



الموضوع

دور سياسة الصرف الاجنبي في التأثير على السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر (2000-2012)

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص : نقود و مالية

إشراف الأستاذة:

إعداد الطالبة:

- مسمش نجاة

■ دحاية نبيلة

السنة الجامعية: 2014/2013

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

إلى من ضحت و مازالت تضحي أُمي الغالية

إلى من أعتز به عندما أذكر إسمه أبي الغالي

أطال الله في عمرهما

إلى أحب الناس لقلبي أخواتي: ليندة و إكرام و وهيبة و زوجها و أبنائها أمانى و محمد و العربي

و إلى إخوتي: عصام و محمد و زوجته فضيلة و إبنهما البرعم الصغير أيمن، و ناصر و زوجته ريمة و

إبنائيهما عبد المالك و ملاك

وإلى توأم روحي: وسيلة و إبنها

وإلى كل عائلتي دحاية و سبولة

وإلى صدقاتي اللواتي قضيت معهن أحلى الذكريات في الدراسة دون ذكر الأسماء حتى لا أنسى أحد.

وإلى جميع أساتذة قسم العلوم الاقتصادية

قبيلة

شكر و تقدير

اللهم لك الحمد أشكر نعمتك التي أنعمت علي بها على ما يسرت لي في هذا العمل المتواضع، فسبحانك لا إله إلا أنت أستغفرك و أتوب إليك.

أتقدم بالشكر الجزيل إلى أستاذتي مسمش نجاه لقبولها الإشراف على هذه المذكرة، و للتوجيهات التي منحتها لي، و حسن معاملتها معي، كما أنها لم تبخلني بوقتها الثمين في تتبع هذا العمل من بدايته إلى نهايته فجزاها الله ألف خير.

كما أتقدم بالشكر و العرفان إلى كل من ساعدني و مد لي يد العون من قريب أو بعيد.

فالله نسال أن يزيدنا علما و ينفعنا بما علمنا أنه ولي ذلك و القادر عليه و آخر دعوانا ان الحمد لله رب العالمين.

المخلص

لقد تناولنا في هذه الدراسة موضوع دور سياسة الصرف الأجنبي في التأثير على السياسة النقدية بدراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2012)، و لمعالجة الإشكالية المطروحة تطرقنا إلى كل ما هو نظري يتعلق بالسياسة النقدية و سياسة الصرف الأجنبي ثم محاولة إسقاطها على حالة الجزائر، و ذلك من خلال دراسة تطور كل من السياسة النقدية و أهدافها و أدواتها و سياسة الصرف الأجنبي في الجزائر، بعد ذلك تم القيام بتحليل تأثير سياسة الصرف الأجنبي على متغيرات السياسة النقدية (معدل التضخم، الكتلة النقدية و مقابلاتها، سعر الفائدة، معدل الإدخار) ، بحيث كان تأثير سياسة الصرف الأجنبي من خلال تخفيض الدينار الجزائري يرفع معدل التضخم، و زيادة الكتلة النقدية و خاصة الأصول الخارجية التي لأصبحت المقابل الأساسي للكتلة النقدية، و إنخفاض معدلات الإدخار المحلي، و أن العلاقة غير مباشرة بين سعر الفائدة و سعر الصرف في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، سعر الصرف، سياسة الصرف الأجنبي.

We have touched on the subject of this study, the role of the foreign exchange policy in monetary policy to influence the case of Algeria during the study period (2000-2012) , and to address the dilemma posed dealt with the all that is theoretical monetary policy and foreign exchange policy and then try to bring it down to the case of Algeria , and that through the study of the evolution of both monetary policy and its goals and their instruments and foreign exchange policy in Algeria , after it has been to analyze the impact of foreign exchange policy on monetary policy variables (inflation rate , the money supply and interviews , the interest rate , the savings rate) , so was the impact of foreign exchange policy by reducing the Algerian dinar to raise the rate of inflation , and increase the money supply and private foreign assets , which have become the other hand, the main bloc of cash , and low rates of domestic savings , and that the relationship is direct between the interest rate and the exchange rate in Algeria .

Key words : Monetary policy, Rate of exchange, Foreign exchange policy.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
أ - د	الإهداء شكر و تقدير فهرس المحتويات فهرس الجداول فهرس الأشكال ملخص الدراسة مقدمة عامة
	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
02	تمهيد الفصل
03	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
03	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
04	المطلب الثاني: أسس و أنواع السياسة النقدية
04	الفرع الأول: أسس السياسة النقدية
05	الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية
06	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية
06	الفرع الأول: الأهداف الأولية
08	الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة
10	الفرع الثالث: الأهداف النهائية
14	المبحث الثاني: تطور السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي
14	المطلب الأول: السياسة النقدية و التحليل الكلاسيكي
16	المطلب الثاني: السياسة النقدية و التحليل الكنزري
18	المطلب الثالث: السياسة النقدية و التحليل النقدي
21	المبحث الثالث: أدوات و فعالية السياسة النقدية
21	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
21	الفرع الأول: معدل إعادة الخصم
24	الفرع الثاني: نسبة الإحتياطي القانوني
26	الفرع الثالث: سياسة السوق المفتوحة

28	المطلب الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية
28	الفرع الأول: تأطير الائتمان و تخصيص التمويل
29	الفرع الثاني: النسبة الدنيا للسيولة و متطلبات الإيداع المسبق مقابل الإستيراد و قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية
30	الفرع الثالث: الحد الأقصى لسعر الفائدة و الإقناع الأدبي
31	المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية
31	الفرع الأول: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة
31	الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية
35	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: الإطار النظري لسياسة الصرف الأجنبي
37	تمهيد الفصل
38	المبحث الأول: ماهية سعر الصرف
38	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف و أنواعه و وظائفه
38	الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف
39	الفرع الثاني: أنواعه
42	الفرع الثالث: وظائفه
43	المطلب الثاني: أنظمة سعر الصرف
43	الفرع الأول: نظام سعر الصرف الثابت
45	الفرع الثاني: نظام سعر الصرف العائم (المرن)
48	الفرع الثالث: نظام الرقابة على الصرف
50	المطلب الثالث: أهمية سعر الصرف و العوامل المؤثرة فيه
50	الفرع الأول: أهمية سعر الصرف
51	الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف
54	المبحث الثاني: سياسة سعر الصرف
54	المطلب الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف و انواعها
54	الفرع الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف
55	الفرع الثاني: أنواع سياسة سعر الصرف
55	المطلب الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف
57	المطلب الثالث: أدوات سياسة سعر الصرف
57	الفرع الأول: تعديل سعر صرف العملة (تخفيض القيمة الخارجية للعملة)

58	الفرع الثاني:إستخدام إحتياطات الصرف و سعر الفائدة
59	الفرع الثالث:مراقبة الصرف و إقامة سعر صرف متعدد
60	المبحث الثالث:فعالية السياسة النقدية في ظل نظم سعر الصرف
60	المطلب الأول:فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت
61	المطلب الثاني:فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن
63	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث:تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية في الجزائر
65	تمهيد الفصل
66	المبحث الأول:الوضعية الاقتصادية قبل 2000
66	المطلب الأول:تطور السياسة النقدية خلال الفترة (1962-2000)
66	الفرع الأول:مسار السياسة النقدية (1962-1979)
70	الفرع الثاني:مسار السياسة النقدية (1980-1989)
71	الفرع الثالث:مسار السياسة النقدية (1990-2000)
72	الفرع الرابع:أهداف السياسة النقدية قبل 2000
75	الفرع الخامس:أدوات السياسة النقدية قبل 2000
80	المطلب الثاني:تطور نظام صرف الدينار و سياسته
80	الفرع الأول:تطور نظام صرف الدينار الجزائري
84	الفرع الثاني:سياسة سعر الصرف
86	المطلب الثالث:العلاقة بين سياسة الصرف الأجنبي و السياسة النقدية قبل 2000
87	المبحث الثاني:الوضعية الاقتصادية بعد 2000 (2000-2012)
87	المطلب الأول:تطور المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة (2000-2012)
87	الفرع الأول:المستوى العام للأسعار و التحكم في التضخم
88	الفرع الثاني:معدل النمو الاقتصادي
89	الفرع الثالث:معدلات البطالة
90	الفرع الرابع:ميزان المدفوعات
91	الفرع الخامس:الكتلة النقدية و مقابلاتها
94	الفرع السادس:سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار و اليورو
95	المطلب الثاني:أدوات السياسة النقدية

95	الفرع الأول:معدل إعادة الخصم
96	الفرع الثاني الإحتياطي الإجباري
97	الفرع الثالث:آلية إسترجاع السيولة
98	الفرع الرابع:تسهيلات الودائع المغلة للفائدة
99	المطلب الثالث:نظام سعر الصرف في الجزائر
99	الفرع الأول:البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري
100	الفرع الثاني:واقع نظام الصرف في الجزائر
101	المبحث الثالث:تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية
101	المطلب الأول:تأثير سياسة الصرف الأجنبي على التضخم (مؤشر أسعار الإستهلاك في الجزائر)
102	المطلب الثاني:تأثير سياسة الصرف الأجنبي على الكتلة النقدية و مقابلاتها
103	المطلب الثالث:تأثير سياسة الصرف الأجنبي على سعر الفائدة
104	المطلب الرابع:تأثير سياسة الصرف الأجنبي على الإدخار المحلي
106	خلاصة الفصل
107	خاتمة عامة
111	قائمة المراجع
118	قائمة الملاحق

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
15	أثر تغير كمية النقود على المستوى العام للأسعار.	01
17	ميل المنحنيات IS و LM و فاعلية السياسة النقدية.	02
56	الحلقة الفاضلة للعملة القوية.	03
61	فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت.	04
62	فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن.	05
68	بنية الجهاز المصرفي خلال الفترة (1962-1979).	06
69	تطور الكتلة النقدية M2 خلال الفترة (1970-1979).	07
102	تطور سعر الصرف و معدل التضخم خلال الفترة (2000- 2012)	08

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
69	تطور الكتلة النقدية M2 خلال الفترة (1979-1970)	01
72	تطور معدل التضخم خلال الفترة (1999-1990)	02
75	تطور رصيد ميزان المدفوعات و سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (2000-1990)	03
78	تطور معدل التضخم و معدلات الفائدة الاسمية و الحقيقية خلال الفترة (2000-1990)	04
79	تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2000-1962)	05
88	تطور معدل التضخم خلال الفترة (2012-2000)	06
89	تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (2012-2000)	07
90	تطور معدلات البطالة خلال الفترة (2012-2000)	08
91	تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (2012-2000)	09
92	تطور عناصر الكتلة النقدية خلال الفترة (2012-2000)	10
93	تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2012-2000)	11
94	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار و اليورو خلال الفترة (2012-2000)	12
96	تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2012-2000)	13
97	تطور نسبة الإحتياطي الإجباري خلال الفترة (2012-2000)	14
98	تطور معدلات تدخل بنك الجزائر لإسترجاع السيولة (2000- 2012)	15
99	معدلات تدخل بنك الجزائر من خلال تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة (2012-2005)	16
103	تطور أسعار الفائدة الحقيقية و أسعار النفط في الجزائر خلال الفترة (2012-2000).	17
104	تطور الإدخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (2000- 2012).	18

إن الإقتصاد العالمي عرف عدة تحولات سريعة و مكثفة نتيجة الإنفتاح على اقتصاد السوق الذي يتطلب التنسيق بين مختلف عناصر السياسات الإقتصادية للدولة من أجل الحفاظ على التوازنات الاقتصادية.

تعتبر السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية حيث تهدف إلى تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار و تفعيل النشاط الاقتصادي و ذلك من خلال أدواتها الكمية و النوعية و غيرها.

كما تعتبر سياسة الصرف الأجنبي كذلك هي أحد أدوات السياسة الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق التوازن الداخلي و التوازن الخارجي، التوازن الداخلي من خلال التأثير على الأسواق الثلاثة المكونة للإقتصاد المحلي (سوق السلع و الخدمات، سوق العمل، سوق النقد)، أما التوازن الخارجي من خلال معالجة الإختلالات في ميزان المدفوعات، و الذي لديه الأولوية لهذه السياسة.

لقد إختلفت الدول في تطبيقها لسياسة سعر الصرف المناسبة لها وفق مميزاتها الاقتصادية فتراوحت بين تخفيض قيمة العملة و إستخدام إحتياطات الصرف و الرقابة على الصرف و إقامة سعر صرف متعدد و من خلال هذه الدراسة سوف نرى سياسة الصرف الأجنبي التي قامت الجزائر بإنتهاجها.

و ضمن ها الإطار العلمي و الفكري المتداخل و أمام العرض السابق تبرز ملامح إشكالية البحث و التي يمكن صياغتها على النحو التالي:

كيف كان تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الإصلاحات

و بعدها؟

و من أجل الإلمام بكل جوانب الموضوع نقوم بتجزئة الإشكالية إلى تساؤلات فرعية كما يلي:

- ✓ كيف يمكن للسياسة النقدية أن تسعى لتحقيق التوازن الاقتصادي؟
- ✓ هل تسعى سياسة الصرف الأجنبي إلى تحقيق التوازن الخارجي فقط؟
- ✓ هل السياسة النقدية فعالة في كل من نظام الصرف الثابت و نظام الصرف المرن؟
- ✓ ما هي سياسة الصرف المنتهجة في الجزائر؟

الفرضيات:

- ✓ إن هناك تكامل بين أدوات السياسة النقدية الكمية و النوعية في الوقت الحالي من أجل تحقيق التوازن الإقتصادي.
- ✓ إن لسياسة الصرف الأجنبي تأثير على التوازن الخارجي و التوازن الداخلي.
- ✓ السياسة النقدية ليست فعالة في نظام الصرف الثابت، أما في نظام الصرف المرن فهي فعالة.
- ✓ إن سياسة تخفيض العملة في الجزائر لم تؤدي إلى نتائج إيجابية لأنه إجراء له خلفيات مرتبطة بسياسة التعديل الهيكلي، كما أن التخفيضات لم تكن رشيدة و كانت ظرفية و متقاربة.

الأهداف:

- ✓ محاولة حل الإشكالية المطروحة.
- ✓ محاولة الإلمام بكل جوانب الموضوع للسياسة النقدية و سياسة الصرف الأجنبي و تأثيرها على النشاط الإقتصادي.
- ✓ القيام بدراسة تحليلية لكل من السياسة النقدية و سياسة الصرف الأجنبي في الجزائر.

الأهمية:

تكمن أهمية الدراسة إلى معرفة التنسيق الموجود بين سياسة الصرف الأجنبي و أدوات السياسة النقدية خاصة بعد إنتقال الإقتصاد الجزائري من الإقتصاد المخطط إلى إقتصاد السوق. كما تستمد أهمية هذه الدراسة من الإهتمام المتزايد بكل من السياسة النقدية و أدواتها و سياسة الصرف الأجنبي لما لهما من دور مهم في الإقتصاد.

أسباب إختيار الموضوع:

من جملة الأسباب التي دفعتنا إلى إختيار هذا الموضوع هو الميل للبحث في مثل هذه المواضيع بالإضافة إلى محاولة إيجاد العلاقة التي تربط بين السياستين (السياسة النقدية و سياسة الصرف الأجنبي)، و التخصص الدراسي المتمثل في مالية و نقود.

المنهج المتبع:

- ✓ **المنهج الوصفي:** إعتدنا المنهج الوصفي كأسلوب مناسب لوصف و إستعراض السياسة النقدية و سعر الصرف و سياسة الصرف الأجنبي.
- ✓ **المنهج التحليلي:** و إستخدمنا المنهج التحليلي لتحليل بعض البيانات و الإحصائيات.
- ✓ **المنهج التاريخي:** إعتدنا عليه لسرد تطورات السياسة النقدية في الفكر الإقتصادي.
- ✓ **منهج دراسة حالة:** حتى يكون هناك جانب تطبيقي للدراسة و لا يبقى مجرد وصف نظري إستخدمنا هذا المنهج و حاولنا من خلاله إسقاط الإطار النظري على الجزائر.

حدود الدراسة:

- ✓ **الإطار الزمني:** فيمكن أن يتحدد من بداية برامج الإنتعاش الإقتصادي إلى غاية نهاية الفترة محل الدراسة.
- ✓ **الإطار المكاني:** يتمثل في دراسة حالة الجزائر فيما يخص الموضوع محل الدراسة.
- ✓ **وسائل جمع البيانات:** (كتب، رسائل ماجستير و دكتوراه، مجلات، مواقع إلكترونية..).

الدراسات السابقة:

1. مذكرة دكتوراه (صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية- مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (2000/1990) - (2003/2002).
2. مذكرة ماجستير (حنان لعروق، سياسة الصرف و التوازن الخارجي- دراسة حالة الجزائر-، 2004/2005)، تهدف هذه الدراسة إلى توضيح تأثير أسعار الصرف على التوازن الخارجي.
3. لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية- دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف-، 2010.
4. مذكرة ماجستير (اكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، 2010/2011).
5. مذكرة ماجستير (جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية- دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010)، 2012/2013).

هيكل الدراسة:

لمعالجة الموضوع و الإحاطة بكل جوانبه، جاء البحث متضمنا مقدمة عامة، ثلاث فصول: فصلين نظريين و فصل دراسة حالة، خاتمة عامة و ذلك على النحو التالي:

الفصل الأول تحت عنوان الإطار النظري للسياسة النقدية، و هو مقسم إلى ثلاث مباحث الأول ماهية السياسة النقدية و الثاني تطور السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي و المبحث الثالث أدوات و فعالية السياسة النقدية.

في حين تم التطرق في الفصل الثاني الذي كان تحت عنوان الاطار النظري لسياسة الصرف الأجنبي و المقسم كذلك إلى ثلاث مباحث الأول ماهية سعر الصرف و الثاني سياسة سعر الصرف و الثالث فعالية السياسة النقدية في ظل نظم سعر الصرف.

بينما خصص الفصل الثالث لدراسة تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2012) و هو يحتوي على ثلاث مباحث المبحث الأول الوضعية الإقتصادية قبل 2000 و المبحث الثاني الوضعية الاقتصادية (2000-2012) أما المبحث الثالث تأثير سياسة الصرف الاجنبي على السياسة النقدية.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة
النقدية

تمهيد الفصل:

تعتبر السياسة النقدية إحدى الأجزاء المهمة في السياسة الاقتصادية الكلية، التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة، وذلك من خلال التأثير في حجم المعروض و الائتمان بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم و الظروف الاقتصادية السائدة.

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل إقتصاد بلد ما بقصد الوصول الى هدف معين كالمحافظة على إستقرار سعر الصرف و التضخم..... الخ أو مجموعة من الأهداف التي يتطلب تحقيقها توفر مجموعة من الوسائل الكمية و النوعية للسياسة النقدية، و التي تختلف من بلد إلى آخر.

لذلك سنحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى ماهية السياسة النقدية كمبحث أول، أما المبحث الثاني كان حول تطور السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي، و المبحث الثالث خصص لأدوات و فعالية السياسة النقدية.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.

سوف نتطرق من خلال هذا المبحث إلى مفهوم السياسة النقدية و أسس و أنواع هذه السياسة و أهدافها التي تستخدمها من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية.

هناك عدة تعاريف للسياسة النقدية نذكر منها مايلي:

- نقصد بالسياسة النقدية: "تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية، و القضاء على البطالة، و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات و المحافظة على إستقرار المستوى العام للأسعار".¹
 - السياسة النقدية: "هي مجموعة الإجراءات و الأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير و الرقابة على الإئتمان بما يتفق و تحقيق مجموعة الاهداف للسياسة الاقتصادية".²
 - و كذلك تعرف بأنها: "التأثير في حجم وسائل الدفع الاجمالية بحيث يؤدي الى امتصاص السيولة الزائدة، او مد الاقتصاد القومي بتيار نقدي اضافي في حالة نقص السيولة".³
 - " و تشمل السياسة النقدية على جميع القرارات و الإجراءات النقدية بصرف النظر عن ما اذا كانت نقدية او غير نقدية، و كذلك جميع الاجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي".⁴
- و من خلال التعاريف السابقة فان أي تعريف شامل و كاف للسياسة النقدية لا بد أن يضم مجموعة من العناصر الهامة و هي:⁵

1. الإجراءات و الأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية:

إن السياسة النقدية تختلف عن النظرية النقدية، فالأولى تعني مجموعة الإجراءات و التدابير العلمية التي تقوم بها السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي لحل مشاكل اقتصادية قائمة أو الحماية ضد

¹ ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 173.

² بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2006، ص 112.

³ جمال بن عداس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي و الوضعي، دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الجزائر، 2007، ص 87.

⁴ جمال بن عداس، المرجع السابق، ص 86.

⁵ صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم، الاهداف، الادوات)، دار الفجر للنشر و التوزيع، الجزائر، 2005، ص ص 98-99.

وقوع مشاكل محتملة، في حين أن النظرية النقدية تهتم بمحاولة تفسير تلك الظواهر الإقتصادية و تبيان طرق معالجتها، فهي تنظر إلى المشكلة الاقتصادية نظرة علمية مجردة، و في ظروف معينة. فتوصي مما ينبغي ان يكون عليه النظام الإقتصادي.

2. تستعمل الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية و بالتأثير في سلوك الأعوان المصرفية و غير المصرفية:

إن وسائل العمل للسلطات النقدية تستطيع أن تؤدي إما الى رقابة مباشرة من طرف السلطات للمتغيرات النقدية (القرض، الصرف، معدل الفائدة)، و إما الى تدخلات في سوق الأموال بهدف التأثير في سلوك خلق النقود لمؤسسات القرض (عرض النقد) و سلوك الأعوان غير الماليين من ناحية التمويل و حيازة السيولة.

3. تهدف السياسة النقدية الى تحقيق أهداف تحدها السلطات النقدية:

إن السياسة النقدية تعمل على تحقيق أهدافها، و يجب التفرقة بين أهداف وسيطة للسياسة النقدية و أهداف نهائية، فالأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية المراقبة من السلطات النقدية و المرتبطة بشكل كاف مستقر و مقدر بالأهداف النهائية مثل: معيار النمو السنوي للكتلة النقدية، أما الأهداف النهائية التي تتأثر فعليا بالمتغيرات النقدية و تتميز بين أهداف نهائية للتوازن الداخلي مثل: مكافحة التضخم، معدل نمو عال، و أهداف نهائية للتوازن الخارجي مثل: إستقرار سعر صرف العملة الوطنية.

المطلب الثاني: أسس و أنواع السياسة النقدية.

الفرع الأول: أسس السياسة النقدية.

تختلف أسس السياسة النقدية تبعا لإختلاف مستويات التقدم و التطور و النظم الاقتصادية و الاجتماعية للمجتمعات المتخلفة.¹

1. بالنسبة للدول المتقدمة:

ففي الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة تتركز هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على التشغيل الكامل للاقتصاد في إطار من الإستقرار النقدي الداخلي و في مواجهة التقلبات الإقتصادية المختلفة و تتبع هذه الدول في هذا الصدد بعض السياسات النقدية الكمية كحتمية السوق المفتوح أو

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 112-113.

تعديل سعر الفائدة أو تغيير نسبة الإحتياطي لدى البنوك و غيرها كالتأثير في الائتمان الاستهلاكي أو الائتمان لأغراض المضاربة و غيرها، إلا أن السياسات النقدية لا تعد كافية في تحقيق هذه الأهداف مما قلل من أهميتها و زاد من الإعتماد على السياسات المالية في هذا الصدد ذلك لأن هناك حدود لا تتجاوزها الدولة في مجال خفض أسعار الفائدة أو زيادة عرض النقود و غيرها من الوسائل الأخرى.

2. بالنسبة للدول السائرة في طريق النمو:

فإن أسس السياسة النقدية تكمن في الأهداف الأساسية لسياستها الاقتصادية و منها السياسة النقدية التي تتحصر في خدمة أهداف التنمية و توفير التمويل اللازم لها، و يحد من دور السياسات النقدية في توفير الموارد المالية إختلال الهيكل الإنتاجي لتلك الدول خصوصاً عنصر العمل الفني و تخلف النظام المصرفي القائم و قلة تأثيره و نطاقه فضلاً عن قلة المؤسسات المالية غير المصرفية و ضيق الأسواق.

الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية.

و تنقسم السياسة النقدية الى الأنواع التالية:¹

1. السياسة النقدية ذات الإتجاه التوسعي:

و هي الإجراءات التي تتبعها البنوك المركزية لمحاربة ظاهرة الإنكماش عن طريق زيادة المعروض من السيولة النقدية و تقوم جراء ذلك بمايلي:

- ✓ تخفيض نسبة الإحتياطي الإلزامي.
- ✓ تخفيض سعر إعادة الخصم.
- ✓ دخول البنك المركزي مشترياً للأوراق المتداولة في السوق المالي.

2. السياسة النقدية ذات الإتجاه الإنكماش:

و تتبعها الدول إذا مر اقتصادها بظاهرة التضخم و يكون الهدف من هذه السياسة هو تخفيف حجم السيولة المتداولة في السوق من خلال إتباع إحدى أدوات السياسة النقدية، و بالتالي تلجأ الدولة إلى إحدى الإجراءات التالية:

¹ انس البكري، وليد الصافي، النقود والبنوك بين النظرية و التطبيق، دار البداية و دار المستقبل للنشر و التوزيع، الاردن، 2009، ص ص 180-181.

✓ رفع سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي و بالتالي سوف يقل إقبال البنوك التجارية برفع سعر خصم الأوراق التجارية و بدورها سوف تقوم البنوك التجارية برفع سعر الخصم مما يؤدي إلى تقليل القطاعات الاقتصادية من خصم أوراقها التجارية و هذا الإجراء يؤدي إلى تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق.

✓ دخول البنك المركزي بئعاً في السوق المفتوحة، و بالتالي سوف يضخ المزيد من الأوراق التجارية مقابل امتصاصه المزيد من حجم السيولة المتداولة في السوق.

✓ رفع نسبة الإحتياطي الإلزامي، إذا رفع البنك المركزي سعر الإحتياطي الإلزامي، سوف تقل مقدار السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية، و بالتالي سوف تقل مقدرتها على الإقراض.

3. السياسة النقدية ذات الإتجاه المختلط (المرن):¹

يتفق أكثر علماء المالية العامة على ان هذه السياسة تناسب البلدان النامية التي تعتمد في الغالب على الزراعة الموسمية أو على تصدير المواد الأولية إلى الخارج، في هذه الحالة يتبع البنك المركزي سياسة مرنة، بحيث يزيد من حجة وسائل الدفع (النقود) في مرحلة بدء الزراعة و تمويل زراعة المحاصيل و يقلل من حجم وسائل الدفع في مرحلة بيع المحاصيل في محاولة منه لحصر آثار التضخم.

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية.

طالما أن السياسة النقدية ماهي إلا مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها. و رغم ذلك يبقى للسياسة النقدية أهدافها الخاصة التي تميزها عن غيرها من السياسات الأخرى.

الفرع الأول: الأهداف الأولية.²

تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في استراتيجيات السياسة النقدية، و هي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلاً عندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود الاجمالية، فإنه يجب

¹ نجاة مسمش فعالية السياسة النقدية و المالية في معالجة التضخم -دراسة حالة الجزائر (1986-2004)-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود و تمويل، بسكرة، 2004/2005، ص ص 85-86.

² صالح مفتاح، مرجع سابق، ص ص 124-125.

تبنى متغير احتياطات البنوك و ظروف سوق النقد المتفقه مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، و لهذا فالأهداف الأولية ماهي إلا صلة تربط أدوات السياسة النقدية و الأهداف الوسيطية.

و تتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى و هي مجتمعات الإحتياطات و تتضمن القاعدة النقدية، و مجموع إحتياطات البنوك و إحتياطات الودائع الخاصة و الإحتياطات غير المقترضة و غيرها، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد، و تحتوي على الإحتياطات الحرة و معدل الأرصدة و أسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد.

1. مجتمعات الإحتياطات النقدية:

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور و الإحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية و النقود المساعدة و نقود الودائع، أما الإحتياطات المصرفية فتشمل ودائع لدى البنوك، لدى البنك المركزي و تضم الإحتياطات الإجبارية و الإحتياطات الإضافية و النقود الحاضرة في خزائن البنك. أما الإحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الإحتياطات الإجمالية مطروحا منها الإحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة و الودائع في البنوك الأخرى. أما الإحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الإحتياطات الإجمالية مطروحا منها الإحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة).(*)

2. ظروف سوق النقد:

و هي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد و تحتوي الإحتياطات الحرة، و معدل الأرصدة البنكية و أسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، و يعني بشكل عام قدرة المقترضين و موافقتهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان و مدى إرتفاع أو إنخفاض أسعار الفائدة و شروط الإقراض الأخرى، و سعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك. و الإحتياطات الحرة: تمثل الإحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الإحتياطات التي إقتترضتها هذه البنوك من البنك المركزي و تسمى صافي الإقراض، و تكون الإحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الإحتياطات الفائضة أكبر من الإحتياطات المقترضة و تكون سالبة إذا كانت الإحتياطات المقترضة أكبر من الإحتياطات الفائضة.

(*) الإحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة): هي قروض يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية لتوفير السيولة لها و ذلك عند سعر فائدة يسمى معدل الخصم.

كما أستعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على اذون الخزانة و الأوراق التجارية و معدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء و معدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة.¹

تحاول السلطات النقدية تحقيق الأهداف النهائية من خلال التأثير على متغيرات وسيطة، لعدم قدرة هذه السلطات التأثير مباشرة. مثلا على الناتج المحلي الخام و مكوناته، و لهذا تحاول التأثير على متغيرات تؤثر على الناتج المحلي الخام.

و تعبر الأهداف الوسيطة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها و إدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية. و يشترط في الأهداف الوسيطة أن تستجيب لمايلي:

✓ وجود علاقة مستقرة بينها و بين الهدف أو الأهداف النهائية.

✓ إمكانية مراقبتها بما للسلطات النقدية من أهداف.

تتمثل هذه الأهداف فيمايلي:

1. المجمعات النقدية: هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة و تعكس قدرة الأعوان

الماليين المقيمين على الإنفاق. بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، و من بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بيسر و سرعة و دون مخاطر خسارة في رأس المال إلى وسائل دفع.

و يرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الإقتصاد و درجة تطور الصناعة المصرفية^(*) و المنتجات المالية^(**). و تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات.

تتمثل هذه المجمعات فيمايلي:²

¹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية -، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 64-76.
(*) الصناعة المصرفية: "إنها مجموعة المؤسسات التي تقوم بأداء وظيفتي قبول الودائع و تقديم القروض للأفراد و المنظمات كوظيفة أساسية و ذلك من خلال القيام بإحداها أو كليهما، و التي تنشط في نفس المحيط".

(**) تشير إلى تلك الصكوك التي تساعد على الادخار و الاستثمار، و الحصول على التامين او الحصول على قرض عقاري. التي تصدرها مختلف البنوك و المؤسسات المالية و شركات سمسرة الاسهم و شركات التامين. و تتمثل هذه المنتجات المالية في: الأسهم، السندات، سندات الخزينة، صناديق الاستثمار، شهادات الايداع.....).

² عبدلي ادريس، محاولة بناء نموذج قياسي للطلب على النقد في الجزائر باستخدام تقنية نماذج اشعة الانحدار الذاتي (1970-2004)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: الاقتصاد الكمي، 2006/2007، ص 9-11.

- المفهوم الضيق (M1): هي النقود المتداولة مضافا إليها الودائع تحت الطلب، تتميز بأنها ذات سيولة عالية جدا.
- المفهوم الواسع (M2): تعرف بالسيولة المحلية و تشمل (M1) مضافا إليها الودائع لأجل لدى المؤسسات المصرفية أي البنك المركزي و البنوك التجارية، و هي أقل سيولة من (M1).
- مفهوم السيولة المحلية (M3): تشمل (M2) مضافا إليها الودائع لأجل لدى المؤسسات غير المصرفية. و هي أقل سيولة من (M2).
- كما أنه يوجد كذلك (M4) و (L)¹:
- تشمل (M4) على (M3) بالإضافة إلى الأوراق المالية الحكومية السائلة، و السندات القابلة للتداول و خصوم جهات الوساطة المالية الأخرى.
- أحيانا يستخدم مفهوم أكثر إتساعا (L) و يشمل (M4) زائد أصول مالية أخرى أقل سيولة مثل أدونات الخزينة و السندات الحكومية و سندات القروض العقارية.

2. سعر الفائدة:

تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى إتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية. إلا أن هذا الهدف يدرج مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى و النقود. فلقد تبين في الولايات المتحدة الأمريكية أن متغيرا للدخل مقترنا بسعر فائدة على المدى القصير يعطى دالة بالغة الاستقرار للطلب على النقود، في الوقت الذي ظهر فيه أن مزيجا من متغير الدخل و آخر لسعر الفائدة على المدى الطويل يؤدي إلى تحقيق أفضل مستويات الكتلة النقدية بمعناها الواسع في بريطانيا. و المشكل في إعتماد 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 التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، و إنما أيضا عوامل السوق، ذلك أن معدلات الفائدة تنتج نحو الإرتفاع أو الإنخفاض تبعا للوضع التي يمر بها الاقتصاد (الدورة الاقتصادية) فضلا عن كون الجمهور عادة ما يلجأ إلى ربط تحركات معدلات الفائدة بتشدد السلطات.

¹ لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية - دراسة تحليلية للاثار الاقتصادية لسياسة الصرف الاجنبي -، مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت - لبنان، 2010، ص 84.

- و يوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة و أبرزها هي:¹
- المعدلات الرئيسية: و هي معدلات النقد المركزي و هي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.
 - معدلات السوق النقدية: و هي المعدلات التي يتم عل أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات الخزينة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق خزينة.....).
 - معدلات السوق المالية او المعدلات طويلة الأجل: و هي التي على أساسها تصدر السندات.
 - المعدلات المدينة: و هي المطبقة على القروض الممنوحة.

3. معدل سعر الصرف مقابل العملات الأخرى:²

إن معدل الصرف هو مؤشر هام حول أوضاع الاقتصاديات لدولة ما، و ذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، و يمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد تجاه العملات الأخرى، و قد يكون محاربا للتضخم و هو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، و عندما يتخذ معدل الصرف كهدف و سيط فإنه يظهر العديد من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات.

الفرع الثالث: الأهداف النهائية.

تعرف الأهداف النهائية للسياسة النقدية بأنها تلك المؤشرات التي يسعى البلد ما الى تحقيقها في إطار الأهداف الاقتصادية الكلية، حيث تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لإستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة و ذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها على ضوء الأهداف الاقتصادية العامة بشكل عام. و عموما هناك إتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية و النهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام و السياسة النقدية بشكل خاص و هي:³

❖ تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار.

❖ العمالة الكاملة.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 127.

² صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 127-128.

³ صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 134.

❖ تحقيق معدل نمو عالي.

❖ تحقيق الإستقرار في سعر الصرف.

1. تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار:

قبل الثورة الكنزوية كانت السياسة الوحيدة الموجودة بيد السلطات النقدية هي السياسة النقدية و كأن هدفها الوحيد هو تحقيق استقرار الأسعار، فعدم الاستقرار يعرض البنيان الاقتصادي لأزمات كبيرة بسبب تقلبات اقتصادية(*) فتتعرض العملة لتدهور قيمتها في حالة التضخم. إن معالجة استقرار الأسعار لم يتم حتى في الدول الرأسمالية إلا عن طريق تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية و ذلك بإصدار القوانين و التشريعات التي كونت سياسات عديدة، إن إستهداف السياسة النقدية كعلاج التضخم و استقرار الاسعار يظهر أن هناك علاقة بين النقود و الأسعار، يكون التضخم المرتفع لا يحدث فقط عندما يكون معدل نمو العرض النقدي الذي تثبيته سهلا في الدول المتقدمة نظرا لوجود اقتصاد نقدي متطور و جهاز مصرفي أيضا متقدم مما جعل إستعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم و استقرار الأسعار ميزة حيث أن آثارها على تقييد عرض النقود و تقييد الائتمان، سوف يتم الشعور بها بدرجات متساوية لدى الهيئات و الأفراد و التي تكاد ان تكون مختلفة بالنسبة للأفراد عندما تكون مقترنة بالسياسة المالية في محاربة التضخم و استقرار الأسعار.¹

2. العمالة الكاملة:

تهدف معظم دول العالم المتقدم و النامي إلى الوصول إلى العمالة الكاملة حيث تعمل قوانينها و تشريعاتها لتحقيق أقصى عمالة ممكنة و مازالت تمثل هدفا للسياسة الاقتصادية بصفة عامة و السياسة النقدية بصفة خاصة.

(*) الدورة الاقتصادية: تقلبات منتظمة بصورة دورية في مستوى النشاط الاقتصادي الكلي مثل الإنتاج و العمالة و الأسعار. و هي تتم عبر أربعة مراحل تتمثل فيمايلي:

- مرحلة الانتعاش: فيها يميل المستوى العام للأسعار الى الثبات، اما النشاط الاقتصادي يتزايد ببطء و ينخفض سعر الفائدة و يتضائل المخزون السلعي و تترادى الطلبات على المنتجين لتعويض ما استنفذ من هذا المخزون.
- مرحلة الرواج: تتميز بارتفاع مطرد في الاسعار و تزايد حجم الانتاج الكلي بمعدل سريع و تزايد حجم الدخل و مستوى التوظيف.
- مرحلة الازمة: تتميز بهبوط الاسعار و ينتشر الذعر التجاري و تطلب البنوك قروضها من العملاء و ترتفع أسعار الفائدة و ينخفض حجم الإنتاج و الدخل و تترادى البطالة، كما تتميز بإنخفاض التسهيلات المصرفية و ارتفاع نسبة الإحتياطي النقدي لدى البنوك و ضعف التسويات و الإيداعات المصرفية.
- مرحلة الكساد: تتسم بإنخفاض الأسعار و إنتشار البطالة و كساد التجارة و النشاط الاقتصادي في عمومها.

¹ اكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، فرع: نقود و بنوك، الجزائر، 2010/2011، ص 46.

يعرف الاقتصاديون العمالة الكاملة بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الإستخدام الكفاء لقوة العمل، مع السماح لمعدل عادي من البطالة ينتج أساسا عن التغيرات الديناميكية و الظروف الهيكلية للبنيان الاقتصادي. و تتحقق العمالة الكاملة عندما يكون لكل شخص لديه مهارة و يرغب في العمل منصب عمل، و تظهر أهمية العمالة الكاملة في أنها وسيلة و ليست غاية، لأن الوصول إلى تحقيق العمالة هو الوصول الى انتاج السلع و الخدمات التي يحتاجها المجتمع و يطلبها، و لذلك تبقى العمالة الكاملة هدفا طويلا الأجل ترسمه الحكومات تسعى جاهدة للوصول إليه نظرا لما للبطالة من مضار على الاقتصاد فهي تعبر عن هدر في طاقات المجتمع الانتاجية و ضياع في موارد النتاج و كلما زاد إنتشارها كلما قلت فرصة تعظيم النمو الاقتصادي، كما أنها لها سلبيات اجتماعية أخرى كالإحباط و الفشل لدى الأفراد العاطلين عن العمل، و لمحاربة البطالة و تحقيق هدف العمالة الكاملة يجب ان تلمس إجراءات السياسة النقدية تنشيط الحياة الاقتصادية لزيادة الإستثمار و بالتالي زيادة العمالة.¹

يتم إستنتاج بان السياسة النقدية دور مهم في تحقيق العمالة و تخفيض البطالة من خلال الطلب الكلي الفعال. عندما تقوم السلطات النقدية ↑ المعروض النقدي ↓ أسعار الفائدة ↑ الإقبال على الإستثمار ↓ البطالة. و بالتالي ↑ الإستهلاك ↓ الدخل.

3. تحقيق معدل نمو عال من النمو الاقتصادي:

بعد الحرب العالمية الثانية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بال المفكرين، و من ثم بدأ الإهتمام بدور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي، و في الخمسينات أصبح النمو الاقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية و السياسة النقدية بصفة خاصة، و لكن إذ نظرنا الى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني نجد انها باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك و تساعد في المحافظة عليه مع توفر عوامل أخرى غير نقدية، كتوافر الموارد الطبيعية و القوى العاملة الكفؤة و توافر عوامل و ظروف اجتماعية ملائمة، و لذلك فان دور السياسة النقدية يجب ان يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل. و عند كلامنا على النمو الاقتصادي كهدف للسياسة النقدية ينبغي التفرقة بينه و بين التنمية، فهذه الاخيرة تعني القضاء على الفقر و علاج أسبابه و تحسين نوعية الحياة و دعم القدرة

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص ص 137-138.

على النمو.¹ أما النمو فيعني الزيادة في الناتج الحقيقي و كذا متوسط دخل الفرد.² و تحقيق هذا الهدف يمكن السياسة النقدية التأثير على عامل مهم يتمثل في الإستثمار و ذلك عن طريق العمل على تحقيق سعر فائدة حقيقي منخفض الى حد ما، لكن دون أن يكون هذا سببا في إحداث التضخم.³

4. تحقيق الاستقرار في سعر الصرف:

و هو في الواقع مرتبط بهدف إستقرار الأسعار (داخل الدولة). و يمكن إدراك هذا الإرتباط من خلال أن إنخفاض الأسعار في دولة ما يؤدي إلى زيادة الصادرات (لأن هذه الصادرات هي عبارة عن واردات للدول الأخرى، تعود هذه الزيادة إلى إنخفاض الأسعار من وجهة نظر المستوردين مما يزيد من حجم الطلب)، و تؤدي هذه الزيادة في الصادرات الى زيادة الطلب على عملة البلد الذي إنخفضت فيه الأسعار. و هذه الزيادة في الطلب على العملة يؤدي إلى إرتفاع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى و يحدث العكس عند إرتفاع سعر عملة بلد ما.

من هنا ندرك ان الطلب على عملة بلد ما، هو طلب مشتق ذلك أن تغيير الطلب على صادرات البلد له أثر على الطلب على عملة هذا البلد، و بإعتبار السياسة النقدية لها تأثيرها على مستوى الأسعار و استقرارها، فإنها تحدث ذات الأثر على مستوى أسعار الصرف.⁴

¹ اكن لونيس، مرجع سابق، ص ص 47-48.

² بناني فتيحة، السياسة النقدية و النمو الاقتصادي -دراسة نظرية-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات المالية و البنوك، بومرداس الجزائر، 2008/2009، ص 05.

³ توماس ماير و اخرون، النقود و البنوك و الاقتصاد، دار المريح للنشر، المملكة العربية السعودية، 2000، ص 490.

⁴ عمروش شريف، السياسة النقدية و معالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود مالية و بنوك، البلدية، جانفي 2005، ص ص 64-65.

المبحث الثاني: تطور السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي.

نظرا لأهمية السياسة النقدية و الدور الفعال الذي تلعبه في عملية التنمية، هذا ما جعلها تتطور و تمر بعدة مراحل، و هذا ما سنتطرق له من خلال هذا المبحث المراحل التي مرت بها السياسة النقدية من خلال المدارس الاقتصادية المختلفة و ذلك على النحو التالي:

المطلب الأول: السياسة النقدية و التحليل الكلاسيكي.

يرتبط موقف الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرتهم الى النقود و وظائفها، اذ جاءت النظرة الكلاسيكية للنقود أنها مجرد وسيط في عملية التبادل و هي بمنزلة ستار خفي وراءه العمليات الحقيقية في الاقتصاد الوطني، و اسقطوا تماما من حساباتهم وظيفتها بوصفها أداة للإدخار أو الإكتناز، فالنقود مجرد عربة تحمل عليها القيم التبادلية في الأسواق.

لقد جاءت الفروض الكلاسيكية حول دور النقود في الاقتصاد ايمانا منهم بان هناك نظاما اقتصاديا يسوده التوافق بين العلاقات الحقيقية في الاقتصاد إذا ما تركت دون تدخل من لدى السلطات العامة (قانون ساي) العرض يخلق الطلب الموازي له. فان النقود تظل محايدة لا أثر لها في الظواهر الاقتصادية الحقيقية، إذ أن التحليل الكلاسيكي قائم على اساس الفصل مابين العوامل الحقيقية و العوامل النقدية أو التقسيم ما بين القطاع الحقيقي و القطاع النقدي، ففي القطاع الحقيقي تتحدد العوامل الحقيقية كالدخل و الاستخدام و الناتج بمعزل عن العوامل النقدية، أما القطاع النقدي فيتحدد فيه كمية النقود، و هذا ما تذهب اليه نظرية كمية النقود التي تشير إلى أن تغير كمية عرض النقود تؤدي إلى تغيرات متناسبة طرديا في المستوى العام للأسعار، و من ثم تغيرات متناسبة عكسيا في قيمة النقود.¹

صاغ النقديون الاثار على كل من الناتج و الأسعار نتيجة التغيرات التي تحدث في المعروض النقدي بشكل

أكثر دقة باستخدام المعادلة التالية: $M_s = m.p.q$

M_s : المعروض النقدي.

m : ثابت بحيث $m = 1/V$

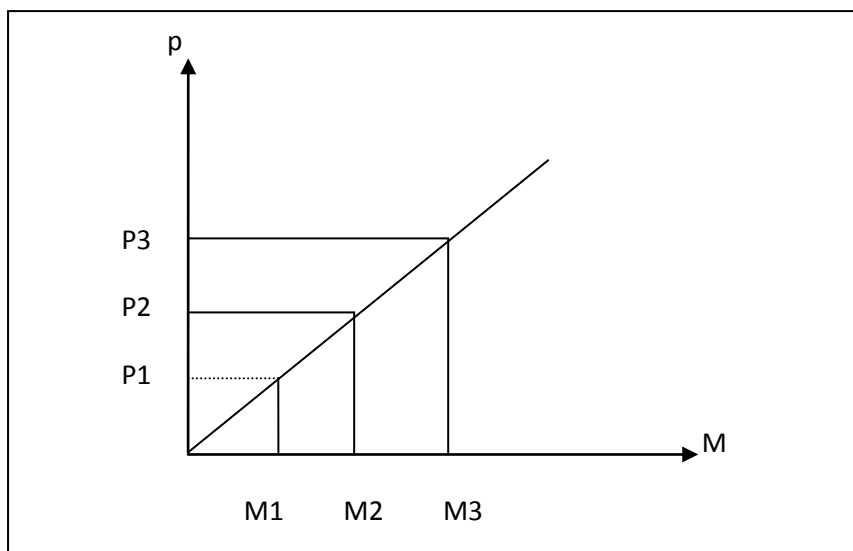
¹ عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية و المالية و اداء الاسواق المالية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، الاردن، 2010، ص ص 25-26.

P: المستوى العام للأسعار.

q: كمية النقود.

بما ان $m=1/v$ ثابتة، فان التغيرات في المعروض النقدي M_s ستؤدي إلى تغيرات متناسبة في $p \cdot q$ ، و من المتوقع أن تغير m في اتجاه عكس اتجاه M_s فزيادة المعروض النقدي ضغوط تضخمية، هنا سيلجأ الأفراد إلى إبقاء على قدر قليل من النقود و مستوى دخل معين مع محاولة تحويل ما لديهم من سيولة إلى أرصدة حقيقية مما يؤدي إلى مزيد من الإرتفاع في الأسعار بمعدل أكبر من معدل الزيادة في المعروض النقدي، و العكس صحيح في حالة إنخفاض M_s مع زيادة معدل البطالة فإن الأفراد سيلجؤا إلى زيادة m مما يؤدي إلى إنخفاض في الأسعار بمعدل أكبر من الإنخفاض في $p \cdot q$ عما لو كانت m ثابتة.¹

الشكل 01: أثر تغير كمية النقود على المستوى العام للأسعار.



المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود و البنوك و المصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2010، ص 240.

يتضح من الرسم أن زيادة كمية النقود من M_2 إلى M_3 سوف تؤدي إلى إرتفاع مستوى الأسعار من P_2 إلى P_3 ، كما أن إنخفاض كمية النقود المعروضة في الاقتصاد من M_2 إلى M_1 سوف تخفض مستوى

¹ وحيث مهدي عامر، السياسة النقدية و المالية و الاستقرار الاقتصادي - النظرية و التطبيق -، الدار الجامعية، مصر، 2010، ص ص 243-244.

الأسعار من P2 الى P1، لذا تبرز أهمية التحكم بكمية النقود المعروضة من قبل السلطات النقدية للحفاظ على الإستقرار الداخلي.¹

المطلب الثاني: السياسة النقدية و التحليل الكنزي.

بدأ كينز تحليله النقدي بنقد الفصل بين نظرية القيمة و نظرية النقود و الأسعار التي أشار إليها الكلاسيك، فلقد كان ظهور كتاب النظرية العامة في التشغيل و الفائدة و النقود سنة 1936 و المشهورة باسم النظرية العامة حدثا بارزا في تاريخ الاقتصاد خاصة بعد أن مر النظام الاقتصادي العالمي بأعنف أزمة اقتصادية عرفت تاريخيا الأزمة الكبرى و عجز التحليل الكلاسيكي على معالجة الأزمة، لتعد النظرية الكينزية بمنزلة ثورة حقيقية في النظامين النقدي و الاقتصادي ففي الوقت الذي يؤمن فيه النظرية الكلاسيكية بحيادية النقود، تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه النقود على مستوى الاقتصاد الوطني، بمعنى أن تغير كمية النقود تؤثر بالتبعية في المتغيرات الاقتصادية سواء العمالة و الإنتاج و الإستهلاك و الإدخار و الإستثمار و بالتالي يؤثر في الوضع الاقتصادي ككل، و بهذا فإن وجهة النظر النقدية عند كينز قد قامت على فروض تخالف فيه نظرية كمية النقود عند كينز.²

يتمحور محتوى الطرح الكينزي في تحليله للنظرية النقدية أن هناك ثلاث حوافز أو دوافع للإحتفاظ بالنقود و المتمثلة في دافع المعاملات و دافع الإحتياط و دافع المضاربة.³

أعطى التحليل الكينزي اهتماما أكبر بالسياسة المالية في معالجة المشاكل الاقتصادية، فتقرر أن الإختلال و عدم التوازن الاقتصادي يعود إلى عدم التعادل بين معدلات التغير في الإنفاق الوطني و معدلات التغير في الناتج الوطني.

و يمكن تحقيق التوازن عن طريق التحكم في النفاق الوطني و عن طريق السياسة المالية، ففي حالة الإنكماش الإقتصادي و الكساد يتم اللجوء إلى زيادة حجم الإنفاق الوطني حتى لو أدى ذلك لحصول عجز في ميزانية الدولة، و في المقابل فإنه يتم معالجة التضخم من خلال تقليص حجم الإنفاق الوطني حتى و أن صاحب هذا التقليص حدوث فائض في الميزانية العامة للدولة. و هذا يتعارض تماما مع التحليل الكلاسيكي

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، المرجع السابق، ص 240.

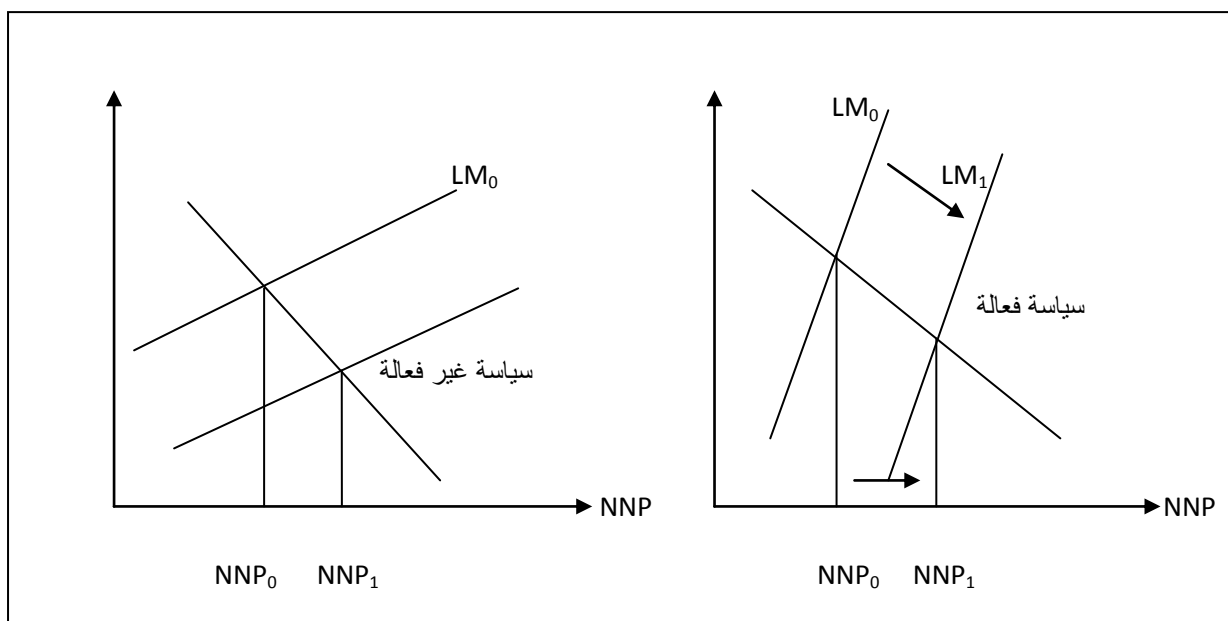
² عباس كاظم الدعيمي، مرجع سابق، ص 29-30.

³ عمروش شريف، مرجع سابق، ص 54.

الذي يرى بضرورة ميزانية حكومية متوازنة بين جانبي الإيرادات و النفقات، بحيث لا يزيد احد الجانبين على الآخر، وهذا ما عجز على تفسير ظاهرة الكساد العظيم في الثلاثينات من هذا القرن.¹

تتوقف فعالية أي سياسة نقدية على الميول النسبية لكل من المنحنيين (IS) (منحنى إيدار/إستثمار) ، (LM) (السيولة/النقود). فإذا كان ميل المنحنى LM أكثر حدة من المنحنى IS كما هو موضح في الشكل الموالي، نجد أن التغيرات في كمية المعروض النقدي تؤدي إلى تغير أكبر في المستوى التوازني لصافي الناتج الوطني. و الميل الحاد للمنحنى LM ينتج عن إنحدار شديد في الطلب على النقود (منحنى تفضيل السيولة) ، مما يعني عدم رغبة الأفراد في تغير كمية النقود التي يرغبون في الإحتفاظ بها بالنسبة لدخولهم و ذلك بسبب تغير تكلفة الإحتفاظ بالنقود (سعر الفائدة). كما أن الميل الأقل حدة (او المستوى تقريبا) ينتج عند دالة الإستثمار ذات الميل مستوى نسبيا بالنسبة لسعر الفائدة. و هذا يعني أن رجال الأعمال سيكونوا أكثر إستجابة للتغيرات في سعر الفائدة عند تحديدهم لحجم استثماراتهم.

الشكل 02: ميل المنحنيات IS و LM و فاعلية السياسة النقدية.



المصدر: ووحيد مهدي عامر، مرجع سابق، ص 241.

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 242.

أما السياسة النقدية غير الفعالة فهي تلك السياسة التي ترتبط بمنحنى LM ذات ميل قليل بسبب أن منحنى الطلب على النقود (منحنى تفضيل السيولة) قليل الإنحدار مما يعني رغبة الأفراد في تغيير كمية النقود التي يرغبون الاحتفاظ بها بالنسبة لدخولهم بشكل كبير نتيجة لتغير تكلفة الاحتفاظ بالنقود (سعر الفائدة). و لذلك فإن المنحنى IS يكون ذو ميل حاد بسبب أن دالة الإستثمار تكون ذات ميل حاد بالنسبة لسعر الفائدة، مما يعني إنخفاض إستجابة المستثمرين للتغيرات في سعر الفائدة عند تحديد حجم استثماراتهم.¹

كينز يدعو إلى ضرورة تدخل الدولة من أجل رسم السياسات المناسبة للخروج من الأزمات و هي:

- إقامة مشاريع عامة بإعتبارها المضخة التي تنشط الدورة الاقتصادية.
- تخفيض سعر الصرف من أجل زيادة الطلب الخارجي على الصادرات و تخفيض الواردات.

المطلب الثالث: السياسة النقدية و التحليل النقدي.

مثلما بدأ كينز أفكاره كلاسيكيا لينتهي معارضا و بشدة للفروض و المبادئ الأساسية للتحليل الكلاسيكي، فإن الأفكار و المبادئ الأساسية للتحليل الكينزي قد تعرضت هي الأخرى لإنتقادات عدة من لدى أصحاب (مدرسة شيكاغو أو مسلمات المدرسة النقدية و التي يتزعمها الاقتصادي الأمريكي ميلتن فريدمان. و يبني أصحاب المدرسة آراءهم بالإشارة الى مدرسة أخرى يطلق عليها مدرسة المنفعة و التي تفترض أن النقود تعطي منفعة لحائزها مثلما في ذلك مثل السلع و بذلك فإن إدخال الناتج الاجمالي في الطلب على النقود يرجع إلى أن الناتج الإجمالي يمثل قيما للإنفاق (أي حد اعلى للإنفاق) فهو بمنزلة مقياس للحجم يقابل الدخل في دالة الإستهلاك و يستخدم أصحاب هذه المدرسة تعريفا عريضا للنقود.²

طبقا لفريدمان فإن النقود إحدى وسائل الاحتفاظ بالثروة التي يمكن ان تتجسد في صورة أخرى مثل: السندات و الأسهم العادية و السلع العينية و رأس المال البشري و بناء على هذا التحليل فإن دالة الطلب على النقود تعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحتفظ بها على أشكال مختلفة و تكلفة الأشكال المختلفة للإحتفاظ بالثروة و عائداتها و الأذواق و تفضيلات مالكي الثروة، و يعتمد المقدار الحقيقي للنقود و بشكل محدد على سعر الفائدة و المعدل المتوقع للتضخم و الثروة بوصفها تتضمن ثروة بشرية و نسبة الثروة غير

¹ وحيد مهدي عامر، مرجع سابق، ص 241-242.

² عباس كاظم الداعي، مرجع سابق، ص 38.

البشرية إلى الثروة البشرية و أية متغيرات اخرى يمكن ان يكون لها تأثير في الأذواق و التفضيلات. و يمكن كتابة صياغة دالة الطلب على النقود وفقا للتحليل الفريدماني بالشكل الآتي¹:

$$Md=f(p.r.b.re.\Delta p/\Delta t \times 1/p.y/p/p.w.u)$$

Md:دالة الطلب على النقود.

P:المستوى العام للأسعار.

rb:عائد السندات و يتمثل بسعر الفائدة السوقي.

re:عائد الأسهم و يتمثل بالأرباح السنوية.

$\Delta p/\Delta t \times 1/p$:معدل التضخم المتوقع.

$y/p/p$:يمثل الثروة و يصفها برصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق الفائدة.

w:يمثل رأس المال البشري الذي يمثل العلاقة ما بين رأس المال البشري و رأس المال غير البشري.

u:يمثل الأذواق و ترتيبات الأفضلية.

و يتضح من الصيغة أعلاه أن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية و النقدية، و هي متغيرات خارجية و كذلك معدل التضخم المتوقع هو الآخر متغير خارجي في حين أن الدخل الدائم و العنصرين الآخرين (w.u) هما متغيرات داخلية، و عند فريدمان تأثيرهما ضئيلا في المدى القصير ليصل إلى أن دالة الطلب على النقود و هي متجانسة من الدرجة الأولى بالنسبة إلى الأسعار ليعود إلى النظرية الكمية للنقود و بطريقة تحليلية مختلفة.

يمكن إستخلاص أن أية زيادة في الطلب في النقود للإحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد و إنخفاض تكلفة الفرصة البديلة للإحتفاظ بالنقود نتيجة إنخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية و المالية و إنخفاض معدل التضخم المتوقع و زيادة درجة تفضيل الأعوان الاقتصاديين للإحتفاظ بالنقود في صورة سائلة.

¹ عباس كاظم الداعي، المرجع السابق، ص 39.

و كخلاصة القول أن النقديون يرفعون شأن السياسة النقدية و يقللون من شأن السياسة المالية لأن السياسات النقدية المستوحاة من هذه الرؤية تسعى لتجنب التدفقات غير المنتظمة فيما يعرف بالتوقف و الانطلاق الكثير التكرار،لهذه الغاية يتوجب على السلطات النقدية أن تضع لنفسها قاعدة نقدية مستقرة و لسنوات متعددة بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار على المدى الطويل و أنهم يتجهون نحو تفضيل الهدف المرتبط بكمية النقد و ليس بمعدل الفائدة الذي هو مؤشر مزوج من خلال ارتباطه فعلياً بتوقعات التضخم و بكمية النقد.¹

¹ اكن لونيس،مرجع سابق،ص 33.

المبحث الثالث: أدوات و فعالية السياسة النقدية

إن تحقيق إهداف السياسة النقدية، يتطلب الإعتماد على مجموعة من الوسائل و الأدوات التي بالضرورة لا يمكن أن تحقق كل الأهداف. و قد تتباين هذه الأدوات من اقتصاد إلى آخر إذ تخضع لدرجة التناسق في الجهاز المصرفي و كذا قوة و متانة الاقتصاد، و هذا ما يجعل فعالية السياسة النقدية تختلف من بلد الى آخر.

المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية.

تتمثل هذه الأدوات فيما يلي:

الفرع الأول: معدل إعادة الخصم.

أولاً: تعريف معدل إعادة الخصم.

معدل الخصم هو السعر الذي يفرضه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق التجارية أو عمليات الإقراض قصيرة الأجل للبنوك التجارية لمواجهة نقص السيولة.¹

و تعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي إستخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان و كان بنك إنجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان من سنة 1847 ثم سار البنك المركزي تدريجياً خلال هذه الفترة على وضع يجعله الملجأ الأخير للإقراض. و في فرنسا سنة 1857 و في الولايات المتحدة 1913 أما في الجزائر فلم تستخدم إلا في 01-01-1972.²

و تقوم البنوك عادة بالإقراض في الحالات التالية:³

✓ عندما تحصل سحبوات غير متوقعة من الحسابات الجارية في البنك تؤدي إلى إنخفاض إحتياطاته دون المستوى المطلوب للإحتياطي الإلزامي.

✓ عندما يحصل طلب غير متوقع على القروض نتيجة لزيادة النشاط الاقتصادي فيقوم البنك التجاري بالإقراض من البنك المركزي لأجل الاستفادة من منح القروض.

¹ مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي و السياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص 64.

² مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 147.

³ عيد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود و المصارف و الأسواق المالية، دار الحامد للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2003، ص 365-366.

ثانياً: تأثير معدل إعادة الخصم.

يرتبط تحديد معدل الخصم بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض فإنها تلجأ إلى تخفيض معدل الخصم للتأثير على حجم القروض أو الائتمان المقدم من البنوك التجارية لعملائها، وعندما تريد تقييد حجم الائتمان فإنها تلجأ إلى رفع معدل الخصم، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير في المقدرة الإقراضية للبنوك إما بالزيادة أو النقصان بالشكل التالي:¹

1. فعندما يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم:

فإن البنوك التجارية تلجأ بدورها إلى رفع معدل خصمها للأوراق المالية، كما ترفع سعر الفائدة على قروضها الممنوحة مما ينتج عنه إنخفاض في طلب القروض من عملائها لأن تكلفة الاقتراض تصبح مرتفعة، وبالتالي ينكمش حجم القروض الممنوحة من البنوك التجارية و من ثم التأثير في حجم عرض النقود، وأن إرتفاع معدل الخصم سيؤدي إلى تشجيع أصحاب الإدخارات على زيادة ودائعهم المختلفة بالبنوك التجارية للحصول على معدل فائدة مرتفع، ومن ثم فإن إنخفاض منح القروض للأفراد و المؤسسات سيؤدي إلى إنخفاض حجم النقد المتداول بسبب إنخفاض المقدرة الإقراضية للبنوك و إنخفاض تفضيل لدى الجمهور لإرتفاع معدل الفائدة، كما ينخفض في نفس الوقت الميل للإستثمار لإنخفاض الطلب على النقود للإستثمار و لا 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 فائضاً.

2. عندما يخفض معدل إعادة الخصم:

فإن هذا سيؤدي إلى حصول عكس النتائج السابقة في حالة رفعه و تكون كما يلي:

- ❖ زيادة توسع البنوك التجارية في منح الائتمان بسبب المقدرة الإقراضية لها.
- ❖ إنخفاض معدلات الفائدة من قبل البنوك التجارية سيؤدي إلى زيادة طلب الأفراد و المؤسسات على الإقتراض بسبب إنخفاض تكلفة القروض الممنوحة لهم.
- ❖ زيادة طلب البنوك التجارية على الإقتراض من البنك المركزي.

¹ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 148.

❖ زيادة كمية النقود في الاقتصاد و بالتالي زيادة المعروض النقدي.

ثالثاً:فعالية معدل إعادة الخصم.

و فعالية هذه الوسيلة في التأثير على حجم الائتمان تتوقف على تحقيق عدة شروط أهمها:¹

1. أن تقوم البنوك التجارية بتغيير أسعار فائدها مع تغير سعر الخصم و في نفس الإتجاه،و هذا الشرط لا يتحقق في كل الأحوال.و الواقع أن فعالية هذه السياسة تستدعي ألا تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان سواء في السوق النقدية ذاتها أو في الأسواق الجانبية بخلاف البنك المركزي من شأنها أن تقلل من أهمية قروض الأخير و تكلفة هذه القروض.فإذا فرض و كان لدى المشروعات المختلف الإحتياجات النقدية السائلة المخصصة للتمويل الذاتي،أو وردت للاقتصاد الوطني رؤوس أموال أجنبية قادمة من الخارج بغرض التوظيف و الحصول على عائد مرتفع،فان رفع سعر الخصم لا يؤثر في مقدرة السوق النقدية على تقديم الأصول النقدية السائلة و على زيادة حجم الائتمان.و حتى بالنسبة للبنوك التجارية كوحدات مستقلة فالإتجاه إلى البنك المركزي لإعادة خصم ما لديها من أصول في شكل أوراق تجارية و سندات يفترض الحاجة الى التمويل من جانب هذه البنوك و نقص السيولة اللازمة لها.و هو ما لا يكون متوفراً بالضرورة.فقد تتمتع البنوك التجارية بسيولة مرتفعة،و لتستطيع مواردها الذاتية أن تغطي القروض الممنوحة.و من مظاهر التناقض في هذا المجال أن رفع سعر الفائدة يزيد من إيداعات الأفراد و المشروعات للحصول على عائد مرتفع،مما يزيد من سيولة البنوك التجارية،و يرفع من قدرتها على إعطاء القروض و خلق الائتمان دون الإعتماد على البنك المركزي.

2. أن يكون الطلب على عقد القروض حساس للتغير في سعر الفائدة فيزيد إذا إنخفض و ينقص إذا إرتفع.و حساسية الطلب على القروض للتغير في سعر الفائدة ليست كبيرة في جميع الأوقات.فمجرد رفع سعر الخصم من جانب البنك المركزي ليس كافياً لأن يجعل البنوك التجارية تحجم عن خلق الائتمان و التوسع في القروض بحجة نفقات القروض حتى لو كانت هذه البنوك تنقصها السيولة،فهي تلجأ بالرغم من ذلك الى البنك المركزي لخصم ما لديهم من أوراق تجارية و سندات حتى لو تحملت نفقة أكبر،مادام يمكنها أن تمتص الزيادة في سعر الخصم من النفقة الكلية للدين،بحيث

¹ زينب عوض الله،اسامة محمد الفولي،إساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي،منشورات الحلبي الحقوقية،بيروت-لبنان،2003،ص ص 153-154.

تظل أرباحها ثابتة و يتحمل الزيادة في الواقع العميل الراغب في الحصول على القرض، و يؤكد ذلك أن الطلب على الائتمان من جانب القطاع غير البنكي-العملاء و المشروعات-لا يتأثر بزيادة نفقة الدين بإعتبار هذه النفقة تمثل جزءا ضئيلا من نفقة الإنتاج ككل،ومادام يستطيع أن يعوض هذه الزيادة عن طريق رفع الإنتاجية،أو رفع أسعار السلع التي ينتجها.و لا يجب أن نتوقع من جهة أخرى أن خفض سعر الخصم و بالتالي أسعار الفائدة السائدة في السوق النقدية،و التي يقررها البنك المركزي في فترات الإنكماش-هادفا من ذلك إلى تشجيع النشاط الاقتصادي عن طريق الإقتراض و الائتمان-من شأنه أن يدفع المشروعات إلى طلب القروض من البنوك التجارية،و أن يدفع الأخيرة إلى خلق الائتمان و طلب السيولة من البنك المركزي،إذ أن المشروعات عندما تقرر حجم نشاطها الاقتصادي توازن بين نفقة الدين مهما كانت قليلة،و العائد المتوقع نتيجة الطلب،و على ذلك فتغير نفقة الإقتراض يعتبر عامل ثانوي.

الفرع الثاني:نسبة الإحتياطي القانوني.

أولا:تعريف نسبة الإحتياطي القانوني.

يمثل الإحتياطي القانوني أو الإلزامي تلك النسبة التي يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية و التي يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي كوديعة بدون فوائد.¹ و تتغير هذه النسبة تبعا للظروف الاقتصادية السائدة في الدولة،و قد أستخدمت هذه الوسيلة في البداية حماية المودعين ضد أخطار البنوك في كيفية إستخدامها للأموال،و تلجأ البنوك المركزية حاليا هذه الوسيلة كأداة للتحكم في قدرة البنوك التجارية على منح القروض إلى عملاءها بحسب حالة النشاط الاقتصادي تحقيقا لأهداف السياسة النقدية.²

ظهرت هذه الأداة التي تسمى متطلبات الإحتياطي المتغير كأداة للسياسة النقدية لأول مرة في الولايات المتحدة من خلال تعديلات مناسبة في قانون الإحتياط الإتحادي في سنة 1933 و 1935 و لقد كان إستخدام هذه الأداة بصورة عامة كوسيلة بديلة أو إضافية لممارسة الرقابة على عرض النقود،و لم يبق الهدف من هذه

¹ نزار سعد الدين العيسى،ابراهيم سليمان قطف،الإقتصاد الكلي،دار حامد للنشر،الأردن،2006،ص 291.

² جمال بن عداس،مرجع سابق،ص 174.

الأداة هو حماية المودعين من الأخطار التي تتعرض لها البنوك، و لكنها أصبحت وسيلة هامة تستعمل للتأثير على السيولة النقدية و بالتالي على المقدرة الإقراضية للبنوك التجارية حسب اهداف السياسة النقدية.¹

ثانيا: تأثير نسبة الإحتياطي القانوني.

ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الإحتياطي القانوني فنقل الإحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية مما يحد من قدرتها على منح الائتمان، فتتخفف حجم الكتلة النقدية المتداولة، و من ثم حجم المبادلات و بالتالي الطلب الكلي مما يؤدي إلى إنخفاض الأسعار و التقليل من حدة التضخم.

أما في حالة الكساد فيخفض البنك المركزي هذه النسبة مما يزيد من قدرة البنوك التجارية على الإقراض و بالتالي زيادة حجم المعروض النقدي المتداول لتحريك النشاط الاقتصادي.²

ثالثا: فعالية نسبة الإحتياطي القانوني.

تعتبر هذه السياسة من السياسات التي تمارس تأثيرا مباشرا و فعالا على سيولة البنوك التجارية، هذا التأثير يتقرر بإدارة 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 الإحتياطي 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 للإستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الإحتياطي النقدي من أجل إمتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض و الإستثمارات و خفض حجم الودائع، أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الإحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظرا لإنتشار حالة الكساد لذلك يجب أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض، أن فعاليتها ترتبط بمدى فعالية مرونة الجهاز النقدي و إستجابة الجهاز النتاجي لتلك التغيرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية فهي أداة فعالة جدا و اقل كلفة في التحكم في عرض النقود مقارنة بالأداتين الأخرتين، بكون

¹ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 152.

² جمال بن عداس، مرجع سابق، ص 175.

لا يرتبط تأثيرها على كمية النقود المتداولة بقرار البنوك التجارية كما أنها أيضا لا تحتاج إلى أسواق مالية متطورة أو لرغبة الجمهور ببيع و شراء السندات لذلك فهي تساعد أكثر الدول النامية، على عكس الدول المتقدمة التي تساعد على استخدام عمليات السوق المفتوحة.¹

الفرع الثالث: سياسة السوق المفتوحة.

أولا: تعريف سياسة السوق المفتوحة.

و تعني دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم و سندات² و الذهب و العملات الأجنبية و كذا السندات العمومية و أدونات الخزينة رغبة منه في ضخ السيولة و إمتصاصها و هذا ما يعمل في ذات الوقت على إنخفاض معدلات الفائدة في الإتجاه الذي يبدو لهم أكثر ملائمة.

و قد ظهرت أهمية هذه الاداة بعد 1930 بعد اكتشاف محدودية أداة معدل إعادة الخصم. و يتم الآن إستخدامها على نطاق واسع.³

ثانيا: تأثير سياسة السوق المفتوحة.

و تؤثر عمليات السوق المفتوحة في الائتمان بالزيادة و النقصان، عن طريق سعر الفائدة و كذلك عن طريق تأثيرها في الإحتياطي النقدي و تبين ذلك عندما يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية في السوق المالي ثم يقوم بسدادها بواسطة الشيكات مسحوبة عليه، بعدها يقوم الافراد بإيداع الشيكات في البنك التجاري الذي يتعاملون معه، و عندما يقوم البنك التجاري بتحصيل قيمة الشيك من البنك المركزي سوف يقوم بزيادة ودائع البنك التجاري لديه بمقدار الشيك، و هنا تزداد الإحتياطيات النقدية للبنك التجاري مما يؤدي إلى زيادة مقدرة البنك التجاري التوسع في الائتمان.

و العكس يحدث إذا قام البنك المركزي ببيع كمية من الأوراق المالية في السوق المالي، حيث سيقوم الأفراد بدفع ثمن هذه الأوراق للبنك المركزي و يدفعونها عن طريق الشيكات المسحوبة على البنوك التجارية التي

¹ اكن لونيس، مرجع سابق، ص 56.

² مفيد عبد اللاوي، مرجع سابق، ص 64.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 90.

يتعاملون معها، وذلك يكون البنك المركزي دائماً للبنوك التجارية، فيخفض البنك المركزي ودائع البنوك التجارية لديه بنفس القيمة، مما يقلل الائتمان الذي تستطيع البنوك التجارية أن تمنحه للعملاء.¹

ثالثاً: فعالية سياسة السوق المفتوحة.

هناك دلائل واضحة على تفوق سياسة السوق المفتوحة على غيرها، وذلك نظراً لما تتمتع به من خصائص منها:²

1. أن عمليات السوق المفتوحة تكون بيد البنك المركزي للسيطرة على الائتمان، كما أن المبادرة للدخول في السوق المفتوحة بيعا و شراء تعود إلى البنك المركزي.
2. يستطيع البنك المركزي القيام بعملية شراء للأوراق و يتبعها بعملية بيع كبيرة خلال فترة قصيرة، بالإضافة إلى قدرته على القيام بعملية إعادة الشراء و هذا يجعله يتمتع بمرونة كبيرة للتحكم في الائتمان، و بالتالي التحكم في المعروض النقدي في فترة قصيرة من الوقت.
3. أن الاستعمال المستمر لهذه الأداة لا يعقب آثاراً في التوقعات و كما تؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة عندما يقوم بعملية الشراء للأوراق المالية، و هذا الإنخفاض يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد.

إلا أن نجاح السوق المالية يتوقف على وجود أوراق كافية في السوق للدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع و الشراء، و في حالة إنكماش قد لا يتحقق الهدف من ذلك عندما يتدخل البنك المركزي في السوق مشترياً للسندات و ترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية و تزداد مقدرتها الإقراضية، و مع ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيراً للخروج من ظروف الإنكماش بسبب حالة التشاؤم التي تسود رجال الأعمال، كما أن إنخفاض أسعار الفائدة لا تعتبر عاملاً محفزاً للإستثمار عندما يكون معدلات الأرباح منخفضة، و عندما يسود التفاؤل في السوق المفتوحة فإن التأثير المعنوي لبيع البنك المركزي لأوراقه المالية لا يتحقق على أي سياسة انكماشية.

يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة و منظمة، و خاصة في البلاد التي تسعى للتنمية، و من ثم فإن الإلتجاء إلى هذه السياسة أمراً مستحيلاً في معظم الأحيان و سبب ذلك هو ضيق أو إنعدام السوق النقدية

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 158-159.

² صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 151-152.

و المالية، و عدم إنتشار إستخدام الأوراق التجارية و أدون الخزينة مما يجعل هذه العمليات تحدث تقلبات شديدة في أسعار تلك الأوراق مما يؤدي إلى إهتزاز المراكز المالية لبنوك الدول النامية.

المطلب الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية.

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الإئتمان أدوات كيفية (نوعية) للتأثير في كيفية الائتمان و إتجاهاته، و تتمثل هذه الأدوات فيما يلي:

الفرع الأول: تأطير الإئتمان (السقوف التمويلية) و تخصيص التمويل.

أولاً: تأطير الإئتمان (السقوف التمويلية).

و هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز إرتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة. و في حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات، تتباين دولة من دولة إلى أخرى. و إعتقاد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في إتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة.¹

لابد من الملاحظة أن إستعمال هذه الأداة يمكن أن يقود إلى تشوهات قطاعية، و هذه ما دفع إلى الإستغناء عنها في كثير من الدول المتقدمة و النامية على السواء، من بين الأشكال التي يتخذها أسلوب تأطير الإئتمان تحديد الهامش المطلوب، و تستخدم لمنع إستخدام التسهيلات الائتمانية بغرض المضاربة في السندات. بحيث يقوم البنك المركزي بتثبيت هامش للقروض الموجهة لشراء السندات، و هذا الهامش عبارة عن نسبة من قيمة السند، التي لا يمكن أن تمنح كتسهيلات ائتمانية للمقرضين.

كما يستخدم هذا الأسلوب لتقنين القروض الموجهة للإستهلاك، بحيث تلجأ السلطة النقدية إلى التحكم في الائتمان الموجه للإستهلاك حتى ينسق و الظروف الاقتصادية من رواج و إنكماش.²

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 80.

² عبد المجيد قدي، المرجع السابق، ص 81.

ثانياً: تخصيص التمويل.

يستطيع البنك المركزي أن يضمن توزيعاً هادفاً لاستثمارات البنوك بين الصيغ المختلفة، بالإضافة إلى ضمان تخصيص الأموال في أوجه الإستثمارات التي تحقق الرفاهية الاقتصادية من خلال الخطة التي ترسمها الدولة في تحديد أولويات المجتمع و أهدافه، و في نفس الإطار يمكن للبنك المركزي أن يحدد نسب معينة لتمويل القطاعات ذات الأولوية، كتمويل القطاعات الصغيرة الزراعية أو التجارية أو الصناعية بالقروض اللازمة، و للبنك المركزي أن يقدم مساعدة مالية إلى بعض البنوك و المؤسسات المالية ليس لكونه المقرض الأخير لتوفير السيولة و الائتمان اللازم لهذه المؤسسات، و إنما لهدف إعادة التمويل بموجب الخطط الإلزامية لتشجيع التدفقات التمويلية إلى القطاعات ذات الأولوية أو لتشجيع أنشطة معينة.¹

الفرع الثاني: النسبة الدنيا للسيولة و متطلبات الإيداع المسبق مقابل الإستيراد و قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية.

أولاً: النسبة الدنيا للسيولة.

و يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الإحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، و هذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، و هذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، و بذلك يمكن الحد من القدرة على اقراض القطاع الاقتصادي.²

ثانياً: متطلبات الإيداع المسبق مقابل الإستيراد (الودائع المشروطة من أجل الإستيراد).

يشترط البنك المركزي مسبقاً للحصول على إجازات الإستيراد أو التحويل الأجنبي إيداعات مسبقة توضح من قبل المستوردين لديه و هي طريقة لتقييد الإستيراد خلال فترة العجز في ميزان المدفوعات للبلد، و قد أدى هذا الأسلوب إلى التأثير على الإحتياطات النقدية و المقدرة الإقراضية للبنوك التجارية إلى الدرجة التي أدت إلى تمويل المستوردين بهدف توفير هذه الإيداعات المسبقة، و طبقت هذه الأداة في كثير من الدول و قد استعملت لأول مرة في بعض بلدان أمريكا اللاتينية و آسيا لفترة ما بعد الحرب لكنها أظهرت عدم نجاحها

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 129-130.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 81.

في العديد من البلدان خلال السنوات الأخيرة، لأن تأثيرها كان ظرفياً و محدوداً، و رغم هذا فهو إجراء يدعم السياسات الأخرى للحد من الإستيراد الفائض عن الحاجة أو من استيراد السلع غير الضرورية.¹

ثالثاً: قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية.

و تستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تتمتع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك.²

الفرع الثالث: الحد الأقصى لسعر الفائدة و الإقناع الأدبي.

أولاً: الحد الأقصى لسعر الفائدة.

إن البنوك التجارية عادة لا تدفع فوائد على الحسابات الجارية في حين تفرض فوائد على أصول ذات درجة كبيرة من السيولة (مثل اذونات الخزانة) قد تصل الى 3% ، و ان زيادة ما لدى البنوك من ودائع يؤدي إلى زيادة أرباحها. لذلك قد تتنافس البنوك التجارية فيما بينها من أجل المزيد من الودائع الجارية لديها. و قد يؤدي هذا التنافس إلى رفع سعر الفائدة إلى معدلات عالية جداً، لذلك قد يضع البنك المركزي حداً أعلى على سعر الفائدة الممنوح للودائع الجارية لا يمكن أن تتعداه البنوك التجارية.³

ثانياً: الإقناع الأدبي.

يستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي لكي تتصرف بالإتجاه الذي يرغبه. فإذا افترضنا أن البنوك التجارية تتوسع في منح الائتمان و أن البنك المركزي يرى ان المصلحة العامة تقتضي ألا تتوسع البنوك التجارية في ذلك فيكون في مقدور البنك المركزي أن يطلب من البنوك التجارية تقليل منح الائتمان، دون الحاجة إلى إتخاذ إجراء كمي معين كرفع سعر الخصم، أو رفع نسبة الإحتياطي القانوني و قد تلتزم البنوك التجارية بالإقناع الأدبي نظراً للعلاقة الوثيقة بينها و بين البنك المركزي، فهو بنك البنوك حيث

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 158-159.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 82.

³ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص 271-272.

تلجأ إليه البنوك التجارية كملجأ أخير للإقراض. فالإقناع الأدبي إذن عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات و إرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان و توجيهه حسب الإستعمالات المختلفة.¹

المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية.

سوف نتطرق من خلال هذا المطلب إلى فعالية السياسة النقدية في كل من الإقتصاديات الرأسمالية المتقدمة و الإقتصاديات النامية.

الفرع الأول: فعالية السياسة النقدية في الإقتصاديات الرأسمالية المتقدمة.

تتبلور السياسة النقدية في الإقتصاديات الرأسمالية في إستخدام الأدوات الكمية و الكيفية للتأثير على عرض النقود، و بالتالي على الائتمان، و يعتمد نجاحها على التعاون التام و الثقة المتبادلة بين البنوك التجارية و البنوك المركزية من ناحية، و من ناحية أخرى يعتمد على وجود أسواق نقدية و مالية منتظمة و متقدمة. و بالتالي يؤدي التجاوب بين البنوك التجارية و البنوك المركزية إلى تحقيق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية مما يؤدي إلى زيادة فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي. حيث يؤدي وجود سوق نقدية كاملة و منتظمة تتعامل في قبول و خصم الأوراق التجارية إلى زيادة فعالية سعر إعادة الخصم في التأثير على الائتمان عن طريق ما يحدثه من أثر على تكلفة خصم الأوراق التجارية. كذلك يؤدي وجود سوق مالية كبيرة مرنة تتعامل بالأوراق المالية إلى زيادة فعالية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الائتمان وفق الطريقة التي سبق ذكرها.

و هذا ما نلاحظه في الإقتصاديات الرأسمالية التي بها أسواق مالية و نقدية متطورة و كبيرة التي تزيد من فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية، التي إذا دعمت بالأدوات الكيفية يتبين لنا الدور الفعال الذي يمكن أن تقوم به السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود و من ثم التأثير على النشاط الاقتصادي في الإقتصاديات الرأسمالية.²

¹ ضياء مجيد، المرجع السابق، ص ص 270-271.

² <http://islamfin.go-forum.net/t593p15-topic-03-01-2014.19:00>.

الفرع الثاني:فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية.

إن البنين المتخلف بجميع تفاصيله تعكسه بعض المؤشرات تبدأها:

- ✓ غياب الجهاز الإنتاجي المتطور و القادر على استغلال كافة الموارد الطبيعية و البشرية المعطلة و سد احتياجات الطلب المحلي من السلع الاستهلاكية و الخدمات.
- ✓ عدم تكامل الاقتصاد الوطني.

- ✓ إنخفاض مستوى الدخل الوطني و ما يتبعه من إنخفاض في متوسط دخل الفرد و هي النتيجة الحتمية لإنخفاض معدل الإدخار و من ثم تكوين رأس المال الحقيقي.
- ✓ إرتفاع الميل الحدي للإستيراد.

- ✓ الإعتماد على إنتاج المواد الأولية الزراعية الإستخراجية المعدة أساسا للتصدير و ما يترتب عليها من تذبذب في حجم الدخل الوطني و تقلبات ميزان المدفوعات و عدم ثبات القيمة الخارجية للعملة الوطنية.

- ✓ إرتفاع نسبة التجارة الخارجية إلى الدخل الوطني و إندماج هذه الأقطار في الأسواق الرأسمالية العالمية،و بالتالي خضوعها للتبعية الاقتصادية.

كل ذلك يمثل أهم مؤشرات التخلف الاقتصادي،و ما يزيد المشكلة تعقيدا أن هذه الأقطار أصبحت تمثل بؤرة للضياع و الهدر للعديد من المواد الانتاجية :

- ✓ كإنشاء البطالة المقنعة التي هي نتيجة طبيعية للكيان الاقتصادي المتخلف لهذه الأقطار.
- ✓ إنسياب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج في صورة ودائع مصرفية و إستثمارات مالية كونها أكثر سيولة و ضمانا و عائدية.
- ✓ الإنفاق الترفيهي و مع ما ينجم عنه من ضخامة الإستيرادات السلعية الكمالية و التوجه نحو الإستثمارات غير المنتجة كالذهب و الأراضي و العقارات.

إن هذه الحالة لا بد و أن تنعكس على نظامها المالي و أجهزتها المصرفية فتكون متخلفة،بسبب من ضيق و عدم إنتظام المجال النقدي و المالي الذي تعمل فيه هذه المؤسسات المالية الوسيطة (السوق النقدية و المالية) إن هذه السوق تفنقر إلى المادة الأولية اللازمة لنشاطها.فهي تعاني من غياب الأطر القانونية الواضحة،قلة عدد المؤسسات المالية الوطنية النقدية و غير النقدية التي تستطيع السلطات النقدية أن تمارس نشاطها من

خلالها و عدم تنوعها. قلة الموجودات المالية المتداولة فيها (اوراق مالية خاصة و حكومية في صورة سندات طويلة الأجل و حوالات الخزينة و اوراق تجارية كالكمبيالات) و الموجودات المالية الاخرى كشهادات الودائع و السندات الجماعية و سندات التنمية مع قلة المعلومات المتوفرة عنها و في ظروف مثل هذه من المؤكد أن تعجز السوق عن توفير عنصر السيولة للموجودات المالية، أي قابلية تحويلها الى نقد سائل دون صعوبة و خسارة و كذلك إمكانية تسويقها أي بيعها عند الحاجة و لا شك أن ذلك يحد من مقدرة البنوك على اجتذاب و تهيئة موارد نقدية كافية لأغراض الإستثمار كما يحول دون إمكانية تنويع الإستثمارات المالية للبنوك، هذا يكفي لتبرير إحتفاظها بإحتياطيات نقدية كبيرة لديها أو لدى البنك المركزي أو توظيف أموالها الفائضة في الخارج. و من المنطقي في مثل هذه الظروف أن تواجه السياسة النقدية صعوبات جمة تؤثر في فعاليتها.¹

عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية:

يمكن تلخيص أسباب ضعف السياسة النقدية في الدول النامية في النقاط التالية:²

- ❖ عدم وجود أسواق نقدية و مالية منتظمة، و في حالة وجودها فهي تتميز بضيق نطاقها و هذا ما يؤدي إلى ضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم و إستحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة.
- ❖ ضعف الدور الذي يقوم به البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية من شأنه أن يحول دون قيام البنوك التجارية بأي دور فعال في التأثير على النشاط الاقتصادي.
- ❖ تتجه البنوك التجارية في الدول النامية إلى تقديم القروض لتمويل قطاع التجارة (تمويل قصير الأجل)، مقارنة بالتمويل المقدم لتمويل القطاع النتاجي (تمويل طويل الأجل) الذي يعتبر أحد دعائم التنمية الاقتصادية.
- ❖ ضعف الوعي النقدي و المصرفي، حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الإحتفاظ بأموالهم في شكل سيولة و ليست ودائع أو أوراق مالية، الأمر الذي يقلل من دور البنوك التجارية لهذه الدول مقارنة بالدول المتقدمة.

¹ زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية و السياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2006، ص220-222.

² <http://islamfin.go-forum.net/t593p15-topic-03-01-2014.19:00>.

- ❖ ضآلة مرونة الاستثمارات لتغير أسعار الفائدة بسبب إرتفاع درجة المخاطرة و إنخفاض الكفاية الحدية لرأس المال، و لذلك فإن أي محاولة لزيادة الإستثمار يستلزم تخفيض كبير لسعر الفائدة و هو ما تحول دونه عدة اعتبارات.
- ❖ عدم وجود إستقرار في المناخ السياسي، و تقلب في موازين المدفوعات تلك الدول، و تخلف الأنظمة الضريبية مما لا يشجع على الإستثمار الأجنبي و بالتالي عدم تحقيق الأهداف التنموية الاقتصادية.
- ❖ يتم التداول النقدي في الدول النامية على أساس النقود المادية خاصة الورقية، أما النقود المصرفية فمزال دورها محدودا كأداة لتسوية المدفوعات بإستثناء تلك المعاملات التي بين المؤسسات.
- ❖ إخفاض مستوى الدخل و إنتشاره عادة الإكتناز، و عدم إنتشار البنوك و المؤسسات المالية في مختلف أرجاء الوطن.

خلاصة الفصل:

- من دراستنا للسياسة النقدية في هذا الفصل إستخلصنا بأنها تتمثل في مجموعة الإجراءات و التدابير التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو النقصان.
- و أن هذه السياسة قد تأخذ إتجاه توسعي أو إتجاه تقييدي أو إتجاه مختلط.
- ترمي هذه السياسة إلى تحقيق عدة أهداف و التي تسمى بالأهداف النهائية منها تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار، العمالة الكاملة، تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي، تحقيق توازن ميزان المدفوعات، و من أجل تحقيق هذه الأهداف تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لإستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية ثم التأثير على الأهداف الوسيطة.
- كما تطرقنا إلى تطور السياسة النقدية على المدارس بدءاً من المدرسة الكلاسيكية و مروراً بالمدرسة الكينزية و وصولاً إلى المدرسة النقدية.
- أما فيما يخص الأدوات فهناك أدوات كمية تتمثل في معدل إعادة الخصم، نسبة الإحتياطي القانوني سياسة السوق المفتوحة، و أدوات نوعية منها: الإقناع الأدبي، تأطير الإئتمان،.....
- أما بالنسبة لفعالية السياسة النقدية فنجدها أكثر فعالية في الدول الرأسمالية من الدول النامية.

**الفصل الثاني: الإطار النظري لسياسة
الصرف الأجنبي**

تمهيد الفصل:

يشكل سعر الصرف بالنسبة للكثير من الدول وسيلة للتبادل و مقياسا للقيمة، كما أنه أحد العناصر التي تميز التجارة الخارجية (معاملات الدولة مع الخارج) عن الداخلية (المعاملات المحلية). بحيث لكل دولة عملة و نظام نقدي و مصرفي خاص بها. و هذا ما يشكل صعوبة في إتمام المعاملات الدولية، لذلك ظهر ما يعرف بسياسة الصرف الأجنبي التي تشكل رابطة أساسية بين أي بلد و باقي أنحاء العالم، و التي من خلالها يتم تحديد سعر الصرف العملة الوطنية في سوق الصرف الأجنبي، و إختيار نظام الصرف الذي يتلائم مع وضع اقتصادها و الأهداف المرجو تحقيقها، من خلال وسائل و أدوات تستخدمها لتحقيق هذه الأهداف. و هذه السياسة تختلف من بلد لآخر.

لهذا سنتطرق في هذا الفصل الذي هو تحت عنوان الاطار النظري لسياسة الصرف الاجنبي إلى مايلي: المبحث الأول يخص جوانب سعر الصرف من مفهوم و أنواعه و أنظمته و أهميته و العوامل المؤثرة فيه، أما المبحث الثاني يخص سياسة الصرف الأجنبي من مفهومها و انواعها و أهدافها و أدواتها. و المبحث الثالث نتطرق فيه إلى فعالية السياسة النقدية في كل من نظام الصرف الثابت و نظام الصرف المرن.

المبحث الأول: ماهية سعر الصرف.

لسعر الصرف أهمية كبيرة في الإقتصاد من خلال تأثيره على المتغيرات الاقتصادية الكلية بإعتباره أداة تربط بين أسعار السلع و الخدمات في السوق المحلية و أسعارها في السوق الأجنبية كما يعتبر الأداة التي تتطلب المعاملات و المدفوعات الدولية لتسويتها.

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف و أنواعه و وظائفه.

هناك العديد من المفاهيم التي يمكن استخدامها لتوضيح أو تعريف مفهوم سعر الصرف، كما يأخذ العديد من الأنواع و يقوم بالعديد من الوظائف.

الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف.

يمكن تعريف سعر الصرف بأنه:

- "هو السعر الذي يتم بموجبه استبدال العملة المحلية بالعملة الأجنبية، أي السعر الذي يتم بموجبه تحويل العملة المحلية إلى العملة الأجنبية".¹
- "هو ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين".²
- "يقصد بسعر الصرف نسبة التبادل بين وحدة النقد الأجنبية و وحدة النقد الوطنية، بمعنى أدق هو السعر الذي يتم به شراء و بيع عملة ما مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى".³
- "هو عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية".⁴

هناك طريقتان للتسعير العملات و هما التسعير المباشر و التسعير غير المباشر:

1. التسعير المباشر: هو عدد وحدات العملة الوطنية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة

الأجنبية، فالعملة الوطنية هي المبلغ المتغير في طريقة التسعير المباشر أما العملة الأجنبية فمبلغها

¹ فليج حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، الاردن، 2001، ص 203.

² زينب حسن عوض الله، الإقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005، ص 44.

³ محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأ المعارف، مصر، 2004، ص 17.

⁴ موسى سعيد مطر، شقيري نوري موسى، ياسر المومني، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان-الاردن، 2008، ص 43.

ثابت و تسمى عملة الاساس.¹ و في الوقت الراهن قليل من يستعمل طريقة التسعير المباشر، و أهم هذه الدول هي بريطانيا العظمى.² في المركز المالي في لندن يقاس الجنيه الاسترليني كمايلي:

(1جنيه استرليني=1.2143 يورو) هذا السعر في 25-02-2014.³

2. التسعير غير المباشر: هو عدد وحدات العملة الأجنبية التي تشتري مقابل وحدة واحدة من العملة الوطنية التي تعتبر في هذه الحالة أنها هي عملة الأساس ذات المبلغ الثابت، أما العملة الأجنبية فهي التي يكون مبلغها متغير.⁴ و معظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر.⁵ يقاس الدولار الأمريكي بعدد من الوحدات من الدينار كمايلي:

(1 دولار امريكي=77.665 دينار جزائري) هذا السعر في 25-02-2014.

إذ تعد إحدى العملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها.⁶

الفرع الثاني: أنواعه.

عادة يتم التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف أهمها:

أولاً: حسب القدرة الشرائية:

ينقسم من حيث القدرة الشرائية إلى أربعة أنواع و هي كمايلي:

1. سعر الصرف الإسمي:⁷

"يعرف سعر الصرف الإسمي الثنائي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية" و المقصود بهذا التعريف هو سعر الصرف الإسمي (الجاري) ، و الذي لا يأخذ بعين الإعتبار القوة الشرائية من سلع و خدمات بين البلدين. و ينقسم سعر الصرف الإسمي إلى:

¹ مدحت صادق، النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي، دار الغرب للطباعة و النشر و التوزيع، مصر، جوان 1997، ص 137.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط4، 2005، ص 96.

³ <http://themoneyconverter.com/GBP/EUR.aspx>.25-02-2014. 14:00.

⁴ مدحت صادق، مرجع سابق، ص 137.

⁵ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 96.

⁶ عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدو لاوي للنشر، الاردن، 1999، ص ص 147-148.

امين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت-لبنان، 2013، ص 247.

- سعر صرف رسمي: أي معمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية.
 - سعر صرف موازي: و هو سعر صرف معمول به في الأسواق الموازية (السوداء).
2. سعر الصرف الحقيقي:

يعبر عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، و بالتالي يقيس القدرة على المنافسة و هو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في إتخاذ قراراتهم.

لو أخذنا بلدين كالجزائر و الولايات المتحدة الامريكية يكون سعر الصرف كالتالي¹:

$$TCR = \frac{TCN/Pdz}{1\$/Pus} = \frac{TCN.Pus}{Pdz}$$

حيث:

TCR: سعر الصرف الحقيقي.

TCN: سعر الصرف الإسمي.

Pus: مؤشر الأسعار بأمریکا.

Pdz: مؤشر الأسعار بالجزائر.

تعطينا 1\$/Pus القوة الشرائية للدولار الامريكي في امريكا، اما TCN/Pus فتعطينا القوة الشرائية للدولار في الجزائر. و عليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدولار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية في امريكا و القوة الشرائية في الجزائر و كلما إرتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للجزائر.

3. سعر الصرف الفعلي²:

يعبر عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما. و بالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية. و هو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات الأخرى، و يمكن قياسه بإستخدام مؤشر لاسبير للأرقام القياسية.

$$TCNE = (\sum_P Z_p X_0^p (e_t^p / e_t^r) / \sum_P X_0^p (e_0^p / e_0^r)) * 100$$

$$TCNE = \sum_P Z P \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} * 100$$

$$TCNE = \sum_P X_P INER_{PR} * 100$$

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 104-105.

² عبد المجيد قدي، المرجع السابق، ص 105.

حيث:

$(e^{er})_0, (e^{er})_t$ سعر صرف العملة البلد p بالعملة المحلية في سنتي القياس و الأساس على التوالي

$INER_{pr}$ مؤشر سعر الصرف الثنائي الإسمي في سنة القياس مقارنة بنسبة الأساس.

e_0^p, e_t^p : سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس 0 .

e_0^r, e_t^r : سعر صرف العملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس 0 .

X_0^p : قيمة الصادرات إلى الدولة p في سنة الأساس و مقومة بعملتها، و هي تستخدم كوزن ثابت

للدولة p في حساب مؤشر لاسبيرز.

Z_p : حصة الدولة p من إجمالي صادرات الدولة المعنية r مقومة لعملة هذه الأخيرة.

4. سعر الصرف الفعلي الحقيقي:¹

يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة

لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما، و بالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة

أسعار صرف ثنائية، فهو مؤشر ذو دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، و لابد أن تخضع هذا

المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية، و هو ما يعبر عنه بسعر الصرف

الفعلي الحقيقي Ea ، و يمكن أن يعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$Ea = \sum_{i=1} (a_i | E_i p_i)$$

حيث:

(a_i) : هي حصة الصادرات بإتجاه البلد (i) من مجموعة حصة البلد المعني بالدراسة (a) .

(p) : هو المستوى العام للأسعار في البلد (a) أو المثبط لنتاج البلد (a) .

(p_i) : هو المستوى العام للأسعار في البلد (i) أو المثبط لنتاج البلد (i) .

(E_i) : هو سعر الصرف الإسمي للبلد (i) بالنسبة للبلد (a) .

ثانيا: حسب المدة الزمنية:

ينقسم سعر الصرف من حيث المدة الزمنية إلى نوعين هما:

1. سعر الصرف الآجل:

هو السعر الذي يتم على أساسه بيع و شراء عملة ما في تاريخ لاحق لتاريخ إبرام عقد الصفقة، و يتم

¹ امين صيد، مرجع سابق، ص ص 25-26.

تحديد هذا السعر و تاريخ التسليم و مبالغ العملتين موضوع التعامل في نفس تاريخ إبرام عقد الصفقة.¹

2. سعر الصرف الفوري (الآني):

هو سعر شراء و بيع العملات في لحظة ما و لكن التسليم يكون نافذا بعد يومي عمل في غالبية الأحوال، لذا باستطاعتنا القول أن سعر الصرف الفوري هو سعر الصرف في السوق بناء على حجم العرض و الطلب.²

الفرع الثالث: وظائفه.

يمارس سعر الصرف عدة وظائف اهمها:³

1. وظيفة قياسية:

حيث يعتمد المتعاملون الاقتصاديون على سعر الصرف بغرض قياس الأسعار المحلية لسلعة معينة مع أسعار نفس السلعة في السوق الأجنبية.

2. وظيفة تطويرية:

أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة باتجاه سوق شريك تجاري معين، أين توجد نسبة لسلع البلد (أ) في سوق البلد (ب)، و بالتالي تشجيع تلك الصادرات، و من جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الإستغناء عن فروع صناعية معينة، و الإستعاضة عنها بالإستيراد، حيث تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الإعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع إستيرادات معينة، و بالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي الجغرافي للتجارة الخارجية للدول.

3. وظيفة توزيعية:

يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، و ذلك بفضل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل الوطني العالمي و الثروات الوطنية بين أقطار العالم.

¹ مدحت صادق، مرجع سابق، ص 148.

² بسام الحجار نظام النقد العالمي و أسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت-لبنان، 2009، ص 149.

³ أمين صيد، مرجع سابق، ص ص 26-27.

المطلب الثالث: أنظمة سعر الصرف.

عرف نظام الصرف عدة محطات في تطوره تتمثل فيمايلي:

الفرع الأول: نظام سعر الصرف الثابت.

في هذا النظام تكون العلاقة بين العملاء محددة إداريا و بطريقة نظرية باتفاق بين السلطات النقدية لمختلف الدول على أساس معطيات اقتصادية و كذلك سياسية.و ذلك من خلال تثبيت كل عملة إلى أساس معين، كان في بادئ الأمر مثبتة إلى وزن معين من الذهب الذي كان يمثل العملة الإحتياطية الدولية، و كانت العملات تخضع لمبدأ التحويل إلى الذهب بدون قيود. و يتحدد السعر بين العملات على أساس نسبة ما تحويه كل عملة من الذهب.¹

تمثل قاعدة الذهب الشكل الأول و الأساسي لهذا النظام حيث يرتبط العمل في هذه القاعدة بوجود شروط معينة أبرزها:²

- ❖ تحديد معدل ثابت من العملة الوطنية ازاء الذهب، أي يتم تحديد ما يقابل العملة الوطنية و بشكل ثابت.
- ❖ ضمان تحويل العملة الوطنية إلى الذهب و بالعكس، و توفر القابلية و الحرية على ذلك و بدون أية قيود أو شروط تحد من هذه الحرية او القابلية في التحويل.
- ❖ حرية تصدير و استيراد الذهب إلى الخارج بدون وجود محددات تعيق عملية التصدير هذه أي لا يتم منع دخول أو خروج الذهب من و إلى الدول.

في ظل هذا النظام و وفقا لقواعد الذهب تكون الدولة ملزمة بأن تغلب الاستقرار و التوازن الخارجي على الاستقرار و التوازن الداخلي. مادام يرضى بتقلب الائتمان و الدخول تبعا لخروج أو دخول الذهب، ذلك أن هذا النظام يخضع إلى حد بعيد إتجاه النشاط الداخلي توسعا و إنكماشاً لحالة ميزان المدفوعات.³

¹ بن بركة الزهرة، دراسة اقتصادية و قياسية لاهم محددات سعر الصرف-دراسة حالة الجزائر (1993-2006)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل

شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد تطبيقي، بسكرة، 2006/2007، ص 6.

² فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 212.

³ زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص 49.

أولاً: مزايا نظام سعر الصرف الثابت.

- إن هناك مجموعة من المزايا و الفوائد التي يتجلى لها هذا النظام و يمكن إجمالها بماياتي:¹
- تشجيع أسعار الصرف الثابتة التجارة الدولية و تعطيها البيئة المثلى و تضمن الإنسيابية في تدفقها.
- أن الثبات في أسعار الصرف يهيئ الأرضية المناسبة للإستثمار طويل الأجل.
- أن استقرارية أسعار الصرف تعطي الأسس الواقعية المؤكدة للتوقعات.
- يقلل المخاطر من المضاربة بالعملات الدولية.
- إمكانية التحكم في كمية النقود، لأن الإصدار النقدي محدود بإنتاج الذهب، وبالتالي لا تكون إمكانية للإندثار نحو التضخم، مع الحفاظ على الإستقرار النقدي و هو أصعب ما يمكن تحقيقه حالياً.²

ثانياً: عيوب سعر الصرف الثابت.

يمكن ذكر بعض العيوب فيما يلي:³

- حاجة الدولة الى قدرة كبيرة للإحتفاظ بكميات كافية من الإحتياطيات الدولية، من أجل التدخل في أوقات الحاجة للحفاظ على إستقرار أسعار الصرف داخل مجال التغيير، بحيث تكون مستعدة للتنازل عن هذه الإحتياطيات بشراء العملة الوطنية، في حالة اتجاه قيمة العملة نحو الإنخفاض، و قد يتطلب من السلطات النقدية التدخل في حدود تفوق إحتياطياتها، لهذا وجب الإستفادة في حالة إرتفاع قيمة العملة الوطنية من أجل تركيب و زيادة الإحتياطيات.
- هذا النظام يسمح لبعض المتعاملين بالمضاربة بدون مخاطر، لأن البنك المركزي مجبر للدفاع عن سعر الصرف الثابت، و تكون خسائر المضارب محصورة في هامش التغيير، إذا استطاع البنك المركزي إعادة الإستقرار.
- السياسة النقدية المتبعة في هذا النظام تتمتع بأقل حرية و إستقلالية لتحقيق الأهداف الاقتصادية.
- سياسة إعادة التوازن لميزان المدفوعات تركز على سياسة إنكماشية أو تضخمية، لأن الدولة تسعى إلى تحقيق توازن خارجي على حساب التوازن الداخلي (معدلات النمو، مستوى التشغيل،.....).

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف و ادارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2011، ص 90.

² بن بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 07.

³ حنان لعروق، سياسة سعر الصرف و التوازن الخارجي-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: بنوك و تأمينات، قسنطينة، 2004/2005، ص ص 69-70.

- بما أن سعر الصرف يكون مربوط إلى عملة أو سلة من العملات هذا يعني تمركز القوة الاقتصادية في صالح البلد المهيمن ذو العملة القوية، و تبعية الاقتصاديات الأخرى لها.
- سعر الصرف الثابت قد لا يعكس الوضعية الاقتصادية الحقيقية، أو قد لا يتناسب مع الظروف الاقتصادية السائدة.
- يصعب في ظل هذا النظام اللجوء إلى سياسة تخفيض قيمة النقد المحلي لأن السلطات النقدية تكون محل مساءلة عن أسباب التخفيض، كما انها قد تحصل على الموافقة على هذا الإجراء من صندوق النقد الدولي.

الفرع الثاني: نظام سعر الصرف العائم (المرن).

أنشأ هذا النظام في 1973 بعد الإلغاء التام لقابلية تحويل الدولار إلى ذهب، و هذا مباشرة بعد إنهيار نظام بريتون وودز، حيث تعرض الدولار إلى تخفيضات متتالية ثم ترك سعره يتحدد بحرية.¹ إن نظام الصرف المرن يعني ترك سعر صرف العملة يتحدد في السوق وفقا لقوى الطلب و العرض كأية سلعة أخرى، و عليه لا تكون العملة محددة أو معرفة بعملة دولية أو بمعيار دولي كالذهب و تتراوح أنظمة

الصرف المرنة بين سعر الصرف العائم مرورا بسعر الصرف المدار و انتهاء بسعر الصرف الزاحف.² أولا: أشكال التعويم.³

1. التعويم المدار (الموجه):

و ضمن هذا المنظور تقوم السلطات بتعديل أسعار صرفها بتواتر على أساس مستوى الإحتياطي لديها من العملات الأجنبية و الذهب و على أساس وضعية ميزان المدفوعات.

2. التعويم الحر:

و هو وضع يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير صعودا و هبوطا حسب قوى السوق و يسمح التعويم للسياسات الاقتصادية الأخرى بالتححرر من قيود سعر الصرف. و بالتالي فإن تعويم العملات يسمح للسلطات بإعداد السياسة الملائمة و مثل هذا الوضع يدفع بأسعار الصرف ذاتها أن تتكيف مع الأوضاع السائدة لا أن تشكل قيودا.

¹ حنان لعروق، المرجع السابق، ص 71.

² عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، مرجع سابق، ص 91.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 116.

3. سعر الصرف الزاحف:

يتحدد فيه سعر الصرف على القيمة الحالية أو المتوقعة لفارق التضخم أما بالنسبة للقيمة التعادلية للعملة فيمكن أن تتحدد بالنسبة لعملة واحدة أو سلة من العملات، كما تضع السلطات النقدية هامشا أو مجالا لتقلب العملة يمكن أن تتحرك فيه إنخفاضا و ارتفاعا.¹

ثانيا: أسباب التعويم:²

- ✓ إختلاف معدلات النمو الاقتصادية بين الدول الصناعية الرئيسية، إذ برزت أوروبا الغربية و اليابان كقوى اقتصادية كبرى أخذت تنافس الولايات المتحدة الأمريكية.
- ✓ إختلاف معدلات التضخم فيما بين الدول الصناعية، و أثر ذلك في أسعار الفائدة ثم في تقلبات أسعار صرف العملات.
- ✓ تزايد العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي نتيجة زيادة الإنفاق الأمريكي سواء للإستثمار الخارجي أم لتمويل نفقات حرب فيتنام.
- ✓ تزايد التنافس وتناقض المصالح فيها بين الدول الصناعية المتقدمة.
- ✓ التناقض الذي يجسده نظام بريتون وودز يكمن في حالة الاقتصاد العالمي إلى السيولة الدولية التي يوفرها تدفق الدولارات الأمريكية للخارج من جراء عجز الميزان التجاري، و ترافق هذه الحاجة مع تزايد عدم الثقة بالعملية الأمريكية و بقدرتها على تمويل نمو الاقتصاد العالمي.
- ✓ إتساع نطاق حركات الأموال الساخنة المشتغلة بالمضاربة، و لاسيما سوق الدولارات الأوروبية الذي مول حركات المضاربة الشديدة التي تعرض لها الجنيه الاسترليني و الفرنك الفرنسي و المارك الألماني و الليرة الإيطالية في نهاية الستينات.

ثالثا: مزايا نظام الصرف العائم:

إن المنافع المتحققة من نظام الصرف العائم جعلت منه نظاما مرغوبا و من أهم مزاياه هي كالاتي:³

¹ جعفري عمار، إشكالية اختبار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية- دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010)-، مذكرة مقدمة استكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، بسكرة، 2012/2013، ص 46.

² مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1974-2003)، مذكرة مقدمة استكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نمذجة اقتصادية، ورقلة، 2010/2011، ص 93.

³ عبد الحسين جليل عبد الحسن العالبي، مرجع سابق، ص 93.

➤ الإستتصال الذاتي (الأوتوماتيكي) للإختلال في ميزان المدفوعات دون الحاجة إلى التدخل في ذلك، إذ أن التوازن يعود إلى ميزان المدفوعات بواسطة التحرك في سعر الصرف، أي عن طريق آلية السوق.

➤ تقليل الحاجة إلى الإحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية و نظريا يمكن القول أنه لا حاجة نهائيا إليها. و بذلك يمكن إستخدام هذه الإحتياطات بفاعلية في ميادين أخرى.

➤ يمكن للقطر أن يواصل سياسة اقتصادية مستقلة فسياسته النقدية مثلا: لا تقيد بقوة للحفاظ على رقم معين لسعر الصرف و إقتحام القطر في كساد و بطالة و هذا كثيرا ما يحصل عند إتباع نظام الصرف الثابت.

➤ يكون الاستقرار الداخلي أفضل هدف يمكن مواصلته، فالقطر عليه أن ينظر إلى الإستقرارية الداخلية للأسعار و الإنتاج و التوظيف و ترك سعر الصرف يتغير كما يشاء ليحقق التوازن الخارجي و مثل هذه السياسة تزيل التداخل بين الاستقرار الداخلي و الخارجي.

➤ يأخذ سعر الصرف دور مستوعب الصدمات إذا كان مرنا فهو يدفع إجتياح القوى التضخمية أو الإنكماشية عن الإقتصاد، بينما النظام الثابت سينقل تلك الصدمات إلى الإقتصاد الداخلي، أي أن سعر الصرف العائم سيعمل على عزل الإقتصاديات و حمايتها من الصدمات الخارجية المختلفة.

و يمكن التعليق عن هذه المزايا بأنها غير مطلقة، فالتوازن التلقائي من خلال الحرية المطلقة لأسعار الصرف لا تتحقق على الإطلاق، و الاختلالات التي عانت منها المملكة المتحدة (عجز) و ألمانيا و اليابان (فائض مستمر) أحسن مثال و لو تحقق لما كان اللجوء إلى التعويم المدار من خلال تدخل البنك المركزي لحصر هذه الحرية في حدود مع الحفاظ على مبدأ التعويم، أو إنشاء مناطق لإستقرار الصرف: الشعبان النقدي الاوروبي^(*).

كما أن السياسة النقدية الداخلية هي غير مستقلة تماما، أن التعويم كان دائما مصحوب بتضخم يؤدي إلى إرتفاع أسعار الواردات، و بالتالي أسعار المنتجات الداخلية، و هذا يدعي الدولة لإتخاذ قرارات حمائية. كما أن

(*) الشعبان النقدي الوروبي: يضم كل من ألمانيا و فرنسا و إيطاليا و دول البنيلوكس (بلجيكا، هولندا، لوكسمبورغ) في 08-أفريل-1951 وقعت في باريس اتفاقية التأسيس الهيئة الأوروبية للفحم و الفولاذ بين هذه الدول، و في 25-مارس-1957 وقعت الدول الست في روما اتفاقية إنشاء الطاقة الذرية و السوق الأوروبية المشتركة لتندمج فيما بعد المنظمات الثلاثة لتشكّل النظام النقدي الاوروبي و استحداث العملة الموحدة في مطلع سنة 1999.

هذه السياسة يحد من فعاليتها حركة رؤوس الأموال، والحساسية حول توقعات أسعار الصرف، لما يحدث من تغير في العرض النقدي.¹

رابعاً: عيوب نظام الصرف العائم:²

➤ هذا النظام يحتاج لدولة قوية لها مكانة اقتصادية، وتتميز باقتصاد متقدم يتمتع بأسواق مالية و سوق نقد أجنبي متطور إلى حد كبير، تسمح بالمرونة من دون تذبذبات مفرطة، لأن التغير في أسعار الصرف له آثار سلبية على التجارة الدولية، لإحتوائه على مخاطر كبيرة لا يمكن التنبؤ بمداهها أو خطورتها- خاصة في الدول الصغيرة-، و قد يدفع المتعاملين إلى التخلي عن الصفقة أو تأجيلها من أجل تقليل خسائرها.

➤ صعوبة التخطيط في ظل هذا النظام لعدم استقرار أسعار الصرف، و بالتالي أسعار السلع و الخدمات.

➤ التغير في أسعار الصرف يشكل خطر على المؤسسات الاقتصادية، لأنها تقع في حالة عدم تأكد في نتائجها المالية، و حالة عدم التوقع أو التوقع الضعيف ينقص من فعالية السياسة الاقتصادية.

➤ تقلص حركات رؤوس الأموال خاصة الطويلة الأجل، لأنها تدخل في حالة عدم التأكد، سواء في القيمة أو العائد من الإستثمارات الأجنبية.

➤ في حين أسعار الصرف الثابتة تشجع التعاون الدولي، فإن أسعار الصرف المرنة تدفع كل بلد إلى إتباع سياسة اقتصادية بدون أي إعتبارات لنتائجها الدولية.

الفرع الثالث: نظام الرقابة على الصرف.

تم توجه معظم دول العالم إلى الأخذ بنظام الرقابة على الصرف بدلا من سعر الصرف الذي يتم تحديده وفقا لآلية السوق في ظل إستخدام النقود الورقية بعد التخلي عن قاعدة الذهب، و ما رافق هذا الإستخدام من تقلبات واضحة في أسعار الصرف، و للحد من هذه التقلبات من ناحية، و لتحقيق أهداف متعددة تسعى الدول إلى تحقيقها، و بالتالي فإن نظام سعر الصرف يعني هذا النظام "إشراف الدولة و تحكمها في عرض الصرف

¹ بن بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 11.

² حنان لعروق، مرجع سابق، ص ص 74-75.

الأجنبي و الطلب عليه،و لذلك فان الدولة لا تتيح للأفراد حرية التعامل بالصرف الأجنبي بالشكل الذي يحقق الأغراض و الأهداف التي تتوخاها الدولة في مثل هذا التحديد".¹

ساد هذا النظام فترة طويلة من الزمن في أوروبا و انتهى في عام 1958 و أخذت بعض الدول النامية بهذا النظام و ذلك بهدف حماية عملتها من الركود و الحفاظ على القطع الأجنبي و توجيهه إلى متطلبات التنمية الإقتصادية و الإجتماعية.²

أولاً: أهداف نظام الرقابة على الصرف.

كانت الأهداف المرجوة من تطبيق هذا النظام مايلي:³

- ✓ الحفاظ على قيمة العملة الوطنية عند سعر صرف محدد دون تقلبات.
- ✓ منع خروج الرساميل الوطنية إلى دول أخرى.
- ✓ الحد من الواردات من بعض الدول و تشجيعها من دول أخرى.
- ✓ عزل الإقتصاد الوطني عن الخارج بهدف تحقيق التشغيل الكامل.
- ✓ الحصول على إيرادات كبيرة للخزينة العامة و تخفيف العبء المالي عن القطاعات الأخرى،و تحقيق الربحية عند تسوية الحسابات الخارجية مع دول أخرى (تسوية الحسابات).

مازال بعض الدول تستخدم هذا النظام حتى الوقت الحاضر أمثال (الصين،الجزائر،سورية،ايران، البرازيل ، الأرجنتين.....)،و ذلك للحفاظ على إحتياجاتها بالقطع الأجنبي و تشجيع التصدير من خلال سعر الصرف (تخفيض العملة).

و من أجل تحقيق هذه الأهداف فهناك عدة وسائل للرقابة على الصرف نذكر منها مايلي:⁴

- تحديد إستيرادات السلع من الخارج بقدر (كمية) معين.
- تجميد أسعار صرف متعددة للإستيراد.

¹ فليج حسن خلف،مرجع سابق،ص 221.

² علي كنعان، النقود و الصيرفة و السياسة النقدية،دار المنهل اللبناني،بيروت،2012،ص ص 495-496.

³ علي كنعان،المرجع السابق،ص 496.

⁴ صحراوي سعيد،محددات سعر الصرف:دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي في الجزائر،مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية،تخصص:مالية دولية،تلمسان،2009/2010،ص23.

- تجميد الأموال الأجنبية الموجودة في الدولة.
- اللجوء إلى عقد إتفاقات دفع.
- إتفاقية المقاصة.
- إتفاقية المقايضة.
- اللجوء إلى تخفيض قيمة العملة المحلية.
- يمكن إنشاء صندوق موازنة يستخدم في حالة حصول تغيرات في أسعار صرف العملة المحلية إزاء العملات الأجنبية.

ثانياً: عيوب نظام الرقابة على الصرف:

لكن معظم الدول تخلت عنه لما إعترت من صعوبات و عيوب تمثلت أهمها في:¹

- الرقابة تتطلب تنظيم أجهزة إدارية على درجة كبيرة من الفعالية، و إلا أدت إلى تعطيل إتخاذ القرارات، بالإضافة إلى إنتشار الرشوة و المحسوبية من أجل الحصول على تسهيل في الإجراءات.
- تحايل المتعاملين الإقتصاديين على الرقابة بالمغالاة في قيمة الواردات، أو التقليل من قيمة الصادرات من أجل تهريب الأموال، فيقوم المورد بفوترة وارداته بأعلى من قيمتها الحقيقية للحصول على عملات أجنبية إضافية من البنك المركزي بالسعر الرسمي و بيعها فيما بعد بفائدة في السوق الموازية. و كذلك بالنسبة للمصدر الذي ينقص من قيمة الصادرات حتى يتمكن من بيع العملات الصعبة غير المصرح بها في السوق الموازي.

المطلب الثالث: أهمية سعر الصرف و العوامل المؤثرة فيه.

لسعر الصرف أهمية كبيرة في التجارة الخارجية بين إقتصاد دولة و باقي إقتصاديات دول العالم. حيث أنه يتأثر بالعديد من العوامل التي قد تؤدي لحدوث نتائج غير مرغوب فيها.

الفرع الاول: أهمية سعر الصرف.

يمكن توضيح أهمية دور سعر الصرف في ربط الإقتصاد المحلي بالإقتصاد العالمي من خلال ثلاثة أسواق و على المستويين الكلي و الجزئي، و هذه الأسواق هي سوق الأصول، و سوق السلع و سوق عوامل

¹ بن بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 14.

الناتج، حيث يربط سعر الصرف بين أسعار السلع في الإقتصاد المحلي و أسعارها في السوق العالمية و يحدد سوق الصرف الحقيقي عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، و من ثم فهو يقيس القدرة على المنافسة.¹

كما تكمن أهمية سعر الصرف فيما يلي:²

1. يلعب سعر الصرف دورا مهما في النشاطات الاقتصادية الخارجية التي يقوم بها اي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاري أو استثماري.
2. يحتل سعر الصرف مركزا محوريا في السياسة النقدية حيث يمكن أن يستخدم كهدف أو كأداة أو ببساطة كمؤشر، و استخدام سعر صرف النقد كهدف إتجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا لتخفيض التضخم و هذا ما يتلائم مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.
3. كون أن سعر الصرف يمثل التكاليف و الأسعار سواء داخل البلد أو خارجه فانه يمكن أن يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد و بالتالي على ميزان المدفوعات بالنهاية.
4. يؤدي إرتفاع سعر صرف العملة الوطنية إلى إرتفاع قيمة السلع المنتجة محليا و الموجهة للتصدير و إنخفاض أسعار الواردات، و يحدث العكس عند إنخفاض قيمة العملة الوطنية حيث تزداد تنافسية السلع المنتجة محليا و ترتفع أسعار السلع المستوردة.

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الصرف.

من العوامل التي تؤثر في سعر الصرف مايلي:

1. التغيرات في قيمة الصادرات و الإستيرادات:

فحينما ترتفع قيمة الصادرات نسبة إلى الإستيرادات ستنتج قيمة العملة للإرتفاع نتيجة لتزايد طلب الأجانب على هذه العملة، و سيعمل ذلك على تشجيع الإستيراد من الخارج مما يؤدي إلى عودة حالة التوازن إلى سعر الصرف.³

¹ سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاسهما على ميزان المدفوعات، دار اليازوري للنشر و التوزيع، عمان - الاردن، 2011، ص 16.

² لعلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص 121-122.

³ عرفان تقي الحسيني، مرجع سابق، ص 158.

2. أسعار الفائدة:

إن حركة رؤوس الأموال الدولية و إنتقالها ما بين الإقتصاد الدولي إنما تتحرك بحثا عن الفائدة فالبلد الذي يرتفع في أسعار الفائدة الحقيقية عن بقية الدول فإن ذلك الوضع سوف يشجع رؤوس الأموال على الإنتقال إليه مما يعني زيادة عرض العملة الأجنبية في الدخل و بالتالي تدهور سعر صرفها.¹

3. معدلات التضخم:

إن ارتفاع معدل التضخم في البلد يتطلب إتخاذ إجراءات نقدية أو مالية بواسطة سلطاتها النقدية، و في حالة غياب هذه الإجراءات فإن الأمر يتطلب تخفيض العملة و العكس بالعكس كذلك الحال إذا مرت الدولة بفترة كساد أو كساد تضخمي، فإن الدولة تلجأ إلى تخفيض عملتها لكي تصبح منتجاتها رخيصة و تعطيتها قدرة تنافسية أكبر.²

4. وضع ميزان المدفوعات:

يعد ميزان المدفوعات الوثيقة الحسابية التي تقرر مديونية الدولة و تعاملها مع العالم الخارجي، فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز مع العالم الخارجي، أي على الدولة إلتزامات تجاه الدولة، فإن هذا الأمر سوف يزيد الطلب على العملة الوطنية و يرتفع سعرها.³

5. نشاط البنوك المركزية:

و ذلك عندما تتدخل في السوق بيعا و شراء لدعم قيمة العملة او خفضها.⁴ بما يتلائم مع سياسته المالية و الاقتصادية.⁵

6. خبرة المتعاملين و أوضاعهم:

إن أسعار العملات الأجنبية تتأثر بالكميات المطلوبة و المعروضة من هذه العملات و تعكس خبرة المتعاملين في سوق العملات الأجنبية إتجاه حركة الأسعار كما أن القدرة التفاوضية للمتعاملين و الأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم تؤثر على إتجاه أسعار العملات. كما تتأثر أسعار العملات الأجنبية بالأوضاع التي يتخذها المتعاملون أو بالأوضاع التي يرغبون بإتخاذها.⁶

¹ لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 126.

² لطلو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 126.

³ علي كنعان، مرجع سابق، ص 494.

⁴ لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 126.

⁵ عرفان تقي حسيني، مرجع سابق، ص 159.

⁶ موسى سعيد مطر و اخرون، مرجع سابق، ص 48.

7. الإستقرار السياسي:

يتأثر سعر الصرف بالإضطرابات السياسية، فمن منطق المقولة التي تقول أن رأس المال جبان فإن أي إضطراب سيؤثر على تدفقات رأس المال من وإلى الدولة و تحجم رؤوس الأموال عن التوجه إلى المناطق التي يشوبها الإضطراب و عدم الإستقرار.¹

8. الإشاعات و الأخبار:

تعد الإشاعات و الأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف بغض النظر عن درجة صحتها، إذ أنها تعمل على رفع أو خفض قيمة العملة لمدة قصيرة ثم ما تلبث أن تعود قيمة العملة إلى وضعها الطبيعي بعد زوال الإشاعة أو الخبر، و أن سرعة تأثر سعر الصرف بتلك الإشاعات تعتمد على مدى تجاوب قوى السوق تبعا لإستجابات المتعاملين فيه.²

¹ لعلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 126.

² رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار الميسرة للنشر، عمان-الأردن، 2000، ص 46.

المبحث الثاني: سياسة سعر الصرف.

حتى يتمكن سعر الصرف من تحقيق وظائفه و مهامه بكفاءة عالية، على الدولة أن تخضع سياسة تتماشى مع وضع ميزان مدفوعاتها، و من أجل تحقيق أهدافها لابد أن توفر أدوات و وسائل تعتمد عليها لبلوغ الأهداف المرجوة.

المطلب الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف و أنواعها.

تلعب سياسة سعر الصرف دورا مهما و أساسيا في النشاطات الاقتصادية الخارجية التي يقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاري أو إستثماري.

الفرع الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف.

"تعد سياسة أسعار الصرف من ضمن السياسات المتعددة التي تلجأ إليها السلطات النقدية ببلدان العالم بهدف إدارة الإقتصاد الوطني و دعم نموه و الحد من الخلل في توازناته".¹

تعني سياسة سعر الصرف: "مجموع الإجراءات و التدابير التي تتخذها السلطات النقدية للبلد في مجال الصرف بغية تحقيق أهداف معينة".²

تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة إقتصادية، تظهر من يوم إلى يوم إستقلاليتها عن السياسة النقدية، و هذا من خلال تميزها بأهدافها و أدواتها.³

كما تعرف أيضا بأنها: "مجموع الإجراءات و القرارات التي تتخذها السلطات النقدية لتحديد سعر صرف العملة الوطنية في سوق الصرف الأجنبي (*)، بالإضافة إلى القيام بإختيار و تحديد نظام الصرف المتبع الذي يتلائم مع أوضاعها الإقتصادية و الأهداف المرجو تحقيقها، و أهمها الحفاظ على إستقرار عملتها".

¹ محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 105.

² بلعزوز بن علي، محمدي الطيب امحمد، دليلك في الإقتصاد، دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الجزائر، 2008، ص 128.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 131.

(*) سوق الصرف الأجنبي: سوق تتم فيه عملية مبادلة العملات الأجنبية المختلفة هو يتكون من شبكة العلاقات التي بين الأطراف المشاركة في (بنك مركزي، بنوك تجارية، سمسرة الصرف الأجنبي، المصدرون، المستوردون.....).

الفرع الثاني: أنواع سياسة سعر الصرف.

يوجد نوعان من سياسة سعر الصرف و هما:¹

1. سياسة تثبيت سعر الصرف:

إن محور سياسة تثبيت سعر الصرف يشترط بطبيعة الحال إتباع سعر الصرف الثابت و الذي يسعى البنك المركزي من خلاله إلى تحديد سعر لعملته بقيمة ثابتة مع وجود بعض المرونة في حيز تقرضه و تسمح به.

2. سياسة التعويم لسعر الصرف:

يقصد بالتعويم ترك العملة تتحدد وفقا للعرض و الطلب عليها في سوق الصرف الأجنبي.

المطلب الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف.

تسعى سياسة الصرف الأجنبي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

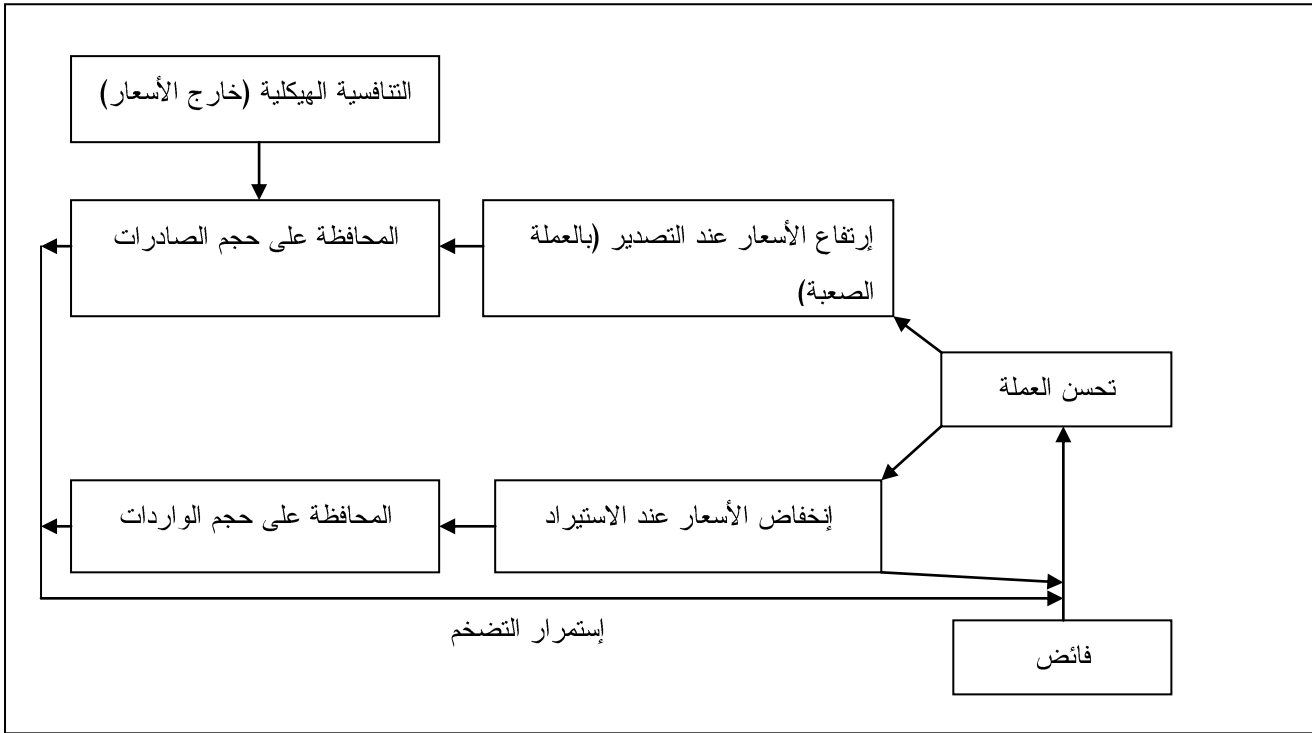
1. مقاومة التضخم:

يؤدي تحسن سعر الصرف إلى إنخفاض في مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات. ففي المدى القصير يكون لإنخفاض تكاليف الإستيراد أثر إيجابي على إنخفاض مستوى التضخم و تتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسيته. و تسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة للعملة القوية.²

¹ موري سمية، أثار تقلبات الصرف على العائدات النفطية-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة تدخل ضمن متطلبات شهادة الماجستير في التسبير الدولي للمؤسسات، تخصص: مالية دولية، تلمسان، 2010/2009، ص ص 37-38.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 131.

الشكل 03: الحلقة الفاضلة للعملة القوية.



المصدر: عبد المجيد قدي، المرجع السابق، ص 132.

2. تخصيص الموارد:

يؤدي سعر الصرف الذي يجعل الإقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة للتصدير) و هذا ما يساعد على إتساع قاعدة السلع القابلة للتجارة دوليا و بالتالي يقل عدد السلع التي يتم إستردادها.¹

3. توزيع الدخل:

يلعب سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية فعند ارتفاع التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعة) نتيجة إنخفاض الصرف الحقيقي فإن ذلك يجعله أكثر ربحية و يعود هذا الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، و عند إنخفاض القدرة الشرائية فإن ذلك يؤدي إلى إنخفاض ربحية المؤسسات و ارتفاع القدرة الشرائية للأجور، لذلك يتم اللجوء إلى إعتماد أسعار الصرف

¹ لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 128.

متعددة (سعر صرف الصادرات التقليدية، سعر صرف الواردات الغذائية) و هذا مالا يوافق عليه صندوق النقد الدولي.¹

4. تنمية الصناعة المحلية:

يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة تخفيض اسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة المحلية.²

المطلب الثالث: أدوات سياسة سعر الصرف.

تتمثل أدوات سياسة الصرف الأجنبي فيما يلي:³

- ❖ تعديل سعر صرف العملة (تخفيض قيمة العملة لتشجيع الصادرات)
- ❖ إستخدام إحتياطات الصرف.
- ❖ إستخدام سعر الفائدة.
- ❖ مراقبة الصرف.
- ❖ إقامة سعر صرف متعدد.

الفرع الأول: تعديل سعر صرف العملة (تخفيض القيمة الخارجية للعملة).

يقصد بتخفيض العملة أي تخفيض المحتوى الذهبي الرسمي المحدد لوحدة النقد.⁴ و لنجاح عملية التخفيض للعملة لابد من توفر مجموعة من الشروط التي تتمثل فيما يلي:⁵

- ✓ إتمام الطلب العالمي على المنتجات (الدولة) بقدر كاف من المرونة (تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الطلب العالمي على المنتجات المصدرة).
- ✓ إستجابة الجهاز الإنتاجي للإرتفاع في الطلب العالمي الناتج عن زيادة الصادرات.
- ✓ توفر إستقرار الأسعار في الأسعار المحلية.
- ✓ عدم قيام الدولة بنفس الإجراء (تخفيض عملتها).
- ✓ إستجابة السلع المصدرة للمواصفات.

¹ لطلو موسى بوخاري، المرجع سابق، ص 128.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 133.

³ بلعزوز بن علي، محمدي الطيب امحمد، مرجع سابق، ص 105.

⁴ عرفان تقي الحسيني، مرجع سابق، ص 151.

⁵ بلعزوز بن علي، محمدي الطيب امحمد، مرجع سابق، ص 96.

✓ إستجابة لشرط مارشال-لينرز ($e_m + e_m > 1$) أي مجموع مرونة الطلب و مرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح.

أسباب التخفيض:

الأسباب التي تدعو البلد بتخفيض القيمة الخارجية لعملته المحلية هي:¹

1. معالجة العجز في ميزان المدفوعات:

لأن وجود هذا العجز، فإنه يعني أن إلتزامات البلد تجاه العالم الخارجي هي أكبر من حقوقه عليه، و سرعان ما ينعكس هذا العجز على هيئة عجز في ميزان الحساب الجاري للميزان، و لذلك يقوم القطر بتخفيض القيمة الخارجية لعملته بغاية تخفيض أسعار صادراته-من وجهة نظر الأجانب- و بالمقابل سترفع أسعار إستيراداته الأجنبية من وجهة نظر المواطن.

2. إرتباط العملة بكتلة نقدية معينة:

أي إرتباط عملات الدول بالمناطق النقدية المختلفة مثل: منطقة الدولار، و منطقة الفرنك.....، فالتغيير في قيمة العملة القيادية ضمن إطار منطقة نقدية معينة سينعكس على القيمة الخارجية لبقية العملات.

3. تحديد سعر الصرف الواقعي للعملة المحلية:

لقد ذكرنا سابقا أن من شأن سعر الصرف أن يجد العلاقة الواقعية بين أسعار العملات المختلفة.

الفرع الثاني: إستخدام إحتياطات الصرف و سعر الفائدة.²

أولا: إستخدام إحتياطات الصرف.

و يتم ذلك في ظل نظام أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة حتى تحافظ على سعر صرف عملتها، فعند إنهيار العملة المحلية، و عندما تتحسن العملة تقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية أما إذا كانت إحتياطات الصرف غير كافية فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض العملة المحلية.

¹ عرفان تقي الحسيني، مرجع سابق، ص 151.

² جعفري عمار، مرجع سابق، ص 22.

ثانياً: استخدام سعر الفائدة.

إرتفاع سعر الفائدة في بلد ما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى هذا البلد فيزيد الطلب على عملته المحلية و يرتفع سعر الصرف.

الفرع الثالث: مراقبة الصرف و إقامة سعر صرف متعدد.

أولاً: مراقبة الصرف.

تقتضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات مبيعات العملة الصعبة إلى رخصة خاصة و يتم استخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال.¹

ثانياً: إقامة سعر صرف متعدد.

تسعى السلطات النقدية من إتباع نظام سعر صرف متعدد إلى تخفيض حدة آثار التقلبات في الأسواق و توجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة، و من أهم المستخدمة إعتقاد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف، بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة أحدهما مغالى فيه و يتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو واردات القطاع المراد دعمه و ترقيتها، أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي.²

¹ بن بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 19.

² لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 127.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل نظم سعر الصرف.

يتناول هذا المبحث فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت و نظام سعر الصرف المرن أو المعوم.

المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت.

يمكن للبنك المركزي أن يتدخل كبائع أو مشتري (عملية السوق المفتوحة) للسندات في سوق الصرف، للتأثير في أسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الإستقرار في سوق الصرف بالإضافة إلى فرض قيود على حركة رؤوس الاموال الدولية لتلافي أو لتعديل الضغوط قصيرة المدى على أسعار الصرف و بما يحمي الإقتصاد من التدفقات الداخلة و الخارجة غير المستقرة لرؤوس الأموال و كذلك لتعديل ضغوط طويلة المدى عند ضعف العملة الوطنية.¹

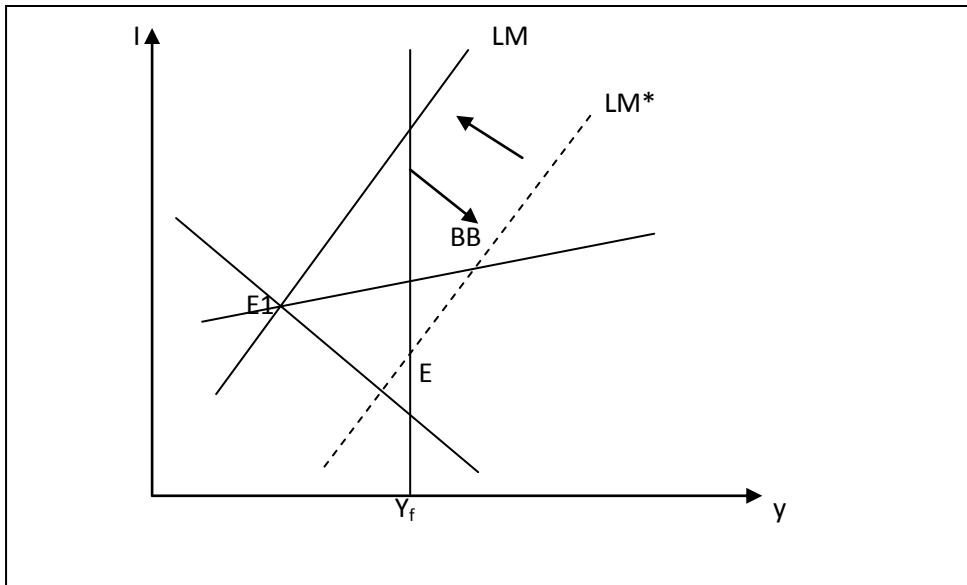
فإذا إفترضنا أن عرض النقود سيزيد في البداية ثم ينخفض بعد ذلك، فإن زيادة عرض النقود تؤدي إلى دفع منحنى LM للأسفل و إلى اليمين، و حتى تتحقق موازنة العرض الإضافي، فالطلب يجب أن يزيد مما يتطلب دخلا أكبر أو تخفيضا أكبر في سعر الفائدة.

ففي الشكل يتحرك LM الى LM* و عند التقاطع الجديد مع IS نجده أسفل الخط BB أي في المنطقة التي يكون فيها ميزان المدفوعات يعاني من عجز طالما أن سعر الفائدة منخفض أيضا. و لاشك أن العجز يعني ضغطا سفليا على قيمة الصرف الأجنبي للعملة. و يتطلب ذلك قيام البنك المركزي بشراء عملته ليدعم سعرها. مما يخفض من العرض النقدي و يدفع LM مرة اخرى إلى الإنتقال من LM* الى LM أي إلى الوضع الأصلي و من هنا لو تقدم السياسة النقدية حلا للبطالة في ظل نظام سعر الصرف الثابت.²

¹ لعلو موسى بوخاري، المرجع سابق، ص 195.

² محمد كمال الحمزاوي، مرجع سابق، ص 112.

الشكل 04: فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت.



المصدر: محمد كمال الحمزاوي، المرجع السابق، ص 112.

في الإقتصاد المفتوح و ضمن سعر الصرف الثابت، السياسة النقدية ليس لها أي فعالية مهما كانت مرونة حركة رؤوس الاموال إلى سعر الفائدة، وهذا لإنعدام تحقيق أي نمو اقتصادي.¹

المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن.

يعود عدم وجود تدخل البنك المركزي في ظل نظام سعر الصرف المرن إلى عدم تغير صافي الأصول الأجنبية، كما تنفصم الرابطة بين عرض النقود و ميزان المدفوعات، و يستعيد البنك المركزي قدرته على التحكم في عرض النقود في نظام سعر الصرف المرن، لذلك نجد أن السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن تمارس تأثيرا هاما على الدخل الوطني، و ذلك مهما كانت درجة قابلية رؤوس الأموال على المستوى الدولي.²

¹ طويل بهاء الدين دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج M-F، أبحاث اقتصادية و ادارية، العدد الحادي عشر جوان 2012، جامعة محمد خيضر - بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير. ص 256.

² لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 208.

حيث يؤدي التوسع النقدي إلى تحرك منحنى LM باتجاه اليمين إلى LM^* كما هو موضح في الشكل البياني 05 و نظرا لإرتفاع حجم السيولة النقدية فإن معدل الفائدة المحلي سينخفض و يترتب عن هذا الإنخفاض أثرتين هما:

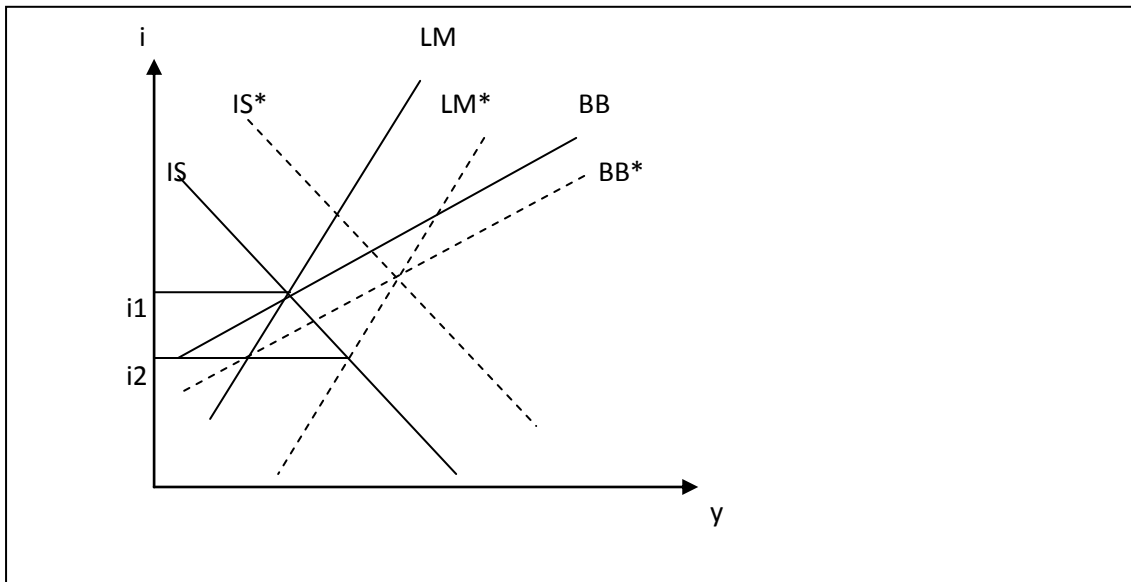
✓ زيادة الطلب الكلي متمثلا في زيادة الاستثمار.

✓ حدوث عجز في ميزان المدفوعات نتيجة خروج رؤوس الأموال إلى الخارج.

و ما دمنا في حالة نظام الصرف المرن فإن هذا العجز الخارجي سيزول عبر إنخفاض قيمة العملة الوطنية، و من المفترض أن تغير سعر صرف العملة الوطنية له أثر طبيعي على الميزان التجاري حيث في هذه الحالة يزيد من القدرة التنافسية للصادرات و في نفس الوقت تنخفض الواردات من خلال إنتقال المنحنى IS نحو IS^* و يتحرك فيه المنحنى BB حتى يمر بنقطة تقاطع LM^* و IS^* التي تحدد مستوى آخر للدخل الوطني.¹

السياسة النقدية لها أكبر فعالية في الاقتصاد المفتوح المنتهج لنظام الصرف المرن، مهما كانت حركة رؤوس الأموال إلى سعر الفائدة.²

الشكل 05: فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن.



المصدر: جعفري عمار، المرجع السابق، ص 67.

¹ جعفري عمار، مرجع سابق، ص 67.

² طويل بهاء الدين، مرجع سابق، ص 259.

خلاصة الفصل:

- لسعر الصرف أهمية كبيرة في الإقتصاد الدولي لإرتباطه بالتجارة الخارجية، فهو يعكس المركز التجاري للدولة لأنه يربطها بالعالم الخارجي من خلال المعاملات الاقتصادية التي تتم بين الدولة و باقي العالم.
- يأخذ سعر الصرف أشكال عديدة: سعر الصرف الأجل و العاجل، سعر الصرف الإسمي، سعر الصرف الحقيقي، و سعر الصرف الفعلي، سعر الصرف الفعلي الحقيقي. كما أن له وظائف عديدة (قياسية، تطويرية، توزيعية).
- إن إختيار نظام الصرف المناسب قرار صعب يقع على عاتق الدولة يكون النظام أما نظام صرف ثابت أو مرن أو نظام الرقابة على الصرف.
- يتم تحديد سعر الصرف الثابت من قبل السلطات النقدية و هذا ما يجعله ليس عرضة لمخاطر التقلب في سعر الصرف.
- يتم تحديد سعر الصرف المرن نتيجة لتفاعلات العرض و الطلب بين العملة المحلية و الأجنبية و هذا ما جعله يكون أكثر عرضة للتقلب.
- هناك عدة عوامل تؤثر في سعر الصرف منها: (معدلات التضخم، نشاط البنوك المركزية.....).
- لسعر الصرف سياسة مستقلة عن السياسة المالية و النقدية لديها أدوات و وسائل (إستخدام إحتياطات الصرف و سعر الفائدة، تخفيض قيمة العملة، إقامة سعر صرف متعدد....) تسعى من خلالها لتحقيق أهدافها (مقاومة التضخم، تخصيص الموارد، توزيع الدخل، الصناعة المحلية.....).
- السياسة النقدية ليست فعالة في نظام الصرف الثابت و فعالة في ظل نظام الصرف المرن مهما كانت درجة حركة رؤوس الأموال الدولية.

**الفصل الثالث: تأثير سياسة الصرف الاجنبي
على السياسة النقدية في الجزائر.**

تمهيد الفصل:

بعد التطرق إلى الجوانب النظرية لهذه الدراسة، من خلال الفصل الأول الذي تم الإستعراض فيه الإطار النظري للسياسة النقدية، و الفصل الثاني الذي تم الإستعراض فيه الإطار النظري لسياسة الصرف الأجنبي، و هذا الفصل سنخصصه لدراسة حالة الجزائر وذلك من خلال إسقاط الجوانب النظرية على الجزائر، لمعرفة إذا ما كان لسياسة الصرف الأجنبي تأثير على السياسة النقدية، لذلك سيكون عنوان هذا الفصل "تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية خلال الفترة (2000-2012)".¹، الذي سوف نقوم بتجزئته إلى ثلاث مباحث، حيث يتم التطرق في المبحث الأول إلى دراسة وضعية السياسة النقدية و سياسة الصرف الأجنبي و العلاقة بينهما قبل 2000، و في المبحث الثاني إلى تطور بعض المؤشرات التي تتعلق بالسياستين (سياسة الصرف الأجنبي و السياسة النقدية) و أدوات السياسة النقدية و نظام الصرف المتبع خلال الفترة (2000-2012)، أما المبحث الثالث يتم التطرق فيه إلى تأثير سياسة الصرف الأجنبي على المتغيرات التي تتعلق بالسياسة النقدية.

المبحث الأول:الوضعية الاقتصادية قبل 2000.

مر الإقتصاد الجزائري بعدة محطات لعل أبرزها التي حدثت بعد الإستقلال لذلك سنقوم بدراسة هذه التطورات منذ الإستقلال إلى غاية 2000.

المطلب الأول:تطور السياسة النقدية خلال الفترة (1962-2000).

لمعرفة مسار السياسة النقدية خلال هذه الفترة نقوم بتقسيمها إلى ثلاثة فترات كما يلي :

الفرع الأول:مسار السياسة النقدية (1962-1979).

إن إختيار الجزائر للنظام الاقتصادي الموجه مركزيا جعل القطاع المصرفي تابع لمتطلبات الخطة الاقتصادية العامة فإنحصرت مهام هذا القطاع في تلبية الإحتياجات التمويلية للأنشطة الإقتصادية التي كانت تابعة للدولة من أجل بناء الإقتصاد الوطني،و بالتالي كانت السياسة النقدية عديمة الفعالية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية،حيث أبعدت الدائرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي ،و السياسة النقدية كانت عبارة عن سياسة ائتمانية يأخذ فيها القرض المصرفي الأولوية في تمويل النشاط الاقتصادي و كانت تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية و أن الأداة المميزة لمراقبة الكتلة النقدية هي القرض.فإستخدمت أدواتها لتحقيق بعض الأولويات في مجال القرض بعيدا عن متطلبات الإستقرار النقدي.¹

أما فيما يخص طبيعة النقود فلم يولي لها إهتمام كبير حيث أن البلدان التي تهدف في إطار خطتها للتنمية إلى إخضاع النقود و العملة إلى هذه الخطة،هي البلدان التي لم تتمكن من جعل هذه العملة و النقود كوسيلة نشيطة في التنمية أو علاقاتها الدولية.²

في الجزائر و قبل قانون النقد و القرض كانت النقود كانت عبارة عن ظاهرة حسابية فقط،و لم تكن أداة إستراتيجية من أجل التحكم في التنمية الإقتصادية.فبالرغم من أنها منذ الإستقلال إعتبرت النقود كمعلم من معالم السيادة الوطنية،فأنشأت لذلك وحدة نقدية وطنية الدينار الجزائري (دج) و إصدار العملة الورقية الخاصة بالجزائر،و تم تأمين البنوك.و كانت تدخل هذه السياسة في إطار حماية الإقتصاد الوطني و نقادي

¹ اكن لونيس،مرجع سابق،ص 162.

² بلعزوز بن علي،مرجع سابق،ص ص 164-165.

النتائج السلبية للتداول النقدي الأجنبي. خاصة هجرة رؤوس الأموال و الإستثمارات الأجنبية المباشرة.¹ و ما يؤكد ذلك قانون المالية 1966 الذي ألغى السقف أو الحد الأقصى لتسبيقات البنك المركزي للخرينة العامة حيث كان تمويل عجز الميزانية آليا من طرف البنك المركزي في شكل تسبيقات و من طرف البنوك التجارية عن طريق الإكتتاب الإجباري^(*) لسندات الخزينة، الذي نتج عنه دين للخرينة إتجاه الجهاز المصرفي.

مرت عملية الإكتتاب الإجباري خلال 1962-1979 بأربعة مراحل هي:²

- **الفترة 1962-1970:** وضعت الخزينة العمومية للإكتتاب خلال هذه الفترة، سندات مدة إستحقاقها ثلاث سنوات، و أجبرت البنوك و بعض المؤسسات المالية كصناديق المعاشات على شراءها نظير دفعها لعائد ثابت تراوح بين 2.75% و 3.25% .
- **الفترة 1971-1973:** في هذه المرحلة تحولت تسمية سندات الخزينة إلى سندات التجهيز دلالة منها على توجيهها لتمويل الإستثمارات المخططة التي تضاعفت قيمتها إبتداء من المخطط الرباعي الأول، كما تغيرت دائرة الوسطاء الماليين المكتتبين، حيث تم إعفاء البنوك التجارية، و تعميق عملية الإكتتاب لتشمل كل المؤسسات المالية الأخرى، و مختلف المؤسسات ذات الطابع التجاري و الصناعي. و لقد تم إعفاء البنوك التجارية من هذا الإجراء نظرا لكثرة إهتمامها، خاصة الرقابة على الوحدات الإنتاجية و تتبع الوضعية المالية لمختلف المؤسسات، أما معدل الفائدة المطبق خلال هذه المرحلة فقد تم تثبيته عند 5% سنويا.
- **الفترة 1974-1976:** تميزت هذه المرحلة بزيادة مدة الإكتتاب إلى 10 سنوات، و رفع معد الفائدة إلى حدود 6% ، مع الحفاظ على مختلف الوسطاء في دائرة الإكتتاب.
- **الفترة 1976-1979:** قامت الخزينة العمومية بزيادة فترة الإستحقاق الى 15 سنة و رفع معدل الفائدة إلى 7.5% ، و ذلك بهدف التحكم في زيادة نفقات الخزينة نتيجة لزيادة نسبة التوسع في الإستثمارات.

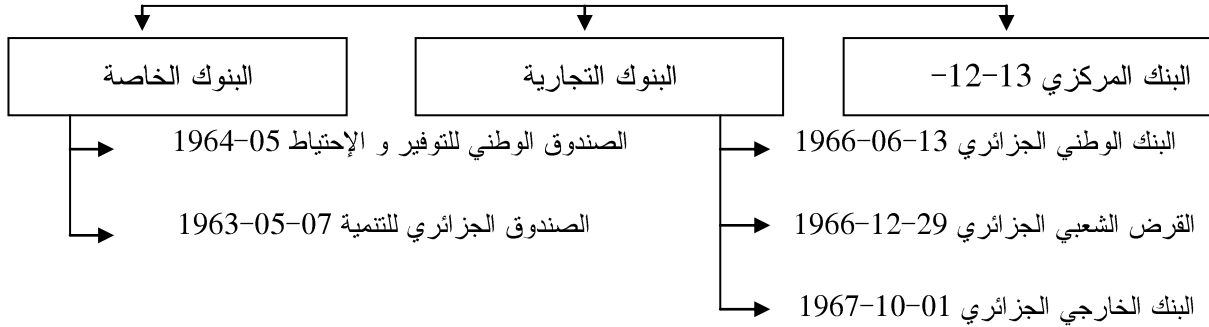
¹ بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص 165.

^(*) الإكتتاب الإجباري: (القرض الإجباري) ان تلزم الدولة الافراد بالاكتتاب في سندات القرض، او ان تقوم بمد اجل استحقاق القروض القائمة. و تلجا الدولة للإجبار عندما تتوقع ان تكون المساهمة ضعيفة لو ترك للأفراد حرية الاكتتاب، كذلك يلجا للإجبار في حالات التضخم (تدهور قيمة النقود) بغرض سحب جزء من السيولة الموجودة في الاقتصاد.

² ياسين العايب، تقييم سياسة تمويل المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2012/02، ص 69.

خلال 1985 بلغت مديونية الخزينة تجاه البنوك التجارية بما يزيد عن 6.68 مليار دينار، و 20.9 مليار دينار تجاه المؤسسات الاقتصادية.

الشكل 06: بنية الجهاز المصرفي خلال الفترة (1962-1979).



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- محمود حميدات، مرجع سابق، ص ص 130-131.

- الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 186-189.

من خلال الإصلاح المالي لسنة 1971 الذي ينص على التخطيط المركزي الإجمالي و الذي أعطى الأولوية للتخطيط على العملة و المنظومة المصرفية على السياسة النقدية. و حتى في هذا الإصلاح لو تدرج النقود كوسيلة لتكوين رأس المال بل بقيت كوحدة حساب و وسيلة للتبادل و دورها سلبي و حيادي مما تسبب في تغييب السياسة النقدية في تأدية دورها.

و أن عرض النقود يمثل كمية النقود الواجب إصدارها حتى تسمح بتمويل الإقتصاد و تسييره وفقا لأهداف الخطة المركزية القائم على إقتصاد الإستدانة، و أنه غير مستقل عن نوع تسيير و طبيعة التنمية الاقتصادية المعتمدة، و كان ذلك مؤكدا في قانون المالية لعام 1971 الذي تم فيه إعادة دوائر التمويل طالما أن إهتمام الدولة كان منصبا على تمويل الإستثمارات المخططة، من أجل تحقيق النمو الاقتصادي و التوظيف الكامل، فطبقت سياسة نقدية توسعية (كما هو موضح في الشكل) فالبنك المركزي كان مجبرا على إعادة التمويل و توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية التي تلعب دور الوسيط بين الخزينة العامة و المؤسسات الاقتصادية.

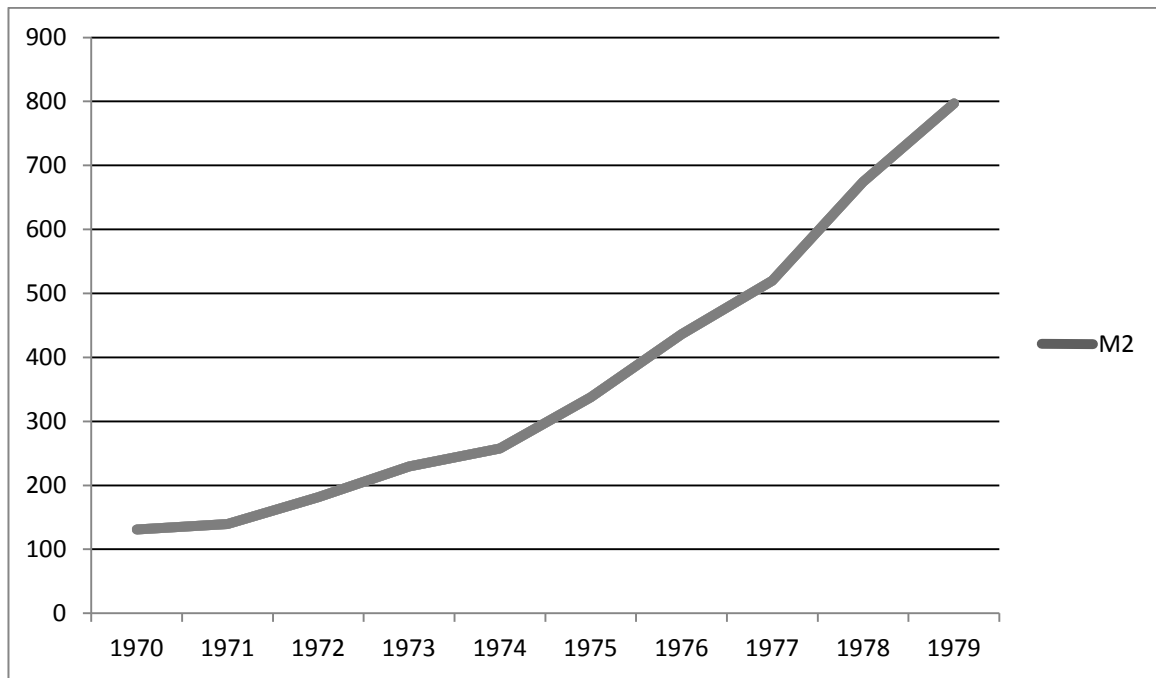
أما عن أدوات السياسة النقدية التي أستعملت في هذه الفترة لتحقيق أهداف التنمية هي أدوات السياسة النقدية المباشرة في سياسة تأطير القروض، و تم الإعتماد على سياسة إعادة الخصم من خلال التنازل عن السندات العمومية و الخاصة و كذلك تسليفات رهنية على الذهب أو العملات الأجنبية.¹

الجدول 01: تطور الكتلة النقدية M2 خلال الفترة (1970-1979). الوحدة: مليار دينار جزائري.

السنة	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
M2	130.76	139.25	181.39	229.3	257.72	337.49	436.05	519.5	674.58	796.88

المصدر: عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الإقتصاد الجزائري، أبحاث إقتصادية و إدارية، قسنطينة، العدد الخامس جوان 2009، ص 27.

الشكل 07: تطور الكتلة النقدية M2 خلال الفترة (1970-1979).



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول 01.

¹ اكن لونيس، مرجع سابق، ص 162-164.

الفرع الثاني: مسار السياسة النقدية (1980-1989).

عرف الإقتصاد الوطني في نهاية 1985 صعوبات مالية نتيجة انخفاض إيرادات الدولة من العملة الصعبة بسبب تدهور أسعار المحروقات و انخفاض قيمة الدولار، الأمر الذي أدى إلى توقف معظم المخططات التنموية، و الدخول في مرحلة التفكير في إعادة النظر في مبادئ تسيير الإقتصاد.¹

أما في سنة 1986 فقد صدر قانون مصرفي جديد يعتبر من القوانين الهامة في الإصلاحات المصرفية حيث وضع مهام البنك المركزي و البنوك التجارية و قد أشار في الفقرة 06 من المادة 19 من قانون 1986 إلى أن يتولى البنك المركزي على الخصوص تسيير أدوات السياسة النقدية و تحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض، و بالفعل فابتداء من سنة 1986 إنتقل معدل إعادة الخصم من 2.75% إلى 5% أي ظل ثابتا حوالي 15 سنة أي إلى غاية أكتوبر 1986 معبرا عن تحولات جديدة في إدارة السياسة النقدية من قبل البنك المركزي. و قد مكن البنك المركزي من تحديد أهداف التوسع النقدي منذ 1987 و هكذا أصبح تحديد مستوى القروض المصرفية لا يعود لإحتياجات المؤسسات و إنما يخضع لمتطلبات الإقتصاد الكلي و التوازنات البنكية، و في ماي 1989 عدلت أسعار الفائدة برفع مستواها الإسمي و هذا أيضا تطور آخر في تحريك معدلات الفائدة برفع مستوى الإيداع، كما أدخلت مرونة في هيكل أسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك لتتنشأ في جوان من نفس السنة السوق النقدية.²

من مبادئ قانون 1988 هو دعم دور البنك المركزي في ضبط و تسيير السياسة النقدية لأجل احداث التوازن في الإقتصاد الكلي.³

بنية الجهاز المصرفي خلال الثمانينات:

بالإضافة الى بنية الجهاز المصرفي خلال (1962-1979) أنشأ:

- بنكين تجاريين: ← بنك الفلاحة و التنمية الريفية 13-03-1982.⁴
- ← بنك التنمية المحلية 30-04-1985.⁵

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 175.

² صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية - مع الإشارة الى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000) - أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، فرع: النقود و المالية، الجزائر، 2002/2003، ص ص 260-261.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 185.

⁴ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 189.

⁵ شاكور القرويني محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1989، ص 62.

البنك المختلط أفشور 20-01-1988.¹

الفرع الثالث: مسار السياسة النقدية (1990-2000).

لم تعرف أدوات السياسة النقدية و أهدافها إلا بعد صدور قانون النقد و القرض في 14-04-1990 حيث منح الإستقلالية الحقيقية للنظام المصرفي و منح وظيفة الوساطة المالية للبنوك كما بين دور النقد و السياسة النقدية و بذلك خرج النظام المصرفي عن كل التدخلات الإدارية في القرارات المصرفية، و منح البنك المركزي كل الصلاحيات في إدارة النقد و القرض في ظل إستقلالية موسعة كما توضحت العلاقة بينه و بين البنوك التجارية، كما بين هذا القانون علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية و وضع قيود زمنية و كمية على التسبيقات الممنوحة لها من البنك المركزي، و هكذا تم الفصل بين الدائرة المالية و الدائرة النقدية من خلال ما يلي:²

- وضع سقف أو حد اقصى لتسبيقات البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية و مع تحديد زمني و إسترجاعها إجباريا خلال كل سنة.
- إرجاع ديون الخزينة المتركمة تجاه البنك المركزي وفق جدول مدته 15 سنة إنطلاقا من 1990.
- إلغاء الإكتتاب الإجباري في سندات الخزينة من قبل البنوك التجارية.

و قد أسس هذا القانون (10/90) سلطة نقدية تتمتع بالإستقلالية التامة في إعداد السياسة النقدية، و يمكن القول أن قانون النقد و القرض يعتبر بداية لعمل السياسة النقدية لتحقيق الأهداف العامة.

أن ما ميز هذه الفترة هو دخول الجزائر في مفاوضات جديدة مع مؤسسات النقد الدولية، للحصول على قروض و مساعدات على الرغم من أنها قد سبق و أن وقعت على إتفاقية الإستعداد الإئتماني الأول في عام 1989، ثم الثانية في جوان 1991، و بعد فشل الإتفاقيتين السابقتين لجأت السلطات الجزائرية للمرة الثالثة لإبرام إتفاقية في إطار برنامج الإتفاق الموسع أو ما يسمى برنامج التعديل الهيكلي، و الذي تم في مرحلتين: مرحلة التثبيت الهيكلي من 22 ماي 1994-21 ماي 1995، و مرحلة التعديل الهيكلي من 22 ماي 1995-21 ماي 1998.³

¹ شاكر القزويني، المرجع السابق، ص 69.

² صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 261.

³ اكن لونيس، مرجع سابق، ص 169.

الفرع الرابع: أهداف السياسة النقدية قبل 2000.

عرفت أهداف السياسة النقدية في الجزائر تطورا نوعيا منذ التسعينات و تتلخص هذه الأهداف فيمايلي:¹

✓ إستقرار الأسعار و مكافحة التضخم.

✓ تحقيق النمو الاقتصادي.

✓ مكافحة البطالة.

✓ تحقيق توازن ميزان المدفوعات.

1. إستقرار الأسعار و مكافحة التضخم:²

عرفت الجزائر خلال العشرينيتين السابقتين لسنة 1990 (قبل صدور قانون النقد و القرض) معدلات تضخم سنوية بلغت حوالي 9% في المتوسط، و لم تظهر معدلات تضخم مرتفعة إلا مرة واحدة و ذلك بعد الصدمة النفطية الأولى في أوائل السبعينات و ذلك بسبب أسعار الواردات و ضغط الطلب الفوري على قطاع السلع غير القابلة للتبادل التجاري في ظل زيادة الإيرادات النفطية. و لقد عالجت الحكومة آنذاك العجز الكبير في الميزانية بالجوء إلى إجراءات السيولة النقدية، الشيء الذي أدى إلى زيادة عرض النقود، و جرى تقليص الضغوط التضخمية بفرض ضوابط سعرية واسعة.

أدت عمليات تخفيض قيمة العملة التي شرع فيها مطلع التسعينات إلى تزايد معدلات التضخم، و لكنها أيضا إلى تزايد تكلفة الواردات و تكلفة خدمة الديون الخارجية (4.21 مليار دولار في 1990 و 9.5 مليار دولار في 1994)، وارتفعت عجوزات الميزانية (حيث رصيد الميزانية قدر ب 70.400 - مليار دينار سنة 1993 مقابل 27.696 - مليار دينار سنة 1994)³ و تصاعد خسائر المؤسسات العامة. و لقد مولت هذه الإختلالات من خلال إصدار النقود (نمت الكتلة النقدية M2 ب 24.71% سنة 1992 و 21.62% سنة 1993 و 15.31% سنة 1994)⁴ الشيء الذي أدى ببلوغ معدل التضخم مع نهاية 1992 نسبة 31.7% و 29% خلال سنة 1994.

¹ صالح مفتاح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، فيفري 2004، ص 01.

² عمروش شريف، مرجع سابق، ص ص 149-150.

³ علة محمد، أثر الدولار على الإقتصاد الجزائري، رسالة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: التحليل الإقتصادي

الجزائر، 2002/ 2003، الملحق 3-5.

⁴ علة محمد، المرجع السابق، الملحق 3-9.

و بإتباع سياسة مالية تقييدية (نتيجة تحقيق عجز في الميزاني خلال 1993 و 1994) و سياسة دخول مشددة و موقفا حازما،سرعان ما أحدث هبوطا حادا في معدل التضخم حيث أنه في نهاية سنة 1996 كان معدل التضخم السنوي قد إنخفض و وصل إلى 18.6% ثم الى 5.6% سنة 1997 حتى وصل إلى 2.6% سنة 1999.

الجدول 02: تطور معدل التضخم خلال الفترة (1990-1999). الوحدة: (%).

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
المعدل	17.9	25.9	31.7	20.5	29	29.7	18.6	5.6	5	2.6

المصدر: عمروش شريف، المرجع السابق، ص 150.

2. تحقيق النمو الاقتصادي:¹

بدأ عمل السياسة النقدية مع بداية التسعينات، و في ظل هذه الفترة عرفت الجزائر عدة إتفاقات مع صندوق النقد الدولي فمن إتفاقات الإستعداد الإئتماني إلى برنامج التعديل الهيكلي. إن معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الذي كان في المتوسط سلبيا (0.5-%) في فترة ثمانية سنوات (1986-1993) حيث بلغ إنخفاضه 2.2% في سنتي 1988 و 1993، و لكنه أصبح موجبا منذ 1995 إذ بلغ متوسطه 3.4% خلال الأربع سنوات التي إستغرقها البرنامج، و بالتالي فإن برنامج التعديل الهيكلي قد حقق أهدافه، و أن المقاييس الأساسية للإقتصاد الكلي قد صححت، و أن السياسة النقدية قبل 1994 لم تحقق هدف النمو، و يمكن إعتبارها مرحلة الركود. و لكن إنطلاقا من 1994 تمت عملية الإنتقال إلى مرحلة نمو حقيقي إذ بلغت معدلاته حوالي 3.4% في عامي 1995-1996 و في سنة 1998 ب 5.1% (نتيجة إنطلاق قطاع الصناعة في تلك السنة و الموسم الفلاحي الجيد) كما بلغت 3.2% في سنة 1999 و 3.8% في سنة 2000.

3. مكافحة البطالة:²

تمر مكافحة البطالة عن إنعاش الإستثمار و النمو، و لكن أيضا عبر مجهودات مميزة بالنظر إلى التأخر الكبير في إمتصاصها، هذا الإنعاش للإستثمارات لا يمكن أن تتم إلا في إطار إقتصاد كلي و مالي مطهر بشكل يعطي للآليات و المؤشرات الإقتصادية في السوق كل الأهمية لفاعليتها في دفع

¹ صالح مفتاح، اهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، ص 06.

² صالح مفتاح، المرجع السابق، ص ص 07-08.

و حركية الموارد الضرورية لنمو مستديم، وهذا يعني إعطاء الإصلاحات المالية و المصرفية أهمية كبيرة. و تتطلب هذه الإصلاحات إجراءات هيكلية لإنعاش النمو، أي إنعاش الأعمال الكبرى بواسطة برنامج خاص، حماية و خلق مناصب شغل للشباب، و الخصوصية لصالح العمال بدون إعتبار المجالات الطاقوية و الفلاحة التي يجب أن تستمر تحويلاتها بهدف الحصول على موارد و مناصب إضافية.

و قبل بداية إستعمال السياسة النقدية كان معدل البطالة في الجزائر 10% و إنتقل بعد إستعمالها إلى 25% عندما بلغ عدد العاملين 5.3 مليون و عدد العاطلين 1.8 مليون، و أظهرت نتائج مسح للعمالة في عام 1996 أن معدل البطالة يقدر بحوالي 28% ، و رغم أنه في سنة 1995 حاولت السياسة النقدية تخفيض معدل إعادة الخصم من أجل الإقتراض لزيادة الإستثمار، إلا أن هذا الإجراء لم يجد نفعا في التخفيف من حدة البطالة، نظرا لغياب إستثمارات جديدة هامة من جانب المؤسسات العامة أو الخاصة إلى جانب تصريحات العمال على أثر عمليات إعادة الهيكلة و حل المؤسسات، حيث تزايدت البطالة إلى أكثر من 29% في سنة 1997.

4. تحقيق توازن ميزان المدفوعات:¹

يتضح من الجدول أدناه أنه خلال الفترة (1990-1993) كان ميزان المدفوعات في حالة توازن حيث تراوح رصيده بين 84 مليون دولار و 529 مليون دولار بفعل تحسن أسعار النفط، و خلال الفترة (1994-1995) أصبح رصيد ميزان المدفوعات سالبا 4300- مليون دولار و 6200- مليون دولار على التوالي و ذلك بالرغم من إرتفاع التدفقات المالية سنة 1994 و الدعم الإستثنائي الذي حصلت عليه الجزائر في نفس السنة مما إنعكس على إنخفاض خدمة المديونية من 82% سنة 1993 إلى 47% سنة 1994.

في سنة 1995 وقعت الجزائر على إتفاق آخر مع الصندوق النقدي الدولي لمدة ثلاث سنوات و تعهدت الجزائر بإصلاح القطاع الخارجي من خلال خفض المديونية و تحسين ميزان المدفوعات و هذا ما إضطر السلطات إلى تخفيض قيمة الدينار مرتين في سنة 1994 و ذلك بنسبة 7.3% و 40.17% من أجل رفع تنافسية الإقتصاد الوطني. حيث إنخفض سعر صرف الدينار مقابل الدولار من 8.93 دينار للدولار سنة 1990 إلى 35.1 دينار للدولار سنة 1994.

¹ لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص 285-286.

نظرا لتحسن سعر النفط (1996-1997) إرتفع رصيد ميزان المدفوعات الى 1120 و 1160 مليون دولار، إلا أن الأزمة العالمية سنة 1998 أدت إلى تدهور أسعار النفط و إنخفاض إلى مستوى 12 دولار للبرميل بعدما كان سنة 1997 عند 21.60 دولار للبرميل أدت إلى عجز في ميزان المدفوعات بين 1998 و 1999 ب 1.74- مليون دولار 2.38- مليون دولار على التوالي و قد سمح الظرف المواتي لسوق النفط و الثروة التي عرفتها أسعار النفط من تحقيق فائض مستمر ابتداء من 2000.

الجدول 03: تطور رصيد ميزان المدفوعات و سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (1990-2000).

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
رصيد ميزان المدفوعات (مليون دولار)	84	529	67	302	-4300	-6200	1120	1160	-1740	-2380	7570
سعر الصرف دج/\$	8.93	18.47	21.83	23.34	35.03	47.66	54.74	57.70	58.73	66.64	75.28

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على:

- لحو موسى بوخاري، المرجع سابق، ص 287.

- لعروق حنان، مرجع سابق، ص 191.

الفرع الخامس: أدوات السياسة النقدية قبل 2000.

يعبر قانون النقد و القرض (10/90) هو المرجع الأساسي في عملية الانتقال لإستعمال الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة لضبط السياسة النقدية.

أدخل بنك الجزائر نظام البرمجة المالية في سنة 1991، و لكن السياسة النقدية إستمرت في الإعتماد على أربع أدوات مباشرة و هي:¹

1. فرض حدود قصوى على الائتمان المصرفي المقدم للمؤسسات، و على كمية معدل إعادة الخصم من جانب البنوك.

¹ عمروش شريف، السياسة النقدية و معالجة اختلال ميزان المدفوعات، مرجع سابق، ص 151-153.

2. فرض حدود قصوى على صافي الإئتمان المصرفي المقدم الى 23 مؤسسة عامة كبيرة تخضع لإعادة الهيكلة المالية.

3. فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم الإئتمان المصرفي المقدم إلى هذه المؤسسات.

4. فرض حدود قصوى تقديرية على تدخلات بنك الجزائر في سوق المعاملات النقدية بين البنوك.

إلا أنه في سنة 1992، توقف بنك الجزائر على فرض حدود قصوى ائتمانية على إقراض البنوك التجارية ليشروع في الإعتماد على إعادة تمويل الاقتصاد.

1. **تأطير القروض البنكية:** عرف منح القروض تأطيرا صارما بهدف محاربة التضخم الذي حدد كهدف نهائي للسياسة النقدية الجزائرية و باتخاذ المجمع النقدي M2 كهدف وسيط.

2. **تأطير القروض المقدمة للدولة:** حدد القانون (10/90) المتعلق بالنقد و القرض سقف القروض الممنوحة للدولة، حيث يحدد المبلغ الأقصى للكشوفات الممنوحة للخرينة ب 10% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة السابقة. كما أن آجال تسديد هذه القروض لا يمكنها أن تتجاوز 240 يوما في مجموعها، و لا يتم منح القروض بسعر فائدة و إنما بعمولة تسيير يتم التفاوض بين بنك الجزائر و وزارة المالية عليها.

3. **تأطير القروض المقدمة ل 23 مؤسسة غير مستقلة:** يعتبر هذا النوع من الأدوات من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي. فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات. كما تم فرض حدود قصوى على إعادة خصم الائتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك، و ثم إتخاذ هذه الإجراءات بهدف تحقيق إستقلالية هذه المؤسسات أثناء فترة إعادة الهيكلة، إضافة إلى ضمان نفقات تسييرها من بنك الجزائر.

4. **تأطير القروض المقدمة للاقتصاد:** وضع قانون النقد و القرض حدا أقصى لمستوى إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للاقتصاد. فقد تم تحديد وقت إعادة خصم القروض البنكية متوسطة الأجل ب 3 سنوات على الأكثر، و مدة الإستحقاق هذه مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر مع العلم أن هذه القروض المتوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم تتعلق بتطوير وسائل الإنتاج، تمويل الإستغلال، و بناء العمارات السكنية. إلى جانب هذه القروض يقوم بنك الجزائر بإعادة تمويل قروض الخزينة و قروض موسمية لفترات تتراوح بين 6 أشهر و 12 شهر، و يتم تحديد تأطير القروض بالنسبة لكل بنك على

حتى تبعا لمعايير محددة هي: جهد كل بنك في تكوين الإيداع، مستوى تطهير محفظة كل بنك، مدى تدخل كل بنك في تمويل الإستثمار المنتج.

الأدوات غير المباشرة:

1. معدل إعادة الخصم: تعتبر هذه الأداة من أكثر الأدوات أهمية من حيث إستخدامها و تأثيرها على الائتمان المصرفي و قد نص قانون النقد و القرض في المواد المتعلقة بإعادة الخصم بأنه يمكن للبنك المركزي أن يقوم بعمليات إعادة الخصم، كما تم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها و التي يمكن حصرها فيما يلي:¹

✓ سندات تجارية مضمونة من قبل بنك الجزائر أو دولة اجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع و الخدمات.

✓ سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها 6 أشهر و يمكن تجديد هذه العمليات على أن لا تتعدى ثلاث سنوات يجب أن تحمل السندات توقيع شخصين معنويين ذوي ملاءة و يجب ان تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الإنتاج أو تمويل الصادرات أو إنجاز سكن.

✓ سندات عامة لا تتعدى الفترة المتبقية لإستحقاقها 3 أشهر.

مراحل تطور معدل إعادة الخصم:²

أ. المرحلة (1990-1995): بقي معدل إعادة الخصم ثابتا 2.75% إلى غاية 1986 تاريخ صدور القانون المصرفي الجديد (86-12) المتعلق بالبنوك و القرض. و كانت عملية إعادة الخصم تتم لدى البنك المركزي الجزائري بطريقة آلية على إعتبار أن وزارة المالية آنذاك هي من يحدد قيمة هذا الخصم و كانت هذه النسبة متدنية جدا إذا ما قورنت بمعدل التضخم السائد في تلك الفترة. القانون المصرفي الجديد ينص على تولى البنك المركزي تسيير أدوات السياسة النقدية و تحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض. و بالفعل معدل إعادة الخصم وصل إلى 5% خلال سنة 1986، ثم عدلت النسبة برفع مستواها الإسمي إلى 7% إبتداء من ماي 1989 و

¹ لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 274-275.

² <http://forum.univbiskra.net/index.php?topic=131110;wap2> : 18-03-2014.22 :00.

هذا أيضا تطور آخر في تحريك معدل الفائدة لرفع مستوى الإدخار و كان ذلك إصلاح نظام الإستثمارات العمومية و دخول المؤسسات مرحلة الإستقلالية.

ب. المرحلة (1990-1995): و تتميز بارتفاع مستمر للمعدل الذي ارتفع إلى 10.5% في نهاية ماي 1990 و تبعه قيام بنك الجزائر بتحديد معدلات الفائدة المدينة و الدائنة المستهدفة. ترك هامش المبادرة للبنوك و المؤسسات المالية بتحديد معدلاتها الخاصة، و إستمر الإرتفاع إلى أن بلغ 15% في نهاية 1995 و قد جاء هذا التعديل بعد أن شعر بنك الجزائر بوجود توسعات تضخمية في الإقتصاد و كان من أسبابها الإفراط في التسهيلات الإئتمانية، لذلك جاء هذا الرفع كمحاولة من خلالها ينبه البنوك التجارية على ضرورة رفع معدلات التضخم بغرض الحد من الطلب على خصم الاوراق المالية و لكن بإعتبار أن معدلات التضخم المرتفعة في هذه الفترة كان يفوق معدلات الفائدة الإسمية و هذا ما جعل المعدلات الحقيقية سلبية و هذا ما يحد من فعالية معدل الفائدة في قيادة السياسة النقدية.

الجدول 04: تطور معدل التضخم و معدلات الفائدة الإسمية و الحقيقية خلال (1990-2000) الوحدة: (%).

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
معدل التضخم	17.9	25.9	31.7	20.5	29	29.7	18.6	5.6	5	2.6	0.34
معدلات الفائدة الإسمية	8.0	12.8	12.8	12.8	18.5	17.6	16.3	14.2	10.2	9.3	8.5
معدلات الفائدة الحقيقية	-10	-13.2	-13.2	-13.2	-10	-12.5	-2.4	8.5	5.2	6.7	8.2

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- الجدول 02.

- Banque Dalgerie (2005). Quelque indicateurs socio-économique (1994-2004).

ج. المرحلة (1995-2000): حيث عرف معدل إعادة الخصم إنخفاضا منظما و إنتقل من 15% سنة 1995 إلى 6% سنة 2000 و هذا يبين مدى التحكم في معدل التضخم عن طريق الحد و التضييق على حجم الائتمان. و كان عام 1997 التاريخ الذي تم فيه الإنتقال إلى معدلات الفائدة الحقيقية

الموجبة (من -2.4% سنة 1996 الى 8.5% سنة 1997) و قد تدعم ذلك خلال السنوات الأخيرة أثناء عامي 1998 و 1999 و ترغب السلطة النقدية في دعم الضغط على البنوك في توفير السيولة للائتمان. و فعالية هذه السياسة تكمن بضعف ودائع البنوك التجارية من جهة و توفير التمويل اللازم لإنجاز المشاريع المسطرة من جهة ثانية، الأمر الذي يرفض اللجوء إلى سياسة إعادة الخصم لتمويل الجهاز المصرفي.

الجدول 05: تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (1962-2000) الوحدة: (%).

السنة	89-62	90	93-91	94	95	96	97	98	99	2000
المعدل	2.75	10.5	11.5	15	14	13	11	9.5	8.5	7.5

المصدر: عمروش شريف، مرجع سابق، ص 154.

2. سياسة السوق المفتوحة: نص قانون النقد والقرض (10/90) على أنه لا يجوز للبنك المركزي في أي وقت كان أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها على السندات العامة وفقا للمواد السابقة 20% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة.¹ طبقت عملية السوق المفتوحة لأول مرة في 1996 عندما قام البنك المركزي بشراء السندات العمومية التي لا تتجاوز ستة أشهر.²

3. الإحتياطي الإلزامي: نص قانون النقد و القرض على: "يحق للبنك المركزي أن يفرض على البنوك أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد أو لا ينتجها إحتياطيا يحسب على مجموع ودائعها أو على بعض أنواع هذه الودائع أو على مجموع توظيفاتها أو على بعض أنواع هذه التوظيفات و ذلك بالعملة الوطنية أو بالعملات الأجنبية. يدعى هذا الإحتياطي الإلزامي. لا يمكن أن يتعدى الإحتياطي الإلزامي 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لإحتسابه. إلا أنه يجوز للبنك المركزي أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا. و يمكن أن يخضع إحتياطا إلزاميا يطبق على المؤسسات المالية وفقا للشروط الموضوعية في هذه المادة على أن تأخذ بعين الإعتبار التسليفات الممنوحة لهذه المؤسسات من قبل البنوك و المؤسسات المالية عوضا عن الودائع. كل نقص في الإحتياطي الإلزامي

¹ انظر: المادة (77) من قانون النقد و القرض (10/90).

² لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 277.

يخضع البنوك و المؤسسات المالية حكما لغرامة يومية تساوي 1% من المبلغ الناقص و يستوفي البنك المركزي هذه الغرامة. تخضع هذه الغرامة للمراجعة وفقا للمادة 1.50¹

4. مناقصات القروض بإعلان العروض:² تم إستخدام هذه الأداة في ماي 1995 بهدف توفير السيولة للاقتصاد، و أحدثت هذه الأداة بهدف إحلال معدل إعادة الخصم بإعتباره أداة رئيسية لتحصيل السيولة، و تنظم المادة الرابعة من التعليمات رقم (95-28) هذه العملية التي تبين عملية شراء بنك الجزائر لسندات عمومية او خاصة. و طبقا لهذا النظام يقوم بنك الجزائر بالإعلان عن سعر فائدة أدنى قبل المزاد و تتقدم بعد ذلك البنوك و المؤسسات المالية بعطاءاتها في شكل أسعار فائدة و أحجام الائتمان، و كانت في البداية تعقد كل (06) أسابيع و منذ عام 1996 أصبحت تعقد كل (03) أسابيع نظرا لفعاليتها في إعادة التمويل في السوق النقدية، و تتم هذه المناقصات عن طريق التلكس أو الفاكس.

و قد تم تصنيف المؤسسات التي تستفيد من القروض إلى ثلاثة أصناف حسب التعليمات رقم (94-74) المؤرخة في (02-11-94) و المتعلقة بتحديد قواعد الحذر في تسيير البنوك كمايلي:

- مؤسسات لها ديون جارية و بدون مشاكل.
- مؤسسات لها ديون ذات مشاكل محتملة الوقوع.
- مؤسسات ذات ديون و بمخاطر كبيرة جدا.

تعطى الأولوية للبنوك التجارية على المؤسسات المالية، حيث يتم تقديم القروض يوم المناقصة من الساعة (09:00) صباحا إلى الساعة (11:00) صباحا، و تعلن عن النتائج في نفس اليوم قبل الساعة (15:00) مساء، يعلم بنك الجزائر المشاركين و يقوم بترصيد قيمة القروض التي إشتراها في الجانب الدائن في حسابات البنوك المفتوحة لديه، و يوم الإستحقاق تكون البنوك التجارية مدينة بالمبالغ المستحقة مضافا إليها الفوائد، و كان السعر المرجعي الذي حدده بنك الجزائر في سنة 2000 هو 8.25%.

المطلب الثاني: تطور نظام صرف الدينار و سياسته.

مر نظام صرف الدينار بعدة مراحل سننظرق لها في هذا المطلب.

¹ انظر: المادة (93) من قانون النقد و القرض (10/90).

² اكن لونيس، مرجع سابق، ص ص 194-195.

الفرع الأول: تطور نظام صرف الدينار الجزائري.

مر بأربع مراحل أساسية هي:

1. نظام الربط بالفرنك الفرنسي (64-73):¹

كان نظام النقد الدولي في هذه الفترة أو على الأقل حتى سنة 1971 مسيرا بإتفاقيات بروتون وودز، حيث كان كل بلد عضو في صندوق النقد الدولي ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار الأمريكي الذي هو نفسه في تكافؤ ثابت مع كمية محددة من الذهب. حددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18 غراما من الذهب أي نفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي، خلال الفترة 1964 تاريخ إنشاء العملة الوطنية و 1969 تاريخ تخفيض الفرنك الفرنسي نتيجة تعرض بنك فرنسا إلى هجومات مضاربية حادة عقب أحداث 1986. و ذلك بالإتفاق مع صندوق النقد الدولي و هذا بعد إستعماله لإحتياطاته لمدة طويلة قصد الحفاظ على تكافؤ العملة الفرنسية.

و خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي، بدأت بتطبيق مخططها التتموي الثلاثي و الذي يتطلب إستقرار سعر الصرف. لعل أن تطبيق هذا المخطط كان من الأسباب التي جعلت الدينار الجزائري لا يتبع الفرنك الفرنسي في التخفيض أصبح (1 دج=1.25 فرنك فرنسي) (1 فرنك فرنسي=0.888 دج) بين أوت 1969 و ديسمبر 1973 حيث كان 1 دج=1 فرنك فرنسي في 1964.

2. مرحلة ربط الدينار بسلة من العملات (1974-1986):²

تم تحديد قيمة الدينار الجزائري خلال هذه المرحلة على اساس سلة من 14 عملة^(*) من ضمنها الدولار الأمريكي، منحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحا محددًا على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات حسب الخطوات التالية:

❖ حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.

¹ محمود حميدات، مرجع سابق، ص 154-156.

² محمود حميدات، المرجع سابق، ص 157.

(*) سلة العملات: الدولار الأمريكي، الجنيه الاسترليني، الفرنك الفرنسي، الشلنغ، الفرنك البلجيكي، الكورون الدانماركي، الكورون النوميدي، الكورن السويدي، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الفلورين الهولندي، الباسا الإسبانية، الدولار الكندي، الفرنك السويسري.

❖ حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.

❖ حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري.

❖ يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملة الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي و تحسب هذه الأسعار بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة.

3. المرحلة الثالثة (سبتمبر 1986-مارس 1987):

أدخل خلال هذه الفترة تعديل طفيف على حساب معدل صرف الدينار الجزائري مقارنة بالطرق السابقة، فأصبح بذلك التغير النسبي لكل عملة، تدخل في سلة صرف الدينار، يحسب على أساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة 1974. و يعتبر هذا التعديل تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها إنطلاقا من مارس 1987.¹

4. التسيير الآلي لسعر الصرف مارس 1987:

أدى التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986 (المورد الرئيسي للجزائر من العملات الصعبة) إلى دخول الإقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز مزدوج في ميزانية الدولة و خاصة في ميزان المدفوعات،² مما إستوجب إجراء إصلاحات نقدية و مالية جذرية تهدف إلى تحقيق الإستقرار النقدي في الداخل و الخارج،³ و لقد تمت عملية تعديل سعر صرف الدينار كمايلي:

أ. **الإنزلاق التدريجي:** و كانت البداية في تنظيم إنزلاق تدريجي مراقب لقيمة الدينار الجزائري من نهاية سنى 1991، و كان معدل صرف الدينار كمايلي:⁴

- 4.936 دج/\$1 ← نهاية 1987.
- 8.032 دج/\$1 ← نهاية 1989.
- 12.1191 دج/\$1 ← نهاية 1990.
- 15.8889 دج/\$1 ← نهاية جانفي 1991.
- 16.5964 دج/\$1 ← نهاية فيفري 1991.
- 17.7653 دج/\$1 ← نهاية مارس 1991.

¹ محمود حميدات، المرجع السابق، ص 159.

² محمود حميدات، المرجع السابق، ص 159.

³ بن قدير علي، مرجع سابق، ص ص 128-129.

⁴ علة محمد، مرجع سابق، ص 135.

الهدف من عملية التخفيض هو تحقيق مايلي:¹

- محاولة تقريب سعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي.
- قابلية تحويل الدينار.
- رفع الدعم على المنتجات المحلية و ترك الأسعار تتحدد وفقا لقوى السوق.
- جعل الصادرات الجزائرية اكثر تنافسية في السوق العالمية.
- الحصول على مساعدات مالية من جراء تطبيق شرطية (FMI) الواردة في اتفاقية الاستعداد الائتماني.

ب. **التخفيض الصريح:** طبقت هذه الطريقة بعد أن إتخذ مجلس النقد و القرض نهاية سبتمبر 1991 قرار بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار، و هذا ليصل الى 22.5 دينار للدولار الواحد، و لقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس من سنة 1994، و لكن قبل إبرام الإتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي، أجرى تعديل طفيف لم يتعدى نسبة 10% ، و كان هذا القرار تهيئة لقرار التخفيض الذي اتخذ مجلس النقد و القرض بتاريخ 10-04-1994 بتخفيض نسبة 40.17% و على ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دج/\$.²

ج. **جلسات التثبيت:** هو عبارة عن جلسات تضم ممثلي البنوك التجارية المقيمة تحت إشراف البنك المركزي التي كانت أسبوعية في البداية ثم أصبحت يومية في مرحلة لاحقة أين يقوم البنك المركزي عند فتح الجلسة بعرض مبلغ يحدد على أساس هدف سياسة الصرف و معبرا عنه بدلالة عملة الدولار الأمريكي على أساس سعر صرف أدنى حينما تقوم البنوك بعملية عرض المبلغ المراد الحصول عليه و بالسعر الذي يناسبها و يتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجيا من خلال عرض العملات الصعبة من طرف بنك الجزائر و الطلب عليها من طرف البنوك التجارية إلى أن يتحدد سعر صرف الدينار عند أقل سعر معروض من طرف البنوك المشاركة.³

إمتد هذا النظام من 01-10-1994 إلى غاية 31-12-1995 و شهدت هذه المرحلة التخلي عن نظام المحدد إداريا لقيمة الدينار، و كذلك عن نظام سعر الصرف الثابت، و الدخول في نظام التعويم

¹ بن قدور علي، مرجع سابق، ص 130.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 218.

³ جعفري عمار، مرجع سابق، ص 103.

و سعر الصرف الناتج عن حصص التثبيت هو شبه سعر صرف حقيقي محدد باليات قوى السوق، و يسمح بتوحيد سوق الصرف.¹ و مما ساعد على إنشاء هذا النظام الجديد هو:²

✓ نجاح برنامج الاستقرار و التحكم في الوضع النقدي.

✓ إتجاه معدلات التضخم نحو الانخفاض.

و كان البنك المركزي يهدف من خلال هذه الجلسات إلى مايلي:³

✓ تحديد سعر الدينار من خلال المناقصات.

✓ تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي.

✓ خفض قيمة الدينار على مستوى السوق الموازية.

د. سوق الصرف بين البنوك: تلت مرحلة الثبات التي تم الإستغناء عنها بسرعة (نهاية 1995) مرحلة الصرف ما بين البنوك التي جاءت لتعزيز أهداف برنامج التعديل الهيكلي للفترة (أفريل 1995-مارس 1998).

سوق الصرف ما بين البنوك الذي يعتبر قسم هام من السوق النقدي هو المكان الذي يتم فيه إتقاء العرض و الطلب على العملات، تم تأسيسه من طرف بنك الجزائر حسب القرار رقم (95-08) ليوم 23 ديسمبر 1995 المتعلق بسوق الصرف و التعليم رقم (78-95) ليوم 26 ديسمبر 1995 المتعلقة بقواعد و وضعيات الصرف و التعليم رقم (79-95) ليوم 27 ديسمبر 1995 المتعلقة بتنظيم و طريقة عمل سوق الصرف ما بين البنوك، الذي يهدف الى معالجة جميع عمليات الصرف (بيع و شراء) على الحساب و لأجل بين العملة المحلية و العملات الأجنبية الأخرى القابلة للتحويل بحرية كما يتم فيه تحديد سعر صرف العملات عن طريق ميكانيزم إتقاء العرض مع الطلب.⁴

و قد أجريت أول الصفقات في 02-10-1996.⁵ يعني هذا التاريخ الإنطلاق الرسمي لنشاط السوق

¹ بن قدور علي، مرجع سابق، ص 130.

² بن قدور علي، المرجع السابق، ص 131.

³ جعفري عمار، مرجع سابق، ص 103.

⁴ آيت يحيى سمير، التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات و الواقع، مجلة الباحث، جامعة تبسة-الجزائر، العدد 2011/09، ص 67.

⁵ بن قدور علي، مرجع سابق، ص 131.

و الإعلان عن تبني التعويم المدار.¹

الفرع الثاني: سياسة سعر الصرف.

قبل عقد التسعينات كانت سياسة الصرف تتماشى مع النهج الاقتصادي المتبع، و هو مركزية القرارات إن لم تقل أن هذه السياسة مهمشة لأن الدينار كان مجرد وحدة حساب. و مع حلول سنة 1988 إسترجعت سياسة الصرف مكانتها من خلال تخصيص عملات أجنبية للبنوك التجارية في إطار سقف ائتمانية، و بعد عام 1990 كانت القفزة النوعية لهذه السياسة بالإتجاه إلى المرونة.²

سياسة الرقابة على الصرف:

1. سياسة الرقابة على الصرف قبل سنة 1990:³

أ. المرحلة الاولى (1962-1970): تميزت هذه المرحلة بسلسلة من الإجراءات التي تهدف إلى حماية الإقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية و تلخيص البلاد من الوصاية المضروبة عليها من طرف القوى الإستعمارية، و هذا بإقامة علاقات إقتصادية أوسع مع بلدان أخرى و تنشيط التجارة الخارجية. و من بين الأدوات التي تم إستعمالها في هذه السياسة هي: نظام الحصص و الإحتكار و الإتفاقيات الثنائية.

ب. المرحلة الثانية (1971-1977): تميزت هذه المرحلة بالإنشاء المكثف للإحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة، بالإضافة إلى التسارع القوي في مستوى النشاط الإقتصادي الذي أفترن بتنفيذ كل من المخطط الرباعي الأول و الثاني.

ج. المرحلة الثالثة (1978-1987): شهدت هذه المرحلة مصادقة المجلس الشعبي الوطني على القانون المتضمن إحتكار الدولة للتجارة الخارجية و الذي يعني إقصاء الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية.

د. المرحلة الرابعة (1988-1995): تتميز هذه المرحلة بصدور العديد من التشريعات و النصوص التنظيمية التي ترمي في مجملها الى توفير شروط استقلالية المؤسسات العمومية و تكريس الطابع

¹ بربري محمد امين، مبررات و دوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية-دراسة حالة سعر صرف الدينار الجزائري-، جامعة الشلف-

الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا-العدد السابع، ص 37.

² لعروق حنان، مرجع سابق، ص 152.

³ محمود حميدات، مرجع سابق، ص 172-178.

التجاري لمعاملاتها، بالإضافة إلى المشاركة الفعلية لمؤسسات القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي للبلاد.

2. سياسة الرقابة على الصرف بعد سنة 1990:

إن قانون (10/90) الصادر بتاريخ 14-04-1990 و المتعلق بالنقد و القرض قد أحدث تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف التي تسمح بإنفتاح الإقتصاد الوطني على العالم الخارجي، و لقد أعقب هذا القانون عدة نصوص قانونية، تتضمن تنظيم الصرف و التجارة الخارجية، من النظام (04-92) الصادر في 22-03-1992 المتعلق بمراقبة الصرف.

المطلب الثالث: العلاقة بين سياسة الصرف الأجنبي و السياسة النقدية قبل 2000.

- ✓ كانت السياسة النقدية قبل 1990 غير فعالة (أي أن أدواتها غير فعالة لتحقيق أهدافها) لأن النقود تعتبر في تلك الفترة وسيط للتبادل فقط حتى تتماشى مع الخطة التنموية المنتهجة، أي انه لا توجد علاقة بين سياسة الصرف الاجنبي و السياسة النقدية في تلك الفترة.
- ✓ ادى الإنزلاق التدريجي لسعر الصرف الذي بدأ سنة 1987 إنخفاض سعر صرف الدينار الذي قدر في سنة 1990 ب 8.93 دينار للدولار و 23.34 دينار للدولار سنة 1993 و هذا إنعكس على إرتفاع معدل التضخم من 17.9% سنة 1990 إلى 31.7% سنة 1992.
- كما أدى ذلك إلى إرتفاع معدل إعادة الخصم إلى 10.5% سنة 1990 بعدما كان ثابتا طوال المدة (1962-1989) بنسبة 2.75%.
- ✓ كما نتج عن التخفيض الصريح الذي أقره مجلس النقد و القرض سنة 1994 بنسبة 40.17% إنخفاض سعر صرف الدينار من 23.34 دينار للدولار في 1993 إلى 35.1 دينار للدولار في 1994 مما نتج عنه إرتفاع معدل التضخم من 20.5% في 1993 إلى 29% في 1994.
- و إستمر سعر الصرف في الإنخفاض طوال المدة (1995-1999) من 47.60 دينار للدولار سنة 1995 إلى 66.64 دينار للدولار سنة 1999. و نتج عنه خلال هذه الفترة إنخفاض متواصل في معدل التضخم حيث إنتقل من 29.7% سنة 1995 إلى 2.6% سنة 1999.

الفصل الثالث تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية في الجزائر

حيث أنه خلال هذا التخفيض الصريح بلغ معدل إعادة الخصم ذروته 15% ثم بدأ في التراجع تدريجيا حتى وصل إلى 8.5% سنة 1999 نتيجة إتباع التعويم المدار لسعر الصرف ابتداء من 1996.

يمكن القول أن سياسة الصرف الأجنبي هذه إستطاعت أن تخفض من معدل التضخم و أن تجعله في أدنى مستوياته. كما أنه كان لها تأثير على معدل إعادة الخصم فقط و لم تؤثر على الأدوات الأخرى للسياسة النقدية.

المبحث الثاني: الوضعية الاقتصادية بعد 2000 (2000-2012).

سوف نتطرق من خلال هذا المبحث لتطور بعض المؤشرات الإقتصادية و أدوات السياسة النقدية و نظام الصرف المتبع في الجزائر خلال فترة الدراسة.

المطلب الأول: تطور المؤشرات الاقتصادية خلال الفترة (2000-2012).

إن هذه المؤشرات تبين لنا حالة الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، و من بين هذه المؤشرات: التضخم، البطالة، النمو الاقتصادي، ميزان المدفوعات، الكتلة النقدية و مقابلاتها، و سعر الصرف.

الفرع الأول: المستوى العام للأسعار و التحكم في التضخم.

يتضح من خلال الجدول (06) أن معدل التضخم في 2000 هو أدنى معدل عرفته الجزائر الذي يقدر بنسبة 0.3% و ذلك نتيجة التعديل الهيكلي التي قامت به الحكومة، ثم أخذ المعدل يتذبذب بين الإرتفاع و الإنخفاض حيث إرتفع إلى 4.2% في 2001 لزيادة الكتلة النقدية 2473.5 مليار دينار، ثم عاد للإنخفاض سنة 2002 إلى نسبة 1.4% كأدنى حد للفترة (2002-2004) و 3.6% كحد أقصى سنة 2004 ثم كذلك تراوح بين 1.6% كحد أدنى خلال الفترة (2005-2009) و 5.74% كحد أقصى سنة 2009 و هي فترة تطبيق برامج دعم النمو الإقتصادي. ثم إنخفض المعدل إلى 3.91% سنة 2010 و 4.5% سنة 2011 ثم إرتفع إلى 8.9% سنة 2012 و هذه النسبة لم تعرفها الجزائر خلال الفترة (2000-2012).

خلال السنوات 2002، 2003، 2005، 2006 تم تحقيق معدل تضخم أقل من المعدل المستهدف 3% أي خلال هذه السنوات إستطاعت السياسة النقدية التحكم في التضخم و أثبتت فعاليتها.

الجدول 06: تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2012). الوحدة: (%).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
المعدل	0.3	4.2	1.4	2.6	3.6	1.6	2.5	4.5	4.86	5.74	3.91	4.5	8.9

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت-لبنان، 2010، ص ص 244-245.
- بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية لسنة 2012 و عناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، ديسمبر 2013، ص 09.

نظرا لمعدل التضخم المرتفع في 2012، أدخل بنك الجزائر إبتداء من منتصف جانفي 2013 أداة جديدة و هي إسترجاع السيولة لستة أشهر بمعدل فائدة قدره 10.5% لإمتصاص أكبر للسيولة المستقرة للمصارف و من ثم تسيير أحسن لفائض السيولة في السوق النقدية و إحتواء أثرها التضخمي.¹

الفرع الثاني: معدل النمو الاقتصادي.

تميزت هذه الفترة بتحسين سيولة البنوك كما تميزت بتطبيق برامج الإلتعاش^(*) و دعم النمو الاقتصادي و هذا ما جعل السياسة النقدية أن تكون توسعية.

من خلال الجدول (07) نلاحظ أن معدل النمو من سنة 2000 إلى 2005 يتزايد بانتظام حيث بلغ معدل النمو في سنة 2000 2.4% و 2.1% سنة 2001 و هذه السنة بداية برامج الإلتعاش الاقتصادي، ثم إلى

¹ بنك الجزائر، المرجع السابق، ص 23.

(*) برنامج الإلتعاش الاقتصادي: هو سياسة الهدف منها مايلي:

- تنشيط الطلب الكلي.
- دعم النشاطات المنتجة للقيمة المضافة و مناصب الشغل عن طريق رفع مستوى الاستغلال في القطاع الفلاحي و في المؤسسات المنتجة المحلية الصغيرة و المتوسطة.
- تهيئة و انجاز هياكل قاعدية تسمح بإعادة بعث النشاطات الاقتصادية و تغطية الإحتياجات الضرورية للسكان فيما يخص تنمية الموارد البشرية. مما سبق يمكن القول أن الهدف الرئيسي منها يتمثل في رفع معدل النمو الاقتصادي و تخفيض معدلات البطالة.

الفصل الثالث تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية في الجزائر

4.1، 6.9، 5.2، 5.1% خلال السنوات 2002، 2003، 2004، 2005 على التوالي حيث هذه الزيادة مصدرها قطاع المحروقات.

و خلال سنتي 2006 و 2007 إرتفع معدل النمو من 2% إلى 3% على التوالي ثم ليستقر عند 2.4% خلال 2008 و 2009 ثم إرتفع بعد ذلك في 2010 إلى 3.3% أما في 2011 و 2012 بلغ معدل النمو 2.8% و 3.3% على التوالي و بسبب التغير الطفيف في النمو الاقتصادي هو تحسن أداء القطاعات خارج المحروقات لأن قطاع المحروقات منذ 2006 سجل نموا سلبيا.

الجدول 07: تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2012). الوحدة: (%).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
المعدل	2.4	2.1	4.1	6.9	5.2	5.1	2.0	3.0	2.4	2.4	3.3	2.8	3.3

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- إكن لونيس، مرجع سابق، ص 182.
- بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية لسنة 2012 و عناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، ص 10.
- بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية في 2010 عرض التقرير السنوي 2010، من طرف محمد لكصاسي، الجزائر، 25 أوت 2010، ص 03.

الفرع الثالث: معدلات البطالة.

معدلات البطالة ترتبط بمعدلات النمو الاقتصادي، أي زيادة معدلات البطالة أو إنخفاضها يدل على تحقيق معدلات نمو قادرة على إمتصاص البطالة، كما أنه يمكن للسياسة النقدية أن يكون لها دور فعال في تخفيض معدلات البطالة.

نلاحظ من خلال الجدول (08) أن معدلات البطالة في إنخفاض تدريجي خلال الفترة (2000-2012) حيث كان معدل البطالة في سنة 2000 يقدر ب 29.8% و هو أكبر معدل شهدته الجزائر خلال هذه الفترة و إستمر معدل البطالة في الإنخفاض حتى نهاية برامج الإنتعاش و دعم النمو الاقتصادي (2001-2009) و هذه النسب على التوالي كمايلي: 27.3، 25.9، 23.7، 17.08، 15.3، 12.3، 11.3%

الفصل الثالث تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية في الجزائر

10.2% و إستمرت معدلات البطالة كذلك في إنخفاض خلال السنوات 2010 و 2011 و 2012 بالنسب التالية على التوالي: 10%، 9.8%، 9.7% .

و بسبب هذا الإنخفاض المتواصل في معدلات البطالة هو الإجراءات التي إتخذتها الحكومة عن طريق وضع مجموعة من الأجهزة لتشغيل الشباب و الأنشطة التي تتمثل فيمايلي:¹

1. الوظائف المأجورة بمبادرة محلية: تمكن هذا الجهاز من توظيف 72500 شاب في 2004.
2. عقود ما قبل التشغيل: يخص هذا البرنامج الشباب حاملي الشهادات و الجامعيين و التقنيين الذين تتراوح أعمارهم ما بين 19-35 سنة، بهدف تمكين المندمجين فيه باكتساب الخبرة في العمل قبل إدماجهم بصفة دائمة، حيث أنه امكن من توظيف 59781 شاب حامل شهادة في 2004.
3. منحة النشاط ذات المنفعة العامة: سمح هذا الجهاز بتوظيف 167000 شخص سنة 2002 و 183000 في 2004.

الجدول 08: تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2012) الوحدة: (%).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
المعدل	29.8	27.3	25.9	23.7	17.08	15.3	12.3	11.8	11.3	20.2	10	9.8	9.7

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- محمد يعقوبي، عنتر بوتيار، مداخلة حول: تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية و الاجتماعية على معدلات البطالة في الجزائر (1990-2010)، ص 10.

- www.elkhabaronline.com

الفرع الرابع: ميزان المدفوعات.

يعتبر ميزان المدفوعات إحدى العناصر المعبرة عن التوازن الخارجي للدولة، و هذا الأخير هو من اهداف السياسة النقدية التي يجب الوصول إليها.

يتضح من خلال الجدول (09) أن ميزان المدفوعات حقق فائضا طوال المدة (2000-2012)، و هو في تزايد مستمر من 2000-2008 حيث قدر سنة 2000 ب 7.57 مليار دولار ثم ليعود إلى نفس المقدار

¹ اكن لونيس، مرجع سابق، ص 186.

تقريبا في سنة 2003 ب 7.47 مليار دولار ،ثم يرتفع في 2004 إلى 9.25 مليار دولار ثم إلى 16.94 مليار دولار ثم إلى 17.73 مليار دولار، 29.53 مليار دينار ليصل إلى 36.99 مليار دولار خلال السنوات 2007، 2008، 2005، 2006 على التوالي ،تعتبر 2008 هي أكبر مقدار شهده ميزان المدفوعات خلال هذه الفترة.حيث يعود هذا التحسن في رصيد ميزان المدفوعات إلى الإرتفاع في أسعار البترول حيث كان في 2000 يقدر ب 28 دولار للبرميل ليصل في 2008 إلى 100 دولار للبرميل،ثم ينخفض رصيد ميزان المدفوعات سنة 2009 إلى 3.86 مليار دولار لإنخفاض سعر البترول إلى 61 دولار للبرميل ثم يعود إلى الإرتفاع إلى 15.58 مليار دولار سنتي 2010 و 2011 على التوالي حيث بلغ سعر البترول في 2011 إلى 114 دولار للبرميل أما في 2012 يتراجع رصيد ميزان المدفوعات إلى 12.06 مليار دولار لإنخفاض سعر البرميل إلى 108 دولار للبرميل.

الجدول 09:تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2012). الوحدة: مليار دولار.

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
الرصيد	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25	19.94	17.73	29.53	36.99	3.86	15.58	20.14	12.06

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 5 ديسمبر 2008-رقم 18 جوان 2012، ص 15.
- جميلة الحوزي، ميزان المدفوعات الجزائري في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، مجلة الباحث، العدد 2012/11، ص 235.

الفرع الخامس: الكتلة النقدية و مقابلاتها.

1. الكتلة النقدية: تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من النقود الورقية و النقود الكتابية و أشباه النقود. نلاحظ من خلال الجدول (10) أن هناك توسع في الكتلة النقدية من سنة 2000 إلى 2012 حيث قدرت في سنة 2000 ب 1659.2 مليار دينار ثم إرتفعت إلى 2473.5 مليار دينار في 2001 و ذلك لنمو النقود من 1041.3 في 2000 إلى 1238.5 في 2001، و في 2002 بلغت الكتلة النقدية 2901.5 مليار دينار بسبب تحسن أسعار النفط و انطلاق برامج الإنتعاش الإقتصادي، و في 2003 بلغت 3299.5 مليار دينار لنمو أشباه النقود بمقدار 1656.0 مليار دينار، و من 2004 إلى

2012 بدأت الكتلة النقدية في تزايد مستمر حيث قدر خلال السنوات 2004، 2005، 2006، 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012 على التوالي ب 3644.4 مليار دينار، 4070.4 مليار دينار، 4827.6 مليار دينار، 5994.6 مليار دينار، 6956.0 مليار دينار، 7178.7 مليار دينار، 8162.8 مليار دينار، 9929.2 مليار دينار، 11013.4 مليار دينار.

كذلك النقود هي الأخرى في تزايد مستمر مع أشباه النقود لكن النقود أكثر من أشباه النقود.

الجدول 10: تطور عناصر الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2012). الوحدة: مليار دينار.

السنة	الكتلة النقدية	النقود	اشباه النقود
2000	1659.2	4041.3	617.9
2001	2473.5	1238.5	1235.0
2002	2901.5	1416.3	1485.0
2003	3299.5	1643.5	1656.0
2004	3644.4	2165.7	1478.7
2005	4070.4	2437.5	1632.9
2006	4827.6	3177.8	1649.8
2007	5994.6	4233.6	1761.0
2008	6956.0	4964.9	1991.0
2009	7178.7	4949.8	2228.9
2010	8162.8	5638.5	2524.3
2011	9929.2	7141.7	2787.5
2012	11013.4	7681.9	3331.5

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 05 سنة 2008، رقم 18 جوان 2012، رقم 22 جوان 2013، ص 11.

نلاحظ من خلال الجدول (10) أن هناك توسع في الكتلة النقدية من سنة 2000 إلى 2012 حيث قدرت في سنة 2000 ب 1659.2 مليار دينار ثم ارتفعت الى 2473.5 مليار دينار في 2001 و ذلك لنمو من 1041.3 مليار دينار في سنة 2000 إلى 1238.5 مليار دينار في 2001، و في 2002 بلغت الكتلة النقدية 2901.5 مليار دينار بسبب تحسن أسعار النفط و إنطلاق برامج الإنتعاش الإقتصادي، و 3299.5 مليار دينار في 2003 لنمو أشباه النقود بمقدار 1656.0 مليار دينار، و خلال الفترة من 2004 الى 2012 بدت

الكتلة النقدية في تزايد مستمر حيث قدرت خلال السنوات 2004، 2005، 2006، 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012 على التوالي 3644.4 مليار دينار، 4070.4 مليار دينار، 4827.6 مليار دينار، 5994.6 مليار دينار، 6956.0 مليار دينار، 7178.7 مليار دينار، 8162.8 مليار دينار، 9929.2 مليار دينار، 11013.4 مليار دينار.

كذلك النقود هي الأخرى في تزايد مستمر مع أشباه النقود لكن تزايد النقود أكثر من أشباه النقود.

II. مقابلاتها: تمثل مقابلات الكتلة النقدية الجانب الآخر (الموجودات) المقابل للكتلة النقدية (المطلوبات) من الميزانية، وتكون هذه المقابلات في شكل [أصول خارجية، قروض داخلية (قروض موجهة للاقتصاد، قروض موجهة للدولة)].

الجدول 11: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2012) الوحدة: مليار دينار.

السنة		الأصول الخارجية الصافية		القروض الداخلية					
		بنك مركزي	بنوك تجارية	بنك مركزي	بنوك تجارية	قروض أخرى			
2000	775.9	774.3	1.6	1282.8	-156.4	566.4	96.1	-	-
2001	1310.7	1313.6	-2.8	1648.2	-276.3	739.6	106.4	0.7	1077.7
2002	1755.7	1742.7	13.0	1845.5	-304.8	774.0	109.5	0.8	1266.0
2003	2342.7	2325.9	16.7	1803.6	-464.1	757.4	130.1	0.7	1379.5
2004	3119.2	3109.1	10.1	1514.4	-915.8	736.9	158.3	0.6	1534.4
2005	4179.7	4151.5	28.2	846.6	-1986.5	777.3	276.1	0.8	1778.9
2006	5515.0	5526.4	-11.3	601.3	-2510.7	870.8	335.8	1.3	1904.1
2007	7415.5	7382.9	32.6	12.1	-3294.9	723.1	378.7	1.5	2203.8
2008	10247.0	10227.4	19.4	-1011.8	-4365.7	278.6	459.5	1.5	2614.1
2009	10886.0	10865.9	20.1	-402.4	-4402.0	340.2	527.9	1.4	3085.2
2010	11997.0	12005.6	-8.7	-242.8	-4930.2	683.8	735.5	1.4	3266.7
2011	13922.4	13880.6	41.8	319.9	-5458.4	1017.8	1034.0	1.8	3724.7
2012	14939.9	14932.7	7.3	955.1	-5712.2	1019.8	1349.0	2.0	4296.4

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 05 سنة 2008، رقم 18 جوان 2012، رقم 22 جوان

2013، ص 10.

نلاحظ من خلال الجدول (11) أن الأصول الخارجية شهدت نموا مستمرا خلال الفترة 2000-2012 حيث ارتفعت من 775.9 مليار دينار في سنة 2000 إلى 14939.9 مليار دينار في سنة 2012. وهذا التزايد في الأصول الخارجية هو السبب في التوسع النقدي حيث خلال السنوات (2005-2012) الأصول الخارجية فاقت الكتلة النقدية، أي أن هذه الأصول تستطيع ان تغطي الكتلة النقدية. حيث ان أغلب الأصول الخارجية تكون بحوزة البنك المركزي كما هو موضح في الجدول (11) و ان مصدر هذه الأصول يتمثل بشكل أساسي في إيرادات المحروقات. التي تمثل المورد الأساسي بالنسبة للجزائر.

أما بالنسبة للقروض الموجهة للدولة شهدت إرتفاعا خلال السنوات الثلاث الأولى 2000-2001-2002 بمقدار 506.6 مليار دينار، 569.7 مليار دينار، 578.7 مليار دينار على التوالي، و إبتداءا من 2003 إلى 2012 شهدت تراجعا ملحوظا، و أن البنوك التجارية هي التي تقوم بعملية منح القروض. أما البنك المركزي نلاحظ أنه في تراجع مستمر في عملية منح القروض لأن البنوك التجارية لم تعد بحاجة إلى إعادة التمويل من طرفه بسبب فائض السيولة الذي شهدته خلال هذه الفترة.

أما القروض الموجهة للإقتصاد هي الأخرى عرفت إرتفاعا مستمرا من سنة لأخرى، إنتقلت من 776.2 مليار دينار سنة 2000 إلى 4298.5 مليار دينار سنة 2012 نتيجة القروض الممنوحة لتمويل الاستثمارات.

الفرع السادس: سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار و اليورو.

الجدول 12: تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار و اليورو خلال الفترة (2000-2012).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
دولار	75.31	79.26	79.68	77.37	72.61	73.38	71.16	66.83	71.1	72.73	73.9	76.06	78.1
اليورو	-	-	75.34	87.47	98.95	87.02	93.75	98.33	100.	104.7	103.	106.5	102.
									27	8	5	3	95

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 18 جوان 2012، رقم 23 سبتمبر 2013، ص 21.
- مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية و مؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 06/2008، ص 126.

نلاحظ من خلال الجدول (12) أن الدينار الجزائري شهد إرتفاع طفيف أمام الدولار خلال الفترة 2001-2006 حيث إنتقل من 79.26 دينار للدولار سنة 2001 إلى 71.16 دينار للدولار، ثم عرف إرتفاع ملحوظ في سنة 2007 ب 66.83 دينار للدولار و هذا نتيجة إنخفاض الدولار في الأسواق العالمية لتأثره بالأزمة المالية العالمية التي بدأت بوادرها في هذه السنة، و خلال الفترة 2008-2010 بقي يشهد إرتفاع طفيف مقارنة مع 2001، أما خلال الفترة السنتين 2011 و 2012 شهد سعر صرف الدينار مقابل الدولار إنخفاض بقيمة 76.06 دينار للدولار و 78.10 دينار للدولار على التوالي.

أما بالنسبة لليورو نلاحظ أن الدينار الجزائري في إنخفاض مستمر من 2002 إلى 2012، من 75.34 دينار/1 يورو إلى 102.95 دينار/1 يورو.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية.

سوف نتطرق إلى تطور أدوات السياسة النقدية بعد سنة 2000.

الفرع الأول: معدل إعادة الخصم.

حافظ بنك الجزائر على معدل إعادة الخصم كآلية ممكنة و لكن لم تعد هذه الآلية مستعملة من طرف البنوك إعتبارا من 2001، بالنظر إلى فائض السيولة الموجودة لديها و الذي جعل لجوءها إلى إعادة التمويل لدى البنك المركزي بلا معنى.¹

حسب الجدول (12) نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في إنخفاض تدريجي، حيث كان في 2000 يقدر بنسبة 7.5% لينخفض بعد ذلك إلى 6% سنة 2001 بسبب تحسن الوضعية المالية للبنوك التي أدت إلى عدم اللجوء إلى إعادة التمويل من طرف البنك المركزي. وبعد سنة 2002 إستمر هذا المعدل في الإنخفاض من 5.5% سنة 2002 إلى 4.5% سنة 2003 إلى 4% سنة 2004، و بقي هذا المعدل ثابت عند هذه النسبة إلى غاية يومنا هذا. و هذا يدل على إنعدام إعادة التمويل للبنوك لدى البنك المركزي بسبب السيولة المتوفرة لديها.

¹ الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي و البنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 411.

الجدول 13: تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2000-2012). الوحدة: (%).

المعدل	الفترة
7.5	2000-10-21/2000-01-27
6	2002-01-19/2000-10-22
5.5	2003-05-31/2002-01-20
4.5	2004-03-06/2003-06-01
4	2004-03-07/الى يومنا هذا.

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 19، سبتمبر 2012، ص 19.

الفرع الثاني: الإحتياطي الإجباري.

تم إلغاء هذه الأداة التي تعد من الأدوات التقليدية التي بحوزة بنك الجزائر بموجب الأمر رقم (11-03) و، نظرا لأهميتها باعتبارها الضمان الأول للمودع و أداة فعالة في يد السياسة النقدية إذا أستعملت بحزم، وبالتالي كان على مجلس النقد و القرض إعادة إدراجها و هو ما يقر عليه القانون (20-04) المؤرخ في 12-03-2004، و بالفعل إقتصر الأمر على ذلك و تكون الفقرة "ج" من المادة 62 من الأمر (11-03) كافية كإطار قانوني.¹

نلاحظ من خلال الجدول (13) أن نسبة الإحتياطي الإجباري تتزايد من سنة إلى أخرى حيث كان يقدر بنسبة 3% في سنة 2001، ليرتفع إلى 4.25% في سنة 2002 ثم إلى 6.25% في سنة 2003، ثم بقي ثابتا عند النسبة 6.5% خلال السنوات 2004، 2005، 2006، 2007 ثم ليرتفع من جديد إلى 8% في سنة 2008 و بقي مستقرا عند هذه النسبة إلى 2009، ليستمر في الإرتفاع إلى 9% في سنتي 2010 و 2011 و ليصل إلى 11% في سنة 2012.

و نفسر هذا الإرتفاع المستمر في نسبة الإحتياطي الإجباري إلى زيادة نسب الودائع (السيولة) لدى البنوك و هذا ما جعل البنك المركزي يرفع من نسب الإحتياطي الإجباري.

¹ اكن لونيس، مرجع سابق، ص 191.

الفصل الثالث تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية في الجزائر

الجدول 14: تطور نسبة الإحتياطي الإجباري خلال الفترة (2000-2012) الوحدة: (%).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
النسبة	-	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	8	9	9	11

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 18 و 22، جوان 2013، ص 17.
- رابيس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62/شتاء-ربيع 2013، ص 200.

الفرع الثالث: آلية إسترجاع السيولة.

تعتبر آلية إسترجاع السيولة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي إستحدثها هذا البنك لسحب فائض السيولة و قد دخلت حيز التنفيذ منذ أفريل من سنة 2002.¹ (التعليمة رقم 02-2002 المؤرخة في 11-04-2002). تتم عمليات إسترجاع السيولة إما لفترة نضج (7 أيام) او لفترة نضج (3 أشهر) و تجرى هذه العمليات بمبادرة من بنك الجزائر.²

حدد معدل إسترجاع السيولة (7 أيام) في البداية ب 2.75% سنة 2002 ثم إنخفض إلى 1.75% و 0.75% سنتي 2003 و 2004 على التوالي نتيجة زيادة السيولة المسترجعة، و في 2005 ظهرت آلية إسترجاع السيولة (3 أشهر) حيث قدرت نسبة إسترجاع السيولة (7 أيام) في سنتي 2005 و 2006 ب 1.25% أما السيولة المسترجعة (3 أشهر) فترتفع تدريجيا من 1.9% إلى 2% ابتداء من 2005 إلى 2008. و نسبة السيولة المسترجعة (7 أيام) تعود إلى الإرتفاع سنة 2007 إلى 1.75% ثم تنخفض إلى 1.25% سنة 2008، ثم بعد ذلك تستقر في النسبة 0.75% خلال السنوات 2009، 2010، 2011، 2012 و السيولة المسترجعة (3 أشهر) هي كذلك إستقرت عند النسبة 1.25% في السنوات 2009، 2010، 2011 و 2012.

¹ رابيس فضيل، مرجع سابق، ص 200-201.

² الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 410-411.

الجدول 15: تطور معدلات تدخل بنك الجزائر لإسترجاع السيولة (2000-2012) الوحدة: (%).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
إسترجاع السيولة (7 أيام)	-	-	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	1.25	0.75	0.75	0.75	0.75
إسترجاع السيولة (3 أشهر)	-	-	-	-	-	1.9	2	2.5	2	1.25	1.25	1.25	1.25

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 18 جوان 2012، رقم 22 جوان 2013، ص 17.

- رايس فضيل، مرجع سابق، ص 202.

الفرع الرابع: تسهيلات الودائع المغلة للفائدة.

أدخلت هذه الأداة في 2005¹، (تعليمية بنك الجزائر رقم 04-05 المؤرخة في 14-06-2004) و على عكس وسيلة إسترجاع السيولة فإن تسهيلة الودائع المغلة للفائدة التي تفتح لصالح البنوك التجارية فقط، هي وديعة تتم بمبادرة من هذه الأخيرة لدى بنك الجزائر و تأخذ لمدة 24 ساعة، نظير فائدة ثابتة يعلن عنها من طرف هذا الأخير، و على هذا الأساس تعتبر تسهيلة الودائع المغلة للفائدة عبارة عن آلية لتسيير خزينة البنوك لفترات قصيرة جدا (يوم واحد) في ظل فائض السيولة التي تعيشها هذه البنوك.²

نلاحظ من خلال الجدول (15) أن نسبتها خلال سنتي 2005 و 2006 تقدر ب 0.3% ثم شهدت إرتفاعا خلال 2007 و 2008 بنسبة 0.75% نتيجة رفع بنك الجزائر معدل الفائدة، ثم تعود مرة اخرى إلى الإنخفاض إلى النسبة التي كانت عليها 0.3% خلال السنوات من 2009 إلى 2012 عندما قام البنك بتخفيض معدلات الفائدة.

¹ رايس فضيل، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مجلة الباحث، العدد 10/2012، ص 79.

² الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 411.

الجدول 16: معدلات تدخل بنك الجزائر من خلال تسهيلات الودائع المغلقة للفائدة خلال الفترة (2005-2012).

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
النسبة	0.3	0.3	0.75	0.75	0.3	0.3	0.3	0.3

الوحدة: (%).

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 18 جوان 2012، رقم 22 جوان 1013، ص 17.

المطلب الثالث: نظام سعر الصرف في الجزائر.

قامت السلطات النقدية بالعديد من الإصلاحات في نظام الصرف حتى إتخذ شكل من أشكال التعويم المدار الذي تبنته في جانفي 1996 من خلال إنشاء سوق مابين البنوك إلى يومنا هذا. و الهدف من السعي للوصول إلى هذا النظام هو تقليص الفارق بين سعر الصرف الرسمي الموازي من أجل تقريبه من قيمته الحقيقية.

الفرع الأول: البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري.

إن مختلف التعديلات و الإجراءات المتخذة من قبل السلطات النقدية إتجاه سعر صرف الدينار الجزائري و النظام المصرفي، و التي كانت ترمي في مجملها إلى عدة أبعاد اقتصادية منها:¹

- هو تقريب الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية، و تقليص الفارق بين السعر الرسمي و الموازي.
- الحد من نشاط و توسع سوق الصرف الموازي، و هذا عن طريق تحسين و تكثيف العمليات التي تمارسها البنوك الخاصة بالتحويل و الصرف بأقل تكلفة، هذا ما يزيد من تشجيع الأعوان الاقتصاديين للتقرب أكثر إلى هذه السوق التي أصبح فيها سعر الصرف الرسمي غير بعيد عن سعر الصرف الموازي.
- يعمل على تخفيض الواردات و زيادة الصادرات و منه تحسين وضعية الميزان التجاري.
- يساهم في تعزيز إستقلالية البنك المركزي، و كذلك نمو حجم إحتياطي الصرف بسبب تقلص تدخلات البنك المركزي في سوق الصرف، و بالتالي يعطي فسحة للسلطات العمومية بان تستغلها في إعادة بناء و هيكلية النقص الموجود في اقتصاد البلد.

¹ بربري محمد امين، مرجع سابق، ص ص 38-39.

- يعزز قدرة الدولة على التكيف مع الصدمات و أن تتفاعل معها،فسعر الصرف المرن يمكنه إمتصاص بعض آثار الصدمات الخارجية التي لولاها لانتقلت بكاملها إلى الإقتصاد الحقيقي أو إلى بعض قطاعاته.
- تسمح للدينار الجزائري بان يلعب دوره في التأثير و التأثير على/من كل المتغيرات التي تمس الإقتصاد الوطني.
- يلزم المؤسسات الإقتصادية و خاصة البنوك و المؤسسات المالية على إتخاذ التدابير في شأن تعزيز الرقابة الداخلية و الخارجية إتجاه المخاطر المرتقبة (كمخاطر الصرف).

الفرع الثاني: واقع نظام الصرف في الجزائر.

إن السلطات النقدية الجزائرية قامت بإختيار نظام صرف ثابت مقنع (خفي) بالرغم من إعلانها الرسمي لصندوق النقد الدولي أنها تتبع نظام صرف عائم مدار. فالذي يميز التعويم المدار عن بقية التصنيفات الوسيطة أنه يكون دون إعلان مسبق لمسار سعر الصرف غير أنه في الجزائر فإن مسار سعر الصرف فيها واضح و هو ترك الدينار الجزائري في أدنى مستوياته،و ذلك لان الدينار الجزائري يعاني من ظاهرة التخوف من التعويم و أن السلطات النقدية تقوم بتصريح إتباع نظام الصرف العائم المدار لكنه في الحقيقة هو أقرب لنظام الربط منه من نظام التعويم.

إن الأمر الذي دفع بينك الجزائر إلى مثل هذه التصريحات هي الضغوطات المطبقة من طرف صندوق النقد الدولي على الجزائر ابتداء من 1994 في إطار ما يسمى ببرنامج التعديل الهيكلي.¹

¹ آيت يحيى سمير،مرجع سابق،ص69.

المبحث الثالث: تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية.

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى دراسة تأثير سياسة الصرف الأجنبي على المتغيرات المتعلقة بالسياسة النقدية التي تتمثل في: معدل التضخم، الكتلة النقدية و مقابلاتها، سعر الفائدة، الإيداع المحلي.

المطلب الاول: تأثير سياسة الصرف الأجنبي على التضخم (مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر).

يؤثر سعر الصرف في التكاليف و الأسعار سواء داخل البلد او خارجه، و هذا ما يفسر العلاقة الوثيقة بين المستوى العام للأسعار و سعر الصرف، فإرتفاع معدل التضخم يؤدي إلى تدهور سعر الصرف وفق ما يعرف بتعادل القوة الشرائية، كما أن إنخفاض سعر الصرف سيؤدي إلى إرتفاع تنافسية البلد و إنخفاض المستوى العام للأسعار.¹

نلاحظ من خلال الجدولين (02) و (12) أن هناك إستقرار سعر صرف الدينار مقابل الدولار طوال فترة الدراسة و أن معدل التضخم بدأ خلال السنوات الاخيرة في الإرتفاع.

في سنة 2000 كان سعر صرف الدينار مقابل الدولار يقدر ب 75.31 دينار للدولار و معدل التضخم بنسبة 0.3% و هو أقل معدل شهدته الجزائر منذ الإستقلال إلى يومنا هذا، ثم إنخفض سعر الصرف إلى 79.26 دينار للدولار الذي تبعته إرتفاع في معدل التضخم بنسبة 4.2%، ثم بعد ذلك بقي سعر الصرف منخفضا إلى غاية 2007 شهد إرتقاعا من 71.16 دينار للدولار سنة 2006 إلى 66.83 دينار للدولار سنة 2007 نتيجة تآثر الدولار بالأزمة المالية العالمية، و بقي معدل التضخم في حدود دنيا خلال هذه الفترة. و منذ 2008 رجع سعر الصرف يشهد إنخفاض تدريجي حتى بلغ 78.10 دينار للدولار في 2012 و كما هو الحال كذلك بالنسبة لمعدل التضخم الذي شهد هو الآخر إرتفاع تدريجي حتى بلغ 9.8% سنة 2012.

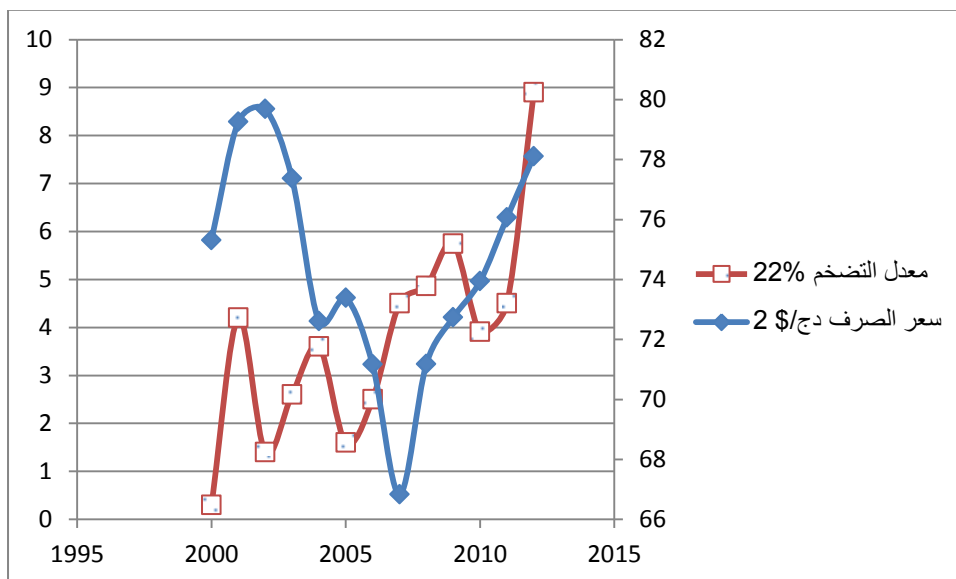
يمكن القول أن سعر الصرف و معدل التضخم لهما نفس الإتجاه كما هو موضح في الشكل الموالي و كلاهما يوضح لنا تطور قيمة العملة حيث سعر الصرف يوضح تطور العملة على المستوى الخارجي و التضخم على المستوى الداخلي.

مما يمكن القول انهما وجهان لعملة واحدة.²

¹ لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 147.

² لطلو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 326.

الشكل 08: تطور سعر الصرف و معدل التضخم خلال الفترة (2000-2012).



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدولين (02) و (12).

المطلب الثاني: تأثير سياسة الصرف الأجنبي على الكتلة النقدية و مقابلاتها.

نلاحظ من خلال الجداول 10، 11، 12 ان هذه الفترة شهدت إرتفاع مستمر و متواصل في الأصول الخارجية مع إستقرار سعر الصرف الذي إنعكس على زيادة في الكتلة النقدية¹ بحيث إنتقلت الكتلة النقدية من 1659.2 مليار دينار سنة 2000 إلى 11013.4 مليار دينار سنة 2012، و إنتقال الأصول الخارجية من 775.9 مليار دينار سنة 2000 إلى 14939.9 مليار دينار سنة 2012. حيث بداية من سنة 2005 أصبحت الأصول الخارجية تفوق الكتلة النقدية هذا يعني أن الأصول الخارجية اصبحت المقابل الأساسي للكتلة النقدية. و هذا ما أدى إلى تراجع قيمة القروض الموجهة للدولة و أصبحت تتطور بقيم سلبية إبتداء من سنة 2004 بقيمة (-20.6) مليار دينار إلى غاية 2012 بقيمة (-3343.4) .

أما بالنسبة للقروض الموجهة للإقتصاد كانت في تطور مستمر من 776.2 مليار دينار سنة 2000 إلى 4298.5 مليار دينار سنة 2012 نتيجة دخول برامج الإنتعاش الإقتصادي.

¹ لطلو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 328.

المطلب الثالث: تأثير سياسة الصرف الأجنبي على سعر الفائدة.

حسب فيشر فإن أسعار الفائدة المحلية يجب أن تتعادل مع أسعار الفائدة الدولية بالإضافة إلى المعدل المتوقع في التغير في سعر الفائدة.¹

الجدول 17: تطور أسعار الفائدة الحقيقية و أسعار النفط في الجزائر خلال الفترة (2000-2012).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
أسعار الفائدة الحقيقية (%)	11.7	8.73	6.55	0.18	-2.38	7.26	-2.95	0.62	-5.76	21.71	-6.71	-8.1	0.58
سعر النفط (دولار للبرميل)	28.8	-	24.8	-	38.4	54.6	-	74.7	98.9	61.0	-	-	-

المصدر: من اعداد الطالبة بناء على:

- <http://perspective.usherbrooke.ca/bilan/servlet/BMTendanceStatPays?codeTheme=2&codeStat=FR.INR.RINR&codePays=DZA&codeTheme2=2&codeStat2=x&codePays2=DZA&langue=fr>.

- موري سمية، مرجع سابق، ص 158.

نلاحظ من خلال الجداول (06) (12) (17) إنخفاض سعر الصرف من 75.31 دينار للدولار سنة 2000 إلى 79.68 دينار للدولار سنة 2002 نتيجة إنخفاض أسعار النفط من 28.8 دولار للبرميل سنة 2000 إلى 24.8 دولار للبرميل سنة 2002، و نتج عن هذا الإنخفاض لسعر الصرف إرتفاع معدل التضخم من 0.3% سنة 2000 إلى 4.2 و 1.4% سنتي 2001 و 2002 على التوالي و إرتفاع سعر الفائدة الحقيقي من -11.72% سنة 2000 إلى 8.73 و 6.55% سنتي 2001 و 2002 على التوالي، إبتداء من 2003 بدأ سعر الصرف يشهد إرتفاع طفيف حتى بلغ ذروته سنة 2007 ب 66.83 دينار للدولار لإرتفاع

¹ سليمان شيباني، سعر الصرف و محدثاته في الجزائر (1963-2006)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، فرع: اقتصاد كمي، الجزائر، 2008/2009، ص 112-113.

سعر النفط خلال هذه السنة الى 74.7 دولار للبرميل و إنخفاض قيمة الدولار في السوق العالمية نتيجة الأزمة المالية العالمية، وهذا ما جعل معدل التضخم يرتفع إلى 4.5% نتيجة زيادة التوسع النقدي، وهذا أدى إلى إرتفاع سعر الفائدة الحقيقي إلى 0.62%، و خلال الفترة (2008-2012) نلاحظ أن سعر الصرف رجع مرة أخرى يشهد إنخفاض طفيف و مستمر الذي نتج عنه إرتفاع معدل التضخم الذي إنعكس سلبا على سعر الفائدة الحقيقي ماعدا سنة 2009 التي بلغ فيها ذروته 21% لعل السبب الرئيسي لهذا الإرتفاع هو "إتباع سياسة سعر الفائدة المرتفع من طرف البنك المركزي لتعويض خطر إنهيار العملة"¹

المطلب الرابع: تأثير سياسة الصرف الأجنبي على الادخار المحلي.

الجدول 18: تطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (2000-2010).

السنة	الادخار المحلي (مليون دج)	معدل الادخار المحلي (%)
2000	1856985.5	45.03
2001	1764258.9	41.74
2002	1849343.1	40.89
2003	2366121.4	45.05
2004	2955104.4	48.06
2005	4171211.5	55.16
2006	4887665.8	57.40
2007	5337954.4	56.99
2008	6330307.5	57.08
2009	4671146.1	46.55
2010	5782337.3	47.99

المصدر: احمد سلامي، اهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر خلال الفترة (1970-

2010)، مجلة الباحث، العدد 2012/11، ورقة، ص ص 44-45.

توضح الجداول (06) (12) (18) تطور كل من سعر الصرف و التضخم و الإدخار و من خلال هذا التطور يتبين لنا أنه عند إنخفاض سعر الصرف يرتفع معدل التضخم الذي يؤدي إلى إنخفاض الإدخار نتيجة توجه الافراد إلى الإستهلاك بدلا من الإدخار لإرتفاع الأسعار.

¹ مراد عبد القادر، مرجع سابق، ص 52.

نلاحظ إنخفاض سعر الصرف من 75.31 دينار للدولار سنة 2000 إلى 79.26 دينار للدولار سنة 2001، نتج عنه إرتفاع معدل التضخم من 0.3% سنة 2000 إلى 4.2% سنة 2001، و إنخفاض معدل الإدخار من 45.03% سنة 2000 إلى 41.47% سنة 2001، و في سنة 2007 شهد سعر صرف الدينار إرتفاع ملحوظ قدر ب 66.83 دينار للدولار نتيجة تدهور سعر صرف الدولار في السوق العالمية، و بلغ معدل التضخم 4.5% و إنخفض معدل الإدخار إلى 56.99% بعدما بلغ ذروته في 2006 ب 57.40%، و بقي كل من سعر الصرف و معدل الإدخار يشهد إنخفاضات طفيفة خلال الفترة (2008-2012) في المقابل تشهد معدلات التضخم إرتفاعا مستمرا.

خلاصة الفصل:

- مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة إصلاحات بداية بإنشاء البنك المركزي في 1962 و العملة الوطنية في 1964 إلى غاية اصلاح قانون النقد و القرض الذي عرفت خلاله أدوات و أهداف السياسة النقدية ثم عدل هذا القانون من خلال الأمر (03-11).
- كذلك مر نظام صرف الدينار الجزائري بعدة محطات بداية من نظام الربط بالفرنك الفرنسي وصولا إلى نظام التعويم المدار.
- و قبل 2000 لم يكن اي تأثير لسياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية ما عدا على معدل إعادة الخصم و معدل التضخم.
- من بين أدوات السياسة النقدية المتبعة خلال فترة الدراسة (معدل إعادة الخصم، الإحتياطي الإجباري، آلية إسترجاع السيولة، تسهيلات الودائع المغلة للفائدة) كما تم إستحداث اداة جديدة لإستهداف التضخم إبتداء من منتصف جانفي 2013 و هي أداة إمتصاص السيولة لسنة أشهر.
- يتمثل نظام الصرف المتبع في الجزائر هو نظام الصرف العائم المدار.
- تطرقنا في هذا الفصل من خلال المبحث الأخير الى تأثير سياسة الصرف الأجنبي على متغيرات السياسة النقدية و التي تتمثل في:
- يؤثر تغير سعر الصرف على معدل التضخم بحيث أنه كلما انخفض سعر الصرف إرتفع معدل التضخم و العكس صحيح.
- إن إستقرار سعر الصرف يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية و مقابلاتها خاصة الأصول الخارجية.
- إن إنخفاض سعر الصرف يؤدي إلى إرتفاع معدل التضخم و إنخفاض معدل الإدخار المحلي و العكس صحيح.
- العلاقة بين سعر الصرف و سعر الفائدة علاقة غير مباشرة.

خاتمة عامة

حاولت هذه الدراسة معالجة الإشكالية المطروحة المتمثلة في: كيف كان تأثير سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية خلال الإصلاحات و بعدها؟ و ذلك من خلال التطرق إلى كل ما هو نظري بالنسبة لسياسة الصرف و السياسة النقدية، بالإضافة إلى فعالية السياسة النقدية في ظل نظم سعر الصرف، و إسقاط الجوانب النظرية على الاقتصاد الجزائري.

1. نتائج الدراسة:

1. السياسة النقدية تتمثل في مجموعة الإجراءات و التدابير التي تتخذها السلطات النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي، و هي تكون ذات إتجاه توسعي بزيادة المعروض النقدي أو ذات إتجاه إنكماشى بتخفيض حجم السيولة المتداولة في الإقتصاد أو ذات إتجاه مختلط (مرن) و هذا الإتجاه يتناسب و أوضاع البلدان النامية. و ترمي هذه السياسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تبدأ من الأهداف الأولية ثم الأهداف الوسيطة وصولاً إلى الأهداف النهائية التي تتمثل في (تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار، العمالة الكاملة، تحقيق معدل نمو عال، تحقيق إستقرار سعر الصرف).
2. يرى الكلاسيك أنه هناك علاقة طردية بين كمية النقود و المستوى العام للأسعار، لذلك يجب على السلطات النقدية التحكم بكمية النقود المعروضة للحفاظ على الإستقرار الداخلي.
3. تتوقف فعالية السياسة النقدية عند الكنزيون على الميول النسبية للمنحنيين (IS) (LM).
4. النقديون يعطون الأفضلية و الأولوية للسياسة النقدية على السياسة المالية على عكس الكنزيون.
5. السياسة النقدية في الإقتصاديات الرأسمالية أكثر فعالية من الإقتصاديات النامية لإتساع و تطور أسواقها النقدية و المالية.
6. سعر الصرف هو "السعر الذي يتم بموجبه إستبدال العملة المحلية بالعملة الأجنبية"، و من أجل أن يقوم بوظائفه المحددة (الوظيفة التطويرية، القياسية، التوزيعية) فإنه يأخذ أحد الأشكال (سعر الصرف الحقيقي الفعلي، الإسمي، الفعلي الحقيقي، الآجل، الفوري)، بحيث يتم تحديده على أساس نظام الصرف الذي تعتمده الدولة و يكون إما (نظام صرف ثابت، نظام صرف مرن، نظام الرقابة على الصرف). إلا أن هناك مجموعة من العوامل التي تقف أمام نجاح نظام الصرف المتبع منها (التغير في قيمة الصادرات و الواردات، سعر الفائدة، معدلات التضخم، نشاط البنوك المركزية، خبرة المتعاملين و أوضاعهم، الإستقرار السياسي، الإشاعات و الأخبار).

7. سياسة الصرف الأجنبي هي "مجموعة الإجراءات و القرارات التي تتخذها السلطات النقدية لتحديد سعر الصرف و إختيار نظام الصرف الذي يتناسب و الأوضاع الإقتصادية لتحقيق الأهداف المرجوة (مقاومة التضخم تخصيص الموارد، توزيع الدخل، تنمية الصناعة المحلية) و ذلك بإستخدام العديد من الأدوات (تعديل سعر الصرف، إستخدام إحتياطات الصرف، إستخدام سعر الفائدة، مراقبة الصرف، إقامة سعر صرف متعدد).
8. قبل التسعينات لم يكن لسياسة الصرف الأجنبي أي تأثير على السياسة النقدية، لأنه لم يكن هناك سياسة نقدية حقيقية خلالها و النقود لم تكن تتمتع بكل وظائفها غير أنها وسيط للتبادل فقط.
9. تمثل الأصول الخارجية المقابل الأساسي للتوسع النقدي في الجزائر، لأنه ابتداء من 2005 أصبحت الأصول الخارجية تفوق الكتلة النقدية M2. و هذا ما أدى إلى تراجع القروض الموجهة للدولة و هذا يعني عدم لجوءها إلى التمويل بالديون مما نتج عنه توفر السيولة لدى البنوك التي أدت إلى زيادة القروض الموجهة للإقتصاد.
10. لسياسة الصرف الأجنبي تأثير على متغيرات السياسة النقدية المتمثلة في معدل التضخم الذي يؤدي إنخفاض سعر الصرف إلى إرتفاعه و العكس صحيح، و الكتلة النقدية و مقابلاتها بحيث إستقرار سعر الصرف يؤدي إلى زيادتها (الكتلة النقدية و مقابلاتها) خاصة الأصول الخارجية، بالإضافة إلى معدل الإدخار الذي يؤثر عليه تغير سعر الصرف بطريقة غير مباشرة، بحيث عند إنخفاض سعر الصرف يرتفع معدل التضخم الذي ينتج عنه إنخفاض معدلات الإدخار (أي أن هناك علاقة طردية بين سعر الصرف و معدل الإدخار) و العكس صحيح.

II. نتائج الفرضيات:

1. للسياسة النقدية أدوات كمية (مباشرة) و أدوات نوعية (غير مباشرة) تتكامل مع بعضها البعض من تحقيق التوازن الإقتصادي، و في الجزائر أثبتت الأدوات الكمية (المباشرة) فعاليتها أكثر من الأدوات النوعية (غير المباشرة).
2. أثبتت السياسة النقدية فعاليتها في ظل نظام الصرف المرن و عدم فعاليتها في ظل نظام الصرف الثابت، و هذا ما أثبتته السياسة النقدية في الجزائر لأنه منذ الإستقلال إلى غاية التسعينات لم يكن وجود فعلي للسياسة النقدية أي أنها لم تكن فعالة لسيادة نظام الصرف الثابت و التحديد الإداري لسعر

الصرف. أما بعدما جاء قانون النقد و القرض 10/90 الذي عرف بالسياسة النقدية و أدواتها أصبح للسياسة النقدية وجود حقيقي و فعال في الإقتصاد في ظل تبني نظام الصرف المرن المدار سنة 1996.

3. سياسة الصرف المنتهجة في الجزائر هي نظام الصرف العائم المدار لكنه في الحقيقة أقرب لنظام الربط منه من نظام التعويم.

III. التوصيات:

1. تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة سياسة السوق المفتوحة و معدل إعادة الخصم الذي ثبت منذ 2004 عند المعدل 4%.

2. العمل على تحقيق جميع شروط التعويم و تهيئة الظروف الملائمة لنجاحه.

3. يجب أن لا يكون هناك تعارض بين أهداف السياسة النقدية و أهداف سياسة الصرف الأجنبي.

IV. الآفاق:

1. دور سياسة الصرف الأجنبي على السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي.

2. علاقة إستقلالية البنك المركزي بسياسة الصرف الأجنبي.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

ا. الكتب:

1. البكري انس، وليد الصافي، النقود والبنوك بين النظرية و التطبيق، دار البداية و دار المستقبل للنشر و التوزيع، الاردن، 2009.
2. بن عداس جمال، السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي، دار الخلدونية للنشر و التوزيع الجزائر، 2007.
3. بن علي بلعزوز، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 2 ، 2006.
4. بن علي بلعزوز، محمدي الطيب امحمد، دليلك في الاقتصاد، دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الجزائر ، 2008.
5. بوخاري لحو موسى، سياسة الصرف الاجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية-دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الاجنبي-، مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت-لبنان، 2010.
6. الحجار بسام، نظام النقد العالمي و اسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت-لبنان، 2009.
7. الحسيني عرفان تقي، التمويل الدولي، دار مجدولاي للنشر، الاردن، 1999.
8. الحلاق سعيد سامي، محمد محمود العجلوني، النقود و البنوك و المصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان-الاردن، 2010.
9. الحمزاوي محمد كمال، سوق الصرف الاجنبي، منشأ المعارف، مصر، 2004.
10. حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
11. خلف فليح حسن، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، الاردن، 2001.
12. الدعي عباس كاظم، السياسات النقدية و المالية و اداء الاسواق المالية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، الاردن، 2010.
13. الدوري زكرياء، يسرى السامرائي، البنوك المركزية و السياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان-الاردن، 2006.
14. صادق مدحت، النقود الدولية و عمليات الصرف الاجنبي، دار الغريب للطباعة و النشر و التوزيع مصر، جوان 1997.

15. صيد امين ،سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات،مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع،بيروت-لبنان،2013.
16. عامر وحيد مهدي ،السياسة النقدية و المالية و الاستقرار الاقتصادي -النظرية و التطبيق-،الدار الجامعية،مصر،2010.
17. عايب وليد عبد الحميد ،الاثار الاقتصادية الكلية لسياسة الانفاق الحكومي،مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع،بيروت-لبنان،2010.
18. عبد اللاوي مفيد ،محاضرات في الاقتصاد النقدي و السياسات النقدية،مطبعة مزوار،الجزائر،2007.
19. العصار رشاد ،عليان الشريف،المالية الدولية،دار الميسرة للنشر،عمان-الاردن،2000.
20. علي عبد المنعم السيد ،نزار سعد الدين العيسى،النقود و المصارف و الاسواق المالية،دار الحامد للنشر و التوزيع،عمان-الاردن،2003.
21. عوض الله زينب ،اسامة محمد الفولي،اساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي،منشورات الحلبي الحقوقية ،بيروت-لبنان،2003.
22. عوض الله زينب حسن ،الاقتصاد الدولي،دار الجامعة الجديدة،مصر،2005.
23. العيسى نزار سعد الدين ،ابراهيم سليمان قطف،الاقتصاد الكلي،دار حامد للنشر،الاردن،2006.
24. الغالبي عبد الحسين جليل عبد الحسن ،سعر الصرف و ادارته في ظل الصدمات الاقتصادية،دار صفاء للنشر و التوزيع،عمان-الاردن،2011.
25. قدي عبد المجيد ،المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية -دراسة تحليلية تقييمية-، ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر،2003.
26. القزويني شاكرا ،محاضرات في اقتصاد البنوك،ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر،1989.
27. كنعان علي ،النقود و الصيرفة و السياسة النقدية،دار المنهل اللبناني،بيروت،2012.
28. لطرش الطاهر ،الاقتصاد النقدي و البنكي،ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر،2013.
29. لطرش الطاهر ،تقنيات البنوك،ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر،ط4،2005.
30. ماير توماس و اخرون،النقود و البنوك و الاقتصاد،دار المريخ للنشر،المملكة العربية السعودية،2000.
31. مجيد ضياء ،الاقتصاد النقدي،مؤسسة شباب الجامعة،مصر،2000.

32. مطر موسى سعيد، شقيري نوري موسى، ياسر المومني، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر و التوزيع عمان-الأردن، 2008.

33. مفتاح صالح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم، الاهداف، الادوات)، دار الفجر للنشر و التوزيع، الجزائر، 2005.

34. نعمة سمير فخري، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاسهما على ميزان المدفوعات، دار اليازوري للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2011.

II. الرسائل و المذكرات:

1. مفتاح صالح، النقود و السياسة النقدية - مع الإشارة الى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000) - اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، فرع: النقود و المالية، الجزائر، 2002/2003.

2. اكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، فرع: نقود و بنوك، الجزائر، 2010/2011.

3. بن بريكة الزهرة، دراسة اقتصادية و قياسية لاهم محددات سعر الصرف - دراسة حالة الجزائر (1993-2006)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد تطبيقي، بسكرة، 2006/2007.

4. بناني فتيحة، السياسة النقدية و النمو الاقتصادي - دراسة نظرية -، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات المالية و البنوك، بومرداس الجزائر، 2008/2009.

5. جعفري عمار، اشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لانظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010)، مذكرة مقدمة استكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد دولي، بسكرة، 2012/2013.

6. شيباني سليمان، سعر الصرف و محدداته في الجزائر (1963-2006)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: اقتصاد كمي، الجزائر، 2008/2009.

7. صحراوي سعيد، محددات سعر الصرف: دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، تلمسان، 2009/2010.

8. عبدلي ادريس، محاولة بناء نموذج قياسي للطلب على النقد في الجزائر باستخدام تقنية نماذج أشعة الانحدار الذاتي(1970-2004)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: الاقتصاد الكمي، 2006/2007.
9. علة محمد، اثر الدولار على الاقتصاد الجزائري، رسالة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع: التحليل الاقتصادي، الجزائر، 2002/ 2003.
10. عمروش شريف، السياسة النقدية و معالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود مالية و بنوك، البليدة، جانفي 2005.
11. لعروق حنان، سياسة سعر الصرف و التوازن الخارجي-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: بنوك و تأمينات، قسنطينة، 2004/2005.
12. مراد عبد القادر، دراسة اثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي خلال الفترة (1974-2003)، مذكرة مقدمة استكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نمذجة اقتصادية، ورقلة، 2010/2011.
13. مشمش نجاة، فعالية السياسة النقدية و المالية في معالجة التضخم-دراسة حالة الجزائر (1986-2004)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود و تمويل، بسكرة، 2004/2005.
14. موري سميرة، اثار تقلبات الصرف على العائدات النفطية-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة تدخل ضمن متطلبات شهادة الماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، تخصص: مالية دولية، تلمسان، 2009/2010.

III. الأبحاث و المجالات و الملتقيات:

1. آيت يحيى سمير، التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات و الواقع، مجلة الباحث، جامعة تبسة-الجزائر، العدد 09/2011.
2. بربري محمد امين، مبررات و دوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية-دراسة حالة سعر صرف الدينار الجزائري-، جامعة الشلف-الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا-العدد السابع.
3. بوعتروس عبد الحق، محمد دهان، اثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، ابحاث اقتصادية و ادارية، قسنطينة، العدد الخامس جوان 2009.
4. الحوزي جميلة، ميزان المدفوعات الجزائري في ظل السعي للانضمام الى المنظمة العالمية للتجارة، مجلة الباحث، العدد 11/2012.

5. سلامي احمد، اهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر خلال الفترة (1970-2010)، مجلة الباحث، ورقة، العدد 2012/11.
6. رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62/شتاء-ربيع 2013.
7. رايس فضيل، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مجلة الباحث، العدد 2012/10.
8. طويل بهاء الدين، دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج M-F، ابحاث اقتصادية و ادارية، العدد الحادي عشر جوان 2012، جامعة محمد خيضر - بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير.
9. العايب ياسين، تقييم سياسة تمويل المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2012/02.
10. مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية و مؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 2008/06.
11. مفتاح صالح، اهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، مجلة العلوم النسانية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، فيفري 2004.
12. يعقوبي محمد، عنتر بوتيارة، مداخلة حول: تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية و الاجتماعية على معدلات البطالة في الجزائر (1990-2010).

IV. التقارير و النشرات الاحصائية:

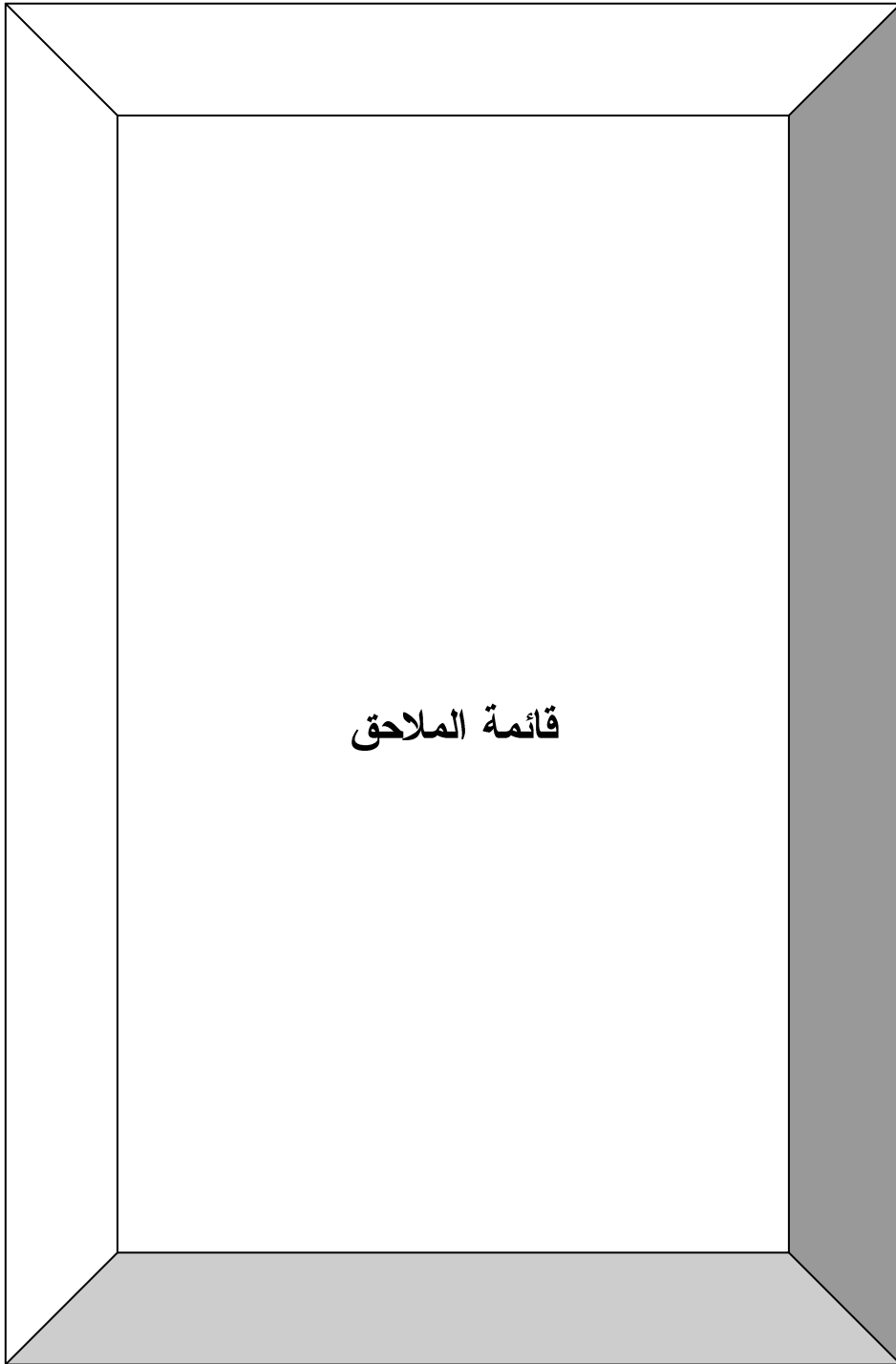
1. بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية في 2010 عرض التقرير السنوي 2010، من طرف محمد لكصاسي، الجزائر، 25 اوت 2010.
2. بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية لسنة 2012 و عناصر التوجه للسداسي الاول من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر امام المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، ديسمبر 2013.
3. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 5 سنة 2008.
4. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 18 جوان 2012.
5. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 19 سبتمبر 2012.
6. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 22 جوان 2013.
7. Banque Dalgerie (2005). Quelque indicateurs socio-économique (1994-2004).

.V المواقع الالكترونية:

1. <http://islamfin.go-forum.net/t593p15-topic,03-01-2014.19:00>.
2. <http://forum.univbiskra.net/index.php?topic=131110;wap> 2 :18-03-2014 .
22 :00.
3. ¹<http://themoneyconverter.com/GBP/EUR.aspx>.25-02-2014. 14:00.
4. <http://perspective.usherbrooke.ca/bilan/servlet/BMTendanceStatPays?codeTheme=2&codeStat=FR.INR.RINR&codePays=DZA&codeTheme2=2&codeStat2=x&codePays2=DZA&langue=fr>.03-05-2013.10:30.
5. www.elkhabaronline.com

.VI المواد:

1. المادة (77) من قانون النقد و القرض (10/90).
2. المادة (93) من قانون النقد و القرض (10/90).



قائمة الملاحق

الملحق رقم (01)

3

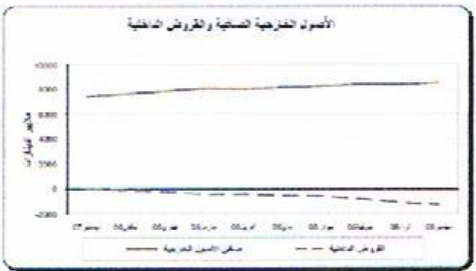
الوضع النقدية

1.3 فواتير نقدية

(القيم بالدينار السوداني، لعملة كسرية)

التاريخ	صافي الأصول الخارجية		القروض الداخلية				مجموع
	مبلغ القرض	مبلغ التغطية	القروض من البنوك		القروض من غير البنوك		
			بنوك السودان	بنوك أخرى			
2001	1,942.7	1,942.7	1,942.7	0.0	0.0	1,942.7	
2002	1,967.7	1,967.7	1,967.7	0.0	0.0	1,967.7	
2003	2,342.7	2,342.7	2,342.7	0.0	0.0	2,342.7	
2004	3,163.7	3,163.7	3,163.7	0.0	0.0	3,163.7	
2005	4,174.7	4,174.7	4,174.7	0.0	0.0	4,174.7	
2006	8,818.7	8,818.7	8,818.7	0.0	0.0	8,818.7	
2007	9,043.7	9,043.7	9,043.7	0.0	0.0	9,043.7	
2008	7,822.7	7,822.7	7,822.7	0.0	0.0	7,822.7	
2009	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2010	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2011	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2012	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2013	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2014	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2015	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2016	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2017	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2018	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2019	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2020	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2021	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2022	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2023	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2024	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2025	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2026	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2027	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2028	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2029	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	
2030	7,022.7	7,022.7	7,022.7	0.0	0.0	7,022.7	

التحليل المبني 1.3 المؤشرات النقدية



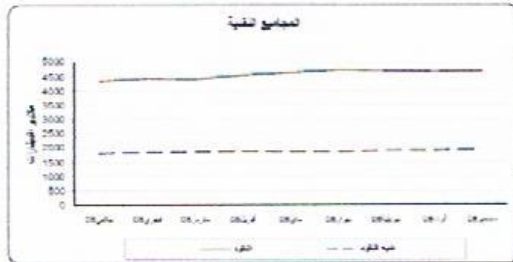
الملحق رقم (02)

بنك الكويت

1.3 الرصيد النقدية (مجموع)
(القيم بملائير الكويتية نهاية الفترة)

السنة المالية	التزامات خارجية				التكلفة النقدية						
	مخصص التحويلات	مؤجلة و طويلة الأجل	المستفصاة	أموال حرة	التحريم						
					شبه التحريم	و دائع التسهيل على الزبائن	و دائع التسهيل التجاري	و دائع لدى مصرف الكويت	و دائع لدى البنوك الأجنبية	و دائع نقدية	
2001	499.2	24.3	12.7	73.8	1215.0	87.0	3.4	554.9	577.2	1,288.5	2472.8
2002	646.8	36.6	18.2	74.1	1483.2	137.8	8.8	642.2	654.7	1,478.5	2911.8
2003	743.0	47.3	19.7	88.0	1854.0	177.0	12.9	730.0	781.8	1,843.5	3296.3
2004	892.6	49.6	46.0	98.8	2478.1	132.0	58.0	1133.0	874.8	2,189.7	3644.4
2005	882.0	20.6	54.8	123.8	1832.8	144.0	131.2	1243.0	321.0	2,447.5	4073.4
2006	1235.9	73.4	13.5	116.8	1849.8	103.8	110.0	1160.8	1087.4	3,177.8	4827.8
2007	1111.1	17.8	27.8	141.2	1782.8	216.8	138.2	2277.8	1228.8	3,854.4	5618.0
2008	1208.8	18.8	27.0	149.0	1787.4	214.0	144.0	2258.0	1255.0	3,917.5	6784.0
2009	1118.5	18.7	27.3	143.5	1713.8	207.8	144.4	2211.8	1288.8	4,150.7	6010.5
2010	1185.4	14.7	28.8	150.5	1781.0	213.0	167.4	2172.4	1284.4	4,233.6	6094.8
2011	1120.5	15.5	28.1	151.8	1759.8	210.8	161.4	2171.7	1310.4	4,348.5	6182.0
2012	1139.1	15.0	27.4	158.8	1839.8	218.7	158.2	2178.0	1323.8	4,434.5	6274.0
2013	1118.0	15.0	25.1	157.8	1880.7	227.8	154.3	2170.8	1328.8	4,468.2	6286.3
2014	984.4	12.4	23.7	140.7	1802.8	221.1	174.8	2007.8	1348.8	4,552.4	6428.2
2015	802.1	12.1	24.2	127.0	1689.4	218.0	178.3	2078.8	1377.2	4,543.3	6424.8
2016	804.3	12.9	27.3	128.2	1689.3	218.0	183.1	2048.8	1364.0	4,702.7	6602.1
2017	717.0	12.8	28.9	249.0	1908.4	221.8	133.5	2083.0	1473.2	4,711.3	6616.7
2018	683.0	11.7	28.0	218.8	1823.5	228.0	161.8	2128.8	1451.4	4,867.4	6865.3
2019	627.9	10.6	15.7	244.0	1929.8	200.8	180.0	2153.0	1523.2	4,926.7	6938.8
(التغيرات الشهرية بملائير الكويتية)											
2006	188.0	40.0	40.0	1.7	178.7	22.4	0.0	28.2	24.9	74.7	18.0
2007	11.0	2.2	-4.0	8.2	28.8	-10.8	-8.4	42.9	17.7	41.8	88.8
2008	97.5	17.0	-40.1	7.8	28.8	-1.8	13.8	20.8	28.7	52.1	33.9
2009	402.1	0.1	-18.8	34.5	277.8	-6.4	15.4	213.4	11.3	239.2	208.4
2010	222.0	-2.0	16.2	12.0	1.2	3.7	3.0	38.0	17.1	47.2	34.5
2011	128.8	0.8	-8.8	-10.8	34.8	-7.8	46.0	131.3	20.8	114.8	132.7
2012	128.2	-2.2	-6.7	22.1	39.7	4.7	46.2	84.3	18.1	88.0	128.7
2013	118.0	-40.3	1.7	21.0	21.1	-0.2	-40.8	-28.5	2.4	-28.8	-4.1
2014	119.9	17.8	0.8	12.4	22.1	2.8	21.2	37.0	22.4	144.2	188.0
2015	107.9	-40.3	-1.5	30.3	-2.4	-8.8	0.9	89.2	23.4	30.3	88.8
2016	3.8	-40.3	-40.8	7.7	-11.0	0.0	8.8	70.1	12.0	86.4	78.4
2017	489.0	-40.3	1.8	-33.7	38.1	2.8	-10.4	-83.8	28.1	-21.4	14.7
2018	474.0	-40.3	-20.9	-27.7	-1.8	4.4	-2.2	-86.4	38.3	-48.3	-80.8
2019	487.1	-11.1	-12.8	27.8	33.4	24.0	-3.4	-38.8	11.8	34.3	83.7
(التغيرات الشهرية بالبنسبة المئوية)											
2006	18.84	-1.22	-8.81	1.81	-8.23	32.99	3.00	1.83	2.27	2.41	-4.72
2007	0.95	1.15	-12.88	8.17	1.88	-8.81	-3.84	1.89	1.46	1.07	1.28
2008	8.79	-6.88	-40.38	5.52	1.52	-8.80	10.29	3.82	2.38	1.81	1.88
2009	-7.82	8.80	113.08	29.15	11.84	-3.22	10.28	9.28	0.88	5.88	2.80
2010	24.88	-11.88	32.88	8.88	0.88	-1.78	8.81	3.23	1.48	2.00	1.82
2011	-9.33	0.45	-27.8	-40.39	2.20	-4.22	40.38	3.84	1.33	2.71	2.88
2012	-1.88	-40.38	-40.39	12.08	2.21	4.81	-40.39	2.41	1.38	1.88	2.84
2013	1.88	-40.38	8.27	12.14	1.15	47.32	40.31	40.33	0.38	-40.38	40.38
2014	-18.38	-12.44	1.31	5.42	1.10	1.88	13.79	3.54	1.88	3.27	2.85
2015	-17.34	-27.58	48.81	12.82	-40.70	-11.18	0.51	2.49	1.74	2.00	1.37
2016	3.47	-11.89	-17.14	3.84	40.38	0.12	3.88	2.44	0.88	1.83	1.20
2017	-10.81	-42.52	5.73	-12.11	1.83	1.20	8.88	-2.78	2.11	-40.48	0.22
2018	-10.48	-17.01	-8.81	-11.32	-40.70	1.88	-11.32	-8.70	2.71	-10.48	-40.77
2019	-12.88	-8.78	-41.88	12.71	1.88	12.67	-11.79	-11.30	0.57	0.74	1.88

1.3.1 التغيرات الشهرية



الملحق رقم (03)

بنك الجزائر



ميزان المدفوعات

1.4 ميزان المدفوعات
(قيم بملليارات الدولارات الأمريكية)

الأساس الأول 2008	التحيز الثاني 2008	التحيز الثاني 2008	التحيز الأول 2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	
22.21	12.81	11.63	10.58	30.59	28.95	21.18	11.12	8.84	4.36	الرقص التجاري الخارجي
26.68	13.38	13.86	11.82	34.23	34.06	26.47	14.27	11.14	6.70	الجزء التجاري
42.55	22.64	22.54	20.01	60.59	54.74	48.33	32.22	24.45	16.71	المدفوعات
41.71	22.26	22.09	19.62	59.61	53.61	45.69	31.55	23.99	18.11	المدفوعات
0.84	0.38	0.45	0.39	0.98	1.13	0.74	0.66	0.47	0.61	مدفوعات تجاري
-18.57	-9.26	-8.69	-8.19	-26.35	-20.68	-19.66	-17.95	-13.32	-12.01	الواردات
-3.73	-1.68	-2.19	-1.54	-4.04	-2.20	-2.27	-2.01	-1.35	-1.18	خدمات خارج مظهر العوائق صفاتي
1.83	0.89	0.93	0.90	2.99	2.58	2.51	1.85	1.57	1.30	دائ
-5.56	-2.77	-3.12	-2.44	-6.93	-4.78	-4.78	-3.66	-2.92	-2.45	مدين
-1.08	0.49	-0.80	-0.28	-1.83	-4.52	-5.08	-3.60	-2.70	-2.23	مظهر العوائق صفاتي
2.09	1.78	1.07	1.02	3.51	2.42	1.43	0.99	0.76	0.65	دائ
-3.17	-1.29	-1.87	-1.30	-5.55	-6.94	-8.51	-4.59	-3.46	-2.91	مدين
-0.10	-0.03	-0.06	-0.06	-0.23	-0.76	-1.03	-1.29	-1.15	-1.31	مبلغ التحويلات
-3.07	-1.26	-1.82	-1.26	-5.41	-6.18	-5.49	-3.30	-2.28	-1.60	أخرى
1.34	0.82	0.75	0.58	2.22	1.61	2.06	2.48	1.75	1.07	تحويلات صفاتي
-2.53	-0.44	-1.92	-0.61	-1.08	-11.22	-4.24	-1.87	-1.37	-0.71	رقص حساب رأس المال
										حساب رأس المال
0.99	0.20	0.40	0.59	1.35	1.76	1.06	0.62	0.62	0.97	إستثمار المباشر (المساكن)
-0.31	-0.31	-0.12	-0.19	-0.77	-11.99	-3.05	-2.23	-1.38	-1.32	رؤوس الأموال الرمزية (الصفاتي)
0.68	0.27	0.24	0.34	0.51	0.95	1.41	2.12	1.65	1.60	المسند
-0.89	-0.36	-0.36	-0.53	-1.28	-12.87	-4.46	-4.35	-3.03	-2.92	الإقتطاع
-3.21	-0.33	-2.20	-1.01	-1.66	-1.06	-2.25	-0.26	-0.61	-0.35	فروض قصيرة الأجل وسفارة وسفارة صفاتي
-0.21	-0.26	-0.10	-1.01		-0.13					مديا: رصيد النقد الورقية
-0.65	0.58	-0.84	-0.11		0.05					مديا: رصيد النقد قصيرة الأجل
19.68	12.37	9.71	0.19	29.53	17.73	16.94	9.25	7.47	3.66	الرقص الإجمالي
-19.68	-12.37	-9.71	9.97	-29.53	-17.73	-16.94	-9.25	-7.47	-3.66	التحويل
-20.29	-12.68	-9.87	-9.97	-29.25	-17.73	-16.31	-8.66	-7.03	-3.42	زيادة الإحتياطيات العامة (-)
0.00	0.00	0.00	-10.42	0.00	0.00	-0.63	-0.37	-0.44	-0.30	إعداد شراء ذوي صندوق النقد الدولي
0.61	0.31	0.16	0.00	-1.28						عدم تحويل: التحويلات على التوظيف
0.00	0.00	0.00	0.45	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	المحصيل
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	زيادة الإلتزامات الأخرى ذوي البنك
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	التحويلات
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	زيادة مظهر السداد
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	تحويل استثنائي
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	إعداد التحويلات
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	مساعدات اعتماد الإصرار من الجزائر
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	المدفوعات
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	شراء ذوي صندوق النقد الدولي
										تتكون:
133.24	140.46	133.24	123.46	110.18	77.78	56.18	43.11	32.92	23.11	الإحتياطيات العامة (موزن المدين)
				30.98	38.66	27.36	28.72	24.34	19.14	إعداد شراء استيراد السلع والخدمات
										من غير العوائق
										مظهر أو مظهر صفاتي الموزن المدين
										(أولاً المظهر المدين)
111.51	116.05	124.00	99.09	74.77	65.65	54.64	38.66	29.03	25.24	مظهر المصطفات: بنك الجزائر

الملحق رقم (04)



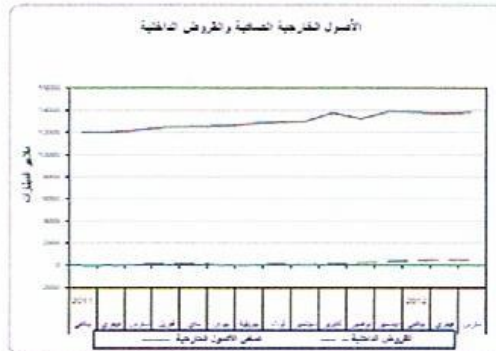
الوضعية النقدية

4.3 الوضعية النقدية
(القيم بمليين الدولارات، نهاية الفترة)

ملاحظات التكلفة النقدية									
السنة المالية	صافي الأصول الخارجية		القروض الداخلية				القروض من الخارج		التغير
	التغير	القيمة	القروض من البنوك التجارية	القروض من البنوك الحكومية	القروض من البنوك الأجنبية	القروض من البنوك الأجنبية	التغير	القيمة	
2006	4 178.7	4 181.8	28.2	846.6	-932.2	-1866.6	777.3	276.1	1 773.8
2008	6 816.0	5 526.4	-11.3	801.8	-1 304.1	-2 910.7	870.8	335.8	1 501.4
2007	7 416.6	7 382.9	32.6	12.1	-2 193.1	-3 284.9	723.1	378.7	2 205.2
2008	10 247.0	10 227.4	19.4	-1011.8	-3 627.3	-4 355.7	278.6	489.8	2 615.5
2009	10 888.0	10 862.9	20.1	-402.4	-3 489.9	-4 402.0	340.2	572.9	3 088.5
2010	11 897.0	12 008.6	-8.7	340.8	-2 810.9	-4 930.2	693.8	738.8	3 268.1
2011	12 088.0	12 082.4	-18.4	-48.8	-3 218.8	-4 828.3	748.9	763.9	3 269.9
القطري	12 061.8	12 048.2	-14.6	-68.1	-3 242.7	-4 878.2	722.4	790.1	3 284.6
البحرين	12 243.2	12 262.9	17.8	48.8	-3 287.9	-4 653.0	738.7	819.3	3 344.4
الكويت	12 628.9	12 548.3	-24.5	81.6	-3 375.7	-4 967.2	758.9	832.6	3 457.2
السعودية	12 678.2	12 634.2	-19.1	160.9	-3 347.2	-4 967.2	740.2	813.7	3 486.2
عمان	12 818.2	12 832.9	17.7	40.6	-3 479.4	-4 233.1	847.6	896.1	3 482.9
قطر	12 826.5	12 845.5	18.2	-6.8	-3 494.3	-4 369.8	928.1	938.2	3 487.7
الأردن	12 976.4	12 986.4	10.9	88.0	-3 486.6	-4 328.9	873.8	863.8	3 878.0
السودان	13 041.0	13 059.2	14.8	16.9	-3 397.5	-4 430.1	842.1	890.6	3 613.4
العراق	13 908.4	13 196.4	81.0	82.0	-3 593.4	-4 430.6	969.8	1 007.4	3 613.4
باكستان	13 262.0	13 222.1	39.9	201.1	-3 453.7	-4 429.4	930.9	1 042.8	3 676.8
البنغلاديش	13 822.4	13 882.6	41.8	319.9	-3 426.6	-4 488.4	1 017.8	1 034.0	3 728.8
2012	13 868.6	13 824.6	35.0	464.3	-3 203.6	-4 368.5	1 067.7	1 097.2	3 687.9
القطري	13 776.0	13 729.8	45.2	618.9	-3 233.2	-4 532.2	1 162.2	1 136.8	3 763.1
البحرين	13 878.3	13 836.7	39.6	607.1	-3 308.9	-4 603.8	1 147.5	1 147.5	3 816.0

نفسه 2011 وأغسطس 2012

التمويل المادي 4.3 المؤشرات النقدية



الملحق رقم (05)

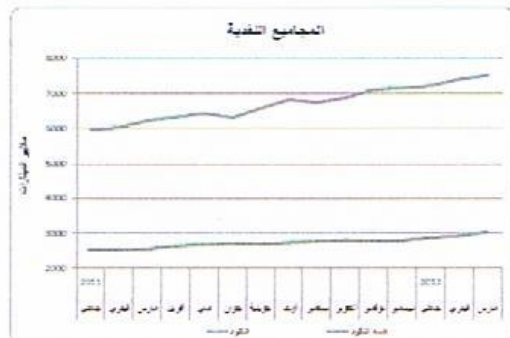
بنك البحرين

3.1 المصحة التقفية (تابع)
 (تتم بمطابق المرفقات لهذة المرفق)

السنة التقفية	البنك										
	صافي الأرباح	العملة الأجنبية	العملة المحلية	العملة الأجنبية	العملة المحلية	البنك					
						صافي الأرباح	العملة الأجنبية	العملة المحلية	العملة الأجنبية	العملة المحلية	
2004	880.6	22.6	84.6	103.3	1832.9	144.8	131.2	1,242.8	921.0	2,437.8	4,070.4
2005	1,235.9	19.4	33.5	116.3	1,649.8	203.8	132.3	1,750.6	1,091.4	3,177.8	4,827.6
2006	1,389.4	14.7	28.9	135.6	1,761.0	211.3	167.4	2,870.4	1,284.5	4,233.6	6,884.8
2007	2,027.8	11.4	16.3	223.9	1,991.0	268.6	191.2	2,948.2	1,810.0	4,364.9	8,988.0
2008	2,991.0	8.8	14.8	298.2	2,328.8	308.8	272.1	2,841.9	1,829.3	4,945.8	7,178.7
2009	3,277.8	6.6	14.1	292.5	2,524.7	412.9	322.6	2,934.4	2,098.6	5,633.5	8,182.8
2010	3,213.3	6.1	14.5	292.0	2,618.7	416.4	347.5	3,043.1	2,135.3	5,942.3	8,488.8
2011	3,100.0	6.0	14.3	292.8	2,921.4	423.1	367.1	3,066.1	2,172.8	6,029.0	8,660.6
2012	3,214.3	6.7	14.3	285.6	2,941.5	432.5	368.8	3,183.9	2,225.1	6,228.3	8,769.8
2013	3,336.7	6.8	14.2	293.7	2,836.6	448.1	381.6	3,237.0	2,249.7	6,319.4	8,966.0
2014	3,338.8	6.7	14.8	288.3	2,871.9	448.3	427.4	3,278.8	2,282.4	6,432.0	9,102.8
2015	3,266.1	6.6	18.2	277.1	2,706.6	467.1	429.0	3,299.2	2,312.9	6,308.2	8,014.7
2016	3,255.7	6.3	15.1	278.3	2,651.0	466.5	469.6	3,289.0	2,351.0	6,876.2	9,297.2
2017	3,265.1	6.7	15.7	243.6	2,725.4	495.1	474.7	3,419.7	2,425.6	6,818.1	9,642.6
2018	3,295.5	6.2	15.4	226.9	2,769.2	501.5	499.0	3,290.7	2,454.7	6,744.0	9,812.0
2019	3,312.0	6.0	16.4	207.0	2,797.3	492.2	515.2	3,359.2	2,504.2	6,870.9	9,668.2
2020	3,290.5	4.9	17.3	263.7	2,779.7	537.2	505.6	3,516.6	2,539.6	7,099.0	9,874.7
2021	3,960.9	6.2	17.3	309.7	2,787.6	516.3	518.7	3,636.2	2,571.5	7,141.7	9,828.2
2022	3,939.4	6.3	19.3	328.2	2,867.8	527.6	527.6	3,638.1	2,620.6	7,213.8	10,081.8
2023	3,642.6	6.0	18.2	326.0	2,913.6	536.3	600.6	3,668.5	2,667.2	7,392.6	10,308.1
2024	3,655.1	4.6	19.6	318.3	3,022.2	547.6	599.7	3,650.9	2,703.5	7,801.8	10,824.0

نسخة رسمية برفق

التحليل المالي 3.1 المصحة التقفية



الملحق رقم (06)

بنك الكويت



ميزان المدفوعات

1.4 ميزان المدفوعات
(قيم بملايين الدولارات الأمريكية)

التغير الأول 2012	شخصي الثاني 2011	شخصي الأول 2011	2011	2010	2009	2008	
8.77	10.03	9.67	19.70	12.16	0.41	34.45	الرصيد التجاري الخارجي
10.40	14.43	13.51	27.94	18.20	7.78	40.52	الميزان التجاري
20.59	36.28	36.60	72.88	57.09	45.18	78.59	المصادرات
20.37	35.62	36.04	71.66	56.12	44.41	77.19	المحروقات
0.22	0.66	0.56	1.22	0.97	0.77	1.40	مصادرات أخرى
-10.19	-21.85	-23.09	-44.94	-38.69	-37.40	-38.07	الواردات
-2.18	-4.76	-4.03	-8.79	-8.33	-8.69	-7.58	خدمات - خارج محل العوامل حسافي
0.90	1.52	2.25	3.77	3.57	2.99	3.49	دائن
-3.08	-6.28	-6.28	-12.56	-11.90	-11.68	-11.07	مدين
-0.37	-1.21	-0.83	-2.04	-0.37	-1.31	-1.26	محل العوامل - مصافي
1.24	2.12	2.33	4.45	4.60	4.74	5.13	دائن
-1.62	-3.33	-3.16	-6.49	-4.96	-6.05	-6.39	مدين
0.02	-0.19	-0.05	-0.24	-0.11	-0.17	-0.19	دفع الفوائد
-1.63	-3.14	-3.11	-6.25	-4.65	-5.88	-6.21	أخرى
0.92	1.57	1.02	2.59	2.65	2.63	2.77	تحويلات مصافية
-4.60	1.05	-0.69	0.36	3.42	3.45	2.64	رصيد حساب رأس المال
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	حساب رأس المال
0.44	0.59	1.45	2.04	3.47	2.54	2.28	الاستثمار المباشر (شخصي)
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	استثمارات المنحطة
-0.13	0.11	-1.19	-1.08	0.44	1.30	-0.43	رؤوس الأموال الرسمة (المسافحة)
0.00	0.08	0.01	0.09	0.55	2.19	0.84	السحب
-0.13	0.03	-1.20	-1.17	-0.11	-0.89	-1.27	الإحتكاك
							فروقات قصيرة الأجل وأخطاء
-4.92	0.35	-0.95	-0.60	-0.49	-0.39	0.69	و - سبو - مصافي
4.16	11.08	8.98	20.06	15.58	3.86	36.99	الرصيد الإجمالي

مصدر المعلومات: بنك الكويت

(*) وصحية مؤقته

الملحق رقم (07)

بنك الكويت



السوق النقدي والمالي

1.6 حجم التحويلات

1 - معدلات تحويلات بنك الكويت

معدل التحويلات في الإحتياط الأجنبي	معدل حساب الإحتياط الأجنبي	معدل زيادة المصعد	المعدل المستهدف نظمو الأليات لمدة 24 ساعة	معدلات التحويلات		معدل التحويلات المتكافئ	معدلات التحويلات
				شهيلا ت التوزيع	معدلات التحويلات		
1.00	6.50	4.00	4.50	1.25	2.00	0.30	2006
1.00	6.50	4.00	-	1.75	3.50	0.75	2007
0.75	8.00	4.00	-	1.25	2.00	0.75	2008
0.50	8.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	2009
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	2010
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	2011
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	جانفي
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	فبروري
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	مارس
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	أبريل
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	ماي
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	يونان
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	جويلية
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	أوت
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	سبتمبر
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	نوفمبر
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	ديسمبر
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	2012
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	جانفي
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	فبروري
0.50	9.00	4.00	-	0.75	1.25	0.30	مارس

2 - معدلات سوق ما بين البنوك

معدل التحويلات المتكافئ	معدل التحويلات المتكافئ	أجل (بهاية لشهر)	يوم يوم (بهاية لشهر)	معدلات التحويلات
1.14	1.23	3.35	-	2006
0.73	-	3.37	-	2007
0.42	-	3.42	-	2008
0.23	-	3.54	-	2009
1.10	1.11	4.56	1.09	2010
1.10	1.09	4.87	-	2011
1.09	1.09	5.00	1.09	جانفي
1.08	1.07	5.00	1.06	فبروري
1.17	1.06	5.00	1.08	مارس
1.15	1.06	5.00	1.06	أبريل
1.14	1.06	1.12	1.06	ماي
1.13	1.06	4.00	-	يونان
1.12	1.06	4.00	1.06	جويلية
1.11	1.06	4.00	-	أوت
1.10	1.06	-	1.06	سبتمبر
1.09	1.06	4.00	1.06	نوفمبر
1.09	1.06	-	-	ديسمبر
1.09	1.06	-	-	2012
1.00	-	-	-	جانفي
0.91	-	-	-	فبروري
				مارس

الملحق رقم (08)

مؤسسة الزيتونة

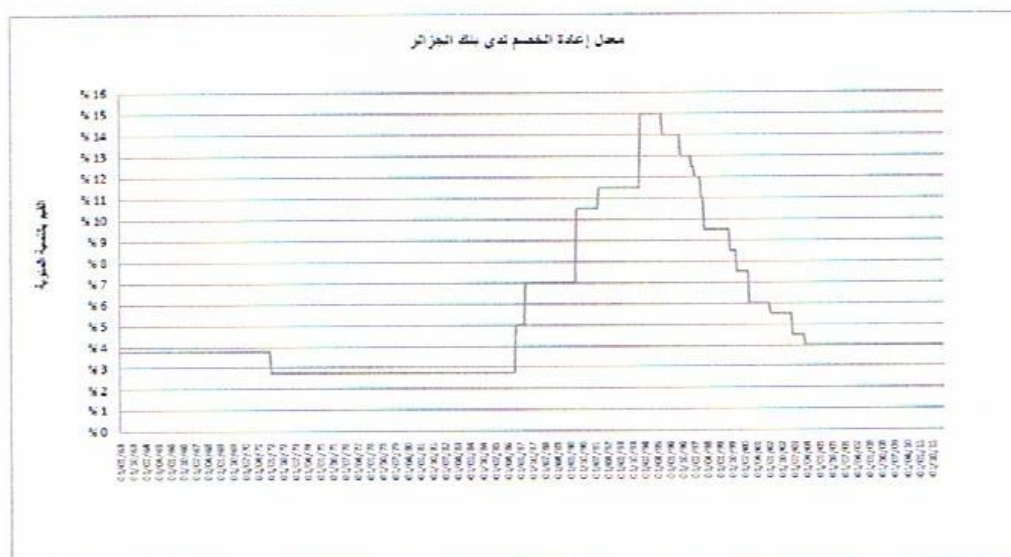
السنة	الرتبة	الاسم	الجنس	الميلاد	التخصص	المعدل	الدرجة	الملاحظات
2004	1	...	...	...	...	...	...	...
2005	1	...	...	...	...	...	...	...
2006	1	...	...	...	...	...	...	...
2007	1	...	...	...	...	...	...	...
2008	1	...	...	...	...	...	...	...
2009	1	...	...	...	...	...	...	...
2010	1	...	...	...	...	...	...	...
2011	1	...	...	...	...	...	...	...
2012	1	...	...	...	...	...	...	...

الملحق رقم (09)

2.6 تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر
(القيم مقسمة عشوية)

المعدل	التي	بموجب اتفاق من
%3,75	1971/12/31	1962/01/01
%2,75	1986/09/30	1972/01/01
%8,00	1989/05/01	1986/10/01
%7,00	1990/08/21	1989/08/02
%10,50	1991/09/30	1990/08/02
%11,50	1994/04/05	1991/10/01
%18,00	1995/05/01	1994/04/10
%14,00	1996/05/27	1995/08/02
%13,00	1997/04/20	1996/08/28
%12,50	1997/06/28	1997/04/01
%12,00	1997/11/17	1997/06/29
%11,00	1998/02/08	1997/11/18
%9,50	1999/09/08	1998/02/09
%8,50	2000/01/26	1999/09/09
%7,50	2000/10/21	2000/01/27
%6,00	2002/01/18	2000/10/22
%8,50	2003/05/31	2002/01/20
%4,50	2004/03/06	2003/06/01
%4,00	A ce jour	2004/03/07

التتبع التاريخي رقم 2.6 معدل إعادة الخصم



الملحق رقم (10)

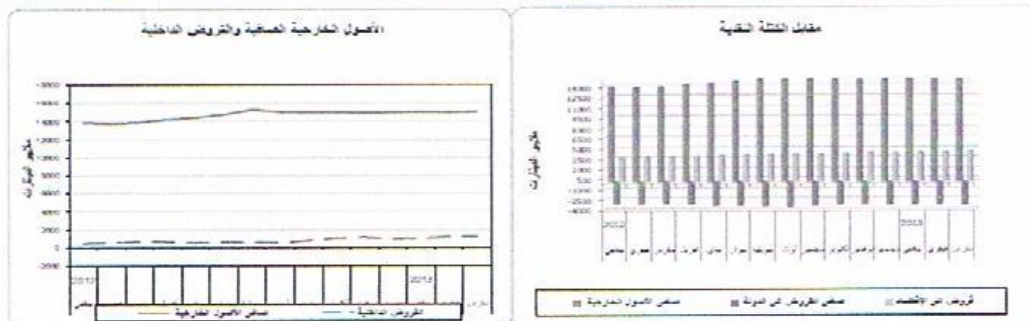
3

الوضعية النقدية

1.3 الوضعية النقدية
(القيم بملايير الدراهم، نهاية الفترة)

البيانات لفترة النقدية	صافي الأصول الخارجية			القروض الداخلية			المدة التجارية	المدة المصرفية	المدة التجارية	المدة المصرفية	المدة التجارية	المدة المصرفية
	صافي الأصول الخارجية			القروض الداخلية								
	المدة التجارية	المدة المصرفية	المدة التجارية	المدة التجارية	المدة المصرفية	المدة التجارية						
2005	10 886,0	10 865,9	20,1	-402,4	-3488,9	-4402,0	340,2	872,0	3 086,5	1,4	3 085,2	
2010	11 957,0	12 005,5	-6,7	-242,8	-3510,9	-4 930,2	683,8	738,8	3 268,1	1,4	3 266,7	
2011	13 922,4	13 880,6	41,8	319,9	-3 406,6	-5 456,4	1 017,8	1 034,0	3 726,5	1,6	3 724,7	
2012	13 659,5	13 624,6	35,0	459,9	-3 204,4	-8 388,8	1 046,9	1 097,2	3 660,3	1,6	3 655,5	
البناني	13 775,0	13 729,8	45,2	620,0	-3 233,8	-6 532,2	1 161,6	1 136,5	3 753,9	1,8	3 752,0	
مصر	13 876,3	13 936,7	-39,6	642,5	-3 170,1	-8 603,8	1 286,3	1 147,6	3 612,6	1,5	3 610,8	
البحرين	14 226,0	14 187,6	38,4	621,9	-3 236,0	-8 818,4	1 311,0	1 271,4	3 658,0	1,6	3 656,1	
السعودية	14 377,1	14 347,4	29,7	455,2	-3 463,4	-8 966,9	1 203,6	1 200,0	3 946,6	1,9	3 946,7	
عمان	14 755,7	14 723,8	32,1	590,5	-3 425,3	-8 090,6	1 174,4	1 290,9	4 016,8	1,8	4 013,9	
قطر	15 262,4	15 222,1	40,3	567,8	-3 828,9	-8 973,1	1 116,2	1 329,0	4 096,7	1,9	4 094,0	
الكويت	15 040,4	15 015,2	25,2	479,3	-3 619,7	-8 989,1	1 037,6	1 301,9	4 099,0	2,0	4 057,1	
السودان	14 874,4	14 972,7	-3,7	771,3	-3 413,6	-8 718,7	965,6	1 339,8	4 184,9	2,0	4 182,9	
البحرين	14 568,0	14 961,6	6,3	1 013,3	-3 241,2	-8 880,0	940,7	1 378,1	4 254,6	2,0	4 252,5	
البحرين	14 900,6	14 888,3	12,3	1 091,8	-3 236,0	-8 625,7	1 010,1	1 379,6	4 327,9	2,0	4 325,8	
السعودية	14 833,9	14 932,7	7,3	955,1	-3 043,4	-8 712,2	1 019,6	1 349,0	4 298,5	2,0	4 296,4	
2013	14 998,0	14 993,3	4,8	1 012,2	-3 386,1	-8 744,0	1 018,0	1 369,9	4 368,3	2,0	4 366,3	
البناني	14 942,5	14 942,7	0,8	1 146,1	-3 229,5	-8 655,9	1 008,7	1 417,7	4 375,6	2,0	4 373,6	
مصر	15 032,8	15 024,3	8,5	1 190,7	-3 977,3	-8 800,8	995,1	1 438,4	4 568,1	2,0	4 566,0	

المشغل البياني 1.3 المؤشرات النقدية



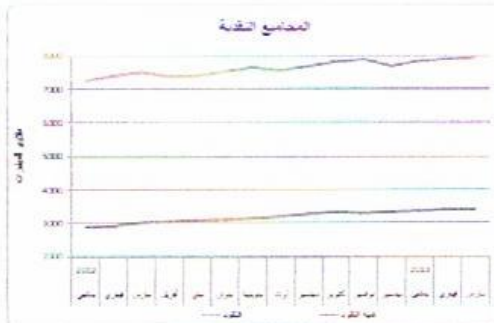
الملحق رقم (11)

مكتب المحاسبة

1.3 قوسية التقية (تابع)
(قيم بملكو اليدوات بجهة الصرف)

السنة المالية	التزامات خارجية	امور الدولة	التمويل الخارجي	التمويل الداخلي	القوسية التقية						التقوية	السنة
					والتصديق على	شبه التقوية	والتصديق على			التقوية		
							والتصديق على	والتصديق على	والتصديق على			
2009	8,5	14,8	290,2	2.223,9	308,5	270,1	2.541,9	1.529,3	4.249,8	7.178,7	2009	
2010	6,6	14,5	292,5	2.524,3	412,0	322,8	2.504,4	2.098,6	5.638,5	8.162,8	2010	
2011	5,2	17,3	309,7	2.787,5	515,3	515,7	3.536,2	2.571,5	7.141,7	9.929,2	2011	
2012	5,3	18,3	328,2	2.968,4	527,6	509,6	3.537,5	3.537,5	7.255,3	10.123,7	حادي	
الغربي	6,0	18,2	325,0	2.913,6	536,3	600,6	3.567,6	3.567,6	7.291,7	10.305,3	الغربي	
مارس	4,6	19,5	318,3	3.022,8	547,8	500,7	3.640,0	3.640,0	7.499,9	10.522,7	مارس	
الغربي	4,6	10,3	340,6	3.049,4	575,5	606,9	3.375,0	3.375,0	7.384,4	10.433,7	الغربي	
ماي	4,5	20,9	340,9	3.082,1	592,5	697,5	3.324,4	3.324,4	7.369,6	10.481,7	ماي	
جوان	4,5	22,4	290,5	3.102,6	558,9	704,0	3.425,9	3.425,9	7.523,5	10.626,1	جوان	
جويلية	4,5	24,0	280,6	3.143,8	613,8	715,1	3.461,0	3.461,0	7.540,3	10.784,1	جويلية	
أوت	4,6	24,3	267,9	3.100,4	606,6	606,3	3.321,5	2.934,7	7.558,2	10.748,6	أوت	
سبتمبر	4,1	27,6	271,3	3.269,5	608,7	730,8	3.387,5	2.048,2	7.675,2	10.844,6	سبتمبر	
نوفمبر	4,0	26,1	303,6	3.327,3	591,4	786,7	3.427,3	3.008,0	7.813,4	11.140,6	نوفمبر	
ديسمبر	4,0	24,0	321,2	3.286,1	596,3	783,3	3.514,6	2.964,7	7.878,9	11.165,0	ديسمبر	
يناير	3,8	24,4	324,6	3.331,5	590,3	758,7	3.360,5	2.852,3	7.681,9	11.013,4	يناير	
2013	3,8	24,2	323,4	3.354,7	613,8	756,1	3.426,8	2.974,0	7.639,6	11.194,3	حادي	
الغربي	3,7	24,1	317,1	3.401,7	620,0	797,7	3.473,9	2.998,2	7.689,9	11.291,5	الغربي	
مارس	3,6	24,4	323,3	3.414,4	607,2	831,2	3.519,9	2.998,0	7.960,3	11.364,7	مارس	

التقوية التقية 1.3 المخرجات التقية



الملحق رقم (13)

البيانات المالية المجمعة للمجموعة																	
(بالدينار الليبي)																	
رقم الحساب	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م	م.ت.م
0.3083	58.7918	9.2466	55.2310	263.6946	19.3910	19.8013	1.262.2087	1.021.4300	1.407.9719	69.2412	7.049.2761	78.9293	117.2134	104.7798	72.7309	2009	
0.3134	58.9502	8.6406	61.4189	242.8648	19.7178	20.1922	1.264.2117	1.100.8260	1.328.3223	74.0363	7.896.9939	90.9293	114.6414	103.4983	73.9437	2010	
0.2631	62.0848	8.6471	60.8330	272.9499	20.2812	20.7074	1.266.0021	1.100.8958	1.323.8119	74.4774	8.087.8547	98.0297	117.9769	106.5322	76.0563	2011	
0.2665	61.8882	9.2471	60.3660	277.7476	20.8248	21.2643	1.396.8980	1.197.1764	1.380.9642	78.6661	8.932.9998	90.7114	126.2773	102.9469	78.1026	2012	
0.2816	64.3012	9.1248	60.6948	290.4628	21.8413	22.3010	1.363.7121	1.202.0991	1.349.6413	81.7714	8.959.0576	104.6578	128.6071	102.2166	81.8104	2012	
0.2752	63.2630	8.0822	60.1226	283.4899	21.3438	21.7918	1.376.2853	1.200.9318	1.346.1752	80.7173	8.346.1037	101.9660	126.3906	101.6513	80.2433	2012	
0.2707	63.3843	9.2418	60.4813	282.8119	21.1838	21.6979	1.392.6882	1.216.8603	1.378.7929	81.0087	8.477.8760	102.2609	128.7699	102.6444	79.3289	2012	
0.2722	63.8229	9.2383	60.6464	281.8738	21.1129	21.6872	1.380.8871	1.192.8177	1.378.6888	79.2874	8.498.2732	99.3082	127.3691	102.6828	79.1784	2012	
0.2700	62.2178	8.1866	60.1260	278.8290	20.9377	21.3772	1.384.9719	1.180.7161	1.369.6848	79.1238	8.482.9622	96.0642	126.0224	102.1836	78.6182	2012	
0.2686	61.8882	9.2471	60.3660	277.7476	20.8248	21.2643	1.396.8980	1.197.1764	1.380.9642	78.6661	8.932.9998	90.7114	126.2773	102.9469	78.1026	2012	
0.2648	69.4030	8.6448	49.9829	286.7643	19.7921	20.1682	1.296.4968	1.118.6146	1.329.7230	74.2938	8.210.0431	90.1331	118.6480	101.7022	74.5683	2012	
0.2711	62.7376	8.9737	49.2926	281.2348	21.0275	21.4697	1.316.1148	1.100.6164	1.333.8284	76.8898	8.000.9242	99.0248	123.2641	101.1984	78.8882	2012	
0.2727	63.3843	9.2418	60.4813	282.8119	21.1838	21.6979	1.392.6882	1.216.8603	1.378.7929	81.0087	8.477.8760	102.2609	128.7699	102.6444	79.3289	2012	
0.2686	61.8882	9.2471	60.3660	277.7476	20.8248	21.2643	1.396.8980	1.197.1764	1.380.9642	78.6661	8.932.9998	90.7114	126.2773	102.9469	78.1026	2012	
0.2711	62.7376	8.9737	49.2926	281.2348	21.0275	21.4697	1.316.1148	1.100.6164	1.333.8284	76.8898	8.000.9242	99.0248	123.2641	101.1984	78.8882	2012	
0.2686	61.8882	9.2471	60.3660	277.7476	20.8248	21.2643	1.396.8980	1.197.1764	1.380.9642	78.6661	8.932.9998	90.7114	126.2773	102.9469	78.1026	2012	
0.2662	61.6432	8.2617	60.3896	276.4308	20.6482	21.0791	1.411.9878	1.217.0278	1.407.0221	77.2160	8.484.6418	96.1667	122.6928	104.9630	77.4236	2013	
0.2690	61.6874	8.2438	49.7027	276.8790	20.8894	21.3280	1.376.8927	1.217.4066	1.380.6703	76.8324	8.430.1416	84.8309	118.8160	102.9621	78.3413	2013	
0.2717	61.2332	8.1403	49.6993	276.9373	21.0723	21.6148	1.364.3103	1.211.6883	1.368.9216	77.7719	8.324.0113	83.9922	120.0426	101.3068	79.0240	2013	
0.2699	61.2671	9.2231	49.1989	276.9644	20.9302	21.3706	1.348.3289	1.200.1916	1.377.1636	77.6674	8.379.8292	80.0723	121.6496	102.6748	79.4943	2013	
0.2716	61.6308	8.2618	48.4231	276.3719	21.0884	21.6013	1.362.2694	1.197.4076	1.380.0233	76.3100	8.280.2832	78.8061	120.0110	102.8748	78.8792	2013	
0.2741	62.1136	8.3636	48.7643	279.6262	21.2614	21.7089	1.323.4823	1.187.6604	1.394.8868	76.1407	8.420.8938	80.6881	121.6372	104.2416	79.7348	2013	
0.2717	61.2332	8.1403	49.6993	276.9373	21.0723	21.6148	1.364.3103	1.211.6883	1.368.9216	77.7719	8.324.0113	83.9922	120.0426	101.3068	79.0240	2013	
0.2741	62.1136	8.3636	48.7643	279.6262	21.2614	21.7089	1.323.4823	1.187.6604	1.394.8868	76.1407	8.420.8938	80.6881	121.6372	104.2416	79.7348	2013	
0.2741	62.1136	8.3636	48.7643	279.6262	21.2614	21.7089	1.323.4823	1.187.6604	1.394.8868	76.1407	8.420.8938	80.6881	121.6372	104.2416	79.7348	2013	