



جامعة بنها-كلية الحقوق
الدراسات العليا
قسم الاقتصاد والمالية العامة

أثر التعامل بالنقود الإلكترونية علي السياسة النقدية

الباحث
محمد فاضل جويد الحسيناوي

٢٠٢١ م - ١٤٤٣ هـ

المقدمة :

تعد النقود الالكترونية واحدة من الابتكارات التي افرزها التقدم التكنولوجي والتي اثارته بمختلف صورها عددا من المسائل القانونية والتنظيمية التي يتعين الاهتمام بها. وفي الواقع فإن انتشار النقود الالكترونية وذيوع استخدامها سوف يولد آثاراً هامة من الناحية الاقتصادية والمالية حيث إن من المتعارف عليه إن البنك المركزي هو الذي يعهد إليه في غالبية الدول بمسألة إصدار النقود علاوة علي دوره الرئيسي في رسم السياسة النقدية للدولة. ومن شأن قيام جهات أخرى غير البنك المركزي بعملية خلق النقود الالكترونية - وهو ما يجري في الواقع الآن - إن يؤثر علي قدرة البنك المركزي في الحفاظ علي الاستقرار النقدي من خلال إضعاف دوره في السيطرة علي حجم السيولة النقدية وسرعة دوران النقود.

هدف الدراسة :

تهدف الدراسة إلي تحقيق ما يلي:

١- التعرف علي النقود الالكترونية

٢- بيان ماهية السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها، وكذلك الإحاطة بمختلف الأدوات والآليات التي يستخدمها البنك المركزي لإدارة وتجسيد الأهداف السامية للسياسة النقدية.

أهمية الدراسة:

وتأخذ أهمية الدراسة من خلال حداثة الموضوع، وكثرة النقاش والجدال القائم بين أوساط المختصين حول مصير النقود الالكترونية وتأثيرها علي أدوات السياسة النقدية.

مشكلة الدراسة: يمكن بيان مشكلة الدراسة من خلال السؤال التالي:

- ما هو تأثير النقود الالكترونية علي السياسة النقدية؟

منهجية الدراسة:

تتبع المنهج التحليلي للنظرية النقدية

هيكلية الدراسة:

وبناء علي ذلك، فسوف يقوم الباحث بتقسيم الدراسة إلي ثلاثة مباحث تسبقهما مقدمة، ومن ثم

النتائج والتوصيات، علي النحو التالي:

سيعرض الباحث في هذا البحث اثر التعامل بالنقود الالكترونية علي السياسة النقدية كما يأتي:

- المبحث الأول : السياسة النقدية وأهدافها.

- المبحث الثاني : تأثير النقود الالكترونية علي طلب وعرض النقود الالكترونية.
- المبحث الثالث : تأثير النقود الالكترونية علي أدوات السياسة النقدية.

المبحث الأول

السياسة النقدية وأهدافها

تعد السياسة النقدية من المفاهيم الحديثة في علم الاقتصاد حيث ظهر أول تداول له في القرن التاسع عشر فقط^(١)، ويقدم الباحثون الاقتصاديون تعريفات مختلفة لهذا المفهوم وعلي الرغم من تنوع التعريفات واختلاف مرادفاتها إلا أنها في النهاية تصب في ذات السياق.

المطلب الأول

ماهية السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من الأدوات الرئيسية للسياسة الاقتصادية وهي مكملة للسياسات الأخرى للدولة كالسياسة المالية والتجارية والأسعار والأجور وهذه السياسات تؤثر في حجم النشاط الاقتصادية عن طريق تأثيرها في العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية. ارتبط ظهور السياسة النقدية في بداية نشوؤها في القرن التاسع عشر بتطور البنوك المركزية وبالإمكان فهم مثل هذا الارتباط للسياسة النقدية من خلال تعريف عديدة منها تعريف (جوهانس) الذي عرفها بأنها " السياسة التي يتبعها البنك المركزي للتحكم بعرض النقد كوسيلة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة"^(٢)، وعرفها (كنيت) بأنها "مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لحرفية عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصاد معين: وكذلك عرفها (باش) بأنها "كل ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية".

لا يخف أن كثيرا من السياسات النقدية وخاصة في الدول المتخلفة تكون أحد أهم أسباب الاختلال الاقتصادي الداخلي والخارجي، إلي جانب المتغيرات الاقتصادية الأخرى، وإذا كانت أهم أهداف السياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار الاقتصادي نوعا ما في ظل النمو المتوازن، فيعني هذا أن هناك ارتباط وثيق بين النشاط الاقتصادي والنقدي ويظهر ذلك من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية من بينها البطالة، التضخم وانخفاض العمالة الوطنية بالحلول النقدية^(٣).

(١) عبد المنعم السيد علي، اقتصادات النقود والبنوك، الأكاديمية للنشر، المفرق، الأردن، ١٩٩٩، ص ٣٧١.

(٢) د. عبد المنعم السيد علي، المصدر السابق ١٩٨٦، ص ٣٦٤.

(٣) د. أحمد مصطفى، د. سمير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعث الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، ٢٠٠٠، ص ١٥٦.

وينظر كذلك إلى السياسة النقدية علي أنها تعني إدارة التوسع والانكماش في حجم النقد لغرض الحصول علي أهداف معينة^(١)، فيمثل هذا المعني الضيق للسياسة النقدية. أما المفهوم الأوسع فيمثل جميع الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية وغير النقدية من خلال التأثير في النقد والائتمان وكذلك إدارة الدين العام.^(٢)

باعتبار السياسة النقدية فرع من العلوم الاقتصادية الذي يعد من العلوم الاجتماعية والتي من أهم قواعدها: إن العلوم الاجتماعية علوم نظرية تختلف مفاهيمها من فترة لأخرى حسب الظروف^(٣)، فانه لا يمكن إعطاء تعريف موحد للسياسة النقدية وهو ما برز في تعاريف الاقتصاديين المختلفة التي سنبينها، منهم من عرف السياسة النقدية علي أساس أدواتها، ومنه من ربط مفهومها بأهدافها واتجه آخرون للتركيز علي عناصرها ودورها في الرقابة^(٤)، ومن المهم إن نبين هنا بعضا من التعريفات للسياسة النقدية ومنها:

السياسة النقدية هي :-

مجموعة الإجراءات والتدابير المتخذة من قبل السلطة النقدية بقصد أحدث أثر علي الاقتصاد، ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف^(٥).

- السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي بغرض التأثير علي العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلي تحقيق مجموعة الأهداف الاقتصادية^(٦).
- تعبر السياسة النقدية عن مجموعة النصوص والقوانين والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير علي المعروض النقدي بالتوسع أو الانكماش بغية تحقيق أهداف اقتصادية^(٧).
- هي مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة علي الائتمان والتأثير عليه. بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية^(٨).

(١) عبد المنعم السيد علي، المصدر السابق، ص ٣٥١.

(٢) د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، الموصل، دار الحكمة للطباعة والنشر، ١٩٩٠، ص ٣٨٣-٣٨٤.

(٣) فاطيمة الزهرة، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية (دراسة حالة أزمة الديون السيادية في منطقة الاورو)، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، شهادة دكتوراه، الجزائر، ٢٠١٨، ص ٣٠.

(٤) علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، ط ١، دار المنهل اللبناني، ٢٠٢١، ص ٤٥٠.

(٥) قدي عبد المجيد، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٥، ص ٦٠.

(٦) د. أحمد محمد مندور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، ٢٠٠٣-٢٠٠٤، ص ٢٢٤.

(٧) عبد المجيد قدي، المدخل إلي السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، ٢٠٠٣، ص ٥٣.

(٨) مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، ٢٠٠٧، ص ٦٣.

- "هي مجموعة من الإجراءات تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة علي الائتمان والتأثير عليه، بما يتفق وتحقيق الأهداف التي تصبوا إليها الحكومات".^(١)
 - أما احمد زهير شامية يعرفها أنها: "هي مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في المجتمع بغرض الرقابة علي الائتمان والتأثير عليه، بما يتفق وتحقيق الأهداف الاقتصادية التي تصبو إليها الحكومة".^(٢)
 - "السياسة النقدية تشتمل علي جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلي التأثير في النظام النقدي".^(٣)
 - -ويعرفها المفكر عبد المطلب عبد الحميد المصري بأنها: "مجموعة من القواعد والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (والتحكم) في عرض النقود بما يتلائم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة"^(٤).
 - ويعرفها علي كنعان بأنه: "مجموعة الإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطات النقدية مستخدمة الأدوات النقدية (عرض النقود، سعر الفائدة، أدوات الائتمان وسعر الصرف)، وذلك بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي، واستقرار المستوي العام للسعر، ثم زيادة معدل النمو الاقتصادي".^(٥)
 - وفي النهاية يمكننا تعرف السياسة النقدية بأنها: "مجموعة الإجراءات والتصرفات العملية والتدابير الإجرائية التي تقوم بها السلطات النقدية(البنك المركزي) لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الاقتصاد محل الاعتبار".^(٦)
- ومن خلال تعدد التعريفات المختلفة للسياسة النقدية يمكن إن نلخص تعريف الباحث للسياسة النقدية بأنها هي مجموعة من السياسات والإجراءات تتخذها السلطات النقدية، وذلك بهدف الرقابة علي

(١) بهاز جيلالي، بن مسعود عطا الله، معالم السياسة الاقتصادية من منظور إسلامي، السياسة النقدية نموذجاً، بحث مقدم إلي الملتقي الدولي حول الاقتصاد الإسلامي، الجزائر، د ت.

(٢) احمد زهير شامية، اقتصاديات النقود والمصارف، منشورات جامعة حلب، ٢٠٠٠، نقلا عن علي كنعان؛ المصدر السابق، ص ٤٥١.

(٣) Einzing, monantary policy, ende and means, harmondworth, midlesex, penguin books, 1964, p 55.

(٤) عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية الإسكندرية، ٢٠٠٧، ص ٢٧٢. نقلا عن علي كنعان؛ المصدر السابق، ص ٤٥١.

(٥) علي كنعان، مصدر سابق، ص ٤٥٢.

(٦) حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، الأسس والمبادئ، دار الكندي، اربد، الأردن، ٢٠٠٣، ص ١٤٢.

الائتمان وتوجيهه بالشكل الذي يهدف علي تحقيق السياسة الاقتصادية العامة التي يسعى إليها المجتمع، ومن خلال ذلك تأثير السياسة النقدية علي مستوي الأسعار والناتج عن طريق عرض النقود. وفي ضوء التعريفات السابقة للسياسة النقدية فإنها مجموعة من الوسائل والقواعد والقرارات والإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية للتأثير والسيطرة في عرض النقد بما يلائم مستوي النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال مدة زمنية معينة.^(١)

وبشكل عام تهدف السياسة النقدية إلي التأثير في عرض النقود لخلق التوسع والانكماش في حجم القدرة الشرائية للمجتمع والهدف من زيادتها هو تنشيط الطلب والاستثمار وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة والعكس يؤدي إلي تخفيضها والحد من التوسع والإنتاج.^(٢)

المطلب الثاني

أسس وأهداف السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية ما هي إلا مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية وتسعي في الواقع علي إدراك تحقيق أهدافها، رغباً عن هذا تبقى السياسة النقدية لها أهدافها الخاصة التي تميزها عن غيرها من السياسات الأخرى، كما أنها لها أسس خاصة بها.^(٣)

الفرع الأول: أسس السياسة النقدية

تختلف أسس السياسة النقدية من دولة إلي أخرى وذلك حسب مستويات التقدم والتطور في النظم الاقتصادية والاجتماعية للمجتمعات المختلفة. فمثلا في الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة تتركز هذه السياسات بالدرجة الأولى في المحافظة علي التشغيل الكامل للاقتصاد من أجل الاستقرار النقدي الداخلي وذلك لمواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة، وتنتهج هذه الدول بعض السياسات النقدية الكمية كالسوق المفتوح أو تعديل سعر الفائدة أو تغيير نسبة الاحتياطي لدي البنوك^(٤)، إلا أن السياسة النقدية لا تعد كافية، في تحقيق جميع الأهداف مما قلل من أهميتها وزاد الاعتماد علي السياسة المالية وذلك لأن هناك حدود لا تتجاوز الدولة في مجال خفض أسعار الفائدة أو زيادة عرض النقود.

كما أن أسس السياسة النقدية في الدول السائرة في طريق النمو تكمن في الأهداف الأساسية لسياساتها الاقتصادية ومنها السياسة النقدية التي تنحصر في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم

(١) د. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية علي مستوي الاقتصاد القومي، ط ١، سلسلة الدراسات الاقتصادية مجموعة النيل العربية، القاهرة، مجموعة النيل العربية، ٢٠٠٢، ص ٩٠.

(٢) نبيل الروبي، نظرية التضخم، ط ٢، الإسكندرية، مؤسسة الثقافية العربية للنشر، ١٩٨٤، ص ٤٢٥-٤٢٨.

(٣) د. عبد المجيد قدي، المدخل إلي السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، ٢٠٠٣، ص ٨٠-٨١.

(٤) د. بلعزوز بن علي، المصدر السابق، ص ١١٢-١١٣.

لها، ويقلل من دور السياسات النقدية في توفير الموارد المالية لاختلال الهيكل الإنتاجي لتلك الدول وخاصة عنصر العمل وتخلف النظام المصرفي وقلة تأثيره فضلا عن قلة المؤسسات المالية غير المصرفية.

الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية وفتواتها

لقد تطورت أهداف السياسة النقدية مع تطور الفكر الاقتصادي وأصبحت تتفق مع أهداف السياسة الاقتصادية بشكل عام إذا توصل واضعي السياسة النقدية إلى إن الأهداف النهائية قد تركزت على تخفيف الاستقرار في المستوي العام للأسعار وكانت من أبرز الأهداف التي سعت إليها النظرية الكلاسيكية ومن ثم الارتفاع في مستوي التشغيل الكامل الذي إضافته النظرية الكينزية بعد أزمة الكساد العظيم في الثلاثينات من القرن المنصرم وتعزيز معدلات النمو الاقتصادي الذي أعطيت له السياسة النقدية هدفا آخر يتمثل بالحد من معدلات الاختلال في ميزان المدفوعات.^(١)

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق التوازن النقدي والاستهداف المباشر للتضخم من خلال التأثير على عرض النقود والطلب على النقود، حيث يشير الهدف النقدي إلى الهدف الذي سيتحقق من خلال سلسلة من الإجراءات لتعديل النقود والائتمان من قبل البنك المركزي^(٢).

هناك أهداف نهائية وأهداف وسيطية للسياسة النقدية:

١ - الأهداف النهائية:

إن الهدف العام للسياسة النقدية مثل السياسة الاقتصادية وهو تحقيق نمو حقيقي دون تضخم مع توازن في ميزان المدفوعات الخارجية ومع توزيع أمثل لموارد المجتمع. ونجد هذه الأهداف في البلاد العربية نتيجة استقرار التشريعات تدور حول العناصر التالية^(٣):

- تحقيق الاستقرار النقدي لمحاربة التضخم.
- ضمان قابلية صرف العملة والحفاظ على قيمتها الخارجية.
- تشجيع النمو الاقتصادي؛
- المساهمة في إنشاء أسواق مالية ونقدية متطورة؛
- دعم السياسة الاقتصادية للدولة؛

(١) د. نزار كاظم الخيكاني، إمكانات السياستين النقدية والمالية في التأثير على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، مصر واليابان، دراسة حالية، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة الكوفة، ٢٠٠٨، ص ٨.

(٢) Peter Spencer, Regulation of the payments market and the prospect for digital money, - Bispapers, No.7 p.69 .

(٣) عبد المجيد قدي، المصدر السابق، ص ٥٤-٥٧.

▪ تحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

٢- الأهداف الوسيطة:

تعتبر هذه الأهداف عن تلك التغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية، ويشترط في الأهداف الوسيطة أن تستجيب لما يلي:

- وجود علاقة بينها وبين الأهداف النهائية؛

- إمكانية مراقبتها بما للسلطات النقدية من أدوات.

المجمعات النقدية:

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين علي الإنفاق وهي تضم وسائل الدفع لدي هؤلاء الأعوان. يرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، كما تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات، وقبل الوصول إلي تحديد هذه المجمعات ومستوياتها لابد من الحديث عن طلب وعرض النقود.^(١)

▪ الطلب علي النقود: من أجل تحديد المستوى الملائم للكتلة النقدية، لابد من تحديد المستوى المرغوب من المقبوضات للاحتفاظ به بدلالة أهداف التضخم والنمو كما ينتج الطلب علي النقود من الحاجة إلي الحصول علي مقبوضات نقدية سواء للقيام بالمشتريات العادية أو لتكوين الاحتياطات، كما أن كينز يميز بين ثلاثة دوافع للطلب علي النقد منها: (دافع المعاملات، دافع الاحتياط، دافع المضاربة)*، إذن يتكون الطلب الإجمالي علي النقد من:

الطلب الإجمالي علي النقد = الطلب للقيام بالمعاملات + الطلب بدافع الاحتياط + الطلب بدافع المضاربة ورياضياً: الطلب علي النقد = دالة (الدخل، سعر الفائدة)

▪ عرض النقود: يركز هذا المفهوم حول عملية تحليل الكتلة النقدية عن طريق تحليل ثلاثة أنواع من الحسابات.

(١) مصطفى سليمان، حسام داود، المصدر السابق، ص ٢٢٥.

*دافع المعاملات: هو أن يرغب الأعوان الاقتصاديون في الاحتفاظ بمقدار من النقود في شكل سائل لمواجهة نفقاتهم العادية والطلب بدافع المعاملات هو دالة في الدخل ذات ميل موجب.

*دافع الاحتياط: يعني أن النقود تطلب بغرض مواجهة الطوارئ، والطلب علي النقود بغرض الاحتياط هو دالة كذلك في الدخل ذات ميل موجب. دافع المضاربة: تكون النقود مخزناً للقيمة، ويحتفظ الأفراد بنقود سائلة لمواجهة احتمالات المستقبل الناجمة عن ارتفاع معدلات الفائدة، والطلب علي النقود لأغراض المضاربة هو دالة في أسعار الفائدة ذات ميل سالب.

■ المسح أو الوضع النقدي: هو وسيلة تمكن من القيام بتحليل المجمعات النقدية المتأثرة بسلوك السلطات النقدية والمؤثرة بدورها في المجمعات الاقتصادية الأخرى، وتتم العملية بدمج بيانات الميزانية العمومية للبنوك التجارية مع الميزانية العمومية للسلطات النقدية وتوحيدها في أصناف قليلة حيث تظهر حركة النقود وأشباه النقود، ويهدف المسح النقدي إلى المساعدة على تحليل المتغيرات النقدية الكلية التي تتأثر بتدخلات السلطة النقدية، ويكون المسح النقدي من: صافي الأصول الأجنبية = \sum الأصول الأجنبية من العملات الصعبة والذهب - الخصوم الأجنبية للبنوك التجارية والبنك المركزي.

الائتمان المحلي = صافي المطالب على الحكومة + القروض المقدمة للقطاع الاقتصادي

النقد = العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي + الودائع تحت الطلب

شبه النقد = الأصول السائلة غير النقود [الديون - التزامات المؤسسات المالية] وهي أصول يمكن

تحويلها بسرعة إلى نقود.

- حساب البنك المركزي: يظهر أنشطة البنك المركزي حيث تتضمن الخصوم العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي، الاحتياطات البنكية، الالتزامات الخارجية، وودائع الحكومة، أما الأصول فتتضمن حساب المتحصلات الخارجية، الحقوق على الحكومة والبنوك التجارية.
- حسابات البنوك التجارية: تتضمن ملاحظات لأنشطة المؤسسات التي تشمل عنصر الودائع المؤثرة في تكوين عرض النقود. الخصوم تتضمن الودائع بمختلف أنواعها (الالتزامات الخارجية، قروض البنك المركزي) أما الأصول تتضمن (الاحتياطات، المتحصلات الخارجية، الحقوق على الحكومة، القروض المقدمة للهيئات الرسمية، الحقوق على القطاع الاقتصادي، الإنتاج... الخ)
- المضاعف النقدي: هو عملية لتكوين الكتلة النقدية بدلالة المتغيرين: التوسع الثانوي في عرض النقود عن طريق البنوك التجارية التي تتلقى الودائع وتعيد إقراضها مما يؤدي إلى مضاعفتها، و التكوين الأول للنقود المركزية، الذي ينخفض بزيادة التزامات البنك المركزي تجاه الجمهور.^(١)
- قنوات انتقال السياسة النقدية، إن اثر السياسة النقدية يمكنه إن ينتقل أثره على النشاط الاقتصادي عبر قنوات الانتقال السياسة النقدية وفق للأهداف الوسيطة التي تحضرها وهي:
- قناة معدل الفائدة:

تعتبر السعر الفائدة هي القناة التقليدية للانتقال والآثار السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي في حالة إتباع سياسة نقدية توسطية لدي البنك المركزي، أنها تؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة

(١) أحمد عصام الدين، "فعالية السياسات النقدية في الاقتصاد المصري في ظل سياسة الانفتاح الاقتصادي"، جامعة عين الشمس، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، رسالة ماجستير غير منشورة، ١٩٨٩م، ص ٦٥ .

الحقيقية وبالتالي انخفاض في كلفة رأس المال التي تؤدي إلي زيادة حجم الاستثمار وبالتالي زيادة حجم التشغيل وزيادة في حجم الطلب الكلي والإنتاج.

▪ وفي حالة إذا استخدم سياسة انكماشية تقوم بزيادة في أسعار الفائدة رسمية وهذا يؤدي إلي زيادة في الأسعار الحقيقية وزيادة كلفة رأس المال مما يؤدي إلي انخفاض الطلب علي الاستثمار وبالتالي ينخفض الطلب الكلي^(١).

▪ قناة سعر الأصول

من خلال تحليل الآثار السياسية النقدية عند أنصار المدرسة النقدية إن الأثر ينتقل عبر قناتين:
(أ) قناة توبين Tobin للاستثمار إن هذا المؤشر يعتمد علي العلاقة بين القيمة البورصة للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي
(ب) قناة اثر الثروة علي الاستهلاك^(٢).

من خلال القناة توبين يؤدي إلي إن يقل عرض النقد وبالتالي زيادة نسبة الأوراق المالية انخفاض في الأرصدة النقدية في داخل محفظة الاستثمارية وهذا يعني دافع للمتعاملين بها إلي التخلص منها فتتخفض أسعارها وبهذا المؤشر توبين في حجم الاستثمار ينخفض الناتج المحلي الإجمالي.

أما القناة الأخرى إن تقل عرض النقد مثل القناة السابقة يؤدي إلي هبوط في أسعار الأوراق المالية ينخفض قيمة الثروة لدي العوائل يؤدي إلي تقليل حجم الاستهلاك وهذا يؤدي إلي انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي إن كان هذه القناة في الدول النقدية لابد من وجود نظام مالي متقدم ومنظور بالإضافة إلي وجود سوق رأس المال ذات كفاءة عالية حتى تتمكن العائلات في اتخاذ القرار السليم للإنفاق الاستهلاكي إن ضعف في انتقال آثار السياسة النقدية عبر قناة سعر الفائدة يجعل إمكانية تدهور علي الأنشطة الاقتصادية.

▪ قناة سعر الصرف:

(١) عبد المجيد قدي، المدخل إلي سياسات الاقتصادية الكلية -دراسة تحليلية تقييمية، ديوان مطبوعات الجامعة، ٢٠٠٥، ص٧٧.

(*) شرح نظرية توبين tobin ١٩٦٩ كيفية تأثير السياسة النقدية في الاقتصاد ومن خلال تأثيرها في نظم الأسهم وتعرف (ج) بأنها القيمة السوقية للشركة مقسوما نفقة الأصل رأس المال فالسياسة النقدية في أسعار الأوراق المالية من خلال انخفاض عرض النقد الذي يؤدي إلي عجز الأرصدة النقدية لدي القطاع العائلي، مما يقيم عليها بيع ما لديها من أوراق مالية أو عدم شراء أوراق مالية جديدة فتتخفض أسعارها وبالتالي انخفاض في حجم الموارد المالية للمستهلكين، الأمر الذي يؤدي إلي انخفاض الإنفاق علي الاستهلاك وانخفاض علي الطلب الكلي والناتج الكلي.

(٢) بن لدغم فتحي، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة لنيل الدكتوراه، تنخفض نفود ومالية، جامعة تلمسان، سنة ٢٠١١-٢٠١٢، ص ١٦١-١٦٧.

تستخدم هذه القناة للتأثير علي الصادرات وبنفس الوقت استقطاب وتشجيع رؤوس الأموال الأجنبية بالإضافة إلي معدلات الفائدة إن هذه القناة مهمة في تشجيع الصناعة المحلية وزيادة حجم الصادرات غير تأثيرها علي التجارة الخارجية من جهة وحجم الاستثمار الأجنبي من جهة أخرى إن هذه القناة تعتمد بعض الدول إلي تخفيض سعر الصرف عملتها الوطنية من اجل زيادة صادراتها من السلع والخدمات لتواجه سلع المنافسة وهذا ما معمول به في دول جنوب شرق آسيا مثل اليابان والصين.

▪ قناة الائتمان:

يري كل من الاقتصاديين **beanke** و **getler**^(١) إن هذه القناة أي قناة القروض التي تزيد من انتشار الآثار الكلاسيكية لسعر الفائدة ويسبب وجهة نظرهما إن التمويل الخارجي احتمالية تأثره حسب طبيعة السياسة النقدية المنتجة لدي البنوك المركزية. إن تغير في معدل سعر الفائدة يمكن إن يحدث تغيرات في التمويل الخارجي وهذا يؤدي إلي التوسع التأثير النهائي عبر اليتين.

▪ آلية الميزانية:

في ظل السياسة الإقراض تمنح البنوك القروض فقال لوضعية الصافية للمقرضين عندما تستخدم سياسة نقدية توسعية تتحسن ميزانية المؤسسات عن طريق انخفاض التكاليف المالية أو زيادة في أسعار الأسهم هذا يؤدي إلي ارتفاع نفقات الاستثمار ثم الإنتاج وهذا يؤدي إلي انخفاض في عرض النقد مما يسبب انخفاض في صافي قيمة المؤسسات وكذلك الضمانات التي يمكن تقديمها وهذا بسبب تأثير الاستثمارات القطاع الخاص وبالتالي الإنتاج.

▪ آلية القروض البنكية:

تسمى هذه الآلية بقناة القروض الضيقة وهي تعتمد للمعروض من القروض الذي تلعب به سياسة البنك وسلوكه دورا مركزيا وكذلك تلعب البنوك تقدمهم في الوساطة المالية في حالة استخدام البنك سياسة نقدية انكماشية تؤدي لتقليل حجم الإنفاق الكلي عند الاعتماد المؤسسات والعوائل علي القروض لتمويل احتياجاتها في هذه الحالة تعمل البنوك النقدية العائلات مع المقرضين معروفين مثل مؤسسات صغيرة^(٢).

المطلب الثالث

أدوات السياسة النقدية

(١) Beanke BS. and M. getler, inside the black box the credit channel otmonetary otpolicy trans mission, journal of economic perspectives 9 (4), 1995, 27 . 48.

(٢) بن لدغم فتحي، المصدر السابق، ص ١٦٧.

وتعتبر أدوات السياسة النقدية عن المعدلات التي تقع تحت التحكم المباشر للسلطة النقدية، بما يمكنها من تعديل مستوياتها للوصول إلي تحقيق الأهداف النهائية وتشمل نوعين من الوسائل، إلا أن هذه الأخيرة تتباين من اقتصاد إلي آخر، إذ تخضع لدرجة التناسق في الجهاز المصرفي وقوة الاقتصاد. وان السياسة النقدية تقوم بتحويل أهدافها من خلال أدواتها المباشرة الأدوات النوعية، وغير المباشرة الأدوات الكمية^(١) إلي مهام عملية تتصف بالكفاءة والفعالية والمرونة وتمثل الكفاءة باستقطاب الموارد والمدخرات النقدية إلي الجهاز المصرفي.^(٢)

أولاً : الأدوات الكمية:

١- عمليات السوق المفتوح

زيادة الطلب علي الأوراق المالية وعلي الافتراض بقاء الأشياء الأخرى علي حالها يؤدي إلي ارتفاع أسعار السندات باعتبار العلاقة عكسية بين أسعار الفائدة والسندات تنخفض الفائدة من هنا سياسة النقدية التوسعية للبنك المركزي عن طريق استخدام عمليات السوق المفتوح تؤدي إلي حدوث شيئين في إن واحد^(٣) من ناحية زيادة حجم الفائض من الاحتياطات النقدية لدي البنوك التجارية يعزز من قدرتها علي فتح الائتمان ومن ناحية أخرى فان الانخفاض الذي حدث في أسعار الفائدة التي تمثل الكلفة الائتمان بالنسبة للمقرضين بتشجيع قطاع الأعمال للحصول علي قرض البنوك التجارية لتمويل مشاريع استثمارية. بالإضافة إلي من ميزان هذه الأداة أنها تستند للمرافية اليومية علي وضع الائتمانات وحجم النقد وكذلك أسعار الفائدة ونظيراتها في السوق.

٢- سعر إعادة الحسم (الخصم)

وهو سعر الفائدة الذي يأخذها البنك المركزي بالمقابل إعادة حسم الأوراق التجارية، وكذلك ادونات الخزينة، حيث يقوم بتقديم القرض للبنك التجاري وهو يعتبر وسيلة للسيطرة علي التمويل وهذا يؤدي إلي نمو الأرصدة النقدية عند حالة التضخم يقوم البنك المركزي زيادة السعر إعادة الحجم فترتفع الأسعار الفائدة بالسوق النقدي يؤدي إلي انكماش الائتمان وفي حالة الكساد انخفاض في سعر إعادة وبالتالي

(١) باسم عبد الهادي حسن، السياسة النقدية في العراق (إصلاحاتها وتحدياتها الجديدة)، الهيئة الوطنية للاستثمار /الدائرة الاقتصادية، بغداد، ٢٠٠٩، ص٨.

(٢) وداد يونس يحيي، النظرية النقدية (النظريات، المؤسسات، السياسات)، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، الجامعة المستنصرية، بغداد، ٢٠٠١، ص١٢٩.

(٣) Meek paul, and Thunberg, Rudolf, Monetary Aggregates and Federal Reserve Open Market Operations, The Federal Reserve Bank of New York, Monthly Review April 1971, p80.

انخفاض في أسعار الفائدة وزيادة حجم الائتمان وكذلك الاستهلاك ويعد سعر الخصم من الطرق الأساسية التي يستطيع من خلالها البنك المركزي من التأثير علي سعر الفائدة^(١).

وهنا يمكن الإشارة تتوقف فاعلية هذه الأداة علي إمكانية البنوك التجارية علي التوافق بين سعر الفائدة التي يفرضها البنك وسعر إعادة الحجم من خلال ذلك إن البنوك المركزية هو المسئول الوحيد للبنوك التجارية داخل البلاد وهو يتكلم في سعر الفائدة وحجم الطلب علي الائتمان^(٢).

٣- نسبة الاحتياطي الإجباري (القانوني)

هذه الأداة مهمة التي يستخدمها البنك المركزي من اجل التأثير علي كمية وحجم الائتمان المصرفي التي تقدمه البنوك التجارية من خلال ذلك تأثير زيادة أو انخفاض حجم الائتمان حسب خطة البنك المركزي تحديد المضاعف النقدي الذي يمكن إن يكون ثمة إشراف البنك المركزي وهو نسبة للاحتياطات القانونية لدي البنك وان البنك يحتفظ بنسبة من الودائع العملاء المودعة عندهم علي اعتباره احتياطي قانوني ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بزيادة حجم الاحتياطي القانوني من اجل تقليل حجم النقد في السوق وبالعكس في حالة الكساد يقوم البنك المركزي بخفض حجم الاحتياطي القانوني وتشجيع البنوك علي زيادة حجم الائتمان وهنا تكون علاقة عكسية بين حجم الاحتياطي القانوني من جهة وبين حجم الودائع لدي البنوك التجارية من جهة أخرى.

ويقوم البنك المركزي بالزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسب معينة من الودائع كاحتياطي قانوني، إذ لا يمكن للبنك التصرف بهذا المبلغ وتسمي هذه النسبة بنسبة الاحتياطي القانوني أو نسبة الاحتياطي المطلوب^(٣).

ثانيا: الأدوات الكيفية (النوعية):

الأدوات الكيفية تستعمل في التحكم في أنواع معينة من القروض وتنظيم الإنفاق في وجوه معينة مثل تشجيع القروض الإنتاجية دون القروض الاستهلاكية أو تشجيع القروض القصيرة الأجل والحد من القروض الطويلة الأجل، وكما تدخل السياسة النقدية في قطاعات معينة وأنشطة تعاني من عدم الاستقرار

^(١) Khan, Mohsin S, and Mirakhor Abbas, The Financial System and Monetary Policy in an Islamic Economy, In Mohsn Khan and Abbas Mirakhor Editors, Theoretical Studies in Banking and Finance The Institute for Research am Islamic Studies, Texas, U S A 1987, p132.

^(٢) صالح مفتاح، النقود والسياسات النقدية، مفهوم وأهداف، وأدوات، دار النشر والتوزيع، القاهرة، سنة ٢٠٠٥، ص١٤٧-١٥٠.

^(٣) Meek paul, and Thunberg, Rudolf, Monetary Aggregates and Federal Reserve Open Market Operations, The Federal Reserve Bank of New York, Monthly Review April 1971, p89.

أو بعض الصعوبات مما يتطلب علاجاً خاصاً باستخدام أدوات نوعية. وتستخدم كذلك هذه الأخيرة قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أولقطاعات ما من أهمها^(١):

١- تأطير الائتمان: وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تعرض البنوك إلى عقوبات علي واعتماد الأسلوب ينبع من السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة.

٢- النسبة الدنيا للسيولة: حيث يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الاقتراض من قبل البنوك التجارية بسبب أصولها المرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي.

٣- الودائع المشروطة من أجل الاستيراد: يدفع هذا الأسلوب المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات بصورة ودائع لدي البنك المركزي لمدة محددة.

٤- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد التي تمتنع أو تعجز البنوك التجارية عن قيامها بذلك.

٥- التأثير والإقناع الأدبي: هو وسيلة تستخدمها البنوك المركزية وذلك بطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي.

وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على خبرة ومكانة المصرف المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته، ومدى قدرة المصرف المركزي على مقاومة الضغوط التي يتعرض لها وإتباع سياسة مستقلة في إدارة شؤون التمويل لذا نجد هذه الوسيلة قد حققت من أهدافها في الدول المتقدمة دون الدول المتخلفة حديثة العهد بالنظم المصرفية المتطورة.

(١) د. عبد المجيد قدي، المصدر السابق، ص ٨٠-٨١.

المبحث الثاني

تأثير النقود الالكترونية علي طلب وعرض النقود الالكترونية

لما كانت النقود الالكترونية هي عبارة عن وسائل دفع الكترونية تم تصميمها لاستعمال وتسوية المعاملات التجارية عبر شبكة الانترنت، فإن اتساع التعامل بالنقود الالكترونية من شأنه أن يؤثر علي حجم التعامل بالنقود القانونية وهو ما يؤثر بدوره علي السياسة النقدية التي يمكن أن يتبعها البنك المركزي، حيث أن النقود الالكترونية تثبت كل يوم فاعليتها وكفاءتها في توسيع نطاق التعاملات النقدية، لدرجة أنها من الممكن أن تحل محل أوراق البنكنوت التقليدية التي يصدرها البنك المركزي، وبالتالي فهي تؤثر علي كمية وسائل الدفع و العرض النقدي، بالإضافة إي تأثيرها المتوقع عي احتياطات البنوك المركزية، وعلي أسعار الصرف الأجنبية، ومن ثم إضعاف قدرة البنك المركزي في التحكم في عرض النقود.^(١)

المطلب الأول

تأثير النقود الالكترونية علي طلب النقود التقليدية

(١) د. صفوت عبد السلام عوض الله، أثر استخدام النقود الإلكترونية علي دور المصارف المركزية في إدارة السياسة النقدية، مجلة الأمن والقانون، أكاديمية شرطة دبي، السنة السادسة عشر، العدد الثاني، يوليو : ٢٠٠٨، ص ١٤٣.

النقود الإلكترونية هي نقود ذات قيمة مالية حقيقية، يقوم المصدر بتحويلها لمن يرغب في امتلاكها، من خلال البرامج الإلكترونية الخاصة به إلي الحافظة الإلكترونية أو البطاقة الإلكترونية الخاصة بالعميل، بعد دفع قيمتها لدي المصدر، ويلتزم العميل الحامل للنقود الإلكترونية بتحويل وحداتها للتاجر، الذي يملك الحافظة الإلكترونية التي تستطيع استقبال هذه الوحدات الإلكترونية^(١).

هذا بالإضافة إلي أن مصدر النقود الإلكترونية يلتزم في مواجهة التاجر بتحويل وحدات النقود الإلكترونية إلي نقود تقليدية، فعملية التحويل جارية علي النقود الإلكترونية، من خلال الأطوار التي تمر بها، سواءً في عملية الإصدار أو عملية التداول أو الطور الأخير في الاسترداد، فهي قيمة مالية حقيقية تنتقل ما بين المصدر والعميل و التاجر، كالنقود التقليدية.

وأما البطاقات المدفوعة مسبقاً فلا تحمل أي قيمة مالية ذاتية عليها، فما هي إلا موافقة أو إذن مسبق من التاجر لمن يحمل هذه البطاقة باستخدام الخدمات أو الحصول علي مشتريات مجانية من خلال ما تم إدخاله من معلومات إلكترونية علي بطاقة الدفع المسبق، أو ما تم طبعه علي الكوبونات المدفوعة مسبقاً، فلا يمكن استرداد قيمة البطاقات المدفوعة مسبقاً.

وكذلك لا يمكن استبدال ما تحتويه بنقود تقليدية، ولا يمكن حتى المطالبة بالخدمة ذاتها التي توجد علي بعض البطاقات المدفوعة مسبقاً بعد مضي المدة التي تم وضعها من قبيل مصدر هذه البطاقات المدفوعة مسبقاً، ولذا تختلف هذه البطاقات عن النقود الإلكترونية في قابلية التحويل.

لقد اختلفت الآراء حول الآثار المتوقعة لانتشار التعامل بالنقود الإلكترونية، فيرى البعض أن النقود الإلكترونية لن تختلف أساساً عن النقود التقليدية ولن يكون لها تأثير خطير علي السياسة النقدية، في حين يرى البعض أن التوسع في استخدام النقود الإلكترونية ووسائل الدفع الأخرى لتلبية معاملات التجارة الدولية سيصبح أمراً حتمياً، ولمعرفة تأثير زيادة التعامل بالنقود الإلكترونية علي تضاؤل أو اختفاء التعامل بالنقود التقليدية يجب الإشارة إلي أن القاعدة النقدية تتضمنها مطلوبات البنك المركزي ويتكون من جزأين، الجزء الأول يشمل العملات التقليدية ورقية ومعدنية التي يحوزها الأفراد للتعامل بها كوسائل دفع، والجزء الثاني يشمل الاحتياطات القانونية التي تحتفظ بها البنوك التجارية لدي البنك المركزي وهي نسبة قانونية من حجم الودائع، وهي تتناسب مع حجم المعاملات وسياسة الاحتياطي القانوني التي يرسمها البنك المركزي وفقاً لظروف الدورة الاقتصادية.

إن عملية إحلال النقود الإلكترونية محل النقود القانونية والاسمية حسب G.Selgin سيزيد من فاعلية السياسة النقدية عن طريق تقليل تقلب مضاعف النقود الراجع إلي التغيرات في الطلب العام علي

(١) د. السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، ٢٠١٠-١٤٣١، ص ١.

العملة، وهو يتوقف علي عاملين أساسيين هما: تزايد النقود الإلكترونية بالقدر الذي يجعلها تقلل بشكل جوهري من الطلب علي العملة، و إدارة السياسة النقدية عن طريق التحكم في بعض الكميات النقدي التي يعتبر البنك المركزي مسؤولاً عنها، وكال عاملين محل شك كبير.

ولتحديد نوع النقود الذي يمكن إدخال النقود الإلكترونية فيه، فقد اعتبر هذا الجانب من الفقه أن النقود الإلكترونية لا تتميز بأي طبيعة خاصة، وإنما هي شكل من أشكال النقود القيدية، مخزنة علي دعامة إلكترونية، ولا تتطلب معالجة منفصلة^(١)، كما أن البنك المركزي الأوروبي أشار في تقريره إلي التشابه بين الودائع تحت الطلب و القيم المحصلة علي البطاقات المدفوعة مقدماً، حيث يجتمعان في قيام العميل بإيداع مبالغ مالية لدي مؤسسات الإصدار، وهذا الإيداع هو محور عمل كل من النقود الإلكترونية والنقود القيدية، ولهذا تدخل النقود لإلكترونية في معظم الحالات في منافسة مع النقود المصرفية التقليدية^(٢).

وعند عرض آلية عمل النوعين من النقود الإلكترونية والقيدية، يلاحظ الباحث أن النقود القيدية عبارة عن قیود إلكترونية مبنية علي عمل الحاسبات الآلية، والتي يقوم بإدخالها موظفو البنوك والمصارف، وأما النقود الإلكترونية فهي تخضع لآلية عمل متطورة، من خلال التسجيل التلقائي - الإلكترونية - للاستخدامات والمدفوعات علي آلية الدفع المستخدمة، سواء كان هذا التسجيل علي ذاكرة الحاسب الآلي، أو من خلال الشريحة الإلكترونية المدمجة في البطاقات الذكية.

أضف إلي ذلك ما يوجد لدي التجار المتعاملين بهذه النقود الإلكترونية من أجهزة إلكترونية قادرة عن التعامل معها، والقيام بالقراءة الإلكترونية لما تحتويه البطاقات الذكية، ومع اختلاف النظم التكنولوجية الخاصة في عمليات القراءة وتبادل المعلومات بين تلك الأجهزة والبطاقات الذكية، سواء كانت نظم السحب بإمرار البطاقة الذكية، أو باستخدام أشعة الليزر، أو باستخدام نظم التعرف علي الموجات اللاسلكية (RFID)^(٣)، مع حفظ جميع هذه العمليات لدي الجهة المصدرة لهذه الأجهزة والبطاقات الذكية و النقود الإلكترونية.

(١) GOLDFINGER (CH.); Secure electronic payment on the Internet; Brussels; Sept.; 1999. Available at : [http:// www.finiternet/payment/payments.sept/1999.html](http://www.finiternet/payment/payments.sept/1999.html).

(٢) ECB; Report on electronic money; 1998; Op.Cit.; P.8.

(٣) وهو اختصار لجملة "Radio Frequency identification"، انظر بيانات ومعلومات أوسع عن هذه التقنية خلال الموقع الإلكتروني المتاح [http:// www.isofttec.net/AR/Rfid.html](http://www.isofttec.net/AR/Rfid.html) ، وهذه الرقائق تتمتع بسرية كبيرة أثناء تصنيعها، وذلك لضمان سرية المكونات والشفرات اللازمة في التعامل معها، حفظاً لأمان وخصوصية بيانات ومعلومات حاملها .

بيد أنه مع هذا التشابه في آلية عمل النقود المصرفية القيدية والنقود الإلكترونية، إلا أنهما يختلفان في نقطتين أساسيتين تتمثلان في براءة الذمة، ووسيلة الدفع، وبيان ذلك فيما يلي:

١- براءة الذمة عند التعامل بالنقود القيدية أو المصرفية لا تعدو عملية القيد النقدي التي يجريها العميل فيها، فهي تكون عملية قيد عارية عن أي تصرف لإبراء الذمة، ولا تشكل أي عملية دفع، إلا بعد تدخل البنك بالقيام بالإجراء المزدوج بين حساب العميل و التاجر، ودون تدخل أي منهما في هذه العملية، وأما عند التعامل بالنقود الإلكترونية، فعملية براءة الذمة تكون في نفس وقت تحويل النقود الإلكترونية من العميل إلى التاجر، وتعتبر عملية التحويل مبرئةً لذمة العميل بطريقة قانونية، وبدون تدخل الجهة المصدرة في هذا الإجراء.

٢- وسيلة الدفع بالنقود المصرفية القيدية: يمكن للعميل تداول النقود القيدية من خلال العديد من وسائل الدفع، كالشيكات وأوامر النقل المصرفية^(١) والتحويلات المالية، وأما عند التعامل بالنقود الإلكترونية، فإن وسيلة الدفع تقتصر على الرقاقة أو الدعامة الإلكترونية المدمجة في البطاقة الذكية، أو من خلال الذاكرة المثبتة على أجهزة الحاسب الآلي الخاص بالعميل، خاصةً عند التعامل والتسوق عند نقاط البيع عبر مواقع شبكة الإنترنت.

في حين يري رأي آخر أن التوسع في استخدام النقود الإلكترونية قد يؤدي إلى تقليل أو اختفاء دور البنوك المركزية في إصدار النقود، ولكنه لن يؤدي إلى تلاشي دورها في إدارة السياسة النقدية و تسوية الالتزامات الناشئة عن التعاملات الضريبية أو عن التعاملات بين المؤسسات الخاصة المصدرة للنقود الإلكترونية.^(٢)

ولمعرفة تأثير زيادة التعامل بالنقود الإلكترونية على تضاؤل أو اختفاء التعامل بالنقود التقليدية يجب الإشارة إلى أن القاعدة النقدية تتضمنها مطلوبات البنك المركزي ويتكون من جزأين، الجزء الأول يشمل العملات التقليدية ورقية ومعنوية التي يحوزها الأفراد للتعامل بها كوسائل دفع والجزء الثاني يشمل الاحتياطات القانونية التي تحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي وهي نسبة قانونية من حجم الودائع، وهي تتناسب مع حجم المعاملات وسياسة الاحتياطي القانوني التي يرسمها البنك المركزي وفقاً لظروف الدورة الاقتصادية.

بالنظر إلى مكونات القاعدة النقدية فإن طلب القطاع الخاص على هذه الأصول يتناسب بوضوح مع القيمة النقدية للمعاملات في الاقتصاد الوطني، وبذلك يجري تنوع عرض القاعدة النقدية الذي يحد

(١) د. أحمد السيد لبيب، الدفع بالنقود الإلكترونية، مرجع سابق، ص ١٠٨ .

(٢) أحمد جمال الدين موسى، النقود الإلكترونية وتأثيرها على دور المصارف المركزية في إدارة السياسة لنقدية، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق جامعة المنصورة، العدد ٩، ٢٠٠١، ص ٨٨.

مباشرة من تدفق الإنفاق في صورة نقدية. ومن هنا فمن المحتمل أن يؤدي انتشار التعامل بالنقود الالكترونية إلى تقليص الطلب على النقود التقليدية.

المطلب الثاني

تأثير النقود الالكترونية على عرض النقود وكمية وسائل الدفع الجارية

بالنسبة للتأثير المحتمل للنقود الالكترونية على عرض النقود وكمية وسائل الدفع الجارية فهذا الأثر سيتوقف على اثر النقود الالكترونية على حجم ميزانية البنك المركزي ومدى حلولها محل النقود السائلة حيث إن هذه الأخيرة تشكل المكون الأكبر في جانب الخصوم في ميزانية البنك المركزي ومدى حلولها محل النقود السائلة في عدة ول فإن انتشار كثيف للنقود الالكترونية قد يقلص ميزانية البنك المركزي إلى حد بعيد، مما يؤثر على قدرة البنك المركزي على إدارة السياسة النقدية. (١)

من المعروف أن عرض النقود يتكون من أوراق البنكنوت والنقود المساعدة والودائع البنكية، يتوقف على عدة عوامل أهمها أن تأثير البنود الالكترونية على كمية وسائل الدفع الجارية قدرة الجهاز البنكي على التوسع في الائتمان، والاحتياطي القانوني للأرصدة الالكترونية، والطلب على الودائع؛ كما يلعب البنك المركزي دور كبير أثر في تأثير النقود الالكترونية على عرض النقود أنه يملك كافة الإجراءات لذلك.

دراسة تأثير إحلال النقود الالكترونية محل أوراق البنكنوت في كمية وسائل الدفع الجارية، يجب أن يضاف إليها رصد النقود الالكترونية.

إن التحول إلى استخدام النقود الالكترونية محل النقود الالكترونية محل أوراق البنكنوت سيؤثر على كمية وسائل الدفع الجارية بطريقتين (٢):

- إن إحلال النقود الالكترونية محل أوراق البنكنوت سيؤثر مباشرة على كمية وسائل الدفع بتخفيض الطلب على أوراق البنكنوت؛
 - إن هذا التحول سيغير من رصيد الاحتياطي القانوني للبنوك التجارية لدى البنك المركزي وبالتالي سيغير من حجم الودائع الجارية، مما يغير من إجمالي كمية وسائل الدفع الجارية.
- إن تأثير النقود الالكترونية على كمية وسائل الدفع الجارية يعتمد بدرجة كبيرة على الالتزام بنسبة الاحتياطي القانوني (تحتفظ البنوك التجارية باحتياطات قانونية إجبارية لدى البنك المركزي وأخري اختيارية

(١) صفوت عبد السلام، المصدر السابق، ص ٨٥.

(٢) صالح زين الدين، دراسة اقتصادية لبعض مشكلات وسائل الدفع الالكترونية، مؤتمر الأعمال المصرفية الالكترونية بين الشريعة ١٢٣ هـ الموافق ١٢-١٢ مايو ٢٠٢٣، ص ١٤٢٤. والقانون لكلية الشريعة والقانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة، ٩-١١ ربيع الأول

ألغ ارض أخري)؛ كما أن توسع البنوك في منح القروض يعني الزيادة في حجم الودائع، وذلك المنح القروض يؤدي تلقائيا إلي خلق وديعة جديدة، وسوف يقبل البنك زيادة الإقراض إذا كان لإيراد الحدي للقرض اكبر من التكلفة الحدية لإنشاء الوديعة، ومع ضرورة الالتزام بإيداع احتياطي قانوني لدي البنك المركزي فان الارتفاع في نسبة الاحتياطي القانوني سوف تحد من علي خلق ودائع جديدة، والعكس صحيح، يظهر لنا هنا التساؤل حول مدي الإلزام بتكوين احتياطي قانوني، ونميز بين حالتين هما:

▪ حالة عدم التقيد بنسبة الاحتياطي القانوني:

عندما تتحول وحدة من أوراق البنكنوت إي وحدة من النقود الالكترونية، مع عدم التقيد بعمل الاحتياطي القانوني، فمن المتوقع في هذه الحالة تحقق حالة من التوازن في سوق القروض والودائع، وذلك لان الإيراد الحدي للقروض يكون مساويا للتكلفة الحدية للودائع، وهنا تقوم قوي السوق بدور هام، حيث أن زيادة البنوك في عرضها للقروض يجب أن تخفض معدل الفائدة الجدي علي القروض، كما أن الفائدة السائدة للودائع لن تدفع البنوك إلي زيادة الودائع ولن تعرض قروضا إضافية.

وتتضمن عملية التحول من النقود الورقية إلي النقود الالكترونية انخفاض كمية نقود البنكنوت المتداولة خارج الجهاز البنكي بنفس القدر، وفي نفس الوقت سيزيد ما لدي الجهاز البنكي من أوراق البنكنوت التي تعمل كغطاء للنقود الالكترونية بنفس المقدار؛ ومن ناحية أخري فان البنك يريد أن يحتفظ بنقود تعمل كغطاء للنقود الالكترونية، لان معدل العائد عليها يساوي الصفر، بينما معدل العائد علي الاحتياطي لدي البنك المركزي يكون موجبا.

وبافتراض أن مصدري النقود الالكترونية يملكون احتياطات نقدية تقليدية لتغطيتها ١٠٠%، فإنه من المتوقع عدم تغير حجم المعروض النقدي، وطالما أن البنوك لا تريد التوسع في الائتمان ومعدل العائد علي القروض وتكلفة الودائع للتأثير علي إحلال الودائع بالعملة المحلية لأوراق البنكنوت التي يصدرها البنك المركزي، فيجب إما أن تغير من حجم العائد علي القروض أو تكلفة الودائع. وبما أن تحويل النقود الورقية إلي نقود الكترونية أي إلي احتياطات فان زيادة المعروض من هذه الاحتياطات سيؤدي حتما إلي تخفيض معدل الفائدة في تسديد الأرصدة، ومعني ذلك أن البنوك تريد الحصول فقط علي وحدة إضافية من الاحتياطي عندما تتناقص التكلفة الحدية لتسديد الأرصدة.

إن انخفاض تكلفة تسوية الرصيد ستؤدي حتما إلي خفض تكلفة إنشاء الودائع، ونتيجة لذلك فان البنوك التجارية ينبغي أن تزيد من قدرتها الحدية علي الإقراض وخلق الودائع، وهكذا فان الودائع الجارية بالعملة المحلية يجب أن تتزايد بطريقة واضحة، وعلي أية حال فان تأثير تحويل الودائع يعتبر معادلا لتأثير التوسع في عمليات السوق المفتوحة، كما انه من المحتمل أن تؤدي الزيادة في حجم الودائع الجاري بالعملة المحلية إلي تعويض النقص في حجم أوراق البنكنوت، وينتج عن هذا الزيادة في حجم .

وتتغير الصورة قليلا إذا كانت أرصدة النقود الإلكترونية غير متضمنة في مكونات M1 وفي هذه الحالة يجب أن تزيد مكونات بوضوح لأن تغير حجم الودائع الجاري بالعملة المحلية يجب أن يحدث بتوازن النقود الإلكترونية، وإذا كانت أرصدة النقود الإلكترونية متضمنة في مكونات فسوف يزيد حجم المعروض النقدي بوضوح.

▪ حالة الالتزام بتكوين الاحتياطي القانوني:^(١)

سنقوم الآن بدراسة الفرض الثاني وهو حالة التزام البنوك التجارية بتكوين الاحتياطي القانوني لدي البنك المركزي من إدعاء القروض والتوسع في منح الائتمان في المعدل السائد لسعر الفائدة علي القروض وتكلفة الودائع، وسنجد في هذه الحالة أن التحول مباشرة إلي استخدام النقود الإلكترونية سيؤثر في المعروض النقدي الضيق M1 من خلال التخفيض بطريقة مباشرة للنقد المتداول خارج الجهاز البنكي، وبطريقة غير مباشرة من خلال التغيير في مركز احتياطات البنك الذي يتلقي وحدة من النقود الإلكترونية، ولمعرفة كيف يتأثر مركز احتياطات البنك سوف نقدم المثال التالي: إذا قام احد العملاء بإيداع مبلغ ١٠٠٠ دينار وفي نفس الوقت يزيد رصيده من النقود الإلكترونية سواء كانت بطاقة الائتمان أو الكمبيوتر الشخصي له، فان ميزانية البنك و الاحتياطي لديه سوف يتغير كما يلي:

- تزيد النقود في خزينة البنك بمقدار ١٠٠٠ دينار وتزيد خصوم البنك بنفس المبلغ، وهو ما يعادل أيضا النقود الإلكترونية؛
 - الزيادة في إجمالي النقود بمبلغ ١٠٠٠ دينار ستؤدي إلي زيادة احتياطي البنك، لان الزيادة في كمية النقود الإلكترونية الذي يتطلب حجز جزء منها كاحتياطي، وإذا وجد التزام علي البنك بحجز احتياطي ٢١% مثال علي النقود الإلكترونية، فسوف يزيد الاحتياطي بمبلغ ٢١١ دينار، وفي كلتا الحالتين يتكون لدي البنك فائض في الاحتياطي.
- يمكن للبنك المركزي اتخاذ إجراءات لمنع أي توسع غير مرغوب فيه لكمية وسائل الدفع M1، وعندئذ توجد أربعة خيارات متاحة أمام البنك المركزي وهي:^(٢)

- يستطيع البنك المركزي أن يقوم بإصدار النقود الإلكترونية و معالجة أرصدها بنفس الطريقة المتبعة في الرقابة علي حجم الائتمان.
- يستطيع البنك المركزي الحد من تكاثر نمو النقود الإلكترونية لكي يمنع عملة إحلالها محل النقود الورقية.

(١) د. عبد الباسط وفا، سوق النقود الإلكترونية، الفرص والمخاطر والآفاق، بحث مقدم إلي المؤتمر العلمي الأول حول الجوانب القانونية والأمنية للعمليات الإلكترونية، منشورات أكاديمية شرطة دبي، ٢٠٠٣، ص ٥٣٧.

(٢) د. معتر محمد الصادق، الطبيعة القانونية، لبطاقات الائتمان الإلكترونية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٦، ص ١١.

- كما يستطيع البنك المركزي زيادة الاحتياطي القانوني لأرصدة النقود الالكترونية.
- يمكن للبنك المركزي تجنب السيولة الناشئة عن العمليات النقدية.

ويتضح مما سبق انه من المحتمل أن يقوم البنك المركزي في المستقبل بإصدار النقود الالكترونية كما يصدر أوراق البنكنوت حاليا، وتعد تجربة البنك المركزي في فنلندا رائدة في هذا المجال، حيث قام بتطوير نظام بطاقات Cash Card التي تصدرها أحد الشركات التابعة للبنك المركزي الفنلندي، وفي حاجة إجماع البنوك المركزية عن إصدار الأشكال المختلفة للنقود الالكترونية، فإن ذلك سوف يقلل من المنافسة والحوافز المقدمة للقطاع الخاص من أجل ابتكار أشكال جديدة لوسائل الدفع الالكترونية.

ما في حالة إذا ما قامت البنوك المركزية بإصدار النقود الالكترونية فإنه يجب عليا أن تقوم بتكوين احتياطات للنقود الالكترونية وتجدر الإشارة في هذا المجال إلي أن متطلبات زيادة هذا الاحتياطي يمكن أن تجعل تأثير النقود الالكترونية محايدا مع الأخذ في عين الاعتبار التعريف الضيق لعرض النقود.

المطلب الثالث

تجنب وجود فائض في السهولة الناشئة عن العمليات النقدية

من الممارسات السليمة في أي منظمة تجارية أن تكفل وضعا كافيا وإيجابيا فيما يتعلق بالنقدية. ويتطلب هذا الوضع الكافي والإيجابي للنقدية ما يلي: (١)

- الوفاء بالالتزامات عند استحقاقها والمطالبة بها (السيولة)؛
- إتاحة الأموال النقدية للمشاريع التي تحتاج إلي نفقات عاجلة والتي تم تأكيد المساهمات المقدمة لها من المانحين بانتظار وصول الأموال النقدية؛
- إمكانية التمويل المسبق أو السداد الفوري في حالات الطوارئ بانتظار تأكيد مساهمات أو تعهدات المانحين.

ومن اليسير تحقيق هذه الأهداف في المنظمات التي يمكن التنبؤ فيها باتجاهات الأعمال والإيرادات والنفقات النقدية بدرجة معقولة من التيقن. علي أن ذلك لا ينطبق علي البرنامج. فقد أظهر تحليل التجارب السابقة أن التدفقات النقدية للبرنامج تقلبت بدرجات متفاوتة من حيث الإيرادات والمصروفات النقدية، وهو ما أسفر عن درجة عالية من عدم إمكانية التنبؤ. غير أنه من المهم أن يحافظ البرنامج علي مستويات متسقة وكافية من الأموال النقدية في بداية كل دورة من دورات التدفقات النقدية حتى يتسني له الوفاء

(١) للمزيد انظر الرابط: <http://www.fao.org/3/FC3174A/FC3174A.htm>

بالتزاماته إزاء الأنشطة التشغيلية وما يتصل بها من مسؤوليات. وموازنة هاتين الظاهرتين هو هدف إدارة الأموال النقدية في البرنامج.^(١)

كما أشار التحليل المذكور إلي أن مستويات فائض الأموال النقدية ترجع إلي عدة عوامل. فقد تبين في البرنامج أن أحد هذه العوامل هو الأساليب التي ينتهجها المانحون في دفع مساهماتهم. وهناك عامل ثان، وهو أن فئات التكاليف ذات النصيب الأكبر من مجموع النفقات تستغرق فترات صرف أطول. والعامل الثالث هو عدم سرعة تحديد الأرصدة النقدية للمشاريع المنتهية حيث تظل الأموال النقدية مدرجة في الدفاتر بدون أن تعاد برمجتها أو أن تُرد إلي المانحين. علي أن ذلك سيكون موضوع وثيقة أخرى. وما يهمننا في هذا المقام هو أن الأرصدة النقدية غير المنفقة للمشاريع المقفلة والمنتهية قد ساهمت أيضا في تراكم الأموال النقدية لدي البرنامج.

ويمكن تفسير ظاهرة الأرصدة غير المنفقة بطريقتين. فمن جهة، قد تمثل هذه الأرصدة المدخرات المحققة من تنفيذ المشروعات بصورة تتسم بمزيد من الفعالية الاقتصادية. وقد تمثل من جهة أخرى زيادة الأموال المرصودة في الميزانية وتوليد أموال نقدية أكثر مما هو مطلوب فعليا لتنفيذ المشاريع. ولا يمكن الوصول إلي إجابة محددة لهذا السؤال في هذه المرحلة. ومع ذلك ينبغي أن يستطیع البرنامج حسم هذه المسألة في المستقبل من خلال القيام في حينه بإجراء استعراض للميزانيات مقابل الأرقام الحقيقية وتنقيح الميزانيات الأصلية عند اللزوم. فشفافية عمليات استعراض الميزانية وعدم تأخير إجرائها أثناء تنفيذ المشاريع من شأنه أن يمكن البرنامج من أن يثبت علي النحو الأكمل كفاءاته التكاليفية وأثر استراتيجياته بشأن احتواء التكلفة.^(٢)

ومن المهم اتخاذ خطوات عاجلة للتعامل مع فائض الأموال النقدية المحددة أثناء هذه الفترة المالية، بما في ذلك الأرصدة غير المنفقة البالغة ٧٧,٦ مليون دولار أمريكي من المشاريع المقفلة والمنتهية، والأموال النقدية غير المخصصة البالغة زهاء ١٦١,٨ مليون دولار أمريكي. وينبغي إعادة برمجة الفائض من المشاريع المقفلة والمنتهية، شريطة الحصول علي الموافقات الملائمة، أو رده إلي المانحين. النقدية غير المرصودة متاحة للبرمجة والتخصيص والالتزام والصرف.^(٣)

(١) د. نبيلة إسماعيل رسلان، التأمين في مجال المعلوماتية والشبكات، مؤتمر القانون والكمبيوتر والإنترنت، كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة، في الفترة من (١-٣) مايو ٢٠٠٠، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٤، ص ٢٢.

(٢) مؤتمر القانون والكمبيوتر والإنترنت، كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة، في الفترة من (١-٣) مايو ٢٠٠٠، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٤.

(٣) مجلة الأمن والقانون التي تصدرها أكاديمية شرطة دبي بدولة الإمارات العربية المتحدة.

والفائض في هذه الأرصدة النقدية أتاح للأمانة فرصا لإجراء استثمارات قصيرة الأجل بإتباع سياسات الاستثمار ومقاييسه. وفي مراجعة الإدارة التي أجريت مؤخرا للعمليات المالية، عبّر المراجع الخارجي في تقرير الإدارة للفترة المالية ٢٠٠٠-٢٠٠١ عن رأيه بشأن الحيلة المتوخاة في إدارة الأموال التي تُمنح أو يُعهد بها إلي البرنامج. وفي حالة عدم الحاجة بصورة عاجلة إلي هذه الأموال فإنها تُستثمر تحقيقا للهدف العام المتمثل في "الحفاظ علي قيمة الموارد بالدولار الأمريكي" مع إيلاء الاعتبار الواجب، بحسب ترتيب الأولوية، لما يلي: "١" ضمان أصل رأس المال و"٢" السيولة و"٣" معدل العائد كما هو محدد في الخطاب الدوري للمدير التنفيذي.^(١)

المبحث الثالث

تأثير النقود الالكترونية علي أدوات السياسة النقدية

المطلب الأول

تأثير النقود الالكترونية علي سعر الصرف

سعر الصرف هو ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين. ولا يوجد اتفاق عام بين الدول المختلفة في كيفية النظر إلي سوق الصرف الأجنبي وتحديد وحدة القياس في هذه العالقات التقابلية بالعملة المختلفة. وتقوم أغلب الدول علي حساب العملات الأجنبية بوحدة قياس من العملات الوطنية. وبذلك يعرف سعر الصرف بأنه ثمن الوحدة الواحدة من عملة معينة في كل وحدات من العملة الوطنية. غير أن هناك دول أخرى تري إن سعر الصرف هو ثمن الوحدة الواحدة من العملة في شكل وحدات من عملة أجنبية معينة.

سعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصم ما لديها من كمبيالات وأذونات خزينة مقابل ما يقدمه لها من قروض أو سلف مضمونة بمثل هذه الأوراق. واستنادا إلي هذه الوسيلة تستطيع البنوك التجارية الحصول علي القروض من البنك المركزي لدعم السيولة النقدية لديها بسعر خصم معين^(٢).

وهناك علاقة بين معدل إعادة الخصم وأسعار الفائدة ذات طابع إيجابي في اتجاه واحد. وتؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلي خفض حجم النقود في المجتمع. ولهذا تلجأ البنوك المركزية عندما تريد التأثير علي تقليص عرض النقود إلي رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلي ارتفاع معدلات الفائدة في

(١) مجموعة القواعد القانونية والأحكام الصادرة عن محكمة تمييز دبي منذ عام ١٩٨٨ حتى عام ٢٠٠٦م في شأن أحكام بطاقة الائتمان، المكتبة القانونية، محاكم دبي، ٢٠٠٨م

(٢) ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، ١٩٩٣، ص ٣٣.

الأسواق المالية ومنه عدم تشجيع الاقتراض من البنوك التجارية، وبالتالي انخفاض الائتمان. ويتم خفض هذا المعدل عند الرغبة في زيادة حجم الائتمان.

إلا أن ما عرفته الأنظمة الاقتصادية والنقدية والمالية من تغيرات جعلت هذه الأداة قليلة الجدوي من حيث التأثير، خاصة بالنسبة للدول النامية التي تتمتع بمنحي كفاية استثمارية لا يتمتع بمرونة قوية تبعا للمتغيرات في سعر الفائدة، إضافة إلي هذا فإن سعر الفائدة لا يمثل في كثير من المشاريع إلا جزءاً ضئيلاً من تكاليف التمويل وهذا لوجود التمويل الذاتي.

تتراوح نظم أسعار الصرف التي عرفها العالم بين نظامين متطرفين هما: نظام سعر الصرف الثابت تماماً الذي كان سائداً إبان فترة سريان قاعدة الذهب، ونظام سعر الصرف الحر تماماً، أو ما يعرف بنظام سعر الصرف العائم. وبصورة عامة يمكن تمييز أنواع من أسعار الصرف التي عرفتها دول العالم، علي النحو الآتي^(١):

(١) سعر الصرف الثابت تماماً: كان هذا النظام سائداً في فترة سريان قاعدة الذهب الدولية للمدة (١٨٥٠ - ١٩١٤)، وكل عملة فيه كانت معرفة بوزن معين من الذهب، لذا فإن العلاقة بين كل عملة مع غيرها من العملات تعتمد علي ما تحتويه كل واحدة من محتوى ذهبي. ويتأرجح سعر الصرف لأي عملة في ظل هذا النظام بين حدين يعرفان بحد دخول وخروج الذهب، أي أن سعر العملة لا يمكن أن يرتفع أو ينخفض عن هذين الحدين، ويتحقق هذا بشكل تلقائي دون تدخل من أي سلطة اقتصادية.

(٢) سعر الصرف الثابت مع وجود هوامش محددة علي جانبي سعر التعادل: في ظل هذا النظام تعلن الدولة عن التزامها بسعر صرف ثابت لعملتها مع إمكانية حركته داخل حدود محدودة وضيقة لا يتجاوزها كأن تكون (٥%) علي جانبي سعر التعادل، وقد سري هذا النظام علي الصعيد الدولي علي امتداد سريان نظام بريتن وودز (١٩٤٤ - ١٩٧١).

(٣) سعر الصرف الثابت مع وجود هوامش واسعة: ويتشابه هذا النظام مع النظام السابق، إذ تقوم الدولة بالالتزام بسعر التعادل مع تحديد هوامش واسعة لحركته، وقد تكون هذه الهوامش مثلاً (١٠ - ١٥%) أو أكثر حول سعر التعادل.

(٤) القيد الزاحف: وبمقتضاه تقوم الدولة بتحديد سعر صرف عملتها ثم تقوم بتعديله بين فترة وأخرى علي أساس ما يحدث من تغيير في مؤشرات معينة كمعدل التضخم و/أو وضع ميزان المدفوعات و/أو عجز الموازنة العامة. .. الخ.

(١) د. ستار البياتي، اقتصاديات التجارة الدولية، كلية اقتصاديات الأعمال، قسم اقتصاديات إدارة الاستثمار والموارد، ٢٠١٩، ص ٦٢.

٥) سعر الصرف الثابت القابل للتعديل : وبمقتضاه تعلن الدولة سعر صرف محدد لعملتها إلا أنها تقوم بتغييره بصورة إرادية بين فترات زمنية مختلفة علي وفق مقتضيات وضعها الاقتصادي.

٦) المرونة المدارة: ويقصد بها أن يكون سعر الصرف مرناً أصلاً أي حراً في الحركة، إلا أن السلطة النقدية تتدخل لتحديد حركته عندما تظهر تذبذبات أو تحركات غير ملائمة أو مضرّة للاقتصاد بدوافع المضاربة مثلاً.

٧) سعر الصرف الحر (العائم): وبمقتضى هذا النوع يترك سعر الصرف حراً في الحركة حسب ظروف العرض والطلب ولا تتدخل السلطة النقدية في إدارته.

مما تقدم، يتضح لنا أن سعر الصرف يمكن أن يتراوح بين نظامين هما: نظام سعر صرف الثابت وسعر الصرف الحر، أما الأشكال أو الأنواع الأخرى بين هذين النوعين فهي تختلف فيما تتضمنه من صفات المرونة (حرية الحركة) والثبات، فسعر الصرف الثابت مع الهوامش الضيقة عرفه العالم في ظل نظام قاعدة الذهب الدولية، وفي ظل نظام قاعدة الصرف بالذهب، أما اليوم فإن معظم العملات الرئيسية في العالم (معومة) أي حرة في حركتها، وقد تختار الدولة أن تتبع نظام سعر الصرف الخاص بها من بين هذه الأنواع المختلفة^(١).

المطلب الثاني

تأثير النقود الالكترونية علي سعر الفائدة

يعرف سعر الفائدة بأنه^(٢): سعر الخصم (سعر البنك) الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية (المخصومة ليده) وأذون الخزينة الموجودة لدي البنوك التجارية، لزيادة نسبة السيولة لديها.

وعن تأثير النقود الالكترونية في هذه الأداة يمكن القول : إن قدرة البنك المركزي علي السيطرة علي سعر الفائدة ستتوقف علي الطريقة التي يتم بها خلق النقود الالكترونية.

والتعريف المختار للنقود الالكترونية في هذه الدراسة يحدد طريقة خلق النقود الالكترونية في طريقة واحدة، هي بيع هذه النقود مقابل العملة أو نقود الودائع.^(٣)

(١) د. ستار البياتي، المصدر السابق، ص ٦٣.

(٢) ويعبر عنه أيضا بسعر إعادة الخصم، الصالحي، المنهج الترموي، ٤٧٥، وانظر: حشيش، عادل احمد، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، بيروت، دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٤، ٢٥٧، والشافعي، أبو عبد الله محمد بن إدريس، الآثار الاقتصادية والنقدية والمالية للنقود الالكترونية، ط ٢، بيروت، دار المعرفة، ص ٣٣، ومتاح صالح، ٢٠٠٥، النقود السياسة النقدية، ط ١، القاهرة، دار الفجر للنشر والتوزيع، ص ١٤٧.

(٣) أما الطريقة الثانية التي يذكرها الاقتصاديون عند مناقشة هذه القضية فهي طريقة لا يشملها التعريف المختار للنقود الالكترونية لهذه الدراسة بل يشمل التعريف الأوسع للنقود الالكترونية، وهذه الطريقة هي إقراض النقود الالكترونية أي إيجاد الائتمان وذلك في حالة ما إذا قام مصدر النقود الالكترونية بعرض من النقود الالكترونية عن طريق منح قروض

فالأفراد يمكنهم القيام بشراء النقود الالكترونية في مقابل النقود العادية أو نظير ودائعهم. وفي كلتا الحالتين ستدخل هذه النقود في خزينة البنوك، وذلك لان مصدري النقود الالكترونية سيقومون بإيداع النقود القانونية التي تلقوها، نظير النقود الالكترونية، في أرصدهم البنكية وهذا ما يحدث تدفقا إلي النظام المصرفي، ومن ثم تقوم البنوك التجارية بإيداعها لدي البنك المركزي فتزداد الاحتياطات المحفوظ بها عن الحد المطلوب وفي تلك الحالة فان هذه البنوك ستختار بين أمرين:

- ١- أما إن تقوم بشراء مزيد من الأصول من البنوك المركزية.
 - ٢- أما إن تقوم بشراء كثير من الأصول من المؤسسات غير البنكية ومنح مزيد من القروض.
- وطالما أن البنك المركزي يقوم بتثبيت فائدة بعض الأصول قصيرة الأجل، فان البنوك سوف تعيد شراء الأصول من البنك المركزي، وهكذا تقوم البنوك باستخدام النقود المحصلة من وسائل الدفع الالكترونية في تخفيض خصومها في مواجهة البنك المركزي^(١). يتضح مما سبق أنه في حالة أن يتم إصدار وسائل الدفع الالكترونية من جانب البنوك والمؤسسات المالية والائتمانية مع التزامها بوجود غطاء قانوني لهذه الوسائل التي يتم إصدارها فان البنك المركزي يحتفظ بقدرته علي التحكم في أسعار الفائدة. وستؤدي زيادة الطلب علي الأصول في أسواق المال ورأس المال إلي انخفاض أسعار الفائدة ولهذا السبب فان البنوك ستفضل البديل الثاني ولما كان البنك المركزي يقوم بتثبيت سعر الفائدة بعض الأصول القصيرة الأجل كانت البنوك تعيد شراء الأصول من البنك المركزي.

فالبنوك إذن تقوم باستخدام النقود المحصلة من بيع النقود الالكترونية في تخفيض خصومها في مواجهة البنك المركزي ولهذا تأثيره في إقرار سعر الفائدة^(٢).

وإذا كان هذا هو التأثير المحتمل للنقود الالكترونية في النظام الذي يؤمن بسعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية فان تأثير النقود الالكترونية في النظام الذي لا يؤمن بسعر الفائدة كأداة لتوجيه السياسة النقدية لا يقل أهمية ذلك انه يستبدل بهذه الأداة أدوات أخرى، مثل معدل المشاركة في الربح والخسارة أو معدل الربح في بيوع المرابحة.

أي خلق نقود جديدة دون إن يتم تعويضها من خلال انخفاض النقود في مكان آخر ففي مثل هذه الحالة سيكون من الصعب علي البنك المركزي إن يتحكم في مستوي سعر الفائدة إذا ظلت سلطة البنوك في منح القروض دون أي قيود وهذا يكون فقط إذا كانت المؤسسات المصدرة للنقود الالكترونية لا نخضع لرقابة البنك المركزي لان المؤسسات المصدرة للنقود الالكترونية لا يشملها تعريف البنك أو المؤسسة الائتمانية في القانون أو إذا كانت تدخل في تعريف القانون بالمؤسسة غير الائتمانية لكن لا يوجد مانع قانوني يمنعها من القيام بهذا الدور انظر : الجرف، اثر استخدام النقود علي الطلب علي السلع، ٢٠٧، والشافعي، الآثار الاقتصادية والنقدية والمالية للنقود الالكترونية، ص٣٧-٣٨.

(١) صفوت عبد السلام، المصدر السابق، ص٧٥.

(٢) الشافعي، الآثار الاقتصادية والنقدية والمالية للنقود الالكترونية، ص٣٧.

ولا شك إن طبيعة التأثير ها هنا تختلف، لاختلاف طبيعة الأصول والمكونات بين المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية فهناك اختلاف كبير في طبيعة الودائع بحيث نلاحظ إن حسابات الودائع في المصارف التقليدية دينا يوجب إعادة تسديده مع فوائده المحددة سابقا.

وهذا الوضع الاختلافي يجعل الحاجة إلي السيولة والي طلب إعادة التمويل سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة عن طريق إعادة خصم الأوراق المتنوعة كما في البنوك التقليدية تختلف من المصرف الإسلامي إلي المصرف الربوي بحيث يكون هذا الأخير أكثر احتجاا إلي السيولة والتمويل من البنك الإسلامي.^(١)

وإذا كانت النقود الالكترونية تحدث تدفقا نقديا إلي النظام المصرفي فان البنوك الإسلامية تقوم بإيداعها لدي البنك المركزي فتزداد الاحتياطات المحتفظ بها عن الحد المطلوب وفي تلك الحالة فان هذه البنوك ستختار بين أمرين:

- التوجه نحو شراء المشاركات أو المربحات من المصرف المركزي ولهذا تأثيره في معدل الربح والخسارة.

- التوجه نحو شراء المزيد من الأصول من المؤسسات غير البنكية أو الدخول في مشروعات شراكة وتجارة اكبر وهذا ربما يؤدي إلي زيادة الطلب علي بعض السلع، بما ينتهي إلي ارتفاع أسعار قطاع المشروع محط النشاط الشراكة مع ملاحظة إن معدل الطلب علي النقود السائلة في البنوك يرتفع عن معدل طلبه في البنوك التقليدية فيكون الأمر متوازنا إلي حد ما.

وستؤدي زيادة الطلب علي الأصول في أسواق المال ورأس المال إلي انخفاض معدل الربح والخسارة نتيجة لارتفاع الأسعار الذي قد يحدث نتيجة توجه البنوك للخيار الأول ولهذا السبب فان البنوك ستفضل البديل الثاني ولما كان البنك المركزي يقوم بتثبيت معدل الربح والخسارة بين حدين اعلي وادني كانت البنوك تعيد شراء المشاركات أو المربحات من البنك المركزي.

فالبنوك إذن تقوم باستعمال النقود المحصلة من بيع النقود الالكترونية في تخفيض حصص البنك المركزي من المشاركات والمربحات ولهذا تأثيره في إقرار معدل الربح والخسارة.

وفي حالة إذا ما قام مصدري الوسائل الالكترونية (البنوك، المؤسسات المالية، المؤسسات المالية غير البنكية، المؤسسات غير المالية) حيث أن الجهات غير البنكية عكس المؤسسات البنكية تخضع لرقابة أقل صرامة، لهذا فإنه في حالة قيام هذه المؤسسات بعرض المزيد من وسائل الدفع الالكترونية

(١) الصالحي، المنهج الترموي، ص ٤٨٧.

دون غطاء قانوني، أي دون أن يتم تعويضها من خلال انخفاض النقود من مكان آخر، فمن المتوقع في هذه الحالة أن يفقد البنك المركزي قدرته علي التحكم في مستوي أسعار الفائدة.

فتقرير الاتحاد الأوروبي الصادر في (١٩٩٤) أوجب قصر إصدار وسائل الدفع الالكترونية والنقود الالكترونية علي البنوك، بينما النظام الأمريكي لم يتضمن مثل هذا القيد، لهذا فانه يتعين علي كل دولة وضع قواعد تنظيمية للتعامل مع وسائل الدفع الالكترونية بما يتماشى والظروف الاقتصادية، وتحقق نوع من الثقة في هذه الوسائل من طرف المتعاملين بها، وفي نفس الوقت تعمل علي تشجيع البنوك علي طرحها في الأسواق للتعامل بها من جانب العملاء وذلك في وجود غطاء قانونيو كذا تشجيع روح المنافسة والابتكار بين البنوك^(١).

(١) مريم ماطي، البنك المركزي وإدارة السياسة النقدية في ظل الاقتصاد الرقمي، رسالة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرو، ٢٠١٧، ص٤٧٧.

المطلب الثالث

تأثير النقود الالكترونية علي سياسة السوق المفتوحة

تقوم سياسة السوق المفتوحة علي أساس تدخل البنك المركزي بعمليات شراء وبيع الأوراق المالية الخاصة والحكومية في السوق النقدية بغية الحد أو التوسع من حجم المبالغ السائلة أو الاحتياطات النقدية لدي البنوك التجارية، أي لغرض التأثير علي قدرتها في خلق الائتمان وذلك حسب الظروف الاقتصادية للدولة^(١).

وبتعبير آخر فإن هدف عملات السوق المفتوحة المقاة من قل البنك المركزي هو ضمان الاستقرار المالي وتخفيض معدل التضخم عن طرق تنظيم مستوي السيولة في النظام المصرفي التجاري من خلال شراء وبيع الأوراق المالية الحكومية في السوق الثانوية، وعندما يكون هناك متوي مرتفعا من السيولة فإن الغرض الرئيس لعمليات السوق المفتوحة من قبل البنك المركزي هو إزالة، ولهذه الغاية يستخدم البنك المركزي مثال الاحتياطات الفائضة عن النظام المصرفي ببيع السندات الحكومية قصيرة ومتوسطة الأجل إلي المصارف التجارية أو الأوراق المالية التي كانت مستخدمة لتحويل جزء من دين الحكومة إلي البنك المركزي.^(٢)

إن تطور النقود الالكترونية وحلولها محل النقود القانونية يمكن إن يؤثر في عمليات السوق المفتوح باعتبارها احدي الأدوات المهمة التي يستخدمها البنك المركزي في إقرار السياسة النقدية الملائمة. وتعرف سياسة السوق المفتوح بأنها: عمليات البيع والشراء المباشرة التي يقوم بها البنك المركزي للأسهم والأوراق المالية بصفة عامة في السوق المالية وللسندات والأوراق التجارية والأذونات الحكومية في السوق النقدية بغرض التأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية والتحكم في حجم السيولة لدي الأفراد والمؤسسات وكل ذلك من اجل التحكم في حجم النقود المتداولة والتأثير من خلالها علي حركية النشاط الاقتصادي.^(٣)

ويظهر اثر النقود الالكترونية في تلك الأداة إذا علم إن قيام الأفراد باستخدام النقود الالكترونية بصورة شائعة سيدفعهم تدريجيا إلي الاستغناء عن الاحتفاظ بنقود قانونية سائلة.

(١) برهان عثمان حسين البرزنجي، الابتكارات الحديثة في أنظمة المدفوعات وتأثيرها في استقرار السياسة النقدية مع إشارة إلي تجربة الاتحاد الأوروبي، رسالة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ٢٠٠٧، ص ٩٤.

(٢) Uan Sarbanoy, monetary and exchange rate policy in economies newly independent currencies, lessons from Recent History, National Bank of the kyrgy 2, Republic – Bishek, may 27 – 28, 1998 , p 3.

(٣) الصالحي، المنهج التنموي، ص ٤٧٦، وانظر: مفتاح، النقود والسياسة النقدية، ص ١٥٠.

وسيترتب علي هذا قيام البنوك التجارية برد ما يزيد علي حاجتها إلي البنك المركزي بهدف زيادة نسبة الاحتياطي النقدي لديه. إلا إن زيادة حجم الاحتياطي ستحد من قدرة البنك المركزي علي القيام ببيع الأوراق المالية لامتناس جزء من السيولة الموجودة لدي البنوك ومن ثم التأثير ي قدرتها علي منح الائتمان.

وفي حالة قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من الأفراد بهدف بسط الائتمان، فان الأفراد سيستخدمون نقودهم الالكترونية في شراء تلك الأوراق لكن عدم وجود ارتباط بين النقود الالكترونية وبين أي أرصدة لهم لدي البنوك التجارية يجعل من شان هذه العملية إلا يكون لها أي تأثير في السياسة الائتمانية لتلك البنوك.

ومع هذا فان تأثير النقود الالكترونية في عمليات السوق المفتوحة للبنك المركزي سيتوقف بصورة رئيسة علي مدي شيوع استخدام النقود الالكترونية فكلما كان التعامل بالنقود الالكترونية هامشيا كان تأثيرها ضعيفا في فعالية سياسة السوق المفتوحة التي يقوم بها البنك المركزي. وعلي العكس من ذلك فان استخدام النقود الالكترونية كبديل للنقود القانونية قد يكون له تأثير كبير في تدخل البنك المركزي مشتريا أو بائعا في سوق الأوراق المالية. وكذلك فان هذه الآثار قد تمتد إلي مستوي سعر الفائدة المتوقع تغييره تبعا لنشاط البنك المركزي في هذه السوق حيث إن قيامه بشراء الأوراق المالية سيؤدي إلي زيادة نسبة السيولة ومن ثم يزيد عرض النقود وهذا ما يؤدي إلي انخفاض سعر الفائدة ويحدث العكس عند قيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية.^(١)

وإذا كان هذا هو التأثير المحتمل للنقود الالكترونية في أداة السوق المفتوحة في إطار النظام الربوي، فان هذه الأداة في النظام الإسلامي تستبدل بالإطار الربوي الذي تعمل فيه أداة السوق المفتوحة إطار المشاركة في السوق المفتوحة.

ومن الناحية النظرية لا يقل تأثير النقود الالكترونية في تلك الأداة في النظام، عن تأثير النقود الالكترونية في تلك الأداة في النظام الربوي، ذلك إن التدفق النقدي السائل الذي يحدثه إصدار النقود الالكترونية علي قطاع المصارف سيعمل علي زيادة سقف الاحتياطي النقدي للمصارف عند البنك المركزي وهذه الزيادة بلا شك تؤثر في قدرة البنك المركزي في السوق المفتوحة سواء في بيع أو شراء سندات البيع والاستصناع والسلم والإجارة من جهة أخرى باعتبارها إجراءات تتخذها السلطة النقدية في السوق المفتوحة للتحكم في حجم الائتمان والسيولة النقدية.

(١) الشافعي، الآثار الاقتصادية والنقدية والمالية للنقود الالكترونية، ص ٣٨، وشنبور، بطاقات الدفع الالكترونية، بطاقات الوفاء والنقود الرقمية، ص ١١٤.

أما عن نوع هذا التأثير في قدرة البنك المركزي فهو يعتمد علي انتشار النقود الالكترونية من جهة وعلي آلية البنك في خلق النقود فتوليد النقود يرتبط دائما بزيادة في الأصول المالية المادية. لهذا فمن المتوقع إن يكون تأثير النقود الالكترونية كبيرا في تلك الأصول المالية وفي معدل الربح والخسارة في المشاركات والمرابحاث التي يقوم بها البنك المركزي في السوق المفتوحة لكنه غالبا ذو تأثير ايجابي. ومن حيث تأثير وسائل النقود الالكترونية علي سياسة السوق المفتوحة، فإن هذا التأثير يتوقف بدرجة رئيسية علي مدي انتشار هذه الوسائل، فكلما كان التعامل ضئيل كلما كان تأثيرها ضعيفا علي فعالية السوق المفتوحة التي يقوم بها البنك المركزي، وعلي العكس من ذلك فإن استخدام هذه الوسائل علي نطاق واسع كبديل للنقود التقليدية قد يحدث تأثيرا علي قدرة البنك المركزي علي القيام بعمليات السوق المفتوحة

وفي حالة رغبة البنوك المركزية ببسط الائتمان عن طريق شراء الأوراق المالية من الأفراد فإن الأفراد سوف يستخدمون النقود الالكترونية في شراء تلك الأوراق، إلا إن عدم وجود ارتباط بين النقود الالكترونية وبين أي أرصدة لديهم لدي البنوك التجارية فإن من شأن هذه العملية إلا يكون لها أي تأثير علي السياسة الائتمانية لتلك البنوك، وبالتالي سوف يحد بدوره من قدرة البنك المركزي في استخدام هذه السياسة والتأثير علي حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك.^(١)

يلاحظ في هذا المجال أن قيام البنك المركزي بالتدخل عن طريق عمليات السوق المفتوحة يؤثر في اتجاهات أسعار الفائدة و بالذات طويلة الأجل، حيث أن قيام البنك المركزي ببيع بعض الأوراق المالية يؤدي إلي خفض قيمتها الجارية في سوق الأوراق المالية مع ثبات العائد الذي تعطيه مما يؤدي إلي ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي علي هذه الأوراق، ويعتبر ذلك مؤشرا علي اتجاه أسعار الفائدة إلي الارتفاع في السوق، ويعتبر ذلك مؤشرا للحد من حجم الاستثمارات ومن ثم تخفيف حدة التضخم، والعكس صحيح^(٢).

وإن سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية من أسهم وسندات^(٣) وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستعمالا خاصة في الدول النامية.

(^١) Edward Stevens, Electronic money and the future of central bank, federal reserve of Cleveland, march, 2002, p16.

(^٢) صفوت عبد السالم، أثر استخدام النقود الالكترونية علي دور المصارف المركزية علي إدارة السياسة النقدية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٢٦، ص ٧٩.

(^٣) د. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٤، ص ١٢٥.

يؤدي استخدام هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول ويؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، ف شراء السندات العمومية وأذونات الخزينة والذهب والأوراق المالية يؤدي إلى زيادة النقد المتداول. أما في حالة بيعها فيؤدي ذلك إلى انخفاض النقد المتداول، ومنه تزداد قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان في حالة بيعها، وتنخفض في حالة البيع اعتباراً أن عمليات الشراء والبيع تتم للبنوك التجارية. وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعاً واستعمالاً خاصة للدول المتقدمة وهي أكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض النقدي^(١).

الخاتمة :

ينطلق البحث من فرضية مفادها أن للنقود الإلكترونية تأثيراً كبيراً في رسم السياسة النقدية للدولة من خلال السيولة وحركة دوران العملة.

النتائج والتوصيات :

أولاً: النتائج :

١- النقود الإلكترونية هي نقود عادية متطورة، وذلك لما لها من خصائص النقود العادية فهي تصلح كأداة للدفع كما أنها لها قوة إبراء ووسيلة للتبادل ومخزناً للقيمة.

٢- لإصدارات النقود الإلكترونية تأثيراً كبيراً على السياسة النقدية في البلد وذلك من خلال الإصدار النقدي الجديد وسرعة دوران العملة.

ثانياً: التوصيات :

١- ضرورة وضع قواعد صارمة فيما يتعلق بالجهة المنوط بها أمر إصدار النقود الإلكترونية وكذلك حجم النقود المصدرة.

٢- يجب إن يعهد إلى البنك المركزي إصدار النقود الإلكترونية للحفاظ على السياسة النقدية للبلد.

٣- يجب إن يأخذ في النظر عند إصدار النقود الإلكترونية الحالة الاقتصادية من حيث سعر الفائدة وسعر الصرف مما لها من آثار على تدفق الاستثمارات الخارجية (الأجنبية) إلى الداخل

(١) د. عبد المجيد قدي، المدخل إلى سياسات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية، ديوان مطبوعات الجامعة، ٢٠٠٥، ص ٩١.

المراجع

أولاً : المراجع العربية :

- ١- أحمد جمال الدين موسى، النقود الالكترونية وتأثيرها علي دور المصارف المركزية في إدارة السياسة نقدية، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق جامعة المنصورة، العدد ٩، ٢٠٠١.
- ٢- أحمد عصام الدين، "فعالية السياسات النقدية في الاقتصاد المصري في ظل سياسة الانفتاح الاقتصادي"، جامعة عين الشمس، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، رسالة ماجستير غير منشورة، ١٩٨٩م.
- ٣- د. أحمد محمد مندور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، ٢٠٠٣-٢٠٠٤.
- ٤- د. أحمد مصطفى، د. سمير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، ٢٠٠٠.
- ٥- د. السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، ٢٠١٠-٢٠١٤.
- ٦- الشافعي، الآثار الاقتصادية والنقدية والمالية للنقود الالكترونية، وشنبور، بطاقات الدفع الالكترونية، بطاقات الوفاء والنقود الرقمية.
- ٧- الصالحي، المنهج التنموي، وانظر: مفتاح، النقود والسياسة النقدية.
- ٨- المجيد قدي، المدخل إلي السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، ٢٠٠٣.
- ٩- باسم عبد الهادي حسن، السياسة النقدية في العراق (إصلاحاتها وتحدياتها الجديدة)، الهيئة الوطنية للاستثمار /الدائرة الاقتصادية، بغداد، ٢٠٠٩.
- ١٠- برهان عثمان حسين البرزنجي، الابتكارات الحديثة في أنظمة المدفوعات وتأثيرها في استقرار السياسة النقدية مع إشارة إلي تجربة الاتحاد الأوربي، رسالة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ٢٠٠٧.
- ١١- د. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٤.
- ١٢- بن لدغم فتحي، ميكايزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة لنيل الدكتوراه، تخفض نقود ومالية، جامعة تلمسان، سنة ٢٠١١-٢٠١٢.
- ١٣- بهاز جيلالي، بن مسعود عطا الله، معالم السياسة الاقتصادية من منظور إسلامي، السياسة النقدية نموذجاً، بحث مقدم إلي الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي، الجزائر، د.ت.
- ١٤- حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، الأسس والمبادئ، دار الكندي، اربد، الأردن، ٢٠٠٣.

- ١٥- د. ستار البياتي، اقتصاديات التجارة الدولية، كلية اقتصاديات الأعمال ، قسم اقتصاديات إدارة الاستثمار والموارد، ٢٠١٩.
- ١٦- د. عبد الباسط وفا، سوق النقود الإلكترونية، الفرص والمخاطر والآفاق، بحث مقدم إلي المؤتمر العلمي الأول حول الجوانب القانونية والأمنية للعمليات الإلكترونية، منشورات أكاديمية شرطة دبي، ٢٠٠٣.
- ١٧- د. عبد المجيد قدي، المدخل إلي سياسات الاقتصادية الكلية -دراسة تحليلية تقييمية، ديوان مطبوعات الجامعة، ٢٠٠٥.
- ١٨- د. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية علي مستوي الاقتصاد القومي، ط١، سلسلة الدراسات الاقتصادية مجموعة النيل العربية، القاهرة، مجموعة النيل العربية، ٢٠٠٢.
- ١٩- عبد المجيد قدي، المدخل إلي سياسات الاقتصادية الكلية -دراسة تحليلية تقييمية، ديوان مطبوعات الجامعة، ٢٠٠٥.
- ٢٠- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية الإسكندرية، ٢٠٠٧.
- ٢١- عبد المنعم السيد علي، اقتصادات النقود والبنوك، الأكاديمية للنشر، المفرق، الأردن، ١٩٩٩. Available at: <http://www.finiter.net/payment/payments.sept/1999-html>.
- ٢٢- د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، الموصل، دار الحكمة للطباعة والنشر، ١٩٩٠.
- ٢٣- علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، ط١، دار المنهل اللبناني، ٢٠٢١.
- ٢٤- فاطيمة الزهرة، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية (دراسة حالة أزمة الديون السيادية في منطقة الاورو)، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، شهادة دكتوراه، الجزائر، ٢٠١٨.
- ٢٥- قدي عبد المجيد، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٥.
- ٢٦- صالح زين الدين، دراسة اقتصادية لبعض مشكلات وسائل الدفع الإلكترونية، مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة ١٢٣هـ الموافق ١٢-١٢ مايو ٢٠٢٣، والقانون لكلية الشريعة والقانون - جامعة الإمارات العربية المتحدة، ٩-١١ ربيع الأول.
- ٢٧- صالح مفتاح، النقود والسياسات النقدية، مفهوم وأهداف، وأدوات، دار النشر والتوزيع، القاهرة، سنة ٢٠٠٥.
- ٢٨- صفوت عبد السالم، أثر استخدام النقود الإلكترونية علي دور المصارف المركزية علي إدارة السياسة النقدية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٢٦.
- ٢٩- د. صفوت عبد السلام عوض الله، أثر استخدام النقود الإلكترونية علي دور المصارف المركزية في إدارة السياسة النقدية، مجلة الأمن والقانون، أكاديمية شرطة دبي، السنة السادسة عشر، العدد الثاني، يوليو: ٢٠٠٨.
- ٣٠- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، ١٩٩٣.
- ٣١- د. معتز محمد الصادق، الطبيعة القانونية، لبطاقات الائتمان الإلكترونية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٦.
- ٣٢- مريم ماطي، البنك المركزي وإدارة السياسة النقدية في ظل الاقتصاد الرقمي، رسالة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرو، ٢٠١٧.

- ٣٣- مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، ٢٠٠٧.
- ٣٤- مؤتمر القانون والكمبيوتر والإنترنت، كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة، في الفترة من (١-٣) مايو ٢٠٠٠، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٤.
- ٣٥- د.نبيلة إسماعيل رسلان، التأمين في مجال المعلوماتية والشبكات، مؤتمر القانون والكمبيوتر والإنترنت، كلية الشريعة والقانون بجامعة الإمارات العربية المتحدة، في الفترة من (١-٣) مايو ٢٠٠٠، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٤.
- ٣٦- نبيل الروبي، نظرية التضخم، ط٢، الإسكندرية، مؤسسة الثقافية العربية للنشر، ١٩٨٤، ص٤٢٥-٤٢٨.
- ٣٧- د.نزار كاظم الخيكاني، إمكانات السياستين النقدية والمالية في التأثير علي بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، مصر واليابان، دراسة حالية، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة الكوفة، ٢٠٠٨.
- ٣٨- وداد يونس يحيي، النظرية النقدية (النظريات، المؤسسات، السياسات)، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، الجامعة المستنصرية، بغداد، ٢٠٠١.

ثانياً : المراجع الأجنبية :

- 39-Beanke BS. and M. Getler, inside the black box the credit channel otmonetary otpolicy trans mission, journal of economic perspectives 9 (4), 1995.
- 40-Edward Stevens, Electronic money and the future of central bank, federal reserve of Cleveland, march,2002.
- 41-Einzing, monantary policy, ende and means, harmondworth, midlesex, penguin books, 1964.
- 42-GOLDFINGER (CH.); Secure electronic payment on the Internet; Brussels; Sept.; 1999.
- 43-Khan, Mohsin S, and Mirakhor Abbas, The Financial System and Monetary Policy in an Islamic Economy, In Mohsn Khan and Abbas Mirakhor Editors, Theoretical Studies in Banking and Finance The Institute for Research am Islamic Studies, Texas, U S A 1987.
- 44-Meek paul, and Thunberg, Rudolf, Monetary Aggregates and Federal Reserve Open Market Operations, The Federal Reserve Bank of New York, Monthly Review April 1971.
- 45-Meek paul, and Thunberg, Rudolf, Monetary Aggregates and Federal Reserve Open Market Operations, The Federal Reserve Bank of New York, Monthly Review April 1971.
- 46-Peter Spencer, Regulation of the payments market and the prospect for digital money, – Bispapers, No.7.
- 47-Uan Sarbanoy, monetary and exchange rate policy in economies newly independent currencies, lessons from Recent History, National Bank of the kyrgy 2, Republic – Bishek, may 27 – 28, 1998.