات الائتمانية. ديوان المطبوعات الجامعية.
- السمهوري، م. س. (2012). اقتصاديات النقود والبنوك (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار الشروق للنشر والتوزيع.
- السيد متولى عبد القادر. (2010). اقتصاديات النقود والبنوك (الطبعة الأولى). الأردن: دار الفكر.
- شرون، ع. (2020). اقتصاديات النقود وأسواق رأس المال. ألفا للوثائق.
- شريط، ص. د. (2019). أصول صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية. دار حميثرا للنشر والترجمة.

- الشريف إلمان، م. (2003). محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية-الدوال الاقتصادية الكلية، القطاع النقدي، ج3. ديوان المطبوعات الجامعية.
- شقيري، ن. م. (2017). الأسواق المالية وآليات التداول. دار الكتاب الثقافي للنشر والتوزيع.
- شقيري، ن. م., وآخرون. (2009). المؤسسات المالية المحلية والدولية. دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- الشمري، ن. م. ن. (2003). النقود والمصارف. عمان: دار المسيرة.
- شبيحة، م. ر. (1999). النقود والمصارف والائتمان. دار الجامعة الجديدة، مصر.
- شيلي، وسام. (2023). محاضرات في مقياس اقتصاد نقدي وأسواق رأس المال. جامعة قسنطينة.
- الصافي، و. أ &، البكري، أ. (بدون سنة). الأسواق المالية الدولية (ط. 1). دار المستقبل للنشر والتوزيع.
- صالح، م. (2005). النقود والسياسات النقدية: المفهوم، الأهداف، الأدوات. دار الفجر للنشر والتوزيع.
- لطرش، ط. (2015). الاقتصاد النقدي والبنكي (ط. 2). ديوان المطبوعات الجامعية.
- العاربي، ج. ك. م., وآخرون. (2015). إدارة المشتقات المالية: مدخل نظري وتطبيقي متكامل. دار المنهجية للنشر والتوزيع.
- العايب، و. &، بوخاري، ل. (2013). اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية. لبنان: مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع.
- عبد الحق، ب. (2003-2004). مدخل للاقتصاد النقدي والمصرفي. مطبعة جامعة منتوري.
- عبد الحميد، ع. غ. (2018). الوحي في الاقتصاد النقدي والمصرفي. Kie Publication.
- عبد الحميد، ع. م. (2010). اقتصاديات النقود والبنوك. الدار الجامعية.
- عبد الصمد، ا. س. (2018). الاقتصاد النقدي والأسواق المالية. الابتكار للنشر والتوزيع.
- عبد القادر السيد، م. (2010). الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير. دار الفكر.
- عبد القادر خليل. (2012). مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي: مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية (الجزء الأول). ديوان المطبوعات الجامعية.
- عبد الكريم أحمد قندوز. (2021). الأسواق المالية (سلسلة كتيبات تعريفية، العدد 21). صندوق النقد الدولي.
- عبد اللطيف، م. م. ب. (2015). أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية. بيروت: مكتبة حسين العصرية.

- عبد الله الطاهر، م. ع. خ. (2006). النقود والبنوك والمؤسسات المالية (ط. 2). مركز يزيد للنشر، الأردن.
- عبد المطلب عبد الحميد. (2013). السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي (الطبعة الأولى). الإسكندرية: الدار الجامعية.
- عبد المطلب، ع. م. (بدون سنة). اقتصاديات النقود والبنوك: الأساسيات والمستحدثات. الدار الجامعية.
- عبد الهادي، م. (2016). الأعمال المصرفية الإلكترونية: بنوك إلكترونية ونقود إلكترونية وبطاقات إلكترونية. اليازوري.
- عصام، ح. (2010). أسواق الأوراق المالية: البورصة. أسامة للنشر والتوزيع.
- عطوان، م. (2005). الأسواق النقدية والمالية (أدوات وآليات نشاط البورصات في الاقتصاد الحديث)، ج1، ط3. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- علي أحمد، ش. (2007). شئون النقود وأعمال البنوك. عمان: شعاع للنشر والعلوم.
- عناية، غ. (2005). التضخم المالي. عمان: دار المسيرة للنشر.
- عوض الله، ز & .، الفولي، أ. م. (2003). أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي. منشورات الحلبي الحقوقية.
- عيساوي، س. (2021). الاقتصاد النقدي: مفاهيم وتمارين محلولة. دار الحامد للنشر والتوزيع.
- غطاس، ن. (1995). معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال (إنكليزي - عربي). مكتبة لبنان.
- الفولي، أ. م & .، عوض الله، ز. (2005). اقتصاديات النقود والتمويل. دار الجامعة الجديدة.
- كوبل، ب. (2005). أسواق المال (قسم الترجمة بدار الفاروق). القاهرة: دار الفاروق للنشر والتوزيع.
- محروس، ح. (1993). الأوراق المالية والاستثمارات المالية. جامعة عين شمس.
- محفوظ، ج. (2011). أسواق رؤوس الأموال: الهياكل، الأدوات، الاستراتيجيات (الجزء الثاني). دار الهدى.
- مرزوق، ف. (2018). مطبوعة في الاقتصاد النقدي والمالي المعمق. جامعة البويرة.

- مفتاح، ص. (2005). *النقود والسياسات النقدية: المفهوم، الأهداف، الأدوات*. دار الفجر للنشر والتوزيع.
- الموسوي، ض. م. (بدون سنة). *أسس علم الاقتصاد - نقود وبنوك دورات اقتصادية وعلاقات اقتصادية*.
- النجار، ف. (2012). *النقود والبنوك والسياسات النقدية*.
- النقيب، ب. (2007). "النمو والبطالة والتضخم وجوانب من الاقتصاد الإسلامي". *المجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي*، 3(1)، جدة.
- هوشيار، م. (2005). *تحليل الاقتصاد الكلي*. عمان: دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع.
- وليم أندرواس، ع. (2007). *أسواق الأوراق المالية بين ضرورة التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطویرها*. الإسكندرية: دار الفكر الجامعي للنشر.

■ En français et en anglais

- Argandoña, A. (2017). *Inflation*. IESE Business School, University of Navarra. <https://www.iese.edu/media/research/pdfs/WP-1156-E.pdf>
- Blanchard, O. (2017). *Macroeconomics* (7^e éd., Global Edition). Pearson.
- Brookings Institution. (2022). Inflation could wreak vengeance on the world's poor. <https://www.brookings.edu/articles/inflation-could-wreak-vengeance-on-the-worlds-poor/>
- Bulir, A. (1998). *Income inequality: Does inflation matter?* (IMF Working Paper No. 98/7). International Monetary Fund.
- Bulir, A., & Gulde, A. M. (1995). *Inflation and income distribution: Further evidence on empirical links* (IMF Working Paper No. 95/86). International Monetary Fund.
- Easterly, W., & Fischer, S. (2001). Inflation and the poor. *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(2), 160–178.
- Francis Amasa Walker. (1891). *Money*. London: Macmillan and Co.
- Friedman, M., & Schwartz, A. J. (1963). *A monetary history of the United States, 1867–1960*. Princeton University Press.

-
- Ha, J., Kose, M. A., & Ohnsorge, F. (Eds.). (2021). *Inflation in emerging and developing economies: Evolution, drivers, and policies*. World Bank.
 - International Monetary Fund. (1963). *IMF Staff Papers*.
 - International Labour Office, International Monetary Fund, International Labour Organization, Organisation for Economic Co-operation and Development, Eurostat, & United Nations. (2004). *Consumer price index manual: Theory and practice*. International Labour Office. <https://www.ilo.org/publications/consumer-price-index-manual-theory-and-practice>
 - International Labour Office. (2004b). *Producer price index manual: Theory and practice*. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/Manuals-Guides/Issues/2016/12/30/Producer-Price-Index-Manual-Theory-and-Practice-16966>
 - International Monetary Fund. (1995). *Inflation and income distribution* (IMF Working Paper No. 95/86).
 - International Monetary Fund. (2023). *Inflation: Prices on the rise. Finance & Development*. <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/Series/Back-to-Basics/Inflation>
 - Lypnytskyi, D., & Lypnytska, P. (2022). Money supply impact on investment and GDP: statistical analysis. *Economy of Industry*. <https://doi.org/10.15407/econindustry2022.01.089>.
 - Mishkin, F. S. (2019). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Pearson Education.
 - Mondjeli Mwa Ndjokou, I. (2017). Non-linéarité entre inflation et croissance économique : Quels enseignements pour la zone BEAC ? *Revue d'économie du développement*, 31(2), 41–70.
 - Obradović, L., & Grubišić, Z. (2025). The impact of monetary policy on economic growth in SEE countries: A multivariate approach. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 14, 91–119. <https://doi.org/10.2478/jcbtp-2025-0015>
 - Romer, C. D., & Romer, D. H. (1998). *Monetary policy and the well-being of the poor* (NBER Working Paper No. 6793). National Bureau of Economic Research.
 - Saha, S. K. (2021). *Applied Money and Banking*. India : SBPD Publications.

- Steiner B. (2002) . Foreign Exchange And Money Markets ,Theory, Practice And Risk Management , Butterworth Heinemann , first published, Britain, 2002.
- U.S. Bureau of Labor Statistics. (2025a). Consumer Price Index overview. <https://www.bls.gov/cpi/overview.htm>
- U.S. Bureau of Labor Statistics. (2025b). Consumer Price Index frequently asked questions. <https://www.bls.gov/cpi/questions-and-answers.htm>
- U.S. Bureau of Labor Statistics. (2025c). Handbook of methods: Consumer Price Index. <https://www.bls.gov/opub/hom/cpi/>
- U.S. Bureau of Labor Statistics. (2025d). Consumer Price Index calculation. <https://www.bls.gov/opub/hom/cpi/calculation.htm>
- U.S. Bureau of Labor Statistics. (2025e). Producer Price Index overview. <https://www.bls.gov/ppi/overview.htm>
- U.S. Bureau of Labor Statistics. (2025f). Producer Price Index home. <https://www.bls.gov/ppi/>
- World Bank. (2021). *One-stop source: A global database of inflation* (Policy Research Working Paper No. 9737).
- World Bank. (2022a). Fighting against poverty: The impact of inflation on households' purchasing power. <https://www.worldbank.org/en/news/opinion/2022/10/19/fighting-against-poverty-the-impact-of-inflation-on-households-purchasing-power>
- World Bank. (2022b). Inflation could wreak vengeance on the world's poor. Brookings Institution (citing World Bank data).