

((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))

((مريم حفزي حمزة))
((دكتور عباس كاظم الدعيمي))



المحاضرة الثانية سياسات نقدية ومالية

ورقة بحثية بعنوان السياسات النقدية

مقدمة الى الدكتور عباس الدعيمي

اعداد الطالبة

مريم حفزي حمزة

السياسة النقدية Monetary policy

نتناول هنا أساسيات السياسة النقدية وأدوات السياسة النقدية، والأهداف التشغيلية، الأهداف المرحلية والأهداف النهائية، واستهداف التضخم، وآلية انتقال السياسة النقدية، وقواعد السياسة النقدية، وتدخلات النقد الأجنبي. إغلاق الفصل مع وصف للسياسة النقدية للبنك الاحتياطي الفيدرالي، ونظام اليورو، وبنك اليابان وبنك إنجلترا.

أساسيات السياسة النقدية Essentials of monetary policy

على مر القرون، اعتبر نمو مخزون من المال العامل الحاسم للاتجاهات الأسعار الشاملة على المدى الطويل. حالياً، وجزء كبير من المال في الدول المتقدمة يأخذ شكل ودائع العملاء لدى البنوك التجارية ونقلت الحكومات مسؤولية التنمية النقدية في أيدي من البنوك المركزية.

وقد تلاقت السياسة النقدية بين الدول بشكل كبير خلال العقود الماضية. الاختلافات ضئيلة بغض النظر عن طريقة السلطات المركزية بصياغة السياسة النقدية. في الوقت الحاضر، وتتألف السياسة النقدية في تنظيم معدلات الفائدة قصيرة الأجل من قبل البنك المركزي بهدف استقرار التضخم. وهذا هو جوهر السياسة النقدية. توجد السياسة النقدية فقط في البلدان الموجهة نحو السوق، لاجل أسعارها في الاقتصادات المركزية تخضع للتنظيم المباشر.

ولكن التضخم لا يتوقف فقط على أسعار الفائدة. وهناك عدد من العوامل الأخرى التي تحدد التضخم أيضاً. ومع ذلك، هذه العوامل هي خارج نطاق السيطرة البنك المركزي. تعتبر الضرائب والنفقات الحكومية لتمثل واحدة من العوامل الرئيسية. رعاية البنك المركزي لميزانية الحكومة في كثير من الأحيان أكثر استحقاقاً من سياسته النقدية. مستوى النفقات والضرائب، والحكومة يؤثر التضخم أكثر مباشرة وبشكل لا لبس فيه من تغيرات في أسعار الفائدة.

ويعرف السياسة النقدية (الشكل 2.1)، وتنظيم الهدف التشغيل (أي معدل الفائدة في السوق لفترة صغيرة) أن البنك المركزي ينجز عن طريق أدوات السياسة النقدية نظراً لتحقيق التشغيل الهدف والهدف وسيطة، وبعد ذلك في نهاية المطاف الهدف (عادة استقرار الأسعار). ويمثل هذا التسلسل في سلسلة السببية للسياسة النقدية. تشكل أدوات السياسة النقدية في تحقيق السياسة النقدية ويمثل الهدف العاملة تكتيكاته. تسمى أدوات السياسة النقدية وهدف التشغيل في بعض الأحيان "المكسرات و bolds" السياسة النقدية. الهدف الوسيط والنهائي هدف تشكيل استراتيجية الإستراتيجية النقدية. النقدية آلية انتقال السياسة يدل على الطريقة التي تعمل الهدف يؤثر على الهدف النهائي. وتتعلق أدوات السياسة النقدية في تحقيق اليومي للسياسة النقدية، في حين أن أفق التخطيط للهدف النهائي هو عادة عدة أشهر أو حتى سنوات.

على الرغم من أن البنك المركزي لديه بعض القدرة على التأثير على أسعار الصرف (مباشرة عن طريق بيع أو شراء العملات الأجنبية، أو بشكل غير مباشر عن طريق تغيير أسعار الفائدة المحلية)، قيمة معينة من سعر الصرف لا يمثل هدفه النقدي في نهاية المطاف. إذا تبادل التأثيرات البنك المركزي المعدل، فإنه يفعل ذلك في ضوء استقرار الأسعار. في الوقت الحاضر، والسياسة النقدية يدل حصراً تنظيم أسعار الفائدة مع وجهة نظر لتحقيق هدف وسيط معين والهدف في نهاية المطاف. السياسة النقدية وتوظف تنظيم سعر الصرف عن طريق أسعار الفائدة (أو عن طريق التدخل المباشر النقد الأجنبي) إلا إذا كان سعر الصرف هو المستهدف وسيطة.

تعتبر سياسات أسعار الصرف النقدي وفي المقام الأول سياستين منفصلة حتى لو كان تنظيم أسعار الفائدة يمكن أن تؤثر بشكل غير مباشر على سعر الصرف كذلك. البنك المركزي ينظم سعر الصرف مباشرة عن طريق التدخلات النقد الأجنبي وغير مباشر عن طريق تنظيم معدل الفائدة.

علينا أن نميز بين اثنين من الإعدادات الممكنة للهدف التشغيل، وهي السياسة النقدية التيسيرية وضيقة. وبالمثل، يمكن أن نتحدث عن (الصقور) و (الحمام) السياسات الداعمة للنمو لمكافحة التضخم. تتكون السياسة النقدية التيسيرية في التدابير المتخذة لخفض أسعار الفائدة على المدى القصير (أي إلى خفض سعر الفائدة المدفوعة والمفروضة على احتياطات البنوك استيعابها والمقدمة). البنك المركزي يخفض بالتالي جميع أسعار الفائدة في الاقتصاد. لذا البنوك التجارية على استعداد لمنح المزيد من القروض وعمالها تميل إلى تقديم طلب للحصول على المزيد من القروض. وبالإضافة إلى ذلك، على حد سواء المنزلية والشركات تنفق المزيد من المال، أي سرعة من المال تميل إلى زيادة. وعادة ما تستخدم السياسة النقدية التيسيرية لتحفيز الاقتصاد، أي عندما يجسد الاقتصاد الوطني معدلات الفائدة، وضعف النمو والبطالة وانخفاض توقعات التضخم. مرة واحدة تقع على أسعار الفائدة منخفضة بما فيه الكفاية ويحصل على تحفيز الاقتصاد، ويبدأ البنك المركزي لديك قلق بشأن التضخم مرة أخرى ويمر إلى السياسة النقدية المتشددة.

على العكس من ذلك، تمثل السياسة النقدية المتشددة سلسلة من الإجراءات التي اتخذت لزيادة أسعار الفائدة لفترة صغيرة (أي زيادة سعر الفائدة المدفوعة والمفروضة على احتياطات البنوك استيعابها والمقدمة). زيادات البنك المركزي بذلك عن أسعار الفائدة المتبقية في الاقتصاد. البنوك التجارية، وبالتالي، على استعداد لمنح عدد أقل من القروض وعمالها يميلون إلى طلب عدد أقل من القروض. وبالإضافة إلى ذلك، على حد سواء المنزلية والشركات تنفق أقل من المال، أي سرعة من المال تميل إلى الانخفاض. البنك المركزي توظف السياسة النقدية المتشددة إذا كان هناك خطر من زيادة التضخم، أي عندما يجسد الاقتصاد وانخفاض أسعار الفائدة، عندما يتم محمومًا هناك اقتصاد (الوضع عندما يكون هناك نمو قوي على اتصال مع زيادة الأجور والأسعار الاستهلاكية)، وانخفاض البطالة وارتفاع توقعات التضخم. مرة واحدة تزيد من ارتفاع أسعار الفائدة بما فيه الكفاية وتخفتي توقعات التضخم العالية، ويبدأ البنك المركزي قلق بشأن النمو الاقتصادي مرة أخرى ويمر إلى السياسة النقدية التوسعية.

اقتصاديات التنمية في اقتصاد صغير مفتوح (وخاصة التضخم) تعتمد كثيرا على التنمية في البلدان الأجنبية من على أسعار الفائدة المحلية. إذا، على سبيل المثال، تقفز أسعار النفط العالمية إلى \$ 60 للبرميل، لا أحد يستطيع تجنب أسعار الوقود المحلية للقفز أيضا. إذا كان الاقتصاد أكبر شريك تجاري لها يواجه ركود وتباطؤ التضخم، اقتصاد مفتوح صغير يواجه تباطؤ التضخم (أو حتى الانكماش) أيضا، على السلع القابلة للتداول في كثير من الأحيان تمثل أكثر من نصف سلة استهلاكها.

يعتمد مستوى الأسعار أيضا على الطقس. في حالة الطقس الجيد، والإفراط في الطعام يبدأ دفع الاسعار للهبوط. وعلاوة على ذلك، الحكومة كثيرا ما ينظم أسعار بعض المواد الغذائية والإيجارات، والخدمات. السياسة النقدية لا يوجد لديه وسائل للتأثير على هذه الأسعار.

تؤثر تغيير أسعار الفائدة أسعار ببطء شديد. تحدث تقريبا، والسياسة النقدية تعمل بطريقة التالية. عندما تنخفض أسعار الفائدة، البنوك الحصول على أكثر استعدادا لمنح القروض في وقت واحد البدء في دفع مصالح الدنيا على الودائع. الشركات تستثمر أكثر (وتزيد بالتالي قدراتها الإنتاجية) والطلب على المزيد من المدخلات. وبالتالي، فإن أسعار كل من المدخلات والمخرجات الزيادة. المستهلكين ينفقون أكثر وتستهلك أكثر. تزايد الطلب على السلع الاستهلاكية مما يجعل أسعار المستهلكين زيادة أيضا. إذا كان الاقتصاد مفتوحا، وانخفاض أسعار الفائدة يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج ويبدأ سعر الصرف اطفاء. الحصول على السلع المستوردة أكثر تكلفة، وبالتالي أسعار تبدأ في الارتفاع. تحدث كل هذه الأحداث مع تأخير معين من سنة واحدة أو أكثر. وفي الوقت نفسه، والتغيرات في الخارج يمكن أن تؤثر على الأسعار المحلية بشكل كبير. تنظيم التضخم يشبه إطلاق النار على هدف متحرك لمسافات طويلة.

الفهم الصحيح للإجراءات التشغيلية السياسة النقدية يمكن أن تساعد في الكشف عن القوة الحقيقية للسياسة النقدية.

أدوات السياسة النقدية Monetary policy instruments

أدوات السياسة النقدية هي تقنية تتمثل في صيانة دائمة من هدف العاملة، أي من المدى القصير سعر الفائدة سوق ما بين البنوك. وبعبارة أخرى، وبمجرد أن سعر الفائدة معينة في الاتفاق صراحة، يجب أن السلطة النقدية تؤكد أن هذا سعر الفائدة ويتحقق بشكل منتظم من خلال عمليات السوق المفتوحة وتسهيلات دائمة. وهذا يعني أن البنك المركزي تقرر لأول مرة عن المدى القصير سعر الفائدة سوق ما بين البنوك صريح ويضع هذا المعدل إلى واقع ملموس من خلال التسهيلات عملية السوق والدائمة المفتوحة بالتالي. هذا وافق تأثيرات سعر الفائدة بين البنوك على المدى القصير في وقت لاحق عن أسعار الفائدة المتبقية في الاقتصاد. لا يوجد صك السياسة النقدية غير عمليات السوق المفتوحة وتسهيلات دائمة.

في الماضي أدخلت بعض السلطات النقدية التنظيم المباشر من معدل الفائدة على المدى القصير. على سبيل المثال، يمكن لوائح تأخذ شكل القيود المفروضة على أسعار الفائدة أن البنوك التجارية يمكن أن تدفع ورسوم على الودائع العملاء والقروض. وهناك طريقة أخرى للتأثير على معدلات الفائدة لفرض حدود قصوى على قيمة القروض التي البنوك التجارية يمكن أن تمنح. في الوقت الحاضر، وتستخدم هذه الأدوات النقدية فقط في العديد من البلدان الأقل نمواً. ومع ذلك، كانت الدول المتقدمة في كثير من الأحيان يستخدمونها قبل ما يسمى ب "رفع القيود" (1975-1985). قبل رفع القيود، وتألفت السياسة النقدية في العديد من عمليات السوق المفتوحة وفي التنظيم المباشر من الأسواق والمؤسسات المالية. وكانت التغييرات في السياسة النقدية التغييرات في صك واحد أو التغييرات في معظم كاملة من الصكوك. في بعض الأحيان، تم الجمع بين أدوات جنبا إلى جنب مع الأنظمة النشطة أسعار الصرف (التصححات اليومية أو الإعدادات الإدارية). حالياً، والسياسة النقدية أكثر شفافية وأسهل للتوضيح.

(1) عمليات السوق المفتوحة Open market operations

وتمثل عمليات السوق المفتوحة عمليات العملة المحلية (عادة بين البنك المركزي والمصارف التجارية) التي بدأها البنك المركزي بهدف متابعة مستوى المختار على المدى القصير سعر الفائدة سوق ما بين البنوك. ليس هناك هدف آخر من عمليات السوق المفتوحة. يشتري البنك المركزي أو تبيع احتياطات البنوك لسعر الفائدة معينة. لا ينبغي أن يتم تحديد سعر الفائدة سوق ما بين البنوك على المدى القصير من احتياطات البنوك الفائضة ولكن بشكل خاص من قبل أسعار الفائدة على احتياطات البنوك المقدمة واستيعابها. يتم حجز هذه الاحتياطات المصرفية المقدمة أو امتصاصها وسعر الفائدة المدفوعة واتهم عليها في الميزانية العمومية للبنك التجاري و. البنك التجاري بالتالي بضبط أسعار الفائدة من بنود الميزانية العمومية الأخرى على أساس هذا على المدى القصير سعر الفائدة سوق ما بين البنوك، أي أنه يعدل خصوصاً أن أسعار الفائدة على الودائع والقروض الممنوحة قبلت.

عمليات السوق المفتوحة تتغير احتياطات البنوك التجارية في البنك الذي عقد في تصفية الحسابات مع البنك المركزي. على أي حال، يجب أن عمليات السوق المفتوحة تؤدي إلى كمية معينة من احتياطات البنوك الفائضة. إذا كان حجم احتياطات البنك أقل من مجموع الاحتياطي الإلزامي واحتياطات البنوك الفائضة، يجب أن البنك المركزي سيزود ذلك.

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))

((السياسات النقدية والمالية))

وإلا، فإن البنوك التجارية الحصول قادر على تلبية متطلبات الاحتياطي وأسعار الفائدة سوق ما بين البنوك على المدى القصير ولذلك القفز فوق المستوى المطلوب (وربما حتى غير محدود عالية). إذا، من ناحية أخرى، فإن المبلغ من احتياطات البنك يتجاوز مجموع الاحتياطي الإلزامي واحتياطات البنوك الفائضة، يجب أن البنك المركزي استيعابه. خلاف ذلك، يمكن للمصارف التجارية تلبية متطلبات الاحتياطي بسهولة جدا وأسعار الفائدة بين البنوك في السوق على المدى القصير تدرج تحت المستوى المطلوب (وربما حتى إلى الصفر).

كيف البنك المركزي تدير احتياطات البنوك؟ يمكن لعمليات اتخاذ اثنين فقط أشكال: إما منح البنك المركزي أو تقبل القروض أو الودائع إلى / من البنوك التجارية أو مشتريات البنك المركزي أو مبيعات أي أصل. إذا كان البنك المركزي هو توفير احتياطات البنك (مثال 2.1)، فإنه عادة ما يكون:

- منح قروض أو ودائع للبنوك التجارية لسعر الفائدة الرسمي. القروض (الودائع) عادة ما تأخذ شكل اتفاقات إعادة الشراء العكسي (في هذه الحالة، ويسمى سعر الفائدة سعر الريبو). لهذه الاحتياطات يستخدم الاحتياطي الفيدرالي مصطلح "احتياطي استعار".

- شراء أي من الأصول (مثل سندات الدين بما في ذلك سندات الدين الخاصة بها) من البنوك التجارية. لهذه الاحتياطات يستخدم الاحتياطي الفيدرالي مصطلح "احتياطي غير المقترضة".

إذا كان البنك المركزي يمتص احتياطات البنك (مثال 2.2)، فإنه عادة ما يكون:

- قبول القروض أو الودائع من البنوك التجارية لسعر الفائدة الرسمي. القروض (الودائع) عادة ما تأخذ شكل اتفاقات إعادة الشراء (في هذه الحالة، ويسمى سعر الفائدة سعر الريبو)،

- بيع أي من الأصول (مثل سندات الدين بما في ذلك سندات الدين الخاصة بها) للبنوك التجارية.

1) البنك المركزي منح القروض للبنك التجاري \$ 1000000000

2) الأوراق المالية مشتريات الديون البنك المركزي لم تصدر من قبل البنوك التجارية من البنوك التجارية
للـ \$ 2000000000

3) البنك المركزي بشراء سندات الدين التي تصدرها البنوك التجارية من هذا البنك مقابل 3 مليارات \$

4) البنك المركزي بشراء سندات الدين الخاصة بها من البنك التجاري لـ 4 مليارات \$

احتياطات البنك توفير عمليات لا تمثل سيطرة أقوى على أسعار الفائدة من احتياطات البنك استيعاب العمليات. البنك السوق الاحتياطات هو نوع خاص من السوق. يعمل البنك المركزي على جانبي العرض والطلب منه. أنه يحدد الطلب من خلال وضع متطلبات الاحتياطي ووضع شروط لنظام ما بين البنوك المقاصة. في الوقت نفسه أنه يحدد العرض عن طريق عمليات السوق المفتوحة. يتم استخدام عمليات السوق المفتوحة لتحقيق المستوى المطلوب من أسعار الفائدة.

1) البنك المركزي يقبل قرض من المصرف التجاري \$ 1000000000

2) سندات الدين مبيعات البنك المركزي لم تصدر من قبل البنوك التجارية للبنوك التجارية ل \$ 20000000000

3) سندات الدين مبيعات البنك المركزي الصادرة عن البنك التجاري إلى بنك تجاري مقابل 3 مليارات \$

4) يصدر البنك المركزي سندات الدين ل4 مليارات \$ للبنك التجاري

(2) التسهيلات التلقائية Automatic facilities

لقد رأينا بالفعل أن عمليات السوق المفتوحة تتم بمبادرة من البنك المركزي. ومع ذلك، يسمح البنك المركزي للبنوك التجارية تعمل أيضا على مبادراتهم الخاصة. هذه العمليات أيضا تغيير احتياطات البنوك وندعو لهم التسهيلات التلقائية (التسهيلات دائمة). نحدد التسهيلات التلقائية عن عمليات العملة المحلية التي تجري بناء على مبادرة من البنوك التجارية، وذلك لزيادة أو نقصان الاحتياطات المصرفية. هناك نوعان من التسهيلات التلقائية، وهي تسهيلات الودائع وتسهيلات الإقراض. كلا المرافق عموما مع الاستحقاق بين عشية وضحاها.

وإذا وجدت بعض البنوك التجارية نفسها مع عدم وجود احتياطات البنوك، وهناك بنك واحد على الأقل الآخر مع احتياطات البنوك الفائضة. هذا البنك على استعداد لتقديم احتياطات البنوك إلى أي بنك لسعر الفائدة سوق ما بين البنوك. بالعكس، إذا وجد بعض البنوك التجارية نفسها مع الزيادة في احتياطات البنوك، وهناك بنك واحد على الأقل أخرى مع عدم وجود احتياطات البنوك. هذا البنك على استعداد للاقتراض احتياطات البنك من أي بنك لسعر الفائدة سوق ما بين البنوك.

سعر الفائدة على تسهيلات الإقراض للبنك المركزي هو دائما أعلى من بين البنوك أسعار الفائدة في السوق (على مقربة من مستوى المختار على المدى القصير سعر الفائدة سوق ما بين البنوك). سعر الفائدة على تسهيلات الودائع للبنك المركزي هو دائما أقل بين البنوك أسعار الفائدة في السوق. البنوك التجارية، ولذلك دائما يفضلون سوق ما بين البنوك لإيداع أو تسهيلات الإقراض حيث أن أسعار الفائدة يطبق عليهم غير مواتية بالمقارنة مع أسعار السوق. وهذا يعني أن استخدام ودائع أو قروض منشأة استثنائية. أنها لا تزال تلعب دورا هاما في تحديد أسعار الفائدة سوق ما بين البنوك على المدى القصير. ربط بيع (14) ويخلص إلى أن "أبسط نظام للتحكم في أسعار الفائدة على المدى القصير هو أنه مع مكانة متماثل المنشآت ممر حول المعدل المستهدف ..."

(3) مجلس الاحتياطي الاتحادي The Fed

(أ) عمليات السوق المفتوحة Open market operations

((مريم حفزي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))

((السياسات النقدية والمالية))

بنك الاحتياطي الفيدرالي على حد سواء يسلم ويمتص احتياطيات البنوك التي تحتفظ بها مؤسسات الإيداع لدى البنوك الاحتياطي الفيدرالي. تأخذ عمليات السوق المفتوحة مكان في مكتب التداول المحلي تقع في بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك (مكتب). هذه العمليات اتبع تعليمات لجنة السوق المفتوحة الاتحادية (FOMC).

صباح كل يوم، والموظفين في البنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك وفي مجلس المحافظين تعد تقديرات العوامل الفنية تحديد توافر احتياطيات لعدة أيام القادمة ولمدة أسبوعين. مدير في مجموعة الاتصالات نيويورك في الساعة 11:15 صباحا أعضاء مجلس المحافظين، الذين هم في أعضاء لحظة من لجنة السوق المفتوحة. يناقش المشاركون التطورات الأخيرة في الاحتياطيات، واتجاهات الأخيرة من الأسواق المالية وآخر البيانات على المجاميع النقدية والقروض. ويرد اهتماما خاصا لظروف التداول في سوق الاحتياط، ولا سيما إلى مستوى سعر الفائدة على الأموال الاتحادية فيما يتعلق بالمستوى المطلوب من خلال السياسة النقدية. وبالتالي، فإنها وضع برنامج لعمليات السوق المفتوحة. بعد مناقشة حوالي الساعة 11:30 من أعضاء اللجنة الفيدرالية ورؤساء آخرين (غير الأعضاء في لجنة السوق المفتوحة) للحصول على معلومات حول الإجراءات التي يعني الاحتياطي الفيدرالي على القيام أثناء النهار.

مرة يقرر مجلس الاحتياطي الاتحادي لجعل عمليات معينة، وبنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك الاتصالات تجار التداول اذونات -الأوراق المالية والسندات المدعومة بالرهن العقاري من الوكالات الفيدرالية. وتجرى جميع العمليات في السوق في المزاد، مع جميع المتعاملين الرئيسيين دعوة لتقديم عطاءات. هناك ما يقرب من أربعين المتعاملين مع الذي يتعامل مكتب (المتعاملون الرئيسيون)، وخاصة البنوك الكبيرة والمتعاملين في الأوراق المالية. يتعامل بنك الاحتياطي الفيدرالي أيضا مع العديد من المؤسسات الرسمية، مثل البنوك المركزية الأجنبية. بعد هذه الصفقة، حساب احتياطي البنك كل تاجر ليحصل على الفضل أو خصم، وبالتالي احتياطيات البنك من التغييرات النظام المصرفي.

يستخدم الاحتياطي الفيدرالي الأنواع التالية من عمليات السوق المفتوحة:

- الشراء المباشر من الولايات المتحدة سندات الخزينة (أذون الخزانة، اذونات -الملاحظات وسندات الخزانة)، والسندات المدعومة بالرهن العقاري الصادرة عن الوكالات الفيدرالية الأمريكية (توفير احتياطيات البنك) أو المبيعات المباشرة من نفس الأوراق المالية (استيعاب احتياطيات البنوك). وتمثل هذه العمليات ما يسمى عمليات بنك الاحتياطي الفيدرالي دائمة السوق المفتوحة،

- القروض الممنوحة في شكل اتفاقات إعادة الشراء العكسي (توفير احتياطي) أو قبول القروض في شكل اتفاقات إعادة الشراء (استيعاب الاحتياطيات). وتمثل هذه العمليات عمليات السوق المفتوحة مؤقتة ما يسمى الاحتياطي الفيدرالي .

الشراء المباشر وبيع أوراق دين تأخذ عادة شكل من المزادات. مكتب قد لا تضيف إلى حيازات الاحتياطي الفيدرالي للأوراق المالية من خلال شراء أوراق مالية جديدة عندما يبيع في مزاد علني لأول مرة لأنه لا يوجد لديه السلطة لتقديم مباشرة إلى وزارة المالية. لذلك، يجب أن تجعل أي إضافات إلى حيازات من خلال الشراء من المتعاملين الأساسيين في السوق الثانوية أو مباشرة من مسؤول أجنبي والدولية المؤسسات. عند شراء أو بيع الأوراق المالية في السوق الثانوية، ومكتب يسلي من العروض تجار الأولية في الأوراق المالية من نوع معين (أذون الخزانة أو السندات قسيمة الخزانة). في تحديد عروض الأسعار التي يمكن أن تقبل، يعتبر مكتب العطاءات التي تمثل أعلى محصول (لشراء) أو أدنى الغلة (للبيع) نسبة إلى منحنى العائد السائدة.

عمليات السوق المفتوحة مؤقتة تساعد على تعويض الاختلالات قصيرة الأجل بين العرض والطلب الاحتياطي. مكتب يرتب اتفاقيات إعادة الشراء لإضافة الأرصد الاحتياطية مؤقتا ومطابقة معاملات بيع وشراء لاستنزاف الأرصد

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))

((السياسات النقدية والمالية))

الاحتياطية مؤقتا. عندما يرتب مكتب اتفاقية إعادة الشراء، وشراء الأوراق المالية من تاجر الأساسي (أو العملاء تاجر) ويوافق على إعادة بيع الأوراق المالية إلى تاجر (أو العملاء) في تاريخ محدد. مكتب يرتب نوعين من اتفاقيات إعادة الشراء: نظام وذات الصلة العملاء. لكلا النوعين، ومكتب تلتزم من العروض من المتعاملين الأساسيين. التاجر قد تتقدم بعروض لحسابهم الخاص أو بالنيابة عن عملائها. العروض الواردة معدل ومبلغ اتفاقيات إعادة الشراء أن التاجر (أو عملائها) مستعد لمزاولة. مكتب صفوف العروض في ترتيب تنازلي سعر. أنه يقبل العرض وفقا لأعلى من الدرجة الأولى ويستمر قبول انخفاض معدلات حتى الحجم الكلي من العروض يساوي مبلغ الأرصدة الاحتياطية أن مكتب يريد أن يحقن نظام الإيداع.

عندما إعادة شراء إبرام اتفاقيات إعادة الشراء system repurchase agreements مكتب لا يعلن عن حجم المقصود من العملية عندما تلتزم العروض. التاجر (أو العملاء) الذين قبلت العرض يرسل الأوراق المالية (الخزانة أو وكالة اتحادية) للبنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك، والبنك يدفع لهم من خلال خلق الأرصدة في الحساب الاحتياطي الفيدرالي من التاجر (أو العملاء التاجر و) بنك المقاصة. وتجري اتفاقيات إعادة الشراء النظام على أساس ليلة وضحاها أو المصطلح. اتفاقيات إعادة الشراء المدى قد تستمر مدة لا تزيد على 15 يوما، ويمكن أن تكون إما للسحب أو محدد المدة. إذا كان الاتفاق هو للسحب، وتاجر لديه خيار طلب، قبل 10:00 في أي يوم قبل يخلص الاتفاق، من أجل عودة أوراقها المالية. وعادة ما يفعل ذلك إذا انخفضت معدلات التمويل أقل من معدل رتبت مع مكتب. إذا كان اتفاق إعادة الشراء هو محدد المدة، وتاجر قد لا تنسحب الأوراق المالية في وقت مبكر.

اتفاقيات إعادة الشراء المتعلقة العملاء Customer-related repurchase agreements هي نوع من الصفقة التي ينظمها مكتب مع المتعاملون الرئيسيون نيابة عن مسؤول أجنبي والمؤسسات الدولية التي تحافظ على حسابات في البنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك. الحفاظ على هذه المؤسسات حسابات في البنك الاحتياطي نيويورك للمساعدة في إدارة المدفوعات بالدولار الأمريكي والإيصالات. يقدم مجلس الاحتياطي الاتحادي الوسائل التي الأرصدة النقدية في هذه الحسابات يمكن استثمارها بين عشية وضحاها.

المعاملات يقابل بيع وشراء (اتفاقيات إعادة الشراء العكسي) Matched sale-purchase transactions

(reverse repurchase agreements) هي الطريقة التي الاحتياطي الفيدرالي تستنزف الأرصدة الاحتياطية مؤقتا. في هذه المعاملات، يوافق مجلس الاحتياطي الاتحادي لبيع سندات الخزينة قصيرة الأجل بسعر محدد، والمشتري يدخل في وقت واحد إلى اتفاق آخر لبيع مشروع القانون إلى مجلس الاحتياطي الاتحادي في تاريخ محدد. في صفقة بيع وشراء المتطابقة، يشير إلى مكتب مشروع القانون والمعدل الذي ستبيع مشروع القانون. تاجر ثم تقديم عروض لمبلغ الفاتورة أنها ستشتري والمعدل الذي سوف يبيعها للمكتب.

ب) نافذة الخصم Discount window

نافذة الخصم هو الأداة السماح للمؤسسات الإيداع للاقتراض من بنك الاحتياطي الفيدرالي الأموال القصيرة الأجل، أي لقبول احتياطيات البنك على حسابها مع بنك الاحتياطي الفيدرالي لسعر الخصم. مصطلح "نافذة الخصم" يأتي من الماضي حين احتاجت البنوك التجارية احتياطيات البنك أرسلوا كيلهم إلى النوافذ مكافحة الاحتياطي الفيدرالي. جميع القروض من سعر الخصم يجب معزز بضمانات تماما. في الوقت الحاضر، والبنوك التجارية تستخدم القروض نافذة الخصم نادرا. ويمكن الاطلاع على معلومات مفصلة عن نافذة الخصم في موقع <http://www.frbdiscountwindow.org>.

هناك ثلاثة أنواع من القروض الخصم نافذة:

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))

((السياسات النقدية والمالية))

1- الائتمان الأولية المتاحة Primary credit لمؤسسات الإيداع سليمة عموماً على أساس في المدى القصير جداً، وعادة ما بين عشية وضحاها، بمعدل أعلى من المعدل المستهدف للأموال الاتحادية. ليس مطلوباً من المؤسسات الودعية إلى البحث عن مصادر بديلة للتمويل قبل طلب التقدم من حين لآخر الائتمانية الأساسية. ويتوقع مجلس الاحتياطي الاتحادي أنه بالنظر إلى أسعار السوق أعلاه الائتمان الأساسي، والمؤسسات استخدام نافذة الخصم على سبيل الاحتياط وليس مصدراً منتظماً للتمويل. ويمكن استخدام الائتمان الأساسي لأي غرض من الأغراض. احتياطي البنوك عادة لا تتطلب مؤسسات الإيداع لتوفير أسباب لطلب الائتمان الرئيسي على المدى القصير جداً. بدلاً من ذلك، ويطلب من المقترضين فقط لتوفير الحد الأدنى من المعلومات اللازمة لمعالجة القروض، وعادة ما مقدار ومدة القرض. يجوز تمديد الائتمان الأساسي لفترات تصل إلى بضعة أسابيع لإيداع المؤسسات في الصوت عموماً حالة المالية التي لا يمكن الحصول على أموال مؤقتة في السوق بشروط معقولة. من غير المرجح أن ننجح في هذا الاختبار المؤسسات الكبيرة والمتوسطة الحجم. ملحقات المدى الطويل من الائتمان تخضع لزيادة الإدارة،

2- الائتمان الثانوي متاح للمؤسسات الإيداع التي ليست مؤهلة للحصول على الائتمان الأساسي الائتمان الثانوي. ويمتد ذلك على أساس قصير الأجل جداً، وعادة ما بين عشية وضحاها، بمعدل غير فوق سعر الائتمان الابتدائي. متاح لتلبية احتياجاتها من السيولة الاحتياطية عند استخدامه يتسق مع العودة في الوقت المناسب إلى الاعتماد على مصادر سوق التمويل أو القرار المنظم للمؤسسة المضطربة الائتمان الثانوي. لا يجوز استخدام الائتمان الثانوي لتمويل التوسع في أصول المقترض. وينطوي البرنامج على الائتمان الثانوي على مستوى أعلى من إدارة البنك المركزي والرقابة من برنامج القروض الأساسي. يجب أن يكون للبنك الاحتياطي معلومات كافية عن حالة وأسباب مالية المقترض للاقتراض لضمان تمديد الائتمان الثانوي سيكون متسقاً مع الغرض من المرفق.

3- تم تصميم برنامج القروض الموسمية لمساعدة مؤسسات الإيداع صغيرة في إدارة التقلبات الموسمية كبيرة في القروض والودائع الخاصة بهم. متاح للمؤسسات الإيداع التي يمكن أن يبرهن على وجود نمط واضح من تكرار التقلبات البيئية سنوي في احتياجات التمويل قرض موسمي. تقع المؤسسات المؤهلة عادة في المناطق الزراعية أو السياحية. في إطار برنامج الموسمية، قد المقترضين الحصول على الأموال على المدى الطويل من نافذة الخصم خلال فترات الحاجة الموسمية بحيث يمكن أن تحمل عدداً أقل من الأصول السائلة خلال الفترة المتبقية من العام، وتقديم المزيد من الأموال المتاحة للإقراض المحلي. لتصبح مؤهلة للحصول على الائتمان الموسمية، يجب مؤسسة إنشاء التأهيل الموسمية مع البنك الإحتياطي الخاص به. خطيرة مؤسسات المال الكافي ليست مؤهلة للحصول على الائتمان الموسمي.

في ظروف غير عادية وطارئة، يجوز للمجلس المحافظين تخويل البنك المركزي لتوفير الائتمان للطوارئ للأفراد، والشركات، والشركات التي ليست مؤسسات الإيداع. احتياطي البنوك حالياً لا تنص على سعر الفائدة على القروض الطارئة. ولم يتم قروض الطوارئ منذ منتصف 1930s. كل من هذه القروض تحمل معدل خصم مختلفة. لذلك، ليس هناك واحد فقط سعر الفائدة وحيد ولكن هناك ثلاثة أسعار الفائدة. في يوليو 2005، على سبيل المثال، كان سعر الفائدة على الأموال الاتحادية من 3.25٪، وأسعار الفائدة على القروض الأولية من 4.25٪ (أي أعلى 1.00٪ من سعر فائدة الاموال الاتحادية)، وكان معدل الفائدة على القروض الثانوية 4.75٪ (أي ارتفاع بنسبة 1.50٪ من سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية) وسعر الفائدة على القروض الموسمية كانت 3.40٪ (أي بنسبة 0.20٪ أعلى من سعر الفائدة على الأموال الاتحادية). يقوم مجلس إدارة كل بنك الاحتياطي الفيدرالي اقتراح سعر الخصم كل أسبوعين. هذا سعر الخصم يخضع لقرار من مجلس المحافظين. مجلس الاحتياطي الاتحادي يجعل التغييرات في سعر الخصم على أساس أحكامها الخاصة، وليس تلقائياً. قراراتهم تأتي، لذلك، مع بعض التأخير بعد تغيير سعر الفائدة على الأموال الاتحادية. علينا أن

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((السياسات النقدية والمالية))

نشير إلى أن التغييرات في سعر الخصم لا تؤثر على أسعار الفائدة في السوق على المدى القصير (أنها تعتمد بشكل رئيسي على سعر فائدة الأموال الاتحادية)

دور السياسة النقدية نافذة الخصم تتغير بشكل كبير منذ إنشاء بنك الاحتياطي الفيدرالي. خلال العشرينات، يمثل نافذة الخصم على أدوات السياسة النقدية حاسما في توفير احتياطات البنوك لمؤسسات الإيداع. معدل الخصم كان يلعب تقليديا دور عامل إعلان، أي أنه كان يشير إلى تغييرات في السياسة النقدية إلى الأسواق. أعلى سعر الخصم كان يدل السياسة النقدية المتشددة وانخفاض سعر الخصم وإشارات السياسة النقدية التيسيرية. في الوقت الحاضر، والتغيرات الخصم معدل الحصول على تنسيق مع التغييرات في سعر الفائدة على الأموال الاتحادية. الأسواق المالية الأمريكية تتطور تدريجيا وأصبحت احتياطات البنوك المقدمة عن طريق عمليات السوق المفتوحة أسهل وأكثر كفاءة. وقد اضمحلت هكذا ببطء الخصم نافذة أهمية.

ومنذ بداية الستينات، كان سعر الخصم الأساسي في كثير من الأحيان أقل من سعر الفائدة على الأموال الاتحادية. من أجل الحد من الوصول إلى نافذة الخصم (وبالتالي للحد من وتيرة وحجم الإقراض)، اعتمد مجلس الاحتياطي الاتحادي بشأن التدابير الإدارية. وعلى الرغم من جاذبية الخصم على أسعار فائدة نافذة، مؤسسات الإيداع استخدامها نادرا وتضاءلت أهمية هذا الصك. وخلال التسعينات، كانت مؤسسات الإيداع حدث من استخدام نافذة الخصم. الإقراض أكبر في 1980s استحدثتها العديد من البنوك في متاعب قد يسببها البنوك الأخرى لبدلا الابتعاد منه. أن المودعين تفسير استخدام نافذة الخصم باعتباره علامة على الاضطرابات المحتملة للبنك.

قبل اعتماد رفع القيود مؤسسات الإيداع وقانون مراقبة النقد لعام 1980، وكان التشريعية الولايات المتحدة فرضت قيودا على استخدام نافذة الخصم فقط على البنوك الأعضاء الاحتياطي الفيدرالي. وقد امتد هذا العمل متطلبات الاحتياطي لمؤسسات الإيداع غير الأعضاء. وعلاوة على ذلك، وقد مكن ذلك المساواة في الحصول على نافذة الخصم لجميع المؤسسات التي الودائع تخضع لحجز المتطلبات. منذ ذلك الوقت، تم السماح لجميع البنوك المحلية والمؤسسات الادخار وكذلك الشركات التابعة للبنوك الأجنبية لاستخدام نافذة الخصم. مؤسسات المتوقع أن يستغل من نافذة الخصم ببساطة التفاوض على سلسلة من الوثائق القانونية مع بنك الاحتياطي الفيدرالي.

يجب تأمين كافة الملحقات من الائتمان بما يرضي بنك الاحتياطي الإقراض التي كتبها ضمانات مقبولة لهذا الغرض. معظم أداء أو الدرجة الاستثمارية الأصول التي تملكها مؤسسات الإيداع مقبولة كضمان. الضمانات التي المقرض صناعة خاص يحتفظ مصلحة قانونية متفوقة أمر غير مقبول. يتم تعيين الأصول المقبولة كضمان قيمة القابلة للإقراض (السوق أو القيمة الاسمية مضروبا في الهامش) تعتبر مناسبة من قبل البنك الاحتياطي. ويمكن اعتبار الوضع المالي للمؤسسة عند تعيين القيم. وتعهد الأصول التالية الأكثر شيوعا لتأمين الخصم التقدم نافذة:

- التجاري، أو القروض الزراعية الصناعية

- القروض الاستهلاكية

- القروض العقارية السكنية والتجارية

- سندات الشركات وأدوات سوق المال

- التزامات وكالات الحكومة الأمريكية والمؤسسات التي ترعاها الحكومة

- الأوراق المالية المدعومة بالأصول

- التزامات الخزنة الامريكي

- التزامات تقسيم الدولة أو السياسية

(4) نظام اليورو The Eurosystem

في نظام اليورو يسلم احتياطات البنك (السيولة). ويمكن تقسيم عمليات نظام اليورو في السوق المفتوحة في الفئات الأربعة التالية:

1- عمليات إعادة التمويل الرئيسية Main refinancing operations هي-توفير السيولة المعاملات عكس منتظمة مع تردد الأسبوعي ونسوج عادة أسبوع واحد. يتم تنفيذ هذه العمليات التي تقوم بها البنوك المركزية الوطنية على أساس العطاءات القياسية. عمليات إعادة التمويل الرئيسية تلعب دورا محوريا في تحقيق أغراض عمليات السوق المفتوحة في نظام اليورو وتوفر الجزء الأكبر من إعادة تمويل للقطاع المالي. في يوليو 2005 كان سعر الفائدة على عمليات إعادة التمويل الرئيسية 2.00٪.

2- عمليات إعادة التمويل على المدى الطويل Longer-term refinancing operations هي السيولة التي تقدم المعاملات العكسية مع تردد الشهرية ونسج عادة ثلاثة أشهر. وتهدف هذه العمليات إلى توفير المقابلة مع إعادة التمويل الإضافي على المدى الطويل ويتم تنفيذها من قبل البنوك المركزية الوطنية على أساس العطاءات القياسية. في هذه العمليات، ونظام اليورو لا، كقاعدة عامة، تنوي إرسال إشارات إلى السوق، وبالتالي يعمل بشكل طبيعي كما اخذ معدل.

3- يتم تنفيذ عمليات الضبط الدقيق Fine-tuning operations على أساس مخصص بهدف إدارة وضع السيولة في أسعار الفائدة في السوق والتوجيه، ولا سيما من أجل تخفيف آثار على معدلات الفائدة الناجمة عن تقلبات السيولة غير متوقعة في السوق. يتم تنفيذ عمليات صقل في المقام الأول المعاملات العكسية، ولكن يمكن أيضا أن تأخذ شكل المعاملات المباشرة، مقايضة العملات الأجنبية وجمع الودائع محددة المدة. يتم تكييفها الصكوك والإجراءات المطبقة في إدارة عمليات ضبط غرامة لأنواع المعاملات والأهداف المحددة المتبعة في العمليات. يتم تنفيذ عمليات صقل عادة الوطني البنوك المركزية من خلال مناقصات عامة أو إجراءات ثنائية. يمكن لمجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي يقرر ما إذا كان، في ظل ظروف استثنائية، يجوز تنفيذ العمليات الثنائية صقل من قبل البنك المركزي الأوروبي نفسه.

4- تتم العمليات الهيكلية Structural operations من خلال إصدار شهادات الديون والمعاملات العكسية والمعاملات صريحة. يتم تنفيذ هذه العمليات كلما يرغب البنك المركزي الأوروبي لضبط الموقف الهيكلي للنظام اليورو فيزا لوجه مع القطاع المالي (على أساس منتظم أو غير منتظم). وتتم عمليات هيكلية في شكل معاملات عكسية وإصدار أدوات الدين من قبل البنوك المركزية الوطنية من خلال المناقصات القياسية. يتم تنفيذ العمليات الإنشائية في شكل المعاملات المباشرة من خلال الإجراءات الثنائية.

(وتهدف التسهيلات Standing facilities) يقف في توفير وامتصاص السيولة بين عشية وضحاها، إشارة إلى الموقف العام للسياسة النقدية وملزمة أسعار الفائدة في السوق بين عشية وضحاها. هما التسهيلات دائمة المتاحة للأطراف المقابلة المؤهلة بمبادرة منها، تخضع لتحقيقها من بعض شروط الوصول التشغيلي:

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))

((السياسات النقدية والمالية))

- يمكن المقابلة استخدام (تسهيلات الإقراض الحدي **marginal lending facility**) للحصول على السيولة بين عشية وضحاها من البنوك المركزية الوطنية ضد الأصول المؤهلة. في ظل الظروف العادية، لا توجد حدود الائتمان أو غيرها من القيود المفروضة على وصول المقابلة "إلى المنشأة بصرف النظر عن شرط تقديم الأصول الأساسية الكافية. سعر الفائدة على الإقراض الهامشي يوفر عادة سقف لسعر الفائدة في السوق بين عشية وضحاها. في يوليو 2005 كان معدل الفائدة على تسهيلات الإقراض الهامشي 3.00٪.

- يمكن المقابلة استخدام (تسهيلات الودائع **deposit facility**) لجعل الودائع بين عشية وضحاها مع البنوك المركزية الوطنية. في ظل الظروف العادية، لا توجد حدود وديعة أو غيرها من القيود المفروضة على وصول المقابلة "إلى المرفق. سعر الفائدة على الودائع ويقدم عادة أرضية لسعر الفائدة في السوق بين عشية وضحاها. في يوليو 2005 كان معدل الفائدة على تسهيلات الودائع 1.00٪.

مقابلين Counterparties لمتطلبات الاحتياطي الحد الأدنى يمكنهم الوصول إلى التسهيلات الوقوف والمشاركة في عمليات السوق المفتوحة على أساس المناقصات القياسية. في نظام اليورو قد حدد عدد محدود من الأطراف المقابلة للمشاركة في عمليات صقل. وبالنسبة للمعاملات صريحة، يتم وضع أي قيود مسبقة على مجموعة من المقابلة.

جميع عمليات الائتمان نظام اليورو (أي عمليات توفير السيولة) يجب أن يكون قائما على ضمانات كافية. في نظام اليورو تقبل مجموعة واسعة من الأصول لتكمن وراء عملياتها. ويتم التمييز بين فئتين من الأصول المؤهلة - "الدرجة الأولى" و "الدرجة الثانية" - أساسا لأغراض داخلية لنظام اليورو. ومع ذلك، سيتم على مراحل هذا التمييز تدريجيا خلال السنوات القادمة لمغادرة إطار ضمانات نظام اليورو مع قائمة واحدة من الأصول المؤهلة. يتكون الدرجة الأولى حاليا من أدوات الدين القابلة للتسويق الوفاء المعايير على مستوى منطقة اليورو موحدة الأهلية المحددة من قبل البنك المركزي الأوروبي. الدرجة الثانية تتكون من أصول إضافية، للتسويق للتسويق وغير، والتي هي ذات أهمية خاصة بالنسبة للأسواق المالية الوطنية والنظم المصرفية والتي أنشئت من معايير الأهلية من قبل البنوك المركزية الوطنية، خاضعة لموافقة البنك المركزي الأوروبي. ليس هناك أي تمييز بين الطبقات اثنتين فيما يتعلق بنوعية الأصول وأهليتها للمشاركة في أنواع مختلفة من عمليات السياسة النقدية نظام اليورو (إلا أن الفئة الثانية عادة لا تستخدم أصليا من قبل نظام اليورو في المعاملات المباشرة). ويمكن استخدام الأصول المؤهلة على أساس عبر الحدود، من خلال نموذج العمل المصرفي المركزي مراسل أو من خلال وصلات المؤهلة بين نظم تسوية الأوراق المالية في الاتحاد الأوروبي، إلى جميع أنواع الائتمان نظام اليورو. ويمكن أيضا أن جميع الموجودات المؤهلة لعمليات السياسة النقدية نظام اليورو أن تستخدم الأصول الأساسية للحصول على الائتمان لحظيا .

(5) وبنك اليابان The Bank of Japan

بنك اليابان (البنك المركزي) تستخدم العمليات في السوق المفتوحة لتوفير أو استيعاب أرصدة مسؤولية مؤسسات الإيداع والمؤسسات غير المصرفية، مثل شركات الأوراق المالية وشركات التمويل الأوراق المالية، وشركات **tanshi** (وسطاء سوق المال). وتقدم مزادات لعمليات لضبط الأموال ل(العمليات نفسها يوما التسوية) اليوم في 9:20، وتلك لضبط الأموال للأيام التالية وتقدم في الوقت المحدد 9:30 حتى 12:10 من بنك اليابان تختلف الأدوات تبعا لطبيعة العملية:

1- منح السيولة على المدى القصير:

- مشتريات من اذونات الخزانة وسندات تمويل (15 FBS / TBS) بموجب اتفاقات إعادة الشراء،

((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))

((مريم حفزي حمزة))
((دكتور عباس كاظم الدعيمي))
- الشراء المباشر من أذون الخزانة / FBS،

- الاقتراض من الحكومة اليابانية سندات (JGB) مقابل ضمانات نقدية (عقود JGB)،

- الشراء المباشر من مشاريع القوانين،

- مشتريات الأوراق التجارية (CP) بموجب اتفاقات إعادة الشراء

- الشراء المباشر من مشاريع القوانين التي تدعمها التزامات ديون الشركات

المصدر

Prague, 2006 "Money and Monetary Policy", Josef Jílek

السياسة النقدية Monetary policy

السياسة النقدية هي العملية التي من خلالها السلطة النقدية لبلد ما، مثل البنك المركزي أو مجلس النقد، تسيطر على المعروض من النقود، وغالبا ما تستهدف معدل التضخم أو أسعار الفائدة لضمان استقرار الأسعار والثقة العامة في العملة. [1] [2] [3]

أهداف مزيد من السياسة النقدية وعادة ما تكون على المساهمة في النمو الاقتصادي والاستقرار، لخفض البطالة، والحفاظ على أسعار الصرف يمكن التنبؤ بها مع العملات الأخرى.

يوفر الاقتصاد النقدي نظرة ثاقبة كيفية صياغة السياسة النقدية المثلى. منذ 1970s، وعموما تم تشكيل السياسة النقدية بشكل منفصل عن السياسة المالية، والذي يشير إلى الضرائب والإنفاق الحكومي، والاقتراض المرتبطة بها. [4]

يشار السياسة النقدية لأنها إما أن تكون توسعية أو انكماشية. سياسة توسعية هي عندما يستخدم السلطة النقدية أدواته لتحفيز الاقتصاد. سياسة توسعية تزيد من إجمالي المعروض من النقود في الاقتصاد بسرعة أكبر من المعتاد. يستخدم تقليديا في محاولة لمكافحة البطالة في الركود عن طريق تخفيض أسعار الفائدة على أمل أن سهولة الحصول على القروض سوف تغري الشركات في التوسع. أيضا، وهذا يزيد من الطلب الكلي (الطلب الكلي لجميع السلع والخدمات في الاقتصاد)، الذي يعزز النمو حسب قياس الناتج المحلي الإجمالي (GDP). السياسة النقدية التوسعية عادة ما يقلل من قيمة العملة، مما يقلل من سعر الصرف. [5]

على العكس من السياسة النقدية التوسعية والسياسة النقدية الانكماشية، مما يؤدي إلى إبطاء معدل النمو في عرض النقود أو حتى ينكمش فيه. هذا يؤدي إلى إبطاء النمو الاقتصادي لمنع التضخم. السياسة النقدية الانكماشية يمكن أن يؤدي إلى زيادة البطالة والاقتراض من الائتتاب والإنفاق من قبل المستهلكين والشركات، التي يمكن أن تؤدي في نهاية المطاف في الركود الاقتصادي؛ ينبغي بالتالي أن تدار بشكل جيد والتي أجريت مع الرعاية. [6]

التاريخ

ويرتبط السياسة النقدية مع أسعار الفائدة وتوافر الائتمان. وشملت أدوات السياسة النقدية أسعار الفائدة على المدى القصير واحتياطيات البنك من خلال القاعدة النقدية. [7] لقرون عديدة لم يكن هناك سوى أشكال السياسة النقدية: (ط) قرارات حول العملة. (ب) قرارات لطباعة النقود الورقية لخلق الائتمان. أسعار الفائدة، في حين يعتقد الآن على أنها جزء من السلطة النقدية، لم تنسق بشكل عام مع أشكال أخرى من السياسة النقدية خلال هذه الفترة. واعتبرت السياسة النقدية كما قرارا تنفيذيا، وكان عموما في أيدي السلطة مع رسوم سك العملات، أو القدرة على عملة. مع ظهور الشبكات التجارية الكبيرة جاء القدرة على تحديد السعر بين الذهب والفضة، وسعر العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية. يمكن فرض هذا السعر الرسمي من قبل القانون، حتى لو كان يختلف من سعر السوق.

النقود الورقية نشأت من السندات الإذنية في القرن TH7 الصين. هذه لا تحل محل العملة المعدنية، وكانت تستخدم جنباً إلى جنب مع النقود النحاسية. كان عهد أسرة يوان المتعاقبة أول حكومة لاستخدام العملة الورقية باعتبارها وسيلة تعميم السائد. في سياق لاحق من سلالة، التي تواجه نقصاً هائلاً في مسكوكة لتمويل الحرب وحكمهم في الصين، بدأوا طباعة النقود الورقية من دون قيود، مما أدى إلى التضخم.

مع إنشاء بنك إنجلترا عام 1694، [8] والتي حصلت على المسؤولية لطباعة مذكرات ودعمها مع الذهب، بدأت فكرة السياسة النقدية مستقلة عن العمل التنفيذي الذي سينشأ. [9] وكان الهدف من السياسة النقدية للحفاظ على قيمة العملة، وتلاحظ الطباعة الذي من شأنه أن التجارة على قدم المساواة لمسكوكة، ومنع القطع النقدية من مغادرة الدورة الدموية. وارتبط إنشاء البنوك المركزية من قبل الدول التصنيع ثم مع الرغبة في الحفاظ على ربط الأمة إلى معيار الذهب، وللتداول في نطاق ضيق مع العملات الأخرى المدعومة بالذهب. ولتحقيق هذه الغاية، والمصارف المركزية كجزء من معيار الذهب بدأ تحديد معدلات الفائدة التي وجهت إليهما تهمة، على حد سواء المقترضين الخاصة بهم، وبنوك أخرى المطلوبة السيولة. الحفاظ على معيار الذهب تتطلب تعديلات الشهرية تقريباً لأسعار الفائدة. معيار الذهب هو نظام يتم بموجبها قياس سعر العملة الوطنية في وحدات من سبائك الذهب ويتم الاحتفاظ ثابت من وعد الحكومة لشراء أو بيع الذهب بسعر ثابت من حيث العملة الأساسية. يمكن أن تعتبر المعيار الذهبي كحالة خاصة من سياسة "سعر الصرف الثابت"، أو كنوع خاص من مستوى أسعار السلع الأساسية الاستهداف. في الوقت الحاضر لم يعد يستخدم هذا النوع من السياسة النقدية من قبل أي دولة. [10]

خلال الفترة 1870-1920، وضعت الدول الصناعية حتى النظم المصرفية المركزية، مع واحدة من آخرها بنك الاحتياطي الفيدرالي في عام 1913. [11] من خلال هذه النقطة دور البنك المركزي باعتباره "مقرض الملاذ الأخير" كان من المفهوم. كما كان من المفهوم بشكل متزايد أن أسعار الفائدة كان لها تأثير على الاقتصاد بأكمله، في أي جزء صغير بسبب الثورة هاشمية في الاقتصاد، والتي أظهرت كيف يمكن للناس أن يغير قرار بناء على التغيير في المبادلات الاقتصادية.

الاقتصاديين النقديين ادعت منذ فترة طويلة أن نمو المعروض النقدي يمكن أن تؤثر على الاقتصاد الكلي. وشملت هذه ميلتون فريدمان الذي في بداية مسيرته دعا إلى أن يتم تمويل العجز في ميزانية الحكومة خلال فترات الركود في كمية متساوية من خلق النقود للمساعدة في تحفيز الطلب الكلي على الناتج. [12] في وقت لاحق انه دعا ببساطة زيادة المعروض النقدي بمعدل منخفض، ثابت، باعتباره أفضل وسيلة للحفاظ على انخفاض التضخم ونمو الناتج مستقر. [13] ومع ذلك، عندما حاول رئيس مجلس الاحتياطي الاتحادي الأمريكي بول فولكر هذه السياسة، التي تبدأ في أكتوبر 1979، تبين أن يكون غير عملي، بسبب العلاقة مستقرة إلى حد كبير بين المجاميع النقدية ومتغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى. [14] اعترف حتى ميلتون فريدمان في وقت لاحق أن استهداف المعروض النقدي المباشر كان أقل نجاحاً مما كان يأمل. [15]

ولذلك، فإن القرارات النقدية اليوم تأخذ بعين الاعتبار مجموعة واسعة من العوامل، مثل:

أسعار الفائدة على المدى القصير.

أسعار الفائدة طويلة الأجل؛

سرعة من المال من خلال الاقتصاد؛

معدل التحويل؛

جودة الائتمان.

السندات والأسهم (ملكية الشركات والديون)؛

الحكومة مقابل إنفاق القطاع / المدخرات الخاصة.

تدفقات رأس المال الدولي من المال في المقاييس الكبيرة.

المشتقات المالية مثل الخيارات والمقايضات والعقود الآجلة، الخ

الأدوات التقليدية

البنك المركزي تؤثر أسعار الفائدة من خلال توسيع أو التعاقد القاعدة النقدية، والذي يتألف من العملة المتداولة واحتياطيات البنوك على الودائع في البنك المركزي. البنوك المركزية لديها ثلاث أدوات رئيسية للسياسة النقدية: عمليات السوق المفتوحة، سعر الخصم ومتطلبات الاحتياطي.

الأداة الأكثر استخداما من خلالها البنك المركزي يمكن أن تؤثر على القاعدة النقدية هي من خلال عمليات السوق المفتوحة. وهذا يستتبع إدارة كمية النقود المتداولة من خلال شراء وبيع الأدوات المالية المختلفة، مثل أذون الخزانة والسندات شركة، أو العملات الأجنبية، في مقابل الحصول على المال على الودائع في البنك المركزي. تلك الودائع القابلة للتحويل الى عملة، لذلك كل هذه المشتريات أو المبيعات نتيجة في دخول أكثر أو أقل العملة الأساسية أو ترك التداول في السوق. على سبيل المثال، إذا كان البنك المركزي يرغب في خفض أسعار الفائدة (تنفيذ السياسة النقدية التوسعية)، فإنه يشتري الديون الحكومية، وبالتالي زيادة كمية النقد المتداول أو يمنح حسابات احتياطيات البنوك. ثم يجب على البنوك التجارية المزيد من الأموال لإقراض، ولذلك خفض معدلات الإقراض، مما يجعل القروض أقل تكلفة. أرخص أسعار الفائدة بطاقة الائتمان زيادة الإنفاق الاستهلاكي. بالإضافة إلى ذلك، عندما القروض التجارية هي أكثر بأسعار معقولة، يمكن للشركات توسيع لمواكبة الطلب على السلع الاستهلاكية. أنهم في النهاية توظيف المزيد من العمال، الذين ارتفاع الدخل، والتي أيضا يزيد بدوره من الطلب. هذه الأداة هي عادة كافية لتحفيز الطلب ودفع عجلة النمو الاقتصادي إلى معدل صحي. عادة، والهدف على المدى القصير من عمليات السوق المفتوحة هو تحقيق على المدى القصير هدف محدد سعر الفائدة. وفي حالات أخرى، قد السياسة النقدية بدلا يترتب على استهداف سعر صرف قريب محددة لبعض العملات

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))

((السياسات النقدية والمالية))

الأجنبية أو آخر بالنسبة إلى الذهب. على سبيل المثال، في حالة الولايات المتحدة الأمريكية يستهدف مجلس الاحتياطي الاتحادي سعر الفائدة على الأموال الاتحادية، المعدل الذي تقرض البنوك الأعضاء لبعضهم البعض بين عشية وضحاها. ومع ذلك، فإن السياسة النقدية للصين في استهداف سعر الصرف بين الرمينبي الصيني وسلة من العملات الأجنبية.

إذا كانت عمليات السوق المفتوحة لا تؤدي إلى النتائج المرجوة، والأداة الثانية يمكن استخدامها: البنك المركزي يمكن أن تقلل من معدل الفائدة التي تقرض على خصومات أو السحب على المكشوف (قروض من البنك المركزي للبنوك التجارية، انظر نافذة الخصم). إذا كان معدل الفائدة على هذه المعاملات منخفضة بما فيه الكفاية، يمكن للبنوك التجارية بالاقتراف من البنك المركزي لتلبية متطلبات الاحتياطي واستخدام سيولة إضافية لتوسيع ميزانياتها العمومية، وزيادة الائتمان للاقتصاد.

البديل الثالث هو تغيير متطلبات الاحتياطي. يشير الاحتياطي الإلزامي لنسبة من إجمالي الأصول أن البنوك يجب أن تبقى على يد ليلة وضحاها، إما في خزائنه أو في البنك المركزي. البنوك فقط الحفاظ على جزء صغير من أصولها كما النقدية المتاحة للانسحاب الفوري؛ واستثمر الباقي في الأصول غير السائلة مثل الرهون العقارية والقروض. خفض الاحتياطي الإلزامي يحرر الأموال للبنوك لزيادة القروض أو شراء أصول أخرى مربحة. هذا هو التوسعي لأنه يخلق الائتمان. ومع ذلك، على الرغم من أن هذه الأداة يزيد السيولة فورا، البنوك المركزية نادرا ما تتغير متطلبات الاحتياطي لأنها مكلفة وتتطلب الكثير من السياسات والإجراءات الجديدة، وتعطيل البنوك الأعضاء. ولذلك يفضل استخدام عمليات السوق المفتوحة.

الأخرى: السياسة النقدية غير التقليدية في الصفر

ويشار إلى أشكال أخرى من السياسة النقدية، ويستخدم بشكل خاص عندما تكون أسعار الفائدة عند أو بالقرب من 0٪ وهناك مخاوف من الانكماش أو الانكماش يحدث، للسياسة النقدية، غير تقليدية. وتشمل هذه التسهيلات الائتمانية، التيسير الكمي، والتوجيه إلى الأمام، والإشارات. [16] في تخفيف الائتمان، والبنك المركزي بشراء أصول القطاع الخاص لتحسين السيولة وتحسين فرص الحصول على الائتمان. إشارات يمكن استخدامها لتوقعات السوق أقل لانخفاض أسعار الفائدة في المستقبل. على سبيل المثال، خلال أزمة الائتمان من عام 2008، أشار مجلس الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة أن معدلات تكون منخفضة "لفترة ممتدة"، وقدم بنك كندا "التزام المشروط" للحفاظ على أسعار الفائدة عند الأدنى من 25 نقطة أساس (0.25 ٪) حتى نهاية الربع الثاني من عام 2010.

وتشمل المزيد من المقترحات السياسة النقدية بدعي فكرة المال هليكوپتر حيث البنوك المركزية من شأنه أن يخلق المال دون الأصول كما نظيره في ميزانياتها العمومية. المال التي تم إنشاؤها يمكن توزيع مباشرة إلى السكان كأرباح المواطن. وقد نوقش هذا الخيار بشكل متزايد منذ مارس 2016 بعد رئيس البنك المركزي الأوروبي ماريو دراغي قال انه وجد مفهوم "مثيرا للاهتمام للغاية". [17]

((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))

((مريم حفصي حمزة))
((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

Nominal anchors المراسي الاسمية

وركيزة اسمية للسياسة النقدية هو متغير واحد أو الجهاز الذي يستخدم البنك المركزي لخفض الرقم التوقعات وكلاء الخاص عن مستوى السعر الاسمي أو مساره أو حول ما قد يفعله البنك المركزي فيما يتعلق بتحقيق هذا الطريق. الأنظمة النقدية الجمع بين تشغيل طويلة رسو الاسمي مع المرونة في المدى القصير. المتغيرات الاسمية تستخدم المراسي تشمل في المقام الأول أهداف سعر الصرف، أهداف المعروض من النقود، وأهداف التضخم مع سياسة سعر الفائدة. [18]

أنواع Types

في الممارسة العملية، لتنفيذ أي نوع من السياسة النقدية الأداة الرئيسية المستخدمة يتم تعديل مقدار من رأس المال الأساسي في الدورة الدموية. السلطة النقدية يفعل هذا عن طريق شراء أو بيع الأصول المالية (عادة التزامات الحكومة). هذه عمليات السوق المفتوحة تتغير إما مبلغ من المال أو السيولة (إذا اشترت أشكال أقل سيولة من المال أو بيعها). الأثر المضاعف للخدمات المصرفية الاحتياطي كسور تضخيم آثار هذه الأعمال.

معاملات السوق المستمرة من قبل السلطة النقدية تعديل المعروض من العملة وهذا يؤثر المتغيرات الأخرى في السوق مثل أسعار الفائدة على المدى القصير وسعر الصرف.

التمييز بين أنواع مختلفة من السياسة النقدية يكمن في المقام الأول مع مجموعة من الأدوات والمتغيرات المستهدفة التي يتم استخدامها من قبل السلطة النقدية لتحقيق أهدافهم.

السياسة النقدية:	متغير السوق المستهدفة:	الهدف على المدى الطويل:
استهداف التضخم	معدل الفائدة على الديون بين عشية وضحاها	معدل معين من التغيير في مؤشر أسعار المستهلكين
استهداف المستوى العام للأسعار	معدل الفائدة على الديون بين عشية وضحاها	عدد أسعار المستهلكين محدد
المجاميع النقدية	نمو المعروض النقدي	معدل معين من التغيير في مؤشر أسعار المستهلكين
سعر الصرف الثابت	السعر الفوري للعملة	السعر الفوري للعملة
معايير الذهب	السعر الفوري للذهب	انخفاض معدل التضخم مقاسا سعر الذهب
السياسة المختلطة	عادة ما أسعار الفائدة	عادة ما تكون البطالة + أسعار المستهلكين التغيير

ويطلق على أنواع مختلفة من السياسة أيضا الأنظمة النقدية، بالتوازي مع نظم أسعار الصرف. معدل الصرف الثابت هو أيضا نظام سعر الصرف؛ نتائج معيار الذهب في نظام ثابت نسبيا تجاه العملة من بلدان أخرى على معيار الذهب ونظام العائمة نحو تلك التي ليست كذلك. استهداف التضخم، ومستوى الأسعار أو غيرها من المجاميع النقدية يعني تعويم سعر الصرف ما لم إدارة العملات الأجنبية ذات العلاقة وتتبع بالضبط نفس المتغيرات (مثل مؤشر أسعار المستهلك المنسقة).

في الاقتصاد، وتتضمن سياسة مالية توسعية ارتفاع الإنفاق وخفض الضرائب، التي تشجع النمو الاقتصادي. [19] بدوره، سياسة نقدية توسعية واحد هو أن تسعى إلى زيادة حجم المعروض من النقود. كما جرت العادة، ويهدف التحريض عرض النقود في خفض أسعار الفائدة عن قصد لتحقيق النمو الاقتصادي من خلال زيادة النشاط الاقتصادي. [20] على العكس من ذلك، تسعى السياسة النقدية الانكماشية للحد من حجم المعروض من النقود. في معظم الدول، ويتم التحكم السياسة النقدية من قبل أي بنك مركزي أو وزارة المالية. تختلف الاقتصاد الحديث والكينزية إلى حد كبير على الآثار وفعالية السياسة النقدية في التأثير على الاقتصاد الحقيقي. ليس هناك إجماع واضح على كيف تؤثر السياسة النقدية المتغيرات الاقتصادية الحقيقية (الناتج الكلي أو الدخل، والعمالة). كل من المدارس الاقتصادية تقبل أن السياسة النقدية تؤثر المتغيرات النقدية (مستويات الأسعار، ومعدلات الفائدة).

استهداف التضخم / التضخم وسعر الفائدة أهداف Inflation targeting/inflation and interest rate targets

المقال الرئيسي: استهداف التضخم

وفي إطار هذا النهج سياسة الهدف هو إبقاء التضخم تحت تعريف معين مثل مؤشر أسعار المستهلك، ضمن نطاق المطلوب.

ويتم تحقيق المستوى المستهدف للتضخم من خلال تعديلات دورية على الهدف سعر الفائدة البنك المركزي. معدل الفائدة المستخدم عموماً سعر الفائدة لليلة التي تقرض بها البنوك بعضها بين عشية وضحاها أخرى لأغراض التدفقات النقدية. تبعاً للبلد المعني هذا سعر الفائدة معين يمكن أن يطلق على سعر الفائدة أو شيئاً من هذا القبيل.

كما يوضح نموذج فيشر تأثير، والمعادلة التي تربط بين التضخم مع أسعار الفائدة (سواء الخارجية والخارج) هي التالية:

$$\pi = i - r$$

حيث π هو التضخم في المنزل، أنا هو معدل الفائدة المنزل الذي حدده البنك المركزي، و r هو سعر الفائدة في العالم الحقيقي. باستخدام أنا باعتباره مرتكزاً، يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر π . ومع ذلك، فإن افتراض اللازم لهذه المعادلة لعقد، هو أن سعر الفائدة الحقيقي العالم هو ثابت. يمكن للبنوك المركزية اختيار للحفاظ على أسعار الفائدة ثابتة في جميع الأوقات، أو للحفاظ على معدل فائدة ثابت حتى يتغير سعر الفائدة في العالم الحقيقي. مدة هذه السياسة تختلف، بسبب بساطة المرتبطة تغيير معدل الفائدة الاسمي.

يتم الحفاظ على هدف سعر الفائدة لمدة معينة باستخدام عمليات السوق المفتوحة. وعادة ما المدة التي يتم الاحتفاظ الهدف معدل فائدة ثابت سوف تختلف بين أشهر وسنوات. وحول هذا الهدف سعر الفائدة عادة على أساس شهري أو ربع سنوي من قبل لجنة السياسات. [18]

يتم إجراء تغييرات إلى الهدف معدل الفائدة استجابة لمؤشرات السوق المختلفة في محاولة للتنبؤ بالاتجاهات الاقتصادية، وبذلك تبقى السوق على الطريق الصحيح نحو تحقيق معدل التضخم المستهدف محددة. على سبيل المثال، طريقة بسيطة واحد من استهداف التضخم يسمى حكم تايلور بضبط سعر الفائدة في استجابة للتغيرات في معدل التضخم وفجوة الناتج. اقترح حكم جون تايلور من جامعة ستانفورد. [21]

كان رائدا في استهداف التضخم نهج نهج السياسة النقدية في نيوزيلندا. وقد تم استخدامه في أستراليا، البرازيل، كندا، شيلي، كولومبيا، جمهورية التشيك، المجر، نيوزيلندا، النرويج، أيسلندا، الهند، الفلبين، بولندا، السويد، جنوب أفريقيا، تركيا، والمملكة المتحدة.

مستوى الأسعار التي المستهدف Price level targeting

استهداف مستوى الأسعار هو السياسة النقدية مشابه لاستهداف التضخم إلا أن نمو مؤشر أسعار المستهلكين في سنة واحدة فوق أو تحت الهدف مستوى الأسعار على المدى الطويل ويقابل في السنوات اللاحقة بحيث يتم التوصل إلى مستوى السعر المستهدف على مر الزمن، على سبيل المثال، خمس سنوات، وإعطاء المزيد من اليقين بشأن زيادات الأسعار في المستقبل للمستهلكين. تحت استهداف التضخم ما حدث في السنوات الماضية فورية لا يؤخذ بعين الاعتبار أو تعديل لفي السنوات الحالية والمستقبلية.

عدم اليقين في مستويات الأسعار يمكن أن تخلق عدم اليقين حول الأسعار وتحديد الأجور النشاط للشركات والعمال، ويقوض أي المعلومات التي يمكن الحصول عليها من الأسعار النسبية، كما أنه من الصعب للشركات لتحديد ما إذا كان التغيير في سعر سلعة أو خدمة بسبب التضخم أو عوامل أخرى، مثل زيادة كفاءة عوامل الإنتاج، إذا كان التضخم مرتفعة ومتقلبة. يؤدي إلى زيادة في التضخم أيضا إلى انخفاض في الطلب على النقود، كما أنه يقلل من الحافز لعقد المال ويزيد من تكاليف المعاملات والتكاليف الجلود والأحذية

المجاميع النقدية / المعروض النقدي يستهدف Monetary aggregates/money supply targeting

في 1980s، واستخدمت عدة بلدان نهج قائم على النمو المستمر في المعروض من النقود. وقد تم تطوير هذا النهج ليشمل فئات مختلفة من النقود والائتمان (M0، M1 الخ). في الولايات المتحدة تم وقف هذا النهج في السياسة النقدية مع اختيار آلان غرينسبان رئيسا الاحتياطي الفيدرالي.

كما يطلق على هذا النهج في بعض الأحيان المدرسة النقدية.

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))

قد تختار البنوك المركزية على تحديد هدف نمو المعروض النقدي كدعامة للحفاظ على استقرار الأسعار على المدى الطويل. النظرية الكمية، هو نموذج المدى الطويل، الذي يربط مستويات الأسعار إلى النقود والطلب. باستخدام هذه المعادلة، يمكننا إعادة ترتيب لنرى ما يلي:

$$\pi = \mu - g$$

حيث π هو التضخم، μ هو معدل نمو المعروض النقدي و g هو نمو الناتج الحقيقي. وتشير هذه المعادلة أن السيطرة على معدل نمو المعروض من النقود يمكن أن تؤدي في النهاية إلى استقرار الأسعار على المدى الطويل. لاستخدام هذه المرساة الاسمية، سيحتاج إلى البنك المركزي لوضع μ تساوي ثابت والالتزام بالحفاظ على هذا الهدف.

ومع ذلك، يعتبر معدل نمو عرض النقود سياسة ضعيفة، لأنه لا يوجد وسيلة لاستهداف نمو الناتج الحقيقي، ونتيجة لذلك، فإن ارتفاع معدل نمو الناتج يؤدي إلى مستوى منخفض جدا من التضخم. وهناك انخفاض معدل النمو الناتج يؤدي إلى التضخم الذي سيكون أعلى من المستوى المطلوب. [18]

في حين يركز السياسة النقدية عادة على إشارة سعر أو بأخر، ويركز هذا النهج على كميات النقدية. كما هذه الكميات يمكن أن يكون له دور في دورات الاقتصاد والأعمال تبعا لمستوى النفور من المخاطرة الأسر، وأحيانا تضاف المال صراحة في وظيفة رد فعل البنك المركزي. [22] في الآونة الأخيرة، ومع ذلك، البنوك المركزية يتحولون من السياسات التي تركز على استهداف المعروض من النقود، بسبب حالة عدم اليقين التي نمو الناتج الحقيقي يدخل. بعض البنوك المركزية، مثل البنك المركزي الأوروبي، يختارون من الجمع بين مرساة المعروض النقدي مع أهداف أخرى.

سعر الصرف الثابت استهداف

وتقوم هذه السياسة على الحفاظ على سعر صرف ثابت مع العملة الأجنبية. هناك درجات متفاوتة من أسعار الصرف الثابتة، والتي يمكن أن يكون في المرتبة فيما يتعلق بكيفية جامدة سعر الصرف الثابت مع الشعب مرساة.

في ظل نظام أسعار فيات ثابتة، والحكومة المحلية أو السلطة النقدية تعلن سعر صرف ثابت ولكن لا تشتري أو تبيع العملة للحفاظ على معدل بنشاط. بدلا من ذلك، يتم فرض معدل بتدابير غير تحويل (مثل ضوابط رأس المال، وتراخيص الاستيراد / التصدير، وما إلى ذلك). في هذه الحالة هناك سعر صرف السوق السوداء حيث جرى التداول على العملات في / معدل غير رسمي في السوق.

في ظل نظام لتحويل ثابت، يتم شراء العملات وبيعها من قبل البنك المركزي أو السلطة النقدية على أساس يومي لتحقيق سعر الصرف المستهدف. قد يكون هذا المعدل المستهدف مستوى ثابت أو فرقة ثابتة من خلاله سعر الصرف قد تتقلب حتى تتدخل السلطة النقدية لشراء أو بيع حسب الضرورة للحفاظ على سعر الصرف داخل الفرقة. (وفي هذه الحالة، فإن

((مريم حفزي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))

سعر الصرف الثابت مع مستوى ثابت يمكن اعتبارها حالة خاصة من سعر الصرف الثابت مع العصابات حيث يتم تعيين العصابات إلى الصفر.

في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة التي تحتفظ بها مجلس النقد كل وحدة من العملة المحلية يجب أن تدعمها وحدة من العملة الأجنبية (تصحيح لأسعار الصرف). هذا يضمن أن القاعدة النقدية المحلية لا تنتفخ دون أن تدعمها العملة الصعبة ويزيل أي قلق حول تشغيل على العملة المحلية من قبل أولئك الذين يرغبون في تحويل العملة المحلية إلى (مذيع) العملة الصعبة.

تحت الدول، يتم استخدام العملات الأجنبية (عادة الدولار الأمريكي، وبالتالي فإن مصطلح "الدولة") بحرية باعتبارها وسيلة للتبادل إما حصريا أو بشكل متواز مع العملة المحلية. هذه النتيجة يمكن أن يتحقق لأن السكان المحليين قد فقدت كل الثقة في العملة المحلية، أو أنها قد تكون أيضا سياسة الحكومة (عادة لكبح جماح التضخم واستيراد السياسة النقدية ذات مصداقية).

من الناحية النظرية، وذلك باستخدام النسبي PPP، فإن معدل الاستهلاك يجب أن يساوي فارق التضخم

$$E(H/F) / (EH/F) = \pi_H + \pi_F$$

:which implies that

$$\pi_H = (E(H/F) / (EH/F) + \pi_F$$

حيث منخفض "H" يدل على الوطن و "واو" يشير إلى بلد أجنبي. المتغير مرساة هو معدل الاستهلاك، $E(H/F) / (EH/F)$ ، ولذلك، فإن معدل التضخم في المنزل يجب أن يساوي معدل التضخم في البلاد الأجنبية بالإضافة إلى معدل انخفاض قيمة سعر صرف العملة المحلية، وبالنسبة للآخرى.

مع سعر الصرف الثابت صارم أو شماعة، يتم تعيين نسبة انخفاض سعر صرف يساوي الصفر، كما هو الحال في العملة الموحدة. في حالة وجود ربط الزحف، يتم تعيين معدل يساوي ثابت. مع الفرقة مرونة محدودة، ويسمح معدل الاستهلاك في التذبذب داخل نطاق معين.

عن طريق تحديد معدل الاستهلاك، وتختتم نظرية تعادل القوة الشرائية إلى أن نسبة التضخم الوطن يجب أن تعتمد على بلد أجنبي. على سبيل المثال، زيادة اثنين في المئة في معدلات التضخم في المنزل تثير التضخم في بلد أجنبي من قبل

((مريم حفزي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))

اثنين في المئة. قد تقرر البلدان على استخدام النظام النقدي سعر الصرف الثابت من أجل الاستفادة من استقرار الأسعار والسيطرة على التضخم. في الواقع، أكثر من نصف الأنظمة النقدية للبلاد استخدام ثابت رسو سعر الصرف. [18]

هذه السياسات في كثير من الأحيان يتنازل السياسة النقدية للسلطة النقدية أو حكومة أجنبية كما السياسة النقدية في البلاد ربط يجب أن تتماشى مع السياسة النقدية في البلاد مرسة للحفاظ على سعر الصرف. الدرجة التي تصبح السياسة النقدية المحلية التي تعتمد على الأمة مرسة تعتمد على عوامل مثل حركة رؤوس الأموال، والانفتاح، وقنوات الائتمان وعوامل اقتصادية أخرى.

في التمرين

الاثبات الاسمية ممكنة مع نظم أسعار الصرف المختلفة.

نوع من الاثبات الاسمية	متوافق مع الأنظمة سعر الصرف
سعر الصرف المستهدف	الاتحاد العملات / البلدان دون عملتها الخاصة، أوتاد / الفرق / يزحف، التعويم
عرض النقود المستهدف	العائمة المدارة، العائمة بحرية
التضخم المستهدف (+ الفائدة سياسة سعر)	العائمة المدارة، العائمة بحرية

بعد انهيار بريتون وودز، نمت رسو الاسمي في الأهمية بالنسبة لصانعي السياسة النقدية والحد من التضخم. بشكل خاص، سعت الحكومات إلى استخدام ترسيخ وذلك للحد من التضخم السريع وارتفاع خلال 1970s و 1980s. من قبل 1990s، بدأت البلدان بوضوح تعيين المراسي الاسمية ذات المصدقية. وبالإضافة إلى ذلك، اختارت العديد من البلدان مزيجا من أكثر من هدف واحد، وكذلك الأهداف الضمنية. ونتيجة لذلك، في المتوسط، انخفضت معدلات التضخم العالمية تدريجيا منذ 1970s والبنوك المركزية اكتسبت مصداقية وزيادة الاستقلال.

أثار الأزمة العالمية عام 2008 المالية الجدل حول الاستخدام والمرونة التضخم رسو الاسمي. ويرى العديد من الاقتصاديين أن أهداف التضخم يتم تعيين حاليا منخفضة جدا من قبل العديد من الأنظمة النقدية. خلال الأزمة، وصلت العديد من البلدان التضخم ترسيخ الأدنى من معدلات الصفر، مما أدى إلى معدلات التضخم التناقص إلى الصفر تقريبا أو حتى الانكماش. [18]

النتائج Implications

وتشير المراسي مناقشتها في هذه المقالة أن الحفاظ على التضخم عند المستوى المطلوب من الممكن من خلال تحديد المعدل المستهدف الفائدة، معدل نمو عرض النقود، ومستوى الأسعار، أو معدل الاستهلاك. ومع ذلك، هذه المراسي هي صالحة فقط إذا كان البنك المركزي يتعهد الحفاظ عليها. وهذا، بدوره، يتطلب أن البنك المركزي يتخلى عن الحكم الذاتي السياسة النقدية في المدى الطويل. يجب استخدام البنك المركزي واحدة من هذه المراسي للحفاظ على معدل التضخم المستهدف، سيكون لديهم للتنازل باستخدام سياسات أخرى. في تلك المذكرة، من المهم أن نذكر أن استخدام هذه المراسي قد تكون أكثر تعقيدا لنظم أسعار الصرف معينة. بحرية عائمة أو إدارتها الأنظمة العائمة، لدينا المزيد من الخيارات لتؤثر

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))

على التضخم، لأنهم يتمتعون مرونة أكثر لعملة مربوطة أو بلد دون عملة. إن الأنظمة الأخيرة لديها لتنفيذ هدف لسعر الصرف للتأثير على التضخم، وكذلك أيا من الأدوات الأخرى المتاحة لهم.

السياقات Contexts

في الاقتصاد الدولي International economics

ويساور السياسة النقدية المثلى في الاقتصاد الدولي مع مسألة الكيفية التي ينبغي أن تدير السياسة النقدية في الاقتصادات المفتوحة المترابطة. وجهة النظر الكلاسيكية يذهب إلى أن الترابط الاقتصادي الكلي الدولي ذات الصلة فقط إذا كان يؤثر الثغرات المحلية الانتاج والتضخم، وصفات السياسة النقدية يمكن مجردة من الانفتاح دون أذى. [23] هذا الرأي يقوم على فرضيتين الضمنية: (أ) الاستجابة العالية للأسعار الواردات لسعر الصرف، أي منتج تسعير العملة (PCP)، والأسواق المالية الدولية الاحتكاك دعم كفاءة تخصيص سعر مرن [24] [25] انتهاك أو تشويه هذه الافتراضات وجدت في البحوث التجريبية هو موضوع جزء كبير من الأدبيات السياسة النقدية الدولي الأمثل. المفاضلة سياسة محددة لهذا المنظور الدولي ثلاثة: [26]

أولاً، تشير الأبحاث سوى انعكاس ضعف تحركات أسعار الصرف في أسعار الواردات، تعزيزاً لمصادقية نظرية تعارض التسعير بالعملة المحلية (نظام الإجراءات الجزائية). [27] والنتيجة هي رحيل من وجهة النظر الكلاسيكية في شكل مفاضلة بين فجوات الإنتاج واختلالات في الأسعار النسبية الدولية، وتحويل السياسة النقدية للسيطرة على التضخم CPI واستقرار سعر الصرف الحقيقي.

ثانياً، خصوصية آخر من السياسة النقدية المثلى الدولية هي قضية التفاعلات الاستراتيجية والتخفيضات التنافسية، والذي يرجع إلى الآثار غير المباشرة عبر الحدود بكميات وأسعار. [28] وهنا، تواجه السلطات الوطنية في مختلف البلدان حوافز للتلاعب معدلات التبادل التجاري إلى زيادة الرفاه الوطني في غياب تنسيق السياسات الدولية. على الرغم من أن مكاسب تنسيق السياسات الدولية قد تكون صغيرة، قد تصبح هذه المكاسب ذات الصلة للغاية إذا متوازنة ضد حوافز لعدم التعاون الدولي. [24]

ثالثاً، تواجه الاقتصادات المفتوحة سياسة المفاضلة إذا تشوهات سوق الأصول تمنع كفاءة تخصيص العالمي. على الرغم من أن سعر الصرف الحقيقي يمتص الصدمات في الأساسيات الحالية والمتوقعة، والتكيف لها لا يؤدي بالضرورة إلى تخصيص مرغوب فيه، بل وربما يؤدي إلى تفاقم سوء توزيع الاستهلاك والعمل على المستويين المحلي والعالمي. هذا لأنه، بالنسبة لحالة الأسواق كاملة، فإن كلا من منحني فيليبس وفقدان وظيفة تشمل تدبير الرعاية ذات الصلة من الاختلالات عبر البلاد. ونتيجة لذلك، فإن هذه النتائج في الأهداف المحلية، على سبيل المثال، الفجوات الإخراج أو التضخم، ويجري تداول، في مقابل استقرار المتغيرات الخارجية مثل معدلات التبادل التجاري أو فجوة الطلب. وبالتالي، فإن السياسة النقدية المثلى في هذه الحالة يتكون من معالجة الاختلالات الطلب و / أو تصحيح الأسعار النسبية الدولية على حساب بعض التضخم. [29]

كورستي، Dedola ووديك (2011) [26] تلخيص الوضع الراهن للبحث عن صفات السياسة النقدية الدولية: "السياسة النقدية المثلى وبالتالي ينبغي أن تستهدف الجمع بين النظر إلى الداخل المتغيرات مثل فجوة الناتج والتضخم، مع اختلال العملة والعبارة لل بلد سوء توزيع الطلب، التي يتكئ على الرياح أسعار الصرف المنحرفة والاختلالات الدولية. " هذا هو العامل الرئيسي في وضع المال البلاد

في الدول النامية In developing countries

قد يكون للبلدان النامية من مشاكل وضع سياسة تشغيل فعالة النقدية. صعوبة الأساسية هي أن عددا قليلا من الدول النامية لديها أسواق عميقة في الدين الحكومي. الأمر أكثر تعقيدا من صعوبات في التنبؤ الطلب على النقود والضغط المالي إلى فرض ضريبة التضخم من خلال توسيع قاعدة بسرعة. بشكل عام، فإن البنوك المركزية في العديد من الدول النامية لديها سجلات سيئة في إدارة السياسة النقدية. هذا هو في كثير من الأحيان لأن السلطة النقدية في البلدان النامية هي في معظمها غير مستقلة عن الحكومة، تأخذ السياسة النقدية جيدة جدا المقعد الخلفي لرغبات السياسيين للحكومة أو تستخدم لتحقيق أهداف غير النقدية الأخرى. لهذا السبب ولأسباب أخرى، فإن البلدان التي ترغب في إنشاء السياسة النقدية موثوقة أن يقيم مجلس العملة أو اعتماد الدول النامية. وهذا يمكن تجنب تدخل من الحكومة وربما يؤدي إلى اعتماد السياسة النقدية كما هي مطبقة في البلاد مرساة. المحاولات التي جرت مؤخرا في تحرير وإصلاح الأسواق المالية (وخاصة إعادة رسملة البنوك والمؤسسات المالية الأخرى في نيجيريا وغيرها) وتوفير تدريجيا خط العرض اللازمة لتنفيذ أطر السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية ذات الصلة.

الشفافية Transparency

بداية مع نيوزيلندا في عام 1990، بدأت البنوك المركزية في اعتماد والأهداف الرسمية التضخم العامة مع هدف جعل النتائج، إن لم يكن عملية، السياسة النقدية أكثر شفافية. وبعبارة أخرى، قد يكون البنك المركزي مستوى مستهدفا للتضخم 2٪ في سنة معينة، وإذا كان التضخم تبين أن 5٪، ثم سيقوم البنك المركزي وعادة ما يكون أن تقدم تفسيراً. بنك إنجلترا يجسد كل من هذه الاتجاهات. أصبح مستقلا عن الحكومة من خلال قانون بنك إنجلترا عام 1998، واعتمدت هدف التضخم من 2.5٪ RPI، المعدل إلى 2٪ من مؤشر أسعار المستهلك في عام 2003. [30] اعتمد البنك المركزي الأوروبي، في عام 1998، وهو تعريف استقرار الأسعار في منطقة اليورو كما تضخم أقل من 2٪ HICP. في عام 2003، تم تنقيح هذا التضخم أقل، ولكن على مقربة، و 2٪ على المدى المتوسط. ومنذ ذلك الحين، أصبح الهدف من 2٪ المشترك للبنوك مركزية رئيسية أخرى، بما في ذلك مجلس الاحتياطي الاتحادي (منذ يناير 2012) وبنك اليابان (منذ يناير 2013). [31]

تأثير على دورات الأعمال Effect on business cycles

لا يزال هناك بعض الجدل حول ما إذا كانت السياسة النقدية يمكن (أو يجب) دورات الأعمال على نحو سلس. والتخمين المركزي من الاقتصاد الكينزي هو أن البنك المركزي يمكن أن تحفز الطلب الكلي على المدى القصير، لأن عددا كبيرا من أسعار في الاقتصاد ثابتة على المدى القصير، وسوف شركات إنتاج العديد من السلع والخدمات، وطالب (في المدى

((مريم حفصي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))

الطويل، ومع ذلك، والمال هو محايد، كما هو الحال في النموذج الكلاسيكي الجديد). ومع ذلك، فإن بعض الاقتصاديين من المدرسة الكلاسيكية الجديدة ويؤكد أن البنوك المركزية لا يمكن أن تؤثر على الدورات الاقتصادية. [32]

السياسة النقدية السلوكية Behavioral monetary policy

تفترض نماذج الاقتصاد الكلي التقليدية أن جميع وكلاء في الاقتصاد عقلانيون تماما. وقال وكيل العقلاني ديه تفضيلات واضحة، ونماذج عدم اليقين عن طريق القيم المتوقعة للمتغيرات أو وظائف من المتغيرات، ودائما يختار لتنفيذ الإجراء مع النتائج المتوقعة الأمثل لنفسها بين جميع الإجراءات الممكنة - أنها تعظيم فائدتها. تحليل السياسة النقدية والقرارات تعتمد بالتالي تقليديا على هذا النهج الكلاسيكي الجديد. [33] [34] [35] [36] ومع ذلك، كما درس في مجال علم الاقتصاد السلوكي يأخذ بعين الاعتبار مفهوم العقلانية يحدها، والناس غالبا ما تحيد عن الطريق أن هذه النظريات الكلاسيكية الجديدة تفترض. [36] [37] البشر عموما ليست قادرة على الرد العقلاني تماما للعالم من حولهم [35] - أنها لا تجعل القرارات في طريقة عقلانية تصور عادة في النماذج القياسية للاقتصاد الكلي. الناس لديهم ضيق الوقت، التحيزات المعرفية، يهتمون بقضايا مثل العدل والإنصاف واتباع قواعد الإبهام (الاستدلال). [37]

وهذا له انعكاسات على تسيير السياسة النقدية. السياسة النقدية هي النتيجة النهائية لتفاعل معقد بين المؤسسات النقدية، والأفضليات مصرفي المركزية وقواعد السياسة، وصنع القرار وبالتالي البشري يلعب دورا هاما. [34] ومن أكثر وأكثر الاعتراف بأن النهج العقلاني القياسية لا يوفر الأساس الأمثل لإجراءات السياسة النقدية. هذه النماذج تفشل في معالجة الحالات الشاذة البشرية الهامة والسائقين السلوكية التي شرح قرارات السياسة النقدية. [38] [34] [35]

مثالا على التحيز السلوكي الذي يميز سلوك البنوك المركزية هو كره الخسارة. لكل خيار السياسة النقدية، والخسائر تلوح في الأفق أكبر من المكاسب، وكلاهما يتم تقييمها فيما يتعلق بالوضع الراهن [34] نتيجة واحدة في النفور من الخسارة هو أنه عندما المكاسب والخسائر متماثل أو ما يقرب من ذلك، العزوف عن المخاطرة قد وضع في. ويمكن الاطلاع على كره الخسارة في سياقات متعددة في السياسة النقدية. و"بشق الأنفس" المعركة ضد التضخم العظيم، على سبيل المثال، قد يؤدي إلى تحيز ضد السياسات التي تهدد بمزيد من التضخم. [38] النتيجة مشترك آخر في الدراسات السلوكية هو أن الأفراد تقدم بانتظام تقديرات قدرتها الخاصة، والكفاءة، أو الأحكام التي تتجاوز بكثير تقييم موضوعي: فهي الثقة المفرطة بالنفس. صناع القرار البنك المركزي قد تقع ضحية الثقة المفرطة في إدارة الاقتصاد الكلي من حيث التوقيت وحجم وحتى التأثير النوعي للتدخلات. الثقة المفرطة يمكن أن تؤدي إلى تصرفات البنك المركزي التي إما أن تكون "ليت جدا" أو "كثيرا". عندما يعتقد صناع القرار وأفعالهم لها آثار أكبر من التحليل الموضوعي أن تشير، وهذا يؤدي إلى تدخل القليل جدا. يمكن الثقة المفرطة، على سبيل المثال، يسبب مشاكل عند الاعتماد على أسعار الفائدة لقياس موقف السياسة النقدية: انخفاض معدلات قد يعني أن السياسة هي سهلة، ولكنها يمكن أيضا أن يشير إلى ضعف الاقتصاد [38]

هذه أمثلة على الكيفية التي قد يكون الظواهر السلوكية لها تأثير كبير على السياسة النقدية. [36] وبالتالي يجب أن تحليلات السياسة النقدية مسؤولة عن حقيقة أن صانعي السياسة (أو محافظي البنوك المركزية) هي الأفراد وعرضة للتحيز والإغراءات التي يمكن أن تؤثر بشكل معقول خياراتهم في نهاية المطاف في وضع أهداف معدل الاقتصاد الكلي و / أو الفائدة. [34]

- 1- Jahan, Sarwat. "Inflation Targeting: Holding the Line". International Monetary Funds, Finance & Development. Retrieved 28 December 2014.
- 2 -"Monetary Policy". Federal Reserve Board. January 3, 2006".
- 3-"Monetary and Exchange Rate Policies". Handbook of Development Economics, Elsevier. " 2010.
- 4-B.M. Friedman, "Monetary Policy," Abstract.". International Encyclopedia of the Social " & Behavioral Sciences. 2001. pp. 9976–9984.
- 5 -Expansionary Monetary Policy: Definition, Purpose, Tools. The Balance.
- 6 -Contractionary Monetary Policy: Definition, Examples. The Balance.
- 7-Bordo, Michael D., 2008. "monetary policy, history of," The New Palgrave Dictionary of Economics, 2nd Edition. Abstract and pre-publication copy .
- 8- "History of the Bank of England - Bank of England".
- 9 -Bank of England founded 1694". BBC. March 31, 2006".
- 10 -Abdel-Monem, Tarik. "What is The Gold Standard?". University of Iowa Center for The Center for International Finance and Development.
- 11 -Federal Reserve Act". Federal Reserve Board. May 14, 2003".
- 12-Friedman, Milton (1948). "A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability" (PDF). American Economic Review. 38 (3): 245–264.
- 13 -Friedman, Milton (1960). A Program for Monetary Stability. Fordham University Press.
- 14-Bernanke, Ben (2006). "Monetary Aggregates and Monetary Policy at the Federal Reserve: A Historical Perspective". Federal Reserve.
- 15-Nelson, Edward (2007). "Milton Friedman and U.S. Monetary History: 1961–2006" (PDF). Federal Reserve Bank of St. Louis Review (89 (3)): 171.
- 16-Roubini, Nouriel (January 14, 2016). "Troubled Global Economy". Time Magazine. time.com. Retrieved 5 February 2016.

**((المحاضرة الاولى))
((السياسات النقدية والمالية))**

**((مريم حفزي حمزة))
((دكتور عباس كاظم الدعيمي))**

- 17 -Permanent QE and helicopter money | Bruegel". bruegel.org. Retrieved 2016-10-06".
- 18 -Feenstra, Robert C., and Alan M. Taylor. International Macroeconomics. New York: Worth, 2012. 100-05.
- 19-Sullivan, arthur; Steven M. Sheffrin (2003). Economics: Principles in action. Upper Saddle River, New Jersey 07458: Pearson Prentice Hall. p. 551. ISBN 0-13-063085-3.
- 20-Enria, Frank (4 February 2014). "Disclosure of Accommodative Monetary Policy meaning.". USA: Frank Enria.
- 21-Orphanides, Athanasios. Taylor rules (Abstract). The New Palgrave Dictionary of Economics, 2nd Edition. v. 8. pp. 200–04.
- 22-Benchimol, J., Fourçans, A. (2012), Money and risk in a DSGE framework : A Bayesian application to the Eurozone, Journal of Macroeconomics, vol. 34, pp. 95-111.
- 23-Cf. Clarida, R., Galí, J., Gertler, M. (2002). A simple framework for international policy analysis. Journal of Monetary Economics, 49(4), pp. 879–904.
- 24-Corsetti, G., Pesenti, P. (2005). International dimensions of optimal monetary policy. Journal of Monetary Economics, 52(2), pp. 281–305.
- 25-Devereux, M.B., Engel, C. (2003). Monetary policy in the open economy revisited: Price setting and exchange rate flexibility. Review of Economic Studies, 70(4), pp. 765–783.
- 26-Cf. Corsetti, G., Dedola, L., Leduc, S. (2011). Optimal Monetary Policy in Open Economies. In B.M. Friedman and M. Woodford (Eds.). Handbook of Monetary Economics, vol. III. Amsterdam: Elsevier.
- 27-Gopinath, G., Rigobon, R. (2008). Sticky borders. Quarterly Journal of Economics, .123(2), pp. 531–575.
- 28-Cf. Persson, T., Tabellini, G. (1995). Double-edged incentives: Institutions and policy coordination. In G. Grossman and K. Rogoff. Handbook of International Economics, vol. III. Amsterdam: Elsevier.
- 29-Cf. Corsetti, G., Dedola, L., Leduc, S. (2011). Demand imbalances, real exchange rate misalignments and monetary policy. Draft version, December 2011.
- 30 -Monetary Policy Framework". Bank of England. Retrieved 19 January 2016".

((المحاضرة الاولى))

((السياسات النقدية والمالية))

((مريم حفزي حمزة))

((دكتور عباس كاظم الدعيمي))

31-Noyer, Christian (12 January 2016). "Thoughts on the zero lower bound in relation with monetary and financial stability". Bank for International Settlements. Retrieved 18 January 2016.

32-Seidman, Laurence (Fall 2007). "Reply to: "The New Classical Counter-Revolution: False Path or Illuminating Complement?"". Eastern Economic Journal. 33 (4): 563–565. ((JSTOR 20642378. (subscription required (help.

33-Cuthbertson, K., Nitzsche, D. and Hyde, S.(2008). Monetary policy and behavioral finance. Journal of Economic Surveys, 21(5), pp. 935-969.

34-Favaretto, F. and Masciandaro, D. (2016). Doves, hawks and pigeons: Behavioral monetary policy and interest rate inertia. Journal of Financial Stability, 27, pp. 50-58.

35-Hommes, C., Massaro, D. and Weber, M. (2015). Monetary Policy under Behavioral Expectations: Theory and Experiment. Tinbergen Institute Discussion Paper.

36-Rustamli, N. and Abbas, G. (2014). Monetary policy: psychology and expectations. Academic Views, January 2014.

37-Yellen, J.L. (2007). Implications of Behavioral Economics for Monetary Policy. Federal Reserve Bank of Boston Conference: "Implications of Behavioral Economics for Economic "Policy.

38- Calabria, M. (2016). Behavioral Economics and Fed Policymaking. Cato Journal, 36(3), pp. 573-587 .