

جامعة الجزائر 3

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

فرع الاقتصاد الكمي

الموضوع:

فعالية السياسة النقدية دراسة مقارنة

الجزائر وفرنسا (1980.2015)

اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف:

أ.د / مولود حشمان

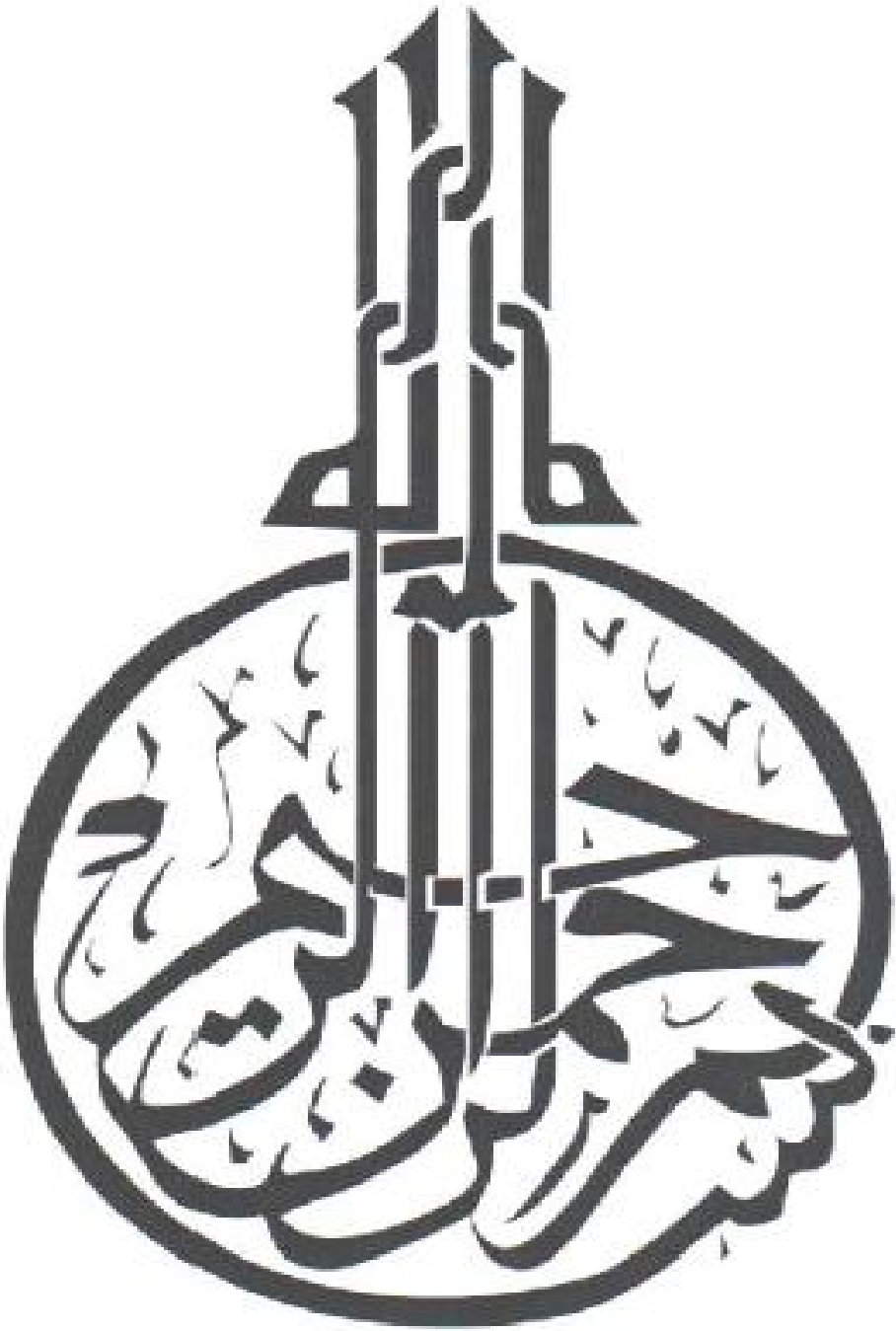
من إعداد:

شيباني سليمان

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة الجزائر 3	أستاذ التعليم العالي	طبيب ياسين
مقبورا	جامعة الجزائر 3	أستاذ التعليم العالي	مولود حشمان
عضوا	جامعة المدينت	أستاذ التعليم العالي	شويبي أحمد
عضوا	جامعة المدينت	أستاذ التعليم العالي	خليل عبد القادر
عضوا	جامعة الجزائر 3	أستاذ محاضر قسم أ	جنيدي مراد
عضوا	جامعة السيلة	أستاذ محاضر قسم أ	شريط صلاح الدين

السنة الجامعية: (2016-2017)



كلمة شكر و عرفان

«رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي»

الحمد لله والشكر لله الذي وفقنا لاتمام هذا العمل ...

نتوجه بآيات الشكر وخالص الثناء الى كل الأساتذة على ما قدموه إلينا

من أنوار أضاءت درب مشوارنا الدراسي

ونخص بالذكر الأستاذ المشرف الأستاذ الدكتور مولود حشمان الذي أشرف وتابع هذا العمل ولم يبخل علي بجهده المتواصل وأفكاره النيرة وتوجيهاته وارشاداته السديدة وأرائه القيمة.

وما من سبيل في آخر هذه الكلمة سوى ان نشكر كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد، في السر والعلن، ولو بكلمة،

الاهداء

أهدي ثمرة جهدي للذي فطرني ومنا علي بنعمه الجمّة وفضله العظيم
الأحد الصمد، له الحمد حمدا كثيرا ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه
فله الحمد حتى يرضى .

كما أهدي هذا العمل المتواضع الى الوالدين الكريمين طمعا في
رضاهما ورجاء دعواتهما.

والى زوجتي الكريمة أم عماد راجيا من المولى العلي القدير لها الصلاح
وكل افراد عائلتها خاصة الأم التي لا ننسا فضلها علينا.
ولأبنائي أميرة، عماد وأنس .

الى اخواني و اخواتي الأعزاء، كل بأسمه راجيا المولى عز وجل لهم التوفيق
و النجاح.

والى كل ابناء أخواتي خاصة أم الخير .

والى كل اصدقائي الذين كانوا لي سندا خاصة الأخ و الصديق كمال
بحري.

والى الأساتذ المشرف الدكتور مولود حشمان .

والى كل طلبة العلم

الفهرس

الفهرس

أ	كلمة شكر وعرفان.....
ب	كلمة إهداء.....
ت	الفهرس.....
ذ	قائمة الأشكال والجداول.....
02	مقدمة.....

القسم النظري

الفصل الأول: المفاهيم النظرية للسياسة النقدية

13	تمهيد.....
14	المبحث الأول: ماهية وأدوات السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الاخرى.....
14	المطلب الأول: ماهية السياسة النقدية ومراحل تطورها.....
14	الفرع الاول: تعريف السياسة النقدية.....
16	الفرع الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية.....
17	المطلب الثاني: المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية.....
18	الفرع الأول: القطاع الحكومي وقطاع العائلات.....
19	الفرع الثاني: قطاع الأعمال.....
20	الفرع الثالث: القطاع المالي الخاص و العام.....
20	الفرع الرابع: القطاع الخارجي.....
21	المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية والمالية.....
22	الفرع الأول: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.....
25	الفرع الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية.....
31	الفرع الثالث: السياسة النقدية و الأزمات الاقتصادية الحالية.....

32	.....المبحث الثاني: أدوات وقنوات ابلاغ السياسة النقدية
33	.....المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية
34	.....الفرع الأول: الادوات الكمية للسياسة النقدية
47	.....الفرع الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية
51	.....المطلب الثاني: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
51	.....الفرع الأول: قناة سعر الفائدة
53	.....الفرع الثاني: قناة سعر الصرف
53	.....الفرع الثالث: قناة الائتمان
55	.....خلاصة
	الفصل الثاني: أهداف وفعالية السياسة النقدية
57	.....تمهيد
59	.....المبحث الأول: أهداف السياسة النقدية
59	.....المطلب الأول: الاهداف الاولية
60	.....الفرع الأول: مجمعات الاحتياطات النقدية
61	.....الفرع الثاني: ظروف سوق النقد
62	.....المطلب الثاني : الأهداف الوسيطة
63	.....الفرع الأول: معدل الفائدة كهدف وسيط
64	.....الفرع الثاني: معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى
66	.....الفرع الثالث: المجمعات النقدية
67	.....الفرع الرابع: معايير اختيار الأهداف الوسيطة
69	.....المطلب الثالث: الأهداف النهائية
71	.....الفرع الأول: استقرار المستوى العام للأسعار
73	.....الفرع الثاني: العمالة الكاملة
75	.....الفرع الثالث: تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي
76	.....الفرع الرابع: تحقيق توازن ميزان المدفوعات

78	.....المبحث الثاني: فعالية السياسة النقدية.
78	.....المطلب الاول: السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي
78	.....الفرع الاول: أثر كمية النقود على الأسعار حسب الكلاسيك
79	.....الفرع الثاني: العلاقة بين سعر الفائدة، الاستثمار والادخار
81	.....الفرع الثالث: السياسة النقدية و الأزمات الاقتصادية الحالية.
81	.....المطلب الثاني : السياسة النقدية والتحليل الكينزي
82	.....الفرع الاول: تأثير السياسة النقدية التوسعية على الاستثمار
84	.....الفرع الثاني : تأثير السياسة النقدية المقيدة على الاستثمار
87	.....الفرع الثالث: آلية انتقال السياسة النقدية عند كينز
88	.....المطلب الثالث: السياسة النقدية والتحليل النقدي
89	.....الفرع الأول انواع التباطؤات
91	.....الفرع الثاني: آلية انتقال أثر السياسة النقدية عند النقديين
92	.....خلاصة

القسم التطبيقي

الفصل الأول: السياسة النقدية في الجزائر وعلاقتها بالسياسات الأخرى

95	.....تمهيد
96	.....المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر
96	.....المطلب الأول: بنك الجزائر والسياسة النقدية
96	.....الفرع الأول: نشأة ومهام بنك الجزائر
98	.....الفرع الثاني: هيكل وإدارة بنك الجزائر
99	.....الفرع الثالث: تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية واستقلاليتها
102	.....المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية في الجزائر

202	..... الفرع الأول: السياسة النقدية للفترة (1962-1979)
104	..... الفرع الثاني: السياسة النقدية للفترة (1980-1989)
105	..... الفرع الثالث: السياسة النقدية للفترة (1990-2015)
106	..... المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر
106	..... الفرع الأول: مكونات الكتلة النقدية
107	..... الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية
109	..... الفرع الثالث: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر (1980-2015)
115	..... الفرع الرابع: سيولة الاقتصاد وسرعة تداول النقود (1980-2015)
117	..... البحث الثاني: أدوات وأهداف السياسة النقدية
117	..... المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية بالجزائر
117	..... الفرع الأول: معدل إعادة الخصم
120	..... الفرع الثاني: الاحتياطي الإجباري
122	..... المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية في الجزائر
122	..... الفرع الأول: استقرار الأسعار ومكافحة التضخم
124	..... الفرع الثاني: تحقيق النمو الاقتصادي
126	..... الفرع الثالث: مكافحة البطالة
126	..... الفرع الرابع: تحقيق توازن ميزان المدفوعات
133	..... المبحث الثالث: السياسة النقدية في فرنسا
133	..... المطلب الأول: تجربة البنك المركزي الفرنسي في إدارة السياسة النقدية
134	..... الفرع الأول: ماهية بنك فرنسا
135	..... الفرع الثاني: مهام بنك فرنسا
137	..... الفرع الثالث: دور البنك الفرنسي في الاتحاد الأوروبي

138	.....	المطلب الثاني: أهداف بنك فرنسا وأدواته
138	.....	الفرع الاول: أهداف بنك فرنسا
139	.....	الفرع الثاني: أدوات بنك فرنسا
141	.....	المطلب الثالث: آلية السياسة النقدية في فرنسا
142	.....	الفرع الاول: الأليات الخاصة بالبنك المركزي الفرنسي لإدارة السياسة النقدية
142	.....	الفرع الثاني: إستراتيجيات السياسة النقدية في فرنسا
143	.....	الفرع الثالث: مقارنة السياسة النقدية بين الجزائر وفرنسا
145	.....	خلاصة
		الفصل الثاني النمذجة القياسية للسياسة النقدية
147	.....	تمهيد
148	.....	المبحث الأول: تجارب الدول المتقدمة و النامية في مجال السياسة النقدية
148	.....	المطلب الأول: تجارب الدول المتقدمة في السياسة النقدية
148	.....	الفرع الأول: تجربة نيوزلندا
150	.....	الفرع الثاني: تجربة استراليا
151	.....	الفرع الثالث: تجربة كندا
152	.....	المطلب الثاني: تجارب الدول النامية في استهداف التضخم
153	.....	الفرع الأول: تجربة تركيا
156	.....	الفرع الثاني: تجربة البرازيل
158	.....	الفرع الثالث: تجربة تشيلي
161	.....	المبحث الثاني: النمذجة القياسية للسياسة النقدية
162	.....	المطلب الاول: تصميم النموذج
162	.....	الفرع الاول: عرض لمختلف تطورات متغيرات الدراسة
164	.....	الفرع الثاني: طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة

167	.....	الفرع الثالث: استقرارية السلاسل الزمنية
169	.....	الفرع الرابع: استقرارية السلاسل الزمنية
170	.....	المطلب الثاني: تقدير معادلات السياسة النقدية
170	.....	الفرع الاول: تقدير معادلة التضخم
176	.....	الفرع الثاني: تقدير معادلة سعر الصرف الحقيقي
179	.....	الفرع الثالث: تقدير معادلة النمو الاقتصادي
183	.....	الفرع الرابع: تقدير معادلة معدل البطالة
188	.....	خلاصة
190	.....	الخاتمة العامة
195	.....	المراجع
203	.....	الملاحق

فهرس الاشكال والجداول

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
17	المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية	01
69	مسار الأهداف النهائية للسياسة النقدية	02
78	أثر كمية النقود على الأسعار حسب <u>الكلاسيك</u>	03
79	العلاقة بين سعر الفائدة، الاستثمار والدخار	04
82	علاقة الطلب المحلي بالدخل المحلي	05
82	علاقة الاستثمار بالفائدة	06
82	علاقة سعر الفائدة بعرض النقود	07
84	منحنى الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة	08
85	السياسة النقدية وصيدية السيولة	09
86	الاستثمار غير مرين بتغيير سعر الفائدة	10
102	تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام (1980-2015)	11
111	تطور مقابلات الكتلة النقدية: (1980, 2014)	12
113	تطور سرعة تداول النقود وسيولة الاقتصاد (1980-2015)	13
117	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر	14
121	تغيرات أسعار الاستهلاك	15
124	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة	16
125	تطور معدل البطالة في الجزائر	17
127	تطور وضعية ميزان المدفوعات	18
155	معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة: 2002-2012	19
	تطورات معدلات التضخم المستهدف والفعلي والتوقع للبرازيل خلال الفترة 2001-2013	20
157	معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة: 1985-1999	21
159	معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة: 2001-2013	22
160	منحنى بياني لختلف متغيرات الدراسة	23
163	علاقة مؤشر أسعار الاستهلاك بسعر الصرف الحقيقي	24
165	علاقة مؤشر أسعار الاستهلاك بمعدل إعادة الخصم	25
165	علاقة التضخم بمعدل الناتج الداخلي الحقيقي	26
165	علاقة التضخم بمعدل عرض النقود	27
166	علاقة التضخم بمعدل الصرف الحقيقي	28
181	علاقة معدل النمو بالتضخم	29
181	علاقة معدل النمو بمعدل الكتلة النقدية	30
181	علاقة معدل البطالة بسعر الصرف الحقيقي	31

185	.....	علاقة معدل البطالة بمعدل عرض النقود الحقيقي	32
185	.....	علاقة معدل البطالة بمعدل الناتج الداخلي الحقيقي	33
186	.....	علاقة معدل البطالة بمعدل الصرف الحقيقي	34
186	.....	علاقة معدل البطالة بالتضخم	35

فهرس الجدائل

الرقم	الموضوع	الصفحة
01	تأثير معدل الخصم	35
02	مبادئ إصلاح النقد و القرض	99
03	مقارنة السياسة النقدية بين الجزائر وفرنسا	142
04	معاملات ارتباط للتغيرات المستقلة بالتغير التابع	167
05	نتائج اختبار السببية	168
06	نتائج اختبار دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للتغيرات الدائمة	169
07	العلاقة بين التغيرات المستقلة بالتغير التابع	171
08	العلاقة بين التغيرات المستقلة بالتغير التابع	177
09	معاملات ارتباط التغيرات المستقلة بالتغير التابع	178
10	العلاقة بين التغيرات المستقلة بالتغير التابع	180
11	معاملات ارتباط التغيرات المستقلة بالتغير التابع	182
12	العلاقة بين التغيرات المستقلة بالتغير التابع	185
13	معاملات ارتباط التغيرات المستقلة بالتغير التابع	186

مقدمة

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتهجها الدول من أجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة التي تصاحب التطور الاقتصادي، وعلى اعتبار أنها تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة، مما يتطلب درجة عالية من التنسيق مع الأدوات الأخرى، كما أن درجة فعاليتها وأهميتها النسبية كإحدى سياسات الاستقرار الاقتصادي تختلف من اقتصاد لآخر في ضوء تفاوت طبيعة الهياكل الاقتصادية السائدة و التفاوت في درجة تطور الأسواق النقدية و المالية ، بالتالي تفاوت في درجة التقدم الاقتصادي، إضافة إلى اختلاف الحالات الاقتصادية السائدة.

تحتل البنوك المركزية في مختلف بلدان العالم مكانة هامة بين المؤسسات الحكومية التي تعتمد عليها الدولة في تنفيذ برامجها و سياستها المختلفة. يرجع ذلك إلى الدور الذي تأمل الحكومات أن تؤديه هذه البنوك في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال إدارتها للسياسة النقدية ومراقبة أعمال الائتمان بصفة عامة، وبهذا تخص الدول تلك البنوك عادة بصلاحيات تميزها عن سائر البنوك التجارية، كما تفوضها في استخدام أدوات وقرارات سيادية مختلفة تمكنها من أداء الوظائف والمهام الموكلة إليها، وتحقيق الأهداف المرجوة منها بأكبر كفاءة ممكنة وفعالية في التحكم في الرصيد النقدي والرقابة على البنوك، لذا فهي تستعمل مجموعة من أدوات لتحقيق الأهداف المسطرة بغية بلوغ أهداف السياسة الاقتصادية كت تحقيق المعدل الأمثل للنمو الاقتصادي والعمل على تحقيق الاستقرار النقدي وتعبئة المدخرات والموارد اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية والتوزيع العادل للثروة ومعالجة الاختلالات والمشكلات الاقتصادية.

من أهم الجوانب التي يهتم بها المسؤولون عن تنفيذ السياسة النقدية التأكد من فعالية الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية في تحقيق الأهداف المسطرة. لقد أثبتت الدراسات التي أجراها الخبراء في هذا المجال أن تعظيم كفاءة الأدوات النقدية المستخدمة قد لا يبلغ مداه بمجرد إدخال تعديلات دورية في قيم هذه الأدوات أو إحلال أداة ذات كفاءة بأداة أخرى تكون أقل كفاءة وإنما قد يتطلب الأمر تغيير الهياكل الأساسية للمؤسسات المصرفية التي من خلالها يتم استخدام تلك الأدوات بما يضمن درجة من الانسجام بين تلك الهياكل وبين الأدوات النقدية المستخدمة

فيها، فيسهل بذلك تحقيق الحد الأقصى من الفعالية في استخدام تلك الأدوات والتوصل إلى الأهداف المرجوة من السياسة النقدية المتبعة.

لقد لجأت معظم الدول النامية التي عانت من بعض المشكلات الاقتصادية في النصف الثاني من القرن العشرين إلى مؤسسات النقد الدولية لإجراء إصلاحات اقتصادية هيكلية للحد من ارتفاع الأسعار وزيادة التشغيل والمحافظة على استقرار سعر الصرف، إذ شملت السياسة النقدية حيزا معتبرا في برامج الإصلاح لاحتواء هذه المشكلات. كما اتبعت بلدان أخرى متقدمة ونامية مع بداية التسعينات إطارا آخر لإدارة السياسة النقدية بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار، من خلال سياسة استهداف التضخم، بحيث يكون الهدف الأساسي لهذه السياسة هو الاستقرار الاقتصادي في المدى الطويل.

إن ظاهرة التضخم من الظواهر الأكثر شيوعا في عالمنا المعاصر إذ أنها ساءت كافة الأنظمة الاقتصادية وشملت كل الدول على السواء متقدمة أو نامية، و شغلت بال رجال السياسة والاقتصاد على السواء، لما لها من آثار سلبية على الاقتصاد كالححد من الادخار، تخفيض معدلات النمو الاقتصادي، عدم تحفيز الاستثمار وغيرها من الآثار السلبية الأخرى، كما تعددت الأسباب المنشئة لهذه الظاهرة فنجد أن معظم الدول التي عانت من التضخم قامت بتطبيق مزيج من السياسات الاقتصادية من أجل تحقيق استقرار الأسعار وبالتالي الاستقرار الاقتصادي.

في بداية التسعينات ونظرا لتراجع الثقة وعدم فعالية الأهداف الوسيطة لصعوبة تحديدها وكذا عدم استقرار الطلب على النقد، قامت عدة دول (متقدمة ونامية) بإجراء تحول أساسي في استراتيجية السياسة النقدية، باتباع مقاربة جديدة تعرف باستهداف التضخم، فتحاول من خلالها الوصول وبشكل مباشر إلى الهدف النهائي، وتجعل من استقرار الأسعار كهدف على المدى الطويل، من خلال التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كأهداف وسيطة.

لذلك انتهجت الجزائر وكغيرها من الدول المستقلة حديثا النهج الاشتراكي رغم أنها ورثت ثقافة

اقتصادية رأسمالية من الاستعمار، فبدأت بتنفيذ البرنامج الاشتراكي عن طريق تطبيق سياسة

المخططات (إقامة مجمعات صناعية ضخمة، تأمين الأراضي الزراعية، احتكار التجارة الخارجية)، وكان ارتفاع أسعار النفط سلاح ذو حدين في السياسة الاقتصادية الجزائرية في الوقت الذي ساهمت بشكل أساسي في عملية التمويل، حيث في الوقت الذي كانت تخفي عجزا في النمو الحقيقي وتغطي عجز في تحصيل الإيرادات، كانت الجزائر المعنية بسياسة المديونية التي لم تكن انعكاساتها السلبية بارزة إلا بعد سنة 1986 حين سجلت أسعار النفط أدنى مستوى لها بأقل من 9 دولار للبرميل، فعرفت الميزانية عجزا معتبرا تلتها سنوات من الأزمة الحقيقية خلقت مشاكل كبيرة في عملية التمويل، الأمر الذي حتم على الجزائر البحث عن حلول استعجاليه للخروج من الأزمة المتفاقمة. لذا فقد عرف الاقتصاد الجزائري مرحلة انتقالية من الاقتصاد الاشتراكي الموجه نحو اقتصاد ليبرالي يقوم على مبادئ وأسس اقتصاد السوق بعد أزمة سنة 1986 التي بينت بوضوح هشاشة التوازنات الاقتصادية الكلية، الأمر الذي تطلب في البداية القيام بإصلاحات ذاتية دون الاعتماد على برامج تدعمها مؤسسة النقد الدولية التي نتج عنها تفاقم الأوضاع الاقتصادية كارتفاع مستوى التضخم وتفاقم المديونية الخارجية و الانخفاض في قيمة العملة المحلية وزيادة البطالة و انخفاض في معدلات النمو الاقتصادي، وبعد فشل تلك الإصلاحات التي لم ترقى إلى المستوى المطلوب لتنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي الذي اتخذ في البداية شكل اتفاق الاستعداد الائتماني لمدة سنة وتلاه اتفاق لمدة ثلاث سنوات ابتداء من شهر ماي 1995 عرف ببرنامج التعديل الهيكلي أو برنامج تسهيل التمويل الموسع تم اللجوء إلى صندوق النقد الدولي .

وابتداء من تطبيق هذه الاتفاقيات أخذت السياسة النقدية حيزا مهما في إطار السياسة الاقتصادية الكلية بعد ما تم تهميشها لمدة ثلاث عقود خلت، كما عرف معدل التضخم انخفاضا ملحوظا بلغ 5.71 بالمائة سنة 1995، كما سجل معدل النمو الاقتصادي 3.9 بالمائة سنة 1997 و 5.1 بالمائة سنة 1998، حيث تبين هذه الأرقام مبدئيا أهميتها ودورها في السياسة النقدية.

وأمام هذا الظرف تبرز إشكالية البحث التي يمكن صياغتها على النحو التالي:

ما مدى فعالية السياسة النقدية بالنسبة لمتغيرات النمو الاقتصادي، سعر الصرف، البطالة والتضخم؟

من خلال هذه الإشكالية نحاول الإجابة عن الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي السياسات النقدية المنتهجة لتحقيق التوازنات الاقتصادية؟

- إلى أي مدى استطاع بنك الجزائر تحقيق أفضل أداء لسياسته النقدية؟

- ما هو الهدف الأمثل الممكن استهدافه، وما مدى فعاليته في تحقيق استقرار الأسعار؟

- ما مدى فاعلية السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية؟

حتى يتسنى الإجابة على هذه التساؤلات لابد من الأخذ بعين الاعتبار الفرضيات التالية:

- لا يتأثر معدل التضخم إلا بأدوات السياسة النقدية، و المتمثلة في الكتلة النقدية، المستوى

العام للأسعار و سعر الصرف الحقيقي.

- إن البطالة مرتبطة عكسيا بالناتج الداخلي الخام الحقيقي.

- المحدد الوحيد لسعر الصرف هو الكتلة النقدية.

- تلعب الكتلة النقدية دورا أساسيا في تحفيز النمو.

إن السبب في اختيار هذا الموضوع والحافز المشجع لدراسته، يعود لاهتمامنا الكبير بالسياسات النقدية، ومحاولة فهم آلياتها وتأثيرها على النشاط الاقتصادي. تكمن أهميته في أن لها تأثير مباشر على المؤشرات الاقتصادية الكلية حيث ينعكس ذلك الأثر على الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي للبلاد.

كما زاد في أهمية البحث التطورات المستمرة في ميدان المصرفي على المستوى المحلي والدولي، فنجد على المستوى المحلي التعديلات الجوهرية التي لحقت بالإطار التشريعي المتمثل في قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، والتي مست جانب مهم من السياسة النقدية لا سيما جانب استقلالية بنك الجزائر. أما على المستوى الدولي فقد ظهر البنك الأوروبي كسلطة نقدية قوية، ذات اثار مباشرة وغير مباشرة على صحة الوضعية النقدية للاتحاد.

إن الهدف من هذا البحث يتمثل في محاولة إظهار دور السياسة النقدية في المحافظة على مستوى الأسعار وتحقيق التوازن الكلي للاقتصاد من خلال دراسة النظريات الاقتصادية التي يعتمدها الفكر الاقتصادي الحديث، ومعرفة أهم العوامل التي تؤثر على السياسة النقدية، ومن ثم القيام بتحليل تلك العوامل وتحديد آثارها السلبية، واقتراح بعض الوسائل والتدابير التي يمكن أن تساهم في علاجها ومعرفة الآثار الايجابية والعمل على تدعيمها.

أدوات ومنهج الدراسة:

نظرا لطبيعة الدراسة المتمحورة حول عملية التقييم و البحث عن الأبعاد الجديدة التي اتخذتها السياسة النقدية في ظل التغيرات الدولية الراهنة، اقتضى الأمر الاعتماد على الأدوات التالية:

- مواضيع السياسة النقدية.

- كل ما يتعلق بمواضيع النقود سواء ما تعلق بعرضها او الطلب عليها.

- الإحصائيات الخاصة بالمجمعات النقدية والمتعلقة بموضوع البحث.

- مواضيع الاقتصاد الكلي نظرا للطبيعة الكلية للموضوع.

وعند دراستنا لهذا الموضوع سوف نعتمد على المنهج الوصفي الإحصائي التحليلي، من أجل الإلمام بالجوانب النظرية للموضوع، ثم المنهج القياسي التجريبي في دراسة حالة الجزائر وفرنسا من خلال محاولة قياس العلاقات السببية السائدة بين السياسة النقدية والمتغيرات المفسرة لها حسب النظرية الاقتصادية.

يعتبر هذا البحث استمرارا للمحاولات السابقة التي سلكت طريقها نحو استنباط أدوات جديدة للسياسة النقدية، ويهدف إلى إدخال تعديلات هيكلية على الأساليب التي يتم من خلالها تنفيذ هذه السياسة.

إطار الدراسة ونطاقها:

من حيث الإطار المكاني ارتأينا تسليط الضوء على الأبعاد الجديدة للسياسة النقدية، يكون بأخذ نماذج من السياسات النقدية المختلفة، وعليه يتطلب الأمر الوقوف عند طبيعة وخصائص هذه النماذج من مختلف الدول، ذلك أن السياسات النقدية في الدول المتقدمة تختلف عنها في الدول النامية بفعل توفر المعلومة الشاملة و المحينة إضافة الى تطور وكثافة البحث التطبيقي في المجال، حيث تم بعد ذلك الاستناد إلى هذه التجارب في تحليل وضعية الاقتصاد الوطني ومقارنته بوضعية اقتصاد أوروبي.

موقع البحث بالنسبة للدراسات السابقة:

يدخل بحثنا هذا ضمن حلقة مكملة لسلسلة البحوث السابقة، ومحطة إضافية تستند عليها البحوث اللاحقة، فالأبحاث التي أنجزت في مختلف جامعات الوطن وتناولت الموضوع من جانب السياسات النقدية و الإصلاحات المصرفية اهتمت بالجانب الوصفي لمسار هذه الإصلاحات و تأثير بعض المؤشرات على أداء السياسة النقدية، خاصة جانب عرض النقد و الطلب عليه وكذا بعض

محاولات متعلقة بمؤشرات لها علاقة بالسياسة النقدية كسعر الصرف، ميزان المدفوعات و معدل النمو، فنجد بعض الأعمال التي تناولت السياسة النقدية من المؤشرات و الآليات مركزة على الجانب الوصفي لها، فيما سنحاول من خلال بحثنا توضيح الأبعاد الجديدة للموضوع معتمدين على نماذج قياسية، والتي تهدف إلى البحث عن أحسن صياغة تؤدي قدرة على تفسير الظاهرة المساهمة في توضيح الرؤية الاقتصادية.

صعوبات البحث:

- التضارب في الاحصاءات باختلاف مصادرها في الجزائر الامر الذي يحتم علينا الحذر في اختيار المصادر المقارنة بينها.
- خلو المكتبات الجامعية من مذكرات تحتوي على دراسات مقارنة في الاقتصاد عموما وفي السياسة النقدية خصوصا.

ومن بين الدراسات السابقة نذكر:

- دراسة دكتوراه دولة (صالح مفتاح، 2003) بعنوان: "النقود والسياسة النقدية": كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة الجزائر، وتناولت السياسة النقدية من حيث الأدوات والأهداف، وعالجت فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم بالإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990/2000. توصل الى ان السياسة النقدية في الجزائر كانت غير فعالة، ولكن بعد تهيئة المناخ القانوني والتنظيمي، والتحول الى اقتصاد السوق. استطاعت الجزائر التحكم في معدل التضخم وتصحيح الاختلالات الخارجية والداخلية رغم ضيق السوق النقدية والمالية.

- دراسة دكتوراه دولة (الطاهر لطرش، 2005)، بعنوان: "مكانة السياسة النقدية ودورها في المرحلة الانتقالية إلى اقتصاد السوق في الجزائر": وتمحور هدفها حول تحليل مكانة ودور السياسة النقدية في عملية الإصلاحات الاقتصادية وحدود فعاليتها في ظل المرحلة الانتقالية. وتوصل الى أن السياسة النقدية في ظل الإصلاحات التي قامت بها الجزائر كان لها الدور الفعال في بلورة التوازنات الاقتصادية.

- دراسة دكتوراه دولة (دحمان بن عبد الفتاح، 2005) بعنوان: "السياسة النقدية كأداة لإدارة الطلب الكلي"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة الجزائر، وتناولت السياسة

النقدية كأداة لإدارة الطلب الكلي ومعالجة فعالية السياسة النقدية في ظل التكتلات الاقتصادية. وتوصل الى ان السياسة النقدية لها دور فعال في ضبط و ادارة الطلب الكلي وكذا المساهمة في تحقيق التوازنات الاقتصادية.

- دراسة لنيل رسالته ماجستير (لطيفة عبد العزيز، 2003) : بعنوان: " سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 2003-2004"، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير من جامعة حسيبة بن بوعلي -الشلف- حاول الباحث تحليل فعالية السياسة النقدية التقليدية المطبقة في الجزائر على مستوى الأهداف النهائية ووسائل الانتقال في مواجهة التضخم خلال الفترة 1994-2003 وكذا البحث عن الشروط اللازمة لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الاقتصاد الجزائري. وقد توصل الى أن سياسة استهداف التضخم تمثل إطار جديد لإدارة السياسة النقدية وذلك بالتركيز على هدف استقرار الاسعار في المدى الطويل كهدف نهائي لهذه السياسة.

محتويات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة أعلاه واختبار الفرضيات السابقة جاءت الدراسة في اربعة فصول سبقتهم مقدمة عامة تضمنت تساؤلات البحث وكذا فرضيات الدراسة، إضافة إلى أسباب اختيار الموضوع ومنهج وأدوات الدراسة.

خطة وهيكل البحث:

للإجابة على التساؤلات السابقة، واختبار صحة الفرضيات، تم منهجيا تقسيم موضوع الدراسة إلى قسمين، قسم نظري وتطبيقي، يتكون كل منهما من فصلين.

القسم الاول: تم من خلاله معالجة الاطار النظري للسياسة النقدية عبر فصلين، حيث خصصنا الفصل الأول للمفاهيم النظرية للسياسة النقدية، عبر ثلاث مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول لماهية السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى كالسياسة الاقتصادية والمالية، أما المبحث الثاني فقد تم تخصيصه لأدوات وقنوات إبلاغ السياسة النقدية (قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف وقناة الائتمان)، اما الفصل الثاني فكان حول أهداف وفعالية السياسة النقدية، فبالنسبة الى الاهداف فتمثلت في كل من الاهداف الاولية (مجمعات الاحتياطات النقدية، ظروف سوق النقد)، الاهداف الوسيطة (معدل الفائدة كهدف وسيط، معدل صرف النقد مقابل العملات

الأخرى، المجمعات النقدية ومعايير اختيار الأهداف الوسيطة) اما الاهداف النهائية فتمثلت في (استقرار المستوى العام للأسعار، العمالة الكاملة، تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي و تحقيق توازن ميزان المدفوعات)، اما فيما يخص المبحث الثاني فقد تطرقنا فيه ال كل من (السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي، السياسة النقدية والتحليل الكينزي و السياسة النقدية والتحليل النقدي).

القسم الثاني و يمثل الجانب التطبيقي حيث قسمناه الى فصلين، الفصل الاول تطرقنا فيه إلى السياسة النقدية في الجزائر (بنك الجزائر و السياسة النقدية، تطور السياسة النقدية في الجزائر، تطور الكتلة النقدية و مكوناتها في الجزائر) من خلال المبحث الأول، أما المبحث الثاني فتم تخصيصه لأدوات وأهداف السياسة النقدية في الجزائر، بالنسبة للأدوات فكانت حول (معدل إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري)، أما الاهداف فتمحورت حول (استقرار الأسعار ومكافحة التضخم، تحقيق النمو الاقتصادي، مكافحة البطالة و تحقيق توازن ميزان المدفوعات)، وفي المبحث الثالث تطرقنا إلى علاقة السياسة النقدية بالسياسات الأخرى، عبر مقارنتها بالسياسة النقدية لفرنسا، حيث خصصنا المبحث الاول الى تجربة البنك المركزي الفرنسي في ادارة السياسة النقدية حول (أهدافه، أدواته، و الأليات المستخدمة في سياستها النقدية)، أما الفصل الثاني فكان حول النمذجة القياسية للسياسة النقدية، حيث تطرقنا في المبحث الاول ولأجل المنفعة العامة الى تجارب بعض الدول المتقدمة و النامية في مجال السياسة النقدية، اما المبحث الثاني فيتمحور حول دراسة أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على السياسة النقدية باستعمال أدوات القياس الاقتصادي. فقد خصصناه للدراس القياسية بداية من تصميم النموذج وعرض لمختلف تطورات متغيرات الدراسة، الى دراسة استقراريه السلاسل الزمنية في المطلب الاول اما المطلب الثاني فكان حول تقدير معادلات السياسة النقدية و المتمثلة في معادلة كل من (التضخم، النمو، سعر الصرف الحقيقي و البطالة) وصولا إلى تصميم النموذج الأنجع للمعطيات المتوفرة للفترة 1980-2015، وذلك قصد الإلمام بالظروف الكاملة لتحليل النشاط الاقتصادي للفترة المدروسة.

القسم النظري

الفصل الأول

المفاهيم النظرية للسياسة

تمهيد

تعد السياسة النقدية واحدة من أهم الأدوات المستخدمة من قبل الإدارة الاقتصادية والتي تسعى لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، حيث تعتبر بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية الكلية، فهي أحد العناصر الأساسية المكونة لها، إذ أن لها تأثيرا كبيرا على حالة الاقتصاد الوطني على المستوى الكلي انكماشاً أو توسعاً، ناهيك عن السياسة المالية.

ولقد ظهر الاهتمام جلياً بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي أثناء الأزمات النقدية، إلا أن هذه الأهمية تختلف عند الاقتصاديين بحسب مبادئهم وتوجهاتهم، فمنهم من يرى أن السياسة النقدية ذات فعالية كبيرة في تحقيق الأهداف المرجوة وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي كالنقديين، ومنهم من يرى أنها ليست فعالة ويشككون في قدرتها الإستقراريه، وهذا نجده عند الكينزيين الذين يقرون بفعالية السياسة المالية في التأثير على الطلب الكلي.

كما أن السياسة النقدية تستعين بمجموعة من الوسائل والأدوات النقدية لبلوغ أهدافها، إلا أنها تختلف أهميتها ودورها على حسب طبيعة الحياة الاقتصادية والسياسية السائدة في المجتمع، وتختلف أيضاً حسب مستويات التطور والتقدم الاقتصادي لمؤسسات وأجهزة النظام الاقتصادي. لذا سنخصص هذا الفصل للمفاهيم النظرية الخاصة بالسياسة النقدية من خلال التطرق لماهية وأدوات السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى في المبحث الأول أين سنتناول التعريف بالسياسة النقدية ومراحل تطورها وكذا المعلومات اللازمة لوضعها، وعلاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية والمالية أما فيما يخص المبحث الثاني فسنستعرض فيه أدوات السياسة النقدية وقنوات ابلاغ هذه السياسة، وأخيراً سننهي هذا الفصل بخلاصة واستنتاجات.

المبحث الأول: ماهية وأدوات السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى

تعتبر السياسات النقدية من أهم السياسات الاقتصادية التي تعنى بتحقيق الاستقرار و التوازن الاقتصادي العام، و يقصد بالسياسة النقدية تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية، القضاء على البطالة، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات و المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار¹. كما تعتبر إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها آخذة بعين الاعتبار علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة، وما يشكله الاستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي من جهة أخرى. و يتمثل تطبيق هذه السياسة في مجموعة من الأدوات المختلفة التي تندرج في وعاء واحد ألا وهو الجهاز المصرفي.

المطلب الأول: ماهية السياسة النقدية ومراحل تطورها

سنتطرق في هذا المطلب إلى التعريف بالسياسة النقدية في الفرع الأول وإما الفرع الثاني فسنخصصه إلى أهم مراحل تطورها.

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية

تعرف السياسة النقدية بأنها "مجموعة الاجراءات التي تتخذها السلطات النقدية للتأثير على عرض وكلفة النقود والائتمان بغرض تحقيق أهداف اقتصادية وطنية محددة²، مثل النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل لقوة العمل، والاستقرار السعري". إن هذا التعريف للسياسة النقدية يشير ضمناً الى وجود نهجين لإدارة السياسة النقدية فالسلطات النقدية يمكنها أن تعمل من خلال وضع هدف محدد للعرض النقدي تاركة المجال لسعر الفائدة للتحرك وفق ما تفرضه قوى السوق أو أن تقوم السلطات النقدية بتحديد أو استهداف سعر فائدة معين بشكل مسبق ومن ثم تتولى تغيير كمية النقود المعروضة بما يؤمن تطابقها مع الكمية المطلوبة عند سعر الفائدة المستهدف أو المحدد³.

¹ ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص173.

² Labonte, Marc. Monetary Policy and the Federal Reserve: Current Policy and Conditions, Congressional Research Services, February 12, 2013, P. 3

³ Edwards, Cheryl L. Open market Operations in the 1990's Federal Reserve Bulletin, November, 1997, P. 859.

كما يقصد بالسياسة الاقتصادية عامة "كل ما يتعلق باتخاذ القرارات الخاصة بالاختيار بين الوسائل المختلفة التي يملكها المجتمع لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية معينة والبحث عن أفضل الطرق الموصلة إلى تحقيق هذه الأهداف"⁴. إذ يعرف جورج باريانت (George Pariente)، السياسة النقدية على أنها "مجموع التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد، من أجل ضمان أسعار الصرف."⁵

كما عرفها الاقتصادي (G.L Bash) على أنها ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية، كما عرفت السياسة النقدية بأنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية⁶. هناك تعريف آخر للسياسة النقدية على أنها "مجموعة الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي بغرض التأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة الأهداف الاقتصادية"⁷.

تعتبر السياسة النقدية عن مجموعة النصوص والقوانين والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على المعروض النقدي بالتوسع أو الانكماش بغية تحقيق أهداف اقتصادية⁸ ومن خلال التعاريف السابقة فإن أي تعريف شامل وكاف للسياسة النقدية لابد أن يضم مجموعة من العناصر الهامة وهي:

1- الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية؛

2- تستعمل الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية وبالتأثير في سلوك الأعوان المصرفية وغير المصرفية؛

⁴ مسعود درواسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990-2004)، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، (2013-2014)، ص90.
⁵ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 3، الجزائر: 2006، ص53.

⁶ G.L Bach , Federal reserve policy making , (N.Y Alfred A . Knopf . 1950) P .35 .

⁷ أحمد محمد مندور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2003-2004، ص224.

⁸ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص53.

الفرع الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية

نظرا لأهمية السياسة النقدية والدور الفعال الذي تلعبه في عملية التنمية، هذا ما جعلها تتطور وتمر بعدة مراحل وعقبات حتى أصبحت على وضعها الحالي، ويمكن أن نقسم مراحل هذا التطور إلى أربعة مراحل كما يلي:

1- المرحلة الأولى:

كانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد سنة 1929، الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار، والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث الأزمة الاقتصادية التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبتت عدم قدرة هذه السياسة وحدها آنذاك للخروج منها⁹، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.

2- المرحلة الثانية:

بعد أزمة الكساد الكبير يعتبر كينز أول من أشار بعدم جدوى السياسة النقدية في ظل الكساد طالما أن الزيادة في النقود من قبل السلطات النقدية وطرحها في الأسواق لا يؤدي إلى استثمارها بل الاحتفاظ بها على شكل عاطل، وهذا يعني استحالة الزيادة في الإنتاج القومي عن طريق استخدام أدوات السياسة النقدية عندما تصل أسعار الفائدة إلى أدنى مستوى لها، وعلى هذا نادى كينز بضرورة اعتماد السياسة المالية من أجل زيادة حجم الإنتاج القومي والتخلص من حالة الكساد¹⁰. وذلك بسبب عجز السياسة النقدية عن إيجاد حلول لأزمة 1929، حيث بدأ يدعو إلى الاهتمام بالسياسة المالية للخروج من الأزمة وذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دور أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية الذي يستند إلى الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته

⁹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص 6.

¹⁰ سكينته بن حمود ، دروس في الاقتصاد السياسي، دار الملكية للطباعة والإعلام، الطبعة الأولى، 2006، ص 425.

على أساس جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلائم السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز الأدوات الكينزية في علاج الاختلالات¹¹.

3- المرحلة الثالثة:

لقد جاءت مدرسة شيكاغو بزعامة "ميلتون فريدمان" لتعيد الحياة من جديد للنظرية الكمية التقليدية ولكن في صورة جديدة حيث تعكس المرحلة الثالثة من مراحل تطور النظرية النقدية والتي يطلق عليها النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية الجديدة والتي بموجبها يتم تحويل النظرية الكمية من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي، مما أعادت التأكيد على الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي¹². يعتقد أصحاب المدرسة النقدية بأن السياسة النقدية لها أثر فعال على مختلف الأنشطة الاقتصادية، بصرف النظر عما إذا كانت هذه السياسة انكماشية أو تضخمية، وحسب اعتقادهم دائما أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق المالية لتحقيق الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج ومن ثم تحقيق التوازن الاقتصادي فإن الهدف لن يتحقق وإنما على العكس فإن هذا التدخل قد يؤدي إلى تحقيق اللاتوازن¹³، ولهذا تحتل السياسة النقدية المرتبة الأولى في السياسة الاقتصادية، على اعتبار أن التغيرات التي تصيب الأنشطة الاقتصادية تبعاً للتغيرات التي تحدث في كمية النقود أكثر تأثيراً وأكثر فاعلية من التأثيرات الناجمة عن السياسة المالية (سياسة الإنفاق العام)¹⁴.

المطلب الثاني: المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية

لإدارة وتنفيذ السياسة النقدية تحتاج السلطة النقدية إلى معرفة كيفية تشغيل الاقتصاد الذي تعمل فيه وعن حالته الممكنة في كل فترة، كما تحتاج إلى معرفة سلوك الوحدات المؤسسية التي تؤثر في كامل النشاط الاقتصادي، هذه الوحدات الرئيسية تؤدي دوراً مهماً في

¹¹ يوسف كمال، السياسة النقدية والمصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 1996، ص 10.

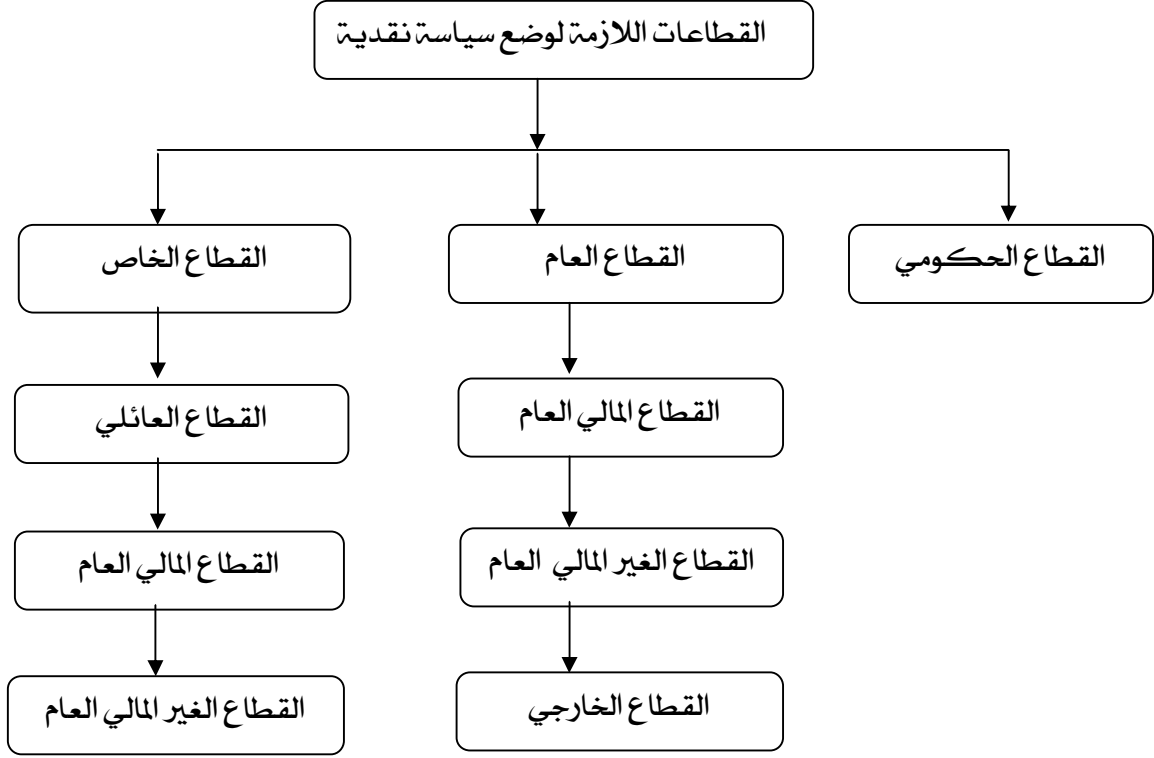
¹² Grenville, Stephen, the Evolution of Monetary Policy : From Money Targets to Inflation Targets, in phili Lowe, *Monetary policy and inflation, Reserve Bank of Australia*, 1997, P. 128.

¹³ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر وتوزيع، عمان، 2012، ص 323.

¹⁴ سمير محمد معتوق، النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989، ص 149.144.

النشاط الاقتصادي في قطاعات هي: قطاع الحكومة، قطاع العائلات، قطاع الأعمال المالي الخاص والعام، قطاع الأعمال غير المالي الخاص والعام والقطاع الخارجي، والممثلة في الشكل التالي¹⁵ :

الشكل رقم (01): المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية



المصدر: من إعداد الطالب.

الفرع الأول: القطاع الحكومي وقطاع العائلات

سنخصص هذا الفرع لدراسة كل من القطاع الحكومي وقطاع العائلات.

1- القطاع الحكومي

يحتاج وضع السياسة النقدية إلى المعلومات عن هذا القطاع لما له من ارتباطات وثيقة مع كافة المؤسسات التي تعمل داخل النشاط الاقتصادي، بشكل عام وعلى العلاقات النقدية بشكل خاص. فدور القطاع الحكومي يبقى عاملاً أساسياً في توجيه وتحريك الاقتصاد، وذلك انطلاقاً من رسم السياسات الاقتصادية والقيام بتنفيذها والسهر على تطبيق القوانين المتعلقة بها¹⁶ إذ

¹⁵ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، جامعة الجزائر، 2003، ص 102.

¹⁶ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 345.

يقوم هذا القطاع بفرض الضرائب وإعداد معدلات لفرضها حسب حالة الاقتصاد السائدة في المجتمع، كما تقوم الحكومة بعملية الإنفاق العام، كما يقوم بسن القوانين والتشريعات المختلفة. وتعد ميزانية الدولة (الحكومة) الأداة التي تستخدمها لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، كما أن حالة الميزانية تؤثر على وضع الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) وعلى وضع القطاع الخارجي، وتقوم أيضا بعملية الإقراض، وتعتبر الميزانية العامة الأداة التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية، ثم إن تقلبات حالة الميزانية من العجز أو الفائض لها دورها في استقرار الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) وعلى وضع القطاع الخارجي¹⁷.

2 القطاع العائلي

يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخل التي يحصل عليها من تأجير عناصر الإنتاج (الأرض، العمل ورأس المال) فهذا القطاع العائلي يحصل على الدخل النقدية من بيع خدمة عناصر الإنتاج لقطاع الأعمال العام والخاص، كما أن قطاع العائلات يقوم بالادخارات ولا ينتج عنها انخفاضاً في الإنفاق الكلي إذ تحول بواسطة الجهاز المصرفي إلى قطاع الأعمال لزيادة الإنفاق الاستثماري، وتحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار وكمية الودائع لهذا القطاع.

الفرع الثاني: قطاع الأعمال

يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها، وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع، وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها الآخر، وقد تكون في بعض الحالات الدولة مسؤولة بشكل مباشر عن العملية الإنتاجية، وبالتالي فإن الدولة تؤثر على ذلك من حيث نوع الإنتاج وكمياته والاستثمار، وكذلك طرق التسعير المستخدمة، ولما لذلك من آثار هامة على تخصيص الموارد والدخول والأداء الاقتصادي، كما يؤدي القطاع الخاص دوراً أساسياً في الإنتاج وخاصة في الدول التي يكون فيها هذا القطاع هو المحرك الأساسي لكل المجالات الاقتصادية، بالإضافة إلى دوره في الاستهلاك والادخار والاستثمار، وكذا تأثيره على عرض النقود بالزيادة أو الانخفاض وعلى وضع قطاع العالم الخارجي بالزيادة في حالة الصادرات، وبالانخفاض في حالة

¹⁷ أحمد جامع، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الثاني، دار النهضة العربية، 1973، ص 473-471.

الاستيراد¹⁸. حيث أن القطاع الخاص يعمل من أجل تحقيق الأرباح من استثماراته من خلال بيع منتجاته، وإنفاقه الاستثماري يحدث أثره في الاقتصاد.

الفرع الثالث: القطاع المالي الخاص والعام

يؤدي هذا القطاع دورا مهما في الاقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية والاقتصاد بشكل عام ضمن إطار حدود السياسة النقدية، التي تقوم برسمها السلطات النقدية، وهذا انطلاقا من سياستها العامة واحتياجات الاقتصاد أو استجابته لتعليمات من الحكومة.

فالقطاع المالي يوفر للحكومة موارد مالية للقيام بالإنفاق ولتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية المنشودة، حيث تقوم بالاقتراض من الجهاز المصرفي (إما من البنوك التجارية أو البنك المركزي)، كما أن القطاع المالي يتلقى الودائع ويقوم بالإقراض، ويتولى البنك المركزي إدارة السياسة النقدية، وتقوم الحكومة بإيداع إيراداتها لديه، وتمارس عن طريق القطاع المالي العام نفقاتها العامة، وتقوم بإدارة الدين العام، كما تحتفظ الحكومة باحتياطياتها من الذهب والعملات الأجنبية في البنك المركزي إلى غير ذلك¹⁹.

كما أن القطاع المالي الخاص يقترض من الجهاز المصرفي إما قروضا للاستهلاك أو للاستثمار أو للاستغلال، كما يودع موارده المالية لدى القطاع المالي الخاص أو العام، بهذا يحتاج واضع السياسة النقدية في أي بلد إلى معلومات تبين معاملات هذا القطاع الذي له صلة كبيرة بعرض النقود.

الفرع الرابع: القطاع الخارجي

يعتبر القطاع الخارجي مصدرا لما ينقص من سلع وخدمات ومنفذا لتصريف الفائض في عرضها إلى جانب تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل وإلى الخارج . وعليه ترتبط هذه الوحدات من خلال إجراء معاملات مالية وغير مالية في كل من سوق السلع والخدمات وسوق العمل وسوق المال، ونظرا

¹⁸ علي توفيق الصادق، وآخرون، السياسات النقدية الدولية العربية، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 1996، ص 25 .

¹⁹ أحمد جامع، مرجع سبق ذكره، ص 470.

لكون النقود مخزنا للقيمة ووسيلة للتبادل ويتم تبادلها في جميع الأسواق، لذلك تقوم السلطة النقدية بمراقبة حالة جميع الأسواق وذلك على المستوى الكلي²⁰. أين أصبح هذا القطاع مصدرا أساسيا لسد حاجة الطلب المرتفع على السلع والخدمات الأجنبية وهو ما يعرف بالواردات، كما أنه سبيلا لتصريف السلع والخدمات الفائضة عن حاجة المجتمع محليا، كما أن هذا التبادل سيصدر تدفقات رأسمالية بالنسبة للمصدرين وكما يسرب أموالا خارج البلد في حالة الواردات، وفي كلتا الحالتين سيكون هناك تأثيرا هاما على النشاط الاقتصادي للدولة، إما بزيادة عرض النقود في حالة زيادة الصادرات، أو بانخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات²¹.

وأخيرا فإن هذه القطاعات ترتبط مع بعضها البعض من خلال دخولها في تعاملات ومبادلات سواء كان في سوق العمالة أو سوق السلع والخدمات أو أسواق المال، وأداة التداول في هذه الأسواق هي النقود وبالتالي فإن أثر السياسة النقدية سيكون واضحا في هذه الأسواق من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية²². وعلى هذا الأساس فإن السلطة النقدية تحرص على الابتعاد عن حالات الاختلال، والمحافظة على حالة الاستقرار، وقد يكون الاختلال الناجم إما داخليا أو خارجيا، ويتشكل الاختلال الداخلي من حدوث الفجوة بين الناتج الفعلي والناتج الممكن²³.

المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية والمالية

بما أن أهم تعريف للسياسة الاقتصادية بصفة عامة هو "مجموعة الوسائل والتقنيات والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة من أجل تنظيم الحياة الاقتصادية"²⁴. وبما أن السياسة النقدية تستهدف تحقيق أهداف متعددة فهي لا تستطيع لوحدها التكفل بذلك فهي تحتاج إلى مساعدة عدة سياسات، ومن هنا تتولد العلاقة بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الاقتصادية

²⁰ علي توفيق الصادق وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 27.

²¹ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 104.

²² علي توفيق الصادق وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 28.

²³ ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)،

رسالة ماجستير، 2002-2003، ص 5.

²⁴ صالح صالح، عنوان المداخلة أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، الندوة العلمية

الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، 18-20 أبريل 2010، ص 8.

والمالية، لهذا سنستعرض في هذا المطلب علاقة كل من السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية وعلاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية.

الفرع الأول: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية

إن أهم أهداف السياسة النقدية هو تحقيق نوعا من الاستقرار الاقتصادي في ظل النمو المتوازن، فمعنى هذا أن هناك ارتباط وثيق بين النشاط الاقتصادي و النقدي و يظهر ذلك واضح من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية الخاصة بالبطالة و التضخم و انخفاض قيمة العملة الوطنية بالحلول النقدية، و بذلك يمكن للسياسة النقدية لو توافرت لها الظروف الاقتصادية الملائمة أن تحقق نوع من الاستقرار الداخلي، فالسياسة النقدية قد تستخدم أحد أدواتها لامتناس فائض القوى الشرائية في سوق السلع و الخدمات و ذلك عن طريق استقطاب الفائض في صورة أوعية ادخارية مغرية و أيضا تستطيع السياسة النقدية التأثير على سعر صرف العملة الوطنية بالقدر الذي يقلل من حدة العجز في ميزان المدفوعات و بذلك تكون السياسة النقدية إحدى أدوات السياسة الاقتصادية العامة و التي تستخدمها لمحاصرة التضخم و أيضا لحماية عملتها الوطنية من التدهور و لتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الأنشطة الإنتاجية المختلفة حتى تقضي الدولة على الاختلال بين التيار النقدي و السلعي²⁵.

كما تعتبر السياسة النقدية جزءا هاما من السياسة الاقتصادية والدليل على ذلك هو تأثير النقود على المتغيرات الاقتصادية بالإضافة إلى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، و سنقوم بتفصيل هذه العلاقة كما يلي:

1- كمية النقود المتاحة ومستوى النشاط الاقتصادي

إن التغير في كمية النقود له أثر على المستوى العام للأسعار، هذا حسب النظرية الكلاسيكية، كما أن كينز أشار إلى أن التغير في كمية النقود التي في حوزت الوسطاء الاقتصاديين في اقتصاد ما يؤثر على الطلب، وعن طريق التغيير في هذا الطلب يمكن للإصدار النقدي أن يؤثر على الأسعار، وإذا كانت زيادة الطلب مدفوعة بزيادة الإصدار، فإن هذا سوف يؤدي إلى زيادة العرض لأن الطاقة الإنتاجية لم تستغل بالكامل بعد، أي في حالة عدم التشغيل

²⁵ محمد عبد المنعم غفر، أحمد فريد، مرجع سبق ذكره، ص335.

الكامل، وأن الأسعار سوف لا تتأثر بالارتفاع وذلك تأكيد على عدم وجود علاقة بين التغير في كمية النقود وبين التغير في الأسعار إلا في حالة استغلال الطاقة الإنتاجية بالكامل²⁶. إلا أن فريق النقديون بزعامة "ملتون فريد مان" يعترف بوجود العديد من الآثار للسياسة النقدية بالنسبة للحياة الاقتصادية سواء في الأجل القصير أو الأجل الطويل، وهذه التأثيرات يمكن أن تكون ذات علاقة غير مباشرة بين وسائل الدفع المتاحة بمستوى الإنتاج ومستوى الأسعار²⁷.

عند زيادة وسائل النقد المتاحة فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة كما أن ذلك سوف يؤدي إلى ظاهرة الاكتناز وتزداد هذه الظاهرة حدة، كما يمكن أن تتواصل حتى في حالة ثبات أسعار الفائدة وبالتالي فإن التغير في كمية النقود هو المؤشر الرئيسي لطلب الإنتاج والأسعار أيضاً، وبهذا يمكن القول أن زيادة كمية النقود تلعب دور المحرك للنشاط الاقتصادي وخاصة في حالة الركود الاقتصادي أي حالة عدم التشغيل الكامل، كما يمكن أن تلعب دور المعيق لعدة التوسع لإيقاف التيارات التضخمية عن طريق السياسة النقدية، وبالتالي عن طريق السياسة النقدية يمكن التأثير على الاقتصاد والخروج من الكساد إلى الانتعاش الاقتصادي ومن التضخم إلى الحالة التوازنية للاقتصاد.

2 علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الاقتصادي

في أي سياسة اقتصادية ينبغي تحديد أهداف معينة مثل محاربة التضخم، المحافظة على مستوى نشاط اقتصادي كاف يسمح بانسجام كل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية، كما يجب تحقيق معدل إدماج مقبول للاقتصاد الوطني في المحيط الدولي الذي يظهر في بعض المؤشرات مثل (توازن المدفوعات الخارجية، استقرار معدل الصرف)، ولإحداث هذه التوازنات المرغوب فيها فإن السياسة النقدية تؤثر على ذلك بتغذية الاقتصاد بالسيوليات اللازمة، وتؤثر بصفة مباشرة على عناصر الاقتصاد الحقيقي خاصة الإنتاج والأسعار.

تستطيع السياسة النقدية أن تؤدي دوراً هاماً بالنسبة لسياسة التصنيع وذلك باستخدام السياسة التفضيلية في منح القروض، فإذا أرادت الدولة أن تشجع قطاعات في الاقتصاد الوطني فإن

²⁶ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 107.

²⁷ حسين محمد سمحان وآخرون، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص 523.

السلطات النقدية تستطيع أن تقرض بأسعار فائدة تفضيلية ومدة تمييزية للقطاعات التي تريد أن تدعمها ولا تراها سببا في حدوث التضخم، والعكس أيضا صحيح، كما يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تطوير وتقوية القطاعات الرائدة والأساسية بالنسبة للتصدير من ناحية، وكما تسمح عن طريق معدل سعر الصرف المرغوب فيه أن تدعم المركز التنافسي للمؤسسات الوطنية أمام المؤسسات الأجنبية من ناحية أخرى.

كما تستطيع أن تؤثر السياسة النقدية على الاستهلاك إما بالزيادة أو التقييد، فعن طريق التوسع في التسهيلات الائتمانية يزداد الاستهلاك، أما تخفيض الاستهلاك فيكون عن طريق تقييد الاقتراض من أجل تقييد الاستهلاك وتشجيع الإنتاج، وخاصة في البلدان التي تعاني من قلة الإنتاج وزيادة الاستهلاك، وهذا بالتنسيق مع السياسات الأخرى كالسياسة المالية وسياسة الأجور لتحقيق هذه الأهداف وهذا ما يؤكد علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.

3- السياسة النقدية والدورات الاقتصادية

ارتبط التوسع والانكماش الاقتصادي خلال الجزء الأكبر من الفترة (1952 - 1978) بزيادة معدل النمو النقدي وانخفاضه، وبصفة عامة أن الدليل العملي على مدى 100 سنة من التاريخ النقدي يؤكد الحكم بوجود علاقة بين النقود والدورات الاقتصادية، إذ ينخفض النمو النقدي قبل أو أثناء الانكماش، ويرتفع أيضا قبل أو أثناء التوسع الاقتصادي، وهذا الكلام يؤكد ارتباط السياسة النقدية بالاستقرار الاقتصادي ودورها في محاربة التضخم أو الكساد على حد سواء، ولما كانت أهم أهداف السياسة الاقتصادية العامة هي تحقيق الاستقرار الاقتصادي مع تحقيق معدل عال للنمو، فإن هذا يبرز علاقة المشاكل الاقتصادية الخاصة بالبطالة والتضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية بالحلول النقدية، وبالتالي فيمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وخاصة في البلدان المتخلفة، ونستطيع عن طريق السياسة النقدية محاربة التضخم ومحاربة الكساد، وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية.

إن اتصاف الاقتصاد بحالة التوازن أو الاستقرار يتعلق بفعالية السياسة النقدية التي ترتبط بتسيير الكتلة النقدية حسب الظروف الاقتصادية السائدة، بسلوك الأعوان الاقتصاديين، وردود أفعالهم (العائلات، المؤسسات، الإدارات) والمحيط الدولي .

الفرع الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية

إن العمليات المالية والنقدية هي وسائل فعالة في الرقابة الاقتصادية العامة، والتنسيق بينهما أصبح ضرورة حتمية، ذلك أنهما قد يتعارضان مع بعضهما بصورة تضعفهما معا وتمنع السلطات الحكومية من تحقيق أهدافها المرسومة، ويشدد على هذه الضرورة التداخل الموجود بين هذين النوعين من العمليات فالعمليات المالية الحكومية مداوات نقدية مباشرة، كتمويل العجز في الميزانية عن طريق الاقتراض من البنك المركزي وهي عملية تؤثر في سيولة الاقتصاد وكذلك العمليات الحكومية في أذونات الخزينة والتي لها أثر في سعر الفائدة وفي سوق السندات²⁸. كما أن الاختلاف الموجود بين السياستين المالية والنقدية زاد أهمية التنسيق بينهما ويمكن حصر أوجه الاختلاف في²⁹:

- إن تأثير السياسة المالية على الدخل ثم الإنفاق (الطلب الكلي) تأثير مباشر يتحدد من خلال التغيرات في السياسة الضريبية والإنفاقية، أما تأثير السياسة النقدية على الدخل يكون بصورة غير مباشرة، إذ أن الإجراءات والتدابير النقدية التي تتخذها السلطات النقدية في تغيير حجم الائتمان وكلفته ستنعكس في نهاية. على النشاط الاقتصادي ثم على مستوى الإنفاق والطلب الكلي³⁰؛

- تتسم السياسة المالية بوجود ما يعرف بالفارق الزمني لتحقيق فعاليتها، إذ تحتاج لوقت طويل بالقياس إلى فعالية السياسة النقدية التي تستغرق وقت أقل. وتعود مرونة السياسة النقدية إلى إمكانية اتخاذ التدابير والإجراءات النقدية من قبل السلطات النقدية دون الحاجة إلى تغييرات دستورية ومن التشريعات الحكومية الجديدة على عكس السياسة المالية التي تستوجب في معظم الأحيان بين التشريعات وإجراءات التغيير الدستورية عند اتخاذ الإجراءات والوسائل المالية

²⁸ إسماعيل محمد دعبس، السياسة الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار حمادة للدراسات الجامعية والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 52.

²⁹ فتيحة بناني، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2008-2009، ص 105.

³⁰ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر وتوزيع، عمان، 2006، ص 464.

من قبل السلطات المالية، وإن المهم في هذا الشأن ليس الفرق الزمني في تحقيق فعالية كلتا السياستين وإنما الأهم من ذلك ينحصر في تحديد الفترة الزمنية المحصورة بين توقيت تدخل السلطتين النقدية والمالية وبين نتائج هذا التدخل نقدياً أو مالياً، ويمكن حصر هذا الفارق إلى ثلاث أنواع³¹:

النوع الأول: ويمثل فارق الإدراك أي الفترة الواقعة بين ظهور الحاجة إلى التدخل الحكومي من السلطتين النقدية والمالية بين الإدراك والحاجة الفعلية لاتخاذ الإجراءات والتدابير النقدية والمالية للتأثير في النشاط الاقتصادي وهذا النوع من التدخل يرتبط بتوافر المعلومات والتنبؤات المستقبلية الدقيقة نسبياً، وهذا يتوقف على مستوى التطور في المجتمع اقتصادياً واجتماعياً.

النوع الثاني: عرف بالفارق الإداري المتمثل في الفترة المحصورة بين إدراك الحاجة إلى التدخل الحكومي وبين التدخل فعلاً.

النوع الثالث: يعرف بالفارق العملي وهو يعبر عن الفترة بين تنفيذ التدخل الحكومي وبين النتائج الفعلية المحققة بسبب هذا التدخل.

يمكن أن تكون السياسة المالية أداة اقتصادية أكثر فعالية في مواجهة الكساد والركود الاقتصادي مقابل تزايد فعالية السياسة النقدية في مواجهة الضغوط التضخمية. كما ذكرنا سابقاً أن السياسة النقدية تحتاج إلى مساعدة السياسة الاقتصادية وإلى التنسيق بينهما، إلا أنها تحتاج أيضاً لذلك مع السياسة المالية، فهناك علاقة تبادلية ومساعدة بين السياستين، وهوما يفرض التنسيق بينهما وهذا ما سيتضح من خلال العناصر التالية:

أولاً: كيفية التمييز بين السياسة النقدية والسياسة المالية

أصبح من المعتاد تمييز السياسة النقدية عن السياسة المالية بشمول الأولى على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود سواء تعلق الأمر بتكلفة وتوفير النقود للقيام بدورها في النشاط الاقتصادي وشمول الثانية على الإيرادات التي تضم الضرائب والرسوم وإدارة الدين العام والنفقات العامة. وبعض أنواع الضوابط النقدية لها علاقة وطيدة بالسياسة المالية ولكن بعضها

³¹ فوزية خلوط العربي، دور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصاديين في الدول النامية في ظل تحولات الدولية الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق العلوم الاقتصادية، فرع نقود والتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2003-2004، ص40.

الأخر مستقل نسبيا ويمكن تمييزها في الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم وتكلفة الأموال التي يمكن أن يقدمها النظام المصرفي للقطاع الخاص في الاقتصاد، والإجراءات التي تصمم للتأثير في توفير وتكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات والتنظيمات الخاصة بالائتمان وتقديم التمويلات الخاصة، وأخيرا برامج القروض التي تقوم بها الحكومة للتأثير على كمية أو تغيير تكلفة الائتمان المتاح لأنشطة خاصة في القطاع الخاص³².

إن الإجراءات الأولين من الضوابط النقدية يتم تنفيذها بواسطة البنك المركزي عن طريق أدوات السياسة النقدية مثل تغيير حجم الاحتياطي المتاح للبنوك التجارية أو بواسطة تغيير معدل إعادة الخصم أو معدل الاحتياطي النقدي القانوني وسياسة السوق المفتوحة، وترتبط هذه الإجراءات ببرنامج الحكومة. ويتم تنفيذ برامج القروض غالبا بواسطة إدارات المؤسسات وليس بواسطة البنك ولها علاقة جزئية بسياسة الميزانية عادة، كما أن هناك محاولة أخرى للتمييز بين السياسة المالية والنقدية حيث قدم معياران للتفرقة بين السياستين³³ :

المعيار الأول : معيار السوق، حسب هذا المعيار فإن السياسة النقدية تتكون من كل الإجراءات التي لها علاقة مباشرة بالصفقات الحكومية الأخرى في سوق الائتمان، أما السياسة المالية فهي تضم كل الإجراءات التي ترتبط بكل الصفقات الحكومية الأخرى، إن هذا المعيار للتمييز يظهر من الناحية النظرية واضحا، إلا أنه يحتوي على عيب هو أن جزءا من المدفوعات التي يتم تحصيلها في ميزانيات السلطات المحلية سوف تعتبر بمثابة سياسة نقدية ولكنها ليست كذلك³⁴.

المعيار الثاني: هو يتعلق بجهاز واضع السياسة، فالجهاز الذي يوضع السياسة النقدية (السلطات النقدية) ليس هو نفس الجهاز بالنسبة للسياسة المالية ويقف البرلمان كعامل محدد في النهاية فهو الذي يحدد ميزانية الدولة واتجاه نشاط الدولة الاقتصادي والاجتماعي³⁵.

وبصفة عامة فإنه يمكن التمييز بينهما نظرا لاختلاف طبيعة كل منها كما يلي:

³² صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 109.

³³ إسماعيل محمد دعبس، مرجع سبق ذكره، ص 65.

³⁴ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر وتوزيع، عمان، ص 323، 2005.

³⁵ أحمد جامع، مرجع سبق ذكره، ص 470.

- تنحصر العمليات النقدية في القطاع المصرفي والمالي، بينما تكون العمليات المالية واسعة النطاق من حيث حجمها ومداهها؛

إن الإجراءات النقدية سريعة ومرنة نسبياً، ويمكن تعديلها في وقت قصير جداً مثل التغييرات في أسعار الفائدة أو الخصم أو نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، أما التدابير المالية فتكون بطيئة ومقيدة لأسباب دستورية وقانونية عموماً؛

- تكون التدابير المالية ذات تأثير فعال في تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها تكون أقل من ذلك في كبح التضخم، أما الإجراءات النقدية فهي تحد بشكل فعال من التيارات التضخمية عندما تتخذ إجراءات انكماشية بواسطة أدوات السياسة النقدية، في حين تكون ذات أثر أقل في تشجيع التوسع.

ثانياً : طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والمالية

هل ينبغي استخدام السياسة النقدية أم السياسة المالية؟ هذا السؤال أحدث نقاشاً طويلاً بين أنصار السياسة النقدية بزعامته "مilton Friedman" وأنصار السياسة المالية بزعامته "Walter Heller" ولكن هذه المناقشة قد تجاوزتها الأحداث وتقرر أن السياسة المالية والسياسة النقدية لكل منهما مسوغات لأهدافها، إلا أن المناقشة الحديثة هي في كيفية أن تمارس السياستان تأثيرات واحدة لتحقيق نفس الهدف أم ينبغي أن تكون إحداهما موازنة وأداة علاجية للأخرى³⁶.

إن التوازن الاقتصادي (عدم وجود انكماش أو تضخم) يمكن أن يتم بسياسة نقدية مضادة أو محايدة للسياسة المالية، فيمكن للحكومة إذا رغبت في التوسع في الائتمان أن يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم، والعكس أيضاً إذا أرادت تقييد الائتمان فيمكن أن يرفع معدل إعادة الخصم، إلا أن سياسة الميزانية بطيئة وثقيلة فهي تنتظر التصويت عليها لمدة طويلة، ومن الأفضل أن تكون السياسة النقدية تسير في نفس اتجاه السياسة المالية وتكملها وتدعمها ولا تعيقها والأسباب التي تدعو لذلك هي كالتالي³⁷:

³⁶ فوزية خلوط العربي، مرجع سبق ذكره، ص 41.

³⁷ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 119.

- يوجه الانتقاد إلى البنوك عندما تبالغ في تمويل نفقات القطاع العام عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي، كما يوجه اللوم إلى الحكومة عندما تلجأ إلى تمويل نفقاتها من خلال النظام الضريبي، وهذا يعني أنه تم توجيه اللوم إلى السياسة النقدية في الحالة الأولى وإلى السياسة المالية في الحالة الثانية وهو ما يتطلب عدم التركيز على سياسة دون أخرى؛

- يجب استخدام السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية المتداولة، ولكنها غير كافية لتحقيق ذلك إذ لا بد أن يتم استخدام السياسة المالية وسياسة الأجور والأسعار والدخل طالما أنه يشترط لفعالية السياسة النقدية في إيجاد الموارد المالية الضرورية للاستثمارات عن طريق الاقتراض أن يكون الأفراد على استعداد لقبول مستويات أسعار الفائدة المختلفة ودرجة منافسة الاستثمار الخاص، ونفس الملاحظة عندما تستخدم السياسة المالية وحدها لتنشيط الاستثمار الخاص بتخفيض الإنفاق الحكومي أو العام ويمكن أن يؤدي هذا إلى انخفاض هذا النوع من الاستثمار عوضاً من محاولة زيادته، خاصة في الدول النامية التي تعاني من تبعية لاقتصاديات الدول الصناعية، وهذا يعني وجوب الاعتماد على السياسة النقدية لتشجيع الاستثمار والتحكم في معدل الصرف وتحقيق الاستقرار الاقتصادي؛

- عندما لا يكون العمل واحداً للسياستين وفي نفس الاتجاه فإن النتيجة هي حدوث انقسامات واضطرابات اقتصادية إذا ما قامت السياسة المالية على حدى واتبعت السياسة النقدية طريقاً مخالفاً ومستقلاً، وهذا يحدث عندما تتعاقب حكومات متعددة في دولة واحدة وتتضاد كل حكومة بسياسة مخالفة لحكومة أخرى؛

- لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تتحمل الأضرار والأزمات في مكافحة التضخم ولا بد من تكامل وتكافل السياسة المالية في هذه الأمور إذ يتطلب الأمر استخدام أدوات للتأثير على جانب الطلب ويصلح لهذه المهمة السياسة المالية؛

- بينت التجارب العملية أنه عندما سادت حالة الكساد في فترة السبعينات في الدول الصناعية الكبرى لجأت السلطات الاقتصادية في هذه الدول إلى استخدام كل من السياستين معاً للخروج من هذه الأزمة.

كما بينت التجارب أن السياسة النقدية التوسعية وحدها يمكن أن تؤدي إلى تحقيق نوع من الانتعاش في الاقتصاد، غير أنها تصل إلى درجة عدم القدرة في الحالات الأخرى، وبهذا أدركت الحكومات ضرورة اتباع مزيج من السياسات النقدية والمالية.

إن التنسيق بين السياستين من حيث الاتجاه والتوقيت يصبح من الأمور الضرورية ولا يمكن للدولة أن تهمل ذلك، لأن التغاضي عن ذلك يعني تفويت الفرصة على تلك الدولة لتحقيق ما تسعى إليه من الأهداف³⁸.

ثالثاً : نقاط الالتقاء بين السياستين النقدية والمالية

بالرغم من وجود تأثيرات متبادلة بين السياستين النقدية والمالية إلا أنه توجد نقاط التقاء بينهما تتمثل فيما يلي:

النقطة الأولى : وتعلق بالقرض العام حيث أن عقد القرض يتضمن حجمه وتوقيته وصرف حصيلته ويعتبر مورداً من الموارد المالية في ميزانية الدولة، وكل هذه الاعتبارات تحدها السياسة المالية أما شكل القرض أي شكل سدادته، من حيث الأجل القصير أو الطويل، وسعر الفائدة وفئاته فتتعلق بالسياسة النقدية.

النقطة الثانية: فهي تمويل عجز الميزانية عن طريق الإصدار النقدي، واللجوء إلى هذا الإصدار من حيث حجمه وتوقيته وكيفية التصرف في حصيلته يتقرر في مجال السياسة المالية، لأنها تعتبر تمويل تضخمي ولكنه مورد مالي من الموارد العامة للدولة، أما الطريقة الفنية التي تتعلق بالإصدار النقدي وحجمه وطريقة سدادته فهذه الاعتبارات تتعلق بالسياسة النقدية.

في حالة التضخم يمكن تخفيض الطلب الفعلي عن طريق أدوات السياسة المالية، منها زيادة إيرادات الدولة عن نفقاتها أي عن طريق إحداث فائض في ميزانيتها، وبواسطة عقد القروض العامة لامتناس السيولة الفائضة للاقتصاد.

كما يمكن في نفس الوقت الاعتماد على الأساليب التي تستخدمها السياسة النقدية لتضييق فرص الائتمان المتاح للأفراد والمؤسسات عن طريق رفع سعر الخصم وسعر الفائدة للمقترضين هذا في حالة التضخم.

³⁸ لعلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة سعر الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص 60.

أما في حالة الانكماش فيمكن استخدام أدوات السياسة المالية لتنشيط الطلب عن طريق تدخل الدولة بزيادة الانفاق، كما تطالب النظرية الكينزية بإحداث عجز في ميزانية الدولة، ويتم ذلك بالاعتماد على الإصدار النقدي، كما يمكن في نفس الاتجاه استخدام أدوات السياسة النقدية لزيادة الائتمان للأفراد والمؤسسات بتخفيض تكلفته وتسهيل الحصول عليه بتخفيض سعر الخصم. وحتى تكون هناك علاقة فعالة لأبد من التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في كل الظروف الاقتصادية، بحيث أن السياسة المالية من اختصاص الحكومة باعتبارها السلطة التنفيذية وعلى وجه الخصوص وزارة المالية أو الاقتصاد، أما السياسة النقدية فهي من اختصاص السلطة النقدية وبصفة خاصة البنك المركزي، وبالتالي فإنه لتحقيق الهدف المنشود للدولة تكون الحاجة ضرورية إلى التنسيق بين هاتين الهيئتين، ويكون اتجاه السياسة النقدية في نفس اتجاه السياسة المالية وبذلك تكون هناك نظرة متكافئة لأهمية ودور كل من السياستين في علاج الأزمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، كما أن التنسيق أو المزج بين السياستين النقدية والمالية لا يفرض استخدام كافة أدوات كل سياسة، بل أن الأمر متروك للظروف الاقتصادية التي تعيشها كل دولة، وتفاوت نسبة التنسيق والمزج حسب كل نظام اقتصادي ودرجة تطوره ونوعية الأزمة التي يعاني منها، ودرجة تفاعله في المحيط الدولي .. إلخ.

الفرع الثالث: السياسة النقدية و الأزمات الاقتصادية الحالية

إذا تأملنا الظروف التي تمر بها جميع الاقتصاديات الآن سواء المتقدمة أو السائرة في طريق النمو لوجدنا أنها تعيش في مناخ اقتصادي يسوده الخوف من الدخول في دائرة الركود و البطالة في الوقت الذي يستمر فيه ارتفاع الأسعار فعلى سبيل المثال نجد أن الدول الأنجلوسكسونية و كذلك فرنسا تعاني من الأزمة الحادة و التي تلوح لها بوادر احتمال عودة الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 1929 و بالنسبة للدول السائرة في النمو فالوضع ليس أفضل بل على العكس فبالرغم من هذه المظاهر تعاني أيضا من ازدياد حجم مديونياتها الخارجية و عجز جهازها الإنتاجي عن الوفاء بالاحتياجات الأساسية لغالبية السكان و تلاحق أزمات الغذاء و الإسكان و العمل و الديون علاوة على التضخم. وعلى هذا فإن الاقتصاديات الصناعية التي تملك هياكل اقتصادية و صناعية قوية لدرجة تمكنها من الضغط على أسعارها حتى يضعف الطلب فإن هذه الاقتصاديات أصبحت تصدر تضخم إلى الدول السائرة في النمو و التي تستورد احتياجاتها من الدول

المتقدمة صناعيا وفي مقدمة هذه الدول دول البترول التي حاولت تفادي هذه الظاهرة (استيراد التضخم) عن طريق ضبط أسعار البترول بأسعار عملة قوية أو أسعار الذهب و هذا أدى إلى بلورة ظاهرة التضخم.

أما بالنسبة للدول السائرة في طريق النمو غير البترولية فيلزمها سياسة نقدية حكيمة يكون أساسها ضرورة توفير القدر الكافي من المدخرات لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل والتي تزيد من الطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي لاسيما وأن هذه الدول لم تستغل جميع مواردها المتاحة والجدير بالذكر أن الركود الذي تعاني منه الدول النامية يختلف في أساسه عن ذلك التي تعاني منه الدول المتقدمة، حيث أن النوع الأول يرجع إلى ارتفاع أسعار الواردات وفي مقدمتها موارد الطاقة البترولية فضلا عن تزايد عبء الدين الخارجي على هذه الدول وهذا يترجم في صورة تسرب جزء كبير من الناتج القومي إلى الخارج سواء في صورة سداد لفائدة الدين و أقساطه أو قيمة الواردات. كل هذا يؤدي إلى نقص مصادر التمويل الداخلية في الوقت الذي تتزايد فيه وسائل الدفع المتاحة بسبب الإصدار النقدي وهذا يجعل تدخل السلطات النقدية أمر مرغوب فيه للتعاون مع السلطات المالية و ذلك للحد من الزيادة في كمية النقود المتداولة و اتباع سياسة سعر الفائدة التمييزية بالنسبة للقطاعات المختلفة ورفع سعر الفائدة لاستقطاب المدخرات الداخلية و الخارجية ولامتصاص فائض القوى الشرائية و الإنفاق بنوعية مع ربط الأجر بالإنتاجية³⁹.

المبحث الثاني: أدوات وقنوات ابلاغ السياسة النقدية

تعتبر أدوات السياسة النقدية عن تلك الأدوات التي يحوز عليها البنك المركزي باعتباره قمة الهرم المصرفي و السلطة النقدية الأولى في البلاد، والتي يمكن استخدامها للتأثير في سيولة البنوك التجارية و من ثم في حجم وسائل الدفع و هذا في إطار سياسة نقدية و ائتمانية معينة، تمكنه من رقابة و توجيه البنوك التجارية في عملية خلقها للائتمان.

تختلف ادوات السياسة النقدية باختلاف الحالات التي يعرفها الاقتصاد من تضخم أو انكماش، و يمكن التمييز بين اتجاهين للسياسة النقدية حسب الهدف المراد تحقيقه. فقد تكون هذه السياسة توسيعية تهدف إلى تحقيق الانتعاش الاقتصادي من خلال تشجيع منح الائتمان و زيادة

³⁹ أحمد فريد مصطفى، سهير محمد، السياسات النقدية و البعد الدولي للأورو، مؤسسة شباب الجامعة طبعة 2000 ، ص 43.

حجم وسائل الدفع و تخفيض أسعار الفائدة، بهدف تنشيط الطلب عن طريق تحفيز الاستثمارات و من ثم رفع مستوى الناتج الوطني. و قد تكون انكماشية تهدف إلى تقييد حجم الائتمان و الانفاق و رفع أسعار الفائدة بهدف تقليص معدل التضخم و من ثم تحقيق الاستقرار في الأسعار⁴⁰.

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية

لتحقيق الأهداف المسطرة للسياسة النقدية يستخدم البنك المركزي بصفته المسؤول عن تسيير و تنظيم الكتلة النقدية مجموعة من الأدوات و الوسائل بحسب الحالات التي تواجه الاقتصاد من تضخم و انكماش، واستخدام هذه الأدوات يتباين من اقتصاد لآخر، و حسب الأهداف المحددة و القطاعات المستهدفة.

يمكن تصنيف أدوات السياسة النقدية إلى أدوات كمية و أدوات كيفية، فالأدوات الكمية تهدف بصفة أساسية إلى التأثير في حجم الائتمان المصرفي دون الاهتمام بأوجه الاستخدام التي يوجه إليها هذا الائتمان، و هذه الأدوات تحدث أثرها عن طريق التأثير على حجم الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية و من ثم على قدرتها على فتح الائتمان و خلق الودائع، أما الأدوات الكيفية فتهدف أساساً إلى التأثير على نوع الائتمان، أي على الكيفية التي يستخدم بها و ليس على حجم الائتمان الكلي، و ذلك عن طريق التمييز بين الأنواع المختلفة من القروض من حيث سعر الفائدة و سهولة الحصول على القروض و وفقاً لأوجه الاستخدام المختلفة التي يوجه إليها.

كما يمكن تصنيف أدوات السياسة النقدية إلى نوعين من الوسائل، مباشرة أو تلقائية تستهدف أنواعاً محددة من الائتمان موجهة لقطاعات معينة أو لأغراض محددة، و وسائل غير مباشرة تستهدف الحجم الكلي للائتمان المتاح دون محاولة التأثير على تخصيصه بين مختلف

الاستعلامات⁴¹.

لا شك أن الكثير من الدول وخاصة الدول السائرة نحو النمو تعاني من حدة المشاكل الاقتصادية و هذا يدفعها دائماً إلى إعادة النظر في سياستها الاقتصادية و سياستها المالية

⁴⁰ علي توفيق صادق، معبد علي الجارحي، لطيفة نبيل عبد الوهاب، السياسات النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، العدد الثاني، أبو ظبي، 1996، ص 37.

⁴¹ محمد بن باحان، الأبعاد الجديدة لاستقلالية البنك المركزية في ظل العولمة (دراسة حالة بنك الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، جامعة الجزائر 3، 2012-2013، ص 157

و النقدية بصفة خاصة و يدفعها إلى الاختيار بين البدائل المختلفة⁴². و مهما تعددت الأساليب التي تستخدمها الدولة للخروج من أزمته الخاصة بمواجهة الاختلال الداخلي و الخارجي فإنها تضطر باستمرار إلى اللجوء إلى السياسة النقدية لاتخاذ الإجراءات الخاصة بها و ذلك لما في النقود من أثر فعال مباشر و غير مباشر على المتغيرات الاقتصادية الأخرى⁴³. و هذا لا يتسنى إلا عن طريق استخدام أدوات السياسة النقدية التي تنقسم إلى قسمين هي الأدوات التقليدية (الكمية) و الأدوات النوعية.

الفرع الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

يهدف البنك المركزي من خلال هذه الأدوات إلى فرض رقابة غير مباشرة على الائتمان حيث يتجه تدخله أساساً نحو إعادة تمويل البنوك، عن طريق أساليب غير مباشرة تسمح له بالتحكم في حجم الائتمان على المستوى الكلي، مع مراعاة قوى العرض و الطلب في سوق النقد⁴⁴.

كما يستطيع أن يؤثر على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك و في نسبة هذه السيولة إلى الودائع، باستخدام مجموعة من هذه الوسائل الكمية و هي سياسة معدل إعادة الخصم، و سياسة السوق المفتوحة، و تغيير نسبة الاحتياطي القانوني و ستناول كل أداة على حدى كما يلي:

أولاً: سياسة معدل إعادة الخصم

يعتبر سعر الخصم من الأدوات التي يلجأ إليها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان المصرفي و بالتالي على حجم المعروض النقدي، و ذلك في إطار الأهداف المرسومة للسياسة النقدية التقليدية، وهو السعر الذي يخضم به البنك المركزي الأوراق التجارية التي تقدم الية من قبل البنوك التجارية، أو الذي يعيد به خصم أوراق سبق أن خصمتها هذه البنوك لعملائها من المستثمرين. و تتحدد العلاقة بين هذا السعر و قدرة البنوك المركزية على التحكم في حجم المعروض النقدي في إطار تأثير هذا السعر على تكلفة عمليات الائتمان التي تقدمها البنوك التجارية لعملائها، فإذا تعمد البنك المركزي رفع سعر الخصم فسيترتب على ذلك زيادة في

⁴² أحمد فريد مصطفى، سهير محمد، السياسات النقدية و البعد الدولي للأورو، مؤسسة شباب الجامعة، 2000، ص 43.

⁴³ خالد الوصفي الوزني، الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر، طبعة 2000 ص 305-306-307.

⁴⁴ Sylvie Diatkine, Institutions et Mécanismes monétaire, Ed Armand Colin-Paris-,1996, p124-127

تكلفة الحصول على الأموال المقترضة لدى البنك التجاري، مما يضطره إلى رفع سعر الفائدة المدين على القروض التي يقدمها لعملائه، أو قد تعتمد البنوك الأحجام عن التوسع في الائتمان حرصاً منها على الاحتفاظ بقدر كاف من الاحتياطات و التوصل إلى درجة معينة من السيولة تلجأ إليها في حالة الإرباك. ويؤدي ذلك إلى ارتفاع سعر الفائدة في السوق وتراجع حجم الطلب على القروض بالتالي تراجع حجم الاستثمار، وهكذا يتبين أن أسعار الفائدة في السوق النقدي تتبع سعر الخصم الكلية للبنك المركزي في اتجاه الارتفاع و الانخفاض، مما يمكنه من توجيه حركة الائتمان وبالتالي التأثير على حجم المعروض النقدي وكذا المتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى ومن أهمها حجم الاستثمار والادخار.

1- تأثير معدل إعادة الخصم

إن آلية استخدام هذه الأداة يمكن تلخيصها في إطار السياسات التوسعية و الانكماشية حيث أن البنك المركزي عندما يهدف إلى اتباع سياسة توسعية لإنعاش الاقتصاد ومعالجة الفجوة الركودية يقوم بتخفيض سعر الفائدة الذي يتقاضاه على قروضه للجهاز المصرفي بمعنى يخفض سعر الخصم مما يحفز البنوك على الإقراض منه، فتزيد الأموال المتاحة لها لإقراض الأفراد و دفع عملية التنمية في البلاد خاصة إذا كانت القروض موجهة إلى إنشاء مشاريع صناعية و تنمية مما يجنب الاقتصاد حالة الركود⁴⁵. على صعيد آخر فعند الحاجة إلى السياسة الانكماشية لمكافحة التضخم، يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم أي انه سيقترض البنوك بأسعار أعلى مما يقلل قابلية و رغبة البنوك في الإقراض كما يؤدي إلى رفع أسعار فوائدها على القروض الأمر الذي يقلل الطلب على النقود و من آلية المضاعف يقلل ذلك حجم النقود في الاقتصاد.

بما أن سعر الخصم هو معدل الفائدة المفروض على القروض التي يمنحها البنك المركزي إلى البنوك التجارية، فهي بذلك تؤثر على كلفة الاحتفاظ بالاحتياطي إضافة إلى قابلية البنوك على رغبتها في منح القروض، ويبين الجدول التالي كيفية قيام البنك المركزي بانتهاج سياسة نقدية

⁴⁵ *Governing Board of Swiss National Bank. "Guidelines of the Swiss National Bank (SNB) on Monetary Policy Instruments," op. cit., p.2; Bank of England. "Liquidity support from the Bank of England: the Discount Window Facility," March 2012.*

توسعية أو انكماشية. ففي حالة وجود سوق سندات نشطة يفضل استعمال عمليات السوق المفتوحة لأنها تؤدي إلى أحداث تغيرات تدريجية بدلا من التغيرات المفاجئة والكبيرة التي تنتج عن استعمال المتطلبات الاحتياطية وسعر الخصم⁴⁶. والجدول التالي يبين أثر سعر إعادة الخصم في حالة اتخاذ سياسة توسعية أو انكماشية:

تأثير معدل الخصم (01) جدول رقم

سياسة انكماشية	سياسة توسعية
- زيادة المتطلبات الاحتياطية.	- تخفيض المتطلبات الاحتياطية.
- بيع السندات.	- شراء السندات.
- زيادة سعر الخصم.	- تخفيض سعر الخصم.

المصدر: عماد موسى، احمد طلفاج، مرجع سبق ذكره، ص 13.

يؤدي تخفيض سعر إعادة الخصم من طرف البنك المركزي نتيجة تبنيه لسياسة نقدية توسعية إلى تخفيض تكلفة القروض التي يمكن أن تحصل عليها البنوك التجارية من البنك المركزي، ومن ثم تخفيض تكلفة إعادة تمويله للبنوك التجارية عن طريق إعادة الخصم. هذا الوضع يشجع البنوك التجارية على تحويل جزء من أصولها (أوراق تجارية وسندات) الممثلة للقروض إلى نقود قانونية، لتزيد بذلك إمكانيات هذه البنوك في خلق نقود الودائع ومن ثم زيادة منح الائتمان⁴⁷.

نتيجة لذلك سيكون على البنوك التجارية تخفيض تكلفة القروض التي تمنحها بدورها إلى العملاء عن طريق عملية الخصم (تخفيض سعر الخصم)، ومن ثم تحفيز الاستثمار و الطلب الكلي، وبالتالي زيادة الانتاج الوطني ومستويات التشغيل لتبدأ مرحلة من التوسع الاقتصادي المرغوب فيه. وبنفس المنطق يحقق البنك المركزي نتائج معاكسة باتباعه لسياسة نقدية

⁴⁶ عماد موسى، احمد طلفاج، تقييم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في الدول العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 16، الكويت، 2005، ص 13.

⁴⁷ مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 1985، ص 244.

تقييدية هادفة إلى محاربة التضخم وتحقيق الإستقرار في الأسعار⁴⁸. ولا يقتصر دور معدل إعادة الخصم على التحكم في الائتمان في الداخل فحسب، بل يمتد أثره ليشمل قطاع التجارة الخارجية إذ أنه عن طريق تغيير معدل إعادة الخصم، يمكن للبنك المركزي جذب رؤوس الأموال الأجنبية عندما يكون ميزان المدفوعات يعاني من عجز كما يمكن له أن يخفض من تدفقها إذا كان ميزان المدفوعات يحقق فائضا⁴⁹.

2- فعالية معدل إعادة الخصم

إن فعالية السياسة النقدية المعتمدة على سعر الخصم تتوقف على مدى نمو واتساع السوق النقدية عموما وسوق الخصم على وجه الخصوص، و مدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل فترة و مستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة، حيث تتطلب هذه الأداة توفر سوق نقدية متطورة للتعامل في أدوات الدين القصير الأجل التي يقبل البنك المركزي الاقراض بضمانها عن طريق إعادة خصمها. ومدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي كمصدر لمواردها النقدية، فمتى كانت هذه البنوك تتمتع بسيولة مرتفعة وتستطيع الاعتماد على تمويل نفسها ذاتيا، تقل رغبتها في إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية. هذا الوضع يؤدي إلى غياب العلاقة التأثيرية لسعر إعادة الخصم على معدلات الفائدة (أسعار الخصم) على مستوى البنوك التجارية بما أنها لم تعد مضطرة للجوء إليه كمصدر أول وأخير للإقراض. تبعا لهذا كله تقل فاعلية هذه السياسة وقد تصل إلى حد الفشل و العجز في تحقيق أهداف السياسة النقدية⁵⁰.

وكذلك درجة مرونة الطلب على الائتمان بالنسبة لسعر الفائدة، حيث يتطلب نجاح هذه السياسة قوة هذه المرونة و التي لا تتحقق دائما وفي كل الظروف. فرفع أسعار الفائدة مثلا في فترات التضخم لا يتبع دائما بانخفاض الطلب على القروض والعكس صحيح، أن ذلك يتوقف على الجانب النفسي لرجال الأعمال بين درجة تفاؤلهم وتشاؤمهم، ومدى حبهم للمخاطرة، وتوقعاتهم المستقبلية بشأن تحصيل الأرباح و تعويض الخسائر عن طريق رفع الانتاجية أو رفع

⁴⁸ محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، طبعة 1995-1996، الجزائر، ص 50.

⁴⁹ Tobin, James. "Monetary Policy," The Concise Encyclopaedia of Economics, p. 2

⁵⁰ مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصارف والائتمان، الدار الجامعية الجديدة للنشر، 1999، ص 145-143.

أسعار السلع المنتجة. فسياسة معدل الخصم بإمكانها أن تفشل في كل مرة تحفز فيها الظروف الإقتصادية رجال الأعمال نحو التفاؤل⁵¹.

إن سياسة إعادة الخصم وبالرغم من تمكينها للبنك المركزي من لعب دوره كملجأ أخير للإقراض (مما يساهم في تجنب الفشل المصرفي وبالتالي تجنب حدوث الأزمات المصرفية خصوصا و المالية على وجه العموم)، إلا أن هذا لا يمنع من وجود عيوب لها، دفعت بعض الإقتصاديين إلى المناداة بعدم استعمال هذه الأداة لأنها قد تجعل من الصعب التحكم في المعروض النقدي لما تحدثه من تقلبات كبيرة في الفرق بين أسعار الفائدة السوقية وأسعار الخصم، ومن ثم انعكاس هذه التقلبات، والتي قد تكون غير مرغوبة، على حجم القروض المخصصة ومن ثم على حجم القاعدة النقدية. أظف إلى ذلك أن هذه الاداة بالنسبة لهم يمكنها إحداث خلط في ذهن الجمهور اتجاه نوايا البنك المركزي⁵². فعندما يقدم رجال الأعمال على خصم أوراقهم لدى البنوك التجارية حتى ولو كان المعدل مرتفعا، وبالتالي تبقى البنوك تقوم أيضا بهذه العملية لدى البنك المركزي طالما أن رجال الأعمال يتمتعون بتفاؤل كبير وتسود بينهم توقعات للحصول على أرباح كبيرة فيقبلون على الاقتراض رغم ارتفاع أسعار الفائدة على القروض، كما يحدث العكس عندما ينتشر التشاؤم بانخفاض أرباحهم، وفي هذه الحالة يحجمون على الاقتراض حتى ولو كانت أسعار الفائدة منخفضة. إن العيوب السابقة دفعت الإقتصاديين إلى اقتراح عدة إصلاحات، كتلك الاصلاحات التي اقترحها الإقتصادي (M. Friedman) والمتعلقة بالغاء تسهيلات الخصم من طرف السلطة النقدية مما يمكنها من التحكم بشكل أفضل في القاعدة النقدية، وكذا اقتراح إنشاء مؤسسة التأمين على الودائع لتجنب الأزمات المصرفية⁵³.

هذه الاقتراحات تعرضت لعدة انتقادات من قبل معارضي (M. Friedman)، ذلك أن تسهيلات الخصم هي في الوقت المعاصر ضرورة ملحة للمحافظة على صحة النظام المالي، أظف إلى ذلك أن

⁵¹ ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2000، ص 263-264.

⁵² عماد موسى، احمد طلفاج، تقييم ادوات السياسة النقدية غير المباشرة في الدول العربية، مرجع سبق ذكره، ص 14.

⁵³ ظهرت هذه المؤسسات أول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية على إثر أزمة 1929. ودور هذه المؤسسات هو تقدير مخاطر البنوك لتجنب الوقوع في الإفلاس ومن ثم تفادي خطر النظام (إفلاس النظام المالي ككل) وكذا تعويض المودعين وحماية حقوقهم عند إفلاس البنك.

مؤسسة تأمين الودائع التي يمكن لها النجاح في ظل الدور الذي يلعبه البنك المركزي كملجأ الأخير لإقراض. في المقابل اقترح اقتصاديون آخرون ربط سعر الخصم بسعر الفائدة و ليكن سعر الفائدة على أذونات الخزنة⁵⁴.

. ثانيا: سياسة السوق المفتوحة

هذه الأداة تمكن البنك المركزي من التأثير على كمية الاحتياطي لدى البنوك عن طريق بيع وشراء السندات في السوق المفتوحة. فمثلا في حالة قيام البنك المركزي ببيع السندات إلى الأفراد فانهم يسحبون من ودائعهم لدى البنوك التجارية مما يؤدي إلى انخفاض في الاحتياطي وبالتالي تقليص قابلية البنوك على منح القروض وزيادة المعروض النقدي. وهو ما سنتناوله في هذا الفرع من خلال التطرق إلى كل من تعريف سياسة السوق المفتوحة، تأثيرها، وفعاليتها.

1 - تعريف سياسة السوق المفتوحة

تعني هذه السياسة دخول البنك المركزي للسوق النقدية و المالية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية، وبالتالي إمكانية التأثير في مقدار ما تمنحه هذه البنوك من ائتمان. فالبنك المركزي يدخل هذه السوق لبيع أو شراء الأوراق المالية مستهدفا من ورائها التأثير في كمية الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية و الذي يؤثر على خلق الائتمان حسب الظروف الاقتصادية السائدة من كساد و تضخم. و لذلك تحتفظ البنوك المركزية بقدر مناسب من السندات الحكومية لهذا الغرض، و تعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستخداما خاصة في الدول المتقدمة، فقد اعتبرها فريدمان من أكثر الأدوات نجاعة و فعالية في التأثير على المعروض النقدي، و من ثم حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك، فهي أداة غير تضخمية، إلا أنه يقر أن استعمال هذه الأداة غير كاف ما لم تصحب بأدوات أخرى خاصة تلك الأدوات المتعلقة

⁵⁴ عبد المنعم مبارك ، محمد يونس، اقتصاديات النقود و الصيرفة و التجارة الدولية، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، 1996، ص 170.

بالسياسة المالية، و أن تتمتع الدول بأسواق نقدية و مالية متطورة و منظمة⁵⁵، و كما تعد هذه الأداة من أكثر الأدوات فاعلية في الدول المتقدمة التي تملك أسواق مالية متطورة⁵⁶.

إن عملية شراء البنك المركزي للأوراق المالية تقود إلى توسيع الأساس النقدي بينما تقضي عملية بيعه للأصول المالية إلى العكس. و لتسوية عملية الشراء يقوم البنك المركزي إما بدفع المبلغ نقدا إلى البائع أو بتحرير صك بالمبلغ باسم البائع و الذي سيجد طريقه بعد ايداعه في النظام المصرفي إلى حساب الاحتياطي العائد لمصرف البائع، أو لأحد المصارف الأخرى، في البنك المركزي، أما في حالة قيام البنك المركزي ببيع الأصول المالية في السوق فإن تسوية عملية البيع تتم إما من خلال استلام البنك المركزي المبلغ نقدا من المشتري أو عبر صك يخصم في نهاية المطاف من حساب الاحتياطي العائد لمصرف المشتري، أو لأحد المصارف الأخرى في البنك المركزي.

ويتضح أن هذه العمليات تفسح المجال لإمكانية تغيير العرض النقدي بنفس اتجاه التغيير الحاصل في الأساس النقدي. إن أي توسع أو تقلص في الأساس النقدي يؤدي إلى تحسن أو تدهور مقابل في قدرة المؤسسات المصرفية على منح القروض و الائتمان، أين تشكل الأوراق المالية العامة (السندات و الحوالات و الأذونات الصادرة عن البنك المركزي) العصب الأساسي للأصول المالية التي يركز البنك المركزي على شراء و بيع هذه الأوراق في السوق المفتوح لتحقيق تغير سريع في عرض النقد أو في سعر الفائدة قصير الأمد.

كما تشمل عمليات السوق المفتوحة أيضا عمليات البنك المركزي في بيع و شراء العملة الأجنبية في السوق المحلية، إن هذه العمليات شأنها شأن أي عملية بيع و شراء لأوراق مالية تتولاها البنوك المركزية، تؤدي إلى تغيير الأساس النقدي، إلا أنها تتميز عن عمليات شراء الأصول والأوراق المالية العامة بالتأثير الذي تمارسه على سعر صرف العملة المحلية تجاه العملات الأجنبية أي على كمية العملة المحلية الضرورية لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية. فالمعروض النقدي من النقد الأجنبي في السوق المحلي يزداد عند قيام البنك المركزي ببيع بعض مما يمتلكه من هذا النقد في السوق، ويتناقص المعروض النقدي الأجنبي عند قيام هذا البنك بشراؤه من السوق.

⁵⁵ بلعزوز بن علي، معاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 190.

⁵⁶ حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006، ص 14.

وفي البلدان التي تعتمد اقتصادياتها على إنتاج وتصدير عدد محدود من المواد الأولية، كالدول النفطية، تأخذ عمليات البنك المركزي في بيع وشراء النقد الأجنبي دورا قد يفوق بالأهمية لعمليات بيع وشراء الأوراق المالية في التأثير على الأساس النقدي والعرض النقدي. ومع توسع العولمة وارتبط بها من تصاعد في التجارة الخارجية وفي حرية وسرعة انتقال رؤوس الأموال بين البلدان، بدأ هذا النوع من التبادل ينال أهمية متزايدة في تحديد مسار متغيرات السياسة النقدية حتى في البلدان المتقدمة وفي البلدان النامية ذات الاقتصاديات المتنوعة⁵⁷.

2 تأثير سياسة السوق المفتوحة

تحدث هذه السياسة أثرا مباشرا على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة، فإذا قام البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية ويدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية فترتفع الاحتياطات النقدية لها، وبالتالي تستطيع أن تقوم بعمليات الإقراض، مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بسبب زيادة الطلب على الأوراق المالية، كما أن زيادة عرض النقود تحدث انخفاضا في سعر الفائدة، مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة⁵⁸. وهذا عندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية للخروج من حالة الركود، أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي سيعمل على الحد من الائتمان، وامتصاص العرض النقدي الفائض، وذلك باتباع سياسة نقدية انكماشية، فهو يدخل إلى سوق الأوراق المالية بائعا للأوراق المالية، فتدفع البنوك التجارية ثمنها نقدا فتتخفف الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية، وبالتالي تقل قدرتها على منح الائتمان مما يقلل من حجم الاستثمار والدخل والعمالة وتنخفض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة⁵⁹.

3 فعالية سياسة السوق المفتوحة

إن نجاح سياسة السوق المفتوحة يتوقف على وجود أوراق مالية كافية في السوق للدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع والشراء، حيث أنه في حالة الانكماش لا

⁵⁷ وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، 2010، ص19.

⁵⁸ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص119.

⁵⁹ مصطفى سليمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، طبعة 2000 ص 273-174.

يتحقق الهدف من ذلك عندما يدخل البنك المركزي السوق مشتريا للسندات و ترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية و تزداد مقدرتها الاقراضية، و مع ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيرا للخروج من ظروف الانكماش بسبب حالة التشاؤم التي تسود رجال الأعمال، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يعتبر عاملا محفزا للاستثمار عندما تكون معدلات الأرباح فيها منخفضة⁶⁰.

يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة و منظمة و تصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة و أسواق مالية غير متطورة كما هو الحال بالنسبة للدول النامية، وكذلك إذا اتسع نطاق البيع و الشراء يمكن أن يهدد ربحية البنوك التجارية المحتفظة بكمية كبيرة منها، و كذلك إذا كان غرض البنك المركزي هو مساعدة الحكومة (الخزينة) على بيع و شراء الأوراق المالية الحكومية و كان بشكل كبير فإنه يمكن أن يؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في أسعار هذه الأوراق و بالتالي في أسعار الفوائد السائدة مما قد يدفع البنوك التجارية لأخذ سياسات مضادة تتعارض و أهداف البنك المركزي⁶¹.

إن الاستعمال المستمر لهذه الأداة لا يعقب أثارا في التوقعات كما تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة عندما يقوم بعملية الشراء للأوراق، وهذا الانخفاض يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد⁶².

يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة و منظمة، وخاصة في البلاد التي تسعى للتنمية و من ثم فإن اللجوء إلى هذه السياسة أمرا مستحيلا في معظم الأحيان و سبب ذلك هو ضيق أو انعدام الأسواق النقدية و المالية، و عدم انتشار استخدام الأوراق التجارية و أذون الخزينة مما يجعل هذه العمليات تحدث تقلبات شديدة في أسعار تلك الأوراق مما يؤدي إلى اهتزاز المراكز المالية لبنوك الدول النامية⁶³.

⁶⁰ عبد المنعم السيد علي و نزار سعد الدين العيسي، النقود و المصارف و الأسواق المالية، مرجع سابق، ص 363.

⁶¹ مصطفى رشدي شيحة، اقتصاديات النقود و المصارف و المال، الطبعة السادسة، بيروت، دار المعرفة الجامعية، 1996، ص 226.

⁶² صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 120.

⁶³ محي الدين الغريب، اقتصاديات النقود و البنوك، مكتبة القاهرة الحديثة، القاهرة، 1972، ص 80.

ثالثاً: سياسة الاحتياطي النقدي القانوني

تتوقف مقدرة البنك التجاري في خلق الائتمان و منح القروض على حجم الودائع النقدية التي يستقبلها من عملائه التي تحقق له نوعاً من السيولة لمواجهة التزاماته و التي لا تجمد في خزائنها بل تقوم باستغلالها في أشكال متعددة كإقراضها أو شراء الأوراق المالية و التجارية، و حتى لا تقع البنوك في أزمة سيولة يجب أن تحتفظ بنسبة معينة لدى البنك المركزي لمواجهة طلبات السحب المتوقعة من أصحاب الودائع تحدد من طرف البنك المركزي⁶⁴. يقوم البنك المركزي بفرض نسبة معينة على البنوك التجارية تلتزم بالاحتفاظ بتلك النسبة لدى البنك المركزي دون الحصول على أية فوائد لقاء هذه العملية و القصد من فرض نسبة الاحتياطي الإلزامي هو توسيع أو الحد من قدرة البنوك التجارية على خلق النقود كما يلي:

- إذا أراد البنك المركزي اتباع سياسة توسعية لإنعاش الاقتصاد في حال وجود ركود اقتصادي أو توقع حدوثه يقوم بتخفيض الاحتياطي الإلزامي مما يمنح البنوك قدرة أكبر على القيام بعمليات الإقراض، مما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على النقود الأمر الذي يؤدي إلى تدوير عجلة الاقتصاد.

- في حال أراد البنك المركزي اتباع سياسة انكماشية لمواجهة التضخم يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، مما يحد قدرة البنوك على الإقراض وبالتالي يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي على النقود بسبب انخفاض قدرة البنك على خلق النقود و الائتمان و يقلل من حجم النقد و يساعد على مكافحة التضخم⁶⁵.

1- تأثير سياسة الاحتياطي الإجباري

تعد هذه الوسيلة ذات تأثير قوي على عرض النقود لأنها تؤثر في كل من الوديعة الحرة لدى البنوك التجارية كذلك على حجم المضاعف، و تتمثل نسبة الاحتياطي القانوني في إلزام السلطات النقدية للمصارف العاملة في الجهاز المصرفي الاحتفاظ بنسبة احتياطي من إجمالي الودائع تحت الطلب و الودائع لأجل بحيث توضع هذه الاحتياطات القانونية على شكل ودائع لدى

⁶⁴ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص 84.

¹⁵ هيثم الزغبى حسن أبو زيت، الاقتصاد الكلي، دار الفكر للطباعة و النشر طبعة 2000، ص 190.

البنك المركزي، أو على شكل أرصدة نقدية سائلة في خزانة المصرف نفسه. فمثلا إذا كان لدى البنوك التجارية ودائع نقدية قدرها (10) مليون دينار، وكانت نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري هي (20%) فإن أقصى حد يمكن لهذه البنوك أن تولده هو (5) مليون دينار، فلو قام البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي إلى (25%) فإن أقصى حد يمكن توليده هو (40) مليون دينار، بينما لو قام البنك المركزي بخفض هذه النسبة إلى (10%) فإن أقصى ما يمكن للبنوك التجارية توليده من النقد هو (100) مليون دينار. وهكذا فإن سياسة تغيير نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري تساعد السلطات النقدية على التحكم في العرض النقدي لأن نسبة الاحتياطي القانوني تعمل كمنظم للمعروض النقدي.

2 فعالية أداة الاحتياطي الإجباري⁶⁶

تعتبر هذه السياسة من السياسات التي تمارس تأثيرا مباشرا وفعالا على سيولة البنوك التجارية، هذا التأثير يتقرر بإرادة البنك المركزي طبقا للسياسة النقدية التي يسعى لتطبيقها. من المزايا التي تتميز بها هذه الأداة في تأثيرها على عرض النقود هي أنها تؤثر على كل البنوك بالتساوي فهي تعتبر سلاحا فعالا في التأثير على حجم الائتمان و من ثم على العرض النقدي حتى أن التغيرات الصغيرة في الاحتياطي الإجباري ينتج عنه تغير في عرض النقود. كما تعتبر هذه السياسة أكثر فعالية من السياسات الأخرى في أوقات التضخم حيث أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض و الاستثمارات و خفض حجم الودائع، أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظرا لانتشار حالة الكساد لذلك يجب أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض⁶⁷. إن فعاليتها ترتبط بمدى فعالية و مرونة الجهاز النقدي و استجابة الجهاز الإنتاجي لتلك التغيرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية فهي أداة فعالة جدا

⁶⁶ إكن الونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، جامعة الجزائر، 3، 2011، ص 55.

⁶⁷ علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود و البنوك، دار النهضة العربية، 1998، ص 195.

و أقل كلفة في التحكم في عرض النقود مقارنة بالأداتين السابقتين ، كون أنه لا يرتبط تأثيرها على كمية النقود المتداولة بقرار البنوك التجارية، كما أنها أيضا لا تحتاج إلى أسواق مالية متطورة أو إلى رغبة الجمهور ببيع و شراء السندات لذلك فهي تساعد أكثر الدول المتخلفة و النامية، على عكس الدول المتقدمة التي تساعد على استخدام عمليات السوق المفتوحة.

و كتحقيق للأدوات الكمية للسياسة النقدية، يرى ميلتون فريدمان أنه لا ضرورة لاستعمال الأدوات الثلاثة إلا في حالة عدم تمكن أي أداة من الأدوات في تأدية وظيفتها بالكامل، أما مسؤولي البنوك المركزية فيرون أهمية كبيرة في أداة إعادة الخصم لأنه بواسطتها تزود البنوك بأرصدة احتياطية و تزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة الطوارئ⁶⁸. وكذلك من العيوب التي تتسم بها هذه الأداة أن التغيرات المتكررة في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني لها تأثير على وضع البنوك وقابليتها لمنح القروض واستثمار أموالها، لأنه يجعل البنوك مرتبكة نتيجة لعدم التأكد من وجهة هذه التغيرات ودرجتها، ولذلك "يرى فريدمان" أنه يجب تثبيت الاحتياطي النقدي ثباتا دائما عند مستوى معين، ولكن يقترح البعض الأخر استعمال نسب متغيرة باستمرار لأنها توفر الاحتياطات النقدية الفائضة لدى البنوك التجارية التي تقيها آثار تغير نسبة الاحتياطي القانوني، إلا أننا نميل إلى تثبيت هذه النسبة حتى تكون البنوك التجارية على علم بها منذ البداية لأخذ احتياطيها وحذرهما من بداية النشاط، وحتى تكون البنوك متعاونة مع البنك المركزي على تنفيذ وإنجاح السياسة النقدية المرغوبة والمسطرة. رغم ما يقال على أداة تغيير نسبة الاحتياطي النقدي القانوني أو الإجباري من قلة المرونة وضعف فعاليتها إلا أنها تتسم بأكثر فعالية وأقل كلفة من سياسة إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة كأدوات للسياسة النقدية، وخاصة في البلدان النامية نظرا لعدم توفر أسواق مالية ونقدية واسعة⁶⁹.

رابعا: تقييم الأدوات الكمية للسياسة النقدية⁷⁰

تمت دراسة أدوات السياسة الكمية والتي تسمى أيضا بالأدوات العامة، وهي أداة معدل إعادة الخصم، السوق المفتوحة وتغيير الاحتياطي الإجباري، وقد ناقشنا كيفية التحكم في عرض

⁶⁸ عصار رشاد، الحلبي رياض، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 157.

⁶⁹ مصطفى رشدي شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الطبعة السادسة، دار المعرفة الجامعية، بيروت، 1996، ص

226.

⁷⁰ هيثم الزغبى حسن أبو زيت، الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 191.

النقود والائتمان لكل أداة ولكن بقي تقييم هذه الأدوات ومعرفة أيها أكثر كفاءة من الأخرى بشكل منفرد وعندما تكون مجتمعة.

يرى "فريد مان" أنه ليس من الضروري استعمال الأدوات الثلاث عندما تستطيع أداة واحدة أن تؤدي وظيفتها كاملة، لأنه طالب بتحسين أداء البنوك المركزية في السيطرة على عرض النقود والتركيز على نمو النقود حتى نتجنب آثار عمليات الخصم والتغيير في نسبة الاحتياطي النقدي، إلا أن المسؤولين في البنوك المركزية يقولون بأن عملية الخصم ضرورية لتزويد البنوك بأرصدة احتياطية للتكيف وتزويد النظام المصرفي ككل بسيولة في حالة الطوارئ.

إلا أن استعمال أدوات السياسة النقدية يتطلب أحيانا الجمع بين أداتين أو أكثر للتحكم في عرض النقود والائتمان، وخاصة التنسيق بين عمليات السوق المفتوحة وسياسة معدل إعادة الخصم.

عندما يرغب البنك المركزي في تخفيض الائتمان من أجل محاربة التضخم من خلال رفع أسعار الفائدة، يقوم ببيع أوراقه المالية فتقابلة البنوك التجارية مشترية لها وهو ما يخفض احتياطياتها فتضطر البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها لدى البنك المركزي، ويستطيع هذا الأخير أن يقوم برفع معدل إعادة الخصم، وذلك حتى يضمن نجاح سياسته فترتفع أسعار الفائدة على القروض وعلى السندات، وهذا ما يدفع المودعين إلى الاكتتاب في السندات، كما يؤدي هذا إلى انخفاض سيولة البنوك، وبالتالي انخفاض ائتمان البنوك، وأحيانا تعمل بعض البنوك على تجنب انخفاض احتياطياتها أي تجنب زيادة مديونيتها للبنك المركزي، ولكن بفعل ضغط الحاجة الذي تكون فيها هذه البنوك لإيجاد مبالغ لتسديد ديونها نحو البنك المركزي، تقوم باستخدام احتياطيات ثانوية، وهذا بدوره سيخفض الائتمان ومن ثم ترتفع أسعار الفائدة.

أما في حالة الانكماش فإن البنك المركزي يستطيع أن يقوم بالجمع بين أداتي السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، فيدخل مشتريا للأوراق المالية وهذا ما يجعل احتياطيات البنوك التجارية، في حالة جيدة، ولكن قد لا يكون هذا الإجراء كافيا لأن البنوك التجارية قد تستخدم مبالغ من هذه الاحتياطيات لتسديد ديونها إلى البنك المركزي أو قد تقوم بشراء أصول أخرى أكثر إيرادا وقد لا تنخفض أسعار الفائدة بل ترتفع، وفي هذه الحالة يلجأ البنك المركزي إلى تدعيم ذلك بأداة أخرى وهي تخفيض معدل إعادة الخصم، وهو يؤيد طرح التنسيق بين أدوات السياسة النقدية وخاصة

بين أداتي السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، نظرا لكفاءة عملهما مع بعضهما بدلا من عمل كل أداة واحدة بمعزل عن عمل الأخرى .

أما أداة الاحتياطي القانوني فلا تستخدم كأداة عامة للسياسة النقدية بكثرة مثل استخدام أداتي عمليات السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، لأن تغيير نسبة الاحتياطي القانوني يريك الخطط المستقبلية للبنوك، كما أنه لا يفرق بين البنوك، وإن أي تغير في نسبة الاحتياطي القانوني يحدث تأثيرات مهمة على احتياطات البنوك مما يجعل البنك المركزي يضطر إلى استعمال أداة أخرى لمكافحة عمل أداة الاحتياطي مثل عمليات السوق المفتوحة للتخفيف من أثر تغيير الاحتياطي على الودائع وإقراض البنوك، وهذا يكون صحيحا في الدول المتقدمة لأنها تملك أسواقا نقدية ومالية متطورة، أما في الدول الساعية للنمو فإنها لا تمتلك مثل هذه الأسواق وإن وجدت فهي غير متطورة، ولكن يمكنها التحكم في الائتمان عن طريق أداة الاحتياطي الإجمالي.

الفرع الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية

ويقصد بها الأدوات الكيفية أو النوعية للسياسة النقدية، يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير على نوعية الائتمان وتوجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة. وتتعامل هذه الأدوات بشكل كبير في الدول النامية، لأنه يتعذر عليها استعمال الأدوات الكمية بسبب ضعف نمو أسواقها المالية وأجهزتها المصرفية⁷¹. كما تستخدم هذه الأدوات بهدف السيطرة على حجم الائتمان في مجالات أو قطاعات معينة في الاقتصاد، فالبنك المركزي يستخدم أدوات كيفية أو نوعية للتأثير على اتجاه الائتمان وليس حجمه الكلي، وهذه الأدوات كثيرة يمكن أن نلخصها في أداتين هما سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية للقرض، وهو ما سنقوم بشرحه في الفرعين التاليين:

⁷¹ فتحة بناني، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، (2008-2009)، ص 115.

أولاً : سياسة تأطير القرض

وتعني هذه السياسة أن تقوم السلطات النقدية بتحديد حجم محدد للقرروض المقدمة من طرف البنوك التجارية بواسطة قوانين إدارية مباشرة تكون محددة في السنة، مثل أن لا يتعدى ارتفاع مجموع القروض الممنوحة نسبة محددة وكل بنك يخالف هذه النسبة يسلط عليه البنك المركزي عقوبة يحددها القانون، ويكون الغرض من هذه السياسة هو الحد من خلق النقود، فهذا الأسلوب يكون فعالاً في أغلب الأحيان لعلاج التضخم، حيث تكون البنوك التجارية ملزمة بالامتثال لأوامر البنك المركزي⁷².

يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، ففي أوقات التضخم مثلاً يقيّد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك والعكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيّار أجل القرض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى للقرروض الممنوحة أو تحديد معدل نمو القروض، و استخدم هذا الأسلوب في فرنسا لأول مرة سنة 1948، كما صاحبه هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات، و ما لوحظ أن نظام تأطير القروض لم يحقق نجاحاً في البلدان التي طبقتة.⁷³

1 - السياسة الانتقائية للقرض

إن الإقراض الموجه ينطوي على قواعد تنظيمية تضمن حصول قطاعات معينة من الاقتصاد على تمويل انتقائي، بحيث يمكن استخدام هذه الأداة لدعم قطاعات أكثر حيوية في الاقتصاد، إلا أنها قد تشوه تخصيص الموارد ويمكن أن تؤدي إلى الهيمنة السلبية وتملك الدولة بذاتها أو عبر سلطاتها النقدية العديد من الوسائل للتدخل في عملية توزيع القروض وهذه التدخلات لا ينبغي أحدهما الآخر بل يمكن أن تستعمل مجتمعة، وفي نفس الوقت من أجل أن

⁷² لحسن دردوري، سياسة الميزانية لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة (دراسة مقارنة الجزائر وتونس)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص 32.

⁷³ فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي، توزيع المداخيل النقود والائتمان، دار الحداثة، بيروت، 1987، ص 421.

يحظى نفس القرض بالأفضلية⁷⁴. ومن أهم هذه الأدوات نجد إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف لتشجع البنك المركزي بعض الأنشطة، أين يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض مثل قروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي⁷⁵، فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها، وهذا حسب الظروف الاقتصادية، إضافة إلى سياسة التمييز في أسعار الفائدة، حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج معين، كما هو الحال في القطاع الفلاحي في الجزائر الذي يشهد تخفيضات متتالية لأسعار الفائدة وأسعار الفائدة على القروض المقدمة للحرفيين وأصحاب الصناعات الصغيرة، وتخفيض أسعار الفائدة على القروض المقدمة لتمويل عمليات التصدير⁷⁶. وبصفة عامة فإن هذه الأدوات الكيفية تستعمل لتجنب التأثير الشامل الذي تخلفه الأدوات الكمية، وبالتالي فهي تقوم بوضع حدود أو قيود على منح القروض لعمليات معينة، ومنحها لقطاعات مهمة في الاقتصاد الوطني، ولهذا تبدوا فعاليتها في التأثير على توزيع القروض بين الأنشطة المختلفة، كما أن هذه الأدوات مكملة لأدوات الرقابة الكمية ولكن هذه الأدوات لا تتمتع بنجاح كبير، وإنما تتوقف على طالبي القروض أو المستفيدين من القروض عندما يقومون باستعمال هذه القروض في الهدف المتفق عليه مع البنك، وإلا فالنتيجة لا تكون مرضية لزيادة فعالية أدوات الرقابة الكيفية⁷⁷.

2- سياسة أسعار الفائدة

يقوم البنك المركزي برفع أو خفض سعر الفائدة على القروض لدى البنوك العاملة حسب الحاجة، فإذا كان الاقتصاد يعاني من تضخم يقوم البنك المركزي برفع أسعار الفائدة على القروض، مما يؤدي إلى الإحجام عن الإقراض وبالتالي تقليل عرض النقد يؤدي إلى انخفاض الأسعار في النهاية إلى الحد المرغوب، أما إذا انخفضت الأسعار إلى حدود غير مرغوب فيها فيؤدي

⁷⁴ فتيحة بناني، مرجع سبق ذكره، ص 120.

⁷⁵ وعادة ما تكون سياسة تطير القرض مرافقة ببرامج استقرار للكتلة النقدية، يشمل كذلك التقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخارات وإصدار السندات والقيام بكل الوسائل الكفيلة بتخفيض الكتلة النقدية الفائضة.

⁷⁶ محي الدين الغريب، اقتصاديات النقود والبنوك، مكتبة القاهرة الحديثة، القاهرة، 1972، ص 90.

⁷⁷ فتيحة بناني، مرجع سبق ذكره، ص 130.

هذا في النهاية إلى الكساد، فيقوم البنك المركزي بتخفيض الفائدة على القروض وبالتالي يزيد عرض النقد فيزيد الطلب فترتفع الأسعار⁷⁸.

3- تقييم الأدوات الكيفية للسياسة النقدية

إن من أهم التبريرات لاستعمال الأدوات الكيفية هي تجنب التأثيرات غير المرغوب فيها التي تنتج عن استعمال الأدوات الكمية، وخاصة أن تأثيراتها تكون شاملة ولا تفرق بين القطاعات والأنشطة المختلفة، كما تستخدم الأدوات الكيفية للسياسة النقدية للرقابة على الائتمان الصادر من البنوك بغرض مساعدة الأدوات الكمية لزيادة التأثير على الائتمان وتوجيهه إلى مجالات الإنتاج التي تريد الدولة تشجيعها، أو الحد من التوسع فيها⁷⁹.

إن استعمال الأدوات الكيفية في الدول المتقدمة يختلف عنه في الدول الساعية للنمو، ففي الأولى قد ترفع الطلب على الاستهلاك نتيجة وفرة الإنتاج، ولهذا فهي تعتمد مثلاً لتحريك الطلب الاستهلاكي فتشجع القروض الاستهلاكية، في حين تستخدم الدول المتخلفة أداة كيفية للحد من توجيه القروض لزيادة الاستهلاك وتسعى لتوجيه القروض نحو زيادة الإنتاج، وهذا قد لا يجعل هذه الأدوات ذات فعالية إلا إذا استعملت القروض الموجهة إلى المجالات المحددة لها من طالبي القروض، وإلا فإن أدوات هذه الرقابة لن تنجح في تحقيق المطلوب منها.

فمن إيجابيات سياسية تأطير القرض أنها تسمح بمراقبة المصدر الأساسي لخلق النقود وبالتالي الكتلة النقدية، ولكن هذا المبدأ يعاب عليه أنه لا يسمح إلا بمراقبة مصدر واحد من مصادر عرض النقود وهو مصدر قروض للاقتصاد وهو إحدى مقابلات الكتلة النقدية ويهمل الأجزاء الأخرى (كالقروض للخزينة، الذمم على الخارج)، ثم إن هذه الأداة خاصة فقط بمراقبة العرض النقدي ولا تهتم بالطلب على النقود، كما أن أدوات الرقابة الكيفية قد تكون مفيدة أكثر في الدول التي تتبع النظام الاقتصادي الموجه، لأنه في البداية تكون المشاريع ذات الأولوية معروفة، وبالتالي توجه إليها القروض، و تكون هذه الأدوات في الدول التي تتبع النظام الرأسمالي الحر عديمة الفعالية نتيجة لاستخدام القروض المحصل عليها في مجالات قد تكون غير مرغوب في

⁷⁸ حسين محمد سمحان وآخرون. اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،

2011، ص 255.

⁷⁹ محمد خليل برعي، عبد الهادي سويفي، مرجع سبق ذكره، ص 137.

تشجيعها من طرف الدولة. أما في الدول النامية فتكتسي هذه الأدوات أهمية كبيرة نتيجة لندرة رأس مال، وبالتالي استعمال الأموال فيما يخدم المشاريع ذات الأولوية كقطاع التصدير والفلاحة والسكن، مع تجنب تمويل قطاعات المضاربة والاستهلاك والقطاعات غير المنتجة، ومن ثم فإن هذه الأدوات تكون مدعمة لتوجيه الائتمان إلى المشاريع التنموية ذات الأولوية في الدولة.

المطلب الثاني: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

إن اختيار الأدوات الملائمة التي تمكن من تحقيق أقصى النتائج يفترض وجود علاقة متينة بين الأهداف المتوخاة وهذه الأدوات، وهذا يحيل إلى النظريات الاقتصادية وإلى القوانين التي تعدها حول المنظومة الاقتصادية والتي تخبر عن الميكانيزمات أو قنوات نقل الدوافع النقدية إلى الاقتصاد، ومن المهم أن يدرك أصحاب القرار في مجال السياسة النقدية وخاصة أصحاب القرار في مجال السياسة الاقتصادية، كيف وعن طريق أي قناة ترسل قراراتهم نحو الاقتصاد والتي اتخذوها عن طريق استعمال الأدوات، لكي يتمكنوا من التأثير على الاقتصاد ومن ثم إنجاز أهدافهم النهائية.

الفرع الأول: قناة سعر الفائدة

هي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية التقليدية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الإسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال. كما تعتبر قناة سعر الفائدة من حيث المبدأ أهم قناة لأن الأمر يتعلق بسعر النقود التي هي محل المعاملات المصرفية (الإقراض، الاستدانة)، وككل فإن تغير الفائدة له انعكاسات على طلب القروض وعرضها. وتكمن الآلية الأساسية في إعادة تمويل البنوك التجارية لدى البنك المركزي الذي تدفع له السعر المطلوب أو سعر الفائدة الذي يسمى سعر إعادة التمويل، وإذا أراد البنك المركزي انتهاج سياسة نقدية مقيدة، فإنه يرفع من نسبة إعادة التمويل وهذا حسب المخطط التالي⁸⁰:

$$P, W \uparrow \leftarrow \uparrow Y \leftarrow \uparrow \quad I, C \leftarrow \downarrow i \leftarrow \uparrow M$$

حيث:

M: المعروض النقدي

⁸⁰ علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الثقافة العربية، 1998، ص 195.

أ: سعر الفائدة

ج: الاستهلاك

أ: الاستثمار

Y: الدخل

W: الأجور

P: التضخم

كلما ازداد المعروض النقدي في حالة سياسة توسعية، انخفضت أسعار الفائدة الاسمية (أ) بسرعة يدفع الأفراد والشركات إلى اقتراض الأموال لتمويل المشتريات الجديدة، طالما بقيت الأسعار والأجور بدون تغيير كبير في المدى القصير، مما يؤدي إلى زيادة الطلب المحلي على السلع وزيادة الإنتاج وتوظيف العمالة. كما أن زيادة الناتج تفرض رفع الأسعار والأجور، وبالتالي فهي ترفع معدل التضخم. أخيراً، يعود الاقتصاد إلى حالة التوازن عندما ترتفع الأسعار بنفس مقدار زيادة المعروض النقدي. ففي الجزائر وعلى الرغم من الأجهزة المعتمدة لتشجيع الاستثمار والتخفيض المعتبر لأسعار الفائدة الحقيقية لتحسين شروط تمويل الاقتصاد مازال عرض القرض محدوداً، وهكذا فإن سعر الفائدة قليل الفعالية في السياسة الاقتصادية، ولم ينتج إلا أثر قليل على سلوك الأعوان الاقتصادية.

الفرع الثاني: قناة سعر الصرف

يستخدم سعر الصرف كهدف للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار هذا الأخير يشكل ضماناً لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بالعملات القوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات وعدم القدرة على التحكم في هذا الهدف تدفع السلطات النقدية إلى التدخل في التأثير على سعر الصرف، واستعمال ما لديها من

احتياطات للمحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها، و هذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف⁸¹.

$$P, W \uparrow \leftarrow \uparrow Y \leftarrow \uparrow NX \leftarrow \downarrow S \leftarrow \downarrow i \leftarrow \uparrow M$$

كلما ازداد المعروض النقدي، انخفضت أسعار الفائدة الاسمية (أ) بسرعة وهذا يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف (إذا كان معوماً)، مما يشجع التصدير ويثبط الاستيراد، كما تؤدي زيادة الطلب الخارجي على السلع إلى زيادة الإنتاج وتوظيف العمالة.

الفرع الثالث: قناة الائتمان

وبدورها تنقسم هذه القناة إلى قناتين هما:

أولاً: قناة الإقراض المصرفي: حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض في حجم الودائع لدى المصارف ومنه ينخفض الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار و يحد من النمو. ثانياً: قناة ميزانية المؤسسات: إن انخفاض عرض النقود يؤدي إلى انخفاض في صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقرضين تقديمها عند الإقراض. وبالتالي يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، وبالتالي تزداد مخاطر إقراضها وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص، وهذا حسب الشكل التالي:

$$P, W \uparrow \leftarrow Y \leftarrow \uparrow C, I \leftarrow \uparrow \text{Credit} \leftarrow \downarrow i \leftarrow \uparrow M$$

من أجل سياسة توسعية فكلما ازداد المعروض النقدي انخفضت أسعار الفائدة الاسمية (أ) بسرعة ما يؤدي إلى زيادة صافي أصول الأفراد والشركات، نتيجة لذلك فالمقترضون يمكن أن يزودوا ضمان أعلى إلى المقرضين، هذا يستلزم تكلفة أقل للتمويل، وهو ما يشجع الاستثمار والاستهلاك.

⁸¹ الفار ابراهيم محمد، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1992، ص 120.

خلاصة

اضافة إلى المفاهيم العامة للسياسة النقدية التي تطرقنا إليها في هذا الجزء ، هناك أدوات مباشرة للسياسة النقدية تتمثل في تقديم التوجيهات والنصائح للمؤسسات المصرفية والمالية، تفصل فيها أنواع القروض المفضلة لدى البنك المركزي، كما يسعى البنك المركزي إلى التأثير على البنوك التجارية من خلال الإقناع الأدبي والمقالات في الصحف والمجلات لتغيير اتجاه هذه المؤسسات نحو الاتجاه المرغوب فيه لتنفيذ السياسة النقدية المرسومة .

تقيم أدوات السياسة النقدية على أساس فعاليتها، ولكنها تختلف من بلد لآخر فالبلدان المتقدمة تستطيع أن تعتمد على بعض الأدوات، وتكون لها فعاليتها وأثرها كالسوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، وهذا يعود لتوفر أسواق نقدية ومالية كبيرة، ويكون فيها التعامل بالأوراق التجارية بشكل كبير وتداول الأسهم والسندات باستمرار، بينما لا يمكن أن تكون هاتين الأدوات ذات فعالية في البلدان المتخلفة نتيجة لضيق السوق النقدية والمالية، ومازالت هذه الدول تعتمد على أداة الاحتياطي الإجباري أكثر مع سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية والسياسة المباشرة، للتأثير على سيولة البنوك التجارية .

الفصل الثاني: أهداف وفعالية السياسة النقدية

تمهيد

تسعى السياسة النقدية دائما إلى تحقيق الأهداف العامة أو النهائية التي تسعى إليها السياسة الاقتصادية العامة، وذلك نظرا لاعتبار تلك الأولى تمثل أداة أو وسيلة من الوسائل الطرفية للسياسة الاقتصادية في أي اقتصاد كان. وبلوغ تلك الأهداف النهائية لن يتأتى إلا من خلال المرور بأهداف وسيطة تعتبر حلقة الوصل للوصول إلى الأهداف النهائية، التي قد تختلف من دولة إلى أخرى لعدة اعتبارات. وتستهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد (تنظيم وتسيير العرض النقدي) ومعدلات الفائدة، قصد التأثير على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام، وتسعى السياسة النقدية إلى ضمان التوازن الاقتصادي العام بشطريه، التوازن الاقتصادي الداخلي والتوازن الخارجي.

ولتحقيق أهداف السياسة النقدية يتبع البنك المركزي استراتيجية والتي سنناقشها في المباحث المالية، ابتداء من اختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم تحقيق الهدف الأولي فالوسيط فالهدف النهائي، ولكن هذا يتطلب من البنك المركزي استخدام أهداف نقدية متصلة ببعضها البعض حتى الوصول إلى الهدف النهائي المنشود، وإلا اعتبرت الاستراتيجية غير كاملة.

ونظرا لظهور بوادر تضخمية في الدول الكبرى كالولايات المتحدة، بدأت في الستينات عملية ضبط التضخم ومكافحته تأخذ أهميتها القصوى في استراتيجية السياسة النقدية وخاصة بعد أن أثبت الاقتصاديون مدى العلاقة بين تغيرات كمية النقود ومستوى النشاط الاقتصادي، وبفحص السجل التاريخي خلص "فريد مان وشوارتز" إلى أن التغير الجوهري في معدل نمو الدخل النقدي، وهما يجزمان بأن معدل نمو عرض النقود في الفترة الطويلة سوف يعبر عن نفسه في اختلاف معدل التغير في الأسعار، وأن التغير في معدل نمو عرض النقود في الفترة القصيرة سوف يغير معدلات نمو كل من الأسعار والنتائج.

وهكذا ظهر توجه السياسة النقدية في إتباع استراتيجية حديثة من خلال استخدام مجاميع الاحتياطي، بعد الفشل الذي كان وراء استخدام السياسة النقدية لأسعار الفائدة كهدف وسيط، ففي سنة 1979 أعلن الاحتياطي الاتحادي في الولايات المتحدة على سبيل المثال أنه سوف يعطي تأكيدا أكبر في المستقبل على استخدام مجاميع الاحتياطي في الإدارة اليومية للسياسة النقدية، وتأكيدا أقل على تحديد التقلبات القصيرة الأجل في معدل الفائدة على الأرصدة الاتحادية.

وكانت الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في البداية تتمثل في اختيار هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي خلال السنة، ومحاولة تصحيح وضبط الفروقات بين التقديرات والواقع وأتبع هذه العملية بتنظيم هذا النمو في إجمالي الاحتياطات حتى يتوافق مع هدف نمو المجمع

النقدية، وللتحكم في نمو عرض النقود يقوم البنك المركزي بالتحكم في معدل الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك.

ويقوم الاقتصاديون بتقدير نمو النقد المطلوب للوصول إلى الهدف المسطر من قبل السلطات النقدية، كما يقدرّون سعر الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك الذي يكون متناسبا مع معدل نمو عرض النقد الذي وضع كهدف وسيط، لأن انخفاض معدل الفائدة على هذه الأرصدة سيكون عاملا مشجعا لزيادة اقتراضات البنوك، وارتفاعه يؤدي إلى انخفاض تلك الاقتراضات، وبالتالي فإن ضبط معدل الفائدة سيكون في خدمة الهدف الوسيط. فاستخدام مجموع احتياطات البنوك كهدف أولي لضبط كمية النقود، ولذلك فقد تم التركيز على احتياطات البنوك غير المقترضة كوسيلة لضبط مجموع الاحتياطات. ولتحقيق أهداف السياسة النقدية سنستعرض في المبحث الأول الأهداف الأولية للسياسة النقدية ثم الأهداف الوسيطة في المبحث الثاني وأخيرا نتناول في المبحث الثالث الأهداف النهائية.

المبحث الأول: أهداف السياسة النقدية

لتحقيق أهداف السياسة النقدية لبد من إستراتيجية يتبعها البنك المركزي، أين اتبع البنك عدة استراتيجيات قديمة كنظرية القرض التجاري، مبدأ الاحتياطات الحرة، أسعار الفائدة، ثم ظهرت بعد ذلك استراتيجيات حديثة للسياسة النقدية والتي تعتمد على استخدام مجاميع الاحتياطي⁸². ومن خلال هذا المبحث سنتطرق إلى كل من الأهداف الأولية للسياسة النقدية في المطلب الأول، والأهداف الوسيطة والنهائية في كل من المطلب الثاني والثالث.

المطلب الأول: الأهداف الأولية

تمثل الأهداف الأولية حلقة البداية لإستراتيجية السياسة النقدية وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها بالتأثير على الأهداف الوسيطة و لهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى (مجمعات الاحتياطات النقدية)، و المجموعة الثانية (ظروف سوق النقد)⁸³.

كما تختلف أهداف وغايات السياسة النقدية بين الدول المتقدمة و الدول النامية وحسب درجة التقدم الاقتصادي والاجتماعي و النظم الاقتصادية السائدة واحتياجات و أهداف

⁸² Philippe jaffré « monnaie et politique monétaire », 4 édition, Economica 1996, p 98.

⁸³ جميلة وجدي، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015، ص 20.

المجتمعات. ففي الدول الصناعية هناك اتجاه متزايد نحو عدم التوسع في الأهداف و الاقتصار على هدف واحد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار، أي استهداف التضخم، و العكس فالدول النامية تعلق عليها العديد من الأهداف، وعموما يمكن التفريق بين الأهداف النهائية و الوسيطة⁸⁴. وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى وهي مجمعات الاحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية، مجموع احتياطات البنوك، احتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة وغيرها، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد، وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد⁸⁵.

الفرع الأول: مجمعات الاحتياطات النقدي

حتى تتمكن الدول من ممارسة السياسة النقدية على أكمل وجه، وذلك من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية فإنها بحاجة إلى تحديد كمية النقود المتداولة في المحيط الاقتصادي، وبالتالي وجب حصر مختلف أشكال الكتلة النقدية وفق مؤشرات، و هو ما يسمى بالمجاميع النقدية، وبغية الوصول إلى تحديد مكونات الكتلة النقدية في مجاميع متجانسة فإننا نعتمد على مبدأ السيولة.

ومن بين هذه المكونات نجد كل من مجمع الاحتياطات النقدي (M1)، و الذي يعبر عن الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق ويستمد مكوناته من قيام النقود بوظيفة الوسيط في التبادل، كما يتمتع بسيولة مطلقة مما يوفر إمكانية استعماله كوسيلة دفع أنية في أسواق السلع و الخدمات، وذلك عن طريق التعامل اليدوي أو بالتسديد الكتابي، وتشمل الأوراق النقدية و النقود المعدنية المساعدة التي تصدر من طرف البنك المركزي وتتداول خارج الجهاز المصرفي، ومختلف الودائع تحت الطلب لدى كل من البنوك التجارية و الخزينة العامة و المؤسسات البريدية لفائدة الأعوان غير الماليين. و مجمع الاحتياطات النقدي (M2)، الذي يشمل كل من مجمع المتاحات النقدية وكذا الودائع لأجل، وهو ما يسمح لنا بإدخال أشباه النقود ضمن مكونات هذا المجموع، وبالتالي فهو يمزج بين رغبة الوحدات الاقتصادية في تحقيق الأرباح والفوائد، وبين الحصول على سيولة نقدية، ويضم هذا المجمع كل من مجمع المتاحات النقدية (M1) المذكور سالفًا بالإضافة إلى أشباه النقود و المتمثلة في الودائع ذات أجل استحقاق محدد أين يكون هذا الأجل محدد بين البنك و الزبون، والودائع بإشعار أو بإخطار، و التي تستوجب تقديم طلب بالسحب قبل فترة زمنية من تاريخ عملية السحب وسندات الصندوق التي تصدرها البنوك وتستحق بعد أجل محدد، مقابل

⁸⁴ مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001، ص، 257.

⁸⁵ سنوسي علي، محاضرات في النقود و السياسة النقدية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2014-2015، ص 143.

هذه السندات يقوم المكتب بإيداع مبلغ نقدي يمكن السحب منه في هذا الأجل، و في الأخير الودائع الدفترية أو ما يسمى بودائع الادخار الموجودة لدى البنوك عليها فوائد ويمكن سحبها عند الطلب ولكن بدون استعمال شيك، أي لا يستعملها للدفع مباشرة مثل الودائع تحت الطلب، إذ لا بد من قيام صاحبها بعملية السحب ثم استعمال المبلغ المسحوب، وتضاف إلى هذه الودائع (الدفترية) الودائع قصيرة الأجل الموجودة لدى الخزينة العمومية. وهكذا نلاحظ أن كل هذه الودائع تستعمل كوسائل دفع ولكن ليس عند الطلب في نفس الوقت ماعدا الودائع الدفترية، أي أن سيولتها أقل من سيولة الودائع تحت الطلب ومن ثم أقل سيولة من مجمع المتاحات النقدية⁸⁶.

إضافة إلى المجمع (M3) الذي يعتبر من أكبر المجمعات النقدية توسعا، حيث يضم إلى جانب المجمع النقدي الوظائف القصيرة الأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية وتكون ممثلة في مجموع الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط وكذا سندات الخزينة العمومية المكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية، بالإضافة إلى المجمع النقدي (M1) و(M2)⁸⁷. وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي وخارجه حول المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة، وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض، فلقد دافعت بعض البنوك المركزية في أمريكا عن القاعدة النقدية كهدف أولي أو تشغيلي لسنوات عديدة كما دافعت بعض الفروع الأخرى عن استخدام مجمعات الاحتياطات الأخرى كهدف أولي وانتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة، وليس بالتنظير فقط، ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة، ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وطالما أن الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات في استخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي⁸⁸.

الفرع الثاني: ظروف سوق النقد

تتكون هذه المجموعة من الاحتياطات الحرة، معدل الأرصدة، وأسعار الفائدة الأخرى التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، ونعني بظروف السوق النقد عموما قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض في أسعار الفائدة و شروط الإقراض الأخرى. وفيما يخص الاحتياطات الحرة فإنها تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها البنوك من البنك المركزي، وقد استعملت

⁸⁶ سنوسي علي، محاضرات في النقود و السياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 144.

⁸⁷ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، جامعة الجزائر، 2003، ص 102.

⁸⁸ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر وتوزيع، عمان،

2012، ص 323.

ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات الخزنة و الأوراق التجارية، معدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على العملاء، ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها⁸⁹. ومن خلال هذه الأهداف المختلفة فإن البنك المركزي يتبع استراتيجية مختلفة لممارسة السياسة النقدية، بأن يستهدف متغيرات تقع بين أدواته وبين تحقيق أهدافه، فمثلا بعد أن يقرر البنك المركزي أهدافه بالنسبة للعمالة أو مستوى الأسعار فإنه يختار مجموعة من متغيرات نقدية مثل كمية النقود المعروضة أو سعر الفائدة (قصيرة الأجل أو طويلة الأجل) والتي لها أثر مباشر على البطالة أو مستوى الأسعار، فإن لم تتأثر هذه الأهداف مباشرة بأدوات السياسة النقدية فإن البنك المركزي يختار مجموعة أخرى من المتغيرات والتي تسمى بالأهداف الأولية العاملة مثل الاحتياطات الكلية (الاحتياطات، الاحتياطات غير المقترضة، القاعدة النقدية) أو أسعار الفائدة (سعر الفائدة على الأرصدة المركزية، سعر فائدة أذون الخزنة)، وهي متغيرات شديدة الاستجابة لأدوات السياسة النقدية⁹⁰.

المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة

لتحقيق الأهداف النهائية تحاول السلطات النقدية من خلال التأثير على متغيرات وسيطة، لعدم قدرة هذه السلطات التأثير مباشرة مثلا على الناتج المحلي الخام ومكوناته، ولهذا تحاول التأثير على متغيرات تؤثر على الناتج المحلي الخام. وتعتبر الأهداف الوسيطة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية. ويشترط في الأهداف الوسيطة وجود علاقة مستقرة بينها وبين الهدف أو الأهداف النهائية، وإمكانية مراقبتها بما للسلطات النقدية من أدوات⁹¹.

إن الأهداف الوسيطة تعتبر بمثابة إعلان عن استراتيجية للسياسة النقدية، فعندما يعلن البنك المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد بذلك إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم والالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة.

عندما تنتشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشترط أن يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود، وتكون الأهداف واضحة وسهلة الاستيعاب بين المتعاملين. وإن كان هذا الموضوع يشكل محورا هاما من محاور إطار عمل السياسة النقدية، فإنه لا يزال محلا لاختلافات جوهرية فيما بين جهات نظر الاقتصاديين. ففي

⁸⁹ الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة المالية و النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012، ص 21.

⁹⁰ فريدة بخراز يعبدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 146.

⁹¹ Philippe Jaffré , Monnaie et Politiques monétaires , 4 éd , Economica 1996 , P 102.

حين يرى أنصار المذهب النقدي ضرورة اختيار السلطات النقدية لأهداف كمية لسياستها من خلال التحكم في مستويات النمو في عرض النقد. وبالتالي تبني أسلوب القاعدة النقدية في الغالب. في حين يرى غير النقديين و على الرغم من اعترافهم بأن للنقود أهميتها وأن التغيرات في المكونات المختلفة للطلب الكلي لها تأثير هام في مستوى النشاط الاقتصادي، بالتالي فإنهم يعطون اعتبارات أساسية لتبني أهداف سعرية من خلال اختيار سعر الفائدة كهدف وسيط يمثل حلقة الوصل بين النقود والانتاج⁹². إن مسألة اختيار أهداف وسيطة للسياسة النقدية لا بد وأن تتم في ضوء الخصائص الهيكلية للاقتصاديات المعنية، واستنادا إلى دراسات تحليلية للسلوك الاقتصادي بما في ذلك دالة الطلب على النقود، إضافة إلى توجهات السياسة الاقتصادية العامة. إن قيام السلطات النقدية باختيار هدف وسيط معين لسياستها لا يعني ضرورة التزام هذه السلطات بهذا الهدف طوال الوقت وعلى مر الزمن ذلك أن مثل هذا الهدف لا بد وأن يكون محلا للمراجعة في ضوء متغيرات هيكلية وسلوكية قد يشهدها الاقتصاد⁹³.

وقد اعتمد الكينزيون والنقديون مؤشرات وأهداف وسيطة مختلفة، والمؤشر هو المتغير الذي تسمح تحركاته باتجاه الأهداف النهائية، فهو عامل استدراك ما يمكن أن ينجم من انحرافات عن تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية. فالكينزيون اعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف وسيط بينما اعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيط وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة⁹⁴:

- مستوى المعدلات الأساسية للفائدة - سعر الصرف - المجمعات النقدية الوسيطة.

الفرع الأول: معدل الفائدة كهدف وسيط

تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية، إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى و النقود. والمشكل في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية و هو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية، مما يفقدها أهميتها كمؤشر كما أن المتغيرات في سعر الفائدة لا يعكس

⁹² ثريا الخزرجي، تقييم كفاءة وأداء السياسة النقدية في العراق للمدة من 1980-2003، بحث منشور، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، العدد 48، كانون الأول 2007.

⁹³ حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد العربي الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006، ص 14.

⁹⁴ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 116.

في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق (الوضعية التي يمر بها الاقتصاد)⁹⁵.

إن التوجه لاستخدام معدل الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية قد أثار موجة من الانتقادات، خاصة من الاقتصاديين النقديين، وكانت حجتهم في ذلك أن اتجاه المتغير في معدل الفائدة يتماشى مع اتجاه التغير في الدورة التجارية، وهذا يعني أن معدل الفائدة يميل إلى الارتفاع في أوقات الرواج الاقتصادي، في حين أنه يميل إلى الانخفاض في أوقات الكساد، وبالتالي فإنه من الصعب على البنك المركزي أن يحدد بدقة الآثار المترتبة على سياسته النقدية، من خلال مراقبة معدلات الفائدة لوحدها⁹⁶.

إن متغيرة معدل الفائدة شكلت المتغيرة الوسيطة المميزة في النظرية النقدية الكينزية، حيث نادى الكينزيون بضرورة الحفاظ على معدلات الفائدة عند حدها الأدنى بهدف تشجيع الاستثمارات ومن ثم الطلب الكلي. ويعمل البنك المركزي على مراقبة معدلات الفائدة لأن مستواها وتطورها يؤثران مباشرة على سلوكيات المتعاملين الاقتصاديين من حيث الاستهلاك والادخار كما تؤثر هذه المعدلات كذلك على اختيارات مالكي رؤوس الأموال بين استثمارها وتوظيفها⁹⁷، إلا أن معدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الصعيد الداخلي أو الخارجي⁹⁸.

كما أنه يوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة وأبرزها هي:

1. المعدلات الرئيسية: وهي معدلات النقد المركزي والتي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.

2. معدلات السوق النقدية: وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق خزينة... إلخ).

3. معدلات السوق المالية: أو المعدلات طويلة الأجل، وهي التي على أساسها تصدر السندات.

إلا أن كل هذه المعدلات تتأثر بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي.

⁹⁵ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2006، ص 53.

⁹⁶ أسامة بشير الدباغ، وأثيل عبد الجبار الجور مد، مرجع سبق ذكره، ص 349.

⁹⁷ علي توفيق صادق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، السياسات النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، العدد الثاني، أبوظبي، 1996، ص 39.

⁹⁸ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 118.

الفرع الثاني: معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى

في الاقتصاديات المعاصرة المفتوحة على الخارج، أصبحت تلعب حركات رؤوس الأموال تأثيرها على قيمة النقود المحلية من جهة وكذا على حجم مبادلات البلد مع الخارج، وبالتالي التأثير على وضعيته ميزان المدفوعات. وعليه أصبح سعر الصرف هدفا وسيطا للسياسة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار في قيمة العملة من جهة، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وتحسين وضعيته من جهة أخرى، وذلك بتدخل البنك المركزي إما برفعه أو بخفضه حسب الأهداف المراد تحقيقها.

فاستقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعيته البلاد تجاه الخارج، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل، وحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات، مما يؤدي إلى عدم القدرة والسيطرة والتحكم في هذا الهدف. وتدفع تقلبات أسعار صرف العملات بالسلطات النقدية إلى التدخل والتأثير عليه واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها تجاه العملات التي ترتبط بها، دون ضمان نجاح وهذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف⁹⁹. فعندما تحقق الدولة فائضا في ميزانها ينتج عنه ارتفاع الطلب على عملتها المحلية مقابل العملات الأجنبية ومن ثم ارتفاع قيمة عملتها وما ينتج عنه من ارتفاع في تكلفة منتجاتها المحلية ومن ثم في أسعارها، لتضعف تبعا لذلك قدرتها على المنافسة في الأسواق الدولية، فتتخفف صادراتها وهو ما يؤول في النهاية إلى تناقص الفائض في ميزان المدفوعات تدريجيا. ومن ناحية أخرى عندما تحقق الدولة عجزا في ميزانها، فإن الألية السابقة تعمل باتجاه العكس، حيث ينخفض الطلب على هذه العملة، وتصبح أسعار سلع الدولة منخفضة مما ينتج عنه زيادة الصادرات وانخفاض الواردات ثم تلاشي هذا العجز تدريجيا¹⁰⁰.

إن تحقيق الاستقرار في سعر الصرف يشكل ضمانا لاستقرار وضعيته البلاد تجاه الخارج، ولهذا تلجأ بعض الدول إلى ربط عملتها بعملات قوية قابلة للتحويل مع العمل قدر الامكان على تحقيق استقرار أسعار صرف عملتها مقابل تلك العملات، لأن تحقيق هذا الاستقرار ليس بالأمر السهل في ظل التقلبات الشديدة التي تميز أسواق الصرف نتيجة للمضاربة¹⁰¹.

⁹⁹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 114.

¹⁰⁰ ليلي اسمهان بقبق، ألية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومواقفها الداخلية، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر، 2015، ص 20.

¹⁰¹ Jean-Luc Bailly, Gille Caire, Archangelo Figliuzzi, Valérie Lelièvre, Économie monétaire et Financière, op.cit., p 221.

إلا أن اتخاذ معدل الصرف كهدف وسيط لا يخلو من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات، فهو يلعب دورا مهما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، ولذلك فإن الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر صرف ملائم له نتائج ثقيلة منها¹⁰² :
- أن الحفاض على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية و يؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل في الأجل الطويل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد؛

- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا، وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل. ولذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكن لها أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، ولذلك فإن الهدف الوسيط الداخلي يعد ضروريا في هذه الحالة، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين إذا لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستنفد احتياطاته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا¹⁰³.

الفرع الثالث: المجمعات النقدية

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعات المصرفية و المنتجات المالية، و تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات. ويهدف المسح النقدي إلى المساعدة على تحليل المتغيرات النقدية الكلية التي تتأثر بتدخلات السلطات النقدية، وهو الهدف الوسيط المفضل عند النقديين، الذين نادوا بضرورة تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي لتحقيق الاستقرار النقدي، حيث يعمل البنك المركزي على مراقبة تطور كمية النقود المتداولة في الاقتصاد وذلك أن النمو المتوازن للاقتصاد يتطلب أن تكون كمية النقود المتاحة تتطابق وتتوافق مع احتياجات إنتاج وتبادل المنتجات. وعليه يبدو من الضروري بالنسبة للبنك المركزي معرفة حجم وسائل الدفع المتاحة (عرض النقود) والكيفية التي يحصل بها المتعاملين عليها (الطلب على النقود). وفي هذا الاطار تم إعداد ما يسمى بالمؤشرات الاحصائية التي تعكس قدرة

¹⁰² صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 117.

¹⁰³ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 173.

الانفاق للمتعاملين الاقتصاديين الغير ماليين المقيمين، تسمى هذه المؤشرات بالمجمعات النقدية، والتي يتم من خلالها التمييز بين مختلف الأصول النقدية وبشكل منطقي¹⁰⁴.

تختلف هذه المجمعات من اقتصاد إلى آخر باختلاف درجة تطور النظام المالي والمصرفي ومدى تنوع المنتجات المالية ووسائل الدفع. فالسلطات النقدية لمختلف البلدان تستعمل معطيات ومجاميع معينة كأهداف وسيطة لسياستها النقدية، فمثلا نجد القاعدة النقدية مع الارتباط بمعدل الفائدة تستعمل في الولايات المتحدة الأمريكية، بينما تستعمل القاعدة النقدية وحدها في ألمانيا، معدل الفائدة ومجموع القروض للاقتصاد في بلجيكا، الكتلة النقدية في الأراضي المنخفضة وفرنسا¹⁰⁵. كما يمكن أن نسجل بأن بعض البلدان تستعمل وتراقب بالموازاة هدف (القرض الداخلي) مع جمع المصدرين الداخليين لخلق النقود (الخزينة + قروض للاقتصاد)، هذا الهدف يكون مهما خاصة بالنسبة للبلدان التي لها عجز في مدفوعاتها الخارجية وترغب في إمكانية تحسين عملتها بمعزل عن التأثيرات الخارجية¹⁰⁶. وكخلاصة يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الموسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والنامية معا. كما أن هذه الأهداف الوسيطة لا تكون فعالة في تحقيقها لأهداف النهائية إلا إذا استجابت للشروط التالية¹⁰⁷:

- أن تمارس أثر مباشر على الهدف النهائي؛
- أن تؤدي إلى تأثيرات متناقضة على الأهداف النهائية؛
- أن تكون مراقبة مباشرة من طرف السلطات المشرفة على السياسة النقدية وذلك بهدف الاعداد الواضح للمسؤوليات و أن تكون تحت التبعية الحصرية لها لتفادي النزاعات.

الفرع الرابع: معايير اختيار الأهداف الوسيطة

تبين الاستراتيجية أن السلطات النقدية تستخدم الأهداف الأولية والأهداف الوسيطة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وهذا بعد اختيار أدوات السياسة النقدية، بحيث يجب على البنك المركزي اختيار الهدف الأولي (العامل) الذي يمكن أن يسيطر عليه ويراقبه مثل القاعدة النقدية، ثم يتم استخدامه لتحديد الأدوات النقدية للتأثير عليه باتجاه الهدف الوسيط مثل معدل نمو العرض النقدي، وتتم التعديلات اللازمة لتأخذ مجراها للتأثير على الأهداف النهائية مثل تحقيق معدل نمو عال للاقتصاد أو استقرار الأسعار ويتم ذلك كما يلي:

¹⁰⁴ بقبق ليلي اسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 21.

¹⁰⁵ عبد المجيد عبد الفتاح عبد الرحمان، اقتصاديات النقود، النشر الذهبي للطباعة، 1996، ص 53.

¹⁰⁶ محمد عبد المنعم غفر، أحمد فريد، الاقتصاد المالي والوضعي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، 1999،

ص 355.

¹⁰⁷ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 76.

أولاً: اختيار الأهداف : لنفرض أن السلطات النقدية قد اختارت معدل نمو العرض النقدي (M1) بمقدار (3%) لتحقيق الهدف النهائي المتمثل في نمو الناتج الوطني بمقدار (4%)، كما يمكن للبنك المركزي أن يستخدم هدف وسيط آخر هو تخفيض سعر الفائدة على أذون الخزانة إلى (7%) لتحقيق نفس الهدف النهائي، ولكن في الواقع لا يمكن استخدام هدفين وسيطين لتحقيق هدف نهائي واحد ولذلك على البنك المركزي اختيار هدف وسيط واحد.

إن تبني أهداف نقدية باستخدام المعروض النقدي على نطاق واسع كان في سنوات السبعينات التي زاد فيها التضخم، وكان المفهوم دائماً بأن نجاح وضع أهداف وسيطة نقدية يتوقف على استقرار الطلب على النقود، أو على الأقل إمكانية التنبؤ به، وبدأ هذا الأسلوب يتراجع في سنوات الثمانينات عندما خرجت معادلات الطلب على النقود عن المسار المتوقع وربما كان السبب هو سرعة التجديدات أو الابتكارات المالية¹⁰⁸.

ثانياً: معايير الأهداف الوسيطة: تؤخذ عند اختيار الأهداف الوسيطة ثلاثة معايير لها علاقة بالهدف الأولي ولها آثار على الهدف النهائي وتجعله يفي بالغرض أكثر من غيره وهي: قابلية الهدف الوسيط للقياس، القدرة على التحكم فيه من قبل البنك المركزي، وقابلية التنبؤ بآثاره على الهدف النهائي.

1- القابلية للقياس : لكي تكون الحسابات دقيقة يجب أن يخضع الهدف الوسيط للقياس الدقيق لأنه يعتبر الإشارة التي تبين حقيقة اتجاه سير السياسة النقدية نحو تحقيق الهدف النهائي أو خارج إطار اتجاهها المحدد لها، وإتاحة البيانات يختلف من متغير لآخر فبيانات سعر الفائدة متاحة، أما البيانات عن الناتج الوطني تتاح بعد فترة قد تصل إلى ما بعد السنة كما هو الحال في بعض البلدان النامية مثل الجزائر وربع السنة في أمريكا مع تأخير شهر، ومن جهة أخرى فإن بيانات الناتج الوطني أقل دقة من بيانات القاعدة النقدية والعرض النقدي أو من بيانات سعر الفائدة، ومن ثم فإن الاعتماد على سعر الفائدة أو العرض النقدي لتكون أهداف وسيطة بدلاً من الاعتماد على أهداف أخرى من الناتج الوطني، لأن الأولى تقدم إشارات دقيقة وواضحة عن اتجاهات سياسة البنك المركزي¹⁰⁹. ويبدو أن أسعار الفائدة قابلة للقياس أكثر من العرض النقدي والقاعدة النقدية لأنها ليست فقط متاحة بسرعة ولكنها تتمتع بدرجة كبيرة من الدقة ولا تتراجع إلا قليلاً، أما العرض النقدي والقاعدة النقدية فإنهما يخضعان للمراجعة، وبالتالي تصبح أسعار الفائدة المعيار الأكثر فائدة كأهداف وسيطة ولكن سعر الفائدة هو سعر الفائدة الإسمي الذي يعتبر مقياس

¹⁰⁸ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 121.

¹⁰⁹ حسين محمد سمحان وآخرون، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزي، عمان، الأردن، 2000، ص 520.

لا يكشف عن التكلفة الحقيقية للاقتراض وهو سعر الفائدة المعدل بالتضخم المتوقع، إلا أن قياس سعر الفائدة الحقيقي يكون صعباً لأنه لا توجد طريقة لقياس التضخم المتوقع، وبهذا فإن قياس كل من سعر الفائدة والعرض النقدي والقاعدة النقدية له صعوبات، والاختيار بينهما أيضاً يصبح صعباً كهدف وسيط¹¹⁰.

2 القدرة على التحكم في الهدف الوسيط

للتأكد من بناء الاستراتيجية بشكل جيد يجب على البنك المركزي أن يكون لديه القدرة على التحكم في الهدف الوسيط، ولا تعني القدرة على السيطرة هي معرفة خروج المتغير المستخدم كهدف وسيط على الاتجاه الصحيح، وإنما يجب أن يكون أيضاً لديه القدرة على إعادة المتغير المستخدم إلى الطريق المرسوم له لتحقيق الهدف النهائي، ويمكن للبنك أن يسيطر على القاعدة النقدية وسعر الفائدة، ولكن قد تفوق سيطرة البنك على سعر الفائدة أكثر من العرض النقدي ولكن البنك المركزي لا يستطيع كما رأينا أن يحدد سعر الفائدة الحقيقي لأنه لا يمكنه السيطرة على توقعات التضخم، ولهذا فلا يمكنه أن يجزم بأفضلية التحكم في سعر الفائدة أو القاعدة النقدية كهدف وسيط.

3 إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي

بالإضافة إلى المعيارين السابقين الذكر ينبغي أن يكون التنبؤ بأثر الهدف الوسيط المختار على الهدف النهائي ممكناً أو ينبغي أن نمتلك القدرة على توقع ذلك الأثر على الهدف النهائي، ولا يزال النقاش قائماً حول أفضلية سعر الفائدة والعرض النقدي كأهداف وسيطة مرتبطة بالأهداف النهائية مثل العمالة، مستوى الأسعار، الناتج الكلي، إلا أن التجارب العملية تتجه إلى تفضيل التنبؤ بأثر العرض النقدي على الأهداف النهائية على أثر سعر الفائدة مما يؤيد أكثر استخدام القاعدة النقدية كهدف وسيط¹¹¹.

¹¹⁰ مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 1985، ص 244.

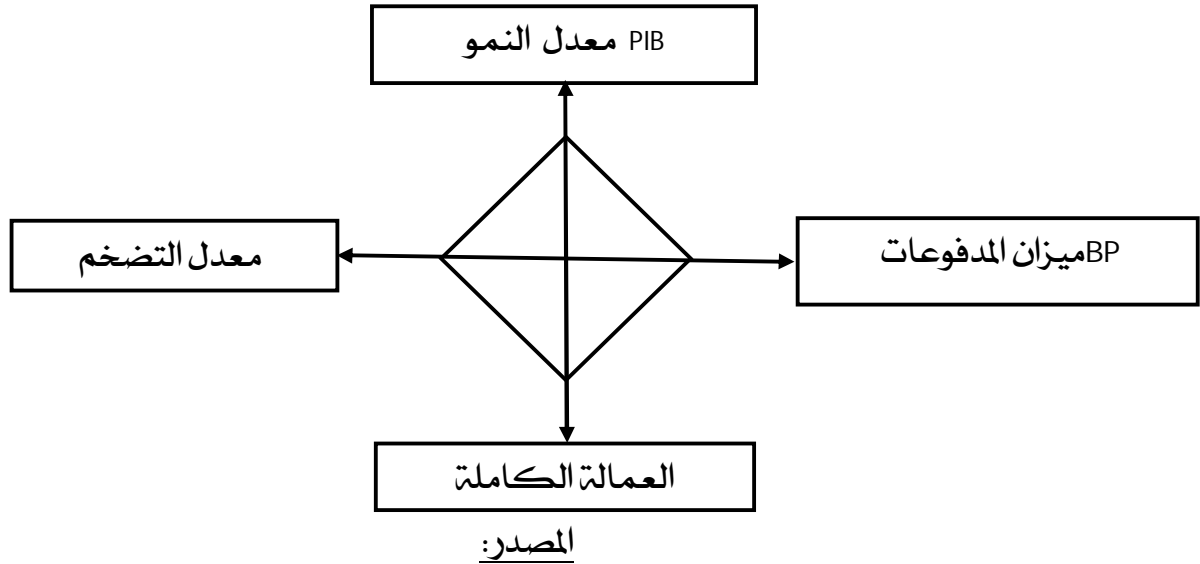
¹¹¹ محمد عبد المنعم غفر، أحمد فريد، الاقتصاد المالي والوضعي بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص 357.

المطلب الثالث: الأهداف النهائية

تسعى السياسة النقدية دائما إلى بلوغ الأهداف النهائية والذي يتحقق نتيجة ضمان استقرار المستويات العامة للأسعار (محرارية التضخم)، تحقيق العمالة أو التشغيل الكامل (محرارية البطالة) وتحقيق النمو الاقتصادي. أما الشرط الثاني فيتمثل في توازن ميزان المدفوعات من خلال ضمان استقرار قيمة العملة الوطنية بالمقارنة مع نظيراتها الأجنبية ومحاولة تحقيق التوازن في الميزان التجاري المالي والرأسمالي. هذه الأهداف النهائية الأربعة تعرف بأهداف المربع السحري والتي مثلها الاقتصادي الانجليزي " نيكولا كالدور" في الشكل التالي:

الشكل رقم (02): مسار الأهداف النهائية للسياسة النقدية " Le Carré Magique de N

"Kaldor



Source : Marie Delaplace - « Monnaie et Financement de l'économie » - édition

DUNOD – Paris - p118

بعد تسليط الضوء على أهداف المربع السحري والتي تمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية، نعود إلى طرح إشكالية التعارض بين أهدافها، فالعلاقة بين استقرار الأسعار والتوظيف الكامل هي إحدى الحالات التي توضح ذلك، فمن الصعب تحقيق كلا الهدفين السابقين في نفس الوقت. فزيادة التشغيل تؤدي إلى رفع الأسعار، كذلك هناك صعوبة بالنسبة لتحقيق التشغيل التام وتوازن ميزان المدفوعات، فزيادة حجم الصادرات تقتضي خفض مستوى الأسعار وتحسين الجودة وزيادة القدرة التنافسية بالمقارنة مع الدول الأخرى، وبزيادة الصادرات تحدث زيادة في كل من الدخل والعمالة، إلا أن ذلك سيؤدي إلى زيادة الميل للاستيراد واحتمال ارتفاع مستويات الأسعار

المحلية، وهكذا يمكن أن يؤدي التوظيف الكامل إلى رفع مستويات الأسعار وزيادة حجم الواردات ونقص حجم الصادرات، وبالتالي التأثير سلباً على وضعية ميزان المدفوعات¹¹².

أما العلاقة بين النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار فهي واحدة من أكثر العلاقات جدلاً، فهناك من يؤكد أن النمو في المدى الطويل لن يتحقق ما لم يكن هناك استقرار في مستويات الأسعار، في حين يرى البعض أن التضخم ضروري لزيادة سرعة عجلة التنمية، أما من منظور البعض الآخر (موقف وسط)، فإن التضخم لا يساعد على تحقيق معدل أسرع للنمو إلا أنه يكون ملازماً له.

وعلى العموم نجد أن السلطات النقدية في أي دولة تعتمد على وضع ورسم استراتيجية نقدية خاصة، قد تبدي عليها بعض التعديلات من فترة لأخرى نظراً لبعض الاختلالات المسجلة لبعض المؤشرات الاقتصادية. إذن يتعين على البنك المركزي تسطير جملة من الأهداف الواجب بلوغها يتقدمها التركيز على هدف معين كونه أهم هدف ينبغي استهدافه أولاً، وعلى العموم نجد أن استقرار المستويات العامة للأسعار يمثل الهدف المشترك في أغلب الدول. وفيما يلي نعرض مخطط توضيحي للاستراتيجية النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي لتحقيق الأهداف النهائية.

هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص تتمثل فيما يلي¹¹³:

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛

- العمالة الكاملة؛

- تحقيق معدل عال من النمو؛

- توازن ميزان المدفوعات.

جاءت هذه الأهداف الرئيسية لتطور معرفة السياسة النقدية، ففي البداية قبل الثورة الكينزية كانت السياسة الوحيدة الموجودة بيد السلطات النقدية هي السياسة النقدية، وكان هدفها الوحيد هو تحقيق استقرار الأسعار ومكافحة التضخم، وبعد أزمة 1929 جاءت النظرية الكينزية بسياسة أخرى بديلة، هي السياسة المالية وظهر هدف آخر لها وهو تحقيق العمالة الكاملة¹¹⁴.

لحول عبد القادر، *أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)*، كلية العلوم¹¹²

الاقتصادية التجارية والتسيير، جامعة سعيدة، ص 3.

¹¹³ Freidman , Milton, *The ptimum quantity of money and other essays* , london , macmillan , 1973, p 95.

¹¹⁴ عبد الفتاح عبد المجيد، *أصول علم الاقتصاد، التحليل الاقتصادي الكلي، الكتاب الثاني، النسر الذهبي للطباعة، مصر، 1997، ص 251.*

وفي منتصف الخمسينات أصبح هناك هدفاً آخر للسياسة النقدية هو تحقيق معدل عالٍ من النمو، وفي السنوات الأخيرة ظهر هدف رابع للسياسة النقدية وهو توازن ميزان المدفوعات، حيث سنقوم بتفصيل هذه الأهداف النهائية في النقاط التالية¹¹⁵.

الفرع الأول: استقرار المستوى العام للأسعار

يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية نظراً لأهميته في تفاذي مشكلة التضخم وكذا علاج مشكلة الكساد، فعدم استقرار الأسعار يعرض النظام الاقتصادي لأزمات كبيرة بسبب هذه التقلبات (الرواج والكساد) وفي حالة التضخم تتعرض العملة لتدهور قيمتها كما يحدث مع البطالة في حالة الكساد، بالإضافة إلى عرقلة مسار التنمية الاقتصادية في الدول النامية. ويتحقق هذا الهدف من خلال التدخل المستمر من قبل السلطة النقدية للتأثير في تدفق الدخل عن طريق الإدارة الرشيدة والمستمرة لعرض النقود، ومراقبة الائتمان المصرفي، لأن التغيير في الأسعار يؤدي إلى إحداث أضرار جسيمة بفئة الدائنين ولصالح المدينين.

والواقع أن لجوء السياسة النقدية لمعالجة مشكلة استقرار مستويات الأسعار يعني أن هناك علاقة وطيدة بين عرض النقود ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى، وقد أكد "ملتون فريدمان" في اللجنة الاقتصادية للكونغرس الأمريكي سنة 1959، أنه من الصعب ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود، وأنه لا توجد دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل الزيادة في كمية النقود¹¹⁶. كما بين في خطاب له أمام أعضاء الجمعية الاقتصادية الأمريكية سنة 1967 أن كل تضخم شديد قد ينتج عنه توسعاً نقدياً، وأن كل انكماش رئيسي في هذه الدولة قد نتج إما عن اضطراب نقدي أو تأثر بشدة الاضطراب النقدي، ومن ثم فإن التحكم في الأسعار لا يتحقق إلا بالتحكم في زيادة كمية النقود، ومن خلال التجارب التاريخية لدول مرت بمشكلة التضخم مثل ألمانيا الغربية وإيطاليا وفرنسا في أعقاب الحرب العالمية الثانية لم تستطع القضاء على التضخم إلا بعد تحقيق استقرار معدل النمو في المعروض النقدي¹¹⁷.

وقد اتجهت مختلف الدول المتقدمة في الآونة الأخيرة نحو تكليف البنك المركزي بمهمة رئيسية هي الحفاظ على استقرار الأسعار، وإعطائه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية

¹¹⁵ دومنيك سلفاتور، الاقتصاد الدولي، سلسلة ملخصات شوم، ترجمة محمد رضا، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 189.

¹¹⁶ عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الأكاديمية للنشر، المرق، 1988، ص 394.

¹¹⁷ زكريا الدوري، يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، طبعة 2006، ص 185.

بالطريقة المناسبة لتحقيق هذا الهدف¹¹⁸. كما تعتبر المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية وتتحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة في مستوى الأسعار، نظرا لأن أي تغيرات كبيرة في مستويات الأسعار تعتبر من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود، وبالتالي تحدث آثار ضارة على مستوى الدخل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الانتاجية وبالتالي على الأداء الاقتصادي¹¹⁹.

إن آثار استعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم أو استقرار الأسعار على تقييد عرض النقود وتقييد الائتمان سوف يتم الشعور بها بدرجات متساوية لدى الهيئات والأفراد، وهي لا تظهر بشكل واضح على الأفراد، وإنما تكون مختلفة إذا ما قورنت بالسياسة المالية في محاربة التضخم واستقرار الأسعار، لأن هذه الأخيرة تشمل على تحقيق فائض في الإنفاق الحكومي في أوقات التضخم، بينما يعبر الأفراد عن رغبتهم دائما في خفض الدين العام للحكومة، والوسيلة الوحيدة لتحقيق ذلك هي زيادة الضرائب أو خفض الإنفاق الحكومي، وهذين الإجرائيين لا يتمتعان بأية استجابة من طرف الأفراد، وهكذا تتمتع السياسة النقدية بميزة تقبل الأفراد لها نظرا لاختفاء الآثار عليهم في محاربة التضخم، كما أن العمل النقدي لمحاربة التضخم الذي يكون عن طريق الطلب يمر عبر ثلاث قنوات و المتمثلة في توقيف خلق النقود الذي يقع على الطلب الداخل، ارتفاع معدلات الفائدة وهو ما يحد من الافتراضات وتغيير تسيير المحافظ، و أثر نشر هذه السياسة يكسر التوقعات التضخمية¹²⁰.

الفرع الثاني: العمالة الكاملة

بعد أزمة 1929 جاءت النظرية الكينزية بسياسة أخرى بديلة هي السياسة المالية أين ظهر هدف آخر لها و هو العمالة الكاملة، وهو مصطلح يكتنفه الغموض، حيث هناك نقاش حاد حول تعريف من هو العاطل عن العمل، لأن في الواقع ليس كل من لا يعمل يعد عاطلا عن العمل، فهناك فرق بين القعود عن العمل والبطالة، فقد لا يعمل الفرد في وقت ما لسبب ما مثل المرض أو الإحالة على التقاعد أو في فترة التكوين أو عدم القدرة على العمل إلى غير ذلك، فهؤلاء الأشخاص يكونون خارج قوة العمل ولكن ليسوا بالضرورة ضمن قائمة العاطلين عن العمل (البطالة)¹²¹، ولكن البطالة تحدث عندما لا يجد كل قادر عن العمل وراغب فيه فرصة عمل، ويعرف الاقتصاديون العمالة الكاملة بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفء

¹¹⁸ هيل عجمي وآخرون، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل، عمان، 2009، ص 960.

¹¹⁹ لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 253.

¹²⁰ عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد، مرجع سبق ذكره، ص 252.

¹²¹ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 122.

لقوة العمل، مع السماح لمعدل عادي من البطالة ينتج أساسا من التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبلدان الاقتصادية، أين تسعى معظم الدول لبلوغه من خلال تسيير كل قوانينها وتشريعاتها لتحقيق أقصى عمالة ممكنة، ومازالت تمثل هدفا للسياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة، وتتحقق هذه العمالة الكاملة عندما يكون لكل شخص لديه مهارة يرغب في العمل في منصب عمل، وتظهر أهميتها في أنها وسيلة وليست غاية، لأن الوصول إلى تحقيقها هو الوصول إلى إنتاج السلع و الخدمات التي يحتاجها المجتمع و يطلبها، لذلك تبقى هدفا طويلا الأجل، نظرا لما للبطالة من مضر على الاقتصاد، فهي تعبر عن هدر في طاقات المجتمع الانتاجية و ضياع في موارد الإنتاج، إن معالجة البطالة و تحقيق العمالة يختلف من البلدان المتقدمة إلى البلدان المتخلفة، وبالرغم من وصول البلدان المتقدمة إلى نمو اقتصادي كبير و الرفاهية الاقتصادية، إلا أنها لم تستطع التخلص من البطالة، وهناك طاقة إنتاجية غير مستغلة. بالتالي فان السياسة النقدية لها دور مهم في تحقيق العمالة و تخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيزداد الاستثمار و بالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل¹²².

هناك إجماع بين الاقتصاديين على أن يكون ضمان التوظيف كاملا أو مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، و المراد من ذلك هو أن تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية و البشرية، وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنيب الاقتصاد البطالة و ما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج و الدخل، والاضطرابات في العلاقات الاجتماعية، و من هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى مستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستغلة¹²³.

إن معالجة البطالة و تحقيق العمالة الكاملة يختلف من البلدان الرأسمالية المتقدمة إلى البلدان المتخلفة، وعلى الرغم من وصول البلدان المتقدمة إلى نمو اقتصادي كبير و تحقيق الرفاهية الاقتصادية إلا أنها لا تزال تعاني من البطالة وهناك طاقة إنتاجية غير مستغلة منها.

¹²² عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، 2003، ص 90.

¹²³ صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 138.

أما البلدان المتخلفة فلا زالت تعاني من ضعف استغلال الطاقة الإنتاجية العاطلة وعدم القدرة على توفير إمكانيات عمل لاستيعابها، وهذا يتزامن مع برامج التنمية الاقتصادية واستقبال التيارات التضخمية المستوردة والهيكلية... الخ¹²⁴.

نستنتج مما تقدم أن السياسة النقدية لها دور هام في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفف البطالة، وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل¹²⁵.

الفرع الثالث: تحقيق معدل عال من النمو للاقتصاد الوطني

بعد الحرب العلمية الثانية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بال المفكرين، ومن ثم بدأ الاهتمام بدور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي، وفي الخمسينيات القرن الماضي أصبح من أهداف السياسة الاقتصادية عامة و السياسة النقدية خاصة، ولكن اذا نظرنا الى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي، نجد أنها تستطيع أن تعمل على تحقيق ذلك وتساعد في المحافظة عليه مع توفر عوامل أخرى غير نقدية، كالموارد الطبيعية والقوة العاملة الكفوة، وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، لذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل، كما ينبغي التفرقة بينه وبين التنمية، فهذه الأخيرة تعني القضاء على الفقر وعلاج أسبابه وتحسين نوعية الحياة ودعم القدرة على النمو، أما النمو فيعني معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي¹²⁶.

إن تحقيق هدف العمالة الكاملة بصفة مستمرة يستلزم نموا مستمرا في الاقتصاد الوطني بحيث يكون كافيا لتشغيل الإضافات السنوية في الأيدي العاملة الجديدة والعاطلة سابقا، بينما يرى "فريدمان" أن وضع معدل عال للنمو الاقتصادي كهدف محدد أو مرغوب فيه ليس أمرا محققا، وذلك في قوله: « ليست هناك طريقة في المجتمعات الحرة للقول مقدما أن هناك معدلا محدد للنمو ترغبه أو تحتاج إليه، أو القول أن هناك معدل عال وآخر منخفض، ولكن معدل النمو هو الناتج الكلي لكل جهودات الأفراد الذين نجحوا في تحقيق طموحاتهم بالمعدل السليم »¹²⁷.

¹²⁴ حمدي زهير شامية، النقود والمصارف، الطبعة الأولى دار زهران للنشر، عمان، 1993، ص 328.

¹²⁵ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 97.

¹²⁶ عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد، مرجع سبق ذكره، ص 251.

¹²⁷ Hornit W . paul . M , Monetary Policy and Financial System , 4 th ed , new jessey Prentice hall , 1979 , pp , 494 , 495 .

يرتبط هذا الهدف (معدل النمو) بتحقيق العمالة الكاملة، فالنمو الاقتصادي وحده القادر على امتصاص الزيادة أو الفائض في عنصر العمل، وتكون مهمة السياسة النقدية هنا هي التأثير على معدل الائتمان من خلال التوسع الائتماني في المعروض النقدي حتى يمكن الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع الاقتصاد في طريق النمو السريع، ولكن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توفرها لتحقيق هذا المعدل المرتفع، كتوفر الموارد الطبيعية والقوى العاملة المؤهلة، ووجود ظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل، وكذلك مع سياسة مالية ملائمة غير مناقضة للسياسة النقدية. وتجد الإشارة هنا إلى أن معدل النمو المطلوب هو ذلك المعدل الأمثل الذي يحقق سعادة المجتمع ككل، كما أن تحقيق معدل النمو الأمثل ضروري لضمان الحد الأدنى من المعيشة لأفراد المجتمع، ويمكن الدولة من اتخاذ المواقف في القضايا الدولية دون التعرض للضغوط الاقتصادية التي أصبحت أهم وسيلة لتحقيق أهداف السياسية¹²⁸.

على عكس الدول المتقدمة فإن مشكلة الدول المتخلفة عندما تريد تحقيق التنمية الاقتصادية تتمثل في قصور مواردها الداخلية وخاصة المالية لتوفير التمويلات اللازمة للاستثمارات المخططة في التنمية، وضعف القدرة على تنمية رأس المال المادي والبشري، وهذا يتطلب تحقيق معدل مرتفع للدخار، وبالتالي فإن دور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للدخار والتأثير على معدل الاستثمار في السلع الرأسمالية من خلال زيادة الفرص الائتمانية، ويجب أن لا تقع هذه السياسات في تفضيل التضخم باعتباره يساعد على تخفيض البطالة، وزيادة معدلات التشغيل حتى يمكنها الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع اقتصادياتها على طريق النمو الذاتي السريع.¹²⁹

الفرع الرابع: تحقيق توازن ميزان المدفوعات

ميزان المدفوعات لدولة ما هو (سجل منتظم لجميع معاملاتها الاقتصادية مع العالم الخارجي في سنة معينة)، وينتج عن هذه المعاملات في حالة الاستيراد أن يدفع ثمن السلع والخدمات للخارج، ويسجل حجم الأموال المدفوعة في جانب المدفوعات، أو يتم تحصيل ثمن السلع والخدمات في حالة التصدير للخارج ويسجل حجم الأموال المحصلة في جانب المدخلات. وفي الغالب لا يتساوى طرفا

¹²⁸ حمد منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي، دار القلم، الكويت، 1989، ص 203.
¹²⁹ عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد، التحليل الاقتصادي الكلي، الكتاب الثاني، النسر الذهبي للطباعة، مصر، 1997، ص 251.

ميزان المدفوعات، فقد يتحقق فائض أو يحدث عجز تسعى الدولة لمعالجته باستخدام وسائل عديدة منها تشجيع الصادرات وتقييد الواردات¹³⁰.

يجسد ميزان المدفوعات لبلد ما علاقاته النقدية والمالية والتجارية مع بقية العلاقات الأخرى في العالم. ويكون هذا الميزان في صالح البلد عندما تكون استلاماته من العالم بالعملة الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج والعكس صحيح. وتسعى جميع البلدان مهما اختلفت درجة تطورها الاقتصادي إلى جعل هذا الميزان يميل في صالحها من أجل المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي واحتياطات من العملة الصعبة. فالعجز في ميزان المدفوعات يعني أن البلد يدفع أكثر مما يستلم بصورة جارية بالعملة الأجنبية ولا يمكن تغطية هذا العجز إلا بالسحب على احتياطاته النقدية الأجنبية أو بيع بعض موجوداته عن طريق الاقتراض أو الحصول على بعض المنح والإعانات، مع ما يترتب على ذلك من آثار سلبية على القيمة الخارجية للعملة الوطنية. ودور السلطات النقدية هنا التدخل للحد من التوسع في حجم الانفاق الممنوح للوحدات الاقتصادية غير المصرفية في محاولة لتقليل استيرادها. أما إذا كان سبب العجز في ميزان المدفوعات كثرة التوظيفات القصيرة والطويلة الأجل في الخارج، فإن تقليل حجم الائتمان المصرفي يقود إلى تقليل سيولة هذه الوحدات الاقتصادية، مما يرغمها على استعادة رؤوس أموالها الموظفة في الخارج¹³¹.

يكمن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات من خلال قيام البنوك المركزية برفع سعر الخصم لأنه سيجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة، ما يؤدي إلى انخفاض الإقبال على الائتمان أو طلبه، وكذا انخفاض الأسعار، وإذا انخفضت الأسعار محليا فإن هذا الإجراء سيؤدي إلى تشجيع الصادرات. كما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري المستثمرين الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات، و عليه فإن هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح الاختلالات، خاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدل مرتفع للتضخم¹³²، بالإضافة إلى عوامل أخرى تؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي. فيمكن تحقيق التوازن الداخلي والخارجي رغم أن التوازنين مختلفين، إذ يتحقق التوازن الداخلي عند الوصول إلى العمالة مع المحافظة على

¹³⁰ حمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 1989، ص 201-203.

¹³¹ عبد المنعم عفر، الاقتصاد السياسي، الاقتصاد الكلي، الجزء الرابع، دار البيان العربي، جدة، 1979، ص 310.

¹³² صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 102.

استقرار المستوى العام للأسعار، أما التوازن الخارجي فيتحقق عند توازن ميزان المدفوعات للبلد، ويمكن تسبيق الميزان الداخلي كأولوية مقارنة بالميزان الخارجي¹³³.

كما يرى بعض الاقتصاديين أن السياسة المالية تنجح في تحقيق التوازن الداخلي بينما تنجح السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي، إذ تختلف سياسات الدول في استعمال السياسة النقدية لتجنب الاختلالات النقدية لأن الأمر يتعلق أيضا بعلاقة السياسة النقدية بسعر الصرف وحركة رؤوس الأموال، فإذا كانت السياسة النقدية تستهدف التضخم فإن سعر الصرف لا يمكن استخدامه مثلا لتحقيق أهداف خاصة بالحساب الجاري (وإن كان في الإمكان استخدام السياسة المالية للتأثير على ميزان الادخار والاستثمار لتحقيق مثل هذه الأهداف)، والعكس إذا كان سعر الصرف يستهدف تحقيق أهداف خاصة بالحساب الجاري أو إذا كان سعر الصرف ثابتا فإن السياسة النقدية لن تكون مستقلة بما فيه الكفاية لتصلح كأداة لتحقيق الاستقرار الداخلي أو إدارة نتائج تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل¹³⁴.

أما دور السياسة النقدية في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات في الدول المتخلفة فإنه يختلف عما ذكرنا نتيجة لعدم توفر العوامل المذكورة أعلاه، بالإضافة إلى نقص احتياطات الصرف لدى هذه الدول وتأثر سيولة الجهاز المصرفي بحالة ميزان المدفوعات لكل التغيرات التي تتعرض لها احتياطات المصارف من العملات الأجنبية التي تمتلكها¹³⁵.

المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية

يقصد بفعالية السياسة النقدية مدى قدرة السياسة النقدية في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السياسات النقدية، كما أن السياسة النقدية تستند إلى النظريات الاقتصادية والأفكار التي لا بد للدولة أن تأخذ بها وقد مرت هذه النظريات وتطورت تاريخيا على النحو التالي:

المطلب الأول : السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي

¹³³ إسماعيل شلبي، التجارة الدولية، جامعة الزقازيق، مصر، 1982، ص 95.

¹³⁴ عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للنشر، بيروت، 1992، ص 71.

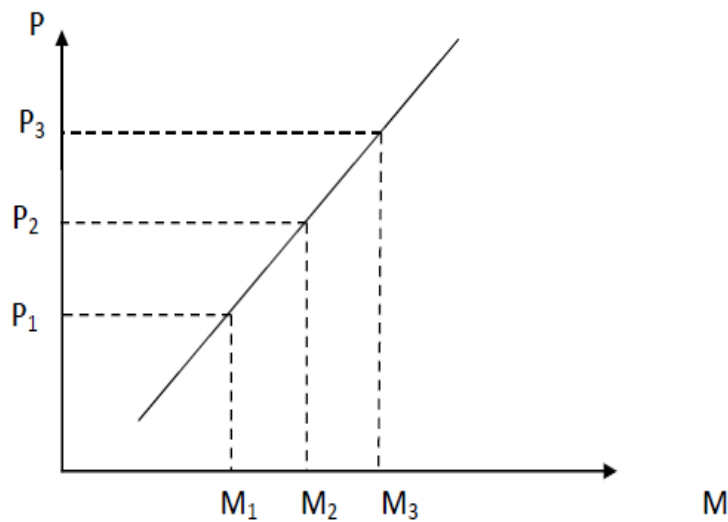
¹³⁵ محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي، النظرية والمفهوم، دار القاهرة للنشر، القاهرة، 2001، ص 07.

تعطي النظرية الكلاسيكية اهتماما كبيرا للسياسة النقدية وذلك لما لها من أهمية في التأثير وكذا التحكم في كمية النقود المعروضة وبالتالي التأثير على المستوى العام للأسعار، فمن خلال تأثير السلطات النقدية على كمية النقود المعروضة فإن ذلك سينعكس تلقائيا على الأسعار، وذلك حسب الشكل المبين أدناه¹³⁶:

الفرع الاول: أثر كمية النقود على الأسعار حسب الكلاسيك

من خلال هذا الفرع سنتناول أثر كمية النقود على الاسعار حسب توجهات النظرية الكلاسيكية، وسيوضح لنا ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (03): أثر كمية النقود على الأسعار حسب الكلاسيك



المصدر: صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 104.

من الشكل المبين أعلاه يتضح لنا العلاقة الطردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، فعند ارتفاع كمية النقود من (M1) إلى (M2) فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع (P1) إلى (P2) عند تكون هناك سياسة توسعية، وبالعكس فعند انخفاض كمية النقود (M2) إلى (M1) فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض الاسعار (P2) إلى (P1) من خلال سياسة انكماشية و بالتالي يمكن القول أن الكلاسيكيون قد وضعوا لوظيفة النقود وظيفة واحدة ألا وهي وسيط للتبادل، كما

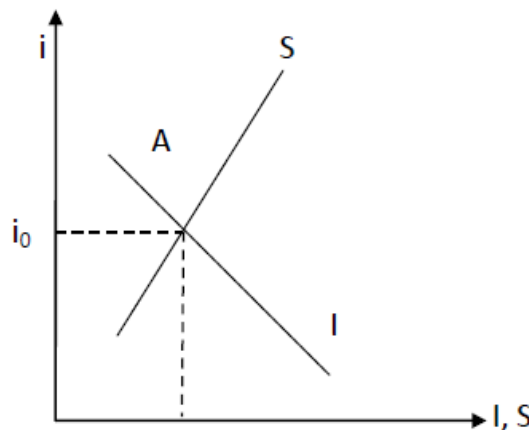
¹³⁶ نفس المرجع، ص 08.

أنهم لا يعترفون بوظيفة النقود الأساسية والتي تمثل مخزن للقيمة، وأداة للادخار لأنهم يرون أن كل الادخارات الوطنية توجه للاستثمار.

الفرع الثاني: العلاقة بين سعر الفائدة، الاستثمار والادخار

بحكم فعالية سعر الفائدة الذي يتحدد بتساوي الادخار مع الاستثمار فهو السعر الذي يقبله المدخرون للتنازل عن مدخراتهم، وذلك حسب ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (04): العلاقة بين سعر الفائدة، الاستثمار والادخار



المصدر: صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 105.

يتضح من خلال الرسم أن سعر الفائدة يتحدد نتيجة تقاطع كل من منحنى الادخار والاستثمار في النقطة A، كما يتضح من الرسم أيضا أن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار، بينما هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة وحجم الادخار، وبذلك يرى الكلاسيكيون أن مرونة سعر الفائدة تؤدي إلى توازن الادخار مع الاستثمار، بحيث تعمل مرونة هذا السعر على المحافظة على التدفق الدوري للدخل، ولما كان الكلاسيكيون يفترضون وجود فرص غير محدودة للاستثمار، فإن الاقتصاد يعمل دائما وبالتالي يظل الاستخدام الشامل بصرف النظر عن مقدار ما يرغب الناس في ادخاره، كما يرى الكلاسيكيون أيضا أنه حتى لو عجزت أسعار الفائدة عن إحداث التوازن، فإن مرونة أسعار السلع والخدمات كفيلة بإحداث ذلك التوازن أي أن انخفاض الإنفاق الكلي مثلا يتبعها انخفاض في المستوى العام للأسعار، فيزيد الإنفاق ويتحقق التوازن.

وبالتالي فإن الاستقرار الاقتصادي وتوجيه الاقتصاد الوطني نحو النمو يعتمد بالدرجة الأولى على السياسة النقدية دون الاهتمام مطلقا بالسياسة المالية، أما أثناء فترات التضخم الاقتصادي

وحدوث ارتفاعات كبيرة في الأسعار فيتم اللجوء إلى تقليل كمية النقود المعروضة مقابل حجم الإنتاج الموجود، وبالتالي الضغط على المستوى العام للأسعار بالانخفاض¹³⁷.

الفرع الثالث: آلية انتقال أثر السياسة النقدية عند الكلاسيكيين

يتم انتقال أثر السياسة النقدية عند الكلاسيكيين بإتباع المعادلة التالية¹³⁸:

زيادة المعروض النقدي $M \uparrow \leftarrow$ ارتفاع الأسعار $P \uparrow \leftarrow$ انخفاض الأجر الحقيقي (بسبب انخفاض القدرة الشرائية ودخول العمال في إضراب عن العمل) $W \downarrow \leftarrow$ تحدث بطالة اختيارية \leftarrow يقل عرض العمل \leftarrow زيادة الطلب على العمل من طرف المؤسسات (لأنه يجب استغلال كل الطاقات الإنتاجية وأن كل ما ينتج يباع) \leftarrow رفع الإنتاج الاسمي من طرف المؤسسات ويصبح الأجر الحقيقي مقبولاً عند العمال \leftarrow وبالتالي حدوث التوازن التلقائي في الاقتصاد. نلاحظ من خلال هذه المعادلة عدم شمولها لكل متغيرات الاقتصاد أي أنها لا تؤثر على سوق السلع والخدمات، وتأثيرها يتم على المدى القصير، كما أن النقود عند الكلاسيكيين كانت مجرد مجال تحدد القيم النقدية للمتغيرات التي تحدد مستوى النشاط الاقتصادي وبالتالي يمكن القول أن السياسة النقدية عند الكلاسيكيين هي سياسة شبه حيادية.

المطلب الثاني: السياسة النقدية والتحليل الكينزي

بدأ كينز تحليله النقدي بنقد الفصل بين نظرية القيمة ونظرية النقود والأسعار التي أشار إليها الكلاسيك، فلقد كان ظهور كتاب النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود سنة 1936 والمشهورة باسم النظرية العامة حدثاً بارزاً في تاريخ الاقتصاد، خاصة بعد أن مر النظام الاقتصادي العالمي بأعنف أزمة اقتصادية، عرفت تاريخياً الأزمة الكبرى وعجز التحليل الكلاسيكي عن معالجة هذه الأزمة، لتعد النظرية الكينزية بمنزلة ثورة حقيقية في النظامين النقدي والاقتصادي، ففي الوقت الذي تؤمن فيه النظرية الكلاسيكية بحيادية النقود، تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه النقود على مستوى الاقتصاد القومي، بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر بالتبعية في المتغيرات الاقتصادية سواء العمالة والإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار، وبالتالي تؤثر في الوضع الاقتصادي

¹³⁷ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 105

¹³⁸ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 99.

ككل، وبهذا فإن وجهة نظر النقدية عند كينز قد قامت على فروض تخالف فيه فروض نظرية كمية النقود عند الكلاسيك¹³⁹.

قامت المدرسة الكينزية بتطوير النظرية العامة لكينز، أين كانت لها أفكار في العديد من الأنشطة، وقد إدعى جانب كبير منهم التقليل من فعالية السياسة النقدية وتفضيل السياسة المالية عليها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتنظر النظرية الكينزية إلى التغيرات في المكونات المختلفة للطلب الكلي على أساس أنها ذات تأثير هام على مستوى النشاط الاقتصادي، ويتجهون إلى تفضيل السياسة المالية على حساب السياسة النقدية¹⁴⁰.

ومن خلال هذه النظرية يتم التمييز بين أثرين للسياسة النقدية، يتمثل الأول في السياسة النقدية التوسعية على الاستثمار والثاني فيخص السياسة النقدية التقيدية على الاستثمار، حيث يختلف أثر هذه الإجراءات النقدية حسب الظروف الاقتصادية، فهناك تقييد للطلب في مرحلة التوسع وإجراءات لتنشيط الطلب في مرحلة الركود.

الفرع الأول: تأثير السياسة النقدية التوسعية على الاستثمار

يعتبر الاستثمار العنصر الأساسي في عملية التنمية، وبذلك فإن السياسة النقدية التوسعية في الفكر الكينزي تعمل على خفض سعر الفائدة السائد مقارنة بالمعدل الاسمي للمردود على الاستثمار، مما يشجع المستثمرين في التوسع في الانفاق الاستثماري على منتجاتهم، وبذلك فإن السياسة النقدية تساهم في التنمية الاقتصادية من خلال تغيرات سعر الفائدة، حيث يرى كينز ضرورة تخفيضه ليسهل توفير الأموال بكلفة منخفضة، مما يشجع المستثمرين و يحثهم على الاستثمار ومن ثم دفع عملية النمو الاقتصادي.¹⁴¹

إن سياسة التخفيض في سعر الفائدة تؤدي الى تغيير العرض النقدي بالزيادة مما يؤثر اجابا

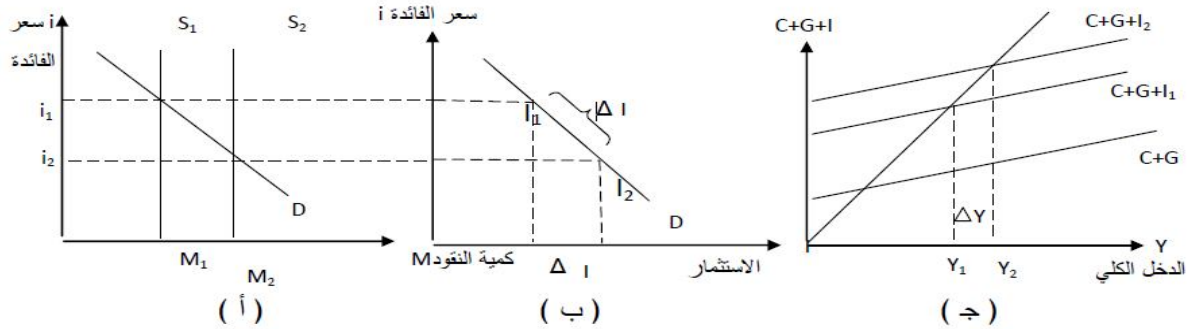
على الاستثمار، وذلك ما سنلاحظه من خلال الأشكال التالية :

¹³⁹ زينب عوض الله، أسامة الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003 ، ص 228.

¹⁴⁰ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008 ، ص 10.

¹⁴¹ D.R.katkate, Annalytical Basis of Working of Monetary Policy in Less Development Countries, IMF, Staff Papers; No, 11, 1972, P 543.

الشكل رقم (05): يوضح علاقة الطلب الكلي
بالدخل الكلي
الشكل رقم (06): يوضح علاقة الاستثمار بالفائدة
بعرض النقود
الشكل رقم (07): يوضح علاقة سعر الفائدة



المصدر: صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 98.

إن إيمان كينز بمبدأ تدخل الدولة جعله يفوض الإدارة، وتحديد كمية النقود اللازمة للاقتصاد للسلطات النقدية، وعليه فإن كمية النقود المعروضة تعد متغيرة خارجية تتحدد خارج السلطة النقدية، في حين أن الطلب على النقود (M_d) يتحدد بتفضيل السيولة، أي أن تفضيل الرصيد النقدي يعد من أبرز مميزات التحليل الكينزي بعد أن حدد هذا الأخير ثلاثة دوافع للطلب على النقود (دافع التبادل، الاحتياطي و المضاربة)¹⁴²، فقيام السلطة النقدية بزيادة كمية النقود المعروضة ك شراء الأوراق المالية (السوق المفتوحة) من خلال شراء السندات من أجل الزيادة في عروض النقود من ($M1$) إلى ($M2$)، ونظرا للعلاقة العكسية بين الكتلة النقدية و سعر الفائدة فإن هذه الزيادة ستخفض من سعر الفائدة الأول من (i_1) إلى (i_2) حسب شكل (أ)، هذه الزيادة في السيولة تشجع الأفراد على شراء السندات وغيرها من الأصول، ويترتب عن ذلك انخفاض سعر الفائدة، ولكن الاستثمار سيرتفع من (i_1) إلى (i_2) أي التغيير في (أ) في الشكل (ب) وبالتالي فحسب كينز أن الاستثمار الجديد سيعمل على زيادة الدخل بقدر أكبر من هذه الزيادة المحققة في الطلب من خلال العمل المضاعف، ولكن هذا العمل يتطلب وقتا حتى يمارس آثاره، وتمثل هذه العملية عملية انتقال أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي

¹⁴² جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007، ص 108.

عند الكينزيين الذين يرون أن آلية انتقال أثر التغير في كمية النقود إلى الجانب الحقيقي للنشاط الاقتصادي سوف يفشل وبالتالي تفشل معه السياسة النقدية أو تقل فعاليتها¹⁴³.

الفرع الثاني: تأثير السياسة النقدية المقيدة على الاستثمار

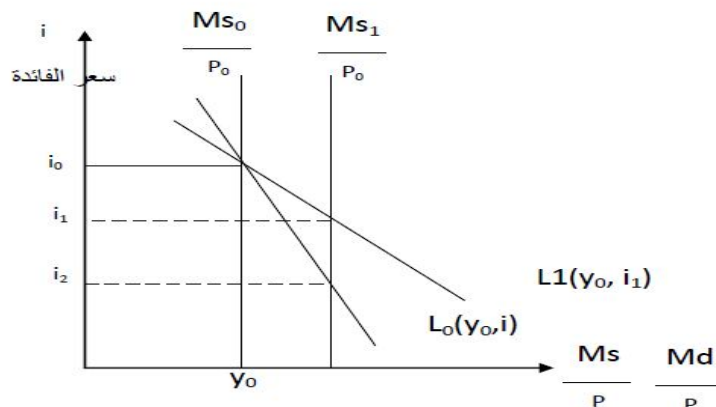
مما يجدر الانتباه إليه هو أن ارتفاع معدلات الفائدة لا يعتبر عاملاً رئيسياً لتقييد الطلب الكلي، وهذا ليس لضعف مرونة الإنفاق الاستثماري بالنسبة لمعدل الفائدة، بل أن ارتفاع تكلفة النقد تطرح عوائق وقيود، فارتفاع معدلات الفائدة عن الممكن يتسبب في تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل وهذا ما يمكن أن يحدث التضخم، وعندما تكون القيود على الإقراض عامة وقطاع العائلات في تخفيض مشترياتها تتقلص إيرادات المؤسسات وتنخفض مبيعاتها مما يضعف فرص الاستثمار.

كما ناقشت النظرية الكينزية الفعالية النسبية للسياسات النقدية عندما يكون الطلب على النقود مرناً مرونة تامة بالنسبة لسعر الفائدة وهو ما افترضه الكينزيون، وعندما يكون سعر الفائدة غير مرناً تماماً بالنسبة للاستثمار.

1- مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة:

إذا افترضنا أن السياسة النقدية تؤثر في الاقتصاد من خلال سعر الفائدة و الاستثمار ومن ثم يزداد الدخل، ولكن كلما كان الطلب على النقود أكثر مرونة بالنسبة لسعر الفائدة كان الانخفاض في سعر الفائدة أقل، ومن ثم كانت زيادة الاستثمار والدخل أقل، و كنتيجة لذلك تكون السياسة النقدية أقل فاعلية، وسنوضح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (08): منحنى الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة



المصدر: سهير محمود معتوق، مرجع سبق ذكره، ص 152.

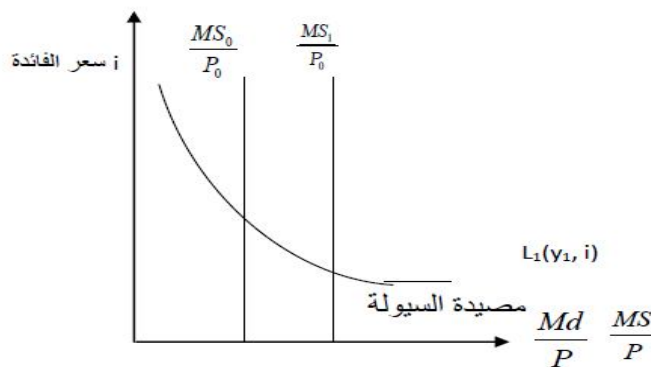
¹⁴³ سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الأولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989، ص 42.

في الشكل المبين أعلاه يكون عرض النقود بالقيمة الحقيقية (MS_0/P_0) و الدخل (Y_0) وسعر الفائدة التوازني (i_0) ، فإذا تم زيادة عرض النقود الاسمي إلى (MS_1) مع فرض ثبات مستوى الأسعار فإن عرض النقود بالقيمة الحقيقية سوف يرتفع إلى (MS_1/P_1) وينخفض سعر الفائدة إلى (i_1) ، وعندما يكون الطلب على النقود أكثر مرونة بالنسبة لسعر الفائدة فإن الانخفاض في سعر الفائدة يكون قليلاً جداً¹⁴⁴.

ولنفترض أن منحنى الطلب على النقود هو $L_1(Y_0, i_1)$ بدلا من $L_0(Y_0, i_0)$ وكان سعر الفائدة التوازني هو i_0 ، ومع الزيادة في عرض النقود بالقيمة الاسمية وبالقيمة الحقيقية، فإن انخفاض سعر الفائدة سيكون (i_2) بدلا من (i_1) ومع انخفاض سعر الفائدة بقليل فإن الزيادة في الاستثمار والدخل ستكون أيضا قليلة.

وبالتالي فإن آلية انتقال أثر السياسة النقدية في الاستهلاك والاستثمار أي الجانب الحقيقي من النشاط الاقتصادي سوف تكون بطيئة جدا عندما يكون الطلب على النقود مرنا مرونة كبيرة بالنسبة لسعر الفائدة، وهذا الأخير لا يستجيب للتغيرات في عرض النقود، فإن السياسة النقدية تكون غير فعالة، وكان كينز هو الذي تكلم عن هذه الوضعية في الاقتصاد والتي تسمى بمصيدة السيولة، وفي هذه الحالة فإن السياسة النقدية تتوقف تماما عن العمل إذا كان الاقتصاد قد وصل إلى حالة مصيدة السيولة كما في الشكل المبين أسفله:

الشكل رقم (09): السياسة النقدية و مصيدة السيولة



المصدر: عبد المنعم السيد علي وآخرون، النقود و المصارف و الأسواق المالية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص 37.

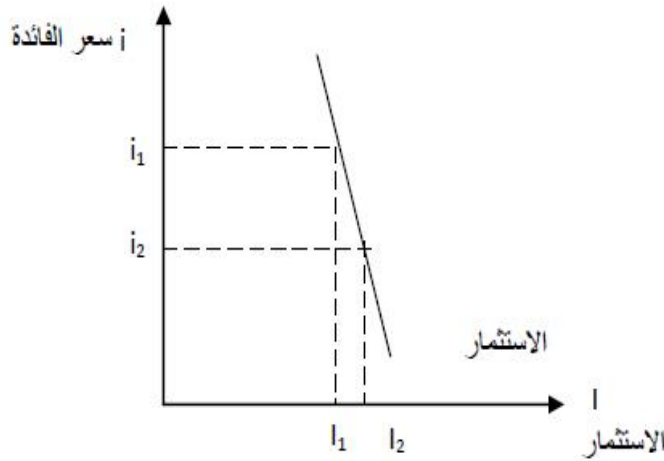
¹⁴⁴ جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، مرجع سبق ذكره، ص 109.

وبالتالي فإن الفعالية تكون للسياسة المالية حسب كينز، وحسب حالة مصيدة السيولة فإنه لن يكون هناك تغير في سعر الفائدة وعليه فإن الاستثمار لن يتغير إلى الأفضل. كنتيجة فإن مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة هي من محددات فعالية السياسة النقدية والسياسة المالية، وعند بلوغ حالة مصيدة السيولة تكون فعالية السياسة النقدية منعدمة بينما تكون السياسة المالية ذات فعالية كبيرة.

2- مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة:

هذه المرونة هي أيضا من بين محددات الفعالية النسبية للسياستين النقدية والمالية، فإذا كانت التغيرات في سعر الفائدة ليس لها تأثير على الاستثمار، فإن السياسة النقدية تكون عديمة الفعالية، بمعنى أن أي زيادة في عرض النقود لا تؤثر على مستوى الدخل بالرغم من انخفاض أسعار الفائدة، وهذا عندما يكون الاستثمار ضعيف المرونة بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة. لكن من وجهة نظر السياسة النقدية يكون من الأفضل أن ترتفع استجابة الاستثمار للتغير في سعر الفائدة، لأن التغير الكبير في الاستثمار ينتج تغيرا أكبر في الدخل، حيث ترى النظرية الكينزية أنه عندما يكون الاقتصاد في حالة الكساد وتسود حالة التشاؤم بين المستثمرين حول آفاق الاستثمار، ورغم زيادة عرض النقود التي تخفض سعر الفائدة، إلا أن رجال الأعمال قد يشعرون بأن الطلب على منتجاتهم لا يزال ضعيفا نتيجة للذعر الاقتصادي الذي يصاب به المجتمع في هذه الحالة، وتكون دالة الاستثمار رأسيّة (أوقريبة من المستوى الرأسي (في علاقتها مع سعر الفائدة، كما يكون الاستثمار غير حساس أي غير مرّن) لتغير سعر الفائدة وهو ما يبينه الشكل التالي:

الشكل رقم (10): الاستثمار غير مرّن لتغيير سعر الفائدة



المصدر: صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 162.

وإذا كان الاستثمار أقل استجابة لتغيرات أسعار الفائدة، فإن السياسة النقدية لن تكون أداة فعالة لزيادة الطلب الكلي، وخلافاً لذلك تكون السياسة المالية أكثر فعالية إذا كان الاستثمار عديم المرونة تماماً بالنسبة لسعر الفائدة، وتكون السياسة المالية في قمة فعاليتها، ويحدث هذا حتى إذا زادت أسعار الفائدة عندما يزيد الإنفاق الحكومي وعدم تغير الاستثمار، ونتيجة لذلك لن يكون هناك انخفاض في الاستثمار ليُلغى الزيادة في الإنفاق الحكومي، ومن ثم لا يوجد شيء يخفض من فعالية السياسة المالية¹⁴⁵.

الفرع الثالث: آلية انتقال السياسة النقدية عند كينز

من خلال سياسة السوق المفتوحة يتدخل البنك المركزي لضخ السيولة بشراء الأصول المالية مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها ← تنخفض أسعار الفائدة ← يزيد الاستثمار ← يزيد الطلب الكلي بالتالي يزيد الدخل (أثر المضاعف) بالتالي ارتفاع الأسعار ← زيادة تشغيل الطاقات الإنتاجية.

ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية عند كينز ليست بالمحايدة بل هي إيجابية إذ لن يقتصر تأثير النقود على المستوى العام للأسعار في كافة الأحوال، بل يمتد إلى مستويات الدخل و التشغيل وذلك انطلاقاً من فرضية أن حالة التوظيف الكامل حالة من ضمن عدة حالات يمكن أن يتوازن عندها الاقتصاد الوطني، وهكذا فإن النظرية الكينزية قد عكست المرحلة الثانية من تطور النظرية النقدية، ولكن تم بموجبها إدماج النظرية النقدية في

¹⁴⁵ سهير محمود معتوق، مرجع سبق ذكره، ص 53.

كما بدأ الاهتمام يتحول من مجرد البحث عن أسباب تغير المستوى العام للأسعار إلى دراسة معالم سلوك النقود وأثرها على مستوى النشاط الاقتصادي كما أوضح كينز إمكانية نجاح السياسة النقدية في علاج مشكلات التضخم و الكساد، وقد فسر عمل هذه السياسة من خلال اعتماد السلطات النقدية لسياسة السوق المفتوحة وبالتالي التأثير على كمية النقود المعروضة سواء بالزيادة أو بالنقصان وهذا وفقا للظروف السائدة وكذا الأهداف المراد تحقيقها، الأمر الذي ينعكس على سعر الفائدة، باعتباره ظاهرة نقدية تتخذ بتلاقي قوى العرض والطلب، ومن ثم التأثير على الإنفاق الاستثماري والذي بدوره يؤثر على الدخل الوطني و على مستوى النشاط الاقتصادي ككل.

المطلب الثالث: السياسة النقدية والتحليل النقدي

ظهر التحليل النيو كلاسيكي في مدرسة شيكاغو النقدية، ولذلك سمي أنصارها بالنقديين، حيث قام فريدمان وزملائه عام 1956 بدراسة حول العلاقة بين كمية النقود التي تؤثر في مستوى العام الأسعار، والتأثير لا يكون عن طريق النقود القانونية فقط و إنما أيضا عن طريق الودائع الجارية و الودائع لأجل في البنوك التجارية، ما أدخل النقديون المعاصرون تغيرات أساسية على مضمون النظرية الكمية، التي يعدون امتدادا لها. كما اهتموا بالعلاقة بين النظرية النقدية وعملية الانتاج، مما يعني اعتبار السياسة النقدية الائتمانية من أهم وسائل الرقابة وإدارة النشاط الاقتصادي.

يعتبر أصحاب المدرسة النقدية أن للسياسة النقدية أثر فعال على مختلف الأنشطة الاقتصادية، وبغض النظر عما إذا كانت هذه السياسة انكماشية أو تضخمية، كما انتقد النقديون النظرة الضيقة لنظرية كينز من حيث التركيز على سعر الفائدة والاستثمار كآلية للانتقال، وهو ما أدى إلى سوء تقدير فعالية السياسة النقدية، ويعتقد النقديون بأن السياسة النقدية لها أثرها على الدخل من خلال المتغيرات الأخرى، فالاستهلاك قد يتغير بتغير سعر الفائدة ويتناسب عكسيا مع سعر الفائدة، لأنه كلما ارتفع سعر الفائدة كلما ضحى المستهلك بجزء من دخله لصالح الادخار بسبب ارتفاع سعر الفائدة كما افترض الكلاسيكيون أن الزيادة في عرض النقود الاسمي والحقيقي تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وزيادة الاستهلاك، وبما أن الاستهلاك هو أحد مكونات الإنفاق الكلي أو الطلب

¹⁴⁶ عبد المنعم مبارك، أحمد علي الناقه، النقود والصيرفة والنظرية النقدية، الدار الجامعية للنشر، بيروت، 1998، ص 198.

الكلي، فإن الطلب الكلي سيرتفع، ويزداد المستوى التوازني للدخل.

تكون السياسة النقدية ذات فعالية ولو في ظل مصيدة السيولة إذا كان الاستهلاك دالة في الثروة، فإن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية من السياسة المالية، حسب ما أكده فريدمان، وبالرغم من نجاحه في إرجاع السياسة النقدية إلى النقاش والجدل حول أهميتها وإعطائها المكانة التي يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار عند كل حركة تتعلق بالنشاط الاقتصادي، إلا أن هناك صعوبات أثارها ما يحد من جدوى وفعالية السياسة النقدية، وهي مشكلة التباطؤات الزمنية وهي:

الفرع الأول أنواع التباطؤات

1- التباطؤ الداخلي: في هذا التباطؤ هناك عدة أنواع من التباطؤات هي¹⁴⁷:

- **تباطؤ المعلومات والمعرفة** : هذا التأخير ناتج من التباطؤ بين الوقت الذي يكون فيه تدخل السياسة النقدية ضروريا و بين الوقت الذي تراه السلطات النقدية مناسبا للقرار. فمصمم السياسة النقدية لا يعرف ماذا يحدث في الاقتصاد، كما أن المعلومات المتحصل عليها تتغير بسرعة، بالإضافة إلى معرفة إجراءات السياسة النقدية المتبعة تحدث بعد وقت طويل، لأن مصمم السياسة النقدية لا يمكنه أن يخطط على أساس معلومات شهرية وإنما ينتظر إلى وقت آخر أطول، وتحتاج الإحصاءات إلى دراسة. كما أن هناك بعض البيانات لا يمكن الحصول عليها بعد أسبوع كعرض النقود، ومنها ما يتأخر إلى شهر كالائتمان، أو ربع سنة كالناتج القومي، فضلا عن أن بعض الأرقام لا تكون نهائية إلا في تواريخ لاحقة لهذا يسبقها الواقع، هذا في البلدان المتقدمة فما بالك بتباطؤ المعلومات في الدول النامية.

- **تباطؤ التشريع والتنفيذ** : إن قرار السياسة يحتاج إلى دورة استشارة بخلاف السياسة المالية التي تعتمد على السلطات التشريعية، إلا أن السياسة النقدية تكون أفضل في هذا المجال لأنها تعتمد على البنك المركزي بخلاف السياسة المالية التي تعتمد على السلطة التشريعية.

- **أما تباطؤ التنفيذ**: وهي الفترة بين المعرفة وإجراء السياسة، وهي تعتمد على عدد المؤسسات وطبيعة الإجراءات المتخذة.

2 **التباطؤ الخارجي**: وهذا ينتج بين وقت اتخاذ الإجراء وظهور أثره على الاقتصاد وهذا بدوره يتوقف على الانتقال والاتفاق والاستثمار.

¹⁴⁷ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 1999، ص225.

- فالانتقال: يحدث تغيرا هيكليا، ولهذا لا يحدث في الأجل القصير ويكون ببطء.
- أما الاتفاق: فكل تغيير يقع على المستهلك، ولكن هذا الأخير يجب أن يعتقد باستمراره حتى يقبله وهذا أيضا يحتاج إلى زمن.
- الاستثمار: يحتاج المستثمر أيضا لوقت حتى يأخذ قرار الاستثمار، للحصول على المال ثم تجميع عناصر الإنتاج والقيام بعملية الاستثمار.

وخلص فريدمان إلى أن الفجوة الزمنية المتعلقة بالسياسة النقدية تعد طويلة ومتغيرة، ومن ثم فإن السياسة النقدية المرنة ربما تكون غير محققة للاستقرار، وقد اقترح فريدمان مثلا السياسة النقدية التي تباشر زيادة عرض النقود بمعدل ثابت من 3% و 5%، وإذا عزز هذا المعدل فإنه يتسق مع مستوى أسعار ثابتة معقولة في الفترة الطويلة ما دام الإنتاج يتزايد مع الزمن، و الكينزيون يعتقدون أن انتقال أثر السياسة النقدية إلى الطلب الكلي والإنتاج يمر عبر سعر الفائدة أي الانتقال يكون غير مباشر، أما في السياسة المالية فنجد العكس، فالنقديون يقولون بأن أثر هذه السياسة ينتقل عبر سعر الفائدة إلى النشاط الاقتصادي، لأن عجز الموازنة العامة سيرفع أسعار الفائدة التي تؤدي إلى زيادة سرعة تداول النقود، التي تحفز النشاط الاقتصادي، وبخلاف ذلك نجد الكينزيون يرون أن السياسة المالية تؤثر بصفة مباشرة في الطلب الكلي، بينما استطاع فريدمان أن يرفع من مكانة السياسة النقدية وعودتها من جديد بعدما تم ازاحتها من طرف السياسة المالية خلال حقبة من الزمن عقب أزمة 1929،

كما أكد كل من جاري فروم (Gary Fromm) و لورنس كلين (Lawrence Klein) على فعالية السياسة والنقدية . وعادت أهمية السياسة النقدية إلى الظهور أكثر من ذي قبل واحتلت أدواتها حيزا من الجدل والنقاش، وقد أدى هذا إلى وضعها على قدم المساواة مع أدوات السياسة المالية.

وعلى الرغم من وجود اتفاق على فعالية السياسة النقدية في تحفيز النشاط الاقتصادي، إلا أنها قد تسبب في بعض الأحيان ما يسمى بالفجوات الزمنية، أي عدم ظهور أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية بسرعة، ما يجعلها تحتاج إلى فترة تسمى بـ "الفجوات الزمنية"، وذلك حتى يتحقق الاستقرار الاقتصادي، إلا أنه تم الاتفاق من قبل معظم الاقتصاديين على فعالية السياسة النقدية.

الفرع الثاني: آلية انتقال أثر السياسة النقدية عند النقديين

ونميز هنا حالتين:

الحالة الأولى: إن زيادة المعروض النقدي \leftarrow زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد و المشروعات \leftarrow ارتفاع الإنفاق عند هؤلاء الأفراد \leftarrow زيادة في الطلب الكلي \leftarrow زيادة في الإنتاج والتشغيل \leftarrow زيادة في الأرصدة المرغوبة في حالة التشغيل الغير كامل . أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل فإن الأثر ينعكس على الأسعار التي ترتفع ، أي أن عملية التعديل بين الأرصدة المرغوبة الحقيقية تتم في هذه الحالة عن طريق الأسعار.

في الحالة الثانية: عند تخفيض المعروض النقدي وذلك بقيام البنك ببيع الأوراق الحكومية في السوق المفتوح \leftarrow تقل كمية النقود عند الجمهور \leftarrow ينخفض الإنفاق على السلع والخدمات \leftarrow يدفع الدخل الوطني إلى مستوى أدنى عندما يواجه نقصا في السيولة فإنه يقلل من إنفاق (ينخفض الدخل الوطني إلى النقطة حيث تستعاد النسبة الأصلية بينه وبين المعروض النقدي مرة أخرى).

مما سبق نستخلص أن النظرية النقدية قد قامت على فكرة أن التغيرات الممكنة في كمية النقود يمكن أن تعالج الاختلالات الاقتصادية وتؤدي إلى الاستقرار الاقتصادي. وفي الأخير نستخلص أنه هناك إجماع بين مختلف المدارس الاقتصادية على أنه لا بد من توفر سياسة نقدية رشيدة والتي من خلالها يمكن تسيير الاقتصاد الوطني والتحكم في الاختلالات.

خلاصة

إن مخطط الاستراتيجية يبدأ من اختيار الأهداف الأولية ثم الوسيطة لتحقيق الأهداف النهائية، تحتوي السياسة النقدية على استراتيجية تتضمن الأهداف المتسلسلة والتي تبدأ بالأهداف الأولية مثل هدف القاعدة النقدية، وأسعار الفائدة والاحتياطات الحرة، وهناك أهداف وسيطة تربط بين الأهداف الأولية والنهائية مثل أسعار الفائدة المتوسطة والطويلة الأجل والمجاميع النقدية كلها، الائتمان الكلي، والنتاج الوطني الإجمالي، وسعر الصرف الاسمي.

إن اختيار الأهداف يعتبر مهما جدا ولا يمكن استخدام هدفين وسيطين لتحقيق هدف نهائي واحد ولذلك يتعين على البنك المركزي اختيار هدف وسيط واحد وإن استخدام العرض النقدي كوسيط سيجعل سعر الفائدة متقلبا، وإذا كان الهدف الوسيط هو سعر الفائدة فإنه سيجعل العرض النقدي متذبذبا.

هناك استراتيجيات للسياسة النقدية منها ما يعرف بالاستراتيجيات القديمة، والتي تسمى استراتيجيات غير كاملة مثل نظرية القرض التجاري، ومبدأ الاحتياطات الحرة، وأسعار الفائدة. ظهرت استراتيجيات حديثة للسياسة النقدية والتي تتمثل في اختيار هدف وسيط هو معدل النمو النقدي خلال سنة معينة.

القسم التطبيقي

الفصل الأول
السياسة النقدية
في الجزائر وعلاقتها
بالسياسات الأخرى

تمهيد

بعد الاستقلال قامت الجزائر بوضع خطة تنموية طويلة المدى ابتداء من سنة 1965م إلى غاية 1980م، وكان الاهتمام الأكبر يخص الصناعات الثقيلة، أين كانت الدولة تتبنى نظام الاقتصاد الموجه خلال هذه المرحلة، والذي تميز بتدخل الدولة في شتى مجالات النشاط الاقتصادي والتخطيط المركزي، حيث اعتمدت الجزائر في تلك المرحلة على المخططات التنموية كالمخطط الثلاثي الأول (1967-1969)، والمخطط الرباعي الأول والثاني من (1970-1977).

لم تكن هذه السياسة ناجحة، ما استدعى ضرورة إعادة رسمها من أجل تحسين أداء النشاط الاقتصادي، وإتباع حزمة من الإصلاحات خاصة مع انهيار أسعار البترول سنة 1986م، مما عرقل عجلة التنمية، ومن ثم الدخول في مرحلة جديدة من سنة 1989م

إلى غاية 1998م، حيث تم التوجه نحو اقتصاد السوق ومباشرة مجموعة من الإصلاحات، منها إصلاح المنظومة المصرفية سنة 1990م من خلال قانون النقد والقرض 10-90، وإصلاح النظام الضريبي سنة 1992م، ثم برنامج الاستقرار الاقتصادي (1994-1995)، وبرنامج التعديل الهيكلي (1995-1998)، ثم جاءت مرحلة جديدة بداية من سنة 1999م إلى يومنا هذا، حيث شهدت أسعار البترول ارتفاعا كبيرا وتحسن مؤشرات الاستقرار الكلي.

من خلال هذا الفصل، سنحاول التطرق إلى جانب لا يقل أهمية عن سابقه أين نتعرض فيه إلى السياسة النقدية و علاقتها بالسياسات الأخرى، وذلك من خلال التطرق في المبحث الأول إلى السياسة النقدية في الجزائر، أما المبحث الثاني فسنخصصه لأدوات وأهداف السياسة النقدية في الجزائر، والمبحث الأخير سنخصصه للسياسة النقدية في فرنسا وذلك من أجل المقارنة بين السياستين الجزائرية والفرنسية.

المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر

بعد الاستقلال انتهجت الدولة الجزائرية التخطيط المركزي ما أدى إلى إتباع السلطة النقدية في الجزائر سياسة اقتصادية عامة على أساس نظام التخطيط المركزي.

هذا الاختيار أدى إلى فقدان الفاعلية في السياسة النقدية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، إلا أن الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية التي باشرتها السلطة منذ منتصف الثمانينات، أعادت الاعتبار للسياسة النقدية بما يخدم سياسة الاستهداف النقدي، لكن رغم ذلك بقيت مقيدة من خلال تدخلات الجهاز التنفيذي في صلاحيات البنك المركزي، إلى أن جاء الإصلاح الاقتصادي الشامل في سنوات التسعينيات من القرن الماضي، والذي عرف صدور قانون النقد والقرض رقم 10/90 المؤرخ في 14 أبريل من سنة 1990م¹⁴⁸.

بقي سريان مفعول هذا القانون إلى غاية تعديله بالمقر الرئاسي رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 م، حيث أحدث تغييرات جوهرية في السياسة النقدية بحصول البنك المركزي على الاستقلالية وحددت بعد ذلك العلاقة بينه وبين الخزينة.

المطلب الأول: بنك الجزائر والسياسة النقدية

سنخصص هذا المطلب لبنك الجزائر من خلال التطرق الى كل من النشأة و المهام و كذا علاقته بالبنوك التجارية،

الفرع الأول: نشأة ومهام بنك الجزائر

من خلال هذا الفرع سنتطرق الى كل من نشأة بنك الجزائر ومهامه التي لعبت دورا كبيرا في السياسة النقدية. بالإضافة الى تدخلاته في السياسة النقدية.

أولا: نشأة وتعريف بنك الجزائر: تم إنشاء البنك المركزي الجزائري بموجب القانون رقم 62 - 144 الصادر بتاريخ 13 ديسمبر 1962م، على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي، و تعتبر أول مؤسسة نقدية تم تأسيسها في الجزائر المستقلة¹⁴⁹.
زاول بنك الجزائر نشاطه منذ نشأته كبنك إصدار و بنك ائتمان في آن واحد، و بعد نصف قرن من نشأته بدأت وظيفته تتقلص شيئا فشيئا إلى أن تخصص كبنك مركزي. حيث ورث اختصاصات البنك المركزي الجزائري الذي تم تأسيسه في عهد الاستعمار،

¹⁴⁸ مبارك بوعرشة، السياسة النقدية وأثار تخفيض العملة الوطنية، مجلة العلوم الإنسانية، قسنطينة، عدد 02 سنة 1999، ص82.

¹⁴⁹ بلعوز بن علي، انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر، بحوث اقتصادية عربية، مطبعة معهد التخطيط القومي، مصر، 2003، ص7.

وبتأسيسه أرادت الجزائر أن تبرز نيتها التي تعبر عن سيادتها و استقلالها، فمنذ صدور قانون النقد والقرض في أبريل 1990م، أصبح البنك المركزي الجزائري يسمى في تعاملاته مع الغير "بنك الجزائر"، ويتواجد مقره الاجتماعي بالجزائر العاصمة.

ثانيا: مهام بنك الجزائر

كانت الخزينة هي المركز الفعلي للنظام ومركز القرار بالنسبة للنظام المالي و النقدي خاصة ما تعلق بالإقراض، و في إطار إصلاح النظام النقدي استرجع بنك الجزائر مكانته كمشرف على هذا النظام، ودوره في مراقبة عمل نظام التمويل، كما أصبح له أيضا دور هام في صياغة وبلورة المفهوم الجديد لدور نظام التمويل ومستقبله¹⁵⁰.

1- اصدار النقود

يرجع امتياز اصدار النقود في كامل التراب الوطني إلى البنك المركزي، و نعني بمفهوم النقود هنا الاوراق النقدية والقطع المعدنية. كما يقوم البنك المركزي عن طريق التنظيم بتعريف الأشكال التي تأخذها الوحدات النقدية خصوصا ما يرتبط بحجمها وقيمتها. تصدر النقود من طرف البنك المركزي والتي تعتبر التزاما عليه وفق آلية يتم بموجبها استلام إحدى عناصر الأصول التالية أو كلها، وهذه الاصول تعتبر حقا من حقوقه¹⁵¹.

- ذهب و عملات أجنبية حرة التداول؛

- سندات مصدرة من الخزينة الجزائرية؛

- مستندات مقبولة تحت نظام الامانة ام محسومة او مرهونة.

وفي الواقع فان حجم الاصدار النقدي يتم في النهاية وفق النظرة التقديرية للبنك المركزي حول الوضع الاقتصادي العام والوضعية النقدية. كما يأخذ بعين الاعتبار كل العناصر التي يمكن أن تؤثر على وضع السيولة العامة مثل سرعة التداول النقدي وقدرة البنوك التجارية على توسيع هذه السيولة من خلال اصدارها للنقود الكتابية.

¹⁵⁰ Ben hamouda Ghalib, Refinancement des Banques en Algerie, Memoire de P.G.S en Banques, E.S.C, Alger 96-97, p, 65

¹⁵¹ بطاهر علي، سياسات التحرير والاصاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 4، 2004، ص، 181.

2. علاقة البنك المركزي بالبنوك

ترسم العلاقة بين البنك المركزي والبنوك في ظل قواعد قانون أبريل 1990م، من خلال مبدأين تقليديين: البنك المركزي هو بنك البنوك، وهو الملجأ الاخير للإقراض، وإذا كانت الخاصية الأولى يستمدتها من خلال تحكمه في تطورات السيولة، فهو يستمد الخاصية الثانية من كونه معهدا للإصدار، أي يعتبر أنه المصدر الأصلي للسيولة، حيث يتحكم في إعادة تمويل البنوك. كما له دور آخر لا يقل اهمية من سابقه و المتمثل الرقابة و الاشراف على البنوك التجارية و المؤسسات المالية.

الفرع الثاني: هيكل وإدارة بنك الجزائر

يتولى إدارة بنك الجزائر هيئات منحها المشرع صلاحيات تتمثل في محافظ و ثلاث نواب يساعده في أداء مهامه و مجلس النقد و القرض و المراقبين¹⁵².

1- المحافظ ونوابه: يقوم المحافظ بإدارة و تسيير و مراقبة البنك المركزي و يعاونه في ذلك ثلاث نواب، و يغين هذا المحافظ و نوابه بمرسوم يصدر عن رئيس الجمهورية، لمدة ست سنوات و خمس سنوات على الترتيب قابلة للتجديد مرة واحدة و تنتهي مهام المحافظ و صلاحيات كل واحد من نوابه، و يمكن أن تستشير الحكومة في المسائل التي تخص النقد و القرض مباشرة أو التي تكون لها انعكاسات على الوضع النقدي دون أن تكون ذات طبيعة نقدية في أساسها¹⁵³.

2- مجلس النقد و القرض: إن من أهم ما جاء به قانون النقد و القرض هو إنشاء مجلس النقد و القرض و ذلك نظرا للمهام التي أوكلت إليه و السلطات الواسعة التي منحة له، حيث يؤدي مجلي النقد و القرض وظيفتين في آن واحد و وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر و وظيفة السلطة النقدية، كما يتشكل المجلس من المحافظ كرئيس و نوابه الثلاث و ثلاث موظفين سامين يعينون بمرسوم حكومي، كما يعين ثلاث مستخلفين ليعوضوا ثلاث إذا اقتضت الضرورة¹⁵⁴.

¹⁵² المادة رقم 13 من قانون النقد و القرض.

¹⁵³ المادة رقم 18 من قانون النقد و القرض.

¹⁵⁴ المادة رقم 19 من قانون النقد و القرض.

كما يحتوي هيكله التنظيمي على 12 مديرية عامة ، كل واحدة تختلف عن الاخرى من حيث المهام، كالمديرية العامة للعلاقات الخارجية ، المديرية العامة للشبكة ووسائل الدفع...الخ، (انظر الملحق رقم (01))¹⁵⁵.

الفرع الثالث: تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية واستقلاليتها

تعرف السوق النقدية على أنها المكان الذي تتم فيه عمليات القرض القصيرة الأجل، والمؤسسات التي يمكنها الدخول في هذه السوق هي البنوك، المؤسسات المالية وأي مؤسسة أخرى يسمح لها صراحة مجلس النقد والقرض، وهذا يعني أنه ماعدا البنوك والمؤسسات المالية فإن المؤسسات الأخرى لا يمكنها الدخول إلى السوق النقدية وإجراء المعاملات فيها إلا بعد حصولها على قرار صريح من مجلس النقد والقرض، وعندما تتدخل فلا يمكنها إلا أن تكون مقرضة للأموال فقط.

في السوق النقدية، تعرض الأموال وتطلب بين الهيئات المالية التي لها فوائض مالية أو أرصدة إجابيه وتلك التي لها أرصدة سالبة (عجز). وظهور الأرصدة الموجبة والأرصدة السالبة هو انعكاس للتعامل مع الهيئات غير المالية (مؤسسات، أفراد، ...الخ) ، وبالتالي فإن السوق النقدية هي سوق تختزل وتدمج التعاملات قصيرة الأجل في الاصدار، وبواسطة التحكم في هذه السوق يمكن التحكم بطريقة غير مباشرة في هذه التعاملات، وعليه فإن السوق النقدية هي سوق النقد قصيرة الأجل، تحتضن يوميا عمليات التسوية بين المؤسسات ذات فائض والمؤسسات ذات العجز.

أولاً: تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية: يقوم البنك المركزي بدور المنظم والمسير للسوق النقدي، ويتدخل في هذا السوق، بصفة عامة عندما يفوق طلب بعض المتدخلين على النقود المركزية العرض الذي يقترحه المتدخلون الآخرون من هذه النقود، أو عندما يرى أن الشروط المقترحة (خاصة مرتبطة بمعدل الفائدة) للوضع الذي يتصوره والمقاييس التي يحددها، ويستطيع أن يتحكم في هذا السوق عندما تكون فيه شحة في عرض النقود المركزية، حيث يسمح له بتوجيه السوق في الاتجاه الذي يراه مناسباً، وذلك باستعمال الثقل الذي يمثله تدخله في مثل هذه

¹⁵⁵ معلومات من تقارير بنك الجزائر.

الحالات. وتتراوح مدة تداول السيولة (القروض) بين المتدخلين في السوق النقدي ما بين 24 ساعة وسنتين، وتتم هذه التداولات بواسطة إحدى الأشكال التالية¹⁵⁶:

1- شراء وبيع نهائي للسندات عامة أو خاصة أو أي شيء آخر يتمتع بقبول الأطراف المعنية؛

2- بواسطة اتفاقيات شراء لمدة 24 ساعة أو لأجل أو لإشعار، تتم على سندات عامة أو خاصة أو أي شيء آخر يتمتع بقبول الأطراف المعنية؛

3- بواسطة عمليات قرض وتوظيفات تكون مضمونة أو غير مضمونة.

ويتم تنسيق العمليات في السوق النقدي بين المتدخلين العارضين والمتدخلين الطالبين للأموال بواسطة سمسرة أو وسطاء، ويلعب دور الوسيط أو السمسار في الجزائر وبصفة مؤقتة البنك المركزي، وهو يتقاضى مقابل ذلك عمولات على حساب المقترضين.

ثانياً: استقلالية بنك الجزائر: قد يظهر من الوهلة الأولى أن مفهوم استقلالية البنوك المركزية يعني استقلاليتها التامة عن الحكومة في كل شيء، سواء من ناحية إدارة السياسة النقدية، أو الرقابة على عملية الائتمان، إلا أن المفهوم الحقيقي لاستقلالية البنوك المركزية لا يعني الانفصال التام عن الدولة حيث أن البنك المركزي ما هو إلا مؤسسة من مؤسسات الحكومة تعمل في الإطار النظامي للدولة، ولكن معنى الاستقلالية يتجسد في القرارات التي تصدر عنه، بحيث يجب أن تكون قرارات تعطي الأولوية في المحافظة على استقرار الأسعار (هدف رئيسي)، أي أن تكون السياسة النقدية مستقلة إلى حد كبير عن السياسة الاقتصادية العامة للدولة¹⁵⁷.

ويعني منح البنك المركزي الاستقلالية الكاملة في إدارة السياسة النقدية من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من جهة، ومن خلال منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ سياسته النقدية. وحتى يتحقق ذلك لبد ان تتوفر الشروط التالية:

¹⁵⁶ شاكر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 48.36.49
¹⁵⁷ عزوز علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي
2008، ص 2. الثاني حول (إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة)

1 - استقلالية الصيرفة المركزية مرتبطة باستقلالها في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية بما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية لتمويل العجز في الموازنة العامة، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع التضخم، وترتبط استقلالية البنك المركزي بطبيعة أهداف السياسة النقدية، فبقدر ما تكون ملتصقة بهدف استقرار الأسعار بقدر ما تكون مستقلة، وعندما يكلف بأهداف أخرى، فإن ذلك يحد من استقلاليته"

2- أما فيما يخص الجزائر فقد كان ميلاد الاستقلالية للسلطة النقدية مع ظهور قانون النقد والقرض، رغم الإصلاحات التي تمت في الجهاز المصري، إلا أن قانون 90.10 كان أول نص تشريعي يطالب بإعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري والتي تجسدت في منح استقلالية تامة للبنك المركزي وجعله يعمل على أنه مؤسسة مالية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وله القدرة على فتح فروع و مراسلين في أي نقطة من التراب الوطني، و الجدول التالي يبين أهم مبادئه¹⁵⁸:

الجدول رقم (02) : مبادئ إصلاح النقد والقرض

المبادئ	الشرح
الفصل بين الدائرة النقدية والحقيقية.	- تتخذ قرارات البنك المركزي على أساس الأهداف.
الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة الخزينة.	- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة. - لم تعد الخزينة تطلب الحصول على التسبيقات الكفيلة بتمويل عجزها الموازي.
الفصل بين دائرة الخزينة ودائرة القرض.	- تم إبعاد الخزينة عن منح القروض للاقتصاد. - أصبح النظام المصرفي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه التقليدية.

¹⁵⁸ بطاهر علي، مرجع سبق ذكره، ص 183.

<p>- الفصل بين المهام بين البنك المركزي و الخزينة - تم إنشاء سلطة نقدية وحيدة و مستقلة هي مجلس النقد و القرض.</p>	<p>إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة.</p>
---	--

المصدر: محمد دويدار، أسامة الفولي، "مبادئ الاقتصاد النقدي، مرجع سبق ذكره، ص 276.

المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية في الجزائر.

مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات و التي ترجع إلى طبيعة النظام الاقتصادي المتبع، والذي ينعكس أسلوب إدارته على السياسات الاقتصادية المطبقة عموماً و بالسياسة النقدية بصفة خاصة، و من أجل مسايرة هذه التطورات الحاصلة و تحقيق الأهداف المنشودة قام بنك الجزائر بعدة إصلاحات حيث نحاول إبراز أهم معالم هذه السياسة ضمن الإصلاحات، و من أجل ذلك خصصنا هذا المبحث لمعرفة مسار تطور السياسة النقدية للفترة (1962-2014)، من خلال المطلب الأول الذي نتناول فيه السياسة النقدية للفترة (1962-1979)، و في المطلب الثاني نتعرض إلى السياسة النقدية للفترة (1980-1989)، و أما المطلب الثالث سنخصصه للفترة 1990 م إلى نهاية فترة الدراسة، حيث بداية هذه الفترة تمثل فترة بداية الإصلاحات¹⁵⁹.

الفرع الأول: السياسة النقدية للفترة (1962-1979)

تميزت هذه المرحلة بضعف الطلب على القروض المصرفية نتيجة لغياب مشاريع استثمارية حيث لم تكن هناك حاجة كبيرة إلى مراقبة العرض النقدي خاصة في بداية هذه الفترة، أين تبنت الجزائر اختيارات اقتصادية ذات نمط التسيير المخطط مركزيا، حيث أبعدت الظاهرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي، ولقد طبق هذا النموذج في الاقتصاد الذي يمنح الأولوية للقرض المصرفي كمصدر أساسي في تمويل النشاط الاقتصادي أو بما يسمى اقتصاد الاستدانة. وهو ما أكده قانون المالية لسنة 1966م، الذي ألغى السقف أو الحد الأقصى من تسبيقات البنك

¹⁵⁹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 9.

المركزي للخبزفة العامة ءفء ءان ءمولف عءز المفزائفة أفا من طرف البنء المرفءف فف ءكل ءسبفءاء و من طرف البنوء ءءارففة عن طرفف الاءءءاب الإءبارف لسءءاء الخبزفة؁ الءف نءء عنه ءفن للخبزفة اءءاه الءهاز المرفرف؁ أما المءام الءف ءلف بها البنء المرفءف فنءء أنها ءءمءل فف ءوففر الظروف الملاءمة ءننمفة منءمة للاقءءاء الوطنف و الءفاظ علفها فف مفءان النءء و القرض و الصرف؁ من ءلال ءرففة اسءعمال ءمفع موارء الإءءاء فف البلاد مع الءرص على ءمان اسءءرار النءء ءاءلفا و ءارءفا؁ فعلى البنء المرفءف أن فساهم فف ءءقفء هءفن هما الاسءعمال الكلف لءوامل الإءءاء و اسءءرار أسعار الصرف.

ءما ءان فءمفز هءا الاقءءاء بما فلف:

1- فعمل النءام المرفرف ءء سلءة البنء المرفءف؁ ءفء ءلءا البنوء بصفة ءائمة إلى إعاءة ءمولف من البنء المرفءف الءف لا فسءطف أن فمءها بءلك ءون النظر إلى مسءوى النءاء الاقءءاءف؁ وفعءر ءءء البنء المرفءف مقفءا فف اقءءاء الاسءءائف.

2- فءون نمو الإنشاء النءءف ءاءلفا؁ وءسب هءا الاءءاه فأن المقابلاء الرئفسفة للإصءار النءءف هف القرض المءلوب من الأعوان لءءقفء مسءوى معفن من النءاء فف القءاع الءقفف.

3- ومنه فأن السفساءة النءءفة فف هءه الاقءءاءفء هف اءءمائفة؁ لأن النءام المالف فسءءفب إلى ءرورة ءمان ءمولف المأسساء من ءلال القرض؁ والأءاة الممفزة لمراقبة الكءلة النءءفة هف أفضا القرض؁ ءفء ءان اءءمام ءولة فنبب على ءمولف الاسءءمءارات العامة المءءطة؁ والءف ءء ءلاءة أنماط لءمولفها من إعاءة الءءم الآلف للقرض مءوسء المءف¹⁶⁰.

الفرف ءائف: السفساءة النءءفة للفرءة (1980-1989)

ءمفزء هءه المرفءة ببءائفة الإصلاءاء الهفءلفة للقءاع الاقءءاءف مع ببءائفة ءءمائفء؁ ءفء ءمء إعاءة هفءلءه؁ وءءسء مءاولءة إصلاء المنءومة المرفرففة بءءءفء النصوص ءءرففة وءنءظفمفة؁ ءفء ءم إصءار القانون 12.86 الصاءر بءارفء 19 أوء سنة 1986 م الءاص بنءام البنوء وءروط الإقراض ءمءاولءة لإصلاء النءام المرفرف بما فءوافء والإصلاءاء الءف

¹⁶⁰ بءاهر علف؁ مرجع سبء ءءره؁ ص 183.

مست باقي المؤسسات العمومية الاقتصادية، حيث حمل هذا القانون بعض التغييرات خاصة فيما يتعلق بدور البنك المركزي والبنوك التجارية، كما يقتضيه النظام المصرفي ذو المستويين، ومن المهام الجديدة للبنك المركزي كانت تتمثل في تحديد الآلية النقدية المرتكزة أساسا على حصص إعادة الخصم، كما أصبح تحديد مستوى القرض المصرفي يخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي وليس لاحتياجات المؤسسات¹⁶¹.

هذه المهام تمثلت في تسيير أدوات السياسة النقدية وتحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض، حيث انتقل معدل إعادة الخصم من 2,75 % إلى 5 % أي إلى غاية أكتوبر 1986م، رغم أنه ثبت لمدة 15 سنة كاملة معبرا عن تحولات جديدة في إدارة السياسة النقدية من قبل البنك المركزي، الذي تمكن من تحديد أهداف التوسع النقدي منذ 1987م.

وهكذا أصبح تحديد مستوى القروض المصرفية لا يعود لاحتياجات المؤسسات وإنما يخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي والتوازنات البنكية، وفي مايو 1989م عدلت أسعار الفائدة برفع مستوياتها الاسمي وهذا أيضا تطور آخر في تحريك معدلات الفائدة لرفع مستوى الادخار، كما أدخلت مرونة في هيكل أسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك لتنشأ في جوان من نفس السنة السوق النقدية، وجرى توسيع هذه السوق إلى مؤسسات مالية غير مصرفية مثل شركات التأمين¹⁶².

رغم هذا كله لا يزال التسيير النقدي جامدا أو قاصرا ولا يحمل هذا الإصلاح دلالات كبيرة في إدارة السياسة النقدية إلا أنها مرحلة هامة في تطوير السياسة النقدية وبرز قواعد جديدة ليترك التسيير النقدي للنظام المصرفي فقط.

الفرع الثالث: السياسة النقدية للفترة (1990-2015)

خلال هذه الفترة ظهر قانون النقد و القرض (10.90) و المؤرخ في 14 أفريل سنة 1990م، والذي اعتبر بمثابة الإصلاح الكامل للنظام المصرفي الجزائري، واستمد معظم مبادئه من الأفكار التي

¹⁶¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2000.

¹⁶² لطرش الطاهر، مرجع سبق ذكره، ص 135.

جاء بها قانونا 1986 م و 1988م، فقد حمل أفكارا جديدة أهمها إشكالية السلطة النقدية ومدى استقلاليتها في ممارسة وظائفها إذ يعرف هذا القانون بنك الجزائر على أنه "مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية، والاستقلال المالي"، فأصبح على إثر هذا القانون يدعى البنك المركزي في علاقته مع الغير "بنك الجزائر"، و أعطى له هيكل تنظيمي جديد وصلاحيات أوسع مع الزيادة في درجة الاستقلالية¹⁶³.

كما ينص هذا القانون على أن أهداف السياسة النقدية تنحصر في استقرار الأسعار ونسبة أسعار الصرف بالتوافق مع الاستعمال التام للموارد ونمو سريع للاقتصاد، وبالرجوع إلى التقرير السنوي لبنك الجزائر حول الوضعية النقدية والتضخم لسنتي 2000م و 2001م، تاريخ بداية تكوين الاحتياطات الأجنبية ليتضح أن البنك لم يأخذ سوى هدف استقرار الأسعار بعين الاعتبار إضافة إلى ذلك جاء في التقرير السنوي لسنة 2003 م ما يلي:

إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقراره الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك، كما يمكن القول أن هذا التحول في سياسة بنك الجزائر جاء كرد فعل لتكوين سيولة نقدية مفرطة ابتداء من سنة 2001م فتراكم الموجودات الأجنبية وضع البنك أمام وضعية صعبة نظرا لغياب استراتيجيات وطنية شاملة، فمن جهة ألزم القانون 90-10 بتحديد وتنفيذ السياسة النقدية وضمان الاستخدام التام للموارد والنمو السريع للاقتصاد، ومن جهة أخرى تحديد هدف وحيد للسياسة النقدية في ظرف يتطلب مشاركة جميع الأطراف لاستغلال فائض السيولة وتحويله لتمويل القطاع الحقيقي والتخفيف من مشكلة البطالة.

يشكل هذا التراكم لموارد الحكومة عبئا على السوق النقدي، حيث تعاني هذه الأخيرة مشكلة فائض في السيولة وليس الطلب عليها، فكل البنوك لم تعد في حاجة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وهي تؤثر تأثيرا كبيرا على أداء وفعالية أدوات السياسة النقدية، كما تعتبر مسؤولية إلى حد ما على حدوث مشكلة التضخم¹⁶⁴.

¹⁶³ شاكر القزويني، مرجع سبق ذكره، ص 52.

¹⁶⁴ شاكر القزويني، مرجع سبق ذكره، ص 66.

المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر

من خلال هذا المطلب سوف نقوم بتحديد مكونات الكتلة النقدية انطلاقا من درجات السيولة، وكذا وضعها على شكل مجاميع نقدية، ثم نقوم بتحديد مقابلات الكتلة النقدية.

الفرع الأول: مكونات الكتلة النقدية

تتمثل الكتلة النقدية في مجموع وسائل الدفع لدى بلد ما في فترة زمنية معينة، سواء كانت هذه الوسائل الصادرة عن النظام المصرفي أو في شكل أرصدة نقدية لدى الأفراد والمشروعات، فإن السلطات النقدية أو بالأحرى البنوك المركزية هي التي تملك سلطة التحكم في هذه الوسائل، ويتم تحليل مكونات الكتلة النقدية دائما بالاعتماد على درجة السيولة إلى¹⁶⁵:

أولا: المتاحات النقدية (M2) ، و التي تمثل وسائل الدفع السائلة التي وضعت تحت تصرف الأفراد والمؤسسات وينطبق هذ المفهوم على كل من النقود الائتمانية والنقود المصرفي؛

ثانيا: المتاحات شبه النقدية (M1)، وهي عبارة عن مجموع الأصول التي يختفي فيها الجوهر النقدي وتعرف بشبه النقود ، وتعتبر وسائل دفع غير سائلة ولا يمكن استعمالها مباشرة وتتضمن الودائع

التالية:

1- الودائع لأجل: حيث لا يمكن لأصحاب هذه الودائع استعمالها إلا بعد انقضاء الأجل المحددة

والمتفق عليها بين المودع والمؤسسة المالية، ويقابل ذلك مقدار فائدة يحصل عليها مودع.

2- الودائع بإخطار: ويتعلق الأمر بالودائع التي لا يمكن السحب منها إلا بإشعار البنك بمدة زمنية

متفق عليها من قبل، وهذا قبل السحب.

3- الأصول المالية ذات تواريخ استحقاق قريبة: وتمثل السندات الخاصة والعامة، فلأولى تمثل كل

من سندا لأمر، السفتجة، الكمبيالة، سند الرهن، وكذا سندات، و الثانية فهي تمثل سندات

¹⁶⁵ حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 127.

الخزينة القصيرة الأجل، أو ما يعرف بأذونات الخزينة التي تستخدم في حالة وقوع الخزينة في ضائقة مالية، إضافة إلى السندات بالحساب الجاري.

الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية

من أهم مقابلات الكتلة النقدية ما يلي:

أولاً: الأصول الخارجية: وتتمثل في كل من الذهب والعملية الصعبة واحتياطات الصرف، ويمكن اعتبار الأصول الخارجية المقابل الخارجي للكتلة النقدية، ويتم الحصول على هذه الأصول نتيجة العمليات التجارية والمالية التي يقوم بها البلد مع العالم الخارجي.

ثانياً: القروض المقدمة إلى الخزينة: تعتبر أحد مقابلات الكتلة النقدية وهي عبارة عن قروض تطلبها الخزينة العمومية من البنك المركزي والمؤسسات المالية والأفراد، وإن ارتفاعها يؤدي إلى الزيادة في كمية النقود المتداولة، كما يؤدي انخفاضها إلى تقلص في كمية النقود.

ثالثاً: القروض المقدمة للاقتصاد: تتمثل في المستحقات الممنوحة للمؤسسات والتسبيقات المقدمة للعائلات، هذه القروض تعتبر إحدى المقابلات للنقود لكون منحها يؤدي إلى الزيادة في كمية النقود المتداولة بالإضافة إلى ارتفاع مستواها الذي يؤدي إلى ارتفاع الوسائل النقدية المتاحة، والعكس بالنسبة إلى انخفاضها.

رابعاً: المجمعات النقدية

تشمل المجمعات النقدية كل الأصول التي يمتلكها الأعوان غير الماليين والتي تسيروها المؤسسات المالية والخزينة التي تكون وسائل الدفع أو تكون سهلة التحويل إلى وسائل الدفع بدون خطر الخسارة في رأس المال.

المجمع M3 (سيولات الاقتصاد) هو المجمع الموسع حالياً ويشمل:

1- المتاحات النقدية (M1): يعبر عن الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق ويستمد مكوناته من قيام النقود بوظيفة الوسيط في التبادل كما يتمتع بسيولة مطلقة مما يوفر إمكانية استعماله كوسيلة دفع آنية في أسواق السلع والخدمات، عن طريق التعامل اليدوي أو بالتسديد الكتابي، وتشمل المتاحات النقدية كل من :

أ - الأوراق النقدية والنقود المعدنية المساعدة: وهي التي تصدر من طرف البنك المركزي وتتداول خارج الجهاز المصرفي، أي تكون في حوزة الأعوان غير الماليين¹⁶⁶.

ب - مختلف الودائع تحت الطلب: وهي الودائع المفتوحة لدى كل من البنوك التجارية والخزينة العامة والمؤسسات البريدية لفائدة الأعوان الغير الماليين.

2. الكتلة النقدية (M2): يشمل هذا المجمع كل من مجمع المتاحات النقدية وكذا الودائع لأجل، وهو ما يسمح لنا بإدخال أشباه النقود ضمن مكونات هذا المجموع، وبالتالي فهو يمزج بين رغبة الوحدات الاقتصادية في تحقيق الأرباح والفوائد، وبين الحصول على سيولة نقدية، ويضم هذا المجمع ما يلي¹⁶⁷:

أ - مجمع المتاحات النقدية (M1): وهو الذي تم تحديد مكوناته سابقا.

ب - أشباه النقود: وهي ممثلة في مجموع الودائع التالية:

- الودائع ذات أجل استحقاق محدد: وهذا الأجل يكون محدد مسبقا بين البنك والزيون.

- الودائع بإشعار أو بإخطار: وهي التي تستوجب تقديم طلب بالسحب وذلك قبل فترة زمنية من تاريخ عملية السحب.

- الودائع المخصصة: تقدم للبنك من أجل استعمالها في عملية معينة، مثل ما تودعه شركة ما من أجل دفع أرباح مساهميتها، أو دفع أجور عمالها.... إلخ.

- سندات الصندوق: التي تصدرها البنوك وتستحق بعد أجل محدد، مقابل هذه السندات يقوم المكتب بإيداع مبلغ نقدي يمكن السحب منه في هذا الأجل.

- الودائع الدفترية: أو ما يسمى بودائع الادخار الموجودة لدى البنوك، عليها فوائد و يمكن سحبها عند الطلب ولكن بدون استعمال شيك، أي لا يستعملها للدفع مباشرة مثلا لودائع تحت الطلب.

وهكذا نلاحظ أن كل هذه الودائع تستعمل كوسائل دفع ولكن ليس عند الطلب في نفس الوقت ما عدا الودائع الدفترية، أي أن سيولتها أقل من سيولة الودائع تحت الطلب ومن ثم أقل سيولة من مجمع المتاحات النقدية.

¹⁶⁶ عزوز علي، مرجع سبق ذكره، ص 6.

¹⁶⁷ احمد هني، العملة والنقود، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 1986، ص 140.

3- سيولات الاقتصاد (M3): يعتبر من أكبر المجمعات النقدية توسعا حيث يضم إلى جانب المجمع النقدي، التوظيفات القصيرة الأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية وتكون ممثلة في مجموع الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير و الاحتياط وكذا سندات الخزينة العمومية المكتتبه من طرف الخواص والمؤسسات الغير المالية¹⁶⁸.

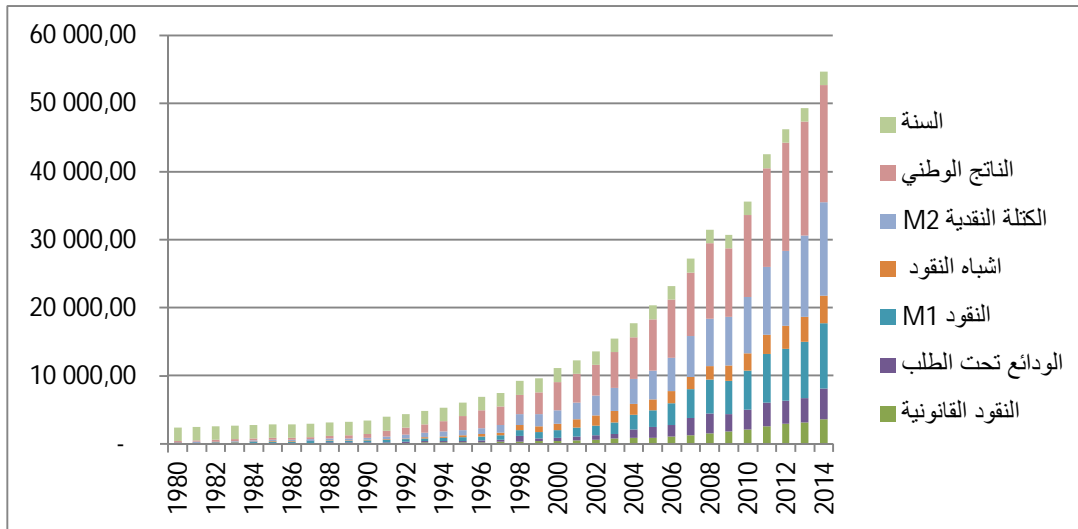
الفرع الثالث: تطور الكتلة النقدية ومقالاتها في الجزائر (1980-2015)

سنتطرق من خلال هذا الفرع الى كل من تطور الكتلة النقدية بمكوناتها وكذا مقالاتها في الجزائر.

أولا: تطور الكتلة النقدية في الجزائر (1980-2015)

تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 بارتباطها بالأوضاع الاقتصادية والظروف العالمية التي أثرت على سياسة عرض النقود، وفي ما يلي تحليلات لتطور عرض النقود لهذه الفترة¹⁶⁹.

الشكل رقم (11) تطور الكتلة النقدية والنتاج الداخلي الخام (1980-2015)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات البنك المركزي

¹⁶⁸ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2005، 2011، 2013.

¹⁶⁹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2009.

شهدت الموجودات النقدية M_2 ارتفاعا منذ سنة 1990 نتيجة ارتفاع الاحتفاظ بالنقود المتداولة (الأوراق النقدية) والودائع الجارية لدى المؤسسات المصرفية وغير المصرفية ، ففي كل سنة نسجل ارتفاعا في النقود M_1 في الاقتصاد، وأما تفسير النقود المتداولة التي كانت تأخذ حصة كبيرة، يتم تداولها خارج الدائرة المصرفية في فترة ما قبل الإصلاحات يعود إلى برنامج التعديل الهيكلي (93-94) وبرنامج (95-98) بحيث انخفضت نسبة النقود الائتمانية إلى 29,3 % في سنة 2000 م. خلال فترة 2000 م و 2002 م، ونتيجة التزام السلطات الجزائرية ببنود الاتفاقية مع صندوق النقد الدولي انخفض نمو الكتلة النقدية إلى 13% سنة 2000 مقابل 14.9 % سنة 1998 نتيجة إتباع سياسة التقشف الصارمة، إضافة إلى خفض عجز الميزانية وتجميد أجور العمال، وتقليص حجم الإنفاق العام¹⁷⁰.

أما سنة 2001 م فقد شهدت أعلى نسبة نمو للكتلة النقدية (M_2) فقد قدرت ب 22.3 % أي زادت بمقدار 414.3 مليار دينار جزائري في ظرف سنة واحدة. ولعل سبب هذه الزيادة يعود إلى انطلاق المشاريع الاقتصادية المتمثلة في برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج تنمية الجنوب، ما أدى إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية إلى 2071.8 مليار دينار جزائري مقابل 1659.3 مليار دينار جزائري سنة 2000 م، أي نموها بنسبة 24.9% و الذي يرجع إلى انطلاق تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي في أفريل 2001 م الذي رصد له حوالي 520 مليار دينار جزائري، ليتضاعف إلى 7 مليار دينار جزائري سنة 2004 م، وكذا ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد إلى 68% سنة 2001 م من إجمالي الديون الداخلية، أي بمبلغ يقدر ب 107.72 مليار دينار جزائري موزعة إلى 73.98 مليار دينار جزائري قروض للقطاع العام و 33.72 مليار دينار جزائري قروض للقطاع الخاص¹⁷¹.

أما الفترة الممتدة من 2005 م إلى 2007 م، زاد نمو العرض النقدي، حيث أكد أن تدفقات النقد القانوني (الأوراق والقطع النقدية) بلغ حوالي 200 مليار دينار جزائري سنة 2007 م مقابل 161.8

¹⁷⁰ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2002.

¹⁷¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2013.

مليار دينار جزائري سنة 2006م، أي ما يعادل نمو قدره 400% من تدفقات النقد القانوني بين سنتي 2005م و2007م¹⁷².

من جانب آخر أوضح بنك الجزائر أن قسمة مخزون النقد القانوني المتداول خارج بلغ 1242.16 مليار دينار جزائري خلال شهر سبتمبر 2007م مقابل 1092.1 مليار دينار جزائري مع نهاية شهر ديسمبر 2006م، مما يكشف عن تزايد الكتلة النقدية والسيولة النقدية لدى البنوك والمصارف. أما الفترة الممتدة من 2007م إلى 2010م فقد عرفت تذبذب في معدل تغير الكتلة النقدية، حيث بلغ معدل نمو M2 أدنى مستوياته، ففي سنة 2009م بلغ 7173.1 مليار دينار جزائري وبمعدل نمو 3.2% عن سنة 2008م، و السبب الأول في ذلك التذبذب هو التأثير بالأزمة العالمية وانخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية إلى 6.23% سنة 2009 مقارنة ب 38.18% سنة 2008م، والسبب الثاني يعود لانخفاض أو تقلص ودائع الطلب حيث انخفضت بمعدل (9.05%)، ما أثر سلبا على قدرة البنوك في خلق الائتمان (أشبه النقود)، وبداية من سنة 2010م بدأ نمو العرض النقدي في تزايد نتيجة الأوضاع الاقتصادية الخارجية واستقرار الأزمة المالية في أمريكا وكذا ارتفاع أسعار المحروقات والتي ارتفع معها صافي الأصول الخارجية، ليبلغ معدل نمو في نهاية 2010م نسبة 15.4% بعدما كانت 3.2% سنة 2009م، أي بمبلغ قدره 8280.7 مليار دينار جزائري مقابل 7173.1 مليار دينار جزائري سنة 2009م¹⁷³.

وخلال السنوات الأخيرة فنلاحظ نمو حجم العرض النقدي نتيجة تحسن أو ارتفاع حجم الودائع بنوعيتها تحت الطلب ولأجل لدى البنوك ما ساهم في خلق الائتمان الذي شكل 74.10% من العرض النقدي في الاقتصاد أين بلغ 9929.2 مليار دينار جزائري بزيادة فاقت 1648.5 مليار دينار جزائري مقارنة بسنة 2010م. وبعد ذلك فقد انخفضت مستويات العرض النقدي، وقد أرجع محافظ بنك

¹⁷² التقرير السنوي لبنك الجزائر التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2009.

¹⁷³ التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سبق ذكره 2009.

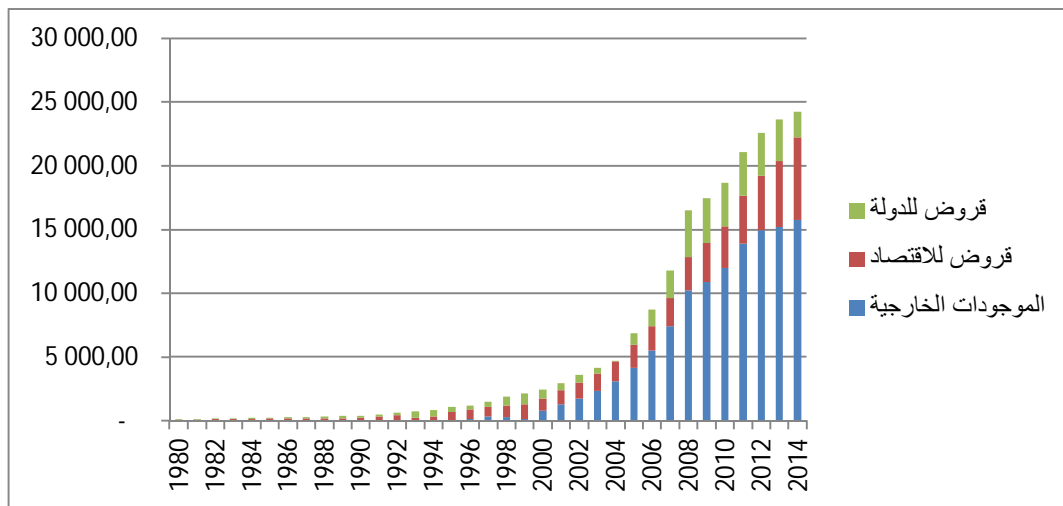
الجزائر ذلك إلى التأثير بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الأصول الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي¹⁷⁴.

وفي سنة 2015، وفي تعارض كلي مع الفترة 2010-2014، أين كان متوسط نمو الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M2)، يقدر بنسبة 13.4 %، سنويا، تميزت الوضعية النقدية المجمعمة (باحتساب الودائع لدى الخزينة العمومية و مركز الصكوك البريدية) بنمو شبه منعدم للكتلة النقدية ب 0.13 %، ويعود هذا الانخفاض الى انخفاض اسعار المحروقات الى مستويات متدنيا.

ثانيا: تطور مقابلات الكتلة النقدية: (2015-1980)

تشمل مقابلات الكتلة النقدية كل من صافي الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد والقروض للخزينة، والشكل التالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية:

الشكل رقم (12): تطور مقابلات الكتلة النقدية: (2014-1980)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات البنك المركزي

1- صافي الأصول الخارجية: تشمل الأصول الخارجية مجموع وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى الجهاز المصرفي من الذهب والعملات الأجنبية، أما تطورها في الاقتصاد الوطني فكان مرتبطا أساسا

¹⁷⁴ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2013.

بصادرات البترول، لذلك نرى أنه كلما ارتفعت أسعار النفط كلما ارتفعت معها الأصول الخارجية والعكس.

إن مقدار الأصول الخارجية سنة 2000م كان 16.5 مليار دينار جزائري، لكنه سرعان ما تدهور مع أزمة 1986م، والتي استمرت إلى غاية سنة 1994م، حين سجلت 60.4 مليار دينار جزائري ثم انخفض من جديد في كل من سنة 1998م و 1999م، لكن هذا الانخفاض لم يدم طويلا ليعاود الارتفاع من جديد سنة 2000م بـ 44.5 مرة عن سنة 1999م في ظرف سنة واحدة، ونتيجة الارتفاع المستمر لأسعار النفط فقد شهدت الأصول الخارجية تسجيل معدلات نمو إيجابية في صافي الأصول الخارجية حيث بلغت 1755.7 مليار دينار جزائري سنتي 2006م و 2007م على التوالي، لتصل إلى 14939.97 مليار دينار في سنة 2012 ثم مليار دينار 15225.16 لسنة 2013، لتتناقص إلى 2,28% في سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 بسبب تأكل احتياطات الصرف بالدولار، وتراجع قيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي¹⁷⁵.

2 القروض المقدمة للاقتصاد: هي قروض ممنوحة من الجهاز المصرفي للأعوان الاقتصاديين غير الماليين من أجل مواجهة احتياجاتهم؛ وتشمل نوعين من القروض، القروض المقدمة من طرف بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتها من السيولة النقدية في إطار عمليات الاقتراض منه وسياسة إعادة الخصم، وكذا القروض المقدمة من البنوك التجارية لصالح الأعوان الاقتصاديين باستعمال الشيكات وأدوات السحب.

هذه القروض المقدمة للاقتصاد شهدت نموا مستمرا من 112.82 مليار دينار جزائري سنة 1982م إلى 1150.7 مليار دينار جزائري سنة 1999م و 15535.0 مليار دينار جزائري سنة 2004م، لتصل في نهاية 2012م إلى 4297.76 مليار دينار جزائري، ما دل على الطلب المتزايد للأشخاص من القروض المصرفية، إضافة إلى التسهيلات الائتمانية المعتمدة، سواء لتمويل المشاريع الاقتصادية

¹⁷⁵ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2015.

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أو لتمويل الانفاق العائلي (قروض استهلاكية) خاصة في مجال العقار والسيارات¹⁷⁶.

كما قدرت معدلات نمو القروض المقدمة للاقتصاد في المتوسط ب 12.93 % خلال الفترة 2001م و2008م مسجلا ارتفاعا قدر ب 1537.1 مليار دينار جزائري، ثم استقرت في السنوات التي تلتها حيث سجلت معدل نمو قدر ب 18% سنة 2009م ثم 14.5% سنة 2012م و 2015م.

- القروض المقدمة للخزينة (قروض للدولة): تتمثل قروض الخزينة في التسبيقات التي يمنحها بنك الجزائر للخزينة العامة، الاكتتاب في سندات الخزينة العامة من طرف البنوك التجارية وحتى الأشخاص، ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخزينة والتي منها الحسابات البريدية.

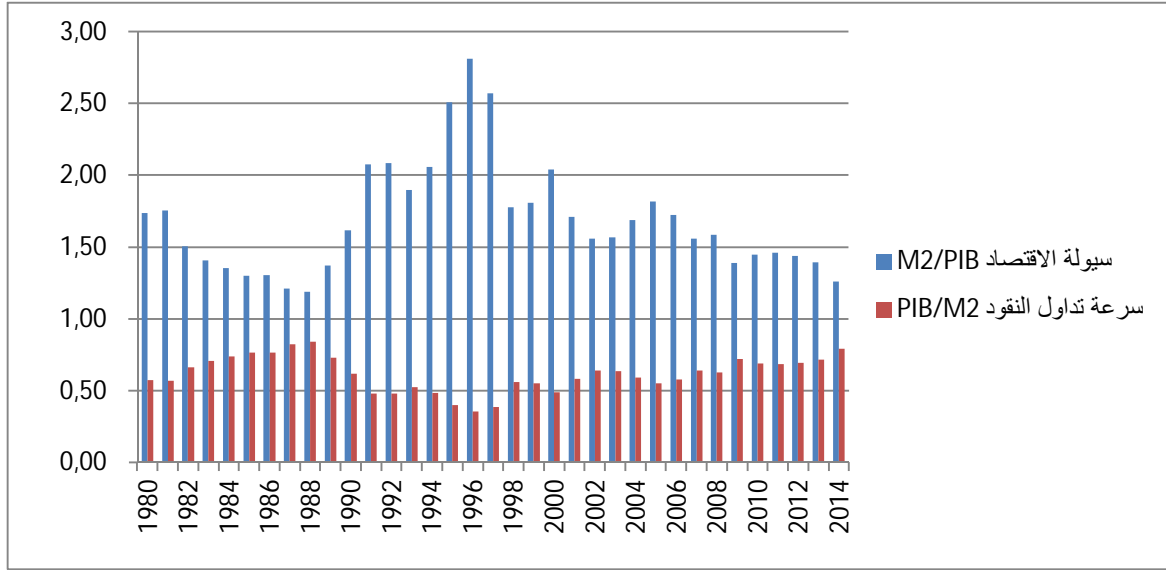
عرفت هذه القروض تذبذبا وذلك تماشيا مع منهج التمويل والسياسة المالية المتبعة من فترة لأخرى، والملاحظ أن حجم هذه القروض انخفض في السنوات الأخيرة بشكل ملفت ابتداء من سنة 2005م، أين أصبحت قيمتها سالبة، نظرا لتحسن الأوضاع الاقتصادية وارتفاع أسعار البترول وتقليل دور الخزينة في عملية التنمية. بلغت قيمتها من سنة 2000م إلى غاية 2007م معدلات نمو سالبة باستثناء سنة 2002م حيث كانت تقدر ب 1.67 %. في حين شهد معدل نمو القروض للخزينة في السنوات الأخيرة ابتداء من 2009م إلى غاية 2015م معدلات نمو منخفضة ومستقرة نوعا ما حيث لم تتجاوز 3.8 % نتيجة للدور الذي لعبته الخزينة العمومية في هذه الفترة في عمليات تمويل بعض السلع الاستهلاكية والقروض الممنوحة للشباب في إطار توفير مناصب الشغل.

الفرع الرابع: سيولة الاقتصاد وسرعة تداول النقود (1980-2015)

إن معدل سيولة الاقتصاد تمثل نسبة الالتزامات السائلة من الناتج الداخلي الخام بالأسعار الجارية، وسرعة تداول النقود في الاقتصاد الوطني، وهو ما نلاحظه في الشكل التالي:

¹⁷⁶ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2004.

الشكل رقم (13): تطور سرعة تداول النقود وسيولة الاقتصاد (1980-2015)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات البنك المركزي

شهد معدل السيولة ارتفاعا محسوسا خاصة في بداية الفترة وهو ما يدل على كثرة الإصدارات النقدية التي كان يقوم بها بنك الجزائر قبل فترة الدراسة وحسب السياسات المنتهجة آنذاك، فكانت معظم الإصدارات لا يقابلها الإنتاج بل كانت صورية لتغطية العجز في سداد رواتب العمال وفي خدمات أخرى كانت الدولة عاجزة عن سدادها، خاصة قيامها بمشاريع صناعية كانت تفوق قدرات الاقتصاد في تلك الفترة، حيث استمرت هذه الوضعية حتى بداية سنة 1980م على أمل النهوض بالقطاعات المنتجة والتخلص من السيولة في الاقتصاد عن طريق امتصاصها من السوق، لكن انخفاض أسعار البترول خلال أزمة 1986م أين انخفض معدل السيولة الى 1.3%، ليعاود الارتفاع سنة 1993م ب 1.90% نتيجة عملية التخفيض في سعر الصرف الدينار الجزائري ب 25%، حيث قامت السلطات النقدية بعملية الإصدار النقدي لتغطية الحاجيات الداخلية، ذلك نتيجة الاتفاق مع صندوق النقد الدولي.

إن تحليل هيكل سيولة الكتلة النقدية يظهر السيطرة الواسعة للودائع تحت الطلب التي تشهد استقرارا نسبيا في الفترة (1994 - 1995) هذه الودائع كانت أكبر من كتلة الأوراق المتداولة لكن انطلاقا من سنة 1996م، فإن القيمتين تقتربان وتعملان على اتجاه النسبة بين الأوراق المتداولة والودائع تحت الطلب نحو الواحد، كما يجب أن نسجل أن نسبة السيولة قد شهدت

انخفاضاً ابتداءً من سنة 1999م، بعدما كانت مرتفعة في سنة 1993م و بفضل برامج التعديل الهيكلي المتوالية تمكنت الجزائر من تخفيض السيولة بالمقارنة مع الناتج الداخلي الخام. وفي سنة 2000م تم الشروع في تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي تطلب ضخ أموالاً جديدة في الاقتصاد الوطني من أجل تمويل عمليات التنمية وهو سبب ارتفاع معدل السيولة التي لم تنخفض طيلة فترة الدراسة عن مستوى 55%، أما متوسط سيولة الاقتصاد خلال فترة الدراسة فقد تجاوز 55%. هذا الارتفاع في معدل سيولة الاقتصاد دليل على الاستعمال المفرط للنقود في العمليات الاقتصادية، وكذلك نتيجة التمويلات الحكومية للمشاريع الاقتصادية الضخمة والتي تتطلب مبالغ وتعاملات مالية كبيرة، استمرت هذه الوضعية حتى نهاية الفترة أين بلغت سيولة الاقتصاد 71.5% في سنة 2009م، 68.48% في سنة 2012 و 64.5% في سنة 2014م. أما في سنة 2015 فقد كانت النسبة 56.23%. أما فيما يخص سرعة تداول النقود فهي منخفضة تقريبا طيلة الفترة المدروسة وهذا راجع لظاهرة الاكتناز وتسرب الأموال إلى السوق الموازية مما أثر على تداول النقود في الاقتصاد الرسمي، حيث بلغت 2% سنة 2000م، ووصلت إلى 1.64% و 1.59% في سنوات 2004م و 2008م على التوالي، إلا أنها شهدت نوع من الاستقرار خلال السنوات المتبقية لكن عند أدنى مستوياتها بمتوسط لا يتعدى 1.45%.

المبحث الثاني: أدوات وأهداف السياسة النقدية

إن السياسة النقدية التي انتهجها بنك الجزائر للتحكم في العرض النقدي، خلال فترة (1980-2015)، ظهرت من خلال شروعاتها في إصلاح أدوات السياسة النقدية التي أرست دعائم تطبيقها ابتداءً من عام 1994م، بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر، حيث استعمل هذا الأخير وسائل أو أدوات لتسيير الكتلة النقدية بهدف التحكم في مستوى نمو يتوافق مع تحقيق الأهداف (محااربة التضخم والنمو الاقتصادي وتوازن ميزان المدفوعات)، وتتمثل في الرقابة الكمية والنوعية على إعادة تمويل البنوك التجارية من البنك المركزي.

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية بالجزائر

إن السياسة النقدية التي يستعملها بنك الجزائر للتحكم في العرض النقدي، بالتركيز على تلك التي استعملها خلال فترة الدراسة (1980-2015)، و كما نعلم أن السلطة النقدية قد شرعت في إصلاح أدوات السياسة النقدية التي أرست دعائم تطبيقها ابتداء من عام 1994، بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر، حيث يستعمل هذا الأخير وسائل أو أدوات لتسيير الكتلة النقدية بهدف التحكم في مستوى نموها يتوافق مع تحقيق الأهداف مثل محاربة التضخم والنمو الاقتصادي وتوازن ميزان المدفوعات، وتتمثل في الرقابة الكمية والنوعية على إعادة تمويل البنوك التجارية من البنك المركزي، ومن بين هذه الأدوات ما يلي:

الفرع الأول: معدل إعادة الخصم

تتميز إعادة الخصم بفرض معدل خصم ثابت ومنخفض، حيث يقل عن جميع معدلات الفائدة الأخرى، وذلك مقابل إعادة تمويل الجهاز المصرفي من طرف بنك الجزائر بإعادة خصم الأوراق التجارية المقدمة من طرف البنوك التجارية. وفي هذا المبحث سنقدم تطور معدل إعادة الخصم في المطلب الأول، وفي المطلب الثاني نتناول أداة الاحتياطي الإجباري وتطوره في الجزائر¹⁷⁷.

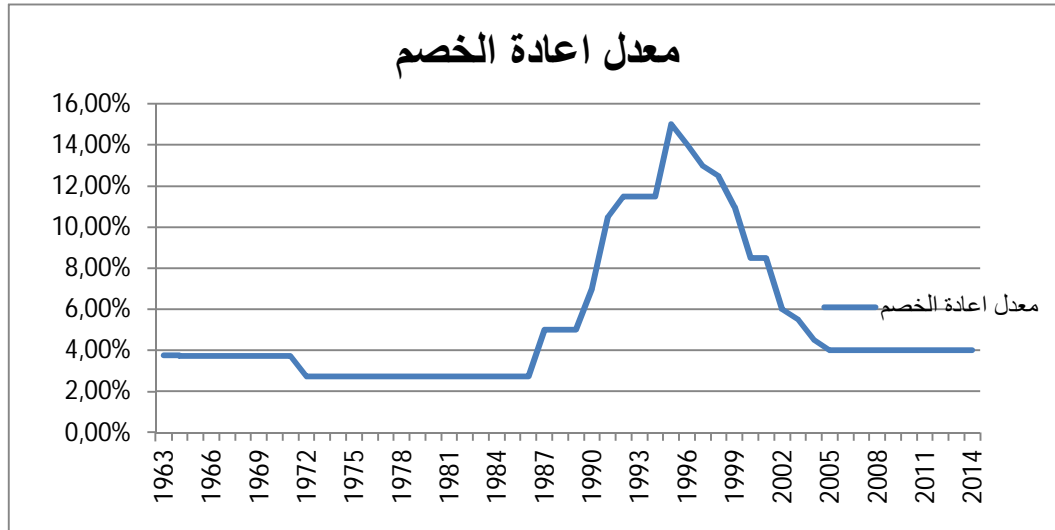
أولاً: تطور معدلات إعادة الخصم

استقرت عملية الخصم خلال الفترة التي امتدت من سنة 1972م إلى سنة 1986م بمعدل ثابت 2.75% وكانت تتم عملية إعادة الخصم لدى البنك المركزي الجزائري بطريقة آلية على أساس الاستعمالات الفعلية للقروض فوق السقف المسموح به (حجم قروض الاستثمارات مخططة في كل سنة من خلال قوانين المالية) كما كانت إعادة خصم الورقة قصيرة الأجل تخضع إلى تنظيم خاص، هذا التنظيم يجبر مؤسسات القرض اللجوء إلى البنك المركزي، وإلى أن تطور الأمر إلى اتفاق إعادة الخصم في حالة الحاجة وهو شرط ضروري لكي يخصص البنك المركزي الأوراق المثلثة للقرض في حدود الحصص المتاحة للبنك التجاري. ويشكل اتفاق إعادة الخصم للبنك المستفيد عنصراً سيولته.

¹⁷⁷ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2014.

وانطلاقاً من 18 جوان 1989م تم التخلي عن عملية الترخيص المسبق واتفاقات إعادة الخصم لصالح نظام مراقبة القرض البعدية التي تم إنشاؤها بنص من بنك الجزائر في المنشور رقم 03 بتاريخ 28 ماي 1989م والذي يحدد فيها كيفية المراقبة البعدية التي أشرنا إليها والتعليمة رقم 10/89 بتاريخ 20 جويلية 1989. وكانت وزارة المالية هي التي تحدد معدل إعادة الخصم إلى غاية سنة 1983 م، وانطلاقاً من هذا التاريخ فقد تولى بنك الجزائر تحديد ذلك، والشكل التالي يوضح تطور معدلات إعادة الخصم¹⁷⁸.

الشكل رقم (14): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر

حسب الشكل نلاحظ أن سياسة معدل إعادة الخصم قد تطورت بسرعة بعد التسعينات، وكان هذا التطور إلى الأعلى أي من 7 % في سنة 1990 م إلى 15 % في سنة 1995م، وهذا يبين رغبة السلطات النقدية في التأثير على المقدرة الاقراضية للبنوك التجارية للتأثير على سيولتها، وبالتالي الحد من التوسع في الائتمان بصورة مباشرة أو عن طريق إعادة الخصم من أجل التحكم في التضخم، وبالفعل فبعد سنة 1995 م نلاحظ هناك تراجع في هذا المعدل من 15 % من نفس السنة إلى 6 % في سنة 2000م، وبداية من سنة 2005 حدد ب 4 % إلى يومنا هذا دون تغيير. وهذا يعبر بوضوح على الصرامة والتضييق على معدل التضخم حتى يتم التحكم فيه جيدا، ولم ترغب

¹⁷⁸ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 1999.

السلطات النقدية في الضغط على البنوك في توفير السيولة للإئتمان، وفعالية هذه السياسة في الجزائر تتميز بضعف ودائع البنوك التجارية من جهة، وتوفير التمويل اللازم لإنجاز المشاريع المسطرة من جهة أخرى، الأمر الذي يفرض اللجوء إلى سياسة إعادة الخصم لإعادة تمويل الجهاز المصرفي، ويصبح النقد وخاصة القاعدة النقدية متغيرا داخليا مما يضعف فعالية سياسة إعادة الخصم في الرقابة والتأثير على التوسع النقدي، وعليه فإن بنك الجزائر يراقب مباشرة الأصول التي يمتلكها الجهاز المصرفي عن طريق تحديد سقف لنمو الأصول المحلية ويراقب النسب المتعلقة بالرقابة المصرفية، كما يتابع الاحتياطات الإلزامية للتأثير على سيولة البنوك¹⁷⁹.

الفرع الثاني: الاحتياطي الإلزامي

تطبيقا للمادة 93 من قانون النقد والقرض رقم 90-10 الصادر في أفريل سنة 1990 م المتعلق بقانون النقد والقرض التي تنص على أن الاحتياطي الإلزامي يجب أن لا يتعدى مبدئيا 28 %، ووفقا للتعليمات رقم 94-16 الصادرة بتاريخ 09 أفريل سنة 1994م، فإن البنوك والمؤسسات المالية مجبرة على تشكيل مبلغ أدنى من الاحتياطات الإلزامية تحت شكل ودائع لدى بنك الجزائر في ظل الشروط المعروفة في التعليمات التي أصدرها بنك الجزائر رقم 94-73 الصادرة بتاريخ 28 نوفمبر سنة 1994م، والمتعلقة بنظام الاحتياطات الإلزامية، وهذا من أجل تحكّم أكبر في سيولة البنوك التجارية والمؤسسات المالية من قبل بنك الجزائر حسب الظروف الاقتصادية السائدة. إن تشكيل الاحتياطات يطبق على مجموع الودائع بالدينار مهما كانت طبيعتها (ودائع تحت الطلب، ودائع لأجل، دفاتر الاحتياط، سندات الصندوق... الخ) للبنوك المؤسسات المالية. وتمتد فترة تكوين الاحتياطات من اليوم الخامس عشر من كل شهر إلى اليوم الرابع عشر من الشهر الموالي.

وترسل البنوك والمؤسسات المالية إلى بنك الجزائر في اليوم العاشر الذي يلي نهاية فترة تكوين الاحتياطات تصريحاً بودائع الشهر الموافق لبداية فترة تكوين الاحتياطات المعنية حسب التعليمات رقم 91-32. وفي حالة عدم التصريح بالودائع في الأجل المشار إليها أعلاه من طرف بنك أو مؤسسة

¹⁷⁹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2000.

مالية، فإن بنك الجزائر سيقوم الاحتياطات الإلزامية كما في السابق على أساس ودائع الشهر السابق.

وحدد معدل الاحتياطات بـ 2.5% من مجموع العناصر المشار إليها في المادة (2) في هذه التعليمات وقد ذكرت أعلاه، وتتكون الاحتياطات على فترات شهرية على أساس عناصر الشهر الجاري من بداية فترة تكوين الاحتياطات المعنية.

تتكون الاحتياطات من الأرصدة الدائنة المتحققة خلال فترة تكوين الاحتياطات المعتبرة. حسابات جارية مفتوحة في دفاتر بنك الجزائر، والعناصر الداخلة في حساب الاحتياطات تستخرج من محاسبة البنوك والمؤسسات المالية. وفوائض الاحتياطات المتحققة في أجل فترة يمكن أن تؤجل إلى الفترة التالية بنسبة 50%. ويشكل مستوى الاحتياطات وفقا للمتوسط الحسابي للأرصدة اليومية.

كما تنص المادة 11 على أنه في حالة عدم تشكيل احتياطات كافية لفترة معتبرة لبنك أو مؤسسة مالية، فإن هذا البنك أو المؤسسة المالية مجبرة على تقديم تفسير لمحافظة بنك الجزائر الذي يمكن أن يمنح لها مدة استثناء لتكوين الاحتياطي أو يقترح عقوبات إدارية للجنة المصرفية.

كما صدرت تعليمات جديدة رقم 2001/01 الصادرة في 11 فبراير 2001 م، والمتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي لتعديل التعليمات السابقة وتنص على رفع معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 4%، وتطبق على الأرصدة الدائنة المتحققة خلال الفترة الحالية للحسابات الجارية المفتوحة في دفاتر بنك الجزائر، وتضم الأرصدة الأوراق النقدية والنقود المعدنية بالدينار التي تحوزها البنوك والمؤسسات المالية¹⁸⁰.

كما أضافت هذه التعليمات الجديدة بأنه في حالة غياب تصريح في الآجال المبينة لمستوى الاحتياطي الإلزامي المطبق للفترة المعتبرة سيكون هو نفس الاحتياطي للفترة السابقة بزيادة 10%، والمتوسط اليومي للأرصدة المطبقة سيكون للفترة السابقة بتخفيض 25%.

وبعد تطبيق هذه التعليمات بحوالي 10 أشهر فقط أصدر بنك الجزائر تعليمات أخرى رقم 2001/06 معدلة ومتممة للتعليمات رقم 2001/01 تتعلق بنظام الاحتياطي الإلزامي تنص على أن نسبة

¹⁸⁰ التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2001.

الاحتياطي حددت بـ 4.25% انطلاقاً من تاريخ 15 ديسمبر 2001 م، وهذا يدل على رغبة بنك الجزائر في جعلها أداة هامة للتحكم في سيولة البنوك، ويمكنه أن يرفعها في حالة حدوث تيارات تضخمية، كما يمكنه أن يقوم بتخفيضها في حالة ظهور أي بوادر الانكماش.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

سنناقش في هذا المطلب أهداف السياسة النقدية في الجزائر، ومدى تحققها خلال فترة التسعينات، ونظراً للاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري، فإن السياسة النقدية تعتبر أداة هامة بيد السلطات لتحقيق استقرار الأسعار، تحقيق النمو، مكافحة البطالة وتوازن ميزان المدفوعات وهذا ما سنبينه تباعاً.

الفرع لأول: استقرار الأسعار ومكافحة التضخم

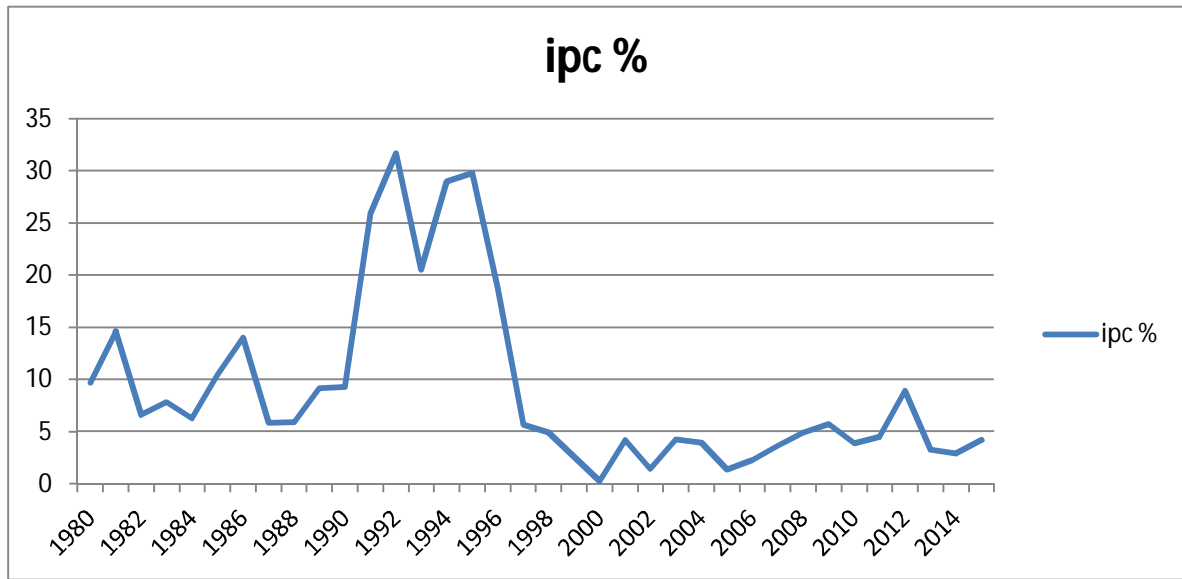
مع إصدار قانون النقد والقرض في سنة 1990م، تم اعتبار الأسعار متغيراً أساسياً في الاقتصاد، وذلك بالتحديد التدريجي للتضخم المكبوت، وكان معدل التضخم السنوي في الجزائر بلغ حوالي 9% في المتوسط خلال السنوات العشرين قبل سنة 1990م، ولم ترتفع معدلات التضخم سوى مرة واحدة بعد الصدمة النفطية الأولى في أوائل السبعينات، سبب ارتفاع أسعار الواردات وضغط الطلب القوي على قطاع السلع غير القابلة للتبادل التجاري.

لم يكن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم يشكل في الجزائر أية أولوية للسلطات، ماعداً بعض التصريحات بالإشارة إلى ارتفاع الأسعار، ولاسيما بيانات مجالس الوزراء التي تركز للظاهرة في بعض الأحيان، ولكن لا توجد أي خطة خاصة لمكافحة التضخم الهيكلي، لأنه لم يشكل أي عائق كآلية لانخفاض القوة الشرائية للطبقات الاجتماعية ذات الدخل المحدود، وحماية القدرة الشرائية لهذه الفئة كانت الهدف الأساسي للسياسة الغير تضخمية التي تبقى محققة.

في أوائل التسعينات أقدمت السلطات على تخفيض العملة الوطنية التي أدت إلى تزايد معدلات التضخم، بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة الواردات وتكلفة خدمة الديون الخارجية، فارتفع بذلك عجز الميزانية وخسائر المؤسسات العامة، وقد تم تمويل هذه الاختلالات من خلال إصدار نقدي جديد، وأدى هذا كله إلى ارتفاع معدل التضخم، وتم رفع معدل إعادة الخصم ابتداءً من 22 ماي

1990 م إلى 10,5 % بعد أن كان 7% وهذا من شأنه أن يقلل من القروض المقدمة من البنوك التجارية نظرا لارتفاع تكلفة التمويل، إلا أن هذه الوسيلة لم تخفض التضخم بشكل كبير ولم تكن لها فعالية قوية نظرا لضيق السوق النقدية وكذلك ضعف انتشار التعامل بالأوراق التجارية إلا بعد إدخال أدوات أخرى مساعدة وتطبيق برامج التعديل الهيكلي ، والجدول التالي يوضح تغييرات أسعار الاستهلاك¹⁸¹.

الشكل رقم (15): تغييرات أسعار الاستهلاك



المصدر: بتصرف من الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

نلاحظ من الشكل أعلاه أن تغييرات أسعار الاستهلاك مرت عبر فترات مختلفة فانطلاقاً من أكتوبر سنة 1991م تم رفع معدل إعادة الخصم إلى 11,5 % إلى غاية أبريل سنة 1994م. أما في سنة 1996م فقد شهدت انخفاضا في معدل إعادة الخصم وفي المعدل السنوي للتضخم لأسعار الاستهلاك من 29,78 % سنة 1995م إلى 18,7 % وتوالى انخفاض معدل التضخم في سنة 1997 م ، إذ وصل إلى 5,7 % وهذا انخفاض كبير مقابل سنة 1996م، و يعود هذا إلى إرادة الحكومة في مواجهة التضخم استناد إلى برنامج التعديل الهيكلي واعتماد آليات السوق، واللجوء إلى أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وهو ما يفسر رفع معدلات الفائدة خلال

¹⁸¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سبق ذكره ، 1999.

سنة 1994م، وفرض احتياطي إجباري بمعدل 2,5 % يطبق على مجموع الودائع بالعملة الوطنية مهما كانت طبيعتها (ودائع تحت الطلب، لأجل، دفاتر الادخار، سندات الصندوق ... الخ). للبنوك والمؤسسات المالية، والتوجه نحو التحكم في التضخم. فحسب مؤشر أسعار الاستهلاك فقد وصل إلى 5,7 % في ديسمبر سنة 1997 م مقابل 11,4 % في جوان سنة 1994 م و 18,7 % في ديسمبر سنة 1996م، هذا الأداء تحقق بالرغم من ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك لشهري نوفمبر وديسمبر ويتقارب مستوى تضخم الأسعار نحو ذلك المستوى للشركاء الاقتصاديين الرئيسيين للجزائر وتدعم ذلك باستقرار معدل الصرف¹⁸².

بفضل تطبيق برنامج الاستقرار الاقتصادي خلال السنتين (1994-1995)، ثم برنامج التعديل الهيكلي لسنة 1998م، والإجراءات التي اتبعتها، أين تم التحكم في تخفيض معدل التضخم إلى مستوى 2,64 % في سنة 1999م، وبلغت الكتلة النقدية 1468 مليار دينار جزائري في نهاية سنة 1999 م مقابل 1287 مليار دينار جزائري في نهاية 1998م، أي ما يمثل نسبة نمو قدرها 14 %، وهي أقل من النسبة المحلية المحققة في سنة 1998م حيث كانت النسبة 19.1 % وسنة 1997م النسبة المحققة هي 18,2 %، ويعود هذا التراجع في النمو النقدي إلى حالة الاستقرار الكلي بما فيها استقرار الأسعار، وبفضل زيادة مداخيل البترول ثم تعزيز قيمة العملة الوطنية، وتقليل اللجوء إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، ارتفع عرض الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية البنينية في البنوك التي بلغت 127 مليار دينار جزائري في نهاية سنة 2000 م مقابل 86 مليار دينار جزائري في نهاية ديسمبر من سنة 1999 م، وهذا كله أدى إلى الانخفاض الكبير في التضخم خلال سنة 2000 م، هذه الأسباب جعلت أسعار الاستهلاك تبقى في مستويات نوعا ما منخفضة طيلة هذه السنوات والى غاية سنة 2015م¹⁸³.

¹⁸² التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، 1999.

¹⁸³ التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، 2015.

الفرع الثاني: تحقيق النمو الاقتصادي

في ظل هذه الفترة وخاصة مع نهاية الثمانينات وبداية التسعينات عرفت الجزائر عدة اتفاقات مع صندوق النقد الدولي فمن اتفاق الاستعداد الائتماني إلى برنامج التعديل الهيكلي، ودلت التجارب التاريخية على أن تطبيق برامج التقويم هذه تنتج عنها آثارا انكماشية في الأمد القصير، لأنه يمر بتطهير الاقتصاد وإعادة إقرار التوازنات، ويتطلب ذلك توفير الشروط الضرورية للإنعاش، لأن عمل السياسة النقدية عندما ينصب على خفض العجز المالي والتضخم، سينجر عنه انخفاض القدرة الشرائية والبطالة بسبب تخفيض العملة الوطنية.

إن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الذي كان في المتوسط سلبيا (0,5%) في فترة ثمانية سنوات (1986-1993) حيث بلغ انخفاضه 2,2% في سنتي 1988م و 1993م، ولكنه أصبح موجبا منذ سنة 1995م، إذ بلغ متوسطه 3,4% خلال الأربع سنوات التي استغرقها البرنامج، وبالتالي فإن برنامج التعديل الهيكلي قد حقق أهدافه، وأن المقاييس الأساسية للاقتصاد الكلي قد صححت، وأن السياسة النقدية قبل سنة 1994م لم تحقق هدف النمو ويمكن اعتبارها مرحلة ركود، ولكن انطلاقا من سنة 1994م، تمت عملية الانتقال إلى مرحلة نمو حقيقي إذ بلغت معدلات النمو الحقيقي حوالي 3,4% في عامي 1995-1996، وبلغ في سنة 1998م 5,1% (نتيجة انطلاق قطاع الصناعة في تلك السنة والموسم الفلاحي الجيد)، وبلغ 3,2% في سنة 1999م. كما يتأثر تطور الناتج الداخلي الخام بالصدمات الخارجية كالتقلبات الجوية بالنسبة للفلاحة وتقلبات أسعار برميل النفط، حيث يجعل سير وتطور القطاعات مرتبط بقدرات الاستيراد التي تتأثر بالصدمات الخارجية، فالإقتصاد الوطني يعتمد على الخارج في تمويناته التي انخفضت خلال مرحلة (1986-1993).

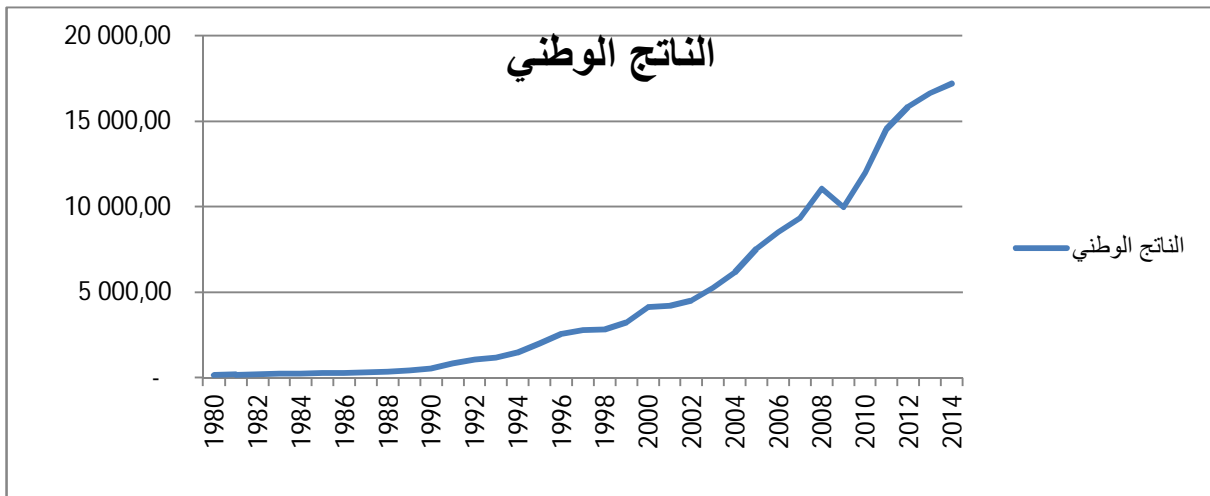
وتبرز هذه الظاهرة بوضوح في شبه الركود في الحدود الحقيقية بالناتج الداخلي الخام خارج الفلاحة وخارج المحروقات، كما لوحظ ازدهارا متريدا ابتداء من سنة 1995م مترجم في آثار استقرار الإقتصاد الكلي.

وبالرغم من هذا كله فقد استمر انخفاض الإنتاج في قطاع الصناعات التحويلية لأسباب من بينها تحرير الواردات، وهو ما يتطلب المنافسة الأجنبية للمنتجات الجزائرية وتأثير السياسات الاقتصادية الكلية التي خفضت الطلب المحلي.

ويبقى هذا النمو غير كافٍ للتخفيف من حدة البطالة، وكذا تحسين المستوى المعيشي للسكان، وزيادة الصادرات لكسب عملات جديدة لزيادة احتياطات الصرف، وعودة الثقة في العملة الوطنية، الأمر الذي سيرفع من قوتها الشرائية. وهكذا ينخفض دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي نظرا لعدة عوامل أخرى مهمة تتحكم في عملية النمو الاقتصادي من بينها الصدمات والتقلبات الداخلية والخارجية، والجدول التالي يوضح معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة¹⁸⁴.

الشكل رقم (16): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة

%



المصدر: بتصريف من الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

بالنظر إلى الجدول نلاحظ أن النمو مرتبط بتحسين أسعار النفط وليس نشاطات أخرى في قطاعات اقتصادية.

¹⁸⁴ التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، 1999.

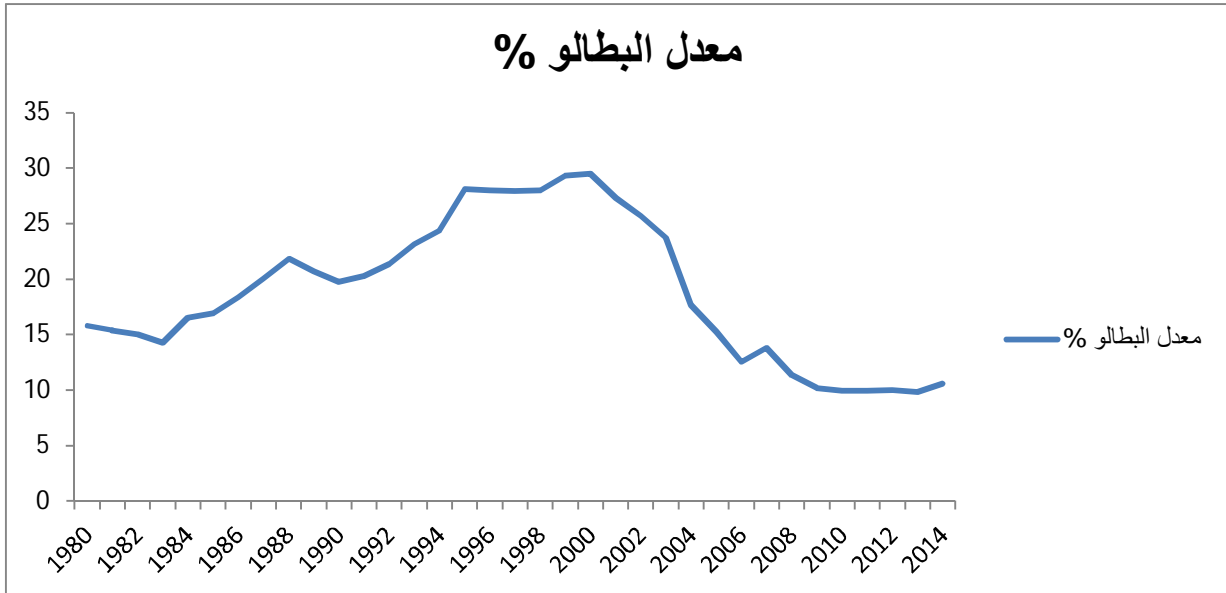
الفرع الثالث: مكافحة البطالة

من أجل الفعالية للمؤشرات الاقتصادية ودفع حركية الموارد الضرورية للنمو، أن تعطى للإصلاحات المالية والمصرفية أهمية كبيرة وإنشاء سوق مالية قادرة على تعبئة الادخار، وتتطلب هذه الإصلاحات إجراءات هيكلية لإنعاش النمو، أي إنعاش الأعمال الكبرى بواسطة برنامج خاص، حماية وخلق مناصب شغل للشباب، و الخصوصه لصالح العمال بدون اعتبار المجالات الطاقوية والفلاحة التي يجب أن تستمر تحويلاتها بهدف الحصول على موارد ومناصب إضافية.

الشكل رقم (17): تطور معدل البطالة في الجزائر

الوحدة: %

معدل البطالة



المصدر: بتصرف من الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

وقبل بداية استعمال السياسة النقدية كان معدل البطالة في الجزائر 10 % وانتقل بعد استعمالها إلى 25% عندما بلغ عدد العاملين 5,3 مليون وعدد العاطلين 1,8 مليون، وأظهرت نتائج مسح للعمالة في سنة 1996م، أن معدل البطالة يقدر بحوالي 28% ، ورغم أنه في سنة 1995 م حاولت السياسة النقدية تخفيض معدل إعادة الخصم من أجل زيادة الخصم والاقتراض لزيادة الاستثمار، إلا أن هذا الإجراء لم يجد نفعا في التخفيف من حدة البطالة، نظرا لغياب استثمارات

جديدة هامة من جانب المؤسسات العامة أو الخاصة إلى جانب تسريحات العمال على إثر عمليات إعادة الهيكلة وحل المؤسسات، حيث تزايدت البطالة إلى أكثر من 29% في سنة 1997م.

أما بداية من سنة 2000م وبداية ارتفاع أسعار البترول والذي كان له الأثر المباشر في تدني معدلات البطالة إلى مستوى 9.8% و 10.6% لسنة 2013م، 2014 و 2015م على التوالي¹⁸⁵.

أمام تفاقم حالة البطالة التي مست كل فئات العمر سواء تعلق الأمر بعارضي العمل لأول مرة مثل : المتخرجين أصحاب الشهادات من الرجال أو النساء أو العمال المطرودين من عملهم، تم إعداد مجموعة من التدابير لمكافحة البطالة، وتم الشروع في أربعة برامج تسمى ترقية الشغل وكل منها متوجه إلى فئة أو عدة فئات من المجتمع كفتح المجال للشباب من أجل إنشاء شريكات مصغرة ومؤطرة من طرف الدولة تحت مسمى تشغيل الشباب...الخ.

لذا فإن السياسة النقدية تدخل حسب النظرية الكينزية في حل مشكلة البطالة عن طريق تنشيط الطلب الكلي الفعال ويتطلب ذلك تنشيط الاستثمار عن طريق تخفيض معدلات الفائدة للاقتراب من حالة العمالة الكاملة، وفي هذه الفترة تشهد تخفيضات متتالية لمعدل إعادة الخصم ولكن هذا لم ينشط الاستثمار الوطني ولم يحفز الاستثمار الأجنبي لتنشيط الطلب الفعال.

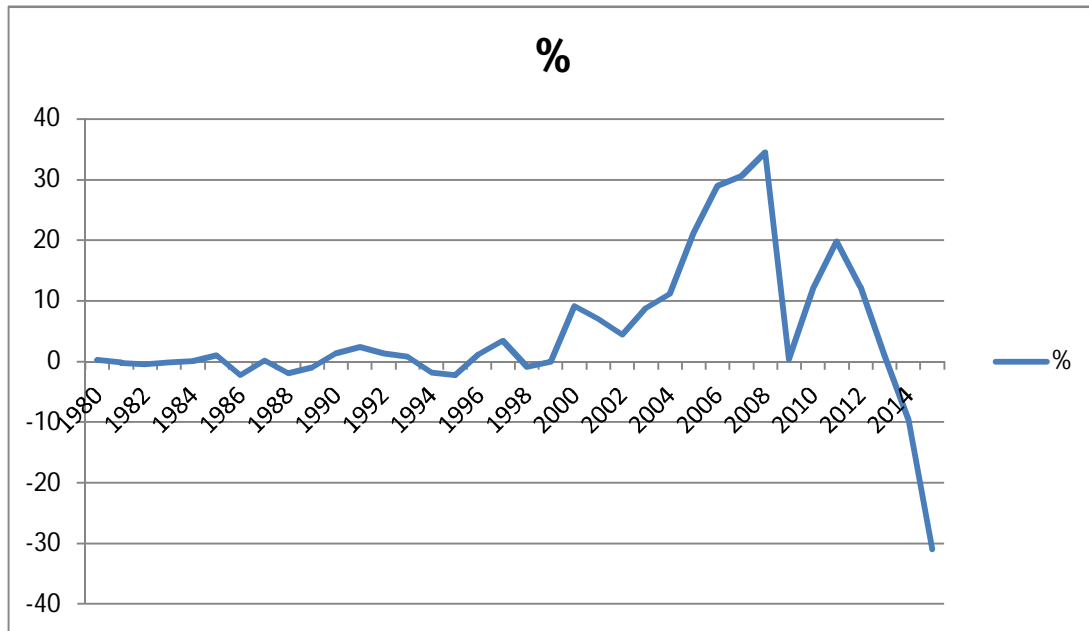
الفرع الرابع: تحقيق توازن ميزان المدفوعات

مع بداية أزمة 1986م لانخفاض أسعار النفط، أظهرت عدة اختلالات اقتصادية كلية وكشف هشاشة الاقتصاد الوطني، وانخفضت قيمة الصادرات النفطية بمقدار النصف بين سنتي 1985م و 1986م، فلجأت السلطة إلى فرض قيود على الاستيراد، مما أدى إلى انخفاض الواردات بنسبة 43% في فترة (1985-1987)، مما أدى إلى تشجيع ظهور سوق موازية للنقد الأجنبي، ومع انتعاش أسعار النفط بحلول سنة 1990م، كانت الجزائر بصدد إدخال إصلاحات اقتصادية للتحويل نحو اقتصاد السوق فقامت بإبرام اتفاقيات تمويليين مع صندوق النقد الدولي في سنتي 1989م و 1991م، وفي عام 1991م بدأت أسعار النفط في الانخفاض مرة أخرى، واتسم ميزان المدفوعات بالاختلال حيث حدث خلال هذه الفترة انخفاض في الاحتياطات مع زيادة الاقتراض، وارتفع الدين الخارجي إلى 18,4

¹⁸⁵ التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، 2015.

مليار دولار أمريكي في سنة 1985م (حوالي 30% من إجمالي الناتج المحلي) إلى 26,5 مليار دولار أمريكي في سنة 1993 م (أي 63% من إجمالي الناتج المحلي)، كما أن آجال تسديد الديون اتسمت بالمدى القصير، والقروض الجديدة من مصادر وكالات قروض الصادرات قصيرة المدى أيضا (من سنتين إلى ثلاث سنوات) وقد أدى ذلك إلى زيادة نسبة خدمة الدين. وأمام أزمة اختلال ميزان المدفوعات أو البحث عن التوازنات الخارجية، قامت السلطات باتخاذ إجراءات عديدة لتعميق الإصلاحات الاقتصادية في بداية سنة 1994 م بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي على برنامج شامل لإعادة جدولة الديون في أبريل 1994 م، ومدة الاتفاق (الاستعداد الائتماني) سنة، بالإضافة إلى اتفاق آخر يمتد من سنة 1995 م إلى سنة 1998 م، وتميز الجزء الخاص بإصلاح القطاع الخارجي بخفض خدمة الدين وتحسين وضعية ميزان المدفوعات والبحث عن التوازنات الخارجية مما أجبر السلطات العمومية على خفض قيمة الدينار بنسبة 7,3 % في مارس من سنة 1994 م، ونسبة 40,17 % في أبريل من نفس السنة.

الشكل رقم (18): تطور وضعية ميزان المدفوعات الوحدة: %



المصدر: بتصرف من الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

وظهرت أزمة في النقد الأجنبي في نهاية سنة 1993م عندما انخفضت الاحتياطات إلى أقل من 1.5 مليار دولار أي حوالي شهر من الواردات وانتقلت احتياطات الصرف إلى 2,64 مليار دينار جزائري في

سنة 1994 م، ثم إلى 2,018 مليار دولار في سنة 1995م، هذه المبالغ تقدم على التوالي 2,81 شهرا و 2,0 شهرا لواردات السلع والخدمات. بعد إعادة الجدولة تقلص معدل خدمة الدين الأجل المتوسط والطويل إلى 48,7 % في سنة 1994م و 40,9 % في سنة 1995م، لكن بدون إعادة جدولة الديون هذا المعدل يكون 95,9 % و 94,0 %.

إن الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات قد تحسن بحوالي 200 مليون دولار في الثلاثي الرابع من سنة 1995 م حسب نشرية (Conjoncture) التي يصدرها بنك الجزائر. إلا أن الظرف المواتي لسوق النفط والتوجه نحو تخفيض الواردات والارتباط بمتابعة مجهودات الاستقرار الاقتصادي الكلي والمالي سمح كله بالحصول على فائض تجاري بـ 100 مليون دولار خلال نفس المدة مقابل عجز بـ 180 مليون دولار في الثلاثي السابق حسب توضيح بنك الجزائر واحتياطات الصرف وصلت إلى 2,11 مليار دولار في نهاية ديسمبر، أي 2.1 شهر لواردات السلع والخدمات مقابل 2 مليار دولار في نهاية سبتمبر من سنة 1995 م.

أشار البنك أيضا بأن الثلاثي الرابع تميز بتخفيف التوترات في سوق الصرف مع تعزيز المرونة في تحديد معدل الصرف". هذا الأخير وصل حسب النشرية إلى 52,2 دينار لدولار في نهاية ديسمبر سنة 1995م مقابل 50,3 دينار جزائري في نهاية سبتمبر من نفس السنة، أي "التمهيد للاستقرار" بالاعتماد على سلوك صارم للإجراءات النقدية والمالية لبرنامج الاستقرار.

غير أن إعادة التوازن لسوق الصرف يرتكز على أهمية التمويلات الاستثنائية لميزان المدفوعات ونخص بالذكر أساسا إعادة جدولة الدين الخارجي. إلا أن أهمية هذه التمويلات المبدولة في سنة 1994 م و 1995م بسبب فعل التثمين أو التقويم، ساهمت في ارتفاع اللجوء للدين الخارجي متوسط وطويل الأجل في نهاية سنة 1995م (و الذي وصل 31,3 مليار دولار) وتراجعت نسبة خدمة الدين بـ 5 نقاط بالمقارنة مع سنة 1994 م.

أما إيرادات صادرات المحروقات قيمت بـ 6,3 مليار دولار في السداسي الثاني في سنة 1997م، منها 600 مليون دولار على الأقل في السداسي الأول، هذا يفسر نسبيا بظروف أقل ملاءمة خلال الستة أشهر الأخيرة للسنة، وهذا يعود إلى تراجع السعر المتوسط للبرميل (19,5 دولار) بالنسبة لمستواه في

السداسي الأول (20,12 دولار)، وأيضا تراجع أكثر من المستوى الذي وصله في السداسي الثاني من 1996 أين بلغ 23,4 دولار.

استقرت إيرادات البضائع في مستوى السداسي الأول ب 4 مليار دولار وسجل حساب المعاملات الجارية فائضا ب 1,4 مليار دولار مقابل 2 مليار دولار في السداسي الأول، وانخفاض هذا الفائض مرتبط أساسا بانخفاض إيرادات المحروقات في السداسي الثاني من سنة 1997م. وأخيرا فإن تعزيز الوضعية الخارجية يسمح بتحسين العرض القوي للمعاملات الأجنبية لبنك الجزائر في سوق الصرف ما بين البنوك وهذا يساهم في تقوية التوازن.

وفي سنة 1998 انخفض متوسط سعر برميل البترول ليبلغ في السداسي الأول 16 دولار وازدادت حدة هذا الانخفاض في السداسي الثاني ليبلغ 11,90 دولار في المتوسط، وبلغت إيرادات الصادرات 9,8 مليار دولار، أي 3,4 مليار مما كانت عليه في سنة 1997 م، حيث بلغت 13,2 مليار دولار.

كانت الجزائر خلال السداسي الأول من سنة 1998م مرتبطة ببرنامج صندوق النقد الدولي واستطاعت تعبئة 920 مليون دولار كتمويل استثنائي بموجب إعادة الجدولة ودعم ميزان المدفوعات في إطار تسهيلات الصندوق وسمح ذلك بالتخفيف من الأثر السلبي لتدهور أسعار البترول، واستمرت احتياطات الصرف في الزيادة من 8 مليار دولار في نهاية سنة 1997م إلى 8,9 مليار دولار في ماي سنة 1998م وانخفضت إلى 6,8 مليار دولار في نهاية سنة 1998م، أي بانخفاض قدره 2,1 مليار دولار في سبعة أشهر. وانعكس انخفاض الصادرات مباشرة على تسديد خدمة الدين إلى الصادرات والتي بلغت 47% في سنة 1998 م بعدما استقرت في حدود 30% سنتي 1996 م و 1997م.

إن التدهور المسجل في الوضعية الخارجية في السداسي الثاني من سنة 1998م قد استمر خلال السداسي الأول من سنة 1999 م بسعر متوسط لبرميل البترول 13,44 دولار، وأمام هذا التدهور قام بنك الجزائر خلال نهاية السداسي الأول من سنة 1999م بالبحث عن تمويلات سريعة التعبئة لدعم ميزان المدفوعات وكانت التعبئة خلال السداسي الأول من سنة 1999 م لتمويلات دعم ميزان

المدفوعات، ومع ذلك تواصل انخفاض الاحتياطي إلى أن وصل 4,6 مليار دولار في نهاية جوان سنة 1999م بعد أن كان 6,8 دولار في نهاية سنة 1998م، ووصل سعر صرف الدولار في نهاية جوان سنة 1999م إلى 68,31 دج في سوق الصرف ما بين البنوك بعد أن كان 60,35 دج في نهاية ديسمبر سنة 1998م.

غير أن السداسي الثاني من سنة 1999م عرف ارتفاعا محسوسا لأسعار البترول لتبلغ 23 دولار للبرميل ما جعل متوسط السعر السنوي للبرميل يصل 17,9 دولار. وهكذا ارتفعت إيرادات الصادرات بـ 50% في السداسي الثاني مقارنة بالسداسي الأول لتبلغ 11,91 مليار دولار أقل من مستواها سنة 1997م وتفوق بـ 2 مليار دولار من مستواها في سنة 1998م.

وإجمالا فإن الميزان الجاري للمدفوعات الخارجية قد اتسم بالتوازن بعد أن بلغ عجزه 900 مليون دولار في سنة 1998م. أما سنة 2000م فقد تواصل فيها ارتفاع البترول حيث بلغ السعر المتوسط للبرميل 27,5 دولار في السداسي الأول و 28,3 دولار خلال الأشهر التسعة الأولى، و 28,7 دولار للبرميل في نهاية السنة.

إن الفائض الإجمالي لميزان المدفوعات يبقى مقبولا، وهذا ناتج من زيادة احتياطات الصرف بـ 3,3 مليار دولار خلال سنة 2000م، كما سجل هذا العام فائضا معتبرا يقدر بـ 4,5 مليار دولار، وسجل حساب رأس مال خروج رؤوس أموال في إطار تسديد أصل الدين (1,4 مليار في السداسي الثاني)، وعليه فقد سجل الميزان الكلي للمدفوعات الخارجية فائضا بفضل ارتفاع سعر البترول ساهم في توازن سوق الصرف ما بين البنوك وتزايد عرض العملات الأجنبية، كما ساهم في استقرار معدل صرف العملة الوطنية.

إن التراكم المعتبر للاحتياطات الرسمية للصرف ابتداء من سنة 2001، ساهم في تقليص الحدة من الازمة المالية العالمية لسنة 2008، و بعد تحسن الوضعية المالية الخارجية و مؤشرات المديونية الخارجية في سنة 2010، تميزت سنتي 2011 و 2012 بتعزيز قابلية استمرار ميزان المدفوعات الخارجية، كما يمكن اعتبار الوضعية الجيدة للدين الخارجي للجزائر أداءا تاريخيا أمام محيط

دولي متميز بحدة المخاطر السيادية، و مع ذلك كان اداء ميزان المدفوعات اقل شان في بداية من 2013 بسبب الارتفاع القوي للواردات و تقلص الصادرات من المحروقات. واصل بنك الجزائر سياسة سعر الصرف الموجه على الرغم من التقلبات الحادة لأسعار صرف العملات الصعبة الرئيسية ابتداء من منتصف 2013 الى نهاية فترة الدراسة، و التي حملت في طياتها ضغوط قوية على عملات البلدان الناشئة، لذا كان تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف مابين البنوك للحفاظ على الاستقرار المالي الخارجي¹⁸⁶.

المبحث الثالث: السياسة النقدية في فرنسا

كانت بداية البنوك المركزية مع قيام بنك السويد في سنة 1688م، تلاه مصرف إنجلترا في سنة 1694م والذي يعتبره بعض الكتاب والباحثين البداية الحقيقية لكونه أول من مارس مبادئ ووظائف المصارف المركزية والتي لازالت سارية المفعول حتى اليوم، هذا إضافة إلى أن العديد من المصارف المركزية في العالم اتخذت بنك إنجلترا كنموذج اعتمدت عليه عند قيامها، كالبنك المركزي الفرنسي. ومن خلال هذا المبحث سنتكلم عن نشأة وتطور البنوك المركزية قبل أن نتطرق إلى ماهيتها.

المطلب الاول: تجربة البنك المركزي الفرنسي في إدارة السياسة النقدية¹⁸⁷

يعتبر البنك الفرنسي نموذجا في تطبيق و تسيير السياسات النقدية للدول المتقدمة و من أهم البنوك في الاتحاد الأوروبي، لما له من نجاحات في هذا المجال، و إرساء قوانين البنك المركزي الأوروبي على واقعه الاقتصادي في سبيل تحقيق الاستقرار الاقتصادي سواء على المستوى الوطني أو على مستوى الاتحاد ككل، و من أجل فهم مدى فعالية السياسة النقدية في هذا البلد، سنتطرق في هذا المطلب إلى كل من مفهوم البنك الفرنسي و كيفية إدارته للسياسة النقدية، بهدف الوصول إلى نتائج مقارنة صحيحة ضمن أهداف الدراسة.

¹⁸⁶ التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، 2015.

¹⁸⁷ بلعاش ميادة، اثر الصيرفة الالكترونية على السياسة النقدية، دراسة مقارنة الجزائر وفرنسا، اطروحة مقدمة ضمن متطلبات اطروحة دكتوراه، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص238.

الفرع الأول :ماهية بنك فرنسا

قبل التطرق إلى مسار السياسة النقدية للبنك الفرنسي يجب فهم الإطار العام لهذا البنك من نشأته و تعريفه.

أولا :تعريف بنك فرنسا

بنك فرنسا هو البنك المركزي الفرنسي، و هو بنك الدولة يتمتع بالاستقلالية منذ سنة 1994م، وهو عضو في النظام الأوروبي للبنوك المركزية ESCB ويشارك بهذه الصفة في السياسة النقدية الموحدة للاتحاد الأوروبي، و منذ سنة 1998 م أصبح تحت إشراف البنك المركزي الأوروبي ECB، والذي يعتبر الجزء الرئيسي و الأساسي لفعالية السياسة النقدية في منطقة الأورو.

ثانيا :نشأة بنك فرنسا

تم تأسيس البنك المركزي الفرنسي في 20 فبراير سنة 1800م كشركة مساهمة بإيعاز من الإمبراطور نابوليون بوناپارت " لكي يساعد في تمويل حروبه آنذاك . ومنذ بدايته كان وثيق الصلة بالحكومة التي أصبح صيرفها واستلم الحق الوحيد لإصدار الأوراق النقدية في باريس سنة 1803م، ليعمم هذا الحق في سنة 1848م على كامل فرنسا بعد توسيع مهامه ورأسماله، قامت الحكومة الفرنسية بشراء نصيب القطاع الخاص قبل ذلك بستين(سنة 1846 م)، ليصبح مملوكا كاملا لها، ومع ذلك استمر في مزاولة أعمال البنوك التجارية التقليدية إلى جانب عمله كبنك مركزي. فالبنك المركزي الفرنسي يقوم بجميع العمليات المصرفية ويعمل في تعاون وثيق مع الخزينة الفرنسية ويساعد في تنظيم السياسة النقدية والائتمانية في الدولة وهو بنك البنوك والمقرض الأخير لها، ويتم تسييره من

طرف مجلس إدارة يعرف باسم "المجلس العام" المكون من 12 عضوا سبعة منهم يعينهم وزير المالية¹⁸⁸.

وقد اكتفى بنك فرنسا والى غاية سنة 1938 م بتطبيق سياسة سعر إعادة الخصم، وبعد ذلك استخدام سياسة السوق المفتوحة ولا يشترط على البنوك التجارية الاحتفاظ بحد أدنى من الودائع في شكل أرصدة نقدية لديه، ومع ذلك فالبنوك التجارية ملزمة باستثمار 25 % من ودائعها في أوراق مالية حكومية قصيرة الأجل.

وخلال هذه الفترة قام هذا البنك بتطوير نشاطه المتعلق بإصدار الأوراق النقدية، و تأميمه بشراء كامل أسهم القطاع الخاص بين سنتي 1940م و 1945م، وإصلاح دستوره في سنة 1973 م، ثم حصل على استقلالته سنة 1993 م. أما في سنة 1998 م، تم دمج بنك فرنسا في النظام الأوروبي للبنوك المركزية، في أعقاب قيام المؤسسة الجديدة "البنك المركزي الأوروبي ECB"¹⁸⁹.

الفرع الثاني: مهام بنك فرنسا

تؤدي البنوك المركزية في كل أنحاء العالم اليوم وظائف متشابهة تهدف من ورائها إلى تحقيق الصالح العام بيد أن ممارسة هذه الوظائف تختلف من بيئة اقتصادية إلى أخرى. فالبنوك المركزية في العصر الحديث تقوم بكل أو ببعض الوظائف كإصدار أوراق النقد القانونية تحت قيود معينة تتفق مع حاجة المعاملات، القيام بالخدمات المصرفية للحكومة، مما جعل البنك المركزي يدعى "بنك الحكومة"، تأدية الخدمات المصرفية وتقديم المساعدة للبنوك التجارية، ومن ثم يطلق على البنك المركزي "بنك البنوك" تأكيدا لهذه الوظيفة وإدارة احتياطات البلد من العملات الأجنبية ومراقبة أحوال التجارة الخارجية

¹⁸⁸ زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص.06.

¹⁸⁹ باعاش ميادة، مرجع سبق ذكره، ص 239.

لغرض المساهمة في تحقيق استقرار أسعار الصرف الأجنبي، كما تقوم بمراقبة الائتمان كما ونوعا وتوجيهه لما يخدم السياسة النقدية المرسومة. فالمصرف المركزي هو إذن مؤسسة حكومية (غالبا) تهيمن على النظام النقدي والمصرفي للبلد وتقع عليها مسؤولية إصدار النقد والعمل كوكيل مالي للحكومة، إضافة إلى مراقبة الأجهزة المصرفية وعملية الائتمان تدعيما للنمو الاقتصادي والاستقرار النقدي للبلد. لذا فالبنك المركزي الفرنسي كسائر البنوك المركزية تتلخص مهامه فيما يلي:

أولا: بنك مركزي: يعتبر بنك فرنسا من البنوك المركزية الأساسية، و التي تقوم بتوجيه أعمال السياسة النقدية بشكل يضمن تحقيق الأهداف المثلى لشروط الاتحاد الأوروبي. **ثانيا:** مؤسسة إصدار: يقوم البنك المركزي الفرنسي بإنتاج بعض الأوراق النقدية للأورو سواء كانت عملات ورقية أو معدنية. و هو يصدر جزء من الأوراق النقدية الأكثر تداولاً في الاتحاد من فئة (€ 5، € 10 و € 20)، بالإضافة إلى أنها تلعب دورا هاما في أعمال الاتحاد الأوروبي لخلق مجموعة مستقبلية لأوراق الأورو.

ثالثا: المشرف المالي: يعتبر البنك الفرنسي هيئة رقابة على مؤسسات الائتمان، شركات و صناديق التأمين... الخ، وهذا بهدف ضمان تحقيق الاستقرار المالي. **رابعا: مؤسسة الدولة:** يوفر بنك فرنسا الخدمات التي تساهم في توازن العلاقات بين العناصر الاقتصادية الفعالة، من خلال دوره كوسيط للائتمان، معالج للإفراط في المديونية أو كمسير للوثائق الإدارية النقدية.

خامسا: الكفيل بضمان الاستقرار النقدي: كغيره من دول الاتحاد الأوروبي يلعب البنك المركزي الفرنسي دورا كبيرا في تحقيق الاستقرار النقدي من خلال تحقيقه استقرار الأسعار، و ذلك من خلال دراسته السابقة و توقعاته للمجريات الاقتصادية المستقبلية.

سادسا: الكفيل بالاستقرار المالي: يقوم البنك المركزي الفرنسي و برئاسة محافظه بمراقبة جميع الإجراءات المالية المتبعة من طرف مؤسسات الائتمان و شركات التأمين، من خلال الاستعراض الدوري للسجلات المالية والمحاسبية لها، و التفيتش في الموقع، و في حال وجود أي

اختلال أو أخطاء يفرض هذا البنك مجموعة من الإجراءات و العقوبات ضدهم، ثم يقوم بوضع مجموعة التعديلات اللازمة.

سابعاً: بنك فرنسا ضامن لأمن وسائل الدفع: يسهر بنك فرنسا على مراقبة حسن سير المدفوعات سواء كانت عبر الشيك، النقود الإلكترونية، أو البطاقات البنكية... الخ. وهذا من أجل ضمان التداول الجيد للنقود على مستوى جميع أنحاء الوطن، كما يسعى البنك المركزي الفرنسي دائماً على التجديد و التطوير للخدمات المصرفية، و ذلك عن طريق إدارة البنية التحتية التقنية لنظام الأورو.

الفرع الثالث: دور البنك الفرنسي في الاتحاد الأوروبي

إن منح الاستقلالية الكاملة للبنك المركزي الأوروبي عن السلطات الوطنية الأوروبية، يجعله قادر على تحقيق الأهداف المرجوة، إذ لا يمكن للسياسة النقدية وحدها تحقيق استقرار الأسعار إلا إذا صاحبها الانضباط المناسب على صعيد الاتحاد الاقتصادي والنقدي بأكمله، فوجود البنك الفرنسي في الاتحاد الأوروبي ساهم في تميز نظامه الاقتصادي و النقدي بالاستقرار عموماً، ومن أهم مهام البنك المركزي الأوروبي و كغيره من البنوك المركزية، ضمان الاستقرار النقدي، ضمان الاستقرار المالي و تقديم خدمات محددة للسلطات العامة و الشركات و الأفراد، لضمان الاستقرار النقدي في فرنسا من خلال تحديد ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي في البلاد، فإنه ينفذ قرارات السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي، كما يقوم بنك فرنسا بإدارة جزء من احتياطات النقد الأجنبي للبنك المركزي الأوروبي وتصنيع النقود الورقية. ويعتبر هذا البنك الوحيد المرخص له بإصدار تذاكر تلقى كعملة قانونية في فرنسا، ويضمن جميع مراحل عملية الإنتاج بما فيها ضمان جودة العملة في التداول، ويشترك بنك فرنسا في ضمان الاستقرار المالي و مراقبة كل من النظام المالي وأنظمة وسائل الدفع¹⁹⁰.

وبالتالي فإن البنك المركزي الفرنسي، و بما أنه عضو في النظام الأوروبي للبنوك المركزية ESCB والتي وضعتها معاهدة الاتحاد الأوروبي، (معاهدة ماستريخت)، فإنه يشارك و بشكل

¹⁹⁰ سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، مكتبة الريام، الجزائر، 2006، ص.56.

فعال في تنفيذ المهام وفقا للأهداف المسندة إليه بموجب المعاهدة، حيث إن إعداد السياسة النقدية المتبعة يتم على مستوى سلطات البنك المركزي الأوروبي ECB و التي تتألف من مديري البنوك المركزية الوطنية، وستة أعضاء للمجلس التنفيذي المركزي الأوروبي بما في ذلك رئيس البنك المركزي الأوروبي و نائبه، كما تقوم فرنسا في هذا السياق بصياغة استراتيجيات و قرارات السياسة النقدية التي ستتبع حسب الأوضاع النقدية و تقييمها، حيث تنصب مجمل هذه الاستراتيجيات حول سعر الصرف، أسعار الفائدة، وميزان المدفوعات، كما يساهم بنك فرنسا بشكل كبير في نشر دورات حول الأوضاع النقدية للاتحاد ككل، بالإضافة إلى إجراء البحوث و عرض النتائج و مراجعة الاستقرار المالي. وأخيرا يشارك بنك فرنسا في المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي، و اللجنة النقدية للاتحاد الأوروبي، بنك الاستثمار الأوروبي، وبنك التسويات الدولية ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD.

المطلب الثاني: أهداف بنك فرنسا وأدواته

من أجل تدعيم المصدقية و الشفافية، قدم مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي تعريفا كميًا واضحًا لاستقرار الأسعار و هو تحقيق زيادة سنوية في الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالنسبة لمنطقة اليورو تقل عن نسبة 2%، (أي أنه تم تحديد الحد الأقصى للتضخم)، كما أعلن مجلس المحافظين أنه يجب الحفاظ على استقرار الأسعار خلال الأجل المتوسط¹⁹¹.

الفرع الأول: أهداف بنك فرنسا

يعتبر البنك الفرنسي من ضمن أنشط البنوك المركزية على مستوى الاتحاد الأوروبي والعالمي، ووجوده ضمن نظام نقدي أوروبي موحد سيؤكد الوحدة الاقتصادية وسيحد من الأزمات الاقتصادية التي تتعرض لها دول الأعضاء خاصة في المجال النقدي، إذ أن إنشاء الاتحاد النقدي والعملية الموحدة يهدف إلى تحقيق الاستقرار في منطقة اليورو وذلك بإتباع سياسة نقدية واحدة، فمعاهدة "ماستريخت" وبفضل ما تؤمنه من تنسيق جيد بين السياسات النقدية والمالية لحكومات الدول الأعضاء ساعد على إيجاد مزيج مناسب بين السياسات، وقد عهدت

¹⁹¹ بلعياش ميادة، مرجع سبق ذكره، ص 240.

لنظام البنوك المركزية الأوروبية مهمة الحفاظ على الاستقرار في الأسعار، باعتبارها أهم الشروط اللازمة لزيادة نمو الإنتاج وخلق مزيد من فرص العمل وتحقيق مستوى معيشي مرتفع، ولقد قدم مجلس المحافظين تعريفا كليا لاستقرار الأسعار هو "تحقيق زيادة سنوية في الرقم القياسي المنسق لأسعار المستهلك بالنسبة لمنطقة اليورو يقل عن 2% ولكي تحقق السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي الأوروبي أهدافها فإن البنك يركز على عنصرين أساسيين هما:

أولا: النقود

حيث يسند إليها دور بارز في هذا الصدد وذلك انطلاقا من أن التضخم ظاهرة نقدية على الأقل في المجال الطويل، ولذلك وضع مجلس المحافظين ضوابط لعملية التوسع النقدي تتحقق مع المحافظة على استقرار الأسعار وينسجم مع تحقيق معدل نمو مناسب للإنتاج.

ثانيا: بعض المؤشرات الاقتصادية والمالية

ومن أهمها سعر الفائدة طويلة الأجل، الأجور، أسعار استيراد السلع ... الخ، والتي يستعملها مجلس المحافظين في إجراء تقييم للمخاطرة التي يتعرض لها استقرار الأسعار والتغلب عليها سريعا.

الفرع الثاني: أدوات بنك فرنسا

لقد وضعت المؤسسة النقدية الأوروبية طبقا لنصوص معاهدة "ماستريخت" إطار عمل للسياسة النقدية التي يتبعها "النظام الأوروبي للبنوك المركزية"، وكان دور هذه المؤسسة استشاريا، حيث في حالة التوصل إلى توافق في الآراء فإنها تقدم توصيات يأخذ بها مجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي، أما في حالة عدم التوصل لتوافق الآراء كان دورها يقتصر على تحديد القضايا المهمة وتوضيحها، وإعداد قائمة من الخيارات ليختار منها البنك المركزي الأوروبي، وقد نجحت مؤسسة النقد الأوروبية في تجسيد الإطار المقترح للسياسة النقدية الأوروبية بدرجة كبيرة من التفصيل، وخلقت مناخ من الشفافية بشأن الوحدة النقدية وقد تم وضع إطار السياسة النقدية الأوروبية بحيث تقوم على مجموعة من الأدوات هي:

أولاً: عمليات السوق المفتوحة:

حيث تمثل الأداة الرئيسية للعمليات النقدية في الاتحاد الأوروبي ويمكن إجراء عمليات السوق المفتوحة في شكل معاملات عكسية ومعاملات خالصة وإصدار شهادات ديون ومبادلات صرف أجنبي، وجمع ودائع لأجل الثابت ويستهلكها البنك المركزي الأوروبي غير أنه يتم تنفيذها عادة من خلال البنوك المركزية الوطنية وتوجد أربعة أنواع من عمليات السوق المفتوحة وهي:

1- تمويل طويل الأجل:

وينفذ من خلال عطاءات نمطية لإعادة الشراء (سعر ثابت/متغير) ويوفر تمويلاً طويل الأجل، فأجل الاستحقاق قد يصل إلى ثلاثة أشهر ويوفر جزءاً محدوداً فقط من سيولة النظام الأوروبي للبنوك المركزية، ومن ثم فإن هذا النظام يعمل بشكل طبيعي كقابض الثمن في هذه العطاءات الشهرية لإعادة التمويل.

2 الإحتياطات:

تعتبر الإحتياطات من أهم أدوات السياسة النقدية في الاتحاد الأوروبي فهي تقوم بمهمتين أساسيتين (تستخدم كأسلوب للرقابة النقدية وأداة أسواق النقد)، فبالنسبة للأولى فهي تساعد على استقرار عرض الأموال ومدى قابليتها للاستجابة للتغيرات التي تطرأ على أسعار الفائدة، أما المهمة الثانية فهي تلك التي تتحكم في حجم طلب البنوك على الإحتياطات والمحافظة على أسعار الفائدة في نطاقها الطبيعي، وبالنسبة لتحديد حجم الإحتياطات فقد استقر الرأي على أن ذلك الحجم لا بد وأن يتناسب مع الدور المخصص له، فإذا الاهتمام الأكبر يعطي لوظيفة الإحتياطي كأداة للرقابة النقدية فإن نسبة الإحتياطي لا بد وأن تكون مرتفعة، أما في حالة إدارته لأسواق النقد فإن نسبة منخفضة منه تكفي لتحقيق هذا الغرض.

3- نظام المدفوعات الأوروبي الموحد (TARGET):

وهو نظام المدفوعات الخاص بالبنوك المركزية الأوروبية والذي بدأ العمل به سنة 1999 م، ويعد هذا النظام عبر الحدود عنصرا أساسيا من عناصر السياسة النقدية الأوروبية، حيث يعمل على خلق وتطوير نظام آمن ومستقر للمدفوعات في أوروبا الموحدة ويهدف هذا النظام إلى سرعة تنفيذ السياسة النقدية للبنوك المركزية الأوروبية من خلال ربط أسواق النقد المحلية بصورة فورية بحيث يضمن استقرار سعر اليورو، وسعر الفائدة، كما يهدف هذا النظام إلى إيجاد نظام كفاء للمدفوعات بأوروبا من خلال سياسة مالية متكاملة وغير مركزية، حيث لا يمكن تحقيق وحدة نقدية وأوروبية بغير توافر نظام تسديد مصرفي على نطاق أوروبي متكامل، ويربط أنظمة المدفوعات في الدول الأعضاء من خلال شبكة واحدة، كما يقوم على محورين، أولهما النظام الوطني للتسوية الإجمالي في كل دول الأعضاء، والثاني يربط بين الأنظمة الوطنية¹⁹².

يقوم هذا النظام على أساس ربط أنظمة المدفوعات الوطنية في دول الاتحاد الخمسة عشر وتشارك كافة البنوك الموجودة في الدول الأوروبية الأعضاء في الاتحاد النقدي في هذا النظام، وأيضا المؤسسات غير البنكية التي تحتفظ بحساب لدى البنك المركزي واستخدام نطاق هذا النظام إجباريا في كل العمليات النقدية التي تتم داخل دول الاتحاد النقدي الأوروبي.

المطلب الثالث: آلية السياسة النقدية في فرنسا

سنخصص هذا المطلب إلى أهم الأدوات والاستراتيجيات المتعلقة بالسياسة النقدية التي يعتمد عليها البنك المركزي الفرنسي في ظل تواجده داخل الاتحاد الأوروبي و هذا بهدف تحقيق الاستقرار النقدي و الاقتصادي لبلده.

الفرع الاول: الآليات الخاصة بالبنك المركزي الفرنسي لإدارة السياسة النقدية

¹⁹² سليمان ناصر، مرجع سابق، ص.56.

ومن أجل تحقيق هذه الأهداف يقوم البنك المركزي الأوروبي بفرض مجموعة من أدواته على الدول الأعضاء و التي منها فرنسا، حيث تبرز هذه الأدوات في:

- سياسة السوق المفتوحة؛
- الحد الأدنى للاحتياطيات؛
- سقف منح الائتمان.

الفرع الثاني: استراتيجيات السياسة النقدية في فرنسا

تسند كل القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية على ازدواجية كاملة من المعلومات المستمدة من نوعين من التحليلات هما:

أولاً: الاستراتيجيات الكمية للسياسة النقدية في فرنسا

1- استقرار الأسعار:

أعلن نظام اليورو في 13 أكتوبر من سنة 1998 م استراتيجية السياسة النقدية والتي تمثلت في استقرار الأسعار بالزيادة السنوية المدرجة والمتلائمة مع متطلبات الاتحاد على أن لا تتعدى هذه الزيادات 2% من أسعار الاستهلاك في منطقة اليورو.

2- محاربة التضخم:

تسعى فرنسا منذ صدور قرار مجلس الإدارة للاتحاد الأوروبي و الصادر في 08 ماي سنة 2003 م إلى الحفاظ على معدل التضخم في مستويات دنيا و القريب من 2% على المدى المتوسط كما يساهم البنك في توفير هامش السلامة للوقاية من مخاطر الانكماش.

3- أسعار الفائدة:

يحاول البنك المركزي الفرنسي التأثير على الأوضاع النقدية من خلال مستويات أسعار الفائدة قصيرة الأجل، و ذلك من أجل ضمان استقرار الأسعار و مصداقية توقعات التضخم. ويشترط على هذا البنك أن يكون سعر الفائدة اومي متقارب مع سعر الفائدة المفروض من طرف البنك المركزي الأوروبي في كل فترة.

4- منح الائتمان:

في نظام الأورو بشكل عام يجب تحقيق التوازن بين احتياجات التمويل و توفير السيولة، و ذلك من خلال عدة أدوات للسياسة النقدية منها سعر الفائدة.

ثانيا: الاستراتيجيات التحليلية الاقتصادية العامة للسياسة النقدية في فرنسا

يعد استقرار الأسعار في الاتحاد الأوروبي ككل من أهم و أبرز الأهداف، مما استدعى إلى تكوين استراتيجية للسياسة النقدية عن طريق وضع تحليل نقدي لتقييم مسار التضخم في الأجل الطويل و المتوسط، حيث يعتمد في هذا التحليل على عدة مؤشرات أبرزها M3 (مكوناتها و مقابلاتها) و الخاص بالائتمان، و قد أكد مجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي في اجتماعه يوم 05 ديسمبر سنة 2002 م على القيمة المرجعية 4.5 % و التي حددت لأول مرة في ديسمبر سنة 1998 م، من أجل الزيادة السنوية M3 على المدى المتوسط. و قد أعلن في 08 ماي سنة 2003 م مراجعة هذه القيمة المرجعة نظرا لأن هذه القيمة المرجعية تتماشى و تتكيف مع السياسة النقدية للأجل المتوسط.

الفرع الثالث: مقارنة السياسة النقدية بين الجزائر و فرنسا

بعد دراستنا للموضوع تبين لنا أنه من الصعب جدا إجراء مقارنة دقيقة بين السياسة النقدية لبلدين مختلفين كالجزائر و فرنسا، خاصة اذا تعلق الامر بدراسة قياسية تحتاج الى معلومات احصائية و سلاسل زمنية، و ما صعب الأمر هو وجود الكثير من المعطيات و المؤشرات لفرنسا ضمنا الاتحاد الأوروبي. لذا سنحاول مقارنتها بالشكل التالي:

جدول رقم (03): مقارنة السياسة النقدية بين الجزائر وفرنسا

السياسة النقدية في فرنسا	السياسة النقدية في الجزائر
<p>- أولوية السياسة النقدية لفرنسا والاتحاد الأوروبي هي استقرار الأسعار، باعتبارها أهم الشروط اللازمة لتعزيز النمو المتواصل للإنتاج، وصنع مزيد من فرص العمل، وتحقيق مستوى معيشي مرتفع في دول الاتحاد الأوروبي.</p> <p>- تهدف السياسة النقدية لنظام اليورو التي يتبعها البنك المركزي الأوروبي وكذا فرنسا إلى المحافظة على استقرار أسعار الصرف.</p> <p>- السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي كانت سياسة نقدية توسعية للغاية، حيث أن سعر الفائدة كان منخفضا هذا ما جعل أوروبا غارقة في السيولة النقدية.</p> <p>- في ظل انخفاض أسعار النفط في سنة 2014 فان منطقة اليورو (فرنسا) استفادت من الأثر الإيجابي لتراجع الأورو على صادراتها.</p> <p>- انخفاض فاتورة وارداتها خلال 2015 بسبب تواصل انخفاض أسعار النفط، وكانت الصناعة هي الرابح الرئيسي و التي تعتمد الحكومة الفرنسية أساسا للإنعاش الاقتصادي.</p> <p>- انخفاض سعر النفط كان له أثر إيجابي على القدرة الشرائية وعائدات الشركات في فرنسا و منطقة الأورو.</p> <p>- تثبيت أسعار الفائدة في سياستها النقدية عند أدنى مستوياتها 0.05% ، ساعد اقتصاد فرنسا ومنطقة الأورو على النمو.</p> <p>-</p>	<p>- السياسة النقدية للجزائر تركز بالدرجة الأولى على محاربة التضخم.</p> <p>- الاستقرار النقدي في الجزائر يعتلي سلم أولويات السياسة النقدية للبنك المركزي الجزائري في المرحلة الحالية</p> <p>- تخفيض معدلات التضخم خاصة خلال سنة 2004 من خلال رفع أسعار الفائدة تجنباً للضغوط التضخمية المحتملة جراء تزايد الطلب المحلي، و هذا ساهم في إحراز معدلات نمو اقتصادي ايجابية و تخفيض معدلات التضخم إلى مستويات معقولة.</p> <p>- يسعى البنك المركزي الجزائري إلى محاربة التضخم من خلال امتصاص الفائض في السيولة النقدية، الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على القدرة الشرائية.</p> <p>- إن ارتفاع كتلة الأجور في الجزائر سوف تؤثر على عملية الموازنة بين التضخم و القدرة الشرائية ، إذا لم تقابل هذه الزيادة في الأجور بزيادة في الإنتاج.</p> <p>- في ظل انخفاض أسعار النفط في سنة 2014 فان الجزائر تأثرت بشكل سلبي و تراجعت مداخيلها من الصادرات .</p> <p>- ارتفاع فاتورة وارداتها خلال سنة 2015 بسبب تواصل انخفاض أسعار النفط.</p> <p>- انخفاض سعر النفط كان له أثر سلبي على القدرة الشرائية وعائدات الشركات في الجزائر.</p> <p>- الحرص على استقلالية البنك المركزي في رسم السياسة النقدية يساعد على إبقاء معدلات التضخم عند مستويات متدنية في الأجلين المتوسط و الطويل ، للحفاظ على القوة الشرائية عند مستويات معقولة، في ظل انخفاض أسعار النفط.</p>

المصدر: من إعداد الطالب

خلاصة

إن حاجة الجزائر في بداية الستينيات إلى البحث عن طرق لبداية بناء اقتصاد في شتى المجالات، خاصة ما تعلق بالسياسة النقدية الذي لا يقل أهمية عن باقي السياسات التي يتكون منها الاقتصاد الوطني. كما أن أزمة البترول لسنة 1986 وما تبعها من مشاكل زادت من معاناة الوضع الاقتصادي الناتج عن نقص الاحتياطي من الصرف والموارد من العملة الصعبة، فرض على الجزائر الدخول في إصلاحات اقتصادية شاملة، خاصة في سنة 1988 حيث شرعت الجزائر في تطبيق برنامج إصلاحي واسع النطاق شمل مختلف القطاعات الاقتصادية. إن قانون النقد والقرض لسنة 1990 وما تبعه من تشريعات وقوانين قد ساهم في بلورة النظام المصرفي الجزائري بمنحه استقلالية البنك المركزي وإحداث اللجنة المصرفية والسوق النقدية إلى خلق سوق مابين البنوك لتسهيل التعامل بينها. و بالنظر إلى فرنسا و التي تعتبر من أهم الدول الصناعية الرائدة في تحديث و تطوير السياسة النقدية ، نجد أنها توجه إهتماما كبيرا للسياسة النقدية، و هي من الدول التي تعد من الاوائل المهتمين بهذا الشأن، وكذلك الدور الكبير الذي ساهم به في نجاح السياسة النقدية في للإتحادات اتحاد الاروبي.

الفصل الثاني
النمذجة القياسية السياسية
للنقدية

تمهيد

يهتم الباحث في مجالات القياس الاقتصادي بدراسة وتحديد العلاقات السببية بين المتغيرات الاقتصادية التي تساعدنا على الإلمام الجيد بالظاهرة المدروسة، كما يتطلب في هذا المجال معرفة أدوات التحليل الرياضي والإحصائي التي تساهم في تصميم النموذج.

بعد دراستنا في الجانب النظري لأهم الجوانب المتعلقة بالسياسة النقدية ولاسيما الجانب المتعلق بالأدوات النقدية واستعمالها في تحقيق الأهداف المنتظرة أو المسطرة من طرف السلطات النقدية في البلد قيد الدراسة، لذا سنحاول في هذا الجانب التطبيقي دراسة النظريات والمتغيرات التي تحتويها السياسة النقدية معبرا عنها بالمتغيرات الاقتصادية الكلية كما سنبين بواسطة أدوات الاقتصاد القياسي كيف تؤثر هذه المتغيرات في السياسة النقدية، كما سنحاول البحث عن أحسن نموذج من بين النماذج المدروسة والتي تقترب من الواقع. سنحاول من خلال هذا الجزء من الدراسة، التطرق الى بعض تجارب الدول المتقدمة و الناشئة في السياسة النقدية من خلال المبحث الأول تصميم وتقدير ثم تفسير العلاقة بين التضخم وتطور المتغيرات المفسرة له، استنادا إلى النظريات الاقتصادية السابقة الذكر، في هذا السياق يمكن صياغة نموذج قياسي عام لما توفر لدينا من معطيات إحصائية واقتصادية، واختيار أحسن نموذج ممكن استخدامه لغرض تحليل السياسة الاقتصادية وكذا للحاجة يمكن التنبؤ باتجاهات السياسة النقدية المستقبلية.

المبحث الأول: تجارب الدول المتقدمة والنامية في مجال السياسة النقدية

بينت عدت دول صناعية متقدمة أن استهداف التضخم كأسلوب حديث في إدارة السياسة النقدية في التسعينات ابتداء من نيوزلندا سنة 1989م، كندا سنة 1991م، المملكة المتحدة والسويد وأستراليا في سنة 1993م، كما أن النتائج الجيدة التي حققتها شجعت الدول النامية على استخدام هذا الاطار في إدارة سياستها النقدية مثل البرازيل والشيلي وبولندا سنة 1999م، كوريا الجنوبية وكولومبيا وجنوب افريقيا سنة 2000م، وفي سنة 2001 م كل من المكسيك، تيلاندا والنرويج¹⁹³.

المطلب الأول: تجارب الدول المتقدمة في السياسة النقدية

نركز على ثلاث تجارب رائدة في الدول المتقدمة لاستهداف التضخم والمتمثلة في كل من نيوزلندا، كندا وأستراليا، ومن ثم نحاول استخلاص بعض السمات المشتركة بين هذه التجارب.

الفرع الأول: تجربة نيوزلندا¹⁹⁴.

تمكنت نيوزلندا من تخفيض معدل التضخم من 17% سنة 1985م إلى ما يقارب 5% سنة 1989م، حيث أجرى في هذه السنة كل من البرلمان والبنك الاحتياطي لنيوزلندا عقدا أصبح ساري المفعول في 01 أفريل 1990م، يتضمن هذا العقد زيادة استقلالية البنك المركزي وجعله من بين أحسن البنوك المركزية استقلالية، يلزم كذلك هذا العقد البنك المركزي بتحقيق هدف وحيد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار، كما يشترط العقد على وزير المالية ومحافظ البنك التفاوض والاعلان عن الاتفاق المتوصل إليه حول استهداف معدل التضخم مع وضعه حيز التطبيق وتقييم أداء السياسة النقدية وفقه، كما يحدد الاتفاق على معدل رقمي للتضخم المستهدف والأفق الزمني المطلوب الوصول إليه.

طبقا للاتفاقية المبرمة بين وزير المالية ومحافظ البنك، يوجه البنك الاحتياطي لتحقيق معدل تضخم سنوي من 3% إلى 5% عند نهاية سنة 1990م، مع تخفيض تدريجي في السنوات المقبلة من

¹⁹³ طيبة عبد العزيز، إستهداف التضخم كاسلوب جديد لسياسة النقدية، دراسة مقارنة، حالة الجزائر للفترة 1996-2003، مذكرة ضمن متطلبات شهادة الماجستير، جامعة الشلف، الجزائر، 2004-2005، ص 127

¹⁹⁴ مرجع سابق، ص 126.

0-2% بحلول سنة 1992م، وقد بقي الأمر على حاله حتى نهاية سنة 1996م أين تغير المدى إلى 0-3%، وكلف هذا الانخفاض في معدلات التضخم وقوع الاقتصاد النيوزلندي في كساد عميق وبطالة مرتفعة مع نهاية سنة 1992م نتيجة تطبيق سياسة نقدية انكماشية، لكن في الفترة الممتدة (1992 - 1996) عرف معدل النمو الاقتصادي ارتفاعا فاق 5% وانخفضت البطالة بشكل ملحوظ مع بقاء معدلات التضخم منخفضة.

بالرغم من الصرامة التي يتميز بها نظام استهداف التضخم في نيوزلندا من خلال تحديده لسنة واحدة كأفق زمني لاستهداف التضخم، وضيق المدى المستهدف 0-3% والعقوبة المحتملة لحاكم البنك إذا خرق التضخم المستهدف بكميات قليلة جدا، وكانت هناك مرونة في تطبيق سياسة الاستهداف تتمثل في:

- تخفيض المدى المستهدف تدريجيا مع هدف استقرار الأسعار في المدى الطويل مع تقلبات كبيرة في النتائج؛

- تأكيد البنك المركزي تركيزه على تقليص المدى المستهدف قبل الشروع في تخفيض التقلبات الحاصلة في النتائج؛

- وجود مرونة في تعامل البنك المركزي مع أزمات الطلب الكلي أو العرض الكلي من خلال توجيه كل أدواته لتحقيق المعدل المستهدف.

تؤدي التقديرات المفرطة على تواجد علاقات مستقرة بين المعدل المستهدف وأدوات السياسة النقدية إلى نتائج سلبية على اقتصاد صغير ومفتوح مثل الاقتصاد النيوزلندي، خاصة على حركات سعر الصرف التي لها تأثيرات أسرع على معدل التضخم، والذي يتطلب مثلا انجاز استهداف التضخم في مدى زمني قصير مدته سنة واحدة - ثقة كبيرة في معالجة أسعار الصرف، ثم اختيار مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في نيوزلندا في مواجهة صدمات داخلية أو خارجية، مما قاد بالبنك الاحتياطي إلى إحداث رد فعل خاطئ نتيجة الأزمة الآسيوية التي بدأت في جويلية سنة 1997م بعد التخفيض الكبير في قيمة العملة التيلاندية، مما جعل البنك الاحتياطي يرفع

أسعار الفائدة إلى أكثر من 200 نقطة أساس كانت نتيجة تطبيق سياسة نقدية انكماشية في جوان سنة 1998م بعد فوات الأوان¹⁹⁵.

يعتبر التنبؤ بتوجهات السياسة النقدية وفق النظرة المستقبلية أمراً حاسماً في تحقيق معدل التضخم أو المدى المستهدف في المدى القصير واستقرار الأسعار في المدى الطويل، من خلال التحكم الفعلي للبنك المركزي في أدواته النقدية وإيجاد علاقة مستقرة بينها وبين التضخم المستهدف.

الفرع الثاني: تجربة أستراليا¹⁹⁶

تبنت أستراليا سياسة استهداف التضخم مثل نيوزلندا بعدما انخفضت معدلات التضخم الكبيرة في منتصف الثمانينات أكثر من 10% إلى ما يقارب 2% مع بداية التسعينات، لم تقر أستراليا نظام تشريعي خاص باستهداف التضخم مثل ما فعلته نيوزلندا، كما أوكلت مهمة إدارة السياسة النقدية إلى محافظ البنك الاحتياطي في مارس من سنة 1993م، والوصول إلى تحقيق معدل تضخم مستهدف من 2% إلى 3% على مدى أفق زمني حدد بسنتين وفي سبتمبر سنة 1994م تم تحديد الاستهداف بدقة بين 2 و 3% على مر السنوات، بالمقارنة مع التجربة النيوزلندية تتسم سياسة استهداف التضخم في كل مراحلها بمرونة واسعة في التعامل مع صدمات العرض والطلب ابتداءً من وضع نقطة سميكة (Thick point) للمعدل المستهدف مع الاعتراف بالقدرة على تقدير الصدمات والرد عليها.

ساعدت مرونة نظام استهداف التضخم في أستراليا على تخطي الأزمة الآسيوية بنجاح كبير سنة 1997م، فقبل سنة 1994م تبنى البنك الاحتياطي الأسترالي سياسة تسمح لأسعار الصرف بالتقلب دون إحداث تدخلات مقصودة، خاصة إذا كان مصدر تغير سعر الصرف ناتج عن صدمات حقيقية كصدمات تغير شروط التبادل التجاري.

عندما واجه سعر الصرف الأسترالي انخفاض في سعر الصرف التيلاندي في جويلية سنة 1997م أقر البنك الاحتياطي بأنه يواجه شروط تبادل تجارية سلبية كبيرة بسبب الارتباط الكبير

¹⁹⁵ Frediric S . Mishkin. From monetary Trgeting to inflation Targeting : lessens from the industrialized countries, op-cit, P11.

¹⁹⁶ طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص128.

بالتجارة الخارجية لأستراليا بدون منطلق الازمة، كما أنه لم يحاول المحافظة على استقرار أسعار الصرف عند مستوياتها من قبل، بل ترك سعر صرف الدولار الاسترالي يرتفع مقابل الدولار الأمريكي، كما انخفضت أسعار الفائدة اليومية بـ50 نقطة أساس مباشر عند حدوث الأزمة لتصل إلى 5% وبقية تقارب هذه المستويات حتى نهاية سنة 1998م.

بقي معدل نمو الناتج في أستراليا مرتفعاً خلال فترة الأزمة عكس نيوزلندا ولم يتأثر معدل التضخم المستهدف، لكن انخفضت قيمة العملة بشكل كبير مقارنة بالدولار الأمريكي إلى ما يقارب 20%، ومع هذا بقي التضخم تحت السيطرة في حدود المدى المستهدف.

الفرع الثالث: تجربة كندا¹⁹⁷

تبنت كندا قبل اعتماد سياسة استهداف التضخم في سنة 1991م، استهداف نقدي منذ أن واجهت معدلات تضخم مرتفعة خلال سنوات السبعينات، يمثل المجمع النقدي المستهدف في المجتمع الضيق M1 ابتداء من سنة 1975م إلى سنة 1991م، اعتمد هذا البلد مثله مثل نيوزيلندا وأستراليا سياسة استهداف التضخم إلا عندما انخفض معدل التضخم من 10% إلى ما يقارب 4% في نهاية سنة 1990م، لم يتم إقرار استهداف التضخم في كندا نتيجة إصدار تشريعات وإنما يقرر ويعلن الاستهداف من طرف الحكومة والبنك المركزي معاً مقارنة بالتجربة الاسترالية. أعلن كل من محافظ بنك كندا ووزير المالية للحكومة الفيدرالية بصفة مشتركة عن تأسيس استهداف معدلات التضخم في فيفري من سنة 1991م، وجعل تحقيق الاستقرار في الأسعار الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل وتحديد الأدوات التي تكفل بتحقيق هذا الهدف، كان أول مدى مستهدف 2 - 4% عند نهاية سنة 1992م، ثم مدى آخر عند مستوى 1.5 - 3.5% في جوان من سنة 1994م، و 1 - 3% في ديسمبر سنة 1995م، ليبقى هذا المدى مطبق إلى غاية سنة 1998م، ثم امتداد آخر إلى غاية سنة 2001م.

¹⁹⁷ شوقي جباري، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلي، وتركيا، كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر، سنة 2014، ص 89.

يظهر بشكل واضح أنه تم تبني استهداف التضخم في البلد بصفة تدريجية، ويعود سبب ذلك إلى الاعتراف بتواجد تباطؤات زمنية أطول بين أدوات السياسة النقدية وبين نتائج التضخم، لذا عمل البنك المركزي الكندي على وضع أفق زمني طويل المدى، الأول امتد إلى اثنان وعشرين (22) شهرا، كما أن تعدد مستويات المدى وأفاقها تطلبت وقتا كبيرا لإحداث التعديلات الضرورية لتثبيت المدى المستهدف الجديد حول نقطة وسط 2% ابتداء من سنة 1995م إلى حد الآن.

تميز النجاح الكبير لسياسة استهداف التضخم في كندا عند بداية التطبيق بإدخال الحكومة الفيدرالية ضرائب مباشرة وبالتالي على معدلات التضخم المستهدفة، حيث حققت كندا في سنة 1995م معدل تضخم صفري أدنى من المدى المستهدف 1 - 3%. لكن هذا لا يعني عدم وجود نتائج سلبية لهذا التطبيق، فقد انخفض معدل النمو الاقتصادي في الفترة الممتدة من سنة 1991م إلى غاية سنة 1995م، وحققت معدلات البطالة أكثر من 10% بين الفترة الممتدة من سنة 1994م إلى غاية سنة 1995م.

يعرف استهداف التضخم في كندا مرونة كبيرة تقترب من مثيلتها في استراليا حيث أن البنك المركزي الكندي ليس المسؤول المباشر وإنما الحكومة، عن طريق فرض عقوبات رسمية في حالة عدم تحقيق الهدف، كما لم تهمل السياسة النقدية هدف تحقيق معدل نمو مرتفع وتخفيض التقلبات في الناتج في المدى الطويل مثلما تحافظ على استقرار الاسعار كهدف للسياسة النقدية.

المطلب الثاني: تجارب بعض الدول الناشئة في تطبيق سياسة استهداف التضخم

أثبتت سياسة التضخم فعاليتها في الدول المتقدمة عن طريق إضفاء المزيد من استقلالية البنوك المركزية عندها و شفافيتها في ادارة السياسة النقدية، وقدرتها على التحكم في المؤشرات النقدية على غرار سعر الصرف و أدوات السياسة النقدية. أما الدول النامية فإنها لم تثبت قدرتها خاصة ما تعلق بالفعالية، نظرا لمحدوديتها في إدارة السياسة النقدية وغياب بعض الشروط كاستقلالية البنك المركزي و الشفافية. في هذا الجزء من الدراسة سنحاول تسليط الضوء على بعض التجارب الرائدة و الخاصة ببعض الدول الناشئة التي قامت باستهداف التضخم في سياساتها النقدية، و التي كانت قد خطت لسياستها بنسب معينة من التضخم و لفترة معينة محاولة من خلالها تحقيق أهدافها المسطرة، وهي (تركيا، الشيلي والبرازيل،.....)، حيث نجحت في تطبيق

سياسة استهداف التضخم على الرغم من تجربتها القصيرة، لكنها كانت مشجعة وفعالة، كونها تمكنت من تخفيض معدلات التضخم حسب الهدف المسطر¹⁹⁸.

الفرع الأول: تجربة تركيا¹⁹⁹

استطاعت تركيا في فترة قصيرة لا تتعدى 20 سنة أن تتحول من دولة تصنف عالميا في مرحلة النمو إلى دولة من الدول ذات الاقتصاديات الناشئة، فقد أصبحت من بين القوى الاقتصادية المؤثرة عالميا، حيث تدل كل المؤشرات على ذلك إذ حازت المرتبة 16 في الناتج المحلي الإجمالي العالمي، والمرتبة 15 من بين البلدان المصدرة، والمرتبة 22 من بين البلدان المستوردة، والمرتبة 5 ضمن أكبر الأسواق العالمية الناشئة. ويرجع هذا التحول أساسا إلى الصرامة والانضباط في تجسيد سياسات الإنعاش الاقتصادي التي اعتمدها السلطات المحلية لمواجهة مختلف الأزمات التي واجهت الاقتصاد التركي. وقد أسهمت هذه السياسات الإصلاحية التي أخذت شكل برامج استقرار، في تعزيز مرونة الاقتصاد واستقراره المالي، وتحسين أدائه والحفاظ على ثقة المستثمرين الأجانب والمحليين على السواء²⁰⁰.

بعد الأزمة المالية في فبراير سنة 2001م، تم الاتفاق على تنفيذ برنامج التعاون مع صندوق النقد الدولي في مايو سنة 2001م يغطي الفترة (2004 - 2002) ، وكان هذا البرنامج يهدف إلى خفض معدل التضخم إلى 35٪ في خريف سنة 2002م، وضمان النمو القائم على الصادرات، وتحقيق توزيع أفضل للموارد، كما يتوخى البرنامج أيضا تحقيق إصلاحات هيكلية تهدف إلى زيادة إمكانات النمو في تركيا.

وفي بداية سنة 2002م، أصبح البنك المركزي للجمهورية التركية (CBRT) يتمتع بالاستقلالية التامة، فأعلن مروره إلى استهداف التضخم باعتباره الهدف النهائي للسياسة النقدية. وقد كان اعتماد هذا النظام ضروريا بسبب ضعف القطاع المالي خلال الفترة

¹⁹⁸ Goldon G. Thiessen. Les cibles de maitrise de L'inflation: l'expérience canadienne, P04.

¹⁹⁹ شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص 88.

²⁰⁰ طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 129.

(2001 - 2005)، حيث تم تحقيق بعض الإصلاحات فأعيد تحديد دور البنك المركزي، وأعطى دوراً أكثر نشاطاً ويات هدفه الرئيسي يتمثل في ضمان استقرار الأسعار، كما يحتفظ بحق التدخل من أجل تجنب التقلبات الدرامية في سعر الصرف.

وتتويجاً لهذا المسعى تم الإعلان في عام 2001 م عن معدلات التضخم للسنوات الثلاث التالية: 35% و 20% و 12% في اتفاق مع الحكومة، فضلاً عن تحسن سياسة الاتصال ومصادر المعلومات، وتطوير أدوات وطرق جديدة للتنبؤ بالتضخم. أما في سنة 2005 م فقد تم عقد اجتماعات لمجلس النقد بهدف اتخاذ قرارات حاسمة تتعلق بمستوى أسعار الفائدة.

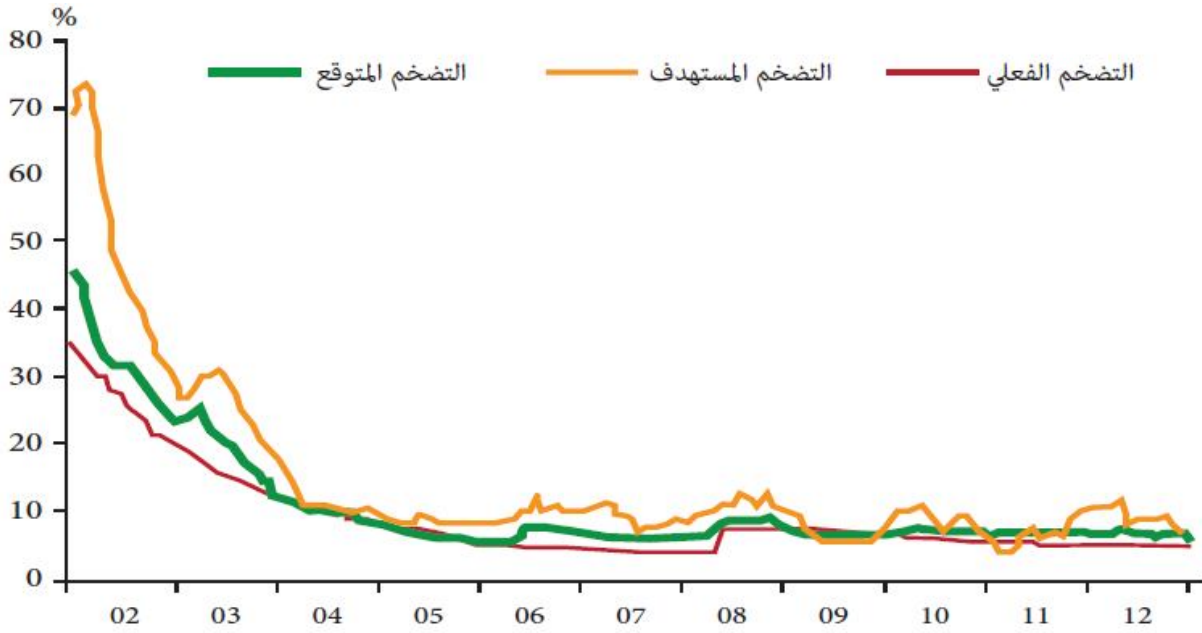
ومما سبق يمكن القول إن ما مرت به تركيا خلال الفترة الممتدة من 2001 م حتى 2005 م يمثل مرحلة تمهيدية هدفها تخفيض مستويات التضخم بشكل محسوس، ومن ثم توفير الأرضية الصلبة من أجل الإعلان الصريح عن تبني سياسة استهداف التضخم. وفي سنة 2006 م، تم الاعتماد الرسمي للسياسة حيث اتخذ البنك المركزي التركي الإجراءات الآتية:

- تم اختيار مؤشر أسعار الاستهلاك لقياس التضخم باعتباره المؤشر الذي يتمتع بسهولة كبيرة للمتابعة والقراءة الواضحة لدى الجمهور، بالإضافة إلى القدرة الجيدة على قياس تكلفة المعيشة؛
- معدلات التضخم المستهدفة لسنوات 2006 و 2007 و 2008 هي 5% و 4% و 4% على التوالي؛
- تم تحديد نطاق السماح بتقلب معدل التضخم الفعلي بنحو $\pm 2\%$ مقارنة بالمعدل المستهدف، كما قدم البنك المركزي الفاصل الزمني اللازم لحدوث تغيرات في معدل التضخم الفعلي وقام بإعطاء التفسيرات الملائمة لذلك؛
- تم إنشاء الأفق الزمني حتى يصل فيه معدل التضخم إلى قيمته المثلى، ويحتوي هذا الإجراء تحديداً زمنياً للسرعة اللازمة للتدخل لمعالجة الاختلال عند وقوعه. ويعتبر هذا من صميم الإجراءات المتعلقة بالسياسة في المدى المتوسط.

وعلى العموم تمكنت هذه الإجراءات الرامية إلى التطبيق الصريح لسياسة استهداف التضخم في تركيا أن توتي أكلها بالرغم من الظروف العصيبة التي كان يمر بها الاقتصاد

العالمي، لاسيما في ظل ما فرضته الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري) من تباطؤ في معدلات النمو، وتزايد جموح التضخم المستورد، وتنامي معدلات البطالة.

الشكل رقم (19): معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 2002-2014



المصدر: شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص 96.

من خلال قراءة الشكل أعلاه نلاحظ أن تركيا قد حققت أفضل أداء من حيث التضخم خلال الفترة (2009 - 2012)، وخفض الانحراف إلى حدود نطاق التغير المسموح به $\pm 2\%$ ، وذلك على الرغم من النمو الذي شهدته أسعار الغذاء والطاقة، ما أدى إلى تزايد الضغوط التضخمية بشدة، أما خلال الفترة (2006 - 2008) فقد تزايد الانحراف، ولاسيما في سنة 2008م إبان الأزمة المالية العالمية.

خلاصة القول أن البنك المركزي التركي قد تمكن من تطبيق سياسة استهداف التضخم بشكل جيد، نتيجة العمل الدؤوب على تصميم العديد من النماذج لمعرفة وضع الاقتصاد التركي والمساعدة على التنبؤ بأفاقه المستقبلية، بالإضافة إلى الإصدار الدوري لتقارير شهرية خاصة بأحوال سوق النقد الأجنبي والسياسة النقدية، كان لها الأثر البالغ في زيادة

الشفافية وزرع الثقة في أوساط المتعاملين داخل الأسواق، وتوفير الجو المناسب للاستقرار. كما أن كثرة الأزمات لعبت دورا لا يستهان به في إكساب البنك المركزي التركي خبرة واسعة، حيث عمد إلى التدخل كلما دعت الضرورة من خلال الإعلان عن عمليات شراء معلنة في السوق، بغية امتصاص الفائض الناتج عن تدفق العملة الأجنبية، ومن ثم الحد من حجم التقلبات الكبيرة التي قد تصيب سعر الصرف²⁰¹.

الفرع الثاني: تجربة البرازيل²⁰²

يعتبر استهداف التضخم في دول أمريكا اللاتينية أفضل نموذج عن تجارب استهداف التضخم في الدول النامية لما حققته من نتائج جيدة فيما يتعلق بالتحكم في معدلات التضخم، واستقرار في الأسعار رغم تجربتها القصيرة.

كما تعد هذه الدول منطقة ذات مستوى مرتفع من التضخم، هذا الأخير كان نتاج للسياسة التي انتهجت لسنوات، أين كان يغلب على سياساتها الاقتصادية طابع الهيمنة من قبل الحكومات عن طريق تمويل العجز الموازي، وتثبيت أسعار الصرف المرتبطة بالدولار الأمريكي. كان هدف البنك المركزي البرازيلي مزدوج من خلال تحقيق الاستقرار في الأسعار من جهة والمحافظة على استقرار سعر الصرف من جهة أخرى، كما عمل على استهداف التضخم خلال سنة 1999م بشرط أن تكون نسبة خفض الأسعار 1% في غضون ثلاث سنوات، واعتمدت التجربة على عدد من النماذج الاقتصادية الكلية لسياسة نقدية ذات محتوى نظري، مع مراعاة متغيرات عديدة منها: فجوة الناتج وسعر الفائدة الحقيقي وصدمة الطلب وخصخصة شركات الدولة والتوجه نحو تحرير التجارة. كما تم تأسيس مجلس يهدف إلى إدارة العملة وتهدئة الاضطراب المالي والتخفيف من وتيرة التضخم، والعمل بشكل مستمر على خفض

²⁰¹ شوقي جباري، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلي، وتركيا،

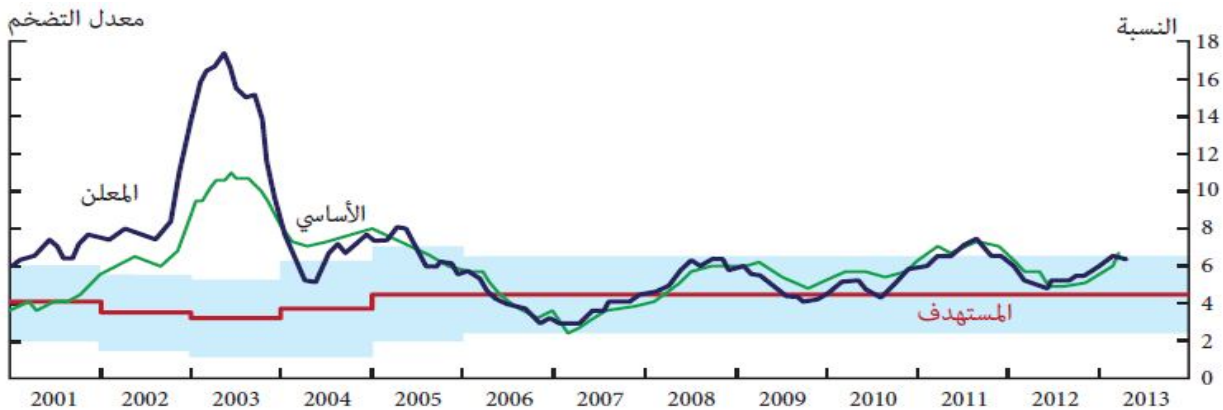
كلية العلوم الاقتصادية والتجارة وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر، سنة 2014، ص 89.

²⁰² طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 97.

أسعار الفائدة، فضلا عن اعتماد نماذج تنبؤ كفاءة للتضخم تركز على تقنيات المعلومات الحديثة، وتتبنى سعر الصرف المرن بغية تحقيق الاستقرار الاقتصادي المنشود¹. وتجدر الإشارة إلى أن سياسة استهداف التضخم في البرازيل كان لها دور أساسي في ترسيخ التوقعات بعد انهيار تثبيت سعر الصرف الإسمي، فضلا عن التحسن الكبير الذي تحقق في مجال زيادة شفافية السياسة النقدية في البلاد، وتلاشي المخاوف الأولية المرتبطة بمخاطر الهيمنة المالية الناتجة عن تحرير سعر الصرف، كما تم تعزيز السياسة المالية بما يتلاءم ومتطلبات النظام الجديد. و منذ سنة 1990م، أصبحت معظم دول أمريكا اللاتينية تعتقد أن سياسة تخفيض التضخم هو الهدف الأساسي الذي تسعى إلى تحقيقه على غرار الدول المتقدمة.

الشكل رقم (20): تطورات معدل التضخم المستهدف والفعلي والمتوقع للبرازيل خلال الفترة

2013_2001



المصدر: شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص 91.

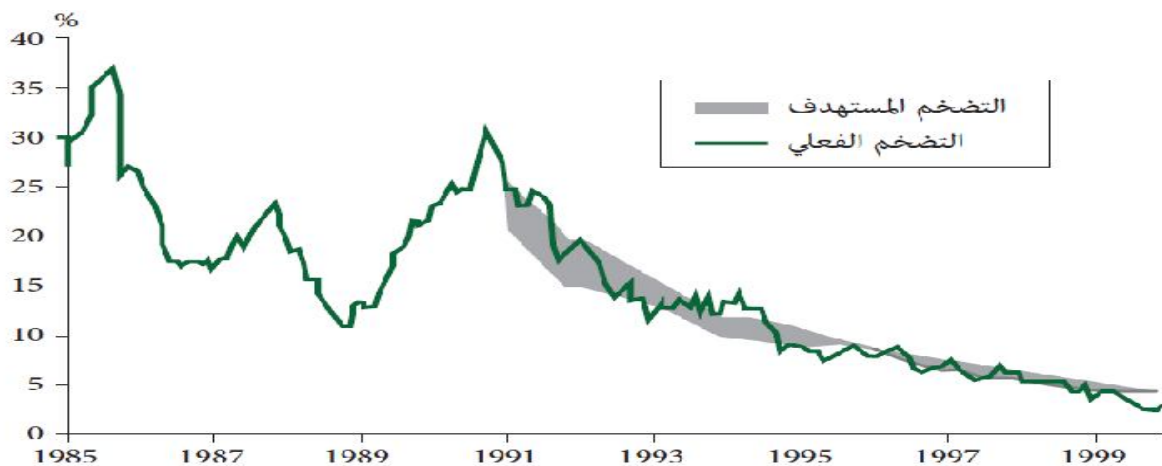
قدر البنك المركزي البرازيلي معدل التضخم المستهدف بـ 4% مقابل المعدل الفعلي الذي قدر بنسبة 7.67%، لتتزايد الفجوة بين المعدل المستهدف والمعدل الفعلي للسنة المالية 2002 م، ويرجع ذلك إلى الآثار الناتجة عن تطبيق سعر الصرف المرن، وعدم فاعلية سياسة استهداف التضخم في بلوغ أهدافها المنشودة. أما بالنسبة إلى باقي فترة الدراسة من سنة 2003 م إلى 2013 م، فقد شهدت تقاربا إلى حد كبير بين معدل التضخم المستهدف ومعدل التضخم الفعلي، ما

يعد مؤشرا موضوعيا إلى فاعلية السياسة المطبقة. وعلى الرغم من ذلك فلا بد أن يكون البنك المركزي البرازيلي يقظا لتفادي أي عواقب قد تترتب عن ارتفاع معدلات التضخم، والتي من شأنها أن تكون وخيمة على الاقتصاد البرازيلي خاصة مثل تلك الارتفاعات التي لوحظت في الأشهر الستة الأولى من سنة 2014م، وإن كان المختصون يرونها ظرفية وعادية بالنسبة إلى أي دولة تنظم دورة رياضية بحجم بطولة كأس العالم.

الفرع الثالث: تجربة الشيلي²⁰³

أعتبر هدف استقرار الأسعار في الشيلي هدف أساسي والمحافظة على نظم المدفوعات الخارجية كهدف ثانوي، حيث بلغ معدل تضخمها سنة 1980م ما يقارب 200% مع أن متوسط معدل التضخم لديها كان 145%، أما في أواخر التسعينات والتوجه التدريجي نحو تطبيق سياسة استهداف التضخم، تمكن البنك المركزي في الشيلي من تخفيف معدل التضخم السنوي بما يقارب 30% في أوائل سنة 1990م إلى أقل من 3% في أواخر سنة 1999م، بعد ما شهد المعدل تقلبات كبيرة في السنوات السابقة جراء سياسة التمويل التضخمي التي كانت تنتهجها الدولة بقوة آنذاك، كما تعتبر تلك الإنجازات الخاصة بمعدل التضخم المستهدف مثيرة للإعجاب إلى حد كبير.

الشكل رقم (21): معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 1985-1999

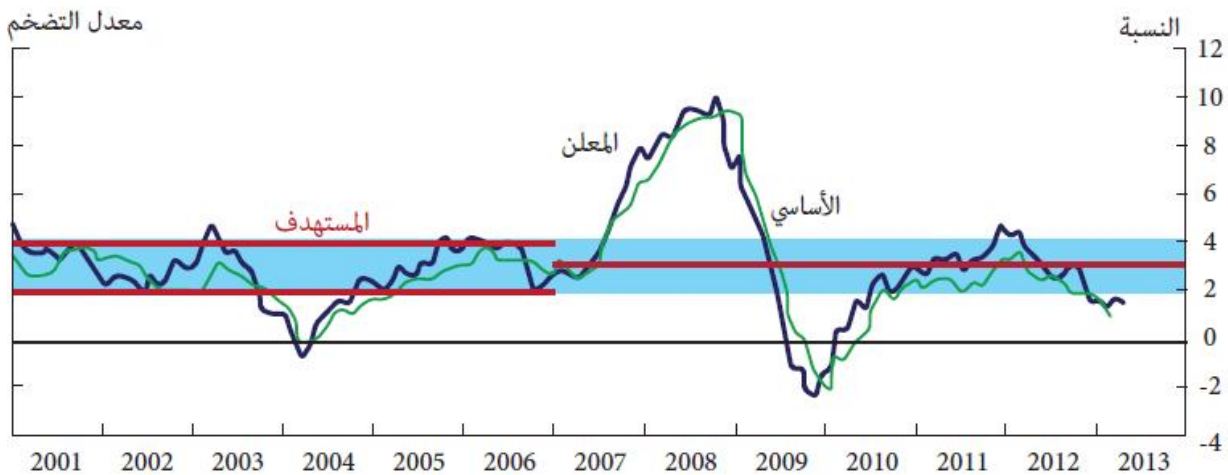


المصدر: شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص 92.

²⁰³ شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص 94.

وفي النصف الثاني من سنة 1999م بدأت المرحلة الثانية، حيث عملت السلطات على تنفيذ العديد من التعديلات في إطار التبني الفعلي لسياسة استهداف التضخم، لعل أبرزها يكمن في تعويم سعر الصرف، وتعميق الصرف الأجنبي للمشتقات في الأسواق، والتحرير الإجمالي لحساب رأس المال، وقد نتج عن هذه الإجراءات الجديدة التي تعالج متطلبات المرحلة القادمة بعد الانخفاض المحسوس لمعدلات التضخم، توفير الجو الملائم لتجسيد السياسة، حيث مكنتها الاعتماد التدريجي للسياسة من الحد، وبشكل مستمر، من ارتفاع معدل التضخم والحفاظ على استقرار. ويلخص الشكل التالي نجاح التجربة في استهداف التضخم خلال الفترة (2001 - 2013) من حيث متوسط معدل التضخم المحقق، وكذا الاستقرار في تحقيق المستهدف منها لاسيما في المرحلة الثانية.

الشكل رقم (22): معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 2001-2013



المصدر: شوقي جباري، مرجع سبق ذكره، ص 93.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه، أن المرحلة الثانية 2000 – 2006 بحسب المعلومات المتوفرة تعد الأقل تشتتا والأكثر استقرارا على مستوى النتائج، إذ بلغ متوسط معدل التضخم 2.8% ، أما الانحراف فقد وصل إلى درجة ضئيلة 1.1%، مما يؤكد حجم النجاح الذي حققته السلطات النقدية، وبتوزيع نتائج الفترة السابقة على شكل توزيع طبيعي، نجد أن 19.4% من الفترة المدروسة 2000 – 2002 حصلت فيها تغيرات لأكثر من 4% و 70.8%

من الفترة 2002 – 2004 التي حصلت فيها تغيرات لمعدل التضخم بين 2% و4%، في حين 9.7% تمت فيها التغيرات لأقل من 2%، كما يبرز من خلال الشكل أعلاه مدى التزام البنك المركزي في الشيلي في الوصول إلى معدل التضخم المستهدف ومعالجة أي خروج عن الحدود المسموح بها، وبالنظر أيضا إلى معدل التضخم المحقق في سنة 2013 م البالغ 1.8% يتبين استمرار نجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم في الشيلي.

وتجدر الإشارة أن هذا الاستقرار المشهود في الشيلي قد انعكس إيجابيا على المتغيرات الاقتصادية الكلية كافة، مثل: معدل نمو الناتج الداخلي المحلي واستقرار سعر صرف البيزو (Peso العملة المحلية في الشيلي) مقارنة بالدولار وانخفاض معدلات التضخم.

وخلاصة القول أن دول أمريكا اللاتينية، ولاسيما البرازيل والشيلي، قد تمكنت إلى حد بعيد من معالجة معضلة ارتفاع التضخم، وقدمت درسا حقيقيا يحفز الدول النامية إلى الاستفادة من تجربتها، وقد أرجع المختصون ذلك النجاح إلى ثلاثة عوامل تتمثل في:

- القناعة الراسخة التي تمتلكها القيادة السياسية والنقدية بشأن ضرورة تطبيق سياسة استهداف التضخم بغرض تحقيق الاستقرار المنشود ومن ثم دفع التنمية؛

- تكبدت دول أمريكا اللاتينية تكلفة باهظة نتيجة ممارستها سياسة التمويل التضخمي، ما أوصلها إلى معدلات تضخم مروعة كان لها دور في تزايد درجة الوعي لتحقيق الاستقرار في الأسعار؛

- انتهجت دول المنطقة إصلاحات سمحت لها بالتحول نحو اقتصاد السوق، ومن ثم التأثير إيجابيا في أداء الاقتصاد الكلي، وتخفيض معدل التضخم، وتحقيق أفضل تخصيص للموارد.

المبحث الثاني: النمذجة القياسية للسياسة النقدية

استعملنا في دراستنا هذه المعطيات المتوفرة للفترة 1980 – 2015، وذلك قصد الإلمام بالظروف الكاملة للتحليل الاقتصادي والقياسي للفترة قيد الدراسة، إضافة لمعطيات بنك الجزائر المتعلقة بالجانب النقدي في صيغتها الحقيقية والمتمثلة في معدل التضخم (inf)، سعر الصرف

الحقيقي (tcr)، معدل الناتج الداخلي الخام الحقيقي (rgdpr)، معدل العرض النقدي (rbmr)، معدل اعادة الخصم (tr)، وأسعار البترول (rbpr).

وقد تم جمع المعطيات المتعلقة بالمتغيرات من ثلاث مصادر أساسية هي: الدوان الوطني للإحصاء (ONS)، موقع البنك العالمي (BM)، وموقع بنك الجزائر (BA)، حيث كل الاحصائيات المستعملة عبارة عن سلاسل زمنية (time-series) ممتدة من سنة 1980م إلى غاية سنة 2015 م ومقيمة بالقيم الحقيقية وبالنسبة المئوية.

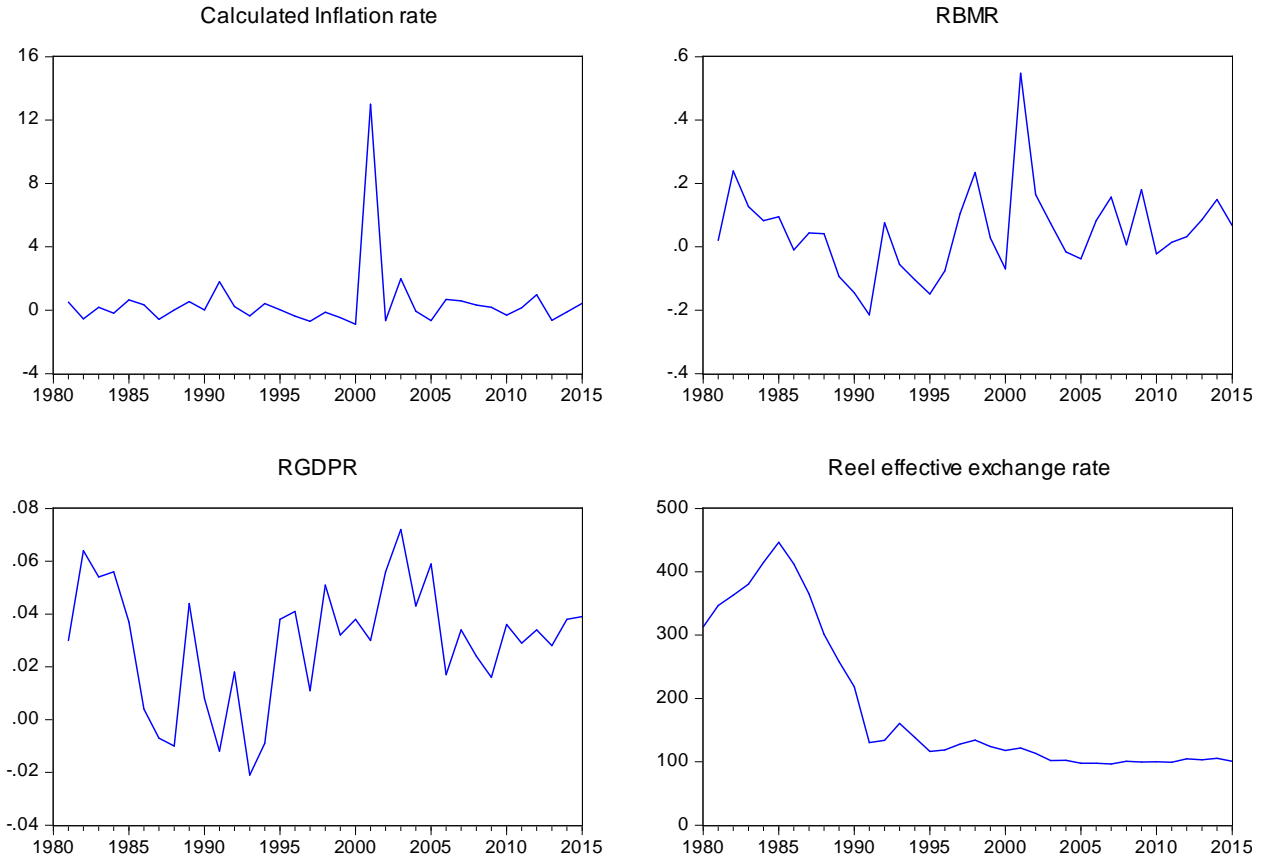
المطلب الأول: تصميم النموذج

إن الصياغة النظرية للنموذج جاءت وبعد الإلمام بالجوانب النظرية المختلفة والمتمثلة في قياس متغير عرض النقود في شكل دمج محددات النظرية الاقتصادية الكلية، ولتحديد الشكل العام لهذا النموذج يفترض علينا إيجاد صيغة معينة للعلاقات الموجودة بين المتغيرات التي هي في محل دراستنا، كما تستدعي دراسة السياسة النقدية في الجزائر ضرورة حصر عدد من المتغيرات المستقلة المفسرة له، وذلك استنادا إلى النظرية الاقتصادية، ولهذا فقد تم اختيار جملة من المتغيرات المتمثلة في: (inf , tcr ,rgdpr, rbmr, tr, rbpr.....)، والهدف منها هو دراسة علاقة هذه المتغيرات بالسياسة النقدية خلال الفترة 1980-2015، كون هذه الفترة تزامنت مع أزمة البترول في الثمانينيات من القرن الماضي و التي نتج عنها الدخول في اصلاحات اقتصادية جذرية لاسيما ما تعلق بالسياسة النقدية والتي بدأت بصور قانون النقد والقرض (10/90).

الفرع الأول: عرض لمختلف تطورات متغيرات الدراسة

سنتطرق في هذا الفرع إلى تطورات لأهم متغيرات الدراسة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (23): منحنى بياني لمختلف متغيرات الدراسة



المصدر : مستخرج من برنامج Eviews

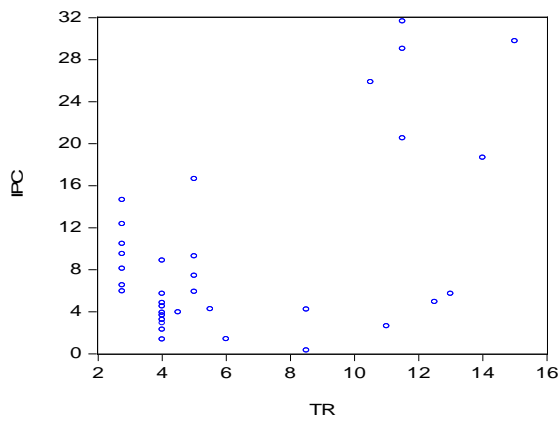
ان السلاسل الزمنية المدروسة أخذت أشكالاً ووضعية متباينة، كما يعاني البعض منها من تغيرات هيكلية تصعب عملية الاختيار بحكم أن معظم الاختبارات لا تتعامل مع هكذا سلاسل زمنية. يمثل الشكل المبين أعلاه كل من التضخم في الجزائر، معدل الكتلة النقدية، سعر الصرف الحقيقي، معدل إعادة الخصم وكذا نسبة نمو الناتج الداخلي الخام خلال الفترة الممتدة من سنة 1980م إلى سنة 2015م، نلاحظ أن مؤشر أسعار الاستهلاك في حالة تذبذب بين الارتفاع والانخفاض من سنة 1980م إلى سنة 1989م، ليشهد بعد ذلك ارتفاعاً ملحوظاً بعد سنة 1990م أي خلال فترة الانتقال إلى اقتصاد السوق، وهذا الارتفاع نجده في بقية المتغيرات أيضاً بسبب الإصلاحات وخصوصية الشركات، ليعود بعد ذلك للانخفاض حيث يصل إلى نسبة 0.3% سنة 2000م كنتيجة للإصلاحات التي قامت بها في الفترة

السابقة، وفي سنة 2009 م سجل ارتفاع طفيف يرجع إلى زيادة الأسعار على المستوى العالمي في هذه الفترة، ليعود للانخفاض وحالة التذبذب. أما فيما يتعلق بمنحنى الكتلة النقدية نلاحظ أنه في حالة ارتفاع دائم، هذا دليل على الإصدار النقدي المتزايد للسلطات النقدية خصوصا بعد سنة 2000 م، والتي كانت نتيجة ارتفاع اسعار النفط، حيث قابلتها الزيادة في الكتلة النقدية، أما ما يخص منحني سعر الصرف نجد أنه كان في ارتفاع مستمر إلى غاية سنة 2002 م لينخفض بعد ذلك للحد من انخفاض تطور الكتلة النقدية في الأسواق الموازية، ثم يرتفع مرة أخرى بعد سنة 2008 م، أما بالنسبة لمنحنى معدل إعادة الخصم فقد كان في ارتفاع مستمر حتى سنة 1994 م ليعود بعد ذلك للانخفاض مجددا ليثبت عند معدل 4% سنة 2004 م، أما بالنسبة لمتغيرة الناتج الداخلي الخام جاءت موازية لمحور الفواصل حتى سنة 2000 م لتشهد بعد ذلك ارتفاعا طفيفا وهذا الارتفاع يكون بنسب متغيرة حتى سنة 2009 م، يرجع ذلك الارتفاع لإنشاء صندوق ضبط الإيرادات (FRR) ابتداء من سنة 2000 م، وهو ما ساعد على تحسين ميزان المدفوعات في خفض نسبة الدين العمومي الكلي من الناتج المحلي الخام من 98.9% سنة 1995 م إلى حدود 16% من هذا الناتج سنة 2006 م، حيث لم تمثل الديون الخارجية للجزائر سوى 3,6% من الناتج الداخلي الخام عام 2007 م، كما تؤثر تقلبات أسعار النفط على الناتج الداخلي الخام.

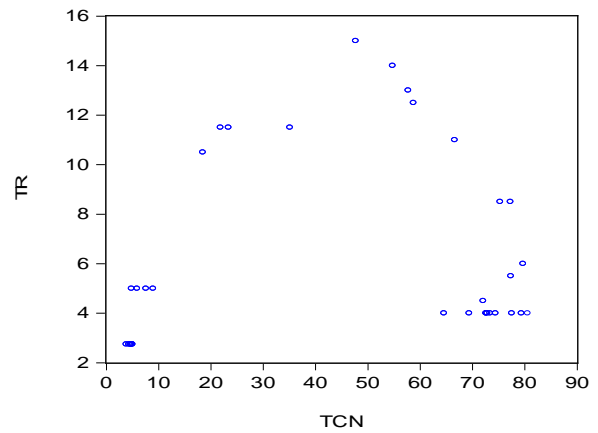
الفرع الثاني: طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة

ان العلاقات السببية التي كانت معظمها متشابهة والعلاقة الخطية واضحة حسب الشكل رقم (03) للمتغير الناتج الداخل الخام والشكل رقم (04) لمتغير عرض النقود والعشوائية حسب الشكل رقم (05) لمتغير دالة الواردات. وأخرى تمتاز بالضبابية التي قد تعود الى العلاقة غير المباشرة بين المتغيرات.

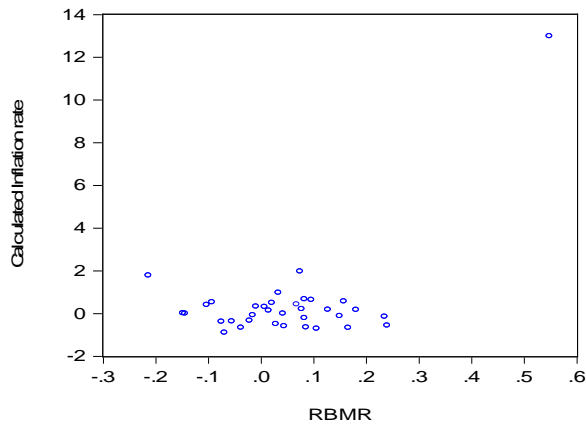
الشكل رقم (25): علاقة مؤشر أسعار الاستهلاك
بمعدل اعادة الخصم



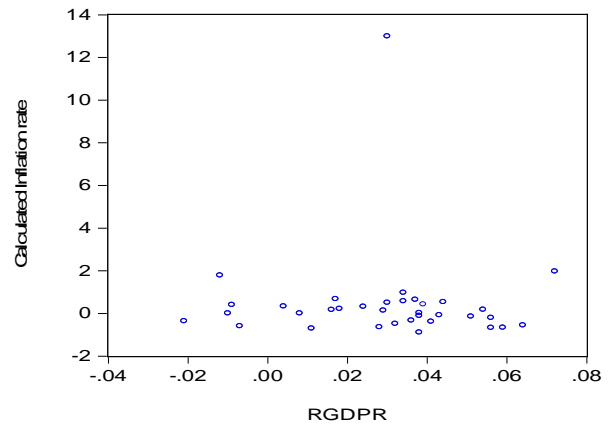
الشكل رقم (24): علاقة مؤشر أسعار
الاستهلاك بسعر الصرف الحقيقي



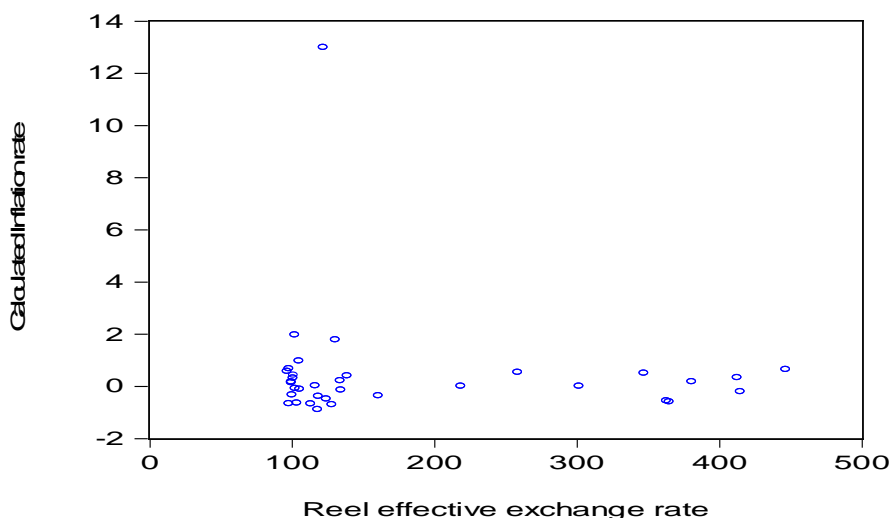
الشكل رقم (27): علاقة التضخم
بمعدل عرض النقود الحقيقي



الشكل رقم (26): علاقة التضخم
بمعدل الناتج الداخلي الحقيقي



الشكل رقم (28): علاقة التضخم بسعر الصرف الحقيقي



المصدر : مستخرج من برنامج Eviews

إن طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة لها عدة أشكال مختلفة كما هي موضحة أعلاه، فنجد الشكل الذي يمثل معدل الكتلة النقدية ($rm2$) كدالة لمؤشر أسعار الاستهلاك (ipc)، أين توجد فترتين متباينتين، قد يعود هذا الانقسام إلى فترة الركود التي شهدها الاقتصاد في الثمانينيات من القرن الماضي، أين كانت أسعار البترول في أدنى مستوياتها، الأمر الذي فرض القيام بإصلاحات جذرية في التسعينات، أما الفترة الثانية فتمثل فترة انتعاش الاقتصاد الجزائري نتيجة ارتفاع أسعار البترول إلى أعلى مستوياتها.

يوضح الشكل الذي يمثل مؤشر أسعار الاستهلاك (ipc) كدالة لمعدل إعادة الخصم (tr)، أن هناك جزئين منفصلين يدلان على أن هناك إرادة متضاربة قد تكون ناتجة عن الفترتين السابقتين في الذكر.

من الشكل الذي يمثل مؤشر أسعار الاستهلاك (ipc) كدالة للناتج الداخلي الخام (pib)، انتقال المنحنى من المستوى الأول إلى الثاني والعلاقة الطردية بين المؤشرين.

من الشكل الذي يمثل معدل إعادة الخصم (tr)، ومعدل سعر الصرف (tcn)، هناك العلاقة العكسية بين المؤشرين أي أنه كلما زادت قيمة سعر الصرف انخفض معدل إعادة الخصم.

نظرا وكما كان متوقعا بينت الدراسة ضبابية عملية النمذجة لمعادلة مؤشر أسعار الاستهلاك (ipc) لسبب أن أساس المتغيرات المستقلة مشتق من معطيات إسمية، لذا سنعتمد على متغيرات حقيقية من أجل ايجاد صيغة مقبولة ومفسرة.

من خلال الشكل الخاص بمنحنى (inf) بدلالة الكتلة النقدية (rbmr) يجب أن يكون هناك تغير كبير في الكتلة النقدية حتى يقابله تغير صغير في التضخم.

وحتى تتضح الرؤية أكثر وبحساب معامل الارتباط بين هذه المتغيرات ومعامل التضخم (inf) خلال الفترة محل الدراسة، تبين لنا أن معامل الارتباط بين المتغير المستقل لمعدل العرض النقدي (rbmr) والمتغير التابع (inf) والذي يساوي 0.56 هو من أكثر المعاملات قوة مقارنة بالمتغيرات الأخرى. وهذا يعني أن هناك علاقة ارتباط بين المتغيرين، تتضح هذه العلاقة أكثر عند تفحص الجدول رقم (02)، والذي ستبينه الدراسة التقديرية.

الجدول رقم (04): معاملات ارتباط المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع

<i>RBPR</i>	<i>IPC</i>	<i>TCR</i>	<i>RGDPR</i>	<i>RBMR</i>	التابع/المستقل
-0.16	-0.01	-0.91	-0.10	0.56	<i>inf</i>
0.00	0.13	0.0007	0.05	0.006	المعنوية

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews

الفرع الثالث: دراسة السببية بين متغيرات الدراسة

فيما يلي سنعمد إلى اختبار فرضية "غياب العلاقات السببية حسب مفهوم Granger" في كل معادلة من معادلات النموذج، والنتائج المتحصل عليها ممثلة في الجدول التالي:

الجدول رقم (05): نتائج اختبار السببية

العلاقة	السببية	الاحتمال	احصائية فيشر المحسوبة	الفرضيات
لا تسبب	لا يسبب	0.25	1.44	<i>inf</i> لا يسبب <i>rgdpr</i>
في الاتجاهين	لا يسبب	0.95	0.05	<i>rgdpr</i> لا يسبب <i>inf</i>
لا تسبب	لا يسبب	0.85	0.16	<i>inf</i> لا يسبب <i>rbmr</i>
في الاتجاهين	لا يسبب	0.78	0.24	<i>rbmr</i> لا يسبب <i>inf</i>
أحادية	يسبب	0.23	1.53	<i>rgdpr</i> لا يسبب <i>rbmr</i>
	لا يسبب	0.06	2.98	<i>rbmr</i> لا يسبب <i>rgdpr</i>

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews.07

لقد سجلنا تطبيقا للعلاقة السببية بين بعض المتغيرات مثل التضخم والناتج الداخلي الخام في الاتجاهين، وكذا التضخم والكتلة النقدية. أما بين الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية فهناك علاقة سببية في اتجاه واحد.

إن غياب العلاقة السببية بين بعض المتغيرات لا يعني عدم وجود علاقة بينهما وقد يعود ذلك إلى أن هناك بعض العلاقات السببية بين المتغيرات غير مباشرة أو ديناميكية لا يمكن الكشف عنها عن طريق هذا الاختبار.

إن نتيجة عدم وجود علاقة سببية بين الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية جاءت غير واقعية بفعل درايتنا بهذا الموضوع، حيث أن بنك الجزائر ومن خلال قانون النقد والقرض

(10-90) ليسمح بزيادة عرض النقود سنويا بنسبة قد بلغت في السابق 15% لمواكبة نمو الناتج الداخلي الخام.

الفرع الرابع: استقرارية السلاسل الزمنية

في هذه المرحلة بعد ما تم جمع البيانات المتعلقة بالظاهرة الاقتصادية المدروسة، وبعد تحديد الشكل الرياضي للنموذج، تأتي مرحلة دراسة استقرارية السلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات الدراسة (التابعة والمستقلة)، ومن ثم تقدير معلمات النموذج.

نقول عن سلسلة زمنية أنها مستقرة إذا تغيرت مستوياتها مع الزمن دون أن يتغير المتوسط فيها، ذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً¹، ولهذا الغرض هناك طريقتين للكشف عن استقرارية المتغيرات وهما على النحو التالي:

- دراسة دالة الارتباط (Correlogramme) التي من خلالها يتم الكشف عن مركبات الاتجاه العام، المركبة الفصلية والعشوائية؛

- اختيار الجذر الأحادي الذي من خلاله لا يتم فقط الكشف عن هاتين المركبتين وإنما تباين الطريقة الناجمة لإرجاعها إلى سلسلة مستقرة.

وبعد استعمال الطريقتين للكشف عن استقراريه السلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة لاحظنا أن كل المتغيرات مستقرة، كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (06): نتائج اختبار دراسة استقراريه السلاسل الزمنية

لمتغيرات الدراسة

المتغير	T_c	T_T	مستوى الثقة	القرار
<i>inf</i>	-6.45	-1.95	0.0000	مستقرة
<i>rgdpr</i>	-1.93	-1.95	0.0518	مستقرة
<i>Rbmr</i>	-4.13	-1.95	0.0001	مستقرة

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews

بعد دراسة استقراريه السلاسل الزمنية، تبين لنا أن كل متغيرات الدراسة مستقرة عند المستوى، وهو ما قد يبسط الدراسة بشكل كبير، والملاحظ من خلال الدراسة أن طبيعة المعطيات السنوية لا تحمل أي تأثير ديناميكي لفترة أو لأكثر، ومنه لا يمكن تصور نمذجة ديناميكية على أساس (VAR)، بحكم أن كل المتغيرات المؤخرة تفقد معنويتها.

المطلب الثاني: تقدير معادلات السياسة النقدية

لتبيان فعالية السياسة النقدية تطبيقياً أردنا صياغة أربعة نماذج متباينة لقياس فعالية السياسة النقدية، للإشارة أن عدم توفر معطيات فصلية أو شهرية قد يطمس جزء من هذه الفعالية بفعل انطفاء أثرها داخل السنة الواحدة.

الفرع الأول: معادلة التضخم

سنتطرق في هذا الفرع إلى تقدير معادلة التضخم ومن ثم تحليلها.

أولاً: تقدير معادلة التضخم

في هذا الجزء نتطرق إلى تقدير معادلة التضخم كمتغيرة تابعة بدلالة المتغيرات الخارجية السالفة الذكر، حيث اعتمدنا من خلال هذه الطريقة على اختيار المتغيرات المفسرة خطوة بخطوة (Stepwise regression)، فيتم إقحام متغيرات جديدة مادامت لها معنوية في النموذج وحذف المتغيرات التي ليس لها معنوية أو تأثير.

كما يمكن التعبير على دالة معادلة التضخم بدلالة المتغيرات المستقلة بالشكل التالي:

$$\text{inf} = f(\text{rbmr}, \text{rgdpr}, \text{tcr}, \text{tr}, \text{bp}, \dots \dots \dots) \dots \dots \dots (01)$$

لقد تم تحليل هذه المتغيرات بيانيا من حيث مركباتها الجوهرية واتجاهاتها العامة، ويمكن ادراج النتائج المتوصل إليها على النحو التالي:

الجدول رقم (07): العلاقة بين المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع

التابع/المستقل	RBMR	RDGPR	TCR	BP	IPC
وجود	وجود	وجود	وجود	وجود	وجود
علاقة	علاقة	علاقة	علاقة	علاقة	علاقة
خطية	خطية	خطية	خطية	خطية	خطية

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews

بهذا الشكل ولسواد العلاقة الخطية بشكل عام، تتبسط عملية صياغة النموذج بحيث نختار الصياغة الخطية أولاً لبساطتها وثانياً لسهولة تقديرها وتحليل نتائجها.

ثانياً: تحليل نماذج التضخم

إن الشكل العام وبافتراض وجود علاقة خطية بين المتغيرات المستقلة و المتغير التابع،

يمكن صياغة العلاقة العامة وفق الشكل التالي:

$$\text{inf} = a + b_1 \text{rbmr} + b_2 \text{rgdpr} + b_3 \text{ipc} + b_4 \text{tcr} + b_5 \text{tr} + b_6 \text{bp} + \partial \dots \dots \dots (02)$$

بما أن النموذج المقترح هو خطي متعدد الشكل، سوف نعتمد في تقديره على طريقة المربعات (OLS) الصغرى العادية. إن النموذجين المتحصل عليهما بعد إزالة المتغيرات التي ليس لها معنوية في النموذج و بعد عدة محاولات، من أجل إيجاد نموذج مقبول يعبر عن الواقع وبلاستعانة بالأدوات الاقتصادية، الإحصائية و القياسية يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ هو على الشكل:

النموذج الأول:

$$\begin{aligned} \text{Inf} &= -0.26 - 0.42 \text{rpibr} + 11.78 \text{rbmr} \\ & \quad (-0.75) \quad (-2.18) \quad (4.71) \\ R^2 &= 0.41 \quad Fc = 11.13 \quad D.W = 2.27 \quad N = 35 \end{aligned}$$

يعتمد التحليل الإحصائي على أدوات القياس الاقتصادي كاختبار جودة النموذج، ومن خلال الاختبارات المعروفة سيتحدد قبول أو رفض النموذج. يكون التحليل النظري أو الاقتصادي عن طريق مقارنة النتائج الإحصائية بالنظرية الاقتصادية و التأكد إن كانت

توافقها أو تتناقض معها. إن اتجاه العلاقة بين المتغيرات المفسرة ومتغيرة معدل التضخم، يتضح أنها تتوافق مع ما هو وارد في النظرية الاقتصادية، وذلك حسب النتائج التالية:

هناك علاقة عكسية بين معدل التضخم (inf) و الناتج الداخلي الخام الحقيقي (rbpir)، حيث إذا زاد الناتج الداخلي الخام بوحدة واحدة ينخفض التضخم بقيمة (-0.42) وحدة، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية. هناك علاقة طردية بين عرض النقود و المتمثل في المتغيرة (rbmr) والتضخم، حيث كلما تغيرت قيمة المعروض النقدي بوحدة واحدة، سيزداد معدل التضخم ب (11.78) وحدة. أما من الناحية الإحصائية وحسب نتائج التحليل الموضحة في النموذج، فإن المتغيرات التي اشتملت عليها تفسر 41% من التغيرات الكلية التي تمت في معدل التضخم الإجمالية مفسرة بالمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج، والمتمثلة في معدل الناتج الداخلي الحقيقي (rgdpr) و معدل الكتلة النقدي (rbmr)، أم الباقي فهي مفسرة بعوامل أخرى وتدخل ضمن المتغيرة العشوائية.

يبين اختبار ستودنت (*test de student*) مدى معنوية معاملات النموذج المقدرة، وله قيمتان إحداهما محسوبة (T_c) وأخرى مُجدولة (T_t)، فالقيمة المحسوبة تعتمد على المعلمة المقدرة وانحرافها المعياري، أما المجدولة فتعتمد على مستوى المعنوية وعدد درجات الحرية ($n-k$)، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من المجدولة، نقول أن المعلمة المقدرة لها معنوية (نقبل بالفرضية البديلة)، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة المجدولة، فإن المعلمة المقدرة لا معنوية لها²⁰⁴. ومن خلال نتائج التقدير تبدا أن معالم النموذج معرفة ومقبولة إحصائيا ($prob < 005$)، ما عدا معلمة الحد الثابت غير معنوية لأنها أكبر من 0.05.

²⁰⁴ جيلالي جلاطو، الإحصاء التطبيقي مع تمارين ومسائل محلولة، دار الخلدونية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2009

أما بالنسبة لمعنوية النموذج وفق اختبار فيشر فإن قيمتها المحسوبة ($F_c=11.13$) أكبر من الجدولة، مما يدل على أن معلمات النموذج مجتمعة لها معنوية.

من خلال اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (اختبار ديرين واتسون DW)، و مقارنة قيمتها المحسوبة في النموذج و مقارنتها بالقيمة الجدولية اتضح أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط، رغم أن النموذج يعتبر مقبولا إحصائيا واقتصاديا لذا من الممكن تحسينه قصد الحصول على نتائج أحسن وأكثر تفسيريا.

النموذج الثاني:

$$\text{Inf} = -0.37 \text{ rpibr} + 10.94 \text{ rbmr}$$

$$(-2.06) \quad (4.91)$$

$$R^2=0.39 \quad D.W=2.23 \quad N=35$$

المصدر: تم التقدير باستخدام Eviews

هناك علاقة عكسية بين معدل التضخم (inf) و الناتج الداخلي الخام الحقيقي (rpibr)، حيث اذا زاد الناتج الداخلي الخام بوحدة واحدة ينخفض التضخم بقيمة (-0.37) وحدة. هناك علاقة طردية بين عرض النقود و المتمثل في المتغيرة (rbmr) والتضخم، حيث كلما تغيرت قيمة المعروض النقدي بوحدة واحدة فإن معدل التضخم سيزداد بقيمة (10.94) وحدة.

أما من الناحية الإحصائية، وحسب نتائج التحليل الموضحة في النموذج، فإن المتغيرات التي اشتملت عليها تفسر 3% من التغيرات الكلية التي تمت في معدل التضخم الإجمالية مفسرة

بالتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج و المتمثلة في معدل الناتج الداخلي (rgdpr) ومعدل الكتلة النقدية (rbmr)، أم الباقي فهو مفسر بعوامل أخرى وتدخل ضمن المتغيرة العشوائية.

يبين اختبار ستودنت (test de student) مدى معنوية معلمات النموذج المقدرة وذلك من خلال نتائج التقدير التي تبدو معالمها معرفة ومقبولة إحصائيا عند مستوى معنوي 5%.

من خلال اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (اختبار ديربن واتسون DW)، و مقارنة قيمتها المحسوبة في النموذج بالقيمة الجدولية، اتضح أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط.

إلا أن هذه الوضعية قد تطرح اشكالية وجود ارتباط خطي بسبب اعتقادنا بوجود علاقة بين متغيري (bm) و (pib) ، ولهذا أردنا إيجاد صياغة جديدة تشتمل على أدوات السياسة النقدية منفردة وهو ما نحاول تطويره فيما يلي:

رغم أن النموذج يعتبر مقبولا إحصائيا و اقتصاديا لذا من الممكن تحسينه قصد الحصول على نتائج أحسن وأكثر واقعية.

إن معرفتنا بسلوك متغيري الكتلة النقدية الحقيقية (rbmr)، الناتج الداخلي الخام (rgdpr)، قد توجهنا نحو البحث عن صياغة بديلة تتفادى مشكل التعدد الخطي من جهة و البحث عن نموذج يجمع أدوات السياسة النقدية من جهة أخرى. بطبيعة تشكيل معدل التضخم في الجزائر و من خلال طريقة حسابه، خاصة فيما تعلق بعدم إقحام كثير من السلع و الخدمات في حساب (العقار، السلع المدعمة... الخ)، و التي قد تتسبب في ظاهرة تحيز نتائج الدراسة. أردنا الوقوف على مدى مساهمة المستوى العام للأسعار (ipc) في تشكيل معدل التضخم في الجزائر وهو ما توصلنا إليه من خلال النموذج المقدر التالي:

$$\text{Inf} = 0.07 \text{ ipc} + 11.36 \text{ rbmr} - 0.003 \text{ tcr}$$

$$(2.13) \quad (4.82) \quad (-1.77)$$

$$R^2=0.41 \quad D.W=2.07 \quad N=35$$

المصدر: تم التقدير باستخدام Eviews

امتداد للنماذج السابقة التي تحدد استهداف التضخم، فإن هذا النموذج يظهر أكثر أهمية من حيث أهداف موضوعنا.

هناك علاقة طردية بين معدل التضخم (inf) و المستوى العام للأسعار (ipc)، حيث إذا زاد مؤشر مستوى العام للأسعار بوحدة واحدة سيزداد التضخم بقيمة (0.07) وحدة، وهذا ما قد يعكس إجراءات الحكومة التي تمثلت في دعم السلع الواسعة الاستهلاك، إضافة لأبعاد ومتغيرات مهمة في حساب (ipc) ككراء المنازل، العقارات... الخ.

هناك علاقة طردية بين عرض النقود والمتمثل في المتغيرة (rbmr) والتضخم، حيث كلما تغيرت قيمة المعروض النقدي بوحدة واحدة، يزداد معدل التضخم ب (11.36) وحدة، وهذا ما يتوافق و النظرية الاقتصادية.

هناك علاقة عكسية بين معدل التضخم (inf) وسعر الصرف الحقيقي (tcr)، حيث إذا زاد الناتج الداخلي الخام بوحدة واحدة ينخفض التضخم بقيمة (-0.003) وحدة، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية. أما من الناحية الإحصائية، وحسب نتائج التحليل الموضحة في النموذج، نلاحظ أن المتغيرات التي اشتملت عليها تفسر 41% من التغيرات الكلية التي تمت في معدل التضخم الإجمالية مفسرة بالمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج، والمتمثلة في معدل الناتج الداخلي

الحقيقي (rgdpr) ومعدل الكتلة النقدية (rbmr)، أم الباقي فهو مفسر بعوامل أخرى وتدخل ضمن المتغيرة العشوائية.

من خلال اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (اختبار ديرين واتسون DW)، و مقارنة قيمتها المحسوبة في النموذج و بالمجدولة اتضح أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط. هذه الصياغة بينت تأثير إضافة إلى الكتلة النقدية وسعر الصرف الحقيقي (TCR, RBMR) على التوالي، متغير معدل المستوى العام للأسعار (IPC)، كما أنه أعطى صياغة في اعتقادنا أكثر أهمية من الصياغة السابقة (نموذج رقم 03)، حيث بين أهمية مؤشرات أدوات السياسة النقدية (TR, RBMR) في توجيه التضخم.

مما سبق وانسجما مع الدراسات السابقة في مجال استهداف التضخم من أجل معرفة مدى فعالية هذه السياسة، تبين أن أدوات السياسة النقدية منفردة تلعب الدور الأعظم في تحديد معدل التضخم مما يسهل عملية استهدافه دون تدخل أطراف خارجية أخرى.

إن الباحث لاستراتيجية استهداف التضخم يجد تنوع في المقالات والبحوث عن هذه الظاهرة وذلك لما أثبتته من نتائج ساعدت في استقرار الأسعار، كما يجد اختلاف وتنوع في الآراء و الدراسات وكذا المتغيرات المستخدمة في الدراسة.

إن هذا النموذج يعتبر ذو أهمية بالغة من حيث استهداف معدل التضخم. يستطيع بنك الجزائر المساهمة الكبيرة في حالة توفر ظروف الاستقلالية التي تنص عليها قوانين الجمهورية (دستور، المواد القانونية... إلخ) في توجيه السياسة النقدية بشكل لا يعرقل النمو الاقتصادي و يساهم في استهداف التضخم عند مستويات مرغوبة ومتناسقة مع السياسة العامة للبلاد.

الفرع الثاني: معادلة سعر الصرف الحقيقي

سنتناول في هذا الفرع تقدير معادلة سعر الصرف الحقيقي ثم تحليلها.

أولاً: تقدير معادلة سعر الصرف الحقيقي

قصد إلقاء الضوء بشكل أكبر على معادلة سعر الصرف الحقيقي (TCR) وتشكيله، أردنا هذه المرة اعتباره تابعا لأدوات السياسة النقدية والاقتصادية، بدلالة المتغيرات الخارجية السالفة الذكر. كما يمكن التعبير على دالة سعر الصرف الحقيقي بدلالة المتغيرات المستقلة بالشكل التالي:

$$tcr = f(rbmr, inf, rgdpr, tcr, rexr.....)(03)$$

بعد تحليل هذه المتغيرات بيانيا من حيث مركباتها الجوهرية واتجاهاتها العامة، تم إدراج النتائج المتوصل إليها على النحو التالي:

الجدول رقم (08) : العلاقة بين المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع

المستقل التابع	rbmr	inf	rgdpr	tcn	rexr
tcr	وجود	وجود	وجود	وجود	وجود
	علاقة	علاقة	علاقة	علاقة	علاقة
	خطية	خطية	عشوائية	خطية	عشوائية

المصدر: بتصرف الطالب مستخرج من Eviews

وحتى تتضح الرؤية أكثر وبحساب معامل الارتباط بين هذه المتغيرات وسعر الصرف الحقيقي الجزائري (tcr) خلال الفترة محل الدراسة، تبين لنا أن معامل الارتباط بين المتغير المستقل لمعدل الكتلة النقدية (rbmr) والمتغير التابع (tcr) والذي يساوي 0.56 هو من أكثر المعاملات قوة مقارنة بالمتغيرات الأخرى. وهذا يعني أن هناك علاقة ارتباط موجبة وقوية بين

المتغيرتين، تتضح هذه العلاقة أكثر عند تفحص الجدول (رقم 08)، والذي ستبينه الدراسة التقديرية.

الجدول رقم (09): معاملات ارتباط المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع

rexr	rgdpr	inf	rbmr	المستقل التابع
-0.10	-0.01	-0.09	0.56	tcr
0.00	0.00	0.46	0.07	المعنوية

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews

ثانياً: تحليل النموذج

إن الشكل العام وبافتراض وجود علاقة خطية بين المتغيرات المستقلة و المتغير التابع، لذا يمكن صياغة العلاقة العامة (01) وفق الشكل التالي:

$$tcr = a + b_1rbmr + b_2 inf + b_3rgdpr + b_4tcr + b_5rexr + \delta \dots\dots\dots(03)$$

إن النموذج النهائي المتحصل عليه بعد إزالة المتغيرات التي ليس لها معنوية بعد عدة محاولات من أجل إيجاد نموذج مقبول، وقصد تصميم النموذج المعبر عن الواقع و بالاستعانة بالأدوات الاقتصادية، الإحصائية و القياسية يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ، وهو على الشكل التالي:

$$tcr = 9564.88 + 0.75 tcr(-1) + 80.22 rbmr + 9552.45 rexr$$

(3.00) (9.66) (2.96) (3.00)

$R^2=0.96$ D.W=0.98 N=35

المصدر: تم التقدير باستخدام Eviews

إن التحليل النظري والاقتصادي للنموذج يعتمد على مقارنة النتائج الإحصائية بالنظرية الاقتصادية و التأكيد إن كانت توافقها أو تتناقض معها.

نلاحظ في النموذج الديناميكي النهائي المتحصل عليه ومن خلال متغيرة سعر الصرف أنها تباشر تأثيرها بعد فترة متأخرة بسنة واحدة، وكما يتميز هذا النموذج بما يلي:

إن اتجاه العلاقة بين المتغيرات المفسرة ومتغيرة سعر الصرف الحقيقي، يتضح أنها تتوافق مع ما هو وارد بالنظرية الاقتصادية، حيث أن:

- أن هناك علاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي للسنة الماضية وسعر الصرف الحقيقي الحالي للسنة الحالي؛.

- هناك علاقة طردية بين عرض النقود (rbmr) وسعر الصرف الحقيقي، حيث اذا زادت الكتلة النقدية بوحدة واحدة فإن سعر الصرف الحقيقي سيزداد بقيمة (80.22) وحدة، وهذا ما يتوافق والنظرية الاقتصادية؛

- هناك علاقة طردية ما بين الصادرات وسعر الصرف، حيث كلما تغيرت قيمة الصادرات بوحدة واحدة تغير سعر الصرف ب (9552.45) وحدة؛

-إشارة الحد الثابت الموجبة المحصل عليها من خلال النموذج تتوافق والنظرية الاقتصادية.

وحسب نتائج التحليل الموضحة في النموذج، نلاحظ أن المتغيرات التي اشتملت عليها تفسر 96% من التغيرات الكلية التي تمت في سعر الصرف الإجمالية مفسرة بالمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج والباقي مفسر بعوامل أخرى وتدخل ضمن المتغيرة العشوائية.

إن وجود المتغير التابع مؤخرا بفترة واحدة في المعادلة، لا يسمح باستخدام الاختبار

(DW) التقليدي لقياس وجود أو عدم وجود الارتباط الذاتي. في هذا الشأن وبعد الاستعانة باختبار (h-Durbin) اتضح أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط الذاتي.

الفرع الثالث: معادلة النمو الاقتصادي

سنخصص هذا الفرع لتقدير معادلة النمو الاقتصادي وبعد ذلك نقوم بتحليلها.

أولاً: تقدير معادلة النمو الاقتصادي

يعتبر النمو الاقتصادي من الأهداف الأساسية التي تسعى إليها الحكومات و أصحاب القرار، وتتطلع إليها الشعوب؛ لكونه يمثل الخلاصة المادية للجهود الاقتصادية وغير الاقتصادية المبذولة في المجتمع، إذ يعد أحد الشروط الضرورية لتحسين المستوى المعيشي للمجتمعات، كمل يعد مؤشر من مؤشرات رخائها. سنحاول من خلال هذا الجزء من الدراسة نمذجة و تقدير معادلة النمو الاقتصادي.

نظراً لطبيعة سعر الصرف الحقيقي الموجهة ولو بشكل جزئي وغير مباشر جعلنا نفكر في اعتباره متغير خارجي، أما معدل النمو الاقتصادي للنتائج الداخلي الخام (rgdpr) فهو يتأثر بمتغيرات عديدة منها: الكتلة النقدية (rbmr)، التضخم (inf) وسعر الصرف الحقيقي (tcr)، هذه المتغيرات هي من أهم المتغيرات المفسرة لمعدل النمو الاقتصادي.

كما يمكن التعبير على دالة معدل النمو الاقتصادي بدلالة المتغيرات المستقلة بالشكل التالي:

$$rgdpr = f(inf, tcr, rbmr, \dots) \quad (04)$$

بعد تحليل هذه المتغيرات بيانياً من حيث مركباتها الجوهرية واتجاهاتها العامة، تم

إدراج النتائج المتوصل إليها على النحو التالي:

الجدول رقم (10) : العلاقة بين المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع

المستقل	rbmr	inf	tcr
rgdpr	وجود علاقة خطية	وجود علاقة خطية	وجود علاقة عشوائية

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews

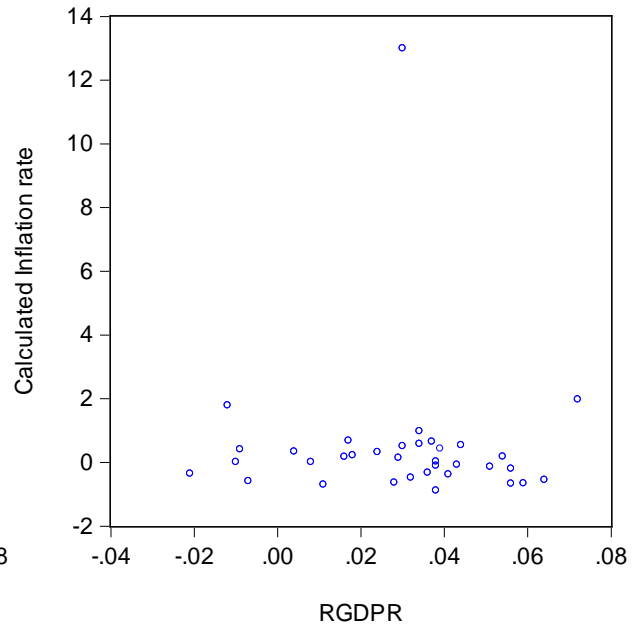
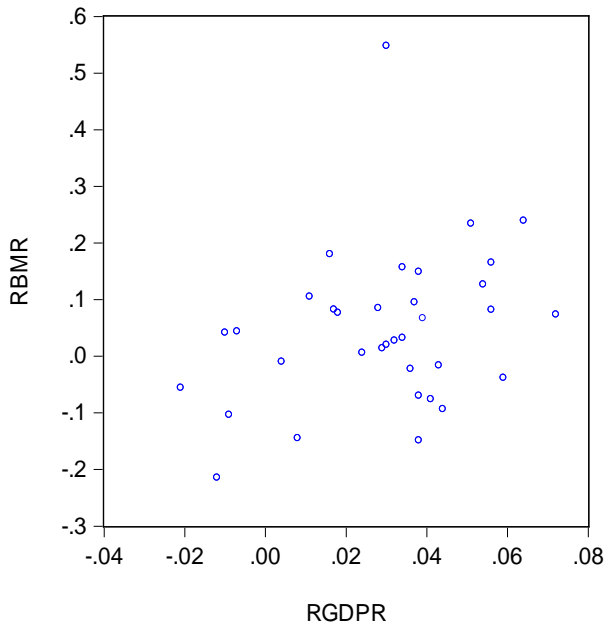
من الأشكال البيانية المختلفة يتبين لنا العلاقات السببية بين المتغيرات والتي كانت خطية في بعضها وعشوائية في البعض الآخر وذلك حسب الأشكال التالية:

الشكل رقم (29): علاقة معدل النمو

الشكل رقم (30): علاقة معدل النمو

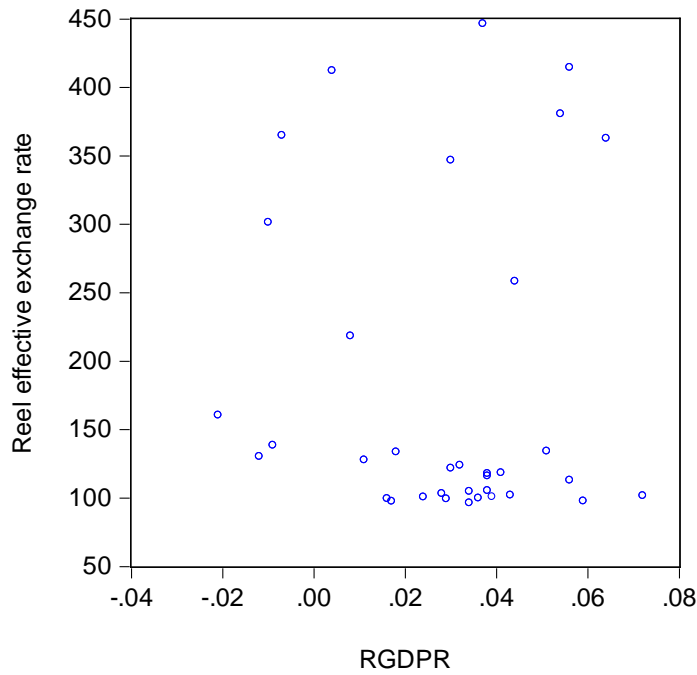
بمعدل الكتلة النقدية

بالتضخم



الشكل رقم (31): علاقة معدل البطالة

بسر الصرف الحقيقي



بحساب معامل الارتباط بين هذه المتغيرات ومعدل النمو الاقتصادي (rgdpr) خلال الفترة محل الدراسة، تبين لنا أن معامل الارتباط بين المتغير المستقل لمعدل الكتلة النقدية (rbmr) والمتغير التابع لمعدل النمو الاقتصادي (rgdpr)، والذي يساوي 0.31 هو من أكثر المعاملات قوة مقارنة بالمتغيرات الأخرى. وهذا يعني أن هناك علاقة ارتباط موجبة وقوية بين المتغيرتين، تتضح هذه العلاقة أكثر عند تفحص الجدول (رقم 08)، والذي ستيينه الدراسة التقديرية.

الجدول رقم (11) : معاملات ارتباط المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع

المستقل	rbmr	inf	tcr
التابع			
rgdpr	0.31	-0.01	-0.03
المعنوية	0.006	0.36	0.00

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews

ثانياً: تحليل النموذج

إن الشكل العام وبافتراض وجود علاقة خطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، لذا يمكن صياغة العلاقة العامة وفق الشكل التالي:

$$rgdpr = a + b_1 inf + b_2 tcr + b_3 rbmr + \delta_t \dots \dots \dots (05)$$

إن النموذج النهائي المتحصل عليه بعد إزالة المتغيرات التي ليس لها معنوية بعد عدة محاولات من أجل إيجاد نموذج مقبول، وقصد تصميم النموذج المعبر عن الواقع والاستعانة بالأدوات الاقتصادية، الإحصائية والقياسية يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ وهو على الشكل التالي:

rgdpr = -0.66 + 8.48 rbmr - 0.30 inf		
(-2.43)	(3.68)	(-2.18)
D ² -0.20	DW-2.17	N-25

المصدر: تم التقدير باستخدام Eviews

إن التحليل النظري والاقتصادي للنموذج يعتمد على مقارنة النتائج الإحصائية بالنظرية الاقتصادية والتأكد إن كانت توافقها أو تتناقض معها. يتميز هذا النموذج بما يلي:

إن اتجاه العلاقة بين المتغيرات المفسرة ومتغيرة معدل النمو الاقتصادي، يتضح أنها تتوافق مع ما هو وارد بالنظرية الاقتصادية، حيث أن:

- هناك علاقة طردية بين عرض النقود (rbmr) ومعدل النمو الاقتصادي (rgdpr)، حيث اذا زادت الكتلة النقدية بوحدة واحدة فإن معدل النمو الاقتصادي سيزداد بقيمة (8.48) وحدة، وهذا ما يتوافق والنظرية الاقتصادية؛

- هناك علاقة عكسية بين معدل التضخم (inf) ومعدل النمو الاقتصادي (rdgpr)، حيث اذا زاد الناتج الداخلي الخام بوحدة واحدة ينخفض التضخم بقيمة (-0.30) وحدة، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

وحسب نتائج التحليل الموضحة في النموذج، نلاحظ أن المتغيرات التي اشتملت عليها تفسر 29 % من التغيرات الكلية التي تمت في معدل النمو الاقتصادي الإجمالية مفسرة بالمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج و الباقي مفسر بعوامل أخرى وتدخل ضمن المتغيرة العشوائية.

من خلال اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (اختبار ديربن واتسون DW)، و مقارنة قيمتها المحسوبة في النموذج بالمجدولة اتضح أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط الذاتي.

ومن خلال تتبع مسار السياسة النقدية وكذا معدلات النمو الاقتصادي بالمقابل مع تطور أداء الاقتصاد الوطني نتيجة تغيير التوجه الاقتصادي، من اقتصاد موجه مركزي معتمد على التخطيط تحت رعاية تامة من قبل القطاع العام نحو تبني نظام اقتصاد السوق الذي نادى بضرورة تقليص دور الدولة في الحياة الاقتصادية فاتحة المجال أمام الخصوصية والاستثمار الأجنبي في ظل سيادة قانون السوق وفقا لقوى العرض والطلب كأحد دعائم هذا النظام الجديد بالنسبة للسلطات الجزائرية، التي اتخذت خطوة التغيير والتعديل والإصلاح بمشاركة أطراف أجنبية ممثل في صندوق النقد الدولي ولكن ذلك اقتضى العديد من الإجراءات النقدية والمالية على غرار تخفيض قيمة العملة ورفع الدعم على الأسعار وغيرها من الشروط.

الفرع الرابع: معادلة معدل البطالة

من خلال هذا الفرع سنتطرق إلى تقدير معادلة معدل البطالة وتحليلها.

أولاً: تقدير معادلة معدل البطالة

تعتبر البطالة من أبرز المشكلات التي عرفتتها مختلف الاقتصاديات في العالم سواء كانت متقدمة أو متخلفة، بالرغم من اختلاف مضمونها في كل هذه الاقتصاديات، قد أصبحت تمثل أحد التحديات الأساسية للنظام العالمي الجديد في ظل العولمة، وقد أحتل البحث في أسبابها و سبل موجهاتها مكانة مهمة و متميزة في تاريخ الفكر الاقتصادي على اختلاف مدارس و اتجاهاته.

إن عملية اختيار المتغيرات التي تؤثر في الظاهرة محل الدراسة والتي تعتمد على النظرية الاقتصادية بالدرجة الأولى، وعلى الدراسات السابقة بالدرجة الثانية. حيث أن معدل البطالة ($rump$) يتأثر بمتغيرات عديدة منها: الناتج الداخلي الخام ($rgdpr$)، الكتلة النقدية ($rbmr$)، التضخم (inf) وسعر الصرف الحقيقي (tcr)، كما أن اعتمادنا على هذه المتغيرات راجع كونها من أهم المتغيرات المفسرة لمعدل البطالة من جهة، و صعوبة قياس بعض المتغيرات الأخرى لكونها كيفية كالحاجة الى العمل، الميول للعمل،... الخ .

كما يمكن التعبير على دالة معدل البطالة بدلالة المتغيرات المستقلة بالشكل التالي:

$$rump = f(inf, tcr, rbmr, rgdpr, \dots) \quad (06)$$

بعد تحليل هذه المتغيرات بيانياً من حيث مركباتها الجوهرية واتجاهاتها العامة، تم إدراج النتائج المتوصل إليها على النحو التالي:

الجدول رقم(12) : العلاقة بين المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع

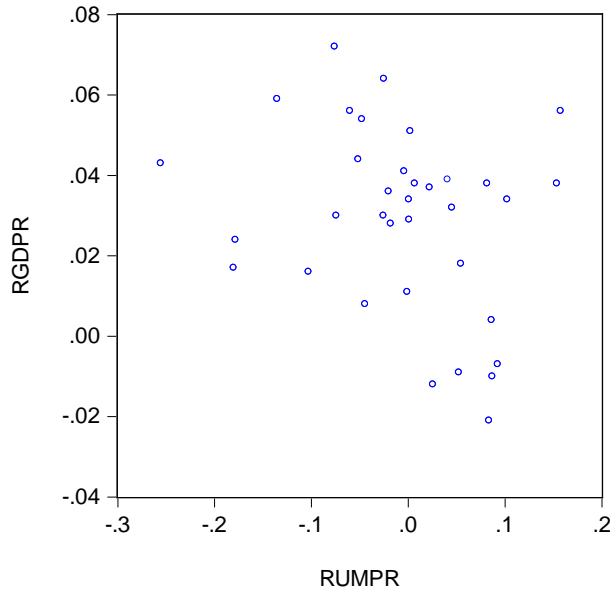
rgdpr	tcr	inf	rbmr	المستقل التابع
وجود علاقة عشوائية	وجود علاقة خطية	وجود علاقة خطية	وجود علاقة عشوائية	rump

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews

من الأشكال البيانية المختلفة يتبين لنا العلاقات السببية بين المتغيرات والتي كانت خطية في بعضها وعشوائية في البعض الآخر وذلك حسب الأشكال التالية:

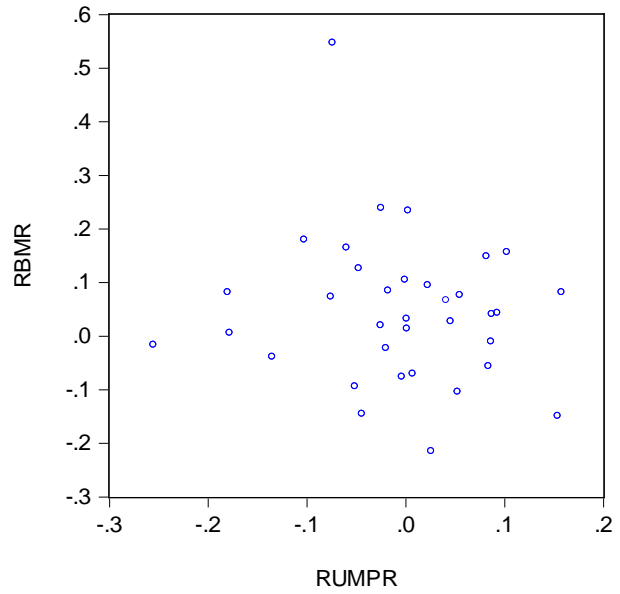
الشكل رقم (33): علاقة معدل البطالة

بمعدل الناتج الداخلي الحقيقي



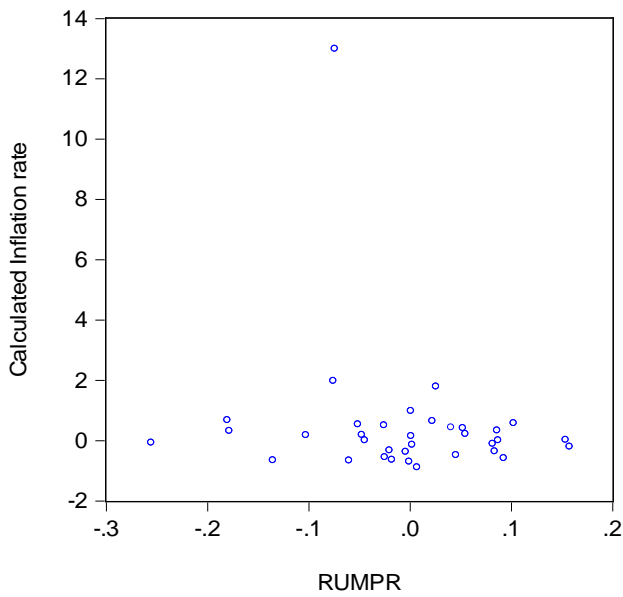
الشكل رقم (32): علاقة معدل البطالة

بمعدل عرض النقود الحقيقي



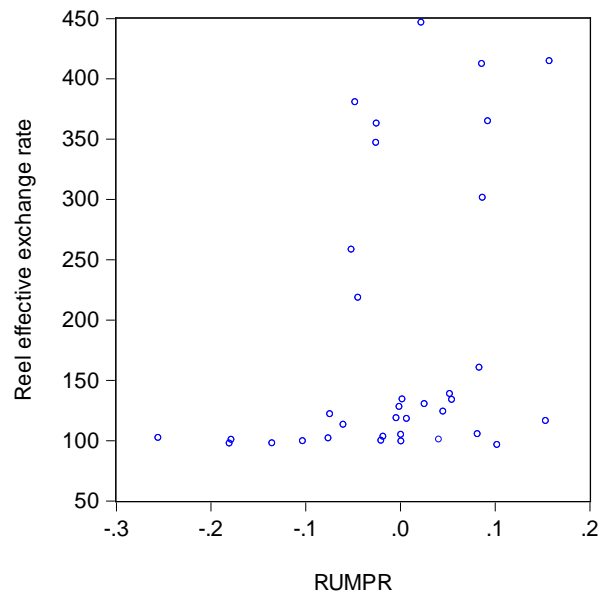
الشكل رقم (35): علاقة معدل البطالة

بالتضخم



الشكل رقم (34): علاقة معدل البطالة

بسعر الصرف الحقيقي



وحتى تتضح الرؤية أكثر وبحساب معامل الارتباط بين هذه المتغيرات و معدل البطالة (rumpr) خلال الفترة محل الدراسة، تبين لنا أن معامل الارتباط بين المتغير المستقل لسعر الصرف الحقيقي (tcr) والمتغير التابع لمعدل البطالة (rump) والذي يساوي 0.31 هو من أكثر المعاملات قوة مقارنة بالمتغيرات الأخرى. وهذا يعني أن هناك علاقة ارتباط موجبة وقوية بين المتغيرتين، تتضح هذه العلاقة أكثر عند تفحص الجدول (رقم 08)، والذي ستيينه الدراسة التقديرية.

الجدول رقم (13) : معاملات ارتباط المتغيرات المستقلة بالمتغير التابع

المستقل التابع	rbmr	inf	rgdpr	tcr
rumpr	-0.12	-0.14	-0.26	0.31
المعنوية	0.41	0.36	0.20	0.51

المصدر: بتصريف الطالب مستخرج من Eviews

ثانياً: تحليل النموذج

إن الشكل العام وافتراض وجود علاقة خطية بين المتغيرات المستقلة و المتغير التابع، لذا يمكن صياغة العلاقة العامة (01) وفق الشكل التالي:

rumpr

إن النموذج النهائي المتحصل عليه بعد إزالة المتغيرات التي ليس لها معنوية بعد عدة محاولات من أجل إيجاد نموذج مقبول، وقصد تصميم النموذج المعبر عن الواقع و الاستعانة بالأدوات الاقتصادية، الإحصائية و القياسية يمكن الاعتماد عليه في التنبؤ وهو على الشكل التالي:

$$\text{rump} = 0.0002 \text{ tcr} - 1.26 \text{ rgdpr}$$

$$(3.00) \quad (9.66)$$

$$R^2=0.15 \quad D.W=1.81 \quad N=35$$

إن التحليل النظري والاقتصادي للنموذج يعتمد على مقارنة النتائج الإحصائية بالنظرية الاقتصادية والتأكد إن كانت توافقها أو تتناقض معها.

إن اتجاه العلاقة بين المتغيرات المفسرة ومتغيرة معدل البطالة، يتضح أنها تتوافق مع ما هو وارد بالنظرية الاقتصادية، حيث أن سعر الصرف الحقيقي (tcr) كمتغير السياسة الاقتصادية اين يلعب دورا اساسيا في ترقية معدل البطالة.

- إن زيادة سعر الصرف الحقيقي (tcr) يمثل تدهور قيمة الدينار الجزائري امام الدولار الامريكي، مما ينعكس مباشرة على كافة اسعار السلع النهائية والوسيطة والاولية، مما يثبط في الطلب المحلي والذي يخفض من فرص التوظيف.

- هناك علاقة طردية ما بين الناتج الداخلي الخام (rdgrp)، و معدل البطالة (rump)، حيث كلما زادت قيمة الناتج بوحدة واحدة تغير معدل البطالة ب (-1.26) وحدة.

وحسب نتائج التحليل الموضحة في النموذج، نلاحظ أن المتغيرات التي اشتملت عليها تفسر 15 من التغيرات الكلية التي تمت في معدل البطالة الإجمالية مفسرة بالمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج والباقي مفسر بعوامل أخرى وتدخل ضمن المتغيرة العشوائية.

من خلال اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (اختبار ديرين واتسون DW)، و مقارنة قيمتها المحسوبة في النموذج بالمجدولة اتضح أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط الذاتي.

خلاصة

إن اطلعنا على النظرية الاقتصادية سمح لنا بتحديد جملة من العوامل المحددة للسياسة النقدية و لاسيما معدل التضخم في الجزائر، وذلك لما توفر لدينا من معطيات إحصائية و اقتصادية، وقد تمثلت هذه المتغيرات في : سعر الصرف الحقيقي، الناتج الداخلي الخام، معدل إعادة الخصم، الكتلة النقدية، والمؤشر العام لأسعار الاستهلاك. وبعد محاولتنا إلقاء نظرة مبدئية على علاقة هذه المعطيات بالتضخم، توصلنا إلى صياغة نموذج قياسي عام خاص بالجزائر.

باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، تم تقدير النموذج العام، أين توصلنا في الأخير و بعد عدة محاولات، إلى اقتراح نموذج ديناميكي يفسر معدل التضخم في الجزائر بواسطة متغيرين هما: الكتلة النقدية، الناتج الداخلي الخام.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

حظيت السياسة النقدية باهتمام الفكر الاقتصادي في مختلف مجالاته، جراء احتواء هذه السياسة على كثيرٍ من الأدوات الفاعلة في تحقيق الأهداف الاقتصادية، وفي طبيعتها كبح التضخم.

إن طبيعة قنوات السياسة النقدية وفعاليتها في نقل الأثر النقدي ومن بعدها فعالية السياسة النقدية في أي بلد، إنما ترتبط ارتباطا وثيقا بالبنية الاقتصادية لهيكله الاقتصادي عامة وخصائص نظامه النقدي والمالي خاصة. لذلك فمن الطبيعي أن تكتسي السياسة النقدية في الدول النامية بصفة عامة وفي الجزائر على وجه الخصوص معالم خاصة ترتبط بالوضعية الاقتصادية و النقدية و المالية للاقتصاد الوطني.

شهد الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال عدة تغيرات ومراحل رئيسية في السياسة النقدية، نظرا للصعوبات التي كانت تواجهها في عدة مجالات لا سيما ما تعلق بالسيولة النقدية، والتي تميزت بالتدخل الكبير للدولة نتيجة حدوث أزمة حقيقية في قطاع النفط، حيث بلغ سعر البرميل آنذاك أدنى مستوياته، ثم تلتها محاولة الإصلاحات الاقتصادية كرد فعل للصدمات الخارجية خلال تلك الفترة، والتي بدأ العمل بها على مراحل ارتبطت بعملية إعادة هيكلة المؤسسات العامة.

إن الانتقال إلى اقتصاد السوق كان الهدف المباشر من الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها الجزائر منذ أزمة النفط سنة 1986م للحد من الاختلال في ميزان المدفوعات وكذا الصدمات الخارجية الناجمة عن ضعف احتياطات الصرف من العملة الصعبة في تلك الفترة، ما جعل الجزائر تسدد فاتورة عالية نتيجة لجوئها إلى صندوق النقد الدولي والهيئات العالمية الكبرى مثل الصندوق العالمي للإنشاء والتعمير قصد الاستدانة، مما زاد الطين بلة للسياسة التي انتهجتها الجزائر بعد املاءات الهيئات السابقة الذكر والخاصة بسياسة التخفيض في أسعار الصرف الذي زاد في قيمة خدمات المديونية.

خلال المرحلة الانتقالية لاقتصاد السوق، أصبحت السياسة النقدية تلعب دورا تدريجيا في التحكم في الضغوط التضخمية وتحقيق الاستقرار النقدي، خصوصا بعد تحرير معدلات الفائدة وضبط إصدار النقود بمقابل إلى جانب تنمية الموارد الادخارية لتمويل الاستثمارات، بالرغم من الارتفاع المتزايد للطلب الاستهلاكي. أصبحت السياسة النقدية إذن تحضي بالتحرير التدريجي نحو ميكانيزمات السوق وأساليب التدخل غير المباشر وفقا لقوى العرض و الطلب بعد أن كان توجيهها وفق أساليب مباشرة لا دور لقوى السوق في أدائها. إن الوضعية النقدية غاية في التعقيد، فبالرغم من وضوح أهداف السياسة النقدية كما أقرها قانون النقد والقرض، و التعديلات اللاحقة به، فإنه لا يمكن لها تجاهل أمور أخرى ذات علاقة بهذه الأهداف، فظاهرة فائض السيولة الهيكلية الذي ميز الاقتصاد الوطني خلال الفترة المدروسة، يبنى بحدوث ضغوط تضخمية تهدد الاستقرار الاقتصادي لا يمكن للسياسة النقدية كما هي مقيدة بأهدافه مسaire هذا الوضع، ففائض السيولة في حد ذاته مشكلة تتطلب الاهتمام بها أكثر وإن كان عزل آثار هذا الفائض النقدي المعتبر على بقية قطاعات الاقتصاد لن يدوم إلى مالا نهائية، نظرا لأن أسباب هذا الفائض متعلقة بالخلل الهيكلي للاقتصاد ككل و المتمثل في الاعتماد على قطاع واحد و هو المحروقات، فربح النفط هو السبب الرئيسي في فائض السيولة. ومن جهة أخرى فإن استمرار أحادية الاقتصاد سيزيد من تعقيد مشكلة التضخم فعدم الإنتاج والاعتماد المفرط على الخارج من أهم الأسباب الرئيسية للتضخم في الجزائر، و عليه فمن غير المعقول التعويل على السياسة النقدية في كل هذا و المطلوب هو التنسيق بينها و بين بقية السياسات الاقتصادية الأخرى، خاصة السياسة المالية من أجل تنويع الاقتصاد و تقليل التبعية للخارج سواء في مجال التصدير أو الاستيراد.

لم ترقى الصادرات كما كان منتظرا ولم تتقلص الواردات، ولم تتغير بنية التجارة الخارجية ولم يحصل إعادة توجيه الاقتصاد نحو إحلال الواردات بشكل فعال، بل عكس ذلك، فقد سجل تراجعاً في نسبة الاستثمارات من الناتج الإجمالي المحلي. حيث تبقى الواردات في المجال الغذائي مرتفعة والصادرات خارج المحروقات شبه منعدمة والمداخيل مرتبطة

بالمحروقات فقط مقارنة بالدول المجاورة رغم الإمكانيات الجبارة التي تتوفر لدى الجزائر، الأمر الذي يؤثر في قيمة العملة و كذا في سعر الصرف.

من أجل تحقيق هدف استقرار الأسعار، عمل بنك الجزائر على امتصاص الفائض من السيولة في السوق النقدية، وذلك بالاعتماد على أساليب غير مباشرة لإدارة السياسة النقدية تتمثل أساسا في أسلوب الاحتياطي الاجباري، أسلوب استرجاع السيولة (عن طريق النداء للعرض)، وأسلوب تسهيلة الوديعة المغلقة للفائدة.

كان الهدف الأساس من هذه الدراسة هو التعرف على قنوات تأثير السياسة النقدية من خلال قياس الأهمية النسبية لكل قناة، محاولين تحديد تلك الأكثر ملاءمة في نقل آثارها إلى النشاط الاقتصادي.

كما نستخلص من الدراسة أن سوق الصرف بدأ يشهد تحريرا تدريجيا بهدف التوصل إلى أسعار صرف لا يتم تحديدها وفق عوامل السوق منذ الستينيات من القرن الماضي، في هذا الصدد تمثلت الخطوة الأولى في تصحيح أسعار صرف العملات المحلية المبالغ في قيمتها، ثم بعد ذلك جاءت المرحلة الانتقالية التي استخدمت فيها آلية جلسات التثبيت .

من خلال الدراسة القياسية، تم إثبات الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في الدفع بعجلة النمو الاقتصادي، فقد ساهمت هذه السياسات التوسعية في بلوغ معدل 2.66% في المتوسط.

اختبار صحة الفرضيات:

الفرضية الأولى: والتي نصت على أن معدل التضخم لا يتأثر إلا بأدوات السياسة النقدية، و المتمثلة في الكتلة النقدية، المستوى العام للأسعار و سعر الصرف الحقيقي. تم إثبات صحتها من خلال الدراسة النظرية و التطبيقية، حيث توصلنا الى النموذج الأمثل لمعادلة معدل التضخم والتي تفسر بالمتغيرات السابقة الذكر.

الفرضية الثانية: والتي نصت على أن البطالة مرتبطة عكسيا بالنتائج الداخلي الخام الحقيقي. تم إثبات صحتها نظريا وقياسيا، فمن الناحية النظرية، كلما زاد الناتج الداخلي الخام نتيجة تحسن الوضعية الاقتصادية، انعكس ذلك سلبا على معدل البطالة، أما من الناحية القياسية فقد ثبت ذلك من خلال معادلة النموذج المتحصل عليه.

الفرضية الثالثة: والتي نصت على أن المحدد الوحيد لسعر الصرف هو الكتلة النقدية. تم إثبات صحتها من خلال نتائج النموذج المتحصل عليه في الجانب التطبيقي من الدراسة، من خلال المعادلة النهائية بعد استبعاد المتغيرات التي ليس لها معنوية في النموذج.

الفرضية الرابعة: والتي تنص على أن الكتلة النقدية تلعب دورا أساسيا في تحفيز النمو. تم إثبات صحتها نظريا وقياسيا، فكلما زادت الكتلة النقدية زاد معها مستوى النشاط الاقتصادي نتيجة تحسن أداء المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر ايجابا على معدل النمو، وهو ما تم التوصل اليه من النموذج النهائي لمعدل النمو.

آفاق البحث: إن سعي السلطات العامة إلى رسم سياسة اقتصادية بمختلف وسائلها وأدواتها تصبوا إلى ضمان الاستقرار النقدي وتحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية ومنه الوصول إلى تسجيل معدلات نمو اقتصادية موجبة نوعا ما. ولكن التحدي الذي وقف ولا يزال يمثل الهاجس أمام السلطات النقدية هو اتباع إستراتيجية نقدية تضمن تقليص الفجوة والفارق بين حجم وكمية النقود المصدرة والمتداولة ومستوى النمو الاقتصادي الحقيقي، وهي الإشكالية التي تسعى دوما إلى إيجاد حلول لها.

من خلال دراستنا لفعالية السياسة النقدية وبعد استخلاصنا للنتائج المذكورة فنرى انه مازالت بعض النقاط التي يمكن أن يتعمق في بحثها اكثر ويمكن أن تكون أساسا لبحوث لاحقة وهي آفاق مفتوحة على إشكاليات ، وخاصة فيما يتعلق بمكانة السياسة النقدية في العولمة المالية وكيف بدأت السياسة النقدية تفقد سيادتها عندما تخضع للعولمة المالية، فمن جهة هناك سياسة نقدية للولايات المتحدة الأمريكية كقطب أول في العالم تطلق تأثيراتها وهناك سياسة نقدية للاتحاد الأوروبي كقطب ثاني من جهة ثانية وتبقى السياسة النقدية لكل دولة منفردة للبلدان النامية فما هو دورها في ظل العولمة المالية التي تجتاح العالم.

المراجع

المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

- 1- أحمد جامع، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الثاني، دار النهضة العربية، 1973.
- 2- أحمد محمد مندور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2003 – 2004.
- 3- أحمد هني، العملة و النقود، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 1986.
- 4- أسامة بشير الدباغ، و أثيل عبد الجبار الجورمد، مرجع سبق ذكره.
- 5- إسماعيل محمد دعبس، السياسة الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار حمادة للدراسات الجامعية والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 6- اكن الوئيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، جامعة الجزائر3، 2011.
- 7- إسماعيل شلبي، التجارة الدولية، جامعة الزقازيق، مصر، 1982.
- 8- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007.
- 9- حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006.
- 10- حسين محمد سمحان وآخرون، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
- 11- حسين محمد سمحان وآخرون، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 12- حمدي زهير شامية، النقود والمصارف، الطبعة الأولى دار زهران للنشر، عمان، 1993.
- 13- حمد منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي، دار القلم، الكويت، 1989.
- 14- حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
- 15- خالد الوصفي الوزني، الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر، الأردن، 2000.
- 16- دومنيك سلفاتور، الاقتصاد الدولي، سلسلة ملخصات شوم، ترجمة محمد رضا، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
- 17- زكريا الدوري، يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 18- زينب عوض الله، أسامة الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
- 19- سكيننة بن حمود، دروس في الاقتصاد السياسي، دار الملكية للطباعة والإعلام، الطبعة الأولى، 2006.
- 20- سمير محمد معتوق، النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة 1989.

- 21- سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الأولى، دار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989.
- 22- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، جامعة الجزائر، 2003.
- 23- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
- 24- عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة للنشر، بيروت، 1992.
- 25- عبد المجيد عبد الفتاح عبد الرحمان، اقتصاديات النقود، النسر الذهبي للطباعة، 1996.
- 26- عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد، التحليل الاقتصادي الكلي، الكتاب الثاني، النسر الذهبي للطباعة، مصر، 1997.
- 27- عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 3، الجزائر، 2006.
- 28- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
- 29- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، 2003.
- 30- عبد المنعم عفر، الاقتصاد السياسي، الاقتصاد الكلي، الجزء الرابع، دار البيان العربي، جدة، 1979.
- 31- عبد المنعم مبارك، محمد يونس، اقتصاديات النقود والصيرفة والتجارة الدولية، دار الجامعة للنشر، الاسكندرية، 1996.
- 32- عبد المنعم مبارك، أحمد علي الناقه، النقود والصيرفة والنظرية النقدية، دار الجامعة للنشر، بيروت، 1998.
- 33- عصار رشاد، الحلبي رياض، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- 34- علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الثقافة العربية، 1998.
- 35- علي توفيق الصادق، وآخرون، السياسات النقدية الدولية العربية، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 1996.
- 36- فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي، توزيع المداخل النقود والائتمان، دار الحداثة، بيروت، 1987.
- 37- فريدة بخرازيعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- 38- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
- 39- محمد دويدار، أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الأولى، مصر، 2003.
- 40- محمد عبد المنعم عفر، أحمد فريد، الاقتصاد المالي و الوضعي بين النظرية و التطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، 1999.
- 41- محمد ناجي حسن خليفة، النمو الاقتصادي، النظرية والمفهوم، دار القاهرة للنشر، القاهرة، 2001.
- 42- محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، الجزائر، طبعة (1995-1996).
- 43- محي الدين الغريب، اقتصاديات النقود والبنوك، مكتبة القاهرة الحديثة، القاهرة، 1972.
- 44- مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001.

- 45- مصطفى سليمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2000.
- 46- مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 1985.
- 47- مصطفى رشدي شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الطبعة السادسة، بيروت، دار المعرفة الجامعية، 1996.
- 48- مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصارف والائتمان، الدار الجامعية الجديدة للنشر، 1999.
- 49- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 1999.
- 50- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر وتوزيع، عمان، 2005.
- 51- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر وتوزيع، عمان، 2006.
- 52- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار زهران للنشر وتوزيع، عمان، 2012.
- 53- هيثم الزغبى حسن أبو زيت، الاقتصاد الكلي، دار الفكر للطباعة والنشر، طبعة 2000.
- 54- هيل عجمي وآخرون، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل، عمان، 2009.
- 55- وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، 2010.
- 56- يوسف كمال، السياسة النقدية والمصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 1996.

ثانياً: المجلات والدوريات

- 1- بطاهر علي، سياسات التحرير والاصحاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 4، 2004.
- 2- بلعزوز بن علي، انعكاس الاصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر، بحوث اقتصادية عربية، مطبعة معهد التخطيط القومي، مصر.
- 3- ثريا الخرزجي، تقييم كفاءة و أداء السياسة النقدية في العراق للمدة من 1980 - 2003، بحث منشور، مجلة كلية الادارة والاقتصاد، العدد 48، كانون الأول 2007.
- 4- عماد موسى، احمد طلفاح، تقييم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في الدول العربية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 16، الكويت، 2005.
- 5- مبارك بوعرشة، السياسة النقدية وآثار تخفيض العملة الوطنية، مجلة العلوم الإنسانية، قسنطينة، عدد 02 سنة 1999.

ثالثا: المؤتمرات العلمية

- 1- صالح صالح، عنوان المداخلة أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، 18-19-20 أبريل 2010.
- 2 عزوز علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول (إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة) 2008.

رابعا: التقارير

- 1- معلومات من تقارير بنك الجزائر.
- 2- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 1999.
- 3- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2000.
- 4- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2001.
- 5- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2002.
- 6- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2003.
- 7- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2007.
- 8- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2010.
- 9- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2012.
- 10- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2013.
- 11- التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2015.

خامسا: الرسائل الجامعية والأطروحات

- 1- الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة المالية و النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة فرحات عباس، سطيف. 2012.

- 2- جميلة وجدي، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015.
- 3- فتيحة بناني، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، (2008-2009).
- 4- فوزية خلوط العربي، دور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصاديين في الدول النامية في ظل تحولات الدولية الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق العلوم الاقتصادية، فرع نقود والتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2003-2004.
- 5- لحسن دردوري، سياسة الميزانية لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة (دراسة مقارنة الجزائر وتونس)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، (2013-2014).
- 6- ليلي اسمهان بقبق، ألية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر، 2015.
- 7- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير، 2002-2003.
- 8- محمد بن باحان، الأبعاد الجديدة لاستقلالية البنك المركزية في ظل العولمة (دراسة حالة بنك الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، جامعة الجزائر3، 2012-2013.
- 9- مسعود درواسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990-2004)، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، (2013-2014).

سادسا: القوانين والنصوص التنظيمية

- 1- المادة رقم 13 من قانون النقد و القرض.
- 2- المادة رقم 18 من قانون النقد و القرض.
- 3- المادة رقم 19 من قانون النقد و القرض.

سابعا: المحاضرات

- 1- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.

- 2- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- 3- سنوسي علي، محاضرات في النقود والسياسة النقدية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2014-2015.
- 4- شاكر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

ثامنا: المراجع باللغة الأجنبية

- 1- A.Chaineau, Qu'est-ce que la monnaie ?, Ed Economica, 1997.
- 2- Ben hamouda Ghalib, Refinancement des Banques en Algerie, Memoire de P.G.S en Banques, E.S.C, Alger 96-97, p,65
- 3- D.R.katkate, Annalytical Basis of Working of Monetary Policy in Less Development Countries, IMF, Staff Papers; No, 11, 1972.
- 4- Freidman , Milton, The ptimum quantity of money and other essays , london , macmillan , 1973.
- 5- Governing Board of Swiss National Bank. "Guidelines of the Swiss National Bank (SNB) on Monetary Policy Instruments," op. cit., p.2; Bank of England. "Liquidity support from the Bank of England: the Discount Window Facility," March 2012.
- 6- Hornit W . paul . M , Monetary Policy and Financial System ,4 th ed , new jessey Prentice hall , 1979.
- 7- Jean-Luc Bailly, Gille Caire, Archangelo Figliuzzi, Valérie Lelièvre, Économie monétaire et Financière ,op.cit.
- 8- Philippe jaffré « monnaie et politique monétaire », 4 édition, Economica 1996.
- 9- Sylvie Diatkine, Institutions et Mécanismes monétaire, Ed Armand Colin-Paris-, 1996.
- 10- Philippe jaffré « monnaie et politique monétaire », 4 édition, Economica 1996..
- 11- Coudert Virginie, la transmission de la politique monétaire dans les pays européens, lettre de CEPIL, Mars 1996.

- 12- D.H.Robestson, Money, London, Nisbet and Coltd, 1948
- 13- Enzing, Monetary policy, Ends and means, Harmondsworth ducer Middlesex Penguin books,1984.
- 14- Freidman, Milton ,The optimum quantity of money and other essays, London Macmillan, 1973.
- 15- G.L.Bash , Federal, Reserve Policy Making, CNY, Alfred Knopt 1950.
- 16- H.C Coombs. Role of central banks in economic développement and nonetary policy, Fith senza central banking corse Karatchi 1964.
- 17- Hary.D.Hatchinson, Income, Emplyment and economic Growth Heill Inc 1984.
- 18- Hansen (Bont) The economic theory of fiscal policy George Allen &Unwin ITD , London 1987.
- 29- Henni Ahmed, Economie de l'Algerie indépendante ENAG,Algérie, 1991.
- 20- Henri Guitton, La monnaie, Dalloz 3^{ed}, 1974.
- 21- J.Pierre Pattat, Monnaie, Institutions financiers et politiques monétaires 4éd Economica Paris, 1987.
- 22- J. Sttruthers, H Speight, Money, Institutions Theory and Policy. Longman, 1986.
- 23- Jacques Bichot, la monnaie et les systèmes financiers , ellipes,ed, Marketing.SA.1997.
- 24-Jean François goux, Economie monétaire et financiere 2 éd . Economica, Paris, 1995.
- 25- Jeam Marchall, Jacques Lecaillon, Analyse monétaire, ed .cujas, 1971.
- 26- John.N.Smithen, Macroeconomics after Thatcher and Regan ,Billing & sons 1990.
- 27- Johnson, Harry.G, Essays in monetary economics ,2nd ed London Geore Allen, 1969
- 28- L.V.chandler, The Economics of money and Banking, 3Th Harper and Row Newyork 1963.
- 29- Manger .R., La banque de l'Algérie à cent ans, juillet octis.1961.
- 30- Michelle, de Mourgues, Théories et politiques monétaires ,2^{eme} éd.Dalloz, 1984.
- 31- Monique Beziade , La monnaie et ses mécanismes, nouvelle édition, la découverte, Paris, 1995.
- 32-Phillipe jaffrié , Monnaie et politiques monétaires , 4éd , Economica , 1996.
- 33-Picard,E,La monnaie et le crédit en Algérie depuis 1830 ,Alger, éd.Jales Carbont,1930.

- 34- R.P.Kent, Money and banking, Hirsdale, illi holt, Rinehort Winsten and co 6éd .1972.
- 35-Robert –L Heilbroner - Lectec Throw - Comprendre la macroéconomie, traduit par philipe de lavergne Economica, Paris 1986.
- 36- Stephen,M.Gold Fel and lester .V.Chander. The economics of money and banking; Harper and Row, Publishers, New York, Cambridje 1981.
- 37- Sutherland, C.M. Monnaies Romaines, éd office du livre Fribourg (Suisse) 1974, Traduction française par S de Roquefeuil, Cabinet des médilles Paris 1979.
- 38-Thomas,F.Cargill, Money.The Fnancial system and monetary policy, N.J.Prenticetiall, 1979.

2-Articles et rapports:

- 1-Ammour Benhalima, L'économie Algérienne et ses perspectives de développement, Article, Revue des sciences politiques et de l'information –Alger-2003
- 2-Mishkin Frederic, Les canaux de transmission monétaire Typologie, et mesure, Bulletin de la banque de France, Mars 1996
- 3-Bulletins des indicateurs monétaires et Financiers (4°trimestre 1999) Banque d'Algérie.
- 4-Projet du rapport sur la unjoncture économique et social du 1° semestre 1999CNES.
- 5-Projet du rapport sur la conjoncture économique et sociale du 1° semestre 2001CNES.
- 6-Rapport sur la sitration économique et sociale Année 1999
- 7-Rapports Annuels, Ministre de la planification- Algerie +Annuaire , Statistique ONS Algérie.

الملاحق

ملحق رقم (01)

النموذج الأول:

Dependent Variable: INF

Method: Least Squares

Date: 10/20/16 Time: 14:25

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBMR	11.78464	2.498116	4.717413	0.0000
RPIBR	-0.426946	0.195243	-2.186742	0.0362
C	-0.264115	0.347895	-0.759181	0.4533
R-squared	0.410355	Mean dependent var		0.467676
Adjusted R-squared	0.373502	S.D. dependent var		2.273828
S.E. of regression	1.799771	Akaike info criterion		4.095013
Sum squared resid	103.6537	Schwarz criterion		4.228328
Log likelihood	-68.66272	Hannan-Quinn criter.		4.141033
F-statistic	11.13498	Durbin-Watson stat		2.272856
Prob(F-statistic)	0.000214			

ملحق رقم (02)

النموذج الثاني:

Dependent Variable: INF

Method: Least Squares

Date: 10/20/16 Time: 14:22

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBMR	10.94932	2.228309	4.913735	0.0000
RPIBR	-0.371182	0.179734	-2.065172	0.0468
R-squared	0.399735	Mean dependent var		0.467676
Adjusted R-squared	0.381545	S.D. dependent var		2.273828
S.E. of regression	1.788182	Akaike info criterion		4.055721
Sum squared resid	105.5206	Schwarz criterion		4.144598
Log likelihood	-68.97511	Hannan-Quinn criter.		4.086401
Durbin-Watson stat	2.236483			

ملحق رقم (03)

النموذج الثالث:

Dependent Variable: INF

Method: Least Squares

Date: 10/24/16 Time: 15:42

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBMR	11.36762	2.354911	4.827195	0.0000
IPC	0.072347	0.033946	2.131208	0.0409
TCR	-0.003660	0.002065	-1.772289	0.0859
R-squared	0.409139	Mean dependent var		0.467676
Adjusted R-squared	0.372211	S.D. dependent var		2.273828
S.E. of regression	1.801626	Akaike info criterion		4.097072
Sum squared resid	103.8674	Schwarz criterion		4.230388
Log likelihood	-68.69877	Hannan-Quinn criter.		4.143093
Durbin-Watson stat	2.069113			

ملحق رقم (04)

النموذج الرابع:

Dependent Variable: INF

Method: Least Squares

Date: 10/20/16 Time: 14:31

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBMR	9.434700	2.202868	4.282917	0.0001

R-squared	0.322156	Mean dependent var	0.467676
Adjusted R-squared	0.322156	S.D. dependent var	2.273828
S.E. of regression	1.872071	Akaike info criterion	4.120123
Sum squared resid	119.1581	Schwarz criterion	4.164562
Log likelihood	-71.10215	Hannan-Quinn criter.	4.135463
Durbin-Watson stat	2.084645		

ملحق رقم (05)

النموذج الخامس:

Dependent Variable: INF

Method: Least Squares

Date: 10/20/16 Time: 14:34

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBMR	11.59737	2.546002	4.555130	0.0001
IPC	0.078851	0.040664	1.939117	0.0613
C	-0.801061	0.535787	-1.495111	0.1447
R-squared	0.393509	Mean dependent var		0.467676
Adjusted R-squared	0.355603	S.D. dependent var		2.273828
S.E. of regression	1.825300	Akaike info criterion		4.123182
Sum squared resid	106.6150	Schwarz criterion		4.256498
Log likelihood	-69.15569	Hannan-Quinn criter.		4.169203
F-statistic	10.38127	Durbin-Watson stat		2.003700
Prob(F-statistic)	0.000335			

ملحق رقم (06)

النموذج السادس:

Dependent Variable: INF

Method: Least Squares

Date: 10/20/16 Time: 14:34

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBMR	9.558943	2.190057	4.364700	0.0001
IPC	0.030683	0.025271	1.214166	0.2333
R-squared	0.351143	Mean dependent var		0.467676
Adjusted R-squared	0.331480	S.D. dependent var		2.273828
S.E. of regression	1.859151	Akaike info criterion		4.133562
Sum squared resid	114.0626	Schwarz criterion		4.222439
Log likelihood	-70.33734	Hannan-Quinn criter.		4.164243
Durbin-Watson stat	2.078309			

ملحق رقم (07)

النموذج السابع:

Dependent Variable: INFF

Method: Least Squares

Date: 10/17/16 Time: 23:14

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.25E-16	7.68E-17	-2.932589	0.0062
RBMR	9.434700	3.65E-16	2.59E+16	0.0000
IPC	1.23E-17	5.83E-18	2.117784	0.0421

R-squared	1.000000	Mean dependent var	0.448000
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var	1.297764
S.E. of regression	2.62E-16	Sum squared resid	2.19E-30
F-statistic	4.18E+32	Durbin-Watson stat	2.065020
Prob(F-statistic)	0.000000		

ملحق رقم (08)

النموذج الثامن: تقدير معادلة سعر الصرف

Dependent Variable: TCR

Method: Least Squares

Date: 11/01/16 Time: 18:33

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCR(-1)	0.755499	0.078158	9.666316	0.0000
RBMR	80.22520	27.03243	2.967739	0.0057
REXR	9552.452	3180.048	3.003871	0.0052
C	9564.880	3185.620	3.002518	0.0053
R-squared	0.968025	Mean dependent var		181.5397
Adjusted R-squared	0.964930	S.D. dependent var		115.5682
S.E. of regression	21.64232	Akaike info criterion		9.094389
Sum squared resid	14520.08	Schwarz criterion		9.272143
Log likelihood	-155.1518	Hannan-Quinn criter.		9.155749
F-statistic	312.8338	Durbin-Watson stat		0.982012
Prob(F-statistic)	0.000000			

ملحق رقم (09)

النموذج التاسع: معادلة النمو الاقتصادي

Dependent Variable: RGDP

Method: Least Squares

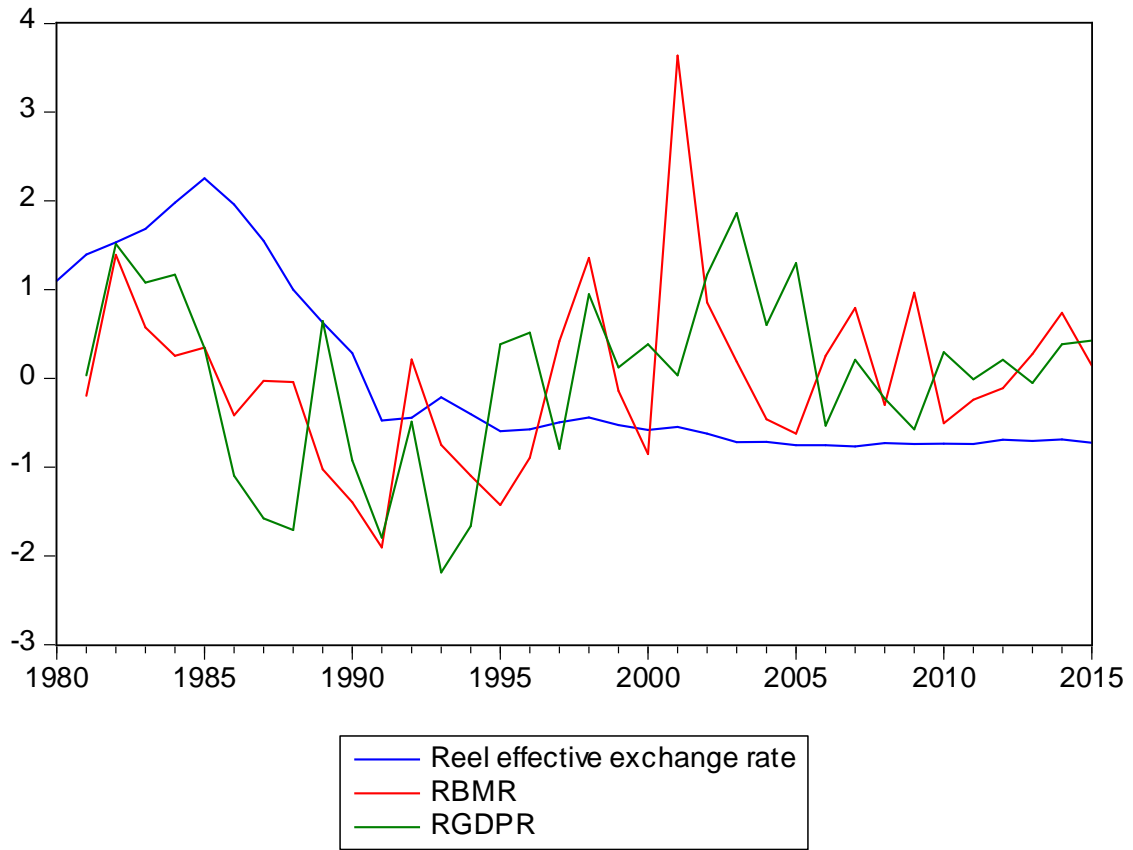
Date: 06/30/17 Time: 11:06

Sample (adjusted): 1981 2015

Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RBMR	8.480535	2.301873	3.684188	0.0008
INF	-0.304501	0.139249	-2.186742	0.0362
C	-0.663628	0.272236	-2.437691	0.0205
R-squared	0.298040	Mean dependent var		-0.403344
Adjusted R-squared	0.254168	S.D. dependent var		1.759968
S.E. of regression	1.519936	Akaike info criterion		3.757030
Sum squared resid	73.92660	Schwarz criterion		3.890346
Log likelihood	-62.74803	Hannan-Quinn criter.		3.803051
F-statistic	6.793330	Durbin-Watson stat		2.474123
Prob(F-statistic)	0.003475			

ملحق رقم (10)



ملحق رقم (12)

الجدول 13 : وضعية بنك الجزائر

2010	2009	2008	2007	2006	
(بملايير الديارات، نهاية السنة)					
12 008,8	10 885,9	10 227,5	7 582,9	5 528,3	صافي الموجودات الخارجية
-9 399,7	-8 851,7	-8 302,0	-8 853,8	-4 191,6	صافي الموجودات الداخلية
-4 930,2	-4 402,0	-4 365,7	-3 294,8	-2 510,7	أفروض التويزة
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	أفروض التمويل
1,4	1,4	1,5	1,5	1,3	أفروض أخرى
-4 470,9	-4 251,1	-3 937,8	-2 360,5	-1 681,6	صافي الموجود الأخرى
2 808,0	2 214,2	1 925,5	1 729,0	1 335,3	القاعدة النقدية
2 130,2	1 849,9	1 561,7	1 501,3	1 002,1	التداول النقدي
473,8	364,3	363,8	427,7	243,2	ودائع البنوك و المؤسسات المالية
(النصر المردود، بملايير الديارات)					
1 139,7	838,4	2 644,6	1 856,6	1 374,8	صافي الموجودات الخارجية
-748,0	-349,7	-2 648,2	-1 462,8	-1 202,8	صافي الموجودات الداخلية
-528,2	-36,3	-1 070,9	-784,1	-524,2	أفروض التويزة
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	أفروض التمويل
0,0	-0,1	0,0	0,2	0,5	أفروض أخرى
-219,8	-313,3	-1 577,3	-678,9	-679,1	صافي الموجود الأخرى
391,8	288,7	196,5	393,7	172,0	القاعدة النقدية
282,3	288,2	260,4	309,2	161,8	التداول النقدي
109,5	0,5	-63,9	184,5	10,2	ودائع البنوك و المؤسسات المالية
(النصر المردود كنسبة المئوية)					
10,5	6,2	38,5	33,6	33,1	صافي الموجودات الخارجية
8,8	4,2	46,8	34,9	40,3	صافي الموجودات الداخلية
12,0	0,8	32,5	31,2	28,4	أفروض التويزة
-	-	-	-	-	أفروض التمويل
17,7	15,0	11,4	29,5	14,8	القاعدة النقدية
15,3	18,5	20,0	19,2	17,4	التداول النقدي (خارج بنك الجزائر)
30,1	0,1	-14,9	75,0	4,4	ودائع البنوك و المؤسسات المالية

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (13)

الجدول 14 : توزيع القروض للإقتصاد حسب مدة الإستحقاق

2010	2009	2008	2007	2006	
(بمليار الدنانير، نهاية السنة)					
1311,0	1320,5	1189,4	1028,1	915,7	أصول الأجل
820,4	852,1	910,0	825,0	798,4	متوسطة الأجل
1198,7	913,9	518,1	351,1	203,3	طويلة الأجل
3288,1	3088,5	2615,5	2205,2	1905,4	المجموع :
(النسبة المئوية بالنسبة للمئوية)					
-0,7	11,0	15,9	12,1	-0,8	أصول الأجل
-3,7	-8,4	9,9	5,3	5,2	متوسطة الأجل
24,4	77,1	47,0	72,7	68,5	طويلة الأجل
5,9	18,0	18,8	15,7	7,1	المجموع :
(النسبة المئوية من الإجمالي)					
40,1	42,8	45,5	45,5	48,1	أصول الأجل
25,1	27,8	34,8	37,5	41,3	متوسطة الأجل
34,8	29,8	19,7	15,9	10,7	طويلة الأجل
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	المجموع :

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (14)

الجدول 15 : توزيع القروض للإقتصاد حسب القطاع

2010	2009	2008	2007	2006	
(بملايير الدينارات، نهاية المدة)					
1 460,6	1 466,1	1 201,0	988,0	847,0	القطاع العمومي
1806,7	1 600,6	1 413,3	1 216,0	1 067,0	القطاع الخاص
0,8	0,8	0,9	0,9	1,4	الإدارة المحلية
3 268,1	3 068,5	2 615,5	2 205,2	1 905,4	المجموع :
(النمو السنوي بالنسبة المئوية)					
-1,6	23,6	21,5	16,8	-4,0	القطاع العمومي
12,9	13,3	16,2	15,0	17,8	القطاع الخاص
0,0	166,7	0,0	-78,6	1 300,0	الإدارة المحلية
5,9	18,0	18,6	15,7	7,1	المجموع :
(بنسبة المئوية من الإجمالي)					
44,7	48,1	46,0	44,8	44,5	القطاع العمومي
55,3	51,9	54,0	55,1	55,5	القطاع الخاص
0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	الإدارة المحلية
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	المجموع :

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (15)

الجدول 1/16 : ميزان المدفوعات المقدر بالدولارات الأمريكية

2010	2009	2008	2007	2006	
(بملايين الدولارات الأمريكية ، بإستخدام تعديلات إضافية)					
12,16	0,41	34,45	30,54	28,95	الرصيد الخارج التجاري
18,20	7,78	40,60	34,24	34,06	الميزان التجاري
57,00	45,18	78,50	60,50	54,74	الصادرات (f.o.b)
56,12	44,41	77,19	59,81	53,81	المحركات
0,87	0,77	1,40	0,98	1,13	أخرى
-38,89	-37,40	-37,90	-28,35	-20,68	قوارب (f.o.b)
-8,33	-8,69	-7,50	-4,09	-2,20	خدمات، خارج لخط العوامل، صافي
3,57	2,90	3,40	2,84	2,58	تأمين
-11,90	-11,68	-11,08	-8,93	-4,78	معلومات
-0,36	-1,31	-1,34	-1,83	-4,52	لخط العوامل، صافي
4,80	4,74	5,13	3,81	2,42	تأمين
-4,06	-6,05	-8,47	-5,84	-8,04	معلومات
-0,11	-0,17	-0,19	-0,23	-0,78	نقل القوارب
-4,85	-5,88	-8,28	-5,41	-8,18	أخرى
-4,03	-3,92	-4,58	-3,90	-5,29	مبدأ: حصة شركاء المؤسسة الوطنية للمحركات
2,85	2,63	2,78	2,22	1,81	معلومات، صافية
3,42	3,45	2,54	-0,98	-11,22	رصيد حساب رأس المال
				-0,01	حساب رأس المال
3,47	2,54	2,33	1,37	1,76	الإستثمار المباشر (الصافي)
0,44	1,30	-0,43	-0,77	-11,80	رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)
0,55	2,19	0,84	0,51	0,98	السحب
-0,11	-0,89	-1,27	-1,28	-12,87	الإلتزام
-0,49	-0,39	0,64	-1,50	-1,08	الإلتزام و السحب، صافي
15,58	3,88	38,99	29,55	17,73	الرصيد الإجمالي
-15,58	-3,88	-38,99	-29,55	-17,73	التحويل
-15,25	-2,28	-38,53	-28,27	-17,73	زيادة الإحتياطيات الإجمالية (-)
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	إمداد القراء لدى صندوق النقد الدولي
-0,08	0,00	-0,48	-1,28		حقوق لغير التمتع بحصة من الترخيص
0,00	-1,67				مخصصات حقوق السحب الخاصة
-0,25					إرضاعة إحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي
لتكبير:					
162,22	147,22	143,10	110,18	77,78	الإحتياطيات الإجمالية (بدون ذهب)
38,33	38,00	34,99	39,73	38,68	بملا أثير إيراد السلع و الخدمات من غير العوامل
80,15	62,25	90,97	74,95	65,85	مع الوحدة الصادرات التجاري الخام (دولار أمريكي إيرميل)

المصدر: بنك الجزائر

ملحق رقم (16)

الجدول 2/16 : ميزان المدفوعات المقتر بالدينار

2010	2009	2008	2007	2006	
(بملايين الدينارات : بإستثناء تعديلات مختلفة)					
908,41	30,20	2 180,82	2 105,49	2 191,81	الرصيد الخارجى الخارجى
1 354,40	564,84	2 589,79	2 383,45	2 473,53	الميزان التجارى
4 247,33	3 281,62	5 041,52	4 191,52	3 975,65	المصرفات (f.o.b)
4 175,22	3 225,81	4 851,48	4 125,19	3 893,60	المصرفات
72,11	56,01	90,08	68,33	82,25	أخرى
-2 892,93	-2 716,98	-2 451,73	-1 828,07	-1 502,32	الواردات (f.o.b)
-818,70	-831,10	-489,74	-383,70	-159,68	خدمات، خارج نظر المواصل، صافى
285,57	216,91	224,77	195,74	187,58	حائز
-884,27	-848,01	-714,51	-480,44	-347,26	مدين
-28,41	-84,78	-84,33	-127,55	-328,69	نظر المواصل، صافى
341,91	345,18	330,03	283,19	175,38	حائز
-388,32	-430,96	-414,36	-390,74	-504,27	مدين
-8,19	-12,59	-12,28	-16,13	-55,03	تسع الوارد
-380,13	-427,37	-402,08	-374,61	-440,24	أخرى
197,12	191,30	175,10	153,29	118,65	منها : حصة فرنسا من المؤسسة الوطنية للمصرفات مديونات، صافية
243,47	250,38	189,09	-64,46	-813,28	رصيد حساب رأس المال
0,28	-0,01	-0,01	-0,01	-0,32	حساب رأس المال
108,35	0,00	0,00	-0,38		إستثمار فى الممتلكات
151,70	184,42	150,98	95,17	127,60	الإستثمار المباشر (الصافى)
32,92	96,65	-27,71	-54,82	-888,33	رأس المال الأموال الترسية (الصافية)
40,93	159,74	54,10	35,44	71,15	المسحب
-8,01	-63,09	-81,81	-89,46	-936,48	الإضافة
-47,78	-30,68	65,83	-105,24	-75,43	الإقتضاء و السيولة صافى
1 148,88	280,64	2 379,91	2 041,83	1 288,33	الرصيد الإجمالى
-1 148,88	-280,64	-2 380,01	-2 041,83	-1 288,33	التعديل
-1 125,78	-165,53	-2 350,20	-1 954,94	-1 288,33	زيادة الإحصائيات الإحصائية (-)
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	إملاء التوام لدى صندوق النقد الدولى
-5,49	6,72	-29,81	-88,09		مطابق لآخرى للإستظام نتيجة من التوظيف
0,00					مخصصات مطوق المسبب الخاصة
-18,83	-121,83				وإشعاع إحصائيات لدى صندوق النقد الدولى

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (17)

الجدول 12 : الموضعية النقدية

(بما لها صندوق العالين)

2010	2009	2008	2007	2006	
(بملايين الدراهم، نهاية السنة)					
11 007,0	10 888,0	10 240,9	7 415,5	5 515,0	صافي الموجودات الخارجية
12 005,8	10 865,9	10 227,5	7 382,9	5 528,3	البنك المركزي
-8,8	20,1	19,4	32,6	-11,3	البنوك التجارية
-3 834,2	-3 712,9	-3 291,0	-1 420,9	-581,4	صافي الموجودات الداخلية
-242,8	-402,4	-1 011,8	12,1	601,3	القروض الداخلية
-3 510,9	-3 488,9	-3 627,3	-2 103,1	-1 304,1	صافي القروض إلى الدولة
-4 030,2	-4 402,0	-4 365,7	-3 204,9	-2 510,7	البنك المركزي
683,8	340,2	278,6	723,1	670,8	البنوك التجارية
735,5	572,9	459,8	378,7	335,8	والتزامات بالتصاريح التجارية الربحية والخزينة
3 088,1	3 088,5	2 615,5	2 205,2	1 905,4	القروض إلى الاقتصاد *
-14,5	-14,8	-16,3	-28,9	-33,5	أموال الإراض الخاصة بالدولة
-8,8	-8,5	-11,4	-14,7	-19,4	التزامات خارجية معسقة وطويلة الأجل
-3 570,3	-3 287,2	-2 251,5	-1 389,4	-1 129,6	صافي البوند الأخرى
8 162,8	7 173,1	6 955,9	5 904,8	4 933,7	التقود و شبه التقود (M2)
5 638,5	4 944,2	4 964,9	4 233,8	3 187,8	التقود
2 098,6	1 820,4	1 540,0	1 384,5	1 021,4	التداول النقدي خارج البنوك
2 804,4	2 541,9	2 965,1	2 570,4	1 750,4	الودائع تحت الطلب في البنوك
735,5	572,9	459,8	378,7	335,8	والتزامات لدى الخزينة و لدى البنوك الربحية
2 524,3	2 228,9	1 991,0	1 761,0	1 766,1	شبه التقود
(النسبة المئوية بالنسبة للموالية)					
13,8	3,1	16,0	21,5	18,7	التقود و شبه التقود (M2)
14,0	-0,4	17,3	33,7	30,8	التقود
13,3	11,9	13,1	-0,3	1,7	شبه التقود
3,3	12,8	131,6	144,4	2 530,8	صافي الموجودات الداخلية
-30,7	-60,2	-3 482,0	-98,0	-29,0	القروض الداخلية
0,6	-3,8	85,4	68,2	39,7	صافي القروض للدولة
5,9	18,0	18,6	15,7	7,1	القروض للاقتصاد *
تفسير :					
67,7	71,5	82,7	64,0	57,9	محل الميوالية (M2) / إجمالي الناتج الداخلي
48,8	49,3	44,8	45,2	37,9	التقود / إجمالي الناتج الداخلي
17,4	18,2	13,9	13,7	12,8	التداول النقدي خارج البنوك / إجمالي الناتج الداخلي
27,1	30,8	23,6	23,5	22,5	القروض للاقتصاد / إجمالي الناتج الداخلي
80,1	88,9	71,4	70,8	64,2	التقود / M2
25,7	25,5	22,1	21,4	21,9	التداول النقدي خارج البنوك / M2
3,1	3,2	3,6	3,5	3,7	المعزاهة النقدي

* خارج القروض المعسرة المعطرات من قبل الخزينة إلى 2009، يصبح معدل نمو القروض 120,1

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (18)

الجدول 12 : الوضعية النقدية

(بما فيها صندوق التوفير)

2008	2007	2006	2005	2004	
(بملايين الليارات، نهاية لعملة)					
10 246,9	7 418,5	8 818,0	4 179,7	3 119,2	سلفى الموجودات الخارجية
10 227,5	7 382,9	8 528,3	4 151,5	3 100,1	البنك المركزي
19,4	32,6	-11,3	28,2	19,1	البنوك التجارية
-3 291,9	-1 429,9	-687,5	-169,2	525,2	سلفى الموجودات الداخلية
-1 011,8	12,1	601,3	846,9	1 514,4	القروض الداخلية
-3 627,3	-2 193,1	-1 304,1	-933,2	-20,5	سلفى القروض إلى الدولة
-4 365,7	-3 204,9	-2 510,7	-1 968,5	-915,8	البنك المركزي
379,8	723,1	670,8	777,3	736,9	البنوك التجارية
459,8	378,7	338,8	278,0	158,3	ودائع بالمسلمات الجارية اليومية و التوفير
2 615,5	2 205,2	1 908,4	1 779,8	1 535,0	القروض إلى الإقتصاد *
-18,3	-38,9	-33,5	-54,8	-49,0	أصول الإفراض المتصلة بالدولة
-11,4	-14,7	-19,4	-23,6	-49,5	التزامات خارجية متوسطة وطويلة الأجل
-3 251,5	-1 389,4	-1 238,9	-880,8	-890,8	سلفى البنوك الأخرى
5 955,9	5 994,5	4 827,8	4 070,4	3 844,3	التقود و شبه التقود (M2)
4 964,9	4 233,8	3 177,8	2 437,5	2 155,8	التقود
1 540,0	1 284,5	1 081,4	921,0	874,3	التداول النقدي خارج البنوك
2 985,1	2 570,4	1 780,8	1 240,5	1 133,0	الودائع تحت الطلب في البنوك
469,8	378,7	338,8	278,0	158,3	ودائع لدى البنوك و لدى المستثمرين اليومية
1 991,0	1 781,0	1 649,8	1 632,9	1 478,7	شبه التقود
(النسبة المئوية بالنسبة للمالية)					
95,9	24,2	18,5	11,7	10,8	التقود و شبه التقود (M2)
17,3	33,2	30,4	12,6	31,8	التقود
13,1	8,7	1,0	10,4	-10,7	شبه التقود
131,5	195,7	529,8	-120,8	-45,1	سلفى الموجودات الداخلية
-8 482,0	-98,0	-29,0	-44,1	-18,0	القروض الداخلية
65,4	68,2	39,7	4 430,1	-104,9	سلفى القروض للدولة
18,8	15,7	7,1	15,9	11,2	القروض للإقتصاد
التكبير :					
83,3	64,4	68,7	53,9	50,3	معدل السيولة (M2) / إجمالي الناتج الداخلي
45,2	45,5	37,3	32,2	35,2	التقود / إجمالي الناتج الداخلي
14,0	13,8	12,7	12,2	14,2	التداول خارج البنوك / إجمالي الناتج الداخلي
23,8	23,7	22,4	23,5	25,0	القروض للإقتصاد / إجمالي الناتج الداخلي
71,4	70,6	66,8	59,9	59,4	التقود / M2
32,1	21,4	22,4	22,6	24,0	التداول النقدي خارج البنوك / M2
3,5	3,5	3,6	3,5	3,1	المضاد النقدي

* هذه التقديرات (2004-2008) (M2) لها التعريف الموحد أيضاً 2007 (المشروطة من ودائع شركات التأمين و المؤسسات المصرفية في بلاد الجزائر، المتفرقة من التفرقة من الودائع المتصلة الترحيبية لأشهر في المصرفية)

من الملاحظات التي قلقت بها اللجنة الصومالية من دون غير علاقة حتى المؤسسات الغير مهتمة وإثر المنطقة نسبة لمر القروض بلغت 12,18% سنة 2006 و 15,22% سنة 2007

ملحق رقم (19)

الجدول 13 : وضعية بنك الجزائر

2006	2007	2008	2008	2004	
(بملايين الديارات - نهاية السنة)					
10 227,8	7 382,9	8 828,3	4 181,8	3 188,1	صافي الموجودات الخارجية
-8 302,0	-8 683,8	-4 191,0	-2 888,2	-1 848,0	صافي الموجودات الداخلية
-4 388,7	-3 294,8	-2 810,7	-1 888,5	-915,8	القروض للتجارة
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	القروض للتجارة
1,8	1,8	1,3	0,8	0,8	قروض الترميم
-3 937,8	-2 380,8	-1 681,6	-1 002,8	-1 033,8	صافي البورصة الأخرى
1 928,8	1 728,8	1 338,3	1 163,3	1 180,1	التجارة النقدية
1 581,7	1 301,3	1 082,1	830,3	882,8	التداول النقدي
388,8	427,7	248,2	233,0	277,8	ودائع البنوك و المؤسسات المالية
(الخصم السوي - بملايين الشذرات)					
2 844,8	1 886,8	1 374,8	1 642,4	783,2	صافي الموجودات الخارجية
-2 848,2	-1 482,8	-1 202,8	-1 838,2	-778,3	صافي الموجودات الداخلية
-1 070,9	-784,1	-824,2	-1 070,7	-481,7	القروض للتجارة
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	القروض للتجارة
0,0	0,2	0,8	0,2	-0,1	قروض الترميم
-1 577,3	-678,9	-678,1	31,3	-323,8	صافي البورصة الأخرى
198,8	383,7	172,0	3,2	7,8	التجارة النقدية
280,4	208,2	181,8	47,8	84,8	التداول النقدي
-83,9	184,8	10,2	-44,8	-87,0	ودائع البنوك و المؤسسات المالية
(الخصم السوي بالنسبة للعملاء)					
38,8	33,8	33,1	33,8	33,7	صافي الموجودات الخارجية
48,8	34,8	40,3	53,3	88,1	صافي الموجودات الداخلية
32,8	31,2	28,4	118,9	87,3	القروض للتجارة
-	-	-	-	-	القروض للتجارة
11,4	28,8	14,8	8,3	8,7	التجارة النقدية
20,0	18,2	17,4	8,4	12,0	التداول النقدي (خارج بنك الجزائر)
-14,8	78,9	4,4	-18,1	-23,9	ودائع البنوك و المؤسسات المالية

ملحق رقم (20)

الجدول 14 : توزيع القروض للإقتصاد حسب مدة الإستحقاق

2008	2007	2006	2005	2004	
(بملايين الدينارات، نهاية المدة)					
1 189,4	1 028,1	915,7	823,3	828,3	قصيرا الأجل
910,0	828,0	788,4	747,5	817,8	متوسطة الأجل
518,1	351,1	203,3	108,0	89,1	طويلة الأجل
2 615,5	2 205,2	1 908,4	1 779,8	1 535,8	المجموع :
(النسب المئوية بالنسبة للمدة)					
15,9	12,1	-0,8	11,5	7,1	قصيرا الأجل
9,9	8,3	8,2	21,0	10,5	متوسطة الأجل
47,0	72,7	88,5	22,3	87,8	طويلة الأجل
18,8	18,7	7,1	18,9	11,2	المجموع :
(نسبة المدة من الإجمالي)					
48,5	48,5	48,1	51,0	54,0	قصيرا الأجل
34,8	37,5	41,3	42,0	40,2	متوسطة الأجل
19,7	15,9	10,7	8,1	5,8	طويلة الأجل
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	المجموع :

ملحق رقم (21)

الجدول 15 : توزيع القروض للإقتصاد حسب القطاع

2008	2007	2006	2005	2004	
(بملايين الدراهم، نهاية السنة)					
1 201,9	988,9	847,0	832,4	850,3	القطاع العمومي
1 413,3	1 218,0	1 057,0	897,3	675,4	القطاع الخاص
0,3	0,3	1,4	0,1	0,3	الإدارة المحلية
2 615,5	2 205,2	1 905,4	1 729,8	1 526,0	المجموع :
(النمو السنوي بالنسبة المئوية)					
21,5	18,8	-4,0	2,7	8,8	القطاع العمومي
18,2	15,0	17,8	32,9	14,8	القطاع الخاص
0,0	-78,8	1300,0	-86,7	0,0	الإدارة المحلية
18,8	18,7	7,1	18,9	11,2	المجموع :
(النسبة المئوية من الإجمالي)					
49,0	44,8	44,5	49,8	56,0	القطاع العمومي
54,0	55,1	55,5	50,4	44,0	القطاع الخاص
0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	الإدارة المحلية
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	المجموع :

ملحق رقم (22)

الجدول 1/16 : ميزان المدفوعات (بشتر بالترار)

2008	2007	2006	2005	2004	
(بمئات الملايين من الدولارات الأمريكية ، باستثناء ملحقات مثالية)					
34,48	30,54	28,98	21,18	11,12	الرصيد الخارجى الجارى
40,80	34,24	34,08	26,47	14,27	الميزان التجارى
78,99	60,99	54,74	46,33	32,22	المصرفات (أ.د.ب.)
77,19	59,81	53,61	45,59	31,56	المصرفات
1,40	0,98	1,13	0,74	0,67	اخرى
-37,99	-26,26	-20,88	-19,86	-17,96	الوزادات (أ.د.ب.)
-7,59	-4,39	-2,20	-2,77	-2,01	خدمات خارج نطاق الترانزى سلفى
3,49	2,94	2,58	2,51	1,85	داخلى
-11,08	-6,93	-4,78	-4,78	-3,86	مدين
-1,34	-1,83	-4,52	-5,08	-3,60	مدخل الترانزى سلفى
5,13	3,81	2,42	1,43	0,88	داخلى
-6,47	-6,64	-6,94	-6,51	-4,59	مدين
-0,19	-0,23	-0,78	-1,03	-1,29	بيع القواعد
-6,28	-6,41	-6,16	-5,48	-3,30	اخرى
-4,56	3,90	-6,29	-4,74	-3,12	مدى : حصص شركة المؤسسة الوطنية للمصرفات
2,78	2,22	1,61	2,06	2,46	تمويلات سلفى
2,54	-0,99	-11,22	-4,24	-1,67	رصيد حساب رأس المال
		-0,01			حساب رأس المال
2,33	1,37	1,78	1,06	0,62	الإستثمار المباشر (السلفى)
-4,43	-4,77	-11,89	-3,98	-2,23	رؤوس الأموال الرصيد (السلفى)
0,84	0,91	0,98	1,41	2,12	السحب
-1,27	-1,28	-12,67	-4,46	-4,26	الإحتياك
0,64	-1,59	-1,08	-2,25	-0,28	الأخطار و المهور سلفى
	0,96	-0,13			مدى : رصيد القواعد الإستثمارية
	-1,13	0,06			رصيد القواعد المصنوعة الأخرى
38,99	29,58	17,73	16,94	9,25	الرصيد الاجمالى
-38,99	-29,58	-17,73	-16,94	-9,25	التحويل
-36,53	-28,27	-17,73	-16,31	-8,88	زيادة الإحتياطيات الإجمالية (-)
0,00	0,00	0,00	-0,63	-0,37	إعادة الشراء لدى صندوق النقد الدولى
-0,46	-1,28				مخزون ائتمنى للإستلام بالمدى عن التوظيف
التدفق :					
143,10	110,18	77,78	56,18	43,11	الإحتياطيات الإجمالية (بموزن ذهب)
34,99	39,73	36,66	27,36	23,72	بعد الشراء المصنوع و الخدمات من غير الترانزى
99,97	74,96	68,66	54,64	38,66	بموزن الوحدة للمصرفات الموزون العظم (بموزن ائتمنى ائتمنى ائتمنى)

ملحق رقم (23)

الجدول 12 : التوضيحية النقدية (بما فيها صندوق التوفير)

2012	2011	2010	2009	2008	
(بملايين الديارات، نهاية العام)					
14 039,9	13 922,4	11 996,5	10 885,7	10 246,9	صافي الموجودات الخارجية
14 932,7	13 880,6	12 006,6	10 865,9	10 227,5	البنك المركزي
7,2	41,8	-0,1	19,8	19,4	البنوك التجارية
-3 928,6	-3 993,2	-3 715,8	-3 712,6	-3 291,0	صافي الموجودات الداخلية
955,0	319,9	-124,8	-402,4	-1 011,8	القروض الداخلية
-3 343,4	-3 408,6	-3 392,9	-3 488,9	-3 827,3	صافي القروض إلى الدولة
-5 712,2	-5 458,4	-4 919,3	-4 402,0	-4 365,7	البنك المركزي
1 019,8	1 017,8	790,9	340,2	278,6	البنوك التجارية
1 349,0	1 034,0	735,5	572,9	459,8	وإذاع بالحصانات التجارية الربحية والخزينة
4 298,4	3 726,5	3 268,1	3 086,5	2 815,5	القروض إلى الاقتصاد *
-24,4	-17,3	-14,5	-14,8	-19,3	أموال الإفراض الخاصة بالدولة
-3,8	-5,2	-6,2	-8,2	-11,4	إلزامات خارجية موسعة و طويلة الأجل
-4 863,4	-4 290,6	-3 570,3	-3 287,2	-2 251,5	صافي البود الأخرى
11 013,3	9 929,2	8 280,7	7 173,1	6 955,9	التفرد و شبه التفرد (M2)
7 681,8	7 141,7	5 756,4	4 944,2	4 954,9	التفرد
2 962,3	2 571,5	2 008,6	1 829,4	1 540,0	التداول النقدي خارج البنوك
3 380,5	3 536,2	2 922,3	2 541,9	2 965,1	إذاع تحت الطلب في البنوك
1 349,0	1 034,0	735,5	572,9	459,8	وإذاع لدى الخزينة و لدى المستثمر الربحية
3 331,5	2 787,5	2 524,3	2 228,0	1 991,0	شبه التفرد
(النسب المئوية بالنسبة للمعيار)					
10,9	19,9	15,4	3,1	16,0	التفرد و شبه التفرد (M2) *
7,6	24,1	16,4	-0,4	17,3	التفرد
19,5	10,4	13,3	11,9	13,1	شبه التفرد
-1,7	7,5	0,1	12,8	131,6	صافي الموجودات الداخلية
198,5	-368,2	-60,0	-60,2	-8 482,0	القروض الداخلية
-1,9	0,4	-2,8	-3,8	65,4	صافي القروض للدولة
15,3	14,0	5,9	18,0	18,6	القروض للاقتصاد
المعيار :					
60,5	68,4	60,1	72,0	63,0	معدل السيولة (M2) / إجمالي الناتج الداخلي
48,5	49,2	48,0	49,6	45,0	التفرد / إجمالي الناتج الداخلي
18,6	17,7	17,5	18,4	13,9	التداول خارج البنوك / إجمالي الناتج الداخلي
27,1	25,7	27,3	31,0	29,7	القروض للاقتصاد / إجمالي الناتج الداخلي
69,8	71,9	69,5	68,9	71,4	التفرد / M2
28,8	25,9	25,3	25,5	22,1	التداول النقدي خارج البنوك / M2
3,0	3,2	3,2	3,2	3,6	المضاجف النقدي

* خارج القروض الغير الممولة التي أعيد تدفقاتها من طرف الخزينة العمومية في 2011، قار بمعدل نمو القروض بقيمة 19,98 €

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (24)

الجدول 13 : وضعية بنك الجزائر

2012	2011	2010	2009	2008	
(بملايير الجزائر، نهاية المدة)					
14 932,7	13 880,8	12 005,8	10 886,9	10 227,6	صافي الموجودات الخارجية
-11 223,6	-10 742,8	-9 388,7	-8 651,7	-8 302,0	صافي الموجودات الداخلية
-5 712,2	-5 458,4	-4 919,3	-4 402,0	-4 365,7	القروض المدة
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	القروض البنوك
2,0	1,8	1,4	1,4	1,5	قروض أخرى
-5 513,3	-5 286,0	-4 470,8	-4 251,1	-3 937,8	صافي البنوك الأخرى
3 709,2	3 138,0	2 618,8	2 214,2	1 826,6	اللائحة التقية
2 997,2	2 610,5	2 132,2	1 849,9	1 561,7	التداول التقري
712,0	527,5	484,7	364,3	363,8	ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى
(النصر السنوي، بملايير الجزائر)					
1 062,1	1 876,0	1 138,7	638,4	2 844,8	صافي الموجودات الخارجية
-480,8	-1 368,8	-737,0	-348,7	-2 648,2	صافي الموجودات الداخلية
-253,8	-539,1	-517,3	-36,3	-1 070,8	القروض المدة
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	القروض البنوك
0,2	0,4	0,0	-0,1	0,0	قروض أخرى
-227,3	-815,2	-219,7	-313,3	-1 577,4	صافي البنوك الأخرى
671,2	621,1	402,7	288,7	199,4	اللائحة التقية
386,7	479,3	282,3	288,2	260,4	التداول التقري
184,5	42,8	120,4	0,5	-64,0	ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى
(النصر السنوي بالنسبة المئوية)					
7,8	16,8	10,6	6,2	38,6	صافي الموجودات الخارجية
4,6	14,4	6,6	4,2	48,8	صافي الموجودات الداخلية
4,6	11,0	11,8	0,8	32,5	القروض المدة
—	—	—	—	—	القروض البنوك
18,2	18,9	18,2	16,0	11,4	اللائحة التقية
14,8	22,4	15,3	18,5	20,0	التداول التقري (خارج بنك الجزائر)
35,0	8,8	33,0	0,1	-15,0	ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (25)

الجدول 14 : توزيع القروض للإقتصاد حسب مدة الإستحقاق

2012	2011	2010	2009	2008	
(بملايير الدينارات، نهاية المدة)					
1 381,4	1 383,0	1 311,0	1 320,5	1 180,4	قصور الأجل
978,7	847,9	831,0	904,0	910,0	متوسطة الأجل
1 958,3	1 515,6	1 128,1	882,0	518,1	طويلة الأجل
4 298,4	3 728,5	3 268,1	3 088,5	2 615,5	المجموع :
(النسب المئوية بالنسبة للمدة)					
-0,1	4,0	-0,7	11,0	15,9	قصور الأجل
15,4	2,0	-8,1	-0,7	9,9	متوسطة الأجل
29,2	34,6	30,6	67,0	47,0	طويلة الأجل
15,3	14,0	5,9	18,0	18,8	المجموع :
(النسبة المئوية من الإجمالي)					
31,7	38,8	40,1	42,8	45,5	قصور الأجل
22,8	22,8	25,4	29,3	34,8	متوسطة الأجل
45,6	40,7	34,5	27,9	19,7	طويلة الأجل
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	المجموع :

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (26)

الجدول 15 : توزيع القروض للإقتصاد حسب القطاع

2012	2011	2010	2009	2008	
(بملايير الجزائر، نهاية السنة)					
2 050,0	1 741,8	1 480,8	1 485,1	1 201,0	القطاع العمومي
2 247,1	1 984,2	1 806,7	1 600,6	1 413,3	القطاع الخاص
0,4	0,7	0,8	0,8	0,3	الإدارة المحلية
4 298,4	3 726,5	3 288,1	3 086,5	2 615,5	المجموع :
(النسبة المئوية بالنسبة للعمولة)					
17,8	19,2	-1,6	23,6	21,5	القطاع العمومي
13,2	9,8	12,9	13,3	18,2	القطاع الخاص
-42,9	-12,5	0,0	168,7	0,0	الإدارة المحلية
15,3	14,0	8,9	18,0	18,8	المجموع :
(النسبة المئوية من الإجمالي)					
47,7	48,7	44,7	48,1	48,0	القطاع العمومي
52,3	53,2	55,3	51,9	54,0	القطاع الخاص
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	الإدارة المحلية
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	المجموع :

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (27)

الجدول 1/16 : ميزان المدفوعات مقدر بالدولار الأمريكي

2012*	2011	2010	2009	2008	
(بملايير الدولارات الأمريكية ، باستثناء تعديلات مخالفة)					
12,802	17,788	12,148	0,402	34,468	الرصيد الخارجي التجاري
20,167	25,961	18,205	7,784	40,596	الميزان التجاري
71,736	72,888	57,090	45,186	78,589	المصدرات (f.o.b)
70,583	71,661	56,121	44,415	77,194	المحروقات
1,153	1,227	0,969	0,771	1,395	أخرى
-51,569	-46,927	-38,885	-37,402	-37,993	الواردات (f.o.b)
-7,126	-8,805	-8,340	-8,696	-7,589	خدمات، خارج نقل العوامل، صفائي
3,961	3,745	3,567	2,986	3,487	تأمين
-11,087	-12,550	-11,907	-11,682	-11,076	نقل
-3,908	-2,039	-0,366	-1,319	-1,335	نقل العوامل، صفائي
3,922	4,463	4,598	4,746	5,133	تأمين
-7,830	-6,492	-4,964	-6,064	-6,468	نقل
-0,325	-0,241	-0,110	-0,173	-0,187	نقل الفوائد
-7,505	-6,251	-4,854	-5,891	-6,281	أخرى
-6,342	-4,970	-3,930	-3,920	-4,560	مهما : حصة شركات المؤسسة الوطنية للمحروقات
3,169	2,649	2,650	2,632	2,778	تعديلات، صفائية
-8,246	8,876	8,177	8,467	2,548	رصيد حساب رأس المال
-0,009					حساب رأس المال
1,524	2,045	3,478	2,546	2,490	الإستثمار المباشر (الصفائي)
-8,822	-1,081	0,138	1,516	-0,428	رأس المال الأجنبي الرسمية (الصفائية)
0,247	0,067	0,575	2,198	0,838	السحب
-0,869	-1,148	-0,439	-0,683	-1,266	الإحتكاك
-1,138	1,411	-0,437	-0,604	0,478	الإحتواء و السحب، صفائي
12,057	28,141	16,328	3,868	38,888	الرصيد الإجمالي
12,057	28,141	-16,328	-3,868	-38,888	التعديلات
-12,216	-20,035	-14,996	-2,278	-36,530	زيادة الإحتياطيات الإجمالية (-)
0,195	0,182	-0,078	0,089	-0,460	إجمالي الفراء لدى صندوق النقد الدولي
			-1,670		حقوق أخرى للإستثمار بعيدة عن العوكت
					مخصصات حقوق السحب الخاصة
-0,036	-0,208	-0,252	0,000		وضعية الإحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي
					التصغير :
190,661	182,224	162,221	148,910	143,100	الإحتياطيات الإجمالية (بليون ذهب)
38,618	38,786	38,328	38,406	34,888	بحد أكبر أسعار السلع و الخدمات من غير العوامل
111,045	112,943	80,150	62,250	99,970	سعر الوحدة لمصدرات البترول الخام (دولار أمريكي/برميل)

* وضعية مؤقتة

المصدر : بنك الجزائر - المصلحة العامة للمصارف

ملحق رقم (28)

الجدول 2/16 : ميزان المدفوعات - مقدر بالدينار الجزائري

2012*	2011	2010	2009	2008	
بملايير الدينارات					
845,81	1 280,24	808,41	80,28	2 180,82	الرصيد الخارج الجزائري
1 549,97	1 890,05	1 354,40	564,54	2 589,79	الميزان التجاري
5 548,33	5 308,39	4 247,33	3 281,82	5 041,52	الصناعات (f.o.b)
5 458,90	5 218,97	4 175,22	3 225,81	4 951,46	المصنوعات
89,43	89,42	72,11	56,01	90,06	أخرى
-3 998,37	-3 418,34	-2 892,93	-2 716,98	-2 451,73	التوريدات (f.o.b)
-548,97	-638,67	-618,70	-631,10	-489,74	خدمات، خارج دخل المواصل، صافى
307,56	272,60	265,57	216,91	224,77	دين
-857,52	-911,27	-884,27	-848,01	-714,51	مضون
-300,34	-154,17	-26,41	-94,78	-84,33	دخل المواصل، صافى
302,79	324,08	341,91	345,18	330,03	دين
-603,13	-478,25	-368,32	-439,96	-414,36	مضون
-25,26	-17,76	-8,19	-12,58	-12,28	تدفق التحويلات
-577,87	-460,49	-360,13	-427,37	-402,08	أخرى
-491,82	-362,34	-292,96	-284,84	-294,57	منها : حصة شركات المؤسسة الوطنية للمواصلات
245,35	193,02	197,12	191,30	175,10	تحويلات، صافية
-11,20	182,68	243,47	260,38	188,08	رصيد حساب رأس المال
-0,69	-0,09	0,28	-0,01	-0,01	حساب رأس المال
0,00	0,60	106,36	0,00	0,00	إستثمار في المحفظة
118,29	147,88	151,70	184,42	150,98	الإستثمار المباشر (الصافى)
-48,01	-78,78	32,82	98,86	-27,71	رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)
20,61	6,57	40,93	159,74	54,10	السحب
-66,61	-85,33	-8,01	-63,09	-81,81	الإيداع
-82,80	112,97	-47,78	-30,68	65,83	الأخطاء و السهو، صافى
803,81	1 472,83	1 148,88	280,64	2 878,81	الرصيد الإجمالي
-803,81	-1 468,82	-1 148,88	-280,64	-2 880,01	التحويل
-945,79	-1 465,02	-1 125,76	-165,53	-2 350,20	زيادة الإحتياطيات الإجمالية (-)
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	إسداء القراء لدى صندوق النقد الدولي
15,10	7,51	-5,49	6,72	-29,81	أوروبا
0,00	0,00	0,00	-121,83		مخصصات حقوق السحب الخاصة
-3,12	-15,32	-18,63			وضعيات الإحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي

* وضعية مؤقتة

المصدر : بنك الجزائر، المندوبية العامة للإحصاء

ملحق رقم (29)

الجدول 12 : وضعية بنك الجزائر

2013	2014	2013	2012	2011	
(بمليارات دينار جزائري)					
15 522.5	15 824.5	15 267.2	14 922.7	13 880.6	صافي الموجودات الخارجية
-10 302.0	-11 181.5	-11 129.4	-11 223.5	-10 742.6	صافي الموجودات الداخلية
-2 156.4	-4 487.9	-5 646.7	-5 712.2	-5 458.4	القروض الموقرة
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	القروض المبررة
1.7	1.7	1.8	2.0	1.8	قروض أخرى
-8 147.3	-6 665.3	-5 484.5	-5 513.3	-5 286.0	صافي البود الأخرى
5 210.9	4 673.0	4 137.8	3 768.2	3 138.0	الثروة النقدية
4 183.8	3 734.6	3 247.6	2 997.2	2 610.5	التداول النقدي
1 026.7	938.4	890.2	771.0	527.5	ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى
(بالمليارات السنوي - بمليارات دينار)					
-302.0	557.3	334.5	1 052.1	1 875.0	صافي الموجودات الخارجية
849.5	-23.1	94.1	-480.9	-1 353.9	صافي الموجودات الداخلية
2 331.3	1 158.8	65.3	-253.8	-599.1	القروض الموقرة
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	القروض المبررة
0.0	-0.1	-0.2	0.2	0.4	قروض أخرى
-1 482.0	-1 180.5	28.8	-227.3	-813.2	صافي البود الأخرى
547.5	535.2	428.6	571.2	521.1	الثروة النقدية
449.2	487.0	250.4	386.7	478.3	التداول النقدي
98.3	48.2	178.2	184.5	42.8	ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى
(بالمليارات السنوي - بالنسبة المئوية)					
-1.9	3.7	2.2	7.6	15.6	صافي الموجودات الخارجية
-7.6	0.2	-0.8	4.5	14.4	صافي الموجودات الداخلية
-52.0	-28.5	-1.1	4.6	11.0	القروض الموقرة
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	القروض المبررة
11.7	13.9	11.6	18.2	19.9	الثروة النقدية
12.0	15.0	8.4	14.8	22.4	التداول النقدي (بما عدا بنك الجزائر)
10.0	3.4	23.0	30.0	8.8	ودائع البنوك، المؤسسات المالية و هيئات أخرى

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (30)

الجدول 1/16 : ميزان المدفوعات مقرر بالدولار الأمريكي

2015 *	2014	2013	2012	2011	
(بمليار دولار أمريكي، باستثناء تعديلات محالفة)					
-27,476	-9,277	1,153	12,418	17,766	الرصيد الخارجي الجاري
-18,083	0,459	9,880	20,167	25,961	الميزان التجاري
34,566	60,129	64,867	71,736	72,888	المصادر (f.o.b.)
33,081	58,462	63,816	70,583	71,661	المحركات
1,485	1,667	1,051	1,153	1,227	أخرى (مخرج المحركات)
-52,649	-59,670	-54,987	-51,569	-46,927	الواردات (f.o.b.)
-7,522	-8,141	-6,998	-7,006	-8,805	خدمات خارج نفع العوامل صافي
3,482	3,555	3,778	3,822	3,745	دائن
-11,004	-11,696	-10,776	-10,828	-12,55	مدين
-4,435	-4,814	-4,521	-3,906	-2,039	نقل العوامل صافي
2,192	3,232	3,548	3,733	4,453	دائن
-6,627	-8,046	-8,069	-7,639	-6,492	مدين
-0,114	-0,045	-0,067	-0,134	-0,241	نفع الفوائد
-6,503	-8,001	-8,002	-7,505	-6,251	أخرى
-3,721	-5,256	-5,911	-6,342	-4,97	مليحة: حصة الشركاء المؤسسة الوطنية للمحركات
2,564	3,219	2,792	3,163	2,649	مصرفيات، صافية
-0,061	3,396	-1,020	-0,361	2,375	رصيد حساب رأس المال
0,000	-0,003	0,000	-0,009		حساب رأس المال
-0,091	1,525	1,961	1,541	2,045	الاستثمار المباشر (الصافي)
-0,459	0,517	-0,384	-0,587	-1,081	رؤوس الأموال الأجنبية (الصافية)
0,001	0,748	0,165	0,266	0,067	السحب
-0,460	-0,231	-0,549	-0,853	-1,148	الإقراضات
1,089	1,357	-2,597	-1,306	1,411	الأخطاء و التحويلات صافي
-27,537	-5,881	0,133	12,057	20,141	الرصيد الإجمالي
27,537	5,881	-0,133	-12,057	-20,141	التحويل
27,242	5,556	-0,239	-12,216	-20,035	زيادة الإجماليات الإجمالية (-)
0,191	0,347	0,168	0,195	0,102	إعادة شراء لدى صندوق النقد الدولي
0,104	-0,022	-0,062	-0,036	-0,208	طرق أخرى لغرض خدمتهم بقيمة من التوظيف
					مخصصات طرق السحب الخاصة
					وضعية الإجماليات لدى صندوق النقد الدولي
التلخيص:					
144,133	178,938	194,012	190,661	182,224	الإجماليات الإجمالية (بدون دعم)
27,172	30,088	35,402	36,667	36,765	بعدد أشهر إنشور السلع و الخدمات من غير العوامل
53,066	100,234	108,971	111,045	112,943	معدن الوحدة للصناعات البترول الخام (مؤثر أمريكي/برميل)

168

*رقم مائة

المصدر: بنك الجزائر- الأمانة العامة للعدايات

ملحق رقم (31)

الجدول 2/16 : ميزان المدفوعات مقدر بالدينار الجزائري

*2015	2014	2013	2012	2011	
					(بمليار دينار)
-2741.760	-766.056	94.280	945.005	1290.239	رصيد الخارجي الجاري
-1 808.930	18.860	763.660	1349.965	1890.057	الميزان التجاري
3 453.040	4818.210	5144.430	3548.331	5308.396	المصادر (F.o.B)
3 306.940	4683.740	5061.250	5458.903	5218.972	المحركات
148.100	134.470	83.180	89.428	89.424	أخرى
-5261.970	-4799.350	-4360.770	-3998.366	-3418.339	الواردات (F.o.B)
-753.000	-626.020	-551.650	-349.973	-638.676	خدمات، خارج نطاق التعامل، صافي
347.850	285.630	299.430	307.551	272.598	دائن
-1 102.850	-941.650	-851.080	-857.524	-911.274	مدين
-434.210	-388.296	-359.260	-300.330	-154.165	نقل التعامل، صافي
219.040	260.750	281.390	302.794	324.082	دائن
-653.250	-649.046	-640.650	-603.133	-478.247	مدين
-13.420	-3.586	-5.280	-25.262	-17.759	بيع التوك
-640.820	-645.460	-635.370	-577.871	-460.488	المعروف
0.000	0.000	0.000	-401.824	-352.34	ملياً : حصة دولة المؤسسة الوطنية للمحركات
256.380	259.400	221.530	245.352	193.025	تحويلات صافية
-21.670	287.284	-85.720	-11.200	182.592	رصيد حساب رأس المال
0.010	-0.251	0.020	-0.688	-0.094	حساب رأس المال
0.000	0.000	0.000	0.000	0.602	إستثمار في المحفظة
-59.240	122.630	153.850	118.293	147.878	الإستثمار المباشر (الصافي)
-45.250	41.695	-83.720	-46.005	-78.76	رؤوس الأموال الأجنبية (الصافية)
0.070	54.118	1.010	20.607	6.574	المدين
-45.820	-12.423	-84.730	-66.612	-85.334	الإعتدك
74.310	123.210	-157.870	-82.800	112.966	الأخطاء، من الميزان، صافي
-2763.430	-478.772	8.560	933.805	1472.831	رصيد الإجمالي
2763.430	478.771	-8.560	-933.808	-1472.830	المعروف
2 733.770	453.970	-16.600	-943.785	-1465.02	زيادة الإحتياطيات الإجمالية (-)
0.000	0.000	0.000	0.000	0	إعادة التوزيع لدى صندوق النقد الدولي
19.210	26.509	13.050	15.098	7.512	قروض
0.000	0.000	0.000	0.000	0	مخصصات حقوق السحب الخاصة
10.45	-1.71	-4.98	-3.12	-15.32	وطوعية الإحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي

موضحة بزيادة

المصدر : بنك الجزائر، الميزانية العامة للجزيرة

ملحق رقم (32)

الجدول 11 : الوضعية التقديرية

(بما فيها صناديق التحويلات)

2018	2018	2017	2017	2016	
مليون دينار - في نهاية السنة					
13 375.4	13 734.3	13 223.2	14 940.0	13 922.4	صافي الموجودات الخارجية
15 523.5	15 824.5	15 267.3	14 932.7	11 888.6	البنك المركزي
-147.1	-93.9	-42.0	7.3	-41.8	البنوك التجارية
-1 670.9	-2 047.7	-3 283.6	-3 924.8	-3 993.2	صافي الموجودات الداخلية
7 844.7	4 512.3	1 920.9	953.6	319.9	القروض الداخلية
967.5	-1 992.3	-3 235.4	-3 334.0	-3 406.0	صافي القروض إلى الدولة
-2 156.4	-4 487.9	-3 646.7	-5 712.2	-5 458.4	البنك المركزي
1 470.3	1 012.3	920.0	1 020.2	1 017.9	البنوك التجارية
1 244.6	1 483.3	1 481.3	1 349.0	1 034.0	رذائل بالمعاملات المالية المبنية و الخزنة
7 277.2	6 504.6	5 156.3	4 287.6	3 726.3	قروض إلى الاقتصاد *
-25.1	-27.1	-25.2	-24.4	-17.3	أصول الإفترض الخاصة بالدولة
-3.7	-3.6	-3.6	-3.8	-3.2	إكتمات خارجية متوسطة و طويلة الأجل
-9 486.8	-6 529.3	-5 175.7	-4 850.2	-4 290.0	صافي التبريد الأخرى
13 704.5	13 686.7	11 941.5	11 015.1	9 629.2	التقود و شبه التقود (M2)
9 281.2	9 603.0	8 249.8	7 681.3	7 141.7	البنك
4 108.1	3 658.9	3 204.0	3 952.3	3 571.5	التداول المالي خارج البنوك
3 935.3	4 460.2	3 354.3	3 380.2	3 536.2	الرذائل تحت الطلب في البنوك
1 244.6	1 483.3	1 481.3	1 349.0	1 034.0	رذائل لدى الخزنة و لدى المعنوية المبنية
4 443.3	4 083.7	3 681.7	3 333.6	2 787.5	شبه التقود
(التغير السنوي بالنسبة للفترة)					
0.1	14.6	8.4	10.9	19.9	التقود و شبه التقود (M2)
-3.6	16.4	7.4	7.6	24.1	البنك
8.3	10.6	10.7	19.8	10.4	شبه التقود
18.4	37.6	16.3	1.7	-7.3	صافي الموجودات الداخلية
73.9	134.9	101.4	198.1	356.2	القروض الداخلية
128.5	38.4	3.0	2.1	-0.4	صافي القروض للبنوك
11.9	26.1	20.3	15.1	14.0	القروض للاقتصاد
(بالنسبة للفترة)					
82.8	79.4	71.7	66.0	68.1	معدل السيولة (M2) / إجمالي الناتج الداخلي
35.8	33.7	49.5	47.4	49.0	التقود / إجمالي الناتج الداخلي
24.8	21.2	19.2	18.2	17.6	التداول خارج البنوك / إجمالي الناتج الداخلي
43.9	37.7	31.0	26.5	25.3	القروض للاقتصاد / إجمالي الناتج الداخلي
67.6	70.2	69.1	69.7	71.9	التقود / M2
30.8	26.7	26.8	26.8	25.9	التداول المالي خارج البنوك / M2
3.6	3.9	3.9	3.8	3.2	المضاد على التقدي

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (33)

الجدول 13 : توزيع القروض للإقتصاد حسب مدة الإستحقاق

2015	2014	2013	2012	2011	
(بمليار دينار نهاية الفترة)					
1 710,6	1 608,7	1 423,4	1 361,6	1 363,0	قصيرة الأجل
1 641,8	1 413,4	1 227,9	978,1	847,9	متوسطة الأجل
3 924,8	3 482,5	2 505,0	1 947,9	1 515,6	طويلة الأجل
7 277,2	6 504,6	5 156,3	4 287,6	3 726,5	المجموع :
(التغير السنوي بالنسبة المئوية)					
6,3	13,0	4,5	-0,1	4,0	قصيرة الأجل
16,2	15,1	25,5	15,4	2,0	متوسطة الأجل
12,7	39,0	28,6	28,5	34,6	طويلة الأجل
11,9	26,1	20,3	15,1	14,0	المجموع :
(النسبة المئوية من الإجمالي)					
23,5	24,7	27,6	31,8	36,6	قصيرة الأجل
22,6	21,7	23,8	22,8	22,8	متوسطة الأجل
53,9	53,5	48,6	45,4	40,7	طويلة الأجل
100	100	100	100	100	المجموع :

المصدر : بنك الجزائر

ملحق رقم (34)

الجدول 14 : توزيع القروض للإقتصاد حسب القطاع

2015	2014	2013	2012	2011	
(بمليار دينار - نهاية الفترة)					
3 688,2	3 382,3	2 434,3	2 040,3	1 741,6	القطاع العمومي
3 588,3	3 121,7	2 722,0	2 246,9	1 984,2	القطاع الخاص
0,7	0,6	0,4	0,4	0,7	الإدارة المحلية
7 277,2	6 504,6	5 156,7	4 287,6	3 726,5	المجموع
(النمو السنوي بالنسبة المئوية)					
9,0	38,9	19,3	17,2	19,2	القطاع العمومي
14,9	14,7	21,1	13,2	9,8	القطاع الخاص
16,7	50,0	0,0	-42,9	-12,5	الإدارة المحلية
11,9	26,1	20,3	15,1	14,0	المجموع
(النسبة المئوية من الإجمالي)					
50,7	52,0	47,2	47,6	46,7	القطاع العمومي
49,3	48,0	52,8	52,4	53,2	القطاع الخاص
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	الإدارة المحلية
100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	المجموع

المصدر : بنك الجزائر