

## الهيمنة المالية مدخل نظري لمفهومها وأسبابها وآثارها

### Fiscal dominance: Theoretical entrance to the causes and effects

أ.م.د. حالوب كاظم معله

د. عبد الرحمن عبيد جمعة

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة الانبار

المستخلص

يعتبر مفهوم الهيمنة المالية الحكومية مفهوما معاكسا لمفهوم استقلالية البنك المركزي بمعنى آخر إن العلاقة بينهما علاقة عكسية فكلما كانت هناك درجة عالية لاستقلالية البنك المركزي كلما دل ذلك على أن درجة الهيمنة المالية منخفضة، والعكس صحيح.

ومن اهداف هذه الدراسة توضيح وتحليل مفهوم الهيمنة المالية الحكومية ، فأثار هذه الظاهرة تكون على نوعين: النوع الاول هي ارتفاع المستوى العام للأسعار نتيجة لعدم قدرة البنك المركزي على السيطرة على مناسيب السيولة في الاقتصاد الناتجة عن ارتفاع مستويات دين الحكومة للبنك المركزي، والنوع الثاني: هو أن هذه الظاهرة تعطي اشارات للمستثمرين أن البيئة الاستثمارية اصبحت غير مستقرة وغير آمنة بسبب ارتفاع معدلات التضخم من جهة وارتفاع نسبة الدين العام للناتج من جهة اخرى.

وتوصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات , اذ أكدت أغلب الدراسات على أن ظاهرة الهيمنة المالية تفضي الى نتائج سلبية أهمها ارتفاع المستوى العام للأسعار، وأنها أكثر شيوعاً في البلدان النامية منها في البلدان المتقدمة، كما توصلت الدراسة الى أن هذه الظاهرة يمكن أن تتضح في البلدان الديمقراطية.

### Abstract

Fiscal dominance means that the government plans to spend away from any coordination with the monetary authority. So put the annual budget does not care how much is the amount of the budget deficit, where is the financing of deficit by the central bank or the financial market, and often this occurs if the central bank does not independent of the government

So the government is not interested in the growth the budget deficit as long as the central bank finance, this caused the devaluation of local currency against foreign currencies.

The study aims to clarify and analyzing the concept of fiscal dominance and it is impact on the effectiveness of monetary policy in Iraq.

Results of the study confirmed that the effects of this phenomenon, high rates of inflation and the decline in the effectiveness of monetary policy.

Such effect increases the degree of risk in domestic and foreign investment.

## اولا-منهجية البحث

### 1-1- المقدمة:-

أدت أزمة الكساد العالمي في نهاية ثلاثينيات القرن الماضي إلى إبراز دور وأهمية السياسة المالية على التأثير في النشاط الاقتصادي، مما أعطى المبررات للتدخل الحكومي في الحياة الاقتصادية، فالأفكار الكنزوية في ذلك الوقت دحضت الأفكار الكلاسيكية التي دعت إلى عدم تدخل الحكومة في الحياة الاقتصادية باعتبار أن تدخل الحكومة في الحياة الاقتصادية يمثل عائقاً أمام القطاع الخاص لتحقيق النمو المرغوب فيه وزيادة الاستثمار.

غير أن الأفكار الكلاسيكية أثبتت فشلها في ذلك الوقت في معالجة أزمة الكساد العالمي التي طالت النظام الرأسمالي، مما حدا بالاقتصاديين إلى البحث عن الحلول حتى وإن كانت تتناقض مع ثوابت النظرية الكلاسيكية، لذلك كان الحل المنقذ للفكر الكلاسيكي هو الحلول التي جاء بها الاقتصادي الانكليزي جون مينارد كينز.

وبسبب تلك الطروحات التدخلية ازدادت هيمنة السياسة المالية سنة بعد أخرى على الحياة الاقتصادية بشكل عام وعلى السياسة النقدية بشكل خاص، هذه الهيمنة الواسعة من قبل الحكومة متمثلة بسياساتها المالية بدأت تظهر كمعوق أساسي أمام رفع معدلات النمو ومكافحة التضخم والبطالة أو ما يعرف (بالتضخم الركودي)، إذ ازدادت معدلات البطالة وما يرافقها من زيادات أكبر في معدلات التضخم، بسبب التوسع في المعروض النقدي إلى جانب ارتفاع كبير في الدين العام لأغلب تلك البلدان بسبب التمويل المستمر لعجز الموازنة.

### 1-2- مشكلة الدراسة:

هناك آثار مباشرة وغير مباشرة لظاهرة الهيمنة المالية الحكومية على متغيرات الاقتصاد الكلي فالآثار المباشرة لهذه الظاهرة هو الارتفاع الكبير والمستمر للمستوى العام للأسعار نتيجة لعدم وجود ضوابط وقيود على تمويل عجز الموازنة وتمتع السياسة المالية بقدرة على تسيير السياسة النقدية وفق اهدافها المرسومة، أما الآثار الغير مباشرة فتتمثل في أن معدلات التضخم المرتفعة يرافقها في بعض الاحيان ارتفاع كبير للدين المحلي نسبة للنتائج المحلي الناتجة عن سياسات غير حكيمة وغير سليمة للحكومة تنذر بوجود بيئة اقتصادية غير مستقرة وطارده للاستثمار المحلي والاجنبي بكافة اشكاله اضافة الى انخفاض الادخار المحلي نتيجة لتدهور قيمة العملة المحلية وبروز ظاهرة الدوله كذلك تزايد العجز التجاري.

### 1-3- هدف الدراسة:

الهدف من هذه الدراسة هو توضيح وتحليل مفهوم الهيمنة المالية وأثره على فاعلية السياسة النقدية كونها سياسة مستقلة عن الحكومة وعرض لبعض السياسات التي تعمل على تحجيم وتقليص هذه الظاهرة.

#### 1-4- أهمية الدراسة:

يبرز دور وأهمية الدراسة من خلال الآثار السلبية التي يمكن أن تسببها ظاهرة الهيمنة المالية على المتغيرات الاقتصادية الكلية المتمثلة في ارتفاع المستوى العام للأسعار، والذي يمكن أن يؤدي إلى تشوهات في الادخار والاستثمار، وانخفاض في معدلات نمو الناتج القومي، وكذلك الحد من كفاءة أدوات السياسة النقدية في معالجة هذه المشاكل.

#### 1-5- فرضية الدراسة:

للهيمنة المالية الحكومية آثار سلبية تتمثل في الارتفاع المستمر للمستوى العام للأسعار، نتيجة للتمويل المستمر لعجز الموازنة عن طريق الإصدار النقدي الجديد أو الدين العام، أو كلاهما مما يؤدي إلى عدم قدرة السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.

### ثانياً - مفهوم الهيمنة المالية

اختلفت مفاهيم الهيمنة المالية باختلاف شكل ونوع ودرجة الهيمنة المالية التي تمارسها الحكومة على البنك المركزي وسياسة النقدية، فحكومات البلدان النامية تمارس شكل الهيمنة المالية المباشرة في حين تمارس البلدان المتقدمة هيمنة مالية غير مباشرة، كذلك يختلف شكل الهيمنة المالية من حيث طبيعة إيرادات الموازنة العامة للدولة فالبلدان النفطية تمارس هيمنة تختلف عن البلدان التي تكون إيراداتها بالطرق التقليدية كالضرائب والرسوم... الخ.

ان احد الدروس الهامة التي يمكن استخلاصها من فرضية الهيمنة المالية يتمثل في ضرورة تأكيد ما قد يترتب على تبني سياسات مالية غير مسؤولة من تعقيد لوظيفة السلطات النقدية في تحقيق هدف الاستقرار في الاسعار، فقد يفرض العجز المالي الضخم بالموازنة العامة ضغوطا على السلطات النقدية لتمويل الدين العام مما يؤدي الى تسارع النمو النقدي ومن ثم ارتفاع معدل التضخم (Frederic S.Mishkin,2000:2).

ان مفهوم الهيمنة المالية وكما يشير المصطلح نفسه الى السيناريو الذي تتحرك فيه السياسة النقدية من خلال السياسة المالية (M.D.Gadea and Others,2008).

إذا كان اسهام الدين العام على الحكومة كبير في الاساس النقدي يقال ان المؤسسة النقدية تهيمن عليها المالية العامة، بمعنى ان الاساس النقدي يتحرك من خلال اقراض البنك المركزي للحكومات بشراء حوالات الخزانة مباشرة من الاصدار الاولي او من السوق الثانوية عندما يخضم حوالات الخزانة بحوزة المصارف ويميل البعض الى فهم استقلال السلطة النقدية الذي يحدد من خلال مضاعفات الحجم الكلي للسيولة يتكون من خلال فعاليات المالية العامة (العلي, 2009: 5).

ان الاقراض الحكومي المباشر من البنك المركزي او القطاع المصرفي يجب ان يكون محدد او محظور وان تمتلك الحكومة قاعدة من الإيرادات تغنيها عن الاعتماد على ريع الاصدار وان تتسم الاسواق المالية بالعمق

الكافي لامتناس ادوات الدين العام والخاص على حد سواء وبالتالي لن ينشأ عن تراكم الدين العام نتائج غير مرغوب فيه (Paul R.Masson and Others, 1997:8).

تعني الهيمنة المالية ان الحكومة تخطط لانفاقها بعيداً عن اي تنسيق مع السلطة النقدية، وهي في سبيل ذلك تضع ميزانيتها ولا تهتم بمقدار العجز في الميزانية، حيث يتم تدبير هذا العجز بواسطة البنك المركزي، او بواسطة سوق المال، وغالباً ما يحدث ذلك اذا كان البنك المركزي غير مستقل عن الحكومة من حيث تصميم وتنفيذ السياسة النقدية، حيث تغلب على سياسته الاهداف التي تحدها الحكومة وتهتم بها عند وضع الخطوط الرئيسية للسياسة الاقتصادية للدولة، ولذلك فان الحكومة لن تهتم بنمو عجز الميزانية طالما انها لا تتوقع زيادة كلفة الدين حيث يوفر البنك المركزي اغلب التمويل لهذا العجز سواء من مصادر حقيقية او بإصدار المزيد من النقود الجديدة مما يؤدي الى انخفاض كبير في قدرة السلطة النقدية، والى المزيد من النمو في حجم عجز الموازنة، كما يؤدي الى زيادة معدلات التضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية امام العملات الاجنبية (مسعود، 2006: 275).

ان مفهوم الهيمنة المالية مرتبط بموقف تصبح فيه السياسة النقدية خاضعة للحاجات المالية في ظل مديونية مرتفعة في القطاع العام وجباية ضريبة غير كفوءة (Rogerio L. R. Werneck, 2005:3).

إن الهيمنة المالية تكون المعوق الاساسي لفاعلية السياسة النقدية في السيطرة على التضخم، كما إن الاهداف المتعارضة بين السلطتين المالية والنقدية غالباً ما تؤدي الى تخلي البنك المركزي عن جهوده الرامية الى تحقيق الاستقرار في الاسعار (Merced's and Olive, 2008:1-17).

من ذلك نستنتج ان الهيمنة المالية هي قدرة الحكومة منفردة على تشريع القوانين والتعليمات واللوائح التي تحدد علاقتها بالبنك المركزي دون ان يكون للسلطة النقدية القدرة على قبول او رفض هذه القوانين بمعنى اخر ان الهيمنة المالية هي تدخل سافر من قبل الحكومة في تحديد ورسم اهداف السياسة النقدية بما تخدم اهداف ومصالح الحكومة لذلك فمفهوم الهيمنة المالية اوسع من ان يكون اقتراض حكومي او تنقيح لسندات الحكومة او منحها القروض المباشرة.

### ثالثاً- اسباب الهيمنة المالية الحكومية:

تعددت اسباب الهيمنة واختلفت بين البلدان حسب الفكر الاقتصادي السائد في ذلك البلد او حسب النظام السياسي او الاجتماعي، لكن المتتبع لهذه الظاهرة يدرك ان الدافع الرئيسي دائماً كان هو دافع سياسي بحث فحينما يتخذ القرار الاقتصادي بروئ سياسية فان شكل هذه الظاهرة يبدأ بالتبلور والتوسع.

في الفقرتين القادمتين سوف نستعرض سببين رئيسيين لهذه الظاهرة من خلال نوعين من اشكال الحكم السياسي ففي الفقرة الاولى هناك نظام سياسي ديمقراطي جاء للسلطة عن طريق صناديق الاقتراع اما الثاني فهو نظام سياسي مركزي، والسؤال الذي يطرح نفسه اذا كانت الهيمنة المالية الحكومية يمكن ان تظهر في ظل نظام سياسي دكتاتوري فهل يمكن ان تظهر في ظل نظام ديمقراطي؟ هذا ما سنتناوله في الفقرة القادمة.

### 3-1- الاختيار العام وتسييس المالية public choice and fiscal politics:

تعود بدايات ظهور هذه النظرية الى عام 1962 بعد صدور كتاب حسابات تفاضل وتكامل الوفاق لكل من جيمس بيوكانن وغوردن تولوك اذ تعتبر هذه النظرية فرع من فروع علم الاقتصاد، ترى مفاهيم هذه النظرية ان الافراد يتشابهون في سلوكهم عند دخولهم الاسواق مع سلوكهم عند دخولهم الى الاسواق السياسية، ففي السوق الاولى يعمل الفرد المستهلك على تحقيق اكبر منفعة ممكنة من اقتتائه السلعة او الخدمة اي تحقيق رغباته الذاتية المحضة في حين ان الافراد وحينما يستخدمون بدورهم كناخبين او سياسيين او اداريين فان هدفهم الاساس هو تحقيق مصالحهم الخاصة ويحاولون زيادة منفعتهم الذاتية الى اقصى حد ممكن حتى وان ادعوا انهم يعملون من اجل المجتمع (ريتشارد موسجرريف و بيجي موسجرريف، 1992:127) .

فقد كان يرى الكثير من الاقتصاديين ان المشكلات التي تواجه الاسواق مثل الاحتكارات لا يمكن ان تحل الا من خلال الدولة ، لكن اصحاب هذه النظرية يرون ان الدولة التي تدار بفعاليات المصالح الشخصية في السوق السياسي لا تكون قادرة على حل مثل هذه المشاكل او ان حلولها تكون ذات كلفة اجتماعية كبيرة.

اذا كان الفرد ناخب فانه سوف يؤيد المرشح الذي يقدم له اعظم نفع ذاتي متوقع، على ان هناك عوامل اخرى غير الكسب الاقتصادي المتوقع سوف تؤثر على المنافع المتوقعة للناخب ولكن الكسب الشخصي بالتأكيد عامل هام بينها، وكلما كان الكسب الاقتصادي الصافي الملموس من خطة مرشح ما اكبر كان احتمال تأييد الناخب له اقوى، وكلما كانت التكلفة الاقتصادية الصافية الملموسة التي تفرضها مواقف المرشح على الناخب اكبر كان تفضيل الناخب لهذا المرشح اقل، وعلى هذا فان من المرجح مثلاً ان يفضل منتجو الالبان المرشحين الذين يؤيدون اسعار عالية لمنتجات الالبان، كما ان تأييد خفض الضرائب على صناعة الزيت يجعل المرشح اكثر جاذبية لمنتجي الزيت ولا ريب ان من يستفيدون من برامج الرفاهية يفضلون ذلك المرشح الذي يؤيد زيادة مزايا هذه البرامج وبديهي ان تأييد المرتبات الاعلى للمدرسين والاعتمادات الاكبر للبحث العلمي يزيد من قدر السياسي بين اساتذة الجامعات ورجال التعليم (جيمس جوارتيني و ريجارد استروب، 1999: 389)

اما المرشح فانه يعد البرنامج الذي يحقق له كسب الاغلبية من الناخبين حتى وان كان ذلك البرنامج يفتقر للكفاءة الاقتصادية او لا يحقق العدالة في توزيع الدخل القومي او سوف تكون له اثار سلبية في الامد الطويل اي بعد انقضاء الفترة الانتخابية .

اذ يسعى المنظم السياسي ليقدم للناخبين تصوراً وبقاوة من السلع السياسية التي تزيد من فرص كسب الانتخابات، ويستمر من ينجح في هذا المجال وقد يحقق قوة خاصة وشهرة وحتى ثروة، وتحتل هذه الاهداف اهمية في المجال السياسي في القطاع الخاص، ذلك انه لكي ينجح السياسي في زيادة فرصة يجب ان ينشط في اختيار السلع والخدمات السياسية التي يمكنها ان تجذب اغلب الناخبين وبعبارة اخرى لكي يختار السياسي ويعرض ايه سلعه سياسية معينة فان التكلفة، مقاسة بالاصوات التي يفقدها ويجب ان تكون اقل من المنافع (الاصوات المكتسبة) (جيمس جوارتيني و ريجارد استروب، 1999: 672).

لقد بينت نظرية الاختيار العام دور واهمية الموازنة (ايرادات، نفقات) بالنسبة للمرشحين حيث يمكن ان تعد مثل هكذا موازنات بعجوزات كبيرة من اجل ارضاء الناخبين من خلال تطبيق برامج توفر لهم اقصى منفعة ممكنة، او تخفيض الايرادات عن طريق تخفيض الضرائب لتخفيض عبء الضرائب عن كاهل دافعيها (الناخبين).

ان تحديد الميزانية يتضمن عملية سياسية وليست سوقية، حيث ان العملية السياسية تقع في قلب تحديد الميزانية، فعلى النظرية المالية ان تتجاوز الحدود التقليدية لعلم الاقتصاد وتتطرق الى المجال المجاور للنظرية السياسية (ريتشارد موسجراف و بيجي موسجراف، 1992، 127).

لقد قام الاقتصادي Downs بجهد متميز في تقديم بعض التحليل المفيد لهذه العمليات السياسية ونظرية داونز Downs Theory قد استقرت في الاساس على النظام الامريكي رغم ان اجزاء عديدة منها يمكن ان تطبق على مجتمعات اقل ديمقراطية منها، وضمن هذا الاطار الجديد تضع الحكومات كل من الايرادات و النفقات من اجل تعظيم فرصها للفوز بالانتخابات، وان الموازنة بحد ذاتها يتم التوصل اليها ليس بالاشارة الى الاتفاق الكلي والضرائب المتوقع الحصول عليها وحسب انما من خلال سلسلة من قرارات سياسية منفصلة مستندة على ارباح وخسائر الاصوات الانتخابية، ويمكن للحكومة ان توفر مايريده الناخبين ولكن ليس بالضرورة ما هو مفيد حصراً، ويقترح Downs بان الموازنات تميل لان تصبح اصغر في ظل الديمقراطية بسبب ان كل فائدة (منفعة) تترافق معها بعض الكلفة النسبية لدافع الضريبة في المجتمع وان التكاليف من المحتمل ان تتجاوز وتفوق الفوائد والمنافع حيث ان دافع الضريبة يرغب حتى ولو كانت لديه كامل المعلوماتية ان توضع موازنة صغيرة ويطلب الغاء المشاريع التي لا يستفيد منها، ويرى Downs ايضاً ان الحقيقة المركزية للحكومة هو صوت المواطن (الناخب) وليس رفاهية المواطن الناخب (غازي عبدالرزاق النفاش، 2010: 110).

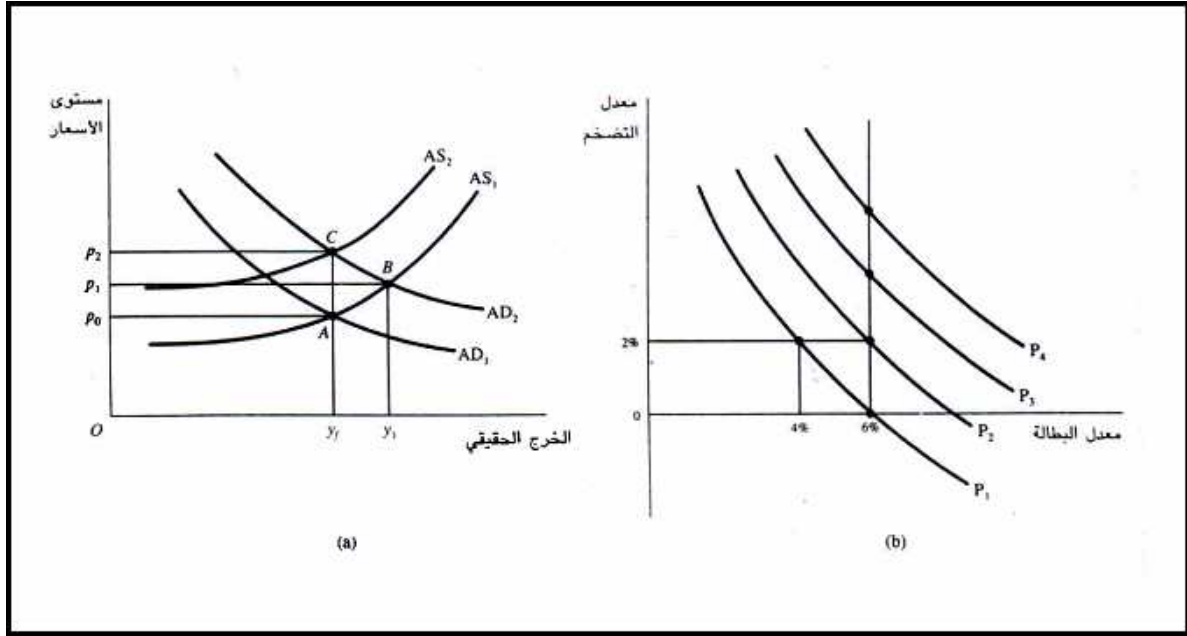
من ذلك نستنتج ان السياسيين لا يباليون كثيراً في الاثار التي يمكن ان تسببها سياسات اقتصادية غير رشيدة على الاقتصاد مستقبلاً مادامت هذه السياسات تلقى بقبول من قبل الناخبين، لذلك يعمل السياسيين على تسخير كافة ادوات السياسة الاقتصادية من اجل تحقيق برامجهم السياسية واقناع الناخب من خلال تسييس السياسة المالية بزيادة النفقات مثلاً للقضاء على البطالة ولا يهم اذا كان تمويل هذه الزيادة في النفقات عن طريق زيادة الدين العام او تسييس السياسة النقدية وتمويل هذا العجز عن طريق تنقيد الدين بالاصدار النقدي او ما شابه اذا كان ذلك ممكناً.

يسأل كل من جيمس جوارتيني وريتشارد ستروب (جيمس جوارتيني و ريجارد استروب ، 199: ص389)، هل هناك شواهد على ان السعي وراء المكاسب السياسية قصيره الاجل يؤدي الى ان يكون اداء القطاع العام غير ملائم؟ تأمل حالة عدم الاستقرار الكلي، حديثاً فقط اصبح لدى السياسيين اقتناع تام بان تقييد اسواق العمل يمكن التحكم فيه بواسطة السياسة المالية والنقدية، حيث يمكن استخدام سياسة مالية ونقدية توسعية لتنشيط الاقتصاد وتخفيض معدل البطالة في الفترة القصيرة، وبالرغم من ذلك فان تنشيط الاقتصاد سوف يؤدي الى التضخم.

وينى تأثير قصر البصر بأن المجموعة القوية تميل الى اتباع سياسة توسعية لمدة تتراوح من 12 الى 24 شهراً قبل الانتخابات حتى اذا تسببت هذه السياسات في تضخم مستقبلي، وسياسات الاستقرار التي تسبق انتخابات الرئاسة في العقدين الاخرين تشير الى ان اصحاب المناصب من المنظمين السياسيين يقومون بمجهود كبير لاعطاء الناخبين انطباعاً بان الاقتصاد كان قوياً في يوم الانتخاب.

ويبين منحى فيليبس في الامد القصير والطويل ان السياسة النقدية التوسعية التي ينتهجها السياسيون قبل الانتخابات للقضاء على البطالة تؤدي في الامد الطويل الى التضخم وعودة البطالة الى ما كانت عليه قبل الانتخابات.

الشكل (1) منحى فيليبس في الامد القصير والطويل



المصدر : دومنيك سلفادور و يوجين ديوليو , مبادئ الاقتصاد , ترجمة فؤاد صالح , اكاديميا انترنشنيل للنشر والطباعة , 2001, ص 215.

نلاحظ من الشكل (1-a) ان الدخل يتوازن عند النقطة A وعند دخل مقداره  $Y_f$  ومستوى للاسعار هو  $p_0$  وان المنحنى  $AD_1$  هو منحى الطلب الكلي فاذا حاولت الحكومة زيادة الانفاق الحكومي فان ذلك بالتاكيد سوف يؤدي الى زيادة الطلب الكلي بحيث ينقل منحى الطلب الكلي من  $AD_1$  الى  $AD_2$  بحيث يكون التوازن الجديد عند النقطة B ومستوى للاسعار اعلى من السابق هو  $P_1$  ودخل اكبر هو  $Y_1$ .

أما الجزء (b) من الشكل (1) فيبين منحنيات فيليبس للجل القصير  $(p_4, p_3, p_2, p_1)$  فعند المنحنى  $p_1$  يتحدد حجم البطالة الطبيعية عند 6% و 0% لمعدل التضخم قبل قيام الحكومة بزيادة انفاقها للتقليل من حجم البطالة , فعند قيام الحكومة بزيادة الانفاق فان معدل البطالة سوف ينخفض الى 4% ولكن بزيادة في التضخم مقدارها 2% او  $p_1$  في الجزء (a),

لكن الاجور لن ترتفع مباشرة عند ارتفاع الاسعار بسبب ان هناك تعاقد ما بين المنتج والعمال على تحديد اجر معين لفترة معينة سميت (الدورة التعاقدية) ولكن عند انتهاء الفترة التعاقدية فان العمال يرفعون من اجورهم مما يؤدي الى نقل منحى العرض الكلي  $AS$  مما يدفع ارباب العمل الى تسريح عدد من العمال عند المطالبة بزيادة اجورهم مما يؤدي الى عودة البطالة الى مستواها السابق عند 6%.

وهكذا فاذا ارادت الحكومة مرة اخرى تخفيض البطالة الى 4% مره ثانية فانها سوف تستخدم سياسة نقدية توسعية مما يرفع الاسعار اعلى و تعود البطالة مرة اخرى عند 6%.

### 3-2- التركيز السياسي (تركز السلطة):

يقصد بالتركز السياسي هو تركيز الادارة السياسة بعدد قليل من الاشخاص وحصر الصلاحيات السياسية والادرية بهذا العدد المحدود منهم والذي غالباً ما يتسببون مقاليد الحكم عن طريق القوة، ويحافظون عليها بشتى الوسائل مع تعييب متعمد لدور القوى السياسية الاخرى (ابراهيم , 2005، ص31).

لذلك فان شكل الادارة السياسية من هذا النوع لا بد ان تكون لها اثار اقتصادية سلبية نابعه من سوء القرارات التي غالباً، تكون فردية او ذات اهداف خاصة مثل زيادة الانفاق العسكري أو زيادة الانفاق على الامن الداخلي وما شابه، فكل قرار اقتصادي ناتج عن قرار سياسي، وعادة ما تتوسع السلطة السياسية بمرور الوقت على حساب القرارات الاقتصادية بشكل عام وعلى القرارات المالية بشكل خاص فتكون السلطة السياسية اعلى من السلطة النابعة عادة من التشريعات القانونية التي تحدد سلطانه. وقد اثبت الكثير من الدراسات ان هناك علاقة بين التركيز السياسي وعدد من المتغيرات الاقتصادية فمثلاً هناك علاقة طردية ما بين التركيز السياسي وكل من الانفاق الحكومي والتمويل بالعجز والعكس صحيح (ابراهيم , 2005، ص32).

يرى بعض الاقتصاديين ان البلدان النامية اتجهت بصورة عامة في بداية استقلالها الى تقليد النموذج اللبرالي الغربي في المجالين السياسي والاقتصادي واستلهمت الاشكال السياسية المرتبطة به، وفي مقدمتها نظام الفصل بين السلطات الثلاث (التشريعيه، التنفيذية والقضائية) وانها بعد فترة وجدت ان الاتجاه اللبرالي يعجز عن تأمين متطلبات التنمية باعادها الاقتصادية، الاجتماعية، الثقافية، السياسية، لذلك مالت الى تركيز السلطة السياسية ووسعت من صلاحية السلطة التنفيذية لكنها لم تحقق المزيد من التقدم الاقتصادي وفق المؤشرات المقبولة لقياس هذا التقدم ذلك ان توسع صلاحية السلطة التنفيذية تزامن مع تزايد الانفاق الحكومي على اوجه انفاق غير منتج مما نتج عنه ضغوطاً تضحية من ناحية وضياعاً لموارد اقتصادية كان يمكن لو استخدمت استخداماً منتجاً ان يوفر فرص عمل تقلل من البطالة التي تعانيها الموارد الاقتصادية، ومن ثم تنشيط الاقتصاد (المشهداني، 1985: 62).

وهناك دراسات توضح ان استخدام الموارد يتجه في كثير من البلدان نحو اوجه غير انتاجية لاسميا الانفاق العسكري اذ توضح دراسته قام بها معهد ماسوشس للتكنولوجيا عن الانفاق العسكري وعلاقته بالتنمية الاقتصادية لعينه اخذت من 69 دولة نامية ان المعدلات مرتفعه من الانفاق العسكري كانت مترافقة مع معدلات منخفضة للتنمية الاقتصادية (المشهداني، 1985: 62).

الجدول (1-1-2) يوضح الانفاق العسكري من النفقات العامة لمجموعة من الدول والتي اتسمت ادارتها السياسية بالتركز.



جدول ( 1 ) نسب الإنفاق العسكري من النفقات العامة

الدولة	النسبة	نسبة الإنفاق العسكري من النفقات العامة
اثيوبيا	2005	19
اليمن	1999	23
ايران	1999	22
باكستان	1995	28
شيلي	2006	20
كولمبيا	2009	19
لبنان	2001	19
مصر	1990	19
نيجيريا	2004	14

المصدر: من اعداد الباحث اعتماداً على بيانات البنك الدولي للفترة من 1960-2010.

نلاحظ من الجدول السابق ان هناك نسب مرتفعة للإنفاق العسكري من الانفاق الحكومي كان يمكن ان تستخدم هذه النفقات لزيادة سرعة التنمية الاقتصادية في هذه البلدان في نفس الوقت تعاني هذه البلدان من وجود نسب مرتفعة من التضخم جاءت بسبب التمويل بالعجز لهذه النفقات، كذلك وجود نسب عالية من الافراد هم دون خط الفقر.

ويندر ان تكفي السلطات ذات المركزية الشديدة بالسلطة السياسية، وانما تحاول ان تهيمن على مرتكزات السلطة الاقتصادية باسرع وقت مما ينتج عنه سلطه سياسة واقتصادية في ان واحد، ولما كانت السلطة السياسية في البلدان النامية تتسم الاضطراب والتغير المستمر لذا تحاول اكثر السلطات السياسية في البلدان النامية ان تكون متحسبه لكل طارئ قد يحدث في المستقبل، وذلك بان تحتفظ ببعض الادخارات والاستثمارات في البنوك والدول الاجنبية (ابراهيم، 2005: 36).

ان وجود عجز الموازنة في مثل هكذا بلدان يعني البحث عن مصادر لتمويل هذا العجز ويتم اللجوء عادة ، اما الى القروض الداخلية او الى القروض الخارجية، فاذا تعذر الحصول على القروض الخارجية تلجأ الدولة الى القروض الداخلية من خلال اما الاقتراض من الجمهور او القطاع المصرفي او الاثنين معاً.

ونظراً لانخفاض الدخول الفردية في هذه البلدان فان امكانية الاقتراض من الجمهور تكون قليلة لذا يبقى البديل الاخير هو الاقتراض من القطاع المصرفي الذي غالباً ما تنقصه قدرة الامتاع عن اجابة طلب هذه الحكومات ، وذلك بسبب زيادة تركيز السلطة السياسية مما ينتج عنه ما يسمى بالتمويل بالعجز Deficit Financing الذي يراد به الزيادة في مجموع انفاق الحكومة على ايراداتها الجارية على ان الاستخدام الجاري لاصطلاح التمويل بالعجز غالباً ما ينصرف الى عجز الموازنة المبني على الاصدار النقدي المباشر او الاقتراض من الجهاز المصرفي او السحب على الارصده النقدية الحكومية (ابراهيم، 2005: 41).

من ذلك نستنتج ان التركيز السياسي يمكن ان يكون احد اسباب الهيمنة السياسية غير المباشرة على السياسة النقدية من خلال هيمنة السلطة السياسية على السياسة المالية او على القرارات الاقتصادية بشكل عام هذه الهيمنة يمكن ان تكون لها اثار سلبية واضحة على الاقتصاد ابتداءً من التضخم وانخفاض في معدلات نمو

النتائج المحلي وانتهاءً بارتفاع مستوى البطالة، لذلك فان استقلاليه السلطة النقدية وزيادة درجة فاعليتها يمكن ان يتحقق من خلال تحجيم التركيز السياسي اي توزيع السلطة بين شرائح المجتمع وبكافة شرائحه من اجل تجنب الاتار السلبية للتركز السياسي .

#### رابعاً- الهيمنة المالية النفطية:

إن الدول التي آمنت بالفكر الرأسمالي والحرية الاقتصادية واتخذته منها وطريقاً لتحقيق أهدافها الاقتصادية عملت على تحجيم دور الدولة في النشاط الاقتصادي مقتصرة على تقديم الخدمات الأساسية كالأمّن والدفاع والتعليم والخدمات الضرورية وتركت للقطاع الخاص الحرية الكاملة في النشاط الاقتصادي كمنتج ومستهلك في نفس الوقت.

لذلك كان على الدولة أن تبحث عن مصادر لتمويل تلك الخدمات المحدودة التي تقدمها للمجتمع، فلجأت إلى مصادر التمويل التقليدية كالضرائب والرسوم وغيرها مما يجعل تلك الإيرادات بالعملة المحلية . في البلدان النفطية تشكل الإيرادات النفطية نسبة كبيرة من الإيرادات العامة للدولة وهذه الإيرادات عادة ما تكون بالعملة الأجنبية لذلك تلجأ الحكومة إلى البنك المركزي لتحويل هذه العملة إلى العملة المحلية لتغطية نفقاتها، إذ تشكل إيرادات الموازنة من المصادر التقليدية نسبة صغيرة جداً من مجموع الإيرادات النفطية كمنط سارت عليه اغلب البلدان النفطية من تعطيل لمصادر الإيرادات التقليدية.

أن حجم الإيرادات النفطية كبير مقارنة بمصادر الإيرادات الأخرى ولا يمكن للسوق النقدية أو المؤسسات الأخرى القدرة على ادارة عملية تبادل هذه العملة بالعملة المحلية لذلك تلجأ الحكومة إلى البنك المركزي ليقوم كصيرفي في عملية التبادل هذه والتي من أهم آثارها هي زيادة عرض النقد لأن عملية بيع العملة المحلية عادة ما تكون أكبر من عملية الشراء مما يؤدي ذلك إلى تراكم العملة في التداول (عرض النقد في مفهومه الضيق) بشكل مستمر وقدره السلطة النقدية على تحجيم آثاره تكون محدودة جداً.

ينسجم الفهم السائد للهيمنة المالية مع اقتصاد النموذج العام اي الاقتصاد المتنوع في قاعدته الانتاجية ومصادر العملة الأجنبية والإيرادات الحكومية ، أما اقتصاد الحالة الخاصة مثل البلدان النفطية فإن صافي الموجودات الأجنبية عماد الأساس النقدي، لأن الحكومة تعتمد على النفط في تمويل أنفاقها فسوف تبادل العملة الأجنبية مع البنك المركزي للحصول على المبالغ الكافية من العملة المحلية لأنفاقها في الداخل ويزداد الإصدار النقدي تبعاً لذلك، هذه الحالة أصبحت تسمى الهيمنة النفطية- المالية، اي أنها هيمنة مزدوجة من خصائص الاقتصاد النفطي ولا تتعلق بالقوانين الحاكمة لعمل وزارة المالية أو البنك المركزي، بتعبير آخر لا يمكن التأثير عليها بتشريعات ولوائح تنظيمية بل فقط عبر التغيير الجذري لبنية الاقتصاد (العلي، 2009: 6) .

لذلك فان للانفاق الحكومي المحلي الممول من الموجودات الأجنبية المتأتية من الإيرادات الخارجية اثر واضح على عرض النقد، ذلك إن الإيرادات الحكومية المتولدة من حصيلة الصادرات قد تتحول بصورة تلقائية الى زيادة في السيولة المحلية عندما تقوم الحكومة باستخدامها لتمويل الانفاق المحلي، حيث يتم ذلك في صورة اصدار نقدي جديد، وهذا الاصدار للعملة من قبل البنك المركزي ما هو في حقيقة الا تنقيد للموجودات الأجنبية، أي اصدار ما يقابلها من نقد وطني لتلبية احتياجات الدولة المالية (الاحوال، 2005: 59)

## خامساً- الاثار الاقتصادية الكلية لظاهرة الهيمنة المالية

### 5-1- أثر الهيمنة المالية على استهداف التضخم

من المعروف أن للتضخم Inflation اثاراً كبيرة على متغيرات الاقتصاد الكلي ، وتزداد هذه الآثار كلما زادت حدته فهو يشوه قرارات الادخار والاستثمار والانتاج التي تتخذها المنشآت ورجال الاعمال ، أو الافراد ، وبالتالي يؤدي الى تباطؤ في النمو الاقتصادي بشكل عام.

لقد شهدت دول العالم المتقدمة منها والنامية اشكالا مختلفة من التضخم قابلتها محاولات كثيرة للحد من آثاره على الاقتصاد وبما أن محاولة الوصول الى معدل تضخم يساوي صفراً أصبح أمراً متعزراً ، لذلك لجأت أغلب الدول متمثلة بالبنك المركزي الى اتباع سياسة جديدة للحد من معدلاته المرتفعة الى ما يُعرف بالتضخم المستهدف Inflation Targe , إن استهداف تقليل التضخم هو اطار لسياسة نقدية تلزم البنك المركزي بتحقيق معدل تضخم منخفض ، وتبدأ العملية عادة باعلان رسمي مشترك من جانب البنك المركزي والحكومي (عادة وزارة المالية) بهدف كمي واضح للتضخم يتم تحقيقه خلال فترة زمنية محددة ، كمثل تحديد نسبة للتضخم مقدارها 2% في السنة خلال العامين التاليين (بابكر بدون سنة طبع :12).

ينطوي استهداف معدل التضخم على الاعلان للجمهور عن ارقام مستهدفة لمعدل التضخم والتزام البنك المركزي بتحقيق هذه الاهداف، ويشكل هذا الاستهداف معياراً لمساءلة وتشكيل توقعات التضخم (صندوق النقد الدولي، 2000 : 34).

إن توجه معظم البنوك المركزية الى استهداف التضخم جاء بنتيجة اعتقاد بوجود تغييرات أثرت على طبيعة العلاقة بين المجاميع النقدية والمتغيرات الاقتصادية الكلية الاخرى وخصوصاً معدل التضخم ، وهذه التغيرات جاءت نتيجة المبتكرات المالية والتغيرات في هيكل الوساطة المصرفية وتكامل الاسواق المالية ، الامر الذي غير من طبيعة انظمة المدفوعات وزيادة درجات الاحلال النقدية وفي النهاية السير في اتجاه عدم استقرار دالة الطلب على النقود في هذه الدول (عبدالقادر، 2009 : 2).

ويتضمن استهداف التضخم (طلب، 2004: 15) :-

أولاً: اعلان السلطات النقدية عن معدل للتضخم المستهدف يكون الوصول اليه على المدى المتوسط.

ثانياً: التزام السلطات النقدية بتحقيق استقرار في الاسعار على المدى الطويل.

ثالثاً: توفر المعلومات عند اتخاذ القرار المتعلق بالسياسة النقدية بحيث يراعي كثيراً من المتغيرات، وليس المتغيرات النقدية.

رابعاً: توفر الشفافية فيما يتعلق باهداف واضعي السياسة النقدية وفي التعامل بين السلطات النقدية وكافة الاطراف المعنية.

خامساً: استقلالية البنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية.

سادساً: امكان محاسبة المسؤولين عن البنك عند الاخفاق في تحقيق الهدف.

وتعتبر نيوزيلندا الدولة الأولى التي جعلت من التضخم هدفاً وسيطاً لسياستها النقدية في عام 1991 كجزء من برنامجها في الإصلاح الاقتصادي الذي تقدمت به الحكومة آنذاك، والذي منحت بموجبه درجة عالية من الاستقلالية للبنك المركزي لتحقيق هدف السياسة النقدية النهائي Ultimate Goal وهو تحقيق الاستقرار في الاسعار، إذ تم تحديد معدل للتضخم المستهدف بين 3% و5%، وبعد ذلك تم تحديد معدل جيد للتضخم تراوح بين صفر و2% حتى عام 1996 وقد كانت التكاليف لاستهداف معدلات التضخم التي اتبعها البنك المركزي النيوزيلندي هي انخفاض في معدلات نمو الناتج وارتفاع كبير في معدلات البطالة (طلب، 2004: 15-16)، وهناك دولاً أخرى استهدفت هذا الهدف لتحجيم التضخم في اقتصادياتها ومن تلك الدول هي تركيا. فقد أعلن البنك المركزي التركي عام 2002 أن هناك مؤشراً مهماً جداً لتخفيض درجة عدم اليقين المستقبلي، والتأثير بالتوقعات السائدة وهو التضخم المستهدف Inflation Targeting ففي عام 2002 بدأ برنامج استهداف التضخم بالشكل الآتي:

جدول (2) التضخم المستهدف والمتحقق فعلاً في تركيا للمدة 2002-2013

السنة	الهدف	المتحقق
2002	35	29.7
2003	20	18.4
2004	12	9.3
2005	8	7.7
2006	5	9.7
2007	4	8.4
2008	4	10.1
2009	7.5	6.5
2010	6.5	6.4
2011	5.5	--
2012	5	--
2013	5	--

المصدر: البنك المركزي التركي، تقرير استقرار الاسعار، 2012.

-www. Tcmb.gov.tr/yeni/eng/

نلاحظ من الجدول السابق ان البنك المركزي التركي قد حدد هدف استهداف التضخم لمدة 12 سنة بمستويات تضخم مرتفعة وصلت الى 35% تنتهي بهدف للتضخم يصل الى 5% وقد استطاع البنك المركزي الوصول الى معدل تضخم سنوي وصل الى حوالي 6.4 كمتحقق في حين كان الهدف لتلك السنة هو 6.5 اذ يعتبر المتحقق قريب جداً من الهدف وهذا ان دل انما يدل الى أن البنك المركزي يتمتع باستقلالية عالية عن سلطة الحكومة.

في حين قام البنك المركزي المصري CBE عام 2003 اتباع سياسة نقدية تقوم على استهداف التضخم بدلاً من استهداف المجموع النقدي  $M_2$  ( $M_2$ -targeting) وقد جاء هذا التحول من قبل CBE بعد أن بدأت

بعض الدول الصناعية مثل استراليا ونيوزيلندا والسويد وبريطانيا في تطبيق استهداف التضخم منذ الثمانينات من القرن الماضي ثم تزايد أهتمام العديد من اقتصاديات الدول الناشئة بهذه السياسة، ومنها شيلي والتشيك وكوريا الجنوبية ثم تبعتها المجر وبيرو والفلبين، ففي نفس العام تم التحول عن المجموع النقدي  $M_2$  كأداة لتحقيق السياسة النقدية الى استهداف معدل التضخم مباشرة بالتحرك نحو الاعتماد على سعر الفائدة بدلاً من التحكم المباشر في الادوات الاولية، وتقوم هذه السياسة على فرضية ان الية الانتقال النقدية تبدأ من سعر الفائدة للتأثير المباشر على مستوى الناتج والتي تنعكس على التضخم، ففي عام 2005 تقرر العمل وفقاً لنظام اطار لاسعار الفائدة Corridor System يشمل سعرين للعائد لليلة واحدة، الاول ويمثل سعر فائدة الايداع لليلة واحدة الحد الأدنى لسعر الفائدة بالاطار، ويمثل سعر فائدة الاقراض لليلة واحدة الحد الأقصى له، هذا الى جانب استخدام السوق المفتوح لادارة السيولة (عبد القادر، 2009: 64).

هناك رسالة مهمة الى البنوك المركزية في الدولة النامية هو أن الانضباط المالي يجب أن يكون بشكل مطلق قبل التعهد أو الالتزام بالتضخم المستهدف والسياسة النقدية لا يمكنها لوحدها ايجاد الانقاذ والحل : 2008 (Kumhof and Others , 3).

إن البنك المركزي حينما يفقد جزءاً كبيراً من إستقلالية في تحديد اهدافه الاولية والثانية، وتكون هناك تأثيرات أو تدخل من قبل السلطة المالية أو الحكومة على مسار السياسة النقدية، يصعب في هذه الحالة على البنك المركزي تحديد هدف استهداف التضخم كواحد من أهداف السلطة النقدية، وذلك للأسباب الآتية:

1- إن من أهم شروط تحقيق هدف استهداف معدل معين للتضخم من قبل السلطة النقدية هو التنسيق مع السلطة المالية لتحقيق هذا الهدف فاذا كانت درجة التنسيق بين السياستين ضعيفه فإنه من الصعب أن يكون بمقدور السياسة النقدية تحقيق هذا الهدف لوحدها.

إن مدة التضخم المستهدف أشارت الى أن تنسيق السياسات المالية والنقدية هو عنصر أساسي من أجل الحصول على النتائج المرغوبة، وبدون وجود اطر منضبط للسياسة المالية فلن يكون هناك (وقتاً صحيحاً) للبدء بتنفيذ التضخم المستهدف (طلب، 2004: 20).

2- ان من اهم شروط نجاح سياسة استهداف التضخم هو اتباع نظام سعر الصرف الحر فنظام سعر الصرف الثابت يكون عائقاً امام تحقيق هدف استهداف التضخم، لأن السلطة النقدية في حالة سعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على السيطرة على عرض النقد. وعادة ما ترغب الحكومة بأن يكون سعر الصرف ثابتاً فاذا كانت السلطة الحالية ذات تأثيرات كبيرة على السلطة النقدية فإنها ستفرض عليها تطبيق سعر صرف ثابت، والذي يكون عائقاً امام الوصول الى معدل مستهدف للتضخم.

3- استقلالية البنوك المركزية، لضمان استقلالية البنك المركزي لا بد أن تزول ظاهرة هيمنة السياسة المالية على النقدية وبصفة خاصة في الدول منخفضة الدخل.

وتقل هذه الهيمنة عندما يقل اعتماد القطاع العام في التمويل على الاقتراض من الجهاز المصرفي، وعندما يتوفر للدولة إيرادات كافية تجعل اللجوء الى الاصدار النقدي لتمويل النفقات العامة منعماً أو في أضيق الحدود، فاذا ما استمرت هيمنة السياسة المالية فإن العجز المالي يشكل عبئاً تضخيمياً ثقيلاً لا يمكن للسياسة النقدية

من انجاز هدفها المحدد بل قد يدفع هذا الامر البنك المركزي لتبني سياسة نقدية تسكينية Accommodative Monetary Policy. إن هدف استهداف التضخم واجهة العديد من المعارضة من اصحاب القرار، اذ يمكن اجمال أهم الانتقادات الموجهة لهذه السياسة بالأتي (33: Hasan Ersel, 2007).

1-تعتبر سياسة استهداف التضخم جامدة لا تمكن السلطات من التصرف الملائم في حالة حدوث تطورات غير متوقعة.

2-يرى المنتقدون أن السلطات النقدية تتبع سياسة نقدية متشددة من أجل تخفيض معدل التضخم الى المستوى المستهدف الامر الذي يؤدي الى حدوث تقلبات غير مرغوبة في الناتج.

3-يؤدي الى انخفاض النمو الاقتصادي وزيادة البطالة.

4-النظام يعييه البطء في توجيه الايجاءات والاشارات اللازمة لتوجيه السياسة النقدية Delayed Signaling، فمن المعروف أن عوامل نجاح السياسة الاقتصادية وصول المعلومات الصحيحة الى المتعاملين في الوقت المناسب، فالسيطرة على معدل التضخم ليست من الامور اليسيرة، وتأثير السياسة النقدية على الاسعار يأخذ بعض الوقت وبسبب فترة الابطاء يصعب على السلطات النقدية أن ترسل اشاراتها الى المتعاملين عن حقيقة نيتها في الوقت المناسب لكي يبنوا توقعاتهم طبقاً لها فيزيد عرض النقود يليه لضغوط السياسة المالية على حساب هدف التضخم (طلب، 2004: 20).

#### 5-2- الآثار النقدية للسياسة المالية:-

هناك اثار نقدية لاية سياسة مالية حكومية، فمن المعروف ان ادوات السياسة المالية هي الايرادات والنفقات لذلك يجب اخذ هذه الآثار بأهتمام عند تخطيط السياسة النقدية.

ان هذه الآثار يمكن ان تظهر من خلال الاسلوب الذي يمكن ان تستخدمه الحكومة في طريقة تمويل عجز موازنتها اذا كان هذا العجز مفتعل او غير مفتعل او طريقة استخدام الفائض فعندما يظهر فائض في الموازنة يمكن ان يترك اثاراً نقدية على الاقتصاد.

لذلك سيتم استعراض طرق تمويل عجز الموازنة الحكومية والذي سيوضح اثاره النقدية ثم طرق استخدام الفائض في الموازنة والذي سيترك هو الاخر اثاره النقدية.

#### 5-2-1- طرق تمويل عجز الموازنة الحكومي:

أن الآثار النقدية للسياسة المالية يمكن أن تظهر من خلال الطريقة التي يمول بها عجز الموازنة الحكومية واهداف هذا التمويل وبما ان هناك عجز في الموازنة فأن الحكومة ستبحث عن طريقه لتمويل هذا العجز وهذا التمويل يتوقف اولاً على العلاقة بين الحكومة والبنك المركزي فأذا كانت درجة استقلالية السياسة النقدية منخفضة (درجة هيمنة عالية) فأن الحكومة سوف تلجأ الى البنك المركزي لتمويل هذا العجز أما اذا كانت درجة الاستقلالية للسياسة النقدية عن الحكومة عالية (درجة هيمنة منخفضة) فأن الحكومة سوف تلجأ الى مصادر اخرى لتمويل هذا العجز (القرض العام) لذلك يمكن اجمال اهم مصادر تمويل عجز الموازنة بالحكومة بالاتي:-

### المصدر الأول- الاقتراض من البنك المركزي:

بما أن السياسة النقدية لا تتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية فإنه ليس بمقدورها رفض طلب الحكومة بتمويل عجز موازنتها، إذ تفضل الحكومة الاقتراض من البنك المركزي للأسباب الآتية:-

1- سهولة الاقتراض من البنك المركزي من حيث تسهيلات متعلقة بالقوانين ومن حيث درجة تدخل الدولة في عمل البنك المركزي.

2- سرعة الحصول على القرض من خلال تمتع الحكومة عن غيرها كالقطاع الخاص بإمكانات ادارية او وسائل نقدية كالسحب على المكشوف او تحديد نسبة معينة من القروض نسبة الى الإيرادات او النفقات.

3- يتميز القرض من البنك المركزي بأنخفاض كلفته مقارنة بالقروض التي يمكن ان تحصل عليها الحكومة من مصادر اخرى من حيث الفائدة على هذه القروض او التكاليف الادارية.

أن اقتراض الحكومة من البنك المركزي يعني التأثير في دخول الافراد والناجم عن قيام الحكومة بزيادة انفاقها نتيجة لهذا الاقتراض، وبالتالي فإن ذلك سيزيد من الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية من خلال قيام الافراد بايداع جزء من دخولهم النقدية لدى هذه البنوك، مما يؤدي الى توسع القاعدة المصرفية للأئتمان، وبذلك يزداد عرض النقد، وقيام الحكومة بتمويل العجز بهذه الطريقة او قيامها باصدار نقدي جديد، سيزيد من عرض النقد، ومن سيوله الاقتصاد عامه، سواء كانت سيولة الافراد او سيولة البنوك التجارية (علي، 1986: 410).  
تبين المعادلة ( 1 ) أن زيادة الانفاق الحكومي على حجم الإيرادات المتحصلة سينعكس اما زيادة في عرض النقد من خلال زيادة الاصدار النقدي الجديد أو من خلال اصدار سندات حكومية جديدة (اسماعيل، 2003: 479):-

$$G + TP + IP - TX = \Delta M + \frac{\Delta B}{i} \quad \dots\dots\dots(1)$$

إذ أن:

G=الانفاق الحكومي.

TP=المدفوعات التحويلية.

IP=مدفوعات الفائدة على الدين العام.

TX=العوائد الكلية للضرائب.

$\Delta M$ =القيمة النقدية للسندات الجديدة المصدره للجمهور.

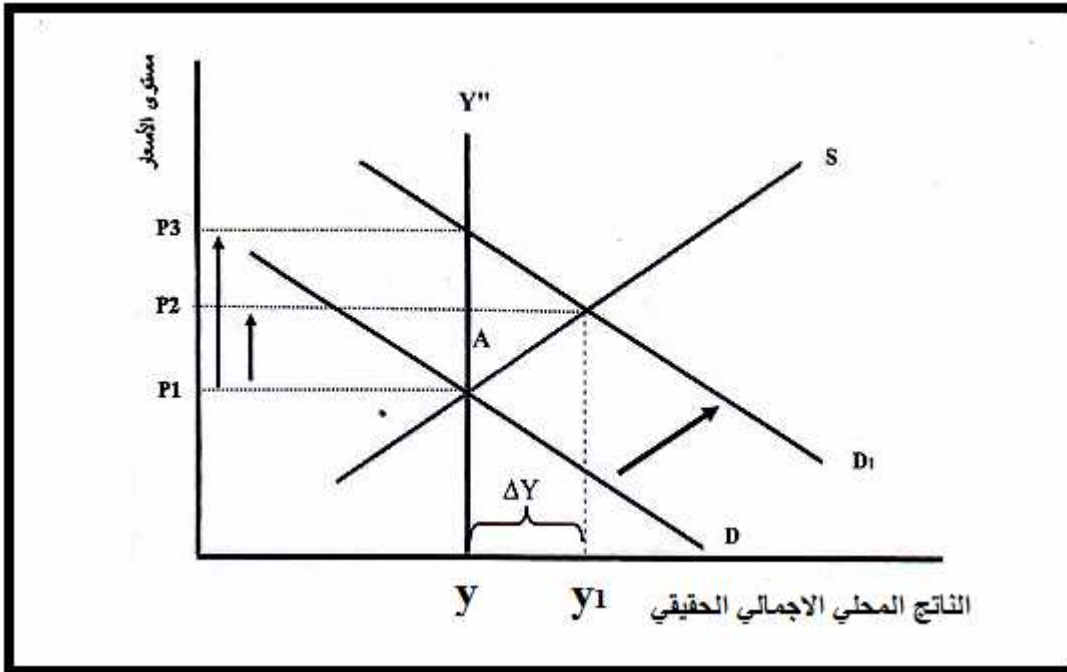
i=سعر الفائدة السوقي.

يشير الجانب الايسر من المعادلة الى حجم الانفاق الحكومي (G+TP+IP) مطروحاً منه الإيرادات الضريبية (TX) فإذا كان حجم الانفاق الحكومي اكبر من الإيرادات الضريبية فإن قيد الموازنة الحكومية يظهر وجود عجز ناجم عن عدم التساوي ما بين الإيرادات والنفقات وبالتالي لابد من تمويل هذا العجز عن طريق اما زيادة عرض النقد او اصدار السندات.

وينتج عن ذلك زيادة عرض الاموال المعدة للاقتراض والاستثمار، الا أن الاصدار النقدي المتتالي لتمويل عجز الموازنة مع اتساع فجوة الطلب المحلي سوف يعمل على ارتفاع مستوى الاسعار وذلك من خلال الاثر التوسعي المباشر لعجز الموازنة العامة على الطلب الكلي ويتضح ذلك عندما يكون الاقتصاد عند مستوى التوظيف الكامل، ويتجاوز معدل نمو كمية النقود معدل نمو الناتج الحقيقي (الاحوال:2005: 54).

أن زيادة عرض النقد يمكن أن تكون لها اثار سلبية على الاقتصاد خصوصاً اذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى الاستخدام الكامل هذه الاثار سوف تنعكس على شكل ارتفاع كبير في المستوى العام للاسعار نتيجة لزيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي في حين لو كان الاقتصاد يعمل بمستوى دون مستوى الاستخدام فأن زيادة الطلب الكلي نتيجة لزيادة عرض النقد سوف يكون لها التأثير الاكبر على الدخل والناتج من الاسعار والشكل الاتي يبين ذلك.

الشكل (2) اثر عجز الموازنة الحكومي (الممول بالاصدار النقدي الجديد) على النشاط الاقتصادي



المصدر :

- William J. Baumol and Alan S. Blinder, Macroeconomics Principles and Policy, 11<sup>th</sup> ed, South-Western, USA, 2009, p.308.

نلاحظ من الشكل السابق ان المنحنى (S) يمثل منحنى العرض الكلي ومنحنى (D) يمثل منحنى الطلب الكلي فأذا ما حصلت زيادة في الطلب الكلي نتيجة لزيادة عرض النقود فأن المنحنى ينتقل من D الى D<sub>1</sub> مما يؤدي الى زيادة الدخل من Y الى Y<sub>1</sub> والى ارتفاع المستوى العام للاسعار من P<sub>1</sub> الى P<sub>2</sub> ذلك في ظل وجود طاقات انتاجية عاطلة اما اذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى الاستخدام كما في Y<sup>-</sup> فأن زيادة الطلب الكلي سوف تنعكس بشكل كامل على المستوى العام للاسعار فينتقل من P<sub>1</sub> الى P<sub>2</sub>.

بالنسبة للدول النامية فأن العجز في موازنتها هو الصفة الغالبة حيث أن هذه الدول تعاني من عدم وجود اسواق محلية متطورة لرأس المال مما يؤدي الى عدم التمكن من بيع كميات كبيرة من الدين العام الى القطاع



الخاص غير المصرفي، كذلك تناقص قدرة حكومات هذه الدول على الاقتراض من الخارج مع تزايد حجم مديونيتها الخارجية، من حيث مقاديرها المطلقة او بالنسبة لدخولها او صادراتها، وارتفاع معدلات الفائدة على هذه القروض، مما يعمل على رفع خدمة الدين في هذه الدول الامر الذي يرهق اقتصادياتها، كما ان الحكومة تحصل على ميزة من خلال تمويل العجز في موازنتها بالاصدار النقدي، لأن ذلك لا يرتب عليها التزامات، من حيث ان الفوائد التي تدفعها، تعود وتأخذها على انها ارباح من البنك المركزي، اما الاقتراض باشكاله الاخرى فإنه يؤدي الى تعاضم الحكومة وخدمة هذا الدين (العلوان، 200: 24).

#### المصدر الثاني - الاقتراض من البنوك التجارية:-

اذا كانت السلطة النقدية تتمتع باستقلالية عالية عن الحكومة فإن ذلك يدفع الحكومة الى البحث عن مصادر جديدة لتمويل العجز في موازنتها ومن هذه المصادر هي المصارف التجارية، لكن التمويل عن طريق المصارف التجارية له آثار على الاقتصاد مختلفة وهذا الاختلاف يمكن أجماله بوجود حالتين وهما:-  
الحالة الاولى:-

اذا قامت الحكومة بالاقتراض من المصارف التجارية وكانت هذه المصارف تتمتع بفوائض مالية بحيث تستطيع هذه المصارف تمويل العجز في الموازنة الحكومية دون ان يؤثر ذلك على قدرة هذه المصارف في منح الائتمان للقطاع الخاص.

في هذه الحالة لن يتأثر الاستثمار الخاص بالاقتراض الحكومي وسيزداد نتيجة لذلك عرض النقد بسبب التوسع في الائتمان المصرفي وزيادة دخول الافراد نتيجة قيام الحكومة بزيادة انفاقها (الأحوال، 2005: 52) ، وفي هذه الحالة فإن الاقتراض من المصارف التجارية يتضمن أثراً نقدياً توسعياً على عرض النقد.  
الحالة الثانية:-

اذا قامت الحكومة بالاقتراض من المصارف التجارية وكانت هذه المصارف لا تتمتع بفوائض مالية فإنها تلبي طلب الحكومة بأحدى الطريقتين:

أ- الطريقة الأولى: هذه الطريقة في التمويل تحصل من خلال دور متميز للبنك المركزي فهو يقوم ومن اجل التأثير في احتياطات المصارف التجارية وزيادتها استخدام بعض ادوات السياسة النقدية من اجل زيادة سيولة هذه المصارف مثل تخفيض الاحتياطي القانوني بحيث يزيد من هذه الاحتياطات التي تسمح للبنوك بالتوسع بالائتمان او من خلال شراء السندات الحكومية عن طريق عمليات السوق المفتوحة وبشكل يسمح لهذه المصارف بزيادة قروضها الى الحكومة مما يؤدي الى زيادة عرض النقد.

ب- الطريقة الثانية: وهي الحالة التي لا تتوفر فيها فوائض نقدية للمصارف التجارية لتمويل عجز الموازنة، فتقوم البنوك التجارية بتقليص حجم الائتمان الخاص وزيادة كلفته وهذا الاجراء لن يؤثر في عرض النقد (الأحوال، 2005: 54).

أن قيام الحكومة بالاقتراض من الجهاز المصرفي في الوقت الذي لا تمتلك هذه المصارف احتياطات كبيرة لمواجهة هذا الطلب يدفعها ذلك الى تقليص حجم الائتمان المقدم الى القطاع الخاص بمعنى اخر ان الطلب على الاموال المعدة للاقتراض قد زاد بشكل اكبر من الاموال المعروضة وبالتالي يؤدي ذلك الى رفع اسعار

الفائدة عن مستواها السابق من خلال نشوء ظاهرة (المزاحمة المالية Crowding Out)، ان لجوء الحكومة الى التوسع في الاقتراض من القطاع المصرفي لتمويل عجز الموازنة بأصدار اوراق ماليه حكومية جديدة وبيعها الى الجمهور فأن المنافسة ستقوم بين السندات العامة والسندات الخاصة على حجم محدد نسبياً من الادخارات الخاصة المعدة للاقراض، ولأن السندات الحكومية هي بدائل قريبة لسندات القطاع الخاص فأن زيادة مبيعات السندات العامة التي تعكس زيادة الطلب على الاموال الخاصة المهياة للاقراض في السوق المالية سوف تدفع اسعار الفائدة السوقية الى اعلى، وسيترتب على هذا الارتفاع انخفاض الدافع لدى القطاع الخاص على الاقتراض من سوق الارصدة النقدية المتاحة للاقراض وبالتالي تراجع مبيعاته من السندات الخاصة، وعلى ذلك فان ارتفاع اسعار الفائدة يفرض قيوداً على تمويل القطاع الخاص مما يقود الى انخفاض الانفاق الخاص سواء لاغراض الاستثمار او الاستهلاك (اسماعيل، 2003: 532).

#### المصدر الثالث- الاقتراض من الافراد:

ومصدر هذا الاقتراض هم الافراد والمؤسسات المالية غير النقدية التي لا تكون لها القدرة على خلق الائتمان، وتلجأ الحكومة الى هذا النوع من الاقتراض حينما يتعذر الحصول على التمويل من المصادر السابقة او عدم رغبتها في تمويل عجزها تمويل تضخمي، فتقوم الحكومة بطرح السندات على الافراد والمؤسسات المالية غير النقدية بشرط ان يكون سعر الفائدة موجباً.

النقطة المهمة هنا هي انه ايا كانت طريقة تحديد قيمة السندات الحكومية المشتره سواء من خلال استخدام الارصدة النقدية التي تقع في حوزة الجمهور او السحب من حساباتهم المصرفية لا يترتب على الاقتراض الحكومي من الجهات غير المصرفية اية زيادة مباشرة في عرض النقد، ذلك لان اكتتاب هذه الجهات يتم من مدخراتها النقدية التي تنتظر الاستثمار وهذه المدخرات النقدية هي اموال نقدية سبق خلقها او وجودها في الاقتصاد وبالتالي لا تمثل خلقاً نقدياً جديداً (اسماعيل، 2003: 499) ، بمعنى اخر أن ودائع الافراد لدى المصارف سوف تنخفض نتيجة لقيام الافراد بسحب ودائعهم لتمويل عملية شراء السندات في حين الودائع الحكومية لدى هذه المصارف سوف تزداد بنفس القدر.

#### المصدر الرابع- الاقتراض من المصادر الخارجية:

ان مصادر التمويل السابق كانت تمثل مصادر تمويل محلية لكن قد تلجأ الحكومة الى الاقتراض من الخارج اذا كانت المصادر المحلية قادرة على تمويل العجز الحكومية او غير كافية، لذلك تلجأ الحكومة الى اصدار السندات لغير المقيمين وبالعملة الاجنبية، عموماً لا يمارس الاقتراض الخارجي تأثيره على عرض النقد الا اذا نتج عنه زيادة الاموال النقدية التي يحتفظ بها القطاع الخاص غير المصرفي، وفي ظل نظام الصرف الثابت يؤدي التمويل الخارجي لعجز الموازنة الى زيادة الاحتياطيات الرسمية من الصرف الاجنبي، وهذا يفترض تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف باصدار العملة الوطنية مقابل حصيلة القروض الخارجية بالعملة الاجنبية وفي هذه الحالة فأن انفاق الحكومة للاموال النقدية الجديدة التي حصلت عليها سيضع بين ايدي القطاع الخاص غير المصرفي نقوداً جديدة يتم ايداعها لدى المصارف مما يقود الى زيادة الاحتياطيات المصرفية ومن ثم زيادة القاعدة النقدية وعرض النقد بالمعنى الواسع، وهذه الحالة تتطابق في نتائجها مع قيام الحكومة بالاقتراض مباشرة من الجهاز المصرفي (اسماعيل، 2003: 500).

ان الاثر النقدي للقروض الخارجية يشابه في اثره على عرض النقد ايرادات الدول النفطية فهو يؤثر على القاعدة النقدية بالزيادات لانه يجبر البنك المركزي للتدخل في سوق الصرف باصدار عمله جديدة في حين لا تكون هناك اثار على عرض النقد بالزيادة او النقصان اذا كانت هذه القروض توظف الى الاستيراد من الخارج.

#### 5-2-2- طرق استخدام الفائض في الموازنة:

أن طرق تمويل عجز الموازنة الحكومية بينت كيف يمكن أن تؤثر تلك الطرق على مناسيب السيولة في الاقتصاد وكيف يمكن ان تكون لهذه الزيادة في السيولة من اثار سلبية او ايجابية على مجمل الاقتصاد وفي المقابل يمكن ان يؤثر فائض الموازنة وطرق استخدامه على مناسيب السيول في الاقتصاد ويمكن أيضاً أن تكون له اثاراً سلبية وإيجابية. أن الاثار النقدية لفائض الموازنة عموماً والتغير في عرض النقد خصوصاً تعتمد على كيفية استخدام الحكومة لذلك الفائض، من حيث ايداعه لدى البنك المركزي او المصارف التجارية او استخدام الفائض لتسديد ديون الحكومة، ويمكن التعرف على ذلك عن طريق معادلة الأساس النقدي (The Money Base Equation) من خلال ميزانية البنك المركزي وكما يأتي (الاحوال، 2005: 57).

**الأساس النقدي = الأصول لدى البنك المركزي - المطلوبات على البنك المركزي**

حيث يتكون الأساس النقدي من:

- العملة في التداول لدى الجمهور.

- الاحتياطيات النقدية المصرفية الكلية.

وتتمثل مصادر الأساس النقدي (الأصول) في:-

- ائتمان البنك المركزي للحكومة والمصارف التجارية.

- استثمارات البنك المركزي في السندات الحكومية.

- الذهب والعملات الأجنبية.

أما مطلوبات البنك المركزي فتتمثل في:

- الودائع لدى البنك المركزي (ودائع المصارف او ودائع حكومية او أجنبية).

- صافي الحسابات الأخرى.

- رأس المال والاحتياطي.

لذلك تمارس المكونات السابقة للمصادر او المطلوبات تأثير مباشر على الاساس النقدي بالزيادة او النقصان فأية زيادة في الاصول لدى البنك المركزي (المصادر) سوف يؤدي ذلك الى زيادة القاعدة النقدية وتوسعها أن كان بشكل عمله في التداول او احتياطيات نقدية مصرفية في حين تمارس المطلوبات على البنك المركزي انخفاض في القاعدة النقدية، ويمكن توضيح الانخفاض والارتفاع في القاعدة النقدية من خلال الجدول (3) الاتي:

## جدول (3) العوامل المؤثر على القاعدة النقدية

اتجاه تغير القاعدة النقدية	اتجاه تغير العامل	العامل
↑	↑	أ-العوامل التي تزيد القاعدة النقدية:
↑	↑	1- الاوراق المالية: الاوراق المالية الحكومية واوراق المؤسسات العامة والقبول المصرفي.
↑	↑	2- قروض الخصم.
↑	↑	3- حسابات الذهب وشهادات حقوق السحب الخاصة.
↑	↑	4- فائض تمويل تحصيل الاوراق المالية.
↑	↑	5- أصول البنك المركزي الاخرى.
↑	↑	6- عملات وزارة المالية.
		اجمالي (أ) النقدية
		ب-العوامل التي تخفض القاعدة النقدية:
↓	↑	7- ودائع وزارة المالية في البنك المركزي.
↓	↑	8- الودائع الاجنبية وغيرها مع البنك المركزي.
↓	↑	9- خصوم البنك المركزي الاخرى وحسابات رأس المال.
		اجمالي (ب) النقدية
		القاعدة النقدية:
		أجمالي (أ) – اجمالي (ب)

المصدر: ، يوسف بن عبدالله الزامل واخرون .النقود والبنوك والاسواق المالية وجهة نظر شمولية. اصدارات الجمعية السعودية للمحاسبة -الاصدار الثامن عشر، 2001 ص145.

أن اية تغير في العوامل الستة الأولى يعني زيادة في القاعدة النقدية في حين ان اية زيادة في العوامل الثلاثة الاخيرة سوف يؤدي الى انخفاض القاعدة النقدية وبالتالي على مناسيب السيولة في الاقتصاد، وعموماً فأن هناك ثلاث مجالات لاستخدام الفائض الميزانية يمكن حصرها بالاتي (الشمري، 1988، 329).

أ- يمكن استخدام فائض الميزانية كأيداعات لدى البنك المركزي أو كأحتياطيات لدى وزارة المالية او لتسوية ديون الحكومة للبنك المركزي، وفي هذه الحالة سينخفض عرض النقد المتاح امام الافراد بسبب تقلص حجم الاحتياطيات النقدية القابلة للاقراض لدى المصارف التجارية مما يؤدي الى تقلص حجم الائتمان وارتفاع كلفته.

ب- كما يمكن استخدام فائض الميزانية بصورة ايداعات حكومية لدى المصارف التجارية مما يؤدي الى زيادة قدرتها على التوسع في منح الائتمان المصرفي، اما اذا استخدمت الحكومة فائضها لاطفاء ديونها والخاصة بالمصارف التجارية من خلال شراء السندات الحكومية من المصارف التجارية فأن

احتياطات المصارف التجارية القابلة للاقتراض ستتزايد مما يؤدي إلى زيادة قدرة المصارف على منح الائتمان.

ج- كما يمكن للحكومة استخدام فائض الميزانية في اطفاء ديونها الخاصة بالافراد اي شراء السندات التي سبق ان تم بيعها للأفراد، أن هذا الاستخدام لن يؤثر على حجم الاحتياطات النقدية المتاحة للمصارف التجارية والقابلة للاقراض باعتبار أن ودائع الافراد لدى المصارف التجارية ستتزايد بسبب تزايد الارصدة النقدية التي بحوزتهم والتي مصدرها بيع الافراد للسندات الحكومية، ان هذا الاستخدام لفائض الميزانية لن يؤثر على عرض النقد باعتبار ان الفائض سيعود بشكل مدفوعات لأطفاء الدين الحكومي العام الذي يحتفظ به الافراد.

نستنتج مما سبق ان الاثر النقدي الذي يمكن ان يتركه فائض الموازنة العامة يعتمد على الكيفية التي يمكن أن يستخدم بها هذا الفائض فبعض هذه الاثار توسعية على عرض النقد وحجم الائتمان والبعض الاخر له اثر انكماشى على عرض النقد وحجم الائتمان ايضاً.

وبشكل عام يمكن القول أن العجز والفائض في الموازنة العامة واثاره يتوقف على المركز النقدي للحكومة وسياستها المالية في تحديد التوسع النقدي في الاقتصاد من خلال الاثر النقدي الذي تخلفه السياسة المالية على عرض النقد والائتمان المصرفي من حيث وفرته وكلفته سواء الى القطاع العام ام الخاص (عبد المسيح, 1986: 57).

#### 5-2-3- اثر الهيمنة المالية على الادخار والاستثمار والقطاع الخارجي:

ان تمتع الحكومة بقدرة عالية على تسييس السياستين المالية والنقدية وقدرتها في استخدام سياسات توسعية لابد من أن تكون لمثل هذه السياسات التوسعية من اثار وتتمثل بارتفاع كبير في معدلات التضخم وهذا الارتفاع في معدلات التضخم ينعكس سلباً على اغلب متغيرات الاقتصاد الكلي واهمها الادخار والاستثمار وكذلك القطاع الخارجي.

#### 5-2-3-1- الاثر على الادخار والاستثمار:

ينعكس الاثر التضخمي على انخفاض الدخل الحقيقي للأفراد مما يؤدي الى زيادة النسبة المخصصة للادخار من الدخل فمن المعروف ان الدخل عادة ما ينقسم الى جزئين جزء مخصص للاستهلاك وجزء مخصص للادخار وبالتالي فإن زيادة او نقصان اي جزء يغير وبشكل عكسي حجم الجزء الاخر.

لذلك فإن الميل الحدي للاستهلاك من الدخل سوف يزداد على حساب الميل الحدي للادخار وهذا بدوره سيؤدي الى انخفاض الاستثمار ونمو الناتج الوطني وعدم كفاية المدخرات لتمويل الاستثمارات اللازمة لمواجهة الطلب المتنامي على السلع والخدمات الاستهلاكية خاصة عندما تكون اسعار الفائدة سلبية (هتهات, 2006: 47). أن وجود سياسات اقتصادية غير مستقرة ومعدلات مرتفعة للتضخم يعكس بيئة استثمارية غير مستقرة وبالتالي يؤثر سلباً على قدوم الاستثمارات الاجنبية المباشرة والغير مباشرة او انها تتجه الى فرص اخرى تحقق ارباحاً أفضل ولكن طبيعتها غير انتاجية.

ان عدم الاستقرار الاقتصادي يؤدي الى اضعاف جهود التنمية وانخفاض معدلات نمو الناتج والاستثمار وهروب رؤوس الاموال الى الخارج وانخفاض قيمة العملة المحلية.

#### 5-2-3-2- الأثر على القطاع الخارجي:

ان زيادة الانفاق العام للدولة والممول عن طريق عجز الموازنة وفي ظل عدم قدرة الجهاز الانتاجي للبلد لتلبية الطلب المتزايد على السلع والخدمات لابد من ان يؤدي ذلك الى زيادة الاستيرادات على حساب الصادرات مما يترتب على ذلك حدوث اختلال في ميزان المدفوعات، هذه الزيادة في الواردات تؤدي الى تسرب جزء كبير من العملة الاجنبية والذي كان يمكن ان تستثمر في تسريع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلد. وعلى هذا يمكن استنتاج التأثير السلبي للتضخم على ميزان المدفوعات من خلال القوة الشرائية المتزايدة التي لا تواجهها زيادة كافية في العرض الكلي ومن ثم يزيد الميل الحدي للاستيراد وتقل مقدرة الاقتصاد الوطني على التصدير وتهتز فيه العملة قياساً بالعملات الاجنبية وتختل معدلات التبادل بين السلع الوطنية والاجنبية فترتفع اسعار السلع الوطنية بالنسبة للسلع الاجنبية (هتهات، 2006: 46).

#### سادسا- الاستنتاجات والتوصيات

#### 6-1- الاستنتاجات:

- 1- من خلال تحليل مفهوم واثار واسباب الهيمنة المالية تم التوصل الى عدة استنتاجات وكالاتي:-  
1- إن وجود هذه الظاهرة له نتائج سلبية على الاقتصاد بشكل عام وعلى فاعلية السياسة النقدية بشكل خاص يتمثل بارتفاع المستوى العام للأسعار وارتفاع نسبة الدين العام للناتج وعرض النقود.
- 2- اثبت الجانب النظري ايضاً أنَّ الهيمنة المالية الحكومية يمكن أن تظهر في حالة وجود حكم ديمقراطي منتخب، إذ أنَّ محاولة استخدام سياسات مالية ونقدية توسعية من خلال محاولة صياغة أو رسم السياستين المالية والنقدية للحد من البطالة قبل الانتخاب يكون هاجس السياسيين في العادة قبل الانتخابات.

#### 6-2- التوصيات:

- 1- ضرورة ايجاد سوق مالي متطور للسندات الحكومية يتسم بكل خصائص السوق المتطورة من اجل طرح السندات الحكومية فيه لتحقيق التمويل اللازم للحكومة من خلال زيادة شفافية هذا السوق ومصداقيته.
- 2- على الحكومة اعطاء درجات أعلى من الاستقلالية للبنك المركزي من خلال التشريعات القانونية والصلاحيات الادارية، وأن يكون البرلمان الجهة الوحيدة التي تراقب وتحاسب البنك المركزي على اعتباره جهة مستقلة عن الحكومة.
- 3- ضرورة وجود مجلس اقتصادي أعلى يعمل على تنسيق السياستين المالية والنقدية، وزيادة درجة هذا التنسيق بينها.
- 4- على الحكومة أن تعمل على تنويع مصادر الإيرادات العامة للموازنة كالمضرائب والرسوم وما شابه لتجنب الوصول في النهاية الى الهيمنة المالية.

**المصادر:-****1- المصادر العربية**

- 1- احمد ابراهيم يوسف العلوان، الاثار النقدية للسياسة المالية في الاردن، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية-قسم الاقتصاد، جامعة- آل البيت، 2000.
- 2- احمد ابراهيم العلي ، التضخم والسياسة النقدية، 2009. [www.ier.org/i/ uploadedfiles/publication /rea/](http://www.ier.org/i/uploadedfiles/publication/rea/)
- 3- السيد متولي عبدالقادر، هل هناك ضرورة لتحويل السياسة النقدية في مصر من استهداف  $M_2$  الى استهداف التضخم، جامعة عين شمس- كلية التجارة، ، ك-26430، 2009.
- 4- اشواق ناطق عبد المسيح، الاثار النقدية للسياسة المالية في اقطار الخليج العربي مع اشارة خاصة للعراق، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم الاقتصاد، كلية الادارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية 1986 .
- 5- باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد وجهه نظر النقدين، ترجمة طه عبدالله منصور وعبد الفتاح عبدالرحمن عبدالمجيد 1986.
- 6- جيمس جوارتيني و ريجارد استروب ،الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص، ترجمة وتعريب عبد الفتاح عبدالرحمن وعبد العظيم محمد، 1999.
- 7- خليل اسماعيل ابراهيم، اثار التركيز السياسي على التضخم الكساد، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية - جامعة بغداد، العدد التاسع والثلاثون، 2005.
- 8- دواسي سعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي - حالة الجزائر 1990 - 2007، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006.
- 9- ريتشارد موسجرريف و بيجي موسجرريف، المالية العامة في النظرية والتطبيق، ترجمة محمد السباطي وكامل العاني ، دار المريخ، 1992.
- 10- دومنيك سلفادور و يوجين ديوليو ، مبادئ الاقتصاد ، ترجمة فؤاد صالح ، اكاديميا انترنشنال للنشر والطباعة، 2001.
- 11- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح-كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، رسالة ماجستير، الجزائر، 2006.
- 12- عفراء هادي سعيد، البنك المركزي والاقتراض الحكومي، اطروحة دكتوراه، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2004.
- 13- عبدالمنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، مطبعة الديواني-بغداد، 1986.
- 14- عوض فاضل اسماعيل، الانفاق الحكومي: دراسة في جوانبه القانونية والمالية والاقتصادية، جامعة النهدين، بغداد، 2003.
- 15- عاتق سالم جابر الاحوال، السياسة المالية: فاعليتها واثارها النقدية في الاقتصاد اليمني للمدة 1990-2002، اطروحة دكتوراه، كلية الادارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، 2005.

- 16- غازي عبدالرزاق النقاش، المالية العامة- تحليل اسس الاقتصاديات المالية، دار وائل، 2010.
- 17- محمد كاظم المشهداني، ظاهرة تركيز السلطة في المجتمعات النامية، اطروحة دكتوراه، كلية القانون والعلوم السياسية - جامعة بغداد 1985 .
- 18- مصطفى بابكر، الانظمة النقدية واستهداف الاقلال من التضخم. المعهد العربي للتخطيط، الكويت، بدون سنة .
- 19- محمد عبدالعظيم طلب، التضخم كهدف استراتيجي للسياسة النقدية مجلة دراسات مستقبلية، العدد العاشر، جامعة آسيوط، 2004.
- 20- نيفول بول، المجلة الدولية للعلومك الاجتماعية، مركز مطبوعات اليونسكو العدد(54) كانون اول- اذار، 1984.
- 21- يوسف بن عبدالله الزامل وآخرون .النقود والبنوك والاسواق المالية وجهة نظر شمولىة. اصدارات الجمعية السعودية للمحاسبة -الاصدار الثامن عشر، 2001.
- 2- النشرات والدوريات**
- 1- البنك المركزي التركي , تقرير استقرار الاسعار , 2012 .
- www. Tcmb.gov.tr/yeni/eng/
- 2 - وثيقة مساندة لميثاق الممارسات الجيدة لشفاافية السياسات النقدية والمالية، ج2، صندوق النقد الدولي، 2000، ص34.
- 3-المصادر باللغة الانكليزية
- 1-Frederic S.Mishkin ,What Shoud Central Banks DO ? ,Federal Reserve Bank of ST .Louis,2000.
- 2-Frederic S. Mishkin, The Econamices of Money, Banking and Financial Markets, 2<sup>nd</sup> ed, Pearson, 2009.
- 3- Hasan Ersel, Fiscal Dominance And Inflation Targeting: Lessons From Turkey, 2007.  
[www.husanersel@sabanciuniv.edu](mailto:www.husanersel@sabanciuniv.edu) -
- 4-M.D.Gadea and Others ,Beating Fiscal Dominance The Case of Spain 1874 – 1998 , Department of Applied Economices Faculty of Economics , Gran Via 250.005 Zaragoza,2008.
- 5- Michael Kumhof and Others, Simple Monetary Rules Under Fiscal Dominance, [www.federalreserve.gov/pubs](http://www.federalreserve.gov/pubs)2008, P.P.1-32.
- 6-Paul R.Masson and Others ,The Scope For Inflation Targeting in Developing Countries ,International monetary Fund, Working Paper NO. 130, October 1997.
- 7- Rogerio L. R. Werneck, Tax Reform on The Brink of Fiscal Dominance Apolitical Economy Model, 2005,p.3.
- Principles and 8- William J. Baumol and Alan S.Blinder ,Macroeconomic Policy, 11<sup>th</sup> ed ,South-Western,USA,2009.