



الموضوع

أثر تغير سعر الصرف على فعالية السياسة النقدية
- دراسة حالة الجزائر (1970-2014) -

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: مالية واقتصاد دولي

إشراف الأستاذ(ة):

بن الزاوي عبد الرزاق

إعداد الطالب(ة):

صديق و داد

السنة الجامعية: 2014-2015

شكر وتقدير

الحمد لله الذي من علينا لإنجاز و إتمام هذا العمل، الحمد لله كما ينبغي لجلال وجه العظيم وسلطانه القديم وله الحمد من بعد الرضا.

أتوجه بخالص الشكر والعرفان إلى أستاذي المشرف **بن الزاوي عبد الرزاق** لقبوله الإشراف على هذا العمل وعلى إرشاداته وتوجيهاته القيمة، فله مني كل الإحترام والتقدير وجزاه الله خيرا.

كما أشكر أعضاء لجنة المناقشة لتكرمهم وقبولهم مناقشة هذا البحث .

كما أشكر كل من مد لي يد العون والمساعدة في إنجاز هذا البحث من قريب أو من بعيد من خلال مناقشاتهم وملاحظاتهم وتوجيهاتهم، و أخص بالذكر الأستاذ **بن ضيف عدنان**، و الأستاذة **مشمش نجاه** التي ساعدتني على رسم الخطوط الأولية لهذا العمل.

الملخص

لقد تناولنا في هذه الدراسة موضوع أثر تغير سعر الصرف على فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر (1970-2014)، ولمعالجة الإشكالية المطروحة تطرقنا إلى كل ما هو نظري يتعلق بالسياسة النقدية وسعر الصرف الأجنبي، ثم محاولة إسقاطها على حالة الجزائر، وذلك من خلال دراسة تطور كل من السياسة النقدية وسياسة الصرف الأجنبي في الجزائر، بعد ذلك تم القيام بتحليل تأثير تغيرات سعر الصرف الأجنبي على متغير من متغيرات السياسة النقدية وهو الكتلة النقدية M_2 حيث و إنطلاقا من الدراسة التي خصت الجزائر وباستخدام البرنامج الإحصائي Eviews8 في الفترة الممتدة ما بين 1970-2014 فقد تم التوصل إلى إثبات أنه هناك إرتباط قوي وعلاقة تأثيرية طردية بين كل من سعر الصرف والكتلة النقدية أين وصل معامل الإرتباط R^2 (57.43%).

الكلمات المفتاحية :

السياسة النقدية، فعالية السياسة النقدية، سعر الصرف، سياسة الصرف الأجنبي الكتلة النقدية، الجزائر.

Résumé:

Dans notre travail de recherche, nous avons étudié le sujet de l'impact des changements de taux de change sur l'efficacité de la politique monétaire en prenant le cas de l'Algérie pendant la période (1970-2014). Pour résoudre cette problématique, nous avons d'abord tout ce qui est théorique correspond à la politique monétaire et le taux de change étranger en essayant de la projeter sur le cas de l'Algérie à travers l'étude du développement de la politique monétaire et la politique de change étranger en Algérie. Après nous avons analysé l'effet de changement de taux de change étranger sur l'un des changements de la politique monétaire: la masse monétaire (M_2).

Ainsi, en commençant l'étude spécifique du cas de l'Algérie et en utilisant le logiciel statistique (Eviews8) pendant la période entre (1970-2014), nous avons éprouvé qu'il y'a un lien fort et une relation effective positive entre le prix de change et la masse monétaire ou le coefficient de corrélation arrive jusqu'à R^2 (57.43%).

Les mots clés:

la politique monétaire, l'efficacité de la politique monétaire, le prix de change, la politique de change étranger, la masse monétaire, Algérie.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	الإهداء
	شكر وقدير
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول
	فهرس الأشكال
	ملخص الدراسة
أ-ج	مقدمة عامة
01	الفصل الأول: السياسة النقدية أدواتها وفعاليتها
02	تمهيد الفصل
03	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.
03	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية.
04	المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية.
08	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية.
08	الفرع الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية.
10	الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.
13	الفرع الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية.
16	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.
16	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية " غير المباشرة ".
16	الفرع الأول: سياسة معدل إعادة الخصم.
17	الفرع الثاني : سياسة السوق المفتوحة.
18	الفرع الثالث: سياسة الإحتياط الإجباري.
19	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية " المباشرة ".
19	الفرع الأول: سياسة تأطير القروض.
19	الفرع الثاني: السياسة الإنتقائية للقروض.
20	المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية " المساعدة "
20	الفرع الأول: الإقناع الأدبي.
21	الفرع الثاني: التعليمات والتوجيهات.
21	الفرع الثالث رقابة البنوك.
21	الفرع الرابع : الإعلام.

22	البحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في النشاط الإقتصادي.
22	المطلب الأول: فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية.
22	الفرع الأول: فعالية سياسة معدل إعادة الخصم.
22	الفرع الثاني: فعالية سياسة السوق المفتوحة.
23	الفرع الثالث: فعالية سياسة الإحتياطي الإجباري.
24	المطلب الثاني: فعالية الأدوات الكيفية للسياسة النقدية.
25	المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في الدول النامية.
27	خاتمة الفصل.
28	الفصل الثاني : سعر الصرف سوقه وسياساته.
29	تمهيد الفصل
30	المبحث الأول: ماهية سعر الصرف.
30	المطلب الأول : تعريف سعر الصرف.
31	المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف.
31	الفرع الأول: سعر الصرف الإسمي.
32	الفرع الثاني: سعر الصرف الحقيقي.
32	الفرع الثالث : سعر الصرف الفعلي.
33	الفرع الرابع: سعر الصرف الفعلي الحقيقي.
34	الفرع الخامس : سعر الصرف التوازني.
34	المطلب الثالث: أهمية سعر الصرف.
34	المطلب الرابع: العوامل المؤثر في تغيرات أسعار الصرف.
34	الفرع الأول : العوامل الموضوعية.
35	الفرع الثاني: العوامل الذاتية.
36	المطلب الخامس: نظم الصرف.
36	الفرع الأول: محددات إختيار نظام سعر الصرف.
37	الفرع الثاني: نظام سعر الصرف الثابت.
38	الفرع الثالث: نظام سعر الصرف المرن.
39	الفرع الرابع: نظام الرقابة على الصرف.
39	المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي.
40	المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف الأجنبي.
40	الفرع الأول: تعريف سوق الصرف الأجنبي.
41	الفرع الثاني: أنواع سوق الصرف الأجنبي.

42	الطلب الثالث: المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي.
42	الفرع الأول: البنوك المركزية.
43	الفرع الثاني : البنوك التجارية.
43	الفرع الثالث: سماسرة الصرف.
43	المطلب الثالث: معاملات وعمليات سوق الصرف الأجنبي.
43	الفرع الأول: معاملات سوق الصرف الأجنبي.
45	الفرع الثاني: عمليات سوق الصرف الأجنبي.
47	المبحث الثالث سياسات سعر الصرف.
47	المطلب الأول: ماهية وأهداف سياسة سعر الصرف.
47	الفرع الأول: مفهوم سياسة الصرف الأجنبي.
48	الفرع الثاني: أهداف سياسة الصرف الأجنبي.
49	المطلب الثاني: أدوات سياسة الصرف الأجنبي.
49	الفرع الأول: سياسة تخفيض قيمة العملة (تعديل سعر الصرف).
49	الفرع الثاني: إستخدام إحتياطات الصرف.
50	الفرع الثالث: إستخدام سعر الفائدة.
50	الفرع الرابع: مراقبة الصرف.
50	الفرع الخامس : إقامة سعر الصرف.
50	المبحث الرابع: فعالية السياسة النقدية في ظل نظم سعر الصرف.
50	المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت.
53	المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن.
55	خاتمة الفصل .
56	الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية (دراسة حالة الجزائر)
57	تمهيد الفصل
58	المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر في الفترة (1963/1962-1990).
58	المطلب الأول: السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1963/1962-1970).
60	المطلب الثاني : السياسة النقدية في الإقتصاد المخطط (1970-1985).
60	المطلب الثالث: السياسة النقدية في الجزائر في الفترة (1986-1989).
61	المطلب الرابع: مسار السياسة النقدية في الجزائر إبتداء من 1990.
61	المبحث الثاني: تطور سياسة الصرف في الجزائر.
62	المطلب الأول أنظمة تسيير الدينار الجزائري.
66	المطلب الثاني: نظام الرقابة على الصرف في الجزائر.

67	الفرع لأول: سياسة الرقابة على الصرف قبل 1990.
68	الفرع الثاني : سياسة الرقابة على الصرف بعد 1990.
69	المبحث الثالث: قياس تأثير تغيرات سعر الصرف على الكتلة النقدية M_2 في الجزائر.
69	المطلب الأول: تقديم نموذج الإنحدار الخطي البسيط.
75	المطلب الثاني: دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية.
76	المطلب الثالث: دراسة تحليلية للعلاقة وأثر تغيرات أسعار الصرف على الكتلة النقدية M_2 في الجزائر للفترة (1970-2014).
84	خاتمة الفصل.
85	الخاتمة العامة.
90	قائمة المراجع.
95	قائمة الملاحق

قائمة

الأشكال

والجداول

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
51	أثر التوسع النقدي على وضعية ميزان المدفوعات في ظل سعر الصرف الثابت	الشكل رقم "1"
54	فعالية السياسة النقدية في ظل الصرف المرن	الشكل رقم "2"
77	نتائج التقدير للنموذج الخطي للكتلة النقدية خلال الفترة 1970-2014	الشكل رقم "3"

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
76	تطور سعر الصرف الكتلة النقدية M_2 خلال الفترة (1970-2014)	01

المقدمة

العامّة

إن المفهوم العام للسياسة الاقتصادية ينطوي على مجموعة من السياسات الكلية (السياسة المالية، السياسة النقدية، السياسة الصناعية، السياسة الفلاحية، ...)، وتعتبر السياسة النقدية من أهمها نظراً لما أخذته أو نالته من إهتمام في الأوقات الحالية أو في الفكر الاقتصادي المعاصر خاصة من طرف المحللين الاقتصاديين، وهذا لتأثيرها على حجم النشاط الاقتصادي و الإئتماني وما تحدثه من آثار على الإستثمارات الداخلية.

وكذلك تظهر المكانة الهامة للسياسة النقدية بين أدوات السياسة الاقتصادية بوضوح من خلال إرتباط المشاكل الاقتصادية كالبطالة وإستقرار الأسعار وتدهور قيمة العملات المحلية بالحلول النقدية وهذه الحالة عندما تتوفر الظروف الملائمة لسياسة النقدية في تدخل بإجراءاتها وأدواتها ومنهجيتها لتكيف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي وعليه يعتبر ضبط العرض النقدي من الأهمية الكبيرة، ومن ذلك تعمل السياسة النقدية على تأثير على حجم النقود المعروضة بإعتماد السياسات معينة تتلائم و الظروف الاقتصادية التي تعيشها البلد، وهو ما يؤدي إلى توازن والإستقرار الاقتصادي.

لا تكمن الأهمية الكبيرة للعرض النقدي في التكيف مع مستوى النشاط الاقتصادي فقط بل يؤثر كذلك إرتفاع عرض النقود في بلد ما على تحديد سعر الصرف من خلال إرتفاع مستوى أسعار السلع والخدمات المحلية والتي ينتج عنها زيادة تكاليف الصادرات مما يجعلها غير قادرة على منافسة نظيراتها من الدول الأخرى و بالتالي ينخفض عليها الطلب جراء إقبال المقيمين للشراء من الخارج الأمر الذي يساعد على تخفيض العملة المحلية نتيجة زيادة الطلب على العملات الأجنبية.

وتعد لكل من السياسة النقدية و سياسة الصرف أداتين لسياسة الاقتصادية وهذا لتحقيق الأهداف المتمثلة في الإستقرار في معدل النمو على المدى الطويل، تخفيض معدل البطالة، المحافظة على إستقرار المعدل العام للأسعار وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، بحيث تعمل السياسة النقدية على التحكم في معدل التضخم من خلال تنظيم العرض النقدي في الإقتصاد، بالمقابل تعمل سياسة الصرف على المحافظة على إستقرار معدل الصرف لمنع حدوث اضطرابات في التبادلات التجارية وضمان مكانة تنافسية للمؤسسات الوطنية مقارنة بمثيلاتها من المؤسسات الأجنبية.

ومن هذا المنطلق سوف نحاول دراسة العلاقة بين الكتلة النقدية التي تعد أحد أبرز مؤشرات السياسة النقدية من جهة، وسعر الصرف كأحد أهم معالم سياسة الصرف من جهة أخرى.

وتعتبر الجزائر من بين الدول التي واجهت ولا زالت تواجه هذا التحدي خاصة في ظل إنتقالها من نظام التسيير المركزي أو نظام الموجه إلى نظام الليبرالي أو الرأسمالي، مما يفرض عليها البحث عن مختلف السبل والآليات التي تضمن لها الإستقرار الاقتصادي على المدى المتوسط والطويل، ولعل أحد أهم هذه السبل هي محاولة الضبط والتحكم العالي المستوى في كل من السياسة النقدية وسياسة الصرف من خلال مؤشري الكتلة النقدية وسعر الصرف، وهذا كله في إطار تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية.

ونظرا للأهمية البالغة لسياسة النقدية وسعر الصرف في عملية الإنماء الإقتصادي بمختلف جوانبها جعلنا نسلط الضوء أكثر على الدراسة المعنية مما يمكننا من طرح الإشكالية التالية.

المجلة الجزائرية للاقتصاد والعلوم المالية (1970-2014)؟

وتتدرج تحت هذه الإشكالية عدة أسئلة فرعية هي :

1. ما هي تطورات سياسة النقدية في الجزائر ؟
2. هل السياسة النقدية فعالة في كل من نظام الصرف الثابت ونظام الصرف المرن ؟
3. ما طبيعة العلاقة الموجودة بين سعر الصرف الدينار الجزائري والكتلة النقدية المطروحة من قبل البنك المركزي ؟

الفرضيات :

1. تكمن فعالية السياسة النقدية في إستخدام الأدوات غير المباشرة فقط.
2. السياسة النقدية ليست فعالة في نظام الصرف الثابت، أما في نظام الصرف المرن فهي فعالة.
3. يتغير هيكل وحجم الكتلة النقدية في الجزائر تبعا للتغيرات الحاصلة في سعر الصرف.

تحديد إطار البحث:

لقد تناولت الدراسة بالتحديد السياسة النقدية وأدواتها ومراحل تطورها وفعاليتها في النشاط الإقتصادي، أما الإطار الثاني للدراسة فتم التطرق فيه إلى ما هية سعر الصرف سوق الصرف الأجنبي والمتعاملين فيه ومعاملاته وعملياته و سياسات سعر الصرف، وأخيرا قمنا بدراسة فعالية السياسة النقدية في نظام الصرف الثابت والمرن.

أما من حيث الإطار المكاني و الزماني فسوف يتم تركيز الدراسة فيه على الإقتصاد الجزائري وبالتحديد عن مؤشر الكتلة النقدية والتغيرات الحاصلة فيه نتيجة لتغير سعر الصرف وهذا عند الفترة 1970-2014.

أسباب إختيار الموضوع:

من بين الأسباب التي دفعتنا لإختيار هذا الموضوع دون غيره هي:

- الميول الشخصي لبحث السياسة النقدية ، ومحاولة تكملة موضوع التخرج ليسانس LMD والذي تحت عنوان : أثر تغير سعر الفائدة على فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر 2008-2012 .
- كون الموضوع محل الدراسة له صلة بتخصص سنة الثانية ماستر .
- المكانة التي تحتلها السياسة النقدية ضمن برنامج الإصلاح النقدي.
- الرغبة في المساهمة في إيجاد التغير (إرتفاع أو نقص) في الكتلة النقدية الناتج عن التغير (إرتفاع أو نقص) في سعر الصرف .

أهداف البحث: تكمن أهمية البحث في :

- الوصول إلى كيفية تأثير التغيرات التي تحدث في سعر الصرف وتأثيرها على الكتلة النقدية.
- الكشف عن العلاقة الموجودة بين السياسة النقدية وسعر الصرف.
- إنعكاس تغيرات أسعار الصرف على فعالية السياسة النقدية .

حتى نستطيع الإجابة على التساؤلات موضوع إشكالية البحث و الإلمام بكل جوانبه تم الإعتماد على المنهج الوصفي في جل الموضوع تقريبا إذ إستخدمناه عند إستعراضنا لمفاهيم عامة متعلقة بماهية السياسة النقدية و المعروض النقدي, و إعتدنا أيضا نفس المنهج عند دراستنا لسعر الصرف.

و في الأخير طبقنا المنهج التاريخي في دراسة حالة الجزائر و ما يتعلق بتتبع مسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات المصرفية في الفترة (1970 - 2014).

الدراسة السابقة :

لقد تناولت العديد من الدراسات موضوع السياسة النقدية والنقود سواء منها نا تعلق بحالة الجزائر أو عموما, ويعد بحثنا حلقة تكتمل سلسلة البحوث السابقة ولبنة جديدة تستند إليها البحوث اللاحقة , ومن بين هذه الدراسات على سبيل الذكر وليس الحصر:

▪ الأستاذ لحو موسى بوخاري سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية وتدرج هذه الدراسة ضمن السياسة النقدية الكلية وتحديدًا في النقود الدولية ، وتهدف هذه الدراسة إلى دراسة دور سياسة الصرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية ، وهذا من خلال قيام الدراسة التحليلية للعلاقة بين السياستين، ثم أسقطت هذه الدراسة على واقع الإقتصاد الجزائري، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة قوية بين العرض النقدي وسياسة الصرف بالمعنى الضيق والواسع، أما عن الاختلاف الموجود بين هذه الدراسة وهذه المذكرة فيكتمل في أن دراسة لحو تطرقت إلى جميع المؤشرات السياسية النقدية.

▪ أما الدكتور معيزي قويدر الذي ناقش في أطروحته فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الإقتصادي حالة الجزائر للفترة 1990- 2006 تدرس هذه الأطروحة مدى مساهمة هذه السياسة في تخفيف التوازن في ظل الإصلاحات الإقتصادية .

▪ الدكتورة ماجدة مدوخ فكانت دراستها تحت عنوان اليورو والسياسة النقدية في الدول النامية دراسة حالة الجزائر وتطرقت فيها إلى تطور السياسة النقدية وأدوارها, وكيفية يام نظام اليورو: وكيف يؤثر اليورو على النظام الإقتصادي في الجزائر.

الفصل الأول:

السياسة النقدية أدواتها

وفعاليتها

تمهيد الفصل

إن الحركة الكبيرة لرؤوس الأموال التي يشهدها العالم في الوقت الحاضر، والتطور الفكري في المجال النقدي. أدى إلى ظهور عدة اضطرابات في الأسواق النقدية وبالتالي لا بد من وجود هيئة تقوم بإدارة النقود، وباعتبار أن البنك المركزي أحد الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الإقتصادية . فهو يشكل جزءاً أساسياً ومهماً من أجزاء ومكونات السياسة الإقتصادية العامة للدولة، فهو أهم جهاز نقدي هدفه خدمة المصلحة العامة بإستخدام السياسة النقدية ، التي تهدف إلى دعم عملية التنمية وتحقيق معدل نمو مرتفع ومستقر، وكذلك يعمل من خلال السياسة النقدية إلى تنظيم كمية النقود في المجتمع وتوجيهها لبلوغ الأهداف التي تسعى إليها الدولة ولتحقيق هذه الغاية لا بد من الإستعانة بالإجراءات و إستخدام الأدوات المتاحة للبنك المركزي بإتباع إستراتيجية معينة لبلوغ الأهداف المنشودة.

ومن هذا المنطلق فضلنا أن نقسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، حيث نتناول في المبحث الأول ماهية السياسة النقدية والذي تضمن تعريفاً للسياسة النقدية ، وتطور وأهداف السياسة النقدية أما عن تحريرنا للمبحث الثاني فتم تبيان أدوات السياسة النقدية وفيه تطرقنا إلى الأدوات الكمية والكيفية وأدوات أخرى مساعدة للسياسة النقدية . أما عن آخر مبحث في هذا الفصل فأردنا أن تكون الدراسة فيه عن فعالية السياسة النقدية في النشاط الإقتصادي وتضمن إلى فعالية الأدوات الكمية والكيفية للسياسة النقدية . بعد ذلك عرجنا إلى فعالية السياسة النقدية في الدول النامية

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية .

أدت العوامل والتقلبات الإقتصادية بتركيبتها المعقدة دورا هاما في إبراز الحاجة لوجود توجهات وإجراءات من شأنها السيطرة على جوانب السلبية لهذه العوامل و إستغلال الجوانب الإيجابية لها ، وتبلورت هذه التوجهات والإجراءات فيما يسمى بالسياسة النقدية ، وفيما يتعلق بمفهوم هذه الأخيرة فنجد أنه قد اختلف بين المدارس الكلاسيكية و الكنزية فمنهم من أقر بدور النقد الهام في عملية الإستقرار والوصول إلى التوازن الإقتصادي العام ، ومنهم من أعطى الأولوية للمتغيرات الإقتصادية الرئيسية والإنفاق الحكومي العام مع تأثير بسيط للسياسة النقدية، إلا أن هذه الاختلافات لم تتف وجود علاقة وطيدة بين إجراءات السياسة النقدية بالنقد والجهاز المصرفي والسياسة المالية الحكومية ، وهذا ما شجع الإقتصاديين من وضع تعاريف خاصة بها ومن دراسة وتتبع تطوراتها ولقد خصص هذا المبحث للتطرق إلى هذه التعاريف ثم مراحل تطورها، لنصل في الأخير إلى أهداف المتعلقة بالسياسة النقدية .

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية .

إن للسياسة النقدية تعاريف متعددة ، وتعدد هذه المفاهيم بتعدد و إختلاف الأفكار والنظريات الإقتصادية عبر الفترات الزمنية المتتالية، ولكنها في مجملها تتلخص في مفهوم واحد يكاد يكون موحدًا وشاملاً لها ، وهذا لارتباطها بالأحداث والأزمات الإقتصادية نفسها و لأجل الوفاء بمفهومها نستعرض التعاريف الآتية لها :

تعريف 1: " ذلك التدخل المباشر والمتعمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الإقتصادية ، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الإئتمان بإستخدام وسائل الرقابة على النشاط الإئتماني للبنوك التجارية"¹

تعريف 2: " هي مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الدولة وأجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الإقتصادي من خلال التأطير في الرصيد النقدي"²

تعريف 3: " الإستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الإقتصادية الوطنية نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن عن طريق زيادة الناتج الوطني بالقدر الذي يضمن للدولة الوصول إلى حالة الإستقرار النسبي للأسعار، وذلك في إطار توفير السيولة المناسبة للإقتصاد الوطني"³

تعريف 4: " تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أم غير نقدية. وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"⁴

¹ ماجدة مدوخ، اليورو والسياسة النقدية في الدول النامية .دراسة حالة الجزائر ،رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم

الإقتصادية ، لكلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2012/2011 ، ص 3.

² بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات والسياسة النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ، 2004، ص 112.

³ أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن ، السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو ، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، مصر ، 2000، ص 39.

⁴ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم الأهداف الأدوات) . دار الفجر للنشر والتوزيع . الطبعة الأولى ، القاهرة ، 2005، ص 98.

تعريف 5: " مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على الشؤون النقد والإئتمان لإحداث تأثيرات في كمية النقود ، أو كمية وسائل الدفع بما يلائم الظروف الإقتصادية المحيطة ، والهدف من هذا التأثير إما إمتصاص السيولة الزائدة أو حقن الإقتصاد بتيار نقدي جديد"¹

تعريف 6: " عبارة عن مجموعة من الإجراءات والأساليب التي تتخذها الدولة عن طريق سلطتها النقدية من أجل التحكم في كمية النقود بشكل يضمن للإقتصاد الوطني ذلك الحجم من الإئتمان، وذلك القدر من السيولة بغية تحقيق أهداف الدولة الإقتصادية في زمن معين"²

تعريف 7: " العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي و ذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الإقتصادية"³

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن : السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي تقوم بها السلطة النقدية والمتمثلة في البنك المركزي، للتأثير على المعروض النقدي من أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وذلك باستعمال أدواتها لتحقيق أهداف الاقتصاد الوطني.

ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج النقاط التالية:

- السياسة النقدية من إختصاص السلطة النقدية(البنك المركزي).
- تهتم السياسة النقدية بالمعروض النقدي وتنظيمه.
- الغرض من هذه الإجراءات تحقيق هدف إقتصادي معين يحدد من قبل السلطة النقدية.
- تتدخل السياسة النقدية في كمية النقود إما بإمتصاص السيولة الزائدة أو حقن الإقتصاد بتيار نقدي جديد.

المطلب الثاني: تطور السياسة النقدية .

جاءت نشأة البنوك المركزية متأخرة عن نشأة البنوك التجارية التي ظهرت في الدول الأوروبية قبل القرن السابع عشر، وذلك لأن الظروف الإقتصادية والمالية في ذلك الوقت لم تكن في حاجة إلى إنشاء البنوك المركزية بالمعنى المفهوم حاليا ، حيث كانت البنوك التجارية تقوم بإصدار النقود وتقبل الودائع وتقدم القروض ونتيجة لتوسع البنوك التجارية في إصدار النقود في بعض الدول مما أدى إلى أزمات مالية إنعكست بصورة سيئة على إقتصاديات تلك الدول ، ظهرت الحاجة إلى إنشاء بنك أو تكليف بنك قائم بتولي عملية إصدار النقود سواء عن طريق الإحتكار الجزئي أو الكلي حتى يمكن التحكم في عرض النقود ثم تجنب الأزمات المالية التي يمكن أن تحدث في حالة ترك البنوك التجارية تصدر ما تشاء من النقود لم يكن السبب الوحيد لتفكير الحكومات في إنشاء بنوك مركزية هو إصدار النقود فقط ولكن كان هناك سبب آخر في بعض الدول وهو رغبة

¹ معيزي قويدر ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الإقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2006) ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ، تخصص تحليل إقتصادي ، قسم العلوم الإقتصادية ، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2007/2008، ص 75.

² ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 4.

³ نفس المرجع ، ص 4.

حكومات بعض الدول في الإقتراب من بعض البنوك ومن ثم فضلت تلك الحكومات التعامل مع بنك واحد أصبح هو المركزي في ما بعد.¹

أما مصطلح السياسة النقدية هو مصطلح حديث نسبياً، ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عنه كانوا كثيرين لإرتباطه بالأزمات و الأحداث الاقتصادية التي كانت سبباً لتطور الفكر الاقتصادي، فقد كان التضخم الذي حدث في إسبانيا و فرنسا خاصة نتيجة تدفق المعادن الثمينة إلى دول الأوربية في القرن السادس عشر سبباً لقيام بحوث إقتصادية في كافة المدارس الفكرية السائدة في ذلك الوقت ، كما أن المشاكل المالية والاقتصادية التي واجهتها بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الو. م. أ في نهاية القرن السابع عشر من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية. وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الإقتصادية للدولة.²

ولقد ظهر الإهتمام جلياً بالسياسة النقدية في الفكر الإقتصادي خلال القرن التاسع عشر نتيجة الأزمات الإقتصادية وعدم الإستقرار الاقتصادي التي شهدها العالم في القرن الحالي. وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور دراسة السياسة النقدية في مايلي:

المرحلة الأولى :

في بداية القرن العشرين وفي ظل قاعدة الذهب كان دور السلطات النقدية في مختلف دول العالم هو المراقبة والمحافظة على حرية تحويل العملات الوطنية إلى الذهب وإرتباط كمية النقود المتداولة بالمعروض من الذهب³ أما عن نظرة السياسة النقدية للنقود في هاته الفترة فتميزت بالطابع النظرة الحيادية للنقود التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الإقتصادية ، وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الإقتصاد أتفه من النقود كما قال جون باتيست ساي (say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الفكر الإقتصادي وتطور الأحداث الإقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة للتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل.⁴

وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد الكبيرة عام 1929 وظهور الفكر الكينزي الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الإستقرار الإقتصادي والتأثير على مستوى النشاط الإقتصادي⁵، إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على الإقتصاديات دول العالم أثبتت عدم

¹ نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، إتحاد المصاريف العربية ، بيروت، لبنان، 1994، ص 27.

² ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 4.

³ نفس المرجع ، ص 9.

⁴ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 100.

⁵ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 5

قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.¹

المرحلة الثانية :

تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكنزى على يد الإقتصادي البريطاني جون ماينرد كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست سباتيكية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من الأزمة 1929 بدأ كنز يدعو للإهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدا لكينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية ، وتم إعطاء دورا أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية ، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد تبنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلائم السوق مع الصدمات وعالج داء الإحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز الأدوات الكنزية عن علاج الإختلالات .

المرحلة الثالثة :

إن التطور الإقتصادي (قوة السوق) أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها والتأكد عدم جدواها في مكافحة التضخم² لأنه يتطلب ذلك تحقيق فائض في الميزانية عن طريق تخفيض النفقات وزيادة الإيرادات لزيادة الضرائب³ ، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار في الإقتصاد الوطني وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى⁴، وهذا بعد إنتهاء الحرب (الحرب الكورية سنة 1951) وما صاحب ذلك من تضخم، إحتلت السياسة النقدية مركز الصدارة كوسيلة رئيسة لمواجهة التقلبات الاقتصادية في المدى القصير ، وشكلت عمليات السوق المفتوحة أهم الوسائل في إدارة الدين العام في الاقتصاديات المتقدمة⁵ ، ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل مازالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقدويين⁶ في نهاية السبعينات وبداية الثمانينات ظهرت في أمريكا مدرسة هامة للفكر الإقتصادي⁷ التي تسمى مدرسة "شيكاغو" بزعامة "ميلتون فريدمان" ، التي حركت ساعة الفكر إلى الوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقد⁸ كذلك تولت هذه المدرسة مهمة الهجوم على المدرسة الكنزية ومبدأ تدخل

¹ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 100.

² نفس المرجع، ص ص 100، 101.

³ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 6.

⁴ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 101.

⁵ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 6.

⁶ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 101.

⁷ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 6.

⁸ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 101.

الدول في النشاط الإقتصادي ، بل رجعت كل الأزمات و المشكلات التي يعاني منها النظام الرأسمالي إلى الكنزية وما يترتب عليها من سياسات اقتصادية¹ .

كما دعت هته المدرسة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الإستقرار الإقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساوٍ لمعدل النمو الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية ، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في السنوات الكساد كما في سنوات الرخاء² .

ويرى "فريدمان" أن السياسة النقدية وحدها دون غيرها من السياسات قادرة على تحقيق الأهداف الإقتصادية وبالتالي إعادة السياسة النقدية للواجهة من جديد، وبدأت السياسة المالية تفقد أهميتها نتيجة تقادم عجزها. في ظاهرة التضخم و ما صاحبها من بطالة خاصة في الدول الصناعية الكبرى رغم فعاليتها في ميادين أخرى³ .

المرحلة الرابعة :

نتيجة للتطورات السابقة برزت مدرستين في الفكر الاقتصادي و نشأ جدل كبير بينهما حول أهمية كل سياسة⁴ ، إحتدم الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منها ، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع وهكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف ، فهناك عودة في التسعينات خصوصا في أمريكا على يد الرئيس الأمريكي بيل كلينتون لإعادة فكرة الثلاثينات الكنزي إلى السياسة الاقتصادية ، ويبقى أنصار الفكر النقدي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تجريد السياسة المالية كليا من أية قدرة على التأثير على الناتج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام .

ومن الطبيعي أن يظهر أنصار السياسة المالية دفاعا عما يدعي عليهم النقديون ومازالوا يقدمون امتيازات السياسية المالية عن النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكتملة للسياسة المالية ، ولكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية⁵.

وعلى العكس يرفض النقديون الإعتراف بأي دور لسياسة المالية⁶ نظرا لما تتميز به من بطئ زمني وكونها تحتاج إلى ترتيبات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتا طويلا لمعالجة الإختلالات الاقتصادية ، وقد أدى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعامة الإقتصادي الأمريكي "والتر هيلر" الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن إستخدام إحداها في العمل للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ولكل منها فعاليتها في الطرف الاقتصادي السائد المناسب لها⁷.

¹ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص ص، 6، 7 .

² مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 101.

³ ماجدة مدوخ، مرجع سابق ، ص ص، 6، 7.

⁴ نفس المرجع، ص 7.

⁵ مفتاح صلح ، مرجع سابق، ص 101.

⁶ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 7.

⁷ مفتاح صالح ، مرجع سابق، ص 102.

نستنتج من مراحل تطور السياسة النقدية أنه لا يجب الإقتصار على سياسة واحدة، فالسياستين النقدية والمالية لهما ارتباط متبادل ، أي أنهما يمارسان .

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية.

تختلف أهداف السياسة النقدية باختلاف مستوى النمو الإقتصادي من دولة إلى أخرى ، بل وتختلف في البلد الواحد من مرحلة إلى أخرى تبعا للظروف الاقتصادية التي يمر بها البلد ، فبينما نجد أن المشكلة الرئيسية في البلدان المتخلفة اقتصاديا تتمثل في مصاعب التمويل ونقص السيولة في الاقتصاد، إضافة إلى مشكلة تدهور قيمة العملة وبالتالي تدهور القدرة الشرائية ومستويات أسعار الصرف ، نجد أن الحال يختلف في البلدان المتقدمة اقتصادية ، حيث تكمن المشكلة الرئيسية في كيفية علاج التقلبات الاقتصادية و كذا التحكم الأفضل بين ظاهرتي البطالة والتضخم.¹

يعمل البنك المركزي على تحديد أهداف السياسة النقدية من أجل تحقيق الإستقرار النقدي ولقد قسمت أهداف السياسة النقدية إلى أهداف أولوية و وسيطة وأخرى نهائية.

الفرع الأول : أهداف الأولوية للسياسة النقدية .

نظرا لتنوع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، إلترزم الأمر تحديد أهداف عملية وهي متغيرات نقدية يمكن للسلطات النقدية الوصول إليها بصفة جيدة بإستخدام أدوات في حوزتها ، هذه الأهداف العملية تسمى بالأهداف الأولوية² وتمثل الأهداف الأولوية كحلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة فمثلا عندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقه مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولوية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة³ حيث أنه من خلال الأهداف الأولوية ترسل السلطة النقدية إشارات سريعة و واضحة ومحددة للمتعاملين وللسوق حول مضمون السياسة النقدية⁴ وتتكون الأهداف الأولوية للسياسة النقدية من مجموعتين الأولى وتسمى بالمجاميع الاحتياطي وتتضمن القاعدة النقدية ومجموع احتياطي البنوك و احتياطي الودائع الخاصة أما المجموعة الثانية فتسمى بأحوال سوق النقد، مثل معدل الفائدة على الأرصدة المركزية وهو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك.⁵

¹ رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006، ص 189.

² ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 26.

³ مفتاح صالح، مرجع سابق ، ص 124.

⁴ أكن لونيس ، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم

الاقتصاد، قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير جامعة الجزائر -3- ، 2010/2001، ص 38.

⁵ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 26.

أولاً : مجتمعات الاحتياطيات النقدية .

تتكون القاعدة النقدية من نقود المتداولة لدى الجمهور و الاحتياطيات المصرفية، حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية و النقود المساعدة و نقود الودائع أما الاحتياطيات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي ، و تضم الاحتياطيات الإجبارية و الإحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك أما الاحتياطيات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطيات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى.

أما الاحتياطيات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطيات الإجبارية (كمية القروض المخصومة)¹.

وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي ،وخارجه حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية و سهولة؟ ، وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض ، فقد دافعت بعض البنوك المركزية في أمريكا عن القاعدة النقدية كهدف أولى أو تشغيلي للسنوات عديدة كما دافعت بعض الفروع الأخرى عن استخدام مجتمعات الاحتياطيات الأخرى كهدف أولى و إنتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا يبقى الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة وليس بالنتظير فقط، ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة ، ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط وطالما أن الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات في استخدام المجاميع كهدف أولى أو تشغيلي.²

ثانيا : ظروف سوق النقد:

ولقد استخدمت ظروف سوق النقد في العشرينات والخمسينيات و الستينات ولكن في السبعينات زاد الإهتمام لمجتمعات الاحتياطيات.³

وظروف سوق النقد هي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية، وتحتوي على الاحتياطيات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية ويعني بشكل عام قدرة المقترضين و موافقتهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الاقتراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك، والاحتياطيات الحرة تمثل الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الإحتياطيات التي إقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض ، وتكون الاحتياطيات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطيات الفائضة أكبر من الاحتياطيات المقترضة، وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطيات المقترضة أكبر من الاحتياطيات الفائضة، كما إستعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات الخزانة والأوراق التجارية ، ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها .

¹ إكن لوئيس، مرجع سابق، ص ص : 38، 39.

² مفتاح صالح، مرجع سابق، 124.

³ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 27.

وقد اختلف الاقتصاديون حول أفضلية استخدام المجموعة الأولى أم المجموعة الثانية، إذ فضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطات التي هي ذات صلة كبيرة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط لديهم والمفضل، غير أن الكنزين يركزون على ظروف سوق النقد وذلك باعتقادهم بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق رأس المال، حيث يقول أن أفضل هدف أولي هو ذلك الذي يتصف بالتأثر والتجاوب بسرعة مع تغير أدوات النقدية المستعملة.¹

الفرع الثاني : الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.

الأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل: مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية²، ولهذه الأهداف فائدتين ، فالأولى تتمثل في كونها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر عليها، فبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر فعلا على تقلبات المجمعات النقدية وعلى سعر الصرف وعلى معدلات الفائدة في حين أنها لا يمكن أن تؤثر مباشرة على مستوى الأسعار والإنتاج والأجور أما الفائدة الثانية تتمثل في كونها بشكل أو بآخر إعلانا لإستراتيجية السياسة النقدية³ وإعتمد الكنزيون والنقديون مؤشرات وأهداف وسيطة مختلفة ، والمؤشر هو المتغير الذي تسمح تحركاته بإتجاه الأهداف النهائية ، فهو عامل إستدراك ما يمكن أن ينجم من إحترافات عن تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية ، فالكنزيون إعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف ووسيط بينما إعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف و وسيط وهناك ثلاث نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة وهي مستوى المعدلات الأساسية للفائدة وسعر الصرف والمجمعات النقدية الوسيطة.⁴

أولا : المجمعات النقدية:

وهي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الإقتصادييين الماليين المقيمين على الإنفاق ، وتمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية، وذلك بتثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريبا بمعدل نمو الإقتصاد الحقيقي، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهداف في هذه المجمعات بالتدرج، بداية بشكل غير معلن ثم بشكل معلن ، كنظام الفدرالي للاحتياطي الأمريكي إبتداءا من 1972، بنك ألمانيا الفدرالي إنطلاقا من 1974، بنك إنجلترا وفرنسا إنطلاقا من 1976 وذلك طبقا⁵ للنقديون الذين يرون بأنه عندما يكون معدل نمو الكتلة النقدية قريب من معدل نمو الإقتصاد الوطني ، هذا يمثل هدف مرغوب فيه للسلطات النقدية كما يرون بأنه عندما يكون معدل مستقر للكتلة النقدية يتراوح ما بين 3 % و 5 % هو أفضل وسيط للأحداث التوازن و الإستقرار الإقتصادي بسبب الفوائد التي يحققها⁶

¹ إكن لونيس، مرجع سابق ، ص ص: 38، 39.

² مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 126.

³ إكن لونيس، مرجع سابق ، ص 40.

⁴ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 126.

⁵ أكن لويس، مرجع سابق، ص 43.

⁶ معيزي فويدر ، مرجع سابق، ص 87.

إذ يعتقد النقديون أيضا بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي¹ و يبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي:

- يحول دول أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الإستقرار .
- بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الإضطرابات الناجحة عن مصادر أخرى عند حد أدنى.
- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابت أو مقتربا من ذلك.²

وترتكز هذه النظرة لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالية:

- إن المجمعات النقدية تستقطب إهتمام البنوك المركزية فهي التي تقوم بتحديد لها وحسابها ونشرها.³
 - يمكن التعرف عليها بسهولة من قبل الجمهور، ولذلك فإن الكتلة النقدية يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها ولكن في السنوات الأخيرة لم تعد سهلة نظرا لتغيير سرعة تداول النقد و الابتكارات المالية الحديثة إلا أن الإشكال يبقى مطروحا: ما هي المجمعات التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض؟ وهل يلجأ البنك المركزي إلى المجمع النقدي الضيق أو المجمع النقدي الأوسع عند وجود إبتكارات مالية مستمرة.
- وهناك من يؤيد المجمعات الواسعة كاستهدافات وسيطية ونتيجة لهذه الابتكارات لأنه يسمح بالتقرب أكثر إلى الحدود القصوى للتوظيفات النقدية على عكس المجمعات الضيقة التي تركز على الوظيفة الضيقة للنقود، غير أن هناك من ينادي بأهمية المجمعات الضيقة كاستهداف وسيط، ذلك لأن إعادة تركيب جديد لمحافظ الأوراق المالية يصيب المجمع الواسع بتشوّهات لا تعكس بالضرورة تغيرات في سلوك الإتفاق، كما أنه قد تخفض درجة مراقبة السلطة النقدية للمجمعات الواسعة مقارنة بالمجمعات الضيقة.⁴

ثانيا: معدلات الفائدة.

إن الكينزيين يتمنون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن⁵ ، فبالنسبة إليهم تبدو ملاحظة تغيرات سعر الفائدة أكثر سهولة من ملاحظة التغيرات الأخرى، بينما النقديون لا يهتمون بها كثيرا إذ يرون أن معدلات الفائدة تشكل مؤشرا سيئا بالنسبة للسياسة النقدية لأن هذه المعدلات تتأثر بتغيرات الطلب على النقد، ويضيفون بأنه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي إرتباطها بمستواها الحقيقي.

إلا أن الأعوان الاقتصاديين من أفراد ومشروعات والعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم ومن ناحية أخرى تلقى التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولهذا يتوجب على السلطات العامة أن تولي اهتماما خاصا لتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد

¹ إكن لونيس ، مرجع سابق ، ص ، 43.

² مفتاح صالح، مرجع سابق، ص ص : 128، 129.

³ نفس المرجع، ص 129.

⁴ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 44.

⁵ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 126.

المستوى الأفضل لهذه المعدلات وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هوامش أو مجالات واسعة كثيرا وحول مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة¹ يمكن أن يحدث تذبذبا في الإستقرار الاقتصادي وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متوالية من التضخم والركود² لذلك يتوجب على السلطات النقدية أن تسهر ليس فقط على مستوى معدلات الفائدة بل أيضا على أن تبقى تغيرات هذه المعدلات ضمن هوامش غير واسعة نسبيا وحول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق، وأن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي من المفروض تقيدها بهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية³ إلا أن معدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الداخلي أو الخارجي:

▪ فعلى الصعيد الداخلي: تأثر على مستوى إستثمارات المؤسسات مثل الإستثمار في السكن وعلى الإختيارات بين السندات والنقد.

▪ وعلى المستوى الخارجي : تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة إيجابية - لا هي مرتفعة ولا هي منخفضة - ومستقرة قدر الإمكان في الزمن القصير، فبعض الاقتصاديين يعتبر أن إحدى التفسيرات للأداءات في ألمانيا لـ 25 سنة تكمن في إستقرار المعدلات الحقيقية للفائدة في الأجل القصير حوالي 3% ، وهذه المعدلات المستقرة الإيجابية هي التي شجعت أفضل إختيارات الإستثمار والنمو المنظم.⁴

ثالثا: معدل الصرف.

إن معدل الصرف النقد هو مؤشر نموذجي هام⁵ ولقد أخذ هذا الغرض الوسيط مع بداية التسعينات مكانة هامة جدا، فهو يعبر عن الأحوال الاقتصادية لدولة ما⁶، ولذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرة الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد تجاه العملات الأخرى وقد يكون محاربا لتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية ، وعندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات ، ومعدل الصرف يلعب دورا مهما في معرفة الإستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، ولذلك فإن الإختيار المدرك أو الغير المدرك لعدم تقدير سعر صرف ملائم له نتائج ثقيلة منها:

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 41.

² مفتاح صالح، مرجع سابق ، ص 127.

³ إكن لونيس، مرجع سابق ، ص 41.

⁴ مفتاح صالح ، مرجع سابق ، ص 127.

⁵ إكن لونيس ، مرجع سابق، ص 42.

⁶ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 22.

- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل في الأجل الطويل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة والإنخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد.
 - إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر ، يفرض على الأعوان الإقتصادييين ضغطا إنكماشيا وهو ما يحدث إختفاء بعض المؤسسات الغير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو و في الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل.¹
 - إن التقلبات الكبيرة التي تشهدها أسواق الصرف خاصة في حالات المضاربة والسلوكات غير الرشيدة والعقلانية تؤدي إلى عدم قدرة البنوك المركزية في التحكم والسيطرة على سعر الصرف.²
- و لذلك فإن الإقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بإنفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك إقتصادي أساسي لا يمكن لها أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، لذلك فإن الهدف الوسيط الداخلي يبدو ضروري في هذه الحالة ، لأنه في حالة المضاربة على النقد معين، إذ لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن لبنك المركزي أن يستنفذ إحتياطاته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا.³
- الفرع الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية .**

تعد السياسة النقدية من أهم السياسات في الإقتصاد الوطني نظرا لإهتمامها وعملها بالنقد، الذي أطلق عليه بالمتغير الأساسي في الإقتصاد لأن كل تغير في قيمة هذا المتغير سوف تؤثر على جميع الأفراد والشركات، وعلى ميزانية الدولة، وعلى كافة المتغيرات الاقتصادية الأخرى ، لذلك يعد متغيرا أساسيا أو مركز المتغيرات الاقتصادية .

مما تقدم يمكن القول : بأن السياسة النقدية سوف تركز جل إهتمامها على الإستقرار والتوازن والتطور والنمو والتحسين والتشغيل وإلا فإنها إذا عاكست هذه الكلمات والمعاني والمصطلحات فإنها ستسبب الكوارث على الإقتصاد الوطني⁴ وعموما هناك إتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية و بشكل عام للسياسة النقدية بشكل خاص هي:

- تحقيق الإستقرار في مستوى العام للأسعار .
- العمالة الكاملة.
- تحقيق معدل عال من النمو.
- توازن ميزان المدفوعات.

¹ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص ص: 127، 128.

² إكن لويس، مرجع سابق، ص 42.

³ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 128.

⁴ علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية ، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، 2012، ص ص 458، 459.

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

وفي منتصف الخمسينيات أصبح هناك هدفاً آخر للسياسة النقدية هو تحقيق معدل عال من النمو وفي السنوات الأخيرة ظهر هدف رابع للسياسة النقدية وهو توازن ميزان المدفوعات.

وستفصل هذه الأهداف النهائية كآآتي:

أولاً: إستقرار المستوى العام للأسعار.

تعتبر المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية، وتتنحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة في مستوى الأسعار نظراً لأن أي تغيرات كبيرة في مستويات الأسعار من العوامل التي تؤثر سلباً على قيمة النقود.¹

وكذلك إن إستقرار قيمة النقد عن طريق تحقيق التوازن بين الإصدار النقدي ومعدل نمو الناتج سوف يؤدي لاستقرار المستوى العام للأسعار بينما يؤدي عدم التوازن بين النقد والناتج إلى زيادة عرض النقد ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي يؤدي بدوره إلى التضخم²، ويرى الكنزيرين والنقديين أن هذا الأخير (التضخم) المرتفع يحدث فقط عندما يكون معدل النمو العرض النقدي مرتفعاً وحسب فريدمان فإنه لا يمكن القضاء على التضخم المستمر لمدة طويلة إلا بسياسة نقدية إنكماشية وهي تخفيض معدلات النمو النقدي ومع معرفة أسباب هذا التوسع النقدي والوضع الاقتصادي، فقد بين فريدمان أن كل تضخم شديد قد تولد عن توسع نقدي، وأن كل إنكماش رئيسي قد نتج إما عن إضطراب نقدي أو تأثر بشدة بالإضطراب النقدي، وإذا تم القضاء على الإضطرابات الناتجة عن التقلبات النقدية فإن الإقتصاد يتسم بالإستقرار النسبي.³

ثانياً: العمالة الكاملة .

تعتبر العمالة المرتفعة (الكاملة) هدفاً أساسياً لأي سياسة إقتصادية⁴ بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة⁵ والمقصود بالعمالة الكاملة الحالة التي يتم فيها توظيف كل شخص قادر وراغب ويبحث عن عمل يجب أن يلحق به وإلا فإن التوظيف يكون غير كامل وينتج عنه بطالة⁶.

¹ زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن 2006، ص 187.

² علي كنعان ، مرجع سابق ، ص ص: 459 ، 460.

³ ماجدة مدوخ ، مرجع سابق، ص 17.

⁴ نفس المرجع، ص 17.

⁵ إكن لونيس ، مرجع سابق، ص 47.

⁶ معيزي قويدر ، مرجع سابق، ص 81.

ودور السياسة النقدية مهم في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي تتخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الإستثمار فتتخفض البطالة وبالتالي زيادة الإستهلاك ثم زيادة الدخل.¹

ثالثا : تحقيق معدل عال من النمو .

بعد الحرب العالمية الثانية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بال المفكرين ومن ثم بدأ الاهتمام بدور السياسة النقدية في النمو الإقتصادي ، وفي الخمسينات أصبح النمو الإقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية والسياسة النقدية بصفة خاصة ولكن إذا نظرنا إلى الدور السياسي النقدية في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني نجد أنها بإستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك و تساعد في المحافظة عليه مع توفر عوامل أخرى غير نقدية كتوافر الموارد الطبيعية، والقوى العاملة الكفوة ، وتوافر عوامل وظروف سياسية وإجتماعية ملائمة ، ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل .

وعند الكلام عن النمو الإقتصادي كهدف للسياسة النقدية ينبغي التفرقة بينه وبين التنمية، فهذه الأخيرة تعني القضاء على الفقر وعلاج أسبابه وتحسين نوعية الحياة ودعم الفقر على النمو ، أما النمو فيعني معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي.²

رابعا :توازن ميزان المدفوعات .

ميزان المدفوعات لدولة ما هو إلا السجل المنظم لجميع معاملاتها الاقتصادية مع العالم الخارجي في سنة معينة.

كما يعرف ميزان المدفوعات بأنه الحساب الذي يسجل فيه قيمة الحقوق والديون بين بلد معين والعالم الخارجي ، نتيجة لمبادلاته ومعاملاته خلال فترة تحدد عادة بسنة ، ويمكن التعرف بواسطته على درجة التقدم الإقتصادي وتحديد مركز الدولة المالي بالنسبة للعالم الخارجي.³

يكمن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات من خلال قيام البنوك المركزية برفع سعر الخصم لأنه سيجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة وإذا ارتفعت فإن الإقبال على الائتمان أو طلبه سينخفض، وهو ما سيجعل الأسعار تميل إلى الإنخفاض أيضا وإذا إنخفضت الأسعار محليا فإن هذا الإجراء سيؤدي إلى تشجيع الصادرات، وكما أن إرتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري الأفراد الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية مما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات، وعليه فإن هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح الاختلالات ، وخاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدل مرتفع للتضخم بالإضافة إلى عوامل أخرى تؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي.⁴

¹ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 138.

² إكن لونيس، مرجع سابق، ص ص، 47، 48.

³ جمال بن دعاس ، جمال لعمارة، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني دراسة مقارنة ، دار الخلدونية للنشر والتوزيع ، الطبعة الأولى، 2007، ص94.

⁴ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 48.

المبحث الثاني : أدوات السياسة النقدية.

تعتبر سيطرة البنك المركزي على الائتمان المصرفي من أهم وظائفه ، كما تظهر قوته الأساسية في قدرته على زيادة أو إنقاص من حجم النقود لدى الجهاز المصرفي و كذلك المجتمع ، عن طريق إستخدام أدوات لتحقيق أهداف مرسومة للسياسة النقدية ، كما يمكنها من تعديل مستوياتها للوصول إلى تحقيق أهداف هذه الأخيرة تبعا للظروف الإقتصادية السائدة.

فالأدوات التي يستخدمها البنك المركزي فهي ثلاث أنواع : أدوات كمية و أخرى كيفية و أخرى مساعدة.

المطلب الأول : الأدوات الكمية للسياسة النقدية « غير المباشرة ».

يتحدد الغرض الأساسي من إستخدام هذه الأدوات في التأثير على كمية أو حجم الائتمان المصرفي و بالتالي التأثير على النشاط الإقتصادي بحسب الوضع السائد.

و يمكن حصر وسائل البنك المركزي في مجال رقابته الكمية على الائتمان المصرفي في ثلاث وسائل هي :

الفرع الأول : سياسة معدل إعادة الخصم.

يقصد بمعدل إعادة الخصم سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لخصمها.¹ أو لقاء ما يقدمه إليها من قروض و سلف مضمونة بمثل هذه الأوراق أو غيرها، تعتبر سياسة إعادة الخصم من الوسائل التقليدية للرقابة على الائتمان المستخدمة من قبل البنك المركزي ، و قد بدأ بنك إنجلترا في الإعتماد على هذا الأسلوب منذ عام 1939 ، و إستخدامها البنك الفيدرالي الأمريكي سنة 1913 ، و يطلق عليه أيضا اسم سعر البنك.²

تقوم هذه السياسة على إمكانية البنك المركزي في ضبط أسعار الفائدة و التحكم فيها بالزيادة و النقصان ، فهذه الإمكانية توفر له سبل التأثير على حجم الائتمان من خلال العلاقة بينه و بين البنوك التجارية.³ ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بإحداث تقليص في حجم الائتمان المصرفي ، فيمكنه رفع سعر الخصم مما يؤدي الى إرتفاع أسعار الفائدة على القروض قصيرة الأجل ، فينخفض بذلك الطلب على الإقتراض من المصارف نظرا لإرتفاع كلفتها.⁴

تؤدي هذه الزيادة في التكلفة ، أن تقوم البنوك التجارية برفع سعر الفائدة على القروض التي تمنحها لعملائها ، مما يترتب عنه إنخفاض طلب رجال الأعمال و الأفراد و المؤسسات على الائتمان ، لذلك سوف ينخفض حجم الإنفاق مما يساهم في التخفيف من حدة الضغط التضخمي إلى حد ما.⁵

¹ عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 87.

² معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 131.

³ محمود سحنون ، الإقتصاد النقدي و المصرفي ، دار بهاء الدين للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، 2003 ، ص 118.

⁴ ناظم محمد نوري الشمري ، النقود و المصارف و النظرية النقدية ، دار زهران للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، 1999 ، ص 190 .

⁵ أحمد زهير شامية، النقود و المصارف ، مؤسسة زهران للطباعة و النشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، الأردن ، 1994 ، ص 328.

أما في حالة الكساد ، البنك المركزي يلجأ إلى تخفيض معدل إعادة التضخم ، فتتبعه البنوك التجارية بدورها بتخفيض معدل الخصم المطبق على العملاء بما يعني إنخفاض تكلفة الحصول على القروض و هذا يشجع المستثمرين و الحاملين للأوراق التجارية على الإقتراض و خصم الأوراق التجارية ، فترتفع القروض الممنوحة و يزيد حجم النقد المتداول و يرتفع الطلب على السلع و الخدمات، و تبدأ مرحلة من التوسع ، فتقل حدة الإنكماش.

هناك علاقة بين معدل إعادة الخصم وبين أسعار الفائدة، للتأثير على وضع الإئتمان في الاقتصاد الوطني، فعندما يقوم البنك المركزي برفع معدل إعادة الخصم فإن تكلفة الإقتراض بواسطة البنوك التجارية تكون مرتفعة، وبالتالي هذه البنوك تطبق أسعار فائدة مرتفعة عند منحها القروض لعملائها.¹ فإذا أرادت السلطة النقدية أن تعالج التضخم غانها تعتمد الى رفع سعر الخصم و سعر الفائدة ، الأمر الذي يزيد تكلفة حصول المصارف التجارية على النقود أو الإئتمان ، فتؤدي هذه الزيادة في التكلفة الى قيام المصارف التجارية برفع سعر الفائدة على القروض التي تمنحها لعملائها.²

الفرع الثاني : سياسة السوق المفتوحة

تعني عمليات السوق المفتوحة ، امكانية لجوء البنك المركزي الى السوق المالية أو النقدية بائعا أو مشتريا الأوراق المالية و الذهب و العملات الأجنبية و كذا السندات العمومية و أدوات الخزينة رغبة منه في ضخ السيولة أو امتصاصها ، وهذا يعمل في ذات الوقت على انخفاض معدلات الفائدة أو ارتفاعها.³ استخدمت هذه السياسة كأداة للإدارة النقدية فقط بعد الحرب العالمية الثانية ، بعد تدهور أهمية سياسة معدل إعادة الخصم ، و تعتبر من أهم الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي في الدول الرأسمالية للتأثير على حجم الاحتياطات النقدية للبنوك ، و بالتالي على مقدرتها على منح الإئتمان و على خلق الودائع.⁴ تعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا و استعمالا خاصة في الدول المتقدمة ، فقد اعتبرها "فريدمان" من أكثر الأدوات نجاعة و فعالية في التأثير على المعروض النقدي ، أما "كينز" فانه يعتبر هذه الأداة أكثر فعالية مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى لأنها تؤثر تأثيرا مباشرا على المعروض النقدي ، و من ثم في حجم الإئتمان الذي تمنحه البنوك.⁵

عندما يبيع البنك المركزي السندات في السوق فانه يقصد من ذلك تخفيض حجم الأرصدة النقدية الحاضرة الموجودة لدى المصارف التجارية و الأفراد و يزيد في الوقت نفسه من حجم أرصده النقدية باعتبار أن المشترين للسندات سيدفعون شيكات الى البنك المركزي مما يقلص من حجم عرض النقد ، أما عندما يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية من السوق المالي فانه بذلك يزيد من حجم الأرصدة النقدية لدى المصارف

¹ معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص. 132.

² أحمد زهير شامية ، مرجع سابق ، ص. 328.

³ عبد المجيد قدي ، مرجع سابق ، ص 90.

⁴ معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 134.

⁵ بلعزوز بن علي ، مرجع سابق ، ص. 125.

التجارية و الأفراد ، اذ يقوم البنك المركزي بدفع ثمن هذه السندات للبائعين نقدا أو شيكات مصرفية و هو بهذا الاجراء يضيف الى عرض النقود و الى اجمالي السيولة المحلية للاقتصاد الوطني.¹

فالبنك المركزي يمكنه تضيق أو بسط سيولة البنك ، و السوق يسجل الحركات اليومية و الأسعار المختلفة بما أن ضبط عرض و طلب نقود البنك المركزي يحصل باستمرار عند مستويات مختلفة ، و بالتالي يجد البنك نفسه داخل سوق يزيد أو ينقص من سيولته أمام هذا البنك أو ذاك.²

الفرع الثالث : سياسة الاحتياطي الاجباري:

هي عبارة عن الزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة في صورة رصيد سائل لدى البنك المركزي ، ولهذا الاخير الحق في تغيير هذه النسبة بقرار منه عند الضرورة ، فاذا أراد تخفيض حجم الإئتمان فانه يرفع هذه النسبة، و اذا أراد زيادة حجم الإئتمان فانه يخفض هذه النسبة.³

يستطيع البنك المركزي وفق هذه السياسة ، أن يؤثر في حجم الإئتمان الذي تمنحه البنوك التجارية الى عملائها ، و أن يؤثر بالتالي في حجم النقود الورقية و حجم ودائع الادخار و ذلك عندما يتدخل البنك المركزي و يغير نسبة الاحتياطي النقدي القانوني ، التي يجب أن تلتزم بها البنوك التجارية ، و المحافظة عليها، فاذا ما كانت الظروف و الأوضاع الاقتصادية تقتضي أن يتبع البنك المركزي سياسة توسيعية ، فانه يعمد الى تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي مثلا من 25 % الى 20 % ، وبذلك تتمكن البنوك التجارية من خلق النقود ، بما يعادل خمسة أضعاف مالمديها من احتياطي نقدي بدلا من أربعة أضعاف ، كما كان عليها الحال قبل التغيير. أما اذا اقتضت الظروف و الأوضاع الاقتصادية أن يتبع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية ، فانه يلجأ الى زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني ، مثلا من 20 % الى 25 % مما يجبر البنوك التجارية الى تقليل الإئتمان الذي تمنحه الى عملائها.⁴

ان تغيير نسبة الاحتياطي النقدي الاجباري بالزيادة أو بالنقصان يعتبر من الوسائل الكمية الفعالة على الإئتمان المصرفي و تحديد حجمه و خاصة في البلدان النامية فضلا عن أن هذه السياسة الخاصة بتغيير نسبة الاحتياطي الاجباري يمكنها أن تؤثر على حجم السيولة لدى المصارف و تضمن في الوقت نفسه حقوق المودعين.⁵

¹ناظم محمد نوري الشمري ، مرجع سابق ، ص192.

²بخران يعدل فريدة ، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة الثانية ، الجزائر ، 2003 ، ص166 .

³معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 137.

⁴أحمد زهير شامية ، مرجع سابق ، ص 332.

⁵ناظم محمد نوري الشمري ، مرجع سابق ، ص 198.

يعاب على هذه الأداة أنها تؤثر على كل البنوك التجارية على حد سواء ، حيث أن اتخاذ قرار برفع نسبة الاحتياطي الاجباري مثلا يعني أن كل البنوك التجارية مضطرة للاحتفاظ بحجم أكبر من الأرصدة النقدية السائلة أو الى تخفيض حجم أصوله بغض النظر عن الوضع المالي و النقدي للبنك.¹

المطلب الثاني : الأدوات الكيفية للسياسة النقدية « المباشرة »

تهدف الأدوات الكيفية أو النوعية الى التأثير على اتجاه الإئتمان و ليس حجمه الكلي مثلما تطرقنا له في المطلب السابق ، و هي كثيرة يمكن أن نلخصها فيمايلي :

الفرع الأول : سياسة تأطير القروض

بموجب هذا النوع من الأدوات ، تقوم السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض التي تمنحها البنوك التجارية بطريقة ادارية مباشرة على أساس نسب محددة على مدار السنة ، و مثال على ذلك منع تجاوز مجموع القروض الممنوحة نسبة محددة ، و في حالة تجاوز منح القروض النسبة المحددة تعاقب البنوك التجارية ، يتولى البنك المركزي وضع الاجراءات اللازمة لذلك ، يعتمد هذا الأسلوب بغرض التأثير على توزيع القروض في صالح القطاعات المهمة و الحيوية بالنسبة للتنمية أو تلك التي تحتاج الى قروض معتبرة.² و بشكل عام لم يحقق نظام تأطير القروض في البلدان التي طبقت الضبط المطلوب للقروض وللإقتصاد الوطني ، القروض للخرينة وهذا يعود لمايلي:³

- غياب تأثيره على القروض الموجهة للخرينة .
- رغبة السلطات النقدية بعدم اجراء تقييد كبير لتمويل الإقتصاد.
- معالجة انتقائية أي لم يعد فقط ضابطا كمي بل نوعيا.
- لجوء المشروعات الى الاقتراض فيما بينهما أو الى اصدار سندات دين أو حتى الى الاقتراض بالنقد الأجنبي.

الفرع الثاني : السياسة الإنتقائية للقروض.

للقيام بسياسة نأطير القرض يقوم البنك المركزي بإستخدام أدوات انتقائية للتحكم في القروض الموزعة من طرف البنوك و هي:⁴

أولا : تسديد خزينة الدولة لجزء من الفوائد من أجل تكلفة القرض المتعلق ببعض أنواع التمويلات المتعلقة بالتصدير أو بالسكن أو الزراعة أو الصناعة أو المهن الحرفية.

¹ جميل الزيدانين ، أساسيات في الجهاز المالي، دار وائل للنشر ، الطبعة الأولى ، الأردن ، 1999 ، ص 97.

² معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 143.

³ صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 98 .

⁴ صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص ص : 157 ، 158.

ثانيا : إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف : عندما يشجع البنك المركزي بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض مثل قروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي .

ثالثا : فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم : تفرض السلطات النقدية معدل إعادة خصم مفضل للتأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها ، و هذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة انكماشية كانت أو تضخمية.

رابعا : سياسة التمييز في أسعار الفائدة : حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج معين ، كما هو الحال في القطاع الفلاحي في الجزائر الذي يشهد تخفيضات متتالية لأسعار الفائدة على القروض المقدمة للحرفيين و أصحاب الصناعات الصغيرة.

خامسا : وضع قيود على الإئتمان الاستهلاكي : و الغرض من وضع قيود على تنظيم أو تقييد الإئتمان الاستهلاكي هو كبح الطلب على البضائع ، و يستخدم هذا التقييد للتقليل من التضخم في الإقتصاد.

سادسا : متطلبات الايداع المسبق مقابل الاستيراد : يشترط البنك المركزي مسبقا للحصول على اجازات الاستيراد أو التحويل الأجنبي ، ايداعات مسبقة توضح من قبل المستوردين لديه وهي طريقة لتقييد الاستيراد خلال فترة العجز في ميزان المدفوعات للبلد.

تقوم الأساليب الكيفية في السياسات النقدية على أساس التحكم في حجم الإئتمان بطرق مباشرة ، فقد تركز عملها على أنواع معينة من القروض أو على مجال معين في منح الإئتمان ، أو على أساس التوسع النقدي في مجال ما دون الآخر ، أو تقليص حجم الإئتمان في مجال معين دون غيره.¹

المطلب الثالث : الأدوات الأخرى للسياسة النقدية « المساعدة »

إن السلطات النقدية تستخدم مجموعة من الأدوات و الوسائل الكمية و النوعية للوصول الى الأهداف المنشودة حسب الظروف الاقتصادية السائدة ، و قد تكون غير كافية في بعض الظروف ، و من ثم تستخدم أدوات أخرى التي من أهمها مايلي :

الفرع الأول : الإقناع الأدبي.

يقوم البنك المركزي باقناع البنوك التجارية بما يلزم القيام به لمواجهة المشاكل الاقتصادية . و يتوقف نجاحه في هذا الاطار على خبرته و ممارسته و طول الفترة التي مضت على نشأته ، و مدى تقبل البنوك التجارية للتعاون معه و الثقة المتبادلة بينهما ، و تطبق سياسة الاقناع الأدبي بعدة طرق كأن يستدعي البنك المركزي مديري البنوك التجارية للتحدث معهم عن قرب و يدعوهم لتحكيم و طنيتهم و المصلحة العامة ، فهي

¹محمود سحنون ، مرجع سابق ، ص120 .

اذن و سيلة ودية و سيكولوجية لتوجيه الإئتمان و لاتستند الى أي قانون أو أي طابع رسمي ، و انما تتوقف على هبة و مركز البنك المركزي و على شخصية المشرفين عليه.¹

الفرع الثاني : التعليمات و التوجيهات.

و تتصرف هذه الوسيلة الى أن يصدر البنك المركزي توجيهات أو تعليمات ، توزع على البنوك التجارية أن تمنحه لعملائها . و بذلك تظهر قدرة و قوة البنك المركزي و علاقته مع البنوك التجارية ، في مدى التزام تلك البنوك بالحدود التي تتضمنها تعليمات و توجيهات البنك المركزي . و يستطيع البنك المركزي بموجب هذه الطريقة أن يضع قيودا على بعض أنواع الإئتمان ، أو أن يطلب من البنوك التجارية إستخدام جزء من أصولها السائلة في شراء السندات الحكومية . أو أن يحدد للمصارف حجم الإئتمان ، الذي يمكن للبنوك التجارية أن تمنحه لعملائها بمستوى يساوي أو يقل أو يزيد عن مستوى حجم الإئتمان السابق ، و ذلك في ضوء الظروف و الأوضاع الإقتصادية ، التي يمر بها الإقتصاد الوطني.²

الفرع الثالث : رقابة البنوك.

تتم بواسطة الاجراءات التي يباشرها البنك المركزي لمراقبة أحوال البنوك التجارية و نشاطاتها لتوجيهها و التأثير في عملياتها و اجراءاتها بتدخله في الوقت المناسب ، بما يضمن الاتساق داخل النظام المصرفي ، كاجبار البنوك التجارية بتقديم بيانات و ايضاحات دورية شهرية أو نصف سنوية عن عملياتها ، و قد يستطيع البنك المركزي حسب القانون المخول له حق ندب من يراه من الموظفين للاطلاع و تفتيش دفاتر البنك التجاري عند الإقتضاء.³

الفرع الرابع : الاعلام.

تتزايد أهمية الكلمات التي يوجهها المسؤولون في البنك المركزي ، الى الرأي العام بواسطة أجهزة الاعلام المختلفة ، في السنوات الأخيرة ، و بشكل مستمر ، يعرب المسؤولون فيها عن حالة الإقتصاد الوطني ، و المشكلات النقدية التي يتعرض لها ، و الأدوات و الاجراءات التي يعتقدون أنها مناسبة ، و كفيلة بحل المشكلات ، و تحقيق مصلحة الإقتصاد الوطني . و يعتبر هذا الاعلان من البنك المركزي ، عن سياسة معينة للإئتمان و اعلامه للجمهور ، وسيلة من وسائل السياسة النقدية ، التي قد يتبعها البنك المركزي للرقابة على الإئتمان ، و توجيهه نحو الهدف المنشود.⁴

و مما تقدم يتضح أن البنك المركزي يعمد الى اتباع أكثر من وسيلة سواء كانت كمية أو كيفية أو مساعدة بهدف تحقيق أغراض السياسة النقدية لتحسين و تطوير الوضع الإقتصادي .

¹ معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 146.

² أحمد زهير شامية ، مرجع سابق ، ص 336 .

³ معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 147.

⁴ أحمد زهير شامية ، مرجع سابق ، ص 336.

المبحث الثالث : فعالية السياسة النقدية في النشاط الإقتصادي.

إن فعالية السياسة النقدية لا ترتبط بكيفية استخدام أدوات هذه السياسة ، و إنما ترتبط بمدى إمكانية استخدام هذه الأدوات و تحقيق النتائج العملية المتوقعة من استخدامها ، لهذا فإن السياسة النقدية و فعاليتها تبقى متواضعة في البلدان النامية .

المطلب الأول : فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية.

تعتمد فعالية السياسة النقدية بشكل عام ، على مدى فعالية أدواتها التي تتأثر بكثير من العوامل الإقتصادية و الإجتماعية ، و مدى تدخل الحكومة في النشاطات المصرفية المختلفة .

الفرع الأول : فعالية سياسة سعر إعادة الخصم.

ليس المقصود من سياسة سعر الخصم ، التأثير في قدرة البنوك التجارية في التوسع ، أو التقييد من حجم قروضها فحسب ، بل التأثير أيضا في اتجاهات السوق النقدية ككل و خاصة فيما يتعلق منها بأسعار الفائدة السائدة ، أي إئتمان إقتراض رؤوس الأموال للمدة القصيرة.¹

لقد تمت دراسة هذه الأداة و مدى فعاليتها في الإقتصاديات المتقدمة و لوحظ أنها أداة مهمة في حين أن الدول النامية لا تزال تستبعد التعامل بالأوراق التجارية ، السندات الإذنية و الكمبيالات ، و عملية الخصم تعتمد على استعمال الأوراق التجارية ، كما أنه في بعض البلدان المتخلفة توجد فروع لبنوك أجنبية ، فهذا يقلل من إقبالها على الإقتراض من البنك المركزي بسبب إحتفاظها بإحتياجات نقدية و إعتماها في الحصول على التمويلات من الأسواق الأجنبية ، كما أنه هناك جانبا هاما من الأوراق التجارية لا يصل للبنوك للتعامل به ، و يبقى بين الأفراد يتداول خارج الدائرة المصرفية ، كما أن الدول المتخلفة تعاني من إنخفاض مرونة الطلب على الإئتمان لتغيير سعر الفائدة ، و إذا أراد البنك المركزي أن يقلل من مقدرة البنوك التجارية على الإقتراض في فترات التضخم عن طريق تغيير معدل الخصم فإن آثارها تكون ضعيفة و محدودة نتيجة قلة التعامل بالأوراق التجارية ، و قلة ما يصدر من أذون الخزنة ، بالإضافة إلى ما ذكرناه من خصائص النظام المالي و المصرفي في هذه البلدان من ضعف السوق النقدية و المالية ، و تخلف النظام المصرفي ، كل هذه السلبيات تعيق فعالية أداة سعر الخصم في كثير من البلدان النامية.²

الفرع الثاني : فعالية سياسة السوق المفتوحة.

تحدد فعالية السوق المفتوحة بقدر نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل. و هذا ما يدفعنا إلى القول بأن إرادة البنك المركزي بمفردها لا تكفي لتحقيق هذا النجاح، بل أن ذلك يتوقف بالقدر الكبير على حجم و طبيعة السوق من الشمول و السعة.³

¹مصطفى رشدي شيحة ، النقود و المصارف و الإئتمان ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1999 .142

²صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص ص : 189 ، 190.

³مصطفى رشدي شيحة ، مرجع سابق ، ص 147.

يؤثر البنك المركزي مباشرة في السوق المفتوحة لأن البنوك التجارية مسؤولة عن حجم الإئتمان بالزيادة أو بالنقصان لتمكين المستثمرين من زيادة أو خفض إقتراضهم منها ، و من ثم التأثير على الإقتصاد ككل بواسطة الإئتمان المقدم للمستثمرين.¹

إن نجاح سياسة السوق المفتوحة يتوقف على وجود أوراق كافية في السوق للدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع أو الشراء ، و في حالة الإنكماش قد لا يتحقق الهدف من ذلك عندما يدخل البنك المركزي السوق مشتريا للسندات و ترتفع الإحتياطيات النقدية للبنوك التجارية ، و تزداد مقدرتها الإقراضية ، ومع ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيرا للخروج من ظروف الإنكماش بسبب حالة التشاؤم التي تسود رجال الأعمال ، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يعتبر عاملا محفزا للإستثمار عندما تكون معدلات الأرباح فيها منخفضة ، وعندما يسود التفاؤل في السوق المفتوحة فإن التأثير المعنوي لبيع البنك المركزي لأوراقه المالية لا يتحقق على أي سياسة إنكماشية.²

لكي تكون سياسة السوق المفتوحة قوية و فعالة فإن ذلك يتطلب وجود أسواق مالية متقدمة تقدا كبيرا و تعمل على نطاق واسع ، أو بعبارة أخرى تكون ذات طاقة كبيرة حتى تستطيع أن تستوعب هذه العمليات دون أن يصيبها انهيار ، أما إذا كان السوق سوقا ضيقا و ضعيفا فإن ذلك لا ينشط من عمليات طرح و شراء الأوراق المالية الأمر الذي يحد من فاعليتها ، أضف إلى ذلك إلى أنه حتى في الأحوال التي فيها صفقات البيع و الشراء للأوراق المالية فإنها تتم على حساب السماح بإحداث تغييرات كبيرة في أسعارها مما يؤثر تأثيرا ضارا على ثقة الجمهور ، ويغري الأفراد بالمضاربة ، و قد يسيئ ذلك إساءة كبيرة إلى سوق الإستثمار في سندات الحكومة خوفا من التقلبات النسبية في أسعارها . إضافة إلى ذلك فقد يؤدي إلى تكبد البنك المركزي خسائر نتيجة لفروق الأسعار.³

الفرع الثالث : فعالية سياسة الإحتياطي الإجباري.

تؤثر هذه الأداة تأثيرا مباشرا في سيولة البنوك التجارية ، هذا التأثير يتقرر بإرادة البنك المركزي طبقا للسياسة النقدية التي يريد تطبيقها لمواجهة التقلبات الإقتصادية لأي إقتصاد ، الذي يمر بمراحل تضخمية أو إنكماشية.⁴

تعتبر هذه الأداة من الأدوات الفعالة ، وخاصة في البلدان النامية ، ويعود ذلك لأثرها المباشر الذي يمس حجم الإئتمان المقدم أو المقدرة الإقراضية للبنوك ، مما يجعله عرضة لنفس الإنتقاد الموجه لكل من سياسة سعر الخصم و سياسة السوق المفتوحة دون ضرورة توافر سوق نقدية أو مالية واسعة ، إلا أن فعالية هذه الأداة تعود إلى سيطرة البنك المركزي و سلطته القانونية على البنوك التجارية في تغيير نسبة الإحتياطي النقدي الإجباري ، وهو ما يجعل البنوك التجارية غير قادرة على زيادة الإئتمان عندما يرفع البنك المركزي هذه

¹ معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 135 .

² صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 152 .

³ جميل الزيدانين ، مرجع سابق ، ص 96 .

⁴ معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 139 .

النسبة في حالة رغبته في تخفيض حجم الإئتمان ، و حتى إذا اقتضت من الخارج أو لجأت إلى مراكزها في البلاد الأجنبية.¹

ففي أوقات الإنكماش يستطيع البنك المركزي تخفيض نسبة الإحتياطي القانوني و هذا يعني إطلاق الحرية لبعض الأرصدة النقدية التي كانت محبوسة في خزائن البنوك التجارية أو الأرصدة الدائنة المجمدة في البنك المركزي ، أما في حالات التضخم حيث يكون الهدف وضع حد لارتفاع الأسعار ، فالبنك المركزي يجد مبرر يتمثل في رفع نسبة الإحتياطي القانوني و هذا يترتب عنه وضع حد لقدرة البنوك التجارية على منح القروض ، و تصبح غير قادرة على منح الإئتمان لفترة من الزمن ، حتى تستطيع رفع رصيدها عند البنك المركزي للقدر الذي يتطلبه معدل الإحتياطي الجديد.²

المطلب الثاني : فعالية الأدوات الكيفية للسياسة النقدية.

و تسمى الرقابة الإنتقائية ، تتصرف الرقابة الكيفية ، إلى تنظيم ذلك الجزء من الإئتمان ، الذي يستخدم في وجه محدد ، أو في وجوه متعددة ، من وجوه استخدام الإئتمان . و من ثم فإنه يمكن تنظيم الإنفاق في وجه أو وجوه معينة بالذات، وذلك بالتوسع أو بالتقليل من حجم الإئتمان الخاص الموجه لتلك الأوجه.³

تستعمل هذه الأداة في الكثير من الدول النامية فيما يتعلق بالرقابة الكيفية على الإئتمان :

يراقب البنك المركزي توزيع الإئتمان و توجيهه بين مختلف القطاعات التي تكون الإقتصاد ، كما يتم تخصيص الموارد المالية لبعض القطاعات التي تؤدي إلى تحقيق التنمية و خاصة قطاعات التصدير و الفلاحة و الصناعة و ذلك باستعمال الأساليب الإنتقائية للقروض ، و للرقابة النوعية على الإئتمان أهمية خاصة في البلدان الآخذة في النمو نظرا لندرة رأس المال التي تتميز بها ، و ميل البنوك في معظمها إلى توظيف أموالها في تمويل التجارية الخارجية و العقارية مع تقليل تزويد باقي القطاعات الأخرى بالتمويل اللازم و لاسيما لأجل طويلة أو متوسطة و هذا نظرا لطبيعة مواردها القصيرة .

أما الرقابة المباشرة فتأخذ بها معظم البنوك التجارية في الدول النامية مثل تحديد السقف الإئتماني للقروض ، و توجيه النصائح و الإرشادات التي تحتوي على تشجيع التوسع في بعض القروض أو الحد منها لبعض القطاعات ، بالإضافة إلى إجراء التفتيش الدوري المباشر على عمليات البنوك التجارية لمراقبة إلتزامها بالقوانين و التعليمات و التوجيهات ، و نظرا لما لهذه الوسائل من قوة و فعالية الرقابة على القروض ، لاسيما عندما يضع البنك المركزي حدا أقصى لأصول كل بنك و كيفية التوسع فيها بحيث تعتبر هذه الوسيلة أداة فعالية لتعزيز السياسات الأخرى.⁴

و في ضوء ما سبق ذكره يجب على السياسة النقدية في البلدان النامية أن تقوم بأمرين أساسيين هما:⁵

¹صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص191.

²معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 139.

³أحمد زهير شامية ، مرجع سابق ، ص 335.

⁴صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص ص : 192 ، 193 .

⁵صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 193 .

- 1 - تحديد سعر الفائدة عند المستوى اللازم لرفع الطلب على الأموال الإستثمار.
- 2 - تحديد الكمية النقدية عند المستوى اللازم لاستمرار عملية النمو دون إحداث التضخم ، أي توفير نقدية متوازنة مع الإقتصاد السلعي ، غير أن عمل البنوك المركزية في هذه البلدان يتم داخل مناخ إقتصادي مالي متخلف.

و نظرا لما ذكرناه من إختلالات في الهياكل الإقتصادية ، وما تعانیه من ضعف نمو الجهاز المصرفي و عدم وجود أسواق نقدية و مالية متطورة ، و تفضيل السيولة للإكتناز يصبح من المتعذر معه جذب المدخرات و تعبئتها في هذه البلدان ، و يتعين على هذه الدول أن لا تعتمد على السياسة النقدية و حدها نظرا لفعاليتها النسبية و المحدودة ، و إنما تعتمد أيضا على السياسة المالية و خاصة لرفع الطلب الفعلي و تنشيط الإستثمار.¹

المطلب الثالث : فعالية السياسة النقدية في الدول النامية.

تتميز الإقتصاديات النامية بإنتاجية متدنية و بمستويات منخفضة من الداخل ، كما تتميز بهيكل إقتصادي سيئ التنظيم و قليل الفعالية ، كما تقتقر إلى نظام مالي و نقدي و مصرفي متطور و منظم ، ولذلك نجد أن بعض أدوات السياسة النقدية غير المباشرة مثل سياسة السوق المفتوحة و معدل إعادة الخصم أن آثارهما تكاد تكون غير موجودة و أن آثار السياسة النقدية تظهر فقط في حالة تطبيق نسبة الإحتياطي القانوني أو الإعتماد على أدوات السياسة النقدية المباشرة و المساعدة و هذا ما يجعل السياسة النقدية قليلة الفعالية في هذه الإقتصاديات مقارنة بالدول المتقدمة.²

قبل حدوث أزمة الكساد الكبير 1929 - 1933 كان الإعتقاد السائد بجدوى فعالية السياسة النقدية أكثر من بقية السياسات الإقتصادية الأخرى في التأثير على النشاط الإقتصادي و خاصة في تحقيق الإستقرار الإقتصادي هدفا أساسيا تسعى إليه السياسة الإقتصادية العامة للدولة . إذ يمكن باستخدام أدوات السياسة النقدية و في مقدمتها أداة سعر الفائدة من التأثير على الوضع الإقتصادي . ففي حالة تخفيض سعر الفائدة المفروض على قروض المصارف التجارية سيؤدي ذلك إلى زيادة طلب المستثمرين على هذه القروض بسبب إنخفاض كلفتها نسبيا من بعد سيزداد حجم الطلب الكلي و يتم الإنتقال من الكساد إلى الرواج الإقتصادي أما في أثناء فترات التضخم فيمكن اللجوء إلى السياسة النقدية أيضا و تغيير سعر الفائدة بالإرتفاع ثم إنخفاض طلب المستثمرين على القروض المصرفية و بعدئذ يتقلص حجم الإنفاق الكلي فتهدأ هذه الضغوط التضخمية و يتحقق قدر من الإستقرار في الأسعار.³

إلا أن استمرار الكساد الكبير إلى ما بعد 1933 العامل الهام في تحول الإعتقاد لدى الإقتصاديين في السياسة النقدية إلى السياسة المالية ، حيث رأى الإقتصادي كينز أن تخفيض سعر الفائدة لتشجيع الإنفاق الإستثماري الخاص ، لن يكفي لزيادة الإستثمار ، و ذلك بسبب وجود حد أدنى لسعر الفائدة ، لا يمكن أن

¹ نفس المرجع ، ص 193.

² معيزي قويدر ، مرجع سابق ، ص 164 .

³ ناظم محمود نوري الشمري ، مرجع سابق ، ص 470.

ينخفض عنه الأمر الذي يتطلب تدخل الدولة بإنفاق إستثماري ضخم ، للقضاء على الكساد و تحقيق التشغيل الكامل.¹

و بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية عاد الإهتمام مجددا بالسياسة النقدية و بدأ التركيز عليها بوصفها سياسة فعالة في معالجة الضغوط التضخمية التي بدأت تعاني منها معظم الإقتصاديات الرأسمالية بسبب تزايد حجم الإنفاق النقدي على إعادة بناء الإقتصاديات التي تأثرت كثيرا بالحرب و أصبحت الدعوة موجهة إلى البنوك المركزية لفرض رقابتها المصرفية من خلال اتخاذها للإجراءات و التدابير اللازمة لتقليص حجم الإئتمان المصرفي و زيادة كلفته بغية تحقيق حدة الضغوط التضخمية.²

إن فعالية السياسة النقدية لا ترتبط بكيفية استخدام أدوات هذه السياسة و إنما يرتبط بمدى إمكان إستخدام هذه الأدوات و تحقق النتائج العلمية المتوقعة من استخدامها لهذا ، فإن أهمية السياسة النقدية و فعاليتها تبقى متواضعة في البلدان النامية لأسباب أساسية هي:³

1 - غياب الأسواق المالية و النقدية المتطورة .

2 - تخلف العادات المصرفية للمجتمع.

3 - الحداثة النسبية في نشأة المصارف و الأجهزة المالية و المصرفية و في مقدمتها البنوك المركزية.

أدوات السياسة النقدية في البلدان النامية لا تتسم بالفعالية نظرا لضيق السوق النقدية و المالية . إن سياسة معدل الخصم أو السوق المفتوحة لا تستخدم الأوراق الحالية و التجارية و لذلك فلا يمكن أن تتسم بالفعالية ، و تستعمل بعض البلدان سياسة الإحتياطي الإجباري ، و يختلف نجاح هذه الأداة من دولة إلى أخرى حسب الأوضاع الإقتصادية لها . كما تستعمل الدول النامية الأدوات الكيفية و خاصة تأطير القرض ، و الأساليب الإنتقائية للقرض ، أما الرقابة المباشرة فتأخذ بها معظم البنوك التجارية في هذه الدول .⁴

¹ أحمد زهير شامية ، مرجع سابق ، ص 338.

² ناظم محمود نوري الشمري ، مرجع سابق ، ص 471.

³ نفس المرجع، ص 472.

⁴ صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص ص 199 ، 200.

خاتمة الفصل

- تعتبر السياسة النقدية مجموعة من الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية لمراقبة عرض النقود و التحكم فيها لتحقيق أهداف إقتصادية محددة.
- تخضع الأهداف الوسيطة لإختبارها لمعايير هي : القابلية للقياس والقدرة على التحكم في الهدف الوسيط وإمكانية تنبؤ بالاثر على الهدف النهائي.
- إن الأهداف النهائية التي ترسم في ظل السياسات الإقتصادية العامة هي : تحقيق الإستقرار للمستوى العام للأسعار والعمالة الكاملة ، وتحقيق معدل عالي من النمو وتوازن ميزان المدفوعات.
- تعددت أدوات السياسة النقدية و اختلفت بحسب نوعية تدخل السلطة النقدية ومنها ما يسمى بالأدوات الغير مباشرة المتمثلة في عمليات السوق المفتوحة و الإحتياطي الإجباري وكذا سعر إعادة الخصم، فلكل آلية عمل ودرجة من الفعالية.
- للسلطة النقدية إمكانية إستعمال وسائل أخرى تستحدثها لتساعدها على وضع سياساتها وهي :الإقناع الأدبي، الإعلام ، رقابة البنوك، التعليمات والتوجيهات.
- ترتبط فعالية السياسة النقدية بمدى إمكانية استخدام أدوات هذه الأخيرة و تحقق النتائج المتوقعة ، إلا أن فعالية السياسة النقدية تبقى متواضعة في البلدان النامية نظرا لصعوبة استخدام أدوات السياسة النقدية في التأثير على النشاط الإقتصادي.

الفصل الثاني:

سعر الصرف

سوقه و سياسته

هيد صقل .

يشكل سعر الصرف بالنسبة لكثير من الدول معيارا حقيقيا لقياس مدى نجاح هذه الدول, وكذلك يعبر على دور الدولة بكل مقوماتها التقليدية على المستوى الدولي وبتقلها الإقتصادي في العالم أصبحت قوى السوق هي المحدد الأساسي لكل قرارات السياسة الإقتصادية وإدارة الإقتصاد الكلي لذلك فإن التدخلات الحكومية في إدارة سعر الصرف تقلل من حركات الحادة لهذا الأخير وتساعد على مواجهة الآثار السلبية التي قد تحدث جراء هذه التقلبات الحادة, وبالتالي فإن الوصول إلى إيجاد سبيل صحيح وسليم لإدارة سعر الصرف في أي دولة يساعد على تهدئة, الأسواق المضطربة ومنه الوصول إلى تراكم كافي لإحتياطات الصرف الأجنبي , مما يكون ثقة المستثمرين الأجانب ويدعم الإستقرار الإقتصادي والقدرة على الوصول إلى سوق المال الدولية .

ويتطلب فهم سياسة الصرف الأجنبي التطرق إلى مختلف المفاهيم المتعلقة بها وذلك بداية بالتعريف سعر الصرف وأشكاله المختلفة وأهمية بالإضافة إلى سوق الصرف الأجنبي والعوامل المؤثرة فيه وأهمية سياسة الصرف الأجنبي وفعالية السياسة النقدية في ظل نظم سعر الصرف.

مبحث لأول : ما تعريف صرف.

سنتناول في هذا المبحث أهم المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف و أنواعه وأهميته، فضلا عن أهم العوامل المؤثر فيه .

المطلب الأول : تعريف سعر الصرف.

لقد منح سعر الصرف إهتماما كبيرا من جميع الدول خاصة المتقدمة منها نظرا لإعتباره مرآة عاكسة لوضعية الأداء الإقتصادي للبلد، وجاءت في شأنه مفاهيم أو تعاريف عديدة وصيغ متنوعة نذكر منها ما يلي :

تعريف 1: « بيع وشراء العملات الوطنية للبلد ما مقابل العملات الوطنية لبلد آخر». ¹

تعريف 2: « يعرف سعر الصرف بأنه سعر عملة بعملة أخرى أو هو نسبة مبادلة عملتين، فأحد العملتين تعتبر سلعة والعملية الأخرى تعتبر ثمننا لها ». ²

تعريف 3: « سعر الصرف هو ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين ». ³

تعريف 4: « يقصد بسعر الصرف نسبة التبادل بين وحدة النقد الأجنبية ووحدة النقد الوطنية ، وبمعنى أدق فإن سعر الصرف هو سعر الذي يتم به شراء أو بيع عملة ما مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى». ⁴

تعريف 5: « يعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية الذي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية، وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الإقتصاد المحلي وباقي الإقتصاديات ». ⁵

تعريف 6: « عملية يمكن من خلالها تحويل النقود المحلية إلى أجنبية ». ⁶

تعريف 7: « يعرف سعر الصرف بأنه كمية العملة الوطنية المحلية التي يمكن التنازل عنها مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية، مثل ما يتم تحديد سعر أي سلعة في السوق، كما يمثل سعر الصرف السعر الذي يتم به مبادلة عملتين مختلفتين وهو عدد الوحدات من العملة المحلية معبرا عنها بوحدات من العملة الأجنبية ». ⁷

تعريف 8: عرفه الإقتصادي "جيمس أنجرام" "سعر الصرف بأنه بمثابة قاموس من كلمة واحدة يمكن أن تترجم بواسطة جميع الأسعار من لغة أجنبية إلى لغة محلية «.

¹ أمين صيد ، سياسة الصرف كأداة لتسوية الإختلال في ميزان المدفوعات ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ، بيروت ، لبنان ، الطبعة الأولى ، 2013، ص23.

² لعلو موسى بخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للأثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2010، ص 120.

³ زينب حسن عوض الله ، العلاقات الإقتصادية الدولية ، الفتح للطباعة والنشر ، 2003، ص 30.

⁴ محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأ المعارف، 2004، ص 17.

⁵ عبد المجيد قدي ، مرجع سابق، ص 103.

⁶ أمين الصيد ، مرجع سابق، ص 23.

⁷ لحلوجي نادية ، أثر تقلبات سعر الصرف على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر- دراسة حالة الجزائر- مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية و إقتصاد دولي قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2014/2013 ، ص3.

و يمكن النظر إلى سعر الصرف من زاويتين.

فمن الزاوية الأولى ، يعرف سعر الصرف بأنه « عدد الوحدات من النقد المحلي التي يتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي»¹ ويطلق على هذه الزاوية أيضا بالتسعير المباشر.²
ومن الزاوية الثانية ، ينظر إلى سعر الصرف على أنه « عدد الوحدات بالعملة الأجنبية التي تدفع ثمننا للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية»³ ويطلق على هذه الزاوية بالتسعير الغير مباشر.⁴
ومن التعاريف السابقة نستنتج أن : سعر الصرف هو المعدل الذي يجري على أساسه تبديل عملة بأخرى.

أما عن النقاط التي تم إستنتاجها من التعاريف السابقة فهي :

- سعر الصرف هو عملية تحويل النقود.
- سعر الصرف هو نسبة تبادل بين عملتين.
- سعر الصرف هو عملية بيع وشراء لعملات محلية وعملات أجنبية.
- يعد سعر الصرف أداة ربط الإقتصاد المحلي بالإقتصاد العالمي.
- أن لكل عملة سعر صرف معين مقابل العملات الأخرى.

المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف.

عادة ما يتم التمييز بين عدة أنواع من أسعار الصرف أهمها:

الفرع الأول: سعر الصرف الإسمي.

يعبر سعر الصرف الإسمي عن عدد الوحدات من العملة المحلية التي تدفع ثمننا لوحدة واحدة من العملة الأجنبية، وهذا السعر الإسمي يمثل المقياس بقيمة عملة بلد ما والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تبادل العملات أو عمليا شراء أو بيع العملات حسب أسعار هذه العملات (المعلنة) بين بعضها البعض.⁵
ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي للعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض، بدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد.⁶

وينقسم سعر الصرف الإسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر الصرف الموازي هو سعر صرف معمول به في الأسواق الموازية (السوداء)،⁷ وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت و لنفس العملة في نفس البلد.¹

¹ سمير فخري نعمة ، مراجعة ميسر قاسم غزال ، العلاقة تبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وإنعكاسها على ميزان المدفوعات ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، الأردن، 2011، ص 15.

² لطلوحي نادية ، مرجع سابق ، ص 3.

³ سمير فخري نعمة ، مراجعة ميسر قاسم غزال، مرجع سابق، ص 15.

⁴ لطلوحي نادية، مرجع سابق، ص 3.

⁵ السيد متولي عبد القادر ، الإقتصاد الدولي النظرية والسياسات، دار الفكر ، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص 115.

⁶ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 103.

⁷ أمين صيد، مرجع سابق، ص 24.

الفرع الثاني: سعر الصرف الحقيقي.

يرتبط الإقتصاد المحلي بالإقتصاد العالمي من خلال ثلاث أسواق هي أسواق السلع وسوق الأصول وسوق عوامل الإنتاج، فالسلع إما أن يتاجر بها أو لا يتاجر بها أي لا تدخل في التجارة الخارجية أي أن سوق السلع تنقسم إلى سوق محلي وسوق عالمي يتم التعامل فيهما بأسعار مختلفة يربط بينها سعر الصرف.

وفي هذا الإطار يمكن تعريف العلاقة بين السوق المحلي والسوق العالمي بسعر صرف حقيقي TCR^2 ، و يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية³، وبالتالي فهو يقيس القدرة على منافسة هذه الأخيرة التي ترتبط بعلاقة عكسية بسعر الصرف الحقيقي، فكل زيادة في سعر الصرف الحقيقي تؤدي إلى إنخفاض في القدرة التنافسية للإقتصاد المحلي والعكس صحيح، يمكن أن نعتبر عن سعر الصرف الحقيقي بالعلاقة التالية: ⁴

$$TCR = \frac{TCN / P_{DZ}}{1\$ / P_{US}} = \frac{TCN / P_{US}}{P_{DZ}} \dots\dots\dots 1$$

حيث :

TCR : سعر الصرف الحقيقي.

TCN : سعر الصرف الإسمي.

P_{US} : مؤشر الأسعار بأمريكا.

P_{DZ} : مؤشر الأسعار بالجزائر.

تعطينا $1\$ / P_{US}$ القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا ، أما TCN / P_{DZ} فتعطينا القوة الشرائية للدولار في الجزائر، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية في أمريكا والقوة الشرائية في الجزائر، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية في الجزائر.⁵

الفرع الثالث: سعر الصرف الفعلي:

يعبر سعر الصرف عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر المصرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية⁶،

¹ عبد المجيد قدي ، مرجع سابق، ص 104.

² جعفري عمار ، إشكالية إختيار نظام صرف الملازم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية -دراسة حلة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010)- ، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية،تخصص إقتصاد دولي، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012/2013، ص 17.

³ أمين صيد، مرجع سابق ، ص 24.

⁴ جعفري عمار، مرجع سابق ، ص 17.

⁵ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص: 104، 105.

⁶ أمين صيد ، مرجع سابق، ص 25.

وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات الأخرى، ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبيرز "LASPEYRS" للأرقام القياسية.

$$TCNE = \left\{ \frac{\sum P Z_P X_0^P (e_t^P / e_0^P)}{\sum P X_0^P (e_0^P / e_0^P)} \right\} \times 100 \dots \dots \dots 2$$

$$= \sum P Z_P \left(\frac{e^{Pr}}{e^{Pr}} \right)_t \times 100.$$

$$= \sum P Z_P INER_{Pr} \times 100.$$

حيث:

$(e^{er})_0 (e^{er})_t$: سعر صرف عملة البلد P بالعملة المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.

$INER_{Pr}$: مؤشر سعر الصرف الثنائي الإسمي في سنة القياس مقارنة بسنة الأساس.

$e_0^P \cdot e_t^P$: سعر الصرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس 0 .

$e_0^P \cdot e_t^r$: 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 ومقومة بعملتها، وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة P في حساب مؤشر لاسبيرز.

Z_p : حصة الدولة P من إجمالي صادرات الدولة المعنية r مقومة لعملة هذه الأخيرة¹.

الفرع الرابع: سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

يعتبر سعر الصرف الفعال سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لأسعار صرف ثنائية عدة، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد إتجاه الخارج²، لا بد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغييرات الأسعار النسبية.

ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية:

$$TCRE = \sum P \frac{X_0^P (e^{Pr})_t / X_0^P (e^{Pr})_0}{(P_0^P / P_0^r) / (P_t^P / P_t^r)} \times 100 \dots \dots \dots 3$$

$$= \sum P Z_p \left\{ \frac{(e^{Pr})_t}{(e^{Pr})_0} \times \frac{(P_t^P / P_t^r)}{(P_0^P / P_0^r)} \right\}$$

$$= \sum P Z_p IREr_{Pr} \times 100$$

حيث :

$P_0^P \cdot P_t^P$: مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي .

$P_t^r \cdot P_0^r$: مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي .

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، < ص: 106، 105.

² السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 117.

IRER_{pt} : مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي، يعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري بالعملة المحلية، مع الأخذ بعين الاعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية.¹

الفرع الخامس: سعر الصرف التوازني:²

هو السعر الذي يؤدي إلى توازن المستديم لميزان المدفوعات، عندما يكون الإقتصاد ينمو بمعدل طبيعي وكافي.

المطلب الثالث: أهمية سعر الصرف:³

* يلعب سعر الصرف دورا مهما في النشاطات الإقتصادية الخارجية التي يقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاري أو إستثماري.

* يحتل سعر الصرف مركزا محوريا في السياسة النقدية حيث يمكن أن يستخدم كهدف أو كأداة أو ببساطة كمؤشر ، و إستخدم سعر الصرف النقد كهدف تجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا لتخفيض التضخم وهذا ما يتلاءم مع الهدف النهائي لسياسة النقدية.

* كون أن سعر الصرف يمثل التكاليف والأسعار سواء داخل البلد أو خارجة فإنه يمكن أن يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد وبالتالي على ميزان المدفوعات بالنهاية.

* يؤدي إرتفاع سعر صرف العملة الوطنية إلى إرتفاع قيمة السلع المنتجة محليا والموجهة لتصدير و إنخفاض أسعار الواردات ، ويحدث العكس عند إنخفاض قيمة العملة الوطنية، حيث تزداد تنافسية السلع المنتجة محليا وترتفع أسعار السلع المستوردة.

المطلب الرابع: العوامل المؤثرة في التغيرات أسعار الصرف.

إن أسواق الصرف التي تجمع الطلب على العملات الأجنبية وعرضها، تخضع لتغيرات مختلفة ومستمرة، وبالنتيجة فإن الأسعار السائدة في هذه الأسواق تتقلب حسب إتجاهات هذه العوامل ويمكن أن تنقسم هذه العوامل إلى :

الفرع الأول : العوامل لموضوعية:

وتتمثل في :

- إرتفاع معدلات صرف العملات الأجنبية الذي يؤدي بدوره إلى إنخفاض قيمة النقد المحلي.
- تراجع في الأسعار السلع المصدرة : كإنخفاض الأسعار العالمية للبتترول.
- العلاقات السياسية وما تؤدي إليه من أزمات وحروب، أو ردة أفعال الناس إتجاه مواقف سياسية محددة (كمقاطعة السلع الإسرائيلية والأمريكية).⁴

¹ عيد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص : 106، 107 .

² أمين صيد، مرجع سابق، ص 26.

³ لطلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص : 121، 122.

⁴ أمين صيد، مرجع سابق، ص 30.

- مدى الإستقرار السياسي: يتأثر سعر الصرف بالإضطرابات السياسية، فمن منطلق المقولة التي تقول أن رأس المال جبان فإن أي إضطراب سيؤثر على تدفقات رأس المال من وإلى الدولة، وتحجم رؤوس الأموال عن التوجه إلى المناطق التي يشوبها الإضطرابات وعدم الإستقرار.¹

الفرع الثاني: العوامل الذاتية.

وتتمثل في:

- الإصدار النقدي والإنفاق الحكومي: إن زيادة الإصدار النقدي ومنه الإنفاق يؤدي إلى زيادة عوض العملة، وبالتالي إنخفاض الطلب عليها.
- معدل التضخم المحلي ومقارنته مع معدلات التضخم في الدول الأخرى² إن إرتفاع معدل التضخم في البلد يتطلب إتخاذ إجراءات نقدية أو مالية بواسطة سلطاتها النقدية، وفي حالة غياب هذه الإجراءات فإن الأمر يتطلب تخفيض العملة والعكس بالعكس كذلك الحال إذا مرت الدولة بفترة كساد أو كساد تضخمي، فإن الدولة تلجأ إلى تخفيض عملتها كي تصبح منتجاتها رخيصة وتعطيها قدرة تنافسية أكبر³
- إختلاف التغيرات في أسعار الفائدة الحقيقية إن تفاوت أسعار الفائدة الحقيقية بدفع برؤوس الأموال نحو البلدان التي ترفع فيها هذه الأسعار ، ولا شك بأن هذا التوجه سيزيد الطلب على العملات الأجنبية للبلدان المعنية وهو ما يرفع من أسعار صرفها.
- تزايد التدفقات المضاربة لرؤوس الأموال : إن المضاربين في الأسواق المالية يسهمون في دفع أسعار الصرف بالإتجاهات متباينة ، وذلك حسب تصوراتهم ، مقابل ما يتحقق في واقع الطلب والعرض السائدين في الأسواق الصرف الأجنبي.
- التحول من النظام التثبيت إلى التعويم لأسعار الصرف: أفضل مثال هو ما حدث بعد سقوط أنظمة التخطيط المركزي في الإتحاد السوفياتي السابق وأوروبا الشرقية ، عندما تخلت الدول الجديدة عن أسعار الحكومية الثابتة للصرف الأجنبي فإنهارت قيم عملتها في النصف الأول من التسعينات، ليتضاعف سعر صرف الدولار أمام هذه العملات لمئات المرات عما كانت عليه سابقا.⁴
- نشاط البنوك المركزية⁵(عمليات السوق المفتوحة): وذلك من خلال تدخل الدولة عن طريق المصارف المركزية، كبايعة أو مشتريه للعملات الأجنبية، ومنه تؤثر على المعادلة العرض والطلب على العملة وبالتالي في سعرها.⁶

¹ لحو موسى بخاري، مرجع سابق، ص 126.

² أمين صيد، مرجع سابق، ص 30.

³ لحو موسى بخاري، مرجع سابق، ص 126.

⁴ أمين صيد ، مرجع سابق، ص : 30 ، 31.

⁵ لحو موسى بخاري ،مرجع سابق ،ص 126.

⁶ أمين صيد، مرجع سابق، ص 31.

المطلب الخامس: نظم الصرف.

تأخذ معظم الدول توجهات جديدة للأسعار صرف عملاتها، إبتدأت من قاعدة الذهب إلى نظام الصرف المرن . فمن وقت لآخر تأخذ الأقطار توجهات جديدة للأسعار صرفها كما حدث في هجرة قاعدة الذهب ونظام الصرف الثابت بعد الحرب العالمية الأولى و العودة إليه ثانية بنظام الصرف الثابت القابل للتعديل من خلال تنظيم إتفاقية "بروتن وودز" مع إحلال نظام النقود الورقية القابلة للتحويل إلى الذهب والتي بدأ العمل بها منذ

أواسط الثلث الثاني من القرن الماضي، ثم حدث التبني الواسع للنظام الصرف المرن منذ مطلع السبعينات عندما أوقفت الولايات المتحدة الأمريكية تحويل الدولار إلى الذهب¹ وهذا بإعلان الرئيس نيكسون في أوت 1971² وأصبحت حركة التعويم تتسع يوماً بعد آخر على حساب نظام الصرف الثابت، وإن كل عملية تغير في نظم الصرف تتبعها إعادة بناء للمؤسسات التي تلائم هذا النوع أو ذلك من أنواع الصرف والذي تحتمه البيئة الإقتصادية³

ويقصد بنظام الصرف الأجنبي مجموعة القواعد التي تتبعها دولة معينة في تحديد سعر صرف الأجنبي بها بعدا أو قربا من قوى العرض والطلب، فقد يترك سعر الصرف كلياً إلى قوى العرض والطلب وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام سعر الصرف الحر أو المرن ، وقد تقيد الدولة قوى العرض والطلب بفرضها سعراً رسمياً معيناً وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام الرقابة على الصرف.⁴

أما عن النظام النقدي الدولي فقد تضمن نوعين من النظم الصرف هما نظام سعر الصرف الثابت ونظام سعر الصرف المرن. وبينهما توجد نظم متعددة للصرف يقترب بعضها إلى الثابت والبعض الآخر نحو المرن.⁵

الفرع الأول: محددات إختيار نظام سعر الصرف⁶

يعرف نظام سعر الصرف بأنه " مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي و بالتالي على سلوك سعر الصرف"، ولقد مر هذا النظام بعدة مراحل إرتبطت بتطور النظام النقدي الدولي، فإستند بقاعدة الذهب في فترة ما قبل الحرب العالمية الأولى أي كل عملة وطنية مغطاة بقيمة ذهبية ثابتة (نظام صرف ثابت). ثم بقيمة ذهبية غير ثابتة في فترة ما بين الحربين مراعاة لمصلحة الوطن بتبني سياسة إفقار الدول المجاورة وذلك بتخفيض من قيمة العملة المحلية (نظام الصرف المعوم) وفي ظل نظام بروتن وودز (1944-1970) قام هذا النظام على قاعدة صرف الدولار الورقي بالذهب (نظام الصرف الثابت)،

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الإقتصادية (نظرية وتطبيقات)، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الأولى ، 2011، ص 84.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق ، ص 115.

³ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، مرجع سابق، ص 84.

⁴ السيد متولي عبد القادر ، مرجع سابق ، ص 161.

⁵ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي ، مرجع سابق، ص 84.

⁶ 155.

وبعد إنهياره فتح مجال المناقشة بين الإختيار بين هذين النظامين، وأعطى إهتمام أكثر للنظام التعويم فكانت هناك عدة معايير للإختيار فقدم ماندل معيارين هما:

أولاً: منطقة العملة المثلى: تم استخدام هذا المفهوم لوضع المعايير لإنشاء إتحاد نقدي يتسم بأسعار صرف ثابتة بين أعضائه الذين يتبنون سياسة نقدية مشتركة، وللمقارنة بين أسعار الصرف الثابتة مقابل أسعار الصرف العائمة، وتضمنت المعايير التي وصفها كل من ماندل، وماكينون لإيجاد منطقة العملة المثلى، وعلى سبيل المثال ففي أوروبا حيث التشابه في الصدمات ودرجة الإنفتاح ، وحركة اليد العاملة، والقدرة على التحويلات، وعليه يمكن تطبيق العملة المثلى.

ثانياً الثلاثية المستحيلة:

و تنص هذه الثلاثية على عدم التوافق بين زيادة التكامل المالي المتمثل في حرية حركة رأس المال وأسعار الصرف المربوطة و الإستقلال النقدي، ووفقاً لهذه الثلاثية لا تستطيع البلدان أن تختار إلا اثنين فقط من ثلاثة، ولقد شهدت قاعدة الذهب إنتعاش مع أسواق رأس المال المقترحة وأسعار الصرف المربوطة، لأن الإستقلال النقدي لم يكن ذو أهمية كبيرة، وبعد الحرب العالمية الثانية توجه الإهتمام بالسياسة المقدية لدورها في التأثير على حجم البطالة الموجودة في ذلك الوقت، وقد جمع نظام بروننت وودز بين أسعار الصرف المربوطة و الإستقلال النقدي وعدم إعطاء أهمية إلى حركة رأس المال وتم التحول من الثلاثية المستحيلة إلى الرأي الثنائي القائل بأنه مع زيادة حركة رأس المال يصبح الإختيار الممكن الوحيد لنظام سعر الصرف بين إنتهاج أسعار الصرف معومة أو الإنتقال إلى الربط الجامد (إتحاد العملة أو الدولار أو مجلس العملة).

الفرع الثاني : نظام سعر الصرف الثابت

يقصد بأنظمة أسعار الصرف الثابتة تلك الأنظمة التي تكون فيها معدلات الصرف ثابتة، أو تتحرك تلك المعدلات داخل هامش ضيق، كما أن عملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة مسبقاً من طرف السلطات النقدية التي تستند إلى معيار معين لتعريف سعر التدخل -سعر التعادل- بالنسبة لعملتها الخاصة والمعايير التي يمكن الإستناد عليها هي ثلاث أنواع¹ :

- المعادن الثمينة وخاصة الذهب.
- العملات الصعبة (الرئيسية).
- سلات العملات

ويمكن التمييز بين أنظمة أسعار الثابتة لعملة وحيدة ولسلة عملات.

أولاً: أنظمة أسعار الصرف الثابتة لعملة وحيدة:²

تتحدد آلية الصرف عن طريق الإرتباط المباشر بعملة التدخل وثبات الأسعار يكون عبر الزمن تجاه العملة المرتبطة بها ما لم تتدخل السلطات النقدية لإحداث التغيير في سعر الإرتباط المركزي للعملة.

¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق ، ص ص:161،162.

² نفس المرجع، ص162.

إن عملية الربط بعملة وحيدة تكون نتيجة لكون المبادلات تقوم بهذه العملة مثلما هو حاصل عند البلدان المصدرة للبترول التي تقوم صادراتها بالدولار أو نتيجة للإرتباط الإقتصادي الوثيق.

ثانيا: أنظمة أسعار الصرف الثابتة لسلة عملات:¹

تتعدد آلية الهدف عن طريق الإرتباط بسلة من العملات مع مراعاة نسب الأوزان في التجارة الخارجية، لأن السعر يتأثر بحجم المبادلات وتدفقات رؤوس الأموال، و من بين السلات المشهورة سلة حقوق السحب الخاصة.

إن سلات العملات التي تختارها الدول لربط عملاتها، تتشكل من عملات ذات ثقل كبير في هيكل الصادرات أو هيكل الواردات، أو في هيكلها معا.

الفرع الثالث: نظام سعر الصرف المرن.

إن نظام الصرف المرن يعني ترك سعر العملة يتحدد في السوق وفقا لقوى الطلب والعرض كأية سلعة أخرى، وعليه لا تكون هذه العملة و محددة أو معرفة بعملة دولية أو معيار دولي كالذهب.²

كما تعبر أنظمة أسعار الصرف المرنة عن تلك الأنظمة التي تحدد وفقها القيمة الحقيقية لسعر الصرف من خلال ربط العملة ببعض العملات مع تركها معومة مع عملات أخرى وأنظمة أسعار الصرف المرنة تختلف في درجة المرونة، وهي على أنواع³.

أولاً- أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة المحدودة.

تكون فيها عملية الربط خاصة بعملة واحدة أو ببعض العملات مع تركها معدومة مع بقية العملات الأخرى، بشرط أن يكون التذبذب داخل مجال محدد، ومثال ذلك: آلية النظام النقدي الأوربي، الذي تتغير عملاته بالنسبة للدولار الأمريكي داخل المجال $[-2.25\% \text{ } +2.25\%]$ مقارنة بالسعر الرسمي المحدد لها.

ثانيا- أنظمة أسعار الصرف ذات المرونة القوية:

ينقسم هذا النوع بدوره إلى ثلاث أنواع، بحيث يتميز كل نوع من خلال طريقة تدخل السلطات النقدية، وهذه الأنواع هي:

أ- أنظمة أسعار الصرف المعدلة بدلالة المؤشرات.

وفق هذا النوع، يجري تعديل العملة صعودا وهبوطا تلقائيا مع التغييرات الطارئة على بعض المؤشرات المختارة، وأحد المؤشرات المشتركة هو سعر الصرف الحقيقي الذي يعكس التغييرات في العملة بعد تعديلها لمراعات أثر التضخم في مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين كما تشمل هذه الفئة بعض الحالات التي يجري فيها تصحيح سعر الصرف وفق جدول زمني محدد سلفا.

¹ نفس المرجع ، ص162.

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

³ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص ص: 163، 164.

II- أنظمة أسعار الصرف ذات التعويم المدار:

وفق هذا النوع ، يتم تحديد سعر الصرف من طرف البنك المركزي، كما يقوم بتغييره بشكل متكرر من حين لآخر، والتعديلات تتم بناء على التقديرات وعادة ما تركز على مجموعة من المؤشرات مثل سعر الصرف الفعلي الحقيقي، الإحتياجات الدولية وتطورات أسواق النقد الموازية.

III- أنظمة أسعار الصرف ذات التعويم الحر:

يتحدد سعر الصرف في هذا النظام إنطلاقاً من آلية العرض والطلب في السوق، بحيث تطراً عليه تحركات واسعة تفوق التغير الحاصل في مستويات الأسعار النسبية الوطنية، كما يتأثر بالإضطرابات المفاجأة على ميزان الحساب الجاري.

الفرع الثالث: نظام الرقابة على الصرف¹:

كان البديل الثاني بعد إنهيار قاعدة الذهب الدولية هو تحديد سعر الصرف من خلال إتباع نظام الرقابة على الصرف الأجنبية، وطبقاً لهذا النظام تحدد السلطة النقدية سعراً رسمياً وبصرف النظر على السعر السوقي الذي يتحدد بقوى الطلب والعرض للصرف الأجنبي، ولتوضيح الفرق بين هذا النظام وبين نظام التعويم غير النظيف الذي سبق الإشارة إليه أن نظام التعويم المدار يعتمد على التدخل السلطة النقدية في تحديد سعر صرفها بشكل غير مباشر من خلال إستخدام أموال موازنة الصرف، وبيع إحتياجاتها من العملات الأجنبية أو شرائها ومن ثم التأثير بشكل غير مباشر على سعر الصرف.

أما في ظل نظام الرقابة على الصرف فإن الحكومة تتدخل بشكل مباشر في فرض سعر رسمي أو أكثر من سعر من خلال اللوائح التالية:

- عدم السماح بحرية تحويل لعملتها إلى عملات أجنبية إلا بشروط.
- إخضاع تصدير وإستيراد الصرف الأجنبي لقواعد معينة.
- عدم وجود سوق للصرف الأجنبي بالشكل الموجود في النظامين السابقين.

المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي:

يعد سوق الصرف الأجنبي من أضخم وأهم الأسواق المالية في العالم، حيث أن أنماط التعامل فيه تختلف عن باقي الأسواق، فهو وسيلة لسد حاجيات الأعوان الإقتصادية من عملات صعبة وكذا ملجأ لتحديد قيمة كل العملات الأجنبية وهكذا تتجر عنه تدفقات هامة، ونظراً لضخامة وأهمية هذه السوق سنحاول في هذا المبحث التطرق إلى مفهوم سوق الصرف الأجنبي وأهم المتعاملون فيه وأخيراً إلى معاملات وعمليات سوق الصرف الأجنبي.

¹ نفس المرجع، ص ص: 166، 167.

المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف الأجنبي.

يتم التعامل في الصرف الأجنبي في إطار ما يسمى بسوق الصرف الأجنبي، ويتركز هذا السوق عادة في مراكز المال العالمية الكبرى، حيث يتم إجراء صفقات التبادل بين مختلف العملات القابلة للتبادل والتحويل مع بعضها البعض¹.

الفرع الأول: تعريف سوق الصرف الأجنبي:

تعريف 1: «سوق الصرف هو الوسط الذي يقوم فيه الأفراد والمؤسسات الخاصة والعامة والبنوك ببيع وشراء العملات الأجنبية، ويمثل سوق الصرف الأجنبي في أي بلد الوسط الذي تباع أو تشتري فيه العملة الوطنية بالعملات الأجنبية»².

تعريف 2: «تعتبر أسواق الصرف الأجنبي المكان الذي تجرى فيه تبادل العملات الدولية المختلفة يباعا وشراء»³

تعريف 3: «تعرف سوق الصرف الأجنبي على أنها إلتقاء البائعين والمشتريين للعملات المختلفة، بغض النظر عن الزمان والمكان، حسب المعلومات والآليات والأنظمة معنية للإفادة من فروقات الأسعار أو لما يحقق احتياجات عمليات تبادل السلع والخدمات والأصول المالية والموارد الأخرى»⁴.

تعريف 4: «إن أسواق الصرف الأجنبي هي الأسواق التي تحول فيها عملة إلى عملة أخرى وكما في كل الأسواق فإن سوق الصرف الأجنبي يمكن تحليله بالأدوات الطلب والعرض وفي الواقع فإن سوق الصرف الأجنبي يقترب كثيرا من النموذج الإقتصادي للمنافسة الكاملة فهي أكثر الأسواق إتحادا في العالم حيث تتوافر لها أحدث وأسرع وسائل الإتصال فيم بين المراكز العالمية (الأسواق) وتتعامل بسلع (العملات) متجانسة تماما، وهو لا يهتم إلا قليلا بنفقات النقل لأن العمليات التي تتم تسويقها عن طريق الأرصدة المصرفية وليس عن طريق شحن النقود، فضلا عن توفر شروط المنافسة الأخرى وهو حرية الدخول والخروج منها، ولا بد من أن تذكر أن سوق الصرف شأنها شأن كافة الأسواق لا تعبر عن مكان جغرافي محدد ولكنها تشير إلى طلب وعرض العملات الأجنبية أينما كان مكانه، وهذا المفهوم غير مكاني للسوق أظهر ما يكون بالنسبة لصرف الأجنبي فيمكن تصور وجود طلبا على عملة معينة في أجزاء من العالم بالوقت الذي يتيسر لها عرض في أجزاء أخرى»⁵.

تعريف 5: «يعبر سوق الصرف عن سوق الذي تنفذ فيه عمليات شراء وبيع العملات الأجنبية، ولا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق ففي العادة تتم العمليات بين بنوك بواسطة أجهزة تداول إلكترونية أو معلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات الإتصال أو أقمار صناعية تم إنتشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية مثل " رويتر" وتعمل 24 ساعة على 24 ساعة ، وهذا نتيجة إختلاف التوقيت في هذه الأسواق فعندما تغلق الأسواق في الو.

¹ لطلوحي نادية، مرجع سابق، ص 13.

² هجير عدنان زكي أمين، الإقتصاد الدولي النظرية والتطبيقات، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص 259.

³ مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة ، مصر الطبعة الأولى، 1997، ص 121.

⁴ هوشيار معروف، تحليل الإقتصاد الدولي، دار جرير للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص 281.

⁵ عبد الحسين جليل ، عبد الحسن الغالي، مرجع سابق، ص ص: 32، 33.

م.أ تبدأ أسواق طوكيو بالعمل ، وبعد ذلك بساعتين تفتح أسواق هونغ كونغ وسنغافورة وبعدها بساعتين تبدأ أسواق نيو دلهي بالعمل تليها بعد ذلك أسواق البحرين والشرق الأوسط وبعدها بساعتين تبدأ أسواق الأوروبية في العمل و أسواق طوكيو في الإغلاق ، وفي منتصف ساعات عمل أسواق الأوروبية تبدأ الأسواق الأمريكية في العمل¹

ويتضح في هذه التعاريف أن أسواق الصرف تتسم بما يأتي:

- أن سوق الصرف الأجنبي ليس له مكان محدد أو مقتصر على بلد واحد²، أي يتحقق سوق صرف أجنبي بالتقاء الذين يعرضون العملات الأجنبية مع الذين يطلبون هذه العملات³.
- إنها تعمل يوميا وعلى مدار الساعة ، وبالتالي كلما إزدادت شبكات الإتصال الدولية تطورا و إتساعا و إنخفضت تكاليف هذه الشبكات إزدادت نشاطات أسواق الصرف وتعددت مهامها دون أي تقييد بزمن أو بموقع ما،
- تحديد وإعلان أسعار الصرف الأجنبي للعملات المعومة أو المرنة تجاه تغيرات الطلب والعرض، ويجري التأكيد عادة على العملات المتسمة بالتداول الدولي مثل الدولار الأمريكي والجنيه الأسترليني واليورو الأوري والين الياباني⁴.
- أن كل المتعاملين في بيع وشراء العملة الوطنية بالعملات الأجنبية، سواء كانوا أفراد (مواطنين أو أجنب) أو مؤسسات عامة أو خاصة أو بنوك وطنية أو أجنبية يشكلون أجزاء من سوق الصرف⁵.

الفرع الثاني: أنواع سوق الصرف الأجنبي:

تنقسم أسواق الصرف الأجنبي إلى أسواق التالية:

أولاً: أسواق الصرف الحاضرة أو الآتية:

وأسواق الصرف الحاضرة أو الآتية هي الأسواق التي يتم فيها بيع وشراء العملة الأجنبية طبقا للسعر الحالي وإتمام عملية التسليم والتسلم للعملة الأجنبية في الوقت نفسه⁶، وتعد العمليات الآتية هي الأكثر أهمية في سوق الصرف وتستحوذ على الإهتمام الأكبر، لأن تحركاتها مستمرة فضلا عن أهميتها الكبيرة في إجمالي التعاملات وعادة ما يتم تسليم وتسلم للعملات المباعة خلال يومي عمل عدا يوم التعاقد على العملية وهناك أسواق يمكن التعامل فيها على أساس التسليم في اليوم التالي، وهناك حالات يتم فيها التسليم في نفس اليوم و أسعار العمليات الآتية تعد هي الأسعار الأساسية التي تحسب على أساسها أسعار المعاملات الآجلة وإن كان

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص: 107، 108.

² هجير عدنان زكي أمين ، مرجع سابق، ص 259.

³ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 119.

⁴ هوشيار معروف، مرجع سابق ، ص ص: 281 ، 282.

⁵ هجير عدنان زكي أمين ، مرجع سابق، ص 259.

⁶ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 122.

هناك تأثير متبادل بين الأسعار في السوقين الآنية والآجلة وتستخدم سوق الصرف الآني كأساس لتسويات الدولية وكذلك جهاز للإئتمان الدولي¹.

ثانياً: أسواق الصرف الآجلة:

أسواق الصرف الآجلة هي السوق التي يتم فيها الإتفاق على بيع العملة الأجنبية اليوم وفقاً للسعر الآجل والتسليم في وقت لاحق.

وتخضع عملية شراء وبيع العملات الأجنبية في سوق الصرف الآجلة إذا تم الإتفاق على تسديد الأموال بعد أكثر من يومين من تاريخ لاحق، ولهذا يمكن اعتبار سوق الصرف الآجل على أنه إتفاق على مبادلة عملة ما بأخرى في المستقبل، حيث يتم تحديد سعر التبادل وتاريخ التسليم وقيمة العملة المتبادلة في وقت إجراء العقد وعادة ما يتضمن السوق مجموعة من الآجال (30 يوم ، 90 يوم، 18 شهر، 5 سنوات).

ويتحدد سعر الصرف الآجل غالباً على أساس التوقعات، فإذا توقع البائع والمشتري للعملة الأجنبية إتجاه سعر الصرف إلى ارتفاع فإنهما سوف يضيفان علاوة على السعر الحاضر، وبذلك يكون السعر الآجل أعلى من السعر الحاضر بقيمة هذه العلاوة وإذا حدث العكس وكان هناك توقع الإنخفاض سعر الصرف فإن سعر الصرف الآجل سوف ينخفض عن سعر الصرف الحاضر بقيمة الخصم.²

ثالثاً: سوق مقايضة العملات.³

يعتبر سوق مقايضة العملات إمتداد للسوق الآجل والمقايضة العملات عبارة عن عملية تؤمن إمكانية شراء وبيع عملة مقابل أخرى في آن واحد مع مواقيت دفع مختلفة، وعليه فعملية المقايضة هي صرف العملات مع وعد بإنجاز العملية المعاكسة في زمن يحدد مسبقاً.

المطلب الثاني: المتعاملون في سوق الصرف الأجنبي.

يتكون سوق الصرف الأجنبي كأى سوق آخر من ثلاث عناصر هي السلعة والنقود والمتعاملون، ولكن الفارق هنا هو أن السلعة هي النقود الأجنبية وتقاس قيمتها بالنقود المحلية وإن المتعاملون هم على ثلاث أنواع وهم كالتالي:⁴

الفرع الأول: بنوك المركزية.

تعتبر البنوك المركزية من العملاء المهمين في سوق العملات الأجنبية.⁵

وتدخل البنوك المركزية في سوق العملة ليس من قبيل تحقيق أرباح كونها لا تتوخى الربح من مزاوله نشاطها، وهي بالتالي لا تقوم بعمليات المضاربة على العملة، وإنما تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي من أجل القيام بالوظائف التالي:¹

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، مرجع سابق، ص: 34، 35.

² السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص: 122.

³ نفس المرجع، ص: 123.

⁴ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، مرجع سابق، ص: 33.

⁵ ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2004، ص: 201.

▪ تنفيذ أوامر الحكومة بإعتبارها بنك الدولة من أجل حماية مركز العملة المحلية ا, بعض العملات الأخرى.

▪ القيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية.

الفرع الثاني: البنوك التجارية.

تتدخل البنوك التجارية في السوق عن طريق وساطة الصرافين في صالات السوق، بإستثناء البنوك الكبيرة فهي البنوك الوحيدة التي تشارك بشكل فعال في السوق²، وتعتبر البنوك التجارية المساهم الرئيسي في سوق الصرف حيث تقوم بعمليات بيع وشراء العملات الحساب زبائنها أو لحسابها الخاص³.

الفرع الثالث: سماسرة الصرف.

يعتبر سماسرة الصرف وسطاء نشطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو بيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين ويقومون بضمان الإتصال بين البنوك وإحصاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في بيع والشراء بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتريّة لهذه العملات⁴.

المطلب الثالث: معاملات وعمليات سوق الصرف الأجنبي.

لسوق الصرف الأجنبي عدة معاملات في صفقاته، فهناك صفقات تتم نقداً أي في شكل آني أو عاجل، وأخرى تتم في شكل آجل، وكذلك يتضمن سوق الصرف الأجنبي عدة عمليات وهذا ما سوف يتم عرضه في الفرع الثاني من هذا المطلب.

الفرع الأول: معاملات سوق الصرف.

يتم تصنيف معاملات سوق الصرف إلى:

أولاً : سوق الصرف نقداً (الآني والعاجل)⁵:

تعكس أسعار السوق نقداً مختلف القوى الإقتصادية المؤثرة في النقد في وقت محدد، وتتابع هذه الأسعار بعناية شديدة من قبل المحللين والمراقبين.

وتؤدي قراءة أسعار الصرف أحيانا إلى حدوث نوع من البلبلة نظرا لوجود أسلوبين تسعير.

▪ الأسلوب الأول: التسعير بشكل مبهم يؤدي هذا الأسلوب إلى التعبير عن عدد الوحدات النقدية الضرورية للحصول على وحدة نقدية أجنبية.

▪ الأسلوب الثاني: التسعيرة بشكل واضح ويؤدي هذا إلى التعبير عن سعر وحدة نقدية وطنية بالعملة الأجنبية، ونجد بريطانيا وأستراليا، و نيوزيلندا تعتمد هذا الأسلوب حيث تعرض السلطات البريطانية عدد الوحدات من العملات الأخرى اللازمة للحصول على جنيه بريطاني واحد، مع الإشارة إلى أن هناك إتجاه متزايد اليوم للعرض التسعيرة بالأسلوبين معا.

¹ لطلوحي نادية، مرجع سابق، ص 15.

² سعود جابد مشكور العامري، المالية الدولية نظرية وتطبيق، دار الزهران للنشر والتوزيع، البصرة، الطبعة الأولى، 2008، ص 112.

³ لطلوحي نادية، مرجع سابق، ص 15.

⁴ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 109.

⁵ عبد المجيد قدي ، مرجع سابق، ص: 111 - 113.

يتم عرض التسعيرة بالأسلوبيين على أساس أسعار الشراء و أسعار البيع، وعادة ما يتم التعبير عن سعر العملة برقم متبوع بأربعة أرقام بعد الفاصلة والرقم الأخير بعد الفاصلة يعبر عنه بنقطة أي أن النقطة تساوي 1/10000 من سعر الصرف العملة فمثلا إرتفاع سعر صرف الجنيه الأسترليني مقابل الدولار الأمريكي ما بين 1997-1998 بالانتقال من 0.6098 إلى 0.6022 يعبر عن تحسن في قيمة الجنيه ب (0.6098-0.6022)= 76 نقطة.

ثانيا: سوق الصرف الآجل.

يقصد بعملية الصرف الآجل أن يعقد إتفاق بين أحد البنوك وطرف آخر لإستبدال عملة ما مقابل عملة أخرى في تاريخ مستقبلي على أساس سعر صرف آجل يتفق عليه بين الطرفين، وسعر الصرف الآجل لعملة ما هو السعر الذي يتم على أساسه بيع أو شراء عملة ما في تاريخ لاحق لتاريخ إبرام عقد الصفقة، ويتم تحديد هذا السعر وتاريخ التسليم و مبالغ العمليتين موضوع التعامل في نفس لتاريخ إبرام عقد الصفقة¹. ويلجأ المستثمرون إلى عمليات الصرف الآجلة لتجنب خطر تقلبات أسعار الصرف العملات المحددة للصفقة، خلال الفترة من تاريخ إبرام العقد إلى تاريخ تنفيذه².

وعادة ما يتضمن السوق مجموعة من المهل المعيارية (300 يوم، 90 يوم، 60 يوم ، 180 يوم وسنة) ويمكن إستخدام بعض المهل الأخرى على ضوء العرض والطلب على السيولة في السوق فمعاملات العملات الأكثر أهمية قد تتم وفق مهل تتجاوز السنة ولكن بحجم أقل بكثير من تلك التي تتم وفق المهل التقليدية³.

وسعر الصرف الآجل ببساطة هو سعر الصرف الفوري السائد وقت إبرام الصفقة مضاف إليه فرق سعري الفائدة السائدين في أسواق النقدية الدولية على العمليتين موضوع التبادل بمعنى أن الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل هو الفرق بين سعري الفائدة على العمليتين ولذلك يمكن إحتساب سعر الصرف الآجل من اليوم الأول لتحرير عقد الصرف الآجل إستنادا إلى ثلاث عناصر⁴.

- سعر الصرف الفوري السائد في سوق في تاريخ إبرام عقد الصفقة.
- سعر الفائدة الذي يدفعه العميل إذا ما إفترض قيمة العملة المباعة التي سيتم السداد بها عند إستحقاق العقد الآجل.
- سعر فائدة الذي يحصل عليه العميل إذا ما أودع قيمة العملة المشتراة في وديعة ثابتة لفترة العقد الآجل.

¹ مدحت صادق، مرجع سابق، ص 148.

² بن بركة الزهرة ، دراسة إقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف- دراسة حالة الجزائر- ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد كمي، قسم العلوم الإقتصادية كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2006/2007، ص ص: 26 ، 27.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 113.

⁴ مدحت صادق ، مرجع سابق ، ص 149.

الفرع الثاني: عمليات سوق الصرف الأجنبي.

تتنوع المعاملات التي تتم في أسواق الصرف حسب تنوع أغراض المتعاملين ونشاطهم فهناك المعاملات التي تعتبر المصدر الأساسي لقيامها، وهناك المعاملات خلقتها الأسواق نفسها و اكتشفها المتعاملون أثناء بحثهم عن فرص الربح، وهناك عمليات هدفها الإستفادة من التناقضات الموجودة في الأسواق الصرف¹ وعليه فإن من أهم العمليات الصرف الأجنبي ما يلي:

أولاً: مستقبليات وخيارات العملة الأجنبية.

مستقبليات العملة الأجنبية عبارة على أدوات مالية² وهي تمثل إلتزاما قاطعا لشراء أو بيع العملات خلال فترة زمنية محددة بسعر معين³.

أما عن خيارات العملة فهي عبارة عن عقد قانوني يعطي حامله الحق في شراء أو بيع عملات بسعر محدد خلال فترة زمنية محددة، تحدد عادة بثلاثة أشهر، وعقود الخيار هي عمليات آجلة أو مستقبلية وأهم ما تتميز به هو أن الطرف المشتري في العقد له الحق في إختيار بين إتمام العملية أو التخلي عنها مقابل علاوة غير قابلة للرد يدفعها المشتري للبائع مقدما⁴.

ثانياً: المضاربة.

تعد المضاربة إحدى أهم العمليات التي تتم في سوق الصرف⁵ هي عملية يقوم بها صنف من المتعاملين في سوق الصرف، تطلق عليهم تسمية المضاربين⁶ وتقوم المضاربة في سوق الصرف على إجراء توقعات لتغيرات للأسعار العملات فإن ما توقع المتعاملون في سوق الصرف أن سعر عملة ما سيرتفع في المستقبل فسوف يتجه هؤلاء إلى شراء أكبر قدر من هذه العملة في الوقت الحالي لبيعها عندما يرتفع سعرها في المستقبل، وإذا ما توقعوا أن سعر إحدى العملات سينخفض مستقبلا فإنهم سيبيعون كل ما لديهم من هذه العملة و الإتجاه لشراء عملة أخرى يتوقعون إرتفاعها مستقبلا⁷.

وعليه يعتبر عنصر المخاطرة أحد أهم مميزات المضاربة، فالتنبؤات المستقبلية الخاصة بأسعار العملات يكتنفها جزء من عدم الدقة والمصادقية مما يعرض المضاربين إلى خسائر ناتجة عن الفرق بين الأسعار المستقبلية والأسعار الحاضرة للصرف ، ويتخذ المضارب لنفسه موقفا محددًا أو مكشوفًا بالنسبة للعملة التي يضارب عليها في المستقبل كما أنه على علم بما يحتويه هذا الموقف من مخاطر، ويتحمل المضارب على عملة ما في سوق الصرف نوعين من الأعباء المالية:

¹ لطلوحي نادية، مرجع سابق، ص 17.

² عبد الرزاق بن الزاوي ، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر إنحرافه عن مستواه التوازني على النمو الإقتصادي في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية ، تخصص إقتصاد قياسي ، قسم العلوم الإقتصادية ، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة دالي إبراهيم - الجزائر ، 3 ، 2010/2009، ص 29.

³ لطلوحي نادية، مرجع سابق، ص 18.

⁴ عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سابق، ص 30.

⁵ نفس المرجع، ص 32.

⁶ هجير عدنان زكي أمين ، مرجع سابق، ص 261.

⁷ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق ، 123.

الأول: يتمثل في مخاطر المضاربة نفسها ، فقد تتحقق توقعاته في إرتفاع أو إنخفاض قيمة العملة ، وقد لا تتحقق .

الثاني: ويتمثل في سعر الفائدة التي كان يستطيع المضارب أن يحصل عليها في إرتفاع قيمة العملة، لو انه إحتفظ بعملة الأصلية في أحد البنوك، أو الفائدة التي سيضطر المضارب إلى دفعها في حال إنخفاض قيمة العملة إلى البنك، نظير الإقتراض منه.

أما عن الربح الذي يتوقعه المضارب عن قيمة العملة، فإنه يتوقف على مقدار صحة توقعاته بالمقارنة للتوقعات العامة للسوق¹

ثالثا : التغطية.²

ويقصد بعمليات التغطية تلك العمليات التي تهدف إلى تحويل مقابل أصول مستثمرة في عملية ضعيفة ، أو يخشى إنخفاض قيمتها إلى عملة أخرى قوية من أجل حماية تلك الأصول أو الحقوق وبنفسه الكيفية تغطي الإلتزامات المقومة بعملات يخشى إرتفاعها أسعارها.

فمن الواضح أن تلك العمليات تبرم لتغطية أو لتفادي مخاطر سعر الصرف المرتبطة بعمليات تجارية أو تلك المرتبطة بأصول أو إلتزامات بقيم يعبر عنها بعملة أجنبية، فطالما أن القيمة التي يتفق عليها في تعاقدات التصدير أو الإستيراد السلعي أو الخدمي سيتم الوفاء بها في تاريخ مستقل بأحد طرفي التعاقد بعملة أجنبية، فإنه تنشأ مخاطر متعلقة بتغير سعر الصرف الحاضر لهذه العملة في ما بين وقت التعاقد ووقت الوفاء، ويكون دور التعاقد الآجل في تفادي الخسارة التي يواجهها أحد الطرفين نتيجة تغير في سعر الصرف.

فالمصدر الذي يخشى إنخفاض في سعر صرف العملة الأجنبية التي يقبض بها حصيلة صادراته، يلجأ إلى تعاقد الآجل، بينما يلجأ المستورد لهذا التعاقد لتجنب الخسارة التي تنشأ من إرتفاع سعر العملة الأجنبية كما أن المستثمر الذي يخشى من إنخفاض محتمل في القوة الشرائية لإستثماراته بعملة معينة نتيجة هبوط في سعر صرف هذه العملة، فإنه يلجأ إلى التغطية بالبيع الآجل لما يمثل القيمة الدفترية لإستثماراته، وتسبب عملية التغطية كثيرا من الإزعاج في أسواق الصرف خاصة عندما تشير التوقعات إلى إحتمال تغير سعر الصرف عملة ما بمعدل كبير، أي إذا ما بقي سعر الصرف على حاله ولم يعرف الإنخفاض طوال مدة العقد الآجل.

رابعا: المراجعة.

تقوم فكرة المراجعة أو- التحكيم- على أساس الإستفادة من فروقات أسعار الصرف الممكن حدوثها في لحظة ما في أسواق الصرف المختلفة، حيث يوجد المتاجرون بإستثمار في إنتظار فرص إختلاف الأسعار حيث يقومون بعمليات البيع والشراء، و كلما إتسعت فروقات أسعار العملة الواحدة مقارنة بالعملات الأخرى، كلما إتجه الكثير من تجار العملة الذين يطلق عليهم المحكمين أو المراجحين ببيع العملات المتواجدة لديهم بالعملة التي تمكنهم من الحصول على أعلى الأرباح بمبادلاتها مرة أخرى³.

¹ بن الزاوي عبد الرزاق، مرجع سابق، ص 32.

² نفس المرجع ، ص: 33 ، 34.

³ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص123.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك فارق جوهريا بين عمليات المراجعة والمضاربة، فعمليات المراجعة تهدف إلى الإستفادة من التفاوت القائم بين أسعار صرف العملات في أسواق الصرف المختلفة، مما يؤدي في النهاية إلى القضاء على هذا التفاوت وسيادة سعر صرف واحد للعملة الأجنبية بين هذه الأسواق المختلفة، أما عمليات المضاربة فتسعى إلى الإستفادة من إختلاف متوقع في قيمة العملة داخل سوق صرف واحد ولكن مع إختلاف الوقت.¹

المبحث الثالث: سياسات سعر الصرف.

أضحت سياسة سعر الصرف سياسة إقتصادية قائمة بذاتها تنتهجها الدولة في سبيل التأثير على المتغيرات الإقتصادية الكلية، كنظام الأسعار، بحجم التجارة الخارجية ووضع ميزان المدفوعات، بل وأصبحت آلية تنتهجها الإدارات الإقتصادية لمعالجة الإختلالات التي يمكن أن تؤثر على أداء الإقتصادي خاصة في ظل التحديات التي تفرضها شروط التبادل الدولي.²

المطلب الأول: ماهية أهداف سياسة سعر الصرف.

تعتبر سياسة الصرف سياسة إقتصادية تتزايد أهميتها يوما بعد يوم لهذا سوف يتم التعرض في هذا المطلب إلى مفهوم سياسة سعر الصرف و هذا في الفرع الأول أما عن الفرع الثاني فتتضمن أهداف سياسة الصرف الأجنبي.

الفرع الأول : مفهوم سياسة الصرف الأجنبي.

- تتمثل سياسة الصرف الأجنبي في مختلف الإجراءات التي يمكن للسلطات النقدية أن تتخذها في ظل أي نظام تعتمده قصد توجيه عملياتها المحلية خدمة لإقتصادها وبرامجها التنموية.³
- تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة إقتصادية، تظهر من يوم إلى يوم إستقلاليته عن سياسة

النقدية، وهذا من خلال تميزها بأهدافها وأدواتها.⁴

- تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم السياسات الإقتصادية في الوقت الحالي إذ أنها تعبر عن مجموع التوجهات والتصرفات والسلطات النقدية والتي لها إنعكاسات على نظام و واقع سعر الصرف. كما تعتبر سياسة سعر الصرف أهم مجالات السياسة النقدية والتي تتخذ من معطيات سعر الصرف موضعا لتدخله معتمدة في ذلك على العلاقة الموجودة بين سعر الصرف والمتغيرات الإقتصادية الأخرى، وكغيرها من السياسات الإقتصادية الأخرى فإن هدفها الرئيسي والشامل هو تحقيق الرفاهية العامة وهي بذلك تسعى إلى تحقيق معدل نمو إقتصادي جيد والبحث عن التشغيل الكامل والبحث عن التوازن الخارجي والتحكم في التضخم.⁵

¹ بن الزاوي عبد الرزاق، مرجع سابق، ص 34.

² أمين الصيد، مرجع سابق، ص 20.

³ جعفري عمار، مرجع سابق، ص 20.

⁴ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 131.

⁵ بن بركة زهراء، مرجع سابق، ص 15.

الفرع الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف.

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

أولاً مقاومة التضخم:

تلعب سياسة الصرف دوراً هاماً في مكافحة ظاهرة التضخم، ولقد إعتدته (سعر الصرف) العديد من الدول كمثبت إسمي لتخفيض معدل التضخم بإستخدام نظام الربط المتحرك¹، حيث يؤدي تحسن سعر الصرف إلى إنخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات، ففي المدى القصير يكون لإنخفاض تكاليف الإستيراد أثر إيجابي على إنخفاض مستوى التضخم، وتتضاعف أرباح المؤسسات² بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من إنتاج سلع ذات جودة العالية بما يعني تحسن تنافسيتها. وتسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة للعملة القوية، وتم إعتادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا إنطلاقاً من سنة 1983³.

ثانياً : تخصيص الموارد⁴:

من أهداف سعر الصرف الحقيقي توسيع قاعدة السلع الدولية وهي السلع القابلة للتصدير من خلال تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية ويزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محلياً من خلال إستراتيجية إحلال الواردات كما يؤثر سعر الصرف الحقيقي على إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج فإنخفاضها يؤدي إلى زيادة إستخدام عنصري العمل ورأس مال في قطاع التصدير.

ثالثاً: توزيع الدخل.

يؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية فعند إرتفاع القدرة التنافسية للقطاع التصديري التقليدي (مواد أولية، زراعة) نتيجة إنخفاض سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يجعله أكثر ربحية⁵ ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، و العكس من ذلك أي عند إنخفاض القدرة التنافسية فإن ذلك يؤدي إلى إنخفاض ربحية المؤسسات وإرتفاع القدرة الشرائية للأجور، ولذلك يلجأ أصحاب القرار إلى إعتداد اسعار صرف متعددة مثل: سعر صرف للصادرات التقليدية سعر صرف الواردات الغذائية⁶.

رابعاً: تنمية الصناعات المحلية:

من أجل دعم الصناعة المحلية وتمييزها يمكن للبنك المركزي أن يعتمد سياسة تخفيض سعر الصرف، مثلما إعتدت السلطات النقدية اليابانية سياسة تخفيض العملة لحماية سوقها المحلي من المنافسة الخارجية

¹ أمين الصيد، مرجع سابق، ص 60.

² جعفري عمار، مرجع سابق، ص ص: 20، 21.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص: 131، 132.

⁴ جعفري عمار، مرجع سابق، ص 21.

⁵ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 133.

⁶ أمين صيد، مرجع سابق، ص 61.

وتشجيع الصادرات رغم أنها غيرت سياساتها ما بين 1970-1990 وتحت ضغط الو. م. أ. بإعادة تقييم سعر
الدين إلا أن الفوائض التجارية استمرت في التزايد¹.

المطلب الثاني: أدوات السياسة سعر الصرف.

لتجسيد سياسة سعر الصرف تستند إدارة الإقتصاد إلى العديد من الوسائل وال أدوات أهمها:

الفرع الأول: سياسة تخفيض قيمة العملة (تعديل سعر الصرف).

لما ترغب السلطات النقدية في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض العملة أو إعادة تقييمها،
هذا في حال نظام سعر الصرف الثابت، أما عندما تتدخل في ظل نظام صرف عائم، فتعمل على التأثير على
تحسن أو تدهور قيمة العملة.

وتستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات، وتتضمنها في العادة برامج التصحيح

المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي² إلا أن نجاح هذه السياسة يتوقف على توفر مجموعة من الشروط³:

- إقتسام الطلب العالمي على المنتجات الدولة بقدر كاف من المرونة ، بحيث يؤدي تخفيض العملة إلى
زيادة أكبر في الطلب العالمي على المنتجات المصدرة من نسبة التخفيض.
- ضرورة إقتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي
لإرتفاع في طلب أو الطلب الجديد الناجم عن إرتفاع الصادرات.
- ضرورة توفر إستقرار في الأسعار المحلية، وعدم إرتفاعها بعد التخفيض حتى لا ينعكس هذا الإرتفاع
في صورة إرتفاع لأسعار تكلفة المنتجات المحلية.
- عدم قيام الدولة المنافسة الأخرى بإجراءات مماثلة بتخفيض عملتها مما يزيد الأثر المترتب عن
التخفيض.
- إستجابة السلع المصدرة للمواصفات الجودة والمعايير الصحية والأمنية الضرورية للتصدير.
- الإستجابة لشروط مارشال- ليرنر والقاضي بأن تكون $e_m + e'_m > 1$ أي مجموع مرونة الطلب ومرونة
الصادرات أكبر من الواحد الصحيح.

الفرع الثاني: إستخدام إحتياطات الصرف.⁴

في ظل نظام أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة، تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف
عملتها، فعند إنهاار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة مقابل العملة المحلية وعندما تتحسن العملة تقوم بشراء
العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وعندما تكون الإحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض
العملة المحلية.

¹ جعفري عمار ، مرجع سابق، ص 21.

² أمين صيد، مرجع سابق، ص 62.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص : 134، 135.

⁴ أمين صيد، مرجع سابق، ص ص: 62، 63.

أما في ظل نظم الصرف العائمة تقاوم السلطات النقدية التقلبات الحادة في سعر عملتها إلا أن الإحتياجات لا تكفي للتصدي للآثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال المضاربة الكثيفة.

الفرع الثالث: إستخدام سعر الفائدة.

عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي بإعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض خطر إنهيار العملة¹ ويؤدي إرتفاع سعر الفائدة في بلد ما إلى تدفق رؤوس الأموال إلى هذا البلد فيزيد الطلب على عملته المحلية ويرتفع سعر الصرف²، ففي النظام النقدي الأوربي مثلا إعتبر الفرنك الفرنسي أضعف من المارك الألماني، فعمد بنك فرنسا إلى تحديد أسعار الفائدة أعلى من أسعار الفائدة الألماني، غير أن الإجراء (التكلفة المرتفعة للقرض)هددت النمو الإقتصادي في فرنسا³.

الفرع الرابع: مراقبة الصرف⁴.

تقتضي هذه الأداة بإخضاع المشتريات والمبيعات من العملة الصعبة إلى ترخيص الخاص ويستخدم كذلك لمقارنة خروج رؤوس الأموال.

الفرع الخامس: إقامة سعر صرف متعدد.

يرمي نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحدد⁵ ومن أهم أشكال سعر الصرف المتعدد إعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف أحدهما مغالي فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الاساسية أو واردات قطاع معين مراد دعمه وترقيته أما السلع غير الأساسية فتخضع إلى سعر الصرف العادي⁶.

المبحث الرابع: فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف.

يتناول هذا المبحث فعالية السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت ونظام سعر الصرف المرن أو المعدوم.

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، لتأثير في أسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الإستقرار في سوق الصرف بالإضافة إلى فرض قيود على حركة رؤوس الأموال الدولية لتتلاقى أو لتعديل الضغوط قصيرة المدى على أسعار الصرف وبما يحمي الإقتصاد من التدفقات

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 136.

² جعفري عمار، مرجع سابق، ص22.

³ أمين صيد، مرجع سابق، ص 63.

⁴ جعفري عمار، مرجع سابق، ص22.

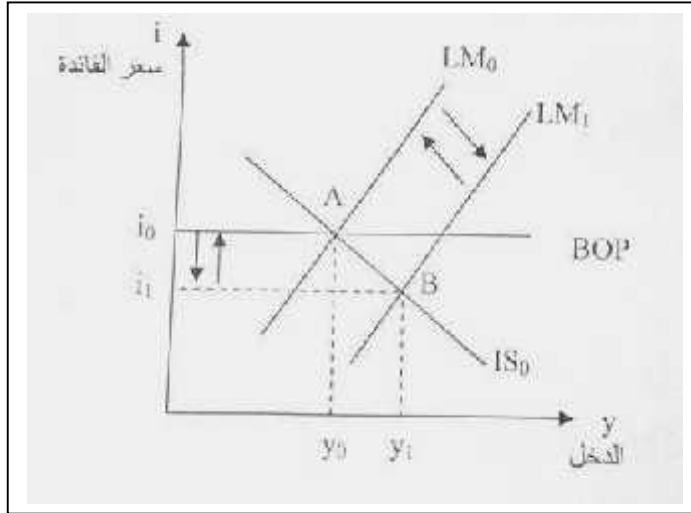
⁵ أمين الصيد، مرجع سابق، ص64.

⁶ جعفري عمار، مرجع سابق، ص 22.

الداخلية والخارجية غير المستقرة لرؤوس الأموال وكذلك لتعديل ضغوط طويلة المدى عند ضعف العملة الوطنية¹.

أما في ظل سعر الصرف الثابت فإن آثار السياسة النقدية المحلية تتعدم في النهاية عندما لا يقوم البنك المركزي بتعقيم التدفقات الإحتياطية كما أنها تتآكل بسرعة أكبر يوجد حركة عالية لرأس المال كما سيتضح من الشكل رقم 01:

الشكل رقم 01: أثر التوسع النقدي على وضعية ميزان المدفوعات في ظل سعر الصرف الثابت



المصدر: ماجدة مدوخ، اليورو والسياسة النقدية في الدول النامية، دراسة حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2011، 2012، ص 159.

وفي ظل الحركة العالية لرأس المال نجد أن هناك الكثير من المضاربيين يتلهفون للحصول على الربح من خلال المراهنه ضد البنك المركزي، وهكذا إذا كانت الحكومة تريد أن تحافظ على إستقرار سعر الصرف فإن بنكها المركزي يجب أن يضع أسعار الفائدة كتلك السائدة في العالم، لذلك نجد أن السياسة النقدية سوق لن تكون قادرة على لعب دور مهم في إستقرار المحلي، فلا يمكن أن يطلب من البنك المركزي أن يخفض أسعار الفائدة لمصارعة البطالة أو الطلب منه رفع سعر الفائدة لمكافحة التضخم بسبب تخصص سعر الفائدة للحفاظ على نظام السعر الصرف الثابت.

في ظل نظام الصرف الثابت مع حركة عالية لرأس المال يكون تحديد سعر الفائدة خارج عن نطاق صانعي سياسة الإقتصاد الكلي، ويعتمد تحديد سعر الفائدة أساس على مضاربي للعملة الدولية.

وعند الإنتقال إلى الحالة التي يكون فيها حركة رأس المال أقل، نفترض أن هناك عوائق على حركة رؤوس الأموال الدولي، وهكذا فإن الإحتياطات الحكومة من الصرف الأجنبي تكون كبيرة نسبيا نسبة إلى تدفقات

¹ دحاية نبيلة، دور سياسة الصرف الأجنبي في التأثير على السياسة النقدية دراسة حلة الجزائر (2000-2012)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر

رؤوس الأموال، فإذا كانت حركة رأس المال منخفضة فإن المعدل الذي تشتري به الحكومة وتبيع عملتها للحصول على الصرف الجاري، الذي يتقرر بواسطة توقعات مضاربي العملة الأجنبية وفروقات سعر الفائدة وأيضا السرعة التي تراكم فيها الحكومة الإحتياجات الصرف الأجنبي أو إنفاق تلك الإحتياجات.

في ظل هذه القيود على حركة رأس المال فإن البنك المركزي سيعيد بعضا من الحرية في الحركة أو الفعل لإستعمال السياسة النقدية وذلك لتحقيق الأهداف الداخلية، فالبنك المركزي له هامش مناورة، فهو غير مطالب بأن يقوم مباشرة وبشكل آني بنقل أو تنفيذ صدمات معاكسة بسبب ثقة مضارب الصرف الأجنبي أو بسبب أسعار الفائدة الأجنبية إلى الإقتصاد المحلي بصيغة أسعار فائدة أعلى وركود. طالما أن لديه إحتياجات فإنه يستطيع أن يختار أن يجعل الإحتياجات تنخفض لفترة وجيزة وليس رفع سعر الفائدة المحلية.

ولكن كمية النشاط الحر للسياسة النقدية محدود بحساسية أسعار الصرف إلى حجم التدخلات في سوق الصرف الأجنبي التي يقوم بها البنك المركزي وكمية إحتياجات الصرف الأجنبي.

من الشكل أعلاه نجد أن نقطة التوازن الأولى تمثل (A) عند مستوى سعر الفائدة (i_0) و مستوى من الدخل (الناتج) (Y_0) وعندما قرر البنك المركزي زيادة كمية المعروض النقدي إنتقل منحى (LM_0) إلى منحى (LM_1) وبهذا تحولت نقطة التوازن B وعند مستويات جديدة من الدخل (Y_1) وسعر فائدة محلي (i_1) أقل من سعر الفائدة السائد عالميا، وأدى هذا بدوره إلى خروج رؤوس الأموال نظير الفرق في الأسعار الفائدة، وهذا التدفق الرأسمالي إلى الخارج يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات و دعمه للعملة الوطنية، وفي ظل سعر الصرف الثابت فإن البنك المركزي يتدخل بفقدانه لجزء من إحتياجاته من النقد الأجنبي لإعادته لوضعيته السابقة، وفي المقابل يزداد الطلب المحلي على النقد الأجنبي من أجل تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج نظرا لإرتفاع العائد عليها فينخفض بذلك المعروض النقدي وتستمر هذه العملية إلى أن يتساوى تدفق رأس مال إلى الخارج وحجم التوسع النقدي بحيث يعود مستوى عرض النقد إلى مكان عليه، أي إلى أن يعود (LM_1) إلى (LM_0) أي أن سعر الفائدة (i_1) يرتفع إلى (i_0)، ويتوقف التدفق الرأسمالي ويعود بذلك الدخل (Y_0) إلى مستواه، ويشير هذا التحليل إلى أن عدم وجود توافق بين تثبيت أسعار الصرف وبين تنفيذ سياسة نقدية مستقلة تسمح بحرية حركة رؤوس الأموال تؤدي إلى إخفاق نظم الصرف الثابتة ونظم الصرف التي تتحرك في إطار هوامش ضيقة ومحددة المرونة ومن ثم عدم قدرة السياسة النقدية على تحقيق أهدافها¹.

ومنه في الإقتصاد المفتوح وضمن سعر الصرف الثابت، السياسة النقدية ليس لها أي فعالية مهما كانت مرونة حركة رؤوس الأموال إلى سعر الفائدة، وهذا لإنعدام تحقيق أي نمو إقتصادي²، أي أنه من خلال دراسة دور سياسة صرف الأجنبي في رفع كفاءة السياسة النقدية، وذلك في حالة سعر الصرف الثابت ثم التواصل إلى نتيجة هامة وهي عدم وجود تأثير لسياسة النقدية على أسعار الفائدة والناتج المحلي مهما كانت درجة حرية رأس المال في التنقل من بلد لآخر، فإرتفاع نظام سعر الصرف الثابت يكرس جهد السياسة النقدية لهدف التأكد من المستوى سعر الصرف الثابت هو أيضا مستوى التوازن، و لذلك لا تستطيع السياسة النقدية التحكم في عرض

¹ : 159 160.

² دحاية نبيلة، مرجع سابق، ص 61.

النقود وهي في الحقيقة تتخلى عن قدرتها على التحكم في عرض النقود. كما أثبتت التجارب أن عدم قدرة البنك المركزي على إتباع سياسة نقدية مستقلة في ظل نظام سعر الصرف الثابت يؤدي عادة إلى إنهيار نظم أسعار الصرف الثابتة¹.

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

يعود عدم وجود تدخل البنك المركزي في نظام سعر الصرف المرن إلى عدم تغيير صافي الأموال الأجنبية كما تنفصم الرابطة بين عرض النقود وميزان المدفوعات ويستعيد البنك المركزي قدرته على التحكم في عرض النقود في نظام سعر الصرف المرن²، أما عن سياسة النقدية فهي تحدث في ظل سعر الصرف المرن تأثيرا هاما في مستوى الدخل القومي وهذا مهما تكن درجة الحركية الدولية لرؤوس الأموال³. حيث يؤدي التوسع النقدي إلى تحرك منحنى (LM_0) بإتجاه اليمين (LM_1) كما هو موضح في الشكل البياني رقم (02) ونظرا لإرتفاع حجم السيولة النقدية فإن معدل الفائدة المحلي سينخفض ويترتب عن هذا الانخفاض أثرين هما⁴.

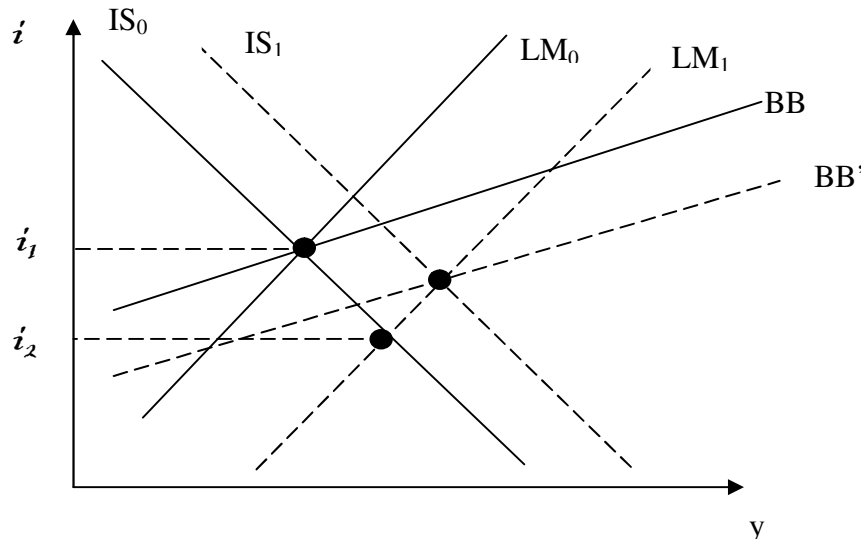
▪ زيادة الطلب الكلي متمثلا في زيادة الإستثمار.

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

ومادنا في حالة نظام صرف مرن فإن هذا العجز الخارجي سيزول عبر إنخفاض قيمة العملة الوطنية، ومن المفترض أن تغير سعر صرف العملة الوطنية له أثر طبيعي على ميزان التجاري حيث في هذه الحالة يزيد من القدرة التنافسية للصادرات وفي نفس الوقت تنخفض الواردات من خلال إنتقال المنحنى IS_0 نحو IS_1 ويتحرك فيه المنحنى BB حتى يمر بنقطة تقاطع IM_1 و IS_1 التي تحدد مستوى آخر للدخل الوطني⁵.

1 .204
2 .208
3 .66
4 دحاية نبيلة، مرجع سابق، ص 62.
5 .67

الشكل رقم (02): فعالية السياسة النقدية في ظل الصرف المرين.



المصدر: جعفري عمار إشكالية إختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية . دراسة حالة النظام سعر الصرف في الجزائر لفترة (1990-2010)، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012-2013، ص 67.

ويتضح مما تقدم أن سياسة سعر الصرف المرين تجعل السياسة النقدية أكثر فعالية وترفع من كفاءتها من خلال الحصول على الإستقلالية الذاتية للسياسة النقدية وبالتالي يمكن إستخدامها لأغراض مثل تحقيق إستقرار الأسعار ومحاربة التضخم، وقد تبين أن هذه الفاعلية تزداد كلما زادت حرية حركية رأس المال¹.

خاتمة الفصل:

- يعتبر سعر الصرف بمثابة القناة التي تسري عبرها مبادلات التجارية بين الدول، وذلك من خلال تحديد عملة كل بلد بعملة بلد آخر.
- إن إستقرار سعر الصرف من أولويات السياسة الإقتصادية لدولة وهذا في نظام الصرف الثابت.
- يتم تحديد سعر الصرف الثابت من قبل السلطات النقدية و هذا ما يجعله ليس عرضة لمخاطر التقلب لسعر الصرف.
- يتم تحديد سعر الصرف المرن نتيجة لتفاعلات العرض والطلب بين العملة المحلية والأجنبية ما يجعله يكون أكثر عرضة للتقلب.
- يسمح سعر الصرف الأجنبي بنقل القوة الشرائية من خلال عارضي العملات مع طالبيها وبالتالي تتحدد أسعار جميع العملات.
- يأخذ سعر الصرف أشكال عديدة: سعر الصرف الآجل والعاجل، سعر الصرف الإسمي وسعر الرف الحقيقي، سعر الصرف الفعلي، سعر الصرف الفعلي الحقيقي.
- هناك عدة عوامل تؤثر في سعر الصرف وتنقسم إلى:
 - عوامل موضوعية :
 - إرتفاع معدلات صرف العملة الأجنبية.
 - تراجع أسعار السلع المقدرّة .
 - العلاقات السياسية.
 - العوامل الذاتية :
 - الإصدار النقدي والإنفاق الحكومي.
 - معدل التضخم المحلي مقارنة مع معدل التضخم في الدول الأخرى.
 - تزايد التدفقات المضاربية لرؤوس الأموال.
 - التحول من نظام التثبيت إلى التعويم لأسعار الصرف.

الفصل الثالث:

الدراسة التطبيقية

(دراسة حالة الجزائر)

بعد التطرق إلى الجوانب النظرية لهذه الدراسة ، من خلال الفصل الأول الذي تم الإستعراض فيه النظرية للسياسة النقدية والفصل الثاني الذي تم الإستعراض فيه الإطار النظري لسعر الصرف الأجنبي، وهذا الفصل سوف نخصصه لدراسة التطبيقية أي دراسة حلة الجزائر حيث أنه سوف يتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، بداية بالمبحث الأول حيث تكلمنا فيه عن السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1962/1963-1970)، أما عن المبحث الثاني فتم التطرق فيه إلى تطور سياسة الصرف في الجزائر، أما عن آخر مبحث في هذا الفصل فهو المبحث الثالث والذي جاء تحت عنوان قياس تأثير تغيرات سعر الصرف على الكتلة النقدية (M_2) في الجزائر ، وهذا بإعتبار أن كتلة النقدية هي من إحدى متغيرات أو مؤشرات السياسة النقدية أهمها. ونظرا للأهمية البالغة للمعروض النقدية بالنسبة للسياسة النقدية، جعلنا نركز على هذا المؤشر أكثر من بقية المؤشرات والتي هي (معدل التضخم، سعر الفائدة والإدخار المحلي).

وبما أن عنوان المذكرة جاء في بدايته كلمة أثر فهذا يتطلب دراسة قياسية، للنموذج المقترح (سعر صرف والكتلة النقدية)، وهذا ما جاء في المطلب الأول من هذا المبحث، والذي تطرقنا فيه إلى تقديم نموذج الإنحدار الخطي البسيط، أما عن المطلب الثاني فقدمنا فيه دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية وتم فيه تقديم نموذج إختبار ADF، أما عن آخر مطلب في هذا الفصل فهو تحت عنوان دراسة تحليلية للعلاقة وأثر تغيرات أسعار الصرف على الكتلة النقدية (M_2) في الجزائر و تم فيه التطرق إلى برنامج إحصائي وهو برنامج (Eviews 8).

بحيث يقوم هذا البرنامج بإعطاء الدلالة الإحصائية والتفسير الإقتصادي للتحليل الوصفي للأثر تغيرات سعر الصرف على الكتلة النقدية.

المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1963/1962-1990).

إن إختيار الجزائر للنظام الإقتصادي الموجه مركزيا، جعل القطاع المصرفي تابع لمتطلبات الخطة الإقتصادية العامة. فإنحصرت مهام هذا القطاع في تلبية الإحتياجات التهويلية للأنشطة الإقتصادية التي كانت تابعة للدولة من أجل بناء الإقتصاد الوطني، وبالتالي كانت السياسة النقدية عديمة الفعالية لتحقيق أهداف السياسة الإقتصادية الكلية، حيث أبعدت الدائرة النقدية عن دائرة القرار الإقتصادي والسياسة النقدية كانت عبارة عن سياسة إنتمانية يأخذ فيها القرض المصرفي الأولوية في تمويل النشاط الإقتصادي، وكانت تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية وأن الأداة المميزة لمراقبة الكتلة النقدية هي القرض: فأستخدمت أدواتها لتحقيق بعض الأولويات في مجال القرض بعيدا عن متطلبات الإستقرار النقدي¹، لكن إصلاحات 1986 أحدثت تغييرات مهمة في النظر لسياسة النقدية، فالبنك المركزي أعيدت له صلاحياته على الأقل في تسيير أداة معدل إعادة الخصم، حتى وإن كانت هذه الإصلاحات لا ترتقي إلى مستوى إدارة السياسة النقدية حقيقية، لكن تعتبر خطوة هامة في مسار تطور السياسة النقدية في الجزائر وسوف نشير إلى السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1963/1962-1990)².

المطلب الأول: السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1963/1962-1970).

تميزت هذه الفترة بإسترجاع الجزائر للسلطة النقدية وتكوين النظام المصرفي وإنتهاج التخطيط، يشكل القرض المصرفي النمط الرئيسي لتمويل النشاط الإنتاجي وذلك لضعف قدرة التمويل الذاتي والطلب على القروض المصرفية نتيجة لنقص المشاريع الإستثمارية وعليه فإن مقابلات النقدية كانت القروض المطلوبة من الأعاون لتحقيق مستوى معين من النشاط في القطاع الحقيقي، معدلات الفائدة المطبقة كانت تحدد إدلريا، وبشكل تأطير القرض النمط الرئيسي في ضبط النشاط البنكي بحيث يكون هذا التأطير مركزيا، أما طبيعة النقود في هذه الفترة لم يولي لها إهتمام كبير فعندما أصدرت العملة الوطنية لم تستعملها كأداة نشيطة للتنمية ولم تستعملها. في علاقاتها الدولية ولم تكن أداة إستراتيجية من أجل التحكم في التنمية الإقتصادية على الرغم من أنها رمز من رموز السيادة الوطنية، حيث إستعملها الجهاز المصرفي كوسيلة لتمويل الإستثمارات المخططة وأداة من أدوات حماية الإقتصاد الوطني ضد التصرفات التي يمكن أن تلحق به الضرر أو من النتائج السلبية للتداول النقدي الأجنبي كتهريب رؤوس الأموال والإستثمارات الأجنبية، وما يؤكد ذلك قانون المالية 1966 الذي ألغى السقف أو الحد الأقصى لتنسيقات البنك المركزي للخرينة العامة، حيث كان تمويل عجز الميزانية آليا من طرف البنك المركزي في شكل تنسيقات ومن طرف البنك التجاري عن طريق الإكتتاب الإجباري لسندات الخزينة، الذي نتج عنه دين للخرينة تجاه الجهاز المصرفي، أما المهام التي كلف بها البنك المركزي³ فنجد أنها تتمثل في توفير الظروف الملائمة لتنمية منظمة الإقتصاد الوطني والحفاظ عليها في ميزان النقد والقرض والصرف، عن طريق ترقية إستعمال جميع موارد الإنتاج في البلاد، مع الحرص على ضمان إستقرار النقد

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 162.

² معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 273.

³ إكن لونيس، مرجع سا 273 274.

(الدراسة التطبيقية)

داخليا وخارجيا، وبما أن غاية الدولة تنصب على تحقيق تنمية منظمة الإقتصاد الوطني فعلى البنك المركزي أن يساهم في مجال النقد والقرض والصرف بتحقيق هدفين هما:

- الإستعمال الكلي لعوامل الإنتاج.
- إستقرار أسعار الصرف.

أما أدوات السياسة النقدية فتتمثل في :

- إعادة الخصم والتنازل عن السندات الخاصة والعمومية.
 - تسليفات رهينة على الذهب والعملات الأجنبية.
 - سياسة تطير القروض.
 - التدخل في السوق النقدية المشتركة بين البنوك أو ما يسمى بالسوق المفتوحة، بغرض تنظيم سيولة البنوك بالبيع لها والشراء منها سندات عمومية أو خاصة.
- ورغم هذه الأهداف المعلنة والأدوات المستعملة إلا أن الواقع يؤكد عدم وجود سياسة نقدية حقيقية لأسباب عديدة نذكر منها:

- الصلاحيات المخولة لمجلس إدارة البنك المركزي في مجال السياسة النقدية محدودة جدا وتتمثل في:¹
 - * إعداد المعايير والشروط العامة للعمليات التي يسمح بها القانون البنك المركزي.
 - * تحديد قائمة السندات العمومية التي يمكن أن تخضع لإعادة الخصم أو التنازل بشروط أو بواسطة الرهن.
 - * تحديد معدلات الفائدة والعملات.

فإستثناء الصلاحية الأخيرة التي يمكن أن تستعمل كهدف وسيط للسياسة النقدية فإن سياغة وتسيير السياسة النقدية لم يكن للبنك المركزي أي حرية للتصرف فيها، فالبنك كان مكلف بتنظيم تداول وتوجيه ومراقبة وتوزيع القروض تماشيا والسياسة المسطرة من طرف الخزينة العمومية.

- أما بخصوص إعادة خصم السندات إعترضتها صعوبات حقيقية في الميزان، في البنوك ومؤسسات القرض كانت برؤوس أموال أجنبية وخاصة الفرنسية منها، التي رفضت تمويل قطاعات الإقتصاد الوطني، ما عدا عمليات الإستيراد والتصدير المسموح بها وقد ساعد هذا النشاط في تهريب رؤوس الأموال، وهذه الوضعية دفعت بالسلطات إلى إتخاذ قرار يتمثل في إشتراك البنك المركزي لتمويل القطاع الإشتراكي سواء كان فلاحيا مسيرا ذاتيا، أو مؤسسات صناعية مسيرة ذاتيا كذلك.

ونظرا لهذه الظروف وإبتداءا من سنة 1965 أعادت السلطة النظر في الأسس التي يرتكز عليها عمل البنك المركزي وكل المبادئ التي تقوم عليها تسيير العملة لكن التغيير في هذه الفترة كان ضئيل جدا، مما إستوجب إدخال تغيير آخر يشمل الدور والقانون الاساسي للبنك المركزي والبنوك التجارية والنقد والقرض والسياسة النقدية والإقتصاد النقدي ككل من خلال الإصلاح المالي لسنة 1971 الذي ينص على التخطيط المركزي الإجباري².

¹ معيزي قويدر، مرجع سابق، ص ص: 273 274.

² معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 274.

(الدراسة التطبيقية)

المطلب الثاني: السياسة النقدية في الإقتصاد المخطط للفترة (1970-1985).

من خلال الإصلاح المالي لسنة 1971 الذي ينص على التخطيط المركزي الإجباري، والذي أعطى أولوية للتخطيط على العملة و المنظومة المصرفية على السياسة النقدية وأصبح ذلك مؤكدا عند تنفيذ المخطط الرباعي الأول (1970-1973)¹ الذي كرس الخيار النهائي للتخطيط المركزي، كنظام لتنظيم الإقتصاد وتسييره وتميمته ولقد

إنعكس هذا التنظيم على العملة والمنظومة المصرفية والسياسة النقدية.

فبخصوص العملة فقد ألزمت المؤسسات العمومية القيام لكل تسديداتها بواسطة حساباتها البنكية وبالعملة الكتابية، مع غياب أهم وظائف هذه العملة، والمتمثلة في تقييد قيمتها إذا أصبحت لا تستعمل كأداة للدفع، وإنما كأداة للمراقبة المحاسبية للتدفقات داخل القطاع وبالكيفية التي ينص عليها التخطيط، بغرض ضمان تمويل الإستثمارات المخططة.

وحتى في الإصلاح المالي والنقدي لعام 1971 لم تدرج النقود كوسيلة لتكوين رأس المال، بل بقية كوحدة حساب المداخيل ووسيلة للتداول، وهذه النظرة السلبية للنقود تسببت في تغييب السياسة النقدية في تأدية دورها لأن الخزينة العمومية إستحوذت على صلاحيات البنك المركزي، وكل ما في الأمر وجود سياسة إئتمانية يأخذ فيها القرض الأولوية لإعتبارين أساسيين، الأول بإعتباره يضمن تمويل الإستثمارات المخططة، والثاني أستعمل كأداة لمراقبة الكتلة النقدية فمثلا معدل إعادة الخصم الذي كان في حدود 2.5% للفترة (1964-1972) ورغم إنتقاله إلى 2.75% للفترة (1972-1986) بقى هذا المعدل ضعيف لا يحفز البنوك التجارية على جلب المدخرات من الخواص بسبب إنخفاضه عن معدل الفائدة الدائن، كذلك عدم وجود سوق مالية ونقدية تتكفل بإعادة تمويل البنوك².

أما في ما يخص الأدوات المستعملة من طرف السياسة النقدية فهي نفسها التي إستعملتها في مرحلة (1962/1963-1970)، هذا ما أدى كذلك إلى عدم وجود سياسة نقدية حقيقية³.

المطلب الثالث: السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1986-1989)⁴.

إن الإصلاحات المصرفية لعام 1986 غيرت النظرة للنقود فلم تبقى كوسيلة للحساب والتبادل فقط بل أصبحت كأداة للقرض والتنمية و التآطير الإيجابي على المتغيرات الإقتصادية كالإنتاج والتوزيع والإستهلاك والنمو والتشغيل و التعامل مع الخارج، وهذه النظرة الجديدة للنقود جعلت السياسة النقدية تتعزز أحسن مما كانت عليه قبل 1986، فعلى الأقل أصبح البنك المركزي مكلف بتسيير السياسة النقدية وضبط السقوف العليا للعمليات إعادة الخصم المفتوح لمؤسسة القرض، وهذا ما نلاحظه من خلال رفع معدل إعادة الخصم من 2.75% إلى 5% للفترة (1986-1987) ثم إلى 7% للفترة (1987-1989) و 10.5% للفترة (1989-1990) و يرجع السبب في ذلك إلى زيادة نشاط البنوك التجارية، بسبب التطهير المالي للإقتصاد المتزامن مع تطبيق إصلاحات إقتصادية عميقة وشاملة، وبالتالي كان نمو الكتلة النقدية أكبر من نمو الناتج الداخلي الخام،

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 163.

² معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 274 273.

³ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 165.

⁴ معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 276.

(الدراسة التطبيقية)

وهو ما تسبب في ظهور التضخم، وهنا ظهرت ظروف تدخل البنك المركزي من خلال أداة معدل إعادة الخصم لإحداث التوازن و الإستقرار النقدي و الإقتصادي، لمحاربة التضخم الذي بدأ بتزايد من سنة 1988 إلى أخرى، فبعدما كان 5.9% عام 1988 ارتفع إلى 9.5% عام 1989 ثم إلى 17.9% خلال عام 1990 فالزيادة في ظرف سنتين أي من 1988 إلى 1990 كانت في حدود 3 مرات، رغم محاولة البنك المركزي التأثير في النشاط الإقتصادي، لكن الواقع يبين غياب سياسة نقدية حقيقية قبل 1990، لأن الأمر يتعلق بأدوات ضبط إقتصاد السوق فهي تناقضية مع التخطيط المركزي

المطلب الرابع: مسار السياسة النقدية في الجزائر إبتداء من 1990.

عرفت هذه الفترة تغيرات مؤسساتية وهيكلية على مستويات عدة نتيجة الإصلاحات الموسعة التي أبرمتها الحكومة الجزائرية مع مؤسسات النقد الدولية بغية تعميق الإصلاحات، والتي إنطلقت فيها إبتداء من 1986. للإنتقال من إقتصاد مركزي موجه إلى إقتصاد سوق بهدف العودة إلى التوازنات الإقتصادية الكلية من خلال التحكم أكثر في الكتلة النقدية، زاستقرار الأسعار وأسعار الصرف، وصولاً إلى إصلاح 1990 المتعلق بالنقد والقرض، والذي وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية ووضع مسار تطورها، من خلال إعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية و إبراز دور النقد والسياسة النقدية وإرجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد والقرض في ظل إستقلالية واسعة¹.

وكذلك يعتبر إصلاح 1990 أيضا نقطة تحول كبيرة في إعادة الإعتبار للسياسة النقدية كمتغير فعال في الإقتصاد بعدما غيبت للفترة ليست قصيرة من الزمن، و تمثلت المحاور الرئيسية لهذا التحول في إستخدام الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية القائمة على إدراج قواعد السوق، تحرير أسعار الفائدة وإعتماد سياسة أكثر مرونة بخصوص سعر الصرف، نتيجة لذلك أعيد للبنك الجزائر وظائف و مهام التقليدية منها على وجه الخصوص إصدار العملة ومراقبة الكتلة النقدية بغرض تخفيض الإختناقات التضخمية، وتجنب الإفراط الزائد في الطلب ، وضمان السير الجيد للسوق النقدية من خلال تطبيقه لأدوات السياسة النقدية²

المبحث الثاني: تطور سياسة الصرف في الجزائر.

مرت سياسة الصرف في الجزائر بعدة مراحل، فبعد الإستقلال مباشرة إتجهت الجزائر إلى إنتهاج النظام الإشتراكي كنظام إقتصادي مما تطلب تحقيق إستقرار سعر الصرف وهذا ما كان بإتباع سياسة تثبيت سعر الصرف بمختلف أشكالها مرفوقة بالرقابة على الصرف في ظل إحتكار الدولة للتجارة الخارجية. ونتيجة للأزمات الإقتصادية التي عرفتها البلاد، لجأت الجزائر إلى تطبيق برامج التعديل الهيكلي بإشراف صندوق النقد الدولي، مما إضطرها إلى تحرير الدينار ورفع الرقابة على سعر الصرف التي مرت عبر عدة مراحل (الإنزلاق التدريجي، التخفيض الصريح، نظام جلسات التثبيت، سوق الصرف البيئية)³، وعليه يتناول في هذا المبحث العناصر التالية أنظمة تسعير صرف الدينار الجزائري هذا في المطلب الأول أما عن ثاني مطلب فتم التكلم فيه عن نظام الرقابة على الصرف في الجزائر.

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 169.

² معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 277.

³ 289.

المطلب الأول: أنظمة تسيير الدينار الجزائري.

مرت أنظمة سعر الصرف بعدة مراحل أساسية هي:

المرحلة الأولى: نظام الربط بالفرنك الفرنسي (الربط بعملة واحدة) (1964-1973).

كان نظام النقد الدولي في هذه الفترة أو على الأقل حتى سنة 1971 مسيرا بإتفاقيات بروتن وودز ، حيث كان كل بلد عضو في الصندوق النقد الدولي ملزما بالتصريح تكافئ عملته بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة للدولار الأمريكي الذي هو نفسه في تكافئ ثابت مع كمية محدد من الذهب¹، وتميزت هذه الفترة بالنسبة إلى الجزائر بإسترجاع الجزائر للسلطة النقدية وجزارة النظام المصرفي، وإنتهاج التخطيط فعندما أصدرت العملة الوطنية لم تستعملها كأداة للتنمية، كما لم تستعملها في علاقاتها الدولية بل إعتبرتها، رمز من رموز السيادة الوطنية² تم إنشاء الوحدة النقدية الجزائرية "الدينار الجزائري" في : 10 أفريل 1964، والتي تثبت قيمة آنذاك بـ 180 ملغ من الذهب الخالص و بالتالي عوض "الدينار الجزائري" عملة "الفرنك الفرنسي الجديد" الذي كان هو عملة الجزائر أثار الإستعمار بسعر صرف: واحد دينار = واحد فرنك فرنسي جديد، وقد كان سعر صرف الدينار الجزائري مسيرا إداريا ويتميز بالإستقلال والثبات لمدة طويلة، يقضي بتسخير كل الأدوات الإقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية آنذاك، وقد أدى تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية وليست إقتصادية للعملة الصعبة بمعنى أن سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أي علاقة - كما كان من المفروض أن يكون - بأداء وكفاءة الإقتصاد الوطني، وهكذا انفصل عن الواقع الإقتصادي فنتج عن ذلك سلوك غير عقلاني في إستخدام المواد الأكثر ندرة والمتمثلة في العملة الصعبة³، أضف إلى ذلك أن ذلك أن هذا الأسلوب قد أعطى لسعر الدينار قيمتين⁴:

▪ الأولى: تحدها السلطات النقدية.

▪ الثانية : تحدد في السوق الموازية (السوق السوداء).

المرحلة الثانية: نظام الربط سلة من العملات (1974-1986).

أدى إعلان نكسون الشهير سنة 1971 عن نهاية نظام بروتن وودز إلى إنتشار الفوضى في النظام النقدي الدولي ونتيجة لذلك فقد تحولت الجزائر في تحديد قيمة الدينار من عملة واحدة إلى سلة موزونة من العملات التي تربطها بالجزائر علاقات تجارية، حيث تغطي كل عملة وزنا داخل السلة يعتمد على نسبة الواردات مع الشركاء الرئيسيين إلى إجمالي التجارة، وتتكون هذه السلة من 14 عملة*.

¹ دحاية نبيلة، مرجع سابق، ص 81.

² معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 273.

³ مغربي حورية، دور أسعار الصرف في تحديد أسعار الفائدة.

زء من متطلبات نيل شها (2012-1990) -
في العلوم الإقتصادية، تخصص مالية وإقتصاد دولي ، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014 71.

⁴ مغزي قويدر، مرجع سابق، ص 217.

* الدولار الأمريكي، الدولار الكندي، الفرنك البلجيكي، الفرنك الفرنسي، الفرنك السويسري، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الجنيه الإسترليني، الكورون الدانماركي، الكورون النرويجي، الكورون السويدي، الفلورين الهولندي، البيسطة الإسبانية، الشيلينغ النمساوي.

(الدراسة التطبيقية)

ويقوم البنك المركزي بمراجعتها دورياً** ، وتهدف هذه السياسة إلى الحفاظ على سعر الصرف الحقيقي في مواجهة شركاء التجارة وتحقيق الإستقرار للسعر صرف الدينار حيث أن إرتفاع قيمة عملة معينة داخل السلة يعني إنخفاض العملات الأخرى بالنسبة لتلك العملة والعكس¹.

وأستعمل الدولار الأمريكي كعملة عبور بين الدينار وباقي عملات السلة حيث يتم حساب صرف الدينار جاء إتباع الخوات التالية:

- حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.
 - حساب متوسط المرجع بالتغيرات النسبية للعملات المكونة للسلة بالنسبة للدولار الأمريكي².
 - حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري.
 - يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي، وتحسب بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة.
- أدى إتباع هذه السياسة إلى أن سعر صرف الدينار أصبح يتحدد لإعتبارات إدارية وليس لإعتبارات تتعلق بالوضع الإقتصادية والمالية الداخلية، وذلك لخدمة إستراتيجية التنمية، حيث كانت الإستثمارات على رأس كل الأولويات في تلك الفترة³.

المرحلة الثالثة: سبتمبر (1986- مارس 1987).

أدخل خلال هذه المرحلة تعديل طفيف على حساب معدل صرف الدينار الجزائري مقارنة بالطرق السابقة، فأصبح بذلك التغير النسبي لكل عملة، تدخل في سلة صرف الدينار⁴ يحسب على أساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة 1974، ويعتبر هذا التعديل تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها إنطلاقاً من مارس 1987⁵.

المرحلة الرابعة: التسيير الآلي لسعر الصرف (مارس 1987).

أدت الصدمة النفطية سنة 1986⁶ أي التدهور المفاجئ لسعر البترول (المورد الرئيسي للجزائر من العملة الصعبة)⁷ إلى دخول الإقتصاد الجزائري في أزمة حادة حيث تعرض الإقتصاد الجزائري إلى ما يعرف بالعجز أي تزامن العجز في الموازنة العامة (ميزانية الدولة)، وميزان المدفوعات، مما أدخل الإقتصاد الوطني في ركود جراء تدني الواردات لمختلف المدخلات التي يحتاجها الجهاز الإنتاجي، وقد بين الوضع الجديد أن المشكل ليس ظرفياً بقدر ما هو مشكل هيكلي و ذلك لعدم قدرة الإقتصاد على تصحيح نفسه تلقائياً بما يناسب مع الوضع الجديد مما يبين أن النموذج النتبع خلال عقدين قد بلغ حدوده، مما يتطلب إدخال إصلاحات جذرية على مختلف قطاعات الإقتصاد الوطني.

** بمرور الوقت تتغير كثافة التجارة مع دول السلة، ومن ثم تتغير أوزان العملات في السلة لذلك يتدخل البنك المركزي حتى يحافظ على القيمة الحقيقية للعملة بما لا يضر بالموقف التجاري للدولة أو الشركاء التجارية.

1 291 292.

2 أمين صيد، مرجع سابق، ص ص: 258 259.

3 292.

4 دحاية نبيلة، مرجع سابق، ص 82.

5 مغربي حورية، مرجع سابق، ص 72.

6 296.

7 دحاية نبيلة، مرجع سابق، ص 82.

(الدراسة التطبيقية)

وقد تمثل الهدف الأساسي للإصلاح النقدي والمالي في إعادة الإعتبار لوظيفة تخصيص الموارد على الصعيد الداخلي والخارجي¹ أي أن الإجراءات المتخذة إستهدفت تحقيق الإستقرار النقدي في الدخل، وكان لابد أن تتبعها إجراءات لتحقيق الإستقرار على المستوى الخارجي² ولقد تمت عملية تعديل معدل صرف الدينار وفق للطرق الآتي ذكرها:

الإنزلاق التدريجي³:

يقصد بالإنزلاق التدريجي تعديل سعر الصرف بتخفيض قيمة الدينار بصفة تدريجية ومنظمة وإستمرت هذه المرحلة من نهاية 1987 إلى سبتمبر 1991 وقد تم تعديل سعر الصرف بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة وهكذا إنتقل سعر الصرف من 4.936 دينار لكل دولار في نهاية 1987 إلى 8.032 دينار مقابل كل دولار مع نهاية 1989 لتعرف بعد ذلك عملية الإنزلاق تسريعا بداية من 1990، وذلك تماشيا مع تسريع تطبيق الإصلاحات لينتقل بذلك سعر صرف الدينار إلى 12.119 لكل دولار وإستمر هذا الإنزلاق إلى غاية بداية 1991، حيث وصل إلى 17.766 دينار مقابل الدولار وإستقر صرف الدينار عند حدود هذا المستوى طيلة الأشهر الستة الموالية.

التخفيض الصريح:

في نهاية سبتمبر 1991 وبعد إستقرار الدينار لمدة ستة أشهر الموالية قامت السلطات النقدية متمثلة في مجلس النقد والقرض بإتخاذ قرار يقضي بتخفيض الدينار بنسبة 22% مقابل الدولار الأمريكي وذلك بموجب الإتفاق الثاني المبرم مع صندوق النقد الدولي في جوان 1991 والذي يهدف إلى تحقيق مايلي:

- محاولة تقريب الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي.
 - جعل الصادرات الجزائرية أكثر تنافسية في السوق العالمية.
 - المل على جعل الدينار قابلا للتحويل.
 - رفع الدعم عن المنتجات المحلية وترك أسعارها تتحدد حسب قوى العرض والطلب.
 - الحصول على مساعدات جراء تطبيق الشروط الواردة في إتفاقية الإستعداد الإئتماني.
- ويبقى الدينار على هذه القيمة 22.5 دينار مقابل دولار أمريكي واحد إلى أن تم إبرام إتفاق آخر مع صندوق النقد الدولي بتاريخ 10 أبريل 1994⁴ ولكن قبل إبرام هذا الإتفاق وبدون سابق إنذار أجرى تعديل طفيف لم يتعدى 10% تهيئة لقرار التخفيض الذي إتخذه مجلس النقد والقرض في 10 أبريل 1994 وذلك بنسبة 40.17% وبهذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دينار مقابل كل دولار أمريكي. وفي إنتظار إعتقاد تقنية جديدة لتحديد سعر الصرف وإبتداءا من سبتمبر 1994، ألا وهي تقنية جلسات التسعير، ثم الإتفاق في إطار البرنامج على السماح بالإنزلاق آخر ليصل إلى 40 دينار للدولار.⁵

.296	1
.217	2
.296 297	3
.102	4
.298	5

(الدراسة التطبيقية)

المرحلة الخامسة: تطور نظام التعويم المدار (1994 إلى يومنا هذا).

بداية من أواخر سنة 1994 عرف الدينار الجزائري مرحلة تحول فعلي وتغير تدريجي لوجهة تحديده وفق قواعد العرض والطلب، ليتم الإعلان عن قرار التخلي عن نظام الربط الذي تبنته الجزائر منذ 1974¹ ويمكن تقسيم هذه المرحلة إلى فترتين:

■ نظام 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 يعرض مبلغ يحدد على أساس هدف سياسة الصرف، و معبرا عنه بدلالة العملة المحورية وهي الدولار الأمريكي على أساس سعر صرف حينها تقوم البنوك بعملية عرض المبلغ المراد الحصول عليه بالسعر الذي يتناسبها ويتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجيا من خلال عرض العملات الصعبة من طرف بنك الجزائر والطلب عليها من طرف البنوك التجارية إلى أن يتحدد سعر صرف الدينار عند أقل سعر معروض من طرف البنوك المشاركة² ومساعد على إنشاء هذا النظام مايلي:

○ نجاح برنامج الإستقرار والتحكم في الوضع النقدي (الفعالية في مجال الضبط النقدي).

○ إتجاه معدلات التضخم نحو الإنفتاح.³

○ تحسن مستوى الإحتياطيات من العملة الصعبة.⁴

وكان البنك المركزي يهدف من خلال هذه الجلسات إلى ما يلي:

○ تحديد سعر الدينار من خلال المناقصات.

○ تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي.

○ خفض قيمة الدينار على مستوى السوق الموازية.⁵

إن آلية تنظيم هذه السوق من خلال عمليات العرض والطلب أدت إلى زوال النظام التحديد الإداري لقيمة الدينار و بروز سعر صرف شبه حقيقي ناتج عن تضارب قوى العرض والطلب، إلا أن عرض العملات مازال حكرا على بنك الجزائر وذلك لوجود عوامل عديدة تحدد مبلغ العملات المعروضة وبالتالي تؤثر على تسعيرة الدينار ونذكر منها:

○ الإحتياطيات من العملة الصعبة.

○ تسديد الديون الخارجية.

○ تطور سعر الصرف الدولار الأمريكي على مستوى السوق الدولية.

○ إيرادات الصادرات من المحروقات قبل إفتتاح الجلسة.

1 : 102 103.

2 .103

3 دحاية نبيلة، مرجع سابق، ص 84.

4 .103

5 دحاية نبيلة، مرجع سابق، ص 84.

(الدراسة التطبيقية)

وقد إستمر العمل بنظام جلسات التثبيت طول مرحلة إنتقالية تجريبية إمتدت إلى غاية ديسمبر 1995 تاريخ إنشاء سوق صرف بينية.¹

■ **سوق الصرف البينية:** في إطار التعديل الهيكلي وإيماننا بالأهمية البالغة التي تمثلها أسواق العملات الأجنبية ودورها في تأمين عمليات عرض وطلب العملات ومن ثم تحديد أسعار صرف حقيقية للعملة المحلية، أصدر بنك الجزائر بتاريخ: 1995/12/23 لائحة رقم 95-08 تتضمن إنشاء سوق صرف بينية² وهذا الشرط إشتراطه صندوق النقد الدولي (FMI) في إتفاق القرض الموسع³ يتدخل فيها يوميا جميع البنوك والمؤسسات المالية لبيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري بشكل حر يوميا بين جميع البنوك التجارية بما فيها البنك المركزي والمؤسسات المالية، وينقسم هذا كباقي أسواق الصرف إلى سوق فورية يتم العمل بها اليوم وأخرى أجلة لم تعرف التطبيق بعد، و إنطلاق نشاط سوق الصرف رسميا في 02 جانفي 1996 وتحدد أسعار الصرف فيه وفق العرض والطلب وأصبحت البنوك والمؤسسات المالية لها الحق في:

- بيع العملة الوطنية غير المقيمة، مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل.
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية أخرى قابلة للتحويل.
- بيع وشراء بين المتخيلين في سوق الصرف البينية للعملات القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية.

وعليه فإن إنشاء سوق ما بين البنوك للعملة الصعبة كان من شأنه السماح للبنوك التجارية بعرض العملة لصالح زبائنها كما تم إلغاء نظام الحصص المحددة ابتداء من جانفي 1996، وهي تعتبر الخطوة الأولى للتحويل نحو نظام تعويم الصرف والسماح بإقامة مكاتب للصرف بالعملية الصعبة في ديسمبر 1996، كما ساعدت هذه العملية على ترقية مناخ ملائم للإستثمار الأجنبي في جو مستقر لسعر صرف فعلي و حقيقي بالإضافة إلى حصول المستثمرين الأجانب على ضمانات لتحويل أموالهم وعوائدهم إلى الخارج.⁴

المطلب الثاني: نظام الرقابة على الصرف في الجزائر.

لقد همشت سياسة الصرف قبل عقد التسعينات كونها كانت تتماشى مع منهج الإقتصادي المتبع، وهو مركزية القرارات ولأن الدينار الجزائري كان مجرد وحدة حساب ولم تسترجع سياسة الصرف مكانتها إلا⁵ مع حلول سنة 1988 من خلال تخصيص عملات أجنبية للبنوك التجارية في إطار سقف إنتمانية وبعد عام 1990 كانت القفزة النوعية لهذه السياسة بالإتجاه إلى المرونة⁶ ويمكن تقسيم سياسة الرقابة على الصرف إلى فترتين يفصل بينهما قانون 90-10 الخاص بالنقد والقرض بتاريخ 1990/04/14.

1 .103

2 .103

3 .104 103

4 : 104 103

5 مغربي حورية، مرجع سابق، ص 75.

6 دحاية نبيلة، مرجع سابق، ص 85.

الفرع الأول: سياسة الرقابة على الصرف قبل سنة 1990.

وتنقسم هذه المرحلة بدورها إلى ثلاث مراحل:

أولاً: مرحلة 1962-1970.¹

تميزت هذه المرحلة بسياسة رقابة تهدف إلى حماية الإقتصاد الوطني من المنافسة الخارجية ومن بين الأدوات المستعملة في هذه السياسة.

- نظام الحصص الذي قيد التجارة الخارجية، وكل العمليات المدفوعة بالعملة الأجنبية، من خلال خضوعها لترخيص من وزارة المالية.
- الإحتكار المباشر للتجارة الخارجية، وإبرام الإتفاقيات الثنائية قصد تنويع وتوسيع العلاقات مع الخارج

ثانياً: مرحلة 1971-1977.

تميزت هذه المرحلة بتبني الدولة الجزائرية للنظام الإشتراكي كمنهج لتحقيق النمو الإقتصادي فإزدادت عملية الإحتكار المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة² حيث أنه في جويلية 1971 تم إصدار سلسلة من الأوامر تعطي لبعض الشركات حق إحتكار الواردات من السلع الفرع الذي تنتمي إليه، كما ألغي المرسوم المتعلق بالتعاون المالي والإقتصادي مع فرنسا، وتم إقرار غلاف مالي سمي بالترخيص الإجمالي للواردات (A.G.I) لإستجابة للإحتياجات الشركات في مجال مدخلاتها من الواردات، قد نتج عن هذه الإجراءات جملة من السلبيات:³

- تمركز الصلاحيات، وبروز نزاعات بين مؤسسات الدولة والوصاية.
- غياب برمجة صارمة فيما يخص واردات المؤسسات المحكرة و إنتشار أزمة الندرة.
- تدهور خدمات ما بعد البيع التي مست المنتجات الصناعية المستوردة.

ثالثاً: مرحلة 1978-1987.

بعدما تمت المصادقة على ميثاق الجزائر 1976 تكرر تحكم الدولة في كل الشؤون الإقتصادية بما فيها النظام النقدي من خلال المنهج الإشتراكي، وأهم ما ميز هذه الفترة:

- التسعير الإداري للدينار وهذا ما أدى إلى خسارته لمهمته التقليدية كمنظم مقابل العملات الأجنبية.
- أسعار الصرف المستقرة، وكان الدينار غير قابل للتحويل كلية، ومقيم بأكثر من قيمته الحقيقية وليس له علاقة بالهيكل الإقتصادي ولا بالتطور الحاصل في الإقتصاد العالمي.
- إحتكار الدولة للتجارة من خلال دواوينها الوطنية، وذلك بإقرار التراخيص الإجمالية للواردات (A.G.I)، ليصبح الإحتكار كلية على النشاط التجاري عند ما تعدى للصادرات وإقصاء الوسطاء الخواص من التجارة الخارجية بالقانون رقم 02/78 المؤرخ في 11 فيفري 1978، حيث خص الهيئة العمومية وحدها بمباشرة العلاقات الإقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي دول العالم، وقد مكن هذا القانون مصالح الجمارك من التدخل للسهر على عدم دخول وخروج السلع الممنوعة.

¹ ، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010) مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص تسيير، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بالقائد تلمسان، 2012-2013 .132

² .170

³ .133

(الدراسة التطبيقية)

▪ عدم قبول إستثمارات أجنبية إلا بمشاركة مع المؤسسات العمومية الإقتصادية الجزائرية على أساس نسبة 51/49%¹.

وبعد قانون 02/78 جاء قانون 12/86 الصادر بتاريخ 19 أوت 1986 المتعلق بتنظيم البنوك الخارجية والبنك المركزي الذي حدد إطار المنظومة البنكية، ومكن البنوك من إسترجاع صلاحيتها في مجال الصرف، إذ خول للبنك المركزي صلاحية التشريع، والتنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية إلا أن هذا النظام أظهر حدوده في خضم أزمة الديون الخارجية لسنة 1986 أين دخل الإقتصاد الوطني في دوامة حقيقية، مست بكيانه بسبب الإنخفاض الحاد لأسعار البترول وتدهور قيمة الدولار بنسبة 40% في الأسواق الصرف العالمية مما ألحق منظمة ال OPEC بخصارة قدرت بحوالي 60 مليار دولار وأخيرا قانون 01-88 الصادر بتاريخ 12 جانفي 1988، والمتضمن إستقلالية المؤسسات الإقتصادية، أعطى نتائج ملموسة بخصوص تنظيم وتحديد مهام النظام البنكي والمالي الجزائري، وذلك بالنظر إلى مهام الجديدة التي أوكلت إلى مؤسسة البنك المركزي المتمثلة في مشاركته في تحضير القوانين المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية وتم أيضا إلغاء الترخيص الإجمالي للإستيراد وتعوضه بميزانية العملات الصعبة و أصبحت البنوك بالتعاون مع لجنة الإقتراض الخارجي*، بتمويل واردات المؤسسات في إطار القروض التي تتم بين الحكومات².

الفرع الثاني: سياسة الرقابة على الصرف مابعد سنة 1990.

إن الرقابة على الصرف من صلاحيات البنك المركزي لكن في الجزائر لم تحول هذه الصلاحية للبنك المركزي إلا في العشرية الأخيرة³، ومع حلول سنة 1990 التي تعد نقطة تحول في مسار السياسة النقدية وذلك من خلال قانون 10-90 الصادر بتاريخ 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقروض الذي أحدث تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف، وما أعقبه من نصوص قانونية تتضمن كيفية تنظيم الصرف والتجارة الخارجية، من النظام 04-92 الصادر بتاريخ 22 مارس 1992 المتعلق بمراقبة الصرف⁴ ومن بين ما نص عليه هذا القانون مايلي:

أولا : تسيير الموارد من العملات الصعبة.

لقد سمح هذا النظام المقيمين في الجزائر من الإستفادة من العملة الصعبة مقابل الدينار في إطار الإلتزامات المبرمة مع الخارج، وذلك عن طريق البنوك والمؤسسات المالية، ويعتبر تسيير جميع الموارد من العملة الصعبة المتأتية من تصدير المحروقات، مورد المنجمية القروض الخارجية، والقروض الموجهة للتمويل ميزان المدفوعات من صلاحيات بنك الجزائر، ويتم التنازل عنها لصالح هذا الأخير، ويستفيد المصدرون من حصة مداخل صادراتهم من العملة الصعبة، وتختلف هذه الحصة باختلاف نشاط التصدير وفق النسب التالية.

▪ 50% في مجال الصيد البحري، ومحاصيل الزراعية.

1 .176

* أنشأت هذه اللجنة لمتابعة القروض الخارجية، ومنح الموافقة على تقديم القروض الخارجية، التي تفوق 2 مليون دولار وإتخذت البنك المركزي مقرا لها.

2 .133

3 عبد الجليل هجيرة، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري- مقدمة لنيل شهادة الماجستير في التسيير الدولي

للمؤسسات، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بالقايد تلمسان، 2012 2011 77.

4 .172

▪ 20% في مجال السياحة.

▪ 10% في مجال النقل، البنوك والتأمين.

ويمكن للمصدر أن يحتفظ بكل حصته من الإيرادات إذا إنصبت صادراته على نشاطات أخرى كالصناعة¹
ثانيا: تدخل الوسطاء المعتمدين.

يضع هذا النظام المجال القانوني الذي تنشط فيه البنوك والمؤسسات المالية، إذ تم إعتماها كوسيط مالي، وحددت مهامها والتزاماتها فيما يخص معالجة العمليات التي تتم بالعملة الصعبة².
ثالثا: حسابات العملة الصعبة.

سمح هذا النظام للمقيمين وغير المقيمين، أشخاص طبيعية ومعنوية، فتح حسابات بالعملة الصعبة لدى البنوك المعتمدة، ويمكن الإيداع في شكل ودائع تحت الطلب أو لأجل، وتستفيد ودائع الأشخاص الطبيعية من مكافأة حسب الأجل المحدد لها، وتستفيد ودائع الاشخاص المعنوية من مكافأة إبتداءا من الشهر الثالث، وعلاوة أخرى إبتداءا من الشهر السادس³.
رابعا: القواعد المنظمة لتسديد الصادرات والواردات.

تخضع جميع عقود تصدير وإستيراد السلع إلى ضرورة التوظيف المصرفي لدى إحدى البنوك الوسيطة المعتمدة، التي تتكفل بتحويل التدفقات المالية من وإلى الخارج، ويعتبرها هذا التوظيف أدوات الصرف في يد الجهاز المصرفي وكذا الجمارك الوطنية⁴.

المبحث الثالث: قياس تأثير تغيرات سعر الصرف على الكتلة النقدية (M₂) في الجزائر.

تحليل الإنحدار هو أداة إحصائية تقوم ببناء نموذج إحصائي وذلك لتقدير العلاقة بين متغير كمي واحد و هو المتغير التابع ومتغير كمي آخر أو عدة متغيرات كمية وهي المتغيرات المستقلة، بحيث ينتج معادلة إحصائية توضح العلاقة بين المتغيرات، ويمكن إستخدام هذه المعادلة في معرفة نوع العلاقة بين المتغيرات وتقدير المتغير التابع بإستخدام المتغيرات الأخرى، وعندما تكون العلاقة في النموذج الإحصائي بين متغير تابع واحد ومتغير مستقل واحد، فإن هذا النموذج هو أبسط نماذج الإنحدار ويسمى النموذج الخطي البسيط.

المطلب الأول : تقديم نموذج الإنحدار الخطي البسيط.

إن دراسة العلاقة بين متغيرات الإقتصادية يتطلب تحديد المتغيرات المؤثرة في تلك العلاقة ومن أبسط وأسهل أنواع العلاقات في التقدير والتحليل الإحصائي و الإقتصادي ، العلاقة بين متغيرين أحدهما لمتغير تابع والثاني لمتغير مستقل⁵ وعندما يهتم الباحث بدراسة وتحليل أثر أحد المتغيرين على آخر، كدراسة وتحليل أثر المتغير X على سلوك المتغير Y ، فإنه الأسلوب المستخدم في التحليل هو أسلوب تحليل الإنحدار الخطي البسيط⁶، ويعتبر الإنحدار الخطي البسيط أبسط أنواع نماذج الإنحدار، بحيث يوجد العديد من العلاقات

1 : 133 134.

2 : 173.

3 أمين صيد، مرجع سابق، ص 280.

4 : 173.

5 حسين علي بخيت، سحر فتح الله ياسمي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان 2007 36.

6 محمود الدريني ، تحليل الإنحدار الخطي البسيط 28.

(الدراسة التطبيقية)

الإقتصادية التي يمكن قياسها بإستخدام هذا الأسلوب ، مثل علاقة الإنفاق الإستهلاكي والدخل المتاح ، علاقة الكمية المطلوبة من السلعة وسعرها، وأيضا مستوى التضخم وسعر الصرف¹ .

الفرع الأول معادلة النموذج:

يستخدم النموذج البسيط لتكون علاقة بين متغير تابع Y ومتغير مستقل مفسر X ، هذه العلاقة تسمح بشرح قيم مأخوذة من طرف X وتعرف العلاقة للانحدار ب:²

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i \dots\dots\dots 4$$

حيث أن :

$$i = 1, 2, \dots, n$$

n : عدد المشاهدات.

Y : القيمة الفعلية للمتغير التابع.

X : القيمة الفعلية للمتغير المستقل.

α, β : القيم الفعلية لمعدلات الانحدار.

ε_i : حد الخطأ للمتغير العشوائي.

وعليه يمكن تقسيم العلاقة $(Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i)$ إلى جزئين هما:³

▪ الجزء الأول : يتمثل في الخط $(\alpha + \beta X_i)$ الذي يعرف بالمتغير التوضيحي (المفسر).

▪ الجزء الثاني: فيتمثل بالتأثير العشوائي (ε_i) الذي يمثل المتغيرات غير الموضحة وهي في الواقع

إنحراف القيم التقديرية عن القيم الحقيقية للمتغير التابع، لذلك يرتبط (ε_i) بعبارة ثابت العوامل الأخرى المستخدمة في النظرية الإقتصادية .

الفرع الثاني : أسباب وجود المتغير العشوائي⁴

ويرجع سبب الإنحراف بين القيم الحقيقية والقيم التقديرية أو وجود المتغير العشوائي إلى عدة عوامل

منها:

▪ إهمال (حذف) بعض المتغيرات في الدالة.

▪ السلوك العشوائي للجنس البشري.

▪ السياغة الرياضية الغير سليمة للنموذج: قد تكون العلاقة الإقتصادية خطية أو غير خطية ويحدث غالبا

أن توضع العلاقة بصورة خطية لقياسها. كما يحدث أحيانا أن نهمل بعض المعدلات اللازمة للنموذج،

فالنموذج الذي يتكون من معادلة واحدة قد لا يصف الواقع بشكل دقيق مهما كان عدد العوامل الداخلة

فيه، ونتيجة لذلك نقع في خطأ يؤدي إلى وجود المتغير العشوائي.

▪ أخطاء التجميع.

¹ بن بركة الزهرة ، مرجع سابق، ص 67.

² القياسية للإستهلاك الوطني للطاقة الكهربائية في الجزائر خلال الفترة (2007-03/1988-10) مقدمة ضمن متطلبات نيل

شهادة الـ ير في العلوم الإقتصادية ، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر

2008/2007 60.

³ محيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، إقتصاد القياسي النظرية والتطبيق

⁴ : 108 109.

الفرع الثالث: فرضيات النموذج :

يعتبر الخطأ ϵ_i متغير عشوائي حيث يخضع للفرضيات الأساسية:

الفرض الأول: إن القيم المتوقعة للمتغير العشوائي (الأمر الرياضي للأخطاء). تكون مساوية للصفر أي :

$$E(\epsilon_i) = 0, \forall i = 1, \dots, n$$

وهذا يعني بأن كل قيمة من قيم المتغير المستقبل سوف نأخذ قيمة مقابلة لـ (ϵ_i) وحاصل جمع هذه القيم يكون مساويا للصفر.

ويترتب على إسقاط هذا الافتراض، حدوث مشكلة تحيز الحد الثابت¹.

الفرض الثاني : تجانس التباين الأخطاء وهو ما يعني أن تباينها حول المتوسط ثابت، وتغير عنها رياضيا بالكتابة:²

$$\text{var}(\epsilon_i) = E(\epsilon_i^2) = \sigma^2, \forall i = 1, \dots, n.$$

ويترتب على إسقاط هذا الافتراض، حدوث مشكلة عدم ثبات التباين لحد الخطأ، أي أن حدود الأخطاء ليس لها نفس التباين³.

الفرض الثالث: لا يوجد ارتباط بين الأخطاء⁴ أي أن حد الخطأ أو المتغير العشوائي لمشاهدة ما في أي فترة لا يربط بحد الخطأ لمشاهدة في فترة أخرى⁵ و نعبّر عنها رياضيا كما يلي:⁶

$$\text{cov}(\epsilon_i, \epsilon_j) = E(\epsilon_i \epsilon_j) = 0. \quad \forall i \neq j. \quad i, j = 1, \dots, n$$

ويترتب على إسقاط هذا الافتراض، حدوث مشكلة الارتباط الذاتي⁷.

الفرض الرابع: لا توجد ارتباط بين المتغير X_i والخطأ (ϵ_i) ⁸ أي أن قيم المتغير العشوائي (ϵ_i) يكون

مستقل عن المتغير المستقل لكل مشاهدة، ويتطلب ذلك أن يكون التباين المشترك (COV) لكل من (ϵ_i)

و X_i معا مساويا للصفر أي:⁹ $\forall i = 1, \dots, n$

$$\text{cov}(\epsilon_i, \epsilon_j) = E(\epsilon_i \epsilon_j) = 0$$

¹ 110.

² بين بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 68.

³ مجيد علي حسين ، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص 110

⁴ 60.

⁵ مجيد علي حسين ، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص 110.

⁶ بين بريكة الزهر : 68.

⁷ علي حسين ، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص 111.

⁸ 60.

⁹ مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص 111.

سنرمز فيما يلي للقيمة المقدرة لـ Y (الحقيقية) بـ = عند سحب عينة مكونة من n ثنائية (Y_n, X_n)

$(X_1, Y_1), \dots, (X_n, Y_n)$ ، يكون التساؤل حول الخط الذي يعبر بكيفية جيدة عن العلاقة

ولذلك يجب تقدير المعاملين α, β ، فعند تمثيل ثنائيات المشاهدات في بيان يظهر

تشتت هذه المشاهدات، يكون هدف هو البحث عن تعديل يعبر تعبيراً جيداً على العلاقة أعلاه، هناك طرق

عديدة للتقدير والتي من أحسنها طريقة المربعات الصغرى.

الفرع الخامس: تقدير المعادلات بطريقة المربعات الصغرى²:

تتمثل طريقة المربعات الصغرى في إيجاد قيم تقديرية للمعادلات، وهذا عن طريق تصغير مجموع

مربعات الأخطاء أي:

$$\text{Min} \sum_{i=1}^n e_i^2 = \text{Min} \sum_{i=1}^n \left(Y_i - \hat{\beta} X_i - \hat{\alpha} \right)^2 \dots \dots \dots 5$$

حيث

$\hat{\alpha}$: القيمة المقدرة لـ α

$\hat{\beta}$: القيمة المقدرة لـ β

$e_i = (Y_i - \hat{Y}_i)$ البواقي .

\hat{Y}_i النموذج المقدر .

Y_i النموذج الإقتصادي النظري.

$$\hat{\beta} = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}$$

$$\hat{\alpha} = \bar{Y} - \hat{\beta} \bar{X}$$

الفرع السادس: حساب معامل الارتباط الخطي (r)

إن هدف تحليل الارتباط هو قياس قوة أو درجة العلاقة الخطية بين المتغيرين³ أي معرفة درجة الارتباط

بين المتغيرات (X) ، (Y) وهو المحور بين $[-1, +1]$.

وتعطي عبارة معامل الارتباط (r) على النحو التالي⁴:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2} \sqrt{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}} = \frac{\text{cov}(X_i, Y_i)}{\sqrt{V(X)V(Y)}} \dots \dots \dots 6$$

¹ بن بريكة الزهرة ، مرجع سابق ، 68.

² 61.

³ مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص 136.

⁴ 62 61.

- إذا كان $r=1$: هناك إرتباط كلي (تام) موجب بين (X) و (Y) .
- إذا كان $r=-1$: هناك إرتباط كلي (تام) سالب بين (X) و (Y) .
- إذا كان $r=0$: لا يوجد إرتباط بين (X) و (Y) .

الفرع السابع: معامل التحديد (R^2)

عند تقدير معاملات نموذج الإنحدار يكون من الضروري استخدام معامل التحديد (R^2)¹ هذا المعامل يقيس جودة النموذج، أي يوضح نسبة إنحراف قيم (Y) الموضحة في النموذج بالنسبة للإنحرافات الكلية، وهو عدد موجب محصور في مجال $[0,1]$ ومعامل التحديد (R^2) هو مربع معامل الإرتباط الخطي (r)، ويتم إستخراج القيمة الجبرية كالتالي²:

$$\sum_{i=1}^n e_i^2 = \sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2$$

$$Y_i - \hat{Y}_i = e_i \Rightarrow \sum Y_i - \sum \hat{Y}_i = \sum e_i = 0 \Rightarrow \bar{Y} = \bar{\hat{Y}}$$

$$\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2 = \sum_{i=1}^n (\hat{Y}_i - \bar{\hat{Y}})^2 + \sum_{i=1}^n (Y_i - \hat{Y}_i)^2$$

$$\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2 = \sum_{i=1}^n (\hat{Y}_i - \bar{\hat{Y}})^2 + \sum_{i=1}^n e_i^2 \dots \dots \dots 7$$

$$SCT = SCE + SCR$$

حيث³:

SCT: هو مجموع مربعات الإنحرافات الكلية للمتغير Y .

SCE: هو مجموع مربعات الإنحرافات المشروحة.

SCR: هو مجموع مربعات البواقي.

و بقسمة طرفي المعادلة (7) على $\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2$ نحصل على⁴:

$$1 = \frac{\sum_{i=1}^n (\hat{Y}_i - \bar{\hat{Y}})^2}{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2} + \frac{\sum_{i=1}^n e_i^2}{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}$$

¹ مجيد علي حسين ، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص 152.

² 62.

³ بن بريكة الزهرة، مرجع سابق، ص 70.

⁴ 62.

حيث نجد R^2

$$R^2 = 1 - \frac{\sum_{i=1}^n e_i^2}{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2} \dots\dots\dots 8$$

الفرع الثامن: إختبار المعنوية أو الدلالة بالنسبة للنموذج البسيط¹

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i$$

تعتبر العلاقة بين متغير المستقل (X) والمتغير التابع (Y) وذلك يوضح الفرضية H_0 التي تنص على عدم وجود علاقة بينهما، فتكون الفرضية H_1 عكس H_0 ويكون شكل الإختبار:

$$\begin{cases} H_0: \beta_1 = 0 \\ H_1: \beta_1 \neq 0 \end{cases}$$

ولإختبار صحة إحدى الفرضيتين H_0 و H_1 نستخدم إختبار ستيودنت (T) .

▪ إختبار سيودنت (student):

ويتم في هذا الإختبار بحساب الإحصائية التالية:

$$T_c = \frac{\hat{\beta} - \beta}{\delta} \quad \text{حيث} \quad \delta = (X'X)^{-1} \quad \delta \hat{\beta} = \delta \text{ الانحراف المعياري للمقدرة } \hat{\beta} .$$

حيث $\hat{\beta}$ القيمة المقدرة لـ β و $\delta \hat{\beta}$: الانحراف المعياري لـ $\hat{\beta}$. وبما أن الفرضية H_0 تنص على إنعدام

$$\beta, \text{ فإن قيمة } (T) \text{ تصبح } T_c = \frac{\hat{\beta}}{\delta \hat{\beta}}$$

يتم قبول أو رفض H_0 بمقارنة قيمة (T) المحصل عليها مع القيمة المجدولة عند درجة الحرية

(n - K) حيث:

K: هو العدد الوسائط في هذه الحالة ، n هو العدد المشاهدات .

وقرار هذا الإختبار يكون كالآتي:

$T_c > T_t$: فإننا نرفض H_0 : إذن $\hat{\beta} \neq 0$ زمنه المتغير له معنى (التأثير) في النموذج لأن $\hat{\beta}$ معنوي.

$T_c > T_t$: فإننا نقبل H_0 : إذن $\hat{\beta} = 0$ ومنه المتغير ليس له معنى في النموذج لأن $\hat{\beta}$ غير معنوي.

حيث T_t تمثل القيمة المجدولة عند درجة الحرية (n - K) وبدرجة معنوية $\alpha\%$.

المطلب الثاني: دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية.

نقول عن سلاسل زمنية أنها مستقرة لو كان الوسط الحسابي والثابت والتغاير لهذه السلسلة محدود أو نهائي وكانت المقاييس السابقة مستقلة عن الزمن.

- تقديم إختبار ADF¹.

إختبار ديكي فولر المطور أو المتزايد، حيث قام الباحثان ديكي وفولر بتطوير إختبار هما ليأخذ في حسابات عدم ترابط الأخطاء ، ويركز إختبار (ADF) على الفرضية البديلة : $|\Phi_1| < 1$ ويستخدم طريقة مربعات الصغرى العادية (MCO) في تقدير النماذج التالية:

$$\left\{ \begin{array}{l} \Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \Phi \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t \\ \Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \Phi \Delta Y_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \\ \Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \Phi \Delta Y_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \end{array} \right.$$

حيث:

$$\lambda = \Phi - 1 \quad (\lambda \text{ درجة التأخير}).$$

ε_t : تشويش أبيض (متوسط معدوم، تباين θ_t^2) ويتم إختبار الفرضيات التالية:

$$H_0: \Phi - 1 = 0$$

$$H_1: \Phi - 1 < 0$$

وقد تم حساب قيمة المقرة (Φ_1) من طرف ديكي وفولر واستخرجا جدولاً للقيم الحرجة ($\hat{\Phi}_1 - 1$) بحيث يتم مقارنتها مع (Z) المحسوبة إنطلاقاً من المعادلة التالية:

$$Z_{cal} = \frac{\hat{\Phi}_1 - 1}{\delta \hat{\Phi}_1}$$

▪ فإن كانت $Z_{cal} \geq Z_{tab}$: فهذا يعني وجود جذر أحادي وبالتالي نقبل الفرضية H_0 وسلسلة تكون غير مستقرة.

▪ أما إذا كانت $Z_{cal} < Z_{tab}$: فهذا يعني أن السلسلة الزمنية مستقرة.

ويمكن تحديد قيمة (λ) عن طريق معيار (Akaike) أو معيار (Schwarz) حيث:

$$Akaile(\lambda) = n \log(\delta_{\varepsilon_t}^2) + 2(3 + \lambda)$$

$$Schwarz(\lambda) = n \log(\delta_{\varepsilon_t}^2) + 2(3 + \lambda) \log n$$

بحيث $\delta_{\varepsilon_t}^2$: تباين الأخطاء العشوائية بعد عملية التقدير.

n: عدد المشاهدات.

(الدراسة التطبيقية)

المطلب الثالث: دراسة تحليلية للعلاقة و أثر تغيرات أسعار الصرف على الكتلة النقدية (M_2) في الجزائر للفترة (1970-2014).

يتعرض هذا المطلب إلى دراسة وتحديد العلاقة التي تربط بين كل من سعر الصرف والكتلة النقدية، أي مدى تأثير تقلبات وإستقرار سعر الصرف على الكتلة النقدية المتداولة وهذا إنطلاقاً من تطور هذين المؤشرين في الفترة الممتدة من 1970-2014
الجدول رقم (1): تطور سعر الصرف والكتلة النقدية (M_2) خلال الفترة (1970-2014).

الوحدة :

سعر الصرف TCH: دج / \$

الكتلة النقدية M_2 : مليار دينار

السنوات المؤشر	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
سعر الصرف TCH	4.93	4.64	4.55	4.18	3.99	3.94	4.16	4.14
الكتلة النقدية M_2	13.07	13.92	18.13	22.93	25.77	33.74	43.60	51.95

1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
3.96	3.85	3.84	4.32	4.59	4.79	4.98	5.03	4.70
67.45	79.68	93.53	109.15	137.88	165.92	194.71	223.86	272.01

1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
4.85	5.91	7.61	8.96	18.47	21.84	23.35	36.06	47.60
257.89	292.96	308.14	343.00	415.72	515.90	627.42	723.51	799.56

1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
54.75	57.71	58.74	66.57	75.26	77.22	79.68	77.39	72.06
915.05	1081.51	1592.46	1789.35	2022.53	2473.51	2901.53	3354.42	3738.03

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
73.28	72.65	69.29	64.58	72.65	74.39	72.94	77.54	79.37	80.58
4146.90	4857.87	5994.60	5955.90	7173.70	8162.80	9929.20	11013.40	11258.97	13412.75

المصدر : من إعداد الطالبة بناءً على الملاحق (1,2,3,4) و

<http://data.albankaldawli.org/indicator/FM.LBL.MQMY.ZG/countries>

إن إستخدام برنامج (Eviews8) في تحليل تطور قيمة كل من سعر الصرف (TCH) و الكتلة النقدية (M_2)، خلال هذه الفترة وبإفتراض أن الكتلة النقدية هي المتغير التابع وسعر الصرف هو المتغير المستقل (المفسر) مكننا من بناء النموذج والتحصل على النتائج التالية.

شكل رقم (3) : نتائج تقدير للنموذج الخطي للكتلة النقدية خلال الفترة (1970 - 2014).

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-591.2659	528.5866	-1.118579	0.2695
X	84.03641	11.03164	7.617765	0.0000
R-squared	0.574385	Mean dependent var	2405.939	
Adjusted R-squared	0.564487	S.D. dependent var	3588.122	
S.E. of regression	2367.924	Akaike info criterion	18.42084	
Sum squared resid	2.41E+08	Schwarz criterion	18.50114	
Log likelihood	-412.4689	Hannan-Quinn criter.	18.45077	
F-statistic	58.03034	Durbin-Watson stat	0.061417	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعطيات الموضحة في الجدول رقم (1) وإستعمال برنامج (Eviews8)

بناء على مخرجات البرنامج الإحصائي تم الحصول على النتائج التالية :
بما أن :

- المتغير التابع : هو الكتلة النقدية (M_2).
 - المتغير المستقل: هو سعر الصرف (TCH).
- وعليه يكون النموذج على الشكل التالي:

$$M_2 = \alpha + \beta TCH + \varepsilon \dots \dots \dots 9$$

حيث:

β : معلمة النموذج وتمثل معامل الإنحدار المتغير المستقل.

α : الثابت .

ε : الخطأ العشوائي.

ومنه ومن خلال مخرجات التقدير يكون شكل المعادلة النموذج كما يلي:

(الدراسة التطبيقية)

$$M_2 = -591,2659 + 84,03641.TCH.....10$$

$$(7,6177).(-1,1185)$$

$$R^2 = 0,5743 \quad , \quad \bar{R}^2 = 0,5644 \quad , \quad r = \sqrt{R^2} = 0,7578.$$

$$N = 45$$

حيث: R^2 : معامل التحديد. ، () : القيم التي بين قوسين تمثل الإحصائية t.
r : معامل الارتباط المتعدد. ، N : عدد المشاهدات .
 \bar{R}^2 : معامل التحديد المعدل.

■ الدلالة الإحصائية للنموذج:

- إختبار القدرة التفسيرية للنموذج: من مقدرات النموذج الموضحة في الجدول أعلاه يمكن الحكم على أنه توجد علاقة إرتباط قوية بين كل سعر الصرف والكتلة النقدية في الجزائر خلال فترة ما بين (1970-2014)، حيث كان معامل التحديد R^2 الذي يقدر بـ 57,43%، ويتضح من خلال هذه النسبة أن النموذج له قدرة تفسيرية كبيرة، وأنه هناك إرتباط قوي بين المتغير المستقل والمتغير التابع، حيث بلغ معامل الإرتباط 75,78%، وهذا يعني أن المتغير المستقل يفسر الكتلة النقدية بنسبة 75.78% أما النسبة 24.22% تفسرها متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج ونستطيع القول أن النموذج له معنوية إحصائية كلية .

- إختبار المعنوية الفردية: لإختبار المعنوية الفردية نقوم بإجراء إختبار ستيودنت - t بما أن t- statistic أكبر من القيمة المعيارية 2 (t- statistic=7.6177) وعليه يمكن القول بأنه هناك إحتمال قدره 95% بأن يكون المتغير المستقل (سعر الصرف) له دور في تفسير تغيرات المتغير التابع (الكتلة النقدية)، وهذا يدل على أننا نقبل الفرضية H_1 ونرفض H_0 .

■ دراسة إستقرارية السلسلة الزمنية:

لدراسة إستقرارية سلسلة الزمنية نقوم بإختبار ADF المطور، حيث كانت النتائج موضحة في المخرجات البرنامج الإحصائي في الشكل التالي:

(الدراسة التطبيقية)

الشكل رقم (4): إختبار ADF لسلسلة الزمنية Y (الكتلة النقدية M₂) خلال الفترة (1970-2014).

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on Y				
Null Hypothesis: Y has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 9 (Automatic - based on SIC, maxlag: 9)				
	t-Statistic	Prob. ^A		
Augmented Dickey-Fuller test statistic:	0.689477	0.9897		
Test critical values:				
1% level	-3.632900			
5% level	-2.948404			
10% level	-2.612874			
^A MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(Y)				
Method: Least Squares				
Date: 05/18/15 Time: 10:21				
Sample (adjusted): 1900 2014				
Included observations: 35 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y(-1)	0.108128	0.101511	0.069477	0.9896
D(Y(-1))	-0.086118	0.297835	-2.315552	0.0276
D(Y(-2))	-0.023605	0.359390	-0.355600	0.9402
D(Y(-3))	0.015163	0.311762	0.343636	0.9616
D(Y(-4))	0.620846	0.294822	1.755644	0.0900
D(Y(-5))	0.712180	0.305439	2.331858	0.0284
D(Y(-6))	0.072511	0.336963	0.215190	0.8314

المصدر: الطالبة بالإعتماد على المعطيات الجدول رقم (1) وإستعمال برنامج Eviews8

- تفسير مخرجات البرنامج الإحصائي للمتغير Y (الكتلة النقدية):

لدينا: السلسلة المستقرة لما T المحسوبة أقل من T الجدولية

$$\text{أي: } T_{Tab} > T_{cal}$$

و: السلسلة الغير مستقرة لما T محسوبة أكبر من T جدولية.

$$\text{أي: } T_{Tab} < T_{cal}$$

ومنه: من مخرجات البرنامج الإحصائي لدينا :

T_{cal} عند :

$$1\% = -3.63$$

$$5\% = -2.94$$

$$10\% = -2.94$$

أما T_{Tab} فتساوي 0.98

ومنه نستنتج أن السلسلة Y مستقرة .

الشكل رقم (5): نتائج إختبار ADF للسلسلة الزمنية X (سعر الصرف) خلال الفترة (1970-2014).

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on X				
Null Hypothesis: X has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)				
		t-Statistic	Prob. >	
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.333602	0.9112	
Test critical values:				
1% level		-3.592462		
5% level		-2.931404		
10% level		-2.603944		
*MacKinnon (1995) one-sided p-values				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(X)				
Method: Least Squares				
Date: 05/15/15 Time: 10:15				
Sample (adjusted): 1972-2014				
Included observations: 43 after adjustments				
variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X(-1)	-0.005819	0.017442	-0.333602	0.7404
D(X, 1)	0.462511	0.142214	3.248702	0.0024
C	1.171333	0.827790	1.415017	0.1645
R-squared	0.209525	Mean dependent var		1.760247
Adjusted R-squared	0.170302	S.D. dependent var		3.517369
S.E. of regression	3.688390	Akaike info criterion		6.419500

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعطيات الجدول رقم (1) وإستعمال برنامج Eviews8

- تفسير مخرجات البرنامج الإحصائي للمتغير X (سعر الصرف).

من مخرجات البرنامج الإحصائي لدينا :

$$T_{cal} \text{ عند } 1\% = -3.59$$

$$5\% = -2.93$$

$$10\% = -2.60$$

أما T_{Tab} فتساوي 0.91

فمنه نستنتج أن السلسلة X مستقرة.

■ التفسير الإقتصادي للنموذج:

من خلال النتائج المحصل عليها يتضح أن معامل الإنحدار لسعر الصرف موجب (84.0364) مما يعني أن العلاقة بين كل من سعر الصرف والكتلة النقدية هي علاقة طردية (موجبة)، أي أن إرتفاع سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي إرتفاع الكتلة النقدية بـ (84.0364) وحدة.

هذا ويمكن إرجاع العلاقة القوية ودرجة الإرتباط العالية (57.43%) بين كل من سعر الصرف والكتلة النقدية إلى السياسات التي كانت تتبعها الجزائر في تسيير الدينار الجزائري خلال الفترة (1970-2014)، بداية بنظام الربط بسلة من العملات والذي بدأ مع خطاب نيكسون الشهر سنة 1971، وأدى إتباع هذه السياسة إلى

(الدراسة التطبيقية)

أن سعر الصرف الدينار الجزائري أصبح يتحدد لإعتبارات إدارية وليس لإعتبارات تتعلق بالوضع الاقتصادية والمالية الداخلية، ويرجع هذا التسعير للدينار الجزائري في هذه المرحلة إلى النظام الإشتراكي أو التخطيط المركزي الذي كانت تتبعه الجزائر في هذه المرحلة، وهذا ما نلاحظه في الجدول تطور كل من سعر الصرف والكتلة النقدية، حيث نلاحظ تغيرات طفيفة في سعر الصرف حيث هذه التغيرات كانت في مجال [3, 4] دج/\$، وهذا ما قابله أيضا تغيرات الكتلة النقدية حتى سنة 1987، أما في مارس من نفس السنة دخلت الجزائر في مرحلة جديدة لتسعير الدينار الجزائري وهي نظام تسعير الآلي لسعر الصرف الذي جاء نتيجة للصدمة النفطية التي كانت سنة 1986، حيث تم إتخاذ إجراءات إستهدفت تحقيق الإستقرار النقدي، وهذا ما نلاحظه من خلال جدول تطور الكتلة النقدية إلى غاية سنة 1991 حيث أن معدل النمو كان 21.07%، أما سعر الصرف فقد تم تعديله وفق طرق أو سياسات وبداية من سياسة الإنزلاق التدريجي التي إستمرت حتى سنة 1991 الدينار الجزائري إلى 18.47 دينار مقابل 1 دولار، أما عن ثاني سياسة فهي سياسة تخفيض قيمة العملة التي عرفتها الجزائر خلال سنة 1994 والتحرير التدريجي لسعر الصرف من خلال إقامة كل من نظام التثبيت في 29 ديسمبر 1995 وكذا سوق الصرف ما بين البنوك مع نهاية نفس السنة وما تمخض عنه من تذبذب في سعر الصرف نتيجة التفاعل الآلي بين العرض والطلب في سوق الصرف، كما لعبت إحتياجات الصرف دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف ومن ثم على حجم الكتلة النقدية، بحيث إرتفعت هذه الأخيرة بنسبة 16% في نهاية 1997 بينما إرتفعت بنسبة 8.5% خلال سداسي الأول من نفس السنة وهذا نتيجة لإرتفاع إحتياجات الصرف من 6.4 مليار دولار في جوان 1997 إلى 8.5 مليار دولار في نهاية ديسمبر من نفس السنة (نتيجة للإرتفاع إحتياجات الصرف إنخفض معدل الصرف من 57.71 دينار للدولار الواحد في نهاية جوان 1997 إلى 56.2 دينار جزائري للدولار الواحد في نهاية 1997)، وبالمقابل أدى تراجع إحتياجات الصرف في سنة 1998 من 8.9 مليار دولار في نهاية ماي إلى 6.8 مليار دولار في نهاية ديسمبر إلى تراجع سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار من 58.4 دينار جزائري في نهاية ديسمبر 1999 إلى 60.4 في نهاية ديسمبر 1998 (نتيجة إنخفاض أسعار النفط)، وبالتالي نمو الكتلة النقدية بمعدل ضعيف قدر بـ 6.9% بحث إنتقلت الكتلة النقدية من 1285,5 مليار دينار جزائري خلال جوان 1998 إلى 1592.46 مليار دينار جزائري في ديسمبر من نفس السنة.

وبرغم من درجة الإرتباط القوية خلال هذه الفترة بين كل من سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية إلا أن الجزائر حاولت التحكم في حجم المعروض النقدي بقدر المستطاع خاصة بغية التقيد بأهداف برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي الذي أبرمته مع مؤسسة النقد الدولية خلال الفترة 1994-1998، وهي التحكم في نمو التوسع النقدي بما يخدم التوازنات الاقتصادية الكلية من خلال رفع أسعار الفائدة الإسمية بهدف تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية من 21% إلى 14% خلال فترة البرنامج.

ومنه فقد أدى إلتزام السلطات النقدية الجزائرية ببنود الإتفاق إلى تحقيق هذا الهدف، فمتوسط معدل نمو الكتلة النقدية بلغ 14.9% خلال الفترة 1994-1998 لتتخفف هذه النسبة إلى 13% سنة 2000، ويرجع تفسير سبب تقلص هذا النمو إلى إتباع الجزائر خلال هذه الفترة سياسة التقشف صارمة تمثلت في تخفيض

(الدراسة التطبيقية)

عجز الميزانية ، تجميد أجور العمال ، تقليص حجم الإنفاق العام بالحد من تمويل الإستثمارات العمومية المنتجة وإلى جانب سياسة تخفيض العملة كما سبق الإشارة إليه.

أما إرتفاع حجم الكتلة النقدية في سنة 2001 إلى 2473.51 مليار دينار جزائري مقابل 2022.53 مليار دينار جزائري في سنة 2000، أي نمو الكتلة النقدية بنسبة 24.9% إنما يرجع ذلك إلى عاملين أساسية هما: الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية و الإنطلاقة في تنفيذ برنامج الإنعاش الإقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أفريل 2001، حيث خصص له مبلغ حوالي 7 ملايين دولار أو ما يعادل حوالي 520 مليار دينار جزائري لمدة متوسطة تمتد من ثلاث سنوات إبتداء من أفريل 2001 إلى أفريل 2004.

من خلا الجدول رقم 1 نلاحظ أن سعر الصرف عرف منحى تنازلي إبتداء من سنة 2000 إلى غاية سنة 2008 حيث شهدت هذه السنة الأخير في سنة 2007 هبوطا كبيرا في سعر صرف العملة الوطنية مقارنة بمستويات الإنخفاض في السنوات السابقة ليرجع سعر الصرف إلى مستواه المتوسط إبتداء من سنة 2009 إلى غاية 2011 وبالمقابل فقد عرفت الكتلة النقدية منحا عكسيا لإتجاه تطور سعر الصرف خلال هذه الفترة حيث أخذت في الإرتفاع بمستويات كبيرة بدءا من سنة 2002 إلى غاية سنة 2011، ماعدا سنة 2009 أين كان معدل نمو الكتلة النقدية ضعيف نسبيا مقارنة إلى سنوات الأخيرة و اللاحقة ، حيث كان في حدود 3.12% بسبب آثار الأزمة الإقتصادية العالمية مقارنة مثلا بسنة 2007 أي وصل حدود 21.5%، وسنتي 2010-2011 أي بلغ نمو هذه الأخيرة 15.4% و 16.05% على التوالي.

وبالرغم أنه كان من بين أهداف برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي هو الحد من التنامي المفرط للكتلة النقدية إلا أن الجزائر وخلال هذه الفترة عرفت فائض كبيرا في السيولة بدءا من سنة 2002 مما دفع بالبنك المركزي الجزائري إلى إعتقاد وسائل جديدة بدءا من أفريل 2002 بإمتصاص الفائض من السيولة النقدية في السوق النقدي (التعليمة 02-2002 الصادرة بتاريخ 11 أفريل 2002 و التعليمة 04-2005 الصادرة بتاريخ 14 جوان 2005) حيث كان في مجملها وسائل غير مباشرة في السياسة النقدية.

ويمكن إرجاع هذا التنامي المفرط في الكتلة النقدية خلال هذه الفترة من سنة إلى أخرى إلى عاملين أساسيين أولهما يتعلق بالزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية، أما العامل الثاني فهو يتعلق بشروع الحكومة الجزائرية في إعتقاد وتنفيذ العديد من برامج الإنعاش الإقتصادي التي أقرها رئيس الجمهورية التي كان أولها برنامج الإنعاش الإقتصادي المعتمد في أفريل من سنة 2001 حيث خصص له حوالي 7 مليار دولار أي ما يعادل حوالي 520 مليار دينار جزائري كما سبق الذكر، وذلك لمدة متوسطة تمتد لثلاث سنوات إبتداء من 2001 إلى غاية 2004.

بالإضافة إلى العاملين الرئيسيين أعلاه فتنه يمكن إعتبار كذلك سرعة التداول الضعيفة للنقود من طرف الأفراد في الجزائر بسبب تبني ثقافة الإكتناز وعدم إيداع الأموال في مؤسسات نقدية والمالية، كان سببا في تنامي حجم الكتلة النقدية المعروضة في السوق وبالتالي وجود سيولة فائضة من جهة كما أن الإرتفاع التدريجي والمستمر في أسعار المحروقات خلال هذه العشرية الأخيرة أين وصل مستويات قياسية وتاريخية كان سبب آخر لإرتفاع حجم الإنفاق و الكتلة النقدية من جهة أخرى .

(الدراسة التطبيقية)

كما أن وصول أسعار النفط إلى هذه المستويات الكبيرة ساهم بشكل واضح وجلي في إرتفاع إحتياجات الصرف مما جعل هذه الأخيرة تؤدي دورا محويا في التوسع النقدي .
وعليه يمكن القول أن التطور نمو الكتلة النقدية خلال هذه الفترة لم يكن مرتبطا إرتباطا كبيرا بتطور أسعار الصرف و إنما كان يرجع إلى جملة من الأسباب الإقتصادية الأخرى التي تمت الإشارة إليها أعلاه.
أما بالنسبة لاسعار الصرف في هذه الفترة، فقد أخذت منحى تنازليا خلال هذه الفترة بمعنى تحسنا في قيمة العملة الوطنية ، هذا وقد رجع بالأساس إلى تزايد الطلب العالمي على العملة الوطنية من خلال تزايد الطلب على البترول والغاز وباقي المنتجات النفطية الأخرى من جهة ومخلفات الإزمة الإقتصادية والمالية التي عرفها العالم خلال هذه المرحلة من جهة أخرى.

- لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة في الجزائر قبل سنة 1990، غير أنه بعد سنة 1990 وضحت معالم السياسة النقدية بشكل أفضل فأصبحت لها أهدافها، وأدواتها لا تختلف عن تلك المطبقة في الدول الأخرى وقد نجحت في تحقيق أهدافها بالتنسيق مع مؤسسات النقد الدولية.
- شهد الإقتصاد الجزائري عدة تغييرات ومراحل رئيسة بدأ من مرحلة تكافئ عملة بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب إلى تحديد قيمة الدينار والتي تميزت بالتدخل الكبير للدولة، في الستينيات والسبعينيات وحتى منتصف الثمانينيات، أي تم تعديل الدينار الجزائري نتيجة لحدوث أزمة حقيقة في قطاع النفط ودخول الجزائر في مرحلة التسعير الآلي لسعر الصرف في مارس 1987، و وصولا إلى نظام التعويم المدار.
- يتمثل نظام الصرف المتبع في الجزائر في نظام الصرف العام المدار.
- يعتبر كل من سعر الصرف والكتلة النقدية هدفان مركزيان لكل من سياسة الصرف والسياسة النقدية على التوالي، لذلك يتعين على الجهات الوصية محاولة خلق أعلى مستويات الإنسجام والترابط بين هذين الهدفين.

الخاتمة

العامّة

إستهدف بحثنا الإجابة عن الإشكالية المطروحة والمتمثلة في :ما هي آثار تغيرات أسعار الصرف على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1970-2014)؟ أي : إلى أي مدى ساهمت تغيرات أو تقلبات أسعار الصرف في الزيادة من فعالية السياسة النقدية في الفترة الممتدة من 1970 إلى 2014 ، فتطلبت منا الدراسة تقسيم البحث إلى ثلاث فصول :

الفصل الأول تم التطرق فيه إلى الإطار النظري للسياسة النقدية، وقدمنا فيه عدة مفاهيم للسياسة النقدية تختلف في الظاهر لكنها تتفق بأنها مجموعة الإجراءات والتدابير والتشريعات والأحكام التعليمية والقوانين والأوامر التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي بحيث لا يزيد هذا المعروض عن الحد الذي يؤدي إلى ظهور التضخم ولا ينقص عن الحد الذي يؤدي إلى ظهور الكساد، ومن أجل فهم وتتبع التركيب البنوي للسياسة النقدية تم التطرق إلى تطور السياسة النقدية والصراع الذي كان بينها وبين السياسة المالية، وهذا في حل المشكلات الاقتصادية ثم بعد هذا تطرقنا إلى أهداف السياسة النقدية والتي تتكون من الأهداف الأولية التي تشتمل على مجموعتين من المتغيرات وهي مجمعات الإحتياجات وظروف سوق النقد، والأهداف الوسيطة والتي تتكون أيضا من مجموعتين وهما الإستهدافات السعرية والكمية حيث تشمل الأولى على معدل الفائدة ومعدل صرف النقد أما المجموعة الثانية فهي تتمثل في المجمعات النقدية، وإختيارها يكون مجموعة من العاير منها القابلية للقياس، القدرة على التحكم في الهدف الوسيط، وإمكانية التنبؤ بالآثر على الهدف النهائي، ثم الأهداف النهائية والتي هي أهداف السياسة الإقتصادية الكلية التي تتمثل في إستقرار مستوى الأسعار، تحقيق معدل نمو عالي من النمو الإقتصادي، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات إلى جانب العمالة الكاملة، أما عن أدوات السياسة النقدية فهناك أدوات مباشرة وغير مباشرة إضافة إلى أدوات أخرى، وفي الأخير تطرقنا إلى فعالية السياسة النقدية في النشاط الإقتصادي.

أما الفصل الثاني فتطرقنا فيه أيضا إلى الإطار النظري لسعر الصرف وقدمنا فيه عدة مفاهيم لسعر الصرف التي كان أيضا الإختلاف فيها في الظاهر ولكنها تتفق في أنه هو الثمن عملة دولة ما مقومة في الشكل عملة دولة أخرى أو نسبة مبادلة عملتين، وأيضا كان في الفصل الثاني أنواع سعر الصرف وأهميته والعوامل المؤثرة في تغيراته، ونظم الصرف ثم سوق الصرف الأجنبي وسياسات الصرف وأخيرا فعالية السياسة النقدية في ظل نظم سعر الصرف.

أما الفصل الثالث فتناول دراسة حالة الجزائر، إذ يستعرض مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر، وأيضا تطور سياسة الصرف في الجزائر، ثم نظام الرقابة عن الصرف في الجزائر أيضا، أما عن آخر مبحث فتطرقنا فيه إلى قياس تأثير تغيرات سعر الصرف على الكتلة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

نتائج إختبار الفرضيات:

1. إن فعالية السياسة النقدية لا ترتبط بكيفية استخدام أدوات هذه السياسة وإنما ترتبط بمدى إمكانية استخدام هذه الأدوات وتحقيق النتائج العملية المتوقعة من استخدامها.
2. أثبتت السياسة النقدية فعاليتها في ظل نظام الصرف المرن وعدم فعاليتها في ظل نظام الصرف الثابت وهذا 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 والتحديد الإداري لسعر الصرف، أما بعد ما جاء قانون النقد والقرض 90-10 الذي عرف السياسة النقدية وأدواتها، وأصبح لسياسة النقدية وجود حقيقي وفعال في الإقتصاد في ظل تدني نظام الصرف المدار سنة 1990.
3. إنطلاقاً من الدراسة التي خصت حالة الجزائر باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews8 في الفترة الممتدة ما بين (1970-2014)، فقد تم التوصل إلى أنه هناك علاقة ارتباط قوي بين كل من سعر الصرف والكتلة النقدية أي وصل معامل الارتباط r حدود 75.78% وهذا يعكس أن أي تغير في هيكل وحجم الكتلة النقدية في الجزائر ناتج عن التغيرات الحاصلة في سعر الصرف.

نتائج الدراسة:

1. السياسة النقدية في الإقتصاديات الرأسمالية أكثر فعالية من الإقتصاديات النامية لإتساع و تطور أسواقها النقدية والمالية.
2. قبل التسعينات لم يكن لسياسة الصرف الأجنبي أي تأثير على السياسة النقدية لأنه لم يكن هناك سياسة نقدية حقيقية خلالها والنقود لم تكن تتمتع لكل وظائفها غير أنها وسيط للتبادل.
3. سياسة الصرف المنتهجة في الجزائر هي نظام الصرف العائم المدار لكنه في الحقيقة أقرب لنظام الربط منه من نظام التعويم .
4. تعتبر أحد الدعائم والركائز الأساسية لنجاح الإصلاحات اللازمة للإنتقال من نظام التخطيط المركزي إلى إقتصاد السوق، هو التسيير السليم والفعال لسعر الصرف والحفاظ على المستوى المثالي من حجم الكتلة النقدية المتداولة.
5. يعتبر سعر الصرف واحد من أهم السياسات الإقتصادية الفعالة في التأثير على المتغيرات الإقتصادية، وتحسينها سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية.

الإقتراحات:

- بناءاً على النتائج التي تم التوصل إليها، فإننا نضع التوصيات التالية و التي تساهم بشكل كبير في تفعيل السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر والتي نذكر منها:
1. ضرورة إعطاء إستقلالية أكبر لبنك الجزائر في مجال رسم وممارسة وتنفيذ السياسة النقدية بما يضمن له التحكم الفعال في ضبط العرض النقدي.
 2. ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عملية سوق المفتوحة، وإعادة تفعيل أدوات معدل إعادة الخصم من أجل حصول تنويع في أدوات السياسة النقدية غير المباشرة.

3. يجب أن لا يكون هنا تعارض بين أهداف السياسة النقدية وأهداف سياسة الصرف الأجنبي.

الآفاق:

لقد تناول هذا البحث موضوع أثر تغير سعر الصرف على فعاليات السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر (1970-2014)، وقد حاولت تبيان تأثير تقلبات سعر الصرف على مؤشر واحد من مؤشرات السياسة النقدية وهو الكتلة النقدية، ولم تتطرق إلى باقي المؤشرات وهذا لطول فترة الدراسة، ولهذا وبعد الوصول إلى نتائج الدراسة تبين أن هناك جوانب مازالت تحتاج إلى بحث ودراسة أعمق، وهذا راجع إما إلى نقص وقصور في تناول الموضوع، وبالتالي هذا الموضوع يحتاج إلى دراسات وبحوث أخرى لتغطية جوانب القصور فيه، و إثرائه أكثر من خلال إشكاليات أخرى:

1. أثر تغير سعر الصرف على فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر 1970-2015 مع إكمال المؤشرات الأخرى للسياسة النقدية والمتمثلة في: معدل التضخم، سعر الفائدة، الإدخار المحلي.
2. فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في الجزائر.
3. علاقة إستقلالية البنك المركزي لسياسة الصرف الأجنبي.
4. أثر الإتجاهات الحديثة لإستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية.

الملحق رقم 01 : تطورات أسعار الصرف بـ دج/1 \$

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
73,94	72,73	71,18	66,82	71,15	73,37	72,06	77,37	79,69	77,26	75,29	66,64	سعر الصرف (دج/1 \$ أمريكي)
56,12	44,41	77,19	59,61	53,61	45,59	31,55	23,99	18,11	18,53	21,06	11,91	الصادرات (10 \$ أمريكي)
80,15	62,25	99,97	74,95	65,85	54,64	38,66	29,03	25,24	24,85	28,5	17,91	سعر برميل النفط
103,49	104,77	100,27	98,33	93,75	87,01	98,95	91,26	83,45	---	---	---	سعر صرفه اليورو

المصدر رابيس فضيل، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر (1989-2010) رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه للعلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد التنمية، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2012-2013، صفحة 183.

الملحق رقم 2: جدول تطور عرض النقود (الكتلة النقدية) ومكوناته في الجزائر في الفترة

2014-1991

الوحدة مليار د ج

سنة الاقتصاد M1/M1H	البنك الوطني 100	نسبة النمو	الكتلة النقدية M2	نسبة النمو	البنك التجارة	نسبة النمو	النقد M1	نسبة النمو	الودائع تحت الطلب	نسبة النمو	النقد العمومي	سنة
48.16	862.13	21.07	415.27	23.8	90.27	20.57	335	24.33	168.7	6.13	157.2	1991
48.0	1074.7	24.23	559	61.93	146.18	13.75	309.7	9.8	184.9	7.62	184.85	1992
52.73	1189.72	21.61	676.42	23.5	180.52	20.88	446.9	25.42	231.9	14.27	211.31	1993
48.64	1487.4	15.31	723.31	37.2	247.88	6.47	475.83	9.06	252.9	5.53	223.0	1994
39.88	2004.9	10.51	799.50	13.23	280.45	9.09	519.1	6.48	269.3	12.01	249.76	1995
33.6	2570.0	14.41	915.05	16.22	325.95	13.48	589.1	13.1	304.6	16.34	290.88	1996
30.07	2771.3	18.19	1081.5	25.76	409.04	14	671.57	9.62	333.0	16.17	337.62	1997
56.81	2803.1	47.24	1592.46	86.87	766.09	23.05	826.37	26.65	422.9	15.75	390.42	1998
55.65	3215.1	12.36	1789.35	15.4	884.16	9.53	905.18	5.46	446.9	12.46	440	1999
49.04	4173.5	13.3	2022.5	10.20	974.35	15.70	1048.18	26.30	563.7	10.55	484.57	2000
58.1	4257.0	22.3	2473.5	26.75	1235.0	18.15	1238.5	17.31	661.5	19.1	577.15	2001
61.88	4541.9	17.3	2901.33	20.25	1485.7	14.36	1416.34	13.65	751.6	5.2	664.68	2002
63.68	5266.82	15.6	3354.42	16.08	1721.04	15.11	1636.38	12.96	849.0	17.5	781.4	2003
61.00	6127.5	11.4	3644.3	8.5	1577.5	32.32	2160.6	52.1	1291.3	11.9	871.34	2004
53.0	7564.6	11.2	4157.6	10.1	1636.2	12.13	2421.4	17.41	1516.5	5.33	921.0	2005
58.0	8512.2	18.7	4933.7	1.7	1766.1	30.71	3107.0	38.23	2096.4	17.41	1081.4	2006
63.7	9408.3	21.5	5994.6	-0.3	1761	33.7	4233.6	40.67	2949.1	8.78	1284.3	2007
63.0	11042.8	16.0	6955.9	13.06	1991	17.3	4904.9	16.13	3424.9	19.9	1540	2008
71.5	10034.3	3.2	7173.1	11.85	2228.9	0.4	4944.2	8.96	3114.8	8.82	1829.4	2009
68.7	12649.5	15.4	8180.7	13.25	2524.3	16.41	5756.1	17.43	3657.8	14.68	2098.6	2010
69.0	14184.8	19.9	9929.2	10.42	2787.5	24.06	7141.7	24.94	4570.2	22.53	2571.5	2011
68.48	16160.0	11.46	11067.6	10.45	3329.8	8.32	7737.8	4.91	4776.34	16.55	2997.2	2012
62.57	19089.4	7.35	11985.81	9.83	3692.96	6.24	8252.85	4.57	5005.21	7.71	3217.64	2013
-	-	12.28	13412.78	14.06	4212.19	9.61	9045.91	7.41	5376.2	13.26	3681.52	2014

المصدر: صاري علي، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة (2000-2013)، مجلة رؤى

اقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الواد، العدد السابع ديسمبر

2014، صفحة 39، 40.

الملحق رقم 03: المعطيات الإحصائية لأهم المؤشرات النقدية الخاصة بالجزائري (1964-
(2006

السنة	معدل الصرف	مزرعة تأجير نقد	مبولة الاصطفا	معدل الفائدة المخاطر	معدل التخلف	معدل الذلة	نسبة ائتمون الاقتصاد من مجموع المقتدرات	فروع مقدمه بالاصطفا
1964	/	2,99	0,33	/	/	3,75	47,89	2,454
1965	/	2,89	0,35	/	/	3,75	52,10	3,119
1966	/	2,54	0,39	/	/	3,75	46,50	2,901
1967	/	2,15	0,47	/	/	3,75	43,11	3,467
1968	/	1,84	0,54	/	/	3,75	46,72	5,090
1969	/	1,69	0,59	/	/	3,75	54,51	7,429
1970	4,937	1,75	0,57	-2,85	6,60	3,75	48,07	6,925
1971	4,644	1,67	0,60	1,13	2,62	3,75	52,92	8,429
1972	4,556	1,51	0,66	-0,90	3,65	2,75	64,68	13,611
1973	4,185	1,40	0,71	-3,42	6,17	2,75	65,36	18,469
1974	3,997	1,88	0,53	-1,94	4,69	2,75	66,56	21,850
1975	3,949	1,67	0,60	-5,48	8,23	2,75	67,76	29,009
1976	4,164	1,57	0,64	-6,68	9,43	2,75	66,60	37,253
1977	4,147	1,58	0,63	-9,23	11,98	2,75	63,10	40,108
1978	3,966	1,55	0,65	-14,77	17,52	2,75	59,01	51,664
1979	3,853	1,61	0,62	-8,59	11,34	2,75	60,62	59,990
1980	3,838	1,74	0,57	-6,76	9,51	2,75	58,06	68,530
1981	4,316	1,75	0,57	-11,90	14,65	2,75	66,82	88,539
1982	4,592	1,51	0,66	-3,79	6,54	2,75	69,34	112,817
1983	4,789	1,41	0,71	-3,21	5,96	2,75	67,50	132,968
1984	4,981	1,36	0,74	-5,36	8,11	2,75	66,94	156,031
1985	5,028	1,30	0,77	-7,73	10,48	2,75	65,61	174,614
1986	4,702	1,31	0,76	-9,62	12,37	2,75	61,58	176,922
1987	4,850	1,21	0,83	-2,44	7,44	5	57,71	180,608
1988	5,915	1,09	0,92	-0,91	5,91	5	55,09	191,993
1989	7,609	1,27	0,79	-2,30	9,30	7	56,12	209,387
1990	8,958	1,62	0,62	-6,12	16,62	10,5	58,73	246,079
1991	18,473	2,03	0,49	-15,38	25,88	10,5	64,00	325,848
1992	21,836	2,03	0,49	-20,17	31,67	11,3	62,29	412,310
1993	23,345	1,85	0,54	-9,04	20,54	11,5	28,69	220,249
1994	35,059	2,03	0,49	-14,04	29,04	15	36,64	305,843
1995	47,741	2,18	0,46	-14,78	29,78	15	56,93	565,644
1996	54,753	2,47	0,41	-4,67	18,67	14	65,21	776,843
1997	57,711	2,25	0,44	6,77	5,73	12,5	48,92	741,281
1998	58,748	1,53	0,65	4,55	4,95	9,5	47,44	906,181
1999	66,641	1,58	0,63	6,86	2,64	9,5	53,07	1150,733
2000	75,316	1,83	0,55	7,17	0,33	7,5	40,61	993,737
2001	77,269	1,53	0,65	1,78	4,22	6	36,45	1078,448
2002	79,686	1,39	0,72	4,09	1,41	5,5	35,18	1266,799
2003	77,376	1,41	0,71	1,92	2,58	4,5	33,29	1380,166
2004	72,066	1,48	0,68	0,40	3,60	4	33,13	1535,029
2005	73,363	1,65	0,60	2,40	1,60	4	35,44	1778,284
2006	72,646	1,69	0,59	1,50	2,50	4	31,35	1942,551

المصدر: سليم حمود، دراسة قياسية وإقتصادية لدالة الطلب على النقد دراسة حالة الجزائر (1964-
2006)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص الإقتصاد التطبيقي، قسم
العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة،
2007-2008.

obs	obs	M2	PIB	ER	I	P
obs	obs	M2	PIB	ER	I	P
1970	1970	13.07600	22.88300	4.937000	3.750000	6.600000
1971	1971	13.92500	23.25500	4.644000	3.750000	2.620000
1972	1972	18.13900	27.38000	4.556000	2.750000	3.650000
1973	1973	22.93000	32.10200	4.185000	2.750000	6.170000
1974	1974	25.77200	48.45100	3.997000	2.750000	4.690000
1975	1975	33.74900	56.36100	3.949000	2.750000	8.230000
1976	1976	43.60500	68.46000	4.164000	2.750000	9.430000
1977	1977	51.95000	82.08100	4.147000	2.750000	11.98000
1978	1978	67.45800	104.5680	3.966000	2.750000	17.52000
1979	1979	79.68800	128.2970	3.853000	2.750000	11.34000
1980	1980	93.53800	162.7560	3.838000	2.750000	9.510000
1981	1981	109.1540	191.0190	4.316000	2.750000	14.65000
1982	1982	137.8890	208.2120	4.592000	2.750000	6.540000
1983	1983	165.9260	233.9550	4.789000	2.750000	5.960000
1984	1984	194.7180	264.8160	4.983000	2.750000	8.110000
1985	1985	223.8600	291.0180	5.028000	2.750000	10.48000
1986	1986	227.0170	297.3920	4.702000	2.750000	12.37000
1987	1987	257.8960	312.0540	4.850000	5.000000	7.440000
1988	1988	292.9630	319.3290	5.915000	5.000000	5.910000
1989	1989	308.1460	391.3450	7.609000	7.000000	9.300000
1990	1990	343.0090	555.6680	8.956000	10.50000	16.62000
1991	1991	415.2700	842.9980	18.47300	10.50000	25.88000
1992	1992	515.9020	1047.281	21.83600	11.50000	31.67000
1993	1993	627.4270	1160.740	23.34500	11.50000	20.54000
1994	1994	723.5140	1468.733	35.05900	15.00000	29.04000
1995	1995	799.5260	1743.632	47.74100	15.00000	29.78000
1996	1996	915.0580	2256.713	54.75300	14.00000	18.67000
1997	1997	1081.518	2432.463	57.71100	12.50000	5.730000
1998	1998	1592.461	2444.370	58.74800	9.500000	4.950000
1999	1999	1789.350	2825.227	66.64100	9.500000	2.640000
2000	2000	2022.534	3698.684	75.31600	7.500000	0.330000
2001	2001	2473.516	3784.805	77.26900	6.000000	4.220000
2002	2002	2901.532	4042.458	79.68600	5.500000	1.410000
2003	2003	3354.422	4713.013	77.37600	4.500000	2.580000
2004	2004	3738.037	5520.607	72.06600	4.000000	3.600000
2005	2005	4146.906	6861.324	73.36300	4.000000	1.600000
2006	2006	4857.877	8202.041	72.64600	4.000000	2.500000

قائمة

الملاحق

السنوات	النقد M1	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2	الناتج الداخلي الخام	معدل نمو PIB	النقد الائتمانية	نسبة النقد الائتماني إلى M2	الودائع الجارية
1964	4,639	4,724	/	14,125	/	2,581	54,64	2,058
1965	5,128	5,255	11,24	15,187	7,52	2,765	52,62	2,363
1966	5,550	5,778	9,95	14,676	-3,36	2,838	49,12	2,712
1967	7,065	7,553	30,72	16,238	10,64	3,227	42,72	3,838
1968	9,311	10,147	34,34	18,670	14,98	3,704	36,50	5,607
1969	11,01	12,120	19,44	20,438	9,47	4,157	34,30	6,853
1970	11,625	13,076	7,89	22,883	11,96	4,735	36,21	6,890
1971	12,951	13,925	6,49	23,255	1,63	5,699	40,93	7,252
1972	16,746	18,139	30,26	27,380	17,74	7,049	38,86	9,697
1973	21,493	22,930	26,41	32,102	17,25	8,817	38,45	12,676
1974	24,248	25,772	12,39	48,451	50,93	10,451	40,55	13,797
1975	31,976	33,749	30,95	56,361	16,33	12,742	37,76	19,233
1976	41,076	43,605	29,20	68,460	21,47	17,241	39,54	23,835
1977	48,548	51,950	19,14	82,081	19,90	20,573	39,60	27,975
1978	62,210	67,458	29,85	104,568	27,40	27,369	40,57	34,840
1979	72,207	79,688	18,13	128,297	22,69	35,398	44,42	36,809
1980	84,433	93,538	17,38	162,756	26,86	42,344	45,27	42,090
1981	97,922	109,154	16,69	191,019	17,37	48,056	44,03	49,866
1982	125,299	137,889	26,33	208,212	9,00	49,159	35,65	76,141
1983	152,757	165,926	20,33	233,955	12,36	60,018	36,17	92,739
1984	180,433	194,718	17,35	264,816	13,19	67,461	34,65	112,972
1985	202,229	223,860	14,97	291,018	9,89	76,642	34,24	125,587
1986	204,818	227,017	1,410	297,392	2,19	89,360	39,36	115,458
1987	223,905	257,896	13,60	312,054	4,93	96,865	37,56	127,041
1988	252,205	292,963	13,60	319,329	2,33	109,755	37,46	142,450
1989	250,012	308,146	5,18	391,345	22,55	119,870	38,90	130,142
1990	270,082	343,005	11,31	555,668	41,99	134,942	39,34	135,141
1991	324,993	415,270	21,07	842,998	51,71	157,200	37,85	167,793
1992	369,719	515,902	24,23	1047,281	24,23	184,851	35,83	184,868
1993	446,905	627,427	21,62	1160,740	10,83	211,311	33,68	235,594
1994	475,834	723,514	15,31	1468,733	26,53	222,986	30,82	252,847
1995	519,107	799,562	10,51	1743,632	18,72	249,767	31,24	269,339
1996	589,100	915,058	14,44	2256,713	29,43	290,884	31,79	298,217
1997	671,570	1081,518	18,19	2432,463	7,79	337,621	31,22	333,701
1998	826,372	1592,461	47,24	2444,370	0,49	390,420	24,52	435,952
1999	905,183	1789,35	12,36	2825,227	15,58	439,995	24,59	465,187
2000	1048,18	2022,534	13,03	3698,684	30,92	484,527	23,96	563,658
2001	1238,510	2473,516	22,30	3784,805	2,33	577,150	23,33	661,360
2002	1416,34	2901,532	17,30	4042,458	6,81	664,688	22,91	751,653
2003	1630,380	3354,422	15,61	4713,013	16,59	781,339	23,29	849,040
2004	2160,58	3738,037	11,44	5520,607	17,14	874,347	23,39	1286,23
2005	2422,73	4146,906	10,94	6861,324	24,29	921,017	22,21	1501,72
2006	3098,59	4857,877	17,14	8202,041	19,54	1081,049	22,25	2017,540

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء، ليبيا، 2007

obs	TCN	TC	PP	PIB	M	MM
1970	5.028000	4.937000	2.420000	22.88300	1.250000	13.07600
1971	4.937000	4.644000	2.850000	23.25500	1.220000	13.92500
1972	4.913000	4.556000	3.600000	27.38000	1.490000	18.13900
1973	4.481000	4.185000	5.460000	32.10200	2.230000	22.93000
1974	4.359000	3.997000	15.64000	48.41000	4.030000	25.77200
1975	4.561000	3.949000	15.52000	56.36100	5.490000	33.74900
1976	4.278000	4.164000	17.03000	68.46000	5.080000	43.60500
1977	4.804000	4.147000	18.65000	82.08100	7.120000	51.95000
1978	5.529000	3.966000	18.37000	104.5680	8.540000	67.45800
1979	7.491000	3.853000	27.28000	128.2970	8.400000	79.68800
1980	12.42900	3.838000	48.23000	162.7560	10.55000	93.53800
1981	13.83800	4.316000	51.40000	191.0190	11.30000	109.1540
1982	16.70700	4.592000	46.53000	208.2120	10.75000	137.8890
1983	19.13300	4.789000	40.95000	233.9550	10.39000	165.9260
1984	20.41200	4.983000	39.60000	264.8160	10.28000	194.7180
1985	24.50600	5.028000	39.60000	291.0180	9.840000	223.8600
1986	22.10100	4.702000	15.03000	291.3920	9.220000	227.0170
1987	23.51000	4.850000	18.68000	312.0540	7.040000	257.8960
1988	20.20800	5.915000	16.22000	319.3290	7.690000	292.9630
1989	23.66000	7.609000	18.59000	391.3450	9.470000	308.1460
1990	28.74500	8.958000	24.23000	555.6680	9.770000	343.0050
1991	16.72160	18.47300	20.55000	842.9980	7.770000	415.2700
1992	40.25200	21.83600	20.08000	1047.281	8.300000	515.9020
1993	51.99000	23.34500	17.52000	1160.740	7.990000	627.4270
1994	27.12000	35.05900	16.26000	1468.733	9.150000	723.5140
1995	41.43300	47.74100	17.57000	1743.632	10.10000	799.5620
1996	61.25000	54.75300	21.65000	2256.713	9.090000	915.0580
1997	69.03100	57.71100	19.46000	2432.463	8.100000	1081.518
1998	69.43600	58.74800	12.85000	2444.370	8.600000	1592.461
1999	66.17000	66.64100	17.91000	2825.227	8.900000	1789.350
2000	76.13800	75.31600	28.50000	3698.684	9.300000	2022.534
2001	85.76000	77.26900	24.85000	3784.805	9.500000	2473.516
2002	92.68500	79.68600	25.24000	4042.458	11.90000	2901.532
2003	105.0720	77.37600	29.00000	4713.013	12.38000	3354.422
2004	NA	72.06600	38.66000	5520.607	15.72000	3738.037
2005	NA	73.36300	54.64000	6861.324	18.09000	4146.906

المصدر : بن بريكة الزهرة، دراسة إقتصادية و قياسية لأهم محددات سعر الصرف دراسة حالة الجزائر، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد كمي، قسم العلوم الإقتصادية كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2006-2007.

الملحق رقم 05: نتائج إستقرارية السلاسل الزمنية إختبار ADF

