



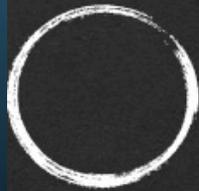
# 157

هدية العدد

## نظرات اقتصادية في تفسير الآي القرآنية

- ١- التفسير التحليلي / ١
- ٢- التفسير التحليلي / ٢
- ٣- التعليم المهني
- ٤- المخازن وسلاسل التوريد
- ٥- التمكين الاقتصادي
- ٦- إدارة الاقتصاد
- ٧- النهوض الاقتصادي

الدكتور سامر مظهر قنطقجي



KIE Publication



## إعادة التفكير في السياسة النقدية العامة

## إعادة التفكير في السياسة النقدية العامة



@ FB , Linkln , Youtube

د. سامر مظهر قنطقجي

رئيس تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية

يقال: عند الامتحان يُكرم المرء أو يُهان.

لقد سعت الأنظمة النقدية العالمية في المعين الأخيرة إلى إرساء أسس أنظمتها النقدية، فغلبت الديون كل أدواتها، واستخدمت الفائدة الربوية لإدارة نظام الدين، ووثقتها بالسندات والرهون والتأمين عليها، ثم شقت العلاقة بين الأصل المالي وموثقاته، لتنشأ حقبة جديدة من الديون المتعاضمة. وبعد شيوع تقنيات Fintec صار تسارع الديون مذهلاً، من حيث حجمها وانتشارها.

ثم هانت هذه النظم، عندما اصطدمت بالأزمات الكبيرة، كوباء كوفيد ١٩، وكالحروب المشتعلة كالحرب الروسية الأوكرانية، وحالياً الحرب الإيرانية مع الكيان الإسرائيلي وأمريكا، فأضاعت تلك النظم أغلب مكتسباتها النقدية والمالية، لأنها بنت أصولها المالية على شفا جرف هار، فخدمة تلك الديون من فوائد وrehون وتأمين لم تعد تُطاق، وحتى الاقتصاد الأمريكي يعن منها، وهو الذي يمثل ربع اقتصاد العالم.

وباجتماع نظام الضرائب أداة السياسة المالية، مع نظام الديون والفوائد أداة السياسة النقدية، صارت المنتجات كلها سامة. وقد توجت هذه العلاقة:

— فقاعة التضخم التي يغذيها نظام الضرائب ونظام الفوائد مجتمعين أو منفردين، فكلما ضاق الأمر على المستحقات بزيادة تكلفتها، زادت الحكومات ضرائبها على الناس لسداد مستحقاتها، مما يُدخلها في حلقة مفرغة يكاد يكون المخرج منها معدوماً.

– ارتفاع معدلات البطالة الذي أضعف الاستثمار، واستهلك كل نمو متحقق .  
وقد عزى GITA GOPINATH الأمر لسوء فهم صندوق النقد الدولي<sup>1</sup>، ويُعدُّ هكذا اتهام لهذه المؤسسة الدولية أمرٌ جليلٌ لما لها من دور كبير في تخطيط وتنظيم الرؤى العالمية، فقال:

– في حين أن التضخم المرتفع يعكس جزئياً تطورات غير عادية، فمن المحتمل أن تعكس بعض أخطاء التنبؤ سوء فهمنا لمنحنى فيليبس وجانب العرض في الاقتصاد.

– قد تكون مخاطر التضخم الناتجة عن زيادة سخونة الاقتصاد أكبر بكثير مما كنا نعتقد في السابق .

وهذا يضعنا أمام حقيقة لم تكن في الحسبان، خلاصتها:

( ١ ) أن منحنى فيليبس القياسي الذي يربط التضخم بفجوة البطالة، قد يتأثر بسرعة الانتعاش في التوظيف فيدفع التضخم .

( ٢ ) تصبح ضغوط الأسعار والأجور الناتجة عن انخفاض البطالة أكثر حدة عندما يكون الاقتصاد ساخناً أكثر مما هو عليه، عندما يكون دون مستوى التوظيف كاملاً .

إذاً: كلما كانت مديونية الاقتصاد مرتفعة، سواء كان ناشئاً أو متقدماً، تؤدي الأزمات ( الوباء والحروب ) إلى صدمات أكبر في الطلب كما في العرض، ويكون مؤداها توقعات تضخم أقل ثباتاً .

وبما أن البنوك المركزية تعمل كمدراء للاقتصادات الحديثة؛ فتحدد أسعار الفائدة أو ترفعها لتثبيت التضخم أو للحد منه، بغية تحقيق التوظيف الكامل . فإن رفع البنك المركزي أسعار الفائدة تُعين على الحكومة أن تدفع المزيد مقابل ديونها، فتضطر لخفض نفقاتها، لتهدئة الاقتصاد وخفض ضغط التضخم .

وبالمقابل، يجب على البنوك المركزية عدم تحويل الديون المفرطة إلى نقود – كما يفعل الفيدرالي هذه الأيام –، وإلا أُجبرت على خفض الإنفاق أو زيادة الضرائب أو كليهما، وهذا ما يسمى بضبط أوضاع المالية العامة . ومن جهة أخرى، فإن ارتفاع سعر الفائدة يجعل العملات الأضعف تخوض معركة للحد من التضخم كلما زاد اعتماد تلك البلدان على الواردات . ويزيد الأمر سوءاً دفع البلدان ذات العملات الأضعف أكثر ديونها العامة بالدولار الأمريكي .

حماة ( حماها الله ) بتاريخ ٢٥ ذي الحجة ١٤٤٦ هـ الموافق ٢١ حزيران / يونيو ٢٠٢٥ م

<sup>1</sup> GITA GOPINATH, Crisis and Monetary Policy, FINANCE & DEVELOPMENT IMF, MARCH 2023, [Link](#)