

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشيخ العربي التبسي-تبسة-
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الرقم التسلسلي:...../2019

قسم العلوم الإقتصادية

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

الميدان: علوم إقتصادية، علوم تجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم إقتصادية

تخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

أثر تحولات السياسة النقدية على الإستقرار النقدي
في الجزائر خلال الفترة: 2000 م - 2017 م

إشراف الأستاذ الدكتور:

فضيل رايس

إعداد الطالبة:

أسماء بكوش

لجنة المناقشة مكونة من الأساتذة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
أ.د/لطيفة بهلول	أستاذ محاضر أ	رئيساً
أ.د/فضيل رايس	أستاذ محاضر أ	مشرفاً ومقرراً
أ.د/وئام ملاح	أستاذ محاضر أ	مناقشاً

السنة الجامعية: 2019/2018

الإهداء

أهدي هذا العمل

إلى من كانا لي نبراسًا مُضيئًا لدربي منذُ صِغري إلى كِبري، إلى
الوالدين الكريمين أبي الغالي رحمه الله وأنار قبره وجعل مثواه الجنّة
إلى أعلى جوهرةٍ وأثمنَ لؤلؤةٍ والدتي ذات القلبِ الطيّبِ الحنونِ أطال
الله عُمرها في الخير والبركة ورعاية الله وحفظه

إلى من قال فيهم الشّاعر "الدارمي التميمي" :

أَخَاكَ أَخَاكَ إِنَّ مَنْ لَا أَخَا لَهُ *** كَسَاعٍ إِلَى الْهَيْجَاءِ بِغَيْرِ سِلَاحٍ
إلى من شملوني بالعطف وأمدّوني بالعونِ إخوتي وأختي العزيزة حفظهم
الله

إلى كلِّ من يسعى إلى المعرفة بين ثنايا العلم توفيقًا ونجاحًا
إليهم أهدي ثمرةً جُهدِي

شكر و عرفان

أحمدُ اللهَ واسِعَ العطاءِ ذي العظمةِ والكبرياءِ حمداً كثيراً طيباً مباركاً على
فضلهِ وتيسيره لي لإنجاز هذا العمل

أتقدم بأزقى عبارات الشكر الجزيل والتقدير إلى الأستاذ الدكتور

"فضيل ريس" على توجيهاته ونصائحه القيمة وعلى كل المساعدات
التي قدمها لي لإتمام هذا العمل منذ بدايته إلى إتمامه

وأتقدم بالشكر إلى كل من كان سنداً ومعيناً

كما أتقدم بالشكر إلى جميع أساتذة كلية العلوم الإقتصادية والتجارية
وعلوم التسيير

وأتمنى أن يرجع علينا بالنفع العميم

الفهارس

فهرس المحتويات

--	الإهداء
--	الشكر
5	فهرس المحتويات
5	فهرس الجداول
5	فهرس الملاحق
أ-و	المقدمة العامة
ب	مشكلة البحث
ب	فرضية البحث
ب	أهمية البحث وأهدافه
ج	منهج الدراسة
ج	هيكل الدراسة
2	الفصل الأول: مدخل نظري للإستقرار النقدي
3	المبحث الأول : مفاهيم حول الاستقرار النقدي والسياسة النقدية
3	المطلب الأول: مفاهيم حول الإستقرار النقدي
3	أولاً: السوق النقدي
4	ثانياً: تعريف الإستقرار النقدي
5	المطلب الثاني: مفاهيم حول السياسة النقدية
5	أولاً: تعريف السياسة النقدية
6	ثانياً: هيكل السياسة النقدية
7	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية
7	أولاً: الأهداف الأوليّة والوسيطية
7	ثانياً: الأهداف النهائية
10	المبحث الثاني: عوامل وإجراءات تحقيق الإستقرار النقدي
10	المطلب الأول:عوامل تحقيق الإستقرار النقدي
12	المطلب الثاني: إجراءات تحقيق الإستقرار النقدي
12	أولاً: من جانب إدارة السياسة النقدية
13	ثانياً: من جانب إدارة أدوات السياسة النقدية

17	المطلب الثالث: عوامل ضعف السياسة النقدية للدول النامية وشروط نجاحها
18	أولاً: عوامل ضعف السياسة النقدية للدول النامية
19	ثانياً: شروط نجاح السياسة النقدية
21	خاتمة الفصل
23	الفصل الثاني: مؤشرات الإستقرار النقدي
24	المبحث الأول : التغيرات في المستوى العام للأسعار
24	المطلب الأول: تعريف التضخم وأسبابه
24	أولاً: تعريف التضخم
26	ثانياً: أسباب التضخم
27	المطلب الثاني: أنواع التضخم
27	أولاً: حسب إختلاف القطاعات الإقتصادية
28	ثانياً: حسب حدة التضخم
29	المطلب الثالث: آثار التضخم
29	أولاً: الآثار الحسنة
30	ثانياً: الآثار الإقتصادية والإجتماعية
32	المبحث الثاني: سعر الفائدة
32	المطلب الأول: تعريف سعر الفائدة والنظريات المفسرة له
32	أولاً: تعريف سعر الفائدة
33	ثانياً: النظريات المفسرة لسعر الفائدة
36	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الفائدة
36	المطلب الثالث: علاقة سعر الفائدة بالإستقرار النقدي
36	أولاً: سعر الفائدة الإسمي والحقيقي
37	ثانياً: أثر فيشر
39	المبحث الثالث: سعر الصرف
39	المطلب الأول: تعريف سعر الصرف والنظريات المحددة له
39	أولاً: تعريف سعر الصرف
40	ثانياً: النظريات المحددة لسعر الصرف
42	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سعر الصرف
42	أولاً: العوامل الإقتصادية

43	ثانياً: العوامل غير الإقتصادية
44	المطلب الثالث: أنواع نظم سعر الصرف
44	أولاً: نظام أسعار الصرف الثابتة
44	ثانياً: نظام أسعار الصرف المرنة
44	ثالثاً: نظام سعر الصرف الثابت القابل للتعديل
45	رابعاً: نظام التعميم المعمّم
47	خاتمة الفصل
49	الفصل الثالث: مسار الإستقرار النقدي في ظل تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال سنة 2000 م إلى غاية سنة 2017 م
50	المبحث الأول: تطور الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م
50	المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000م-2017م
50	أولاً: تطور الكتلة النقدية في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000م-2017م
53	ثانياً: تحليل مقابلات الكتلة النقدية في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000م-2017م
55	المطلب الثاني: علاقة الكتلة النقدية بالنشاط الإقتصادي خلال الفترة 2000م-2017م
55	أولاً: سرعة دوران النقود
57	ثانياً: سيولة الإقتصاد
60	المبحث الثاني: تحولات السياسة النقدية وتطور مؤشرات الإستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م
60	المطلب الأول: تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م
60	أولاً: أهم التعديلات التي أجريت على قانون النقد والقرض 90-10 منذ سنة 2000م
61	ثانياً: أدوات وأهداف السياسة النقدية منذ سنة 2000م إلى غاية سنة 2017م
69	المطلب الثاني: تطور معدل التضخم ودور السياسة النقدية خلال الفترة 2000م-2017م
70	المطلب الثالث: تطور سعر الصرف ومعدل الفائدة خلال الفترة 2000م-2017م
70	أولاً: تطوّر سعر الصّرف
72	ثانياً: تطوّر معدّل الفائدة
73	المطلب الرابع: معامل الإستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م
76	خاتمة الفصل
78	الخاتمة العامة

82	قائمة المراجع
86	الملاحق

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
51	تطور العرض النقدي (M1) في إقتصاد الجزائر خلال الفترة (2000م-2017م)	01
52	تطور العرض النقدي (M2) في إقتصاد الجزائر خلال الفترة (2000م-2017م)	02
54	تطور مقابلات الكتلة النقدية في إقتصاد الجزائر خلال الفترة (2000م-2017م)	03
56	حساب سرعة دوران النقد في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000م-2017م)	04
57	تطور مؤشرات السيولة النقدية في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000م-2017م)	05
62	تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2000م-2017م)	06
63	تطور معدل عمليات السوق المفتوحة خلال الفترة (2000م-2017م)	07
64	تطور معدل الإحتياطي الإجباري خلال الفترة (2000م-2017م)	08
66	تطور معدل إسترجاع السيولة خلال الفترة (2000م-2017م)	09
66	تطور معدل تسهيلات الودائع خلال الفترة (2000م-2017م)	10
67	تطور المعدل المستهدف لمناقصات القروض خلال الفترة (2000م-2017م)	11
69	تطور معدلات التضخم في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000م-2017م)	12
71	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة الدولار الأمريكي خلال الفترة (2000م-2017م)	13
73	حساب معامل الإستقرار النقدي في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000م-2017م)	14

فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
87	تطور الوضعية النقدية في الإقتصاد الجزائري من سنة 2000م إلى غاية سنة 2017م	01
90	المادة 93 من قانون النقد والقرض "معدل الإحتياطي الإجباري"	02

المقدّمة العامّة

المقدمة العامة:

تُعدُّ السياسة النقدية من أهم أدوات تحقيق الإستقرار النقدي في أيِّ إقتصاد، فهي من أكثر الوسائل إستعمالاً في السياسة الإقتصادية ونجاحها مرتبط بمدى دقة ونجاح التعامل معها. فقد أصبح دورها حاسماً في التأثير على مختلف التغيرات الإقتصادية ويظهر ذلك جلياً من خلال إرتباطها بالمؤشرات الإقتصادية، كالمستوى العام للأسعار وتغيرات أسعار الصرف ومعدلات الفائدة، وعندما تتوفر الظروف الملائمة لها تتدخل بأدواتها وإجراءاتها وتعمل على تكييف البيئة المناسبة ومن ذلك تعمل على التأثير في هذه المؤشرات للتحكم فيها والسيطرة عليها، وتعمل الدول على توجيه السياسة النقدية تحت سلطة بنوكها المركزية، وفق المسار الصحيح بما يخدم تحقيق الأهداف المسطرة، ألا وهي إستقرار المستوى العام للأسعار؛ أي محاربة ظاهرة التضخم والحفاظ على هيكل ملائم لأسعار الفائدة والمرونة في مواجهة تقلبات أسعار الصرف.

والجزائر بدورها بمجرد دخولها في مرحلة إنتقالية من الإقتصاد الموجه إلى إقتصاد السوق، وقصد التكيف مع متطلباته تعين عليها منح استقلالية لبنكها المركزي والحرية في تخطيط وتنفيذ السياسة النقدية بعيداً عن كل الضغوطات السياسية والحكومية، ويعتبر قانون النقد والقرض 90-10 أول خطوة في هذا المجال حيث مُنحت الإستقلالية لبنك الجزائر عن الحكومة بموجبه، وتم بعد ذلك إصدار قوانين وتشريعات معدلة لهذا القانون، والجزائر تعتمد على السياسة النقدية تحقيقاً للإستقرار النقدي، هذا الأخير الذي يتحقق وفق مبادئ وإجراءات صارمة وذلك من خلال الحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية خصوصاً عند إرتفاع المستوى العام للأسعار، ونظراً للمشاكل الهيكلية التي يُعاني منها الإقتصاد الجزائري يتبين أن تحقيق الإستقرار النقدي ليس بالأمر السهل، حيث يتطلب الأمر إشراك السياسات الأخرى مع السياسة النقدية لتحقيق هذا الهدف.

ومنذ سنة 2000م دخل الإقتصاد الجزائري مرحلة جديدة تميّزت بوجود فائض سيولة كبير ميّز الوضعية النقدية، وفرض على بنك الجزائر إحداث تغييرات جوهرية وتحولات عميقة في السياسة النقدية سواءً من حيث إعادة بعث الأدوات التقليدية أو باستحداث أدوات جديدة للتعامل مع الوضعية النقدية المعقدة والتي تشكل تهديداً واضحاً للإستقرار النقدي.

مشكلة البحث:

من خلال ماسبق يمكن طرح مشكلة البحث في التساؤل التالي:

كيف أثرت تحولات السياسة النقدية على الإستقرار النقدي في الجزائر، خلال الفترة 2000 م-

2017 م؟

التساؤلات الفرعية:

تدرج من التساؤل الرئيسي للإشكالية المطروحة الأسئلة التالية:

- ماهي العلاقة بين السياسة النقدية ومؤشر المستوى العام للأسعار؟

- ماهو المعامل الذي نستدل به على الوضعية النقدية للجزائر؟

الفرضية الرئيسية:

يهدف البحث إلى إختبار الفرضية العامة التالية:

تؤثر السياسة النقدية في الجزائر على النمو الإقتصادي، من خلال تأثيرها على معدلات التضخم كهدف نهائي وأسمى لها.

الفرضيات الفرعية:

وصولاً إلى الإجابة على الفرضية العامة تم وضع الفرضيات الفرعية التالية:

-الفرضية الأولى: في الجزائر يُعتبر تطوّر المستوى العام للأسعار، أهمّ المؤشّرات تعبيراً عن الإستقرار النقدي خاصة منذ سنة 2000م.

-الفرضية الثانية: يُعتبر معامل الإستقرار النقدي مؤشّر على حالة الوضعية النقدية في الجزائر.

أهمية البحث:

تُنفت طبيعة الموضوع إلى أهمية السياسة النقدية في تقليص الضغوطات التضخمية، من خلال التحكم في أدواتها المختلفة، ففي الجزائر أصبح الحديث عن السياسة النقدية محطّ إهتمام كبير خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 وما جاءت بعده من تعديلات، والتي تُظهر جلياً مدى التوسع في استخدام السياسة النقدية والإشراف عليها كوسيلة لتحقيق الإستقرار النقدي والنمو الإقتصادي.

أهداف البحث:

من بين الأهداف التي تسعى لتحقيقها هذه الدراسة:

-التعرّف على السياسة النقدية ومؤشّرات تحقيق الإستقرار النقدي، الذي يُعدّ من أكثر المواضيع المثيرة للإهتمام والنقاش، لارتباطه الوثيق بالسّاحة المصرفية والمتغيّرات الإقتصادية البارزة في مجال الإقتصاد عموماً وفي المجال النقدي خصوصاً،

-التنويه للدور الذي تلعبه أدوات السياسة النقدية في المحافظة على سيورتها،

-إبراز مدى ملائمة الإقتصاد الجزائري لتحوّلات السياسة النقدية، والتغيّرات المستمرة لمؤشرات الإستقرار النقدي.

أسباب إختيار الموضوع:

تمثّلت الأسباب التي كانت دافعا لاختيار موضوع البحث في:

1-دوافع ذاتية وتمثّلت في الميول الشخصي لمعالجة هذا الموضوع الحيوي،

2-دوافع موضوعية وهي حداثة الموضوع وتعلّقه بالتخصّص، إضافة إلى الكمّ الكبير الذي يحويه من العلوم المفيدة وتوسّعه في كافّة جوانب الإقتصاد، على غرار أن كل من السياسة النقدية والإستقرار النقدي مرتبطان ارتباطاً وثيقاً بالنشاط الإقتصادي، وكل ما يحدث من التطوّرات والتقلّبات التي يشهدها الإقتصاد الجزائري.

منهج الدراسة:

تحقيقاً لأهداف البحث المسطرة، تمّ الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وذلك بالانطلاق من المنهج الوصفي الذي يسمح باستيعاب الجانب النظري لموضوع البحث، والذي من خلاله يتمّ وصف لجميع المتغيّرات فينبّ الدراسة بدءاً بالإستقرار النقدي والسياسة النقدية إلى مجمل المتغيّرات الإقتصادية المتعلقة بها، والهادفة لتقديم إجابة واضحة للتساؤل المطروح وذات علاقة بالجانب التطبيقي الذي يتمحور حول حالة الجزائر، ومن خلال المنهج التحليلي تمّ الإعتماد عليه في الجانب التطبيقي عند دراسة حالة الجزائر وتحليل مؤشرات الإستقرار النقدي في الإقتصادي الجزائري.

هيكل الدراسة:

بهدف التّحقّق من الفرضيات الموضوعية للدراسة وأهدافها المنشودة، قُسم البحث إلى ثلاثة فصول؛ الفصل الأوّل بعنوان مدخل نظري للإستقرار النقدي وقد تمّ تقسيمه إلى مبحثين، تتمحور حول مفاهيم أساسية لكل من الإستقرار النقدي والسياسة النقدية، ومعرفة الظواهر والعوامل التي يتحقّق بفعلها الإستقرار النقدي، محقّقة بدورها الهدف النهائي المرجوّ للسياسة النقدية من خلال أدواتها المختلفة.

الفصل الثاني كان بعنوان مؤشرات الإستقرار النقدي والتي تصبّ في قالبٍ مكوّنٍ من ثلاثة مباحث، مفسّرة ومحلّلة لكلّ مؤشر على حدّى.

أما الفصل الثالث بعنوان مسار الإستقرار النقدي في ظلّ تحولات السياسة النقدية في الجزائر، وتمّ تخصيص الدراسة للفترة الممتدة من سنة 2000م إلى غاية سنة 2017م، والذي جاء فيه مُجمل الإصلاحات التي طرأت على السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري من خلال قانون النقد والقرض 90-10، ومن ثمّ دراسة وتحليل كل مؤشر من مؤشرات الإستقرار النقدي في الجزائر، وتتبع الوضعية النقدية والأدوات المستخدمة من طرف البنك المركزي الجزائري من أجل تحقيق أهدافه.

الدراسات السابقة:

تناولت العديد من الدراسات عدّة جوانب من هذا الموضوع، أهمّها:

- 1* فضيل رايس،** التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر: (1989-2010)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، شعبة إقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر-باتنة، 2012م/2013م، من خلال طرح مشكلة الدراسة المتمثلة في "وجود تغيرات هيكلية في الكتلة النقدية في الجزائر، نتجت أساساً عن تحويل العملة الصعبة الناتجة من تصدير المحروقات إلى عملة محلية والذي أدى إلى وجود فوائض نقدية كبيرة، والسبب في ذلك يعود إلى عدم قدرة الإقتصاد الوطني على استيعاب الموارد المالية الناتجة عن تحويل العملة الصعبة إلى عملة محلية، وفي هذا المجال فإن صياغة وتنفيذ سياسة نقدية نشيطة للتمكن من التعامل مع هذه الآثار النقدية يُعتبر تحدياً كبيراً أمام أصحاب القرار، خاصةً إذا تعلق الأمر بتوفّر قدرة مالية كبيرة مصدرها مورد غير متجدّد، وتحويل هذه القدرة إلى تمويل للإستثمار المنتج والمساهمة في التنمية الإقتصادية"، وكان الهدف من هذه الدراسة إعطاء صورة شاملة عن الجانب النظري والمتعلق بمختلف المتغيرات قيد الدراسة من بينها السياسة النقدية والكتلة النقدية إلى تحليل الوضعية النقدية المحلية وتحليل العوامل المسببة لفائض السيولة في الإقتصاد الوطني، واقتراح سياسة إقتصادية للتعامل مع الوضع الزاهن تسمح بتحويل هيكل الإقتصاد من ريعي إلى متنوع إنتاجياً، وذلك بإسقاط الجوانب النظرية على حالة الجزائر بالتركيز على الفترة 1989م-2010م، ومن بين النتائج التي توصل إليها الباحث: "يجب صياغة سياسات متكاملة فيما بينها، فمن جهة يجب على السياسة النقدية تحمّل مسؤوليتها في توزيع الموارد المالية المتاحة، ومن جهة أخرى على السياسة المالية أن تكون محفزة للإستثمار المنتج كما أن تكون أداة للمحاسبة، ومن المداخل المهمة لاستغلال الفوائض النقدية، الإنفاق على رأس المال البشري لأنه لنجاح المشاريع التنموية الكبرى يتطلّب الأمر رقابة ومتابعة وجوده في الإنجاز.
- 2* سعيدان عمر،** دور البنك المركزي في تحقيق الإستقرار النقدي-دراسة حالة البنك المركزي الجزائري-، مذكّرة مقدّمة ضمن متطلبات نيل درجة الماجستير في إدارة أعمال المؤسّسات، جامعة العربي بن مهيدي

أم البواقي، 2008م/2009م، من خلال البحث في موضوع النقود والسياسة النقدية والبنوك المركزيّة التي تلعب الدور الأساسي في إدارة وتسيير السياسة النقدية بهدف الحفاظ على الإستقرار النقدي وتوصّل الباحث إلى مجموعة من النتائج منها؛ أنّ السياسة النقديّة تُعتبر أداة فعّالة في يد البنك المركزي لمعالجة الإختلالات التي قد تحدّثت في المستوى النقدي، من خلال التأثير في العرض النقدي بواسطة استخدام الأدوات الكميّة وكذلك الأدوات النوعية، والأدوات المطبّقة في الجزائر ساهمت إلى حدّ ما في تحقيق أهدافها وهو الحدّ من التوسّع النقدي وتخفيض معدّلات التضخّم.

3- فضيل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، جامعة تبسة-الجزائر، مجلة الباحث، العدد 10، 2012، حيث تتجسّد مشكلة البحث في توفر فائض نقدي غير مستغل ناتج أساساً عن إختلالات هيكلية في الإقتصاد الوطني وهذا بسبب التبعية المفرطة للخارج خاصّة في مجال التصدير، بالإضافة إلى أن هناك ضغوط تضخميّة بدأت في الظهور، والسبب دائماً الخلل الهيكلي للإقتصاد حيث أن نسبة معتبرة من التضخّم الحالي ناتج عن تضخّم فاتورة المواد الغذائية المستوردة، الشيء الذي يبعث على السعي لوضع سياسة نقدية ملائمة قصد تصحيح هيكل الإقتصاد من خلال البدء في وضع الآليات المناسبة لتتبع الإقتصاد، وتحسين الإنتاج كمّاً ونوعاً وزيادة تنافسية الإقتصاد واستغلال أحسن للموارد النقديّة المتاحة. وقد كان الهدف من هذه الدّراسة تحليل العوامل التي تتسبب في وجود هذا الفائض النقدي والطريقة المثلى لتسيير واستغلال هذه السيولة يتحقّق باستخدام أسلوب معالجة يتلاءم مع طبيعة الموضوع. وقد توصّل الباحث إلى "أنّ الوضعية النقدية في الجزائر غاية في التعقيد، فبالرغم من وضوح أهداف السياسة النقدية كما أقرها قانون النقد والقرض والتعديلات اللاحقة عليه، فإنّه لا يمكن للسياسة النقدية تجاهل أمور أخرى ذات علاقة بهذه الأهداف، فظاهرة فائض السيولة الهيكلي الذي ميّز الإقتصاد الوطني خلال الفترة المدروسة ينبئ بحدوث ضغوط تضخميّة تهدّد الإستقرار الإقتصادي، حيث لا يمكن للسياسة النقدية كما هي مقيدة بأهدافها مساندة الوضع، ففائض السيولة في حدّ ذاته مشكلةً تتطلّب من السياسة النقدية الإهتمام أكثر وإن كان عزل آثار هذا الفائض النقدي الضخم على بقية قطاعات الإقتصاد لن يدوم إلى ما لا نهاية، نظراً لأن أسباب هذا الفائض متعلقة بالخلل الهيكلي للإقتصاد ككل والمتمثّل في الإعتماد على قطاع واحد وهو المحروقات.

4- فضيل رايس، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخّم في الجزائر (2000-2011)، جامعة تبسة-الجزائر، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العددان 21-62، شتاء-ربيع 2013، وتتجسّد إشكالية البحث في التساؤل التالي: ماهي تحديات السياسة النقديّة في الجزائر؟ وماهي المحددات الرئيسيّة للتضخّم في ظل الظروف الحاليّة للإقتصاد الوطني؟، ومنت بين الأهداف التي تسعى هذه الدّراسة لتحقيقها هي التحديات

التي تواجهها السياسة النقدية، والمتمثلة أساساً في الفائض النقدي الذي يعرفه الإقتصاد الوطني، وأسباب التضخم الحالي، والدور المستقبلي للسياسة النقدية. ومنه توصل الباحث إلى نتيجة مفادها أن فعالية السياسة النقدية تعتمد على إجراء إصلاحاتٍ شاملةٍ تمسّ كامل جوانب الإقتصاد، ففي الجانب الحقيقي ليس مهماً حجم الناتج، وإنما تنويع هذا الناتج. أما بالنسبة إلى الجانب النقدي أو المالي، فينصرف الرأى إلى أهمية تفعيل البنوك المملوكة للدولة وتحويل مهامها من بنوك شاملة إلى بنوك متخصصة.

عوائق البحث:

من أهم الصعوبات التي يمكن ذكرها، هي التضارب في الإحصائيات باختلاف مصادرها. سواء على مستوى البنك المركزي الجزائري أو صندوق النقد الدولي، أو الديوان الوطني للإحصائيات وعدم توفر بعضها، بالإضافة إلى عمق الموضوع.

الفصل الأول:

مدخل نظري للإستقرار النقدي

الفصل الأول:

مدخل نظري للإستقرار النقدي

يحظى الاستقرار النقدي باهتمام متزايد من العديد من المفكرين والباحثين في ميدان الإقتصاد فقد أثار جدلاً كبيراً في النشاط الإقتصادي، إذ يُعتبر أهم الركائز التي تعتمد عليها الدولة وضرورة أساسية لإستقرار الإقتصاد الكلي وتحفيز الإستثمار ودفع عجلة التّمية الشاملة، حيث لا استقرار دون تنمية ولا تنمية دون استقرار، والحفاظ على الاستقرار النقدي أصبح يمثل تحدياً كبيراً بالنسبة للسلطات النقدية التي يترأسها البنك المركزي خاصةً في ظلّ حركة رؤوس الأموال، وعلى ضوء سياسة مناسبة تؤول إلى تحقيق التوازن النقدي والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، فتحقيق أي سياسة اقتصادية لا بدّ لها أن تركز على السياسة النقدية كأحد الدعائم وذلك مهما كان النظام الإقتصادي المتبع، إذ ظهر جلياً الإهتمام بالسياسة النقدية في الفكر الإقتصادي خلال القرن الماضي، ثم أخذ هذا الإهتمام يتزايد خاصةً أثناء الأزمات النقدية وعدم الإستقرار الإقتصادي عمومًا والنقدي خصوصًا، وعلى إثر ذلك تم تقسيم هذا الفصل إلى

مبحثين :

المبحث الأول : مفاهيم حول الإستقرار النقدي والسياسة النقدية

المبحث الثاني: عوامل وإجراءات تحقيق الإستقرار النقدي

المبحث الأول: مفاهيم حول الاستقرار النقدي والسياسة النقدية

نظراً للتطورات الاقتصادية المستمرة عرف الفكر الاقتصادي وبالتحديد في جانب الإقتصاد النقدي عدة وجهات، ومدى تأثره بالمتغيرات الاقتصادية المختلفة، وبالمقابل فالبنك المركزي مسؤول عن توفير البيئة المصرفية المناسبة وعن ضمان سلامة الأوضاع المصرفية، في ظل هذه التغيرات والتطورات إلى جانب رسم وتنفيذ السياسة النقدية، وبالنتيجة فقد أصبحت السياسة النقدية تركز على الإستقرار النقدي وتهتم تماماً بتحقيقه من هذا المنطلق يُركّز هذا المبحث على ماهية الإستقرار النقدي والسياسة النقدية، ويصبّ في قالبٍ مكوّنٍ من مطلبين:

المطلب الأول: مفاهيم حول الإستقرار النقدي

المطلب الثاني: مفاهيم حول السياسة النقدية

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

المطلب الأول: مفاهيم حول الإستقرار النقدي

قبل التّطرق إلى مفهوم الإستقرار النقدي، لابد من التّعرف أولاً على السّوق النقدي وأهميته وإبراز مجمل خصائصه.

أولاً: السوق النقدي

1- تعريف سوق النقد وأهميتها:

يقصد بالسّوق النقدي ذلك المجال الذي يتمّ من خلاله وفي إطاره تفاعل قوى العرض والطلب على النقود حتى يتم الوصول إلى تحديد سعر توازني وكمية توازنية لها، غير أنّ تصوير السّوق النقدي بهذا الشكل ينطوي ضمناً على افتراض أننا ننظر إلى النقود كسلعة متميّزة أو أصل معين يوجد له عرض وطلب أصيل، وبالتالي يمكن أن يتحدّد له عائداً أو ثمن. غير أن هذه النّظرة لم تظهر في الواقع، إلّا في وقت حديث نسبياً، ويرجع الفضل في صياغتها وبلورتها بوضوح إلى الإقتصاديّ الشهير "جون مانيارد كينز"، الذي أرسى دعائم النظرية النقدية الحديثة⁽¹⁾، ويتّصف سوق النّقد بعدم وجود موقع معين يحدد نشاط السّوق وإنما يتمّ الإتصال بينهم باستخدام وسائل الإتصال الحديثة والمتعددة.⁽²⁾ تكتسي سوق النّقد أهمية إقتصادية ومالية بالغة، كونها تتضمّن تحليل حركات الأصول النّقدية قصيرة الأجل، من خلال مجموعة من المؤسسات النّقدية والمالية التي تتعامل بالنقود، وتتمثّل أهمية سوق النّقد في تأمين السيولة النقدية وتوفير أدوات الدّفع

¹ - مبارك عبد النعيم، الناقاة أحمد، النقد والصيرفة والنظرية النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997، ص: 189.

² - لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية-دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي-، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010، ص: 81.

للجهاز المصرفي، حتى يتمكن هذا الجهاز من أداء دوره المناط به المتمثل في تمويل النشاط الإقتصادي في مختلف فروعِهِ.⁽¹⁾

2- خصائص سوق النقد: يتّصف سوق النقد بمجموعة من الخصائص تميزه عن غيره من الأسواق، ومن أهم هذه الخصائص نجد مايلي:⁽²⁾

- يتم التعامل في هذه الأسواق بأصول تتمتع بسيولة نسبية، أي يمكن تحويل هذه الأصول إلى نقود خلال مدة قصيرة جداً، ودون خسارة تقريباً،

- يشكّل البنك المركزي والمصارف التجارية وشركات التأمين أهم المتعاملين في هذه السوق، حيث يلعبون دور الوسيط المالي،

- توفّر الأدوات المالية المناسبة والتي بواسطتها تتحقق الاستثمارات المؤقتة في الأصول قصيرة الأجل، وتعتبر الكمبيلات وسندات القبول المصرفية والسندات قصيرة الأجل وغيرها من الأدوات التي يطلق عليها شبه النقود من أبرز الأدوات المالية المستخدمة في هذه السوق،

- توافر هيكل متكامل للسوق، وذلك لأن الأسواق الفرعية تعتمد على هذا الهيكل، لأنها تتأثر بالأجزاء الأخرى من السوق، حيث أنه في ظل التنافس بين الأسواق يتوفر التكامل بينها، وهذا ما يجعل كل واحدة منها يتخصّص في نوع معين من الأصول قصيرة الأجل.

ثانياً: تعريف الإستقرار النقدي

بمفهوم مبسّط يمكننا القول بأن الإستقرار الإقتصادي والإستقرار النقدي هما وجهان لعملة واحدة، لذا فإن وجود فترات من عدم الإستقرار الإقتصادي سيؤدّي بالنتيجة إلى فترات أخرى من عدم الإستقرار النقدي، لذلك نجد أن غاية كل مجتمع هو الحصول على استقرار اقتصادي يتجه نحو تحقيق نموّ مستدام ولو بنسب بسيطة، على أن يقابله حرص واهتمام موازي من قبل صنّاع السياسات النقدية للعمل على تحقيق الإستقرار النقدي، كونه من المستحيل أن نحقق آثار إيجابية على النشاط الإقتصادي دون أن يتوفر أي استقرار نقدي بالمقابل، لذا يمكننا القول أن الحصول على استقرار اقتصادي مرتبط بشكل مباشر باستمرار الاستقرار النقدي من خلال الحفاظ على القوة الشرائية للنقود، وأن يقوم النقد بأداء وظائفه الأساسية عبر الزمن، والذي سيؤدي بالنتيجة إلى انخفاض أسعار تكلفة التمويل واستقرارها، وهو ما سيعود بالنفع على النشاط الإقتصادي من خلال تحفيز وتشجيع الإستثمار واستقطاب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية.⁽³⁾

1 - نفس المرجع السابق، ص: 81.

2 - نفس المرجع السابق، ص: 82.

3 - بقرع سعيد علي، (الإستقرار الإقتصادي والإستقرار النقدي)، تاريخ النشر: 2017/02/15، على الساعة: 10:13، على

فالاستقرار النقدي من أهم مستلزمات النمو السريع المتكامل لكونه أقوى العوامل لتكوين المدّخرات.⁽¹⁾ وعليه يمكن تعريف الاستقرار النقدي على أنه:

*إستقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر صرف الدينار، وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم.⁽²⁾
*ضرورة توفير بيئة مستقرة للنشاط الإقتصادي من خلال تفعيل سياسة نقدية حقيقية وصارمة، وتحديد الإطار العام لعمل البنك المركزي وصلاحياته، كما يعبر الاستقرار النقدي عن حالة إستقرار الأسعار (أسعار المنتجات وأسعار الفائدة وأسعار الصرف) عبر الزمان والمكان، وذلك في إطار سيادة حرية الأسواق، ويعني ذلك أن يكون هنالك تناسب ثابت بين الكتلة النقدية والنتاج الوطني، فكل زيادة (أو نقص) في الكتلة النقدية، لا تقابلها زيادة (أو نقص) مماثلة في الناتج الوطني سوف تخلّ بهذا الإستقرار، وكل ما من شأنه أن يخلّ بهذا الإستقرار (أي المنسوب الثابت) يعتبر قوة إختلالية. وعليه يمكن القول بأن الإستقرار النقدي يتحقق من خلال إدارة سياسة نقدية قادرة على ضبط معدل السيولة المحلية، وإعادة الإستقرار لسوق الصرف الأجنبي، وتقليص الهامش بين سعر الصرف الرسمي والحرّ، كما أن الإستقرار النقدي يتحقق من خلال التوازن النقدي السليم عن طريق الحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية والقضاء كلياً على الظواهر التضخمية، والتوصّل إلى سعر صرف مستقر للعملة الوطنية قائم على مقومات علمية تكفل الثبات والإستقرار المستمر، ويتوافق مع المعطيات الفعلية لقوى العرض والطلب.⁽³⁾

المطلب الثاني: مفاهيم حول السياسة النقدية

سيتمّ التركيز في هذا المطلب على موضوع السياسة النقدية، وإبراز أهم المفاهيم التي تتعلق بها.

أولاً: تعريف السياسة النقدية

هنالك العديد من التعاريف للسياسة النقدية، نذكر منها التعاريف التالية:

*يقصد بالسياسة النقدية مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والإئتمان، وتنظيم السيولة العامة للإقتصاد، وبتعبير آخر هي مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الإقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي.⁽⁴⁾

¹-الروبي نبيل، نظرية التضخم، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، 1984، ص:403.

²-طوقان أمية، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية العالمية، محافظ البنك المركزي الأردني، 23 تموز 2005، ص:04.

³-سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الإستقرار النقدي-دراسة حالة البنك المركزي الجزائري-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة الماجستير في ادارة اعمال المؤسسات، جامعة العربي بن مهدي أم البواقي، 2009، ص:106.

⁴-بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون الجزائر، 2004، ص:98.

* هي أهداف البنك المركزي في مُمارسة رِقَابَتِهِ على النِّقْد، وأسعار الفائدة، وشروط الإئْتِمان.⁽¹⁾

* يمكن تعريف السِّياسة النِّقْدية بمعناها الضِّيق على أنها مجموعة الإجراءات التي تستخدمها السلطات النِّقْدية المتمثلة بالبنك المركزي لمراقبة عرض النِّقْد، وفي ظل هذا المفهوم عرّفها (kent) بأنها مجموعة الوسائل التي تتبّعها الإدارة النِّقْدية لمراقبة عرض النِّقْد، بهدف بلوغ أهداف إقْتصادية محدّدة لتحقيق الإِسْتِخدام الكامل، أما السِّياسة النِّقْدية بمعناها الواسع فيمكن تعريفها على أنها جميع الإجراءات التي تُتَّخَذ من قبل الحكومة، والبنك المركزي والخزينة، بقصد التّأثير على مقدار توفير واستعمال النِّقْد والإئْتِمان، وكذلك الاقتراض الحُكومي (حجم وتركيب الدِّين الحُكومي)، وتهدف هذه الإجراءات ليس التّأثير على عرض النِّقْد فحسب، بل تشمل السِّياسة الإقْتراضية للقطاع الحُكومي وما تُخلِّفه من انعكاسات واضحة على عرض النِّقْد.⁽²⁾ تُعدّ السِّياسة النِّقْدية إحدى السِّياسات الإقْتصادية المهمّة التي تستخدمها الدّولة جنباً إلى جنب مع بقية السِّياسات الأخرى؛ كالسِّياسة الماليّة والسِّياسة الدخليّة وسيساسة سعر الصّرف وغيرها، لغرض التّأثير على المتغيّرات الإقْتصادية المختلفة، بغية تحقيق الإِسْتِقرار الإقْتصادي الذي يُعدّ أحد متطلّبات تحقيق التنمية في البلدان النامية، والحدّ من التّشوّهات في الإقْتِصاد المحلّي عبر تحقيق الكفاءة في تخصيص الموارد على الاستخدامات المختلفة وتوسيع القاعدة الإنتاجية⁽³⁾، حيث تلعب السِّياسة النِّقْدية دوراً محورياً في إرساء المقومات الأساسية للنمو الإقْتصادي القابل للإِسْتِمرار، لاسيما وأنّ الهدف الرئيسيّ للسِّياسة النِّقْدية المتمثّل في تحقيق الإِسْتِقرار النِّقْدي الذي يُعتبر بمثابة المرتكز الأساسي لحفز الإستثمارات المحليّة، وجذب الإستثمارات الخارجيّة، كونها تُعدّ المحرّك الأساسي لعجلة النّشاط الإقْتصادي.⁽⁴⁾

ثانياً: هيكل السِّياسة النِّقْدية

تتكون السِّياسة النِّقْدية من هيكلين اثنين، هما:⁽⁵⁾

* المؤسّسات المشرفة على الحياة النِّقْدية والمصرفيّة في البلاد، وتتكوّن من:
-البنك المركزي الذي يلعبُ عدّة أدوارٍ،

¹ -بول.آ.سامويلسون، وويليام نوردهاوس، ترجمة هشام عبد الله، مراجعة أسامة الدباغ، الإقْتِصاد، الطبعة الثانية، دار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص:782.

² -طاهر فاضل البياتي،ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الإقْتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2013، ص:240-241.

³-حيدر نعمة بخيت، سياسات الإِسْتِقرار الإقْتصادي في مصر والصين والولايات المتحدة، دار آمنة للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص:65.

⁴-أنس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص:177.

⁵-خبابة عبد الله، الإقْتِصاد المصرفي،البنوك الإلكترونيّة-البنوك التجاريّة-السِّياسة النِّقْدية، مؤسسة شباب الجامعة، الجزائر، 2008، ص:199.

-الخزينة العمومية التي تلعب دوراً كبيراً في الإشراف على الجهاز البنكي،
-وزارة المالية التي تُسيطر بطريقة مباشرة على الحياة المصرفية عن طريق الخزينة، وعن طريق تأثيرها على البنك المركزي من خلال هيأته المنظمة، والتي تتكفّل الدولة بطريقة أو بأخرى بتعيين أعضائه.
*التنظيمات المكلفة بمراقبة الضمان الائتماني، فعلى سبيل المثال في الجزائر مجلس النقد والقرض الذي أُسس سنة 1990م، ويضمّ هذا المجلس مجموعة أعضائه من محافظ بنك الجزائر ووزير المالية، أمين الخزينة العمومية وممثلين عن البنوك وقطاعات النشاط الإقتصادي.

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

تتمثل أهداف السياسة النقدية في الأهداف الأولية والوسيطيّة التي تُساعد في تحقيق الأهداف النهائية لها.

أولاً: الأهداف الأولية والوسيطية

1-الأهداف الأولية: تُعتبر الأهداف الأولية متغيّرات يحاول البنك المركزي بها التأثير على الأهداف الوسيطية، وتتمثل فيمايلي:⁽¹⁾

-مجمّعات الإحتياجات النقدية: تُعرف القاعدة النقدية أو النقد ذي الأثر القوي على أنّها الأصول التي يُمكن استخدامها في المعاملات، وتتكون القاعدة النقدية من زاوية استخدامها من العملة في التداول والاحتياطي النقدي للمصارف التجارية، والذي ينقسم بدوره إلى الاحتياطي القانوني والاحتياطي الإختياري.
-ظروف سوق النقد: يُقصد بهذا المصطلح مدى سهولة أو صعوبة أسواق الائتمان، ويعني ذلك قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدّل نموّ الائتمان، ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقتراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية، يتمثل في سعر الفائدة على الأرصدة المقدّمة لمدة قصيرة وذلك لمدة يوم أو يومين بين البنوك، هذه المجموعة تحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدّل الأرصدة المصرفية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد.

2-الأهداف الوسيطية: الهدف الوسيط عبارة عن متغيّر يمكن للسلطة النقدية أن تمارس عليه تأثيرها بشكل مباشر وسريع بواسطة أدواتها الخاصة، تتمثل الأهداف الوسيطية بمتغيّرات نقدية كلية مثل (M1) و (M2)، وسعر الفائدة⁽²⁾.

ثانياً: الأهداف النهائية

تتمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيمايلي:⁽³⁾

¹- لحو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 61-62.

²- نفس المرجع السابق، ص: 63.

³- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار زهوان للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص، ص: 429-430.

- تحقيق مستوى مقبول من الإستقرار النقدي والإقتصادي، من خلال تجنّب التغيّرات المؤثّرة على قيمة العملة الوطنيّة داخلياً وخارجياً، والتي تنشأ عن التغيرات في المستوى العام للأسعار،
- المساهمة في تحقيق معدّلات نمو اقتصادية مناسبة في القطاعات الإقتصادية المختلفة، بما يُحقّق زيادة حجم الدخل القومي ونموّ الناتج المحلي،
- المساهمة في تطوير المؤسسات المصرفية والماليّة والأسواق التي تتعامل فيها هذه المؤسسات (السوق المالي والسوق النقدي)، وبما يخدم تطوير الإقتصاد الوطني،
- المساهمة في تسريع عمليّة التّمية الإقتصادية، وذلك بتوفير المناخ المناسب لتنفيذ مشاريع وبرامج التّمية الإقتصادية والإجتماعية في البلدان النّامية،
- المساهمة في تحقيق التّوازن المطلوب في ميزان المدفوعات،
- إحكام الرّقابة على الإئتمان بما يتناسب والوضع الإقتصادي القائم،
- تعبئة المدّخرات والموارد المالية اللّازمة لتمويل البرامج الإستثمارية،
- العمل على التّوزيع العادل للثروة.

تهدف السياسة النقدية بالأساس إلى مواجهة مشكلة التضخّم أي الإستقرار النقدي، إذ يجب على السياسة النقدية ألا تتوقّف عند تحديد كمية النقود التي تتناسب مع حجم الزيادة في الإنتاج، بل يجب ربط ذلك بكمية النقود التي يُمكن أن تساهم في نمو الناتج الوطني، كذلك تعمل هذه السياسة على كيفية توزيع السيولة بين البنك المركزي من جهة والمؤسسات المصرفية من جهة أخرى، وتحديد أهمية كل مؤسسة في النمو الإقتصادي، فإن هذه السياسة لا تكفي بوصف طريقة الأفراد في توزيع الدّخل بين الإنفاق والإحتفاظ بالسيولة، بل يجب البحث عن الدوافع وراء هذا التّوزيع حيث يتمّ زيادة الإنفاق عندما ينخفض النشاط الإقتصادي ويزداد الإحتفاظ بالسيولة، والعكس عندما يصل النشاط الإقتصادي إلى مرحلة عالية من التشغيل. ومن خلال ماسبق فإن أهداف السياسة النقدية تتمثّل في: إستقرار الأسعار، التّشغيل الكامل، النمو الإقتصادي، وكذلك استقرار القيمة الخارجية للنقد، وتختلف هذه الأهداف من دولة إلى أخرى تبعاً لمستوى التّقدم الإقتصادي، ويتركّز هذا الإختلاف أساساً حول ترتيب الأهداف السابقة حيث يصعب إجراء تعميمات أو تطبيق تجربة دولة على دولة أخرى. ويتفق الإقتصاديون أنّه لنجاح السياسة النقدية في تحقيق الأهداف السابقة يستوجب توفير خمسة شروط: أولها وجود معلومات كافية لاتخاذ القرار، ثانيًا: إمتلاك القدرة على تحليل البيانات والمعلومات، ثالثًا: تركيز التحليل على حل المشكلات وإعطاء نماذج بديلة لاتخاذ القرار، رابعًا: وجود مجموعة تتمكّن من اتّخاذ القرار، خامسًا: وجود أثر التّغذية العكسية.⁽¹⁾

¹- فضيل رايس، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر: (1989-2010)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، شعبة إقتصاد التّمية، جامعة الحاج لخضر-باتنة، 2013، ص:84.

خاتمة المبحث الأول

استهدف هذا المبحث كل من السياسة النقدية والإستقرار النقدي وتحديد متغيراتها الأساسية، فالسياسة النقدية التي تمثل أحد أهم عناصر منظومة السياسات الإقتصادية التي تستهدف بالدرجة الأولى التأثير على العرض النقدي والذي يعتبر المتغير المحوري، المُستخدمة في تحقيق الإستقرار النقدي. من هنا أخذ مجال السياسة النقدية إهتماماً واسعاً من قِبل المفكرين الإقتصاديين، فهي تسعى دوماً إلى بلوغ الأهداف النهائيّة التي لن تتأتى إلا من خلال المُرور بأهداف وسيطيّة تُعتبر حلقة الوصل لتحقيق الأهداف النهائيّة.

المبحث الثاني: عوامل وإجراءات تحقيق الإستقرار النقدي

إنّ فعالية وكفاءة السياسة النقدية في تحقيق الأهداف المرجوة منها، يعتمد على عددٍ من العوامل ومجموعة من الإجراءات التي تستخدمها السلطة النقدية العليا في البلد ممثلة بالبنك المركزي لتنفيذها بالتأثير على حجم النقود المتداولة في الإقتصاد، إمّا بالتوسّع أو الإنكماش، وتحقيق الإستقرار النقدي كهدف نهائي للسياسة النقدية، وبالتالي إرساء أسس النمو الإقتصادي القابل للإستمرار، في إطار التحديات الكبيرة التي تواجهها السلطات النقدية من مختلف المتغيرات والتقلبات الإقتصادية، يتم من خلال ذلك السماح لقوى السوق أن تلعب دورها المهم في هذا الشأن. وعليه سيتمّ في هذا المبحث التطرّق إلى عوامل وإجراءات تحقيق الإستقرار النقدي من خلال مطلبين اثنين كالتالي:

المطلب الأول: عوامل تحقيق الإستقرار النقدي

المطلب الثاني: إجراءات تحقيق الإستقرار النقدي

المطلب الثالث: عوامل ضعف السياسة النقدية للدول النامية وشروط نجاحها

المطلب الأول: عوامل تحقيق الإستقرار النقدي

عوامل تحقيق الإستقرار النقدي التي تنشأ في سوق النقد، هي تلك الظواهر التي يُمكن الحُكم من خلالها على استقرار الوضع النقدي لاقتصاد بلدٍ ما. تتمثّل مُجمل هذه العوامل في النقاط التالية:

- تحقيق التوازن بين كل من عرض النقد والطلب عليه، حيث نعني بعرض النقد كمية النقد المتداولة في الإقتصاد، وهي الكمية التي نجدُها في حوزة الوحدات الإقتصادية المُكوّنة من الأفراد أو العائلات والمشروعات، أي كل الوحدات الإقتصادية باستثناء القطاع المصرفي، ويصدرُ النقد عن الجهاز المصرفي المكوّن أساساً من البنك المركزي، البنوك الإبتدائية أو التجارية وإلى حدّ ما الخزينة العمومية، أمّا كمية النقد المتداولة فإنها تتكوّن من النقد القانوني أو الإئتماني، الذي يُصدره البنك المركزي (الأوراق النقدية والقطع الجزئية) التي تُصدر في بعض البلدان من طرف الخزينة العمومية، والنقد الكتابي أو نقد الودائع الذي تُصدره البنوك الإبتدائية⁽¹⁾. كذلك جرّت العادة عند الإقتصاديّين أن يُعتبر عرض النقد متغيّراً خارجياً، والسبب في ذلك هو أن إصدار النقد مراقبٌ مراقبةً شديدةً من طرف الدولة عن طريق السلطات النقدية (وزارة المالية، البنك المركزي)، وهذه المراقبة لا تمسّ النقد القانوني فحسب، بل تمسّ كذلك النقد الكتابي الذي يصدر من طرف البنوك التجارية، تتمّ هذه المراقبة بواسطة عدّة وسائل كالتدخل المباشر من طرف السلطات النقدية لتحديد حجم نموّ الودائع، أو بطريقة غير مباشرة كفرض على البنوك تكوين احتياطي إجباري، بنسبة معيّنة من الودائع وذلك في شكل نقد قانوني، وهذا يعني أنّ البنوك التجارية لا تُصدر نقوداً

¹ - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية-نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، ص: 222.

كتابيةً إلا بقدر مالدئها من نقود قانونية⁽¹⁾. أما الطلب على النقود فيصدر عن القطاع غير المصرفي، أو ماسميّناه بالجمهور، ويشمل النقد القانوني والنقد الكتابي. يُطلب النقد لعدة أغراض؛ أداء المعاملات المختلفة المخططة وغير المخططة، المضاربة (شراء وبيع الأصول المالية)، الاحتفاظ بجزء من الثروة في شكل نقدٍ سائل، أمّا المتغيرات المحددة لسلوك الطلب على النقد، فهي متنوعة أهمها الدخل، حجم الثروة، أو مختلف الأصول التي يُمكن أن تمثلها (أصول مالية، عينية، وحتى بشرية)، معدّلات الفوائد المتعلقة بها وأذواق وتفضيلات الجمهور، يحلّل "كينز" الطلب على النقود أو الطلب على السيولة، من خلال نظريته في الطلب على النقد أو ما سماه بتفضيل السيولة، أنها تتركز على ثلاثة دوافع رئيسية، وهي دافع المعاملات، دافع الاحتياط ودافع المضاربة، أمّا الطلب على النقد لدافع المعاملات فيتمثل في الحاجة إلى النقد لأداء معاملات شخصية أو عائلية ومعاملات تجارية. تنشأ الحاجة إلى الاحتفاظ بالنقد السائل عن سبب وجود مدة زمنية تفصل بين وقت الحصول على الدخل (أو رقم المبيعات بالنسبة للمشروعات)، والوقت الذي يُنفق فيه، أو بعبارة أدق بينما يحصل الدخل في وقت معين ومرّة واحدة (أسبوعياً، شهرياً، سنوياً)، نجد إنفاقه يتم شيئاً فشيئاً خلال كل الفترة، أمّا المتغير الذي يحدّد سلوك هذا الطلب فإنّه يتمثل في الدخل⁽²⁾، يجب الإشارة إلى أن الفرد لا يعرف بالتّمام، حجم الدخل الذي سوف يحصل عليه في الفترات اللاحقة، وأي نوع من المدفوعات سوف يقوم بها⁽³⁾، أما الطلب على النقود لدافع الاحتياط يُقصد به مواجهة النفقات التلقائية والاستفادة من الفرص غير المتوقعة، والنفقات الفجائية، والتي تنشج عن احتمالات المستقبل المتعلقة بانخفاض الدخل، أو بزيادة الإنفاق، أي لمقابلة بعض المعاملات غير المخطّط لها. العوامل التي تحكم الطلب النقدي بدافع الاحتياط هي نفسها التي تحكم الطلب على النقود لباعث المعاملات. وأمّا بالنسبة للطلب على النقود من أجل المضاربة؛ يدّعي "كينز" أن هناك ظروفاً عديدة تجعل الحائزين على الثروة يلجؤون إلى الاحتفاظ بجزء من هذه الثروة في شكل أصول نقدية سائلة، وهي تلك الأصول التي لا تُدرّ أي مردود بجوار الأصول ذات المردود (أسهم، سندات)، فالطلب على النقود لباعث المعاملات والاحتياط محكوم بتغيرات الدخل النقدي، بالإضافة إلى بعض التغيرات الهيكلية الداخلية، وهي عوامل تتسم بالثبات النسبي على الأقل في المدى القصير، عكس ذلك فإن الطلب على النقود لباعث المضاربة، إنما يُبدي تأثيراً ظاهراً لأدوات السياسة النقدية المختلفة، وخاصة سياسة سعر الفائدة، وإحداث التأثير المطلوب في سعر الفائدة عن طريق ممارسة عمليات السوق المفتوحة⁽⁴⁾.

*ومنه: (5)

1- نفس المرجع السابق، ص: 223.

2- نفس المرجع السابق، ص: 225.

3- مبارك عبد النعيم، النقود والصيرفة والنظرية النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997، ص: 78.

4- أحمد ضياء الدين زيتون، مبادئ علم الاقتصاد، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص: 270.

5- سعيدان عمر، مرجع سبق ذكره، ص: 107.

-تحقيق الإنسجام بين معدّل نمو عرض النقد ومتطلّبات الإنفاق العام خاصّة الإنفاق الإستهلاكي في الميزانية الإعتياديّة والسيطرة على حجم إنفاقها،
-حصول توازن نسبي بين التدفقات السلعية والتدفقات النقدية، لأن أي زيادة في الكتلة النقدية لا تُقابلها زيادة في التدفقات السلعية تؤدي إلى فجوة، وبالتالي حصول الأسعار والتضخم،
-زيادة فاعليّة دور الائتمان المصرفي الممنوح من قبل الجهاز المصرفي للقطاع العام وإلى جميع القطاعات، أي أنّ الائتمان يجب أن يوجّه للقطاعات الإقتصادية السلعية لزيادة الإنتاج، وبالتالي زيادة المعروض السلعي وتخفيف موجة التضخم الحاليّة،
-السيطرة على المصارف الإختصاصيّة (التابعة للقطاع الخاص)، وبرمجة نشاطها المصرفي، بحيث يكون موجّهاً لزيادة وتوسيع الطاقات الإنتاجية للقطاع الخاص وليس لتحقيق الأرباح فقط،
-السيطرة على نشاط مكاتب الصيرفة لجعلها وسيلة من السياسة النقدية للسيطرة على المعروض النقدي وليس المضاربة،
-تثبيت واستقرار الأسعار في السوق المحليّة وهو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية بالحفاظ على القدرة الشرائية للعملة المحليّة،
-المحافظة على نظام سعر صرف يتلاءم مع حاجات الإقتصاد الوطني،
-المساعدة في توفير السيولة النقدية وتوجيه الائتمان إلى الإستخدامات الأكثر إنتاجية،
-المساعدة على الحفاظ على مستوى مناسب من القوى العاملة وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي،
فباستطاعة السياسة النقدية أن تساعد على تحقيق هذا الهدف، وذلك من خلال تقوية الطلب الفعّال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي تنخفض أسعار الفائدة ويزداد الإستثمار فتتخفّف البطالة، وبالتالي زيادة الإستهلاك ثمّ زيادة الدّخل⁽¹⁾.

المطلب الثاني: إجراءات تحقيق الإستقرار النقدي

تتمّ إجراءات تحقيق الإستقرار النقدي من جانبين اثنين، الأول من جانب إدارة السياسة النقدية في حدّ ذاتها، والثاني من جانب إدارة أدواتها. وهو ما سيتمّ توضيحه في هذا المطلب.

*أولاً: من جانب إدارة السياسة النقدية

1- إتجاهات السياسة النقدية:

تتخذُ السياسة النقدية إتجاهين يتماشى كل واحدٍ منهما حسب حالة الإقتصاد والأسباب المؤدّية لتبنيها، يتمثّل الإتجاه الأول في السياسة الإنكماشية أو التقييدية؛ وهي مجموع الإجراءات التي تتبّعها الدول التي يمرّ إقتصادها بظاهرة التضخم، ويكون الهدف من هذه السياسة هو تخفيف حجم السيولة المتداولة في السوق، من خلال اتباع إحدى أدوات السياسة النقدية، أمّا الإتجاه الثاني فيتمثّل في السياسة التّضخّمية أو

¹ -لحو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص:67.

التوسعية وهي الإجراءات التي تتبعها البنوك المركزية لمحاربة ظاهرة الإنكماش، عن طريق زيادة المعروض من السيولة النقدية.

2- قنوات السياسة النقدية

قنوات تأثير السياسة النقدية هي عبارة عن روابط خاصة من خلالها تؤثر السياسة النقدية على الطلب الكلي. أما ميكانيكية تأثير السياسة النقدية فهي تعبر عن عمل قنوات السياسة النقدية في نقل أثرها إلى الناتج والأسعار وفي آجال زمنية طويلة ومتغيرة، وهذه القنوات كثيرة ومتنوعة يصنفها الإقتصاديون حسب ظهورها في الفكر الإقتصادي إلى قنوات تقليدية تتمثل أساساً في قناة سعر الفائدة وما يرتبط بها من قنوات كقناة سعر الصرف وقناة أسعار الأصول المالية والحقيقية، أما القنوات الحديثة فتتجلى في قناة الائتمان.⁽¹⁾

*ثانياً: من جانب إدارة أدوات السياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي ثلاثة أدوات للتأثير على العرض النقدي تسمى الأدوات الكمية (أو الأدوات غير المباشرة)، وهي عمليات السوق المفتوحة التي تؤثر على القاعدة النقدية، والتغيرات في سعر الخصم الذي يؤثر على كمية القروض المخصصة، والتغير في متطلبات الاحتياطي والتي تؤثر على المضاعف النقدي.⁽²⁾

1- عمليات السوق المفتوحة: يدخل البنك المركزي للسوق النقدية كبائع ومشتري للأوراق المالية وخاصة السندات الحكومية (لأنها أكثر أصول السوق المالي سيولة)، بهدف التأثير على حجم السيولة بالشكل الذي يتلاءم مع مستوى النشاط الإقتصادي. فإذا كان الوضع القائم يستدعي اتباع سياسة انكماشية للحد من الضغوط التضخمية. فإن البنك المركزي يدخل كبائع في السوق النقدية والمالية للأوراق المالية إلى الأفراد والمؤسسات كالبنوك التجارية وغيرها، لغرض تخفيض عرض النقد حيث تنقل الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية، وتقل قدرتها على منح الائتمانات، بينما يدخل كمشتري إذا كان الوضع يتطلب إنتهاج سياسة نقدية توسعية، إذ سيضخ كميات من النقود داخل الإقتصاد، فترتفع الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية مما يترتب على هذه العملية زيادة الطلب.⁽³⁾

عمليات السوق المفتوحة مرنة، فيمكن أن تمارس بأي درجة بغض النظر عن مدى صغر الحجم المطلوب إحداثه لتغيير الاحتياطيات أو القاعدة النقدية، فيمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تحقق هذا الهدف بشراء أو بيع أوراق مالية بحجم صغير، فإذا كان التغير المطلوب في الاحتياطيات أو في القاعدة

¹- ليلي بقبق، سنوسي بورقعة، دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في إقتصاديات الإستدانة-حالة الجزائر-دراسة قياسية (1990-2014)، جامعة معسكر، مجلة الإقتصاد والمالية، ص:03.

² - أحمد أبو الفتوح الناقه، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية-مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998، ص:122.

³ - حيدر نعمت بخيت، مرجع سبق ذكره، ص:68.

النقدية كبيراً جداً، فإن عمليات السوق المفتوحة أداة قوية بدرجة تكفي لتحقيق هذا الهدف من خلال شراء أو بيع حجم كبير من الأوراق المالية، إذا حدث خطأ في ممارسة عمليات السوق المفتوحة يمكن للبنك المركزي أن يعكس استخدام تلك الأداة، فإذا قرّر البنك المركزي أن العرض النقدي ينمو بسرعة كبيرة، لأنه قام بعمليات شراء أكثر من اللازم، فيمكنه أن يصحح الوضع بممارسة بيع في السوق المفتوحة.⁽¹⁾

2- سياسة سعر إعادة الخصم: سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك عند تقديم قروض إليها، والهدف من سياسة الخصم هو التأثير على حجم القروض المخصصة، ومن التأثير على القاعدة النقدية المقترضة، فزيادة حجم القروض المخصصة يُضيف إلى حجم القاعدة النقدية، ومن ثم يمكن أن يتوسّع حجم العرض النقدي، بينما أن تخفيض حجم القروض المخصصة يُخفّض حجم القاعدة النقدية المقترضة، مما يُخفّض بالتالي العرض النقدي، ويتم تقديم القروض المخصصة من خلال تسهيلات في البنك المركزي يُطلق عليها نافذة الخصم، حيث يمكن للبنك المركزي أن يؤثر على حجم القروض المخصصة، الأولى بالتأثير على سعر القروض (سعر الخصم)، والثانية بالتأثير على كمية القروض من خلال إدارته لنافذة الخصم. إذ أن رفع سعر الخصم يرفع تكلفة الإقتراض من البنك المركزي، ومن ثم تقلل البنوك ما تأخذه من قروض مخصصة، كما أن تخفيض سعر الخصم سيزيد ما تأخذه من قروض مخصصة.⁽²⁾

يُدير البنك المركزي نافذة الخصم بعدة طرقٍ تمنع إساءة استخدام قروضه، ولكي يحدّ من هذا الإقتراض فعندما يكون سعر الخصم أقل من سعر الفائدة السوقي، فهناك حافزٌ كبيرٌ للبنوك لكي تحصل على القروض المخصصة بسعر خصم منخفض، وإعادة استخدام حصيلة القروض في شراء سندات بسعر فائدة أعلى والبنك المركزي يضع قواعد للحدّ من عدد المرّات التي تلجأ فيها البنوك إلى الحصول على القروض المخصصة، فإذا تردّد بنك على نافذة الخصم مراراً، فإن البنك قد يُغلق النافذة في وجهة ذلك البنك في المستقبل. فاللجوء للنافذة هو إمتيازٌ وليس حقاً للبنك.⁽³⁾

سياسة الخصم هي بمثابة إشارة عن نيّة البنك المركزي بخصوص السياسة النقدية واتجاهاتها في المستقبل، ومن ثمّ إذا قرّر البنك المركزي أن يُبطئ التوسع في الإقتصاد، يجعل سعر الفائدة مرتفعاً، فيمكن أن يرسل إشارة عن نيته في هذا الخصوص، برفع سعر الخصم، وهذه الإشارة قد تساعد على إبطاء التوسع الإقتصادي، لأنّ الجمهور سيتوقّع أن السياسة النقدية ستكون انكماشية نسبياً في المستقبل، فعندما يأخذ سعر الفائدة السوقي في الإرتفاع مقارناً بسعر الخصم، فإن حجم القروض المخصصة سيزيد، ففي هذه الحالة فإن البنك المركزي قد لا تكون لديه النيّة أصلاً لتغيير سياسته لتصبح انكماشية، ولكي يمنع من زيادة حجم القروض المخصصة فقد يرفع سعر الخصم لكي يجعلها متماشية مع سعر الفائدة السوقي وعندما

1 - أحمد أبو الفتوح الناقه، مرجع سبق ذكره، ص: 123-124.

2- نفس المرجع السابق، ص: 124.

3 - نفس المرجع السابق، ص: 125.

يرتفع سعر الخصم قد يفسر هذا الرفع أنه إشارة إلى أنّ البنك المركزي سيتّبع سياسة إنكماشية مع أن ذلك غير صحيح.⁽¹⁾

3- نسبة الإحتياطي القانوني: نسبة المبالغ التي تلتزم بها البنوك التجارية، أو أية مؤسسة تستقبل الودائع بالإحتفاظ بها في الصندوق أو لدى البنك المركزي بموجب القانون أو بطلب من البنك المركزي⁽²⁾، حيث تقضي التغيرات في الإحتياطيات المطلوبة إلى التأثير على العرض النقدي من خلال تأثيرها على مضاعف العرض النقدي، فالزيادة في نسبة الإحتياطي المطلوب يزيد مقدار الإحتياطيات المطلوبة، مقابل كل حجم معين من الودائع، ممّا يخفض مقدار التوسع المضاعف في الودائع والذي يمكن أن يدعمه مستوى معين من القاعدة النقدية، ومن ثم يفضي إلى تخفيض العرض النقدي، والبنك المركزي لديه السلطات في أن يُغير الإحتياطيات المطلوبة.⁽³⁾

يقوم البنك المركزي برفع أو بخفض هذه النسبة للتأثير على احتياطيات البنوك التجارية، ومقدّرتها في منح القروض، فإذا أراد البنك المركزي إتباع سياسة نقدية توسعية، فإنه يخفض المعدل المذكور، بحيث تستطيع البنوك التجارية استخدام جزء مهمّ من ودايعها في منح القروض، والعكس إذا شاء البنك المركزي إتباع سياسة إنكماشية، فإنه يرفع من معدل الإحتياطي الإلزامي، ممّا يقلّل من إحتياطيات البنوك المعدّة للإقراض، ويخفض من مقدّرتها في التوسع في منح القروض والإستثمارات المالية، وهذا يعني أن قدرة البنوك في منح الإئتمان تتناقص مع تزايد نسبة الإحتياطي القانوني، وتزيد قدرتها في منح الإئتمان مع إنخفاض نسبة الإحتياطي القانوني، ويستطيع البنك المركزي إستخدام نسبة الإحتياطي الإلزامي في التأثير على إحتياطيات البنوك التجارية الناجمة عن حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل البلد، لأن رفع النسبة المذكورة يؤدي إلى تجميد قدر أكبر من الإحتياطيات التي حصلت عليها البنوك من الخارج، وبالتالي يحدّ من قدرتها في منح الإئتمان، والعكس إذا حدثت هجرة لرؤوس الأموال نحو الخارج، فيستطيع البنك المركزي التعويض عن ذلك من خلال خفض نسبة الإحتياطي الإلزامي، حيث يُجبر ذلك البنوك على إعادة أموالها الموظفة للخارج ويُجنب ذلك من الإختلال في ميزان المدفوعات.⁽⁴⁾

1 - نفس المرجع السابق، ص:126.

2 - حيدر نعمت بخيت، مرجع سبق ذكره، ص:69.

3 - أبو الفتوح الناقة، مرجع سبق ذكره، ص:128.

4 - هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص:276.

*إلى جانب الأدوات الكمية للسياسة النقدية نجد الأدوات الكيفية أو النوعية أو المباشرة، التي تُستخدم للتأثير على حجم الإئتمان المصرفي بما يتناسب والنشاط الإقتصادي، تتمثل هذه الأهداف في: (1)

1-تنظيم القروض الإستهلاكية: كأن يقوم المصرف المركزي بفرض حدٍ أقصى للأموال التي تستخدمها المصارف في شراء السلع الإستهلاكية المعمّرة، ويمكن تنويع هذا الحد حسب درجة أهمية السلع الإستهلاكية المختلفة، أو يقوم المصرف المركزي بفرض حدود قصوى للمبيعات المؤجلة أو تحديد رصيد من المدفوعات النقدية بطلب من المشتري بنظام التّسيط بأن يدفعه كجزء من قيمة الشراء في حين يمكن تحديد حدود قصوى زمنية تسدد خلالها قيم السلع المختلفة وهو مايؤدي إلى تخفيض عدد الأقساط مع رفع قيمة القسط.

2-السقوف التمويلية: تعمل على الحدّ من التوسع في التمويل الإجمالي وجعله عند المستوى المأمون للتوسع النقدي والتمويلي، الذي يحدد في الخطة وذلك من خلال وضع سقف تمويلي للبنوك التجارية، وأي مصرف يتجاوز سقفه التمويلي يلتزم بأن يودع لدى المصرف المركزي مبلغا يعادل هذا التجاوز، أو أن تفرض عليه غرامة مناسبة حسب تقدير المصرف أو السلطة النقدية.

3-تخصيص التمويل: يستطيع المصرف المركزي أن يضمن توزيعاً هادفاً لاستثمارات المصارف بين الصيغ المختلفة، بالإضافة إلى ضمان تخصيص الأموال في أوجه الإستثمارات التي تُحقق الرفاهية الإقتصادية، من خلال الخطة التي ترسمها الدولة في تحديد أولويات المجتمع وأهدافه، وفي نفس الإطار يمكن للمصرف المركزي أن يُحدد نسب معينة لتمويل القطاعات ذات الأولوية، كتمويل القطاعات الصغيرة الزراعية أو التجارية أو الصناعية بالقروض اللّازمة، وللمصرف المركزي أن يُقدم مساعدةً ماليةً إلى بعض المصارف أو المؤسسات المالية، ليس لكونه المقرض الأخير لتوفير السيولة والإئتمان اللّازم لهذه المؤسسات، وإنما الهدف إعادة التمويل بموجب الخطط الإلزامية لتشجيع التدفقات التمويلية إلى القطاعات ذات الأولوية أو لتشجيع أنشطة معينة.

*هناك أدوات أخرى للسياسة النقدية، يتوقّف مدى إستخدامها على مدى إستجابة المتعاملين الإقتصاديين لقبول هذه الإجراءات وخبرة مكان المصرف المركزي، وتتمثل في: (2)

-الإقناع الأدبي: أو ما يُمكن أن نُطلق عليه سياسة المصارحة، حيث يقوم البنك المركزي بالتأثير على المصارف والمنشآت المالية من خلال المقالات في الصحف والمجلّات والخطب في المناسبات المختلفة، ويحاول المسؤولون عن هذه السياسة تغيير سلوك المنشآت المالية إلى الإتجاه المرغوب فيه، لكن لا يمكن الإعتماد على هذه السياسة فقط، إذ أنها لا تنتج آثاراً إلا إذا دعمتها إجراءات أخرى.

¹ -مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسات النقدية للطلبة الجامعيين- حسب برامج وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، كليات ومعاهد علوم التسيير العلوم التجارية والإقتصادية، تخصصات العلوم المالية، المحاسبة والنقد والبنوك، ص:65.

² - لحو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص:79-80.

تجدر الإشارة إلى أن وسيلة الإقناع الأدبي التي تتخذها البنوك المركزية، تُعدّ من قُبيل الوسائل التي تعتمد على التأثير النفسي من أجل إدارة وتوجيه الإئتمان، كما أنّها غير رسميّة واستخدامها لا يستند إلى أي قانون ملزم بل يعود الأمر إلى التقاليد والأعراف المصرفية، ويتوقّف النجاح المأمول من استخدام هذه الوسيلة على هَيبة ومركز البنك المركزي وعلى شخصيّة الأشخاص القائمين على إدارته. ويأخذ التأثير الأدبي عدّة أشكال:

***أسلوب التعليمات الصريحة:** وهنا يقوم البنك المركزي بإصدار القرارات الملزمة والأوامر المباشرة للمصارف التجارية، حيث تكون ملزمةً بمتابعة هذه التعليمات وإلاّ تعرضت لبعض أنواع العقوبات التي يُخوّل القانون البنك المركزي بفرضها، كتحديد حد أقصى للقروض الواجب منحها أو إلزام البنوك بتوجيه جزء من مواردها لاستثمارات معينة طواعيةً.

***قيام البنك المركزي بعمليات التفتيش المباشر** على عمليات المصارف بصفة دورية كَمَا إقتضى الأمر ذلك لمعرفة مدى تطبيق المصارف التجارية للتعليمات والأوامر الموجهة إليها من طرف البنك المركزي، كما يتلقى هذا الأخير تقارير عن أنشطة البنوك السنوية التي تبين حالة المصارف وسيولتها، وحجم الودائع والقروض.

***قيام البنك المركزي بالتشاور مع البنوك التجارية خصوصاً** إذا ما تعلّق الأمر بصياغة الخطة الإئتمانية للمصارف التجارية، وذلك باستدعاء مسؤوليها لحضور إجتماعات البنك المركزي كَمَا إقتضى الأمر ذلك.

-**التأثير المباشر:** أي الموافقة أو عدم الموافقة على السياسات النقدية المتّبعة من قبل المؤسسات المالية المختلفة، وفرض العقوبات على المؤسسات التي تتنّهج السياسات غير الملائمة من وجهة نظر البنك، وبالتالي فإن البنك المركزي قد يقوم بإجراءات مباشرة تُجاهها كرفضه قبول عملية إعادة الخصم وإمدادها بالإحتياجات النقدية التي تحتاجها وغيرها، فضلاً عن إجراءات متنوعة أخرى تعمل بمثابة رادع لتلك المؤسسات يمنعها من الخروج عن سياسة السّلطات النقدية.⁽¹⁾

المطلب الثالث: عوامل ضعف السياسة النقدية للدول النامية وشروط نجاحها

إن أهداف السياسة النقدية وأدواتها تتعلّق بالدرجة الأولى بالإقتصاديات المتطورة في الدول المتقدمة، وذلك لضعف السياسات النقدية في الدول النامية، كما أن مدى نجاحها يعتمد على عدّة عوامل.

أولاً: عوامل ضعف السياسة النقدية للدول النامية

¹- حيدر نعمت بخيت، مرجع سبق ذكره، ص:72.

تُعاني الدُول النامية من اختلالٍ في البُنْيَان الإِقْتِصَادِي وضعفِ علاقتها الإِقْتِصَادِيَّة، إضافةً إلى هشاشةٍ هيكلها الإِئْتِمَانِي القائمةِ عليه، وعند فحصِ فعاليةِ عواملِ السياسةِ النقديَّة بالنسبة لهذه الدُول نجدُها تعاني من الإِخْتِلالات التَّالِيَّة:⁽¹⁾

-تفتقر لوجودِ أسواقٍ نقديَّةٍ منظمَةٍ، كما أنَّها تتميَّزُ بضيقِ نطاقِ الأسواقِ الماليَّة -إن وجدت-، وهو ما يؤدي إلى ضَعْفِ فعاليةِ سياسةِ معدلِ إعادةِ الخصمِ، واستحالةِ تطبيقِ سياسةِ السوقِ المفتوحةِ على نطاقٍ واسعٍ،

-نتيجةً لضعفِ الدَّورِ الذي يقومُ به البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية، فإن ذلك يحوُلُ دون قيامِ البنوك التجارية بأي دورٍ فعَّالٍ في التأثير على النشاط الإِقْتِصَادِي،

-تميلُ البنوك التجارية في الدول النامية إلى تقديم الإِئْتِمَانِ المصرفي لتمويلِ قطاعِ التجارة (تمويلِ قصيرِ الأجل)، مقارنةً بالتمويلِ المقَدَّمِ للقطاعِ الإِنْتِاجِي (الزراعة والصناعة) وهو تمويلٌ طويلِ الأجل، الذي يُعتبرُ أحدَ دَعَامَاتِ التَّنْمِيَةِ الإِقْتِصَادِيَّة،

-ضعفُ الوعي النقدي والمصرفي، حيث يتَّجِه الأفراد في الدول النَّامِيَّة إلى الاحتفاظِ بموجوداتهم في شكلِ عملةٍ وليس ودائعٍ أو أوراقٍ ماليَّة، وهو ما يدلُّ على ضَعْفِ الدَّورِ الذي تقومُ به الودائع في تسويقِ المدفوعات، الأمر الذي يُقلِّلُ من دورِ البنوك التجارية لهذه الدُول بالمقارنة بالدول المتقدمة الذي يعتمد فيها الأفراد بشكلٍ أساسي في التَّعاملِ على النقود الإِئْتِمَانِيَّة،

-عدم وجودِ استقرارٍ في المناخِ السِّيَاسِي وتقلُّبٍ في وضعِ موازينِ مدفوعاتها وتخلُّفِ النظمِ الضريبية، مما لايشجع على الإِسْتِثْمَارِ الأجنبي، وبالتالي يحوُلُ ذلك دون تحقيقِ أهدافِ التَّنْمِيَةِ الإِقْتِصَادِيَّة والإِجْتِمَاعِيَّة، -من بين أهدافِ السياسةِ النقديَّة هدفِ استقرارِ الأسعار، وإن كان هذا الهدفُ يُلائِمُ إِقْتِصَادِيَّاتِ الدولِ المتقدِّمة فهو لا يُلائِمُ إِقْتِصَادِيَّاتِ الدولِ النامية، حيث أن هذه الأخيرة تعتمد في تمويلِ التَّنْمِيَةِ على وسائلِ التمويلِ التَّضخُّمِي (التمويلِ بالعجز)، والنتيجة لذلك التضخمُ (ارتفاعِ الأسعار)، في البلدان النامية ليس ظاهرةً نقديَّةً فحسب، وإنَّما يُعدُّ ظاهرةً هيكليةً ومؤسَّساتيةً لها أبعادٌ إِقْتِصَادِيَّة واجتماعية وسياسية،

-تركَزُ الدخل والعمالة في الدول النامية على الإِنْتِاجِ الأولي، مع ارتباطها الكبير بالتجارة الخارجية وهذا من شأنه أن يُعَرِّضُ تلك الدول إلى تقلباتٍ إِقْتِصَادِيَّةٍ عنيفةٍ، نتيجةً للتقلباتِ الواسعة في الطلب العالمي على المواد الأولية،

-يَعْتَمِدُ التداولُ النقدي بصفةٍ أساسيةٍ في الدول النامية على النقود الإِئْتِمَانِيَّة (خاصةً النقود الورقية)، أما النقود الصَّرْفِيَّة (النقود الكتابية) فمزال دورها محدوداً كأداة لتسوية المدفوعات (ماعدات العمليات التي تتم بين المؤسسات والشركات، حيث يتم استعمال النقود المحاسبية بشكل مقبول)،

¹ - بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 131-133.

-يرجع تواضع الدور الذي تلعبه النقود المصرفية في التداول النقدي إلى قصور نماء العادات المصرفية لأسبابٍ عدةٍ منها انخفاض مستوى الدخل وانتشار عادة الإكتناز، وعدم إنتشار البنوك والمؤسسات المالية في مختلف أنحاء العالم،

-يقوم النظام المصرفي في الدول النامية بصفةٍ أساسيةٍ على المؤسسات التي تتعامل في الإئتمان قصير الأجل، وحرمان قطاعات هامة من الإقتصاد الوطني من الإئتمان المصرفي طويل الأجل، أضف إلى ذلك عدم كفاية الدور الذي تلعبه البنوك والمؤسسات المصرفية في جمع وتعبئة المدخرات.

ثانياً: شروط نجاح السياسة النقدية

يتوقف نجاح السياسة النقدية في أي دولة، وفي ظل أي نظامٍ إقتصاديٍ على عدة عوامل، أهمها: (1)
-وجود نظام معلوماتي فعال (نوعية البطالة، وضع الميزانية، معدل النمو، ميزان المدفوعات، نوع الإختلال)،
-تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة نظراً لتعارض الكثير من الأهداف،
-هيكل النشاط الإقتصادي (حجم التجارة الخارجية، سياسة الحكومة تجاه المؤسسات، مكانة القطاع العام والخاص)،

كذلك: (2)

-مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الإقتصادية لاسيما النقدية منها،
-تحقق السياسة النقدية فعاليتها في إقتصادٍ ذو سعر صرف مرن أكثر من إقتصادٍ ذو سعر صرف ثابت،
-درجة الوعي الإتحاري والمصرفي لمختلف الأعوان الإقتصادية،
-سياسة الإستثمار (مناخ الإستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب، ومدى حساسية الإستثمار لسعر الفائدة)،
-توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة ومدى أهمية السوق الموازية،
-مدى إستقلالية البنك المركزي على الحكومة.

¹-مفيد عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص:66.

²-بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص:133.

خاتمة المبحث الثاني

من تحليلنا لكلِّ ماسبق، نستخلص أن رسم السياسة النقدية لتحقيق الأهداف النهائية ليس أمراً سهلاً، وإنما يحتاج إلى درايةٍ واسعةٍ بالأدوات وكفاءةٍ عاليةٍ في استخدامها تحقيقاً للأهدافِ المسطرة، حيث تظهر القوةُ الأساسيَّةُ للسلطةِ النقديَّةِ الممثلة بالبنك المركزي في تنفيذ السياسةِ النقديَّةِ وإدارتها بشكلٍ كفؤٍ ومرغوبٍ من خلال قدرتها في التَّحكُّم والتأثير بحجم النقود، وذلك من خلال الإعتقاد على مختلف الأدوات الكميَّة والكيفيَّة والوسائلِ والأساليبِ الفنيَّةِ للسياسةِ النقديَّةِ ومختلف الوسائل الأخرى التي يُمكن أن تلجأ إليها السلطاتُ النقديَّةِ، إضافة إلى إتخاذ كافة الإجراءات اللازمة للإشرافِ عليها والتي تختلف من حيث التطبيق من دولة إلى أخرى وذلك بحسب متغيِّرات كل دولة.

خاتمة الفصل الأول

تمّ في هذا الفصل الإحاطة بكافة الجوانب النظرية المتعلقة بكل من السياسة النقدية والإستقرار النقدي، ونستخلص من خلال ما تطرّقنا إليه أن تحقيق الإستقرار النقدي يكون بوضع خطط وضوابط السياسة النقدية واستخدام أدواتها المختلفة بهدف التأثير على العرض النقدي، حيث يقوم البنك المركزي بمجموعة من التدابير الصارمة لاحتواء السياسة النقدية وبالنتيجة غدت هذه الأخيرة ورغم مرورها بالعديد من التحولات تركّز على تحقيق هدف مركزيّ ألا وهو الإستقرار النقدي، ونقصد هنا الإستقرار الداخلي أي إستقرار المستوى العام للأسعار، المتمثل بتخفيض وكبح التضخم للحفاظ على القوة الشرائية للنقد. والإستقرار الخارجي أي إستقرار سعر الصرف إضافة إلى إستقرار أسعار الفائدة هذا فضلاً عن توفير المتطلبات المالية والهيكلية للنشاط الإقتصادي ونموّه.

الفصل الثّاني:

مؤشرات الإستقرار النقدي

الفصل الثاني:

مؤشرات الإستقرار النقدي

يعكسُ الإستقرار النقدي قدرة الدولة في الحفاظ على زمام الأمور؛ ويبرز ذلك من خلال التّحكم في مؤشّراته النقديّة حفاظاً على مسارها في الإتجاه الذي يخدم مصلحة إقتصاد البلد، وامتصاص العقبات والفوائض النقديّة، وكبح جماح التضخّم خاصّةً، كلّ ذلك من خلال تطبيق السياسة النقديّة المناسبة، والتي تلعبُ الدور الكبير في تعزيز الثقة بما ينسجم وطبيعة النّظام الإقتصاديّ.

يُعالجُ هذا الفصل المؤشرات الثلاثة للإستقرار النقدي من خلال ثلاث مباحث كلّ على حدّي:

المبحث الأول: التّغيرات في المستوى العام للأسعار

المبحث الثاني: سعر الفائدة

المبحث الثالث: سعر الصّرف

المبحث الأول : التغيرات في المستوى العام للأسعار

باعتبار التغيرات في المستوى العام للأسعار أشهر مقاييس التضخم، فقد بدّل الكثير من الإقتصاديّين جهوداً كبيرةً في دراسة هذه الظاهرة، نظراً للأضرار الجسيمة التي يمكن أن تلحقها بالمجتمع واستقرار الإقتصاد بصفةٍ عامّةٍ، والإستقرار النقدي بصفةٍ خاصّةٍ. سنحاول عبر هذا المبحث التعرّف أكثر على هذه الظاهرة، وذلك من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: تعريف التضخم وأسبابه

المطلب الثاني: أنواع التضخم

المطلب الثالث: آثار التضخم

المطلب الأول: تعريف التضخم وأسبابه

تَحظى ظاهرة التضخم باهتمامٍ كبيرٍ من قِبَل متخذي القرار، وذلك لمعرفة الأسباب المؤدّية لإحداثها. أولاً: تعريف التضخم

عرفت البشريّة ظاهرة إرتفاع الأسعار منذ القديم، فكانت قيمة العملة تتأثر بكمية المعدن الثمين المتوفّرة، ويظهر ذلك من خلال إنخفاض قيمة النقود عند اكتشاف مناطق جديدة غنيّة بالذهب أو الفضة، أو عند ابتكار طرق تَعدين الذهب الجديدة من شأنها زيادة كميّته، اهتمّ الإقتصاديّون بدراسة ظاهرة التضخم كاصطلاح يُعبّر عن ظاهرة إقتصادية معينة، أو مجموعة من الظواهر الإقتصادية بهدف الوصول إلى تفسيرٍ وتحديدٍ دقيقٍ لهذه الظاهرة، وشيوع استخدام هذا اللفظ، فإنه لا يوجد اتفاق بين الإقتصاديّين حول تعريفٍ موحّدٍ للتضخم، يلقى قبولاً عامّاً في الفكر الإقتصادي⁽¹⁾. فقد عُرِف بأنه "نقودٌ كثيرةٌ تُطارد سلعاً قليلةً"، وأنه "الزيادة المحسوسة في كميّة النقود" أو أنّه "زيادة الأسعار نتيجةً لزيادة الإصدار أو زيادة الإئتمان المصرفي"، وعلى هذا النحو رَبطت هذه التعاريف بين التضخم وزيادة كمية النقود، ومردّد ذلك أنّ زيادة كميّة النقود كانت ذات علاقة وثيقة بحالات التضخم التي حدثت في الماضي⁽²⁾، ولكنّ الإتجاهات الحديثة تركز في تعريف التضخم على إرتفاع مستوى الأسعار⁽³⁾. من بين المُحاولات البارزة لتعريف ظاهرة التضخم، نجد:⁽⁴⁾

*بيرو: التضخم هو إزدياد النقد الجاهز، دون زيادة السلع والخدمات.

*كورتير: التضخم هو الحالة التي تأخذ فيها قيمة النقود بالإنخفاض، عندما تأخذ الأسعار بالإرتفاع.

¹-بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 139-140.

²-الروبي نبيل، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 13-14.

³-نفس المرجع السابق، ص: 17.

⁴-بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص: 141.

*قمف: إزدياد وسائل الدّفح المستعملة بصورة غير عادية بالنسبة لكمية البضائع والخدمات المعروضة على المشترين خلال مدة معينة.

*ليرنر: زيادة الطلب على العرض.

*روبنس: إرتفاع غير منتظم للأسعار.

*مارشال: التضخم هو الإرتفاع المستمر في الأسعار.

*كلوز: التضخم هو الحركات العامة لارتفاع الأسعار الناشئة عن العنصر النقدي كعامل محرك ودافع.

*بيجو: تتوفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل القومي أكبر من الزيادات في كمية الإنتاج المحققة بواسطة عناصر الإنتاج.

-التضخم (أو معدل التضخم) هو النسبة المئوية للإرتفاع السنوي في المستوى العام للأسعار⁽¹⁾. نظراً لتعدد تعريفات ظاهرة التضخم، إلا أنه يفضل استخدام تعريف ليتمّ إتخاذه أداةً للتحليل إستناداً إلى معيار إرتفاع الأسعار باعتباره أكثر المعايير ملاءمة، ويرجّح التعريف الذي قدّمه Emilé James في هذا المجال، بأنّه "حركة صعوديّة للأسعار، تتّصف بالإستمرار الذاتي، تنتج عن فائض الطلب المتزايد عن قدرة العرض"⁽²⁾، ويتميز هذا التعريف بمايأتي:⁽³⁾

1- أن التضخم حركة، أي عملية ديناميكية يُمكن الوقوف عليها خلال فترة تكون طويلة.

2- أنه حركة أسعار، وبذلك نرفض أي تعريف يستند على خلق النقود، لأنّ الظاهرة الأساسية للتضخم هي إرتفاع الأسعار، وأن إصدار النقود الجديدة بأي صورة قد يلعب دوراً سببياً.

3- أن حركة الأسعار تتّصف بالإستمرار أو الدوام الذاتي، وبعدم الرجوع، يعني أن التضخم يكون في صورته الصريحة ارتفاعاً متواصلاً في الأسعار تنتشر داخل الإقتصاد القومي، فهو ليس ظاهرة وقتية.

4- أنه يقصد بفائض الطلب في هذا التعريف كل من الطلب على الإستهلاك، والطلب على الإستثمار وفائض الطلب عبارة عن الفرق بين الكميّة المطلوبة والكميّة المعروضة عند سعرٍ معين، وأنّ فائض الطلب النقدي في مجموع سوق السلع، ينشأ إذا كانت قيم فائض الطلب في أسواق السلع الفردية موجبة، وأن فائض العرض النقدي في مجموع السلع ينشأ إذا كانت القيم سالبة، أما إذا كانت القيمة الكلية لفائض الطلب في أسواق السلع صفراً، فإنه في هذه الحالة يمكننا القول أن هناك توازناً نقدياً في مجموع سوق السلع، وبنفس الطريقة يمكننا تحديد فائض الطلب في مجموع سوق عوامل الإنتاج.

5- أن هذا التعريف استخدم كلمة فُدرة العرض عوضاً عن كلمة العرض فقط، إذ أن زيادة الطلب في لحظة معينة تتضمن نداءً لزيادة الإنتاج، فإذا استطاعت الأجهزة الإنتاجية تلبية هذا النداء، فإنه لن يحدث تضخّم، ولكنه يحدث فقط إذا اعترض التوسع في الإنتاج بعض العقبات مثل التوظيف الكامل؛ أي الإستخدم الكامل

¹-بول آ. سامويلسون وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 779.

²-الروبي نبيل، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

³- نفس المرجع السابق، ص، ص: 20-21.

للموارد المحلية، أو بعض الإختناقات، وهكذا يجب أن يتوفر شرط أساسي حتى تعرف الحالة بأنها تضخمية، ذلك هو إرتفاع الأسعار بالمفهوم السابق، غير أن هذا الشرط لا يأخذ بالضرورة شكلاً عاماً أيّ تضخم صريح، فمن الممكن أن تتدخل قوى غير إقتصادية من داخل المجتمع في وقت معين بحيث تُوقِف إرتفاع الأسعار عن طريق القيود الإدارية.

ثانياً: أسباب التضخم

فيمايلي موجزٌ للظروف التي تُمكن من وجود البيئة التي ينشأ فيها التضخم، فهي تعتمد بصفة رئيسية في مستويات الطلب والعرض الكليين، حيث يمكن تقسيمها إلى مجموعتين:

1-العوامل الدافعة بالطلب الكلي للإرتفاع: تتمثل هذه العوامل في:⁽¹⁾

-زيادة الإنفاق الإستهلاكي والإستثماري: المتمثل في الزيادة في الإنفاق الكلي التي لا تقابلها زيادة مماثلة في المنتجات والسلع المعروضة، على فرض الوصول إلى حجم التّشغيل الكامل.

-التوسع في فتح الإعتمادات من قِبَل المصارف: فقد ترغب الدولة في تنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج، فتُشجّع المصارف على فتح عمليات التّأمين بوسائلها المعروفة كتخفيض سعر الفائدة، فيزيد إقبال رجال الأعمال على الإستثمار، وهذا بدوره يؤدي إلى إرتفاع الأسعار منبئاً عن ظاهرة تضخمية.

-إحداث عجز في الميزانية: هي وسيلة مُنعمّدة تلجأ إليها الحكومة، وهي على علم بآثارها السيئة، وذلك في سبيل إنعاش الحركة الإقتصادية وتوفير رواج الأشغال وتنفيذ برامجها المدنية والعسكرية، هذا في حالة ما قَبَل مستوى التشغيل الكامل، أمّا إذا كانت جميع العناصر الإنتاجية مشغلة فإن النفقات العامة في هذه الحالة لا تجد لها منفذاً سليماً، وتكون في هذه الحالة سبباً في إرتفاع الأسعار والتي كانت كنتيجة لعدم التوازن ما بين فيض النقد المتداول المتمثل بازدياد الإنفاق العام والمعرض السلعي.

-تمويل العمليات الحربية: ففي هذه الحالة إذا ما رأت الدولة أن قدرتها المالية قد ضعفت، تلجأ إلى أقرب الموارد، وهي آلة الإصدار لتمدّها بالمال اللازم (عندما ينعكس أثر زيادة حجم القوّة الشرائية على إنتاج السلع والخدمات للأغراض الحربية، ولا تكون في نفس الوقت متاحةً للمستهلكين، أو بعبارة أخرى قصور عرض السلع الإستهلاكية، أيضاً عندما تكون هناك ثغرة بين زيادة النفقات الحكومية والإيرادات الحكومية، وتقوم الحكومة بتغطية هذه الزيادة بالإقتراض من البنوك، عن طريق إصدار أذونات الخزنة أو بإصدار البنكنوت).

-الإرتفاع في معدّلات الأجور: زيادة الأجور ترفع من حدّة التكاليف الإنتاجية، ممّا يخفّض من معدّلات الأرباح عند مستوى التشغيل الكامل، ويمكن تجاوز هذه المشكلة باقتراح الحكومة إمّا الإتّفاق مع الإتحادات العماليّة على عدم المطالبة بزيادة الأجور لفترة زمنية محدّدة، أو الإتّفاق معها على المطالبة بزيادات في الأجور بنسبة تتعادل مع نسبة الزيادة في إنتاجيّتهم محافظةً على إستقرارٍ ولو نسبياً للأسعار.

-التوقعات والأوضاع النفسية: كثيراً ما يكون للحالات النفسية للأفراد الأثر الكبير في بعض الظواهر التضخمية، ولعلّ أفضل الحالات هي فترات الحروب؛ تكون الظروف مهياً لتقبل الأقاليل والتنبؤات بارتفاع الأسعار مستقبلاً الذي يزيد من حركة النشاط والإنتعاش، وفي قطاع الإستثمار يترتب على التنبؤ بارتفاع الأسعار، إقبال المنتجين على تجنيد أصولهم الحالية للحصول على معدلات أكبر من الأرباح، فترتفع الكفاية الحديثة لرأس مال المستثمر، ممّا يزيد من حدّة ارتفاع الطلب الكلي الفعّال والعكس عند التنبؤ بانخفاض الأسعار.

2-العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الإنخفاض: تتمثل هذه الدوافع في:(1)

-تحقيق مرحلة الإستخدام التّام: قد يصل الإقتصاد الوطني لمرحلة من الإستخدام والتشغيل الكامل والتام لجميع العناصر الإنتاجية، بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن كفاية متطلبات الطلب الكلي المرتفع عن ذلك المستوى بحيث يبقى الجهاز الإنتاجي عاجزاً عن دون المستوى المرتفع للطلب الكلي.

-عدم كفاية الجهاز الإنتاجي: قد يتّصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالمنتجات والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع، وقد يعود عدم المرونة إلى نقص الفنّ الإنتاجي المستخدم في العمليّات الإنتاجية، وقد تكون الأساليب المتبعة قديمة، ولا تفي بمتطلبات الأسواق الحديثة، وقد يكون النقص في العناصر الإنتاجية كالعامل والموظفين المختصين والمواد الأولية.

-النقص في الرّأس المال العيني: قد يعود عدم المرونة للجهاز الإنتاجي إلى نقص في رأس المال العيني المستخدم عند مستوى التشغيل الكامل، ممّا يُباعد ما بين النقد المتداول وبين المعروض من السلع والمنتجات والثروات المتمثلة في العرض الكلي المتناقص، وبالتالي ظهور التضخم كمؤشّر على وجود الخلل التّوازني في الأسواق المحليّة الذي يُعبّر عن النقص في العرض الإنتاجي.

المطلب الثاني: أنواع التضخم

رغم تعدّد أشكال التضخم وتنوعها، إلاّ أنها تشترك في خاصيّة واحدة ألا وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداءً كاملاً، ومنه سيتم التعرف من خلال هذا المطلب على أبرز أنواع التضخم، بحيث يمكن تقسيمها إلى صنفين حسب إختلاف القطاعات الإقتصادية وحسب حدّة التضخم.

أولاً: حسب إختلاف القطاعات الإقتصادية

1-التضخم الطلبي: ينشأ هذا النوع من التضخم بسبب زيادة الدخول النقدية لدى الأفراد دون أن يقابل هذه الزيادة في الدخول زيادة في الإنتاج من الأفراد الذين حصلوا على هذه الدخول، مما يترتب عليه إرتفاع الأسعار لقلة الكمية المعروضة. كما يحدث ذلك في الدول النامية عندما تقوم الحكومة بزيادة الإنفاق على مشروعات التنمية التي تستغرق وقتاً طويلاً نسبياً قبل أن تؤتي ثمارها، في هذه الحالة تقوم الدولة بخلق قوة

¹-نفس المرجع السابق، ص،ص:151-152.

شرائية إضافية دون أن يقابلها زيادة في الإنتاج، هذه القوة الشرائية الإضافية تمثل فائضاً في الطلب ويطلق عليه التضخم الناشئ عن فائض الطلب⁽¹⁾.

2- التضخم الناشئ عن التكاليف: وهنا يكون سبب إرتفاع الأسعار هو زيادة التكاليف، والمقصود بالتكاليف هنا تكلفة الإنتاج أو بالتحديد تكلفة عنصر العمل (أجور ورواتب العمال) مقاساً على الأجور العامة، إذ تؤدي مطالب العمال بزيادة أجورهم ورواتبهم إلى إرتفاع تكلفة الإنتاج، والتي تعكس إرتفاعاً مستمراً في أسعار السلع والخدمات المنتجة⁽²⁾.

3- التضخم الهيكلي: إن هذا النوع من التضخم أكثر ما تتعرض له إقتصاديات الدول النامية نتيجة لسعيها في تحقيق برامج التنمية الإقتصادية والإجتماعية، كما الحالة التي يكون فيها عدد أو حجم الهياكل التنظيمية أكبر من الحاجة الفعلية، مما يستدعي عملية الإلغاء أو الدمج لبعض وحدات الجهاز الإداري، وبما يتناسب مع الأهداف التي يسعى لتحقيقها، إرتفاع معدلات الأجور بمعدلات تفوق معدلات نمو الإنتاجية. نجد أيضاً: ⁽³⁾

4- التضخم المستورد: يكون السبب الأساس لهذا النوع من التضخم هو إعتداد الدولة على السلع والخدمات المستوردة من الخارج، ومن ثمّ عندما تكون الدولة المصدرة لهذه السلع والخدمات تعاني أصلاً من التضخم، فينتقل هذا التضخم إلى الإقتصاد المحلي عن طريق السلع والخدمات المستوردة.

5- التضخم المشترك: ينتج هذا النوع من التضخم بسبب إرتفاع حجم النقود المتداولة (إرتفاع السيولة) لدى الأفراد مع بقاء حجم السلع والخدمات المنتجة ثابتاً، مما يؤدي إلى إرتفاع الطلب الكلي مع بقاء العرض الكلي ثابتاً.

ثانياً: حسب حدة التضخم

وتشمل: ⁽⁴⁾

1- التضخم المكشوف: ويسمى أيضاً التضخم الطليق أو الصريح أو المفتوح أو الظاهر، يتسم هذا النوع من التضخم في إرتفاع واضح في الأسعار دون تدخل من قبل السلطات الحكومية، للحد من هذه الإرتفاعات أو التأثير فيها ، حيث تتجلى مواقف هذه السلطات بالسلبية ، مما يؤدي إلى تفشي هذه الظاهرة التضخمية والتسارع في تراكمها، فترتفع المستويات العامة للأسعار بنسبة أكبر من زيادة التداول النقدي للكميات النقدية المعروضة.

1 - أحمد ضياء الدين زيتون، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 300-301.

2- سلام عبد الكريم مهدي آل سميّس، التوازن الإقتصادي العام في النظام الإقتصادي الوضعي والنظام الإقتصادي الإسلامي، الجامعة المستنصرية، مجلّادوي للنشر والتوزيع، ص: 215.

3 - سلام عبد الكريم مهدي آل سميّس، مرجع سبق ذكره، ص: 215.

4- مفيد عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 94.

2-التضخم المكبوت: أو المقيد أو الحبيس حيث يتجلى هذا النوع من التضخم بالتدخل من قبل السلطات الحكومية في سير حركات الأثمان فتحدّد الدولة المستويات العليا للأسعار حتى تتعدى الحد الأقصى من ارتفاعها. فدور الدولة هنا يتمثل في منع إستمرارية الإرتفاعات السعريّة واستفحالها، إذ أن الظواهر التضخّمية تبقى موجودة وهدف الدولة هو الحدّ من حركات الإتجاهات التضخّمية المتفشية بصفة مؤقتة، عن طريق إجراءات متعدّدة مثل تجميد الأسعار لمنعها من الإرتفاع، الرقابة على الصّرف، تثبيت أسعار الفائدة.

3-التضخم الزاحف: أو التضخم الدائم أو المتسلق وهو الإرتفاع المتواصل للأسعار الذي يحدث على مدى فترة طويلة من الزمن نسبياً فالزيادة في الأسعار تكون دائمة ومنتالية. حيث يحدث عندما تزداد القوّة الشرائية بصفة دائمة بنسبة أكبر من نسبة الزيادة في عرض كل من السلع وعوامل الإنتاج وخاصة خدمات العمل، وتبعاً لذلك يكون هناك اتجاه مستمر لارتفاع الأسعار والأجور، وهو يكون ناشئاً إمّا بسبب الطلب أو بسبب التكاليف⁽¹⁾. حيث يحدث عندما تنمو الأسعار بنسبة تفوق 3% إلى 10% سنوياً.

4-التضخم الجامح: وهو أشدّ أنواع التضخم آثاراً وضراً على الإقتصاد الوطني، حيث تتوالى إرتفاعات الأسعار دون توقف وبسرعة قد تصل إلى نسبة 50% سنوياً أو أكثر، فنفقد النقود قوتها الشرائية وقيمتها كوسيط للتبادل ومخزن للقيمة، مما يدفع بالسلطات الحكومية إلى التّخفيض من قيمتها وما يصحب ذلك من آثار سلبية على بعض المتعاملين الإقتصاديين أو التخلّص منها بإبدالها بعملة جديدة⁽²⁾، وهذا ما مرّ به الإقتصاد الألماني في الفترة (1921م-1923م).

المطلب الثالث: آثار التضخم

من الآثار الناتجة عن التضخم كظاهرة إقتصادية نجدها تنعكس على العديد من الجوانب، منها الإقتصادية والإجتماعية، كما يمكن أن نجد من بين هذه لآثار آثار حسنة تنعكس بالإيجاب على النشاط الإقتصادي.

أولاً: الآثار الحسنة

تتمثل الآثار الحسنة لظاهرة التضخم فيمايلي:⁽³⁾

-دفع عجلة الإستثمار الرأسمالي الحقيقي إلى التّقدم من خلال التغيرات في الأسعار،
-إذا كانت هناك بطالة في بداية التضخم، فإنها سوف تختفي مع إستمرار التضخم،
-يساعد على تكوين المدّخرات اللازمة للتّمية، وذلك أنه يؤدي إلى زيادة دخول الطبقات الغنيّة على حساب الطبقات الفقيرة، وهذه وإن كانت سيئة من ناحية العدالة في توزيع الدّخل القومي، فإن زيادة الميل الحدي للإدّخار لدى الطبقات الغنيّة من شأنه أن يزيد حجم الإدّخار، ففي الوقت الحالي أصبح من الصّعب أن

1 -إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1996، ص:198.

2 -بلعزوز بن علي، ص:148.

3-أحمد ضياء الدين زيتون، مرجع سبق ذكره، ص، ص:302-303.

تتجه الأسعار والأجور نحو الإنخفاض بسبب الإحتكارات القائمة والنقابات العمالية القويّة، وفي ظلّ هذه الظروف من الصّعب إيجاد حافز لدى رجال الأعمال لطلب مزيد من العمّال للمحافظة على مستويات مرتفعة من العمالة دون أن يكون هناك ولو مجرد إرتفاع طفيف في الأسعار يشير إلى إحتتمالات أرباح مستقبلية، هذا الإرتفاع في الأسعار يساعد التضخّم على تكوينه، كذلك الإِدخار الإجباري؛ إذا قامت الحكومة بتمويل التنمية عن طريق زيادة إصدار النقود أو عن طريق الإقتراض من البنوك، فإنّ هذه الزيادة في النقود تؤدي إلى إرتفاع الأثمان نظراً لثبات العرض في المراحل الأولى من التنمية، ولما كان بعض المستهلكين لا يستطيعون الشراء بالأثمان الجديدة، فإن تخفيض الإستهلاك يكون بمثابة إدخار إجباري يقلل من حدّة إرتفاع الأثمان.

ثانياً: الآثار الإقتصادية والإجتماعية

تتمثّل الآثار الإقتصادية والإجتماعية للتضخّم فيمايلي:⁽¹⁾

1- الآثار الإقتصادية:

- ضُعب الإدخار بسبب ضعف الثقة في العملة والميل نحو الإستهلاك وشراء العقارات والسلع المعمّرة والعملات الصعبة، وبالتالي تفقد العملة وظيفتها كمخزن للقيمة،
- عجز ميزان المدفوعات نتيجة زيادة الواردات؛ لكون أن المنتجات المحلية تصبح مرتفعة الثمن بسبب إرتفاع تكاليف إنتاجها،
- إنتشار النشاطات الطفيلية المربحة ونقص الإستثمار الأجنبي،
- تهريب رؤوس الأموال والمضاربة بالعملة والسلع،
- صعوبات كبيرة في عملية التخطيط بسبب التغيّر المستمر لأسعار عوامل الإنتاج سواءً على مستوى الإقتصاد الكليّ أو الجزئيّ،

2- الآثار الإجتماعية:

- تدهور القدرة الشرائية خصوصاً لذوي الدخل الثابت كالموظّفين وأصحاب المعاشات،
- التأثير السلبي على المقرضين بسبب إنخفاض معدّل الفائدة الحقيقي، بينما يستفيد من ذلك المقترضون حيث تقل تكاليف التسديد،
- سوء توزيع الدخل القومي والذي يتجلّى في بروز الطبقيّة والفقر والأمراض والبطالة وتسريح العمال، وينجرّ عن ذلك توقّف عملية التنمية، ناهيك عن ظهور آفات واضطرابات إجتماعية.

خاتمة المبحث الأول

تمّ في هذا المبحث تسليط الضوء على واحد من أهم مؤشرات الوضع الإقتصادي عموماً والإستقرار النقدي خصوصاً، وهو مثله مثل أي ظاهرة إقتصادية لا يعتبر بالضرورة حالة مرضية إلا بعد أن يتجاوز

¹ - مفيد عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 97-98.

حدوده وبالمقابل لا يعتبر انخفاضه وثباته على معدلات متدنية حالة صحيّة بالضرورة، وذلك حسب حدة ودرجة إرتفاع المستوى العام للأسعار الأمر الذي ينعكس على القوة الشرائية للعملة المحلية، فهو مؤشر تكمن خلفه حقائق قد تكون إيجابية وقد تكون سلبية، في واقع الأمر فإن وجود التضخم في الإقتصاد الوطني يعني فشل السياسة النقدية في تحقيق أهم أهدافها ألا وهو هدف الحفاظ على الإستقرار العام للأسعار، وبالتالي فإن السيطرة على ظاهرة التضخم قبل أن يصل مستوى الخطورة رهن بأسبابه.

المبحث الثاني: سعر الفائدة

يسعى هذا المبحث إلى التعرف على المؤشر الثاني من مؤشرات الإستقرار النقدي، فموضوع سعر الفائدة من أهم الموضوعات التي شهدت تركيزاً كبيراً في التحليل والدراسات الإقتصادية، فقد نشأت كظاهرة واستمرت تبعاً لمراحل تطور النقود واحتلت مكاناً بارزاً في النظام النقدي والإقتصادي. ومنه إنطلاقاً من ذلك سيتم التركيز في هذا المبحث على أهم النقاط الأساسية المتعلقة بهذا المؤشر النقدي وذلك في المطالب التالية:

المطلب الأول: تعريف سعر الفائدة والنظريات المفسرة له

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الفائدة

المطلب الثالث: علاقة سعر الفائدة بالإستقرار النقدي

المطلب الأول: تعريف سعر الفائدة والنظريات المفسرة له

سيتم من خلال هذا المطلب التعرف على سعر الفائدة وأهم النظريات المفسرة له.

أولاً: تعريف سعر الفائدة

سعر الفائدة هو الثمن الذي يُدفع مقابل إقتراض النقود خلال فترة من الزمن، يُعبر عنها بنسبة مئوية من أصل الدين سنوياً، فإذا كان سعر الفائدة 10% سنوياً، عندها يدفع مبلغ 100 دولار مقابل أخذ قرض قيمته 1000 دولار لمدة سنة واحدة⁽¹⁾، فهي مبلغ من النقود يُدفع نظير استخدام النقود لذلك يمكن أن نطلق عليها مجازاً "ثمن النقود"، وعند إحتساب الفائدة نلاحظ أن مُجمل الفائدة يشتمل على العناصر التالية: مبلغ من النقود مقابل المشاكل التي يتضمّنها عقد القرض، مبلغ من النقود مقابل المخاطر التي يتعرّض لها القرض، ولذلك كلما زادت درجة المخاطر كلما زاد ذلك المبلغ، والفائدة الصافية، وهي تمثل القيمة الحقيقية لاستخدام النقود⁽²⁾. فسعر الفائدة يؤدي دوراً كبيراً في البناء الفكري الإقتصادي، ومن أهم المؤشرات التي تستخدم لتحليل حركة واتجاه الإقتصاد الكلي كأداة للتأثير عن طريق السياسة النقدية⁽³⁾، وتظهر أهميتها في أنها تؤثر في التنمية الإقتصادية والتوسع في النشاط الإقتصادي، كما أنها تؤثر في الإحتفاظ بالمخزون بواسطة تجار الجملة، حيث ترتفع التكاليف كلما ارتفعت أسعار الفائدة كذلك تؤثر أسعار الفائدة في معدل الإدخار⁽⁴⁾. تخلق المؤسسات والأسواق المالية ميكانيكية معينة يمكن من خلالها أن تتدفق الأموال بين مجهزي الأموال (المدخرين) وطالبي الأموال (المستثمرين)، ويؤثر مستوى التدفق على النمو الإقتصادي،

¹ - بول آ. سامويلسون وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 779.

² - إسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الإقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث، الأزاريطة، 2011، ص: 162.

³ - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص: 37.

⁴ - إسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الإقتصادية في النظم المصرفية، مرجع سبق ذكره، ص: 162.

هذا الأخير الذي ينتج عن تداخل العديد من العوامل الإقتصادية كعرض النقود، الميزان التجاري، السياسات الإقتصادية)، وهذه العوامل بدورها تؤثر على كلفة الأموال (سعر الفائدة)، إذ تعمل مستويات أسعار الفائدة كأداة تنظيمية تسيطر على تدفق الأموال بين مجهزيها وطالبيها، ويؤدي عادةً سعر الفائدة المنخفض إلى تدفق كبير للأموال إلى الخارج مما ينعكس بزيادة النمو الإقتصادي، ومن المسلم به أن هذه العلاقة تعتمد على مرونة الإستثمار لتغيرات أسعار الفائدة، فعندما يشهد الإقتصاد طلباً متزايداً على القروض من قبل المنشآت بسبب الإنتعاش الإقتصادي، فإن أسعار الفائدة تتجه نحو الإرتفاع، كما أن الضغوط التضخمية تدفع بالسلطة النقدية إلى إنتهاج سياسة نقدية إنكماشية، مما يفرض ضغوطاً إضافية على أسعار الفائدة نحو الأعلى، وبالعكس في ظروف الإنكماش الإقتصادي يتناقص الطلب على الإئتمان من قبل المنشآت، وتتنخفض معدلات التضخم، وتحاول السلطة النقدية تسهيل عملية التوسع الإقتصادي من خلال تخفيض سعر الفائدة⁽¹⁾.

ثانياً: النظريات المفسرة لسعر الفائدة

هناك العديد من النظريات التي تحلل تفسر وتحلل حركة سعر الفائدة، أبرزها:

1- النظرية الكلاسيكية في سعر الفائدة: تعرف أيضاً بنظرية التفضيل الزمني، كما أنها تعرف أيضاً بنظرية الإِدخار-الإستثمار لسعر الفائدة، وقد تم وضع هذه النظرية من قبل الإقتصاديين الكلاسيك أمثال "ريكاردو"، كما أنه قد تم تطويرها وتنقيحها بواسطة إقتصاديين مثل (Marshal, Pigou, Cassel, Knight, Taussing, Walras) وفي نظرهم فإن الفائدة إنما هي مكافأة الإنتظار أو الإِدخار، والإمتناع عن الإستهلاك الحاضر، والفرضيات التي يسلم بها الإقتصاديون الكلاسيك، هي تحقيق حالة الإستخدام الكامل (ثبات حجم الدخل القومي). وإن وظيفة النقود تقتصر على تسهيل عملية المبادلة (إستبعاد فرضية الإحتفاظ بالسيولة النقدية)، وإن تحديد مقدار الإِدخار هو تضحية بتمتع آني للحصول على تمتع أكبر في المستقبل، نظراً لثبات حجم الدخل المحكوم بفعل المتغير المستقل وهو معدل الفائدة. يتحدّد سعر الفائدة بتقاطع دالة الإِدخار مع دالة الإستثمار، وأن سعر الفائدة هو الثمن الذي يحقق التوازن بين طلب الموارد للإستثمار وبين الإستعداد للإمتناع عن الإستهلاك الحاضر، وعليه فإن النظرية الكلاسيكية نظرية حقيقية لسعر الفائدة، فهي ترجع سعر الفائدة إلى الإنتاجية الحدية لرأس المال في المعنى الحقيقي (دالة طلب الإستثمار) والضرر الحدي للإنتظار (دالة الإِدخار)، حيث نظرية الإنتاجية الحدية تهتم بجانب طلب المدخرات، وهي تحدد أيضاً سعر الفائدة على أنه ثمن يدغع مقابل الحصول على رأس المال، وإن هذا الثمن يتحدد بمدى إنتاجية رأس المال في الظروف المتاحة، كما كان العائد الصافي أو المعدل الصافي لسعر الفائدة مرتفعاً، سيظل المقترض يوازن الإقتراض، حيث يتساوى الإيراد الحدي للإنتاج لديه مع المعدل الصافي لسعر الفائدة، وطالما أن الأول أكبر من الأخير فإن الطلب على رؤوس الأموال قائم من قبل أصحاب المشروعات، حتى

¹ - سمير فخري نعمة، مرجع سبق ذكره، ص:36.

يظهر أثر قانون الغلة المتناقصة، حيث تتراجع الإنتاجية باستمرار استخدام عرض رأس المال، مما يرفع المعدل الصافي للإنخفاض، وهذا النقص في الإنتاجية الحدية يستمر حتى يتعادل المعدل الطبيعي الصافي لسعر الفائدة مع سعر الفائدة السائد في السوق، وعندها يصل الإيداع والاستثمار إلى نقطة التوازن⁽¹⁾.

2-نظرية الأرصدة المعدة للإقتراض: تعرف أيضاً بنظرية سعر الفائدة الكلاسيكية الحديثة، وضع هذه النظرية الاقتصادي السويدي الشهير (Knut Wicksell)، وقد تم تطوير وتقيح هذه النظرية بواسطة مجموعة من الاقتصاديين السويديين وهم (H.Robertson, Ericlindahl, Bertil ohlin, Hansen)، والفرضيات التي يسلم بها أنصار هذه النظرية هي عرض على أساس كل من الوحدات الحقيقية والوحدات النقدية، وهي تعترف بالدور الحيوي الذي تلعبه النقود في الاقتصاد الحديث، وتأخذ بالحسبان الائتمان المصرفي كمكون للنقود المعروضة، وبالتالي فهي تؤثر على سعر الفائدة، وهناك دور للإكتناز (الأرصدة النقدية العاطلة)، كعامل مؤثر في الطلب على الأرصدة المعدة للإقتراض. إذ يتحدد سعر الفائدة بقاطع طلب الأرصدة المعدة للإقتراض مع عرض الأرصدة المعدة للإقتراض، وعليه فإن التذبذبات في سعر الفائدة إنما تنشأ من التغيرات إما في طلب القروض، أو في عرض النقود أو أرصدة الائتمان المتوفرة للإقتراض. وعليه فإن عرض الأرصدة المعدة للإقتراض إنما يتكون من الإيداع (S) مضافاً إليه النقود الجديدة (M) مثل عرض النقود الناتجة من خلق الائتمان بواسطة البنوك التجارية، وعليه فإن (S+M) إنما هو العرض الكلي للأرصدة المعدة للإقتراض. أما جانب الطلب للأرصدة المعدة للإقتراض فيتحدد بطلب الاستثمار مضافاً إليه طلب إكتناز النقود، ويجب ملاحظة أنه إذا زاد طلب الأفراد لاكتناز النقود، فسيقابل ذلك نقص في مقدار المعروض من الأرصدة. وبالمثل فإن إنخفاض الإكتناز سوف يؤدي إلى زيادة في مقدار المعروض من الأرصدة المعدة للإقتراض. وباختصار فإن الطلب على الأرصدة المعدة للإقتراض يتكون من الإنفاق الاستثماري - طلب استثمار الأرصدة (I) مضافاً إليه الإكتناز الصافي (H). وعليه فإن (H+I) إنما هو عبارة عن الطلب الكلي للأرصدة المعدة للإقتراض. ووفقاً لنظرية الأرصدة المعدة للإقتراض، حيث يكون طلب الأرصدة المعدة للإقتراض هو (S+H)، وعرض الأرصدة المعدة للإقتراض هو (S+M)، فإن سعر الفائدة يتحدد عندما يتساوى (I+H) مع (S+M)، وعليه فإن نظرية الأرصدة المعدة للإقتراض، إنما تنظر إلى سعر الفائدة كأنه دالة في أربع متغيرات هي الإيداع (S)، والاستثمار (I)، والرغبة في الإكتناز (H)، وعرض النقود (M)، أي النقود المخلوقة حديثاً أو الائتمان المصرفي (بما في ذلك عدم الإكتناز)⁽²⁾.

3-نظرية كينز في سعر الفائدة أو نظرية تفضيل السيولة: تم وضع هذه النظرية من قبل الاقتصادي (Keynes)، فهي تشير إلى طبيعة الطلب على الأصول السائلة وعلاقتها بسعر الفائدة، وأسعار الأصول غير السائلة، توقعات الأرباح، الاستثمار والتوظيف. إن أهم الفرضيات التي يسلم بها كينز، أن الفائدة هي

1 - نفس المرجع السابق، ص، ص: 38-39.

2 - نفس المرجع السابق، ص، ص: 41-42.

ظاهرة نقدية بحتة بمعنى أن سعر الفائدة يتحدد بطلب وعرض النقود، وهي مكافئة تدفع للتنازل عن السيولة. تمثل السيولة النقدية لدى الأفراد جانب الطلب بينما تكون الكميات النقدية (أوراقا نقدية كانت أم نقودا مساعدة أم إئتمانات) جانب العرض، ويتحدد معدل الفائدة بعرض وطلب السيولة النقدية، فالطلب على النقود هو طلب الاحتفاظ بأرصدة من النقود الحاضرة. افترض "كينز" في دالة السيولة أن طلب النقود دائماً يتغير تغيراً طردياً مع الدخل، فالزيادة في مستوى الدخل يعني زيادة في طلب النقود والعكس بالعكس. يتحدد سعر الفائدة التوازني بعرض النقود (الودائع الجارية مضافاً لها الكمية النقدية التي في التداول)، وطلب النقود (تفضيل السيولة)، وطبقاً للقاعدة العامة يتجه سعر الفائدة عكسياً مع الكمية المعروضة وطردياً مع تفضيل السيولة، ويتجه تفضيل السيولة (طلب النقود) للزيادة مع انخفاض سعر الفائدة وإلى الإنخفاض مع إرتفاعها بافتراض ثبات عرض النقود في الأجل القصير، وهكذا نجد أنه كلما ارتفع عرض النقود مع ثبات الطلب فإن سعر الفائدة يأخذ بالإنخفاض، أي أن العلاقة بينهما عكسية، وخاصة إذا كان توقعات الأفراد تجاه سعر الفائدة في المستقبل يتسم بالثبات، أما إذا زاد الطلب على النقود مع ثبات العرض النقدي، فإن سعر الفائدة يأخذ بالإرتفاع أي أن العلاقة بينهما طردية، ويمكن القول إن سعر الفائدة يتأثر بالدرجة الأساس بحجم العرض والطلب النقدي وفقاً لهذه النظرية.⁽¹⁾

4-نظرية أسعار الفائدة الحديثة: نظرية الكينزيين المحدثون في سعر الفائدة أو كما يطلق عليه بالنموذج (هيكس-هانس) المدعم بشروط التوازن الداخلي والخارجي، إذ أن نظرية الأرصدة المعدة للإقراض، ونظرية "كينز" في تفضيل السيولة لو أخذناهما معاً لمدّتنا بنظرية مناسبة لسعر الفائدة، تقوم النظرية الحديثة في سعر الفائدة بجمع كل من العوامل الأربع (الإدخار، تفضيل السيولة، الإستثمار، كمية النقود) في نظرية متكاملة فهي تجمع العوامل النقدية مع العوامل الحقيقية، فوضع التوازن لهذه المتغيرات الأربعة معاً إنما يحدد سعر الفائدة . ووفقاً لـ (Hansen) فإن حالة التوازن تتحقق عندما يكون مقدار حجم الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد في المجتمع، إنما تساوي كمية النقود، وكذلك عندما تكون الكفاية الحدية لرأس المال تساوي سعر الفائدة، وأخيراً عندما يكون حجم الإستثمار مساوياً لحجم المذخرات المرغوب فيها، الغرض فإنه قد تم الجمع بين نظرية الأرصدة المعدة للإقراض، وبين نظرية تفضيل السيولة بواسطة الإقتصاديين المحدثين من أنصار كينز، وفي الحقيقة إن هدف النظرية الحديثة هو الجمع بين القطاع الحقيقي و القطاع النقدي (نظرية الأرصدة المعدة للإقراض، ونظرية تفضيل السيولة) كشرحٍ للكيفية التي يتحدد بها سعر الفائدة، وعند سعر الفائدة التوازني النقدي يتحقق كالاتي المذخرات الكلية تساوي الإستثمارات الكلية، أن الطلب الكلي على النقود يساوي العرض الكلي للنقود، أن كل من القطاع الحقيقي و القطاع النقدي يكونان في حالة توازن⁽²⁾.

1 - نفس المرجع السابق، ص، ص: 45-53.

2- نفس المرجع السابق، ص، ص: 54-55.

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الفائدة

هناك مجموعة من العوامل المؤثرة في سعر الفائدة، تساعد على فهم أثر التغيرات النقدية عليها. تتمثل هذه العوامل، فيما يلي⁽¹⁾:

* أثر السيولة؛ كلما إنخفض سعر الفائدة كلما إزدادت كمية النقود التي يحتفظ بها الناس.

* أثر الدخل والأسعار؛ إذا زادت الكتلة النقدية وتخلص الناس من أرصدهم النقدية الفائضة حصلوا بذلك على أصول مالية أخرى، مما يدفع أسعار الفائدة نحو الإنخفاض، ومن شأن هذا أن يؤدي إلى زيادة في الإنفاق وبالتالي إلى زيادة في الدخل الإسمي مع ثبات العوامل الأخرى، تميل إلى زيادة الطلب على الأرصد النقدية، كذلك فإن الزيادة في الطلب على النقد تميل إلى رفع أسعار الفائدة، أو على الأقل إلى معاكسة الضغط نحو الإنخفاض على أسعار الفائدة، الذي يحصل في بادئ الأمر نتيجة لزيادة الكتلة النقدية .

* أثر التوقعات الخاصة بالأسعار؛ عندما تأخذ الأسعار في الإرتفاع ، ويتوقع إستمرار إرتفاعها، فإن الناس لا بد أن يتجهوا نحو الإحتفاظ بنسبة أقل من دخلهم على شكل أرصدة نقدية، وذلك كي يقللوا من نفقات الإحتفاظ بأرصدة عاطلة ولو أن تغيرات الأسعار متوقعة تمام التوقع، ولو أن الناس يتوقعون على الفور ماذا سيحدث فعلاً لاقتربت أسعار الفائدة العالية بمعدلات عالية لإرتفاع الأسعار أو بإنخفاضها، ولكن ليس هناك سبب لتوقع إرتباط بين إرتفاع الأسعار وإرتفاع أسعار الفائدة، في حال أن الزيادة في الأسعار كانت بنسب ثابتة.

المطلب الثالث: علاقة سعر الفائدة بالإستقرار النقدي

يميز الإقتصاديون عند دراسة أثر سعر الفائدة في الإقتصاد بين سعر الفائدة الإسمي وسعر الفائدة الحقيقي، ويعدّ هذا التمييز جوهرياً عند تغير المستوى العام للأسعار.

أولاً: سعر الفائدة الإسمي والحقيقي

يؤثر سعر الفائدة في المتغيرات الإقتصادية، وعلى وجه الخصوص تلك التي ترتبط بأهداف السياسة النقدية، وبالتالي فإن التغيرات التي تطرأ على سعر الفائدة تؤثر في الحالات التوازنية للإقتصاد. فيميز الإقتصاديون عند دراسة أثر سعر الفائدة في الإقتصاد بين سعر الفائدة الإسمي وسعر الفائدة الحقيقي، ويعدّ هذا التمييز جوهرياً عند تغير المستوى العام للأسعار. وسعر الفائدة الإسمي هو سعر الفائدة المعلن، أي سعر الفائدة الذي يدفعه المستثمرون عند إقتراض الأموال، أو الذي يدفعه البنك على الإيداعات. أما سعر الفائدة الحقيقي هو سعر الفائدة المصحح بعد أثر التضخم، أي سعر الفائدة الإسمي مطروحاً منه معدّل التضخم. وبالتالي فإن سعر الفائدة الحقيقي هو الذي يقيس التكلفة الحقيقية للإقتراض، ولهذا فهو يحدّد القوة الشرائية وكمية الإستثمار. ومنه:⁽²⁾

$$r = i - \pi^e$$

¹ - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص، ص: 60-61.

² - غيث علي علي، سياسة أسعار الفائدة في سورية، دراسة نظرية تطبيقية، بحث علمي أعدّ لنيل درجة الماجستير في الإقتصاد، جامعة دمشق، 2013، ص: 60.

حيث أن r سعر الفائدة الحقيقي، و i سعر الفائدة الاسمي، و π^e معدل التضخم المتوقع.

ثانياً: أثر فيشر

ينسب هذا الأثر إلى الإقتصادي (إرفينغ فيشر)، ويفترض هذا الأثر أن معدل الفائدة الاسمي (i)، في بلد ما على أحد السندات، بمثابة مجموع المعدل الحقيقي للفائدة، أي الربح الفعلي للمستثمر (r) زائد معدل التضخم المتوقع خلال مدة السند⁽¹⁾. أي أن:⁽²⁾

$$i = r + \pi^e$$

تدعى هذه المعادلة بأثر فيشر والتي تظهر أن سعر الفائدة الاسمي يتأثر بسببين؛ تغيرات سعر الفائدة الحقيقي، وتغيرات معدل التضخم المتوقع. كما تبين هذه المعادلة أن سعر الفائدة الاسمي يرتبط بعلاقة موجبة مع معدل التضخم المتوقع، فكلما ارتفع معدل التضخم المتوقع إرتفع سعر الفائدة الاسمي، وبإعادة

$$r = i - \pi^e \quad \text{صيغة المعادلة السابقة تنتج معادلة سعر الفائدة الحقيقي:}$$

يتغير سعر الفائدة الحقيقي من أجل تحقيق التوازن في سوق السلع وسوق النقد لضبط توازن الإدخار والاستثمار. أما التغير في معدل التضخم حسب النظرية الكمية للنقود فيتحدد بتغير معدل نمو النقود، وبالتالي فإن معادلة فيشر تظهر أن كل من معدل التضخم وسعر الفائدة الحقيقي يحددان سعر الفائدة الاسمي. حيث تبين النظرية الكمية للنقود ومعادلة فيشر كيف يؤثر نمو النقود في سعر الفائدة الاسمي، ووفقاً لذلك فإن زيادة معدل النقود بنسبة (1%) يسبب زيادة في معدل التضخم بنسبة (1%)، وطبقاً لمعادلة فيشر فإن هذه الزيادة في معدل التضخم تسبب بدورها زيادة بالنسبة نفسها في سعر الفائدة الاسمي وهذا ما يدعى بأثر فيشر.

¹ -بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، ص:127.

² -غيث علي علي، مرجع سبق ذكره، ص:62-63.

خاتمة المبحث الثاني

تم من خلال هذا المبحث تقديم لأهم النقاط الأساسية المتعلقة بسعر الفائدة وهو المؤشر الثاني من مؤشرات الإستقرار النقدي، الذي ارتبط وجوده بوجود النظام النقدي. بدايةً بالتعريف إلى مختلف النظريات التي يفسرها الإقتصاديون ولكلٍ نظرته في تفسيرها، وكأي ظاهرة إقتصادية يتأثر سعر الفائدة بمجموعة من العوامل تترتب عنها آثار إقتصادية، حيث يؤثر التضخم إلى حدٍ كبيرٍ في أسعار الفائدة هذه العلاقة التي تُترجم من خلال "أثر فيشر" نقرر أن سعر الفائدة النقدي يعادل مجموع كل من سعر الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم المتوقع.

المبحث الثالث: سعر الصرف

إن تشابك العلاقات الإقتصادية بين الدول والتطور الكبير الذي شهده العالم، أصبح ظاهرة جلية محطة إهتمام كثير من الإقتصاديين، فترتب عن ذلك مجموعة ضخمة من المبادلات التجارية والمالية، الذي يستلزم تسويتها إجراء مدفوعات محلية ودولية، وإضافة إلى ذلك وجود عامل أساسي وهو إختلاف العملات بين الدول، الأمر الذي يقتضي توفر معدل لصرف هذه العملات وهو ما يعرف بسعر صرف العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وهو المؤشر الثاني من مؤشرات التي تتحكم في الإستقرار النقدي لاقتصاد البلد، وهو ماسيتم التطرق إليه من خلال هذا المبحث الذي تم تقسيمه إلى:

المطلب الأول: تعريف سعر الصرف والنظريات المحددة له

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سعر الصرف

المطلب الثالث: أنواع نظم سعر الصرف

المطلب الأول : تعريف سعر الصرف والنظريات المفسرة له

أولاً: تعريف سعر الصرف

تتعدد تعاريف الإقتصاديين لسعر الصرف إلا أنها وإن تختلف وتتنوع فهي تصب في مدلول واحد ألا وهو "سعر الصرف هو علاقة سعرية بين عملتين واحدة وطنية وأخرى أجنبية، أي أن أحد العملتين تعتبر سلعة، والعملية الأخرى تعتبر ثمناً لها⁽¹⁾. وتكمن أهمية سعر الصرف فيما يلي:⁽²⁾

- يلعب سعر الصرف دوراً مهماً في النشاطات الإقتصادية الخارجية التي يقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاري أو إستثماري،
- يحتل سعر الصرف مركزاً محورياً في السياسة النقدية، حيث يمكن أن يستخدم كهدف أو كأداة أو ببساطة كمؤشر، واستخدام سعر صرف النقد كهدف تجاه العملات الأخرى، قد يكون عاملاً لتخفيض التضخم، وهذا ما يتلائم مع الهدف النهائي للسياسة النقدية،
- كون أن سعر الصرف يمثل التكاليف والأسعار سواء داخل البلد أو خارجه، فإنه يمكن أن يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد، وبالتالي على ميزان المدفوعات بالنهاية،
- يؤدي إرتفاع سعر صرف العملة الوطنية إلى إرتفاع قيمة السلع المنتجة محلياً والموجهة للتصدير وانخفاض أسعار الواردات، ويحدث العكس عند إنخفاض قيمة العملة الوطنية، حيث تزداد تنافسية السلع المنتجة محلياً وترتفع أسعار السلع المستوردة،
- تعد أسعار الصرف أداة ربط الإقتصاد المحلي بالإقتصاد العالمي.

¹- لحو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص: 120.

²- نفس المرجع السابق، ص، ص: 121-122.

***أسلوب تسمية سعر الصرف:** هناك طريقتين لتسمية سعر الصرف هما؛ تسمية عدم اليقين وتعتبر عن عدد وحدات العملة المحلية الضرورية للحصول على وحدة نقدية أجنبية واحدة (واحد وحدة من العملة الأجنبية كم تساوي من العملات المحلية $1\text{USD}=100\text{DZD}$)، وتسمية اليقين تعبر عن سعر وحدة نقدية وطنية واحدة بعدد وحدات العملة الأجنبية (واحد وحدة من العملة المحلية كم يساوي من العملات الأجنبية $1\text{DZD}=1/100\text{USD}$).

***أشكال سعر الصرف:** تتمثل أشكال سعر الصرف في **سعر الصرف الإسمي** هو سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، ويؤدي التعادل بين عنصري العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي إلى وضع أسعار صرف إسمية يتم على أساسها تبادل العملات. **وسعر الصرف الحقيقي** هو سعر الصرف الذي يأخذ بعين الإعتبار الأسعار في بلدين، فإذا كان مستوى الأسعار العام في بلد ما هو (p) وفي البلد الأجنبي (p^*)، وكان (E) هو سعر الصرف الإسمي، فإن سعر الصرف الحقيقي يعرف كالتالي: $e = E \times \frac{p^*}{p}$ ، حيث يعكس (e) الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية. **وسعر الصرف الفعلي الحقيقي** (re) هو سعر الصرف الفعلي الإسمي (ne) معدلاً بالفرق المرجح للأسعار الأجنبية والمحلية. **سعر الصرف التوازني** هو السعر الذي يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات، عندما يكون الإقتصاد ينمو بمعدل طبيعي.⁽¹⁾

ثانياً: النظريات المحددة لسعر الصرف

تتمثل النظريات المحددة لسعر الصرف فيما يلي:

1-نظرية تعادل القوة الشرائية: تعود هذه النظرية إلى الإقتصادي السويدي (كوستاف كاسل) عندما أصدر كتابه بعنوان "النقود وسعار الصرف الأجنبية" بعد عام 1914م، ويرى "كاسل" أن سعر أي عملة يتحدد وفقاً للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية مقارنة بقوتها الشرائية الخارجية، أي أن العلاقة بين عملة دولة معينة وعملة دولة أخرى يتحدد وفقاً للعلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كل من الدولتين. إذ أن سعر الصرف لدولة ما يتحدد من خلال النسبة بين مستوى الأسعار الداخلية مقوماً بالعملة الوطنية ومستوى الأسعار العالمية مقدرًا بالعملة الأجنبية. وقد تبين من الدراسات أن انحرافات القوة الشرائية عن أسعار الصرف، ترجع إلى إختلاف زمن الدورة التجارية في دولتين، وأن إرتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية في ظل إفتراض سعر معين للصرف، إنما يؤدي إلى إرتفاع سعر الصرف تلقائياً وهذا سيؤدي إلى زيادة كل من الإستيراد والطلب على الصرف الأجنبي، وانخفاض كل من الصادرات وعرض الصرف الأجنبي ، وجهت لها مجموعة من الإنتقادات من بينها صعوبة تقدير الأرقام القياسية للأسعار لمدة قادمة في المستقبل تزيد عن السنة، وصعوبة إختيار سنة الأساس لتحديد الأرقام القياسية للأسعار، كما تهمل هذه النظرية العوامل الأخرى المؤثرة في تحديد سعر الصرف مثل الدخل وسعر الفائدة بين الدول حاول فريق من الباحثين تعديل الصياغة الأولية البسيطة لنظرية تعادل القوة الشرائية، مع أخذ

¹ - نفس المرجع السابق، ص، ص: 120-121.

عنصر الزمن في الحساب، بحيث تجري المقارنة بين كل من سعر الصرف ومستوى الأسعار المحلية ومستوى الأسعار العالمية خلال مدتين زمنيتين هما (N) و (N+1). غير أن الصياغة المعدلة لنظرية تعادل القوة الشرائية تعرضت هي الأخرى بدورها إلى الإنتقاد، فسعر الصرف لا يتغير فقط نتيجة لعدد من المتغيرات الذاتية المستقلة، ومن ثم يمكن القول أن تغيرات العلاقة النسبية بين مستويات الأسعار المحلية والعالمية لا تشكل العامل الوحيد الذي يحدد سعر الصرف، وإنما يعد أحد العوامل المهمة التي تحدد سعر الصرف⁽¹⁾.

2-نظرية ميزان المدفوعات في تحديد سعر الصرف: تعتمد هذه النظرية على النتيجة النهائية في ميزان المدفوعات لدولة ما في تحديد سعر الصرف، ميزان المدفوعات هو الذي يحدد مستوى أسعار صرف العملة ومن ثم فإن سعر الصرف يتحدد في ضوء قاعدة العرض والطلب. ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية، ومن ثم إرتفاع في قيمتها الخارجية. بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات، فإن ذلك يعني زيادة المعروض النقدي من العملة ومن ثم إنخفاض في قيمتها الخارجية. انتقدت هذه النظرية على أن ميزان المدفوعات يؤثر في أسعار صرف العملات، فإن سعر الصرف نفسه يؤثر هو الآخر في هذا الميزان وذلك من خلال تأثير كل من الإستيرادات والصادرات بشكل حاسم، بوضع سعر صرف العملة، فرغ القيمة الخارجية للعملة أو تخفيض القيمة الخارجية لها يؤثر بشكل واضح في الإستيرادات والصادرات⁽²⁾.

3-النظرية النقدية في تحديد سعر الصرف: تركز هذه النظرية على أن سعر الصرف هو ظاهرة نقدية نظراً لتأثره بالمحددات الحقيقية للطلب على النقود، إذ أن عرض النقد في كل بلد يحدد بشكل مستقل من قبل السلطات النقدية الوطنية المتمثلة بالبنك المركزي، أما الطلب على النقود فيعتمد على مستوى الدخل الحقيقي ومعدل الفائدة، حيث يمارس سعر الفائدة في دولة ما بالنسبة لمثيله بالخارج يؤدي إلى زيادة سعر الصرف، ويحدث العكس في حالة خفض سعر الفائدة، إلا أن سعر الفائدة لا يعمل بمعزل عن المعروض النقدي بل يمكن أن يعملان في اتجاهين متضادين، ويلغي كل منهما أثر الآخر ويمتدح حدوث أي تغيير في سعر الصرف، فإذا ما حدث تغير متوقع في المعروض النقدي في المستقبل القريب، فسعر الصرف لن يتأثر كثيراً نظراً لأن سعر الفائدة الإسمي سوف ينخفض نتيجة للإنخفاض المتوقع في المعروض النقدي⁽³⁾.

4-نظرية تقلبات أسواق الأصول المالية: تعتمد هذه النظرية على حرية الأسواق وقوى السوق في تحقيق توازن سعر الصرف وتوازن ميزان المدفوعات وتصدى لشرح هذه النظرية الإقتصادي الفرنسي (جاك أرتس)، أحد خبراء صندوق النقد الدولي، أن العوامل التي تحدد سعر الصرف وفقاً لهذه النظرية هي الطلب الأجنبي على الأصول المالية المحلية والطلب المحلي على الأصول المالية الأجنبية، ويلاحظ أن سعر الصرف

¹-سمير فخري نعمه، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 20-24.

²-نفس المرجع السابق، ص، ص: 25-26.

³- نفس المرجع السابق، ص، ص: 27-29.

يتغير كلما حدثت تغييرات طارئة في الأسواق المالية، وما تمتلكه الدولة من أصول مالية مقارنة بالتغيرات التي تحدث في قيمة ما يملكه الأجانب من أصول مالية هذا من جانب، ومن جانب آخر أن النظرية تركز على الخبرات المتاحة أمام الأفراد في الإحتفاظ بهذه الأصول المالية المحلية والأجنبية، وبحسب تحديد هذه النظرية، يتزايد الطلب على العملة المحلية مع تناقص أسعار الفائدة الأجنبية وينخفض الطلب على الأوراق المالية المحلية مع انخفاض سعر الفائدة المحلي والعكس صحيح. وعلى أي حال فإن الإتجاهات العالمية الراهنة التي تميل إلى تدويل أسواق المال والنقد وتعويم أسعار الصرف وتحرير التجارة الدولية، تشير إلى أهمية تطبيق هذه النظرية وملاحظة النتائج واختبار صحة الفروض التي تقوم عليها⁽¹⁾.

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على سعر الصرف

إضافة إلى سعر الفائدة والتضخم فإن سعر الصرف من أهم محددات صحة إقتصاد الدولة لذلك يعتبر من المؤشرات التي تتم مراقبتها لضمان السيورة الحسنة، ذلك لأن هناك العديد من العوامل التي تؤثر فيه سواءً بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.

أولاً: العوامل الإقتصادية

تتمثل هذه العوامل في:⁽²⁾

- عرض النقد: كان الكلاسيك يرون ومن خلال النظرية الكمية للنقود، بأن هناك علاقة قائمة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وهذه العلاقة تكون بنفس النسبة ونفس الإتجاه، وقد أكدت المدرسة النقدية بزعامة "ميلتون فريدمان" على أهمية النقود في التأثير على المستوى العام للأسعار إلا أنه ليس بالصورة التي تصورها الكلاسيك.

- أسعار الفائدة: إن حركة رؤوس الأموال الدولية وانتقالها مابين الإقتصاد الدولي، إنما تتحرك بحثاً عن الفائدة للبلد الذي ترتفع فيه أسعار الفائدة الحقيقية عن بقية الدول، فإن ذلك الوضع سوف يشجع رؤوس الأموال على الإنتقال إليه مما يعني زيادة عرض العملة الأجنبية في الداخل، وبالتالي تدهور سعر صرفها، والعكس صحيح.

- معدلات التضخم: فارتفاع معدلاته في الداخل يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية، وبالتالي تدهور سعر صرفها، مما يدل ذلك على أهمية المستوى العام للأسعار في التأثير على سعر الصرف.

- ميزان المدفوعات: في حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات لبلد معين، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة طلبه على العملات الأجنبية لسد ذلك العجز، وبالمقابل إنخفاض طلب الأجانب على عملته المحلية مما يعني تدهور سعر الصرف لعملة ذلك البلد، وبالعكس في حالة حصول فائض في ميزان المدفوعات.

¹ - نفس المرجع السابق، ص، ص: 29-31.

² - حيدر نعمت بخيت، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 90-91.

-الموازنة العامة: فإذا ماتبعَت الدولة سياسة إنكماشية من خلال تقليص حجم الإنفاق العام الحكومي الذي يؤدي إلى الحدّ من حجم الطلب وانخفاض في مستوى النشاط الإقتصادي، وهبوط في معدلات التضخم، مما يؤدي بالنتيجة إلى رفع سعر صرف العملة المحلية.

-نشاط البنوك المركزية: وذلك عندما تتدخل في السوق ببيعاً أو شراءً لدعم قيمة العملة أو تخفيضها⁽¹⁾.

ثانياً: العوامل غير الإقتصادية

تتمثل هذه العوامل فيما يلي:⁽²⁾

-الإضطرابات والحروب: وذلك من خلال تأثيرها على الوضع الإقتصادي للبلد بصورة عامة، حيث تتأثر معظم القطاعات الإقتصادية، ولاسيما القطاع الصناعي، وقطاع التجارة الخارجية، وبالتالي فإن وضع إقتصاد البلد يكون حرج نسبياً، وتتزعزع الثقة بعملة البلد جراء إرتفاع معدلات التضخم.

-الإشاعات والأخبار: فهي من المؤثرات السريعة على سعر الصرف بغض النظر عن درجة صحتها، إذ أنها تعمل على رفع أو خفض قيمة العملة لمدة قصيرة، ثم ما تلبث أن تعود قيمتها إلى وضعها الطبيعي بعد زوال أثر الإشاعة أو الخبر، وأن سرعة تآثر سعر الصرف بتلك الإشاعات تعتمد على مدى تجاوب قوى السوق تبعاً لاستجابات المتعاملين فيه.

-خبرة المتعاملين في أسواق المال وقوتهم التفاوضية والأساليب المستخدمة في تنفيذ عملياتهم المختلفة؛ حيث يقوم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية في ضوء مهاراتهم وخبراتهم بالسوق وأحواله بتحديد إتجاه الأسعار، واتخاذ قراراتهم بشأنها وتحديد ما إذا كان من الضروري تعديلها، أو إبقائها على ما هي عليه، وبناءً عليه فإن الأسعار تتأثر بخبرة هؤلاء المتعاملين وبمهاراتهم، فضلاً عن أسعار الصرف، تتأثر بالقوة التفاوضية للمتعاملين، والأساليب المستخدمة لتنفيذ عملياتهم المختلفة، كما تتأثر بحجم إلتزاماتهم القائمة، فإن كانت كبيرة سيتطلب إقناعهم بالتزامات إضافية بتغيير جذري في السعر ليغريهم بزيادة حجمها، والعكس يحدث إن كانت قليلة⁽³⁾.

-مدى الإستقرار السياسي: يتأثر سعر الصرف بالإضطرابات السياسية، فمن منطلق المقولة التي تقول "إن رأس المال حيان"، فإن أي إضطراب سيؤثر على تدفقات رأس المال من وإلى الدولة، وتحجم رؤوس الأموال عن التوجه إلى المناطق التي يشوبها الإضطراب وعدم الإستقرار⁽⁴⁾.

المطلب الثالث: أنواع نظم سعر الصرف

1- لعلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص:126.

2- حيدر نعمت بخيت، مرجع سبق ذكره، ص:91.

3- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الإقتصادية (نظرية وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص:83.

4- لعلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص:126.

قبل التعرف على نظم سعر الصرف، لا بد أن نعرف أولاً نظام الصرف، حيث يعرف نظام الصرف بأنه مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي. هناك نظامين رئيسيين لسعر الصرف هما نظام أسعار الصرف الثابتة (نظام قاعدة الذهب)، ونظام أسعار الصرف المعومة، ويقع بينهما نظام التثبيت المدار (نظام بريتون وودز) الذي بدأ العمل به في أربعينيات القرن العشرين عند إنشاء صندوق النقد الدولي، عقب إنتهاء الحرب العالمية الثانية، وكذلك نظام التعويم المدار الذي يقوم على أساس إعطاء قدر أكبر من المرونة لأسعار الصرف، إذ يتدخا البنك المركزي في أسواق صرف العملات الأجنبية (كبنائ ومشتري)، من أجل مساندة العملة المحلية إذا ما اتجهت قيمتها للإخفاض أو الإرتفاع بصورة حادة من خلال إعتماده على خزينة من العملات الأجنبية. وفيما يلي إيجاز لتلك الأنواع:⁽¹⁾

أولاً: نظام أسعار الصرف الثابتة (نظام قاعدة الذهب): برز هذا النظام في ظل القاعدة الذهبية إبتداءً من عام 1880م، وحتى عشية إندلاع الحرب العالمية الأولى عام 1914م، كما ساد أيضاً (مع شيء من التعديل)، في ظل نظام بريتون وودز من خلال ماسمي بأسعار الصرف الثابتة والقابلة للتعديل، حيث يعرف نظام أسعار الصرف الثابتة بأنه النظام الذي يضمن التداول الحر للإستيراد والتصدير لقطع المسكوكات الذهبية، كما يضمن في الوقت عينه حرية تبديل أشكال النقد المتداول بالذهب، وقد إعتد نظام سعر الصرف الثابت على تحديد قيمة ثابتة للوحدة من العملة الوطنية بوزن معين من الذهب، فضلاً عن حرية إستيراد الذهب وتصديره من وإلى الدول التي اتبعت تلك القاعدة ، وذلك للمحافظة على أسعار صرف ثابتة لعملاتها.

ثانياً: نظام أسعار الصرف المرنة: وهو ما يعرف حالياً بنظام التعويم الذي يمكن أن نميز نظامين له، الأول يسمى التعويم النظيف الذي يترك سعر الصرف حراً يتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب مع تدخل السلطات النقدية كبنائ أو مشتري لغرض إستقراره أثناء الصدمات والعوارض المؤقتة، والنظام الثاني هو التعويم القدر تتدخل فيه السلطات النقدية لغرض التأثير على قيمته وجعلها تتناسب مع أهداف السياسة الإقتصادية للبلاد.

ثالثاً: نظام سعر الصرف الثابت القابل للتعديل: أو كما يسمى نظام بريتون وودز، أقرّ في تموز عام 1944م، وهو مشروع قدّمه وزير الخزانة الأمريكية آنذاك "هاري وايت"، في منطقة بريتون وودز بولاية نيوهامشير الأمريكية بمشاركة 44 دولة، بعد إستبعاد المشروع الذي قدّمه الإقتصادي الانجليزي "جون مينارد كينز"، الذي يتمحور حول عمل إتحاد مقاصدة يكون بمثابة البنك المركزي، وذلك لقوة نفوذ الوفد الأمريكي، كونه ممثلاً لأقوى قوة إقتصادية في العالم، بعد إضمحلال قوة بريطانيا الإقتصادية جراء ويلات الحرب العالمية الثانية. إن هذا النظام مصمم على أساس التوفيق بين أسعار الصرف الثابتة والمرنة، لغرض تلبية متطلبات مرحلة ما بعد الحرب، فقد أصبح الذهب والدولار الأمريكي يشكلان أساس هذا النظام وأصبح

¹ - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي مرجع سبق ذكره، ص،ص: 206-219.

الأخير منذ ذلك اتاريخ يمثل رسمياً العملة القيادية في العالم، فوفقاً لهذا النظام يتم تحويل الدولار الأمريكي فقط إلى الذهب بمعدل 35 دولار للأونس الواحد من ناحية، وعلى تثبيت أسعار صرف العملات الأخرى بالنسبة للدولار الأمريكي، ومن ثم تصبح جميع العملات مرتبطة بشكل أو بآخر بالذهب، من خلال الدولار من ناحية أخرى، ووفقاً لهذا النظام أيضاً فإنه يسمح لأسعار الصرف بالتقلب بحدود 1% من قيمة التعادل، وتتم المحافظة على ذلك من خلال بيع وشراء العملات الوطنية، ويسمح تخفيض قيمة العملة في حالة تعرض ميزان المدفوعات لاختلال أساسي، بعد أخذ موافقة صندوق النقد الدولي إذا كانت النسبة أكثر من 10%، أما إذا كان الإختلال مؤقت فإن الصندوق يقوم بتوفير التسهيلات اللازمة لذلك.

رابعاً: نظام التعميم المعمم: بعد إنهيار نظام بريتون وودز في آب في عام 1971م نتيجة إعلان الرئيس الأمريكي "نيكوس" وقف تحويل الدولار إلى ذهب، ظهر إلى الوجود في عام 1973م ما يعرف بنظام التعويم المعمم والشامل؛ أي عدم وجود وحدة حساب للنظام ككل، كما هو الحال مع الذهب في نظام بريتون وودز. ففي عام 1976م اعترفت إتفاقية جامايكا رسمياً بنظام التعويم وتركت لكل دولة حرية إختيار نظام الصرف الأجنبي الذي يناسبها بشرط عدم الإضرار بشركائها في التجارة أو بالإقتصاد العالمي ككل، وقد بدأ تطبيق هذه الإتفاقية في عام 1978م، فعلى ضوء هذا السعر فإن البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي سمح لها باختيار نظام الصرف الذي ترتئيه باستثناء ربط عملتها بالذهب، مما يترتب على ذلك بروز نظم متعددة لأسعار الصرف تقسم بصورة عامة إلى نوعين ثابتة و مرنة، تتمثل الثابتة بربط العملة المحلية بعملة واحدة كالدولار الأمريكي، أو بربطها بسلة من العملات، في حين تتمثل المرننة بالتعويم المستقل والتعويم المدار والتعويم المتفاوض عليه والتعويم الزاحف.

خاتمة المبحث الثالث

تم من خلال هذا المبحث شرح لأهمّ النقاط الأساسية المتعلقة بسعر الصرف، إذ يعتبر هذا الأخير من المتغيرات الاقتصادية الحساسة لما له من تأثيرٍ على الإستقرار النقدي، وكان الهدف الأول من هذا المبحث التعرف على سعر الصرف وإبراز أهمّ النظريات المحددة والمفسرة له، إضافةً إلى التطرّق لأنظمة الصرف المختلفة من نظام قاعدة الذهب إلى نظام التعميم المعمّم الذي جاء بعد انهيار نظام بريتون وودز، والهدف الثاني هو الإطّلاع على مُجمل العوامل المؤثّرة على سعر الصرف، والتي تمثّلت في عوامل اقتصادية وعوامل غير اقتصادية.

خاتمة الفصل الثاني

نستخلص في آخر هذا الفصل أن السياسة النقدية تُحقّق أهدافها المتمثلة في الإستقرار النقدي من خلال الحفاظ على المسار الأمثل للمؤشرات المتحكّمة في سيرورته، وهي التّغيرات في قيمة العملة الوطنية داخلياً وخارجياً، والتي تنشأ من خلال التّغيرات في المستوى العام للأسعار والقضاء على معدّلات التضخم المرتفعة والحفاظ عليها هيكل مناسب من أسعار الفائدة وأخيراً تحقيق الاستقرار وزيادة سرعة التنمية الإقتصادية، وهذا الأخير الذي يتحقق بتحقيق الأهداف سابقة الذكر.

الفصل الثالث:

مسار الإستقرار النقدي في ظل تحوُّلات
السِّياسة النقدية في الجزائر خلال سنة
2000 م إلى غاية سنة 2017 م

الفصل الثالث:

مسار الإستقرار النقدي في ظل تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال سنة 2000 م إلى غاية سنة 2017 م

شهد النظام المصرفي منذ فتراتٍ طويلةٍ أهميةً بالغَةً في مختلف المنظومات الاقتصادية، وأصبح وفي وقتنا الحاضر نجاح النظام الإقتصادي مرهوناً بمدى فعالية وكفاءة ونجاعة النظام المصرفي للدولة، وتزداد أهميته من يومٍ لآخر مع اتساع المعاملات بين الدول والتطورات الهائلة التي تطرأ في الجانب الإقتصادي، الأمر الذي يُلزم على البنوك أن تواكب هذه التطورات وتعمل على تطوير إمكانياتها ووسائل عملها، واتباع سياسة نقدية مناسبة للوصول إلى الأهداف المرجوة وتحقيق الإستقرار النقدي. في هذا الفصل ستم دراسة تطبيقية على حالة الجزائر عبر مبحثين:

المبحث الأول: تطور الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م

المبحث الثاني: تحولات السياسة النقدية وتطور مؤشرات الإستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة

2000م-2017م

المبحث الأول: تطور الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م

تُعتبر الوضعية النقدية في الجزائر الحالة التي تعكس الوضعية الإقتصادية للبلاد، وقد شهدت السنوات الأولى فائض في السيولة النقدية وفي مثل هذا الظرف عرف الإقتصاد الجزائري عدّة صدمات وعرفت أوضاع إقتصادية حرجة، وتتبع السلطة النقدية سياستها مُستهدفة في ذلك الكتلة النقدية من أجل الوصول إلى أهدافها لوضع المرتكزات الأساسية التي من شأنها أن تزرع الإستقرار النقدي.

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000م-2017م

المطلب الثاني: علاقة الكتلة النقدية بالنشاط الإقتصادي خلال الفترة 2000م-2017م

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000م-2017م

سيتمّ من خلال هذا المطلب دراسة الكتلة النقدية ومقابلاتها في الإقتصاد الجزائري باعتبارها أساس النمو الإقتصادي للبلد وتتبع تطورها خلال فترة الدراسة (2000م-2017م).

أولاً: تطور الكتلة النقدية في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000م-2017م

الكتلة النقدية هي عبارة عن كمية وسائل الدّفع المتداولة في بلد ما في زمن معيّن⁽¹⁾. وتتكوّن الكتلة

النقدية في إقتصاد الجزائر من:

1* العرض النقدي (M1) مجموع وسائل الدّفع مُطلقة السيولة، من المتاحات النقدية التي تتكوّن من الأوراق النقدية والقطع النقدية أي الجزء المتداول من القاعدة النقدية (B) وهو ذلك الرصيد من النقد القانوني الذي يوجد في حيازة الجمهور (E)، إضافة إلى مبلغ الودائع تحت الطلب والتي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنوك التجارية، مراكز الشيكات البريدية (وحتى لدى الخزينة العمومية)⁽²⁾.

يبين الجدول رقم (01) تطور العرض النقدي (M1) في إقتصاد الجزائر خلال فترة الدراسة

(2000م-2017م):

¹- مفيد عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 72.

² - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية-الدوال الإقتصادية الكلية الأساسية -القطاع النقدي، الطبعة الثانية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص، ص: 49-50.

الجدول رقم (01) تطور العرض النقدي (M1) في إقتصاد الجزائر خلال الفترة (2000م-2017م) الوحدة بمليارات الدينارات

المؤشر السنة	نقود إئتمانية	ودائع تحت الطلب في البنوك	إيداع في الخزينة والصكوك البريدية	الكتلة النقدية M1
2000	484.5	467.5	96.2	1048.2
2001	577.2	554.9	106.4	1238.5
2002	664.7	642.2	109.4	1416.3
2003	781.3	719.6	130.1	1631
2004	874.3	1127.9	158.3	2160.5
2005	921.0	1224.4	276.0	2421.4
2006	1081.4	1750.4	335.8	3167.6
2007	1284.5	2570.4	378.7	4233.6
2008	1540.0	2965.1	459.8	4964.9
2009	1829.4	2541.9	578.5	4949.8
2010	2098.6	2922.3	735.5	5756.4
2011	2571.5	3536.2	1034.0	7141.7
2012	2952.3	3380.2	1349.0	7681.5
2013	3204.0	3564.5	1481.3	8249.8
2014	3658.9	4460.9	1460.4	9580.2
2015	4108.1	3908.5	1244.6	9261.2
2016	4497.2	3745.4	1164.4	9407
2017	4716.9	4513.3	1035.8	10266

* من إعداد الطلبة بالإعتماد على إحصائيات البنك المركزي الجزائري.

نلاحظ من خلال الجدول نمو مستمر للكتلة النقدية M1 نتيجة نمو النقود الإئتمانية أو العملة في التداول حيث إنتقلت من 1048.20 مليار دج سنة 2000م إلى 10266 مليار دج سنة 2017م. ففي سنة 2000م بدأت الودائع الجارية تعرف نموا ملحوظاً، ويعود ذلك إلى سيادة أسعار فائدة موجبة، وزيادة ودائع المؤسسات العامة خاصة النقضية منها، بالإضافة إلى برامج الإنعاش الإقتصادي التي إنطلقت سنة 2001م بعد العودة إلى الإستقرار الكلي، حيث عرفت الجزائر تسع سنوات من التحسن في وضعيتها المالية وتزايد تعزيزها. بعد سقوط أسعار المحروقات وانخفاض إيرادات الصادرات في الثلاثي الرابع من سنة 2008م، وهو ما يوضع سنة 2009م في مستوى أداء يقل عن مستوى الأداء المسجل في السداسي الأول من نفس السنة، والتراجع الطفيف للكتلة النقدية M1 يفسر أساساً بتراجع نمو الودائع تحت الطلب في المصارف، أما في الفترة 2010م-2014م تزايدت الودائع تحت الطلب في المصارف جزها توسع ودائع المؤسسات الخاصة والأسر، كما ترافق النمو القوي للودائع في مراكز الصكوك البريدية والخزينة العمومية بتوسع أكثر دعماً للنقد الورقي المتداول وهذا لغرض مواجهة الطلب المستمر على النقد المرتبط بظاهرة السوق الموازية أو الإكتناز. في مقابل ذلك ارتفعت النقود في التداول أو النقود الإئتمانية من 484.50 مليار دج سنة 2000م إلى 4716.90 مليار دج سنة 2017م. تشهد الودائع في الخزينة و الصكوك البريدية إرتفاع طفيف إلى غاية سنة 2014م، لتصل إلى 9580.20 مليار دج، وتتخفف في السنوات الأخيرة 2015م-2016م-2017م، ما يفسر أن حصة معتبرة من الأعوان الإقتصاديين مكنتزة خارج القنوات المصرفية.

وهذا ما يبرز بوضوح ضرورة إدراج جميع هذه الموارد المعتبرة المتواجدة خارج القنوات المصرفية كأولوية في استراتيجية المصارف التجارية.

2* العرض النقدي (M2) ويتكوّن من العرض النقدي M1، والودائع لأجل (شبه النقد) المسجلة في الطرف المدين من ميزانيات البنوك، وهذا المجمع (M2) يمثل أوسع مجمع نقدي يمكن أن تراقبه وتتحكم فيه السلطات النقدية⁽¹⁾. ويوضح الجدول رقم (02) تطور العرض النقدي M2 في إقتصاد الجزائر خلال فترة الدراسة (2000م-2017م):

الجدول رقم (02) تطور العرض النقدي (M2) في إقتصاد الجزائر خلال الفترة (2000م-2017م) الوحدة بمليارات الدينارات

المؤشر السنة	العرض النقدي M1	ودائع لأجل أو شبه النقد	العرض النقدي M2	نسبة السيولة $\frac{PIB}{M2}$
2000	1048.2	974.3	2022.5	49.3
2001	1238.5	1235.0	2473.5	58.3
2002	1416.3	1485.2	2901.5	65.1
2003	1631	1723.9	3354.9	65.5
2004	2160.5	1577.5	3738	61.2
2005	2421.4	1736.2	4157.6	55.4
2006	3167.6	1766.1	4933.7	58.8
2007	4233.6	1761.0	5994.6	63.8
2008	4964.9	1991.0	6955.9	63.0
2009	4949.8	2228.9	7178.7	70.8
2010	5756.4	2521.3	8280.7	69.1
2011	7141.7	2787.5	9929.2	67.8
2012	7681.5	3333.6	11015.1	67.8
2013	8249.8	3691.7	11941.5	71.6
2014	9580.2	4083.7	13663.9	79.4
2015	9261.2	4443.3	13704.5	82.1
2016	9407	4409.3	13816.3	79.4
2017	10266	4708.5	14974.5	79.2

* من إعداد الطالبّة بالإعتماد على إحصائيات البنك المركزي الجزائري.

نلاحظ إرتفاع ملحوظ في العرض النقدي M2 ومردّد ذلك هو تحسّن أسعار النفط التي أدت إلى إرتفاع إحتياطات الصّرف، ففي سنة 2000م كانت تبلغ 2022.5 مليار دج، لترتفع بصورة محسوسة سنة 2017م إلى 14974.5 مليار دج، إضافةً إلى زيادة نمو شبه النقد سنة 2000م بلغ 974.3 مليار دج، ليبلغ سنة 2017م قيمة 4708.5 مليار دج، إضافةً إلى الإرتفاع المتواصل لشبه النقد، وهذا يعود إلى الإرتفاع الهامّ والمتواصل لصادفي الأصول الخارجية للبنك المركزي. وتشير أساسيات الإقتصاد لسنة 2008م إلى استمرار النمو بوتيرة متواضعة يجره التوسّع في قطاع البناء والأشغال العمومية وقطاع الخدمات بغضّ النظر عن الركود في قطاع المحروقات والقطاع الفلاحي فبلغت نسبة السيولة سنة 2009م (70.8%) فيما كانت تبلغ 63% سنة 2008م، وهي في زيادة جوهرية مقارنةً مع معدّل 58.8% المحقّق سنة 2006م، تزايدت الودائع لأجل وأظهر الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات سنة 2017م عجزاً قدره 23.3

¹ - نفس المرجع السابق، ص، ص: 55-60.

مليار دولار مقابل 26.3 مليار دولار لسنة 2016م، ويرجع ذلك أساسًا إلى تقلص العجز في الحساب الجاري بـ4.69 مليار دولار ترافقًا مع التّطورات التي تبقى غير مواتية لميزان المدفوعات الخارجية. شهدت سنة 2017م الإحتياطات الرسمية للصرف تقلصًا قدره 16.8 مليار دولار، يرجع إلى عاملين هما إنخفاض فعلي في ميزان المدفوعات وأثر تغيرات سعر الصرف للعملة الأجنبية الدولار أساسًا، هذا الأثر كان موجبًا في سنة 2017م بمبلغ 6.5 مليار دولار، بينما كان سالبًا في سنة 2016م بمبلغ : 4.9 مليار دولار، هذا ما يدلي به بنك الجزائر من خلال حوصلته الصادرة في فيفري 2018.

ثانياً: تحليل مقابلات الكتلة النقدية في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000م-2017م

إن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها ما يُقابلها في جانب الموجودات من ميزانية النظام البنكي، وهذا ما سيتمّ التركيز عليه في هذا المطلب .

مقابلات الكتلة النقدية هي مجموع التّسليفات العائدة لمصدري النّقد، وشبه النّقد وعلى هذا الأساس

فالتّطورات التي تحدّث على الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الأولى إلى مقابلات الكتلة، وتتمثّل في:

1-صافي الأصول الأجنبية التي تأتي من إيرادات صادراتها من السلع و الخدمات ودخول صافية لرؤوس الأموال (إستثمارات خارجية مباشرة وغير مباشرة)، وتحوّلات أحادية للقطاع الخاص والعام (مساهمة المهاجرين الجزائريين بالخارج) أضف إلى ذلك ما تملكه الدولة من سبائك و عملات ذهب، و عملات أجنبية حرة التداول.

2-ديون على الخزينة (قروض الدولة) تمثّل جانب من مكّونات الغطاء النّقد للكتلة النقدية، فعندما تكون الخزينة أمام نفقات، تلجأ إلى المصرف المركزي يمنحها تسبيقات أو تَقرض على البنوك التجارية الإكتتاب في سندات الخزينة.

3-قروض للإقتصاد حيث تسمح هذه العملية للشركات بالإقتراض من البنوك لسقف محدّد، وحتّى تستطيع البنوك التجارية تلبية إحتياجات السيولة، فإنها تلجأ إلى مؤسّسة الإصدار ولإعادة الخصم على أساس معدل سعر فائدة.⁽¹⁾ ويوضح الجدول رقم (03) تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال فترة الدراسة (2000م-2017م):

¹-بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص:169.

الجدول رقم (03) تطور مقابلات الكتلة النقدية في إقتصاد الجزائر خلال الفترة (2000م-2017م) الوحدة بمليارات الدينارات

المؤشر	صافي الأصول الأجنبية	صافي الأصول المحلية
السنة		
2000	775.9	1246.6
2001	13107.7	1162.8
2002	1755.7	1145.8
2003	2342.7	1012.2
2004	3119.2	618.9
2005	4179.7	-22.1
2006	5515.0	-581.4
2007	7415.5	-1420.9
2008	10246.9	-3291.0
2009	10886.0	-3707.3
2010	11996.5	-3715.8
2011	13922.4	-3993.2
2012	14940.0	-3924.8
2013	15225.2	-3283.6
2014	15734.5	-2070.6
2015	15375.4	-1670.9
2016	12596.1	1220.2
2017	11227.4	3747.2

* من إعداد الطالبة بالإستناد إلى إحصائيات البنك المركزي الجزائري.

من الجدول نلاحظ أن صافي الأصول الأجنبية في سنة 2000م بلغ قيمة 775.9 مليار دج لتصل سنة 2014م بمبلغ 15734.5 مليار دج لتشهد ابتداءً من سنة 2015م إنخفاضاً طفيفاً إلى سنة 2017م لتصل إلى 11227.4 مليار دج. فقد سجلت إرتفاعاً قوياً. والجدير بالذكر أن ميزان المدفوعات الجارية سجل فائضاً، ويرجع ذلك لتنفيذ برامج الإنعاش الإقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أبريل 2001م، لمدة متوسطة تمتد إلى 03 سنوات إلى سنة 2004م، حيث أصبحت إحتياجات الصّرف العامل الأساسي لمقابلات الكتلة النقدية وبسبب الإنخفاض الحادّ لأسعار البترول سجلت تراجعاً في السنوات الموالية وعكس التقلصّ المعترف للإحتياطيّ النقديّ الناجم عن هذه العجوزات. في حين شهدت القروض الموجهة للدولة⁽¹⁾ تذبذباً بين الإرتفاع والإنخفاض، فخلال نهاية سنة 2016م بلغ معدّل القروض الموجهة للدولة نسبة 39.3% متقللاً من 2682.2 مليار دج إلى 4691.9 مليار دج سنة 2017م، لاسيما إثر انخفاض الموجودات في صافي الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر وتحت تأثير العجوزات القوية في الميزانية في سنة 2014م وخاصة سنة 2015م الممولة من خلال الإقتطاعات من صندوق ضبط الإيرادات ونضوبه تقريباً فسجلت قيمة سالبة ولم تعد الدولة دائناً صافياً تجاه النظام المصرفي حيث أصبحت تُجاهه ابتداءً من شهر ديسمبر 2015م مديناً صافياً. أما القروض الموجهة للإقتصاد⁽²⁾ فمن خلال الجدول نلاحظ أنها في إرتفاع مستمر خلال فترة الدراسة، فقد تميّزت سنة 2008م بتحقيق أداءات مالية مميزة تشكل الصّلاية

1-أنظر الملحق رقم:(01)

2-أنظر الملحق رقم:(01)

المميّزة للوضعيّة الماليّة حيث عرف نمو القروض للإقتصاد التي بلغت 2615.5 مليار دج مقارنةً بسنة 2006م بلغت 1905.4 مليار دج، وهنا تلعبُ المصارف العموميّة التي تضمن تمويل المؤسّسات العموميّة والتي تتدخل بنشاط أيضا في توزيع القروض إلى القطاع الخاص دوراً محدّداً في الانتعاش المستمر للقروض للإقتصاد. ففي سنة 2017م حيث ساهمت القروض الموجّهة للقطاع العمومي بواقع 37% في نمو إجمالي القروض الموجّهة للإقتصاد. كما سجّلت تطوّراً مواتياً بتمويل الإستثمارات في قطاعات الطاقة والماء وقطاعيّ البناء والأشغال العموميّة وقطاع الخدمات وسجّل القطاع الخاص 51.4% من إجمالي القروض الموجّهة للإقتصاد، ورغم تسجيل ضعف في الإنتاج الفلاحي والصناعي وأمام تقلص إحتياجات الصرف وارتفاع صافي المستحقات على الدولة واصلت القروض الموجّهة للإقتصاد تزايدها سجّلت إرتفاعاً مستمراً خلال السنوات المتتالية لتبلغ 8880.0 مليار دج في سنة 2017م، ما يؤكّد استمرار الميل التصاعدي للقروض متوسطة وطويلة الأجل والطابع المستمر لانتعاش قروض الإقتصاد. فضمن القائم الإجمالي للقروض الموجّهة للإقتصاد تهيمُ حصّة القروض متوسطة وطويلة الأجل (74.5%) وسمحت السيولة الواسعة للمصارف بمواصلة التوسّع في القروض للإقتصاد.

المطلب الثاني: علاقة الكتلة النقدية بالنشاط الإقتصادي خلال الفترة 2000م-2017م

إن الكتلة النقديّة في حركة مستمرة خلال فترة الدّراسة (2000م-2017م) وقد تكون هذه الحركة بالزيادة أو النّقصان ولا يتم تحليلها إلا بمقارنتها بالنشاط الإقتصادي على أساس ذلك سيتم في هذا المطلب دراسة كل من سرعة دوران النقود وسيولة الإقتصاد.

أولاً: سرعة دوران النقود

سرعة دوران النقود تمثل متوسط عدد المرّات التي تتفقّ فيها الوحدة النقديّة الواحدة لإنجاز المدفوعات النقديّة، خلال فترة زمنيّة معيّنة⁽¹⁾، يرمز لها بالرمز V ، وتأخذ العلاقة التالية:

حيث: V سرعة تداول النقد

$$V = \frac{\Delta Y/Y}{\Delta M/M}$$

$\Delta Y/Y$ التغير في الناتج الوطني الإجمالي

$\Delta M/M$ التغير في الكتلة النقدية

إعتماداً على الكتلة النقدية ($M2$)، ونظراً لملائمتها للإقتصاد الجزائري، يمكن حساب سرعة دوران

النقد في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدّراسة (2000م-2017م) كالآتي:

¹-نرمين معروف غفور ، تأثيرات تغيرات عرض النقود وسرعة دورانها على معدلات التضخم في العراق خلال المدة (1991-

الجدول رقم (04) حساب سرعة دوران النقد في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000م-2017م)

$V = \frac{\Delta Y/Y}{\Delta M/M}$	$\Delta Y/Y$	$\Delta M2/M2$	$\Delta M2$	$M2$	ΔY	Y	المؤشر السنة
--	--	--	--	1789.4	--	3248.2	1999
1.80	0.2075	0.1152	233.1	2022.5	850.6	4098.8	2000
0.17	0.0322	0.1823	451	2473.5	136.8	4235.6	2001
0.33	0.0493	0.1475	428	2901.5	219.7	4455.3	2002
0.96	0.1305	0.1351	453.4	3354.9	668.7	5124.0	2003
1.57	0.1616	0.1024	383.1	3738	988	6112.0	2004
1.93	0.1849	0.1009	419.6	4157.6	1386.6	7498.6	2005
0.67	0.1063	0.1573	776.1	4933.7	892.4	8391.0	2006
0.60	0.1063	0.1769	1060.9	5994.6	998.6	9389.6	2007
1.05	0.1459	0.1381	961.3	6955.9	1604.2	10993.8	2008
-2.72	-0.0846	0.0310	222.8	7178.7	-858.2	10135.6	2009
1.93	0.1588	0.1330	1102	8280.7	1913.9	12049.5	2010
0.97	0.1623	0.1660	1648.5	9929.2	2335.3	14384.8	2011
0.93	0.0920	0.0985	1085.9	11015.1	1458.2	15843.0	2012
0.56	0.0438	0.0775	926.4	11941.5	726.3	16569.3	2013
0.29	0.0369	0.1260	1722.4	13663.9	635.8	17205.1	2014
-12.72	-0.0369	0.0029	40.6	13704.5	613.2-	16591.9	2015
5.85	0.0468	0.0080	111.8	13816.3	814.9	17406.8	2016
1.02	0.0793	0.0773	1158.2	14974.5	1499.8	18906.6	2017

*م إعداد الطالبة إستناداً على إحصائيات من البنك المركزي الجزائري

يُتضح من خلال الجدول أنه في سنة 2000م كانت سرعة دوران النقد 1.80 و في سنة 2016م بلغت 5.85 دورة، فزيادة الدّخل القومي بنسبة أسرع من عرض النقد تزداد في المقابل سرعة التداول وهذا ماحدث سنة 2016م، فيما سجّلت السنوات المتتالية إنخفاض في سرعة دوران النّقد مقارنةً بسنة 2016م التي سجّلت أكبر تداول. تتأثر سرعة دوران النّقد بالتغيرات في مستوى النّشاط الإقتصادي فتميل إلى الإرتفاع في أوقات الإنعاش الإقتصادي مثلما حدث في سنة 2000م أين سجّلت $V=1.80$ بانطلاق برنامج الإنعاش الإقتصادي. إذ تسود توقعات تفاؤلية حول مستويات الأرباح والأسعار، وبالتالي إنخفاض حجم الأرصدة النقدية العاطلة التي ترغب الوحدات الإقتصادية الإحتفاظ بها، وبالعكس تميل سرعة دوران النقود إلى الانخفاض في أوقات الرّكود التي تتسم بزيادة الطّلب على النّقد، بسبب هيمنة التّوقعات التّشاؤميّة حول الأرباح والطّلب على السلع والخدمات. إنخفضت سرعة دوران النقود بعد سنة 2000م، لتبقى في تذبذب بين إرتفاع وانخفاض بدءاً من سنة 2001م إلى غاية 2017م، حيث في سنة 2009م أدت الأزمة العالمية إلى إنخفاض أسعار البترول. ما أدى إلى إنخفاض سرعة دوران النقود فسجّلت $V=-2.72$ ، تقابلها زيادة في كمية النقود بنسبة أكبر من نسبة زيادة الدخل، إضافةً إلى ذلك سجّلت سنة 2015م تراجع أسعار النفط، الأمر الذي أدّى إلى إنخفاض كبير في سرعة دوران النقود حيث سجّلت $V=-12.72$ ، مقارنةً بسنة 2014م التي سجّلت $V=0.29$. إن الإرتفاع في المستوى العام للأسعار سنة 2014م، أدى بالأفراد إلى الإسراع للتخلّص من النّقد الذي في حوزتهم خشية التآكل في القوة الشرائية له، والإسراع في الإنفاق مما

ساهم في زيادة معدل الدّخل وبالتالي إزدادت سرعة التداول. في سنة 2016م تم إستعمال أدوات ضخ السيولة ما أدى إلى إرتفاع سرعة دوران النّقد مسجلاً بذلك أعلى دوران مقارنةً بباقي سنوات الدّراسة $v=5.85$ ، أما في سنة 2017م انخفضت سرعة دوران النقود مقارنة ب سنة 2016م في ظرف يتميز باستئناف عمليات إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر.

ثانياً: سيولة الإقتصاد

سيولة الإقتصاد هي العلاقة بين كمية النقد المتداولة وإحدى المؤشرات الممثلة لمستوى النشاط الإقتصادي، وبالضبط إنها ناتج قسمة القيمة الجارية لكمية النقد المتداولة المعتبرة والقيمة الجارية لهذا المؤشر (قسمة كمية النقد على الناتج الوطني الإجمالي)، فهي إذن من حيث الشكل مقلوب سرعة تداول النقد. ومؤشر مستوى النشاط الإقتصادي عادةً مايكتفي بالناتج المحلي الخام أو الدخل المحلي الخام، بالقيمة الجارية.⁽¹⁾ يوضح الجدول رقم (05) بعض مؤشرات سيولة الإقتصاد التي على أساسها يتم الإستدلال على نمو سيولة الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة من سنة 2000م إلى سنة 2017م.

الجدول رقم (05) تطور مؤشرات السيولة النقدية في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000م-2017م)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المؤشر									
E/PIB	11.8	13.6	14.9	15.2	14.3	12.3	12.9	13.7	13.9
M1/PIB	25.6	29.2	31.8	31.8	35.3	32.3	37.7	45.1	45.0
M2/PIB	49.3	49.3	65.1	65.5	61.2	55.4	58.8	63.8	63.0
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
المؤشر									
E/PIB	18.0	17.5	17.6	18.2	19.2	21.3	24.6	25.8	24.9
M1/PIB	48.8	48.0	48.8	47.3	49.5	55.7	55.4	54.0	54.3
M2/PIB	70.8	69.1	67.8	67.8	71.6	49.4	82.1	79.4	79.2

* من إعداد الطالبة إستناداً على إحصائيات من البنك المركزي الجزائري.

بالنسبة للمؤشر E/PIB هي نسبة التداول النقدي خارج البنوك أو باستثناء البنوك إلى الناتج المحلي الإجمالي، والمؤشر M1/PIB هي نسبة الكتلة النقدية M1 إلى الناتج المحلي الإجمالي. أما بالنسبة للمؤشر M2/PIB هي نسبة الكتلة النقدية M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي، وهي النسبة تمثل معدل أو نسبة السيولة. نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة السيولة M2/PIB في حالة تذبذب خلال سنوات فترة الدراسة، حيث سجلت بدايةً من سنة 2000م نسبة 49.3% فيما ارتفعت إرتفاعاً طفيفاً في سنة 2001م لتبلغ نسبة 58.3% فيما واصلت الإرتفاع خلال السّنوات الباقية، فارتفاع سيولة الإقتصاد تدفع الجمهور إلى إنفاق أكبر، الأمر الذي يترتب عنه حركة تضخمية، أما إنخفاضه فيؤدي إلى حركة معاكسة، أي إنخفاض الطلب وبالتالي إنخفاض الإنتاج وتراجع وتيرة النمو الإقتصادي. من الجدول السابق نلاحظ أن المؤشر الأول

¹ - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية-الدوال الإقتصادية الكلية الأساسية-القطاع النقدي، مرجع سبق ذكره، ص:100.

E/PIB في تزايد مستمر من سنة 2000م إلى سنة 2017م ، مما يدل على أن الأفراد يميلون إلى الإحتفاظ بأموالهم في شكل نقود سائلة وهذا سبب ضعف النظام المصرفي. المؤشر الثاني M1/PIB ارتفع ارتفاعاً مستمراً هو الآخر وذلك خلال فترة الدراسة، وهذا يدل على أن الودائع تحت الطلب في تزايد مستمر، أما المؤشر الثالث M2/PIB الذي يمثل نسبة السيولة فشهد هو التالي إرتفاعاً ملحوظاً، حيث بلغت نسبة السيولة 49.3% لترتفع بصورة مستمرة خلال السنوات المتتالية من الدراسة لتصل إلى 79.2% في نهاية سنة 2017م، وهذا نتيجة الزيادة المستمرة للأرصدة النقدية الخارجية الصافية . تميّزت سنة 2012م بتحسّن في مؤشرات الصّلاية الماليّة للقطاع المصرفي، فسعت بذلك إلى الحفاظ على إستمرار أمن وصلابة النظام المصرفي. تميّزت بارتفاع نسبي في معدل السيولة فاق الـ50% إلى غاية 2015م، سجلت 82.1% ، غير أنّه في سنتي 2016م-2017م تميّز بنمو إقتصادي متواضع تزامناً مع ضعف أسعار البترول وتراجع السيولة المصرفية موازاةً مع العجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، ما أدّى ببنك الجزائر إلى تفعيل آليات إعادة التمويل للمصارف ابتداءً من شهر أوت 2016م، إذ شهدت السنة تغييراً جذرياً في إدارة السياسة النقدية التي تحول إتها نحو إستعمال أدوات ضخ السيولة عبر عمليات السوق المفتوحة لضمان تمويل النظام المصرفي، "إنّ مهمّة بنك الجزائر في الإشراف على النظام المالي تجعل منه المسؤول الأول على تأخر هذا الأخير، فالتخلف الكبير في هذا النظام في الجزائر وعدم استقراره يتطلب من مسؤولي النقد في الجزائر البحث عن شتى الطرق لإحداث ظاهرة التعمق النقدي، حيث تعتبر هذه الظاهرة في الجزائر غير معبّرة، فإذا ما قيست بنسبة الإئتمان الممنوح إلى الناتج المحلي الإجمالي، أو بنسبة الكتلة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي، نجد أن هناك لبس كبير في تفسير معنى هذه النسبة نظراً للخلل الهيكلي في القروض الممنوحة، ومن جهة أخرى الخلل في الناتج المحلي الإجمالي، وظيفه البنك المركزي في هذه الحالة هو العمل على تفعيل السياسة النقدية بكل أدواتها لتكون في خدمة الإقتصاد".⁽¹⁾

¹ -فضيل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، جامعة تبسة-الجزائر، مجلة الباحث، العدد 10، 2012، ص:78.

خاتمة المبحث الأول

توصّلنا من خلال هذا المبحث إلى أنّه بالرّغم من مساهمة قطاع المحروقات بنسبة كبيرة في الناتج الإجمالي، خاصّة خلال الفسحة الماليّة التي حققتها سنة 2010م، إلّا أنّ المؤشّرات النّقدية مظلمة خاصّة في الآونة الأخيرة (2017م)، حيث ضعف الأداء الإقتصادي لمختلف القطاعات الإنتاجيّة وبذلك يكون غير قادر على الحفاظ على التّوازن والتّوافق بين الكتلة النّقدية وإنتاجه البترولي.

المبحث الثاني: تحولات السياسة النقدية وتطور مؤشرات الإستقرار النقدي في الجزائر

خلال الفترة 2000م-2017م

إنّ الحفاظ على الإستقرار النقدي يعكس دور البنك المركزي الجزائري في التسيير الجيد لمؤشرات المسؤولية عن رسم مساره نحو تحقيق أهداف سياسته النقدية، وتوجيه اتجاهات التعامل النقدي نحو الإستخدام الأمثل والفعال والحفاظ على المستويات المستهدفة للدخول والأسعار، واتخاذ التدابير اللازمة بالأساليب والوسائل التي تمكنه من الأداء الكفء لمهامه. وهو ما سيتم كشفه من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م

المطلب الثاني: تطور معدل التضخم ودور السياسة النقدية خلال الفترة 2000م-2017م

المطلب الثالث: تطور سعر الصرف ومعدل الفائدة خلال الفترة 2000م-2017م

المطلب الرابع: معامل الإستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م

المطلب الأول: تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000م-2017م

وضعت السلطات الجزائرية قانوناً جديداً بتاريخ 14 أفريل 1990م المتعلق بالنقد والقرض، يعكس الأهمية البالغة التي تصبّ معظمها في إعطاء الجهاز المصرفي مكانته كمحرك أساسي للإقتصاد. وأدخلت على مستواه مجموعة من التعديلات، وأصبح البنك المركزي بموجبه المسؤول الوحيد على تسيير السياسة النقدية وفي ظل استقلالية تامة، من خلال وضع الأدوات المناسبة لتحقيق الأهداف التي تسعى السياسة النقدية للوصول إليها.

أولاً: أهم التعديلات التي أجريت على قانون النقد والقرض 90-10 منذ سنة 2000م

1* تعديل سنة 2001: جاء الأمر 01-01 الصادر في 27-فيفري-2001م ليعدّل ويتمّ القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، فعلى الرغم من اعتبار قانون النقد والقرض 90-10 معلماً هاماً في الإصلاح المصرفي والمالي ودعم السوق النقدية، إلا أنه على مدى 10 سنوات بدى من الضروري إعادة تهيئة بعض أحكامه المتعلقة عموماً بإدارة ومراقبة بنك الجزائر، وهدفت هذه التعديلات إلى تقسيم مجلس النقد والقرض إلى هيئتين؛ الهيئة الأولى تتمثل في مجلس الإدارة والمكلف بإدارة وتوجيه بنك الجزائر، أما الهيئة الثانية فتتمثل في مجلس النقد والقرض والذي يختلف عن المجلس السابق. حيث أصبح مكلف بدور السلطة النقدية إضافة إلى التخلي عن عهدة المحافظ ونوابه وتعيينهم بمرسوم رئاسي.

2* تعديل سنة 2003: جاء الأمر 03-11 الصادر بتاريخ 26-أوت-2003م، ليعدّل ويتمّ قانون النقد والقرض 90-10، حيث أصدر هذا الأمر بعد الأزمات التي عرفها النظام المصرفي الجزائري بإفلاس كل من بنك الخليفة الخاص والبنك الصناعي التجاري الجزائري، والهدف من إصدار هذا الأمر توسيع مهام مجلس النقد والقرض كسلطة نقدية بتحديدده للسياسة النقدية، والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها وتمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته من خلال الفصل بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض، كذلك تعزيز

التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي، تدعيم الإشراف والرقابة على البنوك من خلال وزارة المالية.⁽¹⁾

3* تعديل سنة 2010: جاء الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26-أوت-2010م المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 والمتعلق بالنقد والقرض، حيث برزت إختلالات في السياسة النقدية المتبعة، وفي آليات مراجعة المصارف والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى تغيير نمط التسجيل المحاسبي أي لا يخضع بنك الجزائر إلى التزامات التسجيل في السجل التجاري، ولا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية ورقابة مجلس المحاسبة.

4* تعديل سنة 2017: جاء القانون 17-10 الصادر بتاريخ 11-أكتوبر-2017م يقيم الأمر رقم 03-11 والمتعلق بالنقد والقرض، ووفقاً لهذا التعديل فإن الحكومة ستدفع بنك الجزائر إلى شراء سندات الخزينة في ظل التراجع المتواصل لموارده المالية في السنوات الثلاثة الماضية، وسيفتح هذا الإجراء إلى اعتماد التمويل غير التقليدي؛ الذي يسمح للخزينة العامة بالإقتراض مباشرة من البنك المركزي وطباعة المزيد من الأوراق النقدية للعملة المحلية من غير أن يقابله أي إنتاج، وبررت الجزائر هذا الإجراء من أجل تقادي تجربة الإستدانة الخارجية التي مرت بها البلاد في تسعينات القرن الماضي، وهو ما يُعتبر تضخيماً للكتلة النقدية في الإقتصاد الوطني، ويُعدّ معادلةً تؤدي حتماً إلى الزيادة في نسبة التضخم. هذا الإجراء الذي لا يحتمل سوى سيناريو واحد هو استمرار إنهيار قيمة الدينار التي شهدت سقوطاً حراً منذ منتصف سنة 2014م حين كانت تعادل 79 ديناراً مقابل دولار واحد، ثم تدهورت في السنوات الثلاث الأخيرة لتصبح العملة الأمريكية حالياً تعادل 111 دينار جزائري، ومعلوم أن أسمى مهام بنك الجزائر مثله مثل باقي البنوك المركزية التحكم في نسبة التضخم والعمل على إستقرار قيمة العملة الوطنية. ومن خلال تعديل قانون النقد والقرض الذي يحمل الطابع الإستعجالي، سيتم دفع هذه الهيئة المالية إلى الإخلال بإحدى أهم وظائفها بحماية القدرة الشرائية للمواطن من خلال خفض نسبة التضخم واستقرار قيمة الدينار في حال لم تتمكن من رفعها.⁽²⁾

ثانياً: أدوات وأهداف السياسة النقدية منذ سنة 2000م إلى غاية سنة 2017م

من خلال هذا المطلب سيتم عرض أدوات وأهداف السياسة النقدية، بدايةً بمختلف الأدوات المستخدمة من طرف البنك المركزي الجزائري تحقيقاً للأهداف النهائية والمسطرة للسياسة النقدية.

1- أدوات السياسة النقدية

1-1* الأدوات التقليدية:

1 - لحو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره ، ص:254.

2-منتدى رؤساء المؤسسات FCE، معرض الصحافة، الجزائر العاصمة، الأحد 10 سبتمبر 2017، ص:22.

إنتهجت الجزائر مجموعة من الأدوات تتمثل في سياسة سعر إعادة الخصم، وسياسة السوق المفتوحة وسياسة الإحتياطي الإجباري، ويقدم بنك الجزائر في كل عام تقريراً لاقتراح أداة من أدوات السياسة النقدية حسب ما تتطلبه الوضعية النقدية للإقتصاد الجزائري، وبلوغاً للهدف النهائي.

*الأداة الأولى/ سياسة معدل إعادة الخصم: يعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية من حيث استخدامها وتأثيرها على الائتمان المصرفي، فهي وسيلة يرجع البنك التجاري بموجبها إلى بنك الجزائر للحصول على السيولة مقابل التنازل عن الأوراق التجارية. وقد نصّ قانون النقد والقرض بأنه يمكن للبنك المركزي ان يقوم بعمليات إعادة الخصم، كما تم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها والتي يمكن حصرها في سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات، سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها 06 أشهر، ويمكن تجديد هذه العمليات على أن لا تتعدى 03 سنوات، يجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة، ويجب أن تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الإنتاج أو تمويل الصادرات أو إنجاز سكن، وسندات عامة لا تتعدى الفترة المتبقية لاستحقاقها 03 أشهر.⁽¹⁾ هذا المعدل لا يكون له أي فعالية تتعلق بتخصيص الائتمان في ظل سيادة أسعار فائدة سالبة، بحيث لا يعكس هذا المعدل التكلفة الحقيقية لإعادة التمويل، والهدف من رفع معدل إعادة الخصم هو البحث عن تطبيق أسعار فائدة حقيقية موجبة والوصول إلى معدل تضخم منخفض. والجدول رقم (06) يوضح تطوّر معدل إعادة الخصم منذ سنة 2000م إلى غاية سنة 2017م:

جدول رقم (06): تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2000م-2017م)

معدل إعادة الخصم	تاريخ نهاية التنفيذ	تاريخ بداية التنفيذ
8.50%	2000/01/26	1999/09/09
7.50%	2000/10/21	2000/01/27
6.00%	2002/01/19	2000/10/22
5.50%	2003/05/31	2002/01/20
4.50%	2004/03/06	2003/06/01
4.00%	2016/09/30	2004/03/07
3.50%	حتى الآن/2017	2016/09/30

* من إعداد الطالبة بالإعتماد على النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44 الصادرة عن بنك الجزائر في ديسمبر 2018

يتضح من خلال الجدول أنه تم تعديل معدل إعادة الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريباً كل سنة بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية والذي يرجع إلى تحرير الأسعار وتحقيق البنك المركزي لأهدافه خاصة التخفيف من حدة التضخم في انخفاض تدريجي وتغييره المستمر كل سنة من سنوات الدراسة، ففي نهاية عام 1999م وبداية عام 2000م بلغ معدل 8.50% وهو المعدل الأعلى مقارنة مع باقي السنوات، ويعود هذا الإرتفاع إلى سياسة البنك المركزي الجزائري الصارمة للحد من التوسع في الائتمان والتحكم في معدل التضخم، إضافة إلى الحالة الجيدة على مستوى البنوك، الأمر الذي خفّض من نسبة تمويلها من

¹ - لولو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص: 274.

طرف البنك المركزي الجزائري. في نهاية سنة 2000م إنخفض معدّل إعادة الخصم إلى 7.50% ويواصل التدهور ليصل سنة 2004م بنسبة 4.50% وهذا تزامناً مع تسجيل أسعار فائدة موجبة وصولاً إلى معدّل تضخّم منخفض بلغ سنة 2005م نسبة 1.64%، وهذا ما يفسّر مصداقيّة هذه الأداة. إستقر معدّل إعادة الخصم في الفترة الممتدة من سنة 2004م إلى سنة 2016م عند معدّل 4% وذلك لتحسّن وضعيّة المصارف، وظهور فائض سيولة إضافةً إلى إستقرار في معدّلات التضخّم عند هذه السنوات، ليرجع إلى الإنخفاض نهاية 2016م وبداية 2017م، وهنا شهدت إنخفاضاً في نسبة السيولة، ممّا أدّى بالبنك المركزي إلى إعادة تمويل النظام المصرفي باستعمال أدوات ضخّ السيولة من خلال عمليّات إعادة الخصم القائمة منذ شهر أوت من سنة 2016م.

***الأداة الثانية/ سياسة السّوق المفتوحة:** نصّ قانون النقد والقرض 90-10 باستخدام عمليّات السّوق المفتوحة من خلال المتاجرة في السّنديات العمومية التي لا تتجاوز مدّة إستحقاقها 06 أشهر، على أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السّنديات 20% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المنصرمة، لكن بعد صدور الأمر 03-11 المتعلّق بالنقد والقرض أزال سقف الـ 20% وجعله مفتوحاً، حسب ماتقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقديّة، طبّقت عملية السوق المفتوحة لأول مرّة سنة 1996م،⁽¹⁾ فمنذ صدور فائض السيولة في السوق النقديّة عام 2001م لم يتمكّن بنك الجزائر من بيع سنداتٍ عموميّةٍ لامتناص السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004م هناك مجهودات تبذل لاستعمالها كأداة نقدية فعّالة، على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المديّين المتوسّط والطويل لتفعيل عمل السّوق النقديّة، رغم هذه المجهودات بقيت عمليّات السّوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002م إلى غاية سنة 2009م، رغم أن دورها يبقى مهماً وفعالاً وقويّاً والذي يسمح بتعديل السيولة البنكية.

جدول رقم (07): تطور معدّل عمليّات السوق المفتوحة خلال سنة 2017م

المؤشر	لمدة 7 أيام	لمدة 3 أشهر	لمدة 6 أشهر	لمدة 12 شهرا
السنة	2017	3.50%	3.50%	3.50%

* من إعداد الطالبة إعتاماداً على النشرات الإحصائية المرقمة من 05 إلى 44 وذلك لجميع سنوات الدراسة.

خلال الأشهر العشرة الأولى من سنة 2017م إستمر تقلص السيولة المصرفية الذي بدأ منذ السداسي الثاني من سنة 2014م ليلبغ 482.4 مليار دينار في نهاية شهر أكتوبر 2017م، مقابل 820.9 مليار دينار في نهاية شهر ديسمبر 2016م، أمام هذا الوضع واصل بنك الجزائر عمليّات ضخّ السيولة، من خلال عمليّات إعادة الخصم، الذي استقرّ عند معدّل 3.75% في ديسمبر 2017م، والقائمة منذ شهر أوت من سنة 2016م. إبتداءً من مارس 2017م تمّ إستبدال هذه الأداة بعمليّات السّوق المفتوحة مع إستهداف جعل معدّل الفائدة للعمليّات لـ 07 أيّام القناة الرئيسيّة في إدارة السياسة النقديّة وذلك إلى غاية

¹ - نفس المرجع السابق، ص: 277.

ديسمبر 2017م، بمعدّل 3.50% لكافة القنوات (7 أيام، 03 أشهر، 06 أشهر، 12 شهرا). مع وضع قيد التنفيذ للتمويل غير التقليدي منذ نوفمبر 2017م.

*الأداة الثالثة/ الإحتياطي النقدي الإلزامي: إنّ عدم تحكّم البنك المركزي في السيولة جعله يُضيف أداة غير مباشرة عن أدوات السياسة النقدية للتحكم الأفضل في السيولة المصرفية لتجاوز التّشوهات الحاصلة على مستوى تخصيص الموارد، تمثّلت في فرض إحتياطي نقدي إلزامي على البنوك التجارية. بدأ استخدام هذه الأداة في أكتوبر 1994م بنسبة 3% من الودائع المصرفية (مع إستبعاد الودائع بالعملة الأجنبية) مع القيام بتعويضها بنسبة تقدر بـ 11.5%. (1) أدرج قانون 90-10 هذه الأداة في إدارة السياسة النقدية من خلال المادّة 93 أن لا يتعدّى الإحتياطي الإلزامي (28%) من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه. (2)

الجدول رقم (08) يبين تطور معدل الإحتياطي الإلزامي بدءاً من سنة 2000م إلى غاية سنة 2017م كالآتي:

جدول رقم (08): تطور معدل الإحتياطي الإلزامي خلال الفترة (2000م-2017م)

السنة	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
المؤشر									
معدل الإحتياطي الإلزامي	8.00%	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.25%	4.25%	3.00%	---
السنة	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
المؤشر									
معدل الإحتياطي الإلزامي	4.00%	8.00%	12.00%	12.00%	12.00%	11.00%	9.00%	9.00%	8.00%

*م إعداد الطالبة اعتماداً على النشرات الإحصائية المرقمة من 05 إلى 44 وذلك لجميع سنوات الدراسة.

من خلال الجدول نلاحظ جلياً أن هذه الأداة لم تُطبق فعلياً منذ صدور المادّة المتعلّقة بها حتى سنة 2000م، وذلك لضعف السيولة لدى البنوك. من ثمّ جاء الأمر رقم 03-11 ليُلغى تماماً المادّة 93 من قانون النقد والقرض. ونظراً لفعالية هذه الأداة في تنفيذ السياسة النقدية جاء القانون رقم 04-20 ليُرجع سيادة هذه الأداة ودخلت حيّز التنفيذ من أفريل 2001م، حيث نلاحظ أنّ النسبة في تزايد مستمر بداية من 3% في 2001م، لتستقرّ في 2012م بنسبة 11.00% التي تمثّل النسبة الأكبر، وبقيت هذه النسبة دون تغيير لمدّة 03 سنوات أي في 2005م-2006م-2007م بنسبة 6.50%، ممّا يدلّ على أنّ هذه الأداة استُعملت بكيفية نشطة تماشياً مع التطور الإحتياطي الحرّ للبنوك والارتفاع المسجّل في نسبة الإحتياطي القانوني النّاجم عن الارتفاع المفرط للسيولة المصرفية، شهدت الفترة 2001م-2008م أداءات قويّة للنموّ الاقتصادي خارج المحروقات الذي تجرّه برامج الإنعاش ودعم النمو. وبعد الصدمة الخارجية الكبيرة لسنة 2009م والناجمة عن الأزمة الماليّة والإقتصادية العالميّة امتدّت الآثار السلبية لهذه الأزمة إلى الجزائر غير أنّها واصلت أداءاتها الإقتصادية الجيدة بغضّ النظر عن الرّكود في قطاع المحروقات، وحقق الإقتصاد

1 - أحمد غريبي، مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار- حالة الجزائر، جامعة المدية، الجزائر، مجلة الإقتصاد والمالية، ص: 05.

2- أنظر الملحق رقم (02).

الوطني اداءات مالية معتبرة سنة 2010م، وبالتالي لجوء متزايد إلى امتصاص فائض السيولة من طرف البنك المركزي الجزائري من خلال رفع معدّلات الإحتياطي الإجباري إلى 11.00% سنة 2012م، ليتمّ رفعها مجدّداً إلى نسبة 12% من سنة 2013م إلى سنة 2015م، ممّا يبيّن أن البنك المركزي يريد الإستفادة أكثر من مزايا هذه الأداة. انخفض المعدّل إلى 8.00% سنة 2016م ليستمرّ في الإنخفاض إلى ديسمبر 2017م بنسبة 4.00%، فالإنخفاض الحادّ في أسعار البترول أدّى إلى إنعطافٍ حاد تمثّل في الإنخفاض التدرّجي لفائض السيولة المصرفيّة. وتواصل تراجعها خلال سنة 2017م في ظرف يتميز باستئناف عمليات إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر والذي جاء به تعديل سنة 2017م ينصّ على التمويل غير التقليدي رغم خطورته وآثاره الوخيمة على الوضعيّة النقدية للإقتصاد الجزائري.

1-2* الأدوات المستحدثة:

هناك مجموعة أخرى من الأدوات يستخدمها البنك المركزي خوفاً من عودة الضغوطات التضخمية بعد استقرارها نسبياً عند مستوياتٍ متدنّية، لينصبّ الإهتمام حول بلوغ الهدف النهائي للسياسة النقدية ألا وهو الإستقرار في المستوى العام للأسعار في حدود معدّل تضخّم يتراوح بين 3% و 4%، لذلك يستخدم بنك الجزائر مجموعة من الأدوات يهدف بها إلى إمتصاص الفوائض من السيولة، تحقيقاً للهدف المرجو، تتمثل هذه الأدوات في:

*الأداة الأولى/ أداة إسترجاع السيولة: قام بنك الجزائر بإدراج هذه الأداة الجديدة في أبريل 2002م، علماً أن القانون لا يقرّ هذه الأداة بوضوح، وهي عبارة عن إيداع طوعي واختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر. ومميّز هذه الأداة أنها أكثر مرونةً من الإحتياطات الإجباريّة ويمكن تعديلها، وتظهر مرونة آلية إسترجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق⁽¹⁾، وكذلك فهي ليست إجباريّة مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانيّة تسيير سيولته، وقد ساهمت هذه الأداة في إمتصاص كمية كبيرة من السيولة النقديّة الفائضة، وهي أداة تنظيم لمساندة أداة إعادة الخصم من أجل مكافحة التضخم الذي يعتبر عائقاً أمام النمو الإقتصادي.

¹ - فضيل رايس، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، جامعة تبسة-الجزائر، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العددان 21-62، شتاء-ربيع 2013، ص: 201.

جدول رقم (09): تطور معدل إسترجاع السيولة خلال الفترة (2000م-2017م)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	---	السنة
										المؤشر
%1.25	%1.75	%1.25	%1.25	%0.75	%1.75	%2.75	---	---	---	لمدة 7 أيام
%2.00	%2.50	%2.00	%1.90	---	---	---	---	---	---	لمدة 3 أشهر
2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	---	السنة
										المؤشر
---	%0.75	%0.75	%0.75	%0.75	%0.75	%0.75	%0.75	%0.75	%0.75	لمدة 7 أيام
---	%1.25	%1.25	%1.25	%1.25	%1.25	%1.25	%1.25	%1.25	%1.25	لمدة 3 أشهر
---	%1.50	%1.50	%1.50	%1.50	---	---	---	---	---	لمدة 6 أشهر

* من إعداد الطالبة إعتاداً على النشرات الإحصائية المرقمة من 05 إلى 44 وذلك لجميع سنوات الدراسة.

***الأداة الثانية/ تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة:** أنشأت هذه الأداة بالتعليمية رقم 05-04 المؤرخة في جوان 2005م المتعلقة بأداة تسهيلات الودائع، وهي تسمح للمصارف بإنجاز ودائع لمدة 24 ساعة أو 07 أيام أو 03 أشهر لدى بنك الجزائر، تمنح هذه الوسيلة للمصارف مرونةً واسعةً في مجال تسيير الخزينة في المدى القصير، وهي تعتبر الأداة الأكثر نشاطاً طوال سنة 2006م مقارنة بالأدوات الأخرى. حيث "يمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة إلى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر" (1)

جدول رقم (10): تطور معدل تسهيلات الودائع خلال الفترة (2000م-2017م)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنة	
										المؤشر
%0.75	%0.75	%0.30	%0.30	---	---	---	---	---	معدل تسهيلات الودائع	
2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	السنة	
										المؤشر
%0.00	%0.00	%0.30	%0.30	%0.30	%0.30	%0.30	%0.30	%0.30	معدل تسهيلات الودائع	

* من إعداد الطالبة إعتاداً على النشرات الإحصائية المرقمة من 05 إلى 44 وذلك لجميع سنوات الدراسة.

لقد تمكّن بنك الجزائر من خلال آليّة تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولةً معتبرة منذ بداية تطبيقها سنة 2005م، وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية، على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنةً بتلك المطبقة على عمليات إسترجاع السيولة (2).

***الأداة الثالثة/ مناقصات القروض بإعلان العروض:** تمّ استخدام هذه الأداة في ماي 1995م، بهدف توفير السيولة للإقتصاد، جاءت هذه الأداة بهدف إحلال معدّل إعادة الخصم باعتباره أداة رئيسية لتحصيل

1- نفس المرجع السابق، ص: 201.

2- نفس المرجع السابق، ص: 202.

السيولة، فهي عبارة عن عملية شراء البنك الجزائري لسندات عمومية أو خاصة، حيث يقوم بنك الجزائر بالإعلان عن سعر فائدة أدنى قبل المزاد وتتقدم بعد ذلك البنوك والمؤسسات المالية بغطاءاتها في شكل أسعار فائدة وأحجام الإئتمان، حيث كانت في البداية تُعقد كل 06 أسابيع ومنذ عام 1996م أصبحت تُعقد كل 03 أسابيع نظراً لفعاليتها في إعادة التمويل في السوق النقدية، ولكن منذ سنة 2005م لم يعد بنك الجزائر يستعمل هذه الأداة إلى غاية اليوم (2017م).

جدول رقم (11): تطور المعدل المستهدف لمناقصات القروض خلال الفترة (2000م-2017م)

السنة	2005	2004	2003	2002	2001	2000
المؤشر						
المعدل المستهدف لمناقصات القروض	%4.25	%4.50	%8.75	%8.25	%8.25	%8.25

* من إعداد الطلبة اعتماداً على النشرات الإحصائية المرقمة من 05 إلى 44 وذلك لجميع سنوات الدراسة.

من خلال الجدول نلاحظ أنّ هذه الأداة استُعملت بمعدل ثابت (8.25%) في سنوات 2000م-2001م، ليرتفع نسبياً سنة 2003م إلى 8.75%، فبالرجوع إلى معدل إعادة الخصم نجده عند مستويات منخفضة في سنة 2002م بلغ 5.50% لينخفض إلى 4.50% ثم 4.00% في سنتي 2003م و2004م على التوالي، وهي تعكس سياسة مقصودة من البنك المركزي بهدف توفير إعادة التمويل آلياً للمصارف من البنك المركزي بتكلفة منعدمة، زاد إنخفاض هذه الأداة ليصل إلى 4.25% سنة 2005م ومن ثم يتوقف البنك المركزي عن استخدام هذه الأداة نهائياً إلى يومنا هذا (2017م) وهذا لقلة نشاطها في إمتصاص فائض السيولة.

لقد ميز فائض السيولة الطرف الاقتصادي الكلي منذ سنة 2000م، وسيستمر هذا الوضع بالتأكيد في السنوات القادمة، نظراً إلى أنّ الاختلالات الهيكلية المسببة لهذه الظاهرة لا يمكن معالجتها في الأمد القصير، وهنا تبرز أهمية السياسة النقدية في المساهمة في علاج هذه الاختلالات، إذ أنّ السياسة النقدية في الجزائر تجد نفسها اليوم أمام مجموعة من التحديات يصعب التعامل معها، منها: موارد مالية فائضة ومعطّلة، عدم تنوع الاقتصاد، ما أدى إلى حدوث تدهور في النشاط الاقتصادي وبطالة مرتفعة، حدوث انخفاض في الاستثمارات الإنتاجية، والذي نجد أنّ سببه هو ضعف البيئة المصرفية والمالية وعدم وجود ائتمان لازم لذلك، فضلاً عن أنّ السياسة النقدية غير متناسقة مع بقية السياسات الاقتصادية الأخرى، وكذا عودة الضغوط التضخّمية للاقتصاد. لذا على أصحاب القرار إجراء العديد من الإصلاحات والإجراءات لرفع كفاءة السياسة النقدية، للمساهمة في تغيير الوضع القائم، إذ يجب إعادة السياسة النقدية إلى مسارها الأصلي الذي يُركز على المراقبة والإشراف وتوجيه الاقتصاد الوطني، وذلك بواسطة أدواتها المباشرة وغير المباشرة بشكل رئيس، والمتمثلة في (سعر البنك ونسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة)، ويمكن أن يتمّ رفع كفاءة هذه الأدوات وتعزيزها برفع فاعلية البنوك التجارية، وذلك بوضع سياسة ائتمانية محدّدة، والترويج لها للوصول إلى الأهداف المنشودة. من جهة أخرى على بنك الجزائر الاهتمام ببعض الأدوات المباشرة للسياسة النقدية وتفعيلها، مثل سياسة الإقناع الأدبي من أجل تخصيص الائتمان لقطاعات

اقتصادية معينة، كالمشاريع الاستثمارية في مجال الزراعة والصناعة التحويلية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. كما يمكن للبنك التمييز بين القطاعات، من حيث حصولها على القروض من خلال سعر الفائدة أو فترة التسديد، إذ يمسّ بهذا الإجراء المشاريع التي يمكن أن تُساهم في توظيف اليد العاملة وتنويع الإنتاج.⁽¹⁾

2- أهداف السياسة النقدية في الجزائر

تتمثل أهداف السياسة النقدية في الجزائر حسب ماجاء في قانون النقد والقرض 90-10 في المادة 55 التي تنص مايلي: "تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو مننظم للإقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية، مع السهر على الإستقرار الداخلي والخارجي للنقد، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية وبتوجيه وبرايقب، بجميع الوسائل الملائمة، توزيع القرض، ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج، واستقرار سوق الصرف"⁽²⁾. إنطلاقاً من نص المادة تتمثل الأهداف فيما يلي: "ومنه استقرار الأسعار ونسبة أسعار الصرف بالتوافق مع نمو سريع للإقتصاد، وبالرجوع إلى التقرير السنوي لبنك الجزائر حول الوضعية النقدية والتضخم لسنتي 2000م و2001م، يتبين أن بنك الجزائر لم يأخذ بعين الإعتبار سوى هدف إستقرار الأسعار وجاء في التقرير السنوي لسنة 2003م ما يأتي: "إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرارية الأسعار باعتبارها زيادةً تدريجية محدّدة لمؤشر أسعار الإستهلاك، وعليه يبقى الهدف الأساسي للسياسة النقدية الذي حدّده بنك الجزائر، هو استقرار الأسعار ومراقبة وتيرة التضخم، حيث تم استهداف معدل التضخم بـ 3 بالمئة كمؤشر لأسعار الإستهلاك"، وذلك منذ سنة 2003م، كهدف نهائي للسياسة النقدية، إلا أنه منذ سنة 2007م، برز المعدل التضخمي المستهدف ضمن المجال 3-4 بالمئة بسبب إرتفاع وتيرة التضخم المستورد.⁽³⁾ وبقي هذا الهدف المنشود إلى غاية سنة 2017م.

المطلب الثاني: تطور معدل التضخم ودور السياسة النقدية

إنّ التأثير الحقيقي للسياسة النقدية على نمو الإقتصاد الجزائري من خلال التحكم في معدلات التضخم ناتجة عن العديد من العوامل. يبين الجدول الموالي تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة من سنة 2000م إلى 2017م.

¹- نفس المرجع السابق، ص، ص: 194-195.

²- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص 527.

³- فضيل رايس، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 203-204.

الجدول رقم (12) تطور معدلات التضخم في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000م-2017م)

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنة
									المؤشر
%4.86	%3.68	%2.31	%1.64	%3.56	%2.58	%1.42	%4.23	%0.3	(التضخم المتوسط السنوي)
2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	السنة
									المؤشر
%5.59	%6.40	%4.78	%2.92	%3.26	%8.89	%4.52	%3.91	%5.74	(التضخم المتوسط السنوي)

* من إعداد الطالبة اعتماداً على النشرات الإحصائية المرقمة من 05 إلى 44 وذلك لجمع سنوات الدراسة وإحصائيات من البنك المركزي.

نستخلص من الجدول أعلاه أن الجزائر سجّلت سنة 2000م أدنى مستوى لمعدل التضخم مقارنةً بالسنوات الأخرى محل الدراسة، والذي قدر بـ 0.3% وهذا راجع إلى الإجراءات الصارمة التي وضعتها في إطار برنامج التعديل الهيكلي ورفع معدلات الفائدة، وفي سنة 2001م عاد المعدل إلى الارتفاع بنسبة 4.23% ويرجع ذلك إلى التوسع في الإصدار النقدي وذلك بسبب الارتفاع في إحتياجات الصرف والإنطلاق في برنامج الإنعاش الإقتصادي الذي يلزم ضخ الأموال لتنفيذه، من جهة أخرى وفي الفترة من 2002م إلى 2007م كان معدل التضخم مستقرًا حيث استطاعت السلطات النقدية التحكم فيه، حيث منذ بداية سنة 2002م قام بنك الجزائر بشكل خاص بتعزيز الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية، باستعمال سياسة إسترجاع السيولة لامتناس الفائض منها على السوق النقدية، في سنة 2008م، ساهم إستمرار برنامج الإستثمارات العمومية الذي يُعتبر القاعدة التي يرسى عليها التنوع الضروري للإقتصاد الوطني إلى إتخاذ بنك الجزائر تدابير لدعم القطاع المصرفي لاسيما في مجال تركّز مخاطر القرض كما حدد مجلس النقد والقرض مجالاً مستهدفاً بين 3% و 4% بالنسبة لسنة 2008م وذلك بسبب وجود ارتفاع خطر التضخم المستورد. سنة 2009م نلاحظ ارتفاع طفيف (7.5%) وهذا كان كنتيجة لبرنامج الإنعاش الذي كان من المفروض أن يكون هناك إنتاج مقابل للأموال الضخمة المضخمة، لكن يبرز تحدّي جديد للتضخم الداخلي القوي تميز بتقلص نقدي سببه الزيادة الجوهرية في أسعار الخدمات ومنه إرتفاع المستوى العام للأسعار إضافة إلى إرتفاع أسعار المنتجات الغذائية وهي المحدد الرئيسي للعملية التضخمية الداخلية. على عكس السنوات الفارطة نتج التضخم أساسا سنة 2010م عن إرتفاع أسعار الخدمات والسلع المعملية في الوقت الذي يتواصل فيه تراجع التضخم لأسعار المنتجات الصناعية وتسارع إرتفاع أسعار المواد الإستهلاكية. في سنة 2012م كانت هناك قفزة كبيرة لمعدل التضخم إلى أعلى مستوى له بمعدل 8.89% مقارنة بالسنوات الأخرى، سببه إرتفاع معدل نمو الكتلة النقدية وارتفاع الأجور دون إنتاجية، التغيرات في إحتياجات الصرف نتيجة التغير في أسعار البترول، عاد معدل التضخم للإخفاض سنوات 2013م و2014م و2015م حيث تتراوح بين 3.26% و 2.92% و 4.78% على التوالي، كان هناك إرتفاع في معدل الإحتياطي الإجباري الذي قدر بـ 11% سنة 2012م، و 12% سنة 2013م تم تعزيز دور السياسة النقدية في كبح جماح التضخم والتحكم في معدلاته، والتخفيف من ضخ الكتلة النقدية في الإقتصاد دون مقابل لها في الإنتاج مع التقليل في منح القروض الإستهلاكية، كل هذا ساعد في استقرار التضخم أما سنة 2016م فبلغ معدل

التضخم 6.40% سببه خفض معدل إعادة الخصم إلى 3.5% الذي يساعد على زيادة نسبة السيولة لدى البنوك، بالإضافة إلى انخفاض أسعار البترول وارتفاع أسعار مختلف المنتجات كما تضاعف الطلب على النقد الأجنبي ما أدى إلى تدهور قيمة الدينار الجزائري. أما في سنة 2017م فنلاحظ تباطأ وتيرة التضخم ليبلغ 5.95% هذا التراجع الطفيف يعود إلى تراجع وتيرة التضخم الخاصة بمجموعة السلع المعملية .

المطلب الثالث: تطور سعر الصرف ومعدل الفائدة

من خلال هذا المطلب سيتم تسليط الضوء على تطور كل من سعر صرف الدينار الجزائري الذي يربط الإقتصاد الجزائري بالإقتصاد العالمي، وتطور سعر الفائدة هذه الأخيرة التي تعتبر جزءاً لا يتجزأ من منظومة النظام الإقتصادي الجزائري.

أولاً: تطور سعر الصرف

في هذه النقطة سيتم التركيز على العملة الوطنية وتطورها مقابل الدولار الأمريكي، باعتبار أن الإحتياجات المتأتية من صادرات المحروقات التي تمثل نسبة 97% مقيمة بعملة الدولار. الجدول الموالي يبين تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة الممتدة من سنة 2000م إلى غاية سنة 2017م:

الجدول رقم(13) تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة الدولار الأمريكي خلال الفترة(2000م-2017م) الوحدة/دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المؤشر	75.31	77.26	79.68	77.37	72.61	73.37	71.15	66.82	71.18
سعر صرف الدينار (DZD) مقابل الدولار (USD)									
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
المؤشر	72.73	74.40	72.85	77.55	79.38	80.56	100.46	109.46	110.96
سعر صرف الدينار (DZD) مقابل الدولار (USD)									

* من إعداد الطلبة اعتماداً على النشرات الإحصائية المرقمة من 05 إلى 44 وذلك لجميع سنوات الدراسة وإحصائيات وتقارير من البنك المركزي.

من الجدول المبين أعلاه وترصد تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي يظهر لنا جلياً التقلب المستمر في قيمه ففي سنة 2000م كانت قيمة الدينار مقابل الدولار تبلغ 75.31 دج لتتخفف في سنة 2001م إلى 77.26 دج و سبب هذا الانخفاض هي أحداث إنهيار برجي التجارة العالمي التي وقعت بتاريخ 11 سبتمبر 2001م أين ضعفت قيمة الدولار مقابل العملات الأخرى. 2003م 2004 م شهدت أسعار البترول تحسناً كبيراً فانقلت من 29.0 دولار للبرميل في 2003م إلى 38.7 دولار للبرميل في 2004م، وهذا ما أدى إلى زيادة حجم الصادرات البترولية الجزائرية وبالتالي ارتفعت قيمة الدينار مقابل الدولار من 77.37 دج في 2003م إلى 72.06 دج في 2004م. استمرت قيمة الدينار مقابل الدولار في الإرتفاع في الفترة 2005م إلى سنة 2007م، بسبب إرتفاع حصة الصادرات البترولية. في 2008م تقام الأزمة المالية الدولية انعكس ذلك الوضع سلبيًا على الدول ذات الإقتصاديات الكبيرة فانخفض

طلبها على الطاقة واتّجهت أسعارها نحو الإنخفاض وحقّقت الجزائر فائض إجمالي على مستوى ميزان المدفوعات ماساعد الجزائر على تكوين تراكم لاحتياطيات الصرف، وقد سمح إستقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بالتخفيف الجوهري من أثر الصدمة الخارجية ذات الصلة بالتضخم المستورد، في الفترة الممتدة 2010م-2014م تدرج سياسة تسيير سعر الصرف من قبل بنك الجزائر في إطار السياسة المسماة بالتعويم الموجه لمعدل صرف الدينار. وتدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار بسبب الركود في قطاع المحروقات. أما سنتي 2014م و2016م عانى الإقتصاد الوطني بشدّة من أثر إنهيار أسعار البترول ابتداء من شهر جوان تجسدت مرونة سعر صرف الدينار أمام الصدمة الخارجية، وتأثيرها على التحركات الحادة على مستوى أسواق الصرف الدولية في إنخفاض كبير في قيمة العملة الوطنية مقابل الدولار والسبب الآخر ثروة الغاز والنفط الصخريّين في الولايات المتحدة والتي أدت إلى إنخفاض أسعار النفط في السوق العالمية. أما في سنة 2017م انخفض سعر صرف الدينار ليلبغ 110.96 دج مقابل الدولار الأمريكي في ظرف يتميز باستمرار الإختلالات في الحسابات الخارجية والعامّة وبالتطور غير المواتي لبعض أساسيات الإقتصاد الوطني لاسيما فارق التضخم مع الشركاء التجاريين الرئيسيين يعكس إنخفاض سعر صرف الدينار.

ثانياً: تطور سعر الفائدة

تميزت سياسة تحديد أسعار الفائدة في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 90-10 بالتدخّل المفرط للدولة في النظام المالي، عن طريق التحديد الإداري لأسعار الفائدة عند مستويات منخفضة ويطلق عليه القمع المالي الذي ميّز النظام النقدي والمصرفي، إذ قامت السّلطات بفرض العديد من القيود الكمية والنوعية كالتّوجيه الإداري للقروض، تمويل عجز الموازنة بالإصدار النقدي، إعادة التّمويل الآليّة للمصارف العامّة على مستوى البنك المركزي. هذه السياسة هي المسؤولة عن التوسّع النقدي المفرط وضعف مستويات الإدخار إضافةً إلى سوء تخصيص الموارد، بعد سنة 1990م، قامت السّلطات بتحرير أسعار الفائدة المختلفة الرّسمية المدينة والدائنة، إذ يستخدم البنك المركزي سعر الفائدة الرّسمي لضبط الوضع النقدي، وبالتالي تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار كهدف نهائيّ للسياسة النقدية. تُحدّد أسعار الفائدة المدينة تكلفة التمويل لوحدات العجز، ما يسمح بالتّخصيص الأمثل للموارد لتمويل الأنشطة الأكثر إنتاجيّة وربحيّة، وزيادة معدّلات النمو والتشغيل. تؤثر أسعار الفائدة الدائنة في قرارات الإيداع والتوظيف لوحدات الفائض وما لذلك من آثار هامة على تعبئة الودائع وزيادة الادخار. نظرًا للأهميّة السابقة الذكر لمختلف أسعار الفائدة، أولت الجزائر عناية كبيرة لها؛ وقد أدت الإجراءات السابقة إلى العديد من التّشوّهات منها تراكم الإختلالات النقدية، تغييب المنافسة في النظام المالي وعدم تمكينه من القيام بدوره في تعبئة الإدخار، وتقديم الخدمات المالية المختلفة، ما أدى إلى إضعاف كفاءة تخصيص الموارد وحسن استخدامها، وبالتالي إنخفاض معدّلات النمو الإقتصادي. شكل تحرير أسعار الفائدة، بهدف إعادة الإعتبار لها، أولوية في الإصلاحات النقدية والمصرفية في إطار كلي يشمل تحقيق عدة أهداف، يتمثل الهدف الأول في التمهيد لإعطاء دور لمعدل إعادة الخصم كسعر فائدة رسمي يستخدمه البنك المركزي في ضبط الوضع النقدي.

يتمثل الهدف الثاني في تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة، لبلوغ أسعار فائدة حقيقية موجبة؛ تكون عاملاً رئيسياً لتشجيع وحدات الفائض على الإيداع، وبالتالي إتاحة موارد هامة للمصارف، لتتوسع في منح التمويل بأسعار فائدة حقيقية موجبة تتحدد في إطار من المنافسة المصرفية وتحمل وحدات العجز تكاليف ما يساهم في التخصيص الأمثل للموارد، ويتمثل الهدف الثالث في تعزيز سرعة ومدى إستجابة أسعار فائدة التجزئة لتغيرات سعر الفائدة الرسمي، ما ينعكس في إنتقال أسرع وأقوى لقرارات البنك المركزي إلى الأهداف النهائية خاصة معدل التضخم.⁽¹⁾

المطلب الرابع: معامل الإستقرار النقدي

إن الإستقرار أهم هدف يسعى البنك المركزي لتحقيقه، ويمكن التعبير عنه من خلال معامل الإستقرار النقدي.

يعبر عن معامل الإستقرار النقدي بقسمة نسبة التغير في الكتلة النقدية إلى نسبة التغير في الناتج المحلي الخام بالمعادلة التالية:⁽²⁾ حيث: **B** معامل الإستقرار النقدي

$$B = \frac{\Delta M/M}{\Delta Y/Y}$$

$\Delta M/M$ التغير في الكتلة النقدية

$\Delta Y/Y$ التغير في الناتج الوطني الإجمالي

الجدول رقم (14) حساب معامل الإستقرار النقدي في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000م-2017م)

$B = \frac{\Delta M/M}{\Delta Y/Y}$	$\Delta Y/Y$	$\Delta M2/M2$	$\Delta M2$	$M2$	ΔY	Y	المؤشر
							السنة
---	--	--	--	1789.4	--	3248.2	1999
0.55	0.2075	0.1152	233.1	2022.5	850.6	4098.8	2000
5.66	0.0322	0.1823	451	2473.5	136.8	4235.6	2001
2.99	0.0493	0.1475	428	2901.5	219.7	4455.3	2002
1.03	0.1305	0.1351	453.4	3354.9	668.7	5124.0	2003
0.63	0.1616	0.1024	383.1	3738	988	6112.0	2004
0.54	0.1849	0.1009	419.6	4157.6	1386.6	7498.6	2005
1.47	0.1063	0.1573	776.1	4933.7	892.4	8391.0	2006
1.6	0.1063	0.1769	1060.9	5994.6	998.6	9389.6	2007
0.9	0.1459	0.1381	961.3	6955.9	1604.2	10993.8	2008
-0.36	-0.0846	0.0310	222.8	7178.7	-858.2	10135.6	2009
0.8	0.1588	0.1330	1102	8280.7	1913.9	12049.5	2010
1.02	0.1623	0.1660	1648.5	9929.2	2335.3	14384.8	2011
1.07	0.0920	0.0985	1085.9	11015.1	1458.2	15843.0	2012
1.7	0.0438	0.0775	926.4	11941.5	726.3	16569.3	2013
3.4	0.0369	0.1260	1722.4	13663.9	635.8	17205.1	2014
-0.07	-0.0369	0.0029	40.6	13704.5	-613.2	16591.9	2015

¹ - شلغوم عميروش، تطور سياسة أسعار الفائدة في الجزائر من التقييد إلى التحرير (1970-2015)، جامعة جيجل-الجزائر، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد الخامس، جوان 2017، ص: 374-375.

² - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص: 47.

0.17	0.0468	0.0080	111.8	13816.3	814.9	17406.8	2016
0.97	0.0793	0.0773	1158.2	14974.5	1499.8	18906.6	2017

* من إعداد الطالبة إستناداً على إحصائيات من البنك المركزي الجزائري.

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن معامل الإستقرار النقدي (B) لم يحقق بتاتاً إستقراراً نقدياً والتي كانت سمة عامة من سمات الوض للإقتصاد الجزائري خلال سنوات الدراسة (2000م-2017م)، فالإستقرار النقدي يتماشى طردياً مع معدلات التضخم ويتحقق عموماً إذا تعادل معدل التغير في كمية النقود $\Delta M2/M2$ مع معدل التغير في إجمالي الناتج القومي $\Delta Y/Y$ ، وبالتالي يكون الفرق بينهما مساوياً للصفر ($B = \Delta Y/Y - \Delta M2/M2 = 0$)، إلا أنه وحسب مايشير إليه الجدول لم يحقق المطلوب. ففي 2001م-2002م-2009م-2014م و2015م كان معامل الإستقرار النقدي بين معدلات أقل من الواحد الصحيح ($B < 1$)، وفي السنوات الباقية كانت موجبة بين معدلات أكبر من الواحد الصحيح ($B > 1$). فعندما تكون قيمة معامل الإستقرار النقدي موجبة فذلك يؤكد وجود ضغوطات تضخمية تتفاوت تأثيراتها في الإقتصاد كلما اقترب أو زاد عن الواحد الصحيح الموجب. خلال سنة 2000م سجل معامل الإستقرار النقدي إنكماشاً (0.5%) وذلك بسبب الزيادة في نمو الناتج المحلي الإجمالي دون زيادة مقابلة في الكتلة النقدية، وفي السنوات التي كان فيها معامل الإستقرار موجباً كان التغير في الكتلة النقدية أكبر من التغير في الناتج المحلي الإجمالي وهذا يكشف عن وجود فائض في القوة الشرائية يفوق المتاح من السلع والخدمات المنتجة، واستمرار هذا الفرق في الإرتفاع يشير إلى نمو حجم القوى التضخمية، كما حدث في سنوات 2001م-2009م و2012م. ففي سنة 2001م سجل قيمة 5.66%، وهي أكبر نسبة مقارنةً بالسنوات الفارطة لأن أي زيادة في وسائل الدفع دون أي زيادة مناظرة في حجم المعروض الحقيقي للسلع والخدمات تعد السبب الرئيسي في بروز ظاهرة التضخم. أما في سنة 2009م فقد كان معامل الإستقرار النقدي سالبا ($B = -0.36\%$) وذلك بسبب الأزمة العالمية التي أدت إلى إنخفاض أسعار البترول كذلك في سنة 2015م سجل للمرة الثانية نسبة سالبة ($B = -0.07$) مقارنة بالسنة الماضية 2014م وذلك نتيجة لانخفاض معدل نمو الناتج الداخلي الخام ويرجع سبب هذا الإنخفاض إلى تراجع أسعار النفط مما يؤدي إلى إنخفاض الأداء الإقتصادي نتج عنها عجز في ميزانيتها. أما في سنة 2017م فيتضح من خلال الجدول أن معامل الإستقرار النقدي انخفض ليسجل نسبة 0.97% تزامناً مع انخفاض معدل التضخم.

خاتمة المبحث الثاني

نستخلص من هذا المبحث أن السّياسة النقديّة التي ارتسمت معالمها بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10، تميّزت بالحذر والحزم، كما عرفت السّلطة النقديّة المشرفة عنها والمتمثّلة بالبنك المركزي إستقلاليّة تامّة، إضافةً إلى ذلك شهدت الجزائر مجموعة من الإصلاحات منذ صدور هذا القانون إلى غاية سنة 2017م مسّت القطاع النقدي بالتّحديد، وعلى إثرها تمّ إدخال أدوات جديدة للسّياسة النقديّة تهدف إلى تسيير الفائض من السيولة وتحقيق أهدافها المنصوص عليها في قانون النقد والقرض. كما توصلنا إلى أن الإستقرار النقدي في الجزائر صعب المنال لآتكال الإقتصاد الوطني على قطاع المحروقات بنسبة كبيرة وبذلك تتأثر بالتغيرات الخارجية المختلفة وارتباطه بالدولار الأمريكي مما يساهم هذا القطاع في زيادة مواردها من العملة الصعبة، فبالرغم من أنه ساهم بنسبة كبيرة في الناتج الإجمالي، إلا أن إنعكاساته أثناء الأزمات والتقلبات تكون محرّجة.

خاتمة الفصل الثالث

بالنظر إلى ماسبق أوضحت النتائج التحليلية أن السّلة النقدية تعتمد على وضع ورسم استراتيجية نقدية آنية قد تبدي عليها بعض التعديلات من فترة لأخرى، نظراً لبعض الإختلالات المسجلة للمؤشرات النقدية محل الدراسة فعلى البنك المركزي أن يسطر جملة من الأهداف الواجب بلوغها يتقدمها التركيز على هدف ينبغي إستهدافه والذي يمثل الهدف المشترك في أغلب الدّول ألا وهو استقرار المستويات العامة للأسعار. لذلك فإن كل خطوة تخطوها الجزائر في ميدان الإصلاحات لابدّ أن تحرص كلّ الحرص على أن ينعكس ذلك بالإيجاب على نظامها الإقتصادي ومسار الاستقرار النقدي من خلال التحكم في حجم الكتلة النقدية واستقرار الأسعار وأسعار الصّرف، وبالتالي نجاح السّياسة النقدية المتبعة من حيث الأداء، وتحقيق الأهداف المسطرة. فالحد من التغير في قيمة العملة يجعلها أكثر سيراً لإثبات وجودها في الأسواق الدولية والذي من الأهداف الأكثر ثراءً للسياسة النقدية.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

احتلت السياسة النقدية مكانةً أساسيةً لما تملكه من قدرة على مواجهة الصدمات الاقتصادية وضبط الاختلالات والإهتزازات التي تتعرض لها أسواق النقد، وبالشكل الذي يترك أثراً واضحاً في استقرار مستوى الأسعار والفائدة فضلاً عن أسعار الصرف، مما سيؤدي إلى تحقيق الاستقرار النقدي الذي يُعد شرطاً جوهرياً لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. والجزائر كان عليها مُسايرة التطورات الاقتصادية الأمر الذي أدى إلى إجراء مجموعة من الإصلاحات تماشياً مع الوضع الاقتصادي القائم، هذا الأخير كانت له انعكاسات قوية على سياستها النقدية وعلى أهدافها وأدواتها والتي ارتسمت لها أدبيات اقتصادية ومالية وإحصائية ومقاييس ومعالجات.

ومن المعلوم أنّ التحكم في التوسع النقدي والتراجع في معدلات التضخم، والتعامل بأسعار فائدة موجبة، هي مؤشرات على التوازن النقدي الداخلي إضافة إلى ارتفاع احتياطي الصرف واستقرار سعر الصرف تؤكد صلابته الوضع المالي، إلا أنّ هذه النتائج المُستهدفة على مستوى مؤشرات التوازن النقدي والتي بدورها تُحافظ على التوازنات الاقتصادية الكلية، لم تُخفي بعض الحقائق والظواهر في الجزائر.

فمن خلال الدراسة التي تمّ إجرائها تبين أنّ الجزائر لم تحقق استقراراً نقدياً بتاتاً، وذلك لعدة أسباب منها هيكلية ومؤسسية. إضافة إلى ارتباط الاقتصاد الجزائري بالبتروول وضعف هيكل الإنتاج وعدم تنوعها خاصة قطاعاً الزراعة والصناعة. لذلك لا بدّ من التنوع في الإنتاج لمواجهة الصدمات وتعويض ما يُخلفه انخفاض أسعار البترول من آثارٍ سلبيةٍ على الاقتصاد والمجتمع، كذلك لا بدّ من التدقيق في الإصلاحات الهيكلية وتسييل الضوء حول نقاط ضعف الجهاز المصرفي الجزائري، وتعزيز الرقابة المصرفية بتقييم الإجراءات المتخذة في هذا الإطار بشكل دوري لضمان تحقيق المستهدفات المالية والنقدية والاقتصادية المنشودة، وزيادة ثقة الأعوان الإقتصاديين من أجل تحقيق معدلات نمو مرتفعة واستغلال الفوائض من السيولة للتصدي للآزمات التي قد تُزعزع الاستقرار النقدي، وإن كانت الجزائر بعيدة عن تحقيقه على الأقل تعمل على الحفاظ على وتيرةٍ حسنةٍ وسليمةٍ للحدّ من ظاهرة التضخم كهدف نهائي لسياستها النقدية خاصة بعد القرار الذي اتخذته مؤخراً في سنة 2017م، واتباع سياسة التمويل غير التقليدي الذي ستكون آثاره وخيمةً وتزيد من حدة التباطؤ الاقتصادي.

نتائج البحث:

قادتنا هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

1- بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 ، أُجريت عليه مجموعة من التعديلات من خلالها تم منح الإستقلالية التامة للبنك المركزي الجزائري يُرسخ مبدأ الإهتمام والتوسع في تنفيذ السياسة النقدية، والسهر على نجاحها والإشراف عليها من خلال تطبيق أدواتها المختلفة حسب ما يقتضيه الوضع بالإضافة إلى العمل على تقييمها.

2- تمارس السياسة النقدية دورها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي بشكل يتلاءم والظروف الإقتصادية السائدة، بهدف إمتصاص السيولة النقدية الفائضة حيث امتاز الإقتصاد الجزائري منذ سنة 2000م بفائض سيولة كبير، وخلال السنوات المتتالية شهدت العديد من الصدمات أدت إلى بروز عدة نقائص من حيث درجة تأثيرها على الإستقرار النقدي ومدى الحفاظ على معدلات تضخم مستقرة.

3- قامت السلطة النقدية في الجزائر الممثلة بالبنك المركزي باستهداف معدلات التضخم وتحقيق سنوات من الإستقرار إلا أنّ بعض السنوات التي شهدت أزمات حادة كان لها الأثر القوي، أما بالنسبة لسعر الفائدة يبقى هذا المؤشر يمتاز بالغموض في ظلّ ضعف هيكلها.

4- أهم العوائق التي تقف أمام الإقتصاديات النفطية وفي مقدمتها الإقتصاد الجزائري تلك الآثار غير المرغوب بها على القطاعات الإنتاجية وخصوصاً القطاع الصناعي نتيجة إكتشاف الموارد الطبيعية، لذلك لابدّ للجزائر من التنوع في قطاعات الإنتاج حتى يتسنى لها مواجهة أو حتى التقليل من المخاطر الإقتصادية وإيجاد البدائل وقت الحاجة بما يحقّق استقرارها النقدي خصوصاً ونموها الإقتصادي عموماً.

إختبار الفرضيات:

من خلال نتائج البحث يمكن إختبار الفرضيات كمايلي:

-الفرضية الرئيسية: تؤثر السياسة النقدية في الجزائر على النمو الإقتصادي من خلال تأثيرها على معدلات التضخم كهدف نهائي وأسمى لها". تم تأكيد هذه الفرضية حيث أن السياسة النقدية بتركيزها على التضخم واستهدافه خاصةً منذ سنة 2010م، كان له الأثر الواضح على دفع عجلة النمو الإقتصادي.

-الفرضيات الفرعية:

الفرضية الأولى: "في الجزائر يُعتبر تطوّر المستوى العام للأسعار أهمّ المؤشرات تعبيراً عن الإستقرار النقدي خاصةً منذ سنة 2000م". تم تأكيد هذه الفرضية حيث يعتمد بنك الجزائر في قياسه للتضخم على تطوّر المستوى العام للأسعار وهو الهدف الأول للسياسة النقدية.

الفرضية الثانية: "يُعتبر معامل الإستقرار النقدي مؤشّر على حالة الوضعيّة النقديّة في الجزائر". تمّ تأكيد هذه الفرضية، حيث أن هذا المؤشّر يربط بين تطوّر الكتلة النقديّة وتطوّر الناتج المحليّ الإجماليّ، ويُعبّر في معظم سنوات الدّراسة على نفس اتّجاه المستوى العام للأسعار.

آفاق الدّراسة:

هذا الموضوع محلّ الدّراسة لازالّ يحتاج إلى بحثٍ ودراسته أعمق، نظراً لشموله العديد من المتغيّرات الإقتصاديّة التي تلعب دوراً كبيراً في السّاحة المصرفيّة، ومن بين هذه المواضيع:

1-فعالية السّياسة النقديّة في تحقيق التّوازنات النقديّة في الجزائر.

2-إنخفاض أسعار النّفط وأثره على النّمو الإقتصاديّ.

3-دراسة مقارنة للسّياسة النقديّة بين الدّول النّامية والدّول المتقدّمة.

4-أثر تغيّرات سعر الفائدة على الإستقرار النقديّ.

5-علاقة الإستقرار النقديّ بالتّضخم.

قائمة المراجع

أولاً: الكتب باللغة العربية

- 1- أحمد ضياء الدين زيتون، مبادئ علم الإقتصاد، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص: 270.
- 2- أنس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- 3- أحمد أبو الفتوح الناقه، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية-مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998.
- 4- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1996.
- 5- إسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الإقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث، الأزريطة، 2011.
- 6- الروبي نبيل، نظرية التضخم، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، 1984.
- 7- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون الجزائر، 2004.
- 8- بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني.
- 9- بول. آ. سامويلسون، ويليام نوردهاوس، ترجمة هشام عبد الله، مراجعة أسامة الدباغ، الإقتصاد، الطبعة الثانية، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 10- حيدر نعمة بخيت، سياسات الإستقرار الإقتصادي في مصر والصين والولايات المتحدة، دار آمنة للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
- 11- خبابة عبد الله، الإقتصاد المصرفي، البنوك الإلكترونية-البنوك التجارية-السياسة النقدية، مؤسسة شباب الجامعة، الجزائر، 2008.
- 12- سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 13- سلام عبد الكريم مهدي آل سميسم، التوازن الإقتصادي العام في النظام الإقتصادي الوضعي والنظام الإقتصادي الإسلامي، الجامعة المستنصرية، مجلادوي للنشر والتوزيع.
- 14- طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الإقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2013.
- 15- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

16- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الإقتصادية (نظرية وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.

17- لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية-دراسة تحليلية للآثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي-، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010.

18- مبارك عبد النعيم، الناقة أحمد، النقد والصيرفة والنظرية النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997.

19- مبارك عبد النعيم، النقود والصيرفة والنظرية النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997، ص: 78.

20- مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسات النقدية للطلبة الجامعيين-حسب برامج وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، كليات ومعاهد علوم التسيير العلوم التجارية والإقتصادية، تخصصات العلوم المالية، المحاسبة والنقود والبنوك.

21- محمود حميدات، مدخل لتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

22- محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية-الدوال الإقتصادية الكلية الأساسية -القطاع النقدي، الطبعة الثانية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.

23- محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية-نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر.

24- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار زهوان للنشر والتوزيع، عمان، 1999.

25- هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014.

ثانياً: المذكرات

1- سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الإستقرار النقدي-دراسة حالة البنك المركزي الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل درجة الماجستير في ادارة اعمال المؤسسات، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، 2009، ص: 106.

2- غيث علي علي، سياسة أسعار الفائدة في سورية، دراسة نظرية تطبيقية، بحث علمي أعدّ لنيل درجة الماجستير في الإقتصاد، جامعة دمشق، 2013، ص: 60.

3- فضيل رايس، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر: (2010-1989)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، 2013، ص: 84.

ثالثاً: المجلات، المقالات، الندوات، المؤتمرات والتقارير

*باللغة العربية

- 1-أحمد غريبي، مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار-حالة الجزائر، جامعة المدية، الجزائر، مجلة الإقتصاد والمالية، ص:05
- 2-بقرع سعيد علي،(الإستقرار الإقتصادي والإستقرار النقدي)، تاريخ النشر: 2017/02/15، على الساعة:13:10، متوفر على الموقع الإلكتروني: www.almandeb.news
- 3-شلفوم عميروش، تطور سياسة أسعار الفائدة في الجزائر من التقييد إلى التحرير(1970-جوان 2015)، جامعة جيجل-الجزائر، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد الخامس، جوان 2017.
- 4-طوقان أمية، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية العالمية، محافظ البنك المركزي الأردني، 23 تموز 2005.
- 5-فضيل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، جامعة تبسة-الجزائر، مجلة الباحث، العدد 10، 2012.
- 6-فضيل رايس، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، جامعة تبسة-الجزائر، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العددان 21-62، شتاء-ربيع 2013.
- 7-ليلي بقبق، سنوسي بورقعة، دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في إقتصاديات الإستدانة-حالة الجزائر-دراسة قياسية (1990-2014)، مجلة الإقتصاد والمالية.
- 8-مندی رؤساء المؤسسات FCE، معرض الصحافة، الجزائر العاصمة، الأحد 10 سبتمبر 2017.
- 9-نرمين معروف غفور، تأثيرات تغيرات عرض النقود وسرعة دورانها على معدلات التضخم في العراق خلال المدة (1991-2013)، مجلة دنانير، العدد السابع.
- 10-التقارير السنوية للتطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، لسنوات 2008-2010-2012-2015-2018.

*باللغة الفرنسية:

- 1-Annex au rapport 2004, tableau n° 12, situation monétaire, P:172.
- 2-Annex au rapport 2005-2006, tableau n° 12, situation monétaire, P:169.
- 3-Annex au rapport 2007, tableau n° 12/2, situation monétaire, P:200.
- 4-Annex au rapport 2008, tableau n° 12, situation monétaire, P:199.
- 5-Annex au rapport 2009, tableau n° 12/1, situation monétaire, P:212.
- 6-Annex au rapport 2010, tableau n° 12, situation monétaire, P:170.
- 7-Annex au rapport 2011, tableau n° 11, situation monétaire, P:166.
- 8-Annex au rapport 2012, tableau n° 12, situation monétaire, P:183.
- 9-Annex au rapport 2013, tableau n° 11, situation monétaire, P:167.
- 10-Annex au rapport 2014, tableau n° 11, situation monétaire, P:159.

- 11-Annex au rapport **2015**, tableau n° 11, situation monétaire, P:122.
12-Annex au rapport **2016**, tableau n° 11, situation monétaire, P:115.
13-Annex au rapport **2017**, tableau n° 11, situation monétaire, P:116.
14-Bulletin statistique trimestriel (à partir de n° 05 jusqu'à n° 44) –BANK OF ALGERIA–.

رابعاً: قوانين وتشريعات وأوامر

- 1-قانون النقد والقرض 90-10، من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الصادرة بتاريخ 23 رمضان عام 1410هـ، العدد 16.
2-الأمر 01-01 المؤرخ في: 27 فيفري 2001م، المتعلق بقانون النقد والقرض. من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الصادرة بتاريخ 28 فيفري سنة 2001م، العدد 14.
3-الأمر 11-03 المؤرخ في: 26 أوت 2003م، المتعلق بقانون النقد والقرض، من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الصادرة بتاريخ 27 أوت سنة 2003م، العدد 52.
4-الأمر 10-04 المؤرخ في: 26 أوت 2003م، المتعلق بقانون النقد والقرض، من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الصادرة بتاريخ أول سبتمبر سنة 2010م، العدد 50.
5-الأمر 10-17 المؤرخ في: 11 أكتوبر 2017م، المتعلق بقانون النقد والقرض، من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الصادرة بتاريخ 12 أكتوبر سنة 2017م، العدد 57.
6-المادة 93 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الصادرة بتاريخ 23 رمضان عام 1410هـ، العدد 16.

خامساً: المواقع الإلكترونية

- 1-www.bank-of-algeria.dz
2-www.albankaldawli.org
3-www.tradingeconomics.com