

السياسة النقدية وأدواتها من منظور الفكر الاقتصادي الإسلامي

Monetary policy and its tools from an Islamic economic perspective

*

جعوتي سمير

مخبر الرقمنة والاستشراف الاقتصادي في الجزائر

جامعة الجزائر 3

djaouti.samir@gmail.com

تاريخ النشر: 2025/11/22

تاريخ القبول: 2025/09/27

تاريخ الإستلام: 2025/08/21

الملخص:

يهدف هذا البحث إلى تحليل مفهوم السياسة النقدية وأدواتها في النظام النقدي التقليدي، ثم مقارنتها بالأدوات المقترحة من قبل المفكرين الاقتصاديين المسلمين. يستخدم البحث المنهج التحليلي الوصفي المقارن لوصف أدوات السياسة النقدية سواء التقليدية أو المقترحة من قبل الاقتصاديين المسلمين، وإجراء مقارنات بينها لتحديد مدى توافقها. يظهر من البحث أن السياسات النقدية التقليدية تعتمد على أدوات أساسية قائمة على الفائدة، مثل معدل إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة، ومعدل الاحتياطي الإجبارية. في المقابل، يرفض الفكر الاقتصادي الإسلامي الفائدة ويتبنى مبادئ المشاركة والمضاربة. خلص البحث إلى وجود مجموعة من الأدوات النقدية التي تم اقتراحها من طرف المفكرين الاقتصاديين الإسلاميين التي تتماشى وخصوصية العمل المصرفي الإسلامي، مثل تحريك نسبة هامش الربح، وتغيير نسب المشاركة في الربح بين المودعين، وتغيير نسب توزيع الودائع الجارية. بالإضافة إلى الودائع المركزية وشهاداتها.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، التمويل الإسلامي، أدوات السياسة النقدية، الاقتصاد الإسلامي، البنك المركزي.

تصنيف JEL: E52, E58, E42, Z12.

Abstract:

This research aims to analyze the concept of monetary policy and its tools within the conventional monetary system, comparing them with proposed tools by Muslim economic thinkers. The study employs a comparative descriptive-analytical methodology to describe and explain both conventional and proposed Islamic monetary policy tools, drawing comparisons to determine their compatibility. The research indicates that conventional monetary policies rely on interest-based tools like the discount rate. In contrast, Islamic economic thought rejects interest and adopts principles of participation and profit-sharing. The study concludes that a set of monetary tools has been proposed by Islamic economic thinkers that are consistent with the specific nature of Islamic banking.

Keywords: Monetary policy, Islamic finance, monetary policy instruments, Islamic economics, central bank.

Jel Classification Codes : E52, E58, E42, Z12.

* المؤلف المراسل.

1. مقدمة:

من أهم مكونات السياسات الاقتصادية السياسية النقدية، إذ تتبعها الدول المعاصرة من أجل تسيير النشاط الاقتصادي، وبالرغم من أن الاهتمام المتزايد بها لم يكن إلا في العصر المتأخر، غير أن وجودها العملي قديم، كان يتمثل في مختلف الأعمال التي كانت تقوم بها الدولة مثل سك النقود، والتحقق من جودة السبائك. من خلال هذه السياسة تسعى الدول إلى تحقيق توليفة من الأهداف الاقتصادية الكلية، مثل التحكم في التضخم، ورفع مستوى النمو، يتم ذلك عن طريق مجموعة من الأدوات الأساسية مثل سعر إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة، ومعدل الاحتياطي الإجمالي، والتي تعمل جميعها في إطار نظام قائم على الفائدة والائتمان. في المقابل، يرفض الفكر الاقتصادي الإسلامي الفائدة ويتبنى مبادئ المشاركة والمضاربة والمتاجرة، الذي يربط التمويل بالنشاط الاقتصادي الحقيقي. ومن أجل تطبيق سياسة نقدية فعالة في الأنظمة التي تتضمن مؤسسات مالية إسلامية فإنه على السلطات النقدية أن تراعي خصوصية المؤسسات المالية الإسلامية.

1.1 مشكلة البحث:

في ظل ما سبق يمكن أن نطرح الإشكالية التالية:

كيف يمكن للسلطات النقدية في إطار السياسة النقدية أن تتعامل مع المؤسسات المالية الإسلامية مع مراعاة خصوصيتها، وهل يوجد أدوات للسياسة النقدية تراعي خصوصية العمل المصرفي الإسلامي يمكن أن تعمل بفعالية ضمن هذا الإطار التقليدي؟

2.1 أهمية الموضوع:

تنبع أهمية البحث من أهمية العمل المصرفي الإسلامي، والتي يؤدي دورا مهما في توفير الموارد المالية المناسبة للاقتصاد، والبنوك الإسلامية لا تتمكن من أداء الدور المنوط بها إلا إذا توفرت لها البيئة المناسبة. كما يمكننا معالجة هذه الإشكالية من خلال التطرق إلى النقاط الفرعية التالية:

- مفهوم السياسة النقدية في النظام التقليدي.
- أهداف السياسة النقدية في النظام التقليدي.
- أدوات السياسة النقدية في النظام التقليدي.
- أدوات السياسة النقدية المتوافقة مع مبادئ التمويل الإسلامي.

3.1 الهدف من الدراسة:

- ترمي هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:
- تحليل مفهوم وأهداف السياسة النقدية التقليدية باعتبار إمكانية التعامل بها بما يتوافق مع مبادئ الشرعية الإسلامية.
- إبراز الأدوات النقدية التي يمكن تكييفها مع المبادئ الشرعية.
- التعريف بالأدوات النقدية المقترحة من قبل المفكرين الاقتصاديين المسلمين التي تتوافق مع مبادئ التمويل الإسلامي.

4.1 منهج البحث

المنهج المتبع في هذه الدراسة، هو المنهج الوصفي التحليلي المقارن حيث يتعلق الجانب الوصفي بعرض مفهوم السياسة النقدية وأدواتها سواء في النظام التقليدي أو المقترحة من قبل المفكرين الاقتصاديين المسلمين، أما الجانب التحليلي فانصب حول تحليل آلية عملها في كلا النظامين، ثم إجراء مقارنات بينها لتحديد مدى توافقها وفعاليتها.

5.1 الدراسات السابقة:

لكون موضوع السياسة النقدية موضوع مهم جدا، فقد زخرت المكتبة الإسلامية بإسهامات بحثية من كتب ومقالات علمية، ومن بين المواضيع التي تم التطرق إليها بالبحث موضوع أدوات السياسة النقدية في اقتصاد إسلامي، وقد استفدت في بحثي هذا من طائفة من تلك المساهمات كما هو موضح في المراجع، من بينها ما يلي:

- (عدنان خالد التركي، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام)

خلص الكاتب إلى أنّ أهداف السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي تتجاوز الجانب المادي التي تقتصر عليه أهداف السياسة النقدية في الاقتصاد الوضعي، وهذا الاختلاف في الأهداف يؤدي حتما إلى الاختلاف في الأدوات والآليات من ضمنها كون السياسة النقدية في الاقتصاد الوضعي تدور محاورها على الفائدة وسعرها، في المقابل فإنّ السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي جعلت محورها هو العائد والمشاركة في الأرباح والخسائر، وبالتالي زيادة فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي في مجال التنمية الاقتصادية.

- (حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي)

في هذه الدراسة تم تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية التقليدية المطبقة في الدول الإسلامية، وتم التطرق إلى مجموعة من الأدوات الإسلامية التي اقترحها الباحثون في الاقتصاد الإسلامي وتقييمها هي الأخرى من الناحيتين الشرعية والاقتصادية، ومن أهم ما توصل إليه الباحث أنّ الأدوات النقدية الإسلامية المقترحة من طرف بعض الباحثين هي الأخرى لا تصلح للتطبيق في النظام النقدي الحالي، بل لابد من إجراء تغييرات هيكلية في الجهاز المصرفي، ولابد من إقرار احتياطي نقدي قدره مائة بالمائة من قيمة أرصدة الحسابات الجارية، المفتوحة لدى البنوك التجارية، وتكييف الحسابات الجارية باعتبارها وديعة بمفهومها الفقهي، ومن أهم الأدوات التي اقترحتها الدراسة: انشاء صناديق استثمار تتعامل من خلالها البنوك المركزية مع المدخرين والمستثمرين، وتغيير معدلات العائد على الأرباح، وتنظيم طريقة توزيع الزكاة والصدقات.

- (محمد نجاة الله صديقي، أدوات السياسة النقدية في اقتصاد إسلامي وأثرها على سياسة البنك المركزي)

ذكر المؤلف ستة أدوات رئيسية للسياسة النقدية في اقتصاد إسلامي وهي: نسبة الاحتياطي اللازم مقابل الودائع، نسبة المشاركة في الأرباح بين المودعين والمصرف وطالبي التمويل، بيع وشراء سندات المضاربة وأسهم الشركات، وتحديد سقف التمويلات، وضبط سعر الصرف الخارجي، والإقناع الأدبي، وفي الأخير خلصت الدراسة إلى أنّ البنك المركزي يمتلك مجموعة من الأدوات التي يمكن له من خلالها التحكم في المعروض النقدي، وأنّ النظام المصرفي ليس بحاجة إلى سعر البنك ضمن أدوات السياسة النقدية.

- (محمد عمر شبرا، نحو نظام نقدي عادل)

بعد استعراض السياسة النقدية في اقتصاد إسلامي وإجراء مقارنة بينها وبين السياسة النقدية في الاقتصاد الوضعي، خلصت الدراسة إلى أنّه يمكن إدارة السياسة النقدية إدارة فعالة في ظل غياب الوسائل التقليدية، إذا تمّ توليد النقود ذات الطاقة العالية بطريقة منظّمة عند المنبع، وذلك لا يكون إلا إذا تم التعاون بين البنك المركزي والحكومة في نفقاتها لتحقيق استقرار الأسعار.

- (عبد الله لسيط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي مع الإشارة إلى حالة بعض الدول الإسلامية) توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: أنّ تطبيق سياسة نقدية إسلامية أكثر كفاءة في التحكم في

المعروض النقدي وحجم الائتمان، إذا تم تطبيق نظام المشاركة مع وجود سوق مالي إسلامي وفق مبادئ التمويل الإسلامي، ومن بين النتائج التي توصلت لها الدراسة أنّ هناك بعض الأدوات التقليدية التي يمكن أن تأخذ بها السياسة النقدية في اقتصاد إسلامي، بحيث لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة.

2. مفهوم السياسة النقدية:

يعتبر مصطلح السياسة النقدية مصطلحا حديثا نسبيا، حيث ظهر في القرن التاسع عشر بالتزامن مع ظهور الأزمات الاقتصادية والحروب، إلى جانب تزايد استخدام الأوراق النقدية والمشكلات المتعلقة بها وبقضايا النقد الأخرى، مثل التضخم. وعلى الرغم من حداثة المصطلح، فإن ذلك لا يعني غياب التطبيق العملي للسياسة النقدية، فقد قامت الدول قبل ذلك بممارسات أساسية تدخل ضمن نطاق السياسة النقدية، مثل سك النقود، والتحقق من جودة السبائك المعدنية، وتحديد كمية النقد المتداول، وهي جميعها تعد من صلب ممارسات السياسة النقدية. (بن دعاس، 2007، صفحة 87)

تتعدد تعريفات السياسة النقدية بين الباحثين والمختصين، وتتقارب في مضمونها الأساسي. وقد حددها kent بأنها: "مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف تحقيق غاية اقتصادية معينة، مثل هدف التوظيف الكامل". (حداد وهذلول، 2010، صفحة 183)

ومن جانبه، عرّفها shaw بأنها: "أي عمل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير على تكلفة الحصول عليه". (حداد وهذلول، 2010، صفحة 183) كما عرفها بلعزوز بن علي: "مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي" (بن علي، 2008، صفحة 112) وعرفها آخرون بأنها: "كل الإجراءات والبرامج والأساليب التي تقوم بها السلطات النقدية والمتمثلة في البنك المركزي، من أجل إدارة عرض النقود وتنظيم إصدارها، لتحقيق استقرار النقد ووظائفه، بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية" (لسبط، 2017، صفحة 50)، وعرفها بعض الباحثين بالاعتماد على الخلفيات المذهبية والنظرية بأنها "مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة أو التكتل الاقتصادي عن طريق سلطاتها النقدية والمستمدة من أصول ومبادئ المذهب الاقتصادي للمجتمع من أجل إدارة كل من النقد والائتمان وتنظيم السيولة اللازمة للاقتصاد الوطني". (صالح، 2010) ويُمكن إيجاز هذه التعريفات في كونها مجموعة من الإجراءات والبرامج التي تتخذها السلطات النقدية، ممثلة في البنك المركزي، بهدف إدارة عرض النقود وتنظيم إصدارها، لضمان استقرار العملة وتحقيق وظائفها الأساسية، ومن ثم بلوغ الأهداف الاقتصادية الكبرى.

يمكن ملاحظة أن تعريفات السياسة النقدية تنقسم إلى مفهومين رئيسيين: (حداد وهذلول، 2010، صفحة 183) المفهوم العام: يشمل أي إجراء أو تنظيم يؤثر على النقد، الائتمان، أو حجم الدين العام، بغض النظر عن الجهة التي اتخذته (سواء كانت السلطة النقدية، الحكومة، أو الخزينة العامة).

المفهوم الخاص: يقتصر على الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية أو البنك المركزي فقط.

وعلى هذا الأساس، تتباين تعاريف الباحثين، لكنها جميعها تندرج تحت هذين المفهومين الرئيسيين. عموما لا تخرج السياسات النقدية عن كونها إمّا سياسة انكماشية أو سياسة توسعية، فيمكن أن تكون السياسة النقدية سياسة

انكماشية فتسعى إلى تقليص عرض النقود بهدف تخفيض التضخم أو رفع سعر صرف العملة المحلية، ويمكن أن تكون سياسة توسعية فتسعى إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي تشجيع الاستثمار وزيادة النمو. (قدي، 2017، صفحة 53)

2.2 أهداف السياسة النقدية:

تنقسم أهداف السياسة النقدية إلى أهداف نهائية وهي المقصودة بالسياسة، وأهداف وسيطة وهي التي يتم استهدافها من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية.

1.2.2 الأهداف النهائية:

بما أنّ السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية الكلية، فهي تسعى إلى تحقيق نفس أهداف السياسة الاقتصادية. (خليل، 2014) تركز أهداف السياسة الاقتصادية الكلية على تحقيق التوازنات الاقتصادية الكبرى، والتي لخصها نيكولاس كالدور في "المربع السحري". تتضمن هذه التوازنات أربعة أهداف رئيسية:

تحقيق نمو اقتصادي مستدام: من خلال السعي لتحقيق معدل نمو مثالي للناتج المحلي الإجمالي.

الوصول إلى مستوى عالٍ من التوظيف: وذلك بتقليل معدلات البطالة والوصول إلى التوظيف الكامل.

استقرار الأسعار: من خلال التحكم في معدلات التضخم للحفاظ على القوة الشرائية للعملة.

توازن ميزان الحسابات الجارية: بتحقيق التوازن في رصيد المعاملات الخارجية للدولة. (لبزة و ضيف الله، 2017)

تعرف هذه الغايات في الأدبيات الاقتصادية بالأهداف النهائية للسياسات الاقتصادية الكلية. تجدر الإشارة إلى أن عدد هذه الأهداف وأولوياتها قد يختلف من دولة لأخرى، وذلك اعتماداً على عوامل متعددة مثل مستوى التطور الاقتصادي، درجة استقلالية البنك المركزي، ونظام سعر الصرف المعتمد، بالإضافة إلى مدى توفر البيانات اللازمة للتنبؤ بمعدلات التضخم المستهدفة. (قدي، 2017، صفحة 58)

2.2.2 الأهداف الوسيطة:

بما أنّ السلطة النقدية لا تتمكن من التحكم المباشر والفعال في المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تمثل الأهداف النهائية مثل معدلات التضخم والنمو، فإنها تلجأ إلى مجموعة من المتغيرات النقدية الكلية، التي اصطلح على تسميتها في الأدبيات الاقتصادية بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، فمن خلال مجموعة من الأدوات تعمل السلطة النقدية على توجيهها، مثل عمليات السوق المفتوحة وأسعار الفائدة الأساسية، للتأثير على تلك المتغيرات النقدية الوسيطة التي يمكن قياسها والتحكم بها بشكل مباشر. تنعكس التغيرات في هذه الأهداف الوسيطة على الاقتصاد ككل، مما يؤدي في النهاية إلى تحقيق الأهداف النهائية بشكل مباشر أو غير مباشر. (خليل، 2014، صفحة 152)

يمكن التمييز بين نوعين من الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: المؤشرات النقدية التي تشير إلى معدل الفائدة وسعر الصرف،

والنوع الثاني هي الأهداف النقدية الكمية التي يعبر عنها بأحد المجامع النقدية، حيث تهدف السلطة النقدية إلى التحكم المباشر في كمية النقود. (لطرش، 2013، صفحة 146)

3. أدوات السياسة النقدية في النظام التقليدي:

تحاول السلطات النقدية تحقيق أهدافها من خلال استعمال مجموعة من الأدوات تسمى أدوات السياسة النقدية. اختلف الباحثون في أدوات السياسة النقدية حول تقسيم هذه الأدوات فمن اعتبر نطاق التأثير قسّمها إلى كمية ونوعية (بونوة و بن يخلف، 2010، صفحة 92) (بن دعاس، 2007، صفحة 172) (بن علي، 2008، صفحة 122) (كردودي، 2007، صفحة 51)

(حوحو، 2017، صفحة 208)، ومن نظر إلى آلية التأثير قسّمها إلى أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة (قدي، 2017، صفحة 80) (خليل، 2014، صفحة 165). ويظهر أنّ العلاقة بين هذين التقسيمين متداخلة، فغالبا ما تكون الأدوات الكمية أدوات غير مباشرة، وتكون الأدوات النوعية أدوات مباشرة، والاختلاف في التقسيم هو اختلاف لفظي غير مؤثر على الماهية. إلا أنه بعد الأزمة المالية العالمية ظهرت توجهات حديثة خاصة بأدوات السياسة النقدية باعتبار أن الأدوات التقليدية أصبحت غير كافية لتحفيز الاقتصاد خاصة عند مستويات صفرية لمعدلات الفائدة، مثل التسيير الكمي والأسعار الفائدة السلبية. (Bernanke, 2020)

غالبا ما تلجأ السلطات النقدية من أجل تحقيق أهدافها مجموعة من الأدوات نذكر أهمها:

1.3 معدل إعادة الخصم: يطلق على تلك الفائدة التي يتقاضها البنك المركزي عندما يقوم بإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية من خلال خصم أوراق تجارية تقدمها له البنوك، التي خصمتها هي بدورها لصالح زبائنها من قبل، وفي هذه الحالة يسمى معدل إعادة الخصم (فريجة، 2017، صفحة 21). وقد يحدث التباس بين هذا المعدل وبعض المعدلات الأخرى، مثل معدل إعادة التمويل الذي هو مصطلح عام قد يشير إلى معدل إعادة الخصم نفسه، أو إلى الفائدة التي يتقاضها البنك المركزي عندما يقوم بتقديم الأموال للبنوك التجارية والمؤسسات المالية بطريقة منتظمة ودورية وفي هذه الحالة يسمى معدل إعادة التمويل الأساسي، وأمّا القروض والسلفيات التي يقدمها البنك المركزي في أوقات معينة لبعض البنوك فهي تدخل ضمن وظائف المسعف الأخير، ولا تعتبر أداة من الأدوات السياسية النقدية، لأنها تهدف إلى الحفاظ على الاستقرار المالي ومنع انهيار البنوك من خلال تقديم السيولة إلى مؤسسات محددة، وهو ما يعرف بالدعم الخصوصي ولا تهدف إلى ضبط التضخم أو تحفيز النمو بشكل مباشر، كما أنّها عبارة عن إجراء طارئ واستثنائي، لا يتم اللجوء إليها إلا في أوقات الأزمات المالية عندما تفشل البنوك في الحصول على السيولة من أي مصدر آخر، بخلاف أدوات السياسة النقدية (Laurens, 1994). يعتبر معدل إعادة الخصم من أقدم أدوات السياسة النقدية، أول من استخدمه بنك إنجلترا سنة 1839م، وبعده بنك فرنسا سنة 1857م، ثمّ الفدرالي الأمريكي سنة 1913م. (وليد طالب، 2016، صفحة 105)

آلية عمل معدل إعادة الخصم: تعمل أداة معدل إعادة الخصم بحسب سياستين هما:

أ- في حالة اتباع سياسة تقييدية يهدف البنك المركزي إلى كبح جماح التضخم، فيقوم برفع هذا المعدل بهدف تقليل المعروض النقدي، ترتفع لدى البنوك التجارية تكلفة إعادة التمويل لدى البنك المركزي، فترفع هي بدورها معدلات الإقراض، ممّا يعني ارتفاع تكلفة الإقراض سواء بالنسبة للمؤسسة أو الأفراد، فينخفض الانفاق الاستثماري والاستهلاكي، وينخفض الطلب على القروض، وبالتالي انخفاض الطلب الكلي في الاقتصاد على السلع والخدمات، ممّا يساعد على تهدئة الموجات التضخمية أو السيطرة على التضخم.

ب- في حالة اتباع سياسة توسعية يهدف البنك المركزي إلى تحفيز النمو ومحاربة الركود، فيقوم بخفض معدل إعادة الخصم بهدف زيادة المعروض النقدي، فتنخفض لدى البنوك التجارية تكلفة إعادة التمويل لدى البنك المركزي، ممّا يدفعها إلى خفض معدلات الإقراض للمؤسسات والأفراد، وبالتالي زيادة الانفاق على الاستثمارات وعلى الاستهلاك، وهو ما يعني ارتفاع الطلب الكلي على السلع والخدمات، ممّا يشجع الاقتصاد على زيادة الإنتاج، ويؤدي إلى نمو اقتصادي وخلق مناصب شغل جديدة وبالتالي معالجة البطالة والركود.

هل معدل إعادة الخصم فعّال في إطار السياسة النقدية: للإجابة على هذا التساؤل لا بد من معرفة أهم الفرضيات التي تعتمد عليها أداة معدل إعادة الخصم في إطار السياسة النقدية وهي فرضيات مترابطة ومتداخلة فيما بينها:

1- حساسية الطلب على الائتمان بالنسبة لسعر الفائدة (معيزي، 2008، صفحة 133)، يعني أن الطلب على الائتمان يتأثر بعلاقة عكسية مع معدلات أسعار الفائدة، فبمجرد أن تقوم البنوك برفع معدلات الفائدة استجابة لرفع معدل إعادة الخصم من طرف البنك المركزي، سيتم انخفاض الطلب على القروض، والعكس صحيح.

2- المصدر الوحيد لعملية إعادة التمويل لدى البنوك التجارية هو البنك المركزي، بحيث لا يوجد للبنوك التجارية والمؤسسات المالية مصادر تمويلية من غير البنك المركزي، أو على الأقل أن تكون الموارد الأخرى غير كافية حتى تتولد لدى البنوك والمؤسسات المالية الحاجة إلى اللجوء للبنك المركزي (حميلي، 2021)، بقصد تغطية حاجاتها المالية عن طريق خصم الأوراق التجارية أو أحد أنواع القروض القصيرة، فتتأثر هذه البنوك والمؤسسات المالية بتكلفة التمويل، وتحولها إلى الاقتصاد الحقيقي من خلال القرض والإيداع.

3- أن قنوات نقل أثر السياسة النقدية الأخرى (معددا قناة سعر الفائدة التي تمّ التطرق لها في حساسية الطلب على الائتمان)، متطورة وسريعة الاستجابة (قدي، 2017)، فقناة الائتمان المصرفي تكون متطورة وسريعة الاستجابة، فبمجرد تغيير معدل إعادة الخصم أو معدل فائدة البنك المركزي تتغير الأموال المتاحة للإقراض لدى البنوك التجارية والمؤسسات المالية، وبالتالي يتأثر عرض القروض الذي بدوره يؤثر على الطلب على القروض. ومثلا أيضا قناة أسعار الأصول المالية، فتغيير معدل إعادة الخصم أو فائدة البنك المركزي يؤدي إلى تغيير الفائدة على الودائع وعلى السندات الحكومية، وهو بدوره يؤثر على سلوك وقرارات المستثمرين في السوق، وتظهر آثاره في الاقتصاد الحقيقي.

يرى بعض الاقتصاديين أنّ فعالية هذه الأداة يبقى محدودا، خاصة في ظل توفر مصادر تمويل متنوعة (بن علي، 2008، صفحة 125)، رغم ذلك يمكن أن تؤثر على المعروض النقدي وبالتالي تحقيق الأهداف المنشودة، لكن تأثيرها يبقى مرهون بتوفر البيئة المواتية، وفي كثير من الأحيان تلجأ البنوك المركزية إلى استخدام أدوات أخرى بجانب معدلات إعادة التمويل لضمان فعالية أكثر، منها عمليات السوق المفتوح.

2.3 عمليات السوق المفتوح: ظهرت أهمية عمليات السوق المفتوح في عام 1930م، بعد اكتشاف محدودية معدل إعادة الخصم (بن دعاس، 2007، صفحة 176)، تتم عن طريق تدخل البنك المركزي في السوق النقدي أو السوق المالي (قدي، 2017، صفحة 90) بهدف التأثير على حجم الكتلة النقدية بشراء أو بيع الأوراق المالية والذهب والعملات الأجنبية والسندات العمومية وأذونات الخزينة. (خليل، 2014، صفحة 97/2)

آلية عمل عمليات السوق المفتوح: تعد عمليات السوق المفتوح أداة مهمة في السياسة النقدية، حيث يقوم البنك المركزي بتنفيذها للتأثير على السيولة في النظام المصرفي وبالتالي على الأهداف الاقتصادية الكلية، من خلال مسارين رئيسيين:

أ- في حالة اتباع سياسة تقييدية يهدف البنك المركزي إلى كبح جماح التضخم يقوم البنك المركزي بعرض ما لديه من أصول للبيع، أي يكون طالبا للنقد، فلما تقوم البنوك والمؤسسات المالية أو حتى الجمهور بشراء هذه الأصول، فإنّ البنك يتمكن من امتصاص حجم معين من السيولة، فتتخفف قدرات البنوك والمؤسسات المالية التمويلية، وينخفض الانفاق الاستثماري والاستهلاكي في الاقتصاد، ممّا يؤثر على الهدف النهائي الذي هو التضخم.

ب- أمّا في حال اتباع سياسة توسعية، فإنّ البنك المركزي يتدخل بصفته مشتر لهذه الأوراق أي عارضا للنقد، فلما تقوم البنوك والمؤسسات المالية والجمهور ببيع ما لديها من أصول مالية تحصل على سيولة، وبالتالي ترفع قدرتها الإقراضية ويزيد الانفاق الاستهلاكي والاستثماري وبالتالي التأثير على الركود.

تؤثر كل من عمليات السوق المفتوح ومعدل إعادة الخصم على الكتلة النقدية من حيث الحجم ومن حيث السعر (لطرش، 2013، صفحة 155). أما من حيث الحجم ففي حالة اتباع سياسة نقدية تقييدية من خلال رفع معدل البنك المركزي وبيع الأصول المالية فإنّ حجم السيولة المتاح في الاقتصاد ينخفض، يؤدي ذلك إلى الرفع من تكلفة الإقراض وبالتالي أسعار الفائدة، أما في حال اتباع سياسة نقدية توسعية فخفض معدل إعادة الخصم وشراء الأصول المالية من طرف البنك المركزي يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي خفض أسعار الإقراض.

3.3 معدل الاحتياطي الإجمالي:

أول من طبق أداة الاحتياطي الإجمالي الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1933م، ثمّ توسّعت الدول في تطبيقها وتم تطبيقها في فرنسا سنة 1967م (خليل، 2014، صفحة 99/2)، تعبّر هذه الأداة عن نسبة قانونية يفرضها البنك المركزي على ودائع الجمهور غير المصرفي، المودعة لدى البنوك التجارية عند استلامها لها (لطرش، 2013، صفحة 157)، يحتفظ بها البنك المركزي لديه، ويمكن أن يدفع عليها فوائد كما هو الحال في بعض الدول، وبعض البنوك المركزية لا تدفع أية فائدة. يذكر بعض الباحثين (حداد و هذلول، 2010، صفحة 188) أنّ الهدف الأول من الاحتفاظ بهذه الودائع لدى البنك المركزي كان لضمان أموال الودعين، وأما الهدف الآخر فهو للتأثير على الكتلة النقدية من خلال البنوك التجارية.

آلية عمل عمليات معدل الاحتياطي الإجمالي: تتم من خلال تأثير البنك المركزي على السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية وقدرتها على الإقراض، وذلك من أجل تحقيق الأهداف التي يسعى إليها، وذلك من خلال مسارين رئيسيين:

أ- في حالة اتباع سياسة تقييدية يهدف البنك المركزي إلى كبح جماح التضخم فيقوم برفع معدل الاحتياطي، وبهذا يفرض على البنوك بالاحتفاظ بقدر أكبر من ودائعها لديه، وبالتالي تنخفض الأموال المتاحة لديها، وتنخفض قدراتها التمويلية، فتراجع الكتلة النقدية المتداولة وترتفع أسعار الفائدة، ممّا يخفض من الانفاق ويساعد على كبح جماح التضخم.

ب- في حالة اتباع سياسة توسعية يهدف البنك المركزي إلى مكافحة الركود، فيقوم بخفض معدل الاحتياطي القانوني، فيتحرر جزء من الأموال التي كانت محتجزة لديه لصالح البنوك التجارية، ممّا يرفع من السيولة المتاحة لديها، وترتفع قدراتها التمويلية، ممّا يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية المتداولة، وتخفيض أسعار الفائدة، ممّا يشجع على زيادة الانفاق الاستهلاكي والاستثماري.

تعمل أداة معدل الاحتياطي الإجمالي من خلال ثلاث قنوات (لطرش، 2013، صفحة 158)، القناة الأولى ذات طابع كمي مباشر، حيث يمكن لها أن تعطل جزءا من الودائع ممّا يخفّض مباشرة قدرات البنوك الإقراضية، القناة الثانية ذات طابع كمي غير مباشر، فتغيير هذا المعدل بحسب الحالات الاقتصادية، يؤدي إلى التأثير على مضاعف القرض، وبالتالي على ما يعرف بخلق النقود لدى البنوك التجارية، أما القناة الثالثة، فهي من خلال تأثير السيولة لدى البنوك التجارية، التي بدورها تؤثر على أسعار الفائدة.

كما يمكن للسلطة النقدية أن تتحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة من خلال التحكم في نوعية الائتمان وتوجيهه باستخدام مجموعة من الأدوات الأخرى، تم الاصطلاح على تسميتها بالأدوات المباشرة، نذكر منها:

1- تأطير القرض:

من خلال هذه الطريقة، يتدخل البنك المركزي مباشرة بطريقة إدارية للتأثير في قدرة البنوك على منح القروض، فيؤطر القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بجعل سقفوف محددة لا يمكن تجاوزها، ويمكن أن يكون ذلك عبر مسارين (لطرش، 2013، صفحة 159): جعل سقف معين للقروض التي يمكن أن تمنحها البنوك للاقتصاد بالكامل، ثم يتم توزيع هذا المبلغ على البنوك بحسب اعتبارات محددة سابقا. والمسار الثاني أن يجعل البنك المركزي لكل بنك تجاري مبلغا محددًا من القروض التي يمكن له أن يمنحها خلال فترة معينة.

2- التوجيه المستقبلي:

في إطار أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، يمثل التوجيه المستقبلي أداة مهمة تهدف إلى تشكيل توقعات الأسواق. تتمثل هذه الوسيلة في إصدار البنوك المركزية تصريحات علنية حول المسار المستقبلي المتوقع لسياساتها النقدية، لا سيما فيما يخص أسعار الفائدة. فهي لا تحدث تغييرات مباشرة على أسعار الفائدة، لكن تهدف إلى التأثير على توقعات الأعوان الاقتصاديين غير الماليين من مستثمرين وشركات وأفراد، حول توجهات أسعار الفائدة المحتمل في المستقبل. ومن خلال هذه الآلية، تسعى البنوك المركزية إلى توجيه القرارات الاقتصادية الحالية نحو تحقيق أهدافها الكلية، مثل التحكم في التضخم أو دعم النمو الاقتصادي (Nelson, 2021).

كما يوجد تداخل مع بعض الأدوات الأخرى التي تستخدمها البنوك المركزية في إطار السياسة الاحترازية، مثل نسب السيولة ونسب كفاية رأس المال.

1- نسب السيولة الاحترازية: فعندما يتم رفعها، فإنها تقلل من الأموال المتاحة للبنوك لتقديم القروض، مما يؤثر على حجم الائتمان في الاقتصاد. وهذا التأثير يشبه تأثير السياسة النقدية الانكماشية. هذا التداخل قد يسبب تحديات للبنوك المركزية، خاصة إذا كانت هناك حاجة لسياسة نقدية توسعية بهدف تحفيز الاقتصاد وفي نفس الوقت حاجة لسياسة احترازية انكماشية للسيطرة على مخاطر النظام المالية. (Monnet & Vari, 2019)

2- نسب كفاية رأس المال: الهدف الأساسي من ورائه هو تحقيق الاستقرار المالي من خلال ضمان امتلاك البنوك لرأس مال كاف لامتناس الخسائر غير المتوقعة. هذه النسب تحد من المخاطر المفرطة وتجعل النظام المصرفي أكثر مرونة في مواجهة الصدمات، أما هدف السياسة النقدية فهو كبح جماح التضخم والحفاظ على نمو اقتصادي مستدام كم سبق ذكره، وذلك بشكل أساسي عن طريق تعديل أسعار الفائدة. يحدث التداخل عندما يحاول البنك المركزي تطبيق سياسته النقدية، بينما تلتزم البنوك في الوقت نفسه بالقواعد الاحترازية (Angelini, Neri, & Panetta, 2014).

فعندما يخفض البنك المركزي أسعار الفائدة لتحفيز الاقتصاد، فإنه يأمل أن تزيد البنوك من الإقراض. لكن إذا كانت البنوك تلتزم بنسب كفاية رأس مال قريبة من الحد الأدنى، فقد لا تتمكن من زيادة الائتمان المطلوب، لأن زيادة القروض تتطلب في كثير من الأحيان زيادة رأس المال، ولا يمكن الاعتماد فقط على الودائع لأن كل قرض جديد تقدمه البنوك سواء كان مصدره الودائع أو غيرها يرفع من الأصول المرجحة بالمخاطر في ميزانيتها، وللحفاظ على نسبة كفاية رأس المال المطلوبة، يجب على البنك أن يمتلك مبلغا معينًا من رأس المال لكل وحدة من هذه الأصول المرجحة بالمخاطر، في هذه الحالة، يمكن أن تصبح السياسة النقدية أقل فعالية.

وعندما يرفع البنك المركزي أسعار الفائدة لمكافحة التضخم، يجعل القروض الجديدة أكثر تكلفة، ويؤدي أيضا إلى زيادة تكلفة خدمة الديون الحالية خاصة القروض ذات الفائدة المتغيرة، هذه الزيادة في التكلفة تضع ضغطا ماليا على الشركات

والأفراد، وتقلل من قدرتهم على سداد قروضهم. نتيجة لارتفاع تكاليف خدمة الديون، تزيد احتمالية أن يتخلف المقترضون عن سداد التزاماتهم وعندما يتخلف العملاء عن السداد، تُسجل البنوك هذه القروض كقروض متعثرة، لمواجهة هذه الخسائر المتوقعة، تُلزم البنوك بزيادة المخصصات لديها. والمخصصات هي أموال تُحتجز من أرباح البنك لتغطية الخسائر المحتملة من القروض المتعثرة، هذه الزيادة في المخصصات تقلل من أرباح البنك، وبالتالي من رأسماله، مما يجعله أكثر عرضة للمخاطر. هنا يأتي دور متطلبات كفاية رأس المال. بما أن رفع أسعار الفائدة يزيد من مخاطر الائتمان، فإن ذلك يؤثر على البنوك من خلال تدهور جودة القروض وزيادة مخاطرها، فقد تطلب الجهات الرقابية من البنوك زيادة الترحيح للمخاطر لبعض أصولها. هذا يزيد من إجمالي الأصول المرجحة بالمخاطر في ميزانية البنوك. وللامتثال لنسبة كفاية رأس المال المطلوبة، يجب على البنك أن يرفع رأسماله ليواكب هذه الزيادة، أو أن يقلل من حجم أصوله المرجحة بالمخاطر، أي يقلل من الإقراض، وكذلك الخسائر من القروض المتعثرة والمخصصات الإضافية تقلل بشكل مباشر من رأس مال البنك. هذا النقص في رأس المال يجعل البنك أقرب إلى الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال المطلوبة، مما يجبره على تقييد الإقراض لتجنب عدم الامتثال، وهذا يُضخم من التأثير المرجو من السياسة الانكماشية. (Angeloni & Faia, 2013)

4. أدوات السياسة النقدية المتوافقة مع مبادئ التمويل الإسلامي:

تمّ تصميم أدوات السياسة النقدية التقليدية ضمن إطار بينتها الخاصة، حيث يعتمد النظام النقدي المعاصر على القرض والائتمان كألية أساسية لتحريك الاقتصاد (McLeay, Radia, & Thomas, 2014). وقد أدى ذلك إلى انفصال الاقتصاد النقدي عن الاقتصاد الحقيقي (Krippner, 2005)، إذ تحول النظام النقدي من وسيلة لدعم الأنشطة الإنتاجية إلى نظام يخدم نفسه عبر المضاربات على الديون. وبما أنّ المتاجرة بالدين هي المحرك الأساسي لهذا النظام، فقد أصبحت الفائدة هي الآلية الرئيسية للتحكم في المعروض النقدي. وفي المقابل، تعتمد التمويلات الإسلامية على مبادئ المشاركة والمضاربة والمتاجرة، بسبب الترابط العضوي بين التمويل والاقتصاد الحقيقي. لذلك يركز التمويل الإسلامي على العائد كمعيار أساسي ويرفض الفائدة، فيؤدي ذلك إلى مسايرة نمو المعروض النقدي مع النمو الحقيقي للناتج على المستوى الكلي (عبادة، 2016). ومن ناحية أخرى، يعتبر النظام النقدي التقليدي مهيناً لتوليد التضخم والأزمات المالية ومن أهم الأسباب التي تساعد على ذلك تعامله مع النقود كسلعة تخضع قيمتها لتقلبات قوى العرض والطلب (Rolnick & Weber, 1997). في حين ينظر الاقتصاد الإسلام إلى النقود على أنها وسيلة للتبادل ومقياس للقيمة وليست سلعة (نذير و حجاب، 2013)، فيمنحها ذلك استقراراً أكثر ويجعل النظام الاقتصادي الإسلامي أقل عرضة للتضخم. لذلك لا يمكن لأدوات السياسة النقدية الإسلامية أن تكون فعّالة بالكامل في بيئة تقليدية، لأنها صممت لبيئة مختلفة تماماً. ووجود أدوات إسلامية في نظام تقليدي قد يصلح كحل مؤقتة خاصة بالنسبة للمؤسسات المالية التي تقدم منتجات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، لكنه لا يمكن أن يحقق الفعالية الكاملة ما لم يتم تغيير البيئة النظامية بأكملها.

درج بعض الباحثين على تقسيم أدوات السياسة النقدية التقليدية باعتبار إمكانية التعامل بها في الاقتصاد الإسلامي إلى مجموعتين، مجموعة محايدة من الأدوات سواء كمية أو كيفية لا تتعارض مع مبادئ العمل المصرفي الإسلامي، ومجموعة ثانية من الأدوات قائمة على الربا تحتاج إلى تطوير وإصلاح لتتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية (نصبة، 2014). من خلال تتبع أدوات السياسة النقدية وتحليل مضمونها يمكن تقسيمها باعتبار إمكانية التعامل بها من طرف البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية إلى أربعة أقسام هي:

القسم الأول:

أدوات تقليدية لا يمكن أن تتعامل بها البنوك الإسلامية مطلقاً، وهي كل الأدوات التي تتضمن أسعار الفائدة، سواء تعلق الأمر بمعدل إعادة الخصم، أو معدل الفائدة الخاص بالتسهيلات والقروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك، أو حتى كل سندات الدين التي يتم التعامل بها في إطار عمليات السوق المفتوح القائمة على بيع الدين.

القسم الثاني:

أدوات تقليدية يمكن للبنوك الإسلامية العمل بها مطلقاً، من غير تعديل مثل الإقناع الأدبي والرقابة والتعليمات المباشرة والجزاءات، وحتى بعض أدوات السياسة الاحترازية مثل نسب السيولة. (مجلس الفكر الإسلامي في باكستان، 1984)

القسم الثالث:

أدوات تقليدية يمكن للبنوك الإسلامية التعامل بها بعد تعديلها مثل معدل الاحتياطي الإجباري، والسقوف الائتمانية، وعمليات السوق المفتوحة.

القسم الرابع:

وأدوات مستحدثة خاصة بالبنوك الإسلامية. والذي يهمننا في بحثنا هذا هو القسم الثالث والرابع
1.4 أدوات تقليدية يمكن للبنوك الإسلامية التعامل بها بعد تعديلها؛ في إطار السياسة النقدية يمكن للسلطات النقدية التعامل مع البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية من خلال مجموعة من الأدوات التقليدية بعد إجراء بعض التعديلات عليها حتى تتوافق مع خصوصية هذه المؤسسات.

1.1.4 معدل الاحتياطي القانوني: سبق أنه عبارة عن نسبة قانونية يفرضها البنك المركزي على ودائع الجمهور غير المصرفي، المودعة لدى البنوك التجارية، يحتفظ بها البنك المركزي لديه، ويمكن أن يدفع عليها فوائد كما هو الحال في بعض الدول، وبعض البنوك المركزية لا تدفع أية فائدة، ففي حال دفع فوائد عليها، فمن الواضح أنه لا يحق للبنوك الإسلامية أخذ تلك الفوائد لأنها ربا، لكن يوجد إشكال آخر يتعلق بتعطيل جزء من أموال المضاربة المتمثلة في ودائع الاستثمار عن التوظيف، وقد يدفع البنك الإسلامي أرباحاً على أموال مجمدة لم يتم استثمارها (جعوتي، 2020). ولتفصيل الكلام حول جواز أخذ الاحتياطي الإجباري، لابد أن نفرق بين الاحتياطي الإجباري الذي يؤخذ بنسبة مئوية من الودائع الاستثمارية، وبين ما يؤخذ من الودائع الجارية.

أما ما يؤخذ من الودائع الاستثمارية ففيه تعطيل لجزء من أموال المضاربة، فلا يصح ذلك إلا إذا تمّ إعلام المودعين بأنّ جزء من أموالهم لن يتم استثماره، وهذا ما أفقت به هيئة الرقابة الشرعية لبنك فيصل الإسلامي السوداني (أحمد علي، 1422 هـ). وأما الودائع الجارية فأظهر تخريج لها أنها قروض من المودعين للبنك الإسلامي، وحينئذ تصير ملك للبنك الإسلامي يحق له التصرف فيها، واختلف الباحثون حول جواز أخذ الاحتياطي النقدي منها، فمن رأى عدم الجواز جعل هذا التصرف من السلطة النقدية يدخل ضمن تدخل الدولة في تأمين جزء من أموال البنك، وتقبيد للمكثته، وحرمان البنك من حقه، وبني عليه الحكم بعدم الجواز إلا إذا اقتضت الضرورة ذلك. ومن رأى الجواز اعتبر ذلك من المصالح المرسلّة ضمن السياسة الشرعية، وخرّجها على أنّ البنك الإسلامي قد أودع جزءاً من أمواله لدى بنك أكثر ملاءمة منه وهو البنك المركزي، فكما له حق التصرف في الودائع الجارية في الاستثمار فله حق التصرف فيها بالإقراض، لأنّه يملك القرض، فله غنمه وعليه غرمه

(القرّة داغي، 2010، صفحة 521). ولم يفرق بعض الباحثين بين الحسابات الجارية والاستثمارية وذهب إلى أن الاحتياطي الإلزامي أو نسبة الاحتياطي الجزئي غير جائز ويبقى العمل به طاعة لولي الأمر. (مبروكي، 2012، صفحة 116) فإذا علمنا أنّ البنك المركزي يهدف من خلال هذه الأداة إلى التأثير على إنشاء النقود لدى البنوك التجارية، وعملية إنشاء النقود وتوليدها لدى البنوك الإسلامية محدودة، فحينئذ يمكن قصر معدل الاحتياطي الإجباري على الودائع الجارية فقط، أمّا الودائع الاستثمارية فيمكن إعفاؤها.

2.1.4 تآطير القرض: تآطير القروض أو التمويلات عن طريق تحديد سقف معين لا يمكن للبنوك تجاوزها إمّا بصفة عامة للاقتصاد ككل، أو بصفة خاصة بقطاع أو نشاط أو متعامل، كما يمكن أن تستخدم هذه الآلية إمّا كأداة كمية بحيث يتم تحديد حجم معين من التمويلات لا يمكن للبنوك تجاوزه كما سبق، أو تستعمل كأداة نوعية، بحيث تقوم السلطة النقدية بتوجيه التمويلات إلى قطاعات معينة، ففي حال استعمالها كأداة كمية فإنّ هذا الإجراء يقلل من قدرات البنوك الإسلامية على التمويل، بالإضافة إلى تجميد كمية من الأموال مما يضر بالبنوك الإسلامية وبالمدّعين، ويدفعها ذلك إلى رفض قبول ودائع جديدة كي لا تتأثر مستويات الأرباح لديها (الشرقاوي المالقي، 2000، صفحة 132)، وقد اختلفت آراء الباحثين حول هذه القضية فمنهم من رأى عدم جواز تقييد البنوك الإسلامية من خلال فرض سقف ائتمانية لما تشكله من اعتداء على أموال الغير وتعطيل لها، وهذا لا يكون إلا إذا كان تسقيف التمويلات بتحديد حجم معين منها، أي إذا تمّ استعمالها كأداة كمية، أمّا إذا تم استعمالها كأداة نوعية، أي أن السلطة النقدية تقوم بتوجيه التمويلات إلى قطاعات اقتصادية معينة، فلن يكون هناك تعطيل للأموال، بل مجرد توجيه لها. (ناصر، 2005، صفحة 195)

3.1.4 عمليات السوق المفتوحة: كما تمّ التطرق له سابقا فإن عمليات السوق المفتوح تسعى إلى التأثير على حجم الكتلة النقدية بشراء أو بيع الأوراق المالية والذهب والعملات الأجنبية والسندات العمومية وأذونات الخزينة من طرف البنك المركزي، وهذه الأدوات التي يتعامل بها البنك المركزي في إطار السياسة النقدية يمكن أن تقسّم إلى ثلاثة أقسام:

قسم لا يمكن أن تتعامل بها المؤسسات المالية الإسلامية، وهو ما احتوى على ربا، مثل سندات الدين كلها.

قسم يمكن أن يتمّ التعامل به وفق ضوابط الشريعة مثل شراء وبيع الذهب والعملات.

قسم خاص بالمؤسسات المالية الإسلامية وهي ما يعرف بالصكوك الإسلامية.

2.4 أدوات مستحدثة خاصة بالبنوك الإسلامية: يمكن للسلطات النقدية التأثير على المعروض النقدي وعلى قدرات البنوك الإسلامية على تقديم التمويلات من خلال مجموعة من الأدوات التي قد تحقق شيئا من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها الأدوات التقليدية، ومن أهم هذه الأدوات:

1.2.4 تحريك نسبة هامش الربح: يمكن للسلطات النقدية التأثير على المعروض النقدي وتحقيق الأهداف التي تسعى إليها من خلال تحريك نسبة هامش أرباح المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، بنفس آلية عمل معدل إعادة الخصم، تعتبر آلية تحريك نسبة هامش الربح أحد الأدوات البديلة المقترحة للسياسة النقدية الإسلامية، والتي تشابه في آليتها مع آلية عمل معدل إعادة الخصم في الاقتصاد التقليدي.

لقد عمل بهذه الأداة البنك المركزي السوداني، حيث استخدم سياسة هوامش أرباح على المرابحات، وكانت سياسة ناجحة في تحقيق الاستقرار النقدي، حيث جرى تخفيض هامش المرابحات من 41 بالمائة سنة 1997م إلى 10 بالمائة خلال السنوات 2003-2006، ونجحت في تخفيض سرعة دوران النقود إلى متوسط 3.75 بالمائة للسنوات 2003-2006، بعدما كانت 10.03

بالمائة سنة 1997م، كما أثر ذلك على معامل الاستقرار النقدي الذي قارب 2.9 خلال السنوات 2001-2006 بعدما كان بقيمة 3.33 خلال فترة 1992-2000. (كاظم الوادي، 2009، صفحة 199)

تعتمد هذه الآلية على إمكانية تأثير السلطة النقدية في المعروض النقدي من خلال تحريك هوامش أرباح المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية. ففي حال اتباع سياسة نقدية توسعية، تخفض نسبة الأرباح على العمليات التمويلية، مما يؤدي إلى نتائج اقتصادية على جانبي الطلب والعرض، فتتخفف تكلفة التمويل على طالبي الائتمان، مما يحفز زيادة الطلب على التمويل، وبالتالي يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي. ويقلل انخفاض العائد على الودائع من جاذبية الادخار، مما يوجه السيولة الفائضة نحو الاستهلاك، وهو ما يتوافق مع أهداف السياسة التوسعية لزيادة النشاط الاقتصادي. وأما في حال اتباع سياسة تقييدية فيتم رفع نسبة الأرباح على العمليات التمويلية. يؤدي ذلك إلى زيادة تكلفة التمويل، مما يقلل من الطلب عليه، وبالتالي ينخفض الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي. كذلك، يزيد ارتفاع العائد على الودائع من جاذبية الادخار، مما يساعد على امتصاص السيولة الفائضة في الاقتصاد وتهدة الموجات التضخمية. هذه الآلية متصورة في عمليات التمويل القائمة على المتاجرة والإجارة والتي يكون ربحها معلوم مسبقا، لكن في المشاركات فإنّ الربح غير معروف، ويمكن أن يكون معدوما أو سالبا، وعليه تتجه هذه الآلية إلى تحريك حصة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في عقود المشاركة والمضاربة التي تشارك بها مع عملائها المستثمرين.

لم يوافق حسين كامل فهمي (فهمي، 1425 هـ، صفحة 50) على هذه الأداة، واعتبر أنّ تحديد حد أقصى وأدنى لهوامش الربح هو تحديد لهوامش ربح بيع السلع والخدمات من طرف البنوك الإسلامية، وبالتالي فهو نوع من أنواع التسعير، وأما تحديد حصة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في عقود المشاركة رغم كونه لا يؤثر تأثيرا مباشرا على تكلفة السلع والخدمات إلاّ أنّه بمثابة تدخل السلطات في تحديد العائد على عنصري العمل ورأس المال، ولهذا اعتبره نوعا آخر من أنواع التسعير. وعلى فرض أنّ ذلك كله من أنواع التسعير، فقد اختلف العلماء في حكمه، والذي مشى عليه مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورة مؤتمره الخامس بالكويت من 1-6 جمادى الأولى 1409 هـ الموافق 10-15 كانون الأول (ديسمبر) 1988م، قراره رقم: (46/5/8): "... رابعا: لا يتدخل ولي الأمر بالتسعير إلا حيث يجد خلا واضحا في السوق والأسعار، ناشئا من عوامل مصطنعة، فإنّ لولي الأمر حينئذ التدخل بالوسائل العادلة الممكنة التي تقضي على تلك العوامل وأسباب الخلل والغلاء والغبن الفاحش."

2.2.4 نسبة المشاركة في الربح بين المودعين: تعمل هذه الآلية من خلال تدخل السلطات النقدية في التأثير على الودائع والادخارات بطريقة غير مباشرة، ففي البنوك الإسلامية يتم التعامل مع الودائع الاستثمارية على أساس المضاربة، ويعتبر البنك الإسلامي مضاربا بالعمل أما المودعون فهم مضاربون برأس المال، ويتم الاتفاق بين الطرفين على نسب مشاعة لتقاسم الأرباح أما الخسائر فيتحملها رب المال، والمضارب بالعمل يخسر جهده ووقته (جعوتي، 2020)، والأصل أنّ تحديد نسبة ربح كل طرف يخضع لرضا وتعاهد الطرفين، والتي هي بدورها تخضع لقوى العرض والطلب، هذا في الحالات العادية، ولكن يمكن للبنك المركزي التدخل في تحديد هذه النسبة بطريقة غير مباشرة إذا اقتضت المصلحة ذلك (صديقي، 2003، صفحة 190)، ففي حال اتباع البنك المركزي سياسة انكماشية يهدف إلى سحب السيولة من السوق لتقليل الطلب الكلي ومواجهة التضخم، يتدخل بفرض زيادة حصة المودعين من الأرباح لضمان استمرار تدفق الودائع، مع تقليل حصة البنك للحفاظ على استقرار الودائع وتنافسيته. وفي حال اتباع سياسة توسعية يهدف إلى ضخ المزيد من السيولة في السوق لتشجيع الاستثمار والنمو الاقتصادي ومواجهة الركود، يتدخل بفرض خفض حصة المودعين من الأرباح مع زيادة حصة البنك الإسلامي.

3.2.4 تغيير نسب توزيع الودائع الجارية: اقترح بعض الباحثين (بن دعاس، 2007، صفحة 241) استخدام آلية جديدة، تتمثل في تغيير نسب تخصيص استعمال الودائع الجارية المتوفرة لدى البنوك الإسلامية، حيث يتم توزيعها على خمسة محاور بنسب متغيرة بحسب الحالة الاقتصادية، هذه المحاور هي: سيولة نقدية يحتفظ بها البنك لمواجهة طلبات المودعين، واحتياطي قانوني يفرضه البنك المركزي، وسندات حكومية تكون على شكل قروض حسنة متوافقة مع الشريعة، وقروض حسنة مخصصة لصغار المستثمرين، و نسبة يستثمرها البنك الإسلامي لصالحه عن طريق مختلف الصيغ والمنتجات المتوفرة لديه. يتدخل البنك المركزي في إطار السياسة النقدية بتغيير حصص كل محور من المحاور التالية بحسب الحال الاقتصادية والأهداف المنشودة، ففي حال وجود ضغوط التضخمية يقوم البنك المركزي بتخفيض حصة كل القروض الحسنة سواء كانت موجهة للسندات الحكومية أو لصغار المستثمرين، وتخفيض أيضا حصة استثمارات المصرف، وفي نفس الوقت يتم رفع نسبة الاحتياطي القانوني ونسبة السيولة، هذه الطريقة يمكن لها أن تمتص السيولة من السوق والتخفيف من الموجات التضخمية. وعندما يكون الهدف هو تحفيز الاقتصاد من خلال التوسع، يقوم البنك المركزي بخفض نسبة الاحتياطي القانوني والسيولة، ورفع نسب القروض والاستثمارات لتشجيع الإقراض والنمو.

4.2.4 الودائع المركزية: يقترح بعض الاقتصاديين المسلمين (الجارحي، 1981، صفحة 31)، أن يفتح البنك المركزي حسابات استثمارية في البنوك الإسلامية، حيث يودع أموالا ويسحب منها. وتُسمى هذه الودائع بالودائع المركزية. وتستثمر البنوك الإسلامية هذه الودائع في القطاع الحقيقي وتتقاسم الأرباح مع البنك المركزي (Iqbal & Khan, 1981, p. 29). إذا أراد البنك المركزي كبح جماح التضخم فيقوم بسحب السيولة من السوق، فإنه يسحب جزءا من هذه الودائع من البنوك. هذا يقلل من حجم الأموال المتاحة للبنوك للاستثمار، مما يقلل من المعروض النقدي في الاقتصاد. أما إذا أراد البنك المركزي تحفيز النمو فيقوم بضخ السيولة في السوق، ويزيد من حجم هذه الودائع لدى البنوك. هذا يمنح البنوك أموالا إضافية للاستثمار في مشاريع جديدة، مما ينشط الاقتصاد.

5.2.4 شهادات الودائع المركزية: بما أنّ الودائع المركزية هي عبارة عن استثمار عن طريق المضاربة، وتعتبر عن ملكية رب المال لحصته في شركة المضاربة، فيمكن له بيع تلك الحصة، وعليه يمكن طرح أداة مالية مرتبطة بودائع البنك المركزي تسمى شهادات الودائع المركزية (الجارحي، 1981، صفحة 31)، يتمكن البنك المركزي في التأثير على المعروض النقدي من خلال بيع وشراء هذه الشهادات، ففي حال اتباع سياسة توسعية يمكن للبنك المركزي شراء هذه الشهادات، وبالتالي ضخ سيولة وزيادة المعروض النقدي، وفي حال اتباع سياسة انكماشية، يمكن بيع هذه الشهادات وبالتالي امتصاص السيولة وتخفيض المعروض النقدي.

6.2.4 إعادة التمويل عن طريق المضاربة: تعتبر المضاربة أحد أهم الصيغ المتوفرة في التمويلات الإسلامية، وقد سبق ذكر مفهومها، وهي أحد الصيغ التي يمكن للبنوك المركزي توظيفها في إطار السياسة النقدية، من خلال استخدامها في إعادة تمويل البنوك الإسلامية (السعد و الحنيني، 2009)، وآلية عملها قريبة من آلية عمل الودائع المركزية، غير أنّ هذه الآلية تختلف عن الأداة السابقة في كون البنك المركزي لا يفتح ودائع مركزية، بل يقوم بتمويل البنوك الإسلامية لتلبية احتياجاتها بما يراه مناسباً في تحقيق أهدافه، ينبغي أن يراعى في هذا التمويل الوقت الكافي لتشغيل الأموال تشغيلاً فعلياً يسمح بتحقيق عائد حقيقي قابل للقياس والتوزيع، هذه المدة رأى بعض الباحثين أنّها لا ينبغي أن تقل عن ثلاثة أشهر وقد تصل إلى شهر في بعض المصارف (الحنيطي، 2009)، التمويل بالمضاربة يمكن أن يأخذ شكلين، إمّا بالمضاربة المطلقة، حيث لا يتم فيها تقييد البنك الإسلامي بمكان ولا نشاط معين ولا مع من يتعامل معه، أو بالمضاربة المقيدة التي يضع فيها البنك المركزي

قيودا وشروطا يتقيد بها البنك الإسلامي، فعندما يكون هدف البنك المركزي هو التوسع يقوم برفع تمويلاته عن طريق المضاربة مع خفض نسبة حصته من الأرباح، ممّا يشجع البنوك الإسلامية على الإقبال على هذه التمويلات غير المكلفة، وبالتالي التوسع في منح التمويلات، وعندما يكون القصد هو التضيق والانكماش، يقلل من مشاركته في التمويلات، ويرفع نسبة حصته من الأرباح، فيجعل بذلك التمويل مكلفا، ممّا يؤثر ذلك على تمويلات البنوك الإسلامية، وخفض تمويلاتها الممنوحة.

7.2.4 تغيير نسب التمويل بين الأدوات الاستثمارية: يمكن للبنك المركزي تحديد نسب تمويلية متباينة بين مختلف الأدوات الاستثمارية، وتعتبر آلية رقابية هامة يمكن للبنك المركزي من خلالها التأثير بشكل مباشر على محفظة التمويل للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية. تتم هذه الآلية عن طريق فرض نسب تنظيمية مختلفة على كل صيغة من صيغ التمويل المتوفرة لدى البنوك الإسلامية. وتهدف هذه السياسة إلى توجيه الائتمان نحو قطاعات اقتصادية محددة أو آجال استحقاق مرغوبة، مما يؤثر على هيكل وتوزيع التمويلات الممنوحة. فيتمكن البنك المركزي من التحكم في نوعية وأجال التمويلات، بما يتماشى مع أهداف السياسة النقدية. (لقرع، 2023، صفحة 88)

8.2.4 نوافذ البنك المركزي للتمويل: استحدث البنك المركزي السوداني آلية جديدة ليتمكن من خلالها من تقديم التمويل اللازم للبنوك الإسلامية عند الحاجة للسيولة، ويهدف دعم الاستثمارات، من خلال ما عرف بنوافذ البنك المركزي، يتم ذلك من خلال نافذتين: (الفكي، 2010)

نافذة العجز السيولي: هدفها معالجة ما قد يمر به أحد أو بعض البنوك الإسلامي من وجود نقص مؤقت في السيولة، فيلجأ لهذه النافذة للبنك المركزي، وهذا يدخل ضمن وظيفة المسعف الأخير للسيولة.

نافذة تمويل الاستثمار: هذه النافذة متوفرة لكل البنوك، يتم من خلالها عرض السيولة لكل البنوك عن طريق المزاد العلني بصيغة المضاربة المطلقة، هدفها توفير السيولة المطلوبة لدعم الاقتصاد الحقيقي، والفكرة قريبة من آلية إعادة التمويل عن طريق المضاربة.

5. الخاتمة:

كان الهدف من الدراسة هو تحليل مفهوم وأهداف السياسة النقدية التقليدية ثمّ تصنيف أدواتها باعتبار إمكانية التعامل بها بما يتوافق مع مبادئ الشرعية الإسلامية، وإبراز الأدوات النقدية التي يمكن تكييفها مع المبادئ الشرعية، ثمّ التعريف بالأدوات النقدية المقترحة من قبل المفكرين الاقتصاديين المسلمين التي تتوافق مع مبادئ التمويل الإسلامي.

من خلال هذا البحث ظهر التباين الجوهرى الموجود بين أدوات السياسة النقدية التقليدية التي تعتمد على سعر الفائدة والائتمان، وبين المبادئ الشرعية للتمويل الإسلامي التي ترفض الفائدة وتعتمد على المشاركة في الربح والخسارة. ومع ذلك، يمكن تصنيف أدوات السياسة النقدية التقليدية باعتبار إمكانية التعامل بها من طرف البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية إلى أربعة أقسام رئيسية:

القسم الأول: أدوات تقليدية لا يمكن أن تتعامل بها البنوك الإسلامية مطلقا، وهي كل الأدوات التي تتضمن أسعار الفائدة، سواء تعلق الأمر بمعدل إعادة الخصم، أو معدل الفائدة الخاص بالتسهيلات والقروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك، أو حتى كل سندات الدين التي يتم التعامل بها في إطار عمليات السوق المفتوح القائمة على بيع الدين.

القسم الثاني: أدوات تقليدية يمكن للبنوك الإسلامية العمل بها مطلقا، مثل الإقناع الأدبي والرقابة والتعليمات المباشرة والجزاءات، وحتى بعض أدوات السياسة الاحترازية مثل نسب السيولة.

القسم الثالث: أدوات تقليدية يمكن للبنوك الإسلامية التعامل بها بعد تعديلها مثل معدل الاحتياطي الإجباري، والسقوف الائتمانية، وعمليات السوق المفتوحة.

القسم الرابع: أدوات مستحدثة خاصة بالبنوك الإسلامية، وقد تم تحليل هذه الأدوات وتقديم آلية عملها وكيفية تفعيلها في إطار السياسة النقدية التقليدية.

1.5 أهم النتائج:

- يعتمد النظام النقدي المعاصر على القرض والائتمان خاصة الائتمان قصير الأجل كآلية أساسية لتحريك الاقتصاد. وأصبحت الفائدة هي الآلية الرئيسية للتحكم في المعروض النقدي، مما أدى إلى انفصال بين الاقتصاد النقدي عن الاقتصاد الحقيقي.

- تعتمد التمويلات الإسلامية على مبادئ المشاركة والمضاربة والمتاجرة، بسبب الترابط الوظيفي بين التمويل والاقتصاد الحقيقي، فالتمويل هو قطاع داعم، يشجع النمو الاقتصادي في قطاع السلع والخدمات من خلال نظام عرض رأس المال، بحيث يتمكن القطاع الإنتاجي الحقيقي من توسيع إنتاج السلع والخدمات في القطاع الحقيقي لذلك يركز التمويل الإسلامي على العائد كمعيار أساسي ويرفض الفائدة، فيؤدي ذلك إلى مساهمة نمو المعروض النقدي مع النمو الحقيقي للنتائج على المستوى الكلي.

- بعض الأدوات التقليدية يمكن تكيفها مع الشريعة الإسلامية، مثل معدل الاحتياطي القانوني، حيث يمكن قصره على الودائع الجارية وإعفاء الودائع الاستثمارية.

- عمليات السوق المفتوحة يمكن أن تستخدم بشكل شرعي من خلال التعامل بالذهب والعملات وفق الضوابط الشرعية، أو عبر إصدار صكوك إسلامية قائمة على الأصول الحقيقية بدلا من سندات الدين.

- توجد مجموعة من الأدوات النقدية التي تم اقتراحها من طرف المفكرين الاقتصاديين الإسلاميين التي تتماشى وخصوصية العمل المصرفي الإسلامي، مثل تحريك نسبة هامش الربح، وتغيير نسب المشاركة في الربح بين المودعين، وتغيير نسب توزيع الودائع الجارية، بالإضافة إلى الودائع المركزية وشهاداتها. وقد أثبتت فعاليتها في تحقيق الاستقرار النقدي مثل تجربة البنك المركزي السوداني.

- يواجه تطبيق الأدوات النقدية المتوافقة مع خصوصية العمل المصرفي الإسلامي بعض التحديات، لعل من أبرزها محدودية العمل بها في بيئة تقليدية تعتمد على الفائدة.

2.5 التوصيات

- تشجيع البنوك المركزية على تبني وتطوير الأدوات النقدية المستحدثة التي تتوافق مع مبادئ التمويل الإسلامي، لزيادة فاعلية السياسة النقدية في الدول التي تضم مؤسسات مالية إسلامية.

- العمل على توحيد وتطوير المعايير الشرعية للأدوات النقدية الإسلامية لضمان قبولها على نطاق أوسع، ولتسهيل تطبيقها من قبل البنوك المركزية.

- ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة الاحترازية لضمان عدم تعارض الأهداف، خاصة في ظل وجود أدوات تقليدية يمكن أن تؤثر على أهداف السياسة النقدية الإسلامية.

- تفعيل أدوات السوق المفتوح عبر الصكوك الإسلامية، والعمل على إنشاء سوق ثانوية قوية لهذه الصكوك لتوفير السيولة اللازمة للبنوك الإسلامية.

3.5 آفاق البحث:

لا شك أنّ هناك العديد من الجوانب التي لها علاقة بالسياسة النقدية وأدواتها من منظور الفكر الاقتصادي إسلامي لم يتم التطرق إليها، وقد تدعو الحاجة إلى معالجتها منها:

- إجراء دراسات مقارنة حول فعالية الأدوات النقدية الإسلامية في أنظمة اقتصادية مختلفة، خاصة تلك التي تعتمد على نظم مالية هجينة.

- التعمق في دراسة دور التكنولوجيا المالية (FinTech) في استحداث أدوات نقدية إسلامية جديدة تساهم في تحقيق الشمول المالي.

- بحث إمكانية إنشاء نظام نقدي إسلامي متكامل كنظام بديل للنظام التقليدي، ودراسة التحديات والمتطلبات اللازمة لتحقيقه.

- تحليل أعمق للتجارب التطبيقية للأدوات النقدية الإسلامية في دول مثل السودان وماليزيا والبحرين والامارات، مع التركيز على أثرها على الاقتصاد الحقيقي.

6. قائمة المراجع:

الكتب:

1- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي دراسة مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر، ط 1، سنة 2007.

2- أكرم حداد، ومشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر، عمان، ط 3، سنة 2010.

3- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 3، سنة 2008.

4- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 4، سنة 2017.

5- عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 2، سنة 2014.

6- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط بدون، سنة 2013.

7- شعيب بونوة وزهرة بن يخلف، مدخل إلى التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط بدون، سنة 2010.

8- كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي دراسة تحليلية مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر، ط 1، سنة 2007.

9- حوحو فطوم، السياسات الاقتصادية والسوق المالي "سياسات تفعيل السوق المالي" السوق المالي السعودي نموذجاً، دار الحامد، عمان، ط 1، سنة 2017.

10- إلغاء الفائدة من الاقتصاد، تقرير مجلس الفكر الإسلامي في باكستان، ترجمة عبد العليم السيد منسي، مراجعة رفيق المصري، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ط 2، سنة 1984.

11- علي محيي الدين القرة داغي، حقيبة الدكتور القرة داغي الاقتصادية، المدخل إلى الاقتصاد الإسلامي دراسة تأصيلية مقارنة بالاقتصاد الوضعي على ضوء الكتاب والسنة ومقاصد الشريعة وتراثنا الفقهي، الكتاب الثاني الجزء الأول، شركة البشائر الإسلامية، بيروت، ط1، سنة 2010.

12- عائشة الشرقاوي المالقي، البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، ط1، سنة 2000.

13- حسين كامل فهبي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط بدون، سنة 1425 هـ.

14- محمد نجاة الله صديقي، بحوث في النظام المصرفي الإسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ط1، سنة 2003.

15- معبد علي الجارحي، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي: الهيكل والتطبيق، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ط بدون، سنة 1981.

أطروحات دكتوراه:

1- عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي مع الإشارة إلى حالة بعض الدول الإسلامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمارثليجي، الأغواط، 2017-2018.

2- فريجة نشيدة، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي الداخلي 1970-2013 -حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2016-2017.

3- محمد الأمين وليد طالب، دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية "حالة البنك المركزي الأوروبي (BCE) والأزمة المالية 2007-2008"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016.

4- معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007-2008.

5- الطيب مبروكي، المخصصات والاحتياطات في البنوك الإسلامية من منظور فقهي، بحث تكميلي مقدم لنيل درجة الماجستير في الفقه وأصوله، غير منشور، جامعة المدينة العالمية، ماليزيا، سنة 2011-2012.

6- سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004-2005.

7- عمار مجيد كاظم الوادي، آليات تطبيق نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للمدة (1981-2006)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، جمهورية العراق، سنة 2009.

8- لقرع فايزة، دور السياسة النقدية في إدارة السيولة في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية- دراسة تجارب دولية-، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة حسيبة بن يوعلي، الشلف، 2022-2023.

مقالات:

1- هشام لبزة، ومحمد الهادي ضيف الله، أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور - دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)- مجلة الباحث، المجلد 17، العدد 17، 2017، ص ص: 201-214.

2- زهير حمبلي، دور سعر إعادة الخصم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال السياسة النقدية في ظل أزمة مجموعة الأورو – الدور الفعال للبنك المركزي الأوروبي –، مجلة العلوم الإنسانية لجامعة أم البواقي، المجلد 8، العدد 1، 2021. ص 968-946.

3- إبراهيم عبد الحليم عبادة، الانتقادات الموجهة للسياسات النقدية التقليدية والبدايل المقترحة -تقدير اقتصادي إسلامي-، مجلة الصراط، المجلد 18 العدد 2، 2016، الصفحات 338-363.

4- نذير عبد الرزاق وحجاب عيسى، وظائف النقود في الفكر الاقتصادي الإسلامي والاقتصاد الوضعي - دراسة مقارنة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- دراسات اقتصادية-، المجلد 7، العدد 2، 2013، الصفحات 341-349.

5- نصبه مسعودة، دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق أهدافها في الاقتصاد الإسلامي، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 14، العدد 1، 2014، صفحات 205-227.

6- جعوتي سمير، معوقات التمويل بصيغة المضاربة وسبل معالجتها في المصارف الإسلامية في الجزائر، مجلة بيت المشورة، العدد 12، سنة 2020، صفحات 129-171.

المدخلات:

1- صالح صالح، مداخلة بعنوان: أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، الندور العلمية الدولية حول: الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، من 18 إلى 20 أفريل 2010، جامعة فرحات عباس كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف.

2- أحمد على عبد الله، العلاقة بين الهيئات الشرعية والبنوك المركزية، بحث مقدم إلى: المؤتمر الأول للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية تنظيم هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، خلال الفترة 22 – 23 رجب 1422هـ مملكة البحرين.

3- أحمد محمد السعد، محمد وجيه الحنيني، بدائل (المسعف الأخير) للمصارف الإسلامية من البنوك المركزية، بحث مقدم إلى "مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول"، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، 31 ماي إلى 3 جوان 2009. دبي

4- هناء محمد هلال الحنيطي، بدائل المسعف الأخير للمصارف الإسلامية من البنوك المركزية، بحث مقدم إلى "مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول"، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، 31 ماي إلى 3 جوان 2009. دبي،

5- يوسف الفكي عبد الكريم حسين، السياسة النقدية في الإطار الإسلامي (التجربة السودانية خلال الفترة 1997 – 2008)، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي 15-16 ديسمبر 2010. بكلية العلوم الإدارية – جامعة الكويت.

مراجع باللغة الأجنبية:

1- Ben S. Bernanke, The New Tools of Monetary Policy, American Economic Review, 110(4), 2020, 943–983.

2- Bernard Laurens, Refinance Instruments: Lessons from Their Use in Some Industrialized Countries, IMF Working Paper, WP/94/51, Washington: International Monetary Fund, 1994.

3- Edward Nelson, The Emergence of Forward Guidance As a Monetary Policy Tool, Finance and Economics Discussion Series 2021-033.

- 4- Eric Monnet and Miklos Vari, Liquidity Ratios as Monetary Policy Tools: Some Historical Lessons for Macroprudential Policy, IMF Working Paper, no. 19/176 (June 2019), accessed July 2, 2025, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2019/wpiea2019176-print-pdf.ashx>.
- 5- ANGELINI, P., NERI, S., & PANETTA, F. The Interaction between Capital Requirements and Monetary Policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, (2014), 46(6), 1073–1112.
- 6- Ignazio Angeloni and Ester Faia, Capital regulation and monetary policy with fragile banks, *Journal of Monetary Economics*, (2013), 60(3):311–324.
- 7- McLeay, Michael and Radia, Amar and Thomas, Ryland, Money Creation in the Modern Economy (March 14, 2014). Bank of England Quarterly Bulletin 2014 Q1, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2416234>
- 8- Krippner, G. R. The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, (2005), 3(2), 173–209
- 9- Rolnick, A. J., & Weber, W. E. Money, Inflation, and Output under Fiat and Commodity Standards. *Journal of Political Economy*, (1997), 105(6), 1300–1324.
- 10- Munawar Iqbal and M. Fahim Khan, A survey of issues and a programme for research in monetary and fiscal economics of Islam, International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University, Jeddah, 1981, p 29.