TRENDS
Economic studies
ترندز للدراسات الاقتصادية
Trends ekonomi politikaları araştırma merkezi



ورقة علمية بعنوان

القيمة التبادلية للنقود:
دراسة في التضخم وسعر الفائدة والربا

يحيى السيد عمر

ديسمبر 2021

مركز ترندز للدراسات الاقتصادية

مُؤسَّسة بحثية عِلْمية مستقلّة؛ تهتم بدراسة وتحليل الأحداث الاقتصادية المحلية والإقليمية والعالمية، وتداعياتها على الجوانب السياسية والاجتماعية. يعمل المركز على دراسة تأثيرات الأحداث الاقتصادية على الواقع السياسي والإستراتيجي في سوريا وعموم المنطقة، وتحليل تداعياتها وانعكاساتها. كما يُعنَى المركز بدراسة الواقع الحالي للبنى الاقتصادية الإقليمية والدولية، وتحديد العلاقات فيما بينها بما يُشكّل دعمًا حقيقيًّا لصُنّاع القرار، ويُشكّل قيمة اقتصادية مضافة لرجال وروّاد الأعمال والمهتمين بالشأن الاقتصادي.

TRENDS Economic studies | ترندز للدراسات الاقتصادية
Trends ekonomi politikaları araştırma merkezi

للتواصل مع المركز

info@trendsstudies.org
trendsstudies.org

جميع الحقوق محفوظة لمركز ترندز للدراسات الاقتصادية

فهرس

ملخص	4
مُقدّمة	5
المبحث الأول	
التّضخُّم... مفاهيم عامّة وخصائص	13
المَبحَث الثّاني	
مفهوم سعر الفائِدة والرِّبا	22
المَبحَث الثّالث	
الرِّبا وسعر الفائِدة وأثرهما على التّضخُّم	33
خُلاصة واستنتاجات	43
مراجع البحث	44

ملخص

تهدف هذه الورقة لدراسة أثر الرِّبا وسعر الفائِدة على التّضخُّم، وكذا تحديد العلاقة بين هذه المفاهيم، وتحديد فاعلية سعر الفائِدة كمُؤشّر نقدي على التّحكُّم والتّوجيه بالمُؤشّرات الاقتصادية الأخرى ودراسة صِحّة نظرية سعر الفائِدة وصحّة النَّظرية الكمية للنُّقود، واعتمدت الورقة على منهجيْن بحثيَّيْن؛ هما المنهج الاستقرائي والمنهج الاستنباطي.

وخلصت هذه الدّراسة إلى أن لسعر الفائِدة والرِّبا ذات المفهوم وذات الدَّلالة الاقتصادية، وأن الاختلافات بينهما لا تتجاوز حدود الاختلاف اللُّغوي، وأن فاعلية سعر الفائِدة في مُعالَجة التّضخُّم تُعدّ منخفضةً عمومًا، وأن سعر الفائِدة في جَوْهره يُعدّ سببًا من أسباب التّضخُّم، وأن فاعلية سعر الفائِدة في مُعالَجة التّضخُّم النَّقدي محصورة في حالات خاصّة وعلى المدى القَصير فقط مع تَراجُع هذه الفاعلية على المدى المتوسِّط وتلاشيها على المدى الطويل.

مُقدّمة

التّضخُّم من المُؤشّرات الاقتصادية البالغة الأهمية في الاقتصاد، ويُؤثِّر بشكلٍ مباشر وغير مُباشر على مُؤشّرات أخرى مُتعدّدة، كالناتج المَحلّي الإجمالي والبَطالة ومستوى التّشْغيل، وغيرها من المُؤشّرات، ولهذا فإنَّه يحظى باهتمام واسع من مُختَلَف المدارس الاقتصادية، ومِن قِبَل كبار المُنَظِّرين الاقتصاديّين، والعديد من الدّراسات والأبحاث الأكاديمية والتّطبيقية تناولت هذا المفهوم من عدّة جوانب، فقد تَم دراسته من خلال الأسباب المُسبِّبة له أو مِن جانب الآثار المُترتّبة عليه، إضافةً لدراسة أساليب ووسائل علاجه، وفيما يتعلّق بالأدوات الاقتصادية المتَّبَعة لعلاجه؛ فهي تَتَنوَّع بين الأدوات المالية والنَّقدية، ولعل من أشهر وأهم الأدوات النقدية المُتَّبَعة في علاجه: سعر الفائِدة، وذلك من خلال قُدرة سعر الفائِدة على التّحكُّم في الكُتْلة النَّقدية في السّوق من خلال زيادتها أو نقصانها، فحتى الآن تتعامل غالبية الحكومات مع سعر الفائِدة على أنَّه وسيلة من وسائل علاج التّضخُّم.

يُعدّ التّضخُّم وفقًا لغالبية المُنَظِّرين الاقتصاديّين من أكثر المُؤشّرات الاقتصادية سلبيةً؛ وذلك كونه يَطال بتأثيره السَّلبي مُؤشّرات عديدة اجتماعيًّا واقتصاديًّا وحتى سياسيًّا، فعلى المستوى الاقتصادي يسبِّب التّضخُّم تَدَنّيا في قيمة العُمَلات، وبالتّالي انخفاض القوة الشّرائية للأفراد وتآكل الدُّخول والمُدَّخَرات، كما يُسبِّب هجرة رؤوس الأموال الأجنبية ويرفع من مُعدّلات البَطالة، وعلى المستوى الاجتماعي يُسبِّب إعادة توزيع قسرية للثروة، ففي ظل التّضخُّم تتركَّز الثروة في أيدي فئات قليلة مقابل خسارة الغالبية لثرواتهم، كما يُهدّد بشكلٍ مُباشِر الطَّبَقة الوُسْطَى والتي تتآكل ويتحوَّل غالبيّتها للطبقة الفقيرة والقِلّة للطبقة الغنية، وعلى المستوى السّياسي يُسبِّب التّضخُّم تراجع الثِّقة بالسُّلطة السّياسية، فغالبية

الدّول التي عانت من تَبِعات التّضخُّم الجائح عانت لاحقًا من اضطرابات سياسية، واستنادًا على جُمْلة هذه الآثار السَّلبية تَحْظَى دراسة التّضخُّم باهتمام علمي بالغ.

إن منهجية البحث في أي قضية اقتصادية تُحتّم الفَصْل بين الأسباب والنَّتائج، فهذا الفصل بالغ الأهمية على مستوى القُدْرة على تحقيق الفاعلية المنشودة، ومن الملاحَظ هنا أن غالبية الدّول لم تتمكَّن من مُعالَجة حقيقية ودائمة للتَّضخُّم، فالمُعالَجة تقتصر على التّقليل من مُعدّلات التّضخُّم أو السَّيطرة عليه، وهذا الأمر يدفع للتَّساؤل حول عدم القُدْرة على تقديم حلول جذرية لهذه الظاهرة، من تفسيرات هذا الأمر -والتي تحتاج لاختبار علمي لصِحَّتها-؛ لأن التّعامل الاقتصادي مُقْتَصِر على مُعالَجة النَّتائج وليس الأسباب، إضافةً لكون المُعالَجة لا تعترف بأن أدوات المُعالَجة ذاتها قد تكون جوهر السَّبب، وهنا لا يمكن تَبَنّي هذا الطَّرْح قبل التّأكُّد من صِحّته عِلْميًّا -وهذا ما تسعى إليه هذه الورقة- فالتّضخُّم في جوهره يعود لخلل في المعروض النَّقدي في السّوق، وفي ذات الوقت يُعدّ سعر الفائِدة من أسباب الخلل في المعروض النَّقدي، فهذا الأمر يُعدّ مُؤشّرًا أوليًّا على أن سعر الفائِدة قد يكون من أسباب التّضخُّم، وبالتّأكيد فإنه -في حال تم إثبات هذا الأمر- لا يمكن أن يكون سبب أي مشكلة عنصرًا من عناصر الحل.

يتقاطع سعر الفائِدة مع الرِّبا من حيث المبدأ، فعلى الرغم من كون الرِّبا يُعدّ من المفاهيم الإسلامية وسعر الفائِدة من مفاهيم الاقتصاد الوضعي، إلّا أنَّهما يشتركان في جوهرهما، ولكن العديد من المُنَظِّرين الاقتصاديّين يعتقدون أن الاختلاف بين المفهومين السّابِقَيْن يتمثل بأن الرِّبا يسعى لتحقيق الرِّبح من خلال الاقتراض، بينما سعر الفائِدة يسعى لضبط المعروض النَّقدي في السّوق، إلّا أن هذا الطَّرح يتعارض وبشدّة مع الحقائق على الأرض، فسعر الفائِدة لم يتمكَّن من ضَبْط المعروض النَّقدي، ناهيك عن أنَّه يُستخدم وبشكلٍ مباشر لتحقيق الرِّبح الرِّبوي، والَّذي يتعارض مع جوهر الكَسْب القائم على العمل، وفي هذه الورقة سيتم تسليط الضوء على

مفاهيم التّضخُّم والرِّبا وسعر الفائِدة واختبار العلاقة السببية بين هذه المفاهيم، كما سيتم النَّظر لسعر الفائِدة والتّضخُّم وتحديد فيما إذا كان سعر الفائِدة بالفعل من أدوات علاج التّضخُّم أم أنَّه من أسبابه.

الإشكالية البحثية

تنطلق هذه الورقة في تحقيق هدفها البحثي من الإشكالية البحثية المُركَّبة التّالية: "هل يُشكِّل سعر الفائِدة سببًا من أسباب التّضخُّم؟ وهل يتقاطع مفهوم سعر الفائِدة في جوهره مع مفهوم الرِّبا؟" وتظهر أهمية هذه الإشكالية من خلال خطورة التّهديد الَّذي يسبّبه التّضخُّم على الاستقرار الاقتصادي في مُختَلف المُجتَمعات، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى تُعدّ قضية تحديد فيما إذا كان سعر الفائِدة يُشكِّل سببًا من أسباب التّضخُّم أو أداة نقدية لعلاجه، إضافةً لضرورة تحديد العلاقة الحقيقية بين الرِّبا وسعر الفائِدة، فهل هما مفهومان يشيران لمدلولات مختلفة أم أن لهما ذات الدَّلالة الاقتصادية، وتُعدّ الإجابة على هذه الإشكالية ذات أهمية جوهرية لناحية تحديد أساليب علاج التّضخُّم من خلال مُعالَجة الأسباب وليس مُعالَجة الأعراض والنَّتائج.

ويشتق من الإشكالية البحثية عدّة تساؤلات، وتُغطّي هذه التّساؤلات مُختَلف جوانب هذه الإشكالية، وتتمثَّل هذه التساؤلات بما يلي:

التّساؤُل البحثي الأوّل: هل يُشَكِّل سعر الفائِدة سببًا من أسباب التّضخُّم؟

التّساؤُل البحثي الثّاني: هل يُشَكِّل سعر الفائِدة أداة نقدية لعلاج التّضخُّم؟

التّساؤُل البحثي الثّالث: هل يشير مفهوم سعر الفائِدة والرِّبا لذات الدَّلالة الاقتصادية؟

فرضيّات الدّراسة ومُتَغيّراتها

تنطلق هذه الورقة في مُعالَجتها لمشكلتها البحثية من عدّة فرضيّات هي:

الفرضية الأولى: يُشَكِّل سعر الفائِدة سببًا من أسباب التّضخُّم.

الفرضية الثانية: لا يمكن مُعالَجة التّضخُّم من خلال التّحكُّم بسعر الفائِدة.

الفرضية الثّالثة: يُشَكِّل سعر الفائِدة سببًا من أسباب عدم القدرة على التّحكُّم في المعروض النَّقدي.

الفرضية الرّابعة: يشير مفهوم سعر الفائِدة والرِّبا لذات الدَّلالة الاقتصادية.

فيما يتعلّق بتغيُّرات الدّراسة، فهي "التّضخُّم، سعر الفائِدة، الرِّبا"، وهنا لا يمكن بشكل مُسبَق تحديد شكل العلاقة السَّببية بين هذه المُتَغيّرات، فالورقة وفي هدفها الرئيس تسعى لتحديد شَكْل هذه العلاقة، فالفرضيّات المقترحة مِن قِبَل الورقة تقول بأن سعر الفائِدة والرِّبا يُشَكِّلان مُتَغيّرات مُستقلّة، بينما التّضخُّم مُتَغيّر تابِع، بمعنى أن التّضخُّم نتيجة لسعر الفائِدة وليس العكس، وفي الشَّكل التّالي توضيح لطبيعة الاختبار الَّذي ستُجريه الدّراسة على العلاقة بين المُتَغيّرات.

المجموعة الثّانية من المُتَغيّرات	اختبار اتّجاه العلاقة	المجموعة الأولى من المُتَغيّرات
التّضخُّم	⟷	سعر الفائِدة
		الرِّبا

الدّراسات السّابقة

تناولت عدّة دراسات قضية التّضخُّم وأسبابه وطُرَق علاجه، إضافةً لدراسة العلاقة بين التّضخُّم وسعر الفائِدة، وأخرى تناولت أثر الرِّبا على المُؤشّرات الاقتصادية، وفيما يلي نستعرض أهم هذه الدّراسات.

حطاب، كمال توفيق (2020). الرِّبا والفائِدة بين الفقه والاقتصاد[1].

تناولت هذه الدّراسة تحديد مفهوم سعر الفائِدة والرِّبا بدقّة، وتحديد النِّقاط التي يتقاطع بها هذان المفهومان، وتحديد أبرز مساوئهما على المستوى الاقتصادي، واستعرضت الدّراسة أهم الآراء الفقهية في قضية سعر الفائِدة. وخلصت الدّراسة

1. حطاب، كمال توفيق (2020م). الرِّبا والفائدة بين الفقه والاقتصاد. مركز دراسات التشريع الإسلامي والأخلاق.

إلى أن لسعر الفائِدة والرِّبا ذات الدَّلالة الاقتصادية، وأنَّه لا فرق بينهما، كما خلصت إلى جواز الاقتراض بفائِدة ربوية في بعض الحالات كحال المسلمين القاطنين في الدّول الغربية؛ حيث لا وجود لبنوك إسلامية.

تُعدّ هذه الدّراسة خطوة مُهِمّة لناحية تحديد العلاقة بين سعر الفائِدة والرِّبا، إلّا أنَّها لم تهتم بما فيه الكفاية بقضية تحديد آثار الرِّبا على المُؤشّرات الاقتصادية الكلية والجزئية، كما اهتمَّت بشكلٍ واضح بالآراء الفقهية على حساب الرَّأي الاقتصادي.

الخربوطلي، ماجد محمد يسري (2019). ممرّات السّياسة النَّقدية واستهداف التّضخُّم(1).

هدفت هذه الورقة إلى تقييم فاعلية مَمَرّات السّياسة النَّقدية ومدى كفاءتها في تحقيق أهم أهدافها والمُتَمَثِّل بالمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، وضَمان تحقيق مُعدّلات مُنخفِضة للتَّضخُّم، واستخدمت الورقة التّحليل الإحصائي، وتحديدًا الانحدار الخَطّي الذّاتي مُتعدّد المُتَغيّرات خلال الفترة ما بين 1997 - 2017. وخلصت الدّراسة إلى وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التّغيُّر في قيمة العُمْلة الوطنية والتّضخُّم.

نجحت الدّراسة في تحديد آثار التّضخُّم وبدِقّة على مستوى سعر صرف العُمُلات وعلى المستوى العام للأسعار، لكنَّها لم تهتم بشكلٍ كافٍ بدراسة علاقة التّضخُّم بسعر الفائِدة وكيفية تأثُّر هذين المُؤشّرين ببعضهم.

الشّاذلي، أحمد شفيق (2017). قنوات انتقال أثر السّياسة النَّقدية إلى الاقتصاد الحقيقيّ(2).

اهتمَّت هذه الورقة بدراسة أثر السّياسات النَّقدية ومنها سعر الفائِدة على مُؤشّرات الاقتصاد الحقيقي بشِقَّيْه الكُلّي والجُزْئي، وقدَّمت عدّة نماذج للسّياسات النَّقدية

1. الخربوطلي، ماجد محمد يسري (2019). مَمَرّات السّياسة النَّقديّة واستهداف التَّضَخُّم. المجلة العلميّة للاقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس.

2. الشّاذلي، أحمد شفيق (2017). قنوات انتقال أثر السّياسة النَّقديّة إلى الاقتصاد الحقيقي. إصدارات صندوق النقد العربي، العدد 39، أكتوبر 2017.

في بعض الدّول العربية مع تقييم هذه النّماذج وتحديد نقاط قوتها وضَعْفها. وخلصت هذه الورقة إلى أن لمُؤشّرات السّياسة النّقدية ومنها سعر الفائِدة أثرًا على المُؤشّرات الاقتصادية يختلف تبعًا لاختلاف هيكلية اقتصاد كل دولة.

يُعدّ اهتمام الورقة بفاعلية السّياسات النّقدية ومقارنة التّجارب بين عدّة دول ذو أثر علمي واضح لناحية تحديد نقاط القوة والضّعف، لكنّها لم تهتم بعلاقة سعر الفائِدة كإحدى أدوات السّياسة النّقدية بباقي مُؤشّرات الاقتصاد الكُلّي كالدَّيْن العام وسعر الصّرف والتّضخُّم، وغيرها من المُؤشّرات.

عبدالله، مصطفى محمد (2016). أثر تقلبات سعر الصّرْف على التّضخُّم(1).

تناولت هذه الدّراسة تحديد أثر التّقَلُّبات في أسعار صرف العُمُلات على مُعدّلات التّضخُّم، وأخذت حالة تجريبية وهي مُعدّل التّضخُّم في السّودان، واعتمدت على عدّة تحليلات إحصائية وهي نموذج الانحدار الذّاتي مع ثبات التّباين والانحراف المعياري والتّباين. وخلصت الدّراسة إلى أن تَذَبْذُب سعر الصّرْف ينعكس بشكل مُباشر على مُعدّل التّضخُّم.

ما يميز هذه الدّراسة أنّها نظرت لقضية التّضخُّم من زاوية جديدة، فهي تنظر للتّضخُّم كمُتَغيّر تابع بينما اعتبرت تَذَبْذُب سعر الصّرْف مُتَغيّرا مستقلاً، وهذه النظرة للمُتَغيّرات تُعدّ غير تقليدية، فعادةً ما يُنْظَر للتّضخُّم على أنه مُتَغيّر مستقل وباقي المُؤشّرات الاقتصادية مُتَغيّر تابع، وهو ما يُؤدّي بالضرورة لنتائج تقليدية.

السّاعاتي، عبدالرحيم، عبدالحميد (2012). العِلّة الاقتصادية لتحريم ربا النسيئة والفضل(2).

تبحث هذه الدّراسة في العلّة الاقتصادية لتحريم أشكال الرِّبا المختلفة، وتناولت صعوبة تحديد وحَصْر أشكال الرِّبا في العصر الحديث بعد تعقُّد العَمَليات المالية

1. عبدالله، مصطفى محمد (2016). أثر تَقلُّبات سعر الصّرف على التَّضَخُّم. الإدارة العامّة للسياسات والبحوث والإحصاء، بنك السودان المركزي، مجلة المصرفي، العدد الثمانون، يونيو 2016م.

2. الساعاتي، عبدالرحيم، عبدالحميد (2012). العلّة الاقتصاديّة لتحريم ربا النّسيئة والفضل. مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد الإسلامي، العدد الثّاني

وتنوُّعها، كما تناولت بالبحث مُختَلف التّبِعات الاقتصادية المُترتّبة على اعتماد الرِّبا في المعاملات الاقتصادية، وذلك على مستوى الاقتصاد الكُلّي والجُزْئي.

إن اهتمام الدّراسة بقضية البحث عن العلّة الاقتصادية الحقيقية في تحريم الرِّبا يُعدّ أمرًا بالغ الأهمية لا سيما أن غالبية الأبحاث في هذا الإطار تهتم بالجانب الشَّرعي والفِقْهي مع تراجع الاهتمام بالجانب الاقتصادي، وهذا ما يُعطي هذه الدّراسة أهميةً خاصّةً.

منهجية البحث

لاختبار صحّة الفرضيّات ستعتمد الورقة على منهجيْن اثنين، وعلى الرَّغْم من تبايُن هَذَيْن المنهجيْن في جوهرهما؛ إلّا أن هذا التّبايُن ضروري للإحاطة بالموضوع من مُختلَف جوانبه، لا سيما أن القضايا الاقتصادية نادرًا ما تكون نتيجة لدافع أو عامل واحد، بل هي نتيجة لجملة دوافع وعوامل مُختلطة، ولذلك ستستخدم هذه الدّراسة مَنْهجَي الاستقراء والاستنباط، وتم اعتماد هذيْن المنهجَيْن كونهما متعارضَيْن في الأسلوب؛ فالتّعارُض هنا قد يقود إلى تغطية جوانب البحث تغطيةً تامةً، وفيما يلي تبيان هذه المناهج.

- المنهج الأول: المنهج الاستقرائي، ويعتمد هذا المنهج على الاستدلال الَّذي ينتقل من الجُزْئي إلى الكُلّي، بمعنى الحُكْم على الكُل بما يوجد في الجُزْئيات، بحيث يكون الاستنتاج الجُزْئي مَدخلًا للتَّعميم الكُلّي، وفي هذا المنهج سيتم التّركيز على حالات مُحدَّدة تظهر الأثر الفِعلي لسعر الفائِدة على التّضخُّم، وتُسلِّط الضوء أيضًا على قضية الرِّبا وعلاقته بسعر الفائِدة وبالتّضخُّم، وذلك من خلال دراسة حالات ونماذج مُحدَّدة في اقتصادات إسلامية وغير إسلامية، واختبار مدى صحّة فرضيّات الدّراسة في هذه النماذج المُختارة، وتحديد مدى قابلية نتائج هذه النَّماذج للتعميم على مُختَلف الحالات الأخرى.

وتَتمثَّل مُبرِّرات استخدام هذا المنهج في صُعوبة حَصْر جميع مُفرَدات المُجْتَمَع المدروس، فلا يمكن دراسة مُختلَف حالات التّضخُّم وسعر الفائِدة في جميع

الاقتصادات، لذلك سيتم التّركيز على نماذج مُحدَّدة واستخلاص النتائج منها، والعمل على دراسة إمكانية تعميم هذه النتائج.

- المنهج الثّاني: المنهج الاستنباطي، ويختلف هذا المنهج عن الاستقرائي في الاتّجاه، فهو ينتقل من التّعميم إلى التّخصيص، ويقوم هذا المنهج على الانطلاق من المُسَلَّمات والبديهيّات والمعارف العامّة، ومِنْ ثَم الانتقال إلى الجُزْئيات، ويُطْلَق عليه أحيانًا اسم الاستدلالي أو الاستنتاجي، وفي هذه الدّراسة تتمثَّل المُسلَّمات في وجود علاقة بين سعر الفائِدة والتّضخُّم، وبين الرِّبا وسعر الفائِدة، وهنا سيُنْظَر للمشكلة البحثية نظرةً عامّةً، والعمل على اختبار صحّة الفرضيّات على المستوى الاقتصادي العام بغض النَّظر عن الحالات الخاصّة باقتصاد كل دولة.

ومُبرِّر اللُّجوء لمزيج من المناهج البحثية يتمثَّل في ضرورة تغطية مُختلَف جوانب البحث، لا سيما أن المنهجيْن اللَّذين تم اختيارهما متعارضان في الاتّجاه، وهو ما يمكن من تغطية تامّة لكُلّ جوانب الإشكالية البحثية، إضافةً لتقليل التّحيُّز غير المقصود إلى حدوده الدُّنيا، فتعدُّد المناهج البحثية يُعدّ من أساسيّات تخفيض مستويات التحيُّز غير المقصود.

المبحث الأول

التّضخُّم... مفاهيم عامّة وخصائص

تُعدّ قضية تحديد المفهوم العام للمصطلحات ذات أهمية بالغة، وذلك انطلاقًا من أن دراسة العلاقات بين المفاهيم لا يمكن أن تكون صحيحة صحّة تامّة بدون تحديد دقيق وعميق للمدلولات اللغوية والفنية والاصطلاحية لكل مفهوم، فهذا التحديد لا يمكن أن يُنْظَر له على أنه تَرَف عِلْمي، فهو يرتبط ارتباطًا وثيقًا بمنهجية البحث العلمي والقائلة بعدم إمكانية تحديد العلاقات بين المُتَغيّرات دون فَهْم وتحديد لمدلولاتها، ولذلك وانطلاقًا من هذا الطَّرح سيتم في هذا المبحث التّركيز على تقديم مفاهيم عامّة لمُتَغيّرات الدّراسة وهي التّضخُّم وسعر الفائِدة والرِّبا، وتحديد خصائص ونطاق تأثير كُل مُتَغيّر على حدة.

التّضخُّم

يُعدّ التّضخُّم من المصطلحات الاقتصادية الشائعة جدًّا على مستوى الاقتصاديّين وعلى مستوى العامّة، ويعود سبب الشُّهرة هذه إلى أن آثار التّضخُّم تَطال مختلف الشَّرائح الاجتماعية بدون استثناء، ويحظى التّضخُّم بأهمية اقتصادية وسياسية، ولهذا نجد أن بعض المسؤولين في البنوك المركزية يطمحون لِلَقب صقور التّضخُّم، كناية عن قدرتهم على مُعالَجة التّضخُّم، وقد نجح العديد من السّياسيين في النجاح بحملاتهم الانتخابية من خلال وعودهم بمُعالَجة التّضخُّم، والرئيس الأمريكي جيرالد فورد أعلن في عام 1974م بأن التّضخُّم يُشَكِّل العدو الأوَّل للولايات المُتَّحِدة الأمريكية(1)، وهذا الأمر يوضِّح بشكل جَلي أهمية التّضخُّم كمُؤشّر اقتصادي، وله إسقاطات سياسية وآثار اجتماعية واضحة.

1. أونر، سيدا. ما هو التَّضَخُّم. مجلّة التَّمويل والتَّنمية، مارس 2010، ص1.

تعريف التّضخُّم وتاريخه

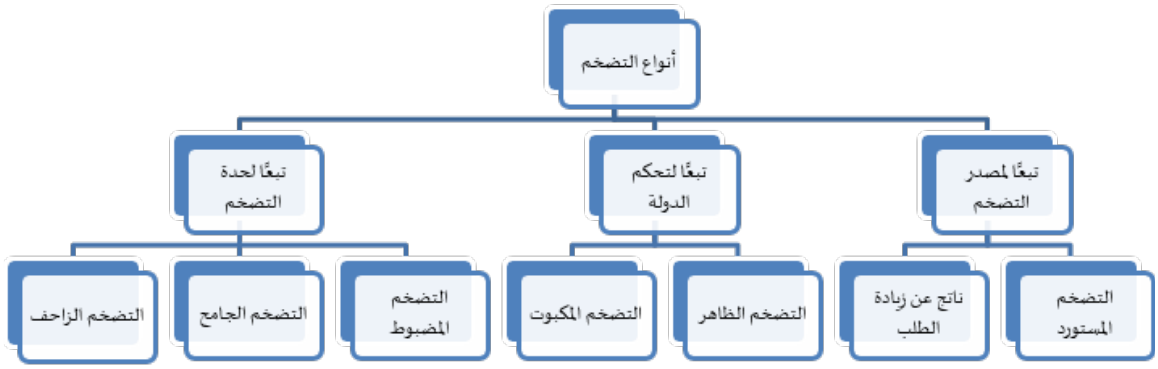
تُعدّ التّعاريف الممنوحة للتّضخُّم عديدة؛ إلّا أنّها تدور حول ذات الفكرة، فيُعرّف على أنّه: "المُعدّل الاقتصادي الّذي يُؤدّي إلى زيادة المستوى العام لأسعار المُنْتَجات والخِدْمات، ممّا يُؤدّي لانخفاض القدرة الشّرائية للنُّقود"(1)؛ ويعرف أيضًا على أنّه: "الزّيادة المفرطة في كمّية النُّقود في السّوق مع انخفاض القُدرة الشّرائية للنُّقود"(2)؛ وبناءً على ما سبق يقترح الباحث التّعريف التّالي للتّضخُّم" "التّضخُّم هو الزيادة المُستمِرّة في المستوى العام للأسعار، والتي تنتج عن زيادة مطرّدة في كمية النُّقود في التّداول ممّا يُؤثّر سلبًا على القُدْرة الشّرائية لها".

فيما يتعلّق بتاريخ التّضخُّم، فالملاحظة الأولى له كانت في أوروبا في القرن السّابع عشر الميلادي، وتم دراسة ظاهرة التّضخُّم في هذه الفترة مِن قِبَل Earl Hamilton في النِّصف الثّاني من القرن العشرين بالاعتماد على البيانات التاريخية المُتوفِّرة عن تلك الفترة، فقد تم في أوروبا في القرنين السّادس والسّابع عشر ملاحظة التّضخُّم، فقد شهدت أوروبا في ذاك الوقت أطول فترة تضخُّم شهدها العالَم، واستمرَّت من عام 1515 - 1650م، وكانت تُسمَّى آنذاك بثورة الأسعار(3)، ولكن وعلى الرَّغم من هذه الملاحظة المُبكِّرة فإن التّضخُّم لم يحظ بأهمية كافية، وهذا الأمر مُبَرَّر نتيجة بساطة العلوم الاقتصادية آنذاك، فالإدراك الحقيقي لهذا المفهوم كان في بدايات القرن العشرين، ولاحقًا بدأت الدّراسات العلمية تهتم بشكلٍ واضح بمفهومه وأسبابه وعلاجه، ولعل الاقتصادي الإنكليزي "جون مينارد كينز" يُعدّ من أوائل الذين قدَّموا مفهومًا علميًّا اقتصاديًّا للتّضخُّم، وقدَّم جملة حلول لهذه الظّاهرة.

1. Fernando, Jason. Inflation. Investopedia. 2021, on site: https://cutt.us/Ws0ZN
2. Inflation. Dictionary Cambridge.
3. Inflation. Encyclopedia.

أنواع التّضخُّم

يمكن تقسيم التّضخُّم لعدّة أنواع؛ وذلك تبعًا لمعايير التّحديد، فيمكن تقسيمه تبعًا لحِدَّته أو تبعًا لمصدره وتبعًا لغيرها من المعايير، وهذا التّقسيم يُعدّ ذا أهمية بالغة كون السّياسات الموجَّهة لمُعالَجة التّضخُّم تتأثَّر بشكلٍ مباشر بنوعه، وفي الشّكل التّالي تبيان لأهم أنواع التّضخُّم، وذلك تبعًا لعدّة معايير.



شكل توضيحي 1: أنواع التّضخُّم، المصدر: من إعداد الباحث

وفيما يلي تبيان لأهم هذه الأنواع:

- **تبعًا لمصدر التّضخُّم:**
  - التّضخُّم المستورد: تظهر هذه الحالة بشكل رئيس في الاقتصادات التي تعتمد بشكل كبير على مُدْخَلات الإنتاج المستوردة، ففي حال ارتفاع نسبة التّضخُّم في البلاد المُصَدّرة لمُدْخَلات الإنتاج أو للسِّلع الاستهلاكية فإن الاقتصاد المَحلّي سيتأثر حُكْمًا بالتّضخُّم في البلاد المُصَدّر.
  - التّضخُّم النّاتج عن الطلب: ينشأ هذا النَّوع من التّضخُّم في حالة ارتفاع الطَّلَب الكُلّي في الاقتصاد في ظل عدم قُدْرة العَرْض الكُلّي على مواكَبة زيادة الطَّلب، وبالتّالي يختل توازن السّوق، وتنسحب نقطة التّوازن باتّجاه الأعلى ممّا يعني زيادة في مستوى الأسعار العام، أو قد يبقى الطلب ثابتًا، ولكن ينخفض العرض، ويُلاحَظ هذا

النّوع من التّضخُّم في البلاد التي تشهد زيادة سكانية مرتفعة أو في الدّول التي تشهد طفرات في الدَّخْل كالدّول النّفطية، والتي يرتفع بها مُعدّل الدَّخْل، وبالتّالي الطَّلب الكُلّي بدرجة لا تتناسب مع العرض الكُلّي في الاقتصاد المَحلّي.

- **نوع التّضخُّم تبعًا لتَحَكُّم الدولة:**
  - التّضخُّم الظاهر: ويُسمَّى أحيانًا بالتّضخُّم الحُر أو المفتوح، وفي هذا النّوع لا تتدخّل الحكومة لضبطه، بل تتركه لقوى السّوق (العرض والطلب) لفرض أسعار توازنية، وفي هذا النّوع تكون نسبة التّضخُّم مُنْخَفِضة نِسْبيًّا بحيث لا يُشَكِّل خطرًا على الاقتصاد، وبالتّالي لا تتدخل الجهات المالية لضَبْطه بشكلٍ مباشر.
  - التّضخُّم المكبوت: يُقصَد بالمكبوت أن تسعى المُؤَسَّسات المالية المتَمَثِّلة بالبنك المركزي لفرض سَقْف مُعيَّن من الأسعار بحيث لا تُرفَع الأسعار فوقها، وتُعدّ هذه الوسيلة منخفضة الفاعلية، كونها غالبًا ما تَفْرِض أسواقًا مُوازية في الدولة.

- **نوع التّضخُّم تبعًا لحدّته:**
  - التّضخُّم المضبوط: في هذا النّوع ترتفع نسبة التّضخُّم بشكل تدريجي ومسيطر عليه، وفي هذا النّوع تكون الأدوات النّقدية والمالية ذات فاعلية في التّعامُل معه.
  - التّضخُّم الجامح: في هذا النّوع ترتفع نسبة التّضخُّم بشكل كبير جدًّا، ولا يمكن السّيطرة عليه، فقد ترتفع سنويًّا بنسبة تتجاوز 1,000% أحيانًا، وتَعْجز الأدوات النّقدية والمالية التقليدية في السيطرة عليه، وقد يسبّب هذا النوع اضطرابات سياسية واجتماعية.
  - التّضخُّم الزّاحف: في هذا النوع ترتفع نسبة التّضخُّم بشكل تدريجي وغير خطير،

ويختلف هذا النَّوع عن التّضخُّم المضبوط في كونه لا يمكن الحَدّ من ارتفاعه، وإن كان بِنِسَب منخفضة.

- **أسباب التّضخُّم**

تتعدَّد الأسباب المؤدية للتَّضخُّم، وتشمل الارتفاع في العرض النَّقدي،والارتفاع في تَكْلِفة العرض والأسباب الاقتصادية الهيكلية، وفيما يلي تبيان لتَفْصيل هذه الأسباب.

• الارتفاع في العَرْض النَّقدي:

يُعدّ ارتفاع المعروض النَّقدي بنسبة تفوق زيادة القيمة الفعلية للنّاتج المَحلّي الإجمالي من أسباب التّضخُّم الرئيسة، فكمية النُّقود في السّوق، وبكل أشكالها النَّقدية والمالية والائتمانية يجب أن تتناسب مع قيمة النّاتج المَحلّي الإجمالي، فالنَّقص يُؤدّي للكساد والزيادة للتَّضخُّم، وتحدث زيادة المعروض النَّقدي نتيجة عدّة أسباب؛ منها: خَفْض أسعار الفائِدة ممّا يعني توسُّعًا في الإقراض، كما ينتج عن تمويل الموازنة الحكومية عن طريق العجز(1)، فالتمويل بالعجز يعني ضخّ كميات إضافية من النَّقد في السّوق بدون أن يقابلها زيادة حقيقية في العرض والمتمثل بالناتج المَحلّي الإجمالي، وتزداد خطورة التّمويل بالعجز على التّضخُّم في حال تم استخدامه لتمويل النَّفَقات الجارية، بينما تقل خُطورته في حال تم استخدامه لتَمْويل النَّفَقات الاستثمارية.

• الارتفاع في تكلفة العرض:

يُقْصَد بارتفاع تكلفة العَرْض ارتفاع تكاليف المُنْتَجات والخِدْمات في الاقتصاد المَحلّي؛ سواءٌ كانت مستورَدة أم مُنْتَجَة مَحلّيًّا، وتحصل هذه الحالة نتيجة عدّة حالات فيما يلي تبيان أهمّها:

1. العيسوي، إبراهيم وآخرون. التَّضَخُّم في مصر دراسة لجدوى استهداف التَّضَخُّم وتقييم مؤشّراته. معهد التّخطيط القومي، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية، 2007.

- ارتفاع مُتوسِّط الأجور والرَّواتب دون زيادة في الإنتاجية، وهو ما ينعكس سلبًا على تكلفة الإنتاج.
- تخفيض قيمة العُمْلة الوطنية من خلال تعديل سعر الصَّرْف مقابل العُمُلات الأجنبية(1)، وتلجأ الحكومات لهذا الإجراء في حال رغبتها بدعم الصّادِرات، إلّا أنَّها تُعدّ سياسةً خاطئةً في حال كانت الواردات تفوق الصّادِرات، ويترتَّب على هذه السّياسة ارتفاع تكاليف الإنتاج نتيجة ارتفاع تكاليف مُدْخَلات الإنتاج من مواد أولية أو سلع نصف مُصنَّعة.
- انخفاض الاحتياطات المُتاحة من النَّقْد الأجنبي، والَّذي يُؤدّي للاقتراض الخارجي، وبالتّالي ارتفاع تكاليف خدمة الدَّيْن الخارجي، وبالتّالي تأثيره على الموازَنة العامّة التي قد تلجأ للتَّمويل بالعجز.
- ارتفاع تكاليف الطّاقة، وتلاحظ هذه الحالة بشكل رئيس في الاقتصادات المُعتمَدة على الطّاقة المستوردة، وفي بعض الحالات قد يَلْحق ارتفاع تكاليف الطّاقة الضَّرر باقتصاد الدّول المُصَدّرة لها، نتيجة ارتفاع مستوى الدَّخْل بدون زيادة في الإنتاجية وبدون زيادة في الناتج المَحلّي الإجمالي، وهو ما يسمى اصطلاحًا بالمرض الهولنديّ(2).

- **الأسباب الهيكلية:**

فوجود خلل هيكلي في الاقتصاد يُعدّ من أسباب التّضخُّم، ومن أشكال هذا الخلل: سوء توزيع الدَّخْل والفساد، وسيطرة حالة احتكار القلّة على السّوق.

1. الخربوطلي، ماجد محمد يسري. مَمَرّات السّياسة النَّقديّة واستهداف التَّضَخُّم. المجلّة العلميّة للاقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس. 2016، ص 591.

2. المرض الهولندي: دخل هذا المصطلح إلى قاموس المصطلحات الاقتصاديّة على الصعيد العالمي منذ أكثر من ثلاثين عامًا. أول من نشر المصطلح كان مجلة(الإيكو نومست البريطانية) التي نشرت عنه مقالاً في أحد أعدادها الصادرة عام 1977م، العلاقة الظاهرة بين ازدهار التّنمية الاقتصاديّة بسبب الموارد الطبيعيّة وانخفاض قطاع الصّناعات التّحويلية (أو الزراعية). وهذا المرض يمثل مصطلحًا أطلق على حالة من الكسل والتّراخي الوظيفي أصابت الشّعب الهولندي في النّصف الأول من القرن الماضي 1950 - 1900، بعد اكتشاف النّفط في بحر الشّمال، للمزيد: بو حفص، حاكمي وآخرون. أعراض المرض الهولندي (دراسة حالة الاقتصاد الجزائري). مجلة جديد الاقتصاد، العدد 11، سبتمبر 2016.

وهنا لا بد من الإشارة إلى أن أسباب التّضخُّم ليست ثابتةً وواحدةً في جميع الدّول، بل تختلف بحسب طبيعة الاقتصاد، وتختلف بين الدّول النامية والمُتقدّمة، كما تختلف بين أسباب داخلية وخارجية، وإن كان في غالبية الدّراسات الاقتصادية يتم التركيز على الأسباب الداخلية، ففي دراسة بعنوان "أسباب التّضخُّم في الدّول النّامية"(1)، والتي شملت 53 دولة نامية تم التّأكيد على أن 66% من أسباب التّضخُّم في الدّول النّامية يعود لارتفاع عرض النُّقود في السّوق المَحلّية، كما أكّدت على أن المُبالَغة في توقُّعات التّضخُّم من شأنها تحفيزه على الارتفاع؛ وفي دراسة أخرى بعنوان "ديناميكيّات التّضخُّم والسّياسة النَّقدية الإستراتيجية: بعض الآفاق للاقتصاد التُّركيّ"(2)، والتي أثبتت من خلال اختبارات السببية وبالاعتماد على نموذج الاختبار الذاتي المتعدّد (VAR) أن ارتفاع الأسعار في تركيا والتّضخُّم في الفترة ما بين عامي 1990- 2001 لم تكن نتيجة السّياسة النَّقدية التوسُّعية، بل كانت نتيجة انخفاض قيمة اللّيرة التركية وارتفاع أسعار مُنْتَجات القطاع العام التركي.

آثار ونتائج التّضخُّم

غالبًا ما ينتج عن التّضخُّم آثار سلبية وعلى عدّة مستويات، اقتصادية واجتماعية وسياسية، وتختلف حدّتها باختلاف نسبة التّضخُّم، ففي التّضخُّم الجامح تكون الآثار حادّة جدًّا، وقد تسبّب اضطرابات اجتماعية وسياسية، وفيما يلي تبيان لأهم الآثار النّاتجة عن التّضخُّم.

الآثار الاقتصادية للتّضخُّم

تظهر آثار التّضخُّم السّلبية بشكلٍ مباشر على المستوى الاقتصادي، بينما قد تتأخّر نسبيًّا في الظُّهور في المستويات الاجتماعية والسّياسية، وفيما يلي تبيان لأهم

1. Lougani, P. & P, Swagel. "Sources of Inflation in Developing Countries" .IMF Working Paper No .Wp /01/198, 2001.

2. Vuslat Us," Inflation Dynamics and Monetary Policy Strategy: Some Prospects for the Turkish Economy", Journal of Policy Modeling. Vol26. No 8 -9 Dec 2004, PP.1003 -1013

هذه الآثار:

• يُؤدّي التّضخُّم إلى تعطيل قوى السّوق، ويفرض أسعارًا توازنية تضر بالمستهلك والمُنْتِج على حَد سواء.

• يُؤدّي لخروج الموارد الرأسمالية خارج الدولة، فالتّضخُّم المرتفع غالبًا ما يسبِّب هجرة رؤوس الأموال الأجنبية والوطنية.

• بوجود التّضخُّم تتدهور القيمة الشّرائية للنُّقود، ولن يكون هناك إقدام على الادّخار، وبالتّالي ضَعْف التّكوين الرأسمالي(1).

• يُؤدّي التّضخُّم إلى زيادة الاكتناز، وبالتّالي انخفاض عرض السِّلع والخِدْمات بالنِّسْبة للطلب النَّقدي المتزايد ممّا يُؤدّي إلى ظهور السّوق السّوداء(2).

• يُؤدّي التّضخُّم إلى تراجع الإنتاج الحقيقي، والاتّجاه إلى المُضارَبات والتي تستنزف الموارد الاقتصادية.

• في حال التّضخُّم الجامح تظهر حالة هروب من العُمْلة الوطنية والتّحويل إلى العُمُلات الأجنبية أو المعادن النَّفيسة كالذهب ممّا يُشَكِّل ضَغطًا واضحًا على قيمة العُمْلة، وبالتّالي تنخفض قيمتها وتؤثِّر من جديد على التّضخُّم الّذي يدخل في مرحلة الدَّوّامة الحلزونية.

• يُؤثِّر التّضخُّم على التّنمية الاقتصادية من خلال النَّقْص الحاد في قيمة العُمْلة الوطنية، ومن خلال هجرة رؤوس الأموال الأجنبية وتوقُّف الاستثمارات لا سيما تلك المُقوَّمة بالعُمْلة الأجنبية.

• يُعطِّل التّضخُّم وظائف العُمْلة لا سيما وظيفة خَزْن القيمة، فيلجأ الأفراد لحِفْظ القيمة من خلال العُمُلات الأجنبية والذَّهب أو من خلال السِّلع.

وفيما يتعلَّق بآثار التّضخُّم من الضروري الإشارة إلى أنّه وفي حال عدم الوصول

1. الحلاق، سعيد سامي. النُّقود والبنوك والمصارف المركزيّة. عمان، دار اليازوي العلمية للنشر والتوزيع. ص 182.

2. محمد، طلحة. قياس أثر التَّضَخُّم على بعض المُتَغيِّرات الاقتصاديّة الكُلّية (سعر الصَّرف ، النُّمو الاقتصاديّ) بالجزائر. كُلّية العلوم الاقتصاديّة والتَّسيير والعلوم التجاريّة، جامعة أبي بكر بلقايد.

لحالة التّشْغيل الكامل والاستثمار الكُلّي للموارد المتاحة اقتصاديًّا وبشريًّا فإن نِسَب منخفضة من التّضخُّم قد تساعد على تَحْفيز التّشْغيل، وازدياد مُعدّل استغلال الموارد، وذلك بسبب ارتفاع الأسعار وزيادة مُعدّل العائد على الاستثمار، وهو ما يُشَكِّل دعمًا للاقتصاد في مُؤشّراته الكُلّية والجُزْئية، ولكن وبعد الوصول لحالة التّشْغيل الكامل فإن أي زيادة على نسبة التّضخُّم ستكون سلبية بالمطلق.

الآثار الاجتماعية للتّضخُّم

تُعدّ الآثار الاجتماعية للتّضخُّم أبطأ من الاقتصادية من حيث سرعة الظهور، وتُعدّ هذه الآثار ذات أثر أعمق كونها تُهدّد الاستقرار الاجتماعي، والّذي يمكن أن ينسحب على الاستقرار السّياسي، وفيما يلي تبيان لأهم هذه الآثار.

• إعادة توزيع الدَّخْل والثروة: يُؤدّي التّضخُّم لإعادة توزيع الدَّخْل بصورة غير عادلة، فتتراكم الثروات في أيدي كبار المُنتِجين نتيجة الارتفاع في الأسعار بينما تنخفض ثروات ودخول الفقراء والطَّبَقة الوسطى كما يتضرَّر صغار المنتجين.

• تآكل الطَّبَقة الوسطى: يفترض بالطَّبَقة الوسطى أن تكون الشَّريحة الأوسع اجتماعيًّا، وفي ظل التّضخُّم تتآكل هذه الطَّبَقة وتقل نسبتها في المجتمع.

• ازدياد الفوارق الطبقية: في ظل التّضخُّم لا سيما الجامح تزداد حدّة الفوارق الطبقية وتغيب العدالة الاجتماعية.

المَبحَث الثّاني

مفهوم سعر الفائِدة والرِّبا

تُعدّ مفاهيم الرِّبا وسعر الفائِدة من المفاهيم الرّائجة في عِلْم الاقتصاد بمختلف مدارسه، وتُعدّ من المُؤشّرات الاقتصادية التي نالت حَيِّزًا واسعًا من الدّراسة الاقتصادية، وعلى الرَّغم من أنّ غالبية المدارس الاقتصادية الحديثة تعتقد أن سعر الفائِدة يختلف في جوهره عن الرِّبا إلّا أنّ جوهر المُعامَلات المالية يثبت أن لهذين المفهومين ذات المعنى ونفس الدَّلالة وذات الأثر.

وفي هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على هذين المفهومين وتحديد خصائص كل منهما، على أن يكون تحديد المفهوم خطوة أولى تجاه تحديد ودراسة العلاقة بينهما ولاحقًا تحديد أثرهما على التّضخُّم.

سعر الفائِدة

يُعدّ سعر الفائِدة من المفاهيم الاقتصادية الشّائعة بين العامة وذات الاستخدام الواسع مِن قِبَل الاقتصاديّين والمُؤَسَّسات المالية، ويُعدّ من أبسط المفاهيم الاقتصادية؛ إذ يشير إلى تكلفة التناول المؤقَّت عن المال، وله دور فاعل في تحقيق السّياسات النَّقدية والمالية في الحكومات كافّة، وحتى على مستوى الحكومات الإسلامية التي لا تشرع سعر الفائِدة من النّاحية الفقهية والتشريعية فإنها تستخدم سعر الفائِدة في مُؤَسَّساتها المالية لا سيما البُنوك المركزية وذلك كنتيجة مباشرة للتداخل الاقتصادي العالمي، وعمومًا ووفقًا لغالبية أدبيّات عِلْم الاقتصاد فإن لسعر الفائِدة علاقةً وثيقةً بالعديد من المُؤشّرات الاقتصادية الأخرى ومنها مُعدّل التّضخُّم، وقبل الدُّخول في علاقة سعر الفائِدة بالتّضخُّم لا بُد من تسليط الضوء على مفهوم سعر الفائِدة وتاريخه وخصائصه ونظرة المدارس الاقتصادية له.

مفهوم سعر الفائِدة

يُعدّ مفهوم سعر الفائِدة -وكما أسلفنا- من المفاهيم الاقتصادية البسيطة، والفائِدة لغويًّا هي اسم وجمعها فوائد وتعني المال الثابت أو ما يُستفاد به من عِلْم أو عمل أو مال او غيره، والفائِدة هي ربح المال في زمن محدَّد بسعر محدَّد، والفائِدة في اللغة تعني الزيادة(1)؛ أمّا في المعنى الاصطلاحي فقد اختلف المفاهيم المرتبطة بسعر الفائِدة باختلاف المدارس الاقتصادية، إلّا أن غالبية التعاريف تشير إلى أنّه يعني السَّعر الَّذي يدفعه المقترض لقاء استخدام الأموال المقترضة لفترة زمنية مُحدَّدة ومتَّفق عليها(2)، إلّا أن هذا السَّعر لا يمكن مقارنته بأسعار الخدمات والسِّلع؛ وذلك كون الأخيرة تقوم بناءً على تكلفة الإنتاج بينما الأوَّل لا ينضوي على أي تكلفة حقيقية، وهو ما يجعل تسميته بسعر أمرًا اصطلاحيًّا لا يشتمل على الدّقّة.

ومن الناحية الاقتصادية يعرف سعر الفائِدة بسعر الخَصْم والَّذي يعرف بدوره على أنّه الثَّمن الَّذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل تقديم القروض وخَصْم الأوراق التجارية في الأجل القصير(3)، ويُعرَف أيضًا على أنه السَّعر المطلوب مقابل استخدام الأموال وهو نسبة مئوية من رأس المال تُدْفَع بشكل دوريّ(4)، وغالبية التّعاريف الممنوحة لهذا المفهوم لا تخرج عن هذا الإطار.

سعر الفائِدة لدى المدارس الاقتصادية

تختلف النَّظرة الاقتصادية لسعر الفائِدة باختلاف أدبيّات المدارس، وفيما يلي نستعرض أهم وجهات النَّظر الاقتصادية لهذا المفهوم.

1. مصطفى، إبراهيم وآخرون. المعجم الوسيط، الجزء الثاني، دار احياء التراث العربي للطباعة و النشر والتوزيع، بيروت، 2014، ص 39.

2. السيد علي، عبدالمنعم & العيسى، نزار. النقود و المصارف و الأسواق المالية، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، ط 2004، 1، ص298.

3. السيد علي، عبدالمنعم & العيسى، نزار. النقود و المصارف و الأسواق المالية، مرجع سابق.

4. A.Jaradat, Mahmoud & Al Hosban, Saleh. Relationship And Causality Between Interest Rate And Inflation Rate case of Jordan. Interdisciplinary journal of contemporary research in business, vol 6, no 4, August 2014, p54.

• النَّظرة التاريخية لسعر الفائِدة:

تميل غالبية المواقف التاريخية لسعر الفائِدة لأن تكون سلبية، فتُعدّ مواقف أفلاطون وأرسطو وسقراط من أولى المواقف المناهضة لهذا المفهوم، فأرسطو اعتقد بأن النُّقود عقيمة؛ أي لا تلد، وبأن النُّقود لا يجب أن تزداد من تلقاء نفسها، وذهب للقول بأن سعر الفائِدة أو كما كان يسمى آنذاك بالرِّبا على أنه آفة اجتماعية تسعى لتراكم الثروة في أيدي الموسرين وانتزاعها من أيدي الفقراء(1)، وغالبية فلاسفة اليونان وقفوا ضد سعر الفائِدة ورأوا فيه آفة اقتصادية ذات أبعاد اجتماعية.

• سعر الفائِدة لدى المسلمين:

حرَّم الإسلام سعر الفائِدة «الرِّبا» بكافّة أشكالها، وسيتم تناول النظرة الإسلامية لهذا المفهوم بتوسُّع في الفقرات التّالية.

• سعر الفائِدة في النَّظرية الكلاسيكية:

يُعدّ آدم سميث رائد المدرسة الكلاسيكية في الاقتصاد، والَّذي اعتقد بأن النُّقود وسيلة تبادل ومقياس للقيمة فقط، وأنه لا أثر حقيقي للنُّقود على معادلة الإنتاج، وقال بأن عوامل العوامل الحقيقية هي التي تؤثر على الدَّخْل وعلى حالة التّشْغيل في الاقتصاد وليس النُّقود، وهذا ما سبّب وجود وجهتي نظر والمتمثلتين بنظرية القيمة والنَّظرية النَّقدية، وبسبب هذه الازدواجية في وجهة النظر أصبح سعر الفائِدة يُقاس آنذاك كسائر الأسعار النسبية(2)، وهذا يوضح بعض الضبابية التي سادت مفهوم سعر الفائِدة في النَّظرية الكلاسيكية.

ووفقًا للنظرية الكلاسيكية فإن الإنتاج يزداد بزيادة رأس المال، وهذا يعني أن زيادة الإنتاج تعني زيادة الطلب على المال، فسعر الفائِدة وفقًا لهذا المبدأ هو شكل من أشكال تكلفة الإنتاج، ولكن هذه النظرة تعرضت لانتقادات عدّة كونها لم تأخذ بعين الاعتبار جانب العرض، بل ركَّزت على الطلب فقط، كما رأت بأن الإنتاجية هي

1. القريشي، مدحت. تطور الفكر الاقتصادي. دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2008، ص48.

2. دحمان، بن عبدالفتاح. سعر الفائدة ومحدوديته في علاج الأزمة الماليّة الراهنة. معهد العلوم الاقتصاديّة وعلوم التسيير، الملتقى الدولي الثاني، 2009، ص5.

المتحكّم الرئيس في سعر الفائِدة، وهذا الأمر يفتقد للدّقّة.

اتَّسمت النظرة الكلاسيكية لسعر الفائِدة بالغموض، فهي لم تُميِّز بشكلٍ واضح بين الفائِدة والرِّبح، كما لم توضِّح الأُسُس التي تعطيه المشروعية الاقتصادية ولم تهتم بجانب الآثار المُترتّبة عليه(1)، وهذا ما دفَع لاحقًا لظهور أفكار جديدة مُتمثِّلة بأفكار المدرسة الكلاسيكية الحديثة، وعلى رأسهم أرفينج فيشر وألفرد مارشال؛ إذ رأوا بأن سعر الفائِدة يُحفِّز الأفراد على الادّخار وبالتّالي توجيه المزيد من النُّقود إلى الاستثمار، وقدَّم فيشر نظرية التفضيل الزمني Time preference theory والتي تقول بأن الأفراد يميلون للاستهلاك الحالي أكثر من ميلهم للادخار والاستهلاك مستقبلًا، وبذلك لا بد من تحفيزهم على الادّخار؛ فسعر الفائِدة وفقًا لهذا المبدأ يُعدّ تحفيزًا للادّخار بهدف إدخال النُّقود في الدَّورة الإنتاجية مستقبلًا(2)؛ وقدَّم الاقتصادي سينيور نظرية الحرمان والانتظار Theory of deprivation and wait، وسعت هذه النَّظرية لتفسير سعر الفائِدة من جانب العرض والطَّلب؛ فالعرض يتناسب مع قدرة الأفراد عن الاستهلاك في الوقت الحاضر مع الوعد بالاستهلاك مستقبلًا بقيمة تفوق قيمة الاستهلاك الحالية، أمّا من جانب الطلب فيتمثَّل بإنتاجية رأس المال مستقبلًا، ووفقًا لهذه النَّظرية فإن سعر الفائِدة هو التعويض عن حرمان الفرد من الاستهلاك الحالي(3)، ومِن الملاحظ هنا أن غالبية النظريات الكلاسيكية والكلاسيكية الجديدة تتقاطع في جوهر نظرتها لسعر الفائِدة.

- سعر الفائِدة في النَّظرية الكينزية:

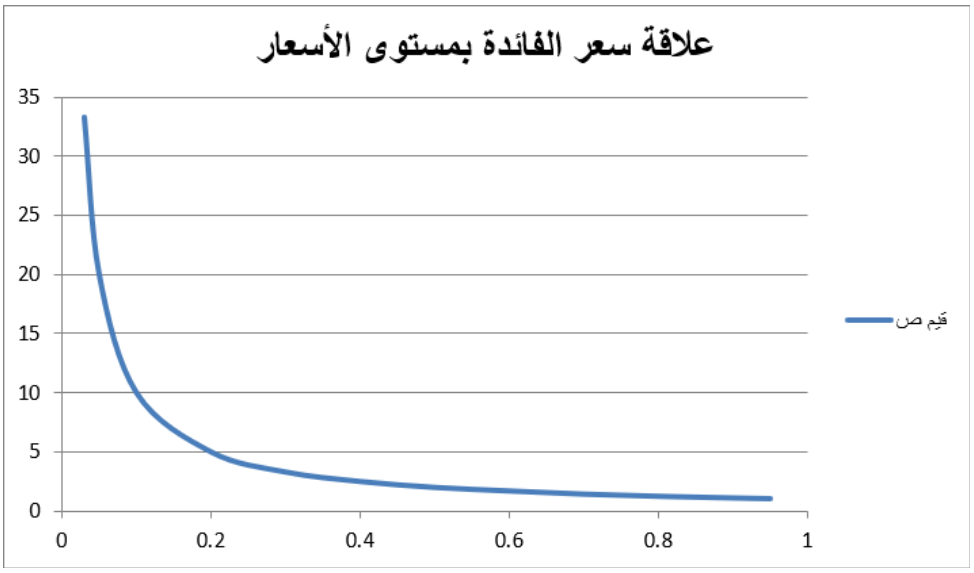
في ظل أزمة الكساد الكبير عام 1929م وعجز النَّظرية الكلاسيكية عن إيجاد حل لها، جاءت النَّظرية الكينزية على يد اللورد جون مينارد كينز، وقدَّم تصورًا جديدًا لمفهوم

1. قاسم حسين، نمارق. قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المُتغيِّرات الاقتصاديّة الكُلّية ودراسة لتجربتي مصر واليابان، مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990 - 2015. أطروحة دكتوراه، جامعة كربلاء، كُلّية الإدارة والاقتصاد.

2. عبدالقادر، السيد متولي. اقتصاديّات النقود والبنوك، دار الفكر، عمان، ط 2010، 1،ص 120.

3. Blaug, Mark. Economic theory in retrospect. university of Exeter, fifth edition,1999, p35.

العرض والطلب، فظهر مصطلح الطلب والعرض الكُلّيين، كما قدَّم كينز وجهة نظر جديدة تجاه النُّقود مختلفة عن نظرة الكلاسيكيين الذين اعتقدوا بأن النُّقود ليس لها قيمة بذاتها، بل هي وسيط للتبادل ومقياس للقيمة، إلّا أن كينز نقض هذا المفهوم وقال بأن النُّقود تُطلَب لذاتها، فهي مخزن للقيمة، وفيما يتعلَّق بسعر الفائِدة فهو يتقاطع بنظرته مع الكلاسيكيّين الجُدُد من حيث إنها تُمثِّل ثمن التّخلّي عن السيولة، ويعتقد بأن مستوى الأسعار يتناسب عكسًا مع سعر الفائِدة، واعتقد بأن سعر الفائِدة المنخفض يُحفِّز التّضخُّم كونه يزيد من عرض النُّقود في الاقتصاد، وفي الشَّكل البياني تبيان لعلاقة سعر الفائِدة بالمستوى العام للأسعار.



شكل بياني 1: علاقة سعر الفائِدة بمستوى الأسعار، المصدر: من تصميم الباحث

• سعر الفائِدة في النَّظرية النَّقدية المعاصرة:

يرى مُنظِّرو مدرسو شيكاغو وعلى رأسهم فريدمان أن الطلب على النُّقود يتأثَّر بعدّة عوامل؛ منها المستوى العام للأسعار، مستوى الدَّخْل الحقيقي، النّاتج القومي، وسعر الفائِدة والتّضخُّم؛ ويرى مُنظِّرو هذه المدرسة أن سعر الفائِدة يتحدَّد بواسطة الادّخار والاستثمار ويعتقدون أنَّه لو كان سعر الفائِدة ظاهرة نقدية لاستطاعت

السُّلطات النَّقدية تحريكه نحو المستويات المرغوبة(1)، فالنَّظرية النَّقدية المعاصرة تقدّم تحديثات لمفهوم سعر الفائِدة لكنَّها لا تخرج في جوهرها عن النَّظريات السابقة.

• النَّظرية الحديثة لسعر الفائِدة:

تعرف النَّظرية الحديثة لسعر الفائِدة بالكينزية الحديثة لسعر الفائِدة، ويطلق عليها أيضًا نموذج (هيكس - هانسن) المدّعم بشروط التّوازن الدّاخلي والخارجيّ؛ وتقوم على الجمع بين عوامل أربعة هي الادّخار وتفضيل السيولة والاستثمار وكمية النُّقود، فسعر الفائِدة يعتمد على التوازن بين هذه العوامل(2)، وهذا التوازن يتحقّق عندما تتساوى الأرصدة النَّقدية التي يحتفظ بها الأفراد مع إجمالي النُّقود في المجتمع، وعندما تكون الكفاية الحَدّية لرأس المال تساوي سعر الفائِدة، وعندما يتساوى حَجْم الاستثمار مع المُدَّخَرات الكُلّية(3)، ووفقًا لهذه النَّظرية فإن الاستثمار يتناسب عكسًا مع سعر الفائِدة، بينما يتناسب الادّخار طردًا مع سعر الفائِدة.

أنواع سعر الفائِدة

إن وجود عدّة مفاهيم لسعر الفائِدة تدل على عدم وجود توافق تام على شكل سعر الفائِدة، وهو ما انعكس على وجود عدّة أشكال لسعر الفائِدة، وفيما يلي تبيان لأهم هذه الأنواع.

• سعر الفائِدة الاسمي:

وهو سعر الفائِدة الَّذي تحدّده المُؤَسَّسات النَّقدية والمالية الرسمية والمتمثِّلة بشكل رئيس بالبنك المركزي، وتختلف قيمته بين دولة وأخرى، وعادةً ما تتغير

1. قاسم حسين، نمارق. قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكُلّية ودراسة لتجربتي مصر واليابان مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990 - 2015. مرجع سابق، ص28.

2. ابدجمان، مايكل. الاقتصاد الكلي النَّظرية والسّياسات. ترجمة محمد إبراهيم منصور , دار المريخ للنشر. 1992م، ص 260.

3. قاسم حسين، نمارق. قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكُلّية ودراسة لتجربتي مصر واليابان مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990 - 2015. مرجع سابق، 31.

قيمة سعر الفائِدة الاسمي تبعًا لتغيُّر الوضع الاقتصادي بين الرُّكود والتّضخُّم، كما أنه يتناسب بشكلٍ مباشر بعدّة مُؤشّرات اقتصادية كالبَطالة والاستثمار والدَّيْن الخارجي، وغيرها.

- سعر الفائِدة الحقيقي:

يرتبط سعر الفائِدة الحقيقي بشكلٍ مباشر بسعر الفائِدة الاسمي، وغالبًا ما تكون قيمته أعلى من قيمة الاسمي، وفيما يتعلّق بالعمليّات المالية بين المستثمرين فإنه غالبًا ما يتم التعامل بالسَّعر الحقيقي.

أول مَن لاحظ وجود سعر فائِدة اسمي وحقيقي «فيشر»، والّذي حسب قيمته من خلال المعادلة التّالية، والتي تسمَّى بمعادلة فيشر، والتي تساوي:

$$r = i - pe$$

r: سعر الفائِدة الحقيقي.

i: سعر الفائِدة الاسمي.

pe: نسبة التّضخُّم المتوقَّع.

- سعر الفائِدة طويل وقصير الأجل:

فتاريخ استحقاق الدَّيْن يُؤثِّر بشكلٍ مباشر على قيمة سعر الفائِدة، فيظهر سعر الفائِدة قصير ومُتوسِّط وطويل الأجل.

الأثر الاقتصادي والاجتماعي لسعر الفائِدة

يرتبط مُؤشّر سعر الفائِدة بشكل وثيق بمختلف المُؤشّرات الاقتصادي، كما أن له بعض الاسقاطات الاجتماعية، وفيما يلي تبيان لأهم هذه الآثار.

- أثر سعر الفائِدة على المستوى الاجتماعيّ: بعض هذه الآثار مباشرة، وتتمثَّل بتكلفة الاقتراض المرتفعة، والآخر غير مباشرة، وتتمثَّل بأن سعر الفائِدة غالبًا ما يدعم شرائح اجتماعية مُحدَّدة على حساب أخرى، فالخدمات المالية ذات الصِّلة بسعر الفائِدة غالبًا ما تكون غير متاحة للشَّرائح الفقيرة.

• أثر سعر الفائِدة على المستوى الاقتصاديّ: وتتمثَّل هذه الآثار بأن سعر الفائِدة قد يُؤدّي لهجرة رؤوس الأموال المَحلّية إلى الخارج بحثًا عن مُعدّلات فائِدة أعلى، كما أن سعر الفائِدة المنخفض في دولة ما يُشجِّع الاقتراض الخارجي منها، وبالتّالي تزداد حالة فَقْد رأس المال، وهنا يتَّضح وبشكل جلي أن لسعر الفائِدة تأثيرات خارجية ولا تنحصر آثاره بالمستوى الدّاخلي، فوجود سعر فائِدة خارجي مُغاير لسعر الفائِدة المَحلّي قد يعرقل سياسات الحكومة المالية والنَّقدية، كونها تتأثر حكمًا بأسعار الفائِدة الخارجية، ومن الجدير بالذكر هنا أن للآثار الاقتصادية إسقاطات اجتماعية، فهجرة رؤوس الأموال نتيجة سعر الفائِدة ستسبب انخفاض مستوى التّشْغيل المَحلّي، وبالتّالي ازدياد مُعدّلات البَطالة، وتراجع مستوى الدَّخْل السائد.

الرِّبا

يُعدّ مفهوم الرِّبا من المفاهيم الفقهية والاقتصادية، والتي تُعدّ موضع جدل في بعض تطبيقاتها، فهناك إجماع بين علماء الفقه الإسلامي على تحريمها؛ وذلك استنادًا إلى التحريم القرآني لها، إلّا أن تطبيقاتها تُعدّ موضع جدل بين فقهاء الشَّريعة ومُنظِّري الاقتصاد الإسلامي، وقبل الدُّخول في ماهيتها وأشكالها لا بد من توضيح معناها اللُّغوي والاصطلاحي.

مفهوم الرِّبا

الرِّبا هي الفضل أو الزيادة، وينسب إليه لفظه فيقال رِبَوي، وربا الشيء أي زاد، وأربى الرجل: أي دخل بالرِّبا، وربا المال أي زاد بالرِّبا(1)؛ أمّا في المعنى الفقهي فللرِّبا عدّة مفاهيم لدى المذاهب الإسلامية الأربعة، وعلى الرغم من اختلاف هذه المفاهيم إلّا أنَّها تشترك في جوهرها، فعرَّفها الشافعية على أنها: «عقد على عِوَض مخصوص غير معلوم التّماثُل في معيار الشرع حالة العَقْد أو مع تأخير في

1. الفيومي، أحمد بن محمد بن علي المقري. المصباح المنير في غريب الشرح الكبير للرافعي. كتاب الراء. المكتبة العلمية، بيروت، مادة: الربا، 1 / 217.

البدلين أو أحدهما»[1]؛ أمّا عند الحنابلة فقد سئل الإمام أحمد عن الرِّبا الَّذي لا شك فيه، فقال: هو أن يكون له دَيْن، فيقول له: أتقضي أم تُربي؟ فإن لم يَقْضه زادَه في المال، وزاده هذا في الأجَل، وقد جعله الله -سبحانه- ضد الصَّدقة، فالمُرابي ضد المُتصدّق[2].

أقسام الرِّبا

تنقسم الرِّبا إلى أقسام عدّة تبعًا لوجه النشاط المالي الَّذي تختص به، وفيما يلي تبيان لهذه الأقسام.

- ربا الديون:

وتسمَّى بربا الفضل أو ربا النسيئة أو ربا القرض، وهي الزيادة المشروطة التي يتقاضاها الدائن من المدين نظير الأجل، وتتضاعف الرِّبا في حال عَجْز المدين عن السَّداد، وهذا النَّوع من الرِّبا كان سائدًا في الجاهلية لذلك يسمى بربا الجاهلية[3]، وتحريم هذا النوع من الرِّبا جاء بالقرآن الكريم لذا يسمى في بعض المصادر بربا القرآن كما أنه واضح وجليّ؛ لذلك يسمى بالرِّبا الجليّ[4].

- ربا البيوع:

ويسمى أيضًا بربا السُّنّة، وذلك كون تحريمه ورد في السُّنّة النبوية، ولهذا النوع من الرِّبا قسمان، هما:

1. الأنصاري، زكريا بن محمد بن زكريا. أسنى المطالب في شرح روض الطالب. بيروت، دار الكتب العلمية. الطبعة الأولى، 2000، ت: تامر، محمد محمد، الجزء الثاني، ص21.
2. أبو عبدالله، محمد بن أبي بكر أيوب الزرعي. إعلام الموقعين عن رب العالمين. بيروت، دار الجيل، ت: عبدالرؤوف، طه. 1973، الجزء الثاني، ص1.
3. العربي، أبو بكر. أحكام القرآن. مصر: مطبعة عيسى البابي الحلبي، د.ت، ج 1، ص 241.
4. حطاب، كمال توفيق. الربا والفائدة بين الفقه والاقتصاد. مركز دراسات التشريع الإسلامي والأخلاق. 7 ديسمبر 2020، متاح على الرابط: https://cutt.us/KAILD

• رِبا الفَضْل: واختلف الآراء الفقهية في تعريف هذا النوع من الرِّبا، إلّا أن لجميعها ذات الجوهر، ويُقصد به: « زيادة عين مال شرطت في عقد بيع على المعيار الشَّرعي عند اتّحاد الجنس»(1)، وعرفه ابن عابدين على أنه: «فَضْل مال بلا عِوَض في معاوضة مال بمال»(2)، فربا الفضل يشير إلى بيع المال الرِّبوي بربا جديدة، كبيع الليرة بليرتين أو الريال بريالين.

• ربا النَّسيئة: ويشير هذا النوع من الرِّبا إلى بيع المال بجنسه بعد الزيادة، كأن يتم بيع الدرهم بالدرهم مؤجلًا، وهذا النوع مُحرَّم في السُّنّة النَّبوية، ودليل التّحريم ما رواه مسلم في صحيحه عن أبي سعيد الخدري، قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: «الذَّهب بالذَّهب، والفِضّة بالفِضّة والبُر بالبُر والشَّعير بالشَّعير والتمر بالتمر والمِلح بالمِلْح، مثلًا بمثل، يدًا بيد، فمن زاد أو استزاد فقد أرْبَى، الآخذ والمعطي فيه سواء»(3).

• أشكال معاصرة من الرِّبا:

مع التّطوُّر الاقتصادي الحاصل في القرون الثلاثة الأخيرة وظهور مفاهيم اقتصادية جديدة ظهرت أشكال مُحْدَثة من الرِّبا، وإن كانت بمُسَمَّيات جديدة إلّا أنَّها تتقاطع في جوهرها مع ربا الديون، وفيما يلي تبيان لأهم هذه الأشكال المعاصرة؟

• القرض بأجل: وهو الإقراض مقابل التعهُّد من المقترض برَد الدَّيْن زائدًا عليه نسبة متفق عليها، وهذا النَّوع من الرِّبا يتَّفق مع النَّظرة الكينزية لسعر الفائِدة والقائلة بأنها نظير التّخَلّي عن السُّيولة(4)، وهذا النَّوع يتقاطع بشكلٍ مباشر مع جوهر ربا الديون.

1. الكاساني، علاء الدين. بدائع الصنائع. الطبعة الثانية. بيروت: دار الكتاب العربي، 1982م، الجزء الخامس، ص 183.
2. ابن عابدين، محمد أمين. رد المحتار على الدر المختار. الطبعة الثانية. بيروت: دار الفكر، 1966، الجزء الرابع، ص 184.
3. النيسابوري، مسلم. صحيح مسلم بشرح النووي. القاهرة: المطبعة المصرية بالأزهر، 1349هـ، الجزء الحادي عشر، ص 4.
4. الساعاتي، عبدالرحيم، عبدالحميد (2012). العلة الاقتصادية لتحريم ربا النسيئة والفضل. مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد الإسلامي، العدد الثاني، ص 44.

• الفائِدة المُركَّبة: وهي ربًا مُضاعَفة؛ وتم وصفها بأنَّها زيادة في قيمة الرِّبا أو الفائِدة مقابل الزيادة في الأجل، على أن تكون الزيادة على المبلغ المقترض مضافًا إليه قيمة الرِّبا السّابقة المتفق عليها.

• الفائِدة الدورية: وهي مبلغ ثابت متَّفق عليه يتم دَفْعه شهريًّا أو سنويًّا أو بفترات زمنية أخرى متفق عليها، ومن أشكال هذا النَّوع من الرِّبا أذونات الخزينة والسَّندات الحكومية وغيرها من الأوراق المالية الحديثة نسبيًّا.

المَبحَث الثّالث

الرِّبا وسعر الفائِدة وأثرهما على التّضخُّم

يرتبط سعر الفائِدة بصلة وثيقة بالتّضخُّم، فكينز اعتقد أن السّياسة النَّقدية المعتمِدة على التّحكُّم بالكُتْلة النَّقدية من خلال سعر الفائِدة لها أثر مباشر على حالة الاقتصاد بين التّضخُّم والرُّكود، فتخفيض سعر الفائِدة يُؤدّي لتخفيض تكلفة الإقراض ويُعدّ عاملًا طاردًا للودائع ويقلل المنحى العام للادخار فيزداد عَرْض النُّقود، وبالتّالي يتحفّز الطلب الكُلّي نتيجة زيادة منحى الاستهلاك، وهذه الزيادة في منحى الطلب الكُلّي سيعادلها زيادة في العرض الكُلّي (الإنتاج) وبالتّالي ترتفع الأسعار ويتحفز الإنتاج، وتُعدّ هذه النَّظرية تحفيزية في ظل الكساد، أمّا في ظل التّضخُّم فيحدث العكس تمامًا، فرفع مُعدّل سعر الفائِدة يُقلّل من الطلب الكُلّي نتيجة زيادة المنحى الحَدّي للادّخار، وانخفاض الاقتراض وبالتّالي كَبْح جماح السّوق وهذا الحَل -وَفْق كينز- يكون في حال التّضخُّم.

إن النظرة الكينزية وما لحقها من نظريات لمُنظِّري الاقتصاد الحديث أثبتت فاعلية في بعض المواضع وفشلاً في مواضع أخرى، وهو ما يُحتّم إعادة النَّظر في فاعلية سعر الفائِدة كأداة نقدية لتوجيه الاقتصاد والحُكْم في الكُتْلة النَّقدية وضبط التّضخُّم وسعر صَرف العُمُلات، وفي ذات الوقت لا بد من تحديد مدى ارتباط سعر الفائِدة بالرِّبا، فغالبية مُنظِّري الاقتصاد يعتقدون بأن لسِعْر الفائِدة دلالة اقتصادية تختلف عن تلك المرتبطة بالرِّبا، فالرِّبا -وفقًا لهم- وسيلة للربح ليس إلا، بينما سعر الفائِدة أداة مالية لضبط وتوجيه السّوق ولا تُشَكِّل مدخلًا رئيسًا للرِّبح، وهذا الأمر هو الآخر يفتقد للدّقّة، ولذلك في هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على علاقة سعر الفائِدة بالرِّبا، إضافةً لدراسة أثر سعر الفائِدة على التّضخُّم وعلى السّياسة النَّقدية والمالية بشكلٍ عامّ.

علاقة سعر الفائِدة بالرِّبا

يُعدّ مفهوم سعر الفائِدة -كما أسلفنا في المبحث الثاني من هذه الورقة- من المفاهيم الحديثة نسبيًّا، فسابقًا لم يكن تعرف إلا الرِّبا، والتي شهدت تحريمًا صريحًا في الإسلام، وحتى في الأديان السَّماوية الأخرى أو الوضعية تم النَّظر بسلبية للرِّبا وللمرابين، وحتى على مستوى المُفكِّرين والفلاسفة فقد حاربوا الرِّبا والمرابين بدءًا من فلاسفة الإغريق وصولًا لمُفكِّري عصر النهضة في أوروبا، فتوما الإكويني يُحذِّر من الرِّبا وكذلك لينكول أوريزم، ووضعت الكنيسة المرابين في خانة المومسات(1). واستمر الموقف السَّلبي من الرِّبا والمرابين حتى مرحلة ما بعد الثَّورة الفرنسية، ولكن مع ظهور المدارس الليبرالية بدأت تعلو بعض الأصوات المنادية بتبرير الرِّبا، وهنا بدأ مصطلح سعر الفائِدة بالظهور، وتم الفصل بين الرِّبا (usury) وسعر الفائِدة (interest)، ففي القرن التاسع عشر كانت تنص القوانين الأوروبية على جواز فَرض نسبة على القروض على ألّا تتجاوز هذه النِّسبة 4% وسميت بسعر الفائِدة، وفي حال تجاوزت هذه النِّسْبة تتحوَّل لربا(2)؛ وبات يُطْلَق على الرِّبا الفائِدة غير القانونية والتي تُحرّمها القوانين.

ولاحقًا وفي النِّصف الثاني من القرن العشرين تم تحرير أسعار الفائِدة وتلاشى الفَرْق بين الرِّبا وسعر الفائِدة ليصبحوا مفهومًا واحدًا، ففي بريطانيا تم عام 1974م إصدار قانون الائتمان الاستهلاكي الَّذي حرَّر سعر الفائِدة، وفي الولايات المُتَّحِدة الأمريكية تم إلغاء قانون الرِّبا Usury Law، وبذلك بات لسعر الفائِدة مشروعية قانونية كاملة بغض النَّظر عن نسبتها(3)، وعلى المستوى الأخلاقي والدّيني فقد تم التّسويق لسعر الفائِدة بشكل مُتدّرج، فالفاتيكان اعترف بمشروعية سعر الفائِدة عام 1917م(4)، وبذلك بات سعر الفائِدة مُشرَّعًا بشكلٍ تامّ، وتم إلغاء مصطلح الرِّبا بالكامل في الأدبيّات الاقتصادية ليحل محله سعر الفائِدة.

1. أبو زهرة، محمد. بحوث في الربا. طبعة دار البحوث العلمية، بيروت، 1970م، ص 12.
2. حمود، سامي. تطوير الأعمال المصرفيّة بما يتفق والشريعة الإسلاميّة. عمان: دار الاتحاد العربي للطباعة، 1976م، ص 212.
3. حطاب، كمال توفيق. الربا والفائدة بين الفقه والاقتصاد. مركز دراسات التشريع الإسلامي والأخلاق. مرجع سابق.
4. المصري، رفيق. مصرف التنمية الإسلامي. بيروت: مؤسسة الرسالة،1981م، ص 74.

سعر الفائِدة والمُؤشّرات الاقتصادية

لتوضيح علاقة سعر الفائِدة والرِّبا بالتّضخُّم لا بد من تحديد علاقتهما بالمُؤشّرات الاقتصادية وذلك على اعتبار أنه لا يمكن دراسة آثارهما عليه بمعزل عن المُؤشّرات الاقتصادية الأخرى، وفيما يلي تبيان لهذه العلاقات:

• الادّخار: تقوم فلسفة سعر الفائِدة على أنه التّعويض النَّقدي عن التّنازل المُؤقَّت عن السيولة، ولكن الادّخار في جوهره هو ادّخار للقيمة، والَّذي يأخذ في إحدى مراحله شكلًا نقديًّا، فمعاملة الادّخار على أنه شكل نقدي حصري يُشَكِّل خللًا في المنهجية الاقتصادية، فالادّخار يُمثِّل أصلًا حقيقيًّا، ولكنَّه مُقوَّم في بعض مراحله بالنَّقد، وعليه لا يمكن مساواة الادّخار والمحدود بحدود الدَّخْل الحقيقي بالنُّقود والتي ليس لها حدود حقيقية في مجال عرضها، ولهذا فقد دار جدل واسع بين الكلاسيكيين والكينزيين حول حيادية النُّقود في العملية الإنتاجية(1)، وعليه فإن القول بأن سعر الفائِدة أو الرِّبا يُشَكِّل المُتَحَكِّم الفِعْلي بمُعدّل الادّخار يفتقد للدّقّة، فهو يُؤثِّر في مُعدّل الادّخار، وبالتّالي الاستهلاك في حالات مُحدَّدة، ولذلك لا يمكن تعميم هذه النَّظرية، فهي صالحة في حالات خاصّة فقط.

• الاستهلاك: يرتبط مُعدّل الاستهلاك بشكلٍ مُباشِر بالادّخار، فمُعادَلة الدَّخْل هي $y = c + s$، وعليه لا يمكن الفصل بينهما من حيث التأثير والعلاقة، والقول بأن سعر الفائِدة المرتفع يُؤدّي لزيادة الميل الحدّي الادّخار على حساب إنقاص الميل الحَدّي الاستهلاك يُعدّ صحيحًا في حالة التقويم بالنُّقود فقط، فتأثير سعر الفائِدة على الميل الحَدّي للاستهلاك لا يمكن وصفه بالتأثير المباشر، فالقول بأن التّحكُّم بالميل الحدي للاستهلاك يَتِم حصرًا من خلال سعر الفائِدة يفتقد للدّقّة العلمية، وينسحب عليه ما ينسحب على الادّخار.

1. Makinen G.E. The Price Level& Interest Rate, Money, Prentice. 1977, Jersy, pp: 378-382.

• الطلب والعرض الكُلّيين: يُؤثّر سعر الفائِدة والرِّبا على الطلب والعرض الكُلّيين، ولكن في الأجل القصير فقط، ويتناقص هذا التأثير في الأجل المُتوسِّط ليتلاشى في الأجل الطويل، فتأثير النُّقود على الطلب والعرض الكُلّيين يكون فقط على مستوى الأسعار فقط، وذلك بناءً على النَّظرية الكمية للنُّقود، وهنا لا بد من التّأكيد على أنه في قانوني العرض والطلب يجب التمييز بين تغيُّر الكمية المطلوبة وتغيُّر الطلب، فزيادة أو إنقاص العرض النَّقدي في السّوق من خلال تغيير مُعدّل سعر الفائِدة لا يُغيِّر من تابعي الطلب والعرض، بل يُغيِّر من الكمية المطلوبة أو المعروضة، وهذا ما يُقلِّل بشكلٍ واضح من فاعلية سعر الفائِدة كمُؤثِّر رئيس على العرض والطلب الكُلّيين، وبالتّالي التأثير على التّضخُّم.

غالبية النَّظريّات الاقتصادية لم تُقدّم برهانًا كافيًا حول تأثير التّغيُّر في الكُتْلة النَّقدية على المُتَغيّرات الاقتصادية، ولم ينجحوا في هذا الأمر إلّا بعد افتراض عدم المرونة بين هذه المُتَغيّرات أو في ظل وجود خداع نقدي في السّوق(1)، وهذا يُضْعِف من قوة النَّظريّات القائلة بأن كمية النُّقود والتّحكُّم بها من خلال سعر الفائِدة تلعب الدور الحاسم في التّحكُّم بالاتّجاه العام للاقتصاد.

فاعلية سعر الفائِدة كمُؤثِّر على المُؤشّرات الاقتصادية

يحظى سعر الفائِدة والرِّبا -وذلك بعد إثبات أن للمفهومين كليهما ذات الدَّلالة الاقتصادية- بقبول واسع مِن قِبَل مُنظِّري الاقتصاد، ومن قِبَل غالبية النظريات الاقتصادية وذلك من حيث قدرته على توجيه الاقتصاد من خلال التأثير على المُؤشّرات الاقتصادية كالدَّخْل والادّخار والاستهلاك والاستثمار والطلب والعرض الكُلّيين، إلّا أن هذا التأييد ليس مطلقًا؛ فالعديد من الدّراسات قللت من تأثير سعر الفائِدة، وحصرت دوره بالتأثير على المدى القصير مع تلاشي هذا الأثر على المدى

1. Makinen G.E. The Price Level& Interest Rate, Money, Prentice. 1977, Jersy, pp: 378-382.

الطويل، وتم تقديم عدّة نماذج داعمة للرأي القائل بانخفاض فاعلية سع الفائِدة اقتصاديًّا وبعضها ذهب للقول بأن لسعر الفائِدة أثرًا إيجابيًّا على المدى القصير، ولكن أثره سلبي على المدى الطويل، وفيما يلي تبيان لأهم هذه النماذج.

• نموذج J. E . Meade & T . K . Ebersol:

تم بناء هذا النموذج بالتعاون بين الاقتصاديّين من جامعة أكسفورد البريطانية وجامعة هارفارد الأمريكية، وتم بناء الدّراسات على عدد من عينات رجال الأعمال والمستثمرين، وذلك بهدف ملاحظة أثر تغيُّر سعر الفائِدة على القرار الاستثماري، وكانت نتائج الدّراسة سلبية فيما يتعلق بأثر سعر الفائِدة، فقد تم إثبات أن سعر الفائِدة لا يمكن الاعتماد عليه كأداة نقدية للتحكم بالميل الحدي للاستثمار(1)، فهذا النَّموذج يُضْعِف وبشكلٍ واضح أثر سعر الفائِدة على الاستثمار في الأجل القصير والطويل، وهذا الأمر يقود لسَحْب نتيجة الدّراسة على أُسُس مُعالَجة الكساد والتّضخُّم من خلال التّحكُّم بسعر الفائِدة، فضَعْف فاعلية سعر الفائِدة على الاستثمار يعني حكمًا ضَعْف التأثير على الطلب والعرض الكُلّيين، فالسَّعي للسيطرة على التّضخُّم من خلال تقليل الطلب اعتمادًا على التّحكُّم بسعر الفائِدة يُعدّ منخفض الفاعلية، وذات الأمر ينسحب على الكساد.

• نموذج سعر الفائِدة كمُؤشّر مُضَلِّل:

وفق هذا النموذج فإن سعر الفائِدة كأداة موجهة لتَخْصيص الموارد الاقتصادية وتوجيهها لا يُعدّ أداة فعّالة، وذهب بعضهم مثل "كونراد" للقول بأن لسعر الفائِدة أثر سلبي على تخصيص الموارد كما أدى على المستوى الطويل لتشويه الاقتصاد، واعتقدوا أيضًا بأن سعر الفائِدة كمُؤشّر اقتصادي أدَّى لتعزيز الاحتكار في السّوق

1. Brigo, Aamiano & Mercurio, Fabio. Interest rate models theory and practice. Springer finance, London, 2001, p369.

ودعم سوق احتكار القلة، ويعتقد هانس "Hans" أنه لا مُبَرِّر اقتصادي حقيقي لاستخدام سعر الفائِدة في الاقتصاد(1)، ويرى المؤيدون لهذا النموذج أن استبعاد سعر الفائِدة كمُؤشّر اقتصادي يُستخدم للتَّحكُّم في الاتّجاه العام للاقتصاد يفتقد للمُبَرِّرات الاقتصادية، وذلك استنادًا على البراهين التّالية(2):

- ارتفاع تكاليف خدمة الدَّيْن العام وما ينجم عنه من تبعات سلبية كزيادة العبء الضريبي وإعادة توزيع الدَّخْل والثورة بشكل غير عادل لصالح أصحاب رؤوس الأموال والدائنين.

- تعزيز واقع الاحتكار في السّوق وتشجيع ظاهرة احتكار القلّة وزيادة الضُّغوط المالية على المستهلكين نتيجة فتح المجال لتحقيق أرباح تفوق الأرباح الاقتصادية كنتيجة مباشرة لزيادة أسعار السلع والخدمات ممّا يُشَكِّل أرضية مهَّيأة لزيادة مُعدّلات التّضخُّم.

- إلحاق الضرر بالاستثمار لا سيما الاستثمارات على المدى الطويل، وذلك من خلال زيادة مُؤشّر فترة الاسترداد لهذه المشاريع وانخفاض مُعدّل العائد وصافي القيمة الحالية وهو ما يجعلها أقل جاذبية مِن قِبَل المستثمرين، وقد يُؤدّي إلى هجرة رؤوس الأموال الوطنية والأجنبية.

أثر سعر الفائِدة والرِّبا على التّضخُّم

تقوم غالبية الأدبيات الاقتصادية على أن سعر الفائِدة من أبرز الوسائل النَّقدية التي تُستخدم لمُعالَجة التّضخُّم، وذلك من خلال قدرتها على التّحكُّم في الكُتْلة النَّقدية في السّوق، فرَفْع سعر الفائِدة في حالة التّضخُّم يُؤدّي لسحب السُّيولة من السّوق

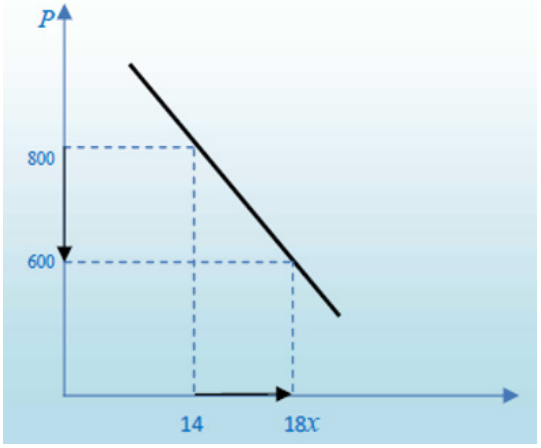
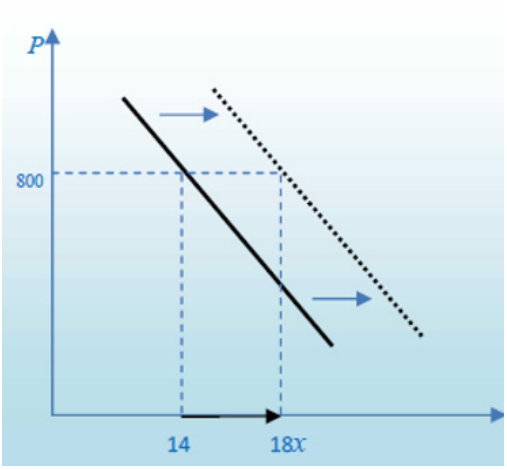
1. بن علي، بلعزوز. أثر تغير سعر الفائدة على اقتصادات الدّول النامية. أطروحة دكتوراه، كُلّية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003، ص 134.

2. بن علي، بلعزوز. أثر تغير سعر الفائدة على اقتصادات الدّول النامية. مرجع سابق، ص 159.

من خلال تشجيع الادّخار، وفي ذات الوقت تنخفض الرغبة بالاقتراض نتيجة ارتفاع تكاليف القروض، وبالتّالي يحدث انخفاض جديد في كمية السيولة، وانخفاض كمية السيولة سيُؤدّي إلى تراجع الطلب الكُلّي وبالتّالي انخفاض الأسعار؛ فوفقًا لهذا الطرح فإن نظرية سعر الفائِدة تعتقد بأن مُعالَجة التّضخُّم هي في جوهرها مُعالَجة نقدية، وهذا الأمر سيُؤدّي إلى زيادة تكلفة العملية الإنتاجية نتيجة ارتفاع تكلفة التمويل وبالتّالي انخفاض الإنتاج وارتفاع نسبة البَطالة، وعلى المدى الطويل قد تدخل الاقتصاد في ركود اقتصادي.

إن سياسات مُعالَجة التّضخُّم تتم من خلال استهداف جانب العرض والطلب، وغالبًا ما يتم اللجوء للمُعالَجة من جانب الطلب كون نتائجه تظهر بسرعة نسبيًّا مقارنة بنتائج سياسة جانب العرض، وفيما يتعلق بجانب الطلب فالتّحكُّم بسعر الفائِدة تُعدّ الوسيلة الأكثر انتشارًا، وذلك من خلال رفع مُعدّلات سعر الفائِدة إلى أن هذه السّياسة تعني ووفقًا لقانون "فيليبس" زيادة مُعدّل البَطالة وانخفاض مستوى الدَّخْل السائد، وذلك كون مُعدّل البَطالة يتناسب عكسًا مع مُعدّل التّضخُّم.

تقوم مُعالَجة التّضخُّم وفقًا للسياسات النَّقدية على جانب الطلب من خلال رفع سعر الفائِدة كما أسلفنا سابقًا، إلّا أن وفي هذه النقطة تحديدًا غالبًا ما يتم الخلط بين خَفْض الطلب وخَفْض الكمية المطلوبة من سلعة أو خدمة ما، فوفقًا لقانون الطلب فإن تغيُّرات أسعار السلع والخدمات تُؤدّي لتغيُّر في الكمية المطلوبة وليس لتغيُّر في تابع الطلب نفسه، وهذا يعني أن تغير السّعر يعني تغيُّر نقطة التوازن على طول مَنْحى الطلب دون تغيُّر حقيقي في المنحى ذاته، بينما التغيُّر في منحى الطلب وانتقاله لليمين أو لليسار يحدث في حال تغير إحدى محددات الطلب الرئيسة كالدَّخْل وتوقُّعات المستهلكين وتغيُّر أسعار السِّلع المُكَمِّلة والبديلة وغيرها من العوامل الأخرى، وفي الشَّكل التّالي تبيان هندسي للاختلاف بين تغيُّر الطلب وتغيُّر الكمية المطلوبة من سلّة أو خدمة ما، والتي تنسحب بشكلٍ تامّ على حالة الطَّلب الكُلّي في الاقتصاد.

التغير في الكمية المطلوبة	التغير في الطلب
	

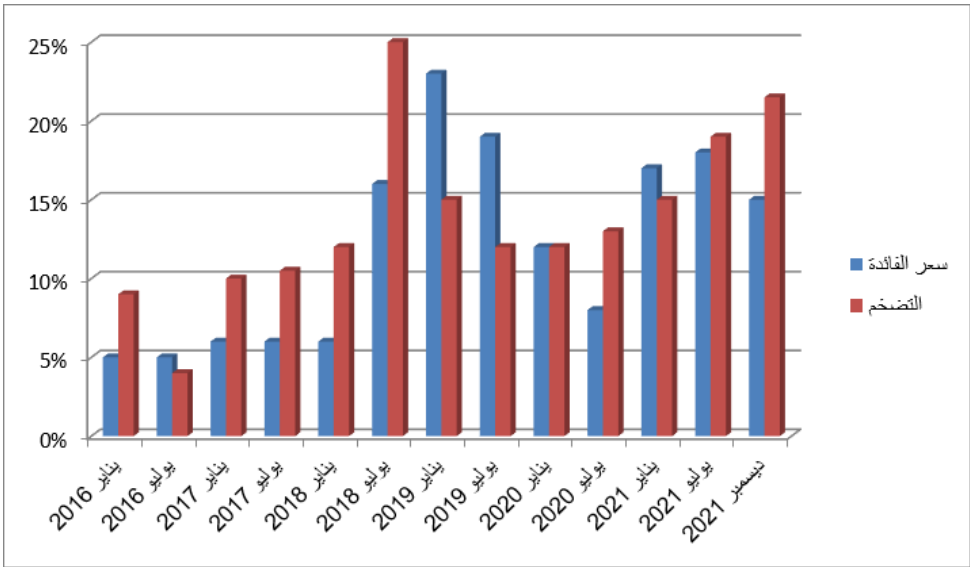
شكل بياني 2: رسم هندسي للتغير في الطلب والتغير في الكمية المطلوبة.
المصدر: الشرقاوي، معاذ. اقتصاديّات الأعمال. الجامعة الافتراضية السورية.

إن مُعالَجة التّضخُّم من خلال التّحكُّم بسعر الفائِدة لتقليل الطب الكُلّي عن طريق تقليل السيولة النَّقدية في السّوق تشكل تغييرًا للكمية المطلوبة، ولا تؤثّر على منحى الطلب، بمعنى أن مُحدّدات الطلب بقيت دون تغيير، وبالتّالي فإن التأثير على الطلب سيكون محدودًا ومحصورًا في المدى القصير؛ وذلك كون السّوق سيعود لنقطة التوازن السّابقة قبل تغيير سعر الفائِدة، وتعود نِسَب التّضخُّم إلى ما كانت عليه سابقًا، فتغيير الكمية المطلوبة لا تُشكِّل حلًا فعليًّا لارتفاع الأسعار، كما أنها تشتمل على الضغط النَّقدي على المستهلكين، وبذلك يمكن القول بأن استخدام تغيير مُعدّل سعر الفائِدة لا يمكن اعتباره إلا حلًا مؤقتًا ناهيك عن أنه سيسبب انعكاسات سلبية على الاقتصاد من خلال تأثيره على مستوى التّشْغيل في الاقتصاد ويرفع مُعدّل البَطالة.

تشكِّل الأدوات المالية الحل الفِعْلي والحقيقي للتَّضخُّم؛ فالحل النَّقدي والنَّظرية النَّقدية لا يمكنها أن تقدّم حلولًا جذرية وذلك كون نطاق تأثيرها ينحصر في التّحكُّم بكمية النَّقْد في السّوق، بينما السّياسة المالية كالضرائب والتّحكُّم بمستوى الدَّخْل

وتوجيه الاستثمارات باتّجاه قطاعات مُحدَّدة يكون الطلب فيها منخفضًا نسبيًّا أو العمل على تغيير العرض الكُلّي بحيث يتناسب مع الطلب الكُلّي المرتفع تشكل حلًّا جذريًّا للتّضخُّم.

إن استعراض تجارب دول عدّة في مجال قدرة سعر الفائِدة على التّحكُّم بالتّضخُّم يوضح بشكلٍ واضح محدودية تأثير سعر الفائِدة على التّضخُّم لا سيما في المدى الطويل، فتأثير سعر الفائِدة -وكما أسلفنا سابقًا- ينحصر في المدى القصير، وينخفض على المستوى المُتوسِّط، ويتلاشى على المدى الطويل بعدما يُخلِّف خللًا هيكليًّا في الاقتصاد من خلال رفع مُعدّل البَطالة، وتشويه الطلب والعرض الحاليين، وتحفيز الاستثمار في قطاعات غير إنتاجية وتحفيز المُضارَبة على العُمُلات وخَفْض قيمة العُمُلات الوطنية، ففي تركيا على سبيل المثال شهد سعر الفائِدة تذبذبًا حادًّا في العَقْد السّابق وفي ذات الوقت ترافق مع تذبذب في مُعدّل التّضخُّم، ففي الفترات التي تم فيها رفع مُعدّل سعر الفائِدة انخفض مُعدّل التّضخُّم لكنّه عاد للارتفاع وهو ما يدعم فكرة أن أثر تغيير سعر الفائِدة ينحصر في المدى القصير؛ وفي الشّكل البياني التّالي تبيان للعلاقة السّببية بين تغيُّر سعر الفائِدة وتغيُّر مُعدّل التّضخُّم في تركيا.



شكل بياني 3: تغير سعر الفائِدة ومُعدّل التّضخُّم في تركيا بين السنوات 2016 - 2021.
المصدر: من إعداد الباحث استنادًا إلى بيانات البنك معهد الإحصاء التركي

من الرَّسم البياني أعلاه يتَّضح وبشكل جلي أن مُعدّل التّضخُّم في تركيا يتغيَّر بمعزل عن تغيُّر سعر الفائِدة، ففي يناير 2021 على سبيل المثال تم رَفْع سعر الفائِدة وفي ذات الوقت ارتفع مُعدّل التّضخُّم، وهذا الأمر يناقض نظرية سعر الفائِدة والنَّظرية الكمية للنُّقود والقائلة بأن التّضخُّم يتناسب عكسًا مع سعر الفائِدة، ففي هذه الحالة التناسب طردي، وهو ما يُؤكِّد بأن نظرية سعر الفائِدة تناسب حالات خاصّة، ولا يمكن تعميمها.

خلاصة واستنتاجات

بعد المقاربة التّحليلية في سياق هذه الوَرقة لعلاقة الرِّبا وسعر الفائِدة بالتّضخُّم، يمكن القول بأن الورقة خلصت للاستنتاجات التّالية:

1. صحّة فرضيّات الدّراسة الأربع، فسعر الفائِدة يُشَكِّل في جوهره سببًا من أسباب التّضخُّم، ولا يمكن أن يكون أداة علاجية له، ولا يمكن القول بأنَّه -وفي كل الحالات- يُشَكِّل خفض سعر الفائِدة ضغطًا على مُعدّل التّضخُّم، إضافةً لكون سعر الفائِدة والرِّبا يشيران لذات الدَّلالة الاقتصادية.

2. تنحصر تأثيرات سعر الفائِدة كمُتَحَكِّم وموجِّه للمُؤشّرات الاقتصادية بالمدى القصير، بينما تتضاءل هذه التأثيرات على المدى المُتوسِّط وتتلاشى على المدى الطويل.

3. يترافق سعر الفائِدة مع تأثيرات سلبية على مُختلَف المُؤشّرات الاقتصادية كزيادة مُعدّل البَطالة وتشجيع المضاربة على العُمُلات وانخفاض قيمة العُمُلات الوطنية.

4. تنخفض فاعلية سعر الفائِدة في مُعالَجة التّضخُّم مُعالَجة جذرية، فمُعالَجة جذور التّضخُّم يجب أن تتم بالسّياسات المالية وليس النَّقدية.

قائمة المراجع

أولًا: المراجع العربية:

1. ابدجمان، مايكل. الاقتصاد الكُلّي النّظرية والسّياسات. ترجمة محمد ابراهيم منصور , دار المريخ للنشر. 1992.
2. أبو زهرة، محمد. بحوث في الرّبا. طبعة دار البحوث العلمية، بيروت، 1970م.
3. أبو عبدالله، محمد بن أبي بكر أيوب الزرعي. إعلام الموقعين عن رب العالمين. بيروت، دار الجيل، ت: عبدالرؤوف، طه. 1973، الجزء الثاني.
4. ابن عابدين، محمد أمين. رد المحتار على الدر المختار. الطبعة الثانية. بيروت: دار الفكر، 1966، الجزء الرابع.
5. أونر، سيدا. ما هو التّضخُّم. مجلة التمويل والتّنمية، مارس 2010.
6. الأنصاري، زكريا بن محمد بن زكريا. أسنى المطالب في شرح روض الطالب. بيروت، دار الكتب العلمية. الطبعة الأولى، 2000، ت: تامر، محمد محمد، الجزء الثاني.
7. بن علي، بلعزوز. أثر تغير سعر الفائِدة على اقتصادات الدّول النّامية. أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003.
8. بو حفص، حاكمي وآخرون. أعراض المرض الهولندي (دراسة حالة الاقتصاد الجزائري). مجلة جديد الاقتصاد، العدد 11، سبتمبر 2016.
9. حطاب، كمال توفيق. الرّبا والفائِدة بين الفقه والاقتصاد. مركز دراسات التشريع الإسلامي والأخلاق. 7 ديسمبر 2020، متاح على الرابط: https://cutt.us/KAILD
10. حمود، سامي. تطوير الأعمال المصرفية بما يتّفق والشّريعة الإسلامية. عمان: دار الاتحاد العربي للطباعة، 1976م.
11. الحلاق، سعيد سامي. النُّقود والبنوك والمصارف المركزية. عمان، دار اليازوي العلمية للنشر والتوزيع.

12. الخربوطلي، ماجد محمد يسري. ممرات السّياسة النّقدية واستهداف التّضخُّم. المجلة العلمية للاقتصاد والتّجارة، جامعة عين شمس. 2016.
13. دحمان، بن عبدالفتاح. سعر الفائِدة ومحدوديته في علاج الأزمة المالية الرّاهنة. معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التّسيير، الملتقى الدولي الثاني، 2009م.
14. السّاعاتي، عبدالرحيم، عبدالحميد (2012). العلّة الاقتصادية لتحريم ربا النسيئة والفضل. مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، الاقتصاد الإسلامي، العدد الثاني.
15. السيد علي، عبدالمنعم & العيسى، نزار. النُّقود و المصارف و الأسواق المالية، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، ط 2004.
16. الشاذلي، أحمد شفيق. قنوات انتقال أثر السّياسة النّقدية إلى الاقتصاد الحقيقي. إصدارات صندوق النَّقْد العربي، العدد 39، أكتوبر 2017.
17. العربي، أبو بكر. أحكام القرآن. مصر: مطبعة عيسى البابي الحلبي، د.ت، ج 1، ص 241.
18. عبدالقادر، السَّيِّد متولي. اقتصاديّات النُّقود والبنوك، دار الفكر، عمان، ط 2010.
19. عبدالله، مصطفى محمد (2016). أثر تقلبات سعر الصَّرْف على التّضخُّم. الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، بنك السودان المركزي، مجلة المصرفي، العدد الثمانون، يونيو 2016.
20. العيسوي، إبراهيم وآخرون. التّضخُّم في مصر دراسة لجدوى استهداف التّضخُّم وتقييم مُؤشّراته. معهد التخطيط القومي، سلسلة قضايا التخطيط والتّنمية، 2007.
21. الفيومي، أحمد بن محمد بن علي المقري. المصباح المنير في غريب الشرح الكبير للرافعي. كتاب الراء. المكتبة العلمية، بيروت، مادة: الرِّبا.
22. قاسم حسين، نمارق. قياس العلاقة بين سعر الفائِدة وبعض المُتَغيّرات الاقتصادية الكُلّية ودراسة لتجربتي مصر واليابان مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990 - 2015. أطروحة دكتورته، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد.

23. القريشي، مدحت. تطوُّر الفكر الاقتصادي. دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2008.

24. الكاساني، علاء الدين. بدائع الصنائع. الطبعة الثانية. بيروت: دار الكتاب العربي، 1982م، الجزء الخامس.

25. المصري، رفيق. مصرف التّنمية الإسلامي. بيروت: مُؤَسَّسة الرسالة،1981م.

26. مصطفى، إبراهيم وآخرون. المعجم الوسيط، الجزء الثاني، دار احياء التراث العربي للطباعة و النشر والتوزيع، بيروت، 2014.

27. النيسابوري، مسلم. صحيح مسلم بشرح النووي. القاهرة: المطبعة المصرية بالأزهر، 1349هـ، الجزء الحادي عشر.

28. محمد، طلحة. قياس أثر التّضخُّم على بعض المُتَغيّرات الاقتصادية الكُلّية (سعر الصَّرْف ، النمو الاقتصادي) بالجزائر. كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد.

ثانيًا: المراجع الأجنبية:

1. A.Jaradat, Mahmoud & Al Hosban, Saleh. Relationship And Causality Between Interest Rate And Inflation Rate case of Jordan. Interdisciplinary journal of contemporary research in business, vol 6, no 4, August 2014.

2. Blaug, Mark. Economic theory in retrospect. university of Exeter, fifth edition,1999.

3. Makinen G.E. The Price Level& Interest Rate, Money, Prentice. 1977, Jersy.

4. Brigo, Aamiano & Mercurio, Fabio. Interest rate models theory and practice. Springer finance, London, 2001.

5. Lougani, P. & P, Swagel. "Sources of Inflation in Developing Countries" .IMF Working Paper No .Wp /01/198, 2001.

6. Vuslat Us," Inflation Dynamics and Monetary Policy Strategy: Some Prospects for the Turkish Economy", Journal of Policy Modeling. Vol26. No 8 -9 Dec 2004.

7. Fernando, Jason. Inflation. Investopedia. 2021, on site: https://cutt.us/Ws0ZN

8. Inflation. Dictionary Cambridge.

9. Inflation. Encyclopedia.