



الموضوع

فعالية السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر
خلال الفترة (2000-2014)

دراسة حالة الجزائر

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الإقتصادية

تخصص: نقود ومالية

الأستاذة(ة) المشرف(ة):

أ/د: دلال بن سمينة

إعداد الطالب(ة):

يمينة شبيرة

السنة الجامعية: 2015/2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Handwritten Arabic calligraphy in a stylized, bold script. The text is written vertically, with the words "بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ" (In the name of Allah, the Most Gracious, the Most Merciful) arranged from right to left. The calligraphy features thick black lines and includes several small numbers (1, 2, 3) and arrows indicating stroke order and direction. A signature "محمد بن عبد الله" is visible at the bottom left.

الإهداء

إلى من كَلَّمَهُ اللهُ بالصِّبَةِ والوَقَارِ ..إلى من علمني العطاء بدون انتظار ..إلى من أحمل اسمه بكل افتخار..

"أبي العزيز"

إلى ملاكي في الحياة إلى معنى الحب ومنبع العنان ..إلى بسمة حياتي وسر الوجود إلى روح قلبي

"أمي الغالية"

إلى كل معلمي و أساتذتي من مرحلة الإبتدائية إلى الجامعة.

إلى كافة أفراد عائلتي إخوتي وأخواتي.

إلى الأخوات اللواتي لم تلدن أمي : سميرة، خلود و كل الصديقات اللاتي عرفتمني في مشوار الدراسة.

لكل من ساندني ودعمني في إنهاء هذه المذكرة.

والى كل أساتذة الكلية وطلاب دفعة 2015/2016 تخصص "نقود ومالية".

يحيىة

شكر وعرفان

اللهم لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك على ما يسرت لي في هذا العمل المتواضع حتى خرج إلى النور، فسبحانك لا إله إلا أنت أستغفرك و أتوب إليك.

ثم لا يسعني إلا أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذة الدكتورة "بن سمينة دلال" لقبولها الإشراف على هذه المذكرة أولاً، وللتسهيلات والتوجيهات التي منحتها لي ثانياً ولجميل صبرها وحسن معاملتها معي ثالثاً.

كما أنها لم تبخلني بوقتها الثمين في تتبع بنيات هذا العمل من بدايته إلى نهايته فجزاها الله عنا أجمعين خيراً.

كما أتقدم بالشكر والعرفان إلى كل الأساتذة الكلية الذين لم يبخلوا علينا بعلم ومعرفة فنسأل الله أن يزيدنا علماً وينفعنا بما علمنا إنه ولي ذلك والقادر عليه وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

الملخص:

تناولت هذه الدراسة موضوع فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، ومن هذا المنطلق تمت صياغة الإشكالية التالية: هل تعتبر السياسة النقدية المتبعة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي؟

شهدت السياسة النقدية تطورات هامة، خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض (90-10)، الذي أعطى للسلطة النقدية الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية، ومن ثم أضحت السياسة النقدية تمارس دورها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي بالشكل الذي يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة، وذلك بإعتمادها على الأدوات المباشرة وغير مباشرة، والتي يقوم بنك الجزائر بعملية الرقابة والإشراف عليها، من أجل ضمان إنتقال أثر السياسة النقدية بغية تحقيق أهدافها النهائية المتمثلة في:

- إستقرار الأسعار ومحاربة التضخم؛
- تحقيق النمو الاقتصادي؛
- تحقيق توازن ميزان المدفوعات؛
- مكافحة البطالة.

وقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى أن بنك الجزائر يعتمد على الأدوات النقدية الغير مباشرة، مركزا في ذلك على أداة الاحتياطي الإجباري إلى جانب الأدوات الحديثة كأداة استرجاع السيولة وتسهيلات الودائع، الأمر الذي جعله يتحكم بشكل فعلي في فائض السيولة مدعما بذلك الاستقرار النقدي، وعليه يمكن القول أن السياسة النقدية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي، باستثناء سنتي 2008 و 2009 لم تكن أدوات السياسة النقدية فعالة بحيث ارتفعت معدلات التضخم عن المعدل المتوقع نظرا لارتفاعه على المستوى العالمي.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، السلطة النقدية، الكتلة النقدية، إعادة الخصم، استقرار الأسعار،

الاستقرار النقدي، أدوات غير مباشرة، استرجاع السيولة.

Résumé :

Cette étude a abordé la question de l'efficacité de la politique monétaire dans la réalisation de la stabilité monétaire en Algérie durant la période (2000-2014), en ce sens, il a été rédigé la problématique suivant:

Pensez-vous que la politique monétaire en Algérie durant la période 2000-2014 efficace pour atteindre la stabilité monétaire ?

La politique monétaire a connu des développements important, Surtout après l'émission de la trésorerie et de prêt droit(90-10), qui a donné autorité monétaire autonomie dans la conduite de la politique monétaire, puis est devenu une politique monétaire jouant son rôle En influençant la taille de la masse monétaire sous la forme qui correspond aux conditions économiques prévalant, de sorte appuyant sur des outils directs et indirects, que La Banque d'Algérie au contrôle du processus et de la supervision , afin d'assurer l'effet de transition de la politique monétaire afin d'atteindre les objectifs finaux de :

- La stabilité des prix et de lutter contre l'inflation ;
- assurer la croissance économique ;
- pour équilibrer la balance des paiements ;
- la lutte contre le chômage .

Nous avons atteint grâce à cette étude que la Banque d'Algérie dépend des instruments monétaires indirects , centre a l'outil réserve légale ainsi que des outils modernes comme la liquidité de récupération de l'outil et des facilités de dépôt, ce qui rend Banque d'Algérie contrôle pratiquement la liquidité excédentaire soutenu cette stabilité monétaire , et il peut dire que la politique monétaire appliquée dans le boucher pendant la période 2000-2014 efficace pour atteindre la stabilité monétaire , à l'exception de 2008 et 2009 ne sont pas des instruments efficaces de la politique monétaire de telle sorte que les taux d'inflation ont augmenté pour le taux attendu en raison de la hauteur au niveau mondial .

Mots clés: politique monétaire, l'autorité monétaire, la masse monétaire, ré-actualisation, la stabilité des prix, la stabilité monétaire, des instruments indirects, la récupération de la liquidité .

الصفحة	الموضوع
I	إهداء
II	شكر وتقدير
III	ملخص بالعربية
IV	ملخص بالفرنسية
VII-V	فهرس المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال
أ-و	مقدمة عامة
أ	تحديد الإشكالية
ب	فرضيات الدراسة
ج	إطار الدراسة
ج	أسباب إختيار الموضوع
ج	أهمية الدراسة
د	أهداف الدراسة
د	المنهج والأدوات المستخدمة في الدراسة.
د	دراسات سابقة
هـ	صعوبات الدراسة
و	خطة وهيكل الدراسة
37-02	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
02	تمهيد
03	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
03	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
04	المطلب الثاني: شروط نجاح السياسة النقدية
07	المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسات الأخرى
14	المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية
14	المطلب الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية
17	المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية
22	المطلب الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية
27	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية
27	المطلب الأول: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية
29	المطلب الثاني: الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية
30	المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية

32	المبحث الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
32	المطلب الأول: قناة سعر الفائدة
33	المطلب الثاني: قناة سعر الصرف
34	المطلب الثالث: قناة أسعار الأصول
35	المطلب الرابع: قناة الإئتمان
37	خلاصة الفصل الأول
73-39	الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية وفق النظريات الإقتصادية
39	تمهيد
40	المبحث الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي
40	المطلب الأول: أسس ومبادئ الفكر الإقتصادي الكلاسيكي
43	المطلب الثاني: النظرية الكلاسيكية للنقود
46	المطلب الثالث: أثر السياسة النقدية على وضع التوازن الكلي للنقود
49	المبحث الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي
49	المطلب الأول: فرضيات وأطروحات النظرية الكينزية
51	المطلب الثاني: نظرية تفضيل السيولة
57	المطلب الثالث: أثر السياسة النقدية على وضع التوازن الكلي الكينزي
66	المبحث الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي
66	المطلب الأول: أفكار النقديين حول النظرية النقدية
69	المطلب الثاني: أثر السياسة النقدية في التحليل النقدي
74	خلاصة الفصل الثاني
106-75	الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014
75	تمهيد
76	المبحث الأول: تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
76	المطلب الأول: الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر
81	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
90	المبحث الثاني: تحليل الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
90	المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها خلال الفترة 2000-2014
99	المطلب الثاني: تطور أهم المؤشرات المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
108	خلاصة الفصل الثالث
113-110	خاتمة عامة
110	خلاصة عامة

فهرس المحتويات

110	نتائج إختبار الفرضيات
112	نتائج الدراسة
112	اقتراحات وتوصيات
113	آفاق الدراسة
117-114	قائمة المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
82	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة (2000-2014).	الجدول (1)
83	تطور مؤشرات أداة الاحتياطي الإجباري للفترة (2001-2011).	الجدول (2)
86	معدلات تدخل بنك الجزائر لإسترجاع السيولة (2001-2015).	الجدول (3)
90	تطور الكتلة النقدية للفترة (2000-2014).	الجدول (4)
96	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014	الجدول (5)
99	تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000-2014.	الجدول (6)
101	تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2000-2011	الجدول (7)
103	تطور إحتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2000-2014	الجدول (8)
105	تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة(2000-2010)	الجدول (9)

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
47	أثر سياسة النقدية على التوازن الكلي الكلاسيكي.	الشكل 01
52	الطلب على النقود من أجل التبادل.	الشكل 02
53	الطلب على النقود من أجل الحذر والإحتياط.	الشكل 03
54	الطلب على النقود بدافع المضاربة.	الشكل 04
55	دور السياسة النقدية في ظل التحليل الكينزي (تفضيل السيولة).	الشكل 05
55	الكمية المطلوبة والمعروضة من النقود لأغراض المضاربة.	الشكل 06
56	أثر تغير الإستثمار على الدخل.	الشكل 07
59	أثر السياسة النقدية في نموذج التوازن الكينزي البسيط.	الشكل 08
62	أثر سياسة النقدية في إطار نموذج (IS.LM)	الشكل 09
64	فعالية السياسة النقدية في ظل ظروف الإقتصاد السائدة.	الشكل 10
70	توازن السوق النقدية في النظرية النقدية.	الشكل 11
71	أثر السياسة النقدية على وضع التوازن العام في النظرية النقدية.	الشكل 12
91	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2014	الشكل 13
97	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014	الشكل 14
100	تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000-2014.	الشكل 15
102	تطور معدل النمو في الجزائر خلال الفترة 2000-2011.	الشكل 16
104	تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2000-2014	الشكل 17
106	تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة (2010/2000)	الشكل 18

1) تحديد الإشكالية

تعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية، و التي بواسطتها يتم التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية كالتضخم والبطالة، الناتج الداخلي والنمو الاقتصادي وغيرها من المتغيرات الاقتصادية ويكون تحكم السلطة النقدية (البنك المركزي) من خلال قيامها بالمراقبة الفعلية والحقيقية للمعروض النقدي، بمختلف الوسائل والأدوات، وذلك في ظل الاستقلالية العالية التي تتمتع بها السلطة النقدية، من أجل ضمان سلامة وفعالية السياسة النقدية.

ومن خلال التطورات الاقتصادية المستمرة عرف الفكر الاقتصادي في جانب الاقتصاد النقدي عدة نظريات، قامت بإعطاء وجهات نظر حول النقود والسياسة النقدية ومدى تأثيرها على الاقتصاد، حيث يرى أصحاب المدرسة الكلاسيكية بأن النقود في الحياة الاقتصادية ما هي إلا مجرد وسيلة للتبادل تغطي المعاملات فقط، ثم تطور الفكر الاقتصادي إلى نظرة أخرى تعطي للنقود قيمة ومكانة هامة وهي نظرة كينز وأتباعه التي تبين أهمية النقود نظرا لملاستهم للتأثيرات التي تحدثها النقود، بحيث أصبحت تلعب دور المحرك في النشاط الاقتصادي، أو دور الكابح له حسب تحكم السلطة النقدية فيها.

وبعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 أصبحت السياسة النقدية في الجزائر ذات فعالية أكبر حيث تم إعتماها كأسلوب لتنظيم تداول المعروض النقدي قصد تحقيق الإستقرار النقدي، والذي تلتته تعديلات وإصلاحات.

وإبتداء من سنة 2000 عرف الاقتصاد الجزائري تغيرات إيجابية بسبب إرتفاع في الموجودات الخارجية الناتجة عن إرتفاع إيرادات الصادرات من المحروقات، وهذا ما إنعكس على تشكيل فوائض نقدية كبيرة في السوق النقدية.

ظهر مع بداية الألفية الثالثة تطبيق سياسة نقدية بصورة مستقلة في سياق إقتصاد السوق، حيث تلعب دورا فعالا من خلال التأثير على المتغيرات الاقتصادية، كإستقرار الأسعار، النمو الاقتصادي وتحقيق الإستقرار الداخلي، و لكي تتجح السياسة النقدية في تأدية أثرها وتحقق أهدافها النهائية يجب على السلطة النقدية تتبع أدوات تستعين بها من أجل إدارة حجم المعروض النقدي وبذلك الوصول إلى الإستقرار النقدي

ومن أجل الوصول إلى هدف إستقرار الأسعار يقوم بنك الجزائر بعملية إمتصاص الفوائض النقدية من السوق النقدي، وذلك بالإعتماد على الأدوات الغير مباشرة كالإحتياطي الإجباري، وهذا يؤدي إلى تراجع في معدلات التضخم.

ومن هذا السياق يمكن أن ندرج إشكالية دراستنا هذه كما يلي:

هل تعتبر السياسة النقدية المتبعة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 فعالة في تحقيق الاستقرار

النقدي؟

ويندرج تحت هذا التساؤل مجموعة من الأسئلة الفرعية التي حاولنا الإجابة عليها من خلال دراستنا هذه،

وهي:

1. ماهو دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي وفق النظريات الإقتصادية؟
2. هل تبحث السياسة النقدية المعتمدة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 في التحكم في معدلات التضخم؟
3. ما هو دور السياسة النقدية في الجزائر في ضبط المعروض النقدي خلال الفترة 2000-2014؟

(2) فرضيات الدراسة

لمناقشة الإشكالية، والإجابة على الأسئلة الفرعية قمنا بوضع الفرضيات التالية:

1. تعتبر السياسة النقدية فعالة في تحقيق الإستقرار النقدي وفق النظريات الإقتصادية،
2. تسعى السياسة النقدية في الجزائر إلى إستهداف التضخم،
3. تهدف السياسة النقدية في الجزائر إلى مراقبة الكتلة النقدية ومقابلاتها والتحكم في السيولة الفائضة.

(3) تحديد إطار الدراسة

بالنسبة للإطار الحدودي قمنا بدراسة حالة الجزائر، أما بالنسبة للإطار الزمني تعرضنا لدراسة فعالية السياسة النقدية وأثرها على ضبط وإستقرار المعروض النقدي خلال الفترة 2000 وإعتبارها سنة أساس إلى غاية سنة 2014.

(4) أسباب إختيار الموضوع

تتمثل الأسباب التي أدت بنا إلى اختيار هذا الموضوع في:

1. إبراز دور السلطة النقدية في تطبيق السياسة النقدية من أجل تحقيق الأهداف النهائية،
2. تنمية المعلومات الشخصية في ما يخص موضوع السياسة النقدية،
3. طبيعة التخصص والمسار الجامعي (نقود ومالية)،

(5) أهمية الموضوع

تكمن أهمية هذه الدراسة في المساهمة وإثراء الدراسات حول السياسة النقدية المطبقة في الجزائر والتعرف على أثرها على المعروض النقدي خاصة خلال الفترة (2000-2014).

(6) أهداف الدراسة

نسعى من خلال هذه الدراسة بلوغ الأهداف التالية:

1. يعتبر الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو الإجابة على الإشكالية المطروحة المتمثلة في معرفة مدى فعالية السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار في الجانب النقدي.
2. تحليل العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية والسياسة النقدية المطبقة من أجل الوصول إلى هدفها النهائي.
3. معرفة مراحل تطور مكونات الكتلة النقدية وتحليل مقابلاتها في الجزائر خلال فترة الدراسة.

(7) المنهج المتبع و الأدوات المستخدمة في الدراسة

بغية الإلمام بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده قمنا بدراسته من خلال:

المنهج الوصفي التحليلي: قمنا من خلاله بسرد أهم التعاريف المتعلقة بالسياسة النقدية وأدواتها وأهدافها، وكذلك النظريات الاقتصادية المفسرة لها، وقمنا بالتطرق للإطار القانوني والتنظيمي للسياسة النقدية، كما

قمنا بتحليل المعطيات، من تحليل لتطور الكتلة النقدية ومقابلاتها والأهداف النهائي الذي تسعى إليه السياسة النقدية.

و تستمد الدراسة أدواتها وبياناتها من التقارير السنوية لبنك الجزائر، النشرات التي يصدرها الديوان الوطني للإحصاءات، القوانين والتشريعات، أدوات التحليل الإحصائي، الجداول، الأشكال والمنحنيات.

(8) الدراسات السابقة

تشكل السياسة النقدية إهتماما كبيرا بالنسبة للباحثين، وقد تناولت في هذا المجال عدة دراسات سواء تعلق الأمر من جانب عام أو دراسة حالة الجزائر بشكل خاص، ومن بين هذه الدراسات نذكر على سبيل المثال:

1. إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2010-2011، أين تناول الإشكالية التالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2009-2000؟ والهدف منها إبراز أهمية السياسة النقدية وأهمية ضبط العرض النقدي لجدل كمية النقود المعروضة متلائمة مع إمكانيات اقتصاد إنتاجية حقيقية، وكيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية من خلال إستقرار المستوى العام للأسعار.
2. عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر- 2010/1990، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة 2012-2013، تحت الإشكالية التالية: ماهي فعالية السياسة النقدية وما هو دورها في تحقيق الإستقرار الاقتصادي الجزائري في ظل الإصلاحات الراهنة في الفترة (1990-2010)؟

وتهدف إلى تحديد السلطة المشرفة على السياسة النقدية وتنوع أدواتها في الجزائر، كما توضح أهداف السياسة النقدية المتبعة في الجزائر ومعرفة تطورها مقارنة بتطور المعروض النقدي.

3. بقب ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2014/2015، التي طرحت الإشكالية التالية: ما

هي القنوات المسؤولة عن إنتقال أثر السياسة النقدية في الجزائر وما مدى فعاليتها في ظل المعوقات الداخلية التي يفرضها المحيط المالي؟

وتهدف الدراسة إلى البحث على طبيعة القنوات المسؤولة عن نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي في الجزائر وعن مدى فعالية هذه القنوات أمام المعوقات الداخلية التي يفرزها المحيط الاقتصادي.

ومن خلال دراستنا هذه حاولنا دراسة السياسة النقدية في الجزائر، والأدوات التي تستخدمها للوصول إلى إستقرار نقدي خلال الفترة 2000-2014 من خلال التعرض إلى مكونات المعروض النقدي وتحليلها ودراسة تأثير السياسة النقدية عليها.

(9) صعوبات الدراسة

واجهنا في إطار إعداد هذه الدراسة بعض الصعوبات نذكر منها:

- الإختلاف في بعض الأرقام الإحصائية من مصدر لآخر.

(10) خطة وهيكل البحث

للإجابة على الإشكالية المطروحة، وإختبار الفرضيات قمنا بتقسيم العمل إلى ثلاثة فصول كما يلي:

خصصنا الفصل الأول للإطار النظري للسياسة النقدية، حيث شمل ماهية السياسة النقدية في المبحث الأول، والأهداف التي تسعى للوصول إليها في المبحث الثاني، وتناولنا الأدوات التي تستخدمها في المبحث الثالث، وقنوات إنتقال أثر السياسة النقدية في المبحث الرابع.

أما الفصل الثاني خصصناه لفعالية السياسة النقدية في النظريات الاقتصادية حيث قمنا في المبحث الأول بدراسة السياسة النقدية من جانب الفكر الكلاسيكي، وقمنا بدراسة السياسة النقدية في التحليل الكينزي ونظرية تفضيل السيولة ومدى فعالية السياسة النقدية على الوضع التوازني الكلي الكينزي، في المبحث الثاني.

أما في المبحث الثالث تناولنا السياسة النقدية في التحليل النقديين والنظرية الكمية للنقود وأثر السياسة النقدية على الوضع التوازني الكلي النقدي.

وفي الفصل الثالث تطرقنا للتطورات والإصلاحات النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 حيث في المبحث الأول تناولنا الإطار التنظيمي والقانوني للسياسة النقدية وأهم الإصلاحات التي مستها خلال فترة الدراسة أما المبحث الثاني فتطرقنا فيه إلى تطور مكونات المعروض النقدي ومقابلاته وأثر السياسة النقدية على تحقيق الإستقرار من خلال ضبط سياسة نقدية ملائمة.

تمهيد

تعتبر السياسة النقدية أهم الركائز التي تعتمد عليها الدولة والتي تقوم عليها السياسة الإقتصادية لتحقيق أهداف مختلفة، من خلال إستخدام مختلف الأدوات المتاحة التي تطبقها السلطة النقدية، والتي يتطلب تحقيقها توفر مجموعة من وسائل الإنتقال.

ومن خلال هذا الفصل سيتم التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري ، وذلك من خلال الأربعة مباحث التالية:

- المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.
- المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية.
- المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية.
- المبحث الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.

لدراسة السياسة النقدية لابد من تعريفها والتعرف على المراحل التي مرت بها وتطورها، وفي هذا المبحث سنتعرض إلى مفهوم السياسة النقدية، أنواعها، وعلاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية الأخرى.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية.

تنوعت واختلفت مفاهيم وتعريف السياسة النقدية، إلا أنها تلتقي في العناصر المكونة للسياسة النقدية، وهي الإجراءات المتخذة والأهداف النهائية المرجو تحقيقها.

" تعرف السياسة النقدية على أنها تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع" ¹.

كما تعرف على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، بمعنى مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصد النقدي لإيجاد التوسع والانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية ².

و مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الإقتصاد ومن أجل ضمان إستقرار أسعار الصرف ³.

وتعتبر السياسة النقدية التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الإقتصادية عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للمصارف التجارية.

كما تعرف أيضا بأنها مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو أسعار الفائدة في الإقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني ⁴.

¹ مفيد عبد اللوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص.63.

² إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010، 2011، ص.9.

³ عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييومية، ديوان الطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص.53.

⁴ لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية قياسية للأثار الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010، ص.59.

وتعرف بأنها جميع القرارات والإجراءات النقدية بغض النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي¹. كما أنها تعتبر مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف إقتصادي معين، كهدف الإستخدام الكامل وبنفس الإتجاه².

لذا فإن أي تعريف شامل لابد أن يضم مجموعة من العناصر الهامة هي³:

- الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية؛
- تستعمل الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية وبالتأثير في سلوك الأعوان الإقتصادية وغير المصرفية؛
- تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية.

ومن خلال هذه التعاريف نستنتج أن السياسة النقدية:

- هي أداة من أدوات السياسة الإقتصادية تهتم بالجانب النقدي في بلد ما من أجل تحقيق أهداف معينة.
- هي مجموعة من الإجراءات والوسائل المباشرة وغير المباشرة التي تتخذها السلطة النقدية بغرض التحكم في الجانب النقدي للتأثير على المتغيرات الإقتصادية من أجل تحقيق الأهداف الإقتصادية المرجوة خلال فترة زمنية محددة.

المطلب الثاني: شروط نجاح السياسة النقدية.

السياسة النقدية خاصة في الدول النامية تعاني من ضعف واختلال في بنيتها الإقتصادية والتي لا تحتوي على عناصر فعالية السياسة النقدية نتيجة كما يلي⁴:

- توفر أسواق نقدية منظمة،
- قوة عمل وتحكم البنك المركزي،
- الوعي النقدي المصرفي الجيد لدى الأفراد،
- حالة التوازن في ميزان المدفوعات،
- الإستقرار السياسي

¹ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (الفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص.98.

² زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري، الأردن، 2006، ص.185.

³ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص.99.

⁴ مفيد عبد اللوي، مرجع سابق، بتصرف، ص.66.

إن شروط نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام إقتصادي يتوقف على عدة عوامل أهمها¹:

- مدى استقلالية البنك المركزي،
- وجود نظام معلوماتي فعال (وضع الميزانية، معدل النمو، ميزان المدفوعات، نوعية البطالة... الخ)،
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة، نظرا لتعارض الكثير من الأهداف،
- هيكل النشاط الإقتصادي،
- وجود نظام سعر الصرف المرن،

تحتاج السياسة النقدية إلى عدة معلومات مهمة تتعلق بعدد من الوحدات لوضع وتنفيذ السياسة النقدية المناسبة ونجاحها، ومن هذه الوحدات نذكر: قطاع الحكومة، قطاع العائلات، قطاع الأعمال(المالي الخاص والعام)و(الغير مالي الخاص والعام)،القطاع الخارجي.

1. القطاع الحكومي:

يقوم قطاع الحكومة بفرض الضرائب وإعداد معدلات لفرضها حسب حالة الاقتصاد السائدة، كما تقوم الحكومة بعملية الإنفاق العام، حيث يتأثر هذا الإنفاق حسب طبيعة النظام الاقتصادي، ويوجد نوع ثاني من الإنفاق هو الدعم أو الإعانات التي تقدمها الدولة إلى بعض الأفراد، كما تقوم الحكومة بالإقتراض من الأفراد والجهاز المصرفي، وتقوم أيضا بعملية الإقتراض، وتعتبر الميزانية العامة الأداة التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها الاقتصادية، ثم إن تقلبات حالة الميزانية من العجز أو الفائض لها دور في استقرار الاقتصاد الكلي وعلى السيولة(عرض النقود).

وبالتالي فإن السياسة النقدية تحتاج إلى معلومات عن هذا القطاع لما له من تأثير في الحياة الاقتصادية والعلاقات النقدية.

2. القطاع العائلي:

يقصد به قطاع الأسر المستهلكة والمنفقة، حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخول، فهذا القطاع يحصل على الدخول النقدية من بيع خدمة عناصر الإنتاج لقطاع الأعمال العام والخاص، وتحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار وكمية الودائع لهذا القطاع².

¹ مفيد عبد اللاوي، نفس المرجع، ص.67.

² صالح مفتاح، مرجع سابق، ص.110.

3. قطاع الأعمال:

يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها، وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع، وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها للآخر، وقد تكون في بعض الحالات الدولة مسؤولة بشكل مباشر عن العملية الإنتاجية، وبالتالي فإن الدولة تؤثر على عرض النقود بالزيادة أو الإنخفاض، لذا لوضع سياسة نقدية يجب توفر المعلومات الخاصة بهذا القطاع.

4. القطاع المالي(العام والخاص):

يؤدي هذا القطاع دورا مهما في الإقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة للإقتصاد ضمن إطار حدود السياسة النقدية، التي تقوم برسمها السلطة النقدية، تقوم الحكومة بالإقتراض من الجهاز المصرفي كما يقوم القطاع المالي بتلقي الودائع والإقراض ويتولى البنك المركزي إدارة السياسة النقدية، كما أن القطاع المالي الخاص يقترض من الجهاز المصرفي ويقوم بإيداع موارده المالية لديه¹.

ولهذا لوضع سياسة نقدية تحتاج السلطة النقدية لمعلومات تبين معاملات هذا القطاع الذي له صلة كبيرة بعرض النقود.

5. القطاع الخارجي:

أصبحت إقتصاديات العالم مرتبطة ببعضها البعض، حيث أن هذا القطاع مصدرا أساسيا لسد حاجة الطلب المرتفع على السلع والخدمات الأجنبية (الواردات)، كما أنه وسيلة لتصريف السلع والخدمات الفائضة محليا (صادرات)، وفي هذه الحالة سيكون هناك تأثير على النشاط الإقتصادي إما بزيادة عرض النقود في حالة زيادة الصادرات، أو إنخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات.

وعليه ترتبط هذه القطاعات مع بعضها من خلال المعاملات والمبادلات المالية والغير مالية في سوق العمل أو سوق السلع والخدمات وأداة التداول في هذه الأسواق هي النقود وبالتالي فإن أثر السياسة سيكون

¹ ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة(دراسة حالة الجزائر)،رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة،2002-2003،ص.5.

واضحاً من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية لذلك تقوم السلطة النقدية بمراقبة حالة جميع الأسواق وذلك على المستوى الكلي¹.

لذا يجب على السلطة النقدية أن تحصل على معلومات مفصلة على كل القطاعات المذكورة وكيفية عملها لتكوين نظرة شاملة ومعرفة دقيقة حول كيفية تشغيل الاقتصاد لتصميم سياسة نقدية فعالة لتحقيق الأهداف المرغوبة.

المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسات الأخرى

تستهدف السياسة النقدية تحقيق أهداف متعددة ولكنها لا تستطيع التكفل بذلك لوحدها فهي تحتاج الى مساعدة عدة سياسات، هنا تتولد العلاقة بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الاقتصادية والمالية.

أولاً: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.

يقصد بالسياسة الاقتصادية أنها مجموعة الوسائل والتقنيات والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة من أجل تنظيم الحياة الاقتصادية، أو الإجراءات العملية التي تتخذها الدولة بغية التأثير في الحياة الاقتصادية². كما يقصد بالسياسة الاقتصادية التأثير التوجيهي الذي تمارسه الدولة على النشاط الاقتصادي، وكذلك مقدار تدخلها وتأثيرها في تحديد الجانب الاقتصادي الذي تؤدي فيه الوحدات الاقتصادية عملها³. وتعتبر السياسة النقدية جزءاً هاماً من السياسة الاقتصادية وسنوضح العلاقة فيما يلي:

1. كمية النقود المتاحة ومستوى النشاط الاقتصادي:

إن التغيير في كمية النقود له تأثير على المستوى العام للأسعار، وأشار كينز إلى أن التغيير في كمية النقود التي بحوزة الوسطاء الاقتصاديين يؤثر على الطلب، وعن طريق التغيير في هذا الطلب يمكن للإصدار النقدي أن يؤثر على الأسعار وإذا كانت زيادة الطلب مدفوعة بزيادة الإصدار فإن هذا سيؤدي إلى زيادة العرض لأن الطاقة الإنتاجية لم تستغل بالكامل، وأن الأسعار سوف لا تتأثر بالارتفاع وذلك تأكيد على عدم وجود علاقة بين التغيير في كمية النقود وبين التغيير في الأسعار إلا في حالة استغلال الطاقة الإنتاجية بالكامل⁴.

¹ علي توفيق، معبد علي الجارحي، السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، أبوظبي، 1996، ص. 27.

² صالح صالح، أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في الصارف الإسلامية، أيام 18-19-20 أبريل 2010، ص. 8.

³ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص. 103.

⁴ صالح مفتاح، نفس المرجع، ص. 103.

ومن هنا تبدو لنا العلاقة الكبيرة بين السياسة الاقتصادية والسياسة النقدية بإعتبار أن هذه الأخيرة تعد إحدى مكونات السياسة الاقتصادية وأداة من أدواتها وهي جزء من أجزائها، كما لا يجب أن نتجاهل أهمية تناسق السياسة النقدية مع السياسة الاقتصادية وذلك من أجل تحقيق إستقرار داخلي، فالسياسة النقدية تستخدم إحدى أدواتها لإمتصاص فائض القوى الشرائية في سوق السلع والخدمات وذلك عن طريق إستقطاب هذا الفائض في شكل أوعية إيداعية، وبالتالي عن طريق السياسة النقدية يمكن التأثير على الإقتصاد والخروج من الكساد.

2. علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الاقتصادي:

في السياسة الإقتصادية ينبغي تحديد أهداف معينة مثل محاربة التضخم، إستقرار معدل الصرف، توازن الدفعات الخارجية... الخ، وإحداث هذه التوازنات المرغوب فيها فإن السياسة النقدية تؤثر على ذلك بتغذية الإقتصاد بالسيوليات اللازمة، وبصفة مباشرة على عناصر الإقتصاد الحقيقي، يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تطوير وتقوية القطاعات الرائدة والأساسية بالنسبة للتصدير، كما تسمح عن طريق معدل سعر الصرف المرغوب فيه أن تدعم المركز التنافسي للمؤسسات الوطنية أمام المؤسسات الأجنبية،

وتستطيع السياسة النقدية أن تؤثر على الاستهلاك إما بالزيادة أو التقييد، فعن طريق التوسع في التسهيلات الإئتمانية يزداد الإستهلاك، أما لتخفيض الإستهلاك يكون عن طريق تقييد الاقتراض، وهذا بالتنسيق مع السياسات الأخرى كالسياسة المالية، وهذا ما يؤكد علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.

3. السياسة النقدية والدورات الاقتصادية:

توجد علاقة بين النفود والدورات الاقتصادية، إذ ينخفض النمو النقدي قبل و أثناء الإنكماش ويرتفع قبل وأثناء التوسع الإقتصادي، وهذا ما يؤكد ارتباط السياسة النقدية بالاستقرار الاقتصادي ودورها في محاربة التضخم والكساد، ومن بين أهم أهداف السياسة الإقتصادية العامة هي تحقيق الاستقرار الاقتصادي مع تحقيق معدل نمو عال، وبالتالي يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومحاربة التضخم باستخدام أدوات السياسة النقدية¹.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص. 105.

ثانيا: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية.

إن السياسة النقدية تحتاج إلى مساعدة السياسة المالية والى التنسيق بينهما.

1. كيفية التمييز بين السياسة النقدية والسياسة المالية:

يمكن تمييز السياسة النقدية عن السياسة المالية بشمول الأولى على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود والثانية على الإيرادات التي تضم الضرائب والرسوم، فبعض الضوابط النقدية لها علاقة وطيدة بالسياسة المالية والبعض الآخر ستنقل نسبيا ويمكن تمييز مايلي:

أ. الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم وتكلفة الأموال والتي يمكن أن يقدمها النظام المصرفي للقطاع الخاص في الإقتصاد.

ب. الإجراءات التي تصمم للتأثير في توفير وتكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات والتنظيمات الخاصة بالإئتمان وتقديم التمويلات الخاصة.

ج. برامج القروض التي تقوم بها الحكومة للتأثير على كمية النقود أو تغيير تكلفة الإئتمان المتاح لأنشطة خاصة في القطاع الخاص.

كما يمكن التمييز بين السياسة النقدية والسياسة المالية وفق المعايير التالية:

- معيار جهة إتخاذ القرار، فالقرارات التي يتخذها البنك المركزي تندرج ضمن السياسة النقدية، أما القرارات التي تتخذ بواسطة وزارة المالية تندرج تحت السياسة المالية.
- معيار حقوقي، فالسياسة المالية تحدد حجم الدين الحكومي في حين تحدد السياسة النقدية مكونات هذا الدين (قرض بنكي أو إقتراض من الجمهور على شكل سندات).
- معيار الهدف، فإذا كان الهدف من السياسة التأثير على الحاجات العامة والتوظيف فهي سياسة مالية، أما إذا كان الهدف من السياسة التأثير على عرض النقود فهي سياسة نقدية¹.

¹ دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ص.273.

كما هناك من ميز بين السياستين من خلال المعيارين التاليين:

- **المعيار الأول:** معيار السوق، حسب هذا المعيار فإن السياسة النقدية تتكون من كل الإجراءات التي لها علاقة مباشرة بالصفقات الحكومية الأخرى في سوق الإئتمان.
- **المعيار الثاني:** يتعلق بجهاز السلطة النقدية التي تضع السياسة النقدية، ليس نفسه الجهاز بالنسبة للسياسة المالية ويقف البرلمان كعامل محدد في النهاية فهو الذي يحدد ميزانية الدولة وإتجاه نشاط الدولة¹.

2. طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية

1.2. تأثير السياسة النقدية على السياسة المالية

إن السياسة النقدية تؤثر على السياسة المالية فعلى سبيل المثال يساهم تبني السلطة النقدية المشرفة على العملة في الحد من العجز المالي التضخمي المستمر، وعدم الإعتماد على ضريبة التضخم لتمويل العجز الأمر الذي يساهم في تحقيق الإستقرار المالي.

وفيما يلي نوضح التأثيرات المختلفة للسياسة النقدية على السياسة المالية:

أ. أثر السياسة النقدية على عجز الموازنة

لتوضيح تأثير السياسة النقدية على عجز الموازنة نأخذ مجموعة من المتغيرات الختلفة التي تتأثر بالسياسة النقدية، وتؤثر هي بدورها على عجز الموازنة، بالرغم أن أثر كل متغير من هذه المتغيرات يكون صغيرا إذا أخذ على حدى، إلا أن الأثر الكلي لهذه المتغيرات مجتمعة يكون كبيرا، حيث أن معظم هذه المتغيرات (الإرتفاع في المستوى العام للأسعار، زيادة الإنفاق العام، نقص الإيرادات الضريبية، زيادة الدين العام) تؤدي إلى عجز الموازنة إذا ما تم إتباع سياسة نقدية إنكماشية بسبب إرتفاع سعر الفائدة؛

لذلك فإن التغير في الوضع الآلي ككل (الدين العام، عجز الموازنة) يتعد نتيجة السياسة النقدية الإنكماشية وبالتالي فإنه يجب التنسيق بين السياسة النقدية والمالية، وأن يأخذ بالإعتبار التأثيرات المتضمنة على الموازنة بسبب السياسة النقدية الإنكماشية.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص.106.

ب. أثر استقلالية البنك المركزي على السياسة المالية.

في ظل وجود بنك مركزي مستقل يتبنى سياسة ضد التضخم تقل توقعات السلطة المالية بقيام البنك المركزي بتدبير التمويل اللازم لعجز الميزانية، ويحد ذلك من قدرة السلطة المالية على إحداث هذا العجز. إذا استطاعت السلطة النقدية أن تصمم على نجاح سياستها و قامت برفض تمويل الدين الحكومي فإن السلطة المالية سوف تحاول العودة مرة أخرى إلى التوازن، ذلك أن تمويل الدين الحكومي، أما في حالة الرفض فإن السياسة المالية لن تجد مفرا من تقييد هذا العجز، من هنا فإن إستقلالية البنك المركزي و برفض طلب الحكومة لمزيد من الإئتمان، يؤدي إلى خفض التوسع في العجز المالي مما يعني الحد من التضخم والاستقرار في قيمة العملة¹.

2.2. تأثير السياسة المالية على السياسة النقدية.

تتعدد صور تأثير التغيرات في السياسة المالية على السياسة النقدية، حيث تؤثر تأثيرا مباشرا على قدرة البنك المركزي في تحقيق هدف الاستقرار الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية.

أ. أثر النظام الضريبي على السياسة النقدية:

يؤثر النظام الضريبي على التوازن الاقتصادي الكلي من خلال أثر الضرائب على الدخل، لأن زيادة الضرائب تؤدي إلى تخفيض جزء من الدخل المخصص للإنفاق على الاستهلاك وتخفيض الادخار الذي يتم توجيهه فيما بعد إلى الإنفاق على الاستثمار أي أن زيادة الضرائب تؤدي إلى تخفيض بعض عناصر الإنفاق الكلي، كما أن أدوات السياسة النقدية لا يتم الإستجابة لها في المدى القصير نتيجة وجود نظام ضريبي معين، فمثلا نجد أن تخفيض معدل الفائدة لا ينتج عنه زيادة في الإستثمار نتيجة للتخفيض الذي حدث في الإدخار بسبب زيادة الضرائب على الدخل.

ب. الانضباط المالي للإنفاق الحكومي.

في ظل الاقتصاد المغلق يجبر البنك المركزي الحكومة أن تفرض انضباطا ماليا على إنفاقها وذلك من خلال آلية التدخل في السوق، فعندما تزيد متطلبات إقراض القطاع العام فإن البنك المركزي يبيع سندات

¹ دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص.274.

حكومية، والذي يؤدي بدوره إلى نقص المعروض النقدي، فترتفع أسعار الفائدة وترتفع معها تكلفة الإقراض، حيث تتراجع السلطة المالية عن خطة الإنفاق التي قررتها.

أما في ظل الاقتصاد المفتوح، يجذب ارتفاع سعر الفائدة الناتج عن تدخل البنك المركزي في السوق بيع الأوراق الحكومية المزيد من التدفقات الرأسمالية، والتي تمول الزيادة في العجز الحكومي، بينما إذا قام البنك بشراء أوراق حكومية من السوق فيزيد من عرض النقود، وتنخفض أسعار الفائدة، وينتج عن ذلك خروج تدفقات رأسمالية.

ج. الهيمنة المالية مقابل النقدية.

تعني الهيمنة المالية أن الحكومة تخطط لإنفاقها بعيدا عن أي تنسيق مع السلطة النقدية، وهي في سبيل ذلك تضع ميزانيتها ولا تهتم بمقدار العجز في الميزانية، حيث يتم تدبير هذا العجز بواسطة البنك المركزي، أو بواسطة سوق المال، وغالبا ما يحدث ذلك إذا كان البنك المركزي غير مستقل عن الحكومة من حيث تنفيذ السياسة النقدية، حيث تغلب على سياسته الأهداف التي تحددها الحكومة¹.

3. نقاط الالتقاء بين السياستين النقدية والمالية.

على الرغم من وجود تأثيرات متبادلة بين السياستين النقدية والمالية إلا أنه توجد نقاط التقاء بينهما هي : **النقطة الأولى:** وتتعلق بالقرض العام، إن عقد القرض يتضمن حجمه وتوقيته وصرف حصيلته ويعتبر موردا من الموارد المالية في ميزانية الدول، وكل هذه الاعتبارات تحددها السياسة المالي، أما شكل القرض أي شكل سدادته من حيث الأجل القصير والطويل، وسعر الفائدة وفئاته، فتتعلق بالسياسة النقدية.

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

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

¹ دراوسي سعود، مرجع سابق، ص. 276.

كما يمكن في نفس الوقت الإعتماد على الأساليب التي تستخدمها السياسة النقدية لتضييق فرص الائتمان المتاحة عن طريق رفع سعر الخصم وسعر الفائدة للمقترضين هذا في حالة التضخم. أما في حالة الإنكماش فيمكن استخدام السياسة المالية لتنشيط الطلب عن طريق تدخل الدولة بزيادة الإنفاق، كما يمكن في نفس الإتجاه استخدام أدوات السياسة النقدية لزيادة الائتمان للأفراد والمؤسسات بتخفيض تكلفته وتسهيل الحصول عليه بتخفيض سعر الخصم¹.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 109.

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية.

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف وفقا للوضع الاقتصادي للبلد، ومن بين هذه الأهداف نذكر¹:

- تشجيع النمو الاقتصادي، ومحاولة تحقيق المعدل الأمثل للنمو المصحوب بالعمالة،
- تحقيق الاستقرار النقدي داخليا وخارجيا،
- ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة،
- تعبئة المدخرات والموارد المالية اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية،
- دعم السياسة الاقتصادية للدولة من أجل توزيع عادل للثروة.

تختلف أهداف السياسة النقدية تبعا لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي، ففي الدول الرأسمالية المتقدمة تركز أهداف هذه السياسة في المقام الأول على العمالة الكاملة للاقتصاد في إطار الاستقرار النقدي الداخلي وتتبع عمليات السوق المفتوحة أو تغيير نسبة الإحتياطي النقدي لدى البنوك، أما في الدول النامية تركز في خدمة التنمية وتوفير التمويل اللازم لها.

ومن خلال هذا المبحث سنتعرف على الأهداف الأولية والوسيطة والنهائية للسياسة النقدية.

المطلب الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية.

تمثل الأهداف الأولية 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 إحتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.

وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى وهي مجتمعات الإحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية، ومجموع إحتياطات البنوك، وإحتياطات الودائع الخاصة والإحتياطات غير المقرضة وغيرها².

¹ مفيد عبد اللاوي، مرجع سابق، ص.63.

² عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007، ص.175.

أولاً: مجتمعات الاحتياطيات النقدية.

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والإحتياطيات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الإحتياطيات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الإحتياطيات الإجبارية والإحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

أما الإحتياطيات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الإحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الإحتياطيات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى.

أما الإحتياطيات غير المقترضة فهي تساوي الإحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الإحتياطيات المقترضة (كمية القروض المخصومة)،

وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي، وخارجه حول ما هو المتغير أو المجمع الإحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض، فلقد دافعت بعض البنوك المركزية عن القاعدة النقدية كهدف أولي أو تشغيلي لسنوات عديدة كما دافعت بعض الفروع الأخرى عن إستخدام مجتمعات الإحتياطيات الأخرى كهدف أولي وإنقل النقاش إلى الإقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة، وليس بالتنظير فقط، ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة، ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وطالما أن الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات في إستخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي¹.

ثانياً: ظروف سوق النقد.

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الإحتياطيات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الإئتمان ومدى إرتفاع أو إنخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو إثنين بين البنوك².

¹ برعي محمد خليل، سويبي عبد الهادي، النقود والبنوك، مكتبة نهضة الشروق، القاهرة، 1984، ص.61.

² أحمد ابو الفتوح ناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص.134.

والإحتياطات الحرة: تمثل الإحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الإحتياطات التي إقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الإقراض، وتكون الإحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الإحتياطات الفائضة أكبر من الإحتياطات المقترضة وتكون سالبة إذا كانت الإحتياطات المقترضة أكبر من الإحتياطات الفائضة.

كما إستعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أذون الخزانة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

كما يجب أن نشير أيضا إلى أن الإقتصاديين قد إختلفوا حول هذا الموضوع بحيث إستعملت ظروف سوق النقد في العشرينات والخمسينات والستينات، ولكن في السبعينات زاد الإهتمام أكثر بمجمعات الإحتياطات، وبالتالي فإن الإختلاف حول مدى أفضلية إستخدام المجموعة الأولى أم الثانية، ويفضل النقديون إستخدام مجاميع الإحتياطات لأنهم يرونها بأنها ذات صلة وثيقة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم.

كما أن الكينزيين أيضا يهتمون بالتحكم في مجمعات الإحتياطات إلا أن تركيزهم كان على ظروف سوق النقد، وهذا يعود لكونهم يعتقدون بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق رأس المال.

وبالتالي فإن النقاش يتلخص في أي من الأهداف الأولية لإستخدامه حلقة ربط قوية التأثير بالأدوات النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، ولذلك نرى أن الهدف الأولي الأفضل هو ذلك الذي يتصف بالتأثر والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستعملة ويسهل قيادة الإتجاه المرغوب للأهداف الوسيطة المستعمل¹.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص. 125.

المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها بلوغ الأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغييرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد¹.

الأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل: مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية.

وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظرا لفوائدها وهي:

1. يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر في هذه المتغيرات وبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلبات المجمعات النقدية، على سعر الصرف، وعلى معدلات الفائدة؛
2. تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن إستراتيجية للسياسة النقدية، فعندنا يعلن البنك المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد:

- إعطاء الأعوان الإقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم؛
- الإلتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة؛
- عندما تنتشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل إستقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشترط أن يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود، وتكون الأهداف واضحة وسهلة الإستيعاب بين المتعاملين؛
- مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سعر الصرف، المجمعات النقدية.

وإعتمد الكينزيون والنقديون على مؤشرات وأهداف وسيطة مختلفة، والمؤشر هو المتغير الذي تسمح تحركاته بإتجاه الأهداف النهائية، فهو عامل إستدراك ما يمكن أن ينجم من إنحرافات عن تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية، فالكينزيون إعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف وسيط بينما إعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيط وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة².

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

¹ وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص.193.

² فريدة بخراز يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص.363.

أولاً: معدل الفائدة كهدف وسيط.

يفضل الكنزيين أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لا يهتم النقديون بها كثيراً لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي إرتباطها بمستواها الحقيقي، إلا أن المستثمرين والعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقى التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيراً وحول مستوى وسطي مقابل التوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذباً في الإستقرار الإقتصادي وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضاً متوالية من التضخم والركود، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية.

إلا أن معدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الصعيد الداخلي أو الخارجي، فعلى مستوى الصعيد الداخلي تؤثر على مستوى إستثمارات المؤسسات مثل الإستثمار في السكن، وعلى الإختبارات بين السندات والنقد، وعلى مستوى الصعيد الخارجي تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة إيجابية -لا مرتفعة ولا منخفضة- ومستقرة قدر الإمكان في الزمن، فبعض الإقتصادييين يعتبر أن إحدى التفسيرات للأداءات الألمانية لـ 25 سنة تكمن في إستقرار معدلات الحقيقية للفائدة في الأجل القصير حوالي 3%، وهذه المعدلات المستقرة الإيجابية هي التي شجعت أفضل إختبارات الإستثمار والنمو المنتظم¹.

ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الإقتصاديات المتطورة وأبرزها هي:

- **المعدلات الرئيسية:** وهي معدلات النقد المركزي وهي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.
- **معدلات السوق النقدية:** وهي معدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة قابلة للتداول، شهادات الإيداع، أوراق الخزينة... الخ).

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص. 41.

- معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل: وهي التي على أساسها تصدر السندات.
 - معدلات التوظيف في الأجل القصيرة (حسابات على الدفاتر، إيداع سكني... إلخ)
 - المعدلات المدينة: وهي المطبقة على القروض الممنوحة.
- وتتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي¹.

ثانيا: معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى.

إن معدل الصرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الإقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الإقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد تجاه العملات الأخرى، وقد يكون محاربا للتضخم 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 الإقتصادية والمالية لحكومة ما، ولذلك فإن الإختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر صرف ملائم له نتائج ثقيلة منها:

- 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 والإخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد.

- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الأعوان الإقتصاديين ضغطا إنكماشيا وهو ما يحدث إختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل.

ولذلك 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، ولذلك فإن الهدف الوسيط الداخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين، إذا لم يكن ذلك لأسباب إقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستنفذ إحتياطية من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص. 127.

الوطني حتى يمكن تداوله محليا¹، وفي حالة المضاربة الشديدة تحدث تقلبات في سوق الصرف ما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف².

ثالثا: المجمعات النقدية.

إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريبا نمو الإقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافا في هذه المجمعات بالتدريج، بداية بشكل غير معلن ثم معلن، مثل النظام الفدرالي للإحتياطي الأمريكي إبتداء من 1972، بنك ألمانيا الفدرالي إنطلاقا من 1974 بنك إنكلترا وبنك فرنسا إنطلاقا من 1976. وتتص نظرية النقديين على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (من 3% إلى 5%) للنقد، ويعتقد النقديين بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الإقتصادي، ويبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي:

1. يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الإستقرار؛
2. بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الإضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى؛
3. تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا أو مقتريا من ذلك، وترتكز هذه النظرة لإستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالية:

– إن المجمعات النقدية تستقطب إهتمام البنوك المركزية، فهي التي تقوم بتحديد حجمها ونشرها؛

– يمكن التعرف على هذه المجمعات النقدية من قبل الجمهور ولذلك فإن الكتلة النقدية تمثل النقود المتداولة التي يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها ولكن في السنوات الأخيرة برز مشكل رئيسي يتمثل في أن تحديد المجمع النقدي أو كمية النقد لم تعد سهلة كما كانت في الماضي نظرا لتغير سرعة تداول النقد ونتيجة للإبتكارات المالية الحديثة ولهذا فإنه يبقى اللإشكال مطروحا، ما هي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد، وهل يلجأ إلى المجمع النقدي الضيق M1 أو M2 أو المجمع النقدي الأوسع M3 عند وجود إبتكارات مالية مستمرة.

وهناك مبررات لإستخدام المجمع الواسع والمجمع الضيق فالمجمع الضيق للنقود يسمح بالتركيز على وظيفة النقد وبيئنت التجارب الإقتصادية أن المجمع النقدي الضيق لم يكن بعيدا عن الإبتكارات أو المشتقات

¹ وسيم ملاك، مرجع سابق، ص.205.

² قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجزائرية، 2003، ص.75.

المالية الحديثة لأن المجمع النقدي M2 الذي يضم M1 وتوظيفات في حسابات على الدفاتر يتأثر بشدة بإجتذاب أجهزة التوظيفات الجماعية بالقيم المنقولة للمدخرين الذين كانوا يقومون بعملية الإيداع في حسابات على الدفاتر لدى البنوك.

كما أن المجمع النقدي M1 يتأثر هو الآخر بالإبتكارات المالية عندما يكون يحتوي على مبالغ كبيرة من الأموال غير المستثمرة، فيستطيع أصحابها تحويلها بسهولة إلى أشكال أخرى تخرج عن المجمع M1 لكونه يدر مردودية أفضل، أما المجمع الموسع فإنه يسمح بالإقتراب من تحديد كل التوظيفات المالية، لكنه قد لا يصبح دقيقا ولا يمكن ضبطه بسبب إعادة تركيب جديد لمحفظات الأوراق المالية مثل إنتقال أصحاب الإستثمار من السندات إلى شهادات الإيداع نتيجة تنبؤات حول معدل الفائدة.

وكخلاصة فإنه يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الموسع هو الذي أصبح يجذب إهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والنامية معا.

إن إستخدام الأهداف الوسيطة يختلف غالبا من بلد لآخر، فالسلطات النقدية لمختلف البلدان تستعمل معطيات ومجاميع معينة كأهداف وسيطة لسياستها النقدية، فمثلا نجد القاعدة النقدية مع الإرتباط بمعدل الفائدة تستعمل في الولايات المتحدة الأمريكية، بينما تستعمل القاعدة النقدية وحدها في ألمانيا، معدل الفائدة ومجموع القروض للإقتصاد في بلجيكا، الكتلة النقدية في الأراضي المنخفضة وفرنسا.

كما يمكن أن نسجل بأن بعض البلدان تستعمل وتراقب بالموازاة هدف "القرض الداخلي" مع جمع المصدرين الداخليين لخلق النقود (الخزينة وقروض للإقتصاد)، هذا الهدف يكون مهما خاصة للبلدان التي لها عجز في مدفوعاتها الخارجية وترغب في إمكانية تحسين عملتها بمعزل عن التأثيرات الخارجة¹.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص. 129.

المطلب الثالث: الأهداف النهائية.

تبدأ إستراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لإستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي إختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الإقتصادية العامة،

وعموما هناك إتفاق واسع على أنها الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الإقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص هي :

1. تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار؛
2. العمالة الكاملة؛
3. تحقيق معدل عال من النمو؛
4. توازن ميزان المدفوعات.

أولاً: إستقرار المستوى العام للأسعار.

تسعى السياسة النقدية عادة إلى التحكم في كمية النقود والائتمان والإستقرار في الأسعار والنمو الإقتصادي، ويعتبر هدف تحقيق الإستقرار الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية وخاصة الدول المتخلفة مما تعانيه من تضخم¹.

إن إستهداف السياسة النقدية علاج التضخم وإستقرار الأسعار يظهر أن هناك علاقة بين النقود والأسعار، لأن وجهات نظر الكينزيين والنقديين لعملية التضخم ليست مختلفة كثيراً، إذ يعتقد كلاهما أن التضخم المرتفع يحدث فقط عندما يكون معدل نمو العرض النقدي مرتفعاً، ولهذا يعتقد معظم المفكرين الإقتصاديين بوجود هذه العلاقة، ومن هنا يبرز أثر النقود على مستويات الأسعار لأن التضخم لو يظهر في إقتصاد المقايضة بالإضافة إلى أسباب أخرى غير نقدية مثل:

– الإحتكارات في ميدان الأعمال، والإتحادات العمالية؛

¹ دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص. 237.

– زيادة الضرائب والقواعد التنظيمية الحكومية تولد آثار تضخمية، وخاصة إذا كانت سببا في إنخفاض معدل نمو الناتج الحقيقي، كما أن القواعد التنظيمية إذا أدت إلى زيادة نفقات الإنتاج أو تدعيم الإحتكارات فإنها تخفض أيضا الناتج المتوقع للإقتصاد،

– عجز الموازنة إثر التوقعات الخاطئة والتضخم المستورد الناتج من التجارة الدولية وتغييرات أسعار الصرف ودور الحكومات في الرقابة على الأسعار، وانتشار عوامل المضاربة في الإقتصاديات التي تعاني من التضخم إلى غير ذلك من الأسباب العديدة، كل هذه الأسباب بالنسبة للنقديين تزيد من حدة التضخم، ولكنها ليست السبب الرئيسي له وإنما هو زيادة معدل النمو النقدي، لكون أن الصدمات غير النقدية لا تستطيع أن تغير معدل التضخم بشكل دائم إذا لم تكن صدمات متتالية ومستمرة أو تكون عاملا محفزا ومدعما للسلطات النقدية لترفع باستمرار معدل نمو العرض النقدي¹.

وحسب فريدمان فإنه لا يمكن القضاء على التضخم المستمر لمدة إلا بالسياسة نقدية إنكماشية وهي تخفيض معدلات النمو النقدي، مع معرفة أسباب هذا التوسع النقدي والوضع الإقتصادي، فمثلا إذا كان سبب التوسع النقدي هو تمويل الإنفاق الحكومي عن طريق زيادة الإصدار النقدي، فهذا يخفض عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي وبزيادة الضرائب أو تمويل العجز في الميزانية بالإقتراض وليس بإصدار نقود جديدة.

إن في إستعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم أو إستقرار الأسعار ميزة، بحيث إن آثارها على تقييد عرض النقود وتقييد الإئتمان، سوف يتم الشعور بها بدرجات متساوية لدى الهيئات والأفراد، ثم إن آثارها هذه لا تبدو واضحة على الأفراد، وإنما تكون مخفية إذا ما قورنت بالسياسة المالية في محاربة التضخم وإستقرار الأسعار، لأن هذه الأخيرة تشمل على تحقيق فائض في الإنفاق الحكومي في أوقات التضخم، وهكذا تتمتع السياسة النقدية بميزة تقبل الأفراد لها نظرا لإختفاء الآثار عليهم في محاربة التضخم، وإن العمل النقدي لمحاربة التضخم عن طريق الطلب يمر عبر ثلاث قنوات:

– توقيف خلق النقود الذي يقع على الطلب الداخلي؛

– إرتفاع معدلات الفائدة وهو ما يحد من الإفتراضات وتغيير تسيير المحافظ؛

– أثر نشر هذه السياسة يكسر التوقعات التضخمية.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص.136.

ثانياً: العمالة الكاملة.

يعرف الإقتصاديون العمالة بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الإستخدام الكفاء لقوة العمل، مع السماح لمعدل عادي من البطالة ينتج أساساً عن التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبنان الإقتصادي، ونجد في الإقتصاد الأمريكي مثلاً أن مرحلة العمالة الكاملة تتحقق عندما تصل نسبة العمالة إلى 94 % أو 95% من إجمالي قوة العمل، وتتحقق العمالة الكاملة عندما يكون لكل شخص لديه مهارة ويرغب في العمل منصب عمل، وتظهر أهمية العمالة الكاملة في أنها وسيلة وليست غاية، لأن الوصول إلى تحقيق العمالة هو الوصول إلى إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع وبطلبها، ولذلك تبقى العمالة الكاملة هدفاً طويل الأجل ترسمه الحكومات تسعى جاهدة للوصول إليه نظراً لما للبطالة من مضار على الإقتصاد فهي تعبر عن هدر لطاقات المجتمع الإنتاجية وضياح في موارد الإنتاج، وكلما زاد إنتشارها كلما قلت فرصة تعظيم النمو الإقتصادي، كما لها سلبيات إجتماعية أخرى كالإحباط والفشل لدى الأفراد العاطلين عن العمل، ولمحاربة البطالة وتحقيق هدف العمالة الكاملة يجب أن تلمس إجراءات السياسة النقدية تنشيط الحياة الإقتصادية، لزيادة الإستثمار وبالتالي زيادة العمالة.

فالنظرية الكلاسيكية قد عالجت ظاهرة البطالة في المجتمع الرأسمالي من خلال تخفيض الأجور النقدية، وهذا التخفيض سوف يعمل تخفيض معدل الأجور الحقيقية، وبالتالي تنخفض تكلفة الإنتاج، ويزداد الطلب على الإنتاج، ثم تعود حالة العمالة إلى التوازن الأولي.

أما النظرية الكينزية فإنها ترى المحافظة على إرتفاع مستوى الأجور النقدية لأن تلك الزيادة تمثل دخولا تدفع بالطلب الكلي إلى الزيادة، وهذا يؤدي إلى زيادة التشغيل وتناقص البطالة وأن البطالة تنشأ لنقص الطلب الكلي الفعال ويتطلب الأمر من السياسة النقدية تنشيط الطلب الفعال وزيادة الإستثمار للإقتراب من مرحلة العمالة الكاملة، ولكن من وجهة نظر النقديين الذين يرون أن السياسة النقدية التوسعية لا يمكنها تخفيض معدل البطالة بشكل دائم، لأنها تفشل في تحقيق ذلك في الأجل الطويل، كما أنها ستكون سبباً في إنتشار التضخم.

نستنتج مما تقدم أن السياسة النقدية لها دور مهم في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العروض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الإستثمار فتتخفض البطالة، وبالتالي زيادة الإستهلاك ثم زيادة الدخل¹.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 138.

ثالثا: تحقيق معدل عال من النمو للإقتصاد الوطني.

إذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال لنمو الإقتصاد الوطني، نجد أنها بإستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك، كما أنها تساعد في المحافظة على النمو، ولكن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توافرها لتحقيق هذا المعدل العالي، كتوافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفوءة وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل، وكذلك مع سياسة مالية ملائمة غير مناقضة لدور السياسة النقدية.

وعند كلامنا عن النمو الإقتصادي كهدف للسياسة النقدية يجب أن نلاحظ التفرقة بين النمو والتنمية، فالتنمية تعني تغير في السنوات الأخيرة ليحقق ثلاث أهداف أساسية وهي:

1. القضاء على الفقر وعلاج أسبابه؛

2. تحسين نوعية الحياة؛

3. دعم القدرة على النمو.

وأما النمو فيعني معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي، إذن فكلاهما مرتبط بدرجة التطور الإقتصادي، فالنمو الإقتصادي مركز على التغير في الناتج الكلي الحقيقي، أما التنمية تشمل التغير الهيكلي في الناتج، وتوزيع ثمار النمو الإقتصادي لتحسين معيشة الأفراد ككل.

ومشكلة الدول المتخلفة عندما تريد تحقيق التنمية الإقتصادية تتمثل في قصور مواردها الداخلية وخاصة المالية لتوفير التمويلات اللازمة للإستثمارات المخططة في التنمية، وضعف القدرة على تنمية رأس المال المادي والبشري، وهذا يتطلب تحقيق معدل مرتفع للإدخار، وبالتالي فإن دور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للإدخار والتأثير على معدل الإستثمار في السلع الرأسمالية من خلال زيادة الفرص الإئتمانية، ويجب أن لا تقع هذه السياسات في تفضيل التضخم بإعتباره يساعد على تخفيض البطالة، وزيادة معدلات التشغيل حتى يمكنها الوصول إلى مرحلة الإنطلاق التي تصنع إقتصادياتها على طريق النمو الذاتي السريع، وأما في الإقتصاد الجزائري فكانت التنمية الاقتصادية هدفا لكل السياسات الإقتصادية بصفة عامة، أما بالنسبة للسياسة النقدية فلم يكن لها هدف النمو واضحا ولكنه يمارس ضمنا من خلال دور السلطات النقدية التي تقوم بالتوسع الإئتماني لتوفير التمويل اللازم للأفراد والمؤسسات.

رابعاً: تحقيق توازن ميزان المدفوعات.

يعرف ميزان المدفوعات بأنه سجل يدون فيه كل المعاملات الإقتصادية التي تتم بين مقيمين في بلد معين وبلاد أخرى خلال فترة زمنية معينة وعادة ما تكون سنة.

هناك إختلاف بين الإقتصاديين في نظرهم إلى تحديد السياسة الواجب إتباعها لتحقيق التوازنين، فالتوازن الداخلي للإقتصاد يختلف عن التوازن الخارجي، فيمكن أن يتحقق التوازن الداخلي عند الوصول إلى العمالة مع المحافظة على إستقرار المستوى العام للأسعار، أما التوازن الخارجي فيتحقق عند توازن ميزان المدفوعات للبلد، وإذا نشأ تناقض بينهما فإن الميزان الداخلي يأخذ عادة أولوية على الميزان الخارجي، ومع وجود هدفين، فإنه من الضروري عادة توافر أداتين من أدوات السياسة كحد أدنى لتحقيق كلا الهدفين بالكامل، وكل أداة سياسة ينبغي أن تتزاج مع الهدف الذي نكون فيه أكثر فاعلية.

ويرى بعض الإقتصاديين أن السياسة المالية تتجح في تحقيق التوازن الداخلي بينما تتجح السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي.

كما أن هناك من الإقتصاديين من يرى أنه يجب على السلطات النقدية إتباع إجراءات تصحيحية لإختلال ميزان مدفوعاتها كلما كانت الدولة تملك إحتياجات نقدية صغيرة، وليست لها القدرة الكافية للحصول على قروض من الخارج بشروط ميسرة، وبالتالي فإن نظام التعويم في هذه الحالة أكثر ملائمة، وكلما كانت الدولى تملك إحتياجات نقدية كبيرة، إنخفضت الحاجة إلى إتخاذ إجراءات تصحيحية، لذلك فنظام التثبيت يعتبر أكثر ملائمة مع أوضاعها.

وهكذا فإن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات يبرز من خلال قيام البنوك المركزية بإستخدام أداة من أدوات السياسة النقدية وهي رفع سعر الخصم، وعليه فإن هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح إختلال ميزان المدفوعات، وخاصة عندما يعاني الإقتصاد من معدل مرتفع للتضخم.

أما دور السياسة النقدية في تصحيح الإختلال في ميزان المدفوعات في الدول المتخلفة فإنه يختلف عما ذكرنا نتيجة لعدم توافر العوامل المذكورة أعلاه، بالإضافة إلى نقص إحتياجات الصرف لدى هذه الدول وتأثر

سيولة الجهاز المصرفي بحالة ميزان المدفوعات لكل التغيرات التي تتعرض لها إحتياجات المصارف من العملات الأجنبية التي تمتلكها¹.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية.

يمكن تعريف أدوات السياسة النقدية بأنها الوسائل المختلفة التي تستعين بها الدولة في إدارة حجم المعروض من النقود من خلال تدابير وإجراءات سيادية تهدف إلى تعظيم أهداف معينة².

إن التحكم في وسائل الدفع وتنظيمها في المجتمع تحث أهم أهداف السياسة النقدية في الإقتصاد، فالبنك المركزي بإمكانه إمتصاص النقود الزائدة عن إحتياجات التداول أو عمليات التمويل وبإمكانه أن يوفر أرصدة نقدية جديدة، فالأوضاع الإقتصادية المختلفة تجله يتخذ إجراءات نقدية مناسبة تتفق والأهداف الإقتصادية المرجوة.

المطلب الأول: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية (الأدوات الكيفية).

يقصد بالأدوات المباشرة تلك التي تمس مباشرة عرض النقد، أو بالأحرى حائزي النقد فهي تتعلق بكمية النقد المتداول وأهمها:

أولاً: سياسة تأطير القرض.

تسمى أيضاً بتخصيص الإئتمان وتكون هذه السياسة ذات فعالية كبير إذا كان الإقتصاد هواققتصاد الاستدانة، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب قرض بل إضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم³.

وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سوق لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى، وإعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص.140.

² حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الإقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006، ص.14.

³ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005، ص.220.

القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو تتطلب موارد مالية كبيرة، إن استعمال هذه الأدوات يمكن أن يقود إلى تشوهات قطاعية وهذا ما دفع إلى الإستغناء عنها في الكثير من الدول.

ويقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الإئتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، في أوقات التضخم بقيد الإئتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك، والعكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القرض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير الإئتمان إجبارية.

ثانيا: النسبة الدنيا للسيولة.

ويقضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الإحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديده عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الأفراد من قبل البنوك التجارية، بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، بذلك يمكن الحد من القدرة على إقتراض القطاع الإقتصادي.

ثالثا: قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية.

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

رابعا: السياسة الإنتقائية للقروض.

ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقو بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات.

فالهدف الأساسي من استعمال السياسة الانتقائية للقرض هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة، ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها¹:

– إقرار معدل خصم مفضل،

¹ ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص.19.

- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية،
- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف،
- تغيير مدة إستحقاق القرض ومعدل الفائدة.

المطلب الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية (الأدوات الكمية).

يقصد بالأدوات غير المباشرة تلك الإجراءات والتنظيمات التي يعتمدها البنك المركزي في علاقته مع المؤسسات المصرفية والمالية ويسمح للجوء إلى هذه الأسباب لقوة السوق بأن تعمل على رفع القروض غير المباشرة ونذكر منها:

أولاً: سياسة إعادة الخصم.

يقصد به الفائدة التي يخصم بها البنك المركزي الأوراق التجارية المقدمة من طرف البنوك التجارية، للحصول على إحتياجات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الإئتمان، ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات.

ولما يرغب البنك المركزي في تدعيم القدرة الإئتمانية للبنوك التجارية يخفض من معدل إعادة الخصم، وعلى العكس يرفع البنك المركزي من هذا المعدل عندما يرغب في الحد من طاقة البنوك على منح الإئتمان.

ثانياً: عمليات السوق المفتوحة.

تتلخص هذه السياسة في قيام البنك المركزي ببيع أو شراء الأوراق المالية الحكومية والنقدية ويكون البيع والشراء للبنوك التجارية، بهدف التقليل من حجم الإئتمان الذي تقدمه المصارف التجارية عن طريق منافسيها، وهذه العمليات التي يقوم بها البنك المركزي هدفها من التحكم في كمية النقود في السوق وتداولها فإنها يعتمد على عمليات الشراء بضح نقوداً في السوق، وإذا كان هدفه في السوق العكس فإنه يعتمد على عمليات البيع حيث يبيع سندات لسحب من السوق كميات من النقود، وذلك من خلال إتباع أساليب مشجعة في حالتي البيع والشراء حيث يرغب المشتري في الشراء والبائع في البيع وهذه الحالة يلزمها سوق مالي نشط¹.

يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة ومنظمة، وتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية إحتياجات نقدية فائضة، وأسواق مالية غير متطورة، كما هو الحال بالنسبة للدول النامية وكذلك

¹ محمود العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2004، ص.115.

إذا إتسع نطاق البيع والشراء يمكن أن يهدد ربحية البنوك التجارية المحتفظة بكمية كبيرة منها، وكذلك إذا كان غرض البنك المركزي هو مساعدة الخزينة على بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية فإنه يمكن أن يؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في أسعار الأوراق¹.

ثالثاً: معدل الإحتياطي الإجباري.

هي إلتزام أو إجبار البنوك التجارية على الإحتفاظ بنسبة معينة من إلتزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار عند اللزوم، ويستخدم البنك المركزي هذه السياسة ليتحكم في العرض النقدي، فعندما تبلغ السياسة النقدية الحد الأعلى من حجم الإئتمان يلجأ البنك المركزي إلى الضغط على الودائع المتاحة لدى البنوك، وذلك بالرفع من نسبة الإحتياطي القانوني الواجب الإحتفاظ به أدى البنك المركزي، وعلى العكس تنخفض هذه النسبة عندما يكون الهدف تشجيع التوسع في الإئتمان وزيادة العرض النقدي.

فعندما يظهر في الإقتصاد تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الإحتياطي النقدي الإجباري إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية بإستدعاء بعض القروض مما يؤثر على حجم النقود المتداولة وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود، وإنخفاض حجم الإئتمان، أما في حالة الإنكماش فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض نسبة الإحتياطي من 20% إلى 10% مثلاً تزداد قدرة البنوك التجارية بشكل مضاعف على خلق النقود ومنح الإئتمان، فيزداد المعروض النقدي.

المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية

هناك عدة أدوات أخرى لها علاقة بالإئتمان المصرفي نذكر منها:

أولاً: التأثير والإقناع الأدبي.

وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية وتطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الإئتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي.

¹ عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيس، النقود والصراف والأسواق المالية، دارحد للنشر والتوزيع، 2004، ص.363.

تقوم هذه السياسة على قيام البنك المركزي بتوجيه النصح للبنوك التجارية وذلك بعدم التوسع في تقدي القروض وخاصة تلك التي توجه للمضاربة، بعدة وسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية، ويأخذ التوجيه الأدبي أشكالاً متعددة منها:

أ. الرقابة الكمية: وهو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات إلى البنوك التجارية بتقييد القروض لأغراض معينة وبما يخدم مصلحة الاقتصاد.

ب. الرقابة النوعية: وهو قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية إلى تقييد القروض بصرف النظر على الغرض الذي يمنح لأجله القرض أو التحذير بعدم قبول خصم بعض الأوراق¹.

ثانياً: الودائع المشروطة من أجل الإستيراد.

يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، وبما أن المستوردين في الطلب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة فيدفعهم إلى الإقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع، وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الإقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

¹ الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، دراسة حالة موريتانيا، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والعلوم التجارية، جامعة سطيف، 2012-2013، ص.25.

المبحث الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

تعتبر قنوات إبلاغ السياسة النقدية عن الطريق الذي يبلغ أثر أدوات هذه الأخيرة إلى الهدف النهائي تبعا لإختيار الهدف الوسيطي¹، ويمكن أن نقسمها إلى أربعة قنوات وهي: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار الأصول، وقناة الائتمان.

المطلب الأول: قناة سعر الفائدة.

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي القناة التقليدية لإنتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، أما في الفكر الكينزي تؤدي السياسة النقدية التقييدية إلى ارتفاع سعر الفائدة، و من ثم إلى ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا بدوره يؤثر على نفقات الاستثمار التي ستخفض وبالتالي إنخفاض الإنتاج، أما عند القيام بسياسة نقدية توسعية ستؤدي إلى إنخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية ومن ثم إلى إنخفاض تكلفة رأس المال أو الإقتراض وهو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار فيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وحجم الإنتاج².

إعتمد كينز في هذه القناة على عامل رئيسي وهو قرارات المؤسسات في شأن الإنفاق الإستثماري، والميزة الأساسية التي تتميز بها هذه القناة هي كون أن أسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين والمؤسسات، أكدت العديد من الدراسات التي قدمها الإقتصاديون حول قناة معدل الفائدة كنتيلور في سنة 1995، الذي أوضح أن سعر الفائدة يمارس أثرا كبيرا على نفقات الإستهلاك والإستثمار مما يجعله ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية³.

¹ قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص.55.

² رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2007-2008، ص.58-59.

³ إكن لونيس، مرجع سابق، ص.62.

المطلب الثاني: قناة سعر الصرف.

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول خاصة التي تبحث عن إستقرار سعر صرف عملتها، وتستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات، حيث تعود الأهمية إلى كون تأثير تغيير سعر الصرف يصل إلى الإقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري وميزان المدفوعات وكذلك من خلال تأثيره على الإستثمار الخارجي تتدفق رأس المال¹.

وتعمل هذه القناة إلى جانب أسعار الفائدة، حيث أن إنخفاض سعر الفائدة الحقيقي دال البلد يقلل من إستقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالعملات الأجنبية، وهذه العملية تتم من خلال إنخفاض العملة الوطنية، وهذا يؤدي إلى إنفاض أسعار السلع الوطنية مقارنة بالأجنبية وبالتالي إرتفاع الصادرات و منه الناتج المحلي.

وفي الحالة التي تستعمل فيها سياسة إنكماشية يخفض عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الإقتصاد الوطني عنها في الخارج وهو ما يعمل على إستقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية وهذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية ويؤثر في الصادرات التي تكون معاينته من خلال الحساب الجاري في ميزان المدفوعات فينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مما يصيب الإقتصاد الوطني بالركود وهي آثار غير مرغوب فيها ينصح الكثير بضرورة مصاحبته بسياسات أخرى لمعالجة هذه الآثار السلبية².

ففي ظل نظام سعر الصرف الثابت، يتدخل البنك المركزي ببيع النقد الأجنبي في مقابل شراء العملة المحلية، التي تبدأ قيمتها في الإرتفاع تدريجيا، وتحدث آثار عكسية تؤدي إلى إنخفاض سعر الصرف تدريجيا و رجوعه إلى مستواه، وبالتالي فآثر السياسة النقدية غير مستمر. أما في ظل نظام سعر الصرف المرن لا يتدخل البنك المركزي، بل يستمر إنخفاض قيمة العملة المحلية الذي سيؤثر إيجابا على الصادرات بسبب إنخفاض تكلفة المنتجات المحلية مقارنة مع المنتجات المحلية مقارنة مع المنتجات الأجنبية، في حين سيكون هذا التأثير سلبيا على الواردات بسبب إرتفاع أسعارها مقومة بالعملة المحلية، وهو ما سيثجع الطلب على الإنتاج المحلي ومن ثم إرتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وإنتعاش الإقتصاد الوطني³

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص.63.

² رسول حميد، مرجع سابق، ص.59.

³ بقيق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان الجزائر، 2014-2015، ص.118.

المطلب الثالث: قناة أسعار الأصول.

تعتبر أسعار الأصول عن القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول، أو بعبارة أخرى القيمة الحالية لتدفقات العوائد المتوقع الحصول عليها مستقبلا من هذه الأصول، وذلك تبعا لتوقعات المتعاملين الاقتصاديين، ومن خلال هذه القناة تظهر قناة أسعار الأصول المالية (الأسهم والسندات)، وقناة أسعار الأصول الحقيقية (العقارات)، وأن هتين القناتين تشتملان قناة توبيين للإستثمار وقناة أثر الثروة على الإستهلاك¹

أولا: قناة توبيين للإستثمار.

هذه القناة تعتمد على ما يسمى بمؤشر توبيين (q)، الذي يعرف على أنه نسبة القيمة السوقية البورصية للشركات على تكلفة إستبدال رأس المال لديها، يؤدي إنخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية و تقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الإستثمارية الموجودة بحوزة الجمهور، فينخفض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية مما يدفع المتعاملين إلى التخلص منها ببيعها، ما يؤدي بنخفاض أسعارها فينخفض (q) وبالتالي ينخفض حجم الإستثمار و منه ينقلص الناتج المحلي الإجمالي².

ويظهر أثر السياسة النقدية على أسعار الأصول المالية (سندات) من خلال الزيادة في كمية النقود التي تعني أن الأعوان الاقتصاديين يحوزون على سيولة كبيرة مقارنة بالمستوى المطلوب مما يستوجب تخفيضها و ذلك عن طريق الإنفاق في السيولة المالية، الأمر الذي يزيد من الطلب على السندات فترتفع أسعارها، ومن ثم يؤدي إلى إرتفاع المعامل (q) فيرتفع حجم الإستثمار، وبالتالي يرتفع الناتج المحلي الإجمالي³

ثانيا: قناة الثروة على الإستهلاك.

مضمون هذه القناة هو أن تفقات الإستهلاك تتحدد بواسطة مصادر المستهلكين طيلة حياتهم والمنكونة من رأس المال البشري ورأس المال المادي والثروات المالية، فعندما ترتفع قيمة أسعار الأوراق المالية فإن قيمة الثروة المالية ترتفع وعليه فإن الموارد الإجمالية للمستهلكين ترتفع ومنه يرتفع الإستهلاك، وعليه في حالة السياسة النقدية التوسعية ترتفع أسعار الأوراق المالية، ومن ثم ترتفع قيمة الثروة المالية للأفراد، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الإستهلاك الذي ينعكس إيجابا على نمو الناتج الوطني

¹ يقين ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص.119.

² شملول حسينة، أثر إستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-حالة الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000-2001، ص.9.

³ إكن لونيس، مرجع سابق، ص.65.

ويحدث العكس في حالة سياسة نقدية إنكماشية فإن عرض النقود ينخفض وبالتالي إنخفاض قيمة الثروة لدى الجمهور وهو ما يؤدي إلى نقص الإستهلاك، هذا سيؤثر على نمو الناتج الوطني سلباً¹.

المطلب الرابع: قناة الائتمان.

إن ضعف العلاقة بين سعر الفائدة طويل الأجل والطلب الكلي، أدى بظهور دور الائتمان كقناة للسياسة النقدية، والتي تنتقل أثر السياسة النقدية عبر آليتين هما: قناة الإقراض البنكي، وقناة الميزانية.

أولاً: قناة الإقراض البنكي.

تعتمد هذه القناة على تدفقات القروض داخل النظام المصرفي مع التركيز على نتائج شروط منح القروض للأعوان الاقتصاديين أصحاب العجز المالي، و وفق هذه القناة تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة عرض القروض البنكية نتيجة الزيادة في حجم الإحتياجات و الودائع لديها، و بالتالي يزيد حجم الإنفاق الإستثماري وكذا الإستهلاك، وهو ما ينعكس على زيادة الأسعار و الناتج الإجمالي².

أما عند إتباع سياسة نقدية إنكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك³.

ثانياً: قناة الميزانية.

تأخذ هذه القناة بعين الإعتبار الصحة المالية والهيكل المالي للمقرضين والمقترضين، كما أنها تشمل كل وسائل التمويل الخارجية، فالمقترض يلجأ إلى التمويل الأقل تكلفة والأقل مخاطرة، وفي المقابل فإن المقرض يبحث عن التوظيف الأكثر ضماناً والأكثر تعضياً للأرباح،

فقناة الميزانية تعتمد على يسمى بعلاوة التمويل الخارجي و التي تعتمد على المركز المالي للمقترض، وتمثل الفارق بين تكلفة التمويل الذاتي للمؤسسة وتمويلها عن طريق مصادر خارجية، وعليه كلما زاد صافي الثروة

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص.65.

² بقيق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص.224.

³ إكن لونيس، مرجع سابق، ص.65.

للمقترض إنخفضت علاوة التمويل الخارجي والعكس صحيح. نستنتج إذن أن التقلبات في ميزانية المقترض تؤثر على شروط منح القروض ومن ثم على قرارات الإستثمار و الإنفاق الإستهلاكي.

فإنخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية، يؤدي إلى إرتفاع الأسعار السوقية للأصول المالية والحقيقية، أي إرتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الإقتصادية وبالتالي إرتفاع صافي ثروة هذه الوحدات وإنخفاض علاوة التمويل الخارجي، وهو ماينعكس إيجابا على قدرتها على الإقراض، فيزيد حجم إنفاقها الإستثماري وكذا إنفاقها الإستهلاكي، ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي وإرتفاع حجم الناتج الإجمالي المحلي¹

¹ بقبق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص.124.

خلاصة الفصل

لقد حاولنا في الفصل الأول إلى التعرض للسياسة النقدية من الجانب النظري ومن هذا السياق يمكن إستخلاص النتائج التالية:

- تعني السياسة النقدية التدابير والإجراءات النقدية التي يتخذها بنك الجزائر من أجل التأثير على العروض النقدي؛
- السياسة النقدية تحتاج إلى مساعدة السياسة المالية بحيث تأثر السياسة النقدية على النقود أما السياسة المالية على الإيرادات؛
- تستخدم السياسة النقدية أدوات و وسائل لبلوغ عدة أهداف تتمثل في الأدوات المباشرة مثل تآطير القروض، و أدوات غير مباشرة تتمثل في إعادة الخصم و الإحتياطي الإجباري؛
- تسعى السياسة النقدية لتحقيق أهداف منها أولية و وسيطة ثم نهائية تتمثل في تحقيق استقرار الأسعار، النمو الاقتصادي، التوازن الداخلي و الخارجي؛
- للوصول لفعالية السياسة النقدية يجب توفر قنوات لإبلاغ هذه السياسة.

تمهيد

لقد مرت السياسة النقدية في مسار صياغتها عبر عدة نظريات اقتصادية يمكن إرجاعها إلى ثلاث نظريات، وتدرس النظريات النقدية العوامل المؤثرة في النقود وبالتالي في المستوى العام للأسعار من خلال التحكم في عرض النقود وأثره على حجم النشاط الاقتصادي،

والهدف من دراسة هذه النظريات في هذا الفصل هو فهم فكر المدارس الاقتصادية ومدى تأثيرها على السياسة النقدية، بحيث خصصنا المبحث الأول لدراسة السياسة النقدية من منظور الكلاسيكي،

أما المبحث الثاني تطرقنا فيه إلى السياسة النقدية في التحليل الكينزي ونظرية تفضيل السيولة ومدى فعالية السياسة النقدية على الوضع التوازني الكلي الكينزي،

وتطرقنا في المبحث الثالث إلى السياسة النقدية في التحليل النقديين والنظرية الكمية للنقود وأثر السياسة النقدية على الوضع التوازني الكلي النقدي.

المبحث الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي.

يرتبط موقف الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرتهم إلى النقود ووظائفها، إذ جاءت نظرتهم إلى هذه الأخيرة على أنها مجرد وسيط في عملية لتبادل واسقطوا تماما من حساباتهم وظيفتها بوصفها أداة للإدخار و الإكتناز، فالنقود مجرد عربة تحمل عليها القيم التبادلية في الأسواق.

المطلب الأول: أسس ومبادئ الفكر الاقتصادي الكلاسيكي

ركز التقليديون إهتمامهم على العلاقة التي تربط بين كمية النقود من ناحية ومستوى الأسعار من ناحية أخرى، ولقد جاءت الفرضيات الكلاسيكية من خلال الظواهر النقدية الحقيقية، سنتعرض لأهم أفكار وأسس النظرية الكلاسيكية.

أولا: أسس الفكر الكلاسيكي

يستمد الفكر الاقتصادي الكلاسيكي الذي كان سائدا في القرن التاسع عشر (19) أسسه من فلسفة النظام الرأسمالي الحر وتتمثل فيما يلي¹:

1. مبدأ الحرية الاقتصادية: إن ترك الفرد حرا في إختيار نشاطه وحرية التملك و العمل لن يحقق منفعة و مصلحته فحسب بل سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة.
2. مبدأ عدم تدخل الدولة: إن الدولة تخدم المجتمع فيما لو أنها تتدخل في حرية الأفراد، لذا يجب ألا يقتصر المجال إلا في نطاق المهام التقليدية كالدفاع والأمن وتنظيم القضاء والقيام بالمشاريع العامة ذات النفع العام، ولهذا آمن الكلاسيك بضرورة أن تكون السياسة النقدية محايدة.
3. مبدأ الملكية الخاصة: إن الملكية الفردية هي أحد أركان الفكر الاقتصادي الرأسمالي وأن إيمان الفرد بالملكية الخاصة يجعله يسعى وبصورة مستمرة إلى تحقيق أقصى منفعة ممكنة من أجل إشباع حاجاته ومن ثم تحقيق أقصى منفعة للمجتمع.
4. مبدأ المنافسة التامة: إن المنافسة التامة غير المقيدة تمكن من تحقيق التقدم الاقتصادي من خلال تحقيق أقصى إشباع للمستهلكين وبأقل التكاليف، وطالما أن الربح هو المحرك الأساسي فإنه يحفز المنتجين على زيادة إنتاجه لتعظيم أرباحهم و هذا يعود إيجابيا على رفاهية المجتمع.

¹ بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص.10،9.

5. مبدأ سيادة قانون السوق: يقوم هذا القانون على أساس مبدأ السوق و أن جهاز الثمن أو آلية الأسعار هو القوة الحقيقية التي تعالج الإختلال وتوجيه النشاط الإنتاجي وتحقيق التوازن، بإفتراض حالة التشغيل الكامل وإذا ما حدث إختلال فإنه يتجه تلقائيا إلى التوازن من جديد، يستند الكلاسيك في ذلك على قانون ساي الذي ينص على أن العرض يخلق الطلب الخاص به وبالتالي يستحيل وجود فائض، كما يستحيل أيضا وجود حالة عامة من البطالة.

6. مبدأ الربح: في نظر الكلاسيك يعتبر الربح هو أفضل حافز على زيادة الإنتاج والتقدم الاقتصادي وأن تعظيمه من شأنه أن يرفع من الإنتاجية ويزيد في إبداع المبدعين مما يؤدي إلى تحقيق التقدم والرفي الاقتصادي.

7. مبدأ حيادية النقود: وهذا يعني أن النقود ما هي إلا أداة للتبادل ولا تغير التوازن في الاقتصاد ما دام حجم الإنتاج يتحدد بعوامل حقيقية، لذلك فهي ليست إذا إلا عربة لنقل القيم أو هي مجرد حجاب لغطاء الحقيقة بمعنى أن السلع تبادل بالسلع والنقود ليست إلا وسيط لذلك.

8. مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: في هذا المبدأ يتعلق الأمر بتحقيق التوازن بين الإدخار والإستثمار، فإذا زادت المدخرات فإن القوى الاقتصادية تعمل عملها بحيث تخفض من سعر الفائدة وبالتالي يقل الحافز على الإدخار، إذا فإن الفائدة في نظر التقليديين هي جزاء الإدخار أو ثمن الإستثمار.

ثانيا: افتراضات النظرية الكمية للنقود

إن جوهر اهتمامات النظرية الكمية للنقود يتمثل في دراسة العلاقة الموجودة بين كمية النقود من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى، حيث أن تحديد قيمة النقود يخضع إلى تفاعل العوامل المتعلقة بالعرض والطلب عليها، يتمثل عرض النقود في النقود الائتمانية (أوراق البنكنوت والأوراق المساعدة)، والنقود الكتابية(نقود الودائع)، في لحظة زمنية أما في فترة زمنية معينة يجب إدخال سرعة تداول النقود ونحصل عليها بضرب النقود المتداولة في سرعة تداولها، أما الطلب عليها يتحدد بقيمة المبادلات الاقتصادية التي يستعمل النقود في تسويتها، فوفقا لهذا التحليل الاقتصادي قامت هذه النظرية على الافتراضات التالية¹:

1. ثبات حجم المعاملات(T):

تقوم هذه النظرية في تحليلها للواقع الاقتصادي وفي بناء صيغتها على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية ليس لها علاقة بكمية النقود أو بالتغيرات التي تحدث فيها، بمعنى أن النقود ليس لها تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي بإعتبارها وسيلة للمبادلة فقط

¹بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص،ص.10،11.

ودورها محايد إذ يعد حجم المعاملات وفق هذه النظرية بمثابة متغير خارجي ومن ثم يعامل على أنه ثابت خاصة وأن العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات هي ثابتة.

2. ثبات سرعة دوران النقود (V):

يقصد بسرعة دوران النقود متوسط عدد المرات التي إنتقلت فيها كل وحدة واحدة من وحدات النقود من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة. تنص هذه النظرية على أن سرعة دوران النقود ثابتة على الأقل في المدى القصير، لأنها تتحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود، وهذه العوامل تتمثل في درجة كثافة السكان وتطور عادات التعامل المصرفية ومستوى تطور وتقدم الجهاز المصرفي والأسواق المالية والنقدية وكل هذه العوامل لا تتغير في الأجل القصير.

3. ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كميات النقود:

وهذا الافتراض معناه أن أي تغير في كميات النقود المعروضة سيؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار والعكس صحيح،

أهم من أخذ بهذا التحليل واستخدمه في تفسير ظاهرة التضخم التي عرفتها بريطانيا في القرن التاسع عشر، هو الاقتصادي "دافيد ريكاردو" الذي كان له دور أساسي في بناء النموذج الفكري التقليدي، حيث توصل إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسيا مع كميتها، باعتبار أن أي زيادة في المعروض النقدي ستؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة،

أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود (M) ومستوى الأسعار (P) وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات (T) و سرعة دوران النقود (V).

وقد دار جدل بين الاقتصاديين الكلاسيك على أن هناك إيجابية بين كمية النقود المتوفرة في التداول وبين المستوى العام للأسعار، كذلك أكدوا أن تغيرات عرض النقود ليست قادرة على إحداث تغيرات في المستويات الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية الرئيسية كالإنتاج والدخل و سعر الفائدة.

ومنه ترى النظرية التقليدية للنقود، أن المستوى العام للأسعار السائد في فترة زمنية معينة هو نتيجة وليس سبب لمقدار و كمية النقود، إن نظرية كمية النقود هي دالة كمية النقود متغير مستقل و المستوى العام للأسعار متغير تابع¹.

¹ بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص.12.

المطلب الثاني: النظرية الكلاسيكية للنقود

لقد أخذت هذه النظرية شكلها النهائي من خلال معادلة التبادل لفيشر و معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة (صيغة كامبريدج).

➤ معادلة التبادل لفيشر¹:

يؤكد فيشر في نظريته الطلب على النقود لغرض المبادلات على وظيفة النقود كوسيلة للمبادلة، وتقوم نظريته على مطابقة حسابية أساسها أن أي مبادلة تجري بين البائع والمشتري تتطلب إستبدال النقود بالسلع أو الخدمات أو الأوراق المالية، ويترتب على ذلك حقيقة أن قيمة النقود يجب أن تساوي قيمة السلع أو الخدمات أو الأوراق المالية التي تم تبادلها بها، ففي أي لحظة من الزمن يجب أن تساوي قيمة السلع والخدمات عدد المعاملات في تلك اللحظة T مضروباً في معدل المعاملات P. وعلى ذلك فإن قيمة PT ستكون مساوية لقيمة التدفق النقدي الذي يتمثل في كمية النقود M مضروباً في سرعة تداول النقود V ويتم التعبير عن هذه المعادلة رياضياً كما يلي:

$$MV=PT.....(1)$$

حيث M: كمية النقود في التداول (نقود قانوني+نقود صرفية)،

V: سرعة دوران لنقود كجزء من الصفقات،

P: المستوى العام للأسعار،

T: حجم الصفقات التي تجري في زمن ما.

طالما يفترض الكلاسيك أن الدخل يكون دائماً عند مستوى الإستخدام التام، فإن T تعتبر ثابتة في الأجل القصير.

وعلى ذلك يمكن تحويل المعادلة (1) إلى نظرية لتحديد مستوى السعر كما هو وضح في المعادلة رقم (2).

$$P=MV/T..... (2)$$

يتضح من المعادلة رقم (2) أن مستوى السعر يعتمد على كمية النقود، وأن التغير في السعر يكون بنفس نسبة التغير في كمية النقود، أي أن السعر يتضاعف إذا تضاعفت كمية النقود مع ثبات كل من T و V. لتحقيق التوازن في سوق النقد لابد أن يتساوى الطلب على النقود مع عرضها أي:

$$Ms=Md..... (3)$$

¹ فيشر اقتصادي أمريكي 1867-1947، تمت صياغة هذه المعادلة سنة 1911.

حيث يمثل كل من M_s و M_d عرض النقود والطلب عليها على التوالي، وبهذا يصبح بإمكاننا استخدام المعادلة رقم (2) لمعرفة الكمية الحقيقية من النقود المطلوبة أي:

$$M_d = M_d/P = (1/V)T \dots\dots\dots (4)$$

يتضح من المعادلة رقم (4) أن الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود تتناسب عكسيا مع V و T طرديا مع T .
وطالما يفترض ثبات كل من V و T في الأجل القصير لذلك فإن M_d يبقى عند مستوى الثبات، فإذا حدث خلل في التوازن في سوق النقود بسبب الزيادة في عرضها عندئذ يصبح M_s أكبر من M_d ، وإذا حدث العكس فإن الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود تزداد ويأخذ مستوى السعر بالانخفاض حتى يعود التوازن في سوق النقد¹.
لقد تعرضت هذه النظرية إلى انتقادات عديدة هي²:

- عدم صحة افتراضها لأنه يصعب تصديق ثبات كل من كمية المبادلات وسرعة دوران النقود،
- لم تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار متغيرات أخرى هامة كسعر الفائدة لأنها ظاهرة حقيقية،
- أن العلاقة بين كميات النقود والمستوى العام للأسعار ليست دائما طردية،
- أهمل هذا التحليل الجانب النقدي، وإعتمد على الإنتاج بحيث اعتبر أن النقود ليست سوى وسيط للتبادل فقط وهذا غير صحيح،

تعتبر كمية النقود عامل من العوامل التي تؤثر على المستوى العام للأسعار، فقد ترتفع هذه الأخيرة لأسباب لا علاقة لها بزيادة النقود، كما أن زيادة النقود لا تؤدي بالضرورة إلى زيادة الأسعار خاصة إذا كانت هناك طاقات معطلة.

➤ معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة³:

إستندت هذه النظرية على جماعة من أساتذة مدرسة كامبريدج للاقتصاد السياسي التي أطلق عليها هذا الإسم نسبة إلى المدرسة، وتقوم هذه المعادلة على أساس أن العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة، والدخل القومي من جهة أخرى بإعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد في ميلهم للإحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيرا على المستوى العام للأسعار من خلال كيات النقود يكون وفق هذه النظرية تأثيرا غير مباشر عكس نظرية كمية النقود لفيشر.

¹ ضياء مجيد، النظرية الاقتصادية التحليل الاقتصادي الكلي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2007، ص.ص. 58، 60.

² رسول حميد، مرجع سابق، ص. 39.

³ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص. 62.

يمكن التعبير على الطلب الكلي للأرصدة النقدية الحاضرة بالشكل التالي:

$$M_d = KY \dots \dots \dots (5)$$

حيث Y : الدخل القومي الاسمي،

K : معامل التناسب.

بالتعويض في المعادلة رقم (3) نحصل على:

$$M = KY \dots \dots \dots (6)$$

تشير المعادلة رقم (6) إلى أن أثر التغير في الأرصدة النقدية الحاضرة على المستوى العام للأسعار، ويظهر ذلك من خلال وجود علاقة عكسية بين K و Y عند افتراض ثبات كمية النقود وهذا ما توضحه المعادلة رقم (7).

$$M = KY \implies Y = M(1/K) \dots \dots \dots (7)$$

أي أن نسبة ما يحتفظ به الأفراد يتناسب تناسبا عكسيا مع الدخل النقدي، وعند التعبير عن الدخل الحقيقي الكلي بالمعادلة رقم (8) يصبح بالإمكان كتابة المعادلة رقم (6) كالآتي:

$$Y = Y/P \dots \dots \dots (8)$$

$$M = kPy \dots \dots \dots (9)$$

حيث M : حجم الدخل الحقيقي،

P : المستوى العام للأسعار،

Y : الدخل النقدي القومي.

إن التغير في هذه المعادلة هو تعويض الإنتاج (الدخل) محل حجم المعاملات وتعويض سرعة دوران النقود بالطلب عليها.

رغم أن معادلة كامبريدج تعتبر أكثر تطورا وقبولا من صيغة فيشر، إلا أنها لا تعتبر متكاملة طالما أنها لا تأخذ بأثر المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على الطلب للأرصدة النقدية، بل تفترض ثباتها في الأجل القصير. خلال المدة التي طور بها الكلاسيك نظريتهم وجدوا أن الناتج الإجمالي يتسم بالتوظيف الكامل للموارد بمعنى أن حجم الإنتاج لا يمكن تغييره خلال المدى القصير، مما يجعل مستوى الأسعار عرضة للتغيير نتيجة التغيرات التي تطرأ على كمية النقود، ثم إنهم افترضوا ثبات (v) لأنها تعتمد على عوامل لا تتغير كثيرا مثل أنماط الإنفاق وأساليب الدفع وثروة الفرد وأسعار الفائدة والتضخم المتوقع والمستوى العام للأسعار، وهي متغيرات مستقرة على

المدى القصير أي من منظور السياسة النقدية أن البنك المركزي لن يستطيع من خلال قيامه بزيادة عرض النقود التأثير في معدل النمو في الاقتصاد، ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية لدى الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود بغرض تنفيذ المعاملات، أي حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجبة توفرها، وهو ما إستطاعوا الوصول إليه، لأن النقود لحد هذه الحقبة من الزمن لا تزال تعد وسيلة لتسهيل الحياة الاقتصادية وتتمتع بالحيادية فعلاقة النقود موجودة فقط مع المستوى العام للأسعار لا غيرها¹.
تعتبر السياسة النقدية في إطار النظرية الكمية للنقود (النموذج الكلاسيكي) سياسة محايدة الهدف الأساسي منها هو تحقيق الاستقرار النقدي مع استبعاد أي تأثير لها على الاقتصاد الحقيقي، فدورها لا يعد كونها وسيلة لخلق النقود اللازمة لإجراء المعاملات دون أن تكون لها أي قدرة على حل المشاكل الاقتصادية.

المطلب الثالث: أثر السياسة النقدية على وضع التوازن الكلي الكلاسيكي.

يتحقق التوازن الاقتصادي الكلي عن طريق التوازن الآني للقطاع والمتمثل في كل من سوق العمل وسوق السلع والخدمات والقطاع النقدي²:

أولاً: توازن السوق النقدي.

يتحقق التوازن في السوق النقدي بتقاطع عرض النقود على الطلب على النقود وذلك في ظل العلاقة الطردية التناسبية التي توضحها النظرية الكمية للنقود بين عرض النقود والمستوى العام للأسعار وفي ظل ثبات بقية المتغيرات الحقيقية منها والنقدية.

ثانياً: توازن سوق السلع والخدمات.

في ظل الإفتراضات الكلاسيكية السابقة الذكر فإن التوازن في سوق السلع والخدمات يتحقق بتقاطع الإدخار مع الإستثمار، علماً أن الإدخار هو التخلي عن إستهلاك جزء من الدخل حالياً بهدف توظيفه والحصول على مردود معين من شأنه أن يرفع الدخل مستقبلاً وهو يرتبط بعلاقة طردية بمعدل الفائدة، أما الإستثمار فهو الطلب على الموارد النقدية وعرض للأصول الغير نقدية وهو يرتبط وفق علاقة عكسية بمعدل الفائدة، وبتساوي عرض الإدخار مع الطلب على الإستثمار يتحقق التعادل بين العرض الكلي والطلب الكلي ومن ثم يتحقق التوازن في سوق السلع والخدمات علماً أن هذا التوازن تضمنه آليات السوق.

¹الشيخ أحمد ولد الشيباني، مرجع سابق، ص.50.

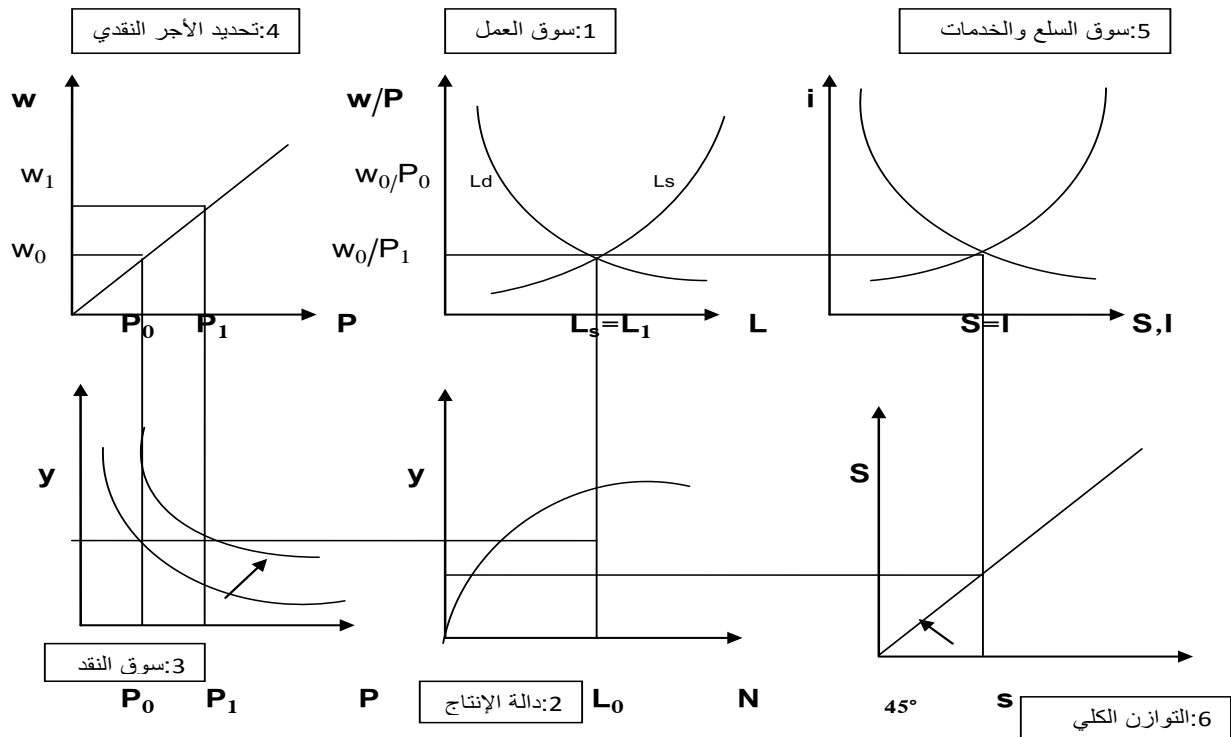
²بقيق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص.161.

ثالثا: توازن سوق العمل.

يتحدد سوق العمل بالعرض والطلب على العمل، فإذا كان عرض العمل الصادر عن العمال تابع بالإيجاب (علاقة طردية) لمعدل الأجر الحقيقي، فإن الطلب على العمل يصدر عن المنتجين وهو يرتبط سلبا (علاقة عكسية) بمعدل الجر الحقيقي، علما أن الأجر الحقيقي هو القوة الشرائية للأجر الاسمي أو النقدي.

يتحقق التوازن في سوق العمل بتقاطع عرض العمل مع الطلب عليه، وتشير نقطة التوازن إلى مستوى التشغيل التام وذلك في ظل المنافسة الحرة و مرونة الأجور والأسعار. ويتحدد مستوى الاستخدام عند التوازن في سوق العمل يتحدد حجم الإنتاج في التوازن علما أن هذا الأخير في المدى القصير يتحدد بدوره بحجم اليد العاملة فقط، وذلك مع ثبات عوامل الإنتاج الأخرى، ويتحقق التوازن الكلي وفق المنطق الكلاسيكي بتوازن الأسواق الثلاثة.

الشكل رقم(1): أثر السياسة النقدية على التوازن الكلي الكلاسيكي.



المصدر: بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015/2014، ص.162.

بافتراض قيام السلطات النقدية بزيادة عرض النقود وفي ظل افتراض حالة التشغيل التام في المدى القصير، فإنه لا يمكن زيادة حجم الإنتاج، وعليه فإن هذا الارتفاع في عرض النقود من M_0 إلى M_1 سوف يؤدي إلى الإرتفاع في المستوى العام للأسعار من P_0 إلى P_1 (المنحنى رقم 3)، هذا الارتفاع في الأسعار يؤول بدوره إلى إنخفاض مستوى الأجر الحقيقي للعمل من W_0/P_1 مما يترتب عليه فائض في الطلب على العمل مقابل عرض العمل (المنحنى رقم 1).

و بما أن الكلاسيك يفترضون المنافسة الكاملة في سوق العمل فإنهم يرون قدرتها على زيادة عرض العمل ليعود الأجر الحقيقي لمستوى التوازن بفعل قوى خفية تتمثل في إرتفاع الأجر النقدي تبعاً لإرتفاع المستوى العام للأسعار وبنفس النسبة $\Delta W = \Delta P$ (المنحنى رقم 4) فتأثير السياسة النقدية على سوق العمل إذن هو تأثير مؤقت.

أما بشأن تأثير السياسة النقدية على سوق السلع و الخدمات فهو تأثير معدوم لأن عرض النقود لا يؤثر على أسعار الفائدة التي يعتبرها الكلاسيك متغيرة حقيقية، ومن ثم لا يؤثر على الطلب الكلي والعرض الكلي (المنحنى رقم 5)، فالمتغيرات الحقيقية للاقتصاد تتحدد في الجانب العيني من الاقتصاد وبصورة مستقلة عن الجانب النقدي، وهو ما يؤكد مبدأ الإزدواجية و الحياد النقدي التي ترتكز عليها النظرية الكمية للنقود¹.

¹ يقق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص. 163.

المبحث الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي.

بعد التطرق إلى النظرية الكلاسيكية، سنتطرق إلى لنظرية النقدية الكينزية التي جاء بها الاقتصادي جون مينارد كينز¹، وجاءت هذه النظرية لتحل مشكلة الاقتصاد العالمي في ذلك الوقت. يقوم هذا التحليل على فرضيات مفادها أن أثر النقود على مختلف النشاطات الاقتصادية، يكون على أساس تحليل كلي شامل للمتغيرات الاقتصادية الأساسية عكس التحليل التقليدي. فقد قام كينز في بداية الأمر بدراسة وتحليل الأزمة التي حلت بالنظام الرأسمالي، واستخلص أنها ما يثبت عدم صحة التحليل التقليدي، حيث إهتم في بداية الأمر بدراسة الطلب على النقود وأسباب الاحتفاظ بها، كما إهتم بفكرة الطلب بفكرة الطلب الكلي الفعال بتغيير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد، فهو يرى أن الإنتاج وحجم التشغيل ومن ثم حجم الدخل إنما يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال.

المطلب الأول: فرضيات وأطروحات النظرية الكينزية

تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه النقود على مستوى الاقتصاد القومي، بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر بالتبعية في المتغيرات الاقتصادية سواء العمالة والإنتاج والإستهلاك والإدخار والإستثمار، وبالتالي تؤثر في الوضع الاقتصادي ككل، وبهذا فإن وجهة النظر النقدية عند كينز قد قامت على فروض تخالف فيه فروض نظرية كمية النقود عند الكلاسيك.

أولاً: فرضيات الفكر الكينزي

في ظل هذه الظروف ظهرت أفكار كينز مستندة بصفة أساسية على فرضيات²:

1. فرضية النظرة الكلاسيكية

أسقطت النظرية الحديثة فرضين أساسيين من فروض النظرية الكلاسيكية وهما:

- فرض استقرار الناتج القومي: عند مستوى التشغيل الكامل إذ اتضح عدم صحة هذه الفرضية بعد الكساد الكبيرة والوضع الطبيعي للناتج القومي أن يكون عند مستوى التشغيل الكامل، وبالتالي من الممكن أن تؤدي زيادة عرض النقود لزيادة الناتج القومي.

¹ كينز مفكر اقتصادي وزعيم المدرسة الكينزية (1883-1964).

² الشيخ أحمد ولد الشيباني، مرجع سابق، ص.50، 51.

- فرض ثبات سرعة تداول النقود: لقد أثبتت الدراسات الاقتصادية عدم ثبات سرعة تداول النقود في المجتمعات المختلفة في أوقات الكساد والرواج، إذ ترتفع سرعة التداول في أوقات الرواج وتنخفض في أوقات الكساد.

2. فرضية النظرية الحديثة

- إن سرعة التداول وإن كانت غير ثابتة تماما إلا أنها تتمتع بدرجة من الثبات النسبي ويمكن التنبؤ بها، ولما كانت سرعة التداول (V) مقلوب (k) في معادلة كامبريدج إلى جانب الطلب يتمتع بدرجة من الثبات النسبي.
 - إن سرعة التداول تتأثر بمجموعة من العوامل تختلف تماما عن تلك المؤثرة في عرض النقود، وبالتالي فإن التحكم في سرعة التداول يكون مستقلا تماما في عرض النقود.
- لقد كانت أفكار كينز مبنية على أساس العجز النظري والتطبيقي الذي لحق بالفكر والتحليل الكلاسيكي.

ثانيا: أطروحات التحليل الكينزي.

يعتمد التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماما عن فرضيات التقليديين وهي¹:

- وجه كينز إهتماماته على دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)، والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الإحتفاظ بالنقود لذاتها و سبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة منها : العائلات، المضاربة، الاحتياط.
- قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة)، وأخذ لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه أفاق جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي، وبذلك تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشكل حيزا معتبرا في النظرية الاقتصادية، ومن ثم الإهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل.
- جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل وكما أنها جاءت لتفسير التضخم و البطالة بإعتبار أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الكلي الفعال.
- إهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول حجم التشغيل، الدخل الوطني، الناتج الوطني، الطلب و العرض الكلي.

¹بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص.ص.34،33.

- رفض في تحليله قانون ساي وبين عدم وجود يد خفية وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وحدد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة حتى يصل الاقتصادي التوظيف الكامل و يتحقق التوازن للدخل الوطني.
- إهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب التوازن، فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الإستهلاكية والطلب على السلع الإستثمارية، فالطلب الأول يتوقف على عوامل موضوعية وذاتية ونفسية أما الثاني على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.
- وفقا لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشادة ، وأن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها و ثمنها يتمثل في سعر الفائدة وأن الأجور لا تعرف المرونة على التغيير، أو على الأقل لا تقبل الانخفاض بعد حد معين، وإن الإدخار يتوقف على مستوى الدخل وأن سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية وفقا لعرض النقود و الطلب عليها.

وقد جاء التحليل الكينزي مناهضا للتحليل النقدي الكلاسيكي من خلال تركيزه على معدل الفائدة والأسعار وعلاقتها بمستوى الأسعار أو قيمة النقود، وفضلا عن ذلك فقد حاول أن يتجاوز الفصل في النظرية النقدية، بأن يدمج ما بين النظرية النقدية ونظرية القيمة، أي تحويل الأسعار النسبية إلى أسعار نقدية أو مطلقة عن طريق تطبيق فكرتي العرض والطلب على المستوى العام للأسعار.

المطلب الثاني: نظرية تفضيل السيولة.

يستعمل كينز مصطلح الكمية النقدية على عرض النقود و مصطلح تفضيل السيولة للتعبير على الطلب على النقود، بعد أن نقد كينز "قانون المنافذ" لجون باتيست ساي قام بإدخال معدل الفائدة في تحليله الذي يعد بمثابة العقدة التي تربط بين العالم النقدي والعالم الحقيقي، حيث يرفض كينز مبدأ حيادية النقود معتبرا أن الإحتفاظ بها يعود بالمنفعة للأفراد.

يرى كينز أنه يمكن حساب معدل الفائدة انطلاقا من التوازن في السوق النقدي، أي عند تساوي الطلب والعرض على النقود.

1) الطلب على النقود:

يرى الكينزيين أن الطلب على النقود يخضع لآلية الإحتفاظ بالنقود كوسيط للمبادلات التجارية وكذا كوسيلة لتحويل القدرة الشرائية لهذا يعتبر كينز أن هناك ثلاثة دوافع رئيسية للإحتفاظ بالنقود:

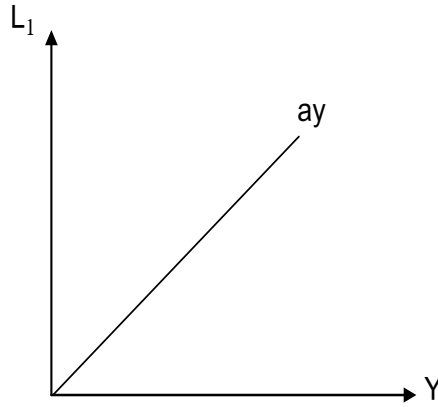
➤ دافع المبادلات (المعاملات):

يخضع هذا الدافع إلى ضرورة الإحتفاظ بالسيولة لسد الحاجيات الجارية في المرحلة التي تفصل ما بين الحصول على العوائد وإنفاقها¹، حيث أن كينز يقسم المتعاملين إلى أفراد و مؤسسات (بمختلف أشكالها)، ويقسم هذا الدافع إلى قسمين:

✓ دافع الدفع (المدفوعات): ويعد أهم الدوافع و مبرره هو الفاصل الزمني بين إستلام الدخل و صرفه، ولذلك كلما زاد الحجم من الدخل الذي يجب الإحتفاظ به لهذا الغرض كما إن هذا الحجم يتناسب طرذا مع مستوى الدخل.

✓ دافع المشروع: ويهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراؤه النفقات المهنية ووقت إستلام حصيلته البيع، ويمثل هذا النوع ذلك النقد الذي يحتفظ به التجار لسد الفاصل بين الشراء والتحصيل و يأخذ هذا الدافع أيضا نفس خصائص دافع الدفع².

الشكل رقم(2): الطلب على النقد من أجل التبادل



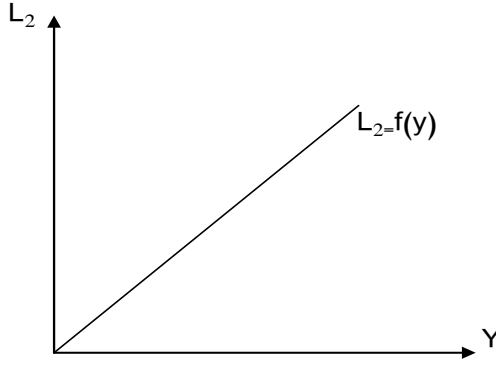
يعتبر الدخل الوطني هو المحدد الرئيسي للطلب على النقد من أجل التبادل إلا أن هناك عوامل أخرى يمكن لها التأثير على حجم الطلب على النقد، ومن بينها معدل الفائدة، حيث من المعقول توقع تغير الطلب على النقد لأجل التبادل سلبيا مع الفائدة، أي كلما كانت الفائدة مرتفعة كلما كان الطلب على النقد من أجل الصفقات أقل، والعكس صحيح.

¹ محمد بوخاري، الاقتصاد الكلي العميق، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2014، ص.88.

² رجب حسين، النقد والسياسة النقدية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010، ص.92.

➤ دافع الحذر والاحتياط:

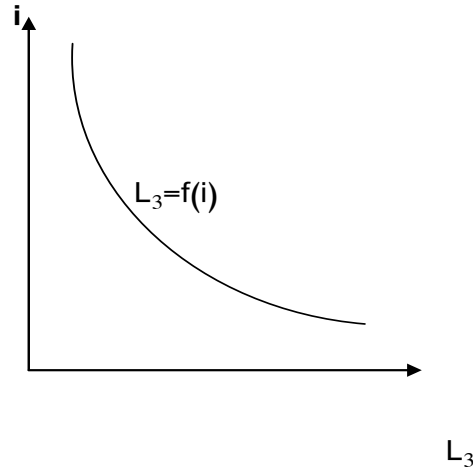
يخضع هذا الدافع إلى أحكام مواجهة النفقات غير المنظورة وبالتالي تحتفظ العائلات بجزء من إيداعهم على شكل سيولة لمواجهة التقلبات المستقبلية، ويرى كينز في هذا الصدد أن الطلب على النقود من أجل الحذر و الإحتياط علاقة طردية مع حجم النفقات الجارية .
الشكل رقم(3): الطلب على النقود من أجل الحذر و الاحتياط



➤ دافع المضاربة:

يعبر هذا الدافع عن تفضيل السيولة كوسيلة لإجتناّب التقلبات المستقبلية لمعدلات الفائدة، لأنه يسمح بإستنتاج العلاقة ما بين الطلب على النقود ومعدل الفائدة، حيث يمكن إستنتاج أنه كلما كانت معدلات الفائدة مرتفعة زاد إحتمال إنخفاضها في المستقبل، فهناك علاقة عكسية بين الطلب على النقود أو الإحتفاظ بها لأجل المضاربة وسعر الفائدة السائد في السوق.

الشكل رقم(4): الطلب على النقود بدافع المضاربة



لهذه الأسباب فإن منحني تفضيل السيولة الذي يربط ما بين الطلب على النقود من أجل المضاربة ومعدل الفائدة الاسمي يأخذ شكل دالة عكسية.

مجموع العوامل الثلاثة سمحت لكينز بكتابة دالة الطلب على النقود M_D على شكلها النهائي التالي:

$$M_D = L_1(Y) + L_2(i)$$

حيث $L_1(Y)$: يمثل الطلب على النقود بدوافع المبادلات والاحتياط والذي له علاقة فقط بالنتائج الكلية.

$L_2(i)$: هو الطلب على النقود من أجل المضاربة وله علاقة فقط بمعدل الفائدة الاسمي¹.

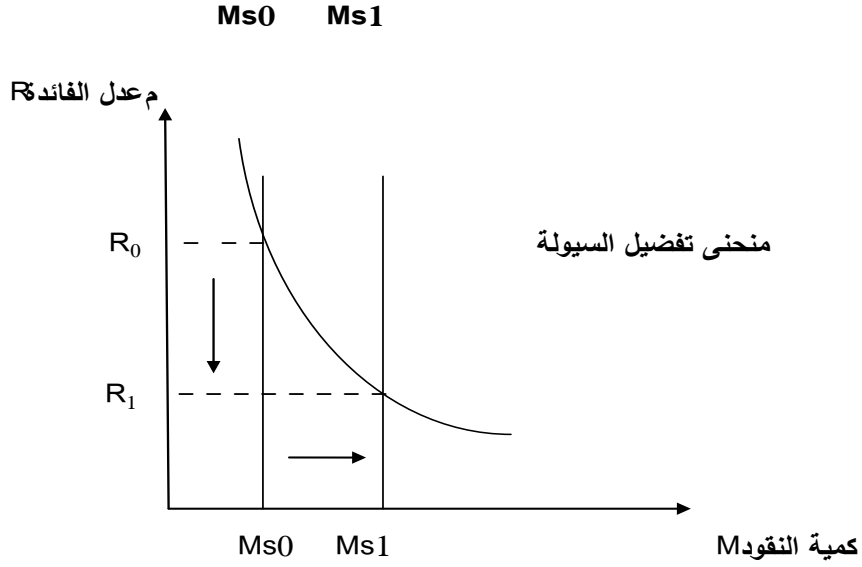
عرض النقود:

يعتبر كينز أن عرض النقود مقيد بالطلب عليها، حيث أن المؤسسات تدفع نقدا أجور العمال الذين يستعملونه من أجل دوافع المبادلات والاحتياط، والباقي يوظفونه في البنوك من أجل المضاربة.

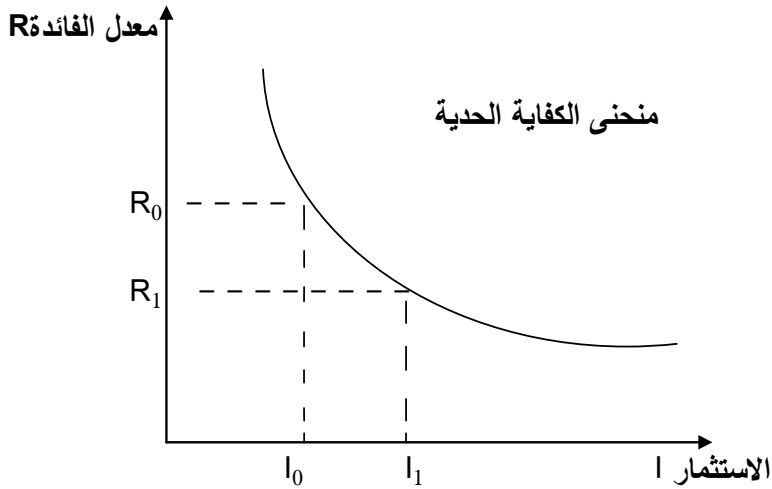
موازاة مع العرض الداخلي للنقود يرى كينز أن هناك عرض خارجي للنقود من طرف البنك المركزي، فتدخله في الاقتصاد عن طريق سياسة السوق المفتوحة مثلا يخلق عرضا خارجيا عليها، وهذا العرض الخارجي للبنك المركزي هو الذي يعتمد عليه الكينزيون لإيجاد التوازن في السوق النقدي.

¹ محمد بوخاري، مرجع سابق، ص.90.

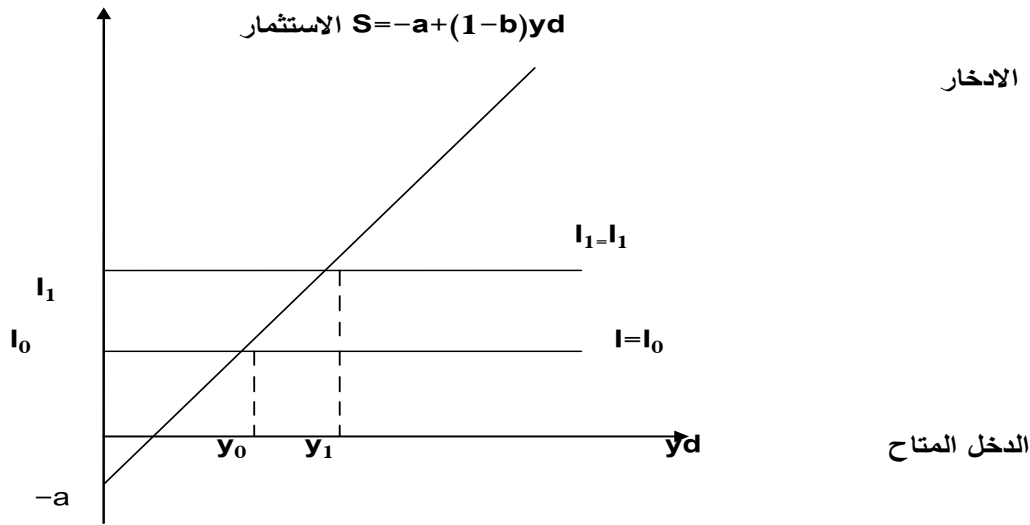
الشكل رقم (5): دور السياسة النقدية في ظل التحليل الكينزي (منحنى تفضيل السيولة).



الشكل رقم (6): الكمية المطلوبة والمعروضة من النقود لأغراض المضاربة.



الشكل رقم(7): أثر تغير الاستثمار على الدخل.



المصدر: الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والآلية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2012/2013، ص.54،55.

من خلال المنحنيات نستنتج أن إيمان كينز بمبدأ تدخل الدولة جعله يفوض إدارة وتحديد كمية النقود اللازمة للاقتصاد للسلطات النقدية، وعليه فكمية النقود المعروضة تعد بمنزلة متغير خارجي يتحدد من خارج السلطة النقدية، في حين أن الطلب على النقود يتحدد بتفضيل السيولة، أي أن تفضيل الرصيد النقدي يعد من أبرز مميزات التحليل الكينزي عند التحليل الكلاسيكي بعد أن حدد كينز ثلاثة دوافع للطلب على النقود، فقيام السلطة النقدية بزيادة كمية النقود المعروضة كإجراء تجاري من السوق النقدية على سبيل المثال سيؤدي إلى تحول منحنى عرض النقود من $MS_0 \leftarrow MS$ كما هو مبين في المنحنى رقم(1)، وبما أن $(Md=L_1+L_2)$ فإن كمية النقود الزائدة في ظل ثبات الدخل ستكون $(DMS=2)$ أي توظيف هذه النقود لأغراض المضاربة في السندات، وبما أن هناك علاقة عكسية بين سعر السند ومعدل الفائدة فإن معدل الفائدة سينخفض من $R_0 \leftarrow R_1$ وبالتالي يؤثر ذلك في الإستثمار الذي يتمتع بمرونة عالية بالنسبة لمعدل الفائدة على أساس العلاقة ما بين معدل الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال، وبما أن معدل الفائدة قد إنخفض فهذا يعني أن المنتجين سوف يزيدون من المشاريع الإستثمارية وعليه يرتفع الإستثمار كما هو موضح في المنحنى رقم(2) و زيادة الإستثمار حسب التحليل الكينزي تؤثر في الطلب الكلي الفعال و الذي يتحدد وفقا

للاستهلاك والإستثمار، وبما أن الإستثمار أحد المكونات الرئيسية للطلب الكلي، فزيادة الإستثمار طبقا لآلية السياسة النقدية، تؤدي إلى زيادة الدخل وهو ما يوضحه المنحنى (3) إذا ارتفع التوازن من y_0 ← y_1 وذلك بسبب عمل مضاعف،

لذلك فإن زيادة كمية النقود يترتب عليها حدوث زيادة في الدخل وفقا لتحليل كينز ويمكن تصور الحالة العكسية عند تخفيض كمية النقود المعروضة، فالنقود ليست محايدة كما يرى الكلاسيك بل تلعب دورا كبيرا في التأثير في حجم النشاط الإقتصادي من خلال تفعيل الطلب الكلي إلى الحد الأدنى الذي يسمح بتحقيق التشغيل الكامل للأيدي العاملة في المجتمع¹.

يجب أن نميز في الفكر الكينزي بين تأثير سياسة نقدية توسعية وسياسة نقدية مقيدة على الإستثمار، ويختلف تأثير السياسة النقدية التوسعية على الإستثمار إلى إنخفاض أسعار الفائدة، وهذا ما يعني أن سياسة تغيير العرض النقدي بالزيادة تؤدي إلى زيادة الإستثمار، بحيث يرى الكينزيون أن ميكانيزم إنقزال أثر التغيير في كمية النقود إلى الجانب الحقيقي للنشاط الإقتصادي سوف يفشل، وبالتالي تفشل معه السياسة النقدية أو تقل فعاليتها. أما تأثير السياسة النقدية المقيدة على الإستثمار في حالة إرتفاع معدلات الفائدة عن الممكن يتسبب في تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل و هذا ما يمكن حدوث تضخم، وعندما تكون القيود على الإقراض عامة وقطاع العائلات في تخفي مشترياتها يؤدي إلى تخفيض الإستثمارات.

المطلب الثالث: أثر السياسة النقدية على وضع التوازن الكلي الكينزي

إن التحليل النقدي الكينزي السابق، يظهر بوضوح دور النقود وأهميتها ومدى تأثيرها على النشاط الإقتصادي، أصبحت السياسة النقدية تحضي بأهمية كبيرة في التحليل الكينزي، بل أصبحت غير محايدة وتلعب تأثيرها على الإقتصاد الحقيقي، وهو ما يتضح جليا من خلال تتبع أثرها على وضع التوازن الكلي الكينزي.

¹ الشيخ أحمد ولد الشيباني، مرجع سابق، ص، ص. 55، 56.

أولاً: نموذج التوازن الكلي الكينزي البسيط¹.

1. توازن السوق النقدي

بتقاطع الطلب الكلي للنقود مع عرض النقود، يتحدد سعر الفائدة التوازني في السوق النقدي، فسعر الفائدة في التحليل الكينزي إنما هو ظاهرة نقدية وليس ظاهرة اقتصادية، فهو يتحدد بتفاعل عرض النقود والطلب عليها وليس بعرض المدخرات والطلب عليها كما كان يعتبره الكلاسيك.

2. توازن سوق السلع والخدمات

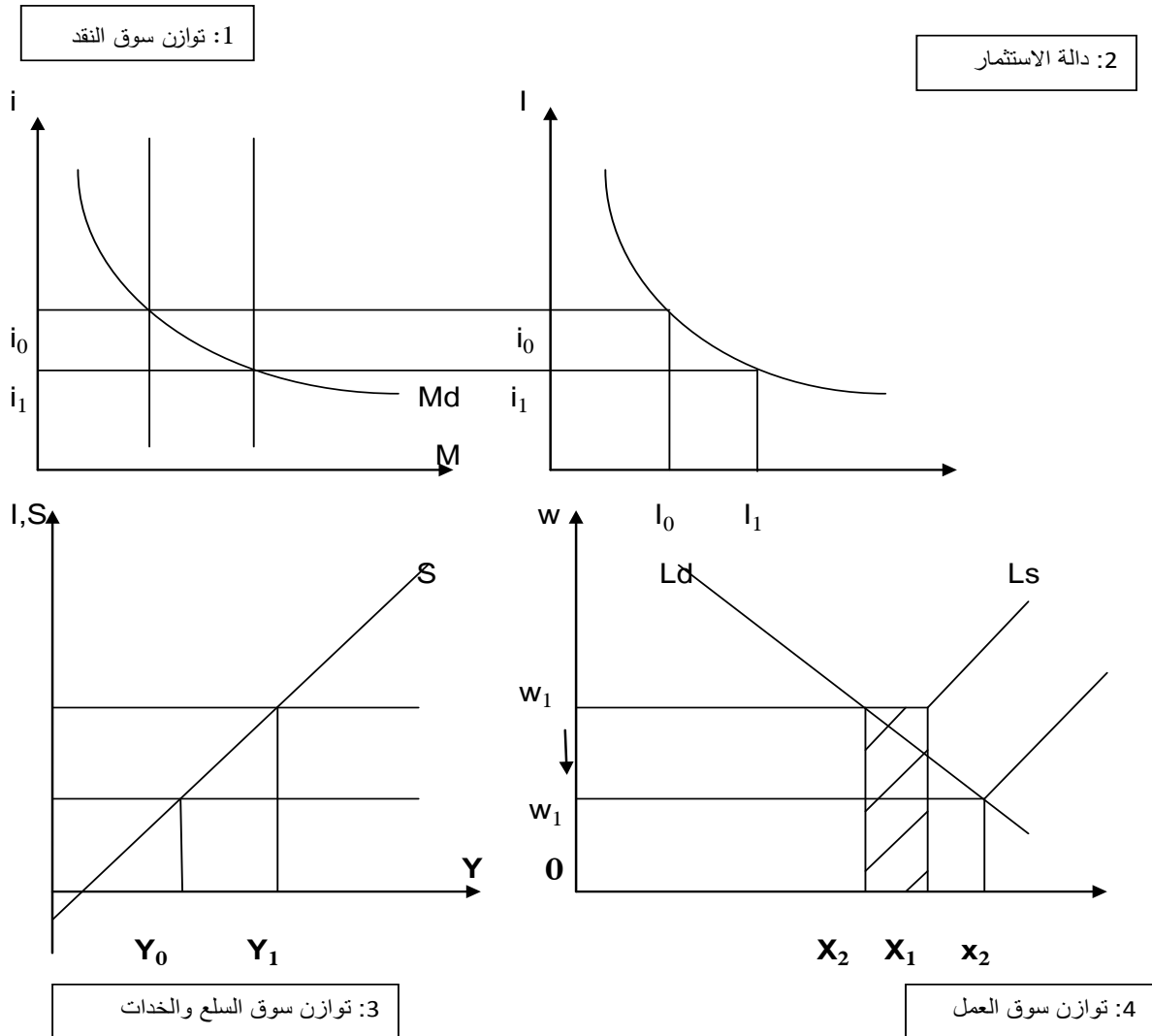
يتحدد المستوى التوازني للدخل القومي في سوق السلع و الخدمات عن طريق الطلب الكلي الفعال والذي يعتبره كينز العامل الأساسي المحدد لحجم الإنتاج و التشغيل و من ثم حجم الدخل. ويعبر الطلب الكلي الفعال عن مجموع الإنفاق القومي على السلع و الخدمات، سواء تعلق هذا الإنفاق بالسلع والخدمات الإستهلاكية أو السلع و الخدمات الإنتاجية الإستثمارية، ولا يقف هذا الطلب في نظر كينز عند حد الرغبة في الشراء، بل لابد أن تقترن هذه الرغبة بالمقدرة على الشراء كما يشمل هذا الطلب إنفاق جميع الوحدات الاقتصادية لكونه طلب كلي يختلف عن الطلب الفردي للوحدة الاقتصادية.

3. توازن سوق العمل

يتحقق التوازن في سوق العمل عند كينز بتساوي الطلب على العمل مع عرض العمل فبالنسبة للطلب على العمل لم يختلف كينز عن الكلاسيك في كونه دالة مشتقة من دالة الإنتاج وهو دالة متناقضة في معدل الأجور $L_d = L_d(w) = L_d(W/P)$. أما بشأن عرض العمل لا يتفق كينز مع سابقه وذلك برفضه للافتراضات الكلاسيكية.

¹يقبى ليلى اسمهان، مرجع سابق، ص، ص.172، 171.

شكل رقم (8): أثر السياسة النقدية في نموذج التوازن الكينزي البسيط.



المصدر: بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية، دراسة قياسية، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2015/2014، ص.178.

يظهر تأثير السياسة النقدية التوسعية في الشكل من خلال قيام البنك المركزي بزيادة كمية النقود وذلك عن طريق دخوله السوق المفتوحة كشاري للأوراق المالية (السندات)، مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها، فترتفع أسعارها السوقية ومن ثم تنخفض معدلات الفائدة في السوق النقدية (المنحنى رقم 1)، وهذا الإنخفاض في أسعار الفائدة يؤدي مباشرة إلى زيادة في حجم الإنفاق الاستثماري وذلك بحكم العلاقة العكسية بينهما (المنحنى رقم 2). بما أن الدخل القومي التوازني يتحدد بتعادل الإستثمار مع الإدخار في السوق الحقيقي، فإن الإرتفاع في حجم الإنفاق الإستثماري يؤول مباشرة إلى زيادة في الطلب الكلي الفعال ومن ثم إرتفاع المستوى العام للأسعار ومن ثم إرتفاع مستوى الدخل القومي وبشكل مضاعف تحت تأثير مضاعف الإستثمار (المنحنى رقم 3).

أما سوق العمل (المنحنى رقم 4) يظهر أنه عند الحد الأدنى من الأجر المحدد من طرف الدولة، يعرض العمال كمية من العمل ما بين الصفر و (X_1) وهو ما يظهر من خلال شكل منحنى عرض العمل على شكل خط أفقي، وحين يتم تشغيل كافة العمال الذين يقبلون العمل بهذا المستوى الأدنى من الأجر، يتحقق توازن أول لسوق العمل عند مستوى أقل من مستوى التشغيل التام.

ومنه فإن السياسة النقدية في التحليل الكينزي تأثر على كل متغيرات الاقتصاد الكلية، الحقيقية منها والنقدية، فهي تأثر على السوق الحقيقي وكذا على سوق العمل عن طريق قناة سعر الفائدة وتأثيرها يمتد للأمد البعيد. فهي سياسة فعالة لها القدرة على حل المشاكل الاقتصادية.

ثانيا: أثر السياسة النقدية على وضع التوازن الكلي (IS-LM)

ظهرت مساهمة الكينزيون الجدد بالمساهمة في توضيح العلاقة بين سعر الفائدة والدخل عن طريق تجميع التوازنات الكينزية في نموذج واحد يعكس التوازن المتزامن في سوقي السلع والخدمات وسوق النقد ويعرف هذا النموذج بنموذج التوازن العام (IS-LM).

• توازن السوق السلعي (منحنى IS)

يتعلق الأمر بتحديد مستوى الدخل المناسب لتحقيق التوازن الحقيقي، هذا التوازن يتحقق بالتعادل بين الإستثمار والإدخار، فلكل مستوى لمعدل الفائدة يرتبط مستوى معين من الإستثمار متناسب عكسيا مع هذا المعدل، ولكل مستوى من الإستثمار يرتبط مستوى معين من الدخل ومن ثم مستوى معين الإدخار متناسب طرديا مع مستوى الدخل و متعادل مع الإستثمار.

ففي حالة حدوث إرتفاع حجم الإستثمار مقارنة مع الإدخار بسبب إنخفاض سعر الفائدة، فإن هذا الوضع اللاتوازني لا يمكن أن يزول لا بإرتفاع الإدخار الذي لا يتحقق إلا في حالة إرتفاع الدخل.

• توازن السوق النقدي

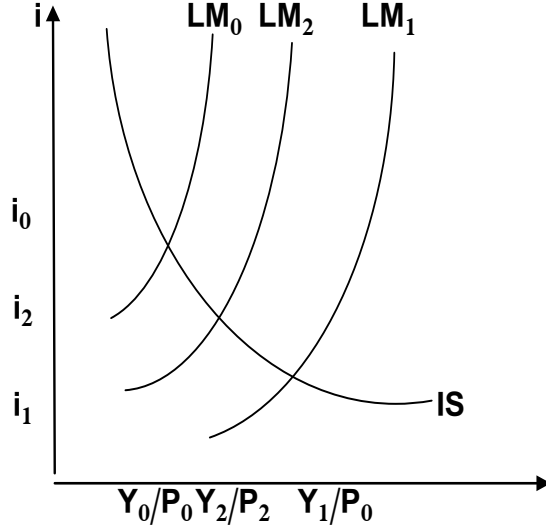
يتعلق الأمر بتحديد مستوى الدخل المناسب لتحقيق التوازن النقدي، هذا التوازن الذي يتحقق بالتساوي بين الطلب على النقود وعرض النقود، علما أن الطلب على النقود هو تابع طرديا لمستوى الدخل من خلال دافع المعاملات وتابع عكسيا لمعدل الفائدة من خلال دافع المضاربة.

ففي حالة إرتفاع في معدلات الفائدة فإن طلب العناصر الاقتصادية على النقود بدافع المضاربة ينخفض وهو ما يؤدي إلى إنخفاض مستوى الطلب الكلي للنقود ومن ثم حدوث اختلال في سوق النقد، ولا يرجع التوازن مع ثبات العرض إلا بإرتفاع الطلب على النقود بدافع المعاملات والإحتياط والذي لا يتحقق أيضا إلا بإرتفاع مستوى الدخل ليعود الطلب على النقود للمستوى الأول و من ثم إلى حالة التوازن.

• توازن سوق العمل

ربط كينز عرض العمل بمعدل الأجر الإسمي وفي ذلك نظره يعود لإهتمام العمال بالأجور النقدية أكثر من إهتمامهم بالأجور الحقيقية و ذلك بسبب خضوعهم للخداع أو الوهم النقدي، وهنا علق الكينزيون على إفتراض الخداع النقدي، حيث يصعب قبول هذا الإفتراض في كل الحالات فهم يرون أنه لا يمكن قبول هذه الظاهرة إلا في حالة التضخم الضعيف، ولكن عندما يتجاوز التضخم حدا معين لا يمكن للعامل غض البصر عنه، ومن هنا و تحسبا لإرتفاع الأسعار يطالب العمال برفع الأجور، وعليه يجب أخذ التغيرات في المستوى العام للأسعار بالحسبان في سوق العمل، وذلك من خلال إعادة صياغة دالة عرض العمل الكينزية بدلالة الأجر الحقيقي وليس الأجر الإسمي $L_s=L_s(W/P)$ مع الإحتفاظ بفرضية عدم مرونة الأجور الإسمية نحو الانخفاض، أما بشأن الطلب على العمل فيبقى دالة متناقصة لمعدل الأجر الحقيقي $L_d=L_d(W/P)$.

الشكل رقم(9): أثر السياسة النقدية في إطار نموذج (IS-LM)



المصدر: بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية-دراسة قياسية-أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2015/2014، ص.182.

تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة العرض النقدي الإسمي، مع ثبات المستوى العام للأسعار عند P_0 يزيد العرض النقدي الحقيقي ومن ثم ينتقل منحنى السوق النقدي من LM_0 إلى LM_1 لينخفض تبعاً لذلك معدل الفائدة من i_0 إلى i_1 وهذا الإنخفاض في معدل الفائدة يؤدي بدوره إلى زيادة الإنفاق الإستثماري و من ثم يرتفع مستوى الإنتاج الحقيقي من Y_0/P_0 إلى Y_1/P_0 .

وعليه يظهر من خلال آلية إنتقال أثر السياسة النقدية في نموذج (IS-LM)، أن تأثير السياسة النقدية عند الكينزيين بطبيعة العلاقة بين الطلب على النقود و سعر الفائدة، و بين الإستثمار وسعر الفائدة، وعليه تظهر شروط فعالية السياسة النقدية في التأثير على الاقتصاد الحقيقي من وجهتين: حيث يرى الكينزيون أن آلية إنتقال أثر السياسة النقدية إلى الجانب العيني للاقتصاد قد تتوقف عن العمل إذا لم يستجب سعر الفائدة للتغيرات في عرض النقود، إذن الشرط الأول لفعالية السياسة النقدية الكينزية يكمن في ضعف مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة¹.

¹ بقبق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص.184.

يحدث التوازن في الاقتصاد الوطني عندما يتحقق التوازن في كل من سوق الإنتاج (IS) و سوق النقود (LM) في آن واحد، ويحدث ذلك عند تقاطع منحى التوازن في سوق الإنتاج مع منحى التوازن في سوق النقد، و في حالة الحديث على فعالية السياسة النقدية و تأثيرها على الاقتصاد الحقيقي عند الكينزيين لابد من الإشارة إلى إهتمام الكينزييون بفعالية السياسة النقدية تبعاً لتغير الظروف الاقتصادية و هنا تبرز حالتين متطرفتين من خلال المنطقتين الكينزية والكلاسيكية¹:

أ. المنطقة الكينزية

في هذا المجال فإن دالة منحى (LM) تصبح تامة المرونة بالنسبة للفائدة وهذا المجال يمثل مصيدة السيولة، حيث يكون هناك حد أدنى معين للفائدة مما يشجع الأفراد للإحتفاظ بالنقود بدلاً من الإحتفاظ بالسندات، أما الطلب على النقود لأجل المضاربة فيقترب مالا نهاية عند هذا الحد الأدنى للفائدة.

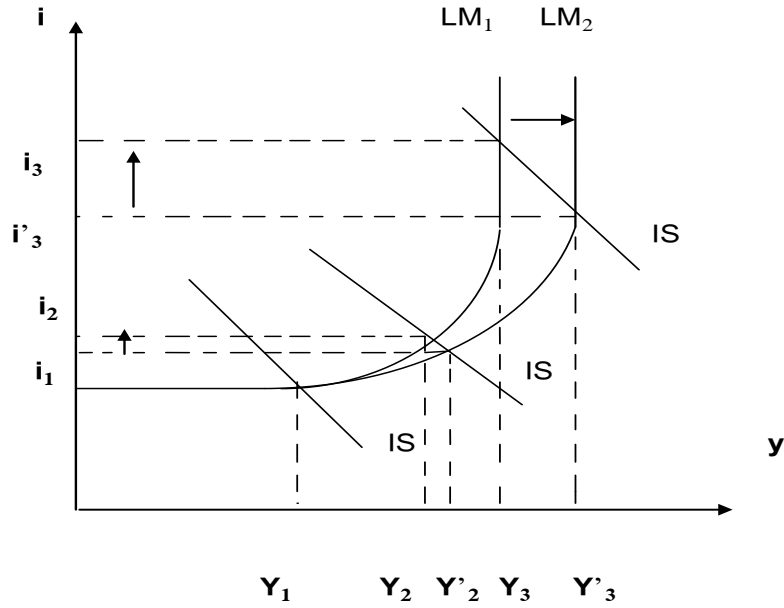
ب. المنطقة الكلاسيكية

فإن مرونة (LM) بالنسبة للفائدة تصبح مقتربة من الصفر وينعدم بذلك الطلب على النقود لأجل المضاربة وبالتالي تستخدم كل النقود لدافع الصفقات والحيطة.

وما بين الحالة الكينزية والحالة الكلاسيكية تظهر الحالة العادية و التي تتميز بوجود طلب على النقود للمعاملات والاحتياط والمضاربة، ومن ثم يظهر المنحنى LM مرونة موجبة لسعر الفائدة، وعليه فإن التغير في عرض النقود يؤثر على السعر الفائدة وكذا على مستوى الدخل ومن ثم تكون السياسة النقدية فعالة إلا أن فعاليتها تكون بدرجة أقل مقارنة مع فعاليتها في الحالة الكلاسيكية.

¹نمر محمد الخطيب، التحليل الإقتصادي الكلي بين النظرية و التطبيق-محاضرات و تمارين، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة،

الشكل رقم (10): فعالية السياسة النقدية في ظل ظروف الاقتصاد سائدة.



المصدر: بقبق ليلي أسهمان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2014/2015، ص.186.

يتضح من الشكل أن الزيادة في عرض النقود في المنطقة الكلاسيكية تؤدي إلى انتقال المنحنى LM من LM₁ إلى LM₂ وهو ما يؤدي بدوره إلى انخفاض سعر الفائدة من i_3 إلى i'_3 و من ثم إرتفاع الإستثمار و حجم الطلب الكلي و بالتالي إرتفاع مستوى الدخل من Y_3 إلى Y'_3 ، ولما أن الزيادة في الدخل تكون مضاعفة تحت تأثير مضاعف الإستثمار، ومن ثم فإن السياسة النقدية في المنطقة الكلاسيكية تكون عالية أي تامة الفعالية.

أما المنطقة الوسطى تؤدي الزيادة في المعروض النقدي إلى انتقال المنحنى LM من LM₁ إلى LM₂ فينخفض بالتالي معدل الفائدة من i_2 إلى i'_2 ولكن بنسبة أقل مقارنة مع إنخفاضه في المنطقة الكلاسيكية، مما يجعل أثره أقل على الإستثمار والطلب الكلي، ومن ثم على الدخل القومي الذي يرتفع أيضا بنسبة أقل من المنطقة الكلاسيكية، فالسياسة النقدية في هذه المنطقة فعالة جزئيا مقارنة مع المنطقة الكلاسيكية في تأثيرها على الاقتصاد الحقيقي.

أما السياسة النقدية في المجال الكينزي لا تكون فعالة في تغيير مستوى الدخل، حيث ما دام الاقتصاد في مصيدة السيولة، فإن الزيادة في عرض النقود ستكون كلها على شكل أرصدة نقدية عاطلة بسبب توقع إرتفاع الفائدة، وبالتالي فإن التغيير في عرض النقود لا يغير من مستوى الدخل، فالفكر الكينزي يعطي الأولوية للسياسة المالية على السياسة النقدية لما لها من إمكانية في إحداث الأثر على الإنفاق الكلي.

ثالثا: انتقادات النظرية الكينزية.

تعرضت النظرية النقدية الكينزية إنتقادات عديدة يمكن حصرها في النقاط التالية:

- إن التحليل الكينزي يقرر أن سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد فقط، يتمثل في الطلب على النقود لأغراض السيولة في حين أهمل عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد هذا السعر وفي مقدمتها الدخل.
- السياسة النقدية غير مجدية لدفع الإستثمار الخاص لحيلولة ظاهرة مصيدة السيولة دون ذلك، من ثم فلا أمل من سياسات دفع الإستثمار الخاص لذلك وجب اللجوء إلى رفع الإنفاق الكلي¹.
- إكتفى كينز بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير و لم يتناول توضيح سعر الفائدة في الأجل الطويل، ولأثر الزمن في تقرير سعر الفائدة و خاصة في أسواق الائتمان المصرفي، كما ركز على العلاقة بين الدخل والاستهلاك في فترة زمنية معينة من الزمن دون الإهتمام بأنماط الإستهلاك المتغيرة بمرور الزمن.
- يعتبر التحليل الكينزي بأن الطلب على النقود هو دالة لسعر الفائدة ولكن هذا التحليل لم يتوصل إلى أن سعر الفائدة يتأثر بالطلب على النقود، لأن زيادة الكمية المطلوبة من النقود ينتج عنها إرتفاع معدلات الفائدة على أساس أن الأفراد إذا توقعوا إرتفاع مستوى الأسعار هذا يدفعهم للطلب على النقود للأغراض الثلاثة، ويفضلون شراء السلع بدل السندات وهذا يؤدي إلى إنخفاض أسعار السندات و إرتفاع أسعار الفائدة لأن الطلب الجديد لا يقابل بخلق نقود جديدة².

¹ محمد بوخاري، مرجع سابق، ص.50.

² معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007/2008، ص.70.

المبحث الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي.

بعد التطرق لأهم ما جاءت به النظرية الكلاسيكية و النظرية الكينزية في تحليلهما للأزمات الاقتصادية التي كانت سائدة آنذاك، وفشل كلا النظريتين من الحد من الأزمات جاءت النظرية النقدية المعاصرة بزعامة ميلتن فريدمان¹. الذي يرى أن النقود يتم الاحتفاظ بها حالها في ذلك حال أي سلعة معمرة أخرى، وفي إطار نظريته للثروة إعتبر أن النقود جزءا من هذه الثروة وبالتالي فإن الاحتفاظ بالنقود يرتبط بكلفة الاحتفاظ بها و كذلك بالمنافع التي تتولد نتيجة الاحتفاظ بالنقود، والنظرية النقدية المعاصرة هي إمتداد للفكر التقليدي لكن في ثوب جديد و بأدوات تحليلية أكثر نجاعة وواقعية.

المطلب الأول: أفكار النقديين حول النظرية النقدية

حيث قام فريدمان بدراسة حول العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار، ولكن ميزوا بدقة بين الأسعار المطلقة والأسعار النسبية، كما جمعوا بين التحليل الكلي لفيشر والتحليل الجزئي لمدرسة كامبردج، وركزوا إهتمامهم على الجزء من النقود الذي يحتفظ به الأفراد والمؤسسات أي الأرصدة النقدية، وبالتالي الإعتراف بأن الطلب على النقود أصل كامل السيولة،

كما أدخل النقديون المعاصرون تغيرات أساسية على مضمون النظرية الكمية، التي يعدون إمتدادا لها منها:

- العلاقة بين تغير كمية النقود ومستوى الأسعار سببية فقط وليست تناسبية،
- الإعتراف بسرعة التداول إلا أنهم لم يولوها إهتماما كبيرا،
- إهتموا بالعلاقة بين النظرية النقدية وعملية إعادة الإنتاج، مما يعني اعتبار السياسة النقدية والإئتمانية من أهم وسائل الرقابة و إدارة النشاط الاقتصادي.

أولا: نظرية لطلب على النقود

- لا تختلف النظرية النقدية بزعامة فريدمان من حيث الأساس الفكري عن فيشر في اعتبار أن عرض النقد هو التغير الأساس الذي يؤثر على الإستقرار.

والمعادلة التي قدمتها هذه النظرية تستبدل الـ PT مستوى الأسعار في حجم المعاملات في صيغة فيشر بـ PQ حيث: Q هي كمية الناتج من السلع والخدمات الإستهلاكية والإستثمارية.
P متوسط الأسعار النهائية لتلك السلع والخدمات.

¹ ميلتن فريدمان، زعيم المدرسة النقدية "شيكاغو".

• الأصول المكونة للثروة عند فريدمان ليست النقود وحدها بل تتعدها لتشمل أيضا الأسهم و

السندات والأصول الطبيعية المتمثلة في رأس المال المادي كالألات والعقارات ورأس المال البشري، والصيغة الرياضية لدالة الطلب على النقود عند فريدمان تتجلى في المعادلة التالية:

$$M = f (P, R b , Re , 1/P, d P/dt, W, U) \dots\dots\dots (1)$$

حيث تمثل كل من:

M: كمية النقود و تساوي أيضا عائد عناصر الثروة المختلفة،

P: المستوى العام للأسعار،

Rb: العائد المتحصل عليه من حيازة السند،

Re: العائد المتحصل عليه لحيازة الأسهم،

dP/dt: يمثل معدل تغير الأسعار بالنسبة إلى الزمن،

W: الثروة الكلية،

U: العائد من رأس المال البشري،

كمية النقود / السعر = الناتج.

لقد عبر فريدمان عن معادلة دالة الطلب على الرصيد الحقيقي كما يلي:

$$M / P = f (P, R b , Re , 1/P, d P/dt, W, U) \dots\dots\dots (2)$$

عبر فريدمان عن معادلة النظرية الكمية بالمعادلة التالية:

$$M / Y = 1/V (R b , Re , 1/P, d P/dt, W, U) \dots\dots\dots (3)$$

$$Y = V (R b , Re , 1/P, d P/dt, W, U) M \dots\dots\dots (4)$$

V: ترمز إلى سرعة دوران الدخل و منه يمكن الوصول إلى حساب الطلب الكلي على النقود بدلالة طلب الأفراد و رجال الأعمال، والمعادلات السابقة تعبر عن دالة الطلب عليهما و بالتالي تعبر عن دالة الطلب الكلية على النقود¹.

يتضح من المعادلة أن الطلب على السيولة النقدية دالة على عوائد الأصول المالية والنقدية وهي متغيرات خارجية وكذلك معدل التضخم المتوقع هو الآخر متغير خارجي، في حين أن الدخل الدائم والعنصر بين الآخرين هما متغيرات داخلية، وعند الفريد مان تأثيرها ضئيلا في المدى القصير ليصل أنه دالة الطلب على النقود وهي متجانسة من الدرجة الأولى بالنسبة إلى الأسعار ليعود إلى النظرية الكمية للنقود، ولكن بطريقة

¹شبيحة مصطفى رشدي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، لبنان، ط5، 1985، ص.ص.314، 313.

تحليلية مختلفة، أما فيما يتعلق بعرض النقود فقد لاحظ فريد مان أن لها أهمية كبيرة في تحقيق الإستقرار الإقتصادي، أي أن للنقود دور كبير في النشاط الاقتصادي، فأى تقلبات في عرض النقود ستقود إلى تقلبات النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد الفريد مان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون التضخم يتطلب أن ينمو الناتج القومي الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي، أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود و بنسبة ثابتة ومستقرة تبعا لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق إستقرارا نقديا وهذا هو دور السياسة النقدية.

• يزداد الطلب على النقود كلما إنخفضت تكلفة الإحتفاظ بها، وهي مقدار العائد الذي يتنازل عنه الفرد عند تخليه عن الأصول الأخرى، فإذا إحتفظ بها فقد ضحى بالعائد الذي كان سيحصل عليه لو إستعملها في أصول أخرى و العكس، ففي فترات التضخم مثلا تزيد تكلفة الإحتفاظ بالنقود نظرا لإرتفاع العائد الذي تدره الأصول الأخرى بسبب إرتفاع العائد الذي تدره الأصول الأخرى بسبب إرتفاع الأسعار ومعدلات الفائدة فينخفض الطلب على النقود.

ثانيا: سلبيات النظرية و بعض انتقاداتها¹.

- أهملت المتغيرات الأخرى خاصة سعر الفائدة، فإعتبره عامل ثانوي بإعتبار سعر الفائدة ليس له أثر مباشر إلا لكونه عائدا للسندات،
- صياغة المعادلة النهائية لفريدمان تعترضها كثير من الصعوبات من بينها صعوبة حساب متغير رأس المال البشري ومتغير الأذواق،
- تعتبر صورة مطابقة وموسعة لمعادلة التبادل لفيشر،
- تقوم هذه النظرية على الجانب التجريبي الإحصائي أكثر من الجانب النظري²،
- إعتماها على العديد من المتغيرات.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص.80.

² رسول حميد، مرجع سابق، ص.53.

المطلب الثاني: أثر السياسة النقدية في التحليل النقدي

يعتبر النقديون أن السياسة النقدية أقوى فعالية من السياسة المالية، وذلك وفق نظرتهم إلى آلية إنتقال أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، فقد إنتقد النقديون النظرة الضيقة لنظرية كينز من حيث التركيز على سعر الفائدة و الاستثمار كآلية للإنتقال، وهو ما أدى إلى سوء تقدير فعالية السياسة النقدية، ويعتقد النقديون أن السياسة النقدية لها أثرها على الدخل من خلال المتغيرات الأخرى، فالإستهلاك قد يتغير بتغير سعر الفائدة ويتناسب عكسيا مع سعر الفائدة، لأنه كلما ارتفع سعر الفائدة كلما ضحى المستهلك بجزء من دخله لصالح الإدخار بسبب إرتفاع سعر الفائدة كما إفترض الكلاسيك، وبما أن الزيادة في عرض النقود الإسمي والحقيقي تؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة وزيادة الإستهلاك، وبما أن الإستهلاك هو أحد مكونات الإنفاق الكلي أو الطلب الكلي، فإن الطلب الكلي سيرتفع، وبتزايد بالتالي المستوى التوازني للدخل.

فتخفيض أسعار الفائدة سوف يشجع على الإنفاق من خلال زيادة الإستثمارات في أسواق الفائدة المنخفضة وفي أشكال الإنفاق الأخرى، وزيادة هذا الإنفاق سيؤدي إلى زيادة الدخل، وبالتالي ترتفع الأسعار لإنخفاض القيمة الحقيقية للنقود، لهذا يرى فريد مان أنه من الأفضل اللجوء إلى معدلات التغير في كمية النقود بدلا من معدلات الفائدة.

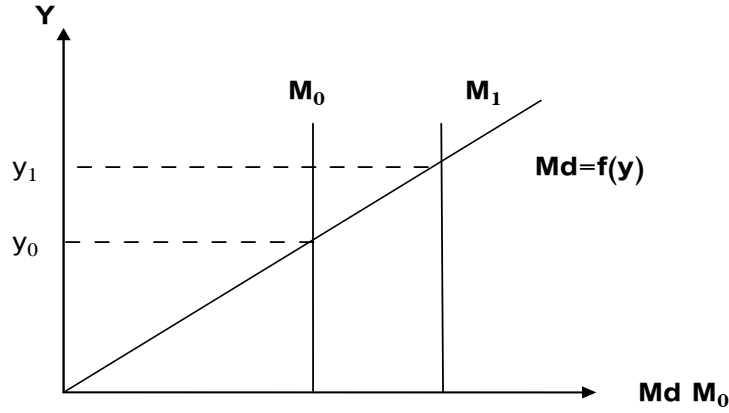
السياسة النقدية تكون أكثر فعالية إذا كان الإستهلاك يرتبط عكسيا مع سعر الفائدة، كما تؤثر السياسة النقدية أيضا في الدخل لأنها سوف تقوم بتغيير نمط الأصول التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها، فالسياسة النقدية لها فعالية حتى في ظل مصيدة السيولة إذا كان الإستهلاك دالة في الثروة فإن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية من السياسة المالية¹.

• التوازن في السوق النقدية

يتحقق التوازن النقدي في السوق النقدية دون تدخل الدولة عند نقطة إلتقاء الطلب على النقود مع العرض عليها، مع العلم أن عرض النقود هو متغير خارجي و مستقل يحدد من طرف السلطات النقدية يؤدي إلى تحديد مستوى الدخل الإسمي.

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص172.

الشكل رقم(11): توازن سوق النقدية في النظرية النقدية

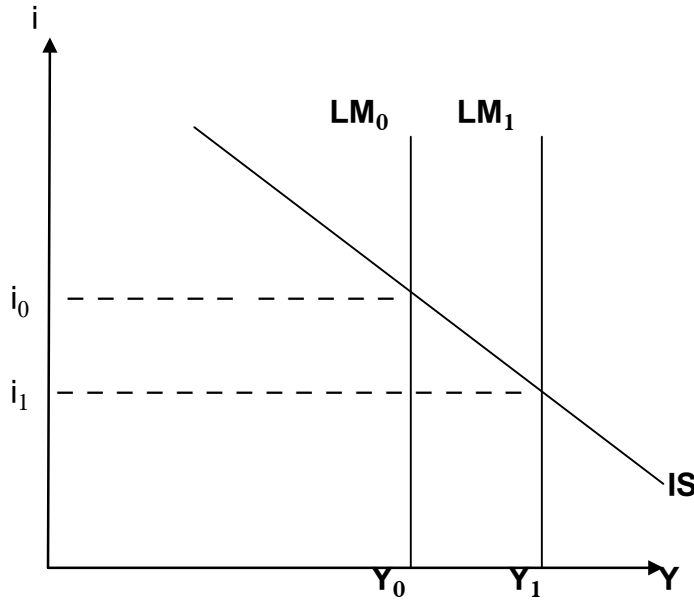


بإستقرار دالة الطلب على النقود، يبقى المتغير المسؤول عن المتغيرات في مستوى الدخل و من ثم في مستوى النشاط الاقتصادي هو عرض النقود، حيث يلاحظ من خلال الشكل أن الإرتفاع في عرض النقود و الناتج عن السياسة النقدية التوسعية، يؤدي إلى إنتقال منحنى عرض النقود إلى وضعه الجديد من M_0 إلى M_1 وهو ما يؤدي إلى إرتفاع مستوى الدخل من Y_0 إلى Y_1 .

يرى فريدمان في دراسته لأثر و فعالية السياسة النقدية من التفرقة بين المدى القصير و المدى الطويل تبعا لظروف التشغيل في الاقتصاد، ففي ظروف التشغيل الغير كامل يؤثر عرض النقود على الإنفاق الكلي و من ثم على الدخل القومي و التشغيل و هذا ما يحدث في المدى القصير .

أما في حالة التشغيل التام او الإقتراب منه، فإن التغير في عرض النقود سينعكس مباشرة على المستوى العام للأسعار وهو ما يحدث في المدى الطويل، إذا افترضنا سياسة نقدية توسعية فإن تتبع آثارها على مستوى التوازن الكلي في هذه النظرية يظهر كما يلي:

الشكل رقم(12): أثر السياسة النقدية على وضع التوازن العام في النظرية النقدية



يظهر من خلال الشكل أن الإرتفاع في عرض النقود يؤدي إلى إنخفاض معدلات الفائدة من i_0 إلى i_1 وارتفاع الدخل من Y_0 إلى Y_1 وهذا بافتراض عدم مرونة عرض النقود لمعدلات الفائدة،

ويفسر فريدمان ذلك بحدوث إضطراب على مستوى المحافظ المالية للوحدات الاقتصادية، متمثل أساسا في إرتفاع حجم الأرصدة النقدية السائلة على مستوى المحفظة، مما يؤول إلى حدوث فائض في هذه الأرصدة يفوق المستوى المرغوب فيه، وهو ما يدفعهم إلى محاولة التخلص من هذا الفائض من أجل إعادة التوازن في المحافظ المالية.

وزيادة الأرصدة النقدية سيكون على مستوى البنوك سواء من ودائع الأفراد أو من بيعها نفسها للأوراق المالية، مما يدفعها إلى زيادة منح القروض و هو ما يؤدي إلى زيادة الاستثمار ومن ثم إرتفاع الطلب الكلي ومنه الناتج الوطني.

إن الإرتفاع في أسعار جميع الأصول المالية والحقيقية وهو ما يؤدي إلى ارتفاع مستوى الثروة بالنسبة للدخل نتيجة لتراكم الإستثمار الجديد، فيقوم ذلك إلى زيادة الطلب على الخدمات الإنتاجية سواء لإنتاج السلع

الرأسمالية أو لأغراض الإستهلاك الجاري، فيزيد تبعا لذلك مستوى الطلب الكلي و من ثم مستوى الدخل عن طريق مضاعف الإستثمار، وعليه فإن فريدمان يؤكد أن محاولة إعادة التوازن في المحافظ المالية تتأثر بتوقعات الطلب المستقبلي على النقود و كذا بتوقعات تطور معدلات الفائدة.

خلاصة الفصل:

من خلال دراسة السياسة النقدية إتضح أنها تهدف إلى التوفيق بين الطلب و عرض النقود، وذلك من أجل الوصول إلى توازن وإستقرار نقدي على المدى القصير والمتوسط، وينتقل تأثير السياسة النقدية عبر عدة قنوات للوصول إلى الأهداف الوسيطة المرجوة وهذا تماشياً مع الأداة المستخدمة في ذلك لتحقيق الإستقرار.

إن الإفتراضات السابقة التي إستند عليها الفكر الكلاسيكي في النظرية النقدية الكلاسيكية وبتأكيداها على وظيفة النقود كوسيط للتبادل فقط، تندرج في إطار التحليل الثنائي الذي ينطلق من فكرة أساسية مفادها أن الدراسة الاقتصادية تستند على تمييز جانبيين منفصلين، يتعلق الأول بالظواهر النقدية ، والثاني بالظواهر الحقيقية. فالسياسة النقدية هي سياسة محايدة ، يكمن دورها الأساسي في خلق وسائل الدفع الكافية لضمان المبادلات وتحقيق الإستقرار النقدي دون أن يكون لها أي فعالية في حل المشاكل الاقتصادية المطروحة وهنا تكون السياسة النقدية فعالة تماما في تغيير مستوى الدخل.

أما النظرية الكينزية من جهتها إعتبرت النقود جوهر وأساس كل علاقة إقتصادية أي لا مجال لحيادها، فالتغير في عرض النقود لا يمكن أن يؤدي إلى تغير الأسعار طالما لم يصل الإقتصاد إلى مستوى التشغيل التام. وإنطلاقاً من نظرتها الغير حيادية للنقود أظهرت النظرية الكينزية أهمية السياسة النقدية ودورها في التأثير على المتغيرات الحقيقية للتوازن الكلي عن طريق قناة سعر الفائدة.

السياسة النقدية في المجال الكينزي لا تكون فعالة في تغيير مستوى الدخل، حيث مادام الإقتصاد الوطني في مصيدة السيولة، فإن الزيادة في عرض النقود ستكون كلها على شكل أرصدة نقدية عاطلة بسبب توقع إرتفاع الفائدة، وبالتالي فإن التغير في عرض النقود لا يغير من مستوى الدخل.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

تمهيد

بعد تطرقنا في الفصل الأول للجانب النظري للسياسة النقدية من ماهية السياسة النقدية وأهدافها بالإضافة إلى أدواتها، وتعرفنا على قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

وتطرقنا للسياسة النقدية عبر مختلف المدارس ومدى فعاليتها في الفكرين الكينزي والنقدي في الفصل الثاني،

ومن خلال هذا الفصل الذي إرتأينا أن نجعل عنوانه مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014، سوف نتطرق إلى محطات تطور السياسة النقدية في الجزائر من خلال دراسة الإطار القانوني والتنظيمي لها، والأدوات المطبقة في الجزائر، و مراحل تطور المعروض النقدي في الجزائر.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

المبحث الأول: تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

شهد الإقتصاد الجزائري خلال عشرية من الزمن تطورات هامة جدا، من خلال تطبيق الإصلاح النقدي وفقا للإطار القانوني، وعلى الرغم من إصدار قانون 86-12 وقانون 88-06 المعدل والمتمم له تبين أن الوضع الاقتصادي في الجزائر يحتاج إلى نص قانوني جديد ولهذا جاء قانون 90-10 بتاريخ 14 أبريل 1990¹، ليتبنى التوجيهات الجديدة للانتقال إلى اقتصاد السوق وذلك من خلال محاولة تحرير النظام المالي من القيود المفروضة عليه، وتسجيل القانون كل المسائل المتعلقة بالنقد والقرض، وجاء بأفكار جديدة حول دور القطاع المصرفي وتنظيمه، ومن خلال هذا المبحث سنتطرق إلى أهم التطورات والاصلاحات الاقتصادية.

المطلب الأول: الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر

إن إصدار قانون النقد والقرض شكل منعرجا حساسا في الإصلاحات الاقتصادية تماشيا مع الوضع الجديد، أي الانتقال إلى إقتصاد السوق، وقد تبعته عدة تعديلات وإصلاحات في المنضومة المصرفية. يعتبر القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض نصا تشريعيًا يعكس بحق إعترافا بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، فقد حمل أفكارا جديدة فيما يتعلق بتنظيم النظام البنكي وأدائه، وقام بإبراز دور النقد والسياسة النقدية².

أولا: أهداف قانون النقد والقرض 90-10

جاء بأفكار جديدة تصب معضها في إعطاء الى إدخال قواعد جديدة في الجال النقدي والمصرفي تتناسب وآليات السوق ويهدف إلى تحقيق ما يلي³:

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي والمالي،
- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض،
- تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء بنوك خاصة وأجنبية،

¹ قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 14 أبريل 1990، الجريدة الرسمية العدد 16 بتاريخ 14/10/1990.

² إكن لونيس، مرجع سابق، ص152.

³ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الإقتصادية والإجتماعية، إشكالية إصلاح المنضومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000، ص19.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

- تطهير الوضعية المالية لمؤسسات القطاع العام،
- تنويع مصادر التمويل للمتعاملين الاقتصاديين، خصوصا بالنسبة للمؤسسات عن طريق إنشاء السوق المالي، وبورصة القيم المنقولة،
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك.

ثانيا: مبادئ قانون النقد والقرض:

تتمثل أهم مبادئه فيما يلي:

• الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية.

تبنى قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية، حتى تتخذ القرارات على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد، وهذا عكس ما كانت عليه القرارات حين كانت هيئة التخطيط تتخذها على أساس كمي حقيقي، وهدفها تعبئة الموارد المالية اللازمة¹.

• الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة.

لم تعد الخزينة بعد هذا القانون حرة في اللجوء الى عملية القرض وتمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي، ويسمح هذا المبدأ بتحقيق ما يلي:

- إستقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة،
- تقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها،
- تهيئة الظروف الملائمة كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعال،
- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية، وإلغاء الإككتاب الإجباري لسندات الخزينة من قبل البنوك التجارية، و تحديد قيمة السندات العمومية التي يمكن أن يقبلها البنك المركزي في محفظته، والتي لا تتعدى نسبة 20% من قيمة الإيرادات العادية للسنة المالية السابقة².

¹الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص.196.

²المادة 11 من قانون النقد والقرض 90-10.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

• الفصل بين ميزانية الدولة ودائرة القرض.

أبعدت الخزينة عن منح القروض للاقتصاد ليبقى دورها يقتصر على تمويل الإستثمارات الإستراتيجية من طرف الدولة، وأصبح النظام البنكي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه، والهدف من فصل هاتين الدائرتين هو¹:

- تناقص التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد،
- إستعادة البنوك و المؤسسات المالية لوظائفها التقليدية وخاصة تلك المتمثلة في منح القروض،
- أصبح توزيع القرض لا يخضع إلى قواعد إدارية، وإنما يركز أساسا على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

• إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة.

كانت السلطة النقدية سابقا مشتتة في مستويات عديدة، لذلك جاء قانون النقد والقرض ليلغي هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية، وذلك بإنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة كانت وقد وضع عقد هذه السلطة النقدية وبالذات في هيئة جديدة أسماها مجلس النقد والقرض، وجعل قانون النقد والقرض هذه السلطة النقدية:

- وحيدة: ليضمن انسجام السياسة النقدية،
- مستقلة: ليضمن تنفيذ هذه السياسة من أجل تحقيق الأهداف النقدية،
- موجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين الأهداف النقدية.

• وضع نظام بنكي على مستويين.

يعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقرض، وبوجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يراقب نشاطها ويتابع عملياتها ويوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الإقراضية للبنوك و يحدد القواعد العامة للنشاط البنكي و معايير تقييم هذا النشاط

¹الظاهر لطرش، مرجع سابق، ص.197،198.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

بالكيفية التي تجعله يحقق أهداف السياسة النقدية، وقد أبطأ قانون النقد والقرض مفعول القوانين المصرفية التي صدرت قبله.

ثالثا: أهم التعديلات التي مست قانون النقد والقرض 90-10.

بعد أكثر من عشرية عن تطبيق الإصلاح النقدي وفقا للإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض، تم تعديل إطار الصلاحيات العامة لبنك الجزائر ومن أهم التعديلات نذكر:

1. التعديلات التي جاء بها الأمر 01-01.

إن التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض خلال عام 2001 من خلال الأمر 01-01 مست بالأساس هيكل النظام البنكي وتهدف إلى تقسيم مجلس النقد والقرض إلى جهازين¹:

• **الجهاز الأول:** يتكون من مجلس الإدارة الذي يشرف على إدارة وتسيير شؤون البنك المركزي ضمن الحدود المنصوص عليها في القانون.

• **الجهاز الثاني:** يتكون من مجلس النقد والقرض وهو مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي عن دوره كمجلس إدارة لبنك الجزائر، والمادة (03) من الأمر 01-01 تعدل المادة 23 من قانون النقد والقرض التي تنص على أنه لا تخضع وظائف المحافظ ونوابه إلى قواعد التوظيف العمومي وتتألف مع كل نيابة تشريعية أو مهمة حكومية.

2. التعديلات التي جاء بها الأمر الرئاسي 03-11.

ألغى هذا الإطار القانوني المعدل والمتمم بالأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض والذي إحتفظ بجزء كبير من الأحكام المتعلقة بوسائل السياسة النقدية المحتواة في القانون 90-10، مع تعزيز قواعد حسن السير في مجال صياغة وإدارة السياسة النقدية، وقد أعطى هذا التعديل مرونة أكبر للسلطة النقدية في مجال تطوير الوسائل النقدية الملائمة، يخول مجلس النقد والقرض بموجب الادة 62 من الأمر المتعلق بالنقد والقرض بالسلطات في يادين تحديد السياسة النقدية وقواعد إدارتها ومتابعتها وتقييمها.

¹ باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر لفترة 1990/2012، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2013-2014، ص.130.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية إعتبارا من بداية سنة 2002 قد أدى بينك الجزائر إلى تعزيز الأدوات المباشرة للسياسة النقدية، وهي تشمل دائما أدوات إعادة التمويل التي تسمح بضخ السيولة، ولكون هذه الأخيرة عديمة النشاط منذ أواخر سنة 2001 إضطر بنك الجزائر من شهر أفريل 2002 إلى اللجوء إلى إستعمال أدوات جديدة للسياسة النقدية لإمتصاص فائض السيولة الذي أصبح هيكليا،

ومن بين هذه الأدوات الجديدة: أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة (7) أيام وهي أداة مستعملة منذ أفريل 2002 (التعليمية رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أفريل 2002)¹.

3. التعديلات التي جاء بها الأمر رقم 10-04.

يهدف هذا الأمر إلى تعديل وتتميم الأمر رقم 03-11، حيث أن المادة رقم 02 تعدل وتتم 35 كما يلي²:

- **المادة 35:** تتمثل مهمة البنك المركزي في الحرص على إستقرار الأسعار بإعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصراف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاقتصاد النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف تنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة لتوزيع القروض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصراف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته.

4. تعديلات أخرى.

صدر التعليمية رقم 04-2005 المؤرخة في 14 جوان 2005 أداة الإسترجاعات لمدة ثلاثة (03) أشهر المدخلة في أوت 2005 وتسهيله الودائع المغلة للفائدة إبتداء من شهر جوان 2005. وتميزت سنة 2013 بإدخال أداة جديدة تتمثل في إسترجاعات لمدة ستة (06) أشهر وذلك إبتداء من جانفي، عرفت تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية (استرجاعات السيولة لسبعة أيام، لثلاثة أشهر، وستة أشهر) تعديلات من زاوية معدلات الفائدة المطبقة في هذا المجال.

¹التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر ، نوفمبر 2014، ص.147.

²المادة 03: تتم الأمر رقم 03-11.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار

النقدي خلال الفترة 2000-2014

فضلا عن هذه الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والتي تساهم معا في إمتصاص معظم فائض السيولة، تتمثل الأداة الثالثة المنشطة للسياسة النقدية في الإحتياطات الإجبارية والتي أعيد تحديد إطارها العملياتي في سنة 2004. تعتبر الإحتياطات الدنيا الإجبارية أداة مؤسساتية خاصة للسياسة النقدية، لا تترجم بتدخلات بنك الجزائر ولكن بإلزام المصارف بتشكيل ودائع لدى بنك الجزائر¹.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

سوف نتناول في هذا المطلب أدوات السياسة النقدية التي يستعملها بنك الجزائر، وكما نعلم أن السلطة النقدية كانت قد شرعت في إصلاح أدوات السياسة النقدية بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة إقتصاد السوق النقدية، ومن أجل ضمان فعالية للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي وتسييره للسيولة الإجمالية².

فيا يخص عمليات السياسة النقدية يستعمل بنك الجزائر الروافع النشطة الآتية³:

- إسترجاعات السيولة في السوق النقدية بهدف إمتصاص فائض السيولة في هذه السوق،
- الإحتياطات الاجبارية الدنيا الواجب تكوينها من طرف البنوك على شكل ودائع لدى بنك لجزائر،

من زاوية وضعية الميزانية العمومية تنعكس عمليات بنك الجزائر لبلوغ هدف السياسة النقدية من خلال الحسابات التالية:

- حسابات تسجيل عمليات إعادة تمويل البنوك،
- حسابات ودائع البنوك بما فيها الإحتياطات الاجبارية التي تعتبر توسط تحرك للودائع لفترة تكوين الإحتياطات الاجبارية،
- حسابات ودائع الخزينة العمومية،
- حسابات العوائد والأعباء،
- حسابات إصدار النقود الورقية.

¹التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سابق، ص.148.

²محمد لكصاسي،الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبوظبي،2004،ص.12.

³التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013،مرجع سابق، ص.180.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

تتعرض عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر مباشرة في حسابات العوائد والأعباء في غياب إعادة تمويل البنوك، لم تسجل هذه الحسابات عوائد متعلقة بهذا النوع من العمليات، في حين تمكن تكاليف عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر في الأعباء المتعلقة بمكافحة إسترجاعات السيولة والإحتياطات الإجبارية وتسهيلات الودائع.

تتعرض تدخلات بنك الجزائر بوجوب عمليات السياسة النقدية جزئيا على مستوى تطور العملة النقدية قيد التداول والمصدرة من طرفه¹.

تلجأ البنوك إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر سواء بوجوب إعادة الخصم أو عمليات الشراء في السوق النقدية أو خارجها، مما يؤثر على عشرية من فائض السيولة على مستوى السوق النقدية حيث إزدادت سيولة البنوك في 2012 ترابطا مع إرتفاع الودائع المصرفية.

أولا: معدل إعادة الخصم.

إعادة الخصم هي وسيلة يرجع البنك التجاري بموجبها إلى بنك الجزائر للحصول على السيولة مقابل التنازل عن الأوراق التجارية ويعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان، حيث كان بنك الجزائر قبل قانون 90-10 يعامل القطاعات الإقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع، لكن منذ سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم الذي يتم تغييره كل 12 شهر تقريبا، ويقوم مجلس النقد والقرض بكيفيات وشروط تحديده.

وفي بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرض ويقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسيطة لبلوغ الهدف النهائي، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم².

والجدول التالي يوضح مراحل تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر:

¹التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، مرجع سابق، ص.183.

²المواد 69،70،71، من قانون النقد والقرض.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

جدول رقم(01): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة (2000-2014).

الوحدة: (نسبة مئوية).

إبتداء من	إلى غاية	المعدل %
2000/01/27	2000/10/21	7,50%
2000/10/22	2002/01/19	6,00%
2002/01/20	2003/05/31	5,50%
2003/06/01	2004/03/06	4,50%
2004/03/07	إلى غاية اليوم 2014	4,00%

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 32، بنك الجزائر، ديسمبر 2015، ص 19.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في إنخفاض تدريجي، حيث كان يقدر بنسبة 7,5% سنة 2000 لينخفض إلى 5,5% سنة 2002، بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر لتصل إلى عدم إعادة التمويل من طرف هذه الأخيرة لدى بنك الجزائر. وأستمر إنخفاض معدل إعادة الخصم إلى 4,5% و 4% سنتي 2003 و 2004 وبقي هذا المعدل ثابتا إلى غاية اليوم، ويعد هذا المؤشر جيدا حيث يعبر على التحسن في مستويات التضخم، و عدم إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، التي أصبحت لا تلجأ إليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة التي تميز هذه المرحلة.

ثانيا: الإحتياطي الإجباري.

تعتبر نسبة الإحتياطي الإجباري أداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر والتي نص عليها قانون النقد والقرض 90-10 حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا، وفوض له إستخدامها كأحدى أدوات السياسة النقدية¹.

غير أنها لم تطبق فعليا وبقيت إلى غاية أبريل 2001 نظرا لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك، لكن الأمر رقم (03-11) المعدل والمتمم للقانون 90-10 ألغى المادة 93 والذي وضع هذه الأداة دون التكفل بها من جانب آخر وينص القانون الجديد على أدوات السياسة النقدية ما عدا الإحتياطي القانوني¹.

¹المادة 93 من القانون 90-10.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

ونظرا لأهمية هذه الأداة باعتبارها الضمان الأول للمودع وأداة فعالة في السياسة النقدية، كان على مجلس النقد والقرض إعادة إدراجها وهو ما يقر عليه القانون رقم (02-04) المؤرخ في 12/03/2004، والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع لمعدل الإحتياطي الإجباري.

ويوضح الشكل الموالي تطور معدلات الإحتياطي الإجباري و حجم الإحتياطي الإجباري بمليار دينار.

جدول رقم(02): تطور أداة الاحتياطي الإجباري للفترة (2001-2011).

الوحدة: (مليار دينار).

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل الاحتياطي الاجباري %	3	4,25	6,25	6,5	6,5	6,5	6,5
حجم الاحتياطي الاجباري (مليار دينار)	43,5	109,5	126,7	157,3	171,5	184,5	272,1
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
معدل الاحتياطي الاجباري %	8	8	9	9	11	12	12
حجم الاحتياطي الاجباري (مليار دينار)	394,7	394,8	464,7	538,6	717,8	899,8	1003,5

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد 17، ماي 2012، ص9.

إن رفع معدل الإحتياطي الإجباري منذ 2001 يعتبر تشديدا من جانب السلطة النقدية على أهمية هذه الأداة، أين نجد أن النسبة قد إنتقلت من 03% سنة 2001 إلى 4,25% سنة 2002، ثم إلى 6,25% سنة 2003، ثم إلى 6,5% سنة 2004³، وبقيت هذه النسبة ثابتة لمدة 03 ثلاث سنوات 2005, 2006, 2007، إلى غاية صدور التعلية رقم (07-13) المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري، حيث إرتفعت النسبة من 6,5% إلى 8%.

وقد أعتمد إستعمال هذه الأداة بكثرة حيث نرى أن حجم الإحتياطي الإجباري وصل إلى 109,5 مليار دج في 2002 مقابل 43,5 مليار دج في 2001، و 126,7 مليار دج سنة 2003 و 157,3 مليار دج سنة 2004، و

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مرجع سابق، ص.53.

² التعلية رقم (01-01)، المؤرخة بتاريخ 15/06/2001 المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني.

³ التعلية رقم (02-04) المؤرخة بتاريخ 13/05/2004 المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار

النقدي خلال الفترة 2000-2014

171,5 مليار دج نهاية 2005، وإستمر حجم الإحتياطي في الإرتفاع ليصل إلى 272,1 مليار دج و394,7 مليار دج سنتي 2007 و2008 على التوالي، ثم إلى 464,7 مليار دج سنة 2010 و717,8 مليار دج في 2012، ليصل سنة 2014 إلى حجم 1003,5 مليار دج مقابل معدل 12 %

على الرغم من رفع النسبة من 4,25% إلى 8% إلا أنه لا يمكن اعتبارها كأداة تنظيم نهائية للسيولة البنكية، في حين قد يصل إلى 15%،

ثالثا: آلية استرجاع السيولة.

تعتبر هذه الأداة إحدى التقنيات التي استخدمها بنك الجزائر بأسلوب سحب فائض السيولة، والتي دخلت حيز التنفيذ منذ شهر أفريل 2002، والتي هي عبارة عن إيداع طوعي و اختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر، حيث تعتمد هذه الآلية على قيام بنك الجزائر بإستدعاء البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، لوضع حجم سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل حصولها على معدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق (n/360)، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر¹،

وقد سمحت هذه الأداة بإمتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية، وأصبحت هي الأداة المفضلة لدى بنك الجزائر حيث تعتبر الأداة الأكثر مرونة من الإحتياطات الإجبارية، أين يمكن تعديلها يوما بعد يوم وليست إجبارية ما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته، إن فعالية الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية في إمتصاص فائض السيولة في السوق النقدية والأداء الجيد للتضخم المرتبط بهذه الفعالية، قد أدت بمجلس النقد والقرض وبنك الجزائر سنة 2009 إلى تعزيز الإطار التنظيمي المتضمن وسائل إدارة السياسة النقدية، وقد تمت في 2009 مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر بموجب تنفيذ أهداف السياسة النقدية المحددة من طرف مجلس النقد والقرض، وهذا بناء على المادة 62 من الأمر 03-11 وتماشيا مع التطورات على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب الأزمة المالية الدولية.

¹رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخ في الجزائر(2000-2011)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، 2013، ص.200.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

وعليه أصدر مجلس النقد والقرض النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وإجراءاتها، وقد وحد هذا النظام عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدي، ويحدد هذا النظام بشكل خاص مايلي¹:

- الأطراف المقابلة لعمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر والعقوبات التي يمكن أن تتعرض لها هذه الأطراف في حالة عدم إحترام التزاماتها،
- الأوراق المؤهلة التي يقبلها بنك الجزائر كضمان لهذه العمليات الخاصة بالتنازلات المؤقتة أو النهائية وكذا طريقة تقييمها،
- عمليات السياسة النقدية وبشكل خاص العمليات التي يمكن أن يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية.

وعلى هذا الأساس كانت كل عمليات السوق (عمليات إعادة التمويل الأساسية، عمليات إعادة التمويل لمدة أطول، عمليات الضبط الدقيق، العمليات الهيكلية) محل التطوير اللازم.

- التسهيلات الدائمة (تسهيلة التسليفة الهامشية، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة)، بصفتها عمليات تتم بمبادرة من البنوك، كأطراف مقابلة لعمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر، والتي شهدت تعزيزا في إرسائها التنظيبي،
- إجراءات حركة الأموال الخاصة بعمليات السياسة النقدية، التي تتم حصريا عبر نظام الدفع الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة والذي هو قيد التشغيل منذ فيفري 2006،

إجراءات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية التي تم نديقتها وتتمثل إجراءات المناقصات الدورية المدعوة (مناقصات عادية) وتلك المتعلقة بالمناقصات السريعة أو عن طريق العمليات الثنائية.

وقد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، بإعتبار أن العوامل المستقلة المقاصة لها².

¹ التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، مرجع سابق، ص.ص. 149-150.

² محمد لكصاسي، تطورات الوضعية النقدية والمالية في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، أكتوبر 2008.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

رابعاً: التسهيلات الخاصة بالوديعة.

تم إدخال هذه الأداة سنة 2005 وهس تقنية تسمح للبنوك بإنجاز ودائع 24/24 سا لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل قرض تمنحه البنوك التجارية لدى بنك الجزائر مقابل فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها وبمعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر،

وعلى الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008، فمعدل الفائدة على التسهيل الخاصة بالوديعة يمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة إلى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل إنعدام عمليات إعادة الخصم و إعادة التمويل لدى بنك الجزائر¹.

تمكن بنك الجزائر من خلال أداة تسهيلات السيولة أن يسحب من النظام البنكي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها والجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم(03): معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2001-2015).

الوحدة: (نسبة مئوية)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المعدل على استرجاع السيولة لسبعة أيام %	-	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	1.25
المعدل على استرجاع السيولة لثلاثة أشهر %	-	-	-	-	1.9	2.0	2.5	2
فوائد تسهيلات الايداع %	-	-	-	-	0.3	0.3	0.75	0.75
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
المعدل على استرجاع السيولة لسبعة أيام %	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	
المعدل على استرجاع السيولة لثلاثة أشهر %	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	
فوائد تسهيلات الايداع %	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	

المصدر: النشرة الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، سبتمبر 2011، ص17.

¹رايس فضيل، مرجع سابق، ص.201.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار

النقدي خلال الفترة 2000-2014

يلاحظ من هذا الجدول تذبذب في معدلات الفائدة على إسترجاع السيولة الأسبوعية والربع سنوية ما يدل على ديناميكية هذه الأداة، في حين يلاحظ إستقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع، أين نلاحظ إنخفاض معدل إسترجاع السيولة لسبعة أيام من 2,75% سنة 2002 إلى 1,75% سنة 2003، ثم 0,75% سنة 2004، لتعود للإرتفاع بنسبة 1,25% و تبقى هذه النسبة ثابتة لسنتي 2005 و 2006، ثم في سنة 2009 نلاحظ ثبات المعدل على إسترجاع السيولة بالقيمة المقدرة ب 0,75%، مع وجود ثبات نسبي في فوائد تسهيلات الفوائد التي نلاحظ في سنة 2005 و 2006 نسبة 0,3%، وأرتفعت النسبة قليلا لتصل إلى 0,75% سنتي 2007 و 2008 على التوالي، لترجع إلى 0,3% والثبات منذ سنة 2009.

خامسا: عمليات الأمانة.

يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لتوفير السيولة بالتعديل في معدل الفائدة المتفاوض عليها، ويحدد مبلغ هذا التدخل بناء على الوضع الذي يتصوره والمقاييس التي يحددها، وتقوم على مبدأ يتمثل في أن كل بنك مقرض عليه أن يقدم ضمانات تتمثل في سندات عمومية أو خاصة يلتزم بها أمام البنك المقرض، بمعنى أنها عمليات مضمونة تعتمد على تسليم أو التنازل مؤقتا عن سندات مقابل دين، أي قروض ممنوحة لمدة معينة منذ يوم إجراء العملية، وتكون هذه القروض مضمونة لمدة القرض، وعند إنقضاء أجل القرض يرجع البنك المقرض السندات للبنك المقرض، حيث أنه لم يتم أستعمال عمليات الأمانة إلا في شكل ضخ للسيولة رغم أنها ذات إتجاهين، وذلك منذ أن عرف النظام البنكي فائضا في السيولة فهي لم تستخدم ونلاحظ أيضا تراجع مستمر في سعر الفائدة الذي يحدده بنك الجزائر في السوق النقدية كسعر توجيهي ومرجعي من 10,75% إلى 4,5%، (8,75%) في سنتي 2001 و 2003 على التوالي، حيث بقي ثابت سنتي 2001 و 2002، حيث إستمر في هذا الثبات حتى سنة 2006¹.

سادسا: عمليات السوق المفتوحة.

تتمثل هذه الأدوات في تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع وشراء السندات العمومية و التي يكون تاريخ إستحقاقها أقل من ستة (06) أشهر، وسندات خاصة قابلة للخصم، أو بغرض منح القروض وقد حدد القانون (90-10) القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجريها على العمليات، على

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص.195.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

أن لا تتجاوز سقف 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة، غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر رقم (03-11) المتعلق بالنقد والقرض في المادة رقم (54) منه، كما لايسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة¹، رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية، ومنذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لإمتصاص السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل لإستعمالها كأداة نقدية فعالة وعلى الرغم من هذه الجهودات بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002 و إلى غاية سنة 2009، رغم أن دورها يبقى مهم وفعال وقوي الذي يسمح بتعديل السيولة البنكية².

¹المادة رقم(41) من الأمر (03-11).

Banque d'algérie,Evoution Economique et monétaire en algérie,rapport 2005, Op,Cit,p163

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

المبحث الثاني: تحليل الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

سننطلق من خلال هذا المبحث إلى تطور السياسة النقدية في الجزائر و ذلك من خلال تحليل تطور الكتلة النقدية وقابلاتها خلال فترة الدراسة وذلك في المطلب الأول، كما سنتناول أهم المؤشرات النقدية التي تستهدفها السياسة لنقدية في المطلب الثاني.

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

شكلت متابعة تعزيز الوضعية النقدية والتحسين الواضح في السيولة لدى البنك إلى تكوين الأسس المحددة لتطورها، وهو ما يؤثر بعمق على الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية، وقد خصصنا هذا المطلب لمعرفة تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها.

أولاً: تطور الكتلة النقدية.

تعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في أي إقتصاد، وتتكون الكتلة النقدية في الجزائر من العناصر التالية¹:

أ. **النقود الورقية**: تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.

ب. **النقود الكتابية**: تتمثل في الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية و ودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير و الأموال الخاصة المودعة لدى الخزينة، والتي تتداول عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب بنك آخر.

ج. **أشباه النقود**: وتشمل الودائع لأجل لدى البنوك التجارية، والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض، والتي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصادية، وهي تشكل ما يسمى بالسيولة المحلية M_2 .

تمكن بنك الجزائر من التحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية مقارنة مع تلك المحددة من قبل مجلس النقد والقرض وهذا يعكس قدرته على ضبط العرض النقدي بالأدوات التي إستعملها،

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 198.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

والجدول التالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر.

جدول رقم(04): تطور الكتلة النقدية للفترة 2000-2014.

الوحدة: (مليار دينار).

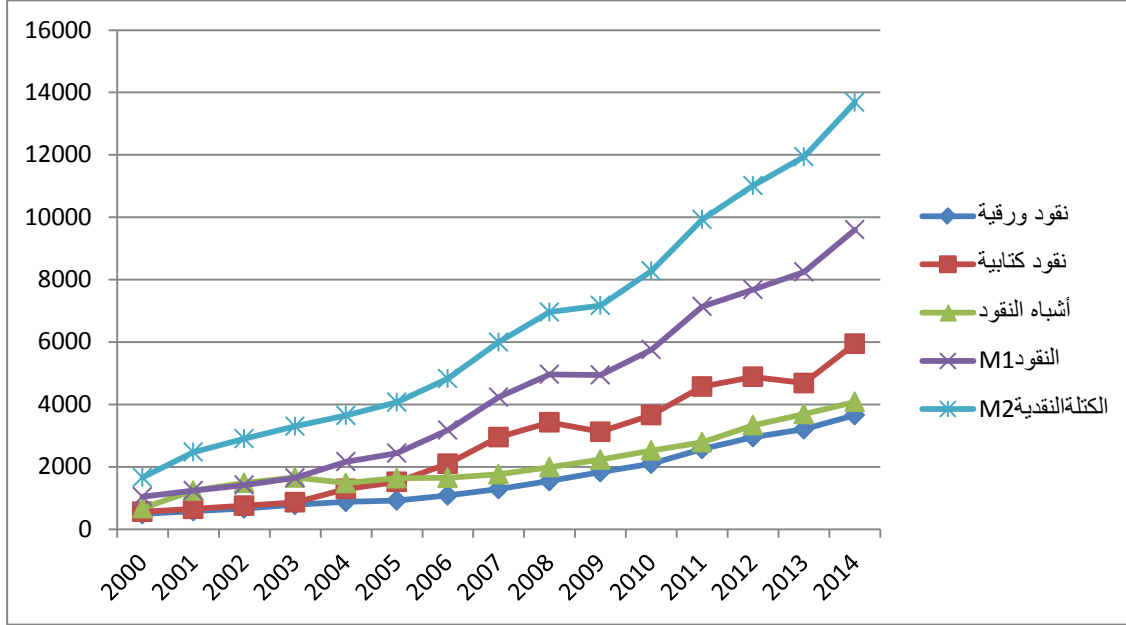
السنوات	النقود الورقية	النقود الكتابية	أشباه النقود	النقود M_1	الكتلة النقدية M_2
2000	484,9	556,4	671,9	1041,3	1659,2
2001	577,2	651,3	1235,0	1238,5	2473,5
2002	664,7	751,6	1485,2	1416,3	2901,5
2003	781,3	862,1	1656,0	1643,5	3299,5
2004	874,3	1291,3	1478,7	2165,7	3644,4
2005	921,0	1516,5	1632,9	2437,8	4070,4
2006	1081,4	2096,4	1649,8	3177,8	4827,6
2007	1284,5	2949,1	1761,0	4233,6	5994,6
2008	1540,0	3425	1991,0	4964,9	6956,0
2009	1829,9	3120,5	2228,9	4944,2	7173,1
2010	2098,6	3657,8	2524,3	5756,4	8280,7
2011	2571,5	4570,2	2787,5	7141,7	9929,2
2012	2952,3	4885,2	3333,6	7681,5	11015,1
2013	3204,0	4681,5	3691,7	8249,8	11941,5
2014	3658,9	5944,1	4083,7	9603,0	13686,8

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم 05-32، 2008-2015، ص11.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

الشكل رقم(13): تطور الكتلة النقدية للفترة 2000-2014

الوحدة: (مليار دينار).



المصدر: من اعداد الطالبه اعتمادا على معطيات الجدول.

نلاحظ من الجدول أن نمو الكتلة النقدية سجل إرتفاعا من سنة أخرى ففي سنة 2000 قدرت الكتلة النقدية ب 1659,2 مليار دج إلى 13689,8 مليار دج سنة 2014، وهذا راجع إلى تطبيق سياسة نقدية توسعية، بحيث في سنة 2001 إرتفعت الكتلة النقدية إرتفاعا طفيفا قدر ب 2437,5 مليار دج وهذا راجع إلى توسع شبكة الكتلة النقدية، وفي سنة 2002 بلغت نسبة الكتلة النقدية 2901,5 مليار دج ويرجع سبب الإرتفاع إلى إرتفاع قيمة صافي الأرصدة الخارجية، وإستمرت قيمة الكتلة النقدية بالإرتفاع حيث بلغت 5994,6 مليار دج سنة 2007، وتواصل الإرتفاع في السنوات الأخيرة ليلبغ 2880,7 مليار دج سنة 2010، مقابل 7173,1 مليار دينار سنة 2009، أما في سنتي 2011 و2012 نلاحظ نمو حجم العرض النقدي، والسبب يعود في ذلك إلى تحسن وإرتفاع حجم الودائع لدى البنوك.

وهذا يدل على عدم السيطرة في معدل نمو الكتلة النقدية وبديل هذا التزايد في الكتلة النقدية إلى الإرتفاع الذي سجلته قيمة الأرصدة الخارجية الصافية، و قدرت الكتلة النقدية نهاية ديسمبر 2013 قيمة 11941,51 مليار

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

دج مقابل 11015,14 مليار دج نهاية سنة 2012 هذا يؤكد تباطؤ وتيرة التوسع النقدي التي تميزت بها سنة 2012، ورافقه تباطؤ التوسع النقدي سنة 2013 الذي سجل نمو برقم واحد.

ثانيا: مقابلات الكتلة النقدية.

إن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها من يقابلها في جانب الموجودات من ميزانية النظام البنكي، وهذا المقابل يظهر في شكل أصول خارجية (ذهب و عملات أجنبية)، وتسليفات للخزينة العمومية، وقروض مقدمة للاقتصاد، وتعرف مقابلات الكتلة النقدية بأنها مجموع التسليفات العائدة لمصدري النقد وشبه النقد وعل هذا الأساس فالتطورات التي تحدث على الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الأولى إلى مقابلات الكتلة¹.

1. صافي الأصول الخارجية.

الأصول الخارجية تتيح خلق حقوق على باقي دول العالم، ويمكن تحليل الأصول الخارجية من حساب ميزان المدفوعات وتشمل مجموع وسائل الدفع الدولية لدى الجهاز البنكي، ويكون مصدرها صادرات السلع والخدمات، المداخل الصافية لرؤوس الأموال، تحويلات الأشخاص إلى الداخل.

إن مصدر الأصول الخارجية في الجزائر مرتبط أساسا بإيرادات قطاع المحروقات، مما يجعل إحتياجات الصرف الرسمية التي يحوزها بنك الجزائر تشكل المصدر الأول للتوسع النقدي، إن عملية تحويل الموارد بالعملات الأجنبية المرحلة إلى الجزائر والمتنازل عنها لبنك الجزائر بقوة القانون فيما يتعلق بإيرادات صادرات المحروقات، إن هذه الأصول في إرتفاع مستمر كل سنة، غير أن هذه النسبة تختلف من سنة لأخرى، أحيانا تسجل إرتفاعا مقارنة بنسبة النمو المسجلة في السنة السابقة و أحيانا تسجل انخفاضا عن تلك المسجلة في السنة السابقة،

إن حيازة مخزون من وسائل الدفع الدولية يجب أن يتماشى مع إحتياجات الإستيراد للبلاد، بحيث تتيح للبلاد هامش أمان فيما يتعلق بتمويل الواردات من الخارج، وفي حالة عجز أو نقص في هذه الوسائل قد يتسبب في إضطرابات الواردات.

¹ وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، مرجع سابق، ص.160.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

يلاحظ أن حجم الأصول في إرتفاع مستمر كل سنة حيث إنتقلت من 775,9 مليار دج سنة 2000 إلى 1310,8 مليار دج سنة 2001، ثم 1755,7 مليار دج سنة 2002، وتواصل إرتفاع الأصول الخارجية في السنوات الموالية ب (1755,7، 2342,6، 3119,2 و 4179,7) مليار دج في السنوات الموالية تتابعا 2005، 2002، 2003، 2004 ثم عادت إلى الإرتفاع نتيجة لإرتفاع أسعار المحروقات لتصل إلى 5515 مليار دج سنة 2006، وإستمر هذا الإرتفاع سنتي 2007، 2008، لتصل إلى 10886 سنة 2009، وكانت نسبة الزيادة قد سجلت تراجعا وذلك بسبب تأثير الأزمة المالية العالمية على أسعار المحروقات، وتواصل إرتفاع نسبة الأصول الخارجية في سنة 2010 ليلبغ 11997 مليار دج وفي سنة 2011 بلغ 13922,4 مليار دج و بقي الإرتفاع مستمر في السنوات 2012، 2013، 2014 لتبلغ القيم على التوالي 14940 مليار دج، 15225,2 مليار دج، 15330,6 مليار دج

2. القروض المقدمة للاقتصاد.

هي عبارة قروض ممنوحة من طرف الجهاز البنكي إلى الأعوان الاقتصادية غير الماليين من أجل مواجهة احتياجاته، وتنقسم القروض إلى:

- قروض مقدمة من طرف بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتهم من السيولة النقدية، حيث تقدم هذه القروض على أساس القيام بإعادة خصم الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لقاء تعاملها مع الأعوان الاقتصاديين غير الماليين لبنك الجزائر بصفته الملجأ الأخير للاقراض.
- قروض صادرة عن البنوك التجارية لصالح الأعوان الاقتصاديين بمقدار معين بإستعمال الشيكات أو التحويلات.

كانت القروض المقدمة للاقتصاد في تذبذب حيث بلغت سنة 2000 نسبة 1779,8 مليار دينار ثم بلغت 1266,8 سنة 2002، وكانت كل سنة تسجل إرتفاعا مقارنة بالسنة السابقة أو إنخفاضا حيث كانت تعتبر سنة 2002 الإنطلاقة الجديدة للقروض، وكانت السيولة الفائضة لدى البنوك أدت إلى زيادة حجم القروض المقدمة للاقتصاد وإرتفعت إلى 1380,2 مليار دج سنة 2003، وإستمر حجم القروض المقدمة للاقتصاد في الإرتفاع

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

ويمكن تحديد العلاقة بين السياسة النقدية وتمويل الاقتصاد عن طريق المضاعف النقدي، وهذا الأخير هو العلاقة بين النقود الأساسية التي يصدرها بنك الجزائر والكتلة النقدية¹.

ومثلت القروض إلى الاقتصاد نهاية 2007 قيمة 2205,2 مليار دج من إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات وذلك بالتأثر بالانتعاش والتوسع في الكتلة النقدية، وهذا الإستمرار في الإرتفاع يؤكد على إنتعاش الإقتصاد الجزائري، ثم تواصل في الإرتفاع من 2615,5 مليار دج سنة 2008 إلى 3086,5 مليار دج سنة 2009، و 3268,1 سنة 2010، و في السنوات الأخيرة تميزت القروض المقدمة للاقتصاد بالإرتفاع حيث بلغت في سنة 2011 قيمة 3726,5 مليار دج، و 4287,6 مليار دج سنة 2012، إلى أن وصل إلى 5156,3 مليار دج سنة 2013، و 5314 مليار دج سنة 2014.

3. القروض الموجهة للدولة.

تتمثل القروض الممنوحة للدولة المتمثلة في الخزينة العمومية، في العناصر التالية:

- تسبيقات البنك المركزي للخزينة،
- الإكتتاب في سندات الخزينة من طرف البنوك التجارية،
- ودائع المؤسسات و الأشخاص في حسابات الخزينة ومنها الحسابات البريدية (قروض اخرى).

في حالة حدوث إختلال في توازن ميزانية الدولة تلجأ إلى بنك الجزائر لمنحها قروض تسد بها عجزها وتعالج بها الإختلال، وتقدم له الخزينة قابل ذلك سندات تعترف فيها بمديونتها له "أذون الخزينة"، وقد سجلت القروض الموجهة للدولة إنخفاضا نتيجة تسديد ديون الخزينة إتجاه البنوك، مما سمح لها بتقليص لجوءها إلى بنك الجزائر لإعادة التمويل، وكانت قد ساهمت القروض المقدمة للدولة في إنشاء النقود في السداسي الأول لسنة 2002، على عكس ما حصل في السداسي الثاني الذي تميز بتقليص الموارد المخصصة من طرف الخزينة، والذي تزامن مع التوسع الناتج خصوصا عن برنامج الإنعاش الاقتصادي، وإستمرت هذه القروض بالإنخفاض ويعود هذا التراجع المستمر في القروض المقدمة للدولة إلى تحول هذه القروض إلى حقوق تحت تأثير التقليص التدريجي لمديونية الخزينة،

¹رسول حميد، مرجع سابق، ص.119.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

وننتج عن هذا عدم مساهمة القروض الصافية للدولة في خلق النقود لأن ودائع الخزينة العمومية في بنك الجزائر لا تشكل جزءا من الكتلة النقدية.

تعد ديناميكية القروض الموجهة للاقتصاد، المدعمة بالإجراءات التسهيلية والتدعيمية المتخذة من طرف السلطات العمومية بداية السنة، معبرا عنها بالمفهوم الحقيقي، أكثر إعتبارا في 2013 مقارنة ب 2012 وسجلت سنة 2013 رقما قياسيا في مجال نمو قروض الاقتصاد، وارتفعت نسبة القروض للاقتصاد إلى M_2 (خارج قطاع المحروقات)، إلى 45,1% نهاية ديسمبر، وهذا ما يشير إلى تحفيز واضح في الوساطة المالية من زاوية تخصيص القروض، بينما يقل اعتماد تعبئة الموارد على موارد قطاع المحروقات في وقت تبقى فيه إمكانيات معتبرة فيما يخص صيرفة المؤسسات الخاصة والأسر.

حيث نلاحظ أن القروض المقدمة للدولة سجلت تذبذبا في السنوات 2000، 2001، 2002 مع تحسن في الأوضاع الاقتصادية حيث بلغت نهاية 2000 قيمة 506,6 مليار دج، ثم 569,7 مليار دج سنة 2001، وارتفعت قليلا سنة 2002 لتبلغ 576,6 مليار دج، ثم لوحظ تراجع هذه القروض سنة 2003 لتبلغ 423,4 مليار دج، ثم تواصلت قروض للدولة في الانخفاض فس سنة 2004 بلغت (-20,6) مليار دج، و (-933,2) مليار دج سنة 2005، و (-1304,1) مليار دج سنة 2006، وفي السنوات الموالية 2007، 2008 و 2009 بلغت ما قيمتها على التوالي (-2193,1)، (-3627,3)، (-3483,3) مليار دج، ويعود هذا التراجع في القروض المقدمة للدولة إلى تحول هذه القروض لحقوق بسبب تقليص مديونية الخزينة، واستمرت هذه القروض بالإنخفاض حيث بلغت سنة 2010 (-3510,9) مليار دج، وتابع هذا الإنخفاض في السنوات 2011، 2012، 2013، 2014، على التوالي (-3406,6) مليار دج، (-3116,3) مليار دج، (-3235,4) مليار دج، (-2673,7) مليار دج.

والجدول التالي يلخص مقابلات الكتلة النقدية وتطورها في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

جدول رقم (05): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

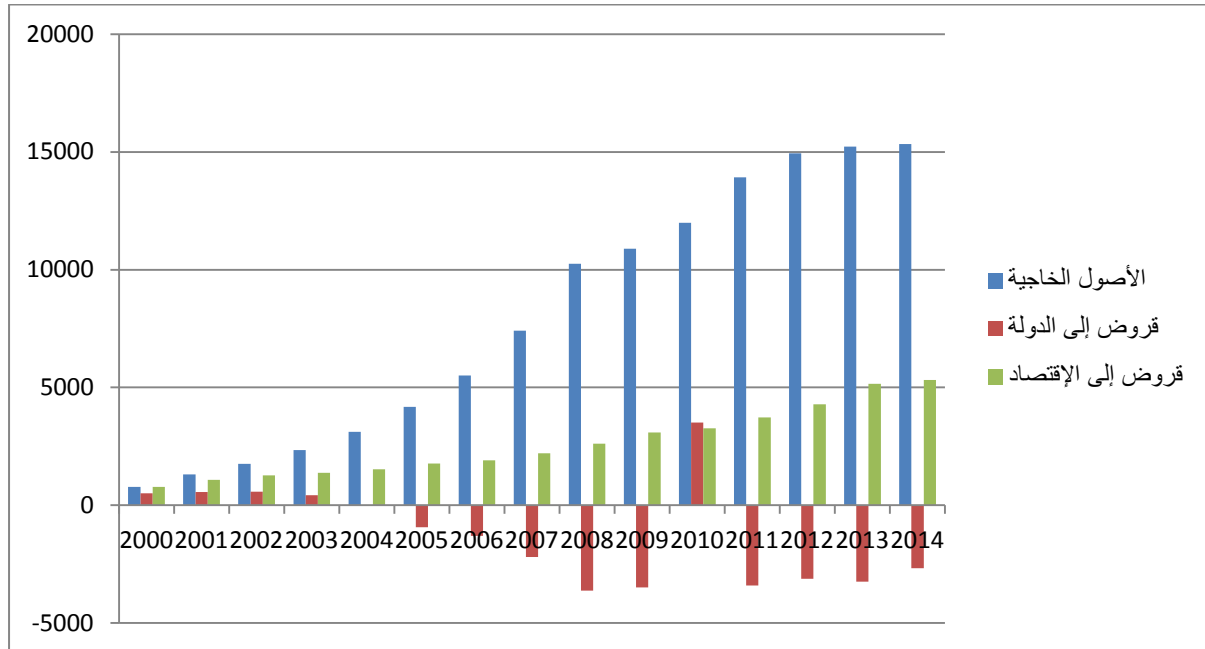
الوحدة: (مليار دينار).

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الأصول الخارجية	775,9	1310,8	1755,7	2342,6	3119,2	4179,7	5515	7415,5
قروض إلى الدولة	506,6	569,7	576,6	423,4	-20,6	-933,2	-1304,1	-2193,1
قروض الإقتصاد	776,2	1078,4	1266,8	1380,2	1535	1779	1905,4	2205,2
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
الأصول الخارجية	10246,9	10886	11997	13922,4	14940	15225,2	15330,6	
قروض إلى الدولة	-3627,3	-3483,3	3510,9	-3406,6	-3116,3	-3235,4	-2673,7	
قروض الإقتصاد	2615,5	3086,5	3268,1	3727,5	4287,6	5156,3	5314	

المصدر: Banque d'agérie, Bulletin Statistique Trimestriel, N° 03, OP, Cit, P17.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

الشكل رقم(14): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014



المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على الجدول.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

المطلب الثاني: تطور أهم المؤشرات المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة
2000-2014.

سعت السلطة النقدية في الجزائر في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي إلى تحقيق حالة الإستقرار، وفي هذا المطلب سنتناول دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار الداخلي والخارجي خلال الفترة 2000-2014.
أولاً: هدف إستقرار الأسعار.

منح بنك الجزائر أولوية كبيرة لهذا الهدف خاصة خلال الفترة 2000-2011 التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية عرفت إرتفاعا ملحوظا في معدلات التضخم وتذبذب في معدلات النمو الاقتصادي، وجاءت خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003 كما يلي: إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على إستقرار الأسعار، بإعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الإستهلاك، وقد أعيدت صياغة هذه الخلاصة في التقرير الأخير كما يلي: إن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الإستقرار من خلال إستقرارية الأسعار بإعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الإستهلاك¹.

إضافة إلى ذلك، تعطي الأحكام التشريعية الجديدة لأوت 2010 (الأمر رقم 10-04 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11)، المتعلق بالنقد والقرض، إرساء قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، ويشكل هنا إصلاحا هاما لإطار الساياسة النقدية مبرزا ضرورة استهداف التضخم.

تنص المادة 35 من هذا القانون على مايلي:

"تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على إستقرار الأسعار بإعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الإستقرار النقدي والمالي"².

¹ محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سابق، ص.12.

² المادة 35 من الأمر رقم 10-04.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار

النقدي خلال الفترة 2000-2014

لهذا الغرض فإن بنك الجزائر يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب، بكل الوسائل الملائة توزيع القرض وتنظيم السيولة ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام البنكي وصلابته.

كان يهدف التنبؤ بمعدل التضخم ومراقبته من طرف بنك الجزائر منذ 2009 على المدى القصير أي تنبؤ شهري لتطوراتها على آفاق سنة واحدة، موازاة مع ذلك عمق بنك الجزائر تحليل محددات التضخم تدعيما لوضع نموذج تنبؤ بالتضخم على 24 شهر ابتداء من سنة 2012.

بناء على الإشارات المتعلقة بتوجه التضخم التي أصبحت تحدد وتتابع بصفة صارمة، يسهر بنك الجزائر على تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير والهدف المسطر من طرف مجلس النقد والقرض، وذلك بتعديل الإدارة العملياتية للسياسة النقدية والعودة لى الهدف خلال فترة معقولة¹.

يسهر بنك الجزائر من خلال الإدارة المرنة للسياسة النقدية على إستقرار الأسعار الذي أسس كهدف صريح منذ 2010 وهو هدف كان متبع من قبل في إطار الإستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية.

ولمعرفة مدى تحقيق هذا الهدف من طرف بنك الجزائر نستعين بالجدول التالي الذي يبين تطور معدلات التضخم.

الشكل رقم(06): تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000-2014.

الوحدة: (نسبة مئوية%)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
التضخم%	0,6	4,3	1,43	4,26	3,97	1,38	2,31	3,68
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
التضخم%	4,86	5,74	3,91	4,52	8,89	3,26	0,6	

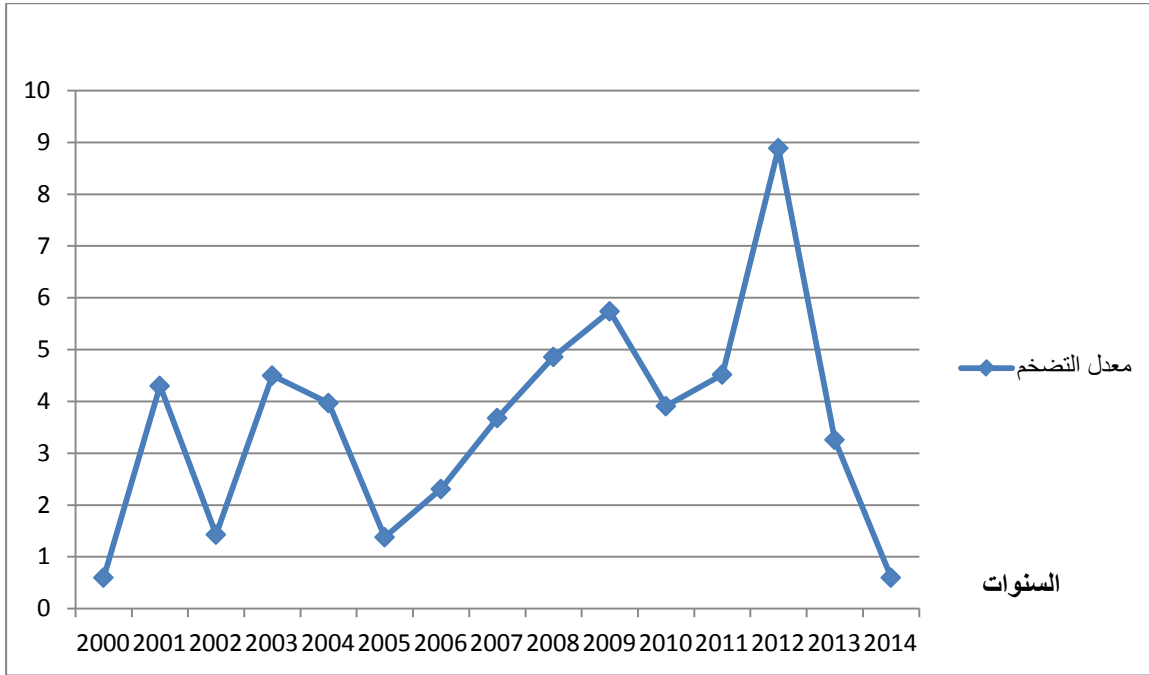
المصدر: التقرير السنوي لبنك الجزائر، نوفمبر 2014، ص.179.

¹التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، مرجع سابق، ص.151.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

الشكل رقم(15): تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000-2014.

الوحدة: (نسبة مئوية)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول.

تشير معطيات الجدول إلى أن معدلات التضخم كانت منخفضة سنة 2000 أين بلغ معدل التضخم 0,6%، وفي سنة 2001 عاد إلى الإرتفاع حيث بلغ نسبة 4,2% وذلك بسبب نمو الكتلة النقدية، نتيجة لبرنامج الإنعاش الإقتصادي (2004-2000)، ثم إنخفض سنة 2002 ب 1,43%، وإرتفع ب 4,26% سنة 2003، وعرف معدل التضخم بين سنة 2004 و 2007 إنخفاضا نسبيا مقارنة بالسنوات السابقة، حيث كان معدل التضخم في سنة 2004 (3,97%)، ثم إنخفض إلى 1,38% سنة 2005 و 2,31% سنة 2006، ثم 3,68% سنة 2007، ويرجع ذلك إلى التطبيق المحكم و الصارم للسياسة النقدية، ثم إرتفع معدل التضخم ليبلغ أعلى نسبة له منذ سنة 2000 ليصل إلى 4,86% و 5,74% سنتي 2008 و 2009 على التوالي مقارنة بمعدل التضخم المستهدف المقدر ب 3%، ويرجع السبب في ذلك إلى إرتفاع التضخم المستورد خاصة في

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

الدول الناشئة، لإرتفاع أسعار المواد الأساسية والمنتجات الطاقوية في مختلف أنحاء العالم¹، غير أن هذا المعدل إنخفض في السنوات الموالية بفضل تدخل الدولة فيما يخص تنظيم وتدعيم الأسعار ليصل سنة 2010 نسبة 3,91% و 4,52% سنة 2011، ثم يرجع ليرتفع مجددا سنة 2012 إرتفاعا كبيرا ليصل 8,89% وهي نسبة لم يتم تسجيلها من قبل، ويشير هذا الإرتفاع إلى أن السبب في ذلك ليس التضخم المستورد فقط و إنما إرتفاع تكاليف الإنتاج و الإستيراد، غير أنه عبر السنوات التي تلت إنخفض ليصل لى نسبة 0,6% سنة 2014 مقانة مع سنة 2013 حيث تمكنت الحكومة من إحتواء التضخم ليبلغ معدل 3,26%.

ثانيا: هدف النمو الإقتصادي.

يعتبر هذا الهدف أيضا من أهم أهداف السياسة النقدية التي نص عليها قانون 90-10 والذي تضمنه أيضا الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، وقد أدت العودة إلى الاستقرار الاقتصادي الكلي سنة 2000 إلى إرساء دعائم تعزيز الاستقرار النقدي والمالي، وتطبيق برنامجي الإنعاش والنمو الاقتصادي، الذي جعل السياسة النقدية توسعية.

والجدول التالي يوضح لنا تطور معدل النمو ومدى تحكم السياسة النقدية في هذا الهدف.

الجدول رقم(07): تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2000-2011.

الوحدة: (نسبة مئوية%)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005
المعدل %	2,4	2,1	4,1	6,9	5,2	5,1
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011
المعدل %	2	3	2,4	2,4	3,3	2,4

المصدر:

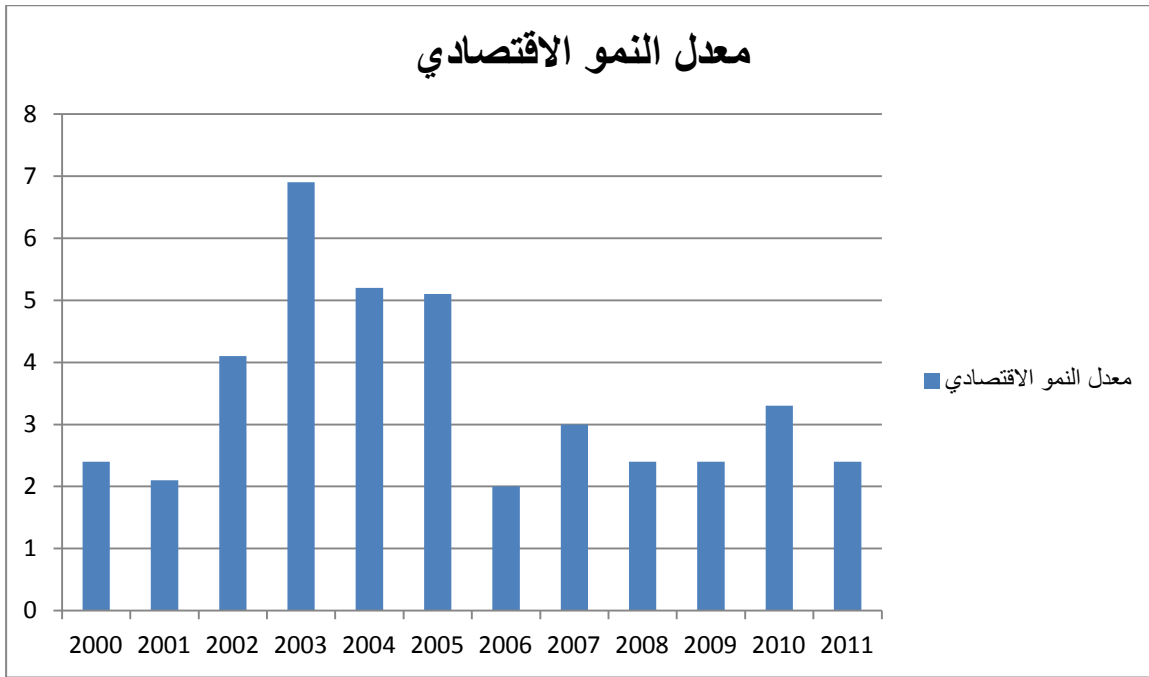
Banque d'algerie , evolution éconmique et monétaire en algerie, Rapport 2008, septembre, 2009,p27.

¹ عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر-(1990-2010)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة، 2012/2013،ص.138.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

الشكل رقم(16): تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2000-2011.

الوحدة: (نسبة مئوية).



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول.

بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سنة 2000 نسبة 2,4% واستمر النمو في الإنخفاض حيث سجل سنة 2001 معدل 2,1% رغم تحسن بعض القطاعات وبالإعتماد على المخطط الوطني للتنمية، وتنفيذ برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي (2001-2004) والذي كان يرمي إلى تحقيق ثلاثة أهداف أساسية وهي: تحقيق التوازن الجهوي و إنعاش الاقتصاد الجزائري، وإنشاء مناصب الشغل ومكافحة الفقر، ومما هو ملاحظ أن تطور معدل نمو الناتج في الجزائر يتأثر كثيرا بالصدمات الخارجية كالتقلبات الجوية بالنسبة للفلاحة وتقلبات أسعار براميل النفط، حيث يجعل سير وتطور القطاعات مرتبط بقدرات الاستيراد التي تتأثر بالصدمات الخارجية، وهذا ما يؤثر على فعالية السياسة النقدية في الوصول إلى معدلات النمو المرغوب فيها¹.

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص.180.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

ليرجع للإرتفاع سنة 2002 ب4,1%، وتواصل إرتفاع معدل النمو ليصل إلى 6,9% سنة 2003 و 5,2% سنة 2004، والسبب في ذلك إرتفاع معدل قطاع المحروقات الذي وصل معدل نموه إلى 17,5% سنة 2004، وفي سنة 2005 بدأ معدل النمو بالإنخفاض حيث بلغ 5,1% وإستمر في الإنخفاض ليصل إلى 2% سنة 2006، وإستمر معدل النمو الانخفاض و التذبذب حيث بلغ 3% سنة 2007، لينخفض إلى 2,4% وبقي ثابت نسبيا ومستقر في هذا المعدل إلى غاية 2011.

رابعا: تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف.

يدير بنك الجزائر السياسة النقدية في إطار محيط اقتصادي كلي يتميز بتحسن أغلب مؤشراتته الداخلية والخارجية منها، و من أهم مؤشرات الإستقرار الخارجي سعر الصرف وإحتياطي الصرف، ونوضح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(08): تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2000-2014

الوحدة: (مليار دولار).

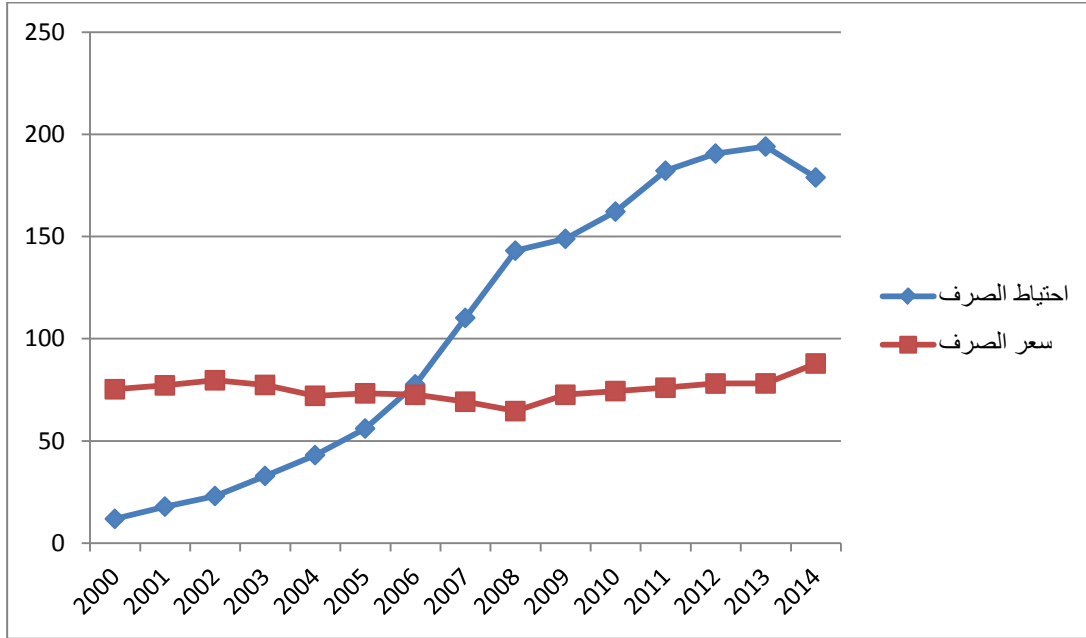
السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
إحتياطي الصرف	11,9	17,9	23,1	32,9	43,1	56,1	77,7	110,2
سعر الصرف	75,3	77,2	79,7	77,4	72,1	73,3	72,6	69,2
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
إحتياطي الصرف	143,1	148,9	162,2	182,2	190,6	194,01	178,9	
سعر الصرف	64,6	72,6	74,4	76,05	78,10	78,15	78,9	

المصدر: التطورات الاقتصادية والنقدية لبنك الجزائر 2005، 2010، 2015.

التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

الشكل رقم(17): تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2000-2014.



المصدر: من اعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول.

من خلال الجدول نلاحظ قفزة إحتياطيات الصرف من 11,9 مليار دولار سنة 2000 إلى 17,9 مليار دولار في سنة 2001، وإستمرت إحتياطيات الصرف في الإرتفاع حيث وصل إحتياطي الصرف سنة 2002 إلى 23,1 مليار دولار، ثم 32,9 مليار دولار في سنة 2003 ليبلغ 43,1 مليار دولار سنة 2004 و 56,1 مليار دولار و 77,7 مليار دولار سنتي 2005 و 2006 على التوالي، أما سنة 2007 كان قد بلغ إحتياطي الصرف 110,2 مليار دولار فيما في سنتي 2008 و 2009 بلغ 143,1 مليار دولار و 148,9 مليار دولار، وإستمر الإرتفاع في إحتياطي الصرف في السنوات 2010، 2011 و 2012 ليصل إلى (162,2، 182,2 و 190,1) مليار دولار، لينخفض نهاية 2014 ليصل إلى 178,9 مليار دولار مقابل 194,01 سنة 2012.

ومن هذا المنطلق تابع بنك الجزائر تطبيق سياسة صارمة لتحقيق الإستقرار في سعر الصرف الفعلي الحقيقي¹ من خلال إدارة سعر الصرف و تدخله في سوق الصرف بين البنوك، لضمان إستقرار سعر الصرف مقابل تقلبات العملات الأخرى،

¹ يمثل معدل سعر الصرف الفعلي الحقيقي مؤشرا مختصرا يتضمن المبادلات التجارية للجزائر مع خمس عشرة دولة من شركائها التجاريين الرئيسيين.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

أما سياسة تسيير سعر الصرف، فإنها تتدرج من قبل بنك الجزائر في إطار سياسة التعويم الموجه إلى معدل صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الرئيسية، أما من زاوية العرض، فإن بنك الجزائر يبقى هو المتدخل الرئيسي في سوق الصرف بين البنوك، على أساس أن جزءا كبيرا من إيرادات صادرات المحروقات تغذي الإحتياجات الرسمية للصرف التي يسيرها بنك الجزائر¹

ثالثا: هدف التشغيل

تمر مكافحة البطالة عبر إنعاش الإستثمار والنمو، لذا فإن تحقيق النمو ينعكس بالإيجاب على هدف التشغيل، الذي يظهر من خلال إنخفاض معدلات البطالة، رغم أن الهدف ليس مشروطا بالسياسة النقدية لوحدها، بل تتشارك فيه مع السياسة المالية، ويمكن ملاحظة وقراءة تطور معدل البطالة في الجزائر من خلال الجدول التالي:

جدول رقم(09): تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة(2000-2010)

الوحدة: (نسبة مئوية%).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005
معدل البطالة%	8,29	27,3	25,9	23,7	20,1	15,3
السنة	2006	2007	2008	2009	2010	
معدل البطالة%	12,3	13,8	11,3	10,2	11,4	

المصدر: عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي-دراسة حالة الجزائر-

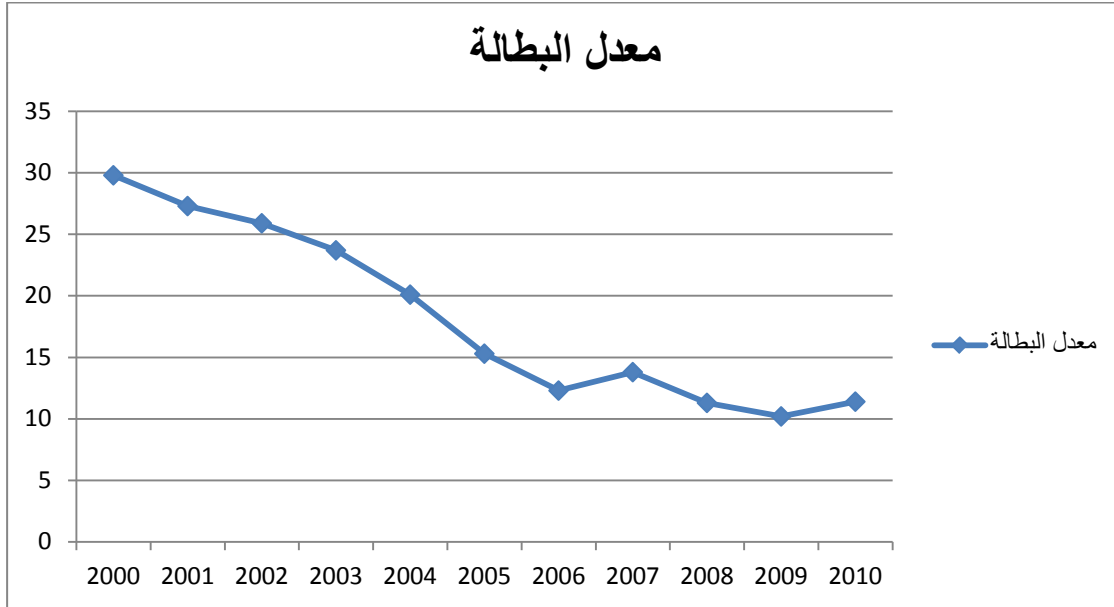
(2010/1990)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة،

2013/2012، ص.141.

¹ محمد راتول، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور خلال الفترة (2010/2000)، بحوث عربية اقتصادية، العدد2014، ص.66، ص.ص.103،102.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

الشكل رقم(18): تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة (2010/2000)



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول.

من خلال معطيات الجدول يتضح أن معدلات البطالة في الجزائر كانت قد مرت بتزايد وإرتفاع كبير خلال سنة 2000 حيث بلغ معدل البطالة نسبة 29,8%، و كان السبب في إرتفاع معدلات البطالة في تلك الفترة السياسة النقدية الإنكماشية المطبقة من طرف السلطة النقدية، و عرفت معدلات البطالة تراجعا نسبيا حيث بلغت سنة 2001 نسبة 27,3%، و بدأت في الإنخفاض سنة بعد أخرى حيث بلغ معدل البطالة 23,7% سنة 2003، وإستمرت بالإنخفاض لتصل إلى 12,3% سنة 2006، ثم إرتفعت سنة 2007 حيث بلغت نسبة 13,8%، لتعود للإنخفاض بعدها لتصل إلى نسبة 10,2% سنة 2009 و 11,4% سنة 2010، ويرجع سبب هذا الإنخفاض إلى تطبيق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي بالإضافة إلى العديد من التدابير التي من شأنها مكافحة البطالة، وعلى الرغم من هذا فإن معدلات البطالة تبقى مرتفعة ما يعني أن السياسة النقدية لم توفق في تحقيق هدف التشغيل لأسباب عديدة منها نقص الإستثمارات.

الفصل الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014

خلاصة الفصل

لقد حاولنا في هذا الفصل أن نتعرض إلى الإطار القانوني والتنظيمي للسياسة النقدية والتعديلات التي طرأت على قانون النقد والقرض، بالإضافة إلى دراسة السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، بالإضافة إلى دراسة تطور مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها، ودور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الداخلي و الخارجي، ومن أهم النتائج المتوصل إليها ما يلي:

- يستمد الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر إلى قانون النقد والقرض والتعديلات التي مسته بعد ذلك؛
- اعتماد السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المتمثلة في هدف إستقرار الأسعار و هدف النمو الاقتصادي على الأدوات الغير مباشرة من بينها معدل إعادة الخصم، بقصد تحقيق الاستقرار النقدي؛
- من أجل ضمان فعالية أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي و تسيير السيولة؛
- اعتماد أساليب مراقبة تطور الكتلة النقدية في الجزائر، ومقابلاتها التي تعبر تتمثل في الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد و القروض المقدمة للدولة.

حاولنا من خلال هذه الدراسة الوقوف على دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2014، مركزين في ذلك على دراسة حالة الجزائر، وسنورد أهم النتائج المتوصل إليها وكذا أهم المقترحات بخصوص تفعيل بقية الأدوات النقدية الغير مباشرة فيما يلي:

1. خلاصة عامة

أخذت السياسة النقدية في الأوقات الراهنة مكانة هامة بين أدوات السياسة الإقتصادية الأخرى، وأصبح دورها مهما من خلال التأثير على مختلف المتغيرات الإقتصادية، ومن خلال هذه الدراسة سوف نحاول معالجة الإشكالية المطروحة المتمثلة في: هل تعتبر السياسة النقدية المتبعة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 فعالة في تحقيق الإستقرار النقدي؟ وقد تطب منا تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول كما يلي:

في الفصل الأول تطرقنا إلى الإطار النظري للسياسة النقدية، من حيث مفهومها، أدواتها وأهدافها.

أما في الفصل الثاني فقد قمنا بإستعراض النظريات في مختلف مدارس الفكر الإقتصادي وذلك من أجل فهم وتتبع السياسة النقدية، ودراسة أثر السياسة النقدية على التوازن الكلي عبرها.

أما الفصل الثالث خصصناه للسياسة النقدية في الجزائر، ودورها في ضبط المعروض النقدي وركزنا في دراستنا على الفترة الممتدة من 2000 إلى 2014، وذلك من خلال دراسة مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر، وركزنا في دراستنا على تطور الكتلة النقدية ومكوناتها.

وقد مكنتنا هذه الدراسة من الإجابة على الأسئلة المطروحة وإختبار الفرضيات المتبنتات وكذا التوصل إلى مجموعة من نتائج.

2. نتائج إختبار الفرضيات

قمنا في مقدمة الدراسة بوضع مجموعة من الفرضيات يمكن إجمالها فيما يلي:

➤ بالنسبة للفرضية الأولى والمتعلقة بفعالية السياسة النقدية وفق النظريات الإقتصادية هي فرضية محققة بحيث يعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية، سياسة محايدة، يكمن دورها في خلق وسائل الدفع لضمان المبادلات وتحقيق الإستقرار النقدي وبهذا فهي فعالة تماما في تغيير مستوى الدخل، أما بالنسبة للنظرية الكينزية من خلال نظرتها الغير حيادية فالسياسة النقدية غير فعالة فعالة في تغيير مستوى الدخل فالتغيير في عرض النقود لا يغير بالضرورة إلى تغيير الأسعار

طالما لم يصل الاقتصاد إلى مستوى التشغيل التام، ويعتبر النقديون أن السياسة النقدية أكثر فعالية فهي تؤثر في الدخل لأنها تقوم بتغيير الأصول التي يرغب الأفراد بالإحتفاظ بها.

➤ وبالنسبة للفرضية الثانية المتعلقة بإستهداف التضخم من طرف السلطة النقدية هي محققة حيث تعتبر السياسة النقدية من بين السياسات المتخذة في علاج ظاهرة التضخم و دعم النمو وتتطلب سياسة إستهداف التضخم أن يكون للبنك الجزائر آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد،

➤ أما الفرضية الثالثة المتعلقة بمراقبة المعروض النقدي والتحكم فيه فهي محققة بحيث كانت عملية مراقبة وضبط المعروض النقدي من طرف السلطة النقدية فعالة وناجحة في تحقيق أهدافها خاصة هدفها الرئيسي لتحقيق إستقرار نقدي من خلال إستقرار الأسعار وقد قامت السياسة النقدية بذلك بصورة جيدة بتركيزها على إستخدام أداة الإحتياطي الإجباري. وأداة إسترجاع السيولة.

3. نتائج الدراسة

من خلال الدراسة تمكنا من التوصل إلى مجموعة من النتائج من أهمها:

- تعتبر السياسة النقدية من أهم مكونات السياسة الإقتصادية، بحيث تستخدم من طرف السلطة النقدية من أجل تحقيق الإستقرار.
- تظهر إستراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لإستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي إختارتها السلطة النقدية، ومن ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية.
- عرف النظام الاقتصادي وبالأخص الجانب النقدي عدة إصلاحات، خاصة وظهور قانون النقد والقرض الذي أعتبر نقلة نوعية في السياسة النقدية من خلال تحديد الأدوات النقدية وإستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي إختارتها السلطة النقدية.
- تتكون أدوات السياسة النقدية من أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة، يكمن الفرق بينها في طريقة تأثيرهما، حيث أن الأدوات الغير مباشرة هي التي تعمل من خلال السوق النقدية.
- صدور تعديلات بعد قانون النقد والقرض 90-10 من أهمها قانون 03-11 والأمر 10-04 الذين قاما بإزالة الغموض حول الهدف النهائي للسياسة النقدية "إستقرار الأسعار".

- تعمل السياسة النقدية على التحكم في المعروض النقدي، حيث ترى الدراسة أن الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من النقود الورقية والكتابية، وأشباه النقود التي عرفت تطورا خلال فترة الدراسة (2000-2014)، وفيما يخص مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر فهي تتكون من الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد، والقروض المقدمة للدولة.
- تعتبر مراقبة وتيرة التضخم الهدف الأساسي للسياسة النقدية التي حددها بنك الجزائر، حيث تم إستهداف معدل التضخم بـ 03% منذ 2003، أين شهد إنخفاضا إلى غاية سنة 2008، حيث إرتفع بنسبة كبيرة، إن أسباب إرتفاع معدل التضخم في الإقتصاد الجزائري ليست نقدية بالكامل، وإنما بسبب التضخم المستورد، وهذا الوضع الذي قيد فعالية السياسة النقدية فهو يعبر عن مدى التبعية الخارجية وضعف الإقتصاد الوطني، لكن مع وضع نسبة لإستهداف التضخم ضمن المجال (04%، 03%) إسترجعت السياسة النقدية مكانتها في التحكم في معدلات التضخم وإنخفاضها مرة أخرى.
- يعد تطبيق مجموعة من التدابير والسياسات بالإضافة برامج الإنعاش الإقتصادي في الجزائر من أسباب إنخفاض معدلات البطالة، وبالرغم من ذلك لم توفق السياسة النقدية في تحقيق هدف العمالة التامة.

4. إقتراحات وتوصيات

- مواصلة العمل على تعزيز إستقلالية البنك المركزي وتطوير نظم المعلومات لديه ليمارس سياسته النقدية بصورة فعالية.
- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة بالأخص أداة معدل إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة والتنويع في إستخدام أدوات السياسة النقدية خاصة من خلال تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر.
- على السلطة النقدية أن تقوم بتوفير الشروط القانونية والتنظيمية لتعزيز سلامة وإستقرار السوق النقدي.
- إدراج السياسة المالية مع السياسة النقدية، بحيث تأثر السياسة النقدية على النقود أما السياسة المالية على الإيرادات، وبالتالي تحقيق فعالية أكبر للإستقرار النقدي.

5. آفاق الدراسة

في إطار دراستنا لموضوع السياسة النقدية والإستقرار النقدي، وجدنا أن هناك العديد من المواضيع تحتاج إلى المزيد من البحث والتفصيل، ولهذا نقترح مواصلة الدراسة والبحث في الموضوع لتغطيته وإثرائه أكثر من خلال المواضيع التالية:

- دور السياسة المالية في تحقيق إستقرار المعروض النقدي في الجزائر .
- أدوات السياسة النقدية الحديثة وأثرها على الإستقرار الداخلي والخارجي.
- العوامل المؤثرة على فعالية قنوات إنتقال أثر السياسة النقدية.

أولاً: قائمة المراجع باللغة العربية

أ. الكتب

1. برعي محمد خليل، سويبي عبد الهادي، النقود والبنوك، مكتبة نهضة الشروق، القاهرة، 1984؛
2. بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004؛
3. بوخاري لولو موسى، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية قياسية لآثار الإقتصادية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010؛
4. بوخاري محمد، الاقتصاد الكلي المعقد، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2014؛
5. حسين رحيم، النقد والسياسة النقدية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010؛
6. رشدي شيحة مصطفى، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، لبنان، 1985؛
7. زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري، الأردن، 2006؛
8. سيد علي عبد المنعم، نزار سعد الدين العيس، النقود والصراف والأسواق المالية، دار حاد للنشر والتوزيع، 2004؛
9. ساكر محمد العربي، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2004.
10. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007؛
11. عبد اللاوي مفيد، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007.
12. فهمي حسين كامل، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006؛
13. قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003؛
14. لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005؛
15. مجيد ضياء، النظرية الاقتصادية "التحليل الاقتصادي الكلي"، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2007؛
16. مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005؛

17. ملاك وسام، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.
18. ناقة أحمد أبو الفتوح، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998؛
19. يعدل فريدة بخراز، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

ب. مجلات، دوريات، دراسات

1. الجارحي معبد علي، علي توفيق، السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، أبوظبي، 1996؛
2. الخطيب نمر محمد، التحليل الإقتصادي الكلي بين النظرية و التطبيق-محاضرات و تمارين، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة ورقلة، 2008/2007؛
3. راتول محمد، كروش صلاح الدين، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (2000-2001) بحوث عربية إقتصادية، العدد 66، 2014.
4. رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العددان 61-62، 2013.
5. لكصاسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004.

ج. ملتقيات ومؤتمرات

1. صالح صالح، أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في الصارف الإسلامية، 18-19-20 أبريل 2010؛
2. لكصاسي محمد، تطورات الوضعية النقدية والآلية في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، أكتوبر 2008.
3. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، إشكالية إصلاح المنضومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000؛

د. رسائل وأطروحات

1. باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر لفترة 1990/2012، شهادة ماجستير، جامعة المدية، 2013-2014،
2. بقبق ليلي إسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقات الداخلية-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة تلمسان الجزائر، 2014-2015،

3. بن طالبي فريد، فعالية السياسة النقدية في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2012-2013،
4. دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، أطروحة دكتوراه غير منشورة في العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006.
5. رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2007-2008،
6. قويدر معيزي، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن افقتصادي حالة الجزائر(1990-2006)، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2007-2008؛
7. لوشان عصام، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر-(1990-2010)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة باتنة، 2012-2013؛
8. لونيس إكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر؛ 2010، 2011؛
9. مدوخ ماجدة، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة(دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير، جامعة بسكرة، 2002-2003؛
10. ولد الشيباني الشيخ أحمد، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، دراسة حالة موريتانيا، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، 2012-2013.
11. شملول حسينة، أثر إستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-حالة الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000-2001.

هـ. التقارير

1. التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، نوفمبر 2014؛
2. النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم 05-32، 2008-2015؛
3. النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد 17، ماي 2012؛
4. النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، سبتمبر 2011؛
5. التقرير السنوي لبنك الجزائر، نوفمبر 2014؛

6. النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 32، بنك الجزائر، ديسمبر 2015؛

و. قوانين ومراسيم

1. قانون 90-10 التعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 14 أبريل 1990، الجريدة الرسمية العدد 16 بتاريخ 1990/10/14.

2. التعليمية رقم (01-01)، المؤرخة بتاريخ 2001/06/15 المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني.

التعليمية رقم (02-04) المؤرخة بتاريخ 2004/05/13 المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني.

المادة 93 من القانون 90-10.

المادة 03: تتم الأمر رقم 11-03.

المادة 41 من الأمر 11-03.

المادة 35 من الأمر رقم 10-04.

ثانيا: قائمة المراجع باللغة الفرنسية

Rapports :

1. Banque D'Algérie, Bulletin Statistique Trimestre N°04, Résultats 2000-2014,
2. Banque d'Algérie, Bulletin Statistique Trimestriel, N° 03, OP, Cit,
3. Banque d'Algérie, Evolution Economique et monétaire en algérie, rapport 2005, Op, Cit,
4. Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en algérie, Rapport 2008, septembre, 2009,
5. Banque d'algérie,Evoution Economique et monétaire en algérie,rapport 2005 . Op, Cit.