

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي (ل . م . د)

دفعته: 2019

الميدان: علوم إقتصادية، علوم تجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: نقدي بنكي

# فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية

دراسة حالة الجزائر من 2000 إلى 2017

إشراف الدكتور:

إعداد الطلبة:

جامعة العربي التبسي - تبسة  
Université Larbi Tébessi - Tébessa

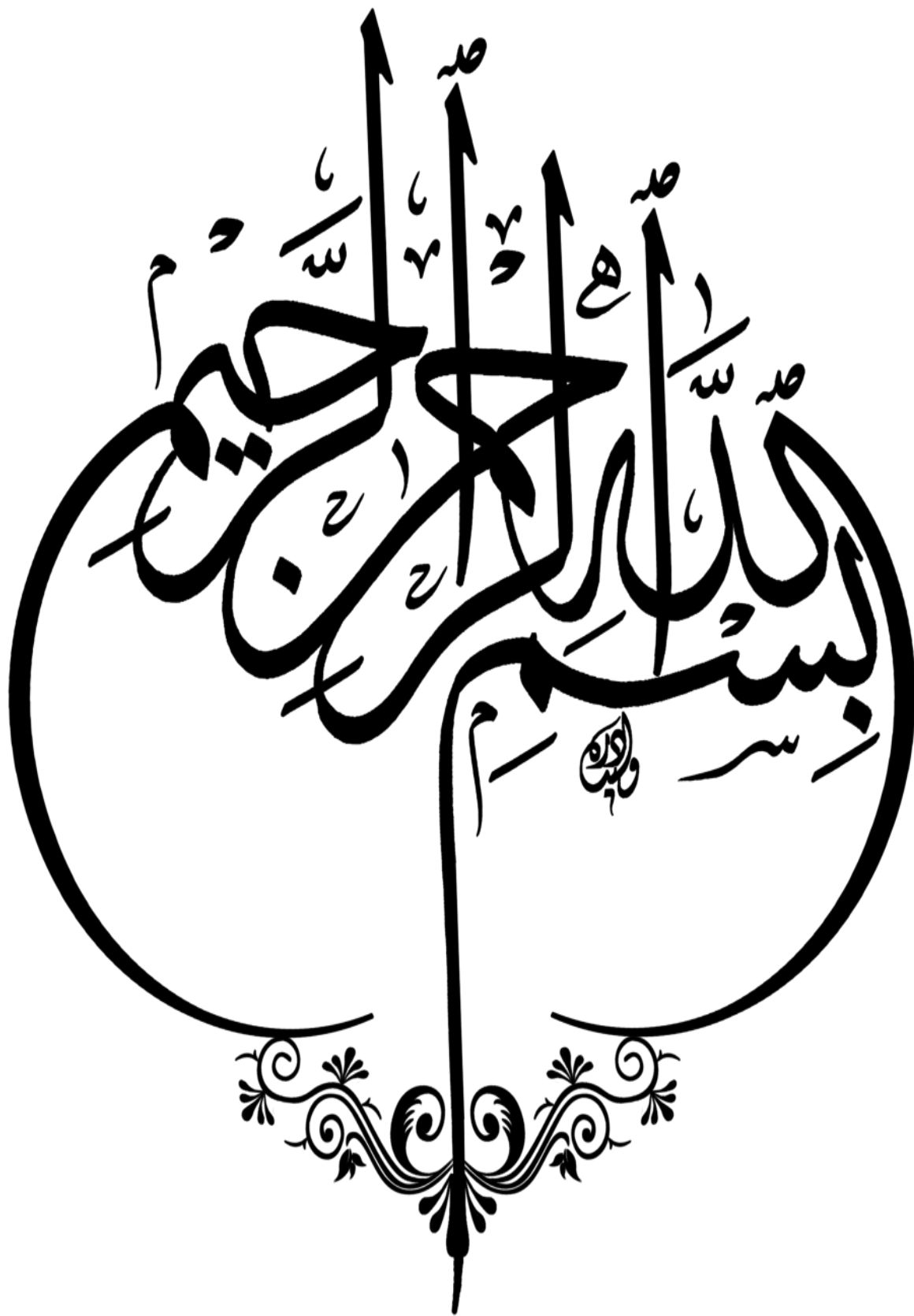
عمر سعيدان

رتيبة سكري

عامر سعدي

لجنة المناقشة:

الصفة	الرتبة العلمية	الإسم و اللقب
رئيسا	أستاذ محاضر -أ-	لطيفة بهلول
مشرفا ومقررا	أستاذ مساعد -أ-	عمر سعيدان
عضوا مناقشا	أستاذ محاضر -أ-	منصف ميكاويب



الإهداء

# فهرس المحتويات

الصفحة	فهرس المحتويات
	بسملة
	الإهداء
VII-IV	فهرس المحتويات
IX	فهرس الجداول
XI	فهرس الأشكال
أ-هـ	المقدمة العامة
	<b>الفصل الأول: مدخل عام للسياسة النقدية</b>
7	تمهيد
8	<b>المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية</b>
8	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية
9	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية
13	المطلب الثالث: اتجاهات السياسة النقدية وقنواتها
19	<b>المبحث الثاني: تطور السياسة النقدية</b>
19	المطلب الأول: السياسة النقدية في ظل النظرية الكلاسيكية
22	المطلب الثاني: السياسة النقدية في ظل النظرية الكينزية
25	المطلب الثالث: السياسة النقدية في ظل النظرية النقدوية

27	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية
27	المطلب الأول: الأدوات الكمية
30	المطلب الثاني: الأدوات النوعية
32	المطلب الثالث: أدوات أخرى
36	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: السياسة النقدية والتوازنات الاقتصادية
38	تمهيد
39	المبحث الأول: مفهوم التوازن الاقتصادي
39	المطلب الأول: تعريف التوازن الاقتصادي
42	المطلب الثاني: أهمية التوازن الاقتصادي
47	المطلب الثالث: تحقيق التوازن الاقتصادي
48	المبحث الثاني: التوازن الاقتصادي والنقدي وأثره على السياسة النقدية
48	المطلب الأول: التوازن في سوق السلع والخدمات
52	المطلب الثاني: التوازن في سوق النقود
53	المطلب الثالث: التوازن العام والاختلال الكلي
59	المبحث الثالث: السياسة النقدية ومعالجة الاختلالات الاقتصادية

60	المطلب الأول: السياسة النقدية ومعالجة التضخم.
65	المطلب الثاني: السياسة النقدية ومعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات.
68	المطلب الثالث: السياسة النقدية واستقرار أسعار الصرف.
74	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في الجزائر في معالجة الاختلالات الاقتصادية
76	تمهيد
77	المبحث الأول: ماهية بنك الجزائر
77	المطلب الأول: نشأة وتطور بنك الجزائر
86	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر في إطار قانون 10/90
88	المطلب الثالث: استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/ 90
90	المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها
90	المطلب الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000/2017
91	المطلب الثاني: الأدوات الكمية والنوعية للسياسة النقدية في الجزائر
94	المطلب الثالث: الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر
97	المبحث الثالث: اثر السياسة النقدية في معالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر
97	المطلب الأول: دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر

98	المطلب الثاني: السياسة النقدية ومعالجة العجز في ميزان المدفوعات في الجزائر
100	المطلب الثالث: السياسة النقدية واستقرار أسعار الصرف في الجزائر
103	خلاصة الفصل
105	الخاتمة العامة
112	الملاحق
121	قائمة المراجع
129	الملخص



# فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
92	تطور معدلات ومبالغ الاحتياطي الإلزامي خلال الفترة 2001-2017	01
93	تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة 2000-2017	02
95	معدلات ونسب عمليات استرجاع السيولة خلال الفترة 2002-2010	3- أ
96	معدلات ونسب عمليات استرجاع السيولة خلال الفترة 2011-2017	3- ب
98	تطور معدلات التضخم خلال الفترة 2000-2017	04

# فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
49	منحنى دالة الاستثمار	01
50	منحنى اشتقاق منحنى IS	02
51	منحنى أثر الزيادة في الإنفاق الحكومي على منحنى IS	03
53	منحنى التوازن في سوق النقد	04
54	التوازن في سوق السلع والخدمات وسوق النقود	05
55	أثر الزيادة في كمية عرض النقود	06
57	الفجوة التضخمية والفجوة الانكماشية	07
58	منحنى الفجوة الانكماشية	08
59	منحنى الفجوة التضخمية	09
99	تطور الأرصدة لميزان المدفوعات خلال الفترة 2013-2017	10

# المقدمة العامة

## 1. المقدمة

تعتبر الدراسات النقدية ذات أهمية بالغة، حيث اهتم بها الكثير من الباحثين في المجال النقدي والمالي، وتحتل السياسة النقدية مكانه هامة في هذه الدراسات وينطبق ذلك على البنوك المركزية بصفقتها من يرسم ويدير ويشرف على هذه السياسة، وقد حظيت هذه الأخيرة باهتمام متزايد من قبل صانعي السياسة واصحاب القرار في مختلف بلدان العالم بسبب دورها المتميز في تحقيق التوازن الاقتصادي بصفة عامة وتحقيق التوازنات الكلية بصفة خاصة والذي يعتبر الهدف الاساسي الذي تسعى له مختلف اقتصاديات العالم، ويؤدي البنك المركزي هذه المهمة من خلال سياسة نقدية ملائمة لمعالجة هذه الاختلالات عن طريق القيام بالمراقبة الفعلية والحقيقية للمعروض النقدي بمختلف الوسائل والادوات، وذلك في ظل الاستقلالية العالية التي يتمتع بها والتي تنعكس على ممارسته لسياسته النقدية التي تكون أكثر سلامة وفعالية.

وقد عرفت الجزائر أوضاعا اقتصادية حرجة تميزت بضعف النمو الاقتصادي واختلالات في متغيراتها الكلية مثل العجز عن سداد ديونها وارتفاع معدل التضخم فيها، لذلك تبنت الحكومة الجزائرية سلسلة من الإصلاحات خاصة في منظومتها المصرفية والتي كان آخرها قانون النقد والقرض 10/90، الذي أعطى ديناميكية أكبر للجهاز المصرفي وخاصة للبنك المركزي فزاد من صلاحياته وأعطاه حرية أكبر في وضع وتسيير سياسته النقدية بما يخدم الأهداف الكلية، خاصة فيما تعلق منها بمعالجة الاختلالات في المتغيرات الكلية، وذلك بالتحكم في الكتلة النقدية لكبح التضخم والعمل على توازن ميزان المدفوعات، واستقرار سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، ومن هنا تظهر أهمية السياسة النقدية من خلال أدواتها في تحقيق التوازن الاقتصادي من خلال تحقيق التوازن على مستوى المتغيرات الاقتصادية الكلية.

## 2. الإشكالية والتساؤلات الفرعية

من خلال ما سبق يمكن بلورة الإشكالية محل الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي: "ما مدى فعالية السياسة النقدية في معالجة اختلالات التوازنات الاقتصادية للاقتصاد الجزائري؟".

انطلاقا من هذه الإشكالية، ومن أجل الإحاطة أكثر بالموضوع يمكن وضع مجموعة من التساؤلات الفرعية الآتية:

- ما مفهوم السياسة النقدية ؟ وما أهم أدواتها ؟
- ماهي أهم النظريات التي تناولت السياسة النقدية ؟
- كيف تحقيق التوازنات الكلية ؟

- كيف تساهم السياسة النقدية في معالجة اختلالات المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر؟

### 3. الفرضيات

في محاولة لحصر الإجابة عن التساؤلات السابقة من إشكالية رئيسية وتساؤلات فرعية وجب تبني فرضيات احتمالية كما يأتي:

- **الفرضية الرئيسية:** يلاحظ من خلال ما تم طرحه من تساؤل أعلاه أن هذه الدراسة تحاول اختبار الفرضية الرئيسية الآتية:

" تساهم السياسة النقدية من خلال أدواتها وبشكل بارز في معالجة اختلال التوازنات الاقتصادية الكلية للاقتصاد الجزائري ".

- **الفرضيات الفرعية:** في محاولة الإجابة على التساؤلات السابقة تتم صياغة الفرضيات الآتية:

- السياسة النقدية هي أداة من أدوات السياسة الاقتصادية، وتساهم بشكل فعال في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ومن أدوات الأدوات الكمية والنوعية.
- من أهم النظريات التي تناولت السياسة النقدية هي النظرية الكينزية والنظرية الكلاسيكية.
- تتحقق التوازنات الاقتصادية من خلال معالجة الاختلالات في المتغيرات الاقتصادية الكلية.
- تساهم السياسة النقدية في معالجة الاختلالات الكلية من خلال التحكم في المعروض النقدي.

### 4. دوافع اختيار الموضوع

إن اختيار معالجة موضوع معين له أسبابه ومبرراته والتي تحفز على اختياره دون سواه، ويمكن تلخيص جملة الدوافع والأسباب التي أدت إلى اختيار هذا الموضوع كما يلي:

- أسباب ذاتية أو شخصية:

- يدخل هذا البحث في مجال اختصاص الباحث وهو اقتصاد نقدي وبنكي، فضلا عن أن الجزائر بصدد الدخول في اقتصاد السوق الحر، وما يشهده هذا السوق من تقلبات مالية تؤدي إلى اختلالات على المستوى الكلي وجب دراستها؛
- رغبة الباحث في معرفة المسائل المتعلقة بالاقتصاد الكلي، والتي تعتبر الاختلالات جزء لا يتجزأ منه، باعتبار أن هذه الاختلالات يمكن أن تؤثر على السير الحسن للاقتصاد؛

- التشجيع من قبل الأستاذ المشرف على تناول موضوع يعد من أهم المواضيع التي تشغل فكر الاقتصاديين.

• أسباب موضوعية:

- تمثلت خاصة في محاولة عرض هذا الجانب من المسائل الاقتصادية التي تتطلب تحليلا واقعيًا من خلال معطيات واقعية تساهم في إيجاد حلول وتقديم اقتراحات؛
- استعراض أهم إجراءات وأدوات البنك المركزي الجزائري في إدارة سياسته النقدية.

5. أهمية الموضوع

تعتبر الاختلالات على المستوى الكلي في كل الاقتصاديات من أهم المسائل التي لا يحبذ وجودها، لذا كان على الحكومات الإسراع في معالجتها قبل أن تتفاقم، لذا كانت أهمية الموضوع تتلخص في الدور الذي يلعبه البنك المركزي من خلال وضع السياسة النقدية والإشراف ومراقبة سيرها خاصة إذا كانت توجهاته لمعالجة الاختلالات على المستوى الكلي، وبالتالي تحقيق التوازن الاقتصادي وذلك بواسطة الإجراءات التي يستخدمها خاصة التي تمثل أدوات السياسة النقدية.

6. أهداف الدراسة

تكمن أهداف الموضوع في النقاط الآتية:

- التركيز على فعالية السياسة النقدية في معالجة الاختلالات على مستوى المتغيرات الاقتصادية الكلية كالتضخم، وميزان المدفوعات، وأسعار الصرف؛
- إبراز دور بنك الجزائر من خلال سياسته النقدية، ومعرفة مدى نجاعة إجراءاته المتخذة في تصحيح الاختلالات على المستوى الكلي؛
- التعرف على أدوات السياسة النقدية المتبعة في الجزائر لمعالجة الاختلالات الكلية؛
- معرفة مدى تطور أداء الجهاز المصرفي الجزائري؛
- معرفة مدى مرونة أدوات السياسة النقدية وقابليتها للتغيرات الاقتصادية.



## 7. المنهج المستخدم في الدراسة

نظرا لطبيعة الدراسة المتمحورة حول فعالية السياسة النقدية في معالجة الاختلالات الكلية وإسقاطها على الاختلالات في الاقتصاد الجزائري، ومن أجل محاولة الإجابة على التساؤلات السابقة تم اعتماد المناهج الآتية:

- **المنهج التاريخي:** وذلك من خلال لتطور السياسة النقدية في ظل النظريات الاقتصادية، كذلك تم اعتماد هذا المنهج عند التطرق لنشأة وتطور الجهاز المصرفي الجزائري من بعد الاستقلال وحتى صدور قانون النقد والقرض 10/90؛
- **المنهج الوصفي:** وذلك من خلال لماهية السياسة النقدية وتطورها بالإضافة إلى ذكر أدواتها، بالإضافة إلى السياسات المتبعة من طرف بنك الجزائر في معالجة الاختلالات الكلية؛
- **المنهج التحليلي:** وذلك من خلال تحليل المعطيات المقدمة من طرف بنك الجزائر حول مختلف المتغيرات الكلية خلال فترة الدراسة.

## 8. حدود الدراسة

- كل دراسة لها ثلاثة حدود، ومن خلال عنوان البحث يتضح موضوع ومكان وزمان الدراسة؛
- **الموضوع:** علاقة السياسة النقدية بالاختلالات الكلية؛
  - **المكان:** في ظل وتيرة التغيرات السريعة والحاصلة في الاقتصاد العالمي تم تحديد الحيز الجغرافي للدراسة والذي تمثل في الجزائر؛
  - **الزمن:** تم حصر زمان الدراسة في الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية سنة 2017، ومنه فأغلب الظن أنها مدة كافية لدراسة الموضوع.

## 9. هيكل البحث

ولبلوغ الأهداف والإجابة عن التساؤلات السابقة تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول؛ حيث يتناول الفصل الأول السياسة النقدية وعناصرها، من خلال التعرض لماهية السياسة النقدية، وأبرز النظريات الاقتصادية التي تناولتها، بالإضافة إلى أهدافها سواء كانت الأولية أو الوسيطة أو النهائية، وأخيرا ذكر أهم أدواتها من نوعية وكمية ومستحدثة.

أما في الفصل الثاني فقد تم البحث في السياسة النقدية وطرق معالجتها لاختلالات المتغيرات الاقتصادية الكلية، من خلال أدواتها ومدى تأثيرها في تخفيض معدلات التضخم، وتوازن ميزان المدفوعات، والحفاظ على استقرار أسعار الصرف.

أما في الفصل الثالث والأخير والذي خصص ليكون فصلا تطبيقيا؛ فقد تم استعراض الإجراءات المتبعة من طرف بنك الجزائر عن طريق السياسة النقدية في معالجة اختلالات المتغيرات الاقتصادية الكلية، من خلال تبيان نشأة بنك الجزائر ومراحل تطوره التي شهدها من خلال الإصلاحات التي مست النظام المصرفي ابتداء من الاستقلال وحتى صدور قانون النقد والقرض 10/90، والذي أعطى لبنك الجزائر صلاحيات أوسع لممارسة سياسته النقدية، ومنه تبيان طرق معالجة الاختلالات في كل من التضخم وميزان المدفوعات وأسعار الصرف.

### 10. صعوبات البحث

تمثلت الصعوبات التي واجهت إنجاز هذا البحث والتي كانت بمثابة عراقيل؛ في نقص المعلومات حول الإحصاءات المتعلقة بالمعدلات المطبقة من طرف بنك الجزائر كمعدل إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي الإلزامي ونسب استرجاع السيولة، كما أن التقارير السنوية والثلاثية والنشرات الاقتصادية التي يصدرها بنك الجزائر لا تحتوي في كثير من الأحيان على بعض المعطيات التي احتاجتها هذه الدراسة.

**الفصل الأول: مدخل عام للسياسة**

**النقدية**

## تمهيد

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثاً نسبياً، فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، ويعود هذا التطور إلى تطور الفكر الاقتصادي وان الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في اسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سبباً في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر، من الدوافع الأخرى لبحث السياسة النقدية في تلك البلاد؛ أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسات المنتظمة لمسائل السياسة النقدية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة. وتعتبر السياسة النقدية جزءاً هاماً من السياسة الاقتصادية، من خلال تأثير النقود على المتغيرات الاقتصادية، بالإضافة إلى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية. فهي بذلك تهدف إلى إعادة التوازن الاقتصادي للدولة، وتحقيق الاستقرار على المستويين الاقتصادي والنقدي، من خلال محاربة التضخم والمحافظة على نشاط اقتصادي كافي، يسمح بانسجام كل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية، بالإضافة إلى بعض المؤشرات الأخرى مثل توازن ميزان المدفوعات الخارجية، واستقرار معدل الصرف. ولإحداث هذه التوازنات المرغوب فيها فإن السياسة النقدية تؤثر على ذلك بتغذية الاقتصاد بالسيوليات اللازمة، وتؤثر بصفة مباشرة على عناصر الاقتصاد الحقيقي وخاصة الإنتاج والأسعار

وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث؛ حيث تم في المبحث الأول تناول ماهية السياسة النقدية والذي يتضمن تعريفاً لها مع ذكر أهدافها واتجاهاتها، أما المبحث الثاني ففيه تم التطرق إلى تطور السياسة النقدية من خلال مختلف النظريات التي اهتمت بها؛ كالنظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية، والنظرية النقدية، أما في المبحث الثالث فتم التطرق إلى أدوات السياسة النقدية من كمية ونوعية ومستحدثة.

### المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

حاول العديد من الاقتصاديين تقديم تعريف للسياسة النقدية، والتي تعبر عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي للتماشي وحاجة المتعاملين الاقتصاديين .

### المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

إن السياسة النقدية هي تلك السياسة المرتبطة بالنقود والجهاز المصرفي أو التي تتحكم في عرض النقود وبالتالي في القوة الشرائية لبلد ما .

#### 1. تعريف السياسة النقدية

تعددت التعاريف الخاصة بالسياسة النقدية، إلا انه يمكن التطرق إلى أهم التعاريف المتعلقة بها والتي من بينها:

- **التعريف الأول:** هي تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع.<sup>1</sup>
- **التعريف الثاني:** هي مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو أسعار الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني.<sup>2</sup>
- **التعريف الثالث:** عرفها الاقتصادي "G.L.Bash" بأنها "كل ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي، سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية".<sup>3</sup>
- **التعريف الرابع:** كما عرفها كذلك الاقتصادي "Kent" على أنها: "مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي، كهدف الاستخدام الكامل".<sup>4</sup>
- **التعريف الخامس:** كما عرفت السياسة النقدية بأنها: "العمل أو الإجراء الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من قبل البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية"<sup>(5)</sup>.

<sup>1</sup> مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص: 63 .

<sup>2</sup> لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة قياسية للآثار الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2010، ص: 59.

<sup>3</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص: 98.

<sup>4</sup> أكرم حداد وهذلول مشهور، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص: 183.

<sup>5</sup> J.Pierre Pattat, Monnaie, Institutions Financières et Politiques Monétaires, 4<sup>eme</sup> Edition, Economica, Paris, 1987, p : 277.

من التعاريف السابقة يتضح أن السياسة النقدية هي عبارة عن "أداة من أدوات السياسة الاقتصادية، أو هي مجموع الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية بغرض التحكم في الجانب النقدي لتحقيق أهداف اقتصادية".

### المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

للسياسة النقدية عدة أهداف، منها الأولية ومنها الوسيطة، ومنها كذلك النهائية، يمكن إيجازها كما يلي:

#### 1. أهداف أولية

تتكون من مجموعتين من المتغيرات؛ المجموعة الأولى وهي مجتمعات الاحتياطات النقدية، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد؛

#### 1.1 مجتمعات الاحتياطات النقدية

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

- أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإلزامية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى.

- وأما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصصة)<sup>1</sup>.

#### 2.1 ظروف سوق النقد

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة، معدّل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقرضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدّل الائتمان، ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين في البنوك.

والاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا

<sup>1</sup> إسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الاقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص: 80.

كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة، وتكون سالبة إذا كان عكس ذلك.<sup>1</sup>

## 2. أهداف وسيطية

الأهداف الوسيطية هي تلك المتغيرات النقدية المراقبة من طرف السلطة النقدية التي من خلال ضبطها يمكن الوصول إلى الأهداف النهائية كالمستوى المناسب للإنتاج والدخل.

وتتمثل فوائد الأهداف الوسيطية في أنها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية التأثير عليها، كما أنها تعتبر بمثابة إعلان إستراتيجية السياسة النقدية، ويشترط في الأهداف الوسيطية أن تعكس بشكل جيد الأهداف النهائية المتوخاة وأن تكون قابلة للضبط من طرف البنك المركزي، كما يجب أن تكون واضحة وسهلة الاستيعاب من طرف الجمهور.

وتتمثل الأهداف الوسيطية في مستوى معدلات الفائدة، سعر الصرف والمجمعات النقدية.<sup>2</sup>

### 1.2. مستوى معدل الفائدة

يتعلق تحديد معدلات الفائدة بنمو الكتلة النقدية، كما يعتبر من أهم محددات سلوك العائلات والمستثمرين فيما يخص الادخار والاستثمار، لذا يجب على السلطات العامة الاهتمام بتقلبات معدلات الفائدة.<sup>3</sup> وهناك عدة أنواع من معدلات الفائدة من بينها:<sup>4</sup>

أ- **المعدلات الرئيسية:** وهي المعدلات التي تقتض بها البنوك التجارية من البنك المركزي ويستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك؛

ب- **معدلات السوق النقدية:** يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل والقابلة للتداول، كسندات الخزينة وشهادات الإيداع؛

ت- **معدلات التوظيف في الأجل القصير:** كالحسابات على الدفاتر؛

ث- **المعدلات المدبنة:** وهي التي تطبق على القروض الممنوحة.

### 2.2. سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى

يعتبر سعر صرف النقد مؤشرا هاما على الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، حيث يكون كهدف للسلطة النقدية، ويعمل انخفاض سعر الصرف على تحسين وضع ميزان المدفوعات، لكنه في المقابل يشجع

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "دراسة تحليلية تقييمية"، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر، بن عكنون، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2006، ص: 90.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، مرجع سابق، ص: 124.

<sup>3</sup> أحمد أبو الفتوح علي الناقبة، نظرية النقود والأسواق المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة، 2001، ص: 134.

<sup>4</sup> صالح مفتاح، مرجع سابق، ص: 125.

الضغوط التضخمية، أما في حالة ارتفاعه فهذا يفرض ضغطاً انكماشياً، مما يؤدي إلى خروج بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم وبالتالي انخفاض في مستويات النمو.<sup>1</sup>

لذلك تعمل السلطات النقدية على استقرار سعر الصرف لضمان استقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، عن طريق ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل، والحرص على استقرار سعر صرف عملاتها، لكن رغم ذلك فإن موجات المضاربة الشديدة على العملات تصعب السيطرة والتحكم في هذا الهدف.<sup>2</sup>

### 3.2 المجمعات النقدية

هي عبارة عن مؤشرات لكمية النقود المتداولة والتي تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الإنتاج يعتبر الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، وذلك لعدة مزايا أهمها:

- تفادي حدوث عدم الاستقرار من جانب عرض النقود؛
  - التقليل من الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى غير العرض النقدي؛
  - ضمان الثبات النسبي لمستوى الأسعار على المدى الطويل.
- ويرتبط عدد المجمعات النقدية بطبيعة الاقتصاد وكذا درجة تطور الصناعة المصرفية، والمنتجات المالية، وتعتبر هذه المجمعات كمصدر معلومات عن وتيرة نمو مختلف السيولات.<sup>3</sup>

### 3. أهداف نهائية

تعتبر الأهداف النهائية كنقطة أخيرة في مسار إستراتيجية السياسة النقدية، التي تؤثر بأدواتها على الأهداف الأولية ثم الوسيطة للوصول إلى أهداف نهائية تكون قد رسمتها على ضوء السياسة الاقتصادية العامة، فقبل ظهور المدرسة الكينزية كان الهدف الوحيد للسياسة النقدية هو تحقيق استقرار الأسعار ومكافحة التضخم، ولكن بعد أزمة الكساد عام 1929 وظهور الأفكار الكينزية ظهرت أهداف جديدة من بينها الاستقرار النسبي في الأسعار، تحقيق العمالة الكاملة، تحقيق معدل عال من النمو، توازن ميزان المدفوعات، وذلك كما يأتي؛<sup>4</sup>

<sup>1</sup> أحمد أبو الفتوح علي الناقبة، مرجع سابق، ص: 135.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، مرجع سابق، ص: 125.

<sup>3</sup> أحمد أبو الفتوح علي الناقبة، مرجع سابق، ص: 64.

<sup>4</sup> صالح الطاوس، مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي - دراسة حالة 2000، 2001، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص مالية مؤسسة، دون عنوان الجامعة، ص: 45-46.



**1.3 الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار**

يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، نظرا لأهميته في تفادي مشكل التضخم ومكافحته وكذا علاج لمشاكل الكساد والركود، حيث أنه في حالة عدم التأكد من تقلبات أسعار السلع والخدمات هذا يؤثر سلبا على الاستقرار والنمو الاقتصادي، وبالتالي يصعب التخطيط للمستقبل كما يضر بالأمن والاستقرار الاجتماعي.

**2.3 محاربة البطالة (تحقيق العمالة الكاملة)**

يعتبر هذا الهدف مهما لسببين، السبب الأول يتمثل في أنّ معدل البطالة المرتفع يسبب مشاكل اجتماعية، فتصبح العائلات تواجه مشاكل مالية حقيقية، والسبب الثاني يتمثل في أنّ معدل البطالة المرتفع يضيع للاقتصاد عناصر إنتاج تتمثل في اليد العاملة غير المستغلة، والتي تعتبر مورد اقتصادي هام. ولمحاربة البطالة وتحقيق هدف التشغيل الكامل يجب أن تمس إجراءات السياسة النقدية تنشيط الاقتصاد لزيادة الاستثمار وبالتالي زيادة العمالة، إلى جانب تنشيط الطلب الفعال.

**3.3 تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات**

ميزان المدفوعات هو سجل تدون فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين مقيمين في بلد معين والبلدان الأخرى خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة. ويكون ميزان المدفوعات في صالح البلد عندما تكون إيراداته أكبر من نفقاته للعالم الخارجي، وتسعى كل الدول إلى جعل هذا الميزان لصالحها بهدف المحافظة على مخزونها الذهبي، و احتياطياتها من العملة الصعبة.

**4.3 تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة**

يعتبر النمو الاقتصادي الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، حيث يتوقف على عدة عوامل معظمها ليست في متناول سياسة الاقتصاد الكلي، ويمكن للسياسة النقدية التأثير على عامل مهم من هذه العوامل يتمثل في الاستثمار عن طريق العمل على تحقيق سعر فائدة حقيقي منخفض إلى حد ما، طبعا دون أن يكون هذا سببا في إحداث تضخم وإلا كانت النتيجة عكسية.

ويرتبط هذا الهدف بالأهداف النهائية الأخرى للسياسة النقدية، خاصة هدف التشغيل الكامل، حيث أن النمو الاقتصادي يكون سبب في امتصاص الفائض من العملة، إلى جانب أن استقرار الأسعار، وتحسين ميزان المدفوعات عاملان أساسيان في تحقيق النمو الاقتصادي.

## المطلب الثالث: اتجاهات السياسة النقدية وقنواتها

للسياسة النقدية عدة أنواع كما أنها للوصول إلى هدفها النهائي لا بد لها من قنوات لا بد وأن تمر من خلالها، وهذا ما سوف يتم التعرض له في هذا المبحث بالإضافة إلى معلومات أخرى وذلك كما يأتي؛

أولاً: اتجاهات السياسة النقدية؛

أولاً: اتجاهات السياسة النقدية

يمكن حصرها في ثلاثة أنواع كالاتي:<sup>1</sup>

## 1. السياسة النقدية ذات الاتجاه التوسعي

بموجبها يقوم البنك المركزي بزيادة عرض النقود بنسبة أكبر من الكمية المعروضة من السلع بهدف زيادة وسائل الدفع، وتسريع وتيرة النشاط الاقتصادي، حتى لو أدى ذلك إلى معدل تضخمي مقبول وزيادة في الأسعار، إلا أن إتباع هذه السياسة يؤدي إلى زيادة الطلب الاستثماري، وتحقيق التشغيل الكامل، ومن الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي لتنفيذ هذه السياسة تخفيض سعر الفائدة بهدف تشجيع الائتمان.

## 2. السياسة النقدية ذات الاتجاه التقييدي

يتم تنفيذ هذه السياسة عن طريق رفع سعر الفائدة، وتقييد الائتمان وتشجيع المواطنين على الادخار، وبالتالي الاخلال من حجم وسائل الدفع وكبح جماح التضخم لتثبيت الأسعار وعدم المطالبة بزيادة الأجور.

إلا أن هذه السياسة قد تضرب الاقتصاد الوطني إذا لم تكن مدروسة، ذلك لأنها قد تزيد من عبء دين المشاريع والشركات التي تجد نفسها غير قادرة على المنافسة في الأسواق الخارجية نتيجة لارتفاع تكاليف الإنتاج.

## 3. السياسة النقدية ذات الاتجاه المختلط

يتفق أكثر علماء المالية العامة أن هذه السياسة تتلاءم مع البلدان النامية التي تعتمد في الغالب على السياسة النقدية الموسمية أو على تصدير المواد الأولية للخارج، ففي هذه الحالة يتبع البنك المركزي سياسة مرنة، حيث يزيد وسائل الدفع في مرحلة بدء الزراعة وتمويل زراعة المحاصيل، ويقلل من حجم وسائل الدفع عند بيع المحاصيل.

<sup>1</sup> نجاه ممش، فعالية السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم -دراسة حالة الجزائر 1986-2004، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ونمويل، جامعة بسكرة، 2004-2005، ص: 86.

## ثانيا: قنوات السياسة النقدية

تنتقل السياسة النقدية للاقتصاد عبر عدة قنوات بهدف التأثير فيه وتوجيه مساره الى الهدف المراد الوصول إليه، ويمكن تقسيم هذه القنوات إلى أربعة قنوات سيتم التعرض لها في هذا المطلب كالآتي:

### 1. قناة سعر الفائدة

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي القناة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو؛

أما في الفكر الكينزي تؤدي السياسة النقدية التقييدية إلى ارتفاع سعر الفائدة، ومن ثمة إلى ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا بدوره يؤثر على نفقات الاستثمار التي ستخفض وبالتالي انخفاض الإنتاج.

أما عند القيام بسياسة نقدية توسعية ستؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية، ومن ثمة إلى انخفاض في تكلفة رأس المال أو الاقتراض، وهو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار فيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وحجم الإنتاج.<sup>1</sup>

اعتمد كينز في هذه القناة على عامل رئيسي وهو قرارات المؤسسات في شأن الإنفاق الاستثماري، والميزة الأساسية التي تتميز بها هذه القناة هي كون أن أسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين والمؤسسات، حيث أكدت العديد من الدراسات التي قدمها الاقتصاديون حول قناة سعر الفائدة مثل "تاييلور" سنة 1995، الذي أوضح أن سعر الفائدة يمارس أثرا كبيرا على نفقات الاستهلاك والاستثمار مما يجعله ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية.<sup>2</sup>

### 2. قناة سعر الصرف

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول خاصة تلك التي تبحث عن استقرار سعر صرف عملتها، وتستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات، حيث تعود الأهمية لكون تأثير تغير سعر الصرف يصل للاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري، وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي.<sup>3</sup>

وتعمل هذه القناة إلى جانب أسعار الصرف؛ حيث أن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالعملات الأجنبية، وهذه العملية تتم من خلال انخفاض العملة

<sup>1</sup> رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص: 58، 59.

<sup>2</sup> إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص: 09.

<sup>3</sup> إكن لونيس، المرجع نفسه، ص: 63.

الوطنية، وهذا يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع الوطنية مقارنة بالأجنبية، وبالتالي ارتفاع الصادرات ومنه الناتج المحلي.

وفي الحالة التي تستعمل فيها سياسة انكماشية يخفض عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني عنها في الخارج، وهو ما يعمل على استقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية، وهذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية، ويؤثر في الصادرات التي تكون معابنته من خلال الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، فينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، مما يصيب الاقتصاد الوطني بالركود، وهي آثار غير مرغوب فيها حيث ينصح الكثير بضرورة مصاحبته بسياسات أخرى لمعالجة هذه الآثار السلبية.<sup>1</sup>

### 3. قناة أسعار الأصول

تعتبر أسعار الأصول عن القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول، أو بعبارة أخرى القيمة الحالية لتدفقات العوائد المتوقع الحصول عليها مستقبلا من هذه الأصول، وذلك تبعا لتوقعات المتعاملين الاقتصاديين، ومن خلال هذه القناة تظهر قناة أسعار الأصول المالية (الأسهم والسندات)، وقناة أسعار الأصول الحقيقية (العقارات)، وأن هاتين القناتين تشتملان قناة "توبين" للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.<sup>2</sup>

#### 1.3 قناة توبين للاستثمار

هذه القناة تعتمد على ما يسمى بمؤشر "توبين" (q)، الذي يعرف على أنه نسبة القيمة السوقية البورصية للشركات على تكلفة استبدال رأس المال لديها، يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصد النقدية بالمحفظة الاستثمارية الموجودة بحوزة الجمهور، فينخفض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية مما يدفع المتعاملين إلى التخلص منها ببيعها، ما يؤدي لانخفاض أسعارها فينخفض (q) وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ومنه يتقلص الناتج المحلي الإجمالي.<sup>3</sup>

ويظهر أثر السياسة النقدية على أسعار الأصول المالية (سندات) من خلال الزيادة في كمية النقود التي تعني أن الأعوان الاقتصاديين يحوزون على سيولة كبيرة مقارنة بالمستوى المطلوب مما يستوجب تخفيضها وذلك عن طريق الإنفاق في السيولة المالية، الأمر الذي يزيد من الطلب على السندات فترتفع

<sup>1</sup> رسول حميد، مرجع سابق، ص: 59.

<sup>2</sup> بقب ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية - دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية،

جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص: 119.

<sup>3</sup> شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية - حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم

الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000-2001، ص: 09.

أسعارها، ومن ثمة يؤدي إلى ارتفاع المعامل (q) فيرتفع حجم الاستثمار، وبالتالي يرتفع الناتج المحلي الإجمالي.<sup>1</sup>

### 2.3. قناة الثروة على الاستهلاك

مضمون هذه القناة هو أن نفقات الاستهلاك تتحدد بواسطة مصادر المستهلكين طيلة حياتهم والمتكونة من رأس المال البشري ورأس المال المادي والثروات المالية، فعندما ترتفع قيمة أسعار الأوراق المالية فإن قيمة الثروة المالية ترتفع وعليه فإن الموارد الإجمالية للمستهلكين ترتفع ومنه يرتفع الاستهلاك، وعليه في حالة السياسة النقدية التوسعية ترتفع أسعار الأوراق المالية، ومن ثم ترتفع قيمة الثروة المالية للأفراد، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي ينعكس إيجاباً على نمو الناتج الوطني، ويحدث العكس في حالة سياسة نقدية انكماشية فإن عرض النقود ينخفض وبالتالي انخفاض قيمة الثروة لدى الجمهور وهو ما يؤدي إلى نقص الاستهلاك، هذا سيؤثر على نمو الناتج الوطني سلباً.<sup>2</sup>

### 4. قناة الائتمان

يعتبر الائتمان من قنوات السياسة النقدية، والذي يعمل على نقل أثر السياسة النقدية وذلك عبر اليتين وهما؛ قناة الاقراض البنكي، وقناة الميزانية.

#### 1.4 قناة الاقراض البنكي

تعتمد هذه القناة على تدفقات القروض داخل النظام المصرفي مع التركيز على نتائج شروط منح القروض للأعوان الاقتصاديين أصحاب العجز المالي، ووفق هذه القناة تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة عرض القروض البنكية نتيجة الزيادة في حجم الاحتياطات والودائع لديها، وبالتالي يزيد حجم الإنفاق الاستثماري وكذا الاستهلاكي، وهو ما ينعكس على زيادة الأسعار والناتج الإجمالي.<sup>3</sup>

أما عند اتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن استخلاصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك.<sup>4</sup>

### 2.4. قناة الميزانية

تأخذ هذه القناة بعين الاعتبار الصحة المالية والهيكل المالي للمقرضين والمقترضين، كما أنها تشمل كل وسائل التمويل الخارجية، فالمقترض يلجأ إلى التمويل الأقل تكلفة والأقل مخاطرة، وفي المقابل فإن

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سابق، ص: 65.

<sup>2</sup> إكن لونيس، نفس المرجع السابق، ص: 65.

<sup>3</sup> بقبق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص: 224.

<sup>4</sup> إكن لونيس، مرجع سابق، ص: 65.

المقرض يبحث عن التوظيف الأكثر ضمانا والأكثر تعظيما للأرباح، فقناة الميزانية تعتمد على ما يسمى بعلاوة التمويل الخارجي والتي تعتمد على المركز المالي للمقترض، وتمثل الفارق بين تكلفة التمويل الذاتي للمؤسسة وتمويلها عن طريق مصادر خارجية، وعليه كلما زاد صافي الثروة للمقترض انخفضت علاوة التمويل الخارجي والعكس صحيح، ومنه فإن التقلبات في ميزانية المقترض تؤثر على شروط منح القروض ومن ثمة على قرارات الاستثمار و الإنفاق الاستهلاكي.

فانخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية يؤدي إلى ارتفاع الأسعار السوقية لأصول المالية والحقيقية، أي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الاقتصادية؛ وبالتالي ارتفاع صافي ثروة هذه الوحدات وانخفاض علاوة التمويل الخارجي، وهو ما ينعكس إيجابا على قدرتها على الإقراض، فيزيد حجم إنفاقها الاستثماري وكذا إنفاقها الاستهلاكي، ومن ثمة زيادة حجم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج الإجمالي المحلي.<sup>1</sup>

### ثالثا: المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية

تحتاج السلطات النقدية للعديد من المعلومات المهمة والتي تتعلق بعدد من الوحدات وذلك قصد وضع وإدارة وتقييم السياسة النقدية المناسبة، ومن ضمن هذه الوحدات؛ القطاع الحكومي، القطاع العائلي، قطاع الأعمال، القطاع المالي، القطاع الخارجي.

#### 1. القطاع الحكومي

يحتاج واضع السياسة النقدية إلى معلومات من القطاع الحكومي الذي يزال يشغل حيزا هاما في الاقتصاد، على الرغم من تنامي دور اقتصاد السوق إلا أن دور القطاع الحكومي يبقى عاملا أساسيا في توجيه وتحريك الاقتصاد وذلك انطلاقا من رسم السياسات الاقتصادية والقيام بتنفيذها.

فقطاع الحكومة يؤثر على السياسة النقدية عن طريق الإنفاق العام، خاصة الدعم والاعلانات التي تقدمها الدولة إلى بعض الأفراد للعلاج بالاقتراض من الأفراد والمشروعات المختلفة ومن الجهاز المصرفي، كما تقوم أيضا بعملية الإقراض بالإضافة إلى سن القوانين والتشريعات المختلفة والمؤثرة في الواقع الاقتصادي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> بقيق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص: 124.

<sup>2</sup> الشيخ أحمد ولد شباني، فعالية السياسة المالية والنقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، مذكرة نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012، ص: 18.

## 2. القطاع العائلي

يقصد به قطاع الأسر المستهلكة والمنفقة؛ حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخول، فهذا القطاع يحصل على الدخول النقدية من بيع خدمة عناصر الإنتاج لقطاع الأعمال العام والخاص، وتحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار وكمية الودائع لهذا القطاع.<sup>1</sup>

## 3. قطاع الأعمال

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

## 4. القطاع المالي

يؤدي هذا القطاع دورا مهما في الاقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية، حيث أن القطاع المالي يتلقى الودائع ويقوم بالإقراض، ويتولى البنك المركزي إدارة السياسة النقدية.

كما أن القطاع المالي الخاص يقترض من الجهاز المصرفي إما قروضا للاستهلاك أو الاستثمار أو للاستغلال، كما يودع موارده المالية لدى القطاع المالي الخاص أو العام، وبهذا يحتاج واضع السياسة النقدية في أي بلد سواء متقدمة أو متخلفة إلى معلومات تتعلق بمعاملات هذا القطاع الذي له صلة كبيرة بعرض النقود.<sup>2</sup>

## 5. القطاع الخارجي

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

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

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سابق، ص: 110.

<sup>2</sup> الشيخ أحمد ولد شباني، مرجع سابق، ص: 19.

سيكون واضحا من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية، لذلك تقوم السلطة النقدية بمراقبة حالة جميع الأسواق وذلك على المستوى الكلي.<sup>1</sup>

من خلال ما سبق يتضح أنه يجب على السلطة النقدية أن تكون على دراية واسعة ومفصلة بالقطاعات سابقة الذكر حتى تتمكن من رسم السياسة النقدية المناسبة التي تمكنها من الوصول للأهداف النهائية المرسومة من طرفها.

### المبحث الثاني: نظريات السياسة النقدية

تهدف النظرية النقدية إلى التعرف على العوامل المحددة لقيمة النقد في أي لحظة من الزمن، وعلى اختلاف المفاهيم والتفسيرات لها يجمع الكثير أو معظم الاقتصاديين على أن جوهر ومحل النظرية هو تفسير التغير في كمية النقود وانعكاس ذلك على المستوى العام للأسعار خاصة والمتغيرات الاقتصادية الأخرى عامة، وكانت النظرية النقدية محل دراسة العديد من المدارس الاقتصادية، والتي سيتم التطرق إليها في هذا المبحث كآآتي:

#### المطلب الأول: السياسة النقدية في ظل النظرية الكلاسيكية

تطورت النظرية الكمية النقدية الكلاسيكية في القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر، على يد الاقتصاديين الكلاسيك منهم "Richard cantillon et David home"، وهي نظرية تبحث في كيفية تحديد القيمة النقدية للدخل الكلي، ولأنها تعطي معلومات عن مقدار كمية النقود التي يتم حيازتها عند مستوى دخل معين، سميت بنظرية الطلب على النقود.<sup>2</sup>

#### أولاً: الفرضيات التي تقوم عليها هذه النظرية

قامت النظرية الكمية الكلاسيكية للنقود على الفرضيات التالية والتي على أساسها تم بناء معادلة التبادل ل"فيشر" ومعادلة الأرصد النقدية المعروفة بمعادلة كامبردج:<sup>3</sup>

1. ثبات حجم المعاملات؛ أي أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، وأن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي، فهي وسيط للمبادلة فقط ودورها محايد في الاقتصاد؛

2. مرونة الأجور والأسعار هبوطا وصعودا؛

3. الاقتصاد يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل؛

<sup>1</sup> علي توفيق، معبد علي الجارحي، السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، أبو ظبي، 1996، ص: 27.

<sup>2</sup> صالح الطاوس، مرجع سابق، ص: 51.

<sup>3</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 10.



4. وجود علاقة عكسية بين التغير في المستوى العام للأسعار كمتغير تابع، والتغير في كمية النقود كمتغير مستقل؛

5. ثبات سرعة دوران النقود على الأقل على المدى القصير لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود؛ (منها درجة كثافة السكان، تطور عادات التعاملات المصرفية غيرها)، وهي عبارة عن معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات التجارية في الاقتصاد في فترة زمنية معينة.

### ثانياً: معادلات النظرية النقدية الكلاسيكية

هناك عدة معادلات جاءت لشرح النظرية النقدية الكلاسيكية، منها ما يلي:

#### 1. معادلة التبادل لفيشر

يعتبر "فischer" رائد النظرية الكمية في النقود، والذي أعطى لتلك النظرية صياغتها الحديثة الأكثر اكتمالاً من خلال معادلاته المشهورة بمعادلة التبادل، والفكرة الرئيسية لهذه المعادلة هي تفسير العلاقة بين كمية النقود وبين المستوى العام للأسعار، ومن خلال الجمع بين مختلف المتغيرات التي لها علاقة في تحديد المستوى العام للأسعار، وصياغة هذه المعادلة رياضياً كانت كما يلي<sup>1</sup>:

$$M.V=T.P$$

حيث:

**P**: المستوى العام للأسعار وهو متغير تابع.

**M**: كمية النقود وهي متغير مستقل .

**T**: حجم المعاملات وهي متغير ثابت .

**V**: سرعة دوران النقود وهي متغير ثابت .

من المعادلة السابقة يتم استنتاج أنه كلما تغيرت كمية النقود، تغير المستوى العام للأسعار بنفس الاتجاه، مع شرط ثبات كل من كمية المبادلات وسرعة دوران النقود، حيث:

$$P=M.V/T$$

#### 2. معادلة الأرصد النقدية (معادلة كامبردج)

هذه المعادلة هي عبارة عن إعادة صياغة للنظرية الكمية، وسميت بمعادلة كامبردج ، وتركزت هذه النظرية على العوامل التي تحدد الطلب على النقود، حيث تنظر إلى النقود على أنها جزء من ثروة الأفراد،

<sup>1</sup> عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الجامعة المفتوحة، الأردن، الطبعة الأولى، 1994، ص: 77.

وأنهم يحتفظون ببعضها لغرض الاحتياط، لأن الكلاسيك يعتبرون أن النقود تخزن قوة شرائية، فلا مانع من اكتنازها لفترة قصيرة أو حتى طويلة.

ولقد اشتق "Marshall" و "pigou" نظريتهم من معادلة التبادل لفيشر، فبتعويض حجم المبادلات  $T$  بالإنتاج أو الدخل  $Y$  تصبح معادلة الأرصد النقدية من الشكل:<sup>1</sup>

$$M.V=P.Y$$

حيث :

$M.V$ : تمثل مجموع الإنفاق على السلع والخدمات النهائية في فترة محددة .

$P.Y$ : تمثل القيمة الاسمية للنتاج القومي، أي قيمة ما ينتج خلال السنة من السلع والخدمات النهائية.

ويقسمة طرفي المعادلة على  $V$  يتم الحصول على العلاقة:

$$M=1/V (P.Y)$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي الكمية المطلوبة،

وبالتالي نستطيع استبدال  $M$  ب  $M_d$  ، وبوضع  $K = 1 / V$

تصبح المعادلة من الشكل:

$$M_d=K.P.Y$$

حيث:

$K$ : هي نسبة التفضيل النقدي، وهي نسبة ثابتة .

وبما أن  $K$  ثابتة (لأن سرعة التبادل ثابتة)، فإن مستوى المبادلات التي هي نسبة ثابتة من الدخل الاسمي تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الأفراد للاحتفاظ بها.

ويتوقف تحديد قيمة  $K$  على العوامل التالية:

- توقعات الأفراد، فكلما كانت توقعاتهم متفائلة كان احتفاظهم ب  $K$  أقل؛
- ثروة الأفراد، فكلما زادت قل  $K$ ؛
- مستويات الأسعار.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص : 78.

### ثالثا : تقييم النظرية النقدية الكلاسيكية

تعتبر النظرية النقدية الكلاسيكية خطوة مهمة في التحليل النقدي، نظرا للأفكار التي جاءت بها، لكن ككل نظرية، لم تخل هذه النظرية من الانتقادات الموجهة لها من طرف الاقتصاديين بسبب عدم واقعية بعض فرضياتها، ومن أهم هذه الانتقادات ما يلي:<sup>1</sup>

- تقترض النظرية أن المستوى العام للأسعار هو متغير تابع للتغير في كمية النقود ولا يمكن لمستوى الأسعار أن يتغير نتيجة لفشل موسم زراعي أو ارتفاع أسعار البترول، وبالتالي ارتفاع تكاليف الإنتاج، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار كما حدث مؤخرا، فالتضخم لا يكون تضخما نقديا أو تضخما بالطلب فحسب، وإنما يمكن أن يكون تضخما بالتكاليف أو تضخما مستوردا عندما ينخفض معدل تبادل العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية؛
- عدم صحة افتراض ثبات سرعة دوران النقود لعدم واقعيته، حيث دلت البيانات المتاحة عن الاقتصاد الأمريكي أن سرعة دوران النقود تتقلب في الأجل القصير بدرجة غير ثابتة؛
- لا تأخذ بعين الاعتبار عدة متغيرات هامة كمعدل الفائدة؛
- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج الذي يستند إلى افتراض حالة التوظيف الكامل.

### المطلب الثاني : النظرية النقدية الكينزية

رغم الدور الكبير الذي كان للنظرية النقدية الكلاسيكية في تفسير الطلب على النقود لفترة زمنية معينة، إلا أن أزمة الكساد الكبير الذي أصاب الاقتصاد العالمي في سنوات الثلاثينات من القرن العشرين كانت بداية لنهاية مصداقية الفكر الكلاسيكي في هذا المجال، نظرا لعجز هذه النظرية في معالجة هذه الأزمة، وخاصة بعد ظهور النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود التي جاء بها الاقتصادي الإنجليزي "جون ماينارد كينز" عام 1936، حيث انتقد هذا الأخير الكثير من الأفكار الكلاسيكية، خاصة الافتراض الخاص بثبات سرعة دوران النقود، وطور نظرية الطلب على النقود، بإدخال معدل الفائدة كمتغير هام يؤثر في الطلب على النقود، كما اعتمد في تفسيره لقيمة النقود على الطلب الفعال كجزء من الطلب الكلي المتوقع، وباعتباره المتغير المستقل الذي يحدد مستويات العمالة، الناتج والدخل القومي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سليم موساوي، فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الانتقالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية ونقود، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007، ص: 94.

<sup>2</sup> صالح الطاوس، مرجع سابق، ص: 54.

**1. فرضيات التحليل النقدي الكينزي**

- تقوم النظرية النقدية الكينزية أو كما تعرف بنظرية تفضيل السيولة على عدة فرضيات أهمها:<sup>1</sup>
- يوجد نوعين من الأصول التي يستخدمها الأفراد للحفاظ على ثروتهم وهي النقود والسندات؛
  - معدل العائد للنقود يساوي الصفر؛
  - الطلب على النقود يكون لثلاث دوافع هي المعاملات، الاحتياط والمضاربة؛
  - سعر الفائدة يتحدد عن طريق السوق التي تحدد الطلب على السيولة وعرضها؛
  - عند مستوى معدل فائدة منخفض يزيد الطلب على النقود، ومستوى الدخل القومي الذي يحدد الأموال القابلة للإقراض.
- وبما أن النقود عبارة عن سلعة فلها عرض وطلب سيحددان سعر الفائدة.

**2. الفرضيات الخاصة بالنقود**

يمكن تلخيصها فيما يلي:<sup>2</sup>

**1.2. عرض النقود عند كينز**

في التحليل الكينزي يتحدد سعر فائدة التوازن عن طريق استعمال تحليل العرض والطلب على النقود، حيث أن العرض هنا يشمل كمية السندات وكمية النقود، ومثلما هو في التحليل الكلاسيكي فإن عرض النقود الكلي عند كينز يكون محدد خارجيا من طرف السلطات النقدية، كما أن عرض الأرصدة الحقيقية يكون مستقلا تماما عن معدل الفائدة.

**2.2. الطلب الكلي على النقود في التحليل الكينزي**

عند كينز يمثل الطلب على كمية السندات المطلوبة، وكمية النقود المطلوبة، حيث يمكن معرفة الكميات المطلوبة من النقود عند أسعار فائدة مختلفة، وكذا الدوافع المختلفة للأفراد في الطلب على النقود، حيث يرى كينز أن هناك ثلاثة دوافع للاحتفاظ بالنقود وهي:

- **دافع المعاملات:** وهو حاجة الأفراد إلى العملة لتحقيق المبادلات الشخصية والتجارية الجارية؛
- **دافع الاحتياط:** وهي الرغبة في الاحتفاظ بالقيمة النقدية المقابلة لنسبة من الموارد الإجمالية لمواجهة أخطار التحولات غير المتوقعة؛

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص: 54.

<sup>2</sup> جون مينارد كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة نهاد رضا، موفم للنشر، الجزائر، 1991، ص: 246.

- **دافع المضاربة:** وهي الرغبة في الاستفادة من توقعات الآخرين الجيدة لما يخبئه المستقبل أحسن من السوق، وذلك للحصول على مكاسب رأسمالية كسواء أصول مالية ومادية.

### 3.2. النقود عند الكينزيين الجدد

رغم النجاح الذي حققته النظرية الكينزية في تفسير دوافع الطلب على النقود والعوامل المحددة له، إلا أن مجموعة من الاقتصاديين وعلى رأسهم "James Tobin" و"William" و"Boumol" قدموا مواصفات هامة على النظرية الكينزية، حيث اعتبروا التحليل الكينزي سطحي نوعا ما، لذلك حاولوا تجديده وتطويره ليتماشى والتطورات الاقتصادية.

يتميز نموذج الكينزيين الجدد بما يلي:<sup>1</sup>

توصل "Boumol" إلى أن الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط يتأثر أيضا بسعر الفائدة وليس بالدخل فقط كما افترض كينز؛

يفترض الكينزيون الجدد جمود الأسعار، ويبررون ذلك بأن تغيير الأسعار يتطلب من المؤسسات إنفاق المال والوقت وعقد الاجتماعات، وإخبار موظفي البيع بجدول الأسعار الجديدة وغيرها من التكاليف التي تسبب جمود الأسعار؛

يفترض الكينزيون الجدد الجمود الحقيقي للأجور، ويفسرون ذلك بسبب وجود عقود ضمنية (عقود غير رسمية) مع العمال، ونموذج الأجور الكفوء، والذي يوضح الأسباب التي تمنع المؤسسة من تخفيض الأجور في أوقات انخفاض الطلب، التي من بينها دفع العمال إلى بذل جهد أكبر وتقليل ضياع الوقت وترك العمل؛

عدم استقرار القطاع الخاص أكثر مما يعتقد كينز، نظرا لكون قرارات الاستثمار تقودها الآمال والمخاوف أكثر من الحسابات والتوقعات الرشيدة؛

النقود التي تخلقها قروض البنوك لها تأثير أكبر على الإنفاقات الإجمالية من النقود التي تخلقها مشتريات الأوراق المالية للبنوك، لأن قروض البنوك لها مضاعف الائتمان؛

ضبط التضخم يكون عن طريق سياسة الدخل؛

فيما يخص السياسة النقدية يرى الكينزيون الجدد أن الناتج يعتمد بقدر كبير على الآمال والمخاوف التي تحدد الكفاءة الحدية المتوقعة لرأس المال.

<sup>1</sup> سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مطابع الأهرام، مصر، 1994، ص: 90.

## 3. التوازن الاقتصادي العام في التحليل الكينزي

لقد شكلت صعوبة تفسير التوازن الكلي مشكلة تحديد هذا الأخير عند المدرستين الكينزية والكلاسيكية، حيث يفترض التحليل الكينزي أن التغيير في عرض النقود سيؤثر على سعر الفائدة بصورة مباشرة من خلال تأثيره على أسعار السندات، وبصورة غير مباشرة في الطلب على الاستثمار، هذا الأخير الذي يتأثر بالتوازن في سوق السلع، فإذا كانت هناك زيادة في الاستثمار يؤدي هذا إلى الزيادة في الدخل، وبالتالي زيادة في الطلب على النقود لأغراض المبادلات والاحتياط الذي لا ينخفض إلا إذا ارتفع سعر الفائدة، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار وبالتالي انخفاض الدخل، أما بالنسبة للتحليل الكلاسيكي فيعتبر أن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع منحنى الادخار والاستثمار.<sup>1</sup>

ولقد استكمل بعض الكينزيون منهم "Hanson" و "John haick" التوازن العام للنظرية الكينزية ووضعوا لذلك الفرضيات التالية:

- التوازن الكلي للاقتصاد يتحقق بتوازن النقد مع سوق السلع؛
- شرط التوازن في السوق النقدية يكون بتساوي الادخار مع الاستثمار؛
- تصحيح الاختلال في السوق النقدية يتحقق في المدى القصير، بينما في سوق السلع فإنه يتحدد في المدى الطويل.

## المطلب الثالث: السياسة النقدية في ظل النظرية النقدية

يتزعم هذه المدرسة الاقتصادي الأمريكي المعاصر "Wilton Friedman" حيث نشر نظريته هذه في مقاله المشهور عام 1956 "the quantity theory of money restanten" وتبنى "فريدمان" التحليل الاقتصادي في نظريته للطلب على النقود، لكن بأكثر شمولية وأكثر اتساع، وفي نفس الوقت لم يهمل التحليل الكينزي بل أخذه ببعض جوانبه.

## 1. فرضيات النظرية النقدية المعاصرة

- من أهم النظريات التي تعتمد عليها النظرية النقدية المعاصرة ما يلي:<sup>2</sup>
- استقلال الكمية النقدية (عرض النقود) عن الطلب على النقود؛
  - استقرار دالة الطلب على النقود؛
  - رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب النقدي؛
  - يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات، إلى جانب سرعة التداول النقدي عند الكلاسيك؛

<sup>1</sup> محمد محمود وآخرون، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2007، ص: 240.

<sup>2</sup> عقيل جاسم عبد الله، مرجع سابق، ص: 88.

- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديون للخداع النقدي.

ولقد اعتبر " فريدمان " أن الطلب على النقود جزء من نظريته الثروة أو نظرية رأس المال، التي تهتم بتكوين الميزانية أو محفظة الأصول، فميز بين حائزي الأصول النهائيين الذين تمثل النقود بالنسبة لهم شكلا من أشكال الثروة يتم حيازة الثروة فيه، وبين مؤسسات الأعمال الذين تمثل النقود بالنسبة لهم سلعة رأسمالية مثل الآلات والمخزون.<sup>1</sup>

## 2. محددات الطلب على النقود عند فريدمان

يتوقف الطلب على النقود في تحليل " فريدمان " على ثلاث عوامل أساسية هي:<sup>2</sup>

- عامل الثروة الذي يحدد الحد الأقصى للنقود المحتفظ بها؛
- مردودية أو عائد النقود بالنسبة لعوائد الأصول المالية الأخرى أو الحقيقية التي يمكن أن تكون شكل من أشكال الثروة؛
- أذواق وتفضيلات الحائزين على الأصول (الأفراد).

ومفهوم الثروة حسب هذه النظرية يمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، فالنقود هي جزء من الثروة وهي أصل من أصولها تعطي عائدا يتمثل في الراحة، السهولة والأمان، حيث تمثل سلعة رأسمالية أو عنصرا من عناصر الإنتاج، أما المكونات الأخرى للثروة فتتمثل في الأصول المالية والنقدية كالأسهم التي تتحدد عوائدها بالأرباح، والسندات التي تحقق عائدا لصاحبها يتمثل في سعر الفائدة، إلى جانب الأصول العينية أو الطبيعية (السلع المادية الانتاجية) التي يتوقف عائدها على المستوى العام للأسعار، فضلا عن الاستثمار في رأس المال البشري وعائده، وهو عبارة عن حاصل ضرب الثروة الكلية في معامل النسبة بين الثروة المادية والثروة غير المادية (البشرية).

حيث أن الثروة الكلية هي:

$$W=Y/P$$

حيث:

W: تمثل الثروة الكلية.

Y: الدخل الكلي.

P: المستوى العام للأسعار .

<sup>1</sup> صالح الطاوس، مرجع سابق، ص: 58.

<sup>2</sup> أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم، الأهلية للتوزيع والنشر، الأردن، 2004، ص: 277.

### 3. دالة الطلب على النقود عند فريدمان

لقد افترض " فريدمان " أن الأفراد يرغبون بكمية حقيقية من الأرصد، وليس بكمية اسمية، وبالتالي تكتب دالة الطلب على النقود عند "فريدمان" بالصيغة التالية:<sup>1</sup>

$$M_d / P = F(Y_p, r_b - r_m, r_e - r_m, \pi^e - r_m, n - r_m, U)$$

حيث:

$M_d / P$ : الطلب على النقود بأرصدة حقيقية.

$Y_p$ : الدخل الدائم.

$r_b$ : العائد المتوقع من السندات.

$r_m$ : العائد المتوقع من النقود.

$r_e$ : العائد المتوقع من السندات.

$\pi^e$ : معدل التضخم المتوقع.

$n$ : الثروة البشرية.

$U$ : أذواق وتفضيلات الأفراد.

وبتحليل أعمق يفترض " فريدمان " أن الطلب على الأرصد الحقيقية من النقود يتأثر إيجاباً بثروة الأفراد والتي عبر عنها بالدخل الدائم، ويقصد به الدخل المتوقع الحصول عليه على المدى الطويل، حيث يكون أقل تقلباً من الدخل الجاري عند الكلاسيك وهذا يعني أن الطلب على النقود لن يتقلب بشكل واضح في الدورات الاقتصادية المختلفة.<sup>2</sup>

### المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية

للاوصول إلى الأهداف الاقتصادية المسطرة وتطبيق السياسة النقدية بفعالية، يلجأ البنك المركزي -بصفته مسؤولاً مباشراً عن السياسة النقدية المنتهجة - إلى استخدام أدوات السياسة النقدية للتأثير على عرض النقود أو التحكم في المعروض النقدي، ومن أهم أدوات السياسة النقدية نجد الأدوات الكمية والأدوات النوعية ، إضافة إلى أدوات أخرى.

#### المطلب الأول: الأدوات الكمية

يعد البنك المركزي أحد المؤسسات الرئيسية التي تهدف إلى تحقيق الأهداف العامة للدولة، ومنه فإن السياسة النقدية والائتمانية تمثل أهم مجالات عمل البنوك المركزية، وجانباً من أهم جوانب السياسة

<sup>1</sup> صالح الطاوس، مرجع سابق، ص: 59.

<sup>2</sup> أكرم حداد، ومشهور هنلول، مرجع سابق، ص: 121.



الاقتصادية للدولة، وبالتالي فإن البنك المركزي يتحكم في العرض النقدي ومن ثمة في حجم الائتمان عن طريق مجموعة من الأدوات الرقابية التقليدية التي يستخدمها ويتدخل بها في الوقت المناسب تبعاً للسياسة النقدية والائتمانية، وتتمثل أهم الأدوات الكمية للسياسة النقدية في ثلاث أدوات رئيسية؛<sup>1</sup>

- سعر الخصم الذي يؤثر على كمية القروض المخصصة؛
- نسبة الاحتياطي المطلوب والتي تؤثر على مضاعف العرض النقدي؛
- عمليات السوق المفتوحة والتي تؤثر على القاعدة النقدية.

### 1. سعر معدل إعادة الخصم

يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي من البنوك التجارية عندما تلجأ إلى إعادة الخصم الأوراق التجارية قصيرة الأجل التي تعود بحوزتها أو الاقتراض بضمان الأوراق المالية من أجل حصولها على موارد نقدية جديدة أو إضافية لتدعيم احتياطياتها النقدية وبالتالي زيادة مقدرتها على الائتمان وخلق ودائع جديدة جارية، ويعتبر معدل إعادة الخصم من أقدم الأدوات التي لجأ إليها البنك المركزي في التأثير على السيولة والائتمان، فقد كان بنك إنجلترا أول من طور أداة سعر الخصم سنة 1839، أما في الجزائر فلم تستخدم إلا في 1972/01/01.<sup>2</sup>

في حالة التضخم يرفع البنك معدل إعادة الخصم (سعر البنك) ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية، ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية فيقوم برفع تكلفة الائتمان المتمثلة في معدل الفائدة فترتفع تكلفة التمويل مما يدفع بالمستثمرين عن الامتناع عن الاقتراض، وقد يلجؤون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات، وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة فينتقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش.

أما في حالة إتباع البنك المركزي لسياسة توسعية، فإنه يقوم بخفض معدل إعادة الخصم حتى يتيح للبنوك خصم ما لديها من أوراق تجارية، أو الاقتراض منه للتوسع في منح الائتمان، فيقبل المستثمرون على البنوك التجارية للحصول على المزيد من الائتمان بتكلفة منخفضة.<sup>3</sup>

إذن هناك علاقة وثيقة بين سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة خصوصاً في الدول ذات أسواق مالية وأنظمة مصرفية متطورة، وهذه العلاقة تناسبية، فزيادة سعر إعادة الخصم تؤدي بالضرورة إلى زيادة معدل الفائدة والعكس صحيح؛ فسعر إعادة الخصم هو المتغير المستقل وسعر الفائدة هو المتغير التابع.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> جبار بشرى، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي: حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة

الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2012-2013، ص: 13.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 13.

<sup>3</sup> مروان عطون، أسعار صرف العملات في العلاقات النقدية الدولية، دار الهدى، عين مليلة، الجزائر، 1992، ص: 43.

<sup>4</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 124.

## 2. نسبة الاحتياطي القانوني

يمثل بنسبة الاحتياطي القانوني أو الإلزامي تلك النسبة التي يقترضها البنك المركزي من البنوك التجارية، والتي يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي كوديعة دون فوائد، وتحدد هذه النسبة وفقاً للظروف الاقتصادية السائدة في ذلك البلد.

ويتمثل الهدف المباشر للاحتفاظ بهذه النسبة من الاحتياطي لدى البنك المركزي هو ضمان سلامة أموال المودعين، حيث تستعمل هذه الأموال لإقراض البنوك التي تتعرض للأزمات المالية أو لنقص السيولة، بهدف المحافظة على مراكزها المالية ولإطمئنان المودعين على أموالهم، والهدف الآخر هو التأثير على عرض النقد لدى البنوك التجارية.<sup>1</sup>

## 3. عمليات السوق المفتوحة

المقصود بهذه السياسة هو قيام البنك المركزي بتزويد أو استرجاع النقود من الجهاز المصرفي وذلك عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية في السوق بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة.

وتعتبر هذه الأداة الأكثر استعمالاً خاصة في الدول التي تمتلك سوق مالي ونظام مصرفي متطورين بالإضافة إلى وجود وعي مصرفي لدى أفراد المجتمع.<sup>2</sup>

وهناك ثلاثة شروط أساسية لضمان فعالية عمليات السوق المفتوحة وهي:<sup>3</sup>

- مدى توفر السندات الحكومية (كما ونوعاً)؛
- مدى توفر سوق نقدية نشطة لتداول الأوراق المالية؛
- مدى استجابة البنوك التجارية لرغبات البنك المركزي.

من النتائج التي يمكن الوصول إليها هي أنه إذا تم تفعيل الوسائل الكمية للسياسة النقدية يجب إتباع الخطوات التالية:

- استعمال كلا من سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة في آن واحد للحصول على رقابة نقدية ائتمانية فعالة، فمثلاً في حالة بيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة لغرض تقليص القاعدة الائتمانية للجهاز المصرفي لن يكون مجدياً إذا لم يصاحب برفع سعر إعادة الخصم في الوقت نفسه، لأن ذلك سيدفع البنوك التجارية إلى اللجوء إلى البنك المركزي بهدف الحصول على

<sup>1</sup> نزار سعد الدين العيسى وإبراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي، دار الحامد للنشر، الأردن، 2006، ص: 291.

<sup>2</sup> السيد علي عبد المنعم والعيسى نزار سعد الدين، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص: 369.

<sup>3</sup> طارق الحاج، المالية العامة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص: 219.

المزيد من الاحتياطات النقدية عن طريق إعادة خصم الأوراق التجارية والمالية الموجودة لديها، لمواجهة الآثار الانكماشية المنعكسة على احتياطها النقدي بسبب بيع البنك المركزي للسندات الحكومية في السوق المفتوحة، وهذا يفشل تحقيق الهدف المرغوب للبنك المركزي الذي يتمثل في الحد من الائتمان؛

• التغيرات في نسبة الاحتياطي القانوني تكون لها آثار مريكة خاصة في حالة عدم استمراريتها وتواصلها، أدى هذا الاعتقاد إلى أنه يجب استعمالها على نطاق ضيق، ويتم اللجوء إليها فقط في حالة سياسة نقدية انكماشية.

وفعالية الوسائل الكمية للسياسة النقدية تعتمد على ثلاث شروط هي:<sup>1</sup>

- وجود سوق مالية ونقدية متطورة ومنتظمة؛
- قيام البنوك التجارية بعمليات إعادة الخصم لدى البنك المركزي بشكل واسع واعتمادها على ذلك؛
- احتفاظ البنوك التجارية باحتياطي نقدي ثابت ومعلوم وعدم امتلاكها احتياطات فائضة كبيرة.

### المطلب الثاني: الأدوات النوعية

يقصد بالأدوات الكيفية للسياسة النقدية تلك "الأساليب المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي، بهدف التأثير على نوعية الائتمان وتوجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة".<sup>2</sup>

وفي هذا المطلب سيتم التعرض لأهم الأدوات النوعية للسياسة النقدية؛

#### 1. سياسة تأطير القرض

تهدف هذه السياسة إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان بشكل مباشر وذلك عن طريق فرض سقف أعلى للائتمان لا يمكن لأي بنك تجاوزه، بهدف الحد من خلق نقود الودائع المباشرة .

ويقوم البنك المركزي بتطبيق هذه السياسة في حالة حدوث تضخم بهدف توجيه منح الائتمان، وعند ارتفاع حدة التضخم تقوم الدولة ممثلة بالبنك المركزي بوضع سياسة تأطير القروض الإجبارية، عن طريق تحديد الحد الأقصى لحجم القروض الممكن منحها من طرف البنوك أو تحديد معدل نمو القروض.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> السيد علي عيد المنعم والعيسي نزار سعد الدين، مرجع سابق، ص: 370.

<sup>2</sup> أكرم حداد وهذلول مشهور، مرجع سابق، ص: 190.

<sup>3</sup> صالح مفتاح، مرجع سابق، ص: 156.

## 2. الودائع الخاصة

من خلال هذه الأداة يقوم البنك المركزي بفرض اقتطاع نسبة من أرصدة البنوك التجارية على شكل ودائع مجمدة عنده تمنح عليها فائدة معينة، بالإضافة إلى الاحتياطي القانوني، ويهدف هذا الاقتطاع إلى التقليل من عمليات الائتمان التي تقوم بها المصارف عن طرق التقليل من أرصدها.<sup>1</sup>

## 3. سياسة معدلات الفائدة

هدف البنوك التجارية هو أن تكون استثماراته مربحة، ولكي يتحقق ذلك يجب أن تتجاوز الفوائد والعملات المقبوضة الفوائد المدفوعة وكلفة إعادة التمويل، ومجموع التكاليف الأخرى.

لكن في العديد من الدول يتدخل البنك المركزي ويفرض معدلات فائدة محددة على البنوك التجارية، ويكون التأثير على هذه المعدلات عن طريق معدل الفائدة المصرفي الأساسي، هذا الأخير يتأثر بمعدلات الفائدة في السوق النقدي.

وتقوم الدول المتقدمة باعتماد سياسة سعر فائدة منخفض من أجل تنشيط الاستثمارات، لكن هذه السياسة كانت في كثير من الأحيان سببا في ظهور ضغوط تضخمية أدت إلى جمود اقتصادي منذ بداية الثمانينات من القرن العشرين، مما استدعى إجراءات أخرى لمواجهة التضخم عن طريق إقرار زيادات متتالية لمعدلات الفائدة الدائنة، هذه الزيادات قد تيقن بأنها مرتفعة جدا في ظل آفاق إعادة إطلاق النشاط الاقتصادي.<sup>2</sup>

4. هامش الضمان المطلوب: وهو يمثل تلك النسبة من قيمة الأوراق المالية التي يرغب العملاء في شرائها وينبغي تمويلها عن طريق البنوك التجارية بواسطة القروض، والجزء المتبقي يمول بواسطة الأموال الخاصة، ومن ثم فباستطاعة البنك المركزي تحديد هذه النسبة تبعا للظروف الاقتصادية التي يواجهها البلد، ففي حالة الانتعاش قد يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع هذه النسبة أي رفع المقدار الواجب دفعه لشراء الورقة المالية من الأموال الخاصة وتقليل مقدار القرض الذي يمكن أن يحصل عليه العميل من البنوك التجارية، وتخفيض هذه النسبة في حالة الاضمحلال الاقتصادي بغية تفعيل حركة الاستثمار.<sup>3</sup>

## 5. سعر الصرف

يستخدم سعر الصرف من طرف البنك المركزي بهدف التأثير على حجم التجارة الخارجية، حيث يقوم بتخفيض سعر صرف العملة المحلية إذا كان هدفه زيادة الصادرات لأجل تحسين ميزان المدفوعات، ويقوم

<sup>1</sup> عقيل جاسم عبد الله، مرجع سابق، ص: 214.

<sup>2</sup> حسن أحمد عبد الرحيم، إقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص: 258.

<sup>3</sup> سحنون محمود، الإقتصاد النقدي والمصرفي، دار البهاء للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2004، ص: 116.

برفع سعر صرف العملة المحلية مما يؤدي إلى زيادة الاستيراد من الخارج، ويعتبر استقرار سعر الصرف سبب رئيسي في نمو التجارة الخارجية.

## 6. أسلوب الإقناع الأدبي

يلجأ البنك المركزي إلى أسلوب التباحث والحديث المقنع مع البنوك التجارية فيما يخص السياسة والهدف الذي يريد تحقيقه، كالسعي لإقناعها بإتباع سياسة ائتمان معينة تحقيق لأهداف اقتصادية محددة، ولقد استعملت بريطانيا هذا الأسلوب سنة 1946، عندما أمتت بنوك بريطانيا.<sup>1</sup>

وتتوقف فعالية هذه الأداة على خبرة ومكانة البنك المركزي ومدى ثقة البنوك التجارية في إجراءاته، وكذا على مدى استقلالية قراراته.

ويكون الإقناع الأدبي أو ما يمكن تسميته بسياسة المصارحة من خلال الصحف و المجالات وخطب المسؤولين في المناسبات المختلفة، وهذه السياسة في غالب الأحيان لا تكون فعالة إلا إذا دعت بوسائل أخرى كتغيير سعر إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني.<sup>2</sup>

## المطلب الثالث: أدوات أخرى

يقصد بالأدوات الأخرى تلك الوسائل التي قد تمزج بين مميزات الأدوات السابقة، أي قد تكون أداة كمية و نوعية في نفس الوقت أو إلى جانب كونها كذلك قد تكون أداة للتدخل أو التأثير المباشر وقد تكون أداة خاصة ذات طبيعة مختلفة تماما وأهمها:<sup>3</sup>

### أولاً: نظام سقف الخصم

يحدد البنك المركزي أحيانا سقفا لخصم الأوراق التجارية لديه والمقدمة له من طرف كل بنك، بحيث يحدد مبلغا معيناً لا يمكن تجاوزه ويمثل مبلغ الأوراق المراد إعادة خصمها لديه ولمدة زمنية معينة.

في الجزائر يحدد البنك المركزي سنويا مبلغا كحد أقصى للخصم لكل بنك، وعند بلوغ هذا السقف لا يمكن للبنك أن يعيد خصم أوراق أخرى إلا بعد بلوغ اجل استحقاق الأوراق المقدمة سابقا لإلغاء السقف المحدد وبعدها يمكن البدء في إعادة الخصم من جديد، ومع الإشارة إلى أن بنك الجزائر يحدد لكل بنك وبشكل جزئي سقفا لإعادة الخصم في بداية كل ثلاثي.

واستخدم هذا النظام تاريخيا مع أواخر القرن الثامن عشر كأداة للسيطرة على الائتمان من قبل بنك إنجلترا، الذي وضع حدودا على الخصم لأي بيت من بيوت الخصم، أو رفض قسم من كل طلب خصم

<sup>1</sup> حسن أحمد عبد الرحيم، مرجع سابق، ص: 241.

<sup>2</sup> عقيل جاسم عبد الله، مرجع سابق، ص: 216.

<sup>3</sup> جبار بشري، مرجع سابق، ص: 21، 24.

يقدم له كلما تجاوز مجموع الطلب المبلغ الذي كان البنك مستعدا لخصمه في أي يوم عمل كذلك وبسبب الظروف الصعبة التي أعقبت الحرب العالمية الأولى طبق نظام حصص الائتمان بشكل أو بآخر في بعض البلدان من قبل البنوك المركزية لها.

### ثانيا: معامل الخزينة

أسس هذا النظام في فرنسا في 1960/10/06 وبدأ تطبيقه في 1961/01/01، وكان يجبر البنوك على أن تحتفظ بنسبة دنيا بين ودائعها وبعض العناصر من محفظة أوراقها، وبحسب هذا المعامل كما يلي:

#### النقود المتاحة معدنية أو ائتمانية + حساب البنك لدى البنك المركزي

#### المستحقات ( مجموع الودائع تحت الطلب و القابلة للسداد في أي وقت)

ومعامل الخزينة يستجيب لحاجتين:

- الرغبة في إدخال البنوك تحت تبعية البنك المركزي، لأن رفع هذا المعدل يعني إجبار البنوك على إعادة الخصم لجزء من محفظتها من الأوراق القابلة لذلك، وبالتالي الخضوع لشروط مؤسسة الإصدار؛
- الرغبة في تغيير تركيبة المحفظة البنكية، بحيث تشجع القروض القابلة للتحريك على الحساب الغير قابلة لذلك.

### ثالثا: معامل السيولة

تستخدم كلمة السيولة في تسيير البنوك للتعبير عن قدرة البنك على مواجهة طلبات عملائه باستمرار سواء في سحب ودائعهم أو في منح تسهيلات الائتمانية، مما يتطلب من البنك توفير النقد السائل في أي وقت من الأوقات، إلى جانب استخدام جزء من موارده في أصول تتميز بإمكانية تحويلها إلى نقدية واسترداد قيمتها بسرعة دون حصول خسائر عند الحاجة إليها.

وبحسب معامل السيولة كما يلي:

#### إجمالي النقود المتاحة + القروض القابلة للاسترجاع في الأجل القصير

#### إجمالي أصول البنك

بينما يضع الفرنسيون نسبا أخرى لحساب السيولة منها:

- أن تكون الأصول الجاهزة للبنك التجاري (النقديات وما يقترب منها وما يشابهها لدرجة سيولة) تمثل على الأقل 70% من استحقاقات العملاء والبنوك الأخرى لأقل من 3 أشهر.

- أن تكون النسبة؛ القروض (الاستخدامات) لأقل من 3 أشهر على الودائع أقل من 3 أشهر أكبر أو تساوي 60 %، وبعبارة أخرى يجب أن يتجاوز تمويل الودائع قصيرة الأجل استخدامات تتجاوز مدتها 3 أشهر نسبة 40 %.

ومهما اختلفت طرق وعناصر الحساب فإن كثيرا من البلدان تشترط فيها السلطات النقدية على البنوك الاحتفاظ بنسبة سيولة تتراوح بين 25 % و 40 % من الودائع، مع اعتبار الودائع تحت الطلب العنصر الأساسي فيها.

#### رابعاً: نظام المعدلات الاحترازية أو قواعد الحيطة والحذر

المعدلات الاحترازية أو قواعد الحيطة والحذر هي تلك القواعد التي تضعها السلطة النقدية للبنوك وتهدف إلى تحقيق ما يلي:

- تفادي خطر التركيز في التعهدات على مستفيد واحد أو مجموعة من المستفيدين؛
  - منع الإضرار بمعدل ملاءة البنك وضمان ودائع المودعين بتأمين حد أدنى من التغطية الدائمة للقروض الممنوحة بأمواله الخاصة؛
  - إحداث توافق بين القطاع البنكي والمالي، وملاءمتها مع المعايير المطبقة عالمياً.
- واستناداً إلى هذا التعريف فإنه يمكن تقسيم المعدلات التي تدخل ضمن الحيطة والحذر إلى قسمين:

#### 1. معدلات تقسيم الخطر

وهي المعدلات التي يهدف تطبيقها إلى تفادي تركيز الخطر على عميل واحد حيث في حالة إعسار هذا العميل سيصبح البنك في وضعية مالية صعبة جداً، وأهم هذه المعدلات المطبقة هي:

- أي تعهد على مقترض (شخص طبيعي أو معنوي) يجب ألا يتجاوز 25 % من الأموال الخاصة للبنك المقرض.
- مجموع التعهدات والتي تتراوح نسبتها بين 15 % و 25 % (وهناك من يجعل بدايتها يتجاوز 10%) من الأموال الخاصة للبنك، يجب ألا يتجاوز 8 مرات حجم الأموال الخاصة لهذا البنك، مهما كانت هذه التعهدات على شخص واحد أو مجموعة من الأشخاص، والنصوص المنظمة للعمل المصرفي في الجزائر ترفع هذا السقف إلى 10 مرات.

#### 2. معدلات تغطية الخطر

وهي المعدلات التي تتعلق خاصة بحساب نسبة الملاءة أو كفاية رأس المال، وأهم هذه المعدلات:

• أن تكون العلاقة (الأموال الخاصة + موارد لأكثر من 5 سنوات/التعهدات لأكثر من 5 سنوات)  $< 60\%$  .

• أن تكون نسبة الأموال الخاصة للبنك إلى مجموع أصوله وتعهداته المرجعة بأوزان المخاطر تساوي على الأقل 80 %، وهي نسبة عالمية تعرف بنسبة بازل أو كوك.

ويضاف أيضا إلى قواعد الحيطة والحذر في كثير من البلدان تحديد مساهمة البنوك في رؤوس أموال الشركات تجنبا لمخاطر تجميد أموال هذه البنوك، بحيث تحدد هذه المساهمة بنسبة من الرأسمال الخاص للبنك عادة، وفي الجزائر مثلا حدد قانون النقد و القرض لسنة 1990 مساهمة البنوك والمؤسسات المالية في رؤوس أموال الشركات، بما يتجاوز في مجموعه نصف الأموال الخاصة لتلك البنوك، وقد ألغي هذا القيد بعد ذلك.



## خلاصة الفصل

بعد التطرق لماهية السياسة النقدية والتي تم تعريفها على أنها مجموعة الإجراءات التي تعتمدها السلطات النقدية للوصول لأهدافها الاقتصادية؛ تم تعريف كذلك مجموعة الأهداف التي تحققها، منها الأولوية والوسيطية، والنهائية وكذلك معرفة أهم اتجاهاتها والتي تختلف باختلاف الوضع الاقتصادي القائم. ثم تم كذلك معرفة التطور التاريخي للاهتمام بالسياسة النقدية وظهور عدة نظريات، حيث كانت كل نظرية جديدة تحاول محاولة النقص في النظرية التي تسبقها.

وفي الأخير تم التعرض لأدوات السياسة النقدية التي تؤثر في فترات التضخم والكساد، حيث اختلفت هذه الأدوات من كمية؛ كسعر معدل الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني، وأدوات نوعية؛ كتأطير القروض وهامش الضمان المطلوب، بالإضافة إلى وسائل أخرى مستحدثة ومساعدة تستعملها السلطات النقدية لوضع سياستها، كالرقابة والتفتيش مثلما سبق التطرق له في نظام المعدلات الاحترازية أو قواعد الحيلة والحذر، كذلك معامل السيولة ومعامل الخزينة وغيرها.

أما فيما يخص السياسة النقدية وعلاقتها بالاختلالات الاقتصادية فهو ما سيتم التطرق له في الفصل الموالي.

الفصل الثاني: السياسة النقدية

والتوازنات الاقتصادية

**تمهيد**

تعتبر السياسة النقدية الأداة المهمة من بين أدوات السياسة الاقتصادية أدواتها هي الطريق الذي يجب رسمه للوصول إلى حالة الاستقرار الاقتصادي، بل وكذلك تساعد على الحفاظ على هذا الاستقرار، وتعمل أيضا على مكافحة حالات الاختلال التي تصيب الاقتصاد، لا سيما متغيراته الاقتصادية الكلية. وعليه ولمحاولة الإلمام بالموضوع تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث؛ حيث في المبحث الأول تمت محاولة التعرف على مفهوم التوازن الاقتصادي من خلال اعطاء تعريف له وإبراز أهميته وكذا كيفية تحقيقه، أما في المبحث الثاني تم التعمق أكثر في ماهية التوازن الاقتصادي من خلال الحديث عنه في سوق السلع والخدمات وسوق النقد، أما المبحث الثالث فخصص لكيفية معالجة السياسة النقدية للاختلالات الاقتصادية في المتغيرات الكلية كالتضخم وميزان المدفوعات ومسعر الصرف، وذلك كما يلي:

- مفهوم التوازن الاقتصادي؛
- التوازن الاقتصادي والنقدي وأثره على السياسة النقدية؛
- السياسة النقدية ومعالجة الاختلالات الاقتصادية.

## المبحث الأول: مفهوم التوازن الاقتصادي

تبحث كل الحكومات تقريبا عن الرفع من قوة اقتصادها لتحسن من مستوى معيشة أفرادها وتضمن مكانتها بين الاقتصاديات الأخرى لأن قوة الدول اليوم أصبحت تقاس بقوة اقتصادها.

وهي بذلك تسعى إلى الحفاظ على استقرار اقتصادها والوصول إلى حالة التوازن من خلال انتهاجها عدة سياسات اقتصادية تهدف في مجملها إلى تحقيق الاستقرار في مختلف المؤشرات الاقتصادية والتي من خلالها يتحقق التوازن الاقتصادي، ومنه فسيتم في هذا المبحث التعرض إلى تعريف التوازن الاقتصادي وإبراز أهميته ثم كيفية تحقيقه.

## المطلب الأول: تعريف التوازن الاقتصادي ومجالاته

في هذا المطلب سيتم التطرق إلى ذكر أهم التعاريف التي تناولت التوازن الاقتصادي بالإضافة إلى ذكر مجالات التوازن الاقتصادي؛

## 1. تعريف التوازن الاقتصادي

يعبر مصطلح التوازن الاقتصادي عموما على أنه " الحالة التي تكون فيها محصلة القوى التي تؤثر على ظاهرة معينة مساوية للصفر، فتتعادل بذلك القوى المضادة وتترك الوضع الحالي على ما هو عليه"، ومنه يعرف التوازن على أنه " تلك الحالة التي يمكن أن تبقى دائما طالما لم يحدث أي تغيير في الظروف المؤدية إليها، أي ثبات واستقرار الحالة موضوع الدراسة ما لم تتغير العوامل المحددة لها".<sup>1</sup>

كما عرف أيضا على أنه " الحالة التي ينعدم فيها الضغط نحو التغيير، وعندما يبتعد الاقتصاد عن حالة التوازن، يتحقق عدم التساوي بين الإنتاج والدخل ومستوى الإنفاق، مما يدفع المؤسسات إلى رفع أو تخفيض مستوى إنتاجها".<sup>2</sup>

ويعرفه "رمزي زكي" بأنه "الاختلال بين حجم الموارد المتاحة وحجم الاحتياجات الفعلية التي يحتاجها المجتمع"، بمعنى آخر أن هذا الاقتصاد يعرف اختلالا توازنيا عندما يستخدم موارد أكثر مما يملك في الواقع، أو بعبارة أخرى يتحقق التوازن بين كميات الموارد التي ترغب الوحدات الاقتصادية في استهلاكها أو حيازتها أو مبادلتها مع كميات الموارد المتاحة في الاقتصاد ككل.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> دانيال ارلوند، تحليل الأزمات الاقتصادية، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1992، ص: 141.

<sup>2</sup> ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص: 125.

<sup>3</sup> نعمت الله نجيب ابراهيم، أسس علم الاقتصاد التحليلي الجمعي، جامعة الاسكندرية، الاسكندرية، 2000، ص: 22.

أما التعريف العام والسائد، فهو: "التوازن بين العرض والطلب، إذ يتحقق ذلك عندما يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي من غير دوافع للتوسع أو الانكماش بزيادة الطلب والعرض الكليين"، ويمكن اعتبار سلعة ما (X) في حالة التوازن إذا ما تحققت المعادلة التالية:

$$\text{الطلب السلعة (X)} = \text{العرض السلعة (X)}$$

## 2. مجالات التوازن الاقتصادي

يأخذ التوازن الاقتصادي مجالين أساسيين هما التوازن الداخلي والتوازن الخارجي؛<sup>1</sup>

### 1.2. التوازن الاقتصادي الداخلي

ويقصد به ذلك المستوى من الدخل الوطني الذي تختفي عنده البطالة والتضخم وعدم ارتفاع المستوى العام للأسعار، ويكون عند حدوث تناسب بين الطلب الكلي والعرض الكلي على السلع والخدمات.

ويعتبر اختلال التوازن الاقتصادي الداخلي مؤشر مهم في تفسير الاختلالات الاقتصادية بغرض توجيه السياسة الاقتصادية التي تؤدي إلى أحداث التوازن الاقتصادي عند مستوى التوظيف الكامل، ويتحقق هذا التوازن الاقتصادي عند تحقق التوازنات التالية:

- **توازن الاستهلاك والانتاج:** حتى يحصل هذا التوازن يجب ألا يتعدى نمو الطلب الاستهلاكي (العام والخاص) نمو العرض أو الناتج الحقيقي من السلع لتفادي التضخم الذي يعتبر أحد مظاهر هذا الاختلال.
- **توازن الادخار والاستثمار:** والذي يعتبر شرطا أساسيا للتوازن الداخلي، ويحدث الاختلال عند حدوث عدم التعادل بين الادخار والاستثمار، أي عدم موافقة الاستثمار المخطط للادخار الموجود فعلا.
- **توازن الموازنة العامة:** ويتحقق هذا التوازن عندما يكون هناك تعادل بين الإيرادات والنفقات، وعند غياب هذا التوازن يحدث الاختلال بما يسمى عجزا أو فائضا.
- **التوازن النقدي:** ويتحقق عند تعادل الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من النقد.

<sup>1</sup> العرابي ليلي، مسلوب جقيقة، دور أدوات السياسة المالية لتحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، 2015، ص ص: 31، 32.

## 2.2. التوازن الاقتصادي الخارجي

عرفه الاقتصاديون على أنه "مجرد التوازن في ميزان المدفوعات"، ويجمع الاقتصاديون عموماً على أن تحقيق توازن ميزان المدفوعات يمثل أهم الأهداف التي ترمي السياسات الاقتصادية بلوغها، ولذلك يعتبر هذا التوازن ركيزة أساسية في توازن السياسات الاقتصادية لأي بلد، بسبب العلاقة القائمة بين تراكم الديون الخارجية والتكيفات الضرورية التي يجب القيام بها داخل الاقتصاد.<sup>1</sup>

يتم التمييز بين نوعين من التوازن في ميزان المدفوعات، النوع الأول وهو التوازن الحسابي حيث يكون فيه الميزان دائماً في حالة توازن بسبب طريقة التسجيل التي تعتمد على القيد المزدوج في المحاسبة، وهذا التوازن لا يعني توازن النوع الثاني والمتمثل في التوازن الاقتصادي؛ وهذا الأخير هو الذي يهتم مخططي السياسة الاقتصادية، ويعتبر ميزان المدفوعات متوازناً اقتصادياً عندما يتعادل الطلب على الصرف الأجنبي مع العرض منه، أي توازن سوقي، وهذا معناه أن ما يستهلكه المجتمع ويستثمره ويستورده يساوي إنتاج وإدخار وصادرات كل المجتمع، كذلك كلما استند ميزان المدفوعات في توازنه إلى عوامل مستقرة طويلة الأجل اعتبر متوازناً من الناحية الاقتصادية، كأن يغطي العجز أو الفائض بحركات رؤوس الأموال طويلة الأجل، في حين عندما يعتمد على عوامل غير مستقرة كأن يغطي الفائض أو العجز بحركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل اعتبر مختلفاً.<sup>2</sup>

ويعبر الاختلال الدائم في ميزان المدفوعات عن اختلال جوهري في المتغيرات أو المؤشرات الاقتصادية الهامة مثل مستوى التشغيل، أو معدل نمو الناتج الوطني، أو الارتفاع في المستوى العام للأسعار، أو معدل نمو السكان بالنسبة لمعدل نمو الموارد المتاحة.

وكما تمت ملاحظة نوعين من التوازن في ميزان المدفوعات يوجد كذلك نوعين من العجز في ميزان المدفوعات وهما:<sup>3</sup>

- **عجز كامن:** وهو الذي يعادل رصيد ميزان المعاملات الاقتصادية، حيث لا توجد إجراءات تقييدية على الواردات أو على الصادرات، والتي تهدف إلى القضاء على العجز في ميزان المدفوعات.
- **عجز فعلي:** وهو العجز الظاهر في ميزان المدفوعات، والذي يعادل رصيد ميزان المعاملات الاقتصادية في حالة قيام الدولة بفرض إجراءات تقييدية على الواردات، أو التأثير على الصادرات.

<sup>1</sup> حمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية في الميزان ومقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1986، ص: 126.

<sup>2</sup> معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990-2006)، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص: 36.

<sup>3</sup> رمزي زكي، الاقتصاد العربي تحت الحصار، مركز دراسات الوحدة العربية، القاهرة، 1989، ص: 235.

## المطلب الثاني: أهمية التوازن الاقتصادي

تعتبر نظرية التوازن الاقتصادي وسيلة منهجية في التحليل الاقتصادي، ولا يستغنى عنها في الأبحاث العلمية الكلية رغم ما وجه إليها من انتقادات، كما تساعد على التنبؤ بالمركز الاقتصادي التوازني الجديد، فهي تعتبر أداة تحليلية مهمة لتحديد الهدف الأمثل للمجتمع والضروري لتحقيق توازن المنتج وتوازن المستهلك، كما تتضح أهميته وضرورته باعتباره أداة لرسم صور النظام الاقتصادي ككل من خلال تعادل مجاميعه أو اختلالها وأسباب ذلك، بالإضافة إلى أهميته في اختيار ووضع إستراتيجية وسياسات التنمية الاقتصادية، وكذا تصميم النماذج الاقتصادية لمعالجة مشكلة الدورات الاقتصادية، ولهذا ظلت فكرة التوازن أساس للتحليل الاقتصادي، نظرا لمساهماتها الكبيرة في حل المشاكل الاقتصادية، وبالتالي فالتوازن الاقتصادي بهذه الصورة مهم لكل الأنظمة الاقتصادية المتقدمة منها والنامية، حتى وإن اختلفت أسباب الحاجة إليه وطبيعة وطريقة أداء كل نظام.<sup>1</sup>

### أولاً: أهمية التوازن الاقتصادي على المستوى الجزئي

#### 1. أهمية التوازن الاقتصادي في توازن المنتج

إن المشروع الاقتصادي هو كل تنظيم له كيان مستقل بذاته وترجع ملكيته وإدارته إلى منظم واحد، يؤلف بين عناصر إنتاجه لإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة وطرحها في السوق لتحقيق أهداف معينة، ويتوازن هذا المشروع بغض النظر عن السوق التي يعمل فيها في حالة تعادل الإيراد الحدي مع التكلفة الحدية.

وسيتم توضيح التوازن في ظل المنافسة التوازن وفي ظل الاحتكار كما يأتي:<sup>2</sup>

#### 1.1. في ظل المنافسة التامة:

يتم التمييز بين أجلين؛ قصير وطويل؛

● **الأجل القصير:** ويكون التوازن عند تساوي التكلفة الحدية مع الإيراد الحدي شريطة ألا يقل الإيراد الكلي عن التكلفة المتغيرة، أو بمعنى آخر أن يغطي الإيراد المتوسط، متوسط التكاليف المتغيرة.

● **الأجل الطويل:** وخلالها تصبح تكاليف الإنتاج كلها متغيرة، أي تنعدم التكاليف الثابتة، وتحقق حرية دخول وخروج المنتجين من السوق، فإذا كان هناك ربح في الأجل الطويل فهذا يغري منتجين جدد للدخول إلى السوق مما يجعل العرض يرتفع و السعر ينخفض وبالتالي انخفاض الربح، وعليه يصبح الإيراد الحدي يساوي الإيراد المتوسط إلى المستوى الذي يلمس فيه منحنى التكلفة المتوسطة عند أدنى نقطة له،

<sup>1</sup> شريف محمد، السياسة الجبانية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي - حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير المالية العامة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010، ص: 83.

<sup>2</sup> العرابي ليلي، مسلوب جبينة، مرجع سابق، ص ص : 37، 38.

يتساوى فيها الإيراد المتوسط والتكلفة المتوسطة، هنا تزول الأرباح وينعدم الدافع لدخول المنتجين الجدد، وتصبح المشاريع كما في حالة توازن.

### 2.1. في ظل الاحتكار:

يمكن إبراز التوازن في الأجلين القصير والطويل كما يأتي:

● **الأجل القصير:** يحدث التوازن في الإنتاج عند العمليات التي تغطي أكبر ربح، وبالتالي يستمر الإنتاج ما دامت كل وحدة منتجة تحقق ربحاً صافياً، أي أنه على الرغم من أن أية وحدة جديدة ينتجها ستؤدي إلى خفض الإيراد الحدي الذي يحصل عليه، كما تؤدي إلى زيادة التكلفة الحدية، إلا أنه في المراحل الأولى يكون مستوى الإيراد الحدي أعلى من مستوى التكلفة الحدية، بحيث تحقق ربما موجبا، ويتوقف المنتج عن الإنتاج عند النقطة التي تتساوى فيها التكلفة الحدية المتزايدة مع الإيراد الحدي المتناقص، فكل وحدة جديدة تنتج بعد هذه النقطة تجعل الإيراد الحدي أقل من التكلفة الحدية، ومنه يتحصل المنتج على ربح حدي سالب يخفض من مرحلة الأرباح المحققة سابقاً.

● **الأجل الطويل:** إن هذا المنتج سيحتفظ بجملة الأرباح غير العادية التي حققها في الأجل القصير مع افتراض أن المنتج سوف يتمكن من إغلاق السوق على نفسه ويمنع منتجين آخرين من الدخول للاستفادة من الأرباح العالية، أما إذا كان المنتج يتحمل خسارة في الأجل القصير واستمرت هذه الخسارة في الأجل الطويل، فإنه لا بد أن يتوقف عن الإنتاج نهائياً أو يغير من مشروعه، ويكون المنتج في حالة توازن عند تساوي الإيراد المتوسط مع التكلفة المتوسطة وبذلك لا يتحمل أي خسارة، ولا يحقق أي أرباح غير عادية.

### 2. أهمية التوازن الاقتصادي في توازن المستهلك

يتحقق توازن المستهلك عند الوضع الذي يحقق فيه أقصى إشباع له، عندما يوزع دخله المحدود على أسعار السلع السائدة في السوق، وهنا يميز بين حالة تواجد سلعة أو أكثر؛ ففي الحالة الأولى يتحقق التوازن عندما تتساوى المنفعة المكتسبة مع المنفعة المضحية بها عن كل وحدة، أما الحالة الثانية عند إنفاق دخله على أكثر من سلعة فيتحقق الإشباع عندما تكون قيم المنافع الحدية لمختلف السلع مقسومة على أسعارها متعادلة مع قيمة المنفعة الحدية للنقود المضحية بها، كما في الشكل الآتي:<sup>1</sup>

$$Um = \frac{M_{ua}}{P_a} = \frac{M_{ub}}{P_b} = \dots = \frac{M_{un}}{P_n}$$

حيث:  $M_u$  تمثل المنفعة الحدية،  $B$ ،  $A$ ،  $P$ ، سعر،  $U_m$ : المنفعة الحدية للنقود.

<sup>1</sup> شريف محمد، مرجع سابق، ص: 86.



ولكن هذا شرط غير كاف لتوازن المستهلك إذ لابد من توفر قيد آخر وهو قيد إمكانية المستهلك إذ لا يمكن أن يتجاوز إنفاق المستهلك دخله الذي يمثل ضرب الأسعار في الكميات، وتمثل بالمعادلة التالية:<sup>1</sup>

$$Y = P_A Q_A + P_B Q_B + \dots + P_N Q_N$$

ثانياً: أهمية التوازن الاقتصادي على المستوى الكلي

تظهر أهمية التوازن الاقتصادي على المستوى الكلي في تصميم النماذج الاقتصادية لتحديد السياسات الاقتصادية، وضروري للتخطيط ومهم لمواجهة الصدمات الناجمة عن الدورات الاقتصادية.

### 1. أهمية التوازن الاقتصادي لرسم السياسة الاقتصادية

لقد اعتقد الكلاسيك أن السياسة الاقتصادية تستعمل لهدف الوصول إلى التوظيف الكامل، كما تستعمل السياسة النقدية لتحقيق النمو الاقتصادي من خلال تخفيض أسعار الفائدة، في حين تستعمل السياسة التجارية لتحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات، إلى أن ظهر الفكر الكينزي الذي أثبت أن الاستخدام المتزامن للأدوات من أجل إنجاز أهداف متعددة في وقت واحد هي طريقة أكثر فعالية وأضمن نجاحاً، بدلاً من استخدام أدوات محددة لأغراض وأهداف محددة، وهو ما أدى إلى استخدام النماذج الاقتصادية.<sup>2</sup>

والنماذج الاقتصادية عبارة عن خليط من معارف عدة مثل النظرية الاقتصادية والرياضيات والإحصاء والاقتصاد القياسي وغيرها، وتشكل هذه النماذج أداة رئيسية للتحليل الاقتصادي وتقييم السياسات، ويعرف النموذج الاقتصادي بأنه عبارة عن صيغ وطرق لعرض النظرية الاقتصادية بصورة سهلة و مبسطة يمكن فهمها وتحليلها، وتأخذ هذه الطرق و الصيغ شكل معادلات ورموز رياضية و إحصائية تساعد على شرح و تحليل العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية.<sup>3</sup>

ويربط النموذج الاقتصادي ما بين الظواهر الاقتصادية على أساس علاقات سببية، مما يمكن من تقدير وضع ما على أساس وضع آخر، وذلك دائماً مع تبسيط الواقع المعقد فمثلاً النموذج الكلاسيكي يصور بأن الناتج الإجمالي يتوقف على حجم قوة العمل ومقدار الموارد المتاحة وكمية رأس المال ثم المستوى التكنولوجي، في حين أن النموذج الكينزي يصور الاستهلاك المتوقف على حجم قوة العمل ومقدار الموارد المتاحة وكمية رأس المال ثم المستوى التكنولوجي، في حين أن النموذج الكينزي يصور

<sup>1</sup> شريف محمد، نفس المرجع السابق، ص: 86.

<sup>2</sup> دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990 - 2004)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص: 153.

<sup>3</sup> عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 5، 2005، ص: 10.

الاستهلاك المتوقع على مستوى الدخل بالعلاقة:

$$C=f(y)$$

وتكتب العلاقة السلوكية بين متغيرات النموذج كما يلي:

$$C = C_0 + C_1 Y_d$$

وحيث أن تصميم النماذج الاقتصادية لا تعتبر هدفا في حد ذاته بل وسيلة للقيام بالتنبؤات المستقبلية، وكذا تحديد السياسات الاقتصادية الواجبة الإتباع وتجنب الاقتصاد المشاكل والاختناقات بتقديم أحسن الطرق لمعالجتها.

لكن عندما يصبح النموذج غير قادر على تفسير الظاهرة المعينة يجب التحلي عنه وبناء نموذج جديد، ولهذا يركز كل نموذج على ملاحظات معينة حول ظاهرة معينة وهذا ما يؤدي إلى إمكانية وجود أكثر من نموذج لدراسة نفس الظاهرة.<sup>1</sup>

## 2. أهمية التوازن الاقتصادي لتصميم التخطيط الاقتصادي

يعرف التخطيط على أنه "تلك العملية التي يتم من خلالها تحديد الأهداف التنموية واختيار الإجراءات والسياسات لتحقيقها خلال فترة زمنية في حدود الموارد المتاحة"، كما يعرف أيضا "الاختيار الواعي المقصود من جانب سلطة عامة للأمور ذات الأولوية من الناحية الاقتصادية".<sup>2</sup>

والواقع أن الحافز على التخطيط الاقتصادي يبرز كقاعدة عامة في الأوقات الصعبة ذلك انه كلما كان المستقبل مبهما زادت الحاجة للتخطيط، ففي سنوات الكساد خلال الثلاثينات والأربعينات حظي التخطيط وأنصاره باهتمام وتقدير عظيمين، وخلال الحرب العالمية الثانية كان الاقتصاد الأمريكي أكثر الاقتصاديات المشتركة في الحرب تخطيطا.<sup>3</sup>

إن الحاجة للتخطيط بالبلدان المتخلفة تبدو ضرورة لتوجيه التنمية الاقتصادية توجيهها واعيا للأسباب التالية:<sup>4</sup>

- بهدف الاستغلال العقلاني للموارد الاقتصادية؛
- لتحقيق أهداف لمجتمع؛
- إقامة المشروعات الإستراتيجية.

<sup>1</sup> محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية ( نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ج1، ص: 11.

<sup>2</sup> فريد بشير طاهر، التخطيط الاقتصادي، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، ط 1، 1998، ص: 89.

<sup>3</sup> فريد بشير طاهر، مرجع سابق، ص: 89.

<sup>4</sup> رابع حمدي باشا، التخطيط وتوجهاته الجديدة بالجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1992، ص ص: 31، 32.

وليست الحاجة للتخطيط بسبب نقص الموارد فقط أو ندرة السلع، ولكن لأنه حتى الموجودة منها لا تستغل استغلالاً كافياً، وضمن هذا الواقع تحتاج الدول النامية إلى بلورة أهدافها وتحديد أولوياتها واختيار أكفأ الوسائل لتحقيق هذه الأهداف، إضافة إلى حاجتها إلى القضاء على الجمود الذي يميز اقتصادياتها، حيث كانت الأهداف تتمثل في تحقيق الاكتفاء الذاتي في مجال الإنتاج الزراعي والتوسع في إقامة الوحدات وتحسين طرق وسائل الإنتاج بما يحقق فائض في الإنتاج الصناعي ويجعل الدول في غير حاجة إلى استيراد الكثير من السلع بل التوسع في تصدير الفائض منها.

ولقد استخدم الاقتصاديون الموازين الكلية كأدوات وأساليب فنية في التخطيط ولعل من أهمها:<sup>1</sup>

• **ميزان الفجوة التمويلية:** وتعتبر الفجوة التمويلية عن الفرق بين الاستثمار الإجمالي المخطط والادخار الإجمالي، ويعتبر ميزان الفجوة ذلك المرتبط بإقامة المشروعات الاستثمارية، لتوسيع ما هو قائم منها بغرض زيادة القدرة الإنتاجية المؤدية إلى النمو.

وموازنة الفجوة التمويلية هي اللحظة التي تضمن التوازن بين الادخار والاستثمار، فإذا كانت الفجوة موجبة فهي حافز لدفع المخططين لتوسيع الأهداف الإنتاجية، أما في حالة الفجوة السالبة فتتم الموازنة بتمويل الاستثمارات بالقروض الأجنبية واستخدام فائض في الإيرادات الجارية على حساب النفقات الجارية في الميزانية العامة للدولة.

• **ميزان القوى العاملة:** والذي يعبر عن مقارنة القوى العاملة المتوفرة خلال فترة الاحتياجات والتعرف على العجز أو الفائض مع الأخذ بالتدابير والإجراءات المناسبة لأحداث توازن المطلوب.

### 3. أهمية التوازن الاقتصادي لتصحيح الصدمات الاقتصادية

إن الأزمات الاقتصادية وليدة تقلبات اقتصادية ذات نظام دوري فتحدث آثاراً سلبية على اقتصاديات الدول، وخاصة في مرحلة الانكماش حيث يتأثر الأداء الاقتصادي وتظهر البطالة والتضخم والعجز في مختلف الموازين الكلية، وغيرها من المشاكل الأخرى التي تؤدي إلى اضطرابات اجتماعية خطيرة.

وتظهر أهمية التوازن الاقتصادي من خلال المعادلات التوازنية التي تستخدم كتدابير وقائية ضد هذه الدورات، فمثلاً معادلة الدخل  $Y=C+I$  يمكن استخدامها كنموذج لتحليل الدورات الاقتصادية إذا استطعنا تحديد المتغيرين  $C$  و  $I$  بدلالة الدخل أو بمتغيرات أخرى، بحيث المعادلة تعكس النمط السلوكي للمستثمرين والمستهلكين، ويمكن تعميم هذه الاعتبارات على المعادلات التوازنية الأخرى لتصبح كنماذج اقتصادية لوصف وشرح الدورات الاقتصادية ومن ثمة إيجاد الحلول المناسبة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عقيل جاسم عبد الله، مدخل إلى التخطيط الاقتصادي - منهج نظري وأساليب تخطيطية، 1997، ص: 161.

<sup>2</sup> محمد مبارك حجبر، التوازن الاقتصادي وامكاناته بالدول العربية، مكتبة الانجلو مصرية، مصر، ص: 44.

ولقد اعتمد صندوق النقد الدولي سياسة التثبيت الاقتصادي لفك أزمة الدول النامية والتي تقوم على أولوية قضايا التوازن العام في مواجهة قضايا استحداث النمو الاقتصادي على مستوى كل من جهاز الإنتاج والطلب الكلي الفعال.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: تحقيق التوازن الاقتصادي

لتحقيق التوازن الاقتصادي يحرص مخططي السياسات الاقتصادية على إتباع سياسة نقدية تتمثل توجهاتها كما يلي:<sup>2</sup>

- المحافظة على استقرار الأسعار قدر الإمكان بالنسبة للسلع النهائية وخدمات عناصر الإنتاج، والمقصود باستقرار الأسعار عدم ارتفاعها بنسب كبيرة وبصورة متواصلة، لأن ارتفاع الأسعار معناه حدوث التضخم الذي يحدث آثارا مضادة للنمو الاقتصادي؛
- الحفاظ على الاستقرار النسبي لسعر صرف العملة المحلية، وهذا يساهم في وضع حد للآثار السلبية للقلبات التي تعرفها أسعار صرف العملات العالمية والوقوف أمام الضغوط التضخمية المستوردة؛
- إحداث تأثير في أسعار الفائدة المحلية، بما يعمل على زيادة توطين المدخرات المحلية، ويوفر مصدرا للأموال في الجهاز المصرفي والمالي، لأن عدم استقرار أسعار الفائدة ينتج عنها عدم التأكد وقلة الثقة في الاقتصاد، كما تؤثر بالسلب على التخطيط للاستثمار، فقرار الاستثمار السليم يتم في إطار معدلات فائدة ثابتة ومستقرة.
- تطوير السوقين النقدية والمالية والبحث عن أدوات نقدية ومالية جديدة، وتحقيق التنسيق والتكامل بين مختلف السياسات الاقتصادية وخاصة السياستين النقدية والمالية؛
- توجيه السياسة الائتمانية التي تنتهجها مختلف المؤسسات الائتمانية المحلية، وتكون هذه السياسة في خدمة السياسة النقدية، واستعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية لتنظيم حجم السيولة المحلية ونسب نمو حجم الائتمان؛
- زيادة فعالية عمل سياسات البنك المركزي، بخصوص الإشراف والرقابة على الجهاز المصرفي في الاقتصاد.

<sup>1</sup> دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص: 154.

<sup>2</sup> ونيس فرج عبد العال، مفهوم التوازن و الاستقرار في الفكر الاقتصادي، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، العدد الثالث، دون ذكر بلد النشر، 2001، ص: 86.

### المبحث الثاني: التوازن الاقتصادي والنقدي وأثر السياسة النقدية

في هذا المبحث سيتم التعرض الى تحقيق التوازن في كل من السوق الحقيقي والسوق النقدي وكذلك دراسة أثر السياسة النقدية في حالتها التوازن العام والاختلال الكلي .

#### المطلب الأول: التوازن في سوق السلع والخدمات

ينطلق التوازن في هذا السوق من متغيرين أساسيين و هما الاستثمار و الادخار.

#### أولاً: أهمية وأسباب دراسة الطلب الاستثماري:

هناك عدة أسباب تجعل لدراسة الاستثمار أهمية كبيرة منها على الخصوص ما يلي:

- أهمية الاستثمار كمحدد أساسي في دالة الطلب الكلي؛
- الاستثمار محرك أساسي في الدورات الاقتصادية؛
- الاستثمار عنصر أساسي بالنسبة للنمو و التنمية الاقتصادية؛
- استقرار الاستهلاك و تقلب (تذبذب) الاستثمار.

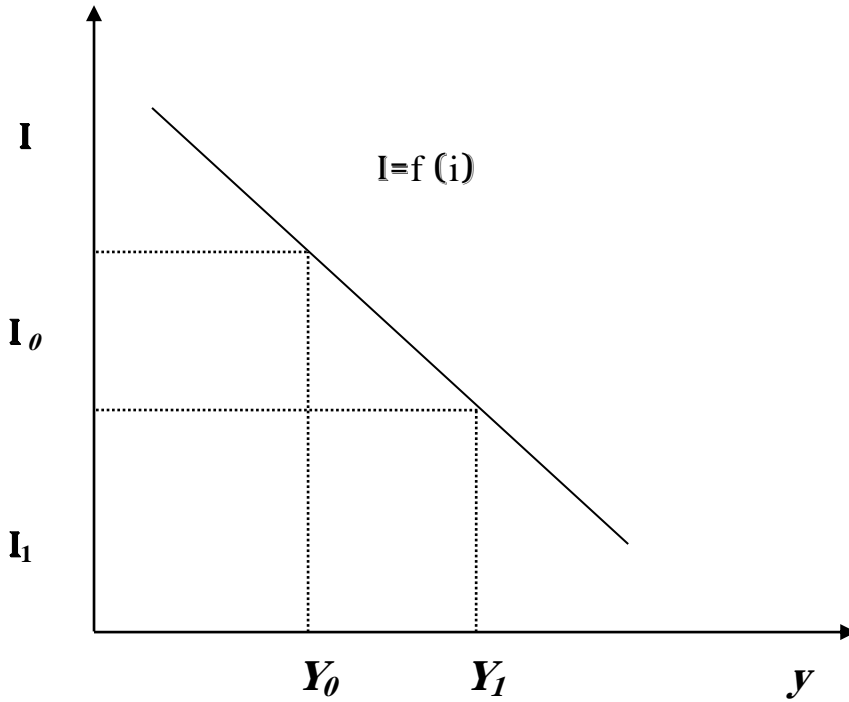
وتكتب دالة الاستثمار على النحو التالي:  $I = I_0(i)$

والعلاقة بين معدل الفائدة والاستثمار عكسية، حيث تتعلق العملية الاستثمارية بالمرود المستقبلي أو ما يسمى بالكفاية الحدية لرأس المال، وبالتالي فإن ارتفاع معدل الفائدة سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار والعكس صحيح.<sup>1</sup>

ويمكن توضيح منحنى الاستثمار من خلال الشكل الموالي:

<sup>1</sup> بوري محي الدين، دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 2000-2010، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2018، ص: 114.

الشكل (01): منحنى دالة الاستثمار



المصدر: بوري محي الدين، دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 2000-2010)، أطروحة دكتوراه، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2018، ص: 114.

### 1. اشتقاق منحنى IS

للحصول على دالة منحنى يتم استخدام شرط التوازن الخاص بسوق السلع والخدمات و الذي يمثل اقتصاد يشمل على أربعة قطاعات الخاصة بنموذج كينز، و فيما يلي سيتم استخدام الصيغة المستخدمة للدخل التوازني الخاص بسوق السلع:<sup>1</sup>

$$Y = \frac{C_0 - Bt + I_0 - di + G_0 + X_0 - M_0}{1 - b + bt + m}$$

يمكن اشتقاق منحنى IS بيانيا بأربع علاقات أساسية هي:

- علاقة سعر الفائدة بالاستثمار،
- علاقة الاستثمار بالادخار؛
- علاقة الادخار بالدخل،

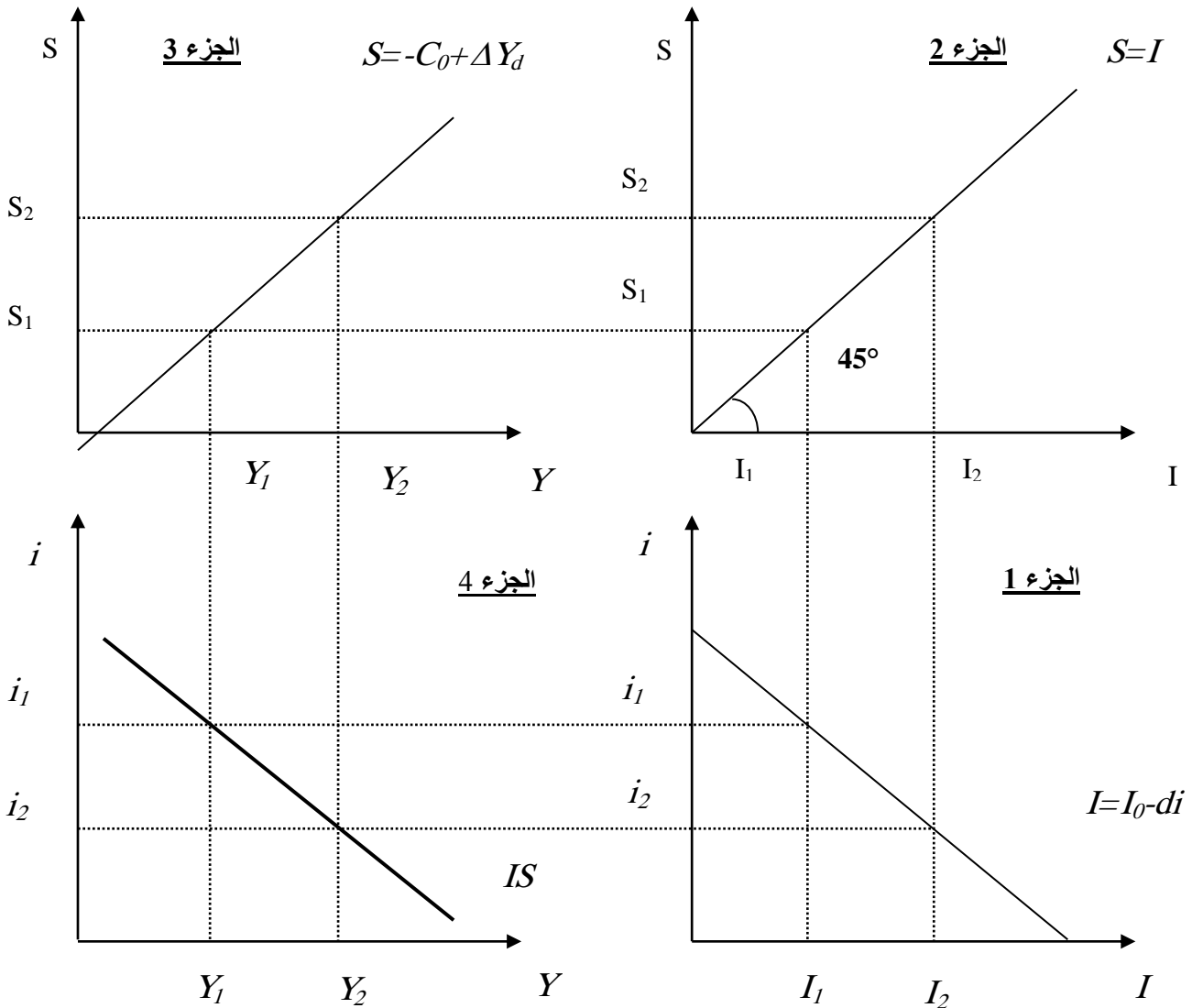
<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص : 114.

● علاقة الدخل بسعر الفائدة.

والشكل الموالي يبين العلاقات الأربع السابقة في الأجزاء 1، 2، 3، 4 ، على التوالي، ليتكون الجزء 4 والموضح لمنحنى IS، حيث يمثل المنحنى IS العلاقة العكسية بين الدخل وسعر الفائدة، حيث كل نقطة عليه تمثل توليفة من الدخل وسعر الفائدة تحقق التوازن في السوق السلعي.

حيث أن كل تغيير في سعر الفائدة يمثل انتقال من نقطة إلى أخرى على منحنى أما إذا تغير الإنفاق الحكومي، أو الاستثمار، أو مدفوعات التحويلات فإن المنحنى ينتقل بأكمله جهة اليمين أو جهة اليسار.

الشكل رقم ( 02 ): اشتقاق منحنى IS

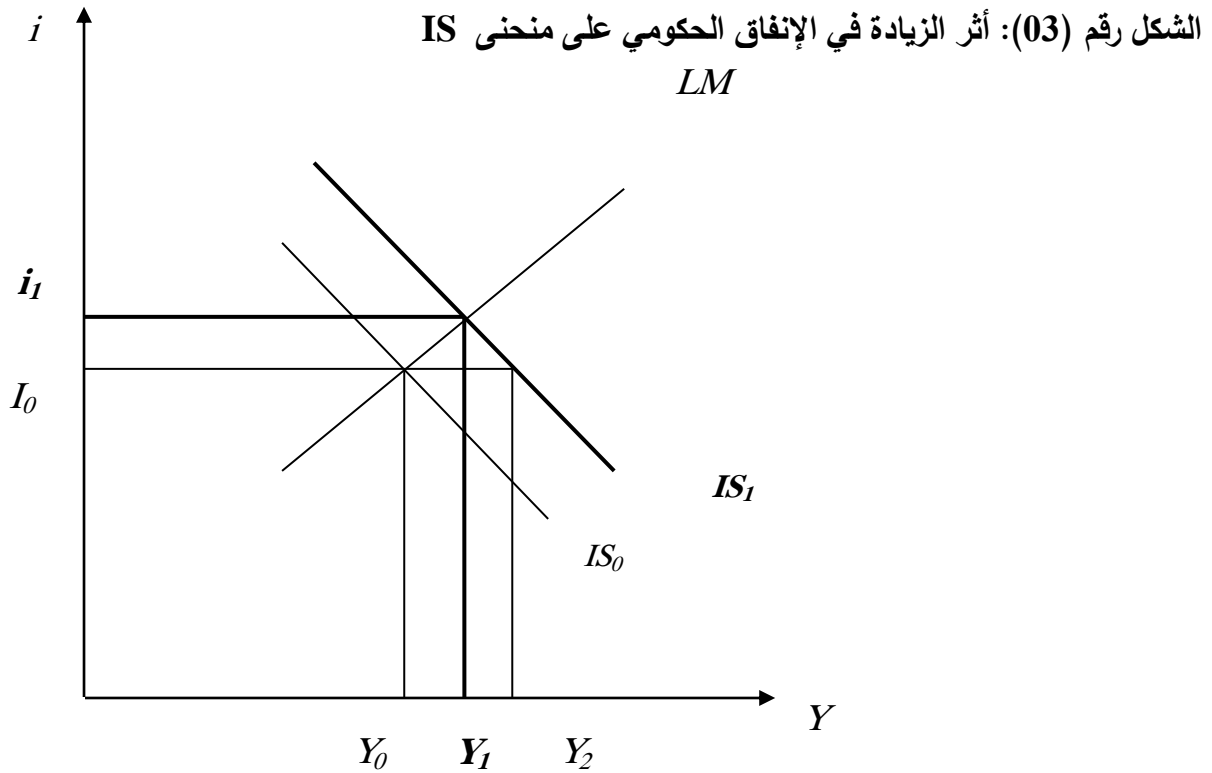


المصدر: نفس المرجع السابق، ص: 115.

المنحنى **IS** يبين التركيبة الممكنة من سعر الفائدة والدخل الذي عندها يتحقق التساوي بين الادخار والاستثمار، ويلاحظ أن منحنى **IS** ميله سالب وهذا راجع إلى العلاقة العكسية بين معدل الفائدة و المستوى الدخل التوازني.

## 2. أثر الزيادة في الإنفاق الحكومي

في حالة أن الحكومة قررت استخدام أداة من أدوات السياسة المالية وهي رفع مستوى الإنفاق الحكومي، فيؤدي ذلك إلى انتقال منحنى **IS** إلى جهة اليمين، فيصبح الدخل التوازني أكبر في سوق السلع والخدمات عند أي مستوى لسعر الفائدة؛ أي انتقال منحنى **IS** بمقدار  $\Delta Y = k_e \Delta G$  ومع ذلك فالتغير في المستوى التوازني للدخل أقل من  $k_e \cdot \Delta G$ ، وهذا راجع إلى الأثر الجانبي في زيادة الإنفاق.<sup>1</sup>



المصدر: نفس المرجع السابق، ص: 116.

من خلال الشكل رقم (03) يتبين انه مع زيادة مستوى الدخل يزيد حجم النقود المطلوبة من أجل المعاملات تاركا أرصدة أقل من أجل المضاربة، وهكذا يرتفع معدل الفائدة الذي يتسبب في خفض حجم الاستثمار.

- إن الزيادة في الدخل تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود من أجل المعاملات ومن ثمة حصول فائض طلب في سوق النقد متسببا في رفع معدل الفائدة **i**.

<sup>1</sup> بورني محي الدين، المرجع السابق، ص: 115.



- من خلال هذه العملية، فإن ظهور حالة عدم التوازن في سوق واحد ينعكس أثرها على السوق الآخر ألا وهو سوق النقد، وبالنهاية يتم الوصول إلى مستوى توازني جديد عن  $y_1$ ،  $i_1$ .

### المطلب الثاني: التوازن في سوق النقود

يعتبر الاحتفاظ بالنقود تصرفاً غير عقلائي، نظراً لأن مثل هذا السلوك يفوت على صاحبه إمكانية الاستفادة من هذه النقود عن طريق الاستثمار المباشر، وبالتالي الحصول على عائد أو فائدة أي أن الاحتفاظ بالنقود يتضمن تكلفة الفرصة البديلة، لكن هنالك عدة أسباب تدفع للاحتفاظ بالنقد.<sup>1</sup>

يتحقق التوازن في سوق النقود عندما يتساوى عرض النقود  $MS$  مع الطلب عليها  $MD$ ، ويعبر عن هذا التوازن بمنحنى  $LM$  حيث يشير الحرف  $L$  إلى الطلب على النقود، والحرف  $M$  إلى عرض النقود.

#### 1. عرض النقود:

إن عرض النقود يفترض بأنه متغير خارجي تتحكم فيه السلطات النقدية، فإنه يعد عديم التأثير بسعر الفائدة طالما كان التعامل مع العرض الحقيقي للنقود أي عرض النقود منسوباً للأسعار.

#### 2. الطلب على النقود:

يكون الطلب على النقود عند كينز من طرف الأفراد أو ما سماه بتفضيل السيولة على ثلاثة دوافع:<sup>2</sup>

##### 1.1. دافع المعاملات:

ويرمز له بـ  $M^d$ ؛ حيث يفضل الأفراد والشركات والحكومة الاحتفاظ بأرصدة نقدية خاملة بسبب وجود فجوة زمنية بين الحصول على الدخل النقدي وإنفاقه لأداء المعاملات الشخصية، أو العائلية أو المعاملات التجارية، ويتوقف حجم الطلب على النقد من أجل المعاملات عن طريق الدخل  $Y$ .

##### 2.2. دافع الاحتياط:

يحتفظ بالأرصدة النقدية احتياطاً بسبب عدم اليقين حول تسلم الدخل و إنفاقه في المستقبل، وتجب الإشارة هنا إلى أن "كينز" لم يعط أهمية كبيرة لهذا الدافع وعليه لن يؤخذ بعين الاعتبار في الطلب الكلي، كما سوف يتم اعتبار الطلب على النقد من أجل المعاملات سواء كانت للمعاملات العادية أو الطارئة.

##### 3.2. دافع المضاربة:

يرمز له بالرمز  $M^d_s$ ؛ حيث يعتبر هذا الدافع كسب إضافي رشيد للاحتفاظ بالنقود، ويكمن منطقتاً أن النقود قد تكون مخزناً للقيمة أفضل من السندات، مع توقف ذلك على العلاقة بين أسعار الفائدة الجارية

<sup>1</sup> عمر صخري، مرجع سابق، ص: 223.

<sup>2</sup> طالب محمد عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، 2004، ص: 264.

والمستقبلية، ويرى "كينز" أن حجم كمية النقد المحتفظ بها من أجل المضاربة ترتبط عكسيا بمعدل الفائدة السائد في السوق .

### 3. التوازن في سوق النقد

بالحصول على كل من الطلب على النقود والمعروض منها يمكن تحقيق التوازن بتساوي الجانبين رياضيا و بيانيا، بمساواة معادلتى العرض والطلب للسوق النقدي يكون مستوى الدخل التوازني على النحو

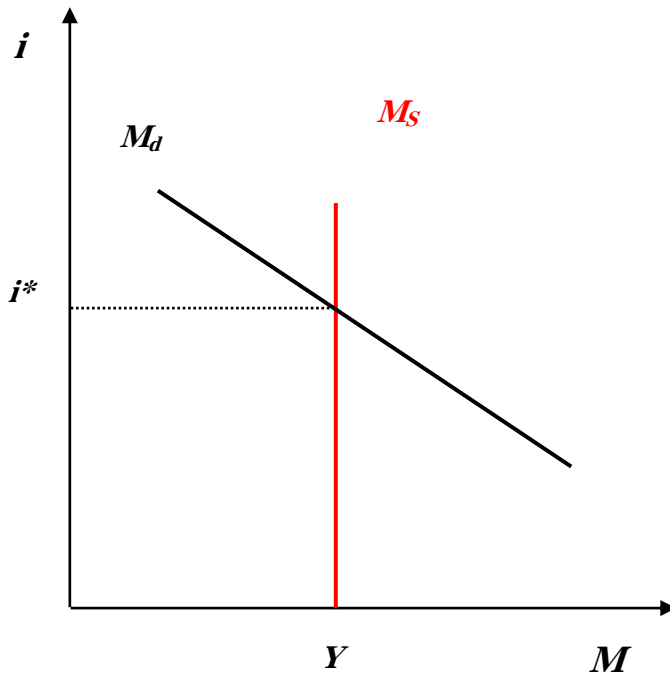
التالي:<sup>1</sup>

$$M_s = M_d$$

$$M^d_s + M^d_t = \bar{M}$$

معادلة LM:

الشكل رقم ( 04 ) : التوازن في سوق النقد



المصدر: نفس المرجع السابق، ص: 118.

### المطلب الثالث: التوازن العام والاختلال الكلي

في هذا المطلب سيتم التعرض إلى كيفية تحقيق التوازن العام، بالإضافة إلى أسباب حدوث الاختلال العام، وذلك في السوق الحقيقي وسوق النقود.

<sup>1</sup> بورري محي الدين، مرجع سابق، ص: 118.

أولاً: التوازن العام في سوق السلع والخدمات وسوق النقود

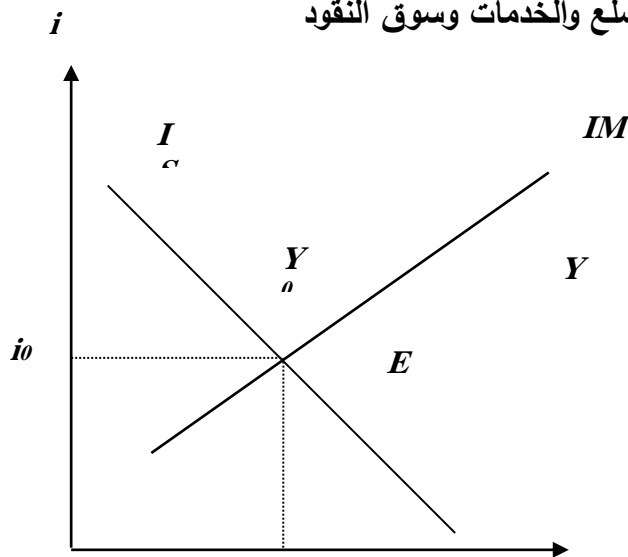
### 1. مفهوم التوازن العام

يعرف التوازن العام على أنه " تحقيق التوازن في سوق السلع والخدمات مع تحقيق التوازن في سوق النقود"<sup>1</sup>، بما أن النقاط الموجودة على منحنى IS تعبر عن أوضاع توازن في سوق السلع وأن النقاط الموجودة على منحنى LM تعبر عن أوضاع توازن في سوق النقود، فعند جمع المنحنيين في نموذج واحد، فنقطة التقاطع بينهما تمكننا من الحصول على قيمة توازنية وحيدة لكل من سعر الفائدة والدخل، وبالتالي يتحقق التوازن العام في السوقين في آن واحد.<sup>2</sup>

ويلاحظ أنه عندما يكون سوق النقود في وضع توازن، فإن سعر الفائدة ومستوى الدخل عند نقطة

تقاطع المنحنيين (E) تحقق التوازن في آن واحد في سوق النقود وسوق السلع والخدمات.<sup>3</sup>

شكل رقم (05): التوازن في سوق السلع والخدمات وسوق النقود



المصدر: صالح تومي، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص: 276.

من الشكل (05) يتضح أن التوازن يتحقق عند تقاطع منحنى IS مع منحنى LM في نقطة E وعند هذه النقطة تتحدد قيمتان  $y_0$  و  $i_0$  تحققان التوازن في نفس الوقت.

يتكون نموذج IS-LM من معادلتين، الأولى هي  $I(i) = s(y)$  وعلاقتها هي  $y = 1/(1-c) \cdot (C_0 + I_0)$

وتمثل معادلة IS والمعادلة الثانية هي  $M = L_1(y) + L_2(i)$  وعلاقتها هي  $y = 1/k(M + g_1)$  وتمثل

معادلة LM.

<sup>1</sup> سامي خليل، مرجع سابق، ص: 473.

<sup>2</sup> وجدي محمود حسين، اقتصاديات النقود والبنوك، دون مكان طبع، مصر، 2002، ص: 140.

<sup>3</sup> قويدر معيزي، مرجع سابق، ص: 64.

ويحل المعادلتين يتم الحصول على قيم  $i$  و  $y$  وهذه القيم التوازنية تحقق التوازن في السوقين في آن واحد.

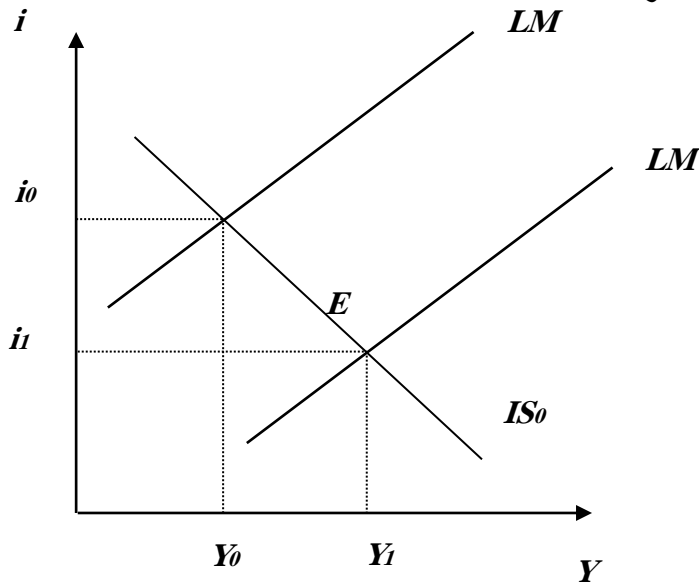
## 2. العوامل المؤثرة في الدخل التوازني وسعر الفائدة التوازني

العوامل التي تؤثر في تغيير الدخل التوازني وسعر الفائدة التوازني هي تلك العوامل التي تؤدي إلى انتقال منحنى (LM)، وهذه العوامل هي تغيير عرض النقود والطلب عليها؛<sup>1</sup>

### 1.2. تغيير عرض النقود

يؤثر مستوى دخل التوازن وسعر فائدة التوازن من خلال تغيير كمية النقود المعروضة ولتوضيح هذا الأثر يتم الاعتماد على الشكل الآتي:

شكل رقم (06): أثر الزيادة في كمية عرض النقود



المصدر: سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي: المفاهيم والنظريات الأساسية، مطابع الأهرام، الكتاب الأول، الكويت، 1994، ص: 481.

من خلال الشكل رقم ( ) نلاحظ أن الحالة الأصلية تتمثل في منحنى  $IS_0$  ومنحنى  $LM_0$  ودخل التوازن  $y_0$  وسعر التوازن  $i_0$ ، أما عند زيادة كمية النقود المعروضة فتؤدي إلى انتقال منحنى  $LM$  إلى اليمين فيصبح  $LM_1$ ، مؤدياً بذلك إلى انخفاض سعر الفائدة من  $i_0$  إلى  $i_1$  وارتفاع الدخل من  $y_0$  إلى  $y_1$ ، وتفسير ذلك هو أن زيادة عرض النقود ينتج عنه فائض في عرض النقود مؤدياً بذلك إلى انخفاض سعر الفائدة، وبانخفاض هذا الأخير سيرتفع الطلب على الاستثمار مؤدياً بدوره إلى ارتفاع الدخل وبالتالي زيادة الاستهلاك، ومنه يتم خلق وضع توازني جديد في حالة انخفاض سعر الفائدة وزيادة الدخل معاً،

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 65.

وبالتالي سيرتفع الطلب على النقود بنفس مقدار زيادة عرض النقود ويحدث هذا عند نقطة تقاطع منحني LM الجديد ومنحني IS .

أما في الحالة العكسية وهي انخفاض في كمية عرض النقود، فإن منحني LM ينتقل إلى الأعلى باتجاه اليسار مؤدياً بذلك إلى انخفاض مستوى الدخل التوازني وارتفاع سعر الفائدة التوازني.

## 2.2. التغيير في الطلب على النقود

العامل الآخر الذي يؤدي إلى انتقال منحني LM هو التغيير في طلب النقود، فرضاً أنه توجد زيادة في الطلب على النقود بالنسبة لمستويات الدخل ومستويات سعر الفائدة، وهذا الانتقال في المحفظة المالية من السندات إلى النقود يجعل منحني LM ينتقل إلى الأعلى باتجاه اليسار، وعندما يحاول الأفراد تقليص قيمة ما يحتفظون به من سندات لزيادة ما يحتفظون به من نقود، فسوف يرتفع سعر الفائدة وهذا الأخير يؤدي إلى انخفاض قيمة الدخل، وزيادة الطلب على النقود سيرتفع عند مستوى معين من الدخل وسعر الفائدة، وهذا يكون له نفس الأثر الناتج عن تقليص مقدار المعروض النقدي وبالتالي فمستوى الدخل التوازني سينخفض وسعر الفائدة التوازني سيرتفع، أما في الحالة العكسية وهي تقليص مقدار النقود المطلوبة وزيادة الاحتفاظ بالسندات سيحدث العكس تماماً.<sup>1</sup>

## ثانياً: الاختلال العام في سوق السلع والخدمات وسوق النقود

ان كل مجتمع يهدف إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية عن طريق التوظيف الكامل، حيث تسعى كل الدول بدون استثناء إلى تحقيق مستوى توازن في الناتج الوطني، وعند الحديث عن الناتج يتم التفريق بين الناتج الإجمالي الفعلي والناتج الكامن أو المحتمل.

فالناتج الإجمالي الفعلي يتمثل في "قيمة السلع والخدمات التي أنتجها المجتمع خلال مدة زمنية معينة"<sup>2</sup>، أما الناتج الوطني الكامن أو المحتمل يعبر عن "مستوى الناتج المتوقع عند الاستخدام الأمثل لجميع عناصر الإنتاج (الأرض، العمل، رأس المال، المنظم)، واستغلال جميع الطاقات المتاحة واستخراج جميع الثروات، والاستفادة من التقدم التقني الفني لإنتاج أكبر قدر من الإنتاج"<sup>3</sup>.

ينشأ الاختلال الكلي في الاقتصاد عندما يكون الناتج الإجمالي الفعلي أكبر أو أقل من الناتج الوطني الممكن أو المحتمل في فترات الركود، والفرق بينهما هو ظهور الفجوة الانكماشية، وبالتالي تظهر البطالة في مثل هذه الفترات، أما في فترات التوسع والازدهار يكون الناتج الوطني الإجمالي الممكن أقل من الناتج الفعلي والفرق بينهما يسمى بالفجوة التضخمية وفي هذه الحالة مستوى التوظيف يتجاوز حالة

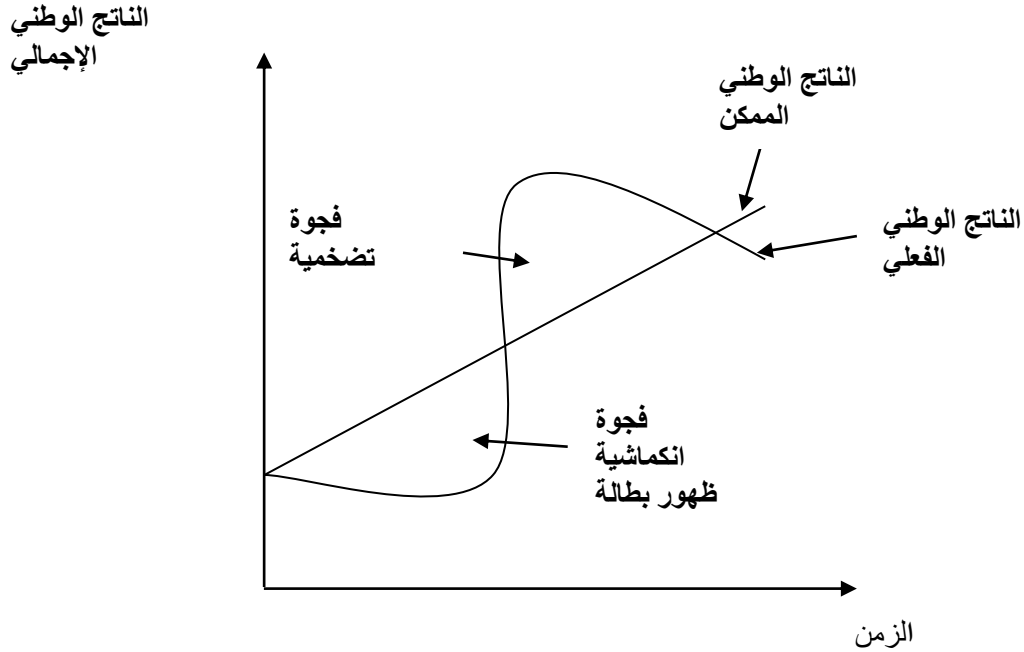
<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 66.

<sup>2</sup> مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000، ص: 188 .

<sup>3</sup> هيثم الزغبى، حسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2000، ص: 85 .

التوظيف الكامل، أي معدل البطالة الفعلي أقل من معدل البطالة الطبيعي، لأن الاقتصاد في هذه الظروف يعمل بصورة سريعة كظروف الحرب مثلاً؛<sup>1</sup> والشكل الآتي يوضح ذلك:

شكل رقم (07): الفجوة التضخمية والفجوة الانكماشية



المصدر: مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000، ص: 172.

من الشكل (07) تتم ملاحظة أن الفجوة التضخمية تحدث عندما يكون منحنى الناتج الفعلي أعلى من خط الناتج الممكن وفي هذه الحالة يظهر التضخم ويزداد الطلب على العمل بسبب التوسع، أما عندما يكون خط الناتج الفعلي يقع تحت منحنى الناتج الممكن تحدث الفجوة الانكماشية وفي هذه الحالة تسود البطالة نتيجة الركود.

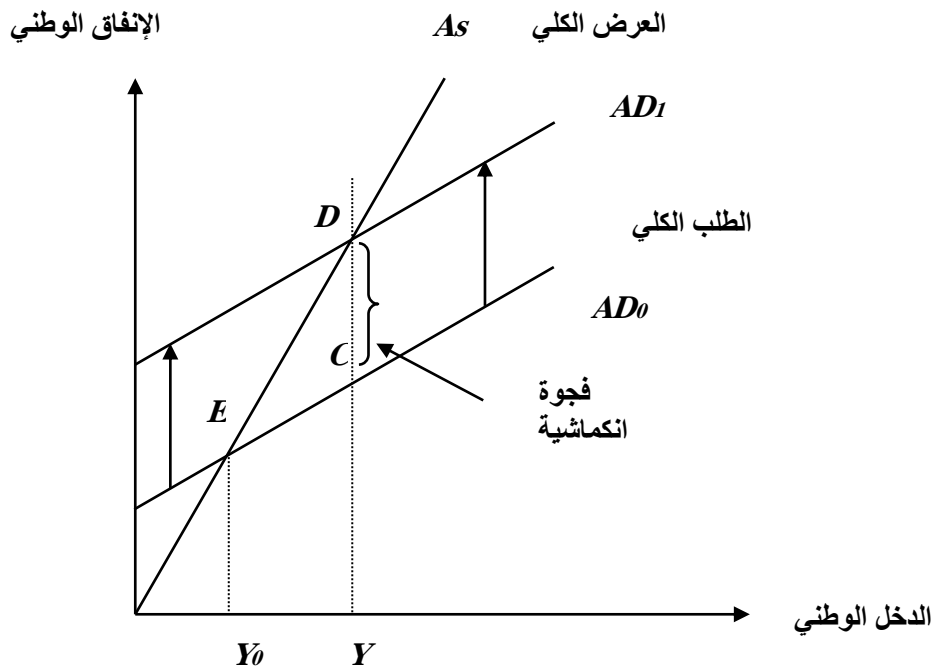
### 1. الفجوة الانكماشية

هنا الاقتصاد يعمل في مستوى أقل من طاقته، وهذا معناه أن بعض قطاعات الاقتصاد الوطني تعاني من ركود وهو ما يسمى بالفجوة الانكماشية، توجد هذه الفجوة عندما يكون مستوى الطلب الكلي (AD) في الاقتصاد يقل عن مستوى التوظيف الكامل، فإن التوازن يتحقق عند مستوى أقل من الدخل مع وجود نسبة معينة من البطالة، والمسافة الموجودة بين الطلب الكلي والعرض الكلي (CD) تمثل الفجوة الانكماشية، وإزالة هذه الفجوة والوصول إلى التوظيف الكامل للموارد، فإن الدولة تطبق سياسات نقدية

<sup>1</sup> معيزي قويدر، مرجع سابق، ص: 66.

ومالية من شأنها أن تزيد الطلب الكلي (دالة الاستهلاك والاستثمار) إلى أعلى حتى تنقل منحنى الطلب الكلي (C+I) إلى أعلى من  $AD_0$  إلى  $AD_1$  بحيث يمر بالنقطة (D) التي تشكل وضعا توازنياً جديداً للدخل  $y_1$  عند مستوى التوظيف الكامل لأن استمرار وجود هذه الفجوة يخفض الأسعار مما يجعل رجال الأعمال يتحملون خسارة وهذا يدفعهم إلى تخفيض إنتاجهم أو ينسحبون من السوق وهنا تظهر النتائج السلبية مثل ظهور البطالة ويقل الناتج والدخل، وهذه المشاكل الاقتصادية ترفض الحكومات ظهورها في المجتمع،<sup>1</sup> كما هو موضح في الشكل الآتي؛

الشكل رقم (08): الفجوة الانكماشية



المصدر: نفس المرجع السابق، ص: 192.

## 2. الفجوة التضخمية:

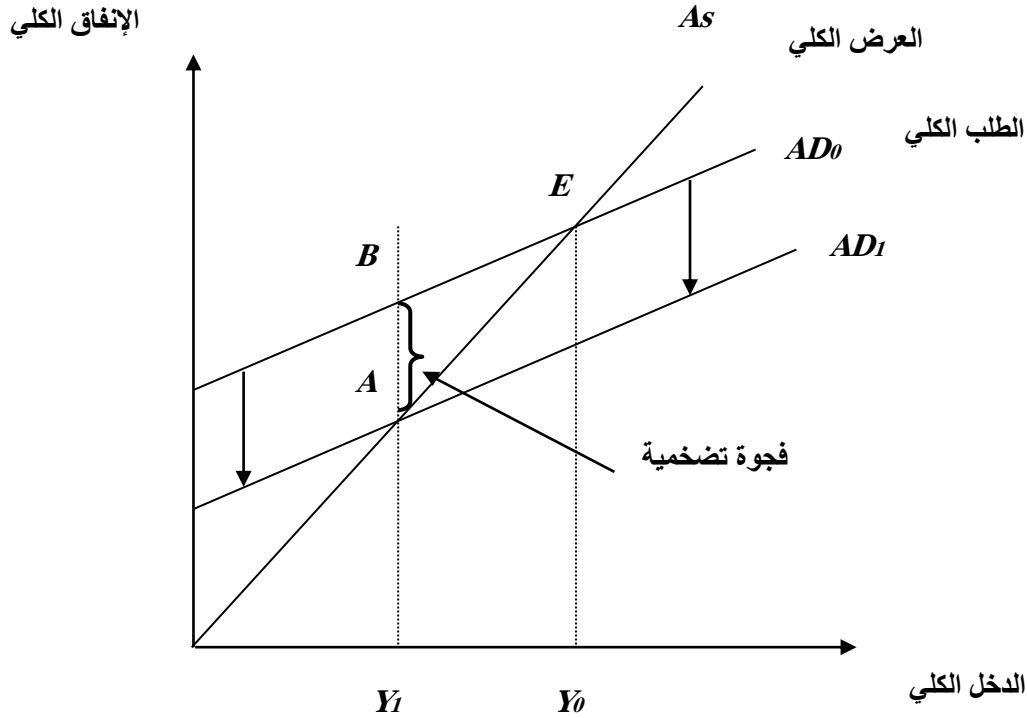
عندما يكون الاقتصاد يعمل في مستوى أعلى من طاقته الكاملة أي بمستوى يفوق الإنتاج الكامن، فإن الأفراد والمشروعات سيحاولون شراء المزيد من السلع والخدمات تفوق ما يمكن إنتاجه باستخدام الكامل للموارد، بمعنى آخر القيمة النقدية الموجودة في قطاعات الاقتصاد تفوق قيمة الإنتاج الكامن، والنتيجة هي وجود فائض في الطلب الكلي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وبالتالي ظهور التضخم أو ما يسمى بالفجوة التضخمية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> معيزي قويدر، مرجع سابق، ص: 67.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 68.

والشكل التالي يوضح الفجوة التضخمية:

الشكل رقم (09): الفجوة التضخمية



المصدر: مصطفى سلمان وآخرون، نفس المرجع السابق، ص: 190 .

من الشكل (09) يلاحظ أن المسافة بين الطلب الكلي والعرض الكلي والممثلة في المسافة (BA) تمثل فائض الطلب الكلي أو الفجوة التضخمية، وللقضاء على هذه الفجوة فإن الدولة تطبق سياسة نقدية ومالية من شأنها أن تخفض منحنى الطلب الكلي (مستوى الاستهلاك والاستثمار)، بحيث تنقل منحنى الطلب الكلي من الوضع  $AD_0$  إلى الوضع  $AD_1$  حتى تتطابق النقطة B على النقطة A التي تمثل وضعاً توازانياً جديداً عند مستوى التوظيف الكامل.

### المبحث الثالث: السياسة النقدية و معالجة الاختلالات الاقتصادية

تسعى الحكومات دوماً إلى المحافظة على استقرار اقتصادها، لكن هناك فترات يمر بها الاقتصاد ويصاب باختلالات تمس متغيراته الاقتصادية، مما ينجر عنه ظهور مشاكل اقتصادية ربما تصل لدرجة الأزمة، ومنه تحاول هذه الحكومات الرجوع إلى حالة التوازن بوضع خطة للسياسة النقدية تجنبها الوقوع في حالات العجز؛ وعليه سيتم في هذا المطلب استعراض أدوات السياسة النقدية التي تساهم في معالجة الاختلالات التي قد تظهر على بعض المتغيرات الاقتصادية كما يلي:



### المطلب الأول: السياسة النقدية ومعالجة التضخم

في هذا المطلب سوف يتم التحدث عن التضخم بتعريفه وذكر أنواعه وكذا أسباب حدوثه، ثم كيفية معالجة السياسة النقدية له.

#### 1. تعريف التضخم

إن مصطلح التضخم Inflation مشتق من الكلمة اللاتينية Inflare التي تعني يتضخم أو ينفجر، وحسب Oxford English Dictionary (1989)، استعمل المصطلح لأول مرة سنة 1838 في سياق تضخم العملة، ثم استعمل خلال السنوات التالية إلى غاية 1874 أيضا للإشارة إلى تضخم الائتمان وتضخم الأسعار<sup>1</sup>.

إلا أنه تعددت التعاريف الخاصة بالتضخم فمنها من يعرف التضخم بأنه:

- " كل زيادة في كمية النقد المتداول إلى زيادة في المستوى العام للأسعار"<sup>2</sup>.
- التضخم هو: " الارتفاع المستمر والمتواصل للمستوى العام لأسعار السلع والخدمات"<sup>(3)</sup>.

في حين هناك تعريف آخر له بأنه "ارتفاع المستوى العام للأسعار مما ينجم عنه انخفاض قيمة العملة الوطنية"<sup>4</sup>.

كما يعرف على أنه "الارتفاع الكبير المستمر في المستوى العام للأسعار وهي زيادة متوالية تبقى لفترة زمنية معينة"، ويشمل هذا التعريف على عدة أركان<sup>5</sup>:

- ارتفاع المستوى العام للأسعار؛
- ليس كل ارتفاع للأسعار يعتبر تضخما؛ فمن المتعارف عليه أنه إذا بلغ معدل زيادة الأسعار أقل من 5% فإن هذا المعدل يكون مقبولا ولا يكون هناك تضخما، ولا يلاحظ أنه كلما زاد معدل ارتفاع المستوى العام للأسعار كان التضخم ظاهرا؛
- التضخم هو استمرار فمن الممكن أن ترتفع الأسعار لسبب أو لآخر في سنة واحدة ثم تعود إلى مستوى معقول فإذا حدث هذا في دولة ما فلا نستطيع القول بأنها تعاني من التضخم، إذ يلزم أن يستمر هذا الارتفاع لسنوات عدة؛

<sup>1</sup> Peter Bernholz, Monetary Regimes and Inflation : History , Economic and Political Relationships ( Cheltenham , UK , Edward Elgar publishing Ltd ,2003), p: 01

<sup>2</sup> عناية غازي حسين، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص: 09.

<sup>(3)</sup> Bernard Bernier, Yves Simov, Initiation à la Macroéconomie, Dunod, Paris, 7<sup>ème</sup> édition, 1998, P:303.

<sup>4</sup> جبار بشرى، مرجع سابق، ص: 38.

<sup>5</sup> عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص: 320.

• التضخم هو المستوى العام للأسعار بمعنى أنه لا يمكن التحدث عن سعر كل سلعة أو خدمة يتم استهلاكها، فقد ينخفض سعر سلعة أو يستمر على مستواه ومع ذلك يمكن القول أن الدولة تعاني من التضخم والعكس، حيث تكون أسعار السلع والخدمات إما منخفضة أو متجهة نحو الانخفاض.

## 2. أنواع التضخم

يوجد أنواع مختلفة للتضخم منها ما يأتي؛<sup>1</sup>

### 1.2. التضخم الظاهر: يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاعات مستويات الأسعار بصورة مستمرة دون

قيام الدولة بأي إجراءات لاعتراضها أو الحد منها، ووفقا لهذا النوع من التضخم ترتفع الأسعار استجابة لفائض الطلب بمعنى أن ارتفاع الأسعار يتم بصورة تلقائية وبكل حرية، بهدف تحقيق التوازن بين العرض والطلب.

### 2.2. التضخم الخبيث: هذا النوع من التضخم يتصل بالزيادات في الأسعار والتي كان يتعين وقوعها

لو غابت الرقابة الحكومية والتقنين الرسمي بواسطة استخدام البطاقات التموينية وسياسة الدعم الحكومي لأسعار بعض السلع والخدمات، وغالبا ما يظهر مثل هذا النوع من التضخم في الاقتصاديات المخططة مركزيا، كما عانت منه معظم بلدان أوروبا الغربية التي فرضت رقابتها السعرية في سبيل مكافحة الاتجاهات التضخمية ومنعها من الظهور.

### 3.2. التضخم الزاحف: وهو الارتفاع المتواصل للأسعار الذي يحدث على مدى فترة طويلة من الزمن

نسبيا أي أن هذا الارتفاع يكون بطيئا وفي حدود 2% سنويا.

### 4.2. التضخم الجامح: وهو أخطر نوع لما له من آثار على الاقتصاد الوطني وفيه ترتفع الأسعار دون

توقف، وبسرعة قد تصل إلى 50% سنويا أو أكثر بحيث تفقد النقود قيمتها الشرائية وقيمتها كوسيط للتبادل ومخزن للقيمة، مما يدفع السلطات الحكومية إلى التخفيض من قيمتها وما يصحب ذلك من آثار سلبية على بعض المتعاملين الاقتصاديين أو التخلص منها بإبدالها بعملة جديدة.

<sup>1</sup> الروبي نبيل، نظرية التضخم، مؤسسة الثقافة الجامعية، الاسكندرية، الطبعة الثانية، 1985، ص: 14.

### 3. أسباب التضخم

لظاهرة التضخم أسباب كثيرة منها ما يلي:<sup>1</sup>

#### 1.3. تضخم الطلب: يحدث هذا النوع من التضخم عندما يكون الطلب الكلي يفوق مستويات الإنتاج،

أي عندما يكون طلب الأعوان الاقتصاديين على السلع والخدمات أكبر بكثير من السلع والخدمات المعروضة، ويكون سبب هذا النوع ما يعرف بالعجز المالي للميزانية العامة للدولة عندما تكون النفقات الحكومية أكبر من الإيرادات الحكومية، وهذا يدفع الدولة إلى تغطية العجز بالإصدار النقدي بدون مقابل، والنتيجة هي ارتفاع الأسعار وظهور التضخم.

#### 2.3. تضخم العرض: من أسباب زيادة تكاليف الإنتاج ارتفاع أجور العمال لمواجهة ارتفاع الأسعار،

وعندما تتحقق الزيادة في الأجور، يقوم أرباب العمل بنقل الزيادة في الأجور على شكل تكاليف جديدة في أسعار المنتجات، وهكذا تكون الزيادة في الأجور سببا في زيادة تكاليف الإنتاج التي تظهر في شكل أسعار، وتكون الزيادة في الأسعار سببا في ارتفاع الأجور وهذا ينتج عنه تضخم، ويتميز تضخم العرض عن تضخم الطلب بأنه يصيب الاقتصاديات قبل بلوغها مستوى الاستغلال الكامل لطاقتها الإنتاجية، وعلى خلاف تضخم الطلب فإن تضخم العرض (التكاليف) يصاحبه تراجع في الإنتاج والعمالة وظهور البطالة.

#### 3.3. التضخم المستورد: يستقبل الاقتصاد المحلي هذا التضخم من خلال الاقتصاد الخارجي، فارتفاع

أسعار الواردات يؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية، وهذا النوع يؤثر على السلع الاستهلاكية النهائية بصورة مباشرة، إذا كانت الواردات سلع وسيطة أو استثمارية، وينتج عن هذا التضخم أضرارا بالغة بالأفراد وبالمشروعات والاقتصاد، مما يجعل الدول تتصدى له بعدد من الوسائل منها السياسة النقدية والسياسة المالية.

فالسياسة النقدية تتصدى للتضخم بواسطة سياسة رفع معدل إعادة الخصم، للإيحاء بارتفاع أسعار الفائدة لتقييد حجم الائتمان، كما تتوخى السياسة النقدية تحديد كمية إصدار النقود مما يساعد على تخفيض حجم الإنفاق النقدي، كما تتعاون السياسة النقدية مع السياسة المالية لسد الفجوة التضخمية بتكوين فائض في الميزانية العامة، وتستطيع السياسة المالية كذلك رفع معدل الاقتطاع الضريبي من الدخل، إضافة إلى تشجيع الأفراد على الادخار مع فرض الرقابة على ارتفاع الأسعار.

### 4. وسائل السياسة النقدية في معالجة التضخم

تصنف الإجراءات النقدية المضادة للتضخم بوجه عام إلى إجراءات مباشرة وإجراءات غير مباشرة؛

<sup>1</sup> معيزي قويدر، مرجع سابق، ص ص: 135، 136.

#### 1.4. الإجراءات غير المباشرة: تعتمد السياسة النقدية إلى التأثير في العرض النقدي بطريقة غير مباشرة

- عن طريق التأثير في حجم النقود وفرص الائتمان والتي يخلقها الجهاز المصرفي من خلال:<sup>1</sup>
  - **عمليات السوق المفتوحة:** تعتبر عمليات السوق المفتوحة من الوسائل المهمة التي يستعملها البنك المركزي لتقليص حجم الائتمان وذلك عن طريق تدخل البنك المركزي في السوق المالية وبيع كميات كبيرة من الأوراق المالية إلى الجمهور والبنوك التجارية، مما يؤدي إلى تقليص حجم الأرصدة النقدية، فتضعف قدرة البنوك التجارية على منح القروض، وبشكل غير مباشر يؤدي قيام البنك المركزي ببيع كميات كبيرة من الأوراق المالية إلى ارتفاع أسعار الفائدة نتيجة تخفيض عرض النقود. وعلى افتراض أن الاستثمار دالة مرنة في سعر الفائدة، فإن ارتفاع سعر الفائدة سيؤدي إلى تقليص حجم الاستثمارات مما يساعد على التقليل من حدة الضغط التضخمي في الاقتصاد الوطني.
  - **سعر إعادة الخصم:** باعتبار سعر إعادة الخصم يعبر عن السعر الذي يفرضه البنك المركزي على القروض التي يمكن أن تحصل عليها البنوك التجارية لقاء إعادة خصم الأوراق التجارية لديه، فعن طريق رفع هذا السعر يتقلص حجم الائتمان المصرفي، إذ يؤدي رفع سعر الخصم إلى تقليل رغبة البنوك التجارية في الاقتراض نظرا لارتفاع تكاليفه، وبعبارة أخرى عندما يكون عرض الائتمان أكبر من العرض الكلي للسلع فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، وفي هذه الحالة يتدخل البنك المركزي ليرفع من سعر إعادة الخصم، مما يضطر البنوك التجارية إلى إعادة النظر في سياستها الاقتراضية وتغيير شروط الائتمان.
  - **نسبة الاحتياطي القانوني:** تعد نسبة الاحتياطي القانوني أبرز الأدوات غير المباشرة استعمالا في معالجة حالات عدم الاستقرار النقدي والمشاكل التي تواجه الاقتصاد الوطني. وللمحد من الضغوط التضخمية فإن البنك المركزي يتجه إلى الحد من الائتمان باستخدام هذه الوسيلة، فرفع نسبة الاحتياطي القانوني بمعنى زيادة الحد الأدنى للاحتياطي النقدي الذي يتعين على البنك التجاري الاحتفاظ به قانونا، مما يدفع هذا الأخير إلى التشديد في تقديم قروض جديدة، ومن ثم يتجه رصيد الائتمان إلى الهبوط أو على الأقل الثبات عند مستوى معين ومن ثم ينخفض العرض النقدي أو ينمو بمعدل أقل وبالتالي يمارس تأثيرا انكماشيا على الائتمان فيعالج التضخم، ومن ثمة تعتبر التغيرات

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص: 232.

في نسبة الاحتياطي القانوني سلاحا فعالا في تأثيره على حجم الائتمان ومنه على عرض النقود، وعموما يعمل الاحتياطي القانوني كمنظم للمعرض النقدي، وعليه يمكن الاعتماد عليه بالتنسيق مع أدوات السياسة النقدية الأخرى للتحكم في التضخم.

إذن فإن الأدوات غير المباشرة تعمل على التأثير في إجمالي الاحتياطيات المتوفرة لدى الجهاز المصرفي حسب أهداف السياسة النقدية والحالة الاقتصادية، وتعمل على تقييد قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان وخلقه، وذلك للتحكم في ظاهرة التضخم والعمل على خفض معدلاته بما يتلاءم والحالة الاقتصادية الكلية.

**2.4. الإجراءات المباشرة:** هي أدوات السياسة النقدية التي يتمكن البنك المركزي بواسطتها من التحكم المباشر والمحدد لحجم الائتمان الذي يمكن للبنوك التجارية (أو غيرها) أن تمنحه، ومن التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع معين (أو أكثر) وغالبا ما لا تلعب قوى العرض والطلب في السوق الدور الرئيسي في تحديد هذه الأدوات المباشرة، و يصعب كذلك على البنوك التملص منها أو الالتفاف حولها، ومن أهم صور هذه الأدوات المباشرة ما يلي:<sup>1</sup>

- سقف الائتمان؛ حيث يتحدد سقف الائتمان بالنسبة للجهاز المصرفي بصفة عامة، ثم يعاد تحديده بالنسبة لكل بنك على حدى وفقا لمعايير متعددة، قد تكون نسبة من حجم تسهيلات البنك الائتمانية في تاريخ معين، أو نسبة من حجم ودائعه، أو أي معيار آخر يحدده البنك المركزي؛
- نسب السيولة القانونية التي يتعين على البنوك الالتزام بها؛
- حصص إعادة الخصم التي يسمح بها لكل بنك على حدى؛
- الفرض التحكمي لأسعار الفائدة؛ حيث عادة ما تفرض أسعار فائدة تمييزية لتشجيع منح الائتمان لقطاع معين؛
- التسهيلات الائتمانية المباشرة؛ بمعنى توفير قدر معين من التسهيلات الائتمانية لقطاعات معينة، كما في حالة الاعتمادات المقررة للبنوك المتخصصة؛

<sup>1</sup> أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2005، ص ص: 199، 200.

- تحديد الهامش بالنسبة للاعتمادات التي تفتحها البنوك التجارية لتمويل أنشطة معينة، وبصفة خاصة تمويل شراء الأوراق المالية والعملات. والهامش يعني النسبة التي يجب أن يوفرها العميل من قيمة الاعتماد المفتوح (ويمتتع على البنك فاتح الاعتماد أن يغطيها في نفس الوقت)؛
- تقنين الائتمان؛ بمعنى تحديد حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لغرض معين، كما يحدث غالبا عند الرغبة في الحد من الائتمان الموجه للاستهلاك بصفة عامة، أو الحد من استهلاك سلع معينة بالذات.

### المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات

يظهر ميزان المدفوعات العلاقة بين مدفوعات الدولة للدول الأخرى وعائداتها منها، فالدولة تحصل على عوائد مقابل صادراتها إلى الدول الأخرى كما يجب عليها أن تدفع مقابل وارداتها من الخارج، ومنه فميزان مدفوعاتها قد يكون دائما أو مدينا، وفي هذا المطلب سيتم استعراض تعريف لميزان المدفوعات، وتركيبه، وكيف تساهم السياسة النقدية في معالجة اختلالاته؛

#### 1. تعريف ميزان المدفوعات

يعرف ميزان المدفوعات بأنه " سجل محاسبي منظم لكافة المبادلات الاقتصادية التي تمت ما بين المقيمين في الدولة والمقيمين في الدول الأخرى، وذلك خلال مدة معينة هي في الغالب سنة"، أو هو عبارة عن: " سجل حسابي تسجل فيه الدولة قيم المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين و بين الدول الأخرى - غير المقيمين -".

ويتكون ميزان المدفوعات أساسا من جانبين جانب دائن وجانب مدين، ويسجل الجانب الدائن من ميزان المدفوعات حقوق الدولة لدى غيرها من الدول الأجنبية، وفي الجانب المدين تسجل قيمة واردات الدولة من الخارج أي ديون الدولة والتزاماتها مع الخارج.<sup>1</sup>

#### 2. تركيب ميزان المدفوعات

ينقسم ميزان المدفوعات إلى ثلاثة حسابات رئيسية كما يلي:<sup>2</sup>

**1.2 الحساب الجاري:** وتسجل فيه المعاملات التي تتم بصورة دورية، ويتم تقسيم هذا الحساب إلى حسابين فرعيين:

- **حساب المعاملات المنظورة "الميزان التجاري":** يحتل أهمية كبيرة لدى معظم الدول يسجله هذا الحساب قيمة السلع المنظورة و تشمل الصادرات و الواردات، حيث تسجل الصادرات بقيد دائن

<sup>1</sup> جبار بشرى، مرجع سابق، ص: 49.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص : 51، 53.

حيث يترتب على تدفقها إلى الخارج تدفق عملة أجنبية بقيمتها إلى داخل الدولة، وتسجل الواردات بقيد مدين حيث يترتب على دخولها إلى الدولة تدفق عملة أجنبية إلى خارج الدولة.

- **حساب المعاملات غير المنظورة "ميزان الخدمات":** يأتي في المرتبة الثانية من الأهمية في ميزان المدفوعات في معظم الدول، حيث يسجل في هذا الحساب قيمة المتحصلات والمدفوعات عن الخدمات بكل أنواعها، مثل خدمات النقل والشحن والتأمين والسفر إلى الخارج في بعثات دبلوماسية أو علمية، وفوائد القروض وغيرها، وتسجل الخدمات المؤداة من قبل الدولة بقيد دائن، حيث تسجل الخدمات التي تقدم من قبل جهات خارجية إلى الدولة في الجانب المدين.

- **حساب التحويلات في جانب واحد:** وهذه تأتي في مرتبة ثل من حيث الأهمية حيث أن الأساس في تعامل هذه الدول في الغالب يقوم على أساس حركة الإعانات المنح و المساعدات.

**2.2. حساب رؤوس الأموال:** يسجل في هذا الحساب تدفقات وحركة رؤوس الأموال (استثمارات و قروض) من وإلى الدولة، وتقيد رؤوس الأموال المتدفقة إلى داخل الدولة بقيد دائن، حيث يترتب على تدفقها زيادة رصيد العملة الأجنبية، وتقيد رؤوس الأموال المتدفقة إلى الخارج بقيد مدين، حيث يترتب على تدفق الاستثمارات الوطنية إلى الخارج تدفق عملة أجنبية إلى خارج الدولة، ويشمل هذا الحساب نوعين من حساب رؤوس الأموال:

- **حساب رؤوس الأموال قصيرة الأجل:** تسجل فيه المعاملات الرأسمالية قصيرة الأجل و التي تقل مدتها عن سنة وتكون في شكل استثمارات مالية قصيرة الأجل مثل أدونات الخزنة.
- **حساب رؤوس الأموال طويلة الأجل:** وتسجل فيه قيمة المعاملات الرأسمالية طويلة الأجل و التي تزيد مدتها عن سنة، أو تكون في شكل استثمارات أو قروض طويلة الأجل.

ويحقق حساب رؤوس الأموال فائضا إذا زادت قيمة تدفقات رأس المال قصير الأجل و طويل الأجل إلى داخل الدولة عن قيمة التدفقات إلى خارج الدولة ويحقق عجزا في الحالة العكسية.

**3.2. حساب التسويات الرسمية:** يسجل في هذا الحساب تحركات الاحتياطات المالية للدولة و تكون في شكل ذهب أو عملات أجنبية ويحتفظ بها البنك المركزي نائبا عن الدولة لتسوية الرصيد الدائن أو المدين الناتج عن حسابات ميزان المدفوعات السابقة.

فإذا ظهر مجموع رصيد الحساب الجاري وحساب رأس المال رصيد مدين لآبد وأن يقابل هذا الرصيد رصيد دائن في حساب التسويات الرسمية، ويتم ذلك عن طريق قيام البنك المركزي ببيع ذهب في الخارج والحصول في مقابله على عملة أجنبية تعادل الرصيد المدين.

وإذا أظهر مجموع رصيد الحساب الجاري وحساب رأس المال رصيد دائن، يقوم البنك المركزي باستخدام هذا الرصيد في شراء ذهب من الخارج، وبذلك يحدث تدفق للعملة الأجنبية للخارج يعادل قيمة الرصيد الدائن.

### 3. الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات

توصف كثير من الدول، خاصة النامية منها بأنها تعاني عجزاً مزمناً في موازين مدفوعاتها بسبب حاجتها إلى الاستيراد من الخارج، وذلك لضعف القاعدة الإنتاجية لديها، فالعجز في ميزان المدفوعات ليس من الأمور المحمودة على كل حال كون الدولة مدينة للدول الخارجية وعليها سداد التزاماتها تجاه الغير عن طريق الإقبال على عملات هذه الدول ما يؤدي إلى تآكل عملتها أمام العملات الأخرى ويجعلها في نظرهم ضعيفة مالياً، خاصة في عيون المؤسسات المالية العالمية.

أما بالنسبة إلى الفائض في ميزان المدفوعات فهو كذلك غير محبذ إلا أنه لا يقارن بالعجز، فوجود الفائض يعني أن الدولة دائنة للدول الأخرى ونتيجته ارتفاع الطلب على صادراتها، وبالتالي أسعار منتجاتها، وقد تكون النتيجة التضخم المحلي.

من الممكن تحديد أسباب العجز، فقد يكون بسبب اختلالات هيكلية في الاقتصاد الوطني أو لأمر طارئة يصعب السيطرة عليها كالحروب والكوارث الطبيعية.

بالنسبة إلى الدول النامية في العادة يتركز العجز بسبب زيادة الاستيراد بعامة من السلع الرأسمالية اللازمة للتنمية، التي قد تزيد من الإنتاج والتوظيف ومن ثمة القدرة على الوفاء بتسديد الالتزامات المالية المترتبة على هذه الواردات، وإما بسبب ارتفاع الواردات من السلع الضرورية الاستهلاكية كالمواد الغذائية، وذلك لمواجهة الزيادة السكانية، وهذه قد لا تترتب عليها سرعة الوفاء بالديون المستحقة جراًها.

زيادة الواردات تعد كذلك اختلالاً هيكلياً في الاقتصاد الوطني كون هذا الاختلال ناشئاً عن الإفراط في خروج الاحتياطيات من العملة الصعبة، وهذا في حد ذاته مشكلة، لأن الاقتصاد الوطني سيعاني هذا النزيف، خاصة أنه في حاجة ماسة إلى هذه الاحتياطيات من العملات الصعبة لتغطية العجز المؤقت المتوقع مستقبلاً.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص ص: 53، 54.



#### 4. السياسة النقدية ودورها في معالجة العجز في ميزان المدفوعات

إن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات يبرز من خلال قيام البنوك المركزية باستخدام أداة من أدوات السياسة النقدية وهي رفع سعر الخصم، لأنه سيجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة وإذا ارتفعت فإن الإقبال على الائتمان أو طلبه سينخفض، وهو ما سيجعل الأسعار تميل إلى الانخفاض أيضا، لأن الطلب قد قل على السلع المعروضة، وإذا انخفضت الأسعار المحلية فإن هذا الإجراء سيؤدي إلى تشجيع الصادرات، وإلى تخفيض الطلب على السلع الخارجية طالما أن الأسعار المحلية منخفضة، وكما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري الأفراد الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية، وبالتالي تدفق أموال أجنبية إلى داخل الدولة، وهذا ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات، ومع انخفاض الأسعار المحلية ينخفض معدل التضخم وهو ما يجعل السلع المحلية أكثر قدرة على منافسة السلع الأجنبية، كما أنه يشجع زيادة الصادرات، ويخفض العجز في ميزان المدفوعات.<sup>1</sup>

وعليه فإن هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح اختلال ميزان المدفوعات، وخاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدل مرتفع للتضخم، بالإضافة إلى عوامل أخرى تؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي مثل:<sup>2</sup>

- تزايد الصادرات أو انخفاض الواردات.
- معدل التضخم في الداخل يكون منخفضا بالنسبة للدول المتعامل معها.
- أسعار الفائدة الحقيقية الأعلى في الداخل.
- أسعار الفائدة الحقيقية الأقل في الخارج.

#### المطلب الثالث: السياسة النقدية واستقرار أسعار الصرف

يلعب سعر الصرف دورا هاما في أي اقتصاد، حيث يستعمل في تسهيل وتطوير التجارة الخارجية وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، ورفع تنافسية الاقتصاد، ومع ما يقتضيه مناخ الاقتصاد العالمي في الوقت الراهن من تحرير الأسواق وحرية انتقال رؤوس الأموال، حتم على الدول المحافظة على سعر صرف عملتها، والاسراع في معالجة الاختلال فيه، ومنه سيتم التعرض في هذا المطلب إلى إعطاء تعريف لسعر الصرف وذكر أهميته وأنواعه، والتطرق كذلك إلى طرق معالجة اختلالاته ضمن اجراءات السياسة النقدية.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سابق، ص: 132.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 132.

## 1. تعريف سعر الصرف

يمكن إعطاء تعريفين لسعر الصرف هما:

سعر الصرف هو عبارة عن "السعر الذي يتم فيه تبادل عملة بعملة أخرى، وهو عبارة عن العدد المطلوب من وحدات النقد الوطنية للحصول على وحدة نقد أجنبية"؛

أو هو عبارة عن "العدد المطلوب من وحدات النقد الأجنبي لشراء وحدة نقدية وطنية"؛

كما يمكن النظر إلى سعر الصرف من زاويتين:<sup>1</sup>

- **الزاوية الأولى؛** يعرف سعر الصرف بأنه عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي.

- **الزاوية الثانية؛** ينظر إلى سعر الصرف بأنه عدد الوحدات بالعملة الأجنبية التي تدفع ثمنها للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية، وهكذا يمكن النظر إلى سعر الصرف على أنه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات، إذ تعد أسعار الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، هذا من جانب، ومن جانب آخر إن استيراد السلع من أحد البلدان الأجنبية يزيد من الطلب على عملة هذا البلد الأجنبي، وإن تصدير السلع للبلد الأجنبي يزيد من عرض عملة هذا البلد الأجنبي في السوق المحلي، أو بعبارة أخرى فإن الاستيرادات تزيد من الطلب على العملات الأجنبية وتزيد من عرض العملة الوطنية في الأسواق العالمية، بينما الصادرات تزيد من الطلب الأجنبي على العملة الوطنية وتزيد من عرض العملات الأجنبية في السوق المحلي، وعليه يعد سعر الصرف أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم من خلال معرفة التكاليف والأسعار الدولية، وبذلك يقوم بتسهيل المعاملات الدولية المختلفة وتسويتها.

## 2. أهمية سعر الصرف:

تظهر أهمية كبيرة لسعر الصرف في النظام النقدي لأي بلد، لأنه يعتبر كأداة للسياسة الاقتصادية فلا يجب أن يترك حراً خاضعاً لقوى العرض و الطلب بحيث يكون تابعاً لحالة العجز و الفائض في ميزان المدفوعات، و لا يترتب على تغييره استعادة التوازن في ميزان المدفوعات في أجل قصير، لذا

<sup>1</sup> سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع،

عمان، الأردن، 2011، ص ص: 15، 16.

فالسطات النقدية تعمل على تحديد سعر الصرف موحد لعملتها، وهذا من أجل التعامل في كافة المعاملات الخارجية مع باقي الدول، كما يخضع سعر الصرف الى اجراءات تحكمية لصالح الاقتصاد القومي بما يسمى بنظام الرقابة على الصرف.<sup>1</sup>

ومنه يتضح أن سعر الصرف أداة ربط بين اقتصاديات العالم، فبواسطته تتم ترجمة الاسعار فيما بين الدول، و نجد أن سعر الصرف يلعب دورا هاما في قدرة الاقتصاد التنافسية، وبالتالي في وضع ميزان المدفوعات وفي معدلات التضخم.

### 3. أنواع سعر الصرف

ينقسم سعر الصرف إلى:

**1.3. سعر الصرف الاسمي:** وهو مقياس لقيمة عملة دولة ما، والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة دولة أخرى، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة دولة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق صرف العملات في لحظة زمنية معينة، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغيرات قوى العرض والطلب. وينقسم صرف الصرف الاسمي إلى صرف رسمي وهو المعمول به في التعاملات الجارية الرسمية، وسعر صرف موازي له وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية ( والتي قد تكون غير رسمية ) .<sup>2</sup>

كما أن سعر الصرف الاسمي يتغير يوميا صعودا أو هبوطا بالنسبة للقوة الشرائية للعملة مقابل العملات الأخرى في سوق الصرف، ويستجيب هذا السعر لمجموعة من المحددات كتغير الأسعار المحلية والدولية وتطور أسعار الفائدة بالإضافة إلى العوامل النفسية للمتعاملين كما تحدد اتجاهات تقلب هذا السعر الاسمي من خلال مؤشر سعر الصرف الذي يعكس متوسط التقلبات في قيم العملات الأخرى بالنسبة لعملة معينة، وذلك مع إعطاء كل عملة من العملات وزنا مرجحا بالتوازي مع دور الدولة في العلاقات النقدية والتجارية الدولية.

**2.3. سعر الصرف الحقيقي:** يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم، فمثلا ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل، لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤد إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخلهم الاسمية بنسبة عالية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> فؤاد سلطان، أسعار الصرف والتوازن الخارجي، معهد الدراسات المصرفية البنك المصري، مجموعة محاضرات، القاهرة، ص: 24.

<sup>2</sup> فاروق بن صالح الخطيب، عبد العزيز بن احمد دياب، دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، جدة، السعودية، 1435هـ، ص: 285.

<sup>3</sup> جبار بشرى، مرجع سابق، ص: 47.

**3.3. سعر الصرف الفعلي:** ويعبر عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية أخرى، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات الأخرى.

**4.3. سعر الصرف الآجل:** يقصد به القيمة الحالية لسعر الصرف الذي سيحدد في أي فترة في المستقبل والذي يسمى سعر الصرف الحاضر (spot) وقت حدوثه، ويمكن التعبير عن سعر الصرف الآجل على أساس أنه محصلة عوامل هي:<sup>1</sup>

- سعر الصرف الحاضر؛
- معدل الخطر أو الخسارة الناتجة عن الفرق بين القيمة الآجلة والقيمة الحاضرة لسعر الصرف.

#### 4. الآثار المترتبة عن عدم استقرار أسعار الصرف

ينتج عن عدم الاستقرار في أسعار الصرف، تكاليف تتعدى الحدود الوطنية للبلد المعني، ومن جملة هذه التكاليف ما يلي:<sup>2</sup>

- عدم استقرار أسعار الصرف يشكل عائقاً للسلطات النقدية لتحقيق ظروف اقتصادية وطنية مستقرة.
- الاضطرابات في إحدى العملات الرئيسية مثلاً يمكن أن يدفع سعر الصرف إلى تجاوز الحد نتيجة آثاره على أسعار الفائدة الحقيقية والميزان التجاري، ويعني تجاوز هذا الحد أن سعر الصرف تغير بمقدار يفوق المستوى الضروري لموازنة الفوارق الدولية في الأسعار، وهو الأمر الذي يضع السلطات في البلدان الشريكة تجارياً في مأزق وبين خيارين كلاهما مكلف، إما أن تقبل التغيرات في سعر صرفها وما ينتج عنه من آثار على تكاليفها وأسعارها الداخلية، وإما أن تغير سياستها النقدية لمواجهة الأمر المستجد.

وقد تؤثر التغيرات في أسعار الصرف على ميزان المدفوعات من خلال ارتفاع وانخفاض قيمة العملة، ففي حالة الانخفاض تتأثر الصادرات بانخفاض أثمانها، فإذا كان الطلب على الصادرات مرناً فإن النسبة المئوية من الزيادة في الكميات المطلوبة سوف تكون أكبر من النسبة المئوية من الهبوط في

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 48.

<sup>2</sup> حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص: 114.

أسعارها، ولذلك فإن مكاسب العملة الأجنبية من الصادرات سوف تزداد، ويحدث العكس في حالة إذا لم يكن الطلب مرنا.

أما بالنسبة للواردات فإن انخفاض قيمة العملة يرفع أسعار الواردات بالعملة المحلية، ولكن أسعارها بالعملة الأجنبية تظل دون تغيير، فإذا أدت الزيادة في الأسعار المحلية للواردات إلى تخفيض الكمية المطلوبة فإن إنفاق العملة الأجنبية على الواردات سوف يهبط، ومع ذلك فإن زيادة أسعار الواردات، على اثر الانخفاض في قيمة العملة يمكن أن تؤدي إلى ضغوط تضخمية بفعل زيادة التكاليف ولا سيما إذا كان الطلب على الواردات غير مرن ( كالطلب على المواد الغذائية والمواد الأولية ).

وفي حالة الارتفاع فإن أسعار الصادرات سوف ترتفع في الأسواق الأجنبية، فإذا كان الطلب على الصادرات مرنا، فإن النسبة المئوية من الهبوط في الكمية المطلوبة سوف تكون أكبر من النسبة المئوية في الزيادة في السعر، وسوف تنخفض المكاسب من العملة الأجنبية.

أما إذا كان الطلب على الصادرات غير مرن فإن النسبة المئوية من الزيادة في السعر سوف تكون أكبر من النسبة المئوية في الهبوط في الكمية المطلوبة وسوف تزداد المكاسب من العملة الأجنبية. وبالنسبة للواردات فإن ارتفاع قيمة العملة يؤدي إلى انخفاض الأسعار المحلية لها وبذلك سوف تزداد الكمية المطلوبة؛ بما أنه لا يوجد أي تغيير في أسعار العملة الأجنبية المنفقة على الواردات، وإذا كان الطلب على الواردات عديم المرونة تماما فلن يحصل تغيير في إنفاق العملة الأجنبية.<sup>1</sup>

### 5. دور السياسة النقدية في استقرار أسعار الصرف

اتبعت الدول ابتداء من عام 1931 وسائل مختلفة لتدعيم نقدها وتحقيق الاستقرار في اقتصادها وكانت أهم تلك الوسائل هي:

**1.5. تخفيض القيمة الخارجية للعملة:** يمكن أن تغير الدولة سعر الصرف بين عملتها وعملات الدول الأخرى صعودا أو هبوطا، وفي الحياة العملية قلما تقوم الدول برفع القيمة الخارجية لعملاتها ولكنها كثيرا ما تلجأ إلى تخفيض القيمة كوسيلة للتغلب على بعض مشاكلها الاقتصادية، وعلى الأخص مشاكل ميزان المدفوعات، فلقد عانت الكثير من الدول في فترة الكساد العالمي من العجز في الميزان الحسابي، و بالتالي من النقص في الأرصدة الذهبية وأرصدة العملات الأجنبية، فرأت بعض هذه الدول علاج هذه المشكلة عن طريق تخفيض قيمة عملتها إلى الذهب حتى تخفف الضغط على ميزانها الحسابي، فتخفيض القيمة الخارجية لعملة دولة معينة يؤدي إلى انخفاض أسعارها مقومة بوحدات النقد الأجنبي مما يؤدي إلى تنشيط الصادرات.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص ص: 114، 115.

كما أن أسعار السلع الأجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات، على أن النتيجة النهائية لتخفيض قيمة عملة بلد ما إنما يتوقف على مدى مرونة العرض والطلب لصادراته ووارداته، فإذا كان الطلب الخارجي على صادرات الدولة التي قامت بالتخفيض مرناً، وكان العرض من منتجاته المعدة للتصدير مرناً كذلك، فإن تخفيض العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات.<sup>1</sup>

**2.5. الرقابة على الصرف:** يشمل هذا النظام في تدخل السلطات النقدية للتأثير في القوى التي على أساسها يتحدد سعر الصرف، أي التأثير على ظروف العرض و الطلب للصرف الأجنبي، والهدف من وراء هذا التدخل يتمثل غالباً في تشجيع بعض الصناعات التصديرية، وتحديد مجالات استخدام الصرف الأجنبي كما قد يتمثل الهدف في اختيار المتعاملين أو الدول التي سيتم التعامل معها.<sup>2</sup>

ومن بين التدابير التي تعتمدها السلطات النقدية في الرقابة على الصرف ما يلي:<sup>3</sup>

- منع التسوية القبلية للواردات؛
- الإلزام بإعادة العملات الأجنبية المحصلة في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية محددة؛
- تحديد المخصصات بالعملة الصعبة الموضوعة تحت تصرف المسافرين إلى الخارج قصد السياحة؛
- تقسيم الحسابات البنكية إلى حسابات لغير المقيمين تستفيد من التحويل الخارجي للعملة، وحسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات مع الخارج إلا بترخيص مرتبط بعملية تجارية أو مالية مبررة.

**3.5. وسائل الرقابة على الصرف الأجنبي:** تتخذ وسائل الرقابة على النقد الأجنبي صورتين؛ رقابة مباشرة، ورقابة غير مباشرة؛ وتتمثل صور الرقابة المباشرة في نظام الحصص وتراخيص الاستيراد والتصدير والرقابة على الصرف الأجنبي والاتجار الحكومي المباشر، أما أساليب الرقابة غير المباشرة فتتحصّر في الرسوم الجمركية وإعانات التصدير وتغيير القيمة الخارجية للعملة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> قريصة صبحي تادريس، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1983، ص ص: 352، 353.

<sup>2</sup> السعيد عناني، أثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، الجزائر، 2006، ص: 37.

<sup>3</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص: 136.

<sup>4</sup> جبار بشرى، مرجع سابق، ص: 50.

## خلاصة الفصل الثاني

يتحقق التوازن الاقتصادي من خلال تحقيق التوازن في كل من السوق الحقيقي وهو سوق السلع والخدمات من خلال توازن كل من منحى الادخار والاستثمار و السوق النقدي الذي يتحقق توازنه من خلال نقطة تقاطع منحى عرض النقود مع منحى الطلب عليها.

وتعتبر السياسة النقدية ذات أهمية كبيرة في معالجة الاختلالات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي فإذا كان الاقتصاد يعاني من الفجوة التضخمية فإنه سيتم تقليل المعروض النقدي من خلال الأدوات الكمية حيث يتم زيادة معدل إعادة الخصم وكذلك يتم رفع معدل الاحتياطي الإلزامي كما يتم أيضا استخدام سياسة السوق المفتوحة من خلال طرح السندات الحكومية بهدف سحب جزء من النقود الفائضة ، حتى يتم تخفيض معدل التضخم. أما في الحالة العكسية وهي حالة الانكماش فإنه يتم تخفيض كل من معدل التضخم ومعدل الاحتياطي الإلزامي بهدف التشجيع على زيادة الإقراض وتشجيع الاستثمار وبالتالي تنشيط حركية الاقتصاد للتخلص من حالة الركود

كما تستخدم السياسة النقدية هدف إعادة التوازن لميزان المدفوعات من خلال قيام البنوك المركزية باستخدام أداة من أدوات السياسة النقدية وهي رفع سعر الخصم، حيث يؤدي ذلك إلى انخفاض الأسعار المحلية مما سيثجع الصادرات، وإلى تخفيض الطلب على السلع الخارجية، و سيغري الأفراد الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية، وبالتالي تدفق أموال أجنبية إلى داخل الدولة، وهذا ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.

كما أن للسياسة النقدية أيضا دورا مهما في إعادة الاستقرار لأسعار الصرف من خلال تخفيض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية وكذلك من خلال تشديد إجراءات الرقابة على الصرف.

الفصل الثالث: فعالية السياسة النقدية في  
الجزائر في معالجة الاختلالات الاقتصادية



## تمهيد

عرفت السياسة النقدية في الجزائر تطورات هامة منذ الاستقلال بدءا بمرحلة التأميم ومرورا بمراحل الإصلاح الاقتصادي والنقدي في ظل النظام الاشتراكي ، حيث كانت السياسة النقدية في خدمة السياسة المالية من خلال تقديم التمويلات اللازمة لما تحتاجه الخزينة العمومية آنذاك.

ومع بداية التخلي عن النظام الاشتراكي والدخول في مرحلة اقتصاد السوق استعادة السياسة النقدية مكانتها خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 والذي بموجبه أصبحت للسياسة النقدية مكانة هامة في معالجة الاختلالات الاقتصادية والمساهمة بصورة فعالة في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية.

ويعتبر بنك الجزائر هو المسؤول عن وضع وإدارة السياسة النقدية والإشراف عليها ومراقبتها ، ولم يكن بنك الجزائر في البداية مثلما هو عليه اليوم، فقد عرف عدة تطورات في مختلف المراحل التي مر بها منذ تأميمه ووضعه ممولا للخزينة العامة، ثم بعد مباشرة الإصلاحات التي مست الجهاز المصرفي عامة وبنك الجزائر خاصة والتي لم تكن في مستوى التطلعات التي تجعل منه قائدا للجهاز المصرفي كبقية البنوك المركزية في العالم، وذلك حتى تاريخ إصدار قانون النقد و القرض 10/90 والذي يعتبر نقطة تحول للجهاز المصرفي عامة وبنك الجزائر خاصة، حيث تم منحه قيادة شؤون النقد والسياسة النقدية بمزيد من الاستقلالية.

وبذلك أصبح له الدور البارز والفعال في تحقيق الأهداف الاقتصادية التي ترسمها الحكومة خاصة فيما يتعلق بالسياسة النقدية بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمحافظة على التوازنات الاقتصادية الكلية .

وعليه فقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كآآتي:

المبحث الأول: ماهية بنك الجزائر من نشأة وتطور؛

المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها خلال الفترة 2000/2017؛

المبحث الثالث: أثر السياسة النقدية في معالجة الاختلالات الاقتصادية الكلية في الجزائر .

**المبحث الأول: ماهية بنك الجزائر**

عرف بنك الجزائر تطورات هامة منذ إعادة تأميمه بعد الاستقلال مباشرة ووصولاً إلى استعادة مكانته على غرار البنوك المركزية الأخرى في دول العالم من خلال قانون النقد والقرض 10/90.

**المطلب الأول: نشأة وتطور بنك الجزائر**

عرف النظام المصرفي الجزائري عدة تطورات منذ الاستقلال والتي كانت بالتوازي مع التحولات التي شهدتها الاقتصاد الجزائري؛ التي بدورها ساهمت في تطور البنك المركزي حتى إعادة هيكلته من خلال قانون النقد والقرض 10/90 ؛ وما تبعه من تعديلات.

**1. نشأة بنك الجزائر**

باشرت الجزائر بعد الاستقلال بإنشاء المؤسسات السيادية النقدية والمالية، ويعتبر البنك المركزي الجزائري أول مؤسسة نقدية أنشئت في الجزائر، حيث أنشئ بموجب القانون رقم 62-441 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي بتاريخ 1962/12/13 والمتعلق بإنشاء البنك المركزي وتحديد قانونه الأساسي وقد ورث فعاليات بنك الجزائر المؤسسة المصرفية التي أنشئت إبان الاستعمار الفرنسي سنة 1851 برأسمال قدره 03 ملايين فرنك فرنسي مقسمة على 6 آلاف سهم.<sup>1</sup>

كما أنه يعتبر مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، رأسماله يقدر بـ 40 مليون فرنك جديد، وملكيته بالكامل للدولة، حيث كان الهدف من إنشائه هو القيام بمهمة الإصدار النقدي وعمليات إعادة الخصم إضافة إلى الإشراف على البنوك التجارية وأيضا على السياسة النقدية وكذا مراقبة وتوجيه الائتمان، وهو كذلك بمثابة بنك الحكومة نظراً لما يقدمه من تسهيلات للخرينة العمومية وما يخضمه من سندات مضمونة من طرفها.<sup>2</sup>

أما فيما يخص إدارة البنك المركزي خلال تلك فترة إنشائه فكانت من خلال مجلس إدارة ومحافظ يساعده في أداء مهمته مدير عام ومراقبين. حيث أن مجلس الإدارة هو السلطة المكلفة بتسيير شؤون بنكا لإصدار، وتركيبته جد واسعة لأنها تجمع بالإضافة إلى المحافظ والمدير العام، من ثمانية إلى ثمانية عشر مراقب، كلهم يعينون بمرسوم رئاسي ويختارون تبعا لكفاءاتهم والمناصب التي يشغلونها في الإدارات والمؤسسات، كما يتألف هذا المجلس من المحافظ كرئيس للمجلس، والمدير العام وعشرة إلى ثمانية عشر عضوا من كبار المسؤولين والمختصين في الشؤون النقدية والمالية ومنهم:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> شاكور القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، ص: 49.

<sup>2</sup> سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، أطروحة دكتوراه علوم، تخصص: مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2018/2019، ص: 195.

<sup>3</sup> Abdelkrim Naas, Le Système Bancaire Algérien – de la décolonisation à L'économie de marché -, éditions INAS, Paris, 2003, p:27.

• أربعة إلى عشرة مراقبين يختارون من بين أعلى مستخدمي الإدارات الاقتصادية والمالية في الدولة أو من بين المؤسسات العامة وشبه العامة (المتخصصة في ميدان القرض أو التي تساهم في التنمية الاقتصادية للدولة)؛

• اثنان إلى خمسة مراقبين يختارون تبعاً لتجربتهم المهنية؛

• اثنان إلى ثلاثة مراقبين يمثلون مؤسسات العمل، منها ممثل لمستخدمي البنك المركزي.

حيث تبعا لنشأة البنك المركزي تم إصدار العملة الوطنية وهي الدينار الجزائري في 10 أبريل 1964 على أساس غطاء ذهبي يقدر بـ 0,18 غرام للدينار الواحد، كما كان الهدف من إصداره هو منع هروب الأموال، وقد كان عملة غير قابلة للتحويل ومرتبطة بالفرنك الفرنسي في البداية، قبل أن تنهي الجزائر الارتباط بينهما نهائياً في نهاية الستينات من القرن الماضي.

وخلال تلك الفترة وعلى مستوى الواقع فان البنك المركزي وضع كليا لخدمة الخزينة وهذا بمنحها تسبيقات غير منتهية، الأمر الذي قلل من دور البنك المركزي في الاقتصاد الوطني آنذاك، حيث نجم عن ذلك الكثير من اللامبالاة في الإصدار النقدي دون مقابل، مما أدى إلى بروز الاختناقات النقدية وظهور التضخم.<sup>1</sup>

## 2. البنك المركزي الجزائري في ظل تطور النظام المصرفي الجزائري

كان من أولويات الحكومة الجزائرية بعد الاستقلال إنشاء نظام مصرفي يكون تحت سيطرتها ليضمن لها تمويل لتحقيق التنمية الاقتصادية؛ وعرفت مراحل إنشاءه وتطوره كآتي:

**1.2. تشكيل النظام المصرفي الجزائري "1962-1971":** بعد الاستقلال مباشرة بدأت نواة تشكل النظام المصرفي الجزائري، من خلال إضفاء السيادة على المؤسسات المالية الكبرى؛ وذلك من خلال إحداث الدولة الجزائرية لمعهد إصدار خاص بها ليحل محل بنك الجزائر قبل الاستقلال، وتم كذلك إنشاء الخزينة الجزائرية بعزلها عن الخزينة الفرنسية في 31 ديسمبر 1962، ومن أجل عملية التنمية الوطنية التي تتطلب رؤوس أموال كبيرة لتمويل الاستثمار تم تأسيس الصندوق الجزائري للتنمية في سنة 1963، الذي تحول فيما بعد إلى البنك الجزائري للتنمية، ثم بعد ذلك تم إنشاء الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، الذي تحول فيما بعد إلى بنك متخصص في تمويل السكن.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سعيدان عمر، مرجع سابق، ص:196.

<sup>2</sup> بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه دولة غير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2005-2006، ص:29.

لقد كان النظام المصرفي الجزائري إلى غاية 1966 يتكون من مجموعة كبيرة من البنوك الأجنبية يتجاوز عددها العشرين، وكان التوجه العام لهذه البنوك التي تمتلك سيولة هامة يميل نحو رفض تمويل استثمارات القطاع العام بحجة غياب القواعد التقليدية للعمل المصرفي، مثل القدرة على الوفاء، مما أضطر الخزينة العمومية الجزائرية أن تقوم بدور الممول للاقتصاد الوطني بالاعتماد على تسبيقات بنك الإصدار، الذي كان بدوره مجبراً على الدخول في علاقة مباشرة لتمويل النشاط الفلاحي في الفترة الممتدة ما بين 1963-1967، حيث كانت النتيجة ازدواجية النظام المصرفي فالأول كان قائماً على أساس ليبرالي يسيطر عليه الخواص، أما الثاني فكان قائم على أساس اشتراكي تسيطر عليه الدولة، مما خلق تناقضاً على مستوى أداء النظام المصرفي والذي كانت نتيجته قيام الدولة بتأميم البنوك الأجنبية وظهور المصارف الحكومية.<sup>1</sup>

حيث أن توجهات الجزائر المستقلة كانت تتطلع لبناء دولة اشتراكية تقوم على الملكية العامة لوسائل الإنتاج، بالتالي عرف هذا التطلع استحالة التخطيط الاقتصادي وسط فوضى المؤسسات المالية الأجنبية الأهداف التي كانت ترمي إليها الدولة آنذاك، لذلك تقرر تأميم البنوك الأجنبية ابتداءً من سنة 1966، وقد كان هذا القرار بداية لإعادة تشكيل النظام المصرفي الجزائري، حيث نتج عن ذلك نشأة ثلاثة بنوك تجارية تعود ملكية رأسمالها كلياً إلى الدولة وهي: البنك الوطني الجزائري (BNA)، القرض الشعبي الجزائري (CPA)، وبنك الجزائر الخارجي (BEA).

وكان الغرض من إنشاء هذه البنوك الثلاثة كسر حدة الاحتكار المصرفي الأجنبي والرغبة في تقديم مساهمات جادة في عملية التنمية الاقتصادية للبلاد، وكانت بداية عمل هذه البنوك يرتكز نظرياً على نوع من التخصص، حيث يقوم كل بنك منها بتمويل مجموعة من قطاعات الاقتصاد الوطني. وفي هذا الصدد تكفل البنك الوطني الجزائري (BNA) بتمويل القطاع الفلاحي، عمليات الاستيراد، المؤسسات العمومية والقطاع الخاص، أما القرض الشعبي الجزائري (CPA) فقد تكفل بتمويل النشاط الحرفي والفنادق والمهن الحرة، في حين تخصص بنك الجزائر الخارجي (BEA) في تمويل التجارة الخارجية.<sup>2</sup>

**2.2. إصلاحات القطاع المصرفي (1971-1985):** بدأت فترة الإصلاحات في القطاع المصرفي الجزائري بحلول سنة 1971، وذلك بغية السير الحسن للسياسات المالية والنقدية، خاصة أمام عجز البنوك الوطنية عن تمويل الاستثمارات المخططة وزيادة متطلبات تمويلها على الخزينة العمومية؛ وبذلك يهدف

<sup>1</sup> سعيدان عمر، مرجع سابق، ص: 197.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 198.

الإصلاح إلى إعادة النظر في قنوات التمويل ولقد حمل رؤيا جديدة لهذه العلاقات التمويلية، كما حدد أيضا طرق تمويل الاستثمارات العمومية المخططة وهذه الطرق هي:<sup>1</sup>

- قروض مصرفية متوسطة الأجل بإصدار سندات قابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي؛
  - قروض طويلة الأجل ممنوحة من مؤسسات مالية متخصصة مثل البنك الجزائري للتنمية الذي يرمج لتمويل مشاريع تنموية، وتتمثل مصادر القروض في الإيرادات الجبائية وموارد الادخارات المعبأة من طرف الخزينة والتي مُنح أمر تسييرها إلى المؤسسات المتخصصة؛
  - التمويل عن طريق القروض الخارجية المكتتبة من طرف الخزينة والبنوك الأولية والمؤسسات.
- وفي بداية الثمانينات تمت إعادة هيكلة مؤسسات القطاع العام بما فيها القطاع المصرفي تماشياً مع إصلاحات المؤسسات الاقتصادية الأخرى بعد أن كان التخطيط المالي يحصر دور البنك لمدة طويلة في مجرد شباك في خدمة المؤسسات العمومية وتحت وصاية الخزينة العمومية، حيث تم إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري، والذي انبثق عنهما كل من بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR) بتاريخ: 13-03-1982، بنك التنمية المحلية (BDL) بتاريخ: 30-04-1985.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة " تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح "، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير غير منشورة- فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير- جامعة الجزائر 3، 2012، ص: 105، 106.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 107.

**3.2. الإصلاح المصرفي من خلال قانون القرض والبنك لعام 1986 ودور البنك المركزي:** نتيجة للأزمة المزروجة التي شهدتها الاقتصاد الجزائري في منتصف الثمانينات بسبب انخفاض أسعار البترول وانتهيار سعر صرف الدولار ظهرت إصلاحات 1986 بموجب القانون رقم 86-12 الصادر في 19-08-1986 المتعلقة بنظام البنوك والقرض، حيث تم إدخال إصلاح جذري على الوظيفة البنكية وإذ لم يقتصر الإصلاح على القطاع الحقيقي فحسب، بل مس كذلك القطاع المصرفي، حيث أن هذا القانون يحمل في ثناياه العناصر الأولى للإصلاح الوظيفي للنظام المصرفي ذو المستويين، كما هو عليه الحال في اقتصاديات السوق وأسس للامركزية النظام المصرفي وإعطائه استقلالية نسبية ومرونة أكبر وإزالة الغموض في ممارسة الاختصاصات والصلاحيات؛ وذلك بوضع إطار قانوني جديد لسد الفراغ التشريعي الذي لم يكن يلزم أي هيئة مالية على أداء دورها، كما منح هذا القانون نمط تسيير جديد للبنك والقرض واستعادت بموجبه البنوك مسؤوليتها عن المخاطر وكلف البنك المركزي بتسيير القروض والتنظيم النقدي بالإضافة إلى ذلك تم إنشاء المجلس والمخطط الوطني للقرض، وبالنسبة للبنك المركزي أصبح يتكفل بأداء المهام الأصلية للبنوك المركزية وهي:<sup>1</sup>

- احتكار امتياز الإصدار النقدي؛
- تنظيم التداول النقدي؛
- مراقبة توزيع القروض للاقتصاد؛
- تسيير احتياطي الصرف.

كذلك استعاد البنك المركزي صلاحياته في تطبيق السياسة النقدية من خلال المادة 19 من هذا القانون، لما في ذلك من تحديد لسقف إعادة الخصم المفتوحة لمؤسسات القرض بهدف الحد من الاعتماد على الإصدار النقدي في التمويل الاقتصادي. وفي هذا الشأن أُعيد النظر في طبيعة العلاقات التي تربط مؤسسة الإصدار النقدي بالخزينة العمومية.

كذلك وبهدف إعطاء دور هام لضبط وتوجيه النظام المصرفي فقد أنشأت بموجب هذا القانون هيئات الإشراف والرقابة والمتمثلة فيما يلي:<sup>2</sup>

**1.3.2. المجلس الوطني للقرض:** يستشار المجلس الوطني للقرض في تحديد السياسة العامة للقرض وذلك بالأخذ بعين الاعتبار احتياجات الاقتصاد الوطني، وخصوصاً ما تعلق بتمويل مخططات وبرامج

<sup>1</sup> المادة رقم 02 و15 من القانون 86-12 الصادر بتاريخ: 19-08-1986، المتعلقة بنظام البنوك والقرض.

<sup>2</sup> سعيدان عمر، مرجع سابق، ص: 201.

التنمية الاقتصادية والوضعية النقدية للبلد، كما يقوم هذا المجلس بإعداد الدراسات المرتبطة بسياسة القرض والنقد، وكل الأمور المرتبطة بطبيعة وحجم وتكلفة القرض في إطار مخططات وبرامج التنمية الاقتصادية الوطنية ويعمل هذا المجلس تحت وصاية وزارة المالية.

**2.3.2. اللجنة التقنية للبنوك:** يرأس اللجنة التقنية للبنوك محافظ البنك المركزي، واللجنة مكلفة بمتابعة جميع المقاييس ذات العلاقة بتنظيم الوظيفة البنكية، كما تسهر اللجنة على ضمان تطبيق التنظيمات والتشريعات القانونية والبنكية تبعا لسلطات المراقبة المخولة لها، وتهدف الصلاحيات المخولة للجنة إلى تشجيع الادخار ومراقبة وتوزيع القروض.

ومع ذلك إلا أن قانون 86-12 لم يتكيف مع الإصلاحات التي قامت بها السلطات العمومية، خاصة بعد صدور القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية سنة 1988، كما أنه لم يأخذ بالاعتبار المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد.

**4.2. البنك المركزي والإصلاحات الاقتصادية لسنة 1988:** على الرغم من الإصلاحات المصرفية الواردة في القانون 86-12 إلا أن استمرار الأزمة الاقتصادية دفع بالسلطات الجزائرية إلى تطبيق برنامج إصلاحي واسع مس جميع القطاعات الاقتصادية بما فيها البنوك العمومية ابتداءً من سنة 1988، وذلك بصدور القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12-01-1988، والمتضمن توجيه المؤسسات العمومية، حيث أصبح البنك أكثر استقلالية في إدارة موارده المالية وفي منح القروض وبذلك أصبحت البنوك مؤسسات اقتصادية تهدف إلى تحقيق الربح و المردودية، وقد شكلت المصادقة على القانونين 88-01 و 88-06 بالنسبة للبنوك العمومية مرحلة هامة في تطورها وانتقالها إلى الاستقلالية بمنحها القدرة على التمويل، وحتى الالتزام بالتدخل في السوق حسب قواعد المتاجرة. و عليه أصبحت البنوك تتمتع بكامل استقلاليتها فيما يخص منحها للقروض ودراستها للمشاريع ومتابعتها لديونها وتسييرها لشؤونها الداخلية.<sup>1</sup>

لقد كان قانون 88-06 يهدف إلى إصلاح المنظومة المصرفية وفق المتغيرات الجديدة التي يعيشها الاقتصاد الوطني من خلال:

- تأكيد دور البنك المركزي في الإشراف على السياسة النقدية وتوجيهها؛
- تحديد سقف القروض المصرفية الموجهة لتمويل الاقتصاد الوطني؛
- السماح للبنوك العمومية بتقديم القروض المتوسطة والطويلة الأجل في إطار مخطط القرض؛

<sup>1</sup> المادة 02 من القانون 88-06 المتضمن علاقة النظام المصرفي بالمؤسسات العمومية الاقتصادية، الجريدة الرسمية، العدد 02، بتاريخ 18 جانفي 1988.

- عدم إلزام المؤسسات بمبدأ إجبارية التوطين البنكي؛
- إلغاء النظام الخاص برخص الاستيراد وتعويضه بنظام ميزانية العملة الصعبة.

كما عرفت البنوك على غرار المؤسسات الاقتصادية تحولات هامة كرسست استقلاليتها المالية، وأصبحت تتمتع بالشخصية المعنوية، لها رأسمال خاص موزعاً على مختلف صناديق المساهمة التي تأسست بموجب القانون 88-03 المتعلق بإنشاء صناديق المساهمة.<sup>1</sup>

وفي هذا الإطار عرفت البنوك العمومية تحولات هامة مست جوانبها الإدارية والتنظيمية، حيث أصبحت عبارة عن شركات مساهمة تتمتع بالاستقلالية المالية وتخضع لأحكام القانون التجاري والتزامها بتوجيهات البنك المركزي وعلى الرغم من الإصلاحات المشار إليها إلا أن ما يمكن قوله أن البنوك العمومية لم ترقى إلى الدور الجديد المنوط بها، بسبب الإجراءات والقوانين المقيدة لأنشطتها ولم يتعد دورها كون أنها أصبحت مجرد أداة للتدفقات النقدية التي تنتقل من الخزينة إلى المؤسسات الاقتصادية العمومية، كما أصبحت التسهيلات الائتمانية تمنح بموجب قرارات إدارية مما ترتب على زيادة أعباء القروض المشكوك فيها؛ مما أدى إلى عجز البنوك في تقديم السيولة إلى المؤسسات العمومية، مما أدى بها إلى اللجوء إلى البنك المركزي لطلب تسهيلات بهدف مواجهة الوضع الجديد.

كما أن هذه الوضعية الغير مستقرة التي عايشتها المنظومة المصرفية دفع بالسلطات المعنية لتدخل لإصدار قانون شامل ينظم العمل المصرفي ويحدد العلاقة بين مختلف مكونات المنظومة المصرفية الجزائرية.<sup>2</sup>

## 5.2. البنك المركزي الجزائري في ظل قانون النقد والقرض 90-10

بتاريخ 14 أبريل 1990 تم إصدار قانون النقد والقرض، والذي أعطى القفزة النوعية للجهاز المصرفي بصفة عامة والبنك المركزي بصفة خاصة، ليعيد تنشيط دور الوساطة المالية ويبرز دور السياسة النقدية من خلال إعطاء أكثر صلاحيات للبنك المركزي الذي أصبح بعد صدور هذا القانون يسمى ببنك الجزائر.

### 1.5.2. مضمون قانون النقد والقرض 90-10

تضمن هذا القانون إصلاح أهم هياكل وأدوات الضبط النقدي وعلى رأسها البنك المركزي، من خلال إصلاح هيكله وأجهزته التنظيمية وكذا منحه الاستقلالية كسلطة نقدية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمود حميدات، مرجع سابق، ص: 141.

<sup>2</sup> عمر سعديان، مرجع سابق، ص: 201، 202.

<sup>3</sup> للإشارة فان قانون النقد والقرض رقم 90-10 والمؤرخ في 14-04-1990 صدر في الجريدة الرسمية، العدد: 16 بتاريخ: 18-04-1990.



## 2.5.2. الهيئات المستحدثة في قانون 90-10

في إطار هذا القانون أصبح بنك الجزائر يضم الهيئات التالية:

أ. **مجلس النقد والقرض:** وهو هيئة نقدية وإدارية، حيث بالإضافة إلى كونه سلطة نقدية يعتبر مجلس إدارة البنك المركزي وهو يتكون من:<sup>1</sup>

- المحافظ رئيساً؛
- نواب المحافظ الثلاثة كأعضاء؛
- ثلاثة موظفين ساميين معينين بموجب مرسوم من رئيس الحكومة نظراً لقدراتهم في الشؤون الاقتصادية والمالية ويتم تعيين ثلاثة مستخلفين ليحلوا محل الموظفين المذكورين عند الاقتضاء.

ومن صلاحياته كمجلس إدارة البنك المركزي ما يلي:

- يتداول في التنظيم العام للبنك المركزي وفي فتح الفروع ووكالاته وإقبالها؛
- يوافق على نظام مستخدم البنك المركزي وسلم رواتبهم ويصدر الأنظمة التي تطبق على البنك المركزي؛
- يبيت في شراء الأموال المنقولة وغير المنقولة وبيعها وفي ملائمة تدعيم الدعاوى التي يرفعها المحافظ باسم البنك المركزي مع مراعاة صلاحيات المحافظ بصفته رئيساً للجنة المصرفية؛
- يرخص بإجراء المصالحات والمعاملات؛
- يحدد كل سنة ميزانية البنك المركزي وإدخال التعديلات الضرورية عليها؛
- يطلع المحافظ على جميع الأمور المتعلقة بالبنك المركزي.

أما صلاحيات مجلس النقد والقرض كسلطة نقدية فتتمثل في:<sup>2</sup>

- إصدار النقود على النحو المنصوص عليه في المادتين 4 و5 من هذا القانون؛
- تحديد أسس وشروط عمليات البنك المركزي ولاسيما فيما يخص الخصم وقبول السندات تحت نظام الأمانة ورهن السندات العامة والخاصة والعمليات لقاء معادن ثمينة وعملات أجنبية؛
- اتخاذ القرارات الحساسة المتعلقة بإصدار التعليمات المنظمة للنشاط النقدي والمصرفي والمالي؛
- تحديد شروط إنشاء البنوك والمؤسسات المالية وشروط إقامة شبكات فروعها؛
- تنظيم ومراقبة سوق الصرف وغرفة المقاصة؛

<sup>1</sup> سعيدان عمر، مرجع سابق، ص: 203، 204.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 204.

- تحديد الأسس والنسب التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية ولاسيما فيما يخص تغطية وتوزيع المخاطر والسيولة والملاءة؛
- تحديد النظم والقواعد المحاسبية التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية وكيفيات ومهل تسلم البيانات والحسابات؛
- حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية؛
- تحديد شروط فتح مكاتب تمثيل البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر؛
- تطوير مختلف عناصر الكتلة النقدية وحجم القروض؛
- توزيع الأرباح والموافقة على التقرير السنوي الذي يقدمه المحافظ إلى رئيس الجمهورية.

ب. اللجنة المصرفية: تضمن قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض إنشاء لجنة مصرفية مهمتها مراقبة

تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية ومعاقبة المخالفات التي قد تحدث، وتتكون هذه اللجنة من كل من؛ المحافظ رئيساً (ينوب عنه نائبه في الرئاسة في حالة غيابه) وقاضيين من المحكمة العليا يقترحهما رئيسها الأول بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء، وعضوين يتمتعان بخبرة في الشؤون المصرفية والمالية وخاصة المحاسبية يقترحهما وزير المالية.

وتقوم اللجنة بأعمالها الرقابية على أساس الوثائق المستندية، كما تقوم بذلك عن طريق زيارتها

- الميدانية إلى مراكز البنوك والمؤسسات المالية. ومن بين مهام اللجنة المصرفية يمكن ذكر ما يلي:<sup>1</sup>
- أنها تلعب دوراً وقائياً، حيث أنه لها الحق في التحري حول تسيير وتنظيم البنوك والمؤسسات المالية؛

- الرقابة على البنوك فيما يخص احترام قواعد الحذر المتمثلة في تقسيم وتغطية الأخطار وتصنيف الديون حسب درجة خطورتها؛

- تنظيم العمل بما يتناسب والتحويلات الهيكلية للنظام؛

- تسليط العقوبات المختلفة على البنوك والمؤسسات المخالفة للأحكام القانونية.

ولا تتوقف مهمة اللجنة المصرفية عند هذا الحد، حيث أن رقابتها تعني احترام البنوك لجميع قواعد الحذر في مجال متابعة البنوك لديونها وتصنيفها حسب درجة الخطر المستوجب، ووفقاً للشروط التي يحددها بنك الجزائر، وتقوم هذه اللجنة بأعمال الرقابة بمساعدة بنك الجزائر الذي يعين من بين مستخدميها من يقوم بتنظيم الرقابة المستندية للجنة.

<sup>1</sup> المادة 160 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14 أبريل 1990.

كما لا تتوقف حدود مجال الرقابة عن نشاطات البنك أو المؤسسة المالية، بل يمكن أن تمتد إلى أي شخص له مساهمة أو علاقة مالية، سواء كان يسيطر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على هذه البنوك والمؤسسات المالية، كما يمكن أن تمتد هذه الرقابة إلى الشركات التابعة لهذه المؤسسات سواء كان نشاطها يتم بالكامل داخل الجزائر أو لها فروعاً في الخارج، كانت نشأتها في إطار اتفاقيات دولية.

**ج. مركزية المخاطر:** وهي مصلحة تهدف إلى مساعدة النظام البنكي على مواجهة المخاطر المرتبطة بالقروض، بحيث تكلف بجمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة والمبالغ المسحوبة والضمانات المعطاة لكل قرض من جميع البنوك والمؤسسات المالية، وتستفيد من هذه المعلومات، البنوك والمؤسسات المالية بشروط معينة، وهذه الأخيرة تكون ملزمة بالانخراط في مركزية المخاطر وتساهم في تمويلها، كما أنه لا يمكنها منح أي قرض إلا بعد الحصول على المعلومات المتعلقة بالمستفيد من مركزية المخاطر، وقد ترك القانون لمجلس النقد والقرض إعداد القواعد الخاصة بتنظيم سير هذه المصلحة وطرق تمويلها من قبل البنوك والمؤسسات المالية.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر في إطار قانون 10/90

في هذا المطلب سيتم إبراز أهم الهيئات التي أقرها قانون النقد والقرض 10/90 والتي منحها المزيد من الاستقلالية في عمليات الاستشراف والرقابة.

**1. تسيير ومراقبة بنك الجزائر:** يقوم بتسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته محافظ يعاونه ثلاث نواب ومجلس النقد والقرض، ومراقبان، كما يتصرف مجلس النقد والقرض المسمى فيما يلي - المجلس - كمجلس إدارة البنك المركزي وكسلطة إدارية تصدر تنظيمات نقدية ومالية ومصرفية.

**1.1. المحافظ:** يعين المحافظ بمرسوم من رئيس الجمهورية لمدة ستة سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة، وتتم إقالة المحافظ ونوابه في حالة ثبوت العجز الصحي قانوناً، أو الخطأ الفادح بموجب مرسوم رئاسي يصدر من طرف رئيس الجمهورية.

ويقوم المحافظ بإدارة أعمال البنك المركزي ومن مهامه ما يلي:<sup>2</sup>

- يوقع باسم البنك المركزي جميع الاتفاقيات والمحاضر المتعلقة بالسنوات المالية ونتائج نهاية السنة وحسابات الربح والخسارة؛

<sup>1</sup> المرجع نفسه.

<sup>2</sup> المادة 28 من قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.

- يمثل البنك لدى السلطات العمومية وسائر البنوك المركزية ولدى الهيئات المالية الدولية وبشكل عام لدى الغير؛
- يمثل البنك كمدعي ومدعى عليه ويتخذ جميع التدابير التنفيذية والاحتياطية التي يراها ملائمة؛
- يشتري ويبيع جميع الأموال المنقولة وغير المنقولة؛
- ينظم مصالح البنك المركزي ويحدد مهامها؛
- يوظف ويعين في الوظائف ويرقي ويعزل مستخدمي البنك المركزي ضمن الشروط المحددة في القانون الأساسي؛
- يعين ممثلي البنك في مجالس المؤسسات الأخرى في حالة إقرار مثل هذا التمثيل؛
- تستشير الحكومة كلما وجب عليها مناقشة مسائل تخص النقد أو القرض أو مسائل قد تكون لها انعكاسات على الوضع النقدي.

**2.1. نواب المحافظ:** وعددهم ثلاثة ويعينون بمرسوم من رئيس الجمهورية لمدة خمسة سنوات يحدد فيه رتبة كل واحد منهم ويتم وبصفة تلقائية تبديل رتبة كل نائب محافظ حسب ترتيب معاكس للترتيب المنصوص عليه في مرسوم التعيين.

**3.1. الحراسة والمراقبة:** يقوم بمراقبة البنك المركزي مراقبان يعينان بمرسوم يصدر من رئيس الجمهورية، بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية، ويجب أن يتم اختيار المراقبين من بين الموظفين الساميين في السلك الإداري للوزارة المكلفة بالمالية، وكما يجب أن يتمتع كل منهما بكفاءات، ولاسيما في المحاسبة تؤهله لممارسة مهنته.<sup>1</sup>

**2. المديرية العامة لبنك الجزائر:** بالإضافة إلى ما تم التطرق إليه من هيئات، يتشكل بنك الجزائر أيضا إلى مديريات عامة، تقوم كل منها بممارسة مهامها، وتعمل على ضمان السير الحسن لعمل البنك المركزي، والذي يتكون من 07 مديريات عامة تتضمن دوائر للدراسات والتفتيش والنشاطات بنكية وهذه المديرية هي على النحو التالي:

- المديرية العامة للدراسات؛
- المديرية العامة للمفتشية العامة؛
- المديرية العامة للقرض والتنظيم البنكي؛

<sup>1</sup> المادة 51 من قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.

- المديرية العامة لمراقبة الصرف؛
- المديرية العامة للصندوق العام؛
- المديرية العامة للعلاقات المالية الخارجية؛
- المديرية العامة للشبكة.

### المطلب الثالث: استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 90/ 10

إن التدخل السياسي في عمليات تنظيم القطاع المالي والإشراف عليه يزيد من حدة الأزمات المالية، فالنظام المالي لا يكون قويا بقدر قوة ممارساته في مجال التنظيم والإدارة والسلامة المالية لمؤسساته، و كفاءة البنية الأساسية لأسواقه، هذا ما يؤدي إلى التطرق إلى عدة مفاهيم لاستقلالية البنك المركزي؛ تتمثل استقلالية البنك المركزي في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، المتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يتحتم إتباعها حتى وإن كانت هذه القواعد تحد من حرية البنك المركزي في التصرف عند إدارته للسياسة النقدية إلا أنها تضمن عدم وجود أي تدخل من السلطة السياسية و تضمن له استقلالية عنها.<sup>1</sup>

يذكر رئيس البنز البنك الألماني بأن استقلالية البنك المركزي تعني:<sup>2</sup>

- استقلالية التعليمات والأوامر عن الحكومة والبرلمان (استقلالية مؤسسية).
- إتاحة أدوات السياسة النقدية بالكامل والحرية السياسية والاقتصادية في استخدام هذه الأدوات (استقلالية الأدوات).
- تعيين الأشخاص المكلفين بصناعة القرار من الأعضاء الذين يستقلون في آرائهم عن أي رأي خارج البنك المركزي (استقلالية الشخصية).

وتعني استقلالية البنك المركزي استقلالية هذا البنك في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية، وبما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الميزانية العامة، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع التضخم، كما أن استقلالية البنك المركزي ترتبط بطبيعة السياسة النقدية، فبقدر ما تكون ملتصقة بهدف استقرار الأسعار بقدر ما تكون مستقلة، وعندما تكلف بأهداف أخرى فإن ذلك يحد من استقلاليتها لأن العمل على تحقيق هذه الأهداف يمكن أن يعيق السلطة النقدية في تحقيق هدفها الرئيسي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص: 284.

<sup>2</sup> منصور زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية والتحويلات الاقتصادية؛ واقع وتحديات، يومي 14 و15 ديسمبر 2004، جامعة الشلف، الجزائر.

<sup>3</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 93، 94.

- ولتكون البنوك المركزية فعالة فإنها يجب أن تتمتع بالاستقلالية في ثلاث جهات:<sup>1</sup>
- **الاستقلال الإشرافي:** يكون حاسم في تنفيذ القواعد، وفرض الجزاءات وإدارة الأزمات بوضع قوانين تحمي المشرفين أثناء مزاولتهم لمسؤولياتهم حتى لا يمكن مقاضاتهم شخصيا عما يقومون من إجراءات ، وهو ما قد يصيب عملية الإشراف بالشلل كما أن دفع مرتبات ملائمة يساعد البنوك المركزية على جذب الموظفين الأكفاء والاحتفاظ بهم ويحبط قبول الرشوة، هذا ما يزيد من منح المشرفين السلطة الكاملة لمنح وسحب التراخيص ووضع كل القواعد الملائمة لها.
  - **الاستقلال المؤسسي:** يتضمن ترتيبات واضحة لتعيين وفصل كبار الموظفين ، وتحديد هيكل التنظيم والإدارة في البنك المركزي، وأدوار ومسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة والشفافية في عملية اتخاذ القرار.
  - **استقلال الموازنة** حتى تكون لدى البنك المركزي حرية تقرير وتعيين الموظفين وتدريبهم وما يحتاجه لدفع مكافأتهم يجب أن تكون لديه موازنة مستقلة.
- ومنه فاستقلالية البنك المركزي تعمل على تحقيق أهداف السياسة النقدية وبالتالي منح السلطة النقدية الامتياز عن السلطة السياسية، فالسلطة النقدية المستقلة تعمل على منح الإحصاءات والتقارير المالية والنقدية للجمهور بمنطق الشفافية من أجل انضباط النظام في رسم السياسة النقدية وفي تطبيقها.
- **معايير استقلالية البنك المركزي:**
- هناك عدة مؤشرات لقياس درجة استقلالية البنك المركزي منها المعايير الآتية:<sup>2</sup>
- طول مدة تعيين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد.
  - الجهة التي تقوم بتعيين المحافظ (مجلس البنك المركزي، هيئة مشتركة بين مجلس البنك والحكومة والبرلمان، البرلمان، الحكومة، عضو في الحكومة).
  - إمكانية إقضاء المحافظ.
  - مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى والجهة المخولة لها إصدار الإذن بذلك.
  - مدى انفراد البنك المركزي بصياغة السياسة النقدية ( وحده، المشاركة مع الحكومة، مستشار).
  - الجهة المخولة بحل التعارض في مجال السياسة النقدية.
  - مدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة.

<sup>1</sup> بحوصي مجدوب، محاضرة بعنوان: استقلالية البنك المركزي بين قانون 10/90 والأمر 11/03، كلية العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي بشار، الجزائر، ص: 06.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 96.

- أهداف البنك المركزي (استقرار الأسعار، استقرار الأسعار مع أهداف أخرى منسجمة مع استقرار النظام المصرفي، استقرار الأسعار مع أهداف متعارضة مثل العمالة الكاملة).
- مدى إمكانية منح قروض للخزينة العامة ( للحكومة).
- طبيعة القروض التي يمكن منحها وشروطها.
- حدود الإقراض الممكن منحه وشروطه.

### المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها

تختلف أدوات السياسة النقدية من دولة إلى أخرى و ذلك حسب توجهات كل دولة ، فمنها ما هو موجود في كل اقتصاديات الدول وهي الأدوات المتعارف عليها أي التقليدية، و منها ما يستخدم في دول دون أخرى حسب خصوصية كل اقتصاد.

ومنه وفي هذا المبحث سيتم التعرض إلى السياسة النقدية في الجزائر وأهم الأدوات التي تستخدمها وذلك من خلال ما يلي:

- تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2017/2000؛

- الأدوات الكمية والنوعية والمستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر؛

### المطلب الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2017/2000

بعد سنة 1998، عرفت الجزائر انخفاض في احتياطي صرفها من العملات الأجنبية وذلك بسبب انخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية، كما تدهور سعر صرف الدينار الجزائري نهاية 1999 إلى أن وصل 31.68 دج مقابل 1 دولار أمريكي؛

وفي بداية سنة 2000 بدأت أسعار البترول في الارتفاع مما أدى بصفة آلية إلى الزيادة في حجم الاحتياطات من العملة الصعبة و انخفاض في معدل التضخم حتى وصل إلى 0.34 % حيث تم تسجيل النتائج المالية الآتية:<sup>1</sup>

- بلغت احتياطات الصرف الرسمية 43.1 مليار دولار أمريكي في نهاية ديسمبر 2004 مقابل 32.9 مليار دولار نهاية ديسمبر 2003 ؛

- سجلت الكتلة النقدية M2 نمو وصل 11.4 % سنة 2004 فقط، بينما كان التوسع النقدي قد بلغت نسبة 15.6 % سنة 2003 و 22.3 % سنة 2001، وساهم هذا في التراجع الملحوظ للتضخم سنة 2004؛

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التقارير السنوية للسنوات: 2008، 2010، 2014، 2016، 2017.

- تزايدت الكتلة النقدية بـ 18.67% في 2006، مع وتيرة أعلى في السداسي الثاني، وانتقل معدل النمو النقدي من 4.4% في السداسي الثاني من 2005 إلى 5.97% في السداسي الأول من سنة 2006؛
- ارتفعت الكتلة النقدية بنسبة 16,04% في 2008 وهي تقل عن معدل النمو في سنتي 2007 و2006 حيث بلغت 24,17% و 18,6% على التوالي؛
- تباطؤ وتيرة التوسع النقدي خلال سنة 2012 حيث ارتفع المجمع النقدي M2 بنسبة 10,92% فقط مقابل 19,91% خلال سنة 2011 وهي أقل نسبة خلال السنوات السبعة الأخيرة، باستثناء سنة 2009 التي سجلت أدنى وتيرة تاريخيا ( 3,12%)، كما تراجعت وتيرة نمو العملة النقدية بـ 8 نقاط مئوية، أي نمو بنسبة 14,81% في 2012 مقابل 22,53% في 2011؛
- بلغ معدل نمو الكتلة النقدية M2 في 2016؛ 0,79%، بسبب الانخفاض في ودائع القطاعات خارج المحروقات حيث بلغت نسبة انخفاضها 3,2%؛
- نمو الأرصدة النقدية و شبه النقدية M2 بـ 8.3% في 2017، ذلك بسبب الارتفاع القوي لودائع الشركة الوطنية للمحروقات، ودون ودائع قطاع المحروقات بلغ التوسع النقدي 4.9% فقط؛
- اعتماد بنك الجزائر للتمويل غير التقليدي: منذ نوفمبر 2017، لجأ بنك الجزائر للتمويل غير التقليدي من خلال الشراء المباشر لسندات الخزينة لتغطية حاجياتها من التمويل، ضمن أحكام المادة 45 مكرر من الأمر المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم، وقد أدى ذلك إلى ارتفاع مستوى السيولة المصرفية بواقع 1380,6 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2017 ( 482.4 مليار دينار في نهاية أكتوبر 2017)، نتيجة لذلك، قام بنك الجزائر بتعليق عمليات ضخ السيولة في ديسمبر 2017، وحسب تطور السيولة المصرفية، يضع بنك الجزائر الأدوات المناسبة للسياسة النقدية لامتناس فوائض السيولة المحتملة ذات الصلة بالتمويل غير التقليدي.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الأدوات الكمية والنوعية للسياسة النقدية في الجزائر

اعتمد بنك الجزائر العديد من أدوات السياسة النقدية التقليدية منها:

1. سياسة الاحتياطي الإلزامي: تم تطبيق هذه الأداة واستعملت لأول مرة سنة 1994 بنص المادة 93 من قانون النقد والقرض 90-10، من خلال التعليمية رقم 16-94 الصادرة بتاريخ 9 أفريل 1994، والتي تلزم البنوك والمؤسسات المالية بتشكيل مبلغ أدنى من الاحتياطيات الإجبارية في شكل ودائع لدى بنك الجزائر في ظل الشروط المحددة في التعليمية التي أصدرها بنك الجزائر رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 28 نوفمبر

<sup>1</sup> التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017، ص: 131.



1994 والمتعلقة بنظام الاحتياطيات الإجبارية، وهذا من أجل تحكّم أكبر في سيولة البنوك التجارية والمؤسسات المالية من قبل بنك الجزائر حسب الظروف الاقتصادية السائدة. ولم يتم تفعيل العمل بهذه الأداة، إلا بعد إصدار التعلّية رقم: 02-04 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي، وذلك بموجب المادة 18 من النظام رقم 02-04 بتاريخ 04 مارس 2004، والمحدد لشروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي من طرف البنوك، حيث أنه حسب هذه التعلّية قدر معدل الاحتياطي الإلزامي بـ: 6,5%، وتشكل قاعدته من الودائع بالدينار سواء كانت ودائع تحت الطلب أو لأجل، دفاتر وسندات الادخار، سندات الصندوق، بالإضافة إلى الإيداع المسبق للاستيراد،<sup>1</sup> والجدول الآتي يبين تطور معدلات ومبالغ الاحتياطي الإلزامي خلال الفترة: 2001-2017؛

الجدول رقم (01): تطور معدلات ومبالغ الاحتياطي الإلزامي خلال الفترة: 2001-2017

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل الاحتياطي الإلزامي %	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	8
معدل الفائدة على الاحتياطي الإلزامي %	4	2.5	2.5	1.75	1	1	1	0.75	0.5

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدل الاحتياطي الإلزامي %	9	9	11	12	12	12	8	8
معدل الفائدة على الاحتياطي الإلزامي %	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

المصدر: تقارير بنك الجزائر والنشرات الإحصائية الثلاثية للسنوات، 2005-2017.

يتبين من خلال الجدول (01) ارتفاع معدل الاحتياطي الإلزامي من 3% سنة 2001 إلى 4.25% سنة 2002، ليستقر بعدها في 6.5% ابتداءً من 2004 إلى غاية سنة 2007، و يرتفع بعدها إلى 8% في سنتي 2008 و 2009، و يبقى في ارتفاع تدريجي حتى يصل إلى معدل 12% سنة 2013 حتى 2015، ثم ينخفض سنة 2016 و 2017 إلى 8% وذلك بسبب نقص السيولة في البنوك.

2. سياسة معدل إعادة الخصم: تعتبر عملية إعادة الخصم الأسلوب الأكثر استعمالاً لإعادة تمويل البنوك والوسيلة الأكثر أهمية لتدخل البنك المركزي الجزائري لإدارة السياسة الائتمانية، خاصة أن ذلك يسمح بالسير في توافق مع أحد أهداف السلطة النقدية الذي يهدف إلى الحد من اللجوء إلى الإصدار النقدي، وخلال الفترة التي امتدت من 1972 إلى سنة 1986 كانت عملية الخصم تتم من خلال معدل

<sup>1</sup> سعيدان عمر، مرجع سابق، ص: 253.

ثابت، وكانت تتم على أساس الاستعمالات الفعلية للقروض فوق السقف المسموح به. وكانت إعادة خصم الورقة قصيرة الأجل تخضع إلى تنظيم خاص، هذا التنظيم يجبر مؤسسات القرض اللجوء إلى البنك المركزي، ثم تطور الأمر إلى اتفاق إعادة الخصم في حالة الحاجة وهو شرط ضروري لكي يخصم البنك المركزي الأوراق الممثلة للقروض في حدود الحصص المتاحة للبنوك التجارية. وانطلاقاً من 18 جوان 1989، فإن عملية الترخيص المسبق واتفاقيات إعادة الخصم قد تم إلغائها لصالح نظام المراقبة البعدية للقروض التي تم إنشاؤها بمنشور صادر عن بنك الجزائر، وهو المنشور رقم 003 بتاريخ 28 ماي 1989، والذي يحدد كيفية المراقبة البعدية للقروض. وبالتالي فإن إعادة الخصم تشكل إجراء آلياً للبنوك لإعادة تمويلها لدى البنك المركزي والذي يتم بمعدل ثابت خلال فترات طويلة.

### 1.2. تطور معدلات إعادة الخصم المطبقة من طرف بنك الجزائر خلال الفترة 2000-2017

الجدول الموالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 2000-2017.

الجدول رقم (02): تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال السنوات: 2000-2017

المعدل (%)	إلى غاية	تاريخ تطبيق معدل إعادة الخصم
8,5	2000 /01/26	1999/09/09
7,5	2000/10/21	2000/01/27
6	2002/01/19	2000/10/22
5,5	2003/05/31	2002/01/20
4,5	2004/03/06	2003/06/01
4	2016/09/30	2004/03/07
3,5	حتى الآن	2016/09/30

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 40، ديسمبر 2017، ص: 19.

يلاحظ من معدلات إعادة الخصم التي في الجدول رقم (02) أنها عرفت انخفاضا ملحوظا حيث كانت سنة 2000؛ 7.5% ثم انخفضت إلى 6% في نهاية السنة واستمر الانخفاض في كل من السنوات 2002، 2003، 2004 إلى غاية 2016 ليصل إلى 4%، وهذا الانخفاض راجع إلى الوضعية المالية للبنوك ولم تتغير لغاية ديسمبر 2017.

3. سياسة عمليات السوق المفتوحة: يقوم بنك الجزائر عن طريق هذه الأداة ببيع وشراء سندات قصيرة الأجل، حيث حددت المادة 06 من التعليم رقم 28-95 المؤرخة في 22 أبريل 1995 والمتعلقة بتنظيم السوق النقدية الإطار القانوني لهذه الأداة، من خلال قيام بنك الجزائر بشراء وبيع سندات عمومية تستحق في فترة لا تتعدى 06 أشهر أو سندات خاصة قابلة لإعادة الخصم، أو تسبيقات تحصل من السوق الثانوية.

وتتم هذه العملية بطلب من بنك الجزائر عن طريق التلكس أو الفاكس من المتدخلين في السوق النقدية بتقديم حصة نهائية ومحددة ومعدل فائدة معين ومقترح سواء لسعر الشراء أو البيع، ويختار بنك الجزائر أفضل العروض المقدمة، وتستقبل مصالح بنك الجزائر نسخة التلكسات المرسلة للبنوك والمؤسسات المالية لقيدها محاسبيا وحركات حساباتها مع تاريخ القيمة، وتمت أول عملية للسوق المفتوحة في الجزائر بتاريخ 30 ديسمبر 1996 بمبلغ 4 مليار دج بمعدل فائدة 14.49 % تُستحق في فيفري 1997، ولكن نظرا لضيق السوق النقدية في الجزائر وغياب سوق مالية متطورة تجلب إليها الموارد من أصحاب الفوائض فإنه من الصعب تصور قيام بنك الجزائر بعمليات السوق المفتوحة بشكل واسع للتأثير في حجم الائتمان المصرفي.<sup>1</sup>

#### المطلب الثالث: الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر

بالنظر إلى فائض السيولة المسجل منذ بداية 2002 والذي تحول إلى ظاهرة هيكلية، استعمل بنك الجزائر وسائل جديدة للسياسة النقدية لامتناس فائض السيولة ويتعلق الأمر بكل من استرجاع السيولة وتسهيله الوديعة المغلة للفائدة، حيث نص النظام رقم 91-08 المتعلق بتنظيم السوق النقدية في بابه الثالث- تدخل بنك الجزائر - انه بالنظر إلى أهدافه النقدية، يمكن لبنك الجزائر التدخل بواسطة:<sup>2</sup>

- عمليات أخذ أو منح على سبيل الأمانة لمدة 24 ساعة وان هذه العمليات ليست آلية ولا بتكاليف ثابتة؛
- عمليات لمدة سبعة (07) أيام؛
- عمليات أخرى يحتفظ بنك الجزائر بإمكانية إدخالها وان هذه العمليات المنتظمة يمكن انجازها في أي وقت، ولكن لمصالح المصارف.

1. أداة استرجاع السيولة: تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات المستحدثة كأسلوب لسحب فائض السيولة وقد دخلت هذه الآلية التنفيذ من خلال:

<sup>1</sup> سعيدان عمر، نفس المرجع السابق، ص: 259.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، النظام رقم 08/91.

- التعليم رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أبريل 2002 المتضمنة إدخال استرجاع السيولة في السوق النقدية، يتعلق الأمر بعمليات استرجاع للسيولة على بياض تتم عن طريق مناقصات فورية والتي يمكن أن تكون في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، يتم مكافأتها بمعدل فائدة يحدد بالنسبة لكل عملية مناقصة، يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بمعدلات تعكس تطور الوضع في السوق النقدية؛<sup>1</sup>
- التعليم رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005 المتعلقة بتسهيله الودائع المغلة للفائدة، ويتعلق الأمر بتسهيله دائمة، يتم القيام بها على بياض ويخصصها بنك الجزائر لصالح المصارف بشكل حصري حيث يمكن لهذه الأخيرة أن تلجا إلى هذه التسهيله عن طريق تشكيل ودائع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة، يتم مكافأة هذه التسهيله بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر مسبقا، ويمكنه تغييره حسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات؛
- أداة جديدة تتمثل في استرجاعات للسيولة لمدة 6 أشهر ابتداء من جانفي 2013.<sup>2</sup>

ويوضح الجدول الآتي معدلات ونسب عمليات استرجاع السيولة خلال الفترة: 2002-2017

الجدول رقم(3-أ): معدلات ونسب عمليات استرجاع السيولة خلال الفترة 2002-2010.

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل الفائدة على استرجاع السيولة لـ: 7 أيام	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	1.25	0.75	0.75
معدل الفائدة على استرجاع السيولة لـ: 3 أشهر	/	/	/	1.90	2.00	2.50	2.00	1.25	1.25
معدل الفائدة على استرجاع السيولة لـ: 6 أشهر	/	/	/	/	/	/	/	/	/

<sup>1</sup> بنك الجزائر ، التعليم رقم: 2002/02 المؤرخة في 11 افريل 2002.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، التعليم رقم: 2013/01 المؤرخة في: 12 جانفي 2013.

الجدول رقم(3-ب): معدلات ونسب عمليات استرجاع السيولة خلال الفترة 2011-2017.

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدل الفائدة على استرجاع السيولة لـ 7 أيام	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
معدل الفائدة على استرجاع السيولة لـ 3 أشهر	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
معدل الفائدة على استرجاع السيولة لـ 6 أشهر	/	/	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50

المصدر: بنك الجزائر، النشرات الإحصائية الثلاثية والتقارير السنوية حول التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر 2005-2017.

من خلال الجدول رقم (03) يلاحظ أن معدل الفائدة على استرجاع السيولة شهد معدلات متقاربة خلال السنوات: 2008، 2009، 2010، 2012، 2011 ليرتفع مجددا ويثبت منذ السنة 2013 بسبب اعتماد التعلية الجديدة المتعلقة باسترجاع السيولة خلال سنة 2013، إلا أنه وفي سنة 2016 تم وقف عمليات استرجاع السيولة وألغيت تسعيرة عمليات تسهيلة الإيداع، وبدأ الاتجاه خلال شهر أوت من هذه السنة نحو استعمال أدوات لإعادة ضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.

2. تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة: تم الشروع في تطبيقها سنة 2005، من خلال التعلية رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005 وهي تشبه أداة استرجاع السيولة مع فارق أساسي، هو أن تسهيلة الوديعة تأتي بمبادرة من البنك، هذا الأخير يتصل ببنك الجزائر ويحدد ما هو المبلغ الذي يودعه لدى بنك الجزائر، وهي تسمح للمصارف بإنجاز ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر، وقد تم استعمالها بشكل أكبر خلال سنة 2006، ويرجع السبب خصوصا إلى فائض السيولة لدى بعض المصارف خصوصا خلال العشرة أيام الأخيرة من الشهر.<sup>1</sup>

2. سياسة تأطير القروض: حيث يتم وضع سقف القرض الإجمالي من طرف بنك الجزائر، وقد حدد بنك الجزائر سقف القروض كما يلي:<sup>2</sup>

- لا يمكن لأي بنك أن يمنح قرض للمتعامل يفوق 25% من مجموع الودائع التي بحوزته؛
- لا يمكن منح قرض يفوق 10 مرات رأس مال البنك لمجموعة متعاملين ( حدد عددهم بـ 25 متعامل).

<sup>1</sup> سعيدان عمر، مرجع سابق، ص: 259.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص: 256.

**المبحث الثالث: أثر السياسة النقدية في معالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر**

لقد مر الاقتصاد الجزائري بعدة تقلبات مع بداية الالفية الثالثة خاصة في توازناته الكلية سواء كانت داخلية مثل التضخم أو خارجية مثل ميزان المدفوعات أو سعر صرف عملته، متأثرا بالأزمات المالية والاقتصادية العالمية، وذلك راجع لدرجة ترابطه مع السوق العالمية سواء بعمليات التصدير التي تعتمد أساسا على المحروقات أو عمليات الاستيراد، ومنه حاول بنك الجزائر معالجة هذه الاختلالات التي ظهرت في التوازنات الكلية للاقتصاد من خلال سياسته النقدية، وهو ما سيتم توضيحه في هذا المبحث من خلال النقاط الآتية:

- دور السياسة النقدية في معالجة التضخم؛
- دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات؛
- دور السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف.

**المطلب الأول: دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر**

تم اعتبار هدف تعزيز استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية، حيث يعتبر هذا إرساء قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، وبالفعل فان هدف التضخم الكامن في الإطار التنظيمي الجديد للسياسة النقدية الذي وضع في سنة 2010، أصبح أساسيا بالمقارنة مع الأهداف الكمية النقدية والقرضية، والتي يمكن اعتبارها أهدافا وسيطية.

إن استهداف التضخم يتطلب تطوير وسائل ملائمة تسمح بتعميق الإطار التحليلي تدعيما لصياغة السياسة النقدية وتطبيقها بطريقة مرنة من طرف بنك الجزائر، أي وضع إطار مرجعي يبرز فيه الهدف المرن للتضخم أكثر فأكثر وهذا على أفق متوسطة الأجل، وفي هذا الإطار قام بنك الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ بالتضخم على المدى القصير سعيا للمتابعة الصارمة لمسار التضخم في الجزائر، ويقوم هذا النموذج على الأخذ بعين الاعتبار السلسلة الشهرية لمؤشرات الأسعار عند الاستهلاك، حيث كان يهدف في البداية إلى التنبؤ بمعدل التضخم على المدى القصير أي التنبؤ الشهري لتطورات على أفق سنة واحدة، وبالموازاة مع ذلك عمق بنك الجزائر تحليل محددات التضخم تدعيما لوضع نموذج للتضخم على مدى 24 شهر ابتداء من سنة 2012.

وبناء على الإشارات المتعلقة بتوجه التضخم والتي أصبحت تحدد وتتابع بصفة صارمة، يسهر بنك الجزائر على تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير، والهدف المسطر من قبل مجلس النقد والقرض، وذلك بتعديل الإدارة العملياتية للسياسة النقدية والعودة إلى الهدف خلال فترة معقولة، كما

يشهد على ذلك تجربة 2013، وهذا يستدعي في بعض الأحيان اللجوء إلى إجراءات أخرى ذات طبيعة هيكلية، مثل تلك التي تساهم في مكافحة التضخم الداخلي.<sup>1</sup>

تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2017

بهدف مقارنة مدى تحقق أهداف السياسة النقدية باستخدام الأدوات المستحدثة في تحقيق معدلات تضخم مقبولة فإننا سنقوم بمقارنة معدلات التضخم المتحققة فعلياً بتلك المستهدفة والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (04): تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2000-2017)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المعدل	0.33	3.5	2.2	3.5	4.6	1.9	1.8	3.9	4.4

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
المعدل	6.4	6.1	5.7	9.7	2.9	3.3	4.8	6.4	5.6

المصدر: بنك الجزائر، التقارير السنوية (2001-2017) حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر.

يلاحظ من خلال الجدول رقم (04) أن معدل التضخم بلغ مستواه الأدنى سنة 2000 بنسبة 0.33%، لكنه عرف ارتفاعا بعد ذلك إلى أن وصل إلى 4.6% سنة 2004، ثم ونتيجة تطبيق الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية انخفض بشكل ملحوظ في سنتي 2005 و2006 إلى أن وصل إلى المعدل 1.8%، وارتفع مجددا سنة 2008 ليصل إلى 4.4% بسبب زيادة الكتلة النقدية وزيادة الأجور دون زيادة في الإنتاج الحقيقي.

واستمر الارتفاع إلى سنة 2012 والذي مهد له ارتفاع 2009 و2011 وذلك بسبب الأزمة المالية العالمية وارتفاع اليورو مقابل الدولار، مما أدى إلى ارتفاع السلع المستوردة، وبعد استخدام أداة جديدة وهي أداة استرجاع السيولة عرف معدل التضخم انخفاضا؛ نظير السياسة النقدية الصارمة المطبقة آنذاك ليصل إلى 3.3% عام 2014، ثم ارتفع مرة أخرى إلى 4.8% سنة 2015، وبقي في الارتفاع ليصل إلى 6.4% سنة 2016، لكن في العام 2017 عرف معدل التضخم تباطؤا بنسبة ضئيلة حيث وصل إلى 5.6%.

**المطلب الثاني: السياسة النقدية ومعالجة العجز في ميزان المدفوعات في الجزائر**

خلال سنة 2000 ونتيجة لتواصل ارتفاع أسعار البترول حيث بلغ السعر المتوسط للبرميل 27,5 دولار في السداسي الأول، و28,3 دولار خلال الأشهر التسعة الأولى 28,7 مليار دولار للبرميل لسنة 2000، حيث حقق ميزان المدفوعات فائض إجمالي مقبول، وهذا ناتج من زيادة احتياطات الصرف بـ 3,3 مليار

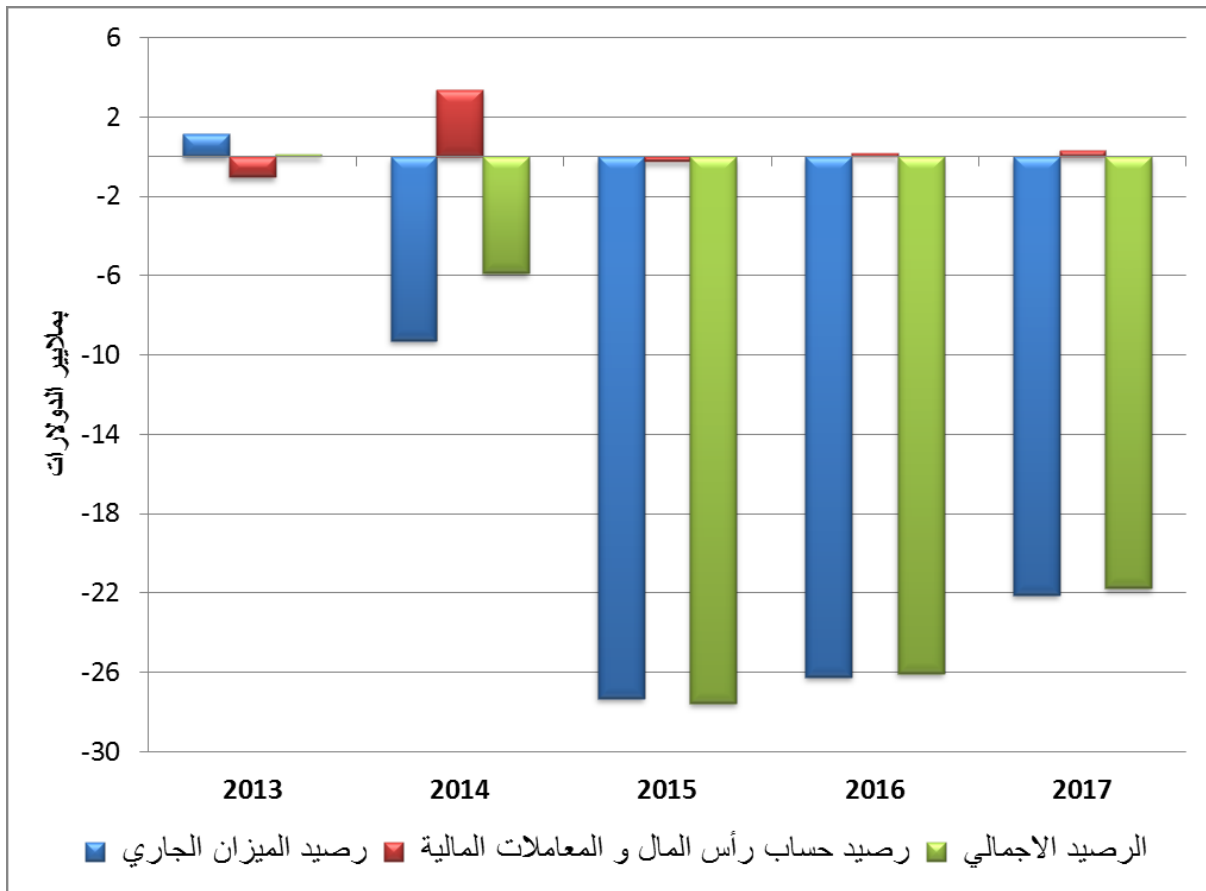
<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 285.

دولار خلال، وسجل هذا العام فائضا معتبرا يتوقع أن يكون 4,5 مليار دولار وسجل حساب رأس مال خروج رؤوس أموال في إطار تسديد أصل الدين (1,4 مليار في السداسي الثاني).<sup>1</sup>

وقد قام بنك الجزائر بعدة إجراءات بهدف إعادة التوازن لميزان المدفوعات منها تشديد إجراءات الرقابة على الصرف وإجراءات أخرى لتخفيض قيمة الواردات وذلك بالتعاون مع الحكومة.

تطور أهم الأرصدة لميزان المدفوعات خلال الفترة 2013-2017 فيمكن تلخيصها في الرسم البياني

الآتي:



**المصدر:** بنك الجزائر، التقرير السنوي حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2017.

سجل رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات عجزه الرابع على التوالي بعد أكثر من خمسة عشر عاما من الفائض، في حين تقلص هذا العجز بشكل واسع في 2017 بالغا 21.85 مليار دولار مقابل 26.22 مليار دولار في 2016، (27.29 مليار دولار في 2015) نسبة إلى إجمالي الناتج الداخلي، بلغ العجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات 12.8% في 2017 (16.5% في 2016)، وهو ما يعكس

<sup>1</sup>Banque D'Algérie, Media Bank, Le Journal Interne de la Banque D'Algérie, N° 55, Publication Bimestrielle, Août - Septembre 2001, p: 4.



وجود فائض في إجمالي النفقات الداخلية مقارنة بإجمالي الدخل الوطني المتاح أو عدم كفاية الادخار مقارنة بالاستثمار.

أما خلال سنة 2016 فقد سجل الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات عجزا يقدر بـ 26.03 مليار دولار بعد أن كان هذا العجز يقدر بـ 27.48 مليار دولار في سنة 2015 وذلك بسبب الانهيار الكبير لأسعار النفط، مما نتج عنه تراجع كبير في الصادرات من المحروقات.

أظهر رصيد حساب المعاملات المالية فائضا في 2017 قدره 92 مليون دولار، أي أنه في انخفاض مقارنة بسنة 2016 (188 مليون دولار)، ويفسر هذا الانخفاض بالتراجع الحاد في تدفقات الديون الخارجية لسنة 2017، من جهة وبترجع تدفقات الاستثمار المباشر من جهة أخرى (1.21 مليار دولار في 2017 مقابل 1.59 مليار دولار في 2016).

إجمالا، سجل الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات عجزا قدره 21.76 مليار دولار في 2017 (11.06 مليار دولار في السداسي الأول و 10.70 مليار دولار في السداسي الثاني)، أي في انخفاض محسوس مقارنة بالعجز المسجل في 2016 الذي بلغ 26.03 مليار دولار.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: السياسة النقدية واستقرار أسعار الصرف في الجزائر

**1. استقرار سعر الصرف:** بعد مرور أقل من سنتين من الاستقلال تم إنشاء الدينار الجزائري وكان ذلك في أبريل 1964، وقد عوض الفرنك الفرنسي الجديد، الذي تم التعامل به بعد الاستقلال مباشرة، وهذا على أساس 1 دينار جزائري مقابل 1 فرنك فرنسي، أي 180 ملغ من الذهب الخالص، وبعد تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي في 8 أوت 1969 تعززت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للفرنك، وقد شهد سعر الصرف في الجزائر تطورات متعددة مر خلالها بمراحل مختلفة تبعا للتحويلات التي شهدتها الاقتصاد الوطني، بدءاً من مرحلة تطبيق نظام الصرف الثابت خلال مرحلة الاقتصاد الموجه، مروراً بالانفتاح الاقتصادي والتحول إلى اقتصاد السوق وتطبيق نظام الصرف الحر. ويمكن إيجاز المراحل التي مر بها سعر الصرف للدينار الجزائري في ما يلي:<sup>2</sup>

**1.1. مرحلة تثبيت الدينار الجزائري:** بدأت منذ بداية إنشاء الدينار الجزائري، حيث كان الدينار مراقباً من خلال القوانين التي تعمل على تنظيمه، خاصة فيما يتعلق بحياسة العملة الصعبة وإجراء التحويلات الدولية، حيث لم يكن الدينار قابلاً للتحويل، ولم يكن هناك سوقاً داخلياً للصرف يتحدد عن طريقه سعر صرف الدينار، ومع إدخال نظام تعويم الصرف على المستوى الدولي وإلغاء نظام الصرف الثابت

<sup>1</sup>التقرير السنوي لبنك الجزائر، 2017، ص: 46، 47.

<sup>2</sup> سعيدان عمر، مرجع سابق، ص: 270.

سنة 1971، فإن قيمة الدينار الجزائري أصبحت ابتداء من جانفي 1974 مثبتة على أساس سلة تتكون من 14 عملة دولية، وعلى أساس معاملات ترجيح مرتبطة بالواردات، والهدف من هذا النظام هو ضمان استقرار الدينار، وبالتالي فإن قيمة العملة لم تكن مرتبطة بالوضع الاقتصادية والمالية الداخلية.

ونظرا للعوائد البترولية المعتبرة والإمكانات المريحة، في ظل نظام احتكار الدولة للتجارة الخارجية بفعل البرنامج العام للواردات، فإن سعر صرف الدينار ظل أعلى من قيمته الحقيقية مقارنة بالعملات الأجنبية وهذا ما جعل بوادر السوق السوداء للصراف تظهر شيئا فشيئا، بفعل انحراف أسعار الصرف شيئا فشيئا عن السعر الرسمي، كما أدى ارتفاع قيمة الدينار عن قيمته الحقيقية إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية مقارنة بالأسعار المستوردة، وأصبح المقيمون يفضلون استيراد السلع الأجنبية بدل شراء السلع المحلية، وهذا ما يتناقض مع سياسة التصنيع التي كانت منتهجة.

**2.1. مرحلة الانزلاق التدريجي:** قامت هذه الطريقة على تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب وطبق على فترة طويلة نوعا ما، امتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992، حيث انتقل معدل صرف الدينار من 4.9 دج للدولار في نهاية 1987 إلى 17,7 دج للدولار نهاية مارس 1991.<sup>1</sup>

**3.1. مرحلة التخفيض الصريح:** طبقت هذه الطريقة هذه بعد أن اتخذ مجلس النقد والقرض في نهاية سبتمبر 1991 قرارا بتخفيض الدينار بنسبة 22 % بالنسبة للدولار وهذا يصل إلى 22.5 دج للدولار، ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس 1994، ولكن قبل إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق الدولي أجرى تعديل طفيف لم يتعد نسبة 10 % وكان هذا القرار تهيئة لقرار التخفيض الذي اتخذته مجلس النقد والقرض بتاريخ 10/04/1994 وبتخفيض نسبة 40,17% وعلى ضوء هذا القرار أصبح سعر الدينار 36 دج للدولار. باستثناء سنة 1994 حيث انخفض من 77,34 دج للدولار إلى 72,06 دج للدولار أي بنسبة 6,82 % .

**4.1. طريقة التسعير:** وهي طريقة تعتمد على جلسات يومية تتعقد في مقر بنك الجزائر وتجمع ممثلي البنوك التجارية المقيمة برئاسة ممثل بنك الجزائر والتي كانت تتعقد أسبوعيا، وقد سمحت هذه الطريقة بتبيان القدرة على إشباع طلب المتعاملين على العملات الصعبة ووفرت للصيارفة فرصة لتعميق معارفهم وإدراك تأثير المعلومات السياسية والاقتصادية والمالية على سلوك سعر الصرف، كما مكنت من التحضير لإنشاء سوق الصرف، لكن الأهم من ذلك أنها مكنت من تحديد سعر صرف شبه حقيقي

<sup>1</sup> إسماعيل بن قانة، عيسى بهدي، قياس أثر اختلال سعر الصرف على متغيرات نموذج هيكلي للاقتصاد الجزائري للفترة بين: 1970 - 2012

مجلة الباحث، عدد 14، 2014، ص: 101.

يخضع لقانون العرض والطلب، وما ميز طريقة التسعير التي استمر العمل بها إلى غاية 1995 هو نجاح بنك الجزائر في توجيه سعر الصرف من جانب واحد دون اضطرابات، وبما يتوافق مع الأهداف المتعلقة باحتياجات الصرف والسياسة النقدية، ويرجع ذلك طبعاً إلى أحكام الصرف التي تملي على المصدرين بيع مداخل صادراتهم إلى بنك الجزائر، باستثناء المصدرين خارج المحروقات الذين بإمكانهم الاحتفاظ بـ: 50% من مداخلهم.

وبالنظر إلى هيكل الصادرات الجزائرية فإنه يستنتج وجود العديد من طالبي العملات الصعبة (البنوك) مقابل عارض وحيد وهو بنك الجزائر.

**3. سياسة سعر الصرف:** بالنسبة لسياسة سعر الصرف المتبعة من قبل بنك الجزائر، فيتمثل هدفها منذ نهاية سنوات 1990 في تثبيت سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار على المدى المتوسط عند مستواه التوازني الذي تحدده أساسيات الاقتصاد الوطني، لاسيما سعر البترول، وفارق الإنتاجية وحصة النفقات العمومية من إجمالي الناتج الداخلي.

يعد سعر الصرف الفعلي الحقيقي في واقع الأمر مؤشراً مختصراً للوضعية التنافسية للجزائر مقارنة مع خمسة عشر دولة من شركائها التجاريين الرئيسيين الذي يمثلون 88% من المبادلات الإجمالية بمرجع لسنة الأساس 1995، وتدرج سياسة تسيير سعر الصرف من قبل بنك الجزائر في إطار السياسة المسماة التعويم الموجه لمعدل صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الرئيسية، وهي عملات أهم شركاء الجزائر التجاريين، من جهة أخرى، ومن زاوية العرض، يبقى بنك الجزائر هو المتدخل الرئيسي في سوق الصرف ما بين البنوك على أساس أن جزء كبير من إيرادات صادرات المحروقات يغذي الاحتياطات الرسمية التي يديرها بنك الجزائر، ومع الارتفاع التدريجي في موجودات المصارف والمؤسسات المالية من العملة الصعبة، يبقى بنك الجزائر المصدر الرئيسي للعملة الصعبة المعروضة في سوق الصرف بين المصارف أين تتحدد الأسعار المطبقة على القواعد المبرمة على أساس قواعد السوق.

إن سياسة سعر الصرف التي يديرها بنك الجزائر بكيفية مرنة تخدم إذن الاقتصاد الوطني؛ من زاوية عملياتية يتدخل بنك الجزائر في سوق الصرف بين المصارف للسهر على ألا تؤثر حركة سعر الصرف الاسمي على التوازن طويل الأجل لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2009، ص ص: 88-89.

## خاتمة الفصل

من خلال هذا الفصل تم استعراض الإجراءات المتبعة من طرف بنك الجزائر لمعالجة اختلالات المتغيرات الاقتصادية الكلية وتحديدًا في ارتفاع معدل التضخم واختلال ميزان المدفوعات وعدم استقرار أسعار الصرف، كذلك تم استعراض قبل ذلك ماهية بنك الجزائر ونشأته وتطوره، حيث أنه في البدء لم يكن سوى ممولا للخزينة العمومية ثم بعد سلسلة الإصلاحات بدأت صلاحياته في التوسع على رأس النظام المصرفي، حتى صدور قانون النقد والقرض 10/90 الذي كان نقطة تحول خاصة بعد أن أعطى له استقلالية أكبر في تسيير ووضع السياسة النقدية للوصول إلى الأهداف الاقتصادية المسطرة من طرف الحكومة.

ومنه فيمكن القول أن بنك الجزائر في ظل هذه الإصلاحات قد ساهم في معالجة اختلالات المتغيرات الاقتصادية الكلية من خلال تخفيض معدل التضخم وإعادة التوازن لميزان المدفوعات وأيضا المحافظة على استقرار سعر الصرف من خلال تشديد الرقابة على حركة العملة الصعبة.

الخاتمة العامة

## 1. الخلاصة العامة

تعتبر السياسة النقدية أداة هامة من أدوات السياسة الاقتصادية والتي تساهم بشكل فعال في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وإعادة التوازن لبعض المتغيرات الاقتصادية على المستوى الكلي.

وقد تناولت النظريات الاقتصادية السياسة النقدية بنوع من التحليل حيث يرى فريق من أصحاب هذه النظريات أولوية السياسة النقدية على السياسة المالية في معالجة الاختلالات الاقتصادية ومنهم من يرى عكس ذلك، وتتضمن السياسة النقدية الأدوات الكمية والنوعية حيث تشمل الأدوات الكمية على أداة معدل إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني وسياسة السوق المفتوحة، وتستعمل هذه الأدوات للتأثير على حجم الائتمان دون الاهتمام بأوجه الاستخدام التي يوجه إليها هذا الائتمان، أما الأدوات النوعية؛ هي مجموعة من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على قطاعات معينة دون غيرها من القطاعات الأخرى، تراها السلطة النقدية أنها ذات أولوية، مثل سياسة تأطير القرض، والودائع الخاصة، وسياسة معدلات الفائدة، إضافة إلى الأدوات المساعدة والمستحدثة؛ وهي إجراءات خاصة يتدخل بها البنك المركزي لمساندة النوعين السابقين لإحداث تأثير أكبر في أداء السياسة النقدية، مثل نظام سقف الخصم، معامل الخزينة، ومعامل السيولة، وهي لا تستند إلى أي قانون ولا تحمل أي طابع رسمي، وتتوقف فعالية هذه الأدوات على طبيعة ومقومات كل اقتصاد، إن كان هذا الاقتصاد متقدما أو متخلفا.

أما الفصل الثاني فتم التطرق فيه إلى التوازن الاقتصادي من خلال التوازن في السوق الحقيقي والتوازن في سوق النقود، حيث انتقل مفهومه من توازن الميزان التجاري إلى توازن العرض والطلب، وتوازن الادخار مع الاستثمار، وتوازن الإنتاج مع الاستهلاك، وتوازن عرض النقود مع الطلب عليها، ومنه فالتوازن الاقتصادي هو هدف لكل الحكومات، لذلك تضع هذه الحكومات السياسات المناسبة لتجنب اقتصادياتها المشاكل والاختلالات في موازينها الكلية، وكانت السياسة النقدية إحدى هذه السياسات.

أما القسم التطبيقي فقد خصص لدراسة فعالية السياسة النقدية في معالجة اختلالات التوازنات الكلية في الجزائر، وتم حصر المجال الزمني لهذه الدراسة بالفترة الممتدة ما بين سنة 2000 وسنة 2017، ويحتوي هذا القسم على ثلاثة مباحث حيث تم انتهاج مبدأ التدرج في استعراض هذه المباحث، حيث لا يمكن دراسة السياسة النقدية في الجزائر دون معرفة الجهاز أو الهيئات التي تشرف عليها، أي أنه كان لزاما التطرق إلى تطور الجهاز المصرفي الجزائري، لذا تم تناول ماهية بنك الجزائر في المبحث الأول من خلال تعريفه ومراحل تطوره ضمن تطور المنظومة المصرفية ككل، وذلك من الاستقلال حتى صدور قانون النقد والقرض 10/90، والذي أعطى لبنك الجزائر صلاحيات أكبر في ممارسة مهامه، التي منها الإشراف على وضع السياسة النقدية بما يخدم أهداف الحكومة ومراقبة سيرها، كذلك هذا القانون طور من مهام بنك الجزائر حيث أنه بعد أن كان بنكا للإصدار هدفه تمويل الخزينة العمومية بما تحتاجه للإنفاق

على خطط التنمية المخططة آنذاك، ليصبح المشرف على المنظومة المصرفية ومراقبة أدائها، وذلك ضمن هيكل تنظيمي هو الآخر أقره قانون النقد والقرض 10/90.

أما في المبحث الثاني فتم التعرض لتطور السياسة النقدية في الجزائر وذلك خلال الفترة 2017/2000، وقد تحسن الاستقرار النقدي منذ سنة 2003، بسبب توفر الجزائر على احتياطات صرف جيدة أدى تسييرها إلى استقرار سعر صرف العملة الوطنية، إلا أنه يلاحظ خلال هذه المدة نمو للكتلة النقدية، حيث بلغ أقصاه (خلال مدة الدراسة) سنة 2016 بنسبة 18.67% وأدناه سنة 2006 بنسبة 0.79% وذلك بسبب الانخفاض في ودائع القطاعات خارج المحروقات، كما تم الاعتماد كذلك في سنة 2017 على التمويل غير التقليدي وذلك لتغطية الخزينة لحاجياتها من التمويل، وقد أدى ذلك إلى ارتفاع مستوى السيولة المصرفية بواقع 1380.6 مليار دينار جزائري في نهاية ديسمبر 2017.

تطبق السياسة النقدية في الجزائر الأدوات غير المباشرة للتحكم في السيولة النقدية، فمعدل إعادة الخصم الذي استعمل لتقييد وتوسيع منح القروض بلغ 7.5% سنة 2000 وبقي في الانخفاض حتى بلغ 3.5% سنة 2016 إلى غاية اليوم، أما الاحتياطي القانوني فرغم إحداث هذه الأداة في سنة 1994 إلا أنها لم تطبق إلا منذ سنة 2001، في حين عملية السوق المفتوحة لم تطبق إلا مرة واحدة وبصفة تجريبية وكانت في 30 ديسمبر 1996، وذلك نظرا لضيق السوق النقدية في الجزائر وغياب سوق مالية متطورة تجلب لها الموارد من أصحاب الفائض.

كذلك تطبق السياسة النقدية في الجزائر أدوات مستحدثة خاصة لامتناس فائض السيولة مع بداية 2002، مثل أداة استرجاع السيولة والتي توقف العمل بها منذ سنة 2016، وتسهيله الوديعة المغلة للفائدة؛ والتي تم الشروع في تطبيقها سنة 2005، وقد تم استعمالها بشكل كبير سنة 2006، بسبب فائض السيولة لدى بعض المصارف.

أما فيما يخص المبحث الثالث فتمت فيه دراسة أثر السياسة النقدية في معالجة اختلالات التوازنات الكلية في الجزائر، كالتضخم وميزان المدفوعات، وسعر الصرف،

حيث أن بنك الجزائر يسهر على تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير، والهدف المسطر من قبل مجلس النقد والقرض، حيث أن معدل التضخم بلغ مستواه الأدنى سنة 2000 بنسبة 0.33%، ثم بدأ في الارتفاع إلى سنة 2012 متأثرا بأزمة الرهن العقاري لعام 2008، وبعد استخدام أداة جديدة وهي أداة استرجاع السيولة عرف معدل التضخم انخفاضا؛ نظير السياسة النقدية الصارمة المطبقة آنذاك ليصل إلى 3.3% عام 2014، وبقي في الارتفاع ليصل إلى 6.4% سنة 2016، لكن في العام 2017 عرف معدل التضخم تباطؤا بنسبة ضئيلة حيث وصل إلى 5.6%.

أما فيما يخص ميزان المدفوعات فقد قام بنك الجزائر بعدة إجراءات بهدف إعادة توازنه، منها تشديد إجراءات الرقابة على الصرف وإجراءات أخرى لتخفيض قيمة الواردات وذلك بالتعاون مع الحكومة، حيث أنه بسبب الانهيار الكبير لأسعار النفط في سنة 2016 والذي نتج عنه تراجع كبير في الصادرات من المحروقات سجل الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات عجزا يقدر بـ 26.03 مليار دولار بعد أن كان هذا العجز يقدر بـ 27.48 مليار دولار في سنة 2015، أما في سنة 2017 سجل رصيد حساب المعاملات المالية فائضا قدره 92 مليون دولار مقارنة بـ 188 مليون دولار التي سجلت في العام 2016، ويفسر هذا الانخفاض بالتراجع الحاد في تدفقات الديون الخارجية لسنة 2017، من جهة وبترجع تدفقات الاستثمار المباشر من جهة أخرى.

أما فيما يخص سعر الصرف فتتدرج سياسة تسييره من قبل بنك الجزائر في إطار السياسة المسماة التعويم الموجه لمعدل صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الرئيسية، ومع الارتفاع التدريجي في موجودات المصارف والمؤسسات المالية من العملة الصعبة، يبقى بنك الجزائر المصدر الرئيسي للعملة الصعبة المعروضة في سوق الصرف بين المصارف أين تتحدد الأسعار المطبقة على القواعد المبرمة على أساس قواعد السوق، ومنه فبنك الجزائر يتدخل في سوق الصرف بين المصارف للسهر على ألا تؤثر حركة سعر الصرف الاسمي على التوازن طويل الأجل لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار.

## 2. نتائج الدراسة

من أهم النتائج التي تم التوصل إليها:

- يستهدف التوازن والاستقرار الاقتصادي، تعظيم النمو الاقتصادي المرتفع والدائم، والحد من التقلبات الدورية في الإنتاج والأسعار، والقضاء على البطالة وتعظيم مستوى التشغيل التام، ورفع الناتج الداخلي الخام، وتحقيق التوازن بين العرض والطلب الكليين، وبين الإنتاج والاستهلاك، وبين الادخار والاستثمار، وبين الدخل والنقود.
- احتلت النظريات النقدية مكانة هامة في التحليل الاقتصادي، وتطورت هذه النظريات في اتجاهات نظرية عديدة، إلا أنها تدور حول محور واحد، يتمثل في دراسة وتحليل أثر النقود على النشاط الاقتصادي، بغرض بناء دعامة علمية ترتكز عليها السياسة النقدية أثناء تطبيقاتها العملية.
- استقرار الأسعار والتحكم في التضخم يمثل الهدف المحوري للسياسة النقدية لبنك الجزائر.
- عرف النظام المصرفي الجزائري إصلاحات عميقة في إطار الإصلاحات الاقتصادية الشاملة، وتوج هذا الإصلاح بصدور قانون النقد والقرض 10/90، الذي يعتبر بحق نقلة نوعية في تسيير وتنظيم الجهاز المصرفي، وفي تسيير السياسة النقدية والتفتح على الخارج في إطار استقلالية كبيرة.



## 3. نتائج اختبار الفرضيات

بعد التطرق لأهم نتائج الدراسة، تم اختبار الفرضيات الموضوعة في مقدمة هذا البحث:

- الفرضية الرئيسية صحيحة؛ حيث أن السياسة النقدية تساهم بشكل فعال في معالجة الاختلالات التي تعاني منها الاقتصاديات من خلال أدواتها الكمية والنوعية وتأثيرها على متغيرات التضخم وكذلك على ميزان المدفوعات وأسعار الصرف
- تناولت هذه الدراسة موضوع فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (2017/2000)، وكان من الضروري الإحاطة بالإطار النظري، فتم التطرق للتعريف والمفاهيم والنظريات والمدارس التي تعرضت للسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي من مختلف الجوانب، وهذا بغرض الحصول على معلومات كافية، لفهم الحالة التطبيقية.
- أثبتت الدراسة النظرية والتطبيقية، بأن السياسة النقدية تعتبر إحدى السياسات الاقتصادية الفعالة إلى جوار سياسات أخرى، وخاصة السياسة المالية، التي تستعملها الدولة لتحقيق الأهداف الكلية للاقتصاد، لأن الأهداف التي ترغب السياسة النقدية تحقيقها، هي نفس أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وإن كان لكل سياسة أهدافها الخاصة بها، وأن من أدواتها توجد الكمية والنوعية بالإضافة إلى الأدوات المستحدثة.
- الفرضية المتعلقة بالنظريات صحيحة، حيث أثبتت الدراسة النظرية أنه بجانب النظرية الكلاسيكية والكينزية توجد كذلك النظرية النقدية.
- الفرضية المتعلقة بالتوازنات الاقتصادية صحيحة، فقد أثبتت الدراسة التطبيقية أن الاختلال في توازن الاقتصاد ناجم عن اختلال في أحد المتغيرات الاقتصادية الكلية، ومنه تصحيح هذا الاختلال في المتغيرات ينجم عنه تحقق التوازنات الكلية.
- الفرضية المتعلقة بمساهمة السياسة النقدية في معالجة الاختلالات الكلية من خلال التحكم في المعروض النقدي؛ صحيحة، فقد أثبتت الدراسة أن توجيه السياسة النقدية للانكماش أو التوسع يكون من خلال التحكم في كمية النقود المتداولة، ومنه توجيه الاقتصاد نحو تصحيح الاختلال الموجود في أحد متغيراته الاقتصادية الكلية.

- أثبتت الدراسة بأنه عندما تتمتع السلطة النقدية بدرجة عالية من الاستقلالية، فإنها تحدث آثارا إيجابية على المتغيرات الاقتصادية والنقدية، وفي مقدمتها استقرار الأسعار ومحااربة التضخم، لأن هذه الاستقلالية عادة ما تكون مرتبطة بتحقيق استقرار الأسعار والتحكم في التوسع النقدي.
- تبين من الدراسة بأن تطبيق سياسة نقدية حقيقية في الجزائر بأدواتها وأهدافها بدأ منذ سنة 1990 فقط، أي بعد صدور قانون النقد والقرض، وقد ساهمت هذه السياسة إلى جانب السياسات الأخرى وخاصة السياسة المالية في وقف اختلالات الاقتصاد الوطني، فالتحكم في السيولة النقدية والتراجع في التضخم والتعامل بأسعار فائدة موجبة، وعودة النمو بدون تضخم، هي مؤشرات تدل على التوازن النقدي والاقتصادي.

#### 4. المقترحات

على ضوء نتائج الدراسة يمكن تقديم بعض المقترحات التي تبدو ضرورية لإضفاء فعالية أكبر على أداء السياسة النقدية، من بينها:

- ضرورة قيام السلطة النقدية بمتابعة مستمرة لأدوات السياسة النقدية ضمانا لفعاليتها مع تحديد مسؤوليات إدارة هذه الأدوات.
- ضرورة إثراء السوق النقدية من أجل تنشيط عمليات السوق المفتوحة.
- ضرورة القيام بالبحوث والدراسات في الجانب المالي والنقدي، يستفيد منها القائمين على شؤون النقد والمال، لاستخدامها عند أخذ القرارات النقدية والمالية، بعيدا عن التقديرات الذاتية والارتجالية.
- بما أن اختلال أو توازن الاقتصاد الجزائري مرهون بأسعار المحروقات، فالعمل الجاد من قبل صانعي القرار يستلزم توفر الإرادة الحقيقية على إيجاد البديل لتنويع الصادرات، مثل تشجيع الاستثمار أكثر في القطاعين الصناعي والفلاحي.

#### 5. آفاق البحث

لقد تناول هذا البحث موضوع فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر للفترة (2000/2017)، وبعد الوصول إلى نتائج الدراسة تبين بأن هناك جوانب مازالت تحتاج إلى بحث ودراسة أعمق، وهذا راجع إلى النقص والقصور في تناول الموضوع نتيجة الصعوبات التي تمت مواجهتها أثناء إنجاز هذه الدراسة، وبالتالي يحتاج هذا الموضوع إلى دراسات وأبحاث أخرى وتغطية جوانب القصور فيه، وإثرائه أكثر من خلال الإشكاليات الآتية:

- إجراء دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التوازنات الاقتصادية الكلية.

- القيام بدراسة معمقة حول أثر استقلالية بنك الجزائر على تنفيذ السياسة النقدية.

الملاحق





المحافظ

التعليمية رقم 06/ 2002 المعدلة للتعليمية  
رقم 01/ 2001 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي

المسادة الأولى : يحدد معدل الاحتياطي المشار إليه في المادة 4 من  
التعليمية رقم 01/ 2001 المؤرخة في 11 فيفري 2001 المعدلة و المتعلقة  
بنظام الاحتياطي الإلزامي بـ 6,25 %.

المسادة 2 : يطبق على الجزء من الاحتياطي الإلزامي المكون في  
الحسابات الجارية المفتوحة في دفاتر بنك الجزائر، المشار إليه في المادة  
8 من التعليمية رقم 01/ 2001 المعدلة، عائدا قدره 2,5 %.

المسادة 3 : تلغي هذه التعليمية وتحل محل، الأحكام المخالفة من التعليمية  
رقم 01/ 2001 المؤرخة في 11 فيفري 2001 المعدلة و المتعلقة بنظام  
الاحتياطي الإلزامي.

المسادة 4 : تدخل هذه التعليمية حيز التنفيذ ابتداء من 15 ديسمبر 2002.

حرر بالجزائر في، 11 ديسمبر 2002



المحافظ  
م. ل. ك. م. س. م.

Bank of Algeria  
The Governor

بنك الجزائر

المحافظ

**INSTRUCTION N° 01-05 MODIFIANT  
L'INSTRUCTION 02-04 RELATIVE AU REGIME  
DES RESERVES OBLIGATOIRES**

22.02.05  
07/7/05

**Article 1<sup>er</sup>** : La présente instruction a pour objet de modifier les taux visés aux articles 4 et 5 de l'instruction n° 02-04 relative au régime des réserves obligatoires.

**Article 2** : Le taux de rémunération des réserves obligatoires est fixé à 1% par an.

**Article 3** : le taux de pénalité pour la non constitution ou la constitution insuffisante des réserves obligatoire est de quatre (4) points au dessus de la rémunération des réserves obligatoires.

**Article 4** : La présente instruction entre en application à compter du 15 Janvier 2005.

Fait à Alger, le 13 Janvier 2005

Mohammed Laksaci



Bank of Algeria  
The Governor

## بنك الجزائر

المحافظ

تعليمية رقم 02-04 تتعلق بنظام  
الاحتياطي الإلزامي

**المادة 1:** تهدف هذه التعليمية تطبيقا للمادة 18 من النظام رقم 02-04 المؤرخ في 12 محرم 1425 الموافق 4 مارس 2004 و المحدد لشروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي، إلى تحديد الشروط الفعلية المتعلقة بتكوين الاحتياطي الإلزامي من طرف البنوك.

**المادة 2:** تتشكل قاعدة الاحتياطي الإلزامي من الودائع بالدينار، أي كانت طبيعتها، أي الودائع تحت الطلب، الودائع لأجل، الإيداع المسبق للاسترداد، دفاتر و سندات الانخار، سندات على الصندوق و الودائع الأخرى.

**المادة 3:** يحدد معدل الاحتياطي الإلزامي بـ 6,5 % من قاعدة الاحتياطي المنصوص عليها في المادة 2 أعلاه.

**المادة 4:** يحدد سعر الفائدة على الاحتياطي الإلزامي بـ 1,75 % سنويا. و تحسب الفوائد وفقا للصيغة التالية:

$$R_t = \frac{A_i \times N_i \times P}{360}$$

$R_t$  = الفائدة التي يدفعها بنك الجزائر على الموجودات من الاحتياطي خلال فترة التكوين t ؛

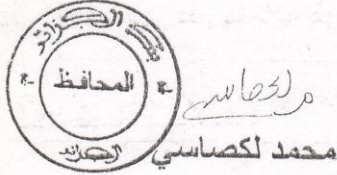
Bank of Algeria  
The Governor



المادة 7 : تلغي هذه التعليمات و تحل محل التعليمات رقم 01-2001 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي و المؤرخة في 11 فيفري 2001 و المعدلة و المتممة.

المادة 8 : تدخل هذه التعليمات حيز التطبيق اعتباراً من تاريخ التوقيع عليها.

حرر بالجزائر في، 13 ماي 2004



بنك الجزائر

المحافظ

تعليمية رقم 01-04  
تحدد سعر إعادة الخصم

تطبيقا لمدونة مجلس النقد و القرض بتاريخ 04 مارس 2004  
يحدد سعر إعادة الخصم ب 4% .

تلغى هذه التعليمية أحكام التعليمية رقم 02-03 المؤرخة في 29  
ماي 2003 و تدخل حيز التنفيذ ابتداء من 07 مارس 2004.

صدر بالجزائر في 04 مارس 2004

محمد الكواسمي  
مدير بنك الجزائر  
المحافظ

Bank of Algeria  
The Governor

## بنك الجزائر

المحافظ

التعليمية رقم 02/2002 المتضمنة إدخال  
عملية استعادة السيولة في السوق النقدية

المادة 1 : تهدف هذه التعليمية ، في إطار أحكام المادتين 20 و 21 من النظام رقم 91-08 المتضمن تنظيم السوق النقدية إلى إدخال عملية استعادة السيولة بدون ضمان على شكل إعلان مناقصة فورية.

يمكن لبنك الجزائر أن يلجأ لعملية استعادة السيولة بدون ضمان كلما رأى ذلك ضروريا.

المادة 2 : يتم تنفيذ إعلانات المناقصة الفورية في مهلة ساعتين تمتد بين الإعلان عن الدعوة للمناقصة و إبلاغ نتيجة التوزيع.

المادة 3 : يمكن لبنك الجزائر أن يدعو البنوك إلى إيداع سيولة لديه على شكل ودیعة لـ 24 ساعة أو لأجل ، بسعر فائدة ثابت.

تجرى العملية المذكورة أعلاه وفق الشروط و الكيفيات المحددة في الملحقات :

- الملحق I - التسلسل الزمني لإجراء العملية ؛
- الملحق II - بيان إعلان عن استعادة السيولة بدون ضمان عن طريق الإعلان عن مناقصة ؛
- الملحق III - نموذج تقديم عرض استعادة السيولة بدون ضمان عن طريق الإعلان عن مناقصة ؛

الملحق IV - نموذج بيان استلام عرض استعادة السيولة بدون ضمان عن طريق إعلان عن مناقصة ؛  
الملحق V - نموذج بيان نتائج عمليات استعادة السيولة بدون ضمان عن طريق إعلان عن مناقصة.

المادة 4 : إن سعر الفائدة المطبق على الودائع، هو سعر فائدة بسيط ، يحسب على أساس العدد الفعلي للأيام/360. تدفع الفائدة عند استحقاق الإيداع.

المادة 5 : تعد عملية استعادة السيولة بدون ضمان تدخلا مؤقتا يقوم به بنك الجزائر.

يعد تواتر العملية و مدة الودائع عمليات غير منتظمة. يقرر استعادة السيولة بدون ضمان لفائدة البنوك وحدها.

المادة 6 : يحتفظ بنك الجزائر بحق إجراء استعادة السيولة باللجوء إلى عمليات ثنائية كما يمكنه أيضا تغيير الشروط المتعلقة بعملية الاستعادة أو توقيف العملية.

المادة 7 : تدخل هذه التعليمات حيز التنفيذ ابتداء من تاريخ التوقيع عليها

حرر بالجزائر في، 11 افريل 2002  
المحافظ  
م. لوكساسكي

# قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولا باللغة العربية:

I- الكتب:

- 1- أكرم حداد وهذلول مشهور، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
- 2- أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم، الأهلية للتوزيع والنشر، الأردن، 2004.
- 3- أحمد أبو الفتوح علي الناقة، نظرية النقود والأسواق المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة، 2001.
- 4- إسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الاقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 5- أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، الازاريطه، 2005.
- 6- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 7- جون مينارد كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة نهاد رضا، موفم للنشر، الجزائر، 1991.
- 8- حسن أحمد عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
- 9- حمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية في الميزان ومقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1986.
- 10- حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
- 11- دانيال ارلوند، تحليل الأزمات الاقتصادية، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1992.
- 12- رمزي زكي، الاقتصاد العربي تحت الحصار، مركز دراسات الوحدة العربية، القاهرة، 1989.
- 13- الروبي نبيل، نظرية التضخم، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 1985.
- 14- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.

- 15- سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مطابع الأهرام، مصر، 1994.
- 16- السيد علي عبد المنعم والعيسي نزار سعد الدين، النقود والمصارف والاسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 17- سحنون محمود، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار البهاء للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2004.
- 18- سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 19- شاكرك القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992.
- 20- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.
- 21- صالح تومي، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- 22- ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
- 23- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002.
- 24- طارق الحاج، المالية العامة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1999.
- 25- طالب محمد عوض، مدخل إلى الاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، 2004.
- 26- عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "دراسة تحليلية تقييمية"، ديوان المطبوعات الجامعية للنشر، بن عكنون، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2006.
- 27- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الجامعة المفتوحة، الأردن، الطبعة الأولى، 1994.
- 28- عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 5، 2005.
- 29- عقيل جاسم عبد الله، مدخل إلى التخطيط الاقتصادي - منهج نظري وأساليب تخطيطية، 1997.
- 30- عناية غازي حسين، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- 31- عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- 32- فريد بشير طاهر، التخطيط الاقتصادي، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، ط 1، 1998.
- 33- فؤاد سلطان، أسعار الصرف والتوازن الخارجي، معهد الدراسات المصرفية البنك المصرفي، مجموعة محاضرات، القاهرة.

- 34- فاروق بن صالح الخطيب، عبد العزيز بن احمد دياب ، دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، جدة، السعودية، 1435 هـ .
- 35- قريصة صبحي تادريس، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1983.
- 36- لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة قياسية للأثار الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2010.
- 37- محمد محمود وآخرون، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2007.
- 38- مروان عطون، أسعار صرف العملات في العلاقات النقدية الدولية، دار الهدى، عين مليلة، الجزائر، 1992.
- 39- محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية ( نظريات ونماذج التوازن واللا توازن)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 40- محمد مبارك حجير، التوازن الاقتصادي وإمكاناته بالدول العربية، مكتبة الانجلو مصرية، مصر.
- 41- مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000.
- 42- نزار سعد الدين العيسي وإبراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي، دار الحامد للنشر، الأردن، 2006.
- 43- نعمت الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد التحليلي الجمعي، جامعة الاسكندرية، الإسكندرية، 2000.
- 44- هيثم الزغبى، حسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- 45- وجدي محمود حسين، اقتصاديات النقود والبنوك، دون مكان طبع، مصر، 2002.



II- الأطروحات و الرسائل الجامعية:

1- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-

2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

جامعة الجزائر، 2010-2011.

2- ببقي ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية -دراسة قياسية،

أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015.

3- بوري محي الدين، دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 2000-

2010، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سيدي بلعباس،

الجزائر، 2018.

4- بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية،

أطروحة دكتوراه دولة غير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،

2005-2006.

5- جبار بشرى، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي: حالة الجزائر،

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية

والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ام البواقي، الجزائر، 2012-2013.

6- دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990 -

2004)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة

الجزائر، 2006.

7- رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة

الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008.

- 8- رابح حمدي باشا، التخطيط وتوجهاته الجديدة بالجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1992.
- 9- سليم موساوي، فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الانتقالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية ونقود، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007.
- 10- السعيد عناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، الجزائر، 2006.
- 11- سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2019/2018.
- 12- شمولو حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية -حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000-2001.
- 13- الشيخ أحمد ولد شباني، فعالية السياسة المالية والنقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، مذكرة نيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012.
- 14- شريف محمد، السياسة الجبائية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي - حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير المالية العامة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010.
- 15- صالح الطاوس، مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي -دراسة حالة 2000، 2001، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص مالية مؤسسة، دون عنوان الجامعة.

- 16- العرابي ليلي، مسلوب ججيقة، دور أدوات السياسة المالية لتحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، 2015.
- 17- عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة " تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير غير منشورة- فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير - جامعة الجزائر 3، 2012.
- 18- معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990-2006)، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008.
- 19- نجاة مسمش، فعالية السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم -دراسة حالة الجزائر 1986-2004، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2004-2005.
- III- بحوث ومقالات وملتقيات ومطبوعات:
- 1- بحوصي مجدوب، محاضرة بعنوان: استقلالية البنك المركزي بين قانون 10/90 والأمر 11/03، كلية العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي بشار، الجزائر.
- 2- علي توفيق ومعد علي الجارحي، السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، أبو ظبي، 1996.
- 3- مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007.

4- منصورى زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، الملتقى الوطنى حول المنظومة المصرفية والتحويلات الاقتصادية؛ واقع وتحديات، يومى 14 و15 ديسمبر 2004، جامعة الشلف، الجزائر.

**VI - قوانين وتشريعات وأوامر وتعليمات:**

1- المادة رقم 02 و15 من القانون 86-12 الصادر بتاريخ: 19-08-1986، المتعلق بنظام البنوك والقرض.

2- المادة 02 من القانون 88-06 المتضمن علاقة النظام المصرفى بالمؤسسات العمومية الاقتصادية، الجريدة الرسمية، العدد 02، بتاريخ 18 جانفى 1988.

3- المادة 160 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر فى 14 أبريل 1990.

4- المادة 160 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر فى 14 أبريل 1990.

5- المادة 28 من قانون 90/10 المتعلق بالنقد والقرض.

6- المادة 51 من قانون 90/10 المتعلق بالنقد والقرض.

7- بنك الجزائر، النظام رقم 08/91 .

8- بنك الجزائر ، التعليم رقم: 2002/02 المؤرخة فى 11 افريل 2002.

9- بنك الجزائر، التعليم رقم: 2013/01 المؤرخة فى: 12 جانفى 2013.

**V - التقارير:**

1- التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات: 2008، 2010 ، 2014 ، 2016، 2017.

2- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 05 المطبوعة فى ديسمبر 2008.

3- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40 المطبوعة فى ديسمبر 2017.

IV- الدوريات والمجلات والجرائد:

1- إسماعيل بن قانة، عيسى بهدي، قياس أثر اختلال سعر الصرف على متغيرات نموذج هيكلي

للاقتصاد الجزائري للفترة بين: 1970 - 2012 مجلة الباحث، عدد 14، 2014 .

2- ونيس فرج عبد العال، مفهوم التوازن و الاستقرار في الفكر الاقتصادي، المجلة العلمية للبحوث

والدراسات التجارية، العدد الثالث، دون مكان نشر، 2001.

ثانيا باللغة الأجنبية:

- 1- Abdelkrim Naas, Le Système Bancaire Algérien – de la décolonisation à L'économie de marché -, éditions INAS, Paris, 2003.
- 2- J.Pierre Pattat, Monnaie, Institutions Financières et Politiques Monétaires, 4<sup>eme</sup> Edition, Economica, Paris, 1987.
- 3- Peter Bernholz, Monetary Regimes and Inflation : History , Economic and Political Relationships ( Cheltenham , UK , Edward Elgar publishing Ltd ,2003).

## الملخص

تم التطرق في هذه الدراسة إلى فعالية السياسة النقدية المتبعة في الجزائر بغرض تحقيق التوازن في المتغيرات الاقتصادية الكلية؛ الداخلية كمعالجة التضخم، والخارجية كضبط ميزان المدفوعات واستقرار أسعار الصرف خلال الفترة 2000/2017.

حيث شملت الدراسة جانبين؛ جانب نظري تم التطرق فيه إلى أهم المفاهيم حول السياسة النقدية والتوازنات الاقتصادية الكلية وكذلك التطور التاريخي لبنك الجزائر مع التطور في أدوات سياسته النقدية، وجانب تطبيقي من خلال دراسة تحليلية لمعدلات التضخم وحالة ميزان المدفوعات بين فائض أو عجز، وكذلك ترجمة مؤشرات أسعار الصرف، وبرزت أهمية السياسة النقدية كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية لما لها من تأثير على المتغيرات كذلك باستعمالها حسب ما تمليه وضعية الاقتصاد القائم ( انكماشية أو توسعية). وبالرغم من الأدوات المستحدثة التي اعتمدها بنك الجزائر في معالجة الاختلالات إلا أنه لا يمكن القول بأنها نجحت في تحقيق أهدافها لما لها من ارتباط باقتصاديات دول أخرى والتي تتحكم في أسعار البترول وأسعار الصرف.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، التضخم، ميزان المدفوعات، أسعار الصرف، التوازن الاقتصادي.

## Abstract:

The study examined the effectiveness of the monetary policy adopted in Algeria in order to achieve balance in macroeconomic variables such as inflation and external adjustment such as balance of payments and exchange rate stability during the period 2000/2017.

The study included two aspects: a theoretical aspect that dealt with the most important concepts on monetary policy and macroeconomic balances, as well as the historical development of the Bank of Algeria with the development of its monetary policy tools and an applied side through an analytical study of inflation rates and balance of payments between surplus or deficit, Exchange rates, the importance of monetary policy has emerged as a tool of macroeconomic policy because it has an impact on variables as well as their use as dictated by the status of the existing economy (contractionary or expansionary). Despite the innovative tools adopted by the Bank of Algeria in dealing with the imbalances, it can not be said that it succeeded in achieving its objectives due to its relationship with the economies of other countries, which control the prices of oil and exchange rates.

**Keywords:** Monetary policy, inflation, balance of payments, exchange rates, economic balance.