



جامعة العربي التبسي - تبسة



كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية، وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي: / 2020

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

دفعة 2020

فرع : العلوم الاقتصادية

التخصص : إقتصاد نقدي وبنكي

عنوان المذكرة

دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر

خلال الفترة 2000-2018م

إشراف الأستاذ (ة):

أ. عز الدين عطية

من إعداد:

– فريدة ناصر

– مبروكة خموج

أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيساً	أستاذ محاضر " ب "	الوردي مشير
مشرفاً ومقرراً	أستاذ محاضر " ب "	عز الدين عطية
عضواً مناقشاً	أستاذ مساعد " أ "	أحميدة مالكية

السنة الجامعية : 2019 - 2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وعرفان

الحمد لله الذي له العزة والجبروت وبيده الملك والملكوت وله البقاء
والثبوت وأفضل الصلاة وأزكى التسليم على سيدنا محمد صلى الله عليه
وسلم وعلى آله وصحبه أجمعين إلى يوم الدين.

نتوجه بجزيل الشكر وعظيم الامتنان وذال الص الوفاء والعرفان والتقدير
إلى الأستاذ الفاضل " عز الدين عطية " لإشرافه على هذا البحث من
خلال نصحه وإرشاده وإثراءه محتواه والذي دامت توجيهاته الدقيقة
والموضوعية مشعلا لنا في جميع مراحل إعداد هذه الدراسة.
كما نتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى أساتذتنا أعضاء لجنة المناقشة
الموقرين " الوردي مشير " و " أمينة مالكية " على ما تكبدوه من
عناء في قراءة مذكرتنا وإغنائنا بمقترحاتهم القيمة.



الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

(قل إعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون)

صدق الله العظيم

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك..... ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك ولا تطيب الجنة إلا برويتكالله جل جلاله.

إلى من أبلغ الرسالة وأدى الأمانة ونصح الأمة....إلى نبي الرحمة ونور العالمين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

إلى من علمني حب العلم ونصحتني وأرشدني إلى من نبض قلبه لي بدعائه ولسانه بالثناء ... رمز الدفء المتجدد والحنان المتدفق إلى الذي غاد كالنحل طالبا للرزق كي يسعدني في الحياة... إلى أبي قرة عيني حفظه الله.

إلى من يخجل العطاء من عطائها والثناء من ثنائها... ويذهب العناء بلقائها...إلى ينبوع الحنان والمحبة التي تغمرني كل يوم في مطلع كل شمس ... وزرع النور في عيني...علمتني أن العلم صبر وبالصبر تتحقق الأماني...أمي أدامها الله قدوة لي ومثلي الأعلى في الحياة .

إلى عمي سدي بعد أبي أدامه الله سندا وعمونا لن نحفظه ورماعه.

إلى إخواني قرة عيني أدامهم الله لي سندا في الحياة :هشام، عامر، أكرم، هيس.

إلى رباحين حياتي أخواتي .

إلى كل الأهل والأقارب وأخص بالذكر خالتي حياة، خزالة، زهرة، وخالتي دلولة رحمها الله وأسكنها فسيح جنانه.

إلى من شاركتني تعب العمل: مبروكة.

إلى أعز الصديقات وشريكة هموم الحياة دزوري، سعيدة.

إلى من ضاقت السطور عن ذكرهم فوسعم قلبى صديقاتي: زينة، صفاء، لندة، رشيدة، عائشة، زهور. مروى، نجلاء، فريدة، أمينة، سعيدة، نجوى.

إلى كل منة علمني حرفا أصبح سنا برقه يضئ الطريق أمامي.

إلى كل من كان سندا لي في كل صغيرة وكبيرة...إلى كل من يعرفني ويكن لي الإحترام.

إلى كل من نسبتهم مذكرتي ولم تنساهم ذكرتي.

فريدة ناصر

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

(قل إن حملوا فسيري الله عملكم ورسوله والمؤمنون)

صدق الله العظيم

إلى من جعلت الجنة تحية قدميها... إلى التي حرمت نفسها وأعطتني... إلى من وهبتني الحياة وربتني بلطفه...
وعلمتني كلمة الشرف والحياة... إلى تلك المرأة العظيمة... أمي الحنونة نورة حفظها الله وأدامها فخرا لنا.

إلى الذي تعب كثيرا من أجل راحتي... إلى الذي ألبسني ثوب الراحة والهناء... وأفنى حياته من أجل تعليمي
... إلى ذلك الرجل الكريم أبي الغالي الربيعي أطل الله في عمره وأدامه عز وسند لنا.

إلى من قاسموني حلو الحياة ومرها... إخوتي وأخواتي ... موسى، لمياء، آدم... حفظهم الله لي وأدامهم ربي
سندي.

إلى كل العائلة والأقارب.

وأتمنى الشفاء إلى جدتي، ودوام الصحة والعافية على الأهل والأحباب.

وأترحم على روح جدتي من أبي.

إلى من قاسمتني التعب... صديقتي فريدة.

إلى كل صديقاتي.

إلى كل الذين تشاركت معهم درج العلم.

إلى كل من وسعتم ذاكرتي ولم تسعهم ذكرتي.....

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي.

مبروكة خموج
مبروكة خموج





الفهرس العام

قائمة الفهارس

الفهرس العام

الصفحة	المحتويات
	شكر و عرفان
	الإهداء
III-I	الفهرس العام
V	فهرس الأشكال
VII	فهرس الجداول
IX	فهرس الملاحق
أ-خ	المقدمة العامة
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية
03	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية
04	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية
06	المطلب الثالث: إتجاهات السياسة النقدية
07	المبحث الثاني: السياسة النقدية في إطار النظريات النقدية المختلفة
07	المطلب الأول: النظرية النقدية الكلاسيكية
13	المطلب الثاني: النظرية النقدية الكينزية
17	المطلب الثالث: النظرية النقدية الحديثة
19	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى
19	المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية
24	المطلب الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية
24	المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية
26	خلاصة

قائمة الفهارس

الفصل الثاني: علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي	
28	تمهيد
29	المبحث الأول: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
29	المطلب الأول: قناة سعر الفائدة
29	المطلب الثاني: قناة سعر الصرف
30	المطلب الثالث: قناة أسعار السندات المالية
30	المطلب الرابع: قناة الإئتمان
31	المبحث الثاني: علاقة السياسة النقدية بمستوى العرض النقدي
31	المطلب الأول: جهات إصدار العرض النقدي
35	المطلب الثاني: فاعلية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي
41	المطلب الثالث: فاعلية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي
42	المطلب الرابع: عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية وشروط إنجاحها
45	المبحث الثالث: العرض النقدي وكيفية تكوينه
45	المطلب الأول: مفهوم الكتلة النقدية
46	المطلب الثاني: القاعدة النقدية
47	المطلب الثالث: مقابلات الكتلة النقدية
49	خلاصة
الفصل الثالث: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر	
51	تمهيد
52	المبحث الأول: النظام المصرفي الجزائري والسياسة النقدية
52	المطلب الأول: البنك المركزي
59	المطلب الثاني: البنوك التجارية والمؤسسات المالية
62	المطلب الثالث: السوق النقدية في الجزائر
64	المطلب الرابع: الخزينة العمومية
65	المبحث الثاني: الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر

قائمة الفهارس

65	المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر
67	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
72	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر
73	المبحث الثالث: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر
73	المطلب الأول: العرض النقدي في الجزائر من 2000م-2018م
78	المطلب الثاني: مكونات الكتلة النقدية في الجزائر من 2000م-2018م
81	المطلب الثالث: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر من 2000م-2018م
87	المبحث الرابع: دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر من خلال التحكم في معدل التضخم
92	خلاصة
94	الخاتمة العامة
99	قائمة المراجع
113	قائمة الملاحق



فهرس الجداول

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
34	ميزانية البنوك التجارية	01
68	معدلات إعادة الخصم من 2000م-2018م	02
69	تطور معدلات الإحتياطات الإجبارية خلال الفترة 2000م-2017م	03
74	تطور نمو الكتلة النقدية والناج المحلي الخام الفترة 1964م-1986م	04
-74 75	تطور المتاحات النقدية M_1 والكتلة النقدية M_2 ومكوناتها خلال الفترة 2000م-2018م	05
77	تطور مقابلات الكتلة النقدية 2000م-2018م	06
87	تطور معدلات التضخم 2000م-2018م في الجزائر	07



فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
57	هيكل القطاع المصرفي الجزائري بين 2000-2001	01
58	النظام البنكي والمالي بعد قانون 10/90	02



فهرس الملاحق

فهرس الملاحق

فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
113	تطور المتاحات النقدية M_1 والكتلة النقدية M_2 ومكوناتها خلال الفترة (2018-2000)	01
114	تطور معدلات التضخم (2018-2000) في الجزائر	02
115	تطور مقابلات الكتلة النقدية (2018-2000)	03
116	تطور معدلات التضخم (2018-2000) في الجزائر	04



المقدمة العامة

لقد كانت السياسة النقدية محورا هاما في تطور الفكر الإقتصادي، حيث مرت بعدة مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الإقتصادي ومدى فعالية هذا التأثير، وإختلفت أهميتها في هيكل السياسة الإقتصادية الكلية، حيث تربعت في القرن التاسع عشر على الصدارة في اطار اسهامات المدرسة الكلاسيكية، فكانت الأداة الوحيدة المعترف بها كمحدد للسياسة الإقتصادية والوسيلة الفعالة لتحقيق الإنعاش الإقتصادي، ثم جاء كينز في القرن العشرين، ليؤكد أن السياسة المالية هي الأكثر فعالية، واسترجعت السياسة النقدية مكانتها في الخمسينيات من القرن العشرين على يد فريدمان، وفي الفكر الإقتصادي المعاصر إزداد الإهتمام بالسياسة النقدية خاصة أثناء الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الإقتصادي الذي شهدته معظم دول العالم خاصة الدول النامية في القرن الماضي.

والجزائر بدورها وبعد دخولها في مرحلة إنتقالية من مرحلة الإقتصاد الموجه إلى مرحلة إقتصاد السوق، وقصد التكيف مع متطلبات هذا النهج الإقتصادي الجديد تعين عليها منح الإستقلالية للبنك المركزي وللبنوك التجارية والمؤسسات المالية، من خلال تمكينها من الحرية في التخطيط وتنفيذ السياسة النقدية بعيدا عن الضغوطات الحكومية والسياسية، ويعتبر إصدار قانون النقد والقرض 90-10 أول خطوة في هذا المجال حيث منحت بموجبه الإستقلالية لبنك الجزائر عن الحكومة وتم بعد ذلك إصدار تشريعات أخرى معدلة ومكملة لقانون النقد والقرض تهدف عموما الى اصلاح النظام المصرفي الجزائري. ويسعى بنك الجزائر باعتباره بنك البنوك والمؤسسات المالية الى تحقيق الاستقرار النقدي من خلال المحافظة على التوازن بين مستوى السيولة النقدية المتداولة في السوق (المعروض النقدي) ومستوى الانتاج الوطني من السلع والخدمات، وذلك من خلال ادوات السياسة النقدية (معدل الاحتياطي القانوني، معدل اعادة الخصم...) حيث يلزم البنوك التجارية والمؤسسات المالية بتنفيذ هذه السياسات لتحقيق التوازن النقدي من خلال زيادة او تخفيض مستوى الكتلة النقدية المتداولة بحسب ما تقتضيه الوضعية الاقتصادية السائدة.

وكننتيجة لما سبق فإن موضوع السياسة النقدية يعتبر واحدا من الموضوعات الهامة والأكثر نقاشا حول الدور الذي تلعبه في ضبط العرض النقدي في الجزائر وبناء على ذلك يمكن طرح الإشكالية الآتية:

المقدمة العامة

1. ما مدى فعالية أدوات السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2018)؟

2. الأسئلة الفرعية

وتدرج تحت هذه الإشكالية الرئيسية التساؤلات الفرعية التالية:

1. ماذا نعني بالسياسة النقدية؟ و ماهي أهم النظريات المفسرة لها؟

2. ما هي أدوات السياسة النقدية المعتمدة في الجزائر، وما مساعي إصلاح النظام المصرفي الجزائري؟

3. هل نجحت السلطة النقدية في التحكم في العرض النقدي في الجزائر ؟

3. الفرضيات

1. اعتمدت السلطة النقدية على كل من الأدوات المباشرة وغير المباشرة بعد إصلاحات قانون النقد والقرض.

2. تعد مسألة إصلاح السياسة النقدية في الجزائر مسألة ضرورية في ظل التطورات الاقتصادية الحديثة.

3. تعتبر ادوات السياسة النقدية ذات فعالية في إدارتها للعرض النقدي في الجزائر .

4. أسباب إختيار الموضوع

- تناسب الموضوع مع التخصص.
- الرغبة في إثراء المعرفة العلمية في هذا المجال.
- محاولة تقييم واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر .
- بالإضافة الى الدور الهام للسياسة النقدية في الحفاظ الاستقرار المالي والنقدي وبالتالي إرساء دعائم نمو إقتصادي قابل للإستمرار .

5. أهمية الدراسة

تبرز أهمية هذه الدراسة من خلال الدور الفعال الذي تلعبه السياسة النقدية في رسم أهداف وتوجهات الإقتصاد الجزائري وكذا المحافظة على إستقرار الأسعار ومعالجة مجمل المشاكل الإقتصادية التي يعاني منها الإقتصاد.

6. أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها:

- معرفة مكونات السلطة النقدية في الجزائر.
- تحليل واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر.
- معرفة كيفية تحكم السلطة النقدية في العرض النقدي.
- معرفة مدى تغير الكتلة النقدية وارتباطها بمقابلاتها.

7. المنهج المتبع في الدراسة

قصد الإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة فرضياتها، فقد تم إتباع المناهج التالية:

1. المنهج الوصفي: انتهجت الدراسة هذا المنهج من خلال سرد الإطار النظري لكل من

السلطة النقدية والعرض النقدي وأدوات السياسة النقدية، وتم التطرق إلى الإطار القانوني والتنظيمي للسياسة النقدية في الجزائر.

8. المنهج التحليلي: من خلال محاولة إيجاد علاقة بين أدوات السياسة النقدية في الجزائر ومدى

تأثيرها على مستوى الكتلة النقدية، وكذا تحليل المعطيات الإقتصادية ومدى تحقيق الأهداف الاقتصادية التي تسعى السلطات النقدية لتحقيقها.

9. حدود الدراسة

تمثلت حدود الدراسة في جانب مكاني وزماني، حيث يشمل الجانب المكاني دراسة السلطة النقدية والعرض النقدي في الجزائر، أما الجانب الزمني فيشمل الفترة الممتدة من 2000 إلى 2018.

10. صعوبات الدراسة

من أهم الصعوبات التي يمكن ذكرها التضارب في الإحصائيات باختلاف مصادرها، كما أن من بين المعوقات التي واجهناها في الدراسة هي اتساع الموضوع إذ لا يمكن الإلمام بكل جوانبه.

11. هيكل الدراسة

وللإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات تم تقسيم خطة البحث إلى ثلاث فصول وكل فصل يندرج تحت عدة مباحث كما يلي:

المقدمة العامة

تم تخصيص الفصل الأول لدراسة الإطار النظري للسياسة النقدية وذلك من خلال ثلاث مباحث تمثلت في مفاهيم عامة حول السياسة النقدية، ثم مرورها عبر مختلف مدارس الفكر الإقتصادي وفقا للنظريات النقدية الثلاث وكذا إلى أدوات السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى.

ثم تم التطرق في الفصل الثاني إلى فاعلية السياسة النقدية و العرض النقدي حيث تمثل المبحث الأول في قنوات إبلاغ السياسة النقدية بينما تعلق المبحث الثاني بعلاقة السياسة النقدية بمستوى العرض النقدي، أما المبحث الثالث فتعلق بالعرض النقدي وكيفية تكوينيه .

أما الفصل الثالث والأخير جاء تحت عنوان تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر وتم دراسته من خلال أربعة مباحث وتم التعرض في المبحث الأول إلى النظام المصرفي الجزائري والسياسة النقدية وفي المبحث الثاني إلى تطور الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، ثم إلى تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر في المبحث الثالث وأخيرا إلى دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر من خلال التحكم في معدل التضخم في المبحث الرابع.

12. الدراسات السابقة

و يمكن ذكر بعضها على سبيل المثال في ما يلي:

1- إبن لونيس: السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال

الفترة (2000-2009) مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية

وعلوم التسيير " جامعة الجزائر3(2010-2011) التي تناولت الإشكالية: ما مدى

فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-

2009 ، حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وتبع تطور العرض النقدي ومقابلاته

في الجزائر ومحاولة تحديد العلاقة بين إستقلالية بنك الجزائر و أداء السياسة

النقدية مع إبراز دور الإصلاحات المصرفية في تهيئة المناخ الملائم لعمل السياسة

النقدية ومحاولة تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر في الألفية الثالثة، وتم

التوصل من خلال هذه الدراسة إلى أن السياسة النقدية تعمل على ضبط العرض

النقدي والتحكم فيه، لجعل كمية النقود المعروضة تتناسب مع كمية الإنتاج الحقيقي

، كما ان الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من النقود الورقية والنقود الكتابية وأشباه

النقود.

2- بهاء الدين طويل: دور السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي " دراسة حالة الجزائر (1990-2010)" أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2016-2015، والتي تناولت الإشكالية: ما هو الدور الذي تلعبه السياسات المالية والنقدية لتحقيق النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990-2010 حيث هدفت الدراسة إلى معرفة الدور الملقى على عاتق السياسات المالية والنقدية في سبيل تحقيق النمو الإقتصادي في الجزائر، ومن بين أهم النتائج المتوصل إليها: الدور الذي تلعبه السياسات المالية والنقدية في الدفع بعجلة النمو الإقتصادي، فقد ساهمت هذه السياسات التوسعية في بلوغ معدل 2.66% في المتوسط.

3- حاجي سمية: دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات " حالة الجزائر 1990-2014، أطروحة دكتوراه جامعة محمد خيضر بسكرة (2015-2016) من خلال الإشكالية التالية: ما دور السياسة النقدية في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات بصورة عامة وفي الجزائر بصفة خاصة، حيث هدفت الدراسة إلى التعرف على دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات في الجزائر والمتغيرات التي تتحكم فيه ويتأثر بها عند تطبيق أدوات السياسة النقدية وتحليل الخلل في ميزان المدفوعات ومن بين أهم النتائج المتوصل إليهما: أن رصيد ميزان المدفوعات الجزائري يتوقف بدرجة كبيرة على وضعية الحساب الجاري الذي يعتبر المرجع الأساسي والسبب الرئيسي في حالتها العجز والفائض.

إن السياسة النقدية لعبت دورا في معالجة إختلال ميزان المدفوعات وإن كان نسبيا لإعتماد الجزائر على مصدر وحيد وهو الصادرات التغطية.

4- وجدي جميلة: السياسة النقدية وسياسة وإستهداف التضخم " دراسة قياسية لحالة الجزائر " خلال الفترة 1990-2014 مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان الجزائر 2015-2016 التي تناولت الإشكالية: هل تعتبر السياسة النقدية أداة فعالة لإستهداف

المقدمة العامة

التضخم في الجزائر، حيث تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية وتحليل فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر في مواجهة التضخم كما تهدف إلى دراسة ظاهرة إستهداف التضخم في الجزائر و التعرف على أسبابه إضافة إلى محاولة البحث عن الشروط الضرورية لتطبيق سياسة إستهداف التضخم في الجزائر ومن بين أهم النتائج المتوصل إليها: أن ظاهرة التضخم تعتبر واحدة من أهم مؤشرات الوضع الإقتصادي والمؤثرات به، هناك قدرة ضئيلة للسياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم في الجزائر وذلك لأن أسباب هذا الأخير ليست نقدية فقط وإنما هي هيكلية و المتمثلة في العوامل الخارجية كالتضخم المستورد، كما أن تبني سياسة إستهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة والأولية والجزائر اعتمدت هذه السياسة إلا أنها لم تنجح إلى حد بعيد.

5- أوبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل إستقلالية السلطة النقدية " دراسة حالة الجزائر " مذكرة ماجستير كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان 2008، وبالتالي تناولت الإشكالية التالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل إستقلالية السلطة النقدية والهدف من هذه الدراسة هو التعريف بماهية السياسة النقدية ودراستها دراسة وصفية تاريخية، ثم التعريف بالهيئة المسؤولة على تطبيق هذه السياسة والتي هي البنك المركزي وذلك من خلال منحه إستقلالية في تبنيه هذه السياسة وتطبيقه ثم التطرق للأثر المرجو من هذه الإستقلالية على فعالية السياسة النقدية، ومن بين أهم النتائج المتوصل إليها خلال هذه الدراسة: أن السياسة النقدية في الجزائر سمحت بضبط السيولة المصرفية بواسطة ادوات السياسة النقدية غير المباشرة كما هو الحال بالنسبة للإحتياطي الإجباري الذي أعيد تنشيطه خلال سنة 2003م، كما أن إمتصاص السيولة كأداة عملية لقيادة السياسة النقدية يسمح بإسترجاع جزء هام من فائض السيولة في السوق النقدية بين البنوك وبالتالي المحافظة على وتيرة نمو المجاميع

المقدمة العامة

النقدية, كما أن معدل نمو الكتلة النقدية أخذ منحني منخفض على غرار معدل التضخم الذي استقر عند نسبة 3% في المدى المتوسط.

الفصل الأول
الإطار النظري للسياسة
النقدية

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

تمهيد

تستخدم الدولة السياستين المالية والنقدية بهدف تحقيق الإستقرار الإقتصادي والإستقرار النقدي وضمان المحافظة على قيمة العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية وتشجيع النمو الإقتصادي، وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي وتحقيق معدلات نمو مرتفعة في ظل الإستقرار في مستوى الأسعار، وهذا لا يعني ثبات المستوى العام للأسعار وإنما يعني إرتفاعه بمعدلات مقبولة.

ولكونه أصبح للسياسة النقدية دوراً أساسياً في نجاح السياسة الإقتصادية للدولة وتحقيق أهدافها، فإن من أهم الجوانب التي يهتم بها المسؤولون هو التأكد من فعالية الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية في التوصل إلى الأهداف الإقتصادية والإجتماعية التي تخطط لها الحكومات المعنية بما يضمن النمو والإستقرار الإقتصادي داخل البلاد.

وفي هذا الفصل سيتم دراسة الجانب النظري للسياسة النقدية وفقاً للمباحث التالية:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية .

المبحث الثاني: السياسة النقدية في إطار النظريات النقدية المختلفة.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية التي تعنى بتحقيق الإستقرار الإقتصادي والتوازن الإقتصادي العام، ويمكن ذكر بعض التعاريف فيما يلي:

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

✚ **السياسة النقدية:** هي مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة النقد والإئتمان وتنظيم السيولة العامة للإقتصاد من أجل تحقيق أهداف معينة؛¹

✚ كما تعرف السياسة النقدية: بأنها تلك السياسة التي يكون مجالها عرض النقود وما يؤثر فيها من حيث كميتها وسرعة دورانها والتأثير في حجم الإئتمان الممنوح وشروطه والنتائج الناجمة عنه من حيث ما يسمى " **بخلق النقود** "،²

✚ ويمكن تعريفها أيضا: بأنها مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض تأثير الرقابة على الإئتمان مما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية؛³

✚ وهي أيضا: عملية إستخدام مجموعة من الأدوات والسياسات الهادفة إلى التأثير على عرض النقد بشكل خاص والأداء الإقتصادي بشكل عام؛⁴

✚ كما تعتبر السياسة النقدية أحد عناصر السياسة الاقتصادية العامة والتي تستخدم جنبا إلى جنب مع بقية السياسات الأخرى كالسياسة المالية والداخلية وسياسة سعر الصرف لغرض التأثير على المتغيرات الاقتصادية المختلفة؛⁵

وبالتالي يمكن القول بأن: السياسة النقدية تعني قيام السلطات النقدية بالتأثير على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغيير عرض النقود بشكل يلائم احتياجات النشاط الإقتصادي.

¹ - عدنان خالد التركمان، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1988، ص: 33.

² - سهام محمد السويدي، استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010، ص: 77.

³ - مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسة النقدية، مطبعة مزوار، الوادي، 2007، ص: 63.

⁴ - هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الإقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، 2010، ص: 31.

⁵ - الرجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الكودي، دار أمانة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص: 73.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

للسياسة النقدية دور هام في مواجهة التضخم والحفاظ على المستوى العام للأسعار و استقرار سوق رأس المال وجذب الاستثمارات، تحفيز الإنتاج والإستثمار.¹

1. الأهداف الأولية: تعتبر الأهداف الأولية متغيرات يحاول البنك المركزي بها التأثير على الأهداف الوسيطة والتي تتمثل فيما يلي:

أ. مجتمعات الإحتياطيات النقدية: تعرف القاعدة النقدية أو النقد ذي الأثر القوي على أنها الأصول التي يمكن إستخدامها في المعاملات وتتكون القاعدة النقدية من زاوية إستخدامها من العملة في التداول والاحتياطي النقدي للبنوك التجارية، والذي ينقسم بدوره إلى الاحتياطي القانوني والاحتياطي الاختياري؛

ب. ظروف سوق النقد: ويقصد به مدى سهولة أو صعوبة أسواق الإئتمان، ويعني ذلك قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة والبطيئة في معدل نمو الإئتمان ومدى إرتفاع او إنخفاض الفائدة وشروط الإقراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية يتمثل في سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة تتراوح من يوم إلى يومين ما بين البنوك، هذه المجموعة تحتوي على الإحتياطيات الحرة ومعدل الأرصدة المصرفية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد؛²

2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

تعتبر الأهداف الوسيطة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض او كل الأهداف النهائية وبشترط في الأهداف الوسيطة أن يستجيب لما يلي:

– وجود علاقة مستقرة بينها وبين الهدف أو الأهداف النهائية؛

– إمكانية مراقبتها بما للسلطات النقدية من أدوات.

وتتمثل هذه الأهداف في:

¹ – أحمد عبد الوهاب، قراءة للسياسات المالية والنقدية وأفق للإصلاح في مصر، المركز المصري لدراسات السياسات العامة، 2018، ص: 6.

² – محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الإجتهد للدراسات القانونية والإقتصادية، المركز الجامعي لتامغست الجزائر، معهد الحقوق ، سداسية محكمة ، جوان، 2012، ص: 464.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

أ. **المجتمعات النقدية:** هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين على الإنفاق بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان و يرتبط عدد هذه المجتمعات بطبيعة الإقتصاد ودرجة تطور الصناعات المصرفية والمنتجات المالية، و تعطي هذه المجتمعات معلومات للسلطات النقدية عن وثيرة نمو مختلف السيولات؛

ب. **معدلات الفائدة:** تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى إتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى والنقود والمشكل في إعتداد سعر الفائدة كهدف وسيط هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية، مما يفقدها أهميتها كمؤشر، كما أن المتغيرات في سعر الفائدة لا يعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق؛

ج. **سعر الصرف:** يستخدم كهدف للسلطة النقدية ذلك لأن إنخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أن إستقرار هذا المعدل يشكل ضمان لإستقرار وضعية البلاد إتجاه الخارج.

ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على إستقرار صرف عملاتها مقابل تلك العملات، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات مما يؤدي إلى عدم القدرة والسيطرة والتحكم في هذا الهدف، وتدفع تقلبات أسعار صرف العملات والسلطات النقدية إلى التدخل والتأثير عليه واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها تجاه العملات التي ترتبط بها، دون ضمان نجاح، وهذه تكلفة مقابل إختيار هدف إستقرار سعر الصرف؛¹

¹ - سمير بوختالة، محاضرات في الإقتصاد النقدي والمالي المعمق، كلية العلوم التجارية والعلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2016-2017.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

3. الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تعتبر الأهداف النهائية الأخيرة في مسار إستراتيجية السياسة النقدية التي تؤثر بأدواتها على الأهداف الأولية ثم الوسيطة وصولاً إلى الأهداف النهائية التي قد رسمتها في إطار السياسة الإقتصادية الكلية وتختلف الأهداف بين الدول باختلاف درجة التقدم الإقتصادي من جهة وبنية الإقتصاد النقدي من جهة أخرى، غير أن هناك إجماع على أن تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار وهو هدف تسعى لبلوغه كل هذه الدول المتقدمة والدول النامية على حد السواء.¹

المطلب الثالث: إتجاهات السياسة النقدية

وهنا يمكن التمييز بين ثلاثة إتجاهات رئيسية للسياسة النقدية: إتجاه توسعي، إتجاه تقييدي، إتجاه حسب ظروف الدول النامية.

أ. **إتجاه توسعي:** بموجب هذه السياسة يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة بهدف تشجيع الإئتمان وهذا لزيادة عرض النقود بنسبة أكبر من الكمية المعروضة من السلع، بهدف زيادة وسائل وتسريع وتيرة النشاط الإقتصادي، حتى ولو أدى ذلك إلى معدل تضخمي مقبول وزيادة في الأسعار، وهذه السياسة تؤدي إلى زيادة الطلب الاستثماري وتحقيق التشغيل الكامل، إلا أن إجراء تخفيض سعر الفائدة بهدف تشجيع الاستثمار لا يجري في حالة مصيدة السيولة، أي إنتقال أثر السياسة النقدية في الإستهلاك والإستثمار (الجانب الحقيقي من النشاط الإقتصادي) سوف تكون بطيئة جداً وعندما يكون الطالب على النقد مرناً بالنسبة لسعر الفائدة الذي لا يستجيب للتغيرات في عرض النقود، حيث تتوقف السياسة النقدية عن العمل في حالة مصيدة السيولة.²

ب. **السياسة النقدية الإنكماشية:** يتم اللجوء إلى هذا النوع عندما تكون معدلات التضخم مرتفعة أي لعلاج الحالة التضخمية التي يعاني منها إقتصاد بلد ما، حيث يعمل البنك المركزي على كبح كمية النقود المتداولة عن طريق إحدى الإجراءات التالية: زيادة نسبة الاحتياطي

¹ - منيرة نوري، دور السياسة النقدية في تعزيز التكامل الإقتصادي المغربي، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2017، ص: 86.

² - حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات "حالة الجزائر 1990-2014"، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص: 93.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

القانوني، زيادة سعر إعادة الخصم، يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية، أو إقناع البنوك التجارية بتقليل الإقراض عن طريق هذه الإجراءات، يقوم البنك المركزي بتخفيض عرض النقود وذلك من خلال تقليل السيولة لدى الأفراد ولدى الحكومة، فيؤدي ذلك إلى خفض الطلب الكلي وبالتالي إلى انخفاض أسعار السلع والخدمات وبذلك يتحقق الإستقرار الإقتصادي؛¹

ج. **الإتجاه حسب ظروف الدول النامية:** هذا الإتجاه يتماشى وطبيعة إقتصاديات الدول النامية التي تتميز في عمومها بأنها زراعية وموسمية، وتعتمد على المنتج الواحد وعلى تصدير المواد الأولية للخارج، وهذا يكون مجال تطبيق السياسة النقدية، حيث يزيد البنك المركزي من حجم وسائل الدفع عند بداية الزراعة وتمويل المحصول، ويخفض من هذه الوسائل عند مرحلة بيع المحصول محاولة منه لمحاصرة آثار التضخم.²

المبحث الثاني: السياسات النقدية في إطار النظريات النقدية

ترتبط النظرية النقدية بالنظرية الإقتصادية العامة إرتباطا فوريا بالنشاط الإقتصادي يتأثر بالكثير من العوامل المتغيرة التي تتشابك مع بعضها في الواقع العملي ومن بينها النقود، وتشغل النظرية النقدية حيزا هاما في الفكر الإقتصادي الحديث ويتجسد ذلك من خلال الدراسات والأبحاث التي تناولت هذا الموضوع بغية شرح أولويات عمل العناصر المكونة لهذه النظرية بهذا المبحث سيتم التطرق إلى تطور مفهوم السياسة النقدية عبر المدارس الإقتصادية الثلاثة الكلاسيكية الكينزية والنقدية على التوالي.

المطلب الأول: النظرية النقدية الكلاسيكية

أ. **نظرية كمية النقود:** ظهرت النظرية الكمية للنقود نتيجة محاولات عديدة لتحديد العلاقة بين كمية النقود المتداولة والمستوى العام للأسعار ويقوم مضمونها على أن التغير في كمية النقود يؤدي إلى تغير مستوى الأسعار بنفس المعدل والإتجاه، وهذا بإفتراض بقاء العوامل الأخرى ثابتة.³

¹ - شني بن شني عبد القادر، أثر السياسة النقدية على سوق الأوراق المالية في الجزائر، مجلة المالية والأسواق، العدد3، سبتمبر، 2015، ص: 76.

² - معيزي فويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الإقتصادي"حالة الجزائر 1990-2006، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم التجارية والعلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص: 94.

³ - بشيكر عابد، نمذجة قياسية إقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر 1970-2008، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2009-2010، ص: 22.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

ولقد قام بوضع هذه النظرية وتطويرها كل من الإقتصادي الإنجليزي جون لوك (1704م-1632م) ومواطنه دافيد هيوم (1711م-1776م) ثم ميل (1773م-1836م) الإقتصادي الفرنسي مونتسكيو (1755م-1689م).

ولقد لعبت النظرية الكمية النقدية دورا رئيسيا في تفسير التقلبات في قيمة النقود وخاصة منذ منتصف القرن 19م إلى ما بعد الحرب العالمية الثانية إضافة إلى ذلك فقد كانت محور الدراسات الفكرية التقليدية للظواهر الإقتصادية المختلفة وتحليلها.

– فرضيات النظرية الكمية

تقوم النظرية الكمية للنقود على الاعتقاد في ثبات حجم المبادلات (T) سرعة تداول النقود (V) وفي أن كمية النقود هي المتغير المستقل والمستوى العام للأسعار (P) هو المتغير التابع.

* **ثبات حجم المبادلات (الحجم الحقيقي للإنتاج):** تفترض النظرية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الإقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية ليست لها علاقة بكمية النقود أو بالتغيرات التي تحدث فيها وقد يرجع ذلك إلى الفكر السائد حينها الذي يعتبر أن الإقتصاد الوطني، في أي مجتمع يكون بإستمرار في حالة من التوازن عند مستوى التوظيف الكامل.

إن هذه الفرضية تمثل إحدى مقومات ودعائم الفكر الكلاسيكي والذي يعتمد بأن النظام الإقتصادي يملك القدرة الذاتية في التحرك بصورة تلقائية نحو مستوى التوظيف الكامل للموارد الإنتاجية وعلى ذلك فإن حجم المعاملات وفقا للنظرية الكمية يعد بمثابة متغير خارجي، ومن يعامل على أنه ثابت.

* **ثبات سرعة دوران النقود:** تفترض هذه النظرية أن سرعة دوران النقود ثابتة على الأقل في المدة القصيرة فهي تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود ومن ثم ينظر إليها على أساس أنها متغير خارجي.¹

* **كمية النقود هي التي تحدد قيمتها:** تعتبر كمية النقود العامل الفعال في تحديد قيمتها (قوتها الشرائية) فمثلا زيادة كمية النقود إلى الضعف تؤدي إلى إنخفاض قوتها الشرائية إلى النصف وبمعنى آخر هي العامل الهام والفعال في التأثير على حركة الأسعار .

¹- بشير عابد، مرجع سابق، ص: 24.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

* المستوى العام للأسعار متغير تابع: ويتصف بالسلبية في مواجهة تغيرات كمية النقود ومعنى ذلك أن الأثر الرئيسي لحدوث تغير في كمية النقود (المتغير المستقل) سوف يقع كاملا على مستوى الأسعار (المتغير التابع) دون أن يؤثر على سرعة التداول أو حجم المبادلات، أي أن هذه النظرية تفترض أن المستوى العام للأسعار نتيجة وليس سببا في العوامل الأخرى، وتغيراته مرتبطة بنفس الدرجة ونفس الإتجاه مع تغيرات كمية النقود، وهذا ما يشكل تناسب طردي بين هذين المتغيرين.¹

ويستند أصحاب هذا الرأي إلى منطق معين يتمثل في أن زيادة كمية النقود هي في واقع الأمر زيادة في وسائل الدفع، فإذا كانت كمية السلع والخدمات التي تستعمل هذه النقود في تبادلها ثابتة، وحيث أن النقود لا تطلب لذاتها وإنما لإتفاقها على شراء السلع والخدمات التي تستخدم في إشباع الحاجات، فسوف يترتب على زيادة وسائل الدفع هذه أو بالضرورة إرتفاع في الأسعار نظرا لوجود كمية أكبر من النقود لشراء نفس الكمية الثابتة من السلع والخدمات.

ويسمى هذا الشكل للنظرية بالجامد والذي بموجبه يؤدي إلى حدوث تغير من كمية النقود بنسبة سرعة تداول النقود V التي تغير في مستوى الأسعار بنفس الإتجاه والنسبة V أن العلاقة بينهما تكون دائما ثابتة ومحددة.

ويرى بعض الإقتصاديين بشكل آخر النظرية الكمية، بحيث وفقا لهم إذا تغيرت كمية النقود فغالبا ما تتغير الأسعار أيضا لكن دون حزم بالمقدار.

وفي محاولة لضمان مواجهة هذه النظرية للتطورات المتحددة فقد قام أنصارها بتطويرها في بعض نواحيها، ومن بين هؤلاء الأمريكي فيشر والسويدي كاسل هانس، وأخيرا من قبل أنصار مدرسة شيكاغو النقدية ومنهم فريدمان، ولقد إستعان التقليديون (المدرسة الكلاسيكية) في شرحهم النظرية الكمية وتبيان دورها في تغير حركات الأسعار وتحليل الظواهر التضخمية بمعادلة التبادل والتي تتضمن العناصر التي تؤلف صلب هذه النظرية.

¹ - بشيكر عابد، مرجع سابق، ص: 24.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

ب. معادلة التبادل لفيشر

يتخذ الكميون من معادلة التبادل أداة لشرح نظريتهم وذلك بمحاولة إيجاد العلاقات بين متغيراتها وبصفة خاصة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ولقد تم إدراج هذه المعادلة سنة 1911م، من قبل الإقتصادي الأمريكي آرثر فيشر (1867م-1967م) الذي يعتبر أحد أعمدة الفكر النيوكلاسيكي نظرا لما تركه من بصمات خاصة فيها يتعلق بالظواهر النقدية.

وتنهض نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الإفتراضات المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل في التأثير على مستوى الإئتمان فيرى أنصار هذه النظرية في كمية النقود العامل الفعال والمؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار، والتناسب بينهما تناسبا عكسيا ويتخذ أنصار هذه النظرية معادلة التبادل أداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم كما يلي: $MV=PT$

M: كمية النقود المتداولة وتشمل النقود الورقية والنقود المساعدة والودائع الجارية.

V: سرعة تداولها (وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد لأخرى).

P: المستوى العام للأسعار.

T: حجم المبادلات.

وبالتالي فالمعادلة المحددة جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة في تحديد مستوى الأسعار وقد ظهرت معادلة أخرى تسمى بمعادلة التبادل الاقتصادي لفيشر أيضا، حيث أدخلت النقود المصرفية في التبادل فأصبحت المعادلة.

$$MV+M'V':PT$$

M: النقود المصرفية. **M':** النقود القانونية.

V: سرعة تداولها. **V':** سرعة تداولها.

والهدف من الفصل بين **M** و **M'** هو حتى يتبين أهمية كل واحدة في تخفيض مستوى معين من المبادلات.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

ورغم هذا التقديم فإن الخلاصة لا تتغير، فكل تغير في عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار وبالتالي فإن النقد محايد.

وبالتالي يمكن القول بأن السياسة النقدية عند الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود لتنفيذ المعاملات، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توافرها. وقد وجهت لهذه النظرية العديد من الانتقادات من بينها:

- تجاهل آثار أسعار الفائدة على المستوى العام للأسعار؛
 - لم تبين النظرية أسباب التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود والقوى التي تحكم فيها؛
 - الإهتمام بوظيفة وسيط في المبادلات وإهمال الوظائف الأخرى.
- رغم هذه الانتقادات فإن هذه النظرية إنما تعتبر خطوة قيمة، فقد أفلحت في تركيز الانتباه حول بعض الكميات الكلية الهامة التي تعكس النشاط الإقتصادي، مثل كمية المبادلات كمية النقود.

كما أنها مهدت لدراسة الجوانب الأخرى من الإقتصاد التي تتحكم في مسلك النقود وسرعة تداولها.¹

ج. نظرية الدخل ومعادلة كامبردج: في الوقت الذي طور فيه فيشر النظرية الكمية كان مجموعة من الإقتصاديين في جامعة كامبردج في إنجلترا يقودهم الفريد مارشال وبيجو يبحثون الموضوع نفسه وتوصلو إلى صيغة الأرصدة النقدية الحاضرة، والفرق بين الصيغتين أن فيشر ركز على دور النقود كوسيط في التبادل، بينما ركزت مدرسة كامبردج على دور النقود كمستودع للقيمة مما يعطل مؤقتاً جزء من القوة الشرائية للأفراد خلال الفترة الواقعة بين بيع السلعة وشرائها وبالتالي فقد ركزت على الطلب على النقود للإحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة.

وهناك مجموعة عوامل تؤثر في تغير حجم هذه الأرصدة كأسعار الفائدة ومقدار ثروة الفرد والتوقعات المستقبلية حول مختلف الأسعار، إلا أنهم إعتقدوا أن التغيرات في هذه العوامل تكاد تكون ثابتة في الأجل القصير، أي بنفس نسبة التغير في دخول الأفراد.²

¹- بشيكر عابد، المرجع السابق، ص: 26.

²- جمال بن دعاس، التكامل الوظيفي بين السياستين النقدية والمالية "دراسة مقارنة بين الإقتصاد الإسلامي والإقتصاد الوضعي، كلية العلوم الإجتماعية والإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009-2010، ص: 47.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

- معادلة كامبردج: يرى ألفريد مارشال أن الأعوان الإقتصاديين يميلون للإحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة لمقابلة ما يقومون بشرائه من سلع وخدمات، وهو ما أطلق عليه مارشال التفضيل النقدي وهذا التحليل يركز على عوامل طلب الأفراد على النقود للإحتفاظ بها على شكل أرصدة عاطلة وصيغة المعادلة من الشكل: $Md=Ky$

Md: الطلب على النقود.

Y: الدخل النقدي.

K: التفضيل النقدي للمجتمع وهو نسبة من الدخل الوطني الذي يرغب الأفراد للإحتفاظ بها على شكل نقدي سائل وهو حجز الزاوية في معادلة مارشال، ومع فرض إستخدام النقود لغرض ثبات نسبة الرصيد النقدي **K** وبما أن سرعة دوران النقود ثابتة للفترة القصيرة، وإعتبار أن **K** هو مقلوب **Y** فسيكون أي تغير في كمية النقود تأثير على مستوى الأسعار أي: $P=F(M)$ وبالتالي نفس تحليل معادلة التبادل، مما يعني حيادية السياسة النقدية فتأثير النقود فقط يكون على المستوى العام للأسعار، مما يعني فعاليتها في تأثير الدخل ومعدلات الفائدة والجانب الحقيقي للإقتصاد.¹

¹- بشيكر عابد، المرجع السابق، ص: 26.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

المطلب الثاني: النظرية النقدية الكينزية

إن النظرية الكلاسيكية ظلت صلاحيتها لا نقاش فيها حتى بداية ظهور أزمة الكساد العالمي (1929م-1933م) الذي عم النظم الرأسمالية في مختلف الدول الكبرى وما نتج عنه من أحداث تاريخية ووقائع إقتصادية أين وقف أمامها الفكر الكلاسيكي عاجزا كل العجز سواء من حيث التنبؤ بها أو تفسيرها أو علاجها بأدواته وبذلك بدأ يظهر جليا ضعف فعالية السياسة النقدية الكلاسيكية وأدواتها في مواجهة تلك الأزمة، ومن هنا ظهرت المدرسة الكينزية التي جاء بها الاقتصادي جون مينار كينز التي حولت الفكر الإقتصادي النقدي إلى دراسة معالم سلوك النقود، أثر ذلك على النشاط الإقتصادي والتشغيل والدخل وغيرها من المتغيرات الإقتصادية على أساس تحليل كلي شامل للمتغيرات الإقتصادية الأساسية .

أ. الفرع الأول: فرضيات التحليل الكينزي

يعتمد التحليل الكينزي وعلى فرضيات تختلف تماما عن فرضيات التقليديين وهي:

- وجه كينز إهتماماته على دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الإحتفاظ بالنقود لذاتها وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المعاملات والمضاربة والإحتياط؛
- قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) وأخذ لتفضيل السيولة في الإعتبار قد فتح أمامه أفاق جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الإقتصادي، وبذلك تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزا معتبرا في النظرية الإقتصادية، ومن ثم الإهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل؛
- جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل وكما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة بإعتبار أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال؛
- إهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الإقتصادية، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجامع، كحجم التشغيل، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب، العرض الكلي.¹

¹- أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر3، 2010، ص ص: 22-23.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

رفض في تحليله قانون ساي وبين عدم وجود يد خفية، بذلك طلب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وحدد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة، حيث يصل الإقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني؛

إهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الإستهلاكية و الطلب على السلع الإستثمارية فالطلب الأول يتوقف على عوامل موضوعية وذاتية ونفسية، أما الثاني على الكفاية الحدية لرأس المال، وسعر الفائدة.

– وفقا لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشادة، إذ يمكن أن يتعرض الأفراد لما يسمى بالخداع النقدي، وأن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها وثمنها يتمثل في سعر الفائدة وأن الأجور لا تعرف المرونة على التغيير بل أنها تصبح جامدة أو على الأقل لا تقبل الإنخفاض بعد حد معين، وأن الإدخار يتوقف على مستوى الدخل، وأن سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية يتحدد وفقا لعرض النقود والطلب عليها.

ب. الفرع الثاني: نظرية تفضيل السيولة

يستعمل كينز مصطلح الكمية النقدية للتعبير على عرض النقود ومصطلح تفضيل السيولة للتعبير على الطلب على النقود، بعد أن نقد كينز قانون المنافذ لجون باتيست ساي قام بإدخال معدل الفائدة في تحليله الذي يعد بمثابة العقدة التي تربط بين العالم النقدي والعالم الحقيقي.

أولاً: عرض النقود

يتكون المعروض النقدي الكلي عند كينز من النقود الورقية التي يصدرها البنك المركزي والنقود المساعدة (ورقية ومعدنية)، بالإضافة إلى النقود الكتابية أو نقود الودائع التي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة والإقتصاديات المتطورة، حيث إعتبره كينز متغير خارجي يتم تحديده من طرف السلطات النقدية ومستقل تماما عن متغير سعر الفائدة بمعنى أن عرض النقود غير مرن بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة.¹

¹ – أكن لونيس، المرجع السابق، ص ص: 22-24.

ثانيا: الطلب على النقود

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؛

أ. دافع الاحتياط: وهي الرغبة في الإستفادة من توقعات الآخرين الجيدة لما يخبئه المستقبل أحسن من السوق، وذلك للحصول على مكاسب رأسمالية كإجراء أصول مالية ومادية.

ثالثا: النقود عند الكينزيين الجدد

يتميز نموذج الكينزيين الجدد بما يلي:

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

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

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

د. عدم إستقرار القطاع الخاص أكثر مما يعتقد كينز، نظرا لكون القرارات الإستثمار يقودها الأمل والمخاوف أكثر من الحسابات والتوقعات الرشيدة؛

هـ. النقود التي تخلقها قروض البنوك لها تأثير أكبر على الإنفاقات الاجمالية من النقود التي تخلقها مشتريات الأوراق المالية للبنوك، لأن قروض البنوك لها مضاعف الإئتمان¹؛

¹ - صالح طاموس، مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 2000-2010، مذكرة ماستر، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسة، 2014-2015، ص ص: 54-57.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

و. ضبط التضخم يكون عن طريق سياسة الدخل؛

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

رابعاً: 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 الإستثمار هذا الأخير الذي يتأثر بالتوازن في سوق السلع، فإذا كانت هناك زيادة في الإستثمار يؤدي هذا إلى زيادة في الدخل، وبالتالي زيادة في الطلب على النقود لأغراض المبادلات والإحتياط الذي لا ينخفض إلا إذا إرتفع سعر الفائدة، مما يؤدي إلى إنخفاض الإستثمار وبالتالي إنخفاض الدخل، أما بالنسبة للتحليل الكلاسيكي فيعتبر أن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع منحنى الادخار والإستثمار.

ولقد شكل بعض الكينزيين منهم جون هيك وهانسون التوازن العام للنظرية الكينزية ووضعوا لذلك الفرضيات التالية:

1. التوازن الكلي للاقتصاد يتحقق بتوازن النقد مع سوق السلع؛
 2. شرط التوازن في السوق النقدية يكون بتساوي الإدخار مع الإستثمار؛
- تصحيح الإختلال في السوق النقدية يتحقق في المدى القصير، بينما في سوق السلع فإنه يتحدد في المدى الطويل.¹

¹ - صالح طائوس، المرجع السابق، ص ص: 54-57.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

المطلب الثالث: النظرية النقدية الحديثة

إن قصور أدوات السياسة المالية وعدم جدولها في مكافحة التضخم، أدى إلى تراجع أهميتها فأظهر نقائصها فهي تتميز بعدم المرونة وبطنها، مما حتم على بعض الدول المتقدمة سنة 1951م الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار في الإقتصاد.

غير أن العودة الفعلية لتطبيق السياسة النقدية كانت بظهور النقديين والذين يرون أن السياسة النقدية هي الأهم ضمن السياسات الإقتصادية والأجدي لإعادة التوازن إلى الإقتصاد معتمدين في ذلك على عرض النقود بإعتبار أن التحكم في عرضها هو السبيل لذلك، من خلال قيام البنوك المركزية بعرض النقود وفقا للقاعدة النقدية بدلا من تقديرات وحكمة السلطة في إتخاذ سياسة نقدية معينة وقد أحرزت وجهة نظر النقديين نفوذا واسعا في أواخر السبعينات من القرن الماضي وخصوصا بعد فشل سياسات تحقيق الإستقرار الكينزية في إحتواء التضخم الركودي.¹

النظرية النقدية هي نظرية إقتصادية مستوحاة من مبادئ المدرسة الكلاسيكية حيث طور زعيم ومنظر التيار النقدي ميلتون فريدمان مبادئها كرد فعل على السياسات الكينزية والتي عجزت عن حل الأزمة الإقتصادية التي عرفتها البلدان الصناعية خلال السبعينات، حيث إعتبر رواد هذه المدرسة أنه من الضروري العودة إلى إعادة تحديد دور الدولة وفقا لما تنص عليه المدرسة الكلاسيكية وأن يتم الركون إلى القوى التلقائية للسوق لتحقيق معدل نمو متوازن في الإقتصاد بعيدا عن الإتجاهات التضخمية.²

وطبقا لفريدمان وشواتز فإن زيادة عرض النقود خلال زيادة عمليات السوق المفتوحة للأوراق المالية الحكومية سيؤدي إلى إرتفاع أسعار الأوراق المالية وانخفاض العائد، مما يتغير معه ترتيب محفظة الأوراق المالية لدى الأفراد حملة الأصول.³

¹ - ديش فاطمة الزهرة، دور السياسة النقدية والمالية في الحد من الأزمات الإقتصادية "دراسة حالة أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو"، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018، ص: 33-34.

² - إيمان بوعكاز، أثر الانفاق العمومي على النمو الإقتصادي "دراسة قياسية على الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2001-2011"، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015، ص: 148.

³ - قناد أسماء، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016، ص: 34.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

فقد أشار فريدمان إلى أن الزيادة في عرض النقود ستؤدي إلى زيادة مهمة في الطلب الكلي، ففي الأمد القصير ستسبب زيادة المعروض النقدي زيادة في الناتج والأسعار معا، في حين أن الزيادة في عرض النقد سيؤدي وبشكل رئيسي إلى زيادة المستوى العام للأسعار خلال الأمد الطويل، وهكذا إعتبر فريدمان أن معدل النمو طويل الأجل بالنسبة إلى الناتج يتحدد بعوامل حقيقية، معدل الإدخار وهيكل الصناعة، ومن ثم فإن الزيادة السريعة في المعروض النقدي خلال المدة الطويلة يسبب إرتفاعا في معدل التضخم وليس إرتفاع معدل النمو الناتج، طالما لا ينظرون إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة، وبالتالي فلم يعطوا مكافحته الأهمية القصوى في صلاح حالة النظام الرأسمالي وبإفتراض فريدمان عدم وجود خداع نقدي يجعل دالة الطلب على النقود حقيقية تتوقف على إعتبرات عينية فالثروة بالدخل الدائم، يمكن صياغة دالة الطلب على النقود كما يلي: $Md = (p.r.b.re.\Delta P/\Delta T.1/p.y.p/p. w.u)F$ حيث ¹:

Md: دالة الطلب على النقود.

re: عائد الأسهم ويتمثل في الأرباح السنوية.

1/p: معدل التضخم المتوقع.

x/p: يمثل الثروة ويصفها برصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق سعر الفائدة.

P: المستوى العام للأسعار.

Rb: عائد السندات ويشمل سعر الفائدة السوقي.

U: الأذواق وترتيب الأفضليات.

W: تعبر عن العلاقة بين رأس المال البشري ورأس المال غير البشري.

وبالتالي فإن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية.

وأخيرا يمكن القول أنه مهما اختلفت المفاهيم الأساسية للسياسة النقدية عبر مختلف المدارس ورغم إختلاف مبادئ كل منها إلا أن أنهم يجمعون على أنه لا بد من وجود سياسة نقدية رشيدة، يمكن من خلالها تسيير الإقتصاد الوطني والتحكم في إختلالاته.

¹ - فناد أسماء، المرجع السابق، ص: 34.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية

تصنف أدوات السياسة النقدية إلى تلك الأدوات التي تمكن البنك المركزي من التحكم في سيولة البنوك أي التحكم في حجم النقود المركزية والتي تحصل عليها البنوك التجارية من البنك المركزي، ومن ثم تحديد الحجم الكلي للإئتمان المتاح من قبل هذه البنوك دون إستهداف وجهته أو تخصيصه بين القطاعات والإستعمالات المختلفة وبطريقة غير مباشرة.¹

ويمكن ذكر أهم أدوات السياسة النقدية في ما يلي:

أولاً: الأدوات الكمية للسياسة النقدية: وهي الأدوات التي تسعى للتأثير على حجم الإئتمان وكلفته (معدل الفائدة) وبالتالي على الكميات النقدية الإجمالية المعروضة في الإقتصاد ويطلق عليها صفة التقليدية لأنها نمت مع نمو البنوك المركزية، وتتمثل هذه الأدوات في سياسة سعر إعادة الخصم، نسبة الإحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة.²

أ. **سياسة سعر الخصم:** سعر الخصم والذي يطلق عليه أيضا سعر البنك وأيضاً سعر إعادة الخصم، وهو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصمه الأوراق التجارية التي تقدمها المصارف التجارية لخصمها والإقتراض منه بصفته الملجأ الأخير للإقراض، ويهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم التأثير أولاً على كلفة حصول المصارف التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها البنك المركزي، وثانياً على كلفة توفير الإئتمان الذي تضعه المصارف التجارية تحت تصرف عملائها من الوحدات الإقتصادية غير المصرفية.

¹ - يقبل ليلي إسمهان، *البنية وتأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتهما الداخلية دراسة قياسية*، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود، مالية وبنوك، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص: 25.

² - بناني فتيحة، *السياسة النقدية والنمو الإقتصادي دراسة نظرية*، مذكرة ماجستير، كلية العلوم التجارية والعلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009، ص: 110.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

هناك علاقة وثيقة بين سعر البنك وأسعار الفائدة في الأسواق وخصوصا في الدول المتقدمة والعلاقة بين سعر الخصم وأسعار الفائدة في الأسواق هي علاقة موجبة بمعنى أن زيادة سعر الخصم تؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة في الأسواق والعكس صحيح.¹

ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع في الإئتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الإئتمان لدى البنوك التجارية، فيقوم برفع تكلفة الإئتمان المتمثلة في معدل الفائدة فترتفع تكلفة التمويل، مما يدفع بالمستثمرين إلى الإمتناع عن الإقتراض فقد يلجأون إلى إستثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة فينتقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش.

أما في حالة الكساد فيقوم البنك المركزي بتخفيض سعر إعادة الخصم فترتفع بذلك رغبة الأفراد في الحصول على الأموال بتكلفة منخفضة نظرا لإنخفاض سعر الفائدة في السوق، وبالتالي يزيد حجم الإئتمان عادة ما يكون سعر الخصم أقل من سعر الفائدة الساري في السوق بحوالي 2% حتى تستطيع البنوك التجارية تغطية مصاريفها الإدارية وتحقيق هامش ربح معقول، وما تتوصل إليه هو أنه توجد علاقة وطيدة بين سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة خصوصا في الدول ذات الجهاز المصرفي والمالي المتقدم وهذه العلاقة طردية (موجبة)، بمعنى أن زيادة سعر إعادة الخصم تؤدي إلى زيادة سعر الفائدة من طرف الهيئات والمؤسسات المالية والعكس صحيح، ومن هنا فإن سعر إعادة الخصم يعد بمثابة المتغير المستقل حيث يقدر البنك المركزي ووفقا للظروف الإقتصادية وأهداف السياسة النقدية؛²

ب. سياسة السوق المفتوحة: يشير مصطلح السوق المفتوحة إلى المصطلح الأنجلوسكسوني **Open Market** الذي يهتم بحركة السيولة البنكية، وحسب هذا المصطلح تكون السوق مفتوحة في حالة واحدة وهي عندما يدخل البنك المركزي بائعا أو مشتريا للأوراق المالية أو التجارية وتعتبر مغلقا فيها عدا ذلك يستخدم البنك المركزي هذه السياسة للتأثير على حجم الإئتمان، وذلك عن طريق إجراء عمليات شراء وبيع لأوراق مالية وتجارية في السوق النقدي والمالي، والهدف الأساسي من هذه السياسة هو التأثير على الإحتياجات النقدية للبنوك

¹ - زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البيازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص: 193.

² - أيرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل إستقلالية السلطة النقدية "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2008، ص: 42.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

التجارية من أجل تقييد أو توسيع حجم الإئتمان بحسب الأهداف والظروف الإقتصادية، ويمكن التمييز بين نوعين من الآثار التي تنجم عن تنفيذ عمليات السوق المفتوحة وهما الآثار الكمية والآثار السعرية.

* **الآثار الكمية:** عندما يدخل البنك المركزي إلى السوق بائعا أو مشتريا للأوراق المالية أو التجارية فإن السيولة الكلية المتوفرة للإقتصاد سوف تنخفض أو تزداد حسب نوع العملية التي يجريها البنك المركزي في السوق المفتوحة، فإذا تم التعامل مع البنوك التجارية بيعا أو شراءً فإن ذلك سوف يؤدي إلى زيادة أو خفض إمكانيات هذه البنوك في منح القروض وبالتالي إمكانياتها في خلق المزيد من النقود.

* **الآثار السعرية:** يؤدي تدخل البنك المركزي في السوق المفتوحة إلى تغير في سعر التوازن في السوق، فإذا تدخل بائعا للأوراق المالية مثلا فإن ذلك يؤدي إلى خفض سعر هذه الأوراق المعروضة في السوق، والعكس صحيح وينعكس أثر سعر تلك الأوراق على أسعار الفائدة في السوق النقدية بحيث ترتفع أسعار الفائدة عندما يدخل البنك المركزي مشتريا وتنخفض عندما يدخل بائعا وينتج عن ذلك التأثير على تكلفة القروض التي يتحصل عليها من مختلف القطاعات الإقتصادية؛¹

ج. **سياسة تعديل نسبة الإحتياطي الإجباري:** هي إلزام البنوك التجارية بالإحتفاظ بنسبة معينة من إلتزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، الذي يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم، للتأثير في حجم الإئتمان الذي تقدمه البنوك التجارية وظهرت هذه الأداة لأول مرة في الو.م.أ من خلال تعديلات مناسبة في قانون الإحتياط الإتحادي في سنتي 1933م و1935م، وقد كان إستخدام هذه الأداة بصورة عامة كوسيلة بديلة أو إضافية لممارسة الرقابة.²

إن المقدرة الإقراضية للبنوك التجارية تعتمد على ما يمتلكه من سيولة أو إحتياطات نقدية مصدرها الودائع التي يستقبلها من عملائه وحتى لا تقع البنوك التجارية في أزمة سيولة يجب أن تحتفظ بنسبة معينة لدى البنك المركزي من أصولها النقدية، لمواجهة طلبات السحب المتوقعة من أصحاب الودائع.

والتي تحدد من طرف البنك المركزي، فعندما تظهر في الإقتصاد تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الإحتياطي النقدي الإجباري، وأحيانا يتوصل الأمر به

¹ - بوقموم محمد، محاضرات في الإقتصاد النقدي وسوق رأس المال، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، 2013-2014، ص: 61.

² - بهاء الدين طويل، دور السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990-2010، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015-2016، ص: 60.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

إلى زيادة رفع هذه النسبة إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية بإستدعاء بعض القروض، مما يؤثر على حجم النقود المتداولة وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود وإنخفاض حجم الإئتمان والعكس صحيح في أوقات الكساد ورغم ما يقال على أداة تغيير نسبة الإحتياطي النقدي القانوني أو الإجباري من قلة المرونة وضعف فعاليتها، إلا أنها تتسم بأكثر فعالية وأقل كلفة من سياسة إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة كأدوات للسياسة النقدية، و خاصة في البلدان النامية نظرا لعدم توافر أسواق مالية ونقدية واسعة.¹

د. الأدوات الكيفية للسياسة النقدية

ويمكن إجمالها في ما يلي:

أ. **تأطير القروض:** والمقصود به أن الإدارة المعينة بإتخاذ القرار النقدي، والتي تكون جزء من منظومة الحكومة، تعتمد الى تقنين في منح القروض بالنسبة للبنوك التجارية ، وذلك بتحديد سقف معين لمجموع القروض الممنوحة وتكون هذه القرارات إلزامية لهذه البنوك والمخالف لمثل هذه التعليمات يكون محل عقوبات تفرض عليه من طرف السلطات المعنية، ويكون هذا الإجراء إما لتحديد العرض النقدي في السوق أو لتحويل التمويل من قطاع إلى آخر.²

ب. **السياسة الإنتقائية للقروض:** يتطلب تطبيق هذه السياسة ضرورة توفر بعض الأدوات للبنك المركزي لكي يمارسها ويتحكم في القروض الموزعة من طرف البنوك ومنها:

- تطبيق أسعار تفاضلية لإعادة الخصم؛
- تحديد حصص إئتمانية مختلفة بين القطاعات الإقتصادية؛
- تحديد السقوف التمويلية؛
- تحديد آجال مختلفة لإستحقاق القروض؛
- تحديد أسعار فائدة مختلفة وإشترط البنك المركزي الحصول على موافقته في منح القروض عندما يتجاوز حدا معيناً؛
- وضع قيود على الإئتمان الإستهلاكي؛

¹ - بهاء الدين طويل، المرجع السابق، ص: 60.

² - بوري محي الدين، دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الإقتصادي حالة الجزائر ما بين 2000-2010، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة جلاي إلباس، سيدي بلعباس، 2017-2018، ص: 41.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

- تغيير هامش الضمان المطلوب؛

ويمكن القول بشكل عام أن هذه الأدوات الكيفية تستعمل لتجنب التأثير الشامل الذي تخلفه الأدوات الكمية وبالتالي فهي تقوم بوضع حدوداً أو قيوداً على منح القروض لعمليات معينة.¹

ج. التعليمات المباشرة: تمثل هذه الأساليب فاعلية إضافية للسياسات السابقة الذكر، ومن الأدوات التي تندرج تحت هذه التعليمات ما يلي:

1- الإقناع الأدبي: يلجأ البنك المركزي إلى وسيلة الإقناع الأدبي بغرض توجيه أنشطة البنوك التجارية وفقاً للأهداف التي يرغب البنك المركزي في تحقيقها، حيث أن زيادة حجم الإئتمان عن مستواه الطبيعي، يجعل تدخل البنك المركزي أمراً ضرورياً من خلال محاولة إقناعها بضرورة تخفيض حجم الإئتمان، وعادة ما تلتزم البنوك التجارية بتعليمات البنك المركزي بإعتباره بنك البنوك، وكثيراً ما تلجأ إليه البنوك التجارية لتوفير إحتياجاتها من السيولة النقدية؛²

* الرقابة الكمية: وهو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات إلى البنوك التجارية بتقييد الإئتمان لأغراض معينة وبما يخدم مصلحة الإقتصاد القومي؛

* التعليمات المباشرة: هي التعليمات التي يصدرها البنك المركزي ويلزم بها البنوك لتحقيق أهداف المجتمع الإقتصادية؛

* الرقابة: وتتم عن طريق الرقابة المباشرة من قبل البنك المركزي للبنوك وهذا لإجراء خاصية لازمة للنظام المصرفي الإسلامي؛

* الجزاءات: هو آخر أسلوب قد يلجأ إليه البنك المركزي ليضمن سياسته النقدية من قبل البنوك التجارية والتزاماتها بالتوجيهات والأوامر الصادرة عنه.³

¹ - رقية بوحيدر، محاضرات في الإقتصاد النقدي المعقد، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2014-2015، ص: 69.

² - أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية "دراسة حالة الجمهورية البينية 1990-2003"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص: 64.

³ - الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الإقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الإقتصادي "دراسة

حالة موريتانيا، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012-2013، ص: 25.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

المطلب الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية

السياسة الاقتصادية: هي التأثير التوجيهي الذي تمارسه الدولة على النشاط الاقتصادي، وكذا مقدار تدخلها وتأثيرها في تحديد الجانب الاقتصادي الذي تؤدي فيه الوحدات الاقتصادية عملها، وتعتبر السياسة النقدية جزءا هاما من السياسة الاقتصادية، والدليل على ذلك هو تأثير النقود على المتغيرات الاقتصادية، بالإضافة إلى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية وتتضح علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية من خلال:

1. مستوى النشاط الاقتصادي وكمية النقود المتاحة؛

2. السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي.¹

المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية

ويمكن توضيح العلاقة من خلال العنصرين الآتين:²

أ. التمييز بين السياسة المالية والنقدية: للتمييز بين السياسة المالية و النقدية هناك ثلاثة

معايير للفرقة بين السياستين:

* **المعيار الأول:** معيار السوق حسب هذا المعيار فإن السياسة النقدية تتكون من كل

الإجراءات التي لها علاقة مباشرة بالصفقات الحكومية الأخرى في سوق الإئتمان أما

السياسة المالية فهي تضم كل الإجراءات التي ترتبط بكل الصفقات الحكومية الأخرى؛

* **المعيار الثاني:** ويتعلق بجهاز واضح السياسة النقدية، فالجهاز الذي يوضع للسياسة

النقدية (السلطات النقدية) ليس هو نفس جهاز بالنسبة للسياسة المالية، ويقف البرلمان

كعامل محدد في النهاية فهو الذي يحدد ميزانية الدولة وإتجاه نشاط الدولة الاقتصادي

والاجتماعي؛

* **المعيار الثالث:** حسب طبيعة التنفيذ وبصفة عامة فإنه يمكن التمييز بينهما نظرا

لاختلاف طبيعة كل منهما إذ تنحصر العمليات النقدية في القطاع البنكي والمالي بينما

¹- سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة حالة البنك المركزي الجزائري، مذكرة ماجستير في إدارة أعمال المؤسسات نيابة مديرية الدراسات ما بعد التدرج، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2008-2009، ص: 130.

²- يسعد عبد الرحمان، مكايي محمد الأمين، ورقة بحثية بعنوان دراسة قياسية لكفاءة السياسة النقدية والمالية على النشاط الاقتصادي في الجزائر بواسطة نموذج فانت لويس من الفترة 1990-2015، ص: 7.

الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية

تكون العمليات المالية واسعة النطاق من حيث حجمها ومداهما والإجراءات النقدية سريعة ومرة نسبياً أما التدابير المالية فتكون بطيئة ومقيدة لأسباب دستورية قانونية عموماً.

ب. نقاط الالتقاء بين السياسة المالية والنقدية: بالرغم من وجود تأثيرات أو متبادلة بين السياستين إلا أنه توجد نقاط التقاء بينها وهي:

* **النقطة الأولى:** تتعلق بالقرض العام حيث إن عقد القرض يتضمن حجمه وتوقيته وصرف حصيلته ويعتبر مورداً من الموارد المالية في ميزانية الدولة وكل هذه الإعتبارات تحددها السياسة المالية أما شكل القرض أي شكل سداده من حيث الأجل وسعر الفائدة وفئاته، تتعلق بالسياسة النقدية؛

* **النقطة الثانية:** وهي تمويل عجز الميزانية عن طريق الإصدار النقدي واللجوء إلى هذا الإصدار من حيث حجمه وتوقيته وكيفية التصرف في حصيلته يتقرر في مجال السياسة المالية، أما الطريقة الفنية التي تتعلق بالإصدار النقدي ومقابله وحجمه وطريقة سداده فهي إعتبارات تتعلق بالسياسة النقدية.

إن التنسيق بين السياستين من حيث الإتجاه والتوقيت يصبح من الأمور الضرورية ولا يمكن للدولة أن تهمل ذلك لأن التعاضد عن ذلك يعني تقويت الفرصة على الدولة لتحقيق ما تنتشده من أهداف.¹

¹ - يسعد عبد الرحمان، مكاوي محمد الأمين، المرجع السابق، ص: 7.

خلاصة

وفي الأخير يمكن القول أن السياسة النقدية تعد إنعكاسا للفكر الاقتصادي، وذلك من خلال التطور التاريخي الذي مرت به وتعتبر من أهم مكونات السياسة الاقتصادية، إذ تتمثل في الإجراءات التي تتخذها الدولة للتأثير على العرض النقدي، مما يتماشى مع مستوى النشاط الاقتصادي المرغوب فيه وتقاديا للتضخم والإنكماش، فالبنك المركزي هو المسؤول عن تنفيذ السياسة النقدية وذلك بإستخدام أدوات غير مباشرة (سعر إعادة الخصم، الإحتياطي الإلزامي، عمليات السوق المفتوحة) ومباشرة (أسلوب الإقناع الأدبي، تأطير القروض، إصدار التوجيهات والتعليمات)، كما أنها تسعى إلى تحقيق أهداف أولية وسيطية ونهائية والتي بدورها تنقسم إلى ثلاثة أنواع من السياسات: إنكماشية، توسعية، حسب الظروف الاقتصادية.

الفصل الثاني
علاقة السياسة النقدية بالعرض
النقدي

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

تمهيد

للوصول إلى فعالية السياسة النقدية يجب توفر قنوات لإبلاغ هذه السياسة لإنتقال أثارها ويكون عبر أربع قنوات تتمثل في قناة أسعار الفائدة، قناة سعر الصرف، وقناة أسعار السندات وأخيرا قناة الإئتمان، كما تستخدم السياسة النقدية لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي، لذا وجب التركيز عن أهم عوامل ضعفها وطرق علاجها وبما أن البنك المركزي هو الجهة الوحيدة المتحكمة في خلق النقود فإن أساس عملية الإصدار النقدي هو حصول البنك المركزي على أصول حقيقية ونقدية، ومن هذا السياق سيتم التطرق في

هذا الفصل إلى ثلاث مباحث رئيسية كالتالي:

المبحث الأول: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

المبحث الثاني: علاقة السياسة النقدية بمستوى العرض النقدي.

المبحث الثالث: العرض النقدي وكيفية تكوينه.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

المبحث الأول: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

سيتم التعرض في هذا المبحث إلى قنوات إبلاغ السياسة النقدية والعرض النقدي وكيفية تكوينه وتطور العرض النقدي.

ينتقل أثر السياسة النقدية عبر عدة قنوات يمكن إيجازها في ما يلي:

المطلب الأول: قناة سعر الفائدة

تعد قناة سعر الفائدة هي الآلية الرئيسية لنقل أثر زيادة العرض النقدي (MS) في العرض الكلي والطلب الكلي، فعندما تقوم السلطة النقدية بزيادة عرض النقد فإنه سيؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة ونتيجة لذلك سوف تهبط كلفة رأس المال ويزداد الإستثمار ومن ثم يزداد الطلب الكلي والتي يمكن أن تؤدي إلى زيادة التضخم إذا كانت زيادة الطلب الكلي أكبر من العرض الكلي أي أن:

$$Ms \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow \uparrow I \rightarrow \uparrow yad$$

حيث أن:

Ms: تمثل عرض النقد.

r: سعر الفائدة.

I: الإستثمار.

Yad: الطلب الكلي.¹

المطلب الثاني: قناة سعر الصرف

تعد قناة سعر الصرف من أهم قنوات إنتقال السياسة النقدية في الإقتصاديات الصغيرة المفتوحة أين تكون الأسواق المالية في المراحل البدائية وخاصة عندما يكون هناك سعر صرف عائم.² في هذه الحالة تكون هذه القناة في الطريق الأسرع والأهم التي بفضلها تستطيع السياسة النقدية التأثير على أسعار الاصول فعندما ترتفع أسعار الفائدة يزداد الطلب الأجنبي على الأصول المحلية يؤدي إلى إنخفاض صافي الصادرات ويضعف الصادرات ويضعف الطلب الكلي، أما من ناحية العرض فإن مثل هذا التقدير قد يتسبب في إنخفاض تكاليف الإستيراد بالعملة المحلية وهو ما قد يؤدي بالمؤسسات إلى

¹ - رجاء عزيز بندر، إيمان عبد الرحيم كاظم، أثر السياستين المالية والنقدية في النمو الإقتصادي دراسة قياسية لحالة الإقتصاد العراقي للمدة 1980-2016، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المؤتمر السنوي الرابع.

² - وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد قياسي بنكي ومالي، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015-2016، ص: 49.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

خفض الأسعار حتى ولو لم يتغير الطلب الإجمالي، في هذه الإقتصاديات يمكن للتغيرات في الأسعار الناجمة عن سعر الصرف أن تعمل طريقها إلى هيكل التكاليف عن طريق تغير الأجور والأسعار.

المطلب الثالث: قناة أسعار السندات المالية

تمثل هذه القناة وجهة نظر المدرسة النقدية **Monetarism** في تحليل أثر السياسة النقدية على الإقتصاد وتنتقل آثار هذه السياسة من خلال قناتين رئيسيتين: الأولى قناة توين للإستثمار **Tobin's Theory Of Investment** والتي تعتمد على ما يسمى بمؤشر توين للإستثمار، والثانية قناة أثر الثروة على الإستهلاك فبالنسبة للقناة الأولى يؤدي إتباع سياسة نقدية إنكماشية إلى إنخفاض عرض النقود وبالتالي إنخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية لأن إنخفاض عرض النقود ويزيد من نسبة الأوراق المالية وتحليل نسبة الأرصدة النقدية في المحفظة الإستثمارية والتي بحوزة الجمهور وكرد فعل لذلك يحاول المتعاملون بالأوراق المالية أن يتخلصوا من تلك الأوراق الزائدة ببيعها في السوق مما يدفع نحو هبوط أسعارها وتخفض Q كنتيجة مباشرة، لذا يليها إنخفاض في حجم الإستثمار ثم في نمو الناتج المحلي الإجمالي¹، أما بالنسبة للقناة الثانية تنتقل السياسة النقدية من خلال أسعار الأوراق المالية أيضاً، إذ يؤدي إنخفاض تلك الأوراق نتيجة إنخفاض عرض النقود إلى إنخفاض قيمة الثروة التي بحوزة الجمهور وبما أن الإستهلاك الخاص يرتبط مباشرة بحجم الثروة وأن هذا الإنخفاض يؤدي إلى الحد من الإستهلاك ويؤدي هذا الأخير إلى إنخفاض النمو في الإنتاج.²

المطلب الرابع: قناة الإئتمان

تشير هذه القناة إلى أن حجم الإئتمان يعتبر أحد المتغيرات المهمة بالنسبة للسياسة النقدية وذلك لعلاقته الوطيدة بحجم الإنفاق الكلي وتمارس هذه القناة في السياسة النقدية التقليدية، وتعمل من خلال قناتين فرعيتين هما:³

***قناة الاقراض المصرفي:** من خلال هذه القناة يتم إتباع سياسة نقدية توسعية تعمل على زيادة إحتياجات البنوك و الودائع لديها، وهذا الأمر يعني إرتفاع حجم القروض البنكية المتاحة، مما يؤدي إلى إرتفاع

¹ - حسين شاكر، السياسة النقدية محاضرة مقدمة الى الدكتور عباس كاظم الدمعي، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والإقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، 2003م-1423هـ، ص:1.

² - سمير أيتيحي، محاضرات في المالية الدولية والسياسة النقدية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي التبسي، تبسة، 2014-2015، ص: 72.

³ - عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، 2013-2014، ص: 19.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

الإئناق الإستثماري والموارد المالية المتاحة للإقراض القطاع العائلي وقطاع الأعمال وبالتالي إرتفاع الطلب الكلي ومعدل نمو الناتج.

↑ القومي الناتج → ↑ الاستثمار → ↑ البنوك قروض → ↑ الودائع → ↑ عرض النقود

*قناة ميزانية المؤسسات: يؤدي إنخفاض عرض النقود إلى الإنخفاض في صافي قيمة المؤسسات والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الإقتراض، ويؤدي إرتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من مخاطر إقراضها وهو ما يؤثر على إستثمار القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام.¹

المبحث الثاني: علاقة السياسة النقدية بمستوى العرض النقدي

المطلب الأول: جهات إصدار العرض النقدي

أ. البنك المركزي: يعد البنك المركزي الجهة الوحيدة المتحكمة في خلق وإصدار النقود والتي يطلق عليها بالنقود القانونية، ويمكن تعريف النقود القانونية بأنها: النقود الورقية والنقود المعدنية المساعدة المصدرة من طرف البنك المركزي والتي تمثل الشكل الأعلى للسيولة التامة والنهائية وتمثل إلتزام البنك المركزي والتي تمثل الشكل للسيولة التامة والنهائية وتمثل إلتزام البنك المركزي إتجاه الإقتصاد ككل.²

أما فيما يتعلق بالإصدار النقدي فهو تلك العملية التي يقوم بموجبها البنك المركزي بوضع نقود قانونية بحوزة الإقتصاد ككل ويتجسد ذلك من خلال طبع الأوراق النقدية ووضعها في التداول، والبنك المركزي لا يقوم بهذه العملية إنطلاقاً من فراغ بل يقوم بها بناءً على حصوله على إحدى هذه الأصول: ذهب و عملات أجنبية، سندات الخزينة، وسندات تجارية، وتسمى غطاء الإصدار النقدي، وهي حق له ويصدر مقابلها نقوداً قانونية بقيمة هذه الأصول المتحصل عليها، وتعتبر إلتزاماً عليه إتجاه الجهات التي تتازلت له عنها حكومة بنوك.....الخ

يمكن القول إذن أن أساس عملية الإصدار النقدي هو حصول البنك المركزي على أصول حقيقية ونقدية فيقوم بتنفيذها، وكل لأصل من هذه الأصول يمثل وضعاً معيناً لحالة إقتصادية معينة بمعنى أن عملية خلق النقود ترتكز على نقدية الديون.

¹ - عبد الله ياسين، المرجع السابق، ص: 19.

² - بوقوم محمد، محاضرات في الإقتصاد النقدي وسوق رأس المال، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة 8 ماي 1945، قالم، 2013-2014، ص ص: 23-25.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

- **الذهب النقدي:** يعد الذهب أصل حقيقي يمثل قوة شرائية معترف بها من طرف جميع الإقتصاديين، ويقوم حائزو الذهب بالتنازل عنه لصالح البنك المركزي فيصبح ملكا له، ويعطي مقابل ذلك نقودا قانونية إلى هذه الجهة وهنا نقول أن البنك المركزي قد قام بتنفيذ هذا الأصل.
- **العملات الأجنبية:** تعد العملات الأجنبية أصل حقيقي وإن كانت تأخذ شكل نقدي، وعليه فتدقق العملات الأجنبية إلى الداخل وإلى الخارج يعكس علاقة الدولة إقتصاديا في العالم الخارجي وهذه العملات تعتبر قوة شرائية تستخدم في الخارج، وعندما يقوم حائز هذه العملات بمبادلتها مقابل قوة شرائية وطنية إلى المؤسسات المصرفية مقابل قوة شرائية وطنية إلى المؤسسات المصرفية هذه المؤسسات تتوجه بدورها إلى البنك المركزي لمبادلتها أو تحويلها مقابل عملة وطنية وهنا نقول أن البنك المركزي قام بتنفيذ هذه الأصول أي إصدار نقودا قانونية مقابل ذلك.
- **سندات الخزينة:** تقوم الخزينة العمومية بتسيير ميزانية الدولة عن طريق بنوك النفقات والإيرادات فهي تمثل الصندوق المالي للدولة، وتسعى الدولة إلى تحقيق التوازن بين عناصر الميزانية التي تسيرها لكن مع تعاضد دور الدولة وزيادة تكاليفها قد يحدث عجز في الميزانية وهنا تلجأ الخزينة إلى البنك المركزي لطلب الإئتمان اللازم لسد هذا العجز فتقدم له الخزينة سندات تعترف فيها مديونيتها له تسمى أدونات الخزينة ويقوم البنك المركزي بتقديم مقابل ذلك نقودا قانونية لصالح الخزينة وهنا نقول بأن البنك المركزي قد نقد دين الخزينة؛¹
- **سندات تجارية:** عندما تحتاج البنوك التجارية إلى السيولة ولم يكن بوسعها الحصول عليها فإنها تلجأ إلى البنك المركزي للحصول على السيولة، ولكن البنك المركزي لا يعطيها ذلك من دون مقابل بل يطلب منها تقديم بعض الأصول وتتمثل هذه الأصول في السندات التجارية بصفة خاصة فعندما يحصل البنك المركزي على هذه السندات تعتبر حقا له فيقوم بتنفيذها أي إصدار نقود قانونية مقابلها لفائدة النظام البنكي، وتعتبر هذه النقود المصدر والتزاما عليه إتجاه هذا النظام ويمكن أن نطلق

¹ - يوقوم محمد، المرجع السابق، ص ص: 23-25.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

عليها "قروض مقدمة للاقتصاد"، إن هذه العملية التي يقوم بها النظام البنكي تجاه البنك المركزي يطلق عليها إعادة تمويل البنوك عن طريق عملية إعادة الخصم وسميت بذلك لأن النظام البنكي نفسه قد قام بخصم هذه السندات لفائدة حائزها إلى السيولة، وهو الآن يعيد خصمها عندما احتاج هو نفسه إلى السيولة؛

– **البنوك التجارية:** تقوم البنوك التجارية بخلق النقود إلا أنها ليست قانونية كما هو الحال بالنسبة للبنك المركزي بل نوع آخر من النقود يسمى نقود الودائع، وهي نقود إئتمانية أي تعتبر ديناً على الجهة التي أصدرتها يحق لحاملها ويتم خلقها من خلال الودائع الجارية الأولية لديها.

– **خلق النقود بواسطة بنك تجاري واحد:** تتم عملية خلق النقود من طرف البنوك التجارية وهي عبارة عن نقود كتابية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض التي تعكس تداول الأموال باستخدام الشيكات وليس تداولها حقيقية نقدية الديون ويمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود من خلال امتلاكه لثلاثة أنواع من الأصول وهي:

✓ القروض المقدمة للأفراد والمؤسسات؛

✓ الديون على الخارج أو العملات الأجنبية؛

✓ الديون على الخزينة.

– **خلق النقود بواسطة البنوك التجارية متعددة:** نفرض أن البنوك التجارية (أ) حصل على وديعة من شخص تقدر بـ **1000 دج**، وأن نسبة الإحتياطي الإجباري **20 %** من حجم الوديعة وتسمى الوديعة الأولية، وإنطلاقاً من أن الوديعة أساس منح القرض، كما أن القروض تخلق الودائع.

وإنطلاقاً من نظرية تعدد البنوك في الجهاز المصرفي أي يتكون من عدة بنوك أ. ب، ج..... إلخ¹ يكون التسجيل المحاسبي لهذه العملية في ميزانية البنوك الثلاثة كما يلي:

¹ - يوقوم محمد، المرجع السابق، ص ص: 23-25.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

الجدول رقم (01): ميزانية البنوك التجارية

ميزانية البنك التجاري أ	
موجودات	إلتزامات
200 إحتياطي إجباري	100 دج وديعة أولية
800 قروض	
ميزانية البنك التجاري ب	
160 إحتياطي إجباري	800 دج وديعة تحت الطلب
640 قروض	
ميزانية البنك التجاري ج	
128 إحتياطي إجباري	640 دج وديعة تحت الطلب
512 قروض	

المصدر: بوقموم محمد، المرجع السابق: ص: 25.

نلاحظ من الميزانيات الثلاثة أن حجم الودائع تضاعف إلى ما يقارب بـ 2440 دج وعليه نستنتج بأن عرض النقود قد تزايد لحد الآن وإن النظام البنكي استطاع أن يخلق ما قيمته 1440 دج نتيجة تداول الأموال باستخدام الشركات.

– **الخزينة العمومية:** تتدخل الخزينة العامة مباشرة في خلق النقود مثل البنوك التجارية، لأنها بإمكانها أن تزيد من الودائع وتستطيع جذب الجمهور أو ودائع المؤسسات العامة والخاصة وذلك بأسلوبين هما:

- ✓ من خلال الحسابات الجارية التي يمكن فتحها لدى الخزينة العامة،
- ✓ من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية، لأن كل ودائع هذه المراكز تودع بدورها في حساب خاص بالخزينة العامة.¹

¹ – بوقموم محمد، المرجع السابق، ص: 25.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

المطلب الثاني: فاعلية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي

إن من أهم الأهداف التي يسعى الإقتصاديون الي تحقيقها هو التوازن الداخلي، ويقصد بالتوازن الداخلي، تحقيق التوظيف الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة (و نعني بالتوظيف الكامل ألا يزيد معدل البطالة عن 5%) وهو المعدل الطبيعي الذي ينشأ من تغير هيكل التوظيف ويطلق عليه معدل البطالة الإحتكاكية والحفاظ على مستوى الأسعار المحلية، مع ملاحظة أن وجود معدل للتضخم في حدود 2% و3% يعتبر من الأمور المقبولة إقتصاديا.¹

1. دور السياسة النقدية في علاج الركود والكساد الإقتصاديين

يعبر الركود الإقتصادي عن إحدى مظاهر التقلبات الاقتصادية، ويمكن تعريفه بأنه فترة نمو

سبلي(إنخفاض النمو الإقتصادي) يعقب فترة نمو إيجابي طبيعي(إرتفاع النمو).

* وتختلف مظاهر الركود الإقتصادي بحسب درجة التقدم والهيكل الاقتصادي ويمكن إجمال أهم هذه المظاهر في:

- هبوط حاد في الاستثمار الحقيقي وإنخفاض العمل وتزايد البطالة الإجبارية؛
- تباطؤ معدلات التضخم كنتيجة لإنخفاض الطلب الكلي؛
- إنخفاض معدل دوران النقود؛

ويعد الركود الإقتصادي أحد المشاكل الهامة التي تواجه الإقتصاديات النامية والمتقدمة على حد سواء، نظرا لما ينجم عنها من آثار سلبية على الجانب الحقيقي للإقتصاد وإرتفاع معدلات البطالة. ويوجد أكثر من إتجاه في الأدب الإقتصادي، يرى أن السياسة النقدية أكثر تأثيرا في النشاط الإقتصادي في فترات الركود عنها في فترات الراج، ومن الإتجاهات يمكن أن نذكر:

1-1- الإتجاه الأول من النظريات

يعتمد على فرضية عدم إكتمال سوق الإئتمان، ففي ظل هذه الفرضية فإن عدم تماثل المعلومات بين المقرض والمقترض يؤدي إلى إرتفاع تكلفة الوساطة المالية التي تظهر في علاوة التمويل الخارجي، وتعتمد هذه العلاوة على صافي قيمة أصول المقترض ويؤكد بعض الإقتصاديين أن تبعية علاوة التمويل الخارجي لصافي قيمة المنشآت العاملة بالإقتصاد مما يؤدي إلى إرتفاع تكلفة التمويل الخارجي، وهذا ما يزيد من أثر رد الفعل لصددمات السياسة النقدية، نظرا لإنخفاض التدفق النقدي، وإنخفاض قيمة

¹ - مزهود إبتسام، السياسة النقدية وفعاليتها في التأثير على عرض النقود دراسة حالة الجزائر للفترة 2000-2010، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي التبسي، تبسة، 2010-2011، ص ص: 68-69.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

الضمانات المقدمة من المنشآت المقترضة، في ظل اعتماد هذه المنشآت على التمويل الخارجي لصافي قيمة أصول المقترض خلق نوعا من التعجيل المالي، ففي فترات الركود ينخفض صافي أصول قيمة المنشآت العاملة بالإقتصاد مما يؤدي إلى إرتفاع تكلفة التمويل الخارجي، وهو ما يزيد من أثر رد الفعل لصددمات السياسة النقدية نظرا لإنخفاض التدفق النقدي وإنخفاض قيمة الضمانات المقدمة من المنشآت المقترضة في ظل اعتماد هذه المنشآت على التمويل الخارجي وهو ما يجعل علاوة التمويل الخارجي أكثر حساسية للتغيرات في معدلات الفائدة ولذا فان تأثير السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي قد يكون أكثر في فترات الركود عنه في فترات الرواج.

1-2- الإتيان الثاني من النظريات

يقوم بشرح أثر السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي من خلال تحذب منحى العرض الكلي، ففي فترات الركود تكون لدى المنشآت طاقات إنتاجية عاطلة والتضخم عند مستوى منخفض جدا وأقل حساسية للتغيير في الإنتاج وهو ما يعني تحرك منحى الطلب الكلي، نتيجة للتغيرات بالسياسة النقدية سوف يكون له تأثير أكبر و أقوى في الناتج، وتأثير أضعف في التضخم في فترات الركود عنه في فترات الرواج. أما في حالة ما إذا كان الإقتصاد يعاني من حالة الكساد فعلى السلطات أن تقوم بزيادة عرض النقود مع إتيان الأفراد إلى إستخدام هذه الزيادة عن طريق إنفاق مبالغ أكبر على السلع والخدمات وعلى الأصول المالية وبالتالي فستكون هناك زيادة مباشرة في الطلب الكلي ينتج عنها زيادة في الإنتاج والتشغيل إذا كان يعمل عند مستوى أقل من التشغيل الكامل، أما في حالة التشغيل الكامل فإن زيادة عرض النقود سيؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة، والذي يؤدي بدوره إلى زيادة الإستثمار وبالتالي زيادة الإنفاق الكلي أي زيادة عرض النقود تزيد من الطلب الكلي بطريقة غير مباشرة وذلك بتأثيرها على سعر الفائدة وبالتالي فكلما التحليلين يريان الأثر الإيجابي لزيادة عرض النقود للتخلص من الكساد.¹

1. دور السياسة النقدية في علاج التضخم

1-1- تعريف التضخم وأنواعه

بالرغم من أن البعض يعرف التضخم بأنه إرتفاع المستوى العام للأسعار فإن أكثر التعريفات شيوعا للتضخم هو أنه إرتفاع مستمر أو متواصل في المستوى العام للأسعار.

¹ - مزهود إبتسام، المرجع السابق، ص ص: 69-70.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

ويقال أن التضخم مفرط أو جامح إذا كان تزايد المستوى العام للأسعار يجري بمعدل مرتفع خلال السنة.

أما إذا كان المعدل منخفضا خلال الفترة القصيرة فيتحقق إرتفاع الأسعار تدريجيا على مدى فترة زمنية طويلة نسبيا فيسمى تضخما زاحفا أو تدريجيا.

أما التضخم الدوري فهو النوع المرتبط مع التقلبات الإقتصادية والتي لها علاقة بالطلب الكلي أو العرض الكلي وينعكس أثر ذلك على إرتفاع المستوى العام للأسعار.

كما نجد كذلك التضخم المكبوت، والذي يمثل حالة تمنع فيها الأسعار من الإرتفاع عن طريق سياسات تتمثل بوضع ضوابط وعمليات تقنن من الإنفاق الكلي وتمنع إرتفاع الأسعار، وهذا ما يؤدي إلى تجميع الموجودات النقدية والسائلة التي يمكن تحويلها إلى قوة شرائية في أوقات لاحقة.

1-2- مصادر التضخم وأسبابه

وقد أوردها الاقتصاديون فيما يلي:¹

1-1-2- التضخم الناتج عن جذب الطلب الكلي: وينتج هذا التضخم من زيادة الطلب النقدي الكلي بنسبة أكبر من العرض الحقيقي للسلع والخدمات؛

2-1-2- التضخم الناتج عند دفع النفقات (التضخم الذاتي): حيث ترتفع الأسعار نتيجة زيادة النفقات الإنتاجية وبشكل خاص الأجور، فيكون التضخم ناتج عن زيادة تكاليف جميع عناصر الإنتاج أو إحداها، وليس لأن الطلب المشتق عن خدماتها قد إرتفع ويعود سبب وجود هذا النوع من التضخم نتيجة إرتفاع أسعار الواردات، إرتفاع هامش الربح، زيادة الأجور بما لا يتناسب مع الإنتاجية أو إلى القيام برفع الأسعار نتيجة الإحتكار؛

2-1-3- نظرية التسارع: تجمع هذه النظرية بين جانبي الطلب والعرض وأخذة في عين الاعتبار السياسات النقدية والمالية العامة في التأثير على جانب الطلب، وتوقعات الأسعار في التأثير على الأجور وجانب العرض؛

2-1-4- نظرية التضخم الهيكلي: وهذا النوع ينطبق على الدول النامية التي ترغب في تحسين وتحديث إقتصادياتها ويكون ناتج عن تغيرات داخلية في تركيب العرض الكلي والطلب الكلي في الإقتصاد، ويفسر وجود قطاعات إقتصادية تكون فيها الأجور والأسعار مرنة ارتفاعا وغير مرنة إنخفاضاً،

¹ - مزهود إبتسام، المرجع السابق، ص ص: 71-73.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

ويكون التغيير في الطلب الكلي ناتج ربما عن تغيير في أذواق المستهلكين وعوامل أخرى، وإذا ما حدث إرتفاع في الطلب الكلي في قطاع معين ينعكس على باقي القطاعات حيث ترتفع الأسعار من قطاع لآخر.

2-3- السياسات العلاجية للتضخم ودور السياسة النقدية

إن الهدف الأساس للسياسة المضادة للتضخم هي تأمين إستقرار المعدل العام للأسعار في إطار إقتصاد منفتح على المبادلات الدولية، ولا يكون هذا الهدف كافيا، بل يقضي بالإضافة إلى ذلك تخفيض ثم إلغاء التباين للفرقاء التجاريين الرئيسيين، وتنقسم السياسات العلاجية للتضخم بصفة عامة إلى:

2-3-1- السياسات العلاجية للتضخم الناتج عن صدمة الطلب

تقرر النظرية أن التضخم الناشئ عن صدمة طلب غير مصحوبة بزيادة في كمية النقود يمكن أن يتوقف بعد فترة بفعل قوى السوق، ولكن مثل هذا العلاج التلقائي بعيد عن الواقعية في الدول النامية حيث تتسم آليات السوق بالضعف أو بالإختلال، مما يشير إلى ضرورة تقديم سياسات نقدية لعلاج الموقف وقد يقترح رفع سعر الفائدة أو وضع سقوف إنتمانية أو خفض حجم الإنفاق العام، ولكن مثل هذه السياسات الإنكماشية حتى في حالة نجاحها لا تمثل علاجا حقيقيا للموقف لأنها بمثابة مسكنات فقط، فالحقيقة أن صدمة الطلب في دول نامية لم تؤد إلى تضخم بسبب الوصول إلى مستوى التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج أو الاقتراب من هذا المستوى، بل سبب الجمود في النشاط الإنتاجي والذي نراه ظاهرا في وجود نسبة ملحوظة من عناصر الإنتاج دون إستخدام على الإطلاق أو دون مستوى الإستخدام العادي؛¹

2-3-2- السياسات العلاجية للتضخم الناتج عن صدمة العرض

بالنسبة للدول المتقدمة يرى فريق من رجال الإقتصاد أنه لا ضرورة للتدخل لعلاج هذا التضخم الركودي حيث أن ظروف تقود تدريجيا إلى زيادة معدلات البطالة فإنخفاض معدلات الأجور مما يعمل على خفض نفقات الإنتاج للوحدة وإستعادة مستوى الناتج الحقيقي للتوظيف الكامل ومستوى الأسعار السابق لحدوث صدمة العرض.

ويرى فريق آخر وجوب التدخل بسياسة نقدية توسعية تستهدف زيادة الطلب الكلي لأجل التخلص من الحالة الركودية، وهذا يعني زيادة عرض النقود وإنخفاض سعر الفائدة، ويلاحظ أن نجاح هذه السياسة

¹ - مزهود إبتسام، المرجع السابق، ص ص: 73-74.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

يعني تقلص البطالة واستعادة مستوى ناتج التوظيف الكامل ولكنه يعني أيضا إرتفاع المستوى العام للأسعار.

– أما بالنسبة للدول النامية فإن ترك الأمور تجري على أعنتها دون تدخل على أساس أن قوى السوق تستعيد التوازن مرة أخرى، وتوقف الإرتفاع في الأسعار أمر ليس له معنى ودون جدوى؛

– أما عن السياسة العلاجية الثانية والتي تعتمد على التوسع النقدي من أجل تنشيط حالة الطلب والتخلص من الركود مع المجازفة بإرتفاع آخر في الأسعار فإن هناك مخاطر عديدة تحيط بها منها:

- * السياسة النقدية التوسعية قد تقود إلى مزيد من الإرتفاع في المستوى العام للأسعار فقط مع بقاء مستوى الناتج الحقيقي ومستوى التوظيف على حالها؛
- * إساءة استخدام سلاح الزيادة النقدية يزيد الأمور سوءا.

وإن من الأجدى بالنسبة للدول النامية أن تعمل على معالجة التضخم الناشئ عن صدمات العرض في إطار الظروف الخاصة بها أخذه في الاعتبار العوامل المسببة له التي تختلف تماما عن حالة الدول المتقدمة.

2-3-3- السياسات العلاجية للتضخم الناشئ عن القوى النقدية

إن السياسات في الواقع هي التي تنال معظم إهتمام رجال الإقتصاد، فالتضخم بمفهومه النقدي الذي يتمثل في الإرتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار هو الشائع في عالمنا المعاصر.¹ وهناك شبه إتيافاق بضرورة مواجهة هذا التضخم أولا وقبل كل شيء آخر بسياسة نقدية ويتلخص العلاج الذي تتضمنه هذه السياسة في خفض معدل التوسع النقدي بحيث يقل عن معدل التضخم الجاري، وسوف يؤدي هذا العلاج إلى إبطاء معدل الزيادة في الطلب الكلي، ومن ثم خفض معدل الإرتفاع في المستوى العام للأسعار وبالتالي يتوقف الإرتفاع في المستوى العام للأسعار، إلا أنه هناك مأخذ على هذا العلاج يمكن حصرها فيما يلي:

– إرتفاع سعر الفائدة يلهب العملية التضخمية (تؤدي إلى إرتفاع تكلفة التمويل مما ينعكس مباشرة على تكلفة الإنتاج)؛

¹ - مزهود إبتسام، المرجع السابق، ص ص : 75-76.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

- أثر سعر الفائدة يزيد عن الأثر الناجم عن خفض الطلب الكلي، حيث أن سعر الفائدة النقدي قد يرتفع بمعدلات أعلى من معدل التضخم أحيانا مما يعني إندفاع سعر الفائدة الحقيقي خلال التضخم وهذا يعمل على إزدياد إرتفاع تكاليف الإنتاج للوحدة الأعلى وإشتداد التضخم؛
- كلما كان إرتفاع سعر الفائدة كبيرا سبب التضخم أصلا أو سبب الحد من التوسع النقدي فجأة فإن الأثر على المستوى العام للأسعار سوف يكون أكبر؛
- سياسة الحد من الإئتمان والإرتفاع في سعر الفائدة لكن تكون لها فاعلية في الحد من التوسع في الإستثمار في حالة المشروعات الكبيرة التي تمتلك موارد مالية خاصة ولا تحتاج إلى الإقتراض من المصارف ومع ذلك سنستعرض وجهته نظرا لمدافعين عن العلاج النقدي تجاه ما ذكر من آراء المعارضين له؛
- يعتقد المدافعون عن العلاج النقدي أن الأثر التضخمي لسعر الفائدة سيحدث مرة واحدة بمعنى أنه لا يستمر في دفع تكاليف الإنتاج لأعلى على مدى الزمن؛
- إرتفاع سعر الفائدة مطلوب في حد ذاته للحد من الطلب الكلي على النقود؛
- الحد من التوسع النقدي لابد أن يؤدي في النهاية إلى وقف الإرتفاع في معدلات الأجور ما يعني السيطرة على أهم العوامل المغذية للتضخم في الأجل الطويل.¹

¹ - مزهود إبتسام، المرجع السابق، ص: 76.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

المطلب الثالث: فاعلية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي

يشير التوازن الخارجي إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، حيث تستخدم السياسة النقدية لعلاج إختلال ميزان المدفوعات والعودة به إلى حالة التوازن عن طريق تغيير كل من المعروض النقدي وسعر الصرف.

1. إستخدام المعروض النقدي في التأثير على ميزان المدفوعات

يمكن أن نحدد تطورات المنهج النقدي في علاج خلل ميزان المدفوعات، فقد تطور المنهج النقدي لميزان المدفوعات وتحديد سعر الصرف منذ نهاية الستينات على أيدي كل من روبرت ماندل وهاري جونسو، وبعد هذا المنهج إمتدادا طبيعيا لمدرسة النقديين التي نشأت في جامعة شيكاغو ويرى مناصرو المنهج النقدي المعاصر أن الخلل والتوازن في ميزان المدفوعات لأي دولة يجد أساسه في العلاقة بين العرض والطلب على النقود في هذه الدولة .

ويرى النقديون أن ميزان المدفوعات يعتبر أساسا ظاهرة نقدية، ويركزون في التحليل على آثار التغيير في الطلب على النقود، وعرض النقود على التغيير في صافي الأصول الأجنبية المملوكة للدولة (التغيير في الإحتياجات) وذلك باعتبار أن التغيير في هذه الإحتياجات يمثل النتيجة النهائية لموقف ميزان المدفوعات ككل.

2. إستخدام سعر الصرف في التأثير على ميزان المدفوعات

إن إتجاه السلطات الإقتصادية إلى خلق سياسة نقدية تستطيع تحقيق الأهداف المتعلقة بالإقتصاد الداخلي يتطلب أحد خيارين:

- الأول: فرض قيود على أسواق المال والمحافظة على سعر صرف ثابت؛
- الثاني: إختيار نظام الصرف المرن مع تحرير أسواق رأس المال.¹

¹ - مزهود إبتسام، المرجع السابق، ص: 78.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

المطلب الرابع: عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية وشروط نجاحها

أ. عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية:¹

- ✓ تفنقر الدول النامية لوجود أسواق نقدية منظمة، كما أنها تتميز بضعف نطاق الأسواق المالية إن وجدت وهو ما يؤدي إلى ضعف فعالية سياسية معدل الخصم وإستحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة على نطاق واسع؛
- ✓ نتيجة لضعف الدور الذي يقوم به البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية، فإن ذلك يحول دون قيام البنوك التجارية بأي دور فعال في التأثير على النشاط الإقتصادي، تميل البنوك التجارية في الدول النامية إلى تقديم الإئتمان المصرفي لتمويل قطاع التجارة تمويل قصير الأجل مقارنة بالتمويل المقدم للقطاع الفلاحي (زراعة+صناعة) وهو تمويل طويل الأجل الذي يعتبر أحد دعائم التنمية الإقتصادية؛
- ✓ ضعف الوعي النقدي المصرفي، حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بموجوداتهم في شكل عملة (نقد) وليس ودائع وأوراق مالية؛
- ✓ من بين أهداف السياسة النقدية، إستقرار الأسعار وإن كان هذا الهدف يلائم إقتصاديات الدول المتقدمة فهو لا يلائم الدول النامية؛
- ✓ عدم وجود إستقرار في المناخ السياسي، وتقلب وضع موازين مدفوعات الدول النامية، كذا تخلف النظم الضريبية ليشجع الإستثمار الأجنبي، مما يحول دون تحقق أهداف التنمية الإقتصادية والإجتماعية في هذه الأخيرة؛
- ✓ تركيز الدخل والعمالة في الدول النامية على الإنتاج الأولي، مع إرتباطها الكبير وهذا من شأنه أن يعرض تلك العوامل إلى تقلبات إقتصادية عميقة نتيجة للتقلبات الواسعة في الطلب العالمي على المواد الأولية؛
- ✓ يعتمد التداول النقدي بصفة أساسية في الدول النامية على النقود المالية (خاصة الورقية)، أما النقود المصرفية (الكتابية) فدورها لايزال محدودا كأداة تسوية المدفوعات فقط (العمليات التي تتم بين المؤسسات والشركات، حيث تم إستعمال النقود المحاسبية بشكل مقبول)؛

¹ - مزهود إبتسام، المرجع السابق، ص ص: 68-78.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

- ✓ يقوم النظام المصرفي في الدول النامية بصفة أساسية على المؤسسات التي تتعامل في الإئتمان قصير الأجل وحرمان قطاعات هامة من الإقتصاد الوطني من الإئتمان المصرفي طويل الأجل إضافة إلى عدم كفاية الدور الذي تلعبه البنوك والمؤسسات المصرفية في جمع وتعبئة الإدخار؛
- ✓ تزايد دور الحكومة في إدارة النشاط الإقتصادي، خاصة بعد الإستقلال السياسي للدول المتخلفة، مما جعل ميزانياتها العامة تتحمل عبئ التنمية الإقتصادية، مما سبب عجز مستمر في الميزانية بسبب تزايد حجم الإنفاق العام وتجاوزه للإيرادات العامة؛
- ✓ البنيان النقدي والمصرفي للإقتصاد المتخلف، يتميز بوجود جهاز مصرفي غير نام تتركز وحداته في المدن الرئيسية والمراكز التجارية فقط، وتتحصر وظيفته في النشاط التقليدي للبنوك في نطاق سوق نقدية ضعيفة غير منظمة، وتبعيته للخارج وفروع لبنوك أجنبية، مما يؤدي لضعف سيطرة البنك المركزي على سلوك المجموعة من الوحدات المصرفية الأجنبية؛
- ✓ سعر الفائدة يعد عنصرا ثانويا في عملية إتخاذ القرار الاستثماري، حيث السلطة النقدية تحدد سعر الفائدة إداريا عند مستوى منخفض لتشجيع أنواع الإستثمار، ففي حالة إقراض المستثمر من السوق غير الرسمية فسعر الفائدة نجده يتضمن تكلفة الفرصة البديلة، في إستخدام هذه الأموال، وكذلك عنصر المخاطرة من عجز الدين عن السداد؛¹
- ✓ المديونية الخارجية التي كانت نتيجة إنخفاض السلع التصديرية الرئيسية للدول النامية مع إنخفاض الطلب عليها وارتفاع أسعار الفائدة العالمية، وندرة العملات الأجنبية محليا وزيادة معدلات التضخم جعل هذه الدول تلجأ للمؤسسات الدولية ومنها FMI صندوق النقد الدولي، لإصلاح الخلل الهيكلي وإعادة التوازن داخليا وخارجيا، عن طريق تقديم التمويل اللازم، مما جعل هذا الأخير يتدخل في السياسة النقدية بإتباع سياسة إنكماشية يتم من خلالها إمتصاص فائض السيولة المحلية مع الحد من معدل الزيادة فيها، وهذا أثر على التنمية الإقتصادية للدول (رفاهية محلية) وعلى تنمية الموارد الإنتاجية، وكذا على الحفاظ

¹ - مزهود إبتسام، المرجع السابق، ص: 79.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

على مستويات عالية للتوظيف والدخل، مما أدى لتحجيم الإنفاق الحكومي ومنه لتراجع الإنفاق على خدمات الرفاهية والتعليم والصحة، ودعم المنتجات الغذائية.

ب. شروط نجاح السياسة النقدية في الدول النامية

يتحقق نجاحها على مجموعة من الشروط لابد من مراعاة تحقيقها ومنها:

✓ نظام معلومات فعال: يوضح وضع الميزانية (عجز/فائض) ونوعية وطبيعة الإختلال وتحديد معدل النمو الإقتصادي الحقيقي، نوعية البطالة، القدرات الإقتصادية وميزان المدفوعات؛

✓ تحديد أهداف السياسة النقدية وبدقة، نظرا للتعارض الكثير من الأهداف المسطرة؛
✓ هيكل النشاط الإقتصادي: أي مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة إتجاه المؤسسات الإنتاجية؛

✓ حجم التجارة الخارجية في الأسواق العالمية وبالتالي حرية التجارة الخارجية ومرونة الأسعار؛

✓ مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الإقتصادية، لاسيما النقدية منها؛

✓ نظام سعر الصرف: أي تحقيق السياسة النقدية فعاليتها في ظل سعر صرف مرن أكثر من إقتصاد ذو سعر صرف ثابت؛

✓ درجة الوعي الإذخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الإقتصاديين؛¹

✓ سياسة الإستثمار وطبيعة التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب ومدى حساسية الإستثمار لسعر الفائدة وهناك عامل مهم يلعب دورا مهما في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وهو نظام سعر الصرف خلال الفترة ما بين نهاية الحرب العالمية الثانية وأوائل السبعينيات جعل نظام بريتونوودز لأسعار الصرف السيطرة على التضخم من خلال إلتزام الولايات المتحدة بتثبيت عملتها مقابل مقدار معين من الذهب وإلتزمت باقي الدول بتثبيت عملاتها مقابل الدولار الأمريكي وتم إرساء قواعد السيطرة

¹ - حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات "حالة الجزائر 1990-2014"، مذكرة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016، ص ص: 98-100.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

على التضخم بإعتبار أسعار الصرف الثابتة أداة إرتكاز للسياسة النقدية من أجل تحفيز إستقرار الأسعار في العديد من بلدان العالم؛

✓ إن ربط تثبيت أسعار الصرف يعني إلتزام تتحمله السلطات النقدية ويتم بموجبة الحد من التذبذبات في أسعار الصرف بحيث تكون نقطة إرتكاز إسمية هامة للتوقعات الخاصة بإتجاه أسعار الصرف وبالتالي إتجاه مناسب للسياسة النقدية.¹

المبحث الثالث: العرض النقدي وكيفية تكوينه

المطلب الأول: مفهوم الكتلة النقدية

أولاً: تعريف الكتلة النقدية

يشمل عرض النقود جميع العملات المحتفظ بها لدى الأفراد و المؤسسات والإدارات في بلد معين أو منطقة معينة، حيث أنه من الضروري قياس كمية العملة في التداول ومعرفة تطورها لتقييم تأثيرها على المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد مثل الإستهلاك، الإستثمار، الإِدخار، لإتخاذ قرارات السياسية الإقتصادية؛

فهي مجموع وسائل الدفع المتاحة في الإقتصاد خلال فترة زمنية معينة، وقد عرف هذا المفهوم عدة تعديلات بسبب الإختلاف في النظم الإقتصادية والمتغيرات في الوسائل النقدية والمالية؛ ويمكن تعريفها بأنها مجموع الأوراق النقدية المصدرة والنقود الموجودة خارج الخزينة والمصارف وكذا الودائع لدى البنك المركزي والمصارف المتخصصة وبإضافة الودائع لأجل والودائع بالنقد الأجنبي، أو بالمعنى الدقيق هي مجموعة من وسائل الدفع (أوالتنظيم) التي يتم عقدها بواسطة وكلاء غير ماليين في بلد معين، وهذه النقود تأخذ شكلين هما: النقود الورقية والإئتمانية.

ثانياً: مجاميع الكتلة النقدية

حتى تتمكن السلطات النقدية من ممارسة السياسة النقدية، فإنها تقوم بتحديد كمية النقود المتداولة في الإقتصاد ضمن حدود متوافقة مع تطور الناتج الداخلي الخام، وذلك بتحديدتها في مجاميع نقدية، وتتمثل العناصر المكونة للكتلة النقدية الأكثر العناصر شيوعاً واستعمالاً في التحاليل الاقتصادية في تلك التي تنتشرها السلطات النقدية المتمثلة في البنوك المركزية، ويتم ترتيب هذه المجاميع وفقاً لمعايير معينة.

¹ - رثو لحميد، محاضرات في الإقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة البويرة، 2017-2018، ص ص: 49-50.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

العناصر المكونة للكتلة النقدية الأكثر العناصر شيوعا واستعمالا في التحليل الاقتصادية في تلك التي تنشرها السلطات النقدية المتمثلة في البنوك المركزية، ويتم ترتيب هذه المجاميع وفقا لمعايير معينة.¹

المطلب الثاني: القاعدة النقدية

أولاً: عرض النقد بالمعنى الضيق M_1 : يقصد به النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي إضافة إلى

الودائع الجارية من النقود المصرفية، ويمكن التعبير عنه بالمعادلة التالية: حيث أن: $M_1 = C + DD$

M_1 : عرض النقد بالمعنى الضيق.²

C : النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي.

DD : الودائع الجارية.

ويعتقد أن عرض النقد بالمعنى الضيق هو المناسب لتحديد عرض النقد، لأنه يشمل العملة في التداول والودائع تحت الطلب التي تستخدم في الإنفاق الفوري، أما الودائع لأجل والتوفير المملوكة من قبل الجمهور فهي ليست جزء من عرض النقد بسبب أنها ليست مقبولة للدفع إلا بعد تحويلها إلى عملة أو ودائع جارية.

ثانياً: عرض النقد بالمعنى الواسع M_2 : يضم النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي إضافة إلى

الودائع الجارية وغير الجارية من النقود المصرفية، أي أنه يشمل M_1 مضاف إليه الودائع غير الجارية كالودائع الإيداعية (أشباه النقود)، ويمكن التعبير عنه من خلال المعادلة التالية: حيث أن:

$$M_2 = M_1 + TD$$

M_2 : عرض النقد بالمعنى الواسع.

TD : الودائع الزمنية.

ثالثاً: عرض النقود بالمعنى الأوسع M_3 : شهدت بعض البلدان ظهور مؤسسات مالية وسيطية إبتكرت

مشتقات مالية، واعتبر ذلك تطوراً في المجال النقدي والمالي وتطوراً بأسواقها المالية، لذلك تم ضم ودائع هذه المشتقات ذات الأجل الطويلة إلى مكونات العرض النقدي بالمعنى الأوسع M_3 وتكون هذه النقود

مودعة لدى تلك المؤسسات المالية الوسيطة $M_3 = M_2 + DER$

¹ - وردة شيبان، العلاقة السببية بين كمية النقود والنواتج المحلي الإجمالي في الجزائر دراسة قياسية 1990-2011، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة1، 2015-2016، ص: 13.

² - كلثوم صافي، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على اتجاهات الواردات تطبيق على حالة الجزائر في الفترة 1990-2010، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، 2014-2015، ص: 37.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

حيث أن DER: منتجات المشتقات المالية.

المطلب الثالث: مقابلات الكتلة النقدية

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والتي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها تتمثل في:¹

1. المقابل ذهب و عملات أجنبية (الذمم على الخارج)

إن التبادل التجاري بين دول العالم ينتج من عمليات إستيراد وتصدير السلع والخدمات المحلية إلى العالم الخارجي وتتم المدفوعات الدولية إما بالذهب أو رصيد العملات الأجنبية المقبولة في التداول الدولي في حالة قيام الدولة بعمليات تصدير أو جذب أموال خارجية للإستثمار أو للتوظيف فإنها تحصل على عملات أجنبية التي يحصل عليها البنك المركزي مقابل تقديم السلع المصدرة أو السندات أو الديون المترتبة، وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها محليا، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما قيمة ذلك بالعملة الوطنية ومن ثم نلاحظ أن الصادرات تكون سببا في إصدار عملة وطنية جديدة. الصادرات إلى الخارج ← الحصول على الذهب والعملات الأجنبية ← يقوم البنك المركزي بتحويل ما قيمة ذلك إلى ← عملة وطنية ← زيادة إصدار العملة الوطنية ← إرتفاع رصيد العملات الأجنبية لدى البنك المركزي، وفي حالة حدوث العكس فإنه إذا قام البلد بعملية إستيراد سلع وخدمات أو تم خروج أموال خارج الوطن فإنه يجب على المستورد أن يدفع ديونه بواسطة عملة أجنبية، فيقوم بتقديم مقابل ذلك مبالغ نقدية بالعملة الوطنية إلى البنك المركزي الذي يعطي مقابل ذلك عملة أجنبية لتسديد قيمة الواردات، وهكذا نلاحظ أن إحتياطي العملات الأجنبية ينخفض لدى البنك المركزي وتتنخفض معها كمية النقود المحلية المتداولة في الخارج.

الإستيراد من الخارج ← خروج العملة الأجنبية ← يقوم البنك المركزي بمنح ما يقابل العملة الوطنية بعملة أجنبية ← إنخفاض كمية العملة الوطنية ← إنخفاض رصيد العملات لدى البنك المركزي. وهكذا نلاحظ كيف يؤثر رصيد ميزان المدفوعات في إصدار النقود الجديدة أو سحبها، فإذا كان الرصيد السنوي الناتج من العمليات المسجلة في ميزان المدفوعات موجبا أي أن قيمة الصادرات تكون أكبر من قيمة الواردات، فإن كمية النقود المتداولة ترتفع، والعكس إذا كان الرصيد السنوي الناتج من

¹ - خلاص أسماء، أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر دراسة تحليلية وتنبؤية في أفق 2022، مذكرة ماستر، كلية العلوم إقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017 - 2018، ص: 26.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

العمليات المسجلة في ميزان المدفوعات سالبا أي قيمة الصادرات أقل من قيمة الواردات وبالتالي تنخفض كمية النقود المتداولة.¹

2. **القروض المقدمة إلى الخزينة:** وتعتبر أحد مقابلات الكتلة النقدية وهي عبارة عن قروض تطلبها الخزينة العمومية من البنك المركزي والمؤسسات المالية والأفراد، وإن إرتفاعها يؤدي إلى الزيادة في كمية النقود المتداولة، كما يؤدي إنخفاضها إلى تقلص في كمية النقود، ونجد منها ما يلي:

- **السندات العمومية الموجودة بمحفظة البنك:** وتتمثل في عملية حجز مبلغ معين من النقود من قبل كل بنك لفائدة الخزينة العمومية، ويكون هذا الحجز وسيلة لتمويل الخزينة العمومية، ويكون هذا العجز وسيلة لتمويل الخزينة العمومية وتمثل هذه السندات نسبة من كمية العملة التي يحدثها البنك؛
- **تسيقات البنك المركزي:** تلجأ الخزينة العمومية إلى البنك المركزي لطلب النقود وذلك لتغطية العجز في تحقيق النفقات الحكومية؛
- **ذمم على الأفراد والمنشآت على الخزينة:** تتمثل في الودائع التي يكونها الأفراد والمنشآت لدى شبكة الخزينة العمومية وذلك من خلال مختلف الحسابات المفتوحة لديها حسابات تحت الطلب، حسابات لأجل وسندات.
- **القروض المقدمة للاقتصاد:** وتتمثل في التدفقات الممنوحة للمؤسسات والتسيقات المقدمة للعائلات وهذه القروض تعتبر إحدى المقابلات للنقود لكون منحها يؤدي إلى الزيادة في كمية النقود المتداولة بالإضافة إلى إرتفاع مستواه الذي يؤدي إلى إرتفاع الوسائل النقدية المتاحة، والعكس بالنسبة إلى إنخفاضها.²

¹ - خلاص أسماء، المرجع السابق، ص: 26.

² - بشيكر عابد، **نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر (1970-2008)**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2009-2010، ص: 19.

الفصل الثاني علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي

خلاصة

وفي الأخير يمكن القول أن أهمية السياسة النقدية وعلاقتها بالنمو والتضخم دفع العديد من الإقتصاديين إلى التفكير مطولا في هذه العلاقة وفعاليتها، فإختلفت النظرة لهذه السياسة وقنوات إبلاغها التي تعتبر الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الإقتصاديين، ومنه على هدف النمو وإستقرار الأسعار، والوصول إلى فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي وجب الأخذ بعين الإعتبار عوامل صعفها وشروط إنجاحها وكذلك كيفية تحكم البنك المركزي في العرض النقدي ومكوناته ومقابلاته.

الفصل الثالث
تطور السياسة النقدية
ودورها في ضبط العرض
النقدي في الجزائر

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

تمهيد

بعدما تم التطرق إلى جوانب النظرية للدراسة تم تخصيص هذا الفصل والذي جاء بعنوان: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، لدراسة الجانب التطبيقي مع أخذ الإطار الزمني من 2000م إلى 2018م كحدود للدراسة، وعلى ضوء ذلك فقد تم تقسيم هذا الفصل على أربعة مباحث يندرج كل مبحث إلى عدة مطالب.

ويهدف هذا الفصل إلى توضيح تطور الوضعية النقدية ومسار السياسة النقدية في الجزائر، من خلال دراسة النظام المصرفي الجزائري، وتطور مسار السياسة النقدية، أدواتها وأهدافها إضافة إلى تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها ومكوناتها خلال الفترة 2000م-2018م مع الإشارة في الأخير إلى الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي من خلال التحكم في معدل التضخم خلال فترة الدراسة.

المبحث الأول: النظام المصرفي الجزائري والسياسة النقدية

يعتبر وجود سلطة نقدية مركزية ضمن إطار الهيكل المالي والنقدي للدولة أمراً ضرورياً من أجل تحقيق إستقرار إقتصادي ونقدي، لهذا سيتم التعرض في هذا المبحث إلى أهم مكونات النظام المصرفي الجزائري بالتفصيل.

المطلب الأول: البنك المركزي

– **تعريف البنك المركزي:** يعتبر البنك المركزي من أهم البنوك والمؤسسات المالية، ويأتي على رأس الجهاز المصرفي ويعتبر الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي في كل أقطار العالم، وتعتبر نشاطاته في غاية الأهمية، ووجوده ضروري لتنفيذ السياسة النقدية للدولة، وهو يتمتع بالسياسة والإستقلالية التامة، أما الخزينة العمومية أو العامة فهي مؤسسة مالية عامة تابعة للوزارة المالية، وتمثل طرف في الجهاز المصرفي كونها تقوم بدور مصرف الدولة.

يقوم البنك المركزي حالياً بأداء الكثير من الأعمال والوظائف المختلفة مما يجعل من الصعب تقديم تعريف دقيق وموجز له، ذلك لأن أي تعريف للبنك المركزي هو مشتق من وظائفه، كما اختلفت التعاريف الخاصة به من وقت لآخر ومن دولة إلى أخرى بمرور الوقت نتيجة لتطور وظائف البنك المركزي أكثر.¹

– تعريف البنك المركزي في الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض:

تنص المادة 09 من الأمر رقم 03-11 المعدل والمتمم على أن: بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي، ويعد تاجراً في علاقاته مع الغير، ويمكنه التشريع التجاري ما لم يخالف ذلك أحكام هذا الأمر؛

ويتبع قواعد المحاسبة التجارية ولا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية ورقابة مجلس المحاسبة، كما لا يخضع إلى الإلتزامات التسجيل في السجل التجاري.²

ولقد عرف النظام المصرفي الجزائري بعد سنوات من صدور قانون النقد والقرض 90-10 تعديلات فرضتها التغييرات التي طرأت على المحيط الإقتصادي الجزائري أهمها ما يلي:

¹ - بن علام بلقاسم، مطبوعة دروس في مقياس حلقة، معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، المركز الجامعي نور البشير، البيض، 2015-2016، ص: 33-34.

² - محمد ضويفي، المركز القانوني للبنك المركزي، أطروحة دكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، جامعة الجزائر، 2014-2015، ص: 21.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

- الأمر 01-01: عدل الأمر 01-01 الصادر بتاريخ 27-02-2001م قانون النقد والقرض 90-10، ومس التعديل الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر دون أي تغيير لمضمون القانون، بالإضافة إلى الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض؛
- الأمر 11-03: صدر الأمر 11-03 بتاريخ 26-08-2003م ليحل محل القانون 90-10 أي ألغاه حل محله وذلك عقب الفضائح المتعلقة ببنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري؛
- الأمر 04-10: جاء الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010م بجملة من التعديلات على الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، كإشترط نسبة المساهمة الوطنية في إطار الشراكة بما لا يقل عن 51% عن رأس المال بالنسبة للترخيص بالمساهمات الخارجية في البنوك والمؤسسات وتعزيز الرقابة الداخلية بإستحداث جهاز رقابة داخلي فعال ولقد صدر بتاريخ 11 أكتوبر 2017م قانون النقد والقرض 10-07 والذي جاء ليتم أحكام الأمر 11-03 بمادة 45 مكرر حيث أنه بموجبها ولمدة 5 سنوات من صدور هذا الأخير وبشكل استثنائي يمكن لبنك الجزائر القيام بشراء عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها وبشكل مباشر، وذلك من أجل تغطية إحتياجات تمويل الخزينة وتمويل الدين العمومي الداخلي، وتمويل الصندوق الوطني للإستثمار.¹

- خصائص البنك المركزي: يتصف البنك المركزي بعدة خصائص أهمها:

- ✓ يحتل صدارة الجهاز المصرفي، وله قدرة خلق وتدمير النقود القانونية، وتحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية؛
- ✓ يقوم بإصدار النقود ويلبي الإحتياجات المالية للحكومة؛
- ✓ يقوم بتنظيم النشاط المصرفي بإعتباره مؤسسة عامة خلال رسم السياسة النقدية للبلاد؛

¹ - جلايلة عبد الجليل، آليات تفعيل الرقابة المصرفية على الصيرفة الإلكترونية " دراسة حالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ل م د، شعبة العلوم الإقتصادية، تخصص نقود مالية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد دراية، أدرار الجزائر، 2018-2019، ص ص: 128-129.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

✓ يقوم البنك المركزي بمراقبة البنوك التجارية على نحو يسمح للدولة المباشرة بتنفيذ السياسة النقدية.¹

– وظائف البنك المركزي: ويمكن إيجازها في ما يلي:

3-1- بنك الإصدار: تعتبر وظيفة إصدار الأوراق النقدية أولى الوظائف التي منحت للبنوك المركزية إذ لا يسمح القانون لأي بنك آخر أن يقوم بهذه الوظيفة، لقد كان إمتياز إصدار الأوراق النقدية في كل مكان مرتبطا في الغالب بنشوء وتطور البنوك المركزية حيث كانت هذه البنوك حتى أوائل القرن العشرين تدعى "بنوك الإصدار"؛

3-2- البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها: تقوم البنوك المركزية في كل الدول بوظيفة وكيل الدولة ومستشارها في المسائل المالية، في الحقيقة أن المؤسسات القديمة قامت بهذه الوظيفة حتى قبل أن تصبح بنوكا مركزية ويعتبر أدائها في تنفيذ سياسة نقدية تتسجم مع سياستها المالية وأهدافها الإقتصادية، حيث يقوم البنك المركزي إضافة إلى هذه العلاقة التقليدية بتقديم خدمات عديدة للحكومة؛

3-3- البنك المركزي بنك البنوك: حتى يؤدي البنك المركزي دوره كبنك البنوك ينبغي له أن لا يقوم بالتعامل مع الأفراد بشكل واسع حتى لا يدخل كمنافس للبنوك التجارية ومن ثم يمكن أن يقل تأثيره على عملها ويكتب البنك المركزي هذه الوظيفة بحكم موقعه على رأس الجهاز المصرفي فهو يمارس هيمنة على مختلف البنوك العاملة في الدولة، فهو البنك الذي تحتفظ لديه البنوك بنسبة من ودائعها بهدف تحقيق غرضين فالأول هو ضمان حقوق المودعين وحماية البنك من مواجهة الأزمات الطارئة والغرض الثاني انه بإستخدام هذه النسبة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان بهذه الصفة له حق الرقابة والإشراف على أعمال البنوك التجارية كما يحتفظ أيضا بحسابات جارية لتلك البنوك تمكنه من تنفيذ عمليات المقاصة بين حساباتها والتي تنشأ عن التعامل فيما بينها، يقوم البنك المركزي بوظيفة المقرض الأخير وهذه الوظيفة تبعث من وظيفته الأساسية وهي السيطرة على حالة الائتمان وتنظيمه والمحافظة على ثبات قيمة النقد والتي إرتبطت تاريخيا بتلك الوظيفة الخاصة بإعادة الخصم حيث كانت الوظيفة الأولى تتجز من خلال الوظيفة الثانية التي كانت في الأصل تعبيراً يطبق فقط على الأوراق التجارية التي تجلب إلى البنك المركزي من قبل البنوك التجارية؛

¹– عبد الله البحري، علي صاري، تقييم مدى مساهمة السياسة النقدية لبنك الجزائر في تسخير العرض النقدي والحد من التضخم للفترة (2000-2014)، مجلة التكامل الإقتصادي، جامعة أدرار، العدد13، ديسمبر2017، ص: 2.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

3-4- البنك المركزي المشرف على شؤون الائتمان: وهي من أهم الوظائف التي تزاولها البنوك المركزية اليوم نظرا للأهمية التي تحتلها السياسة النقدية في التأثير على مجرى الحياة الاقتصادية، ولعل السبب الرئيسي لقيام البنك المركزي بهذه الوظيفة في أن البنوك التجارية قادرة على خلق الائتمان وهي بهذا تؤثر على عرض النقود وبالتالي على سير النشاط الاقتصادي ولا يمكن أن تترك للبنوك التجارية بمفردها إتباع السياسة الائتمانية التي تشاء، وذلك أن التوسع الذي تقوم به البنوك التجارية قد لا يكون ملائما مع الظروف الاقتصادية ومن هنا يتدخل البنك المركزي للحد من التوسع والائتمان والعكس صحيح.¹

- هذا ويمثل البنك المركزي قيمة النظام البنكي، بإعتباره الملجأ الأخير للإقراض وبنك الإصدار الوحيد على مستوى الجزائر، وهو المسؤول الأول عن السياسة النقدية، ومن مهامه تقديم السيولة المتاحة للبنوك والخزينة العمومية، ويكتسب نشاط البنك المركزي أهمية قصوى فيما يتعلق بتطوير السيولة في الإقتصاد وإرتباط الحالة المالية والنقدية للإقتصاد بمدى سيطرته على مصادر الإصدار النقدي؛²

3-5- وظيفة العمل على إستقرار سعر الصرف: يقوم البنك المركزي بإدارة إحتياطيات الدولة من النقد الأجنبي، حيث يحتفظ بهذه الإحتياطيات ويستخدمها في تحقيق إستقرار سعر صرف العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية؛

- فعندما يرتفع سعر الصرف الأجنبي (تتخفض قيمة العملة المحلية)، يدخل البنك المركزي كبائع في سوق الصرف الأجنبي، حيث يبيع العملة الأجنبية لكي ينخفض سعرها؛

- وعندما يحدث العكس وينخفض سعر الصرف الأجنبي (ترتفع قيمة العملة الوطنية)، يدخل البنك المركزي كمشتري للعملة الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي لكي يرتفع سعرها.³

والبنك المركزي بهذه المهام يكون المسؤول الأول عن:

- إصدار أوراق النقد المصرفية وفقا لقواعد الإصدار المعمول بها؛

¹- بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1980-2014، مذكرة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة بن بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2017-2018، ص: 53.

²- آسيا محجوب، البنوك التجارية والمنافسة في ظل بيئة مالية معاصرة حالة البنوك الجزائري، مكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة 8ماي 1945، قالمة، 2010-2011، ص: 148.

³- عبد الواحد غردة، محاضرات في الإقتصاد البنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة قالمة 8 ماي 1945، ص: 21.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

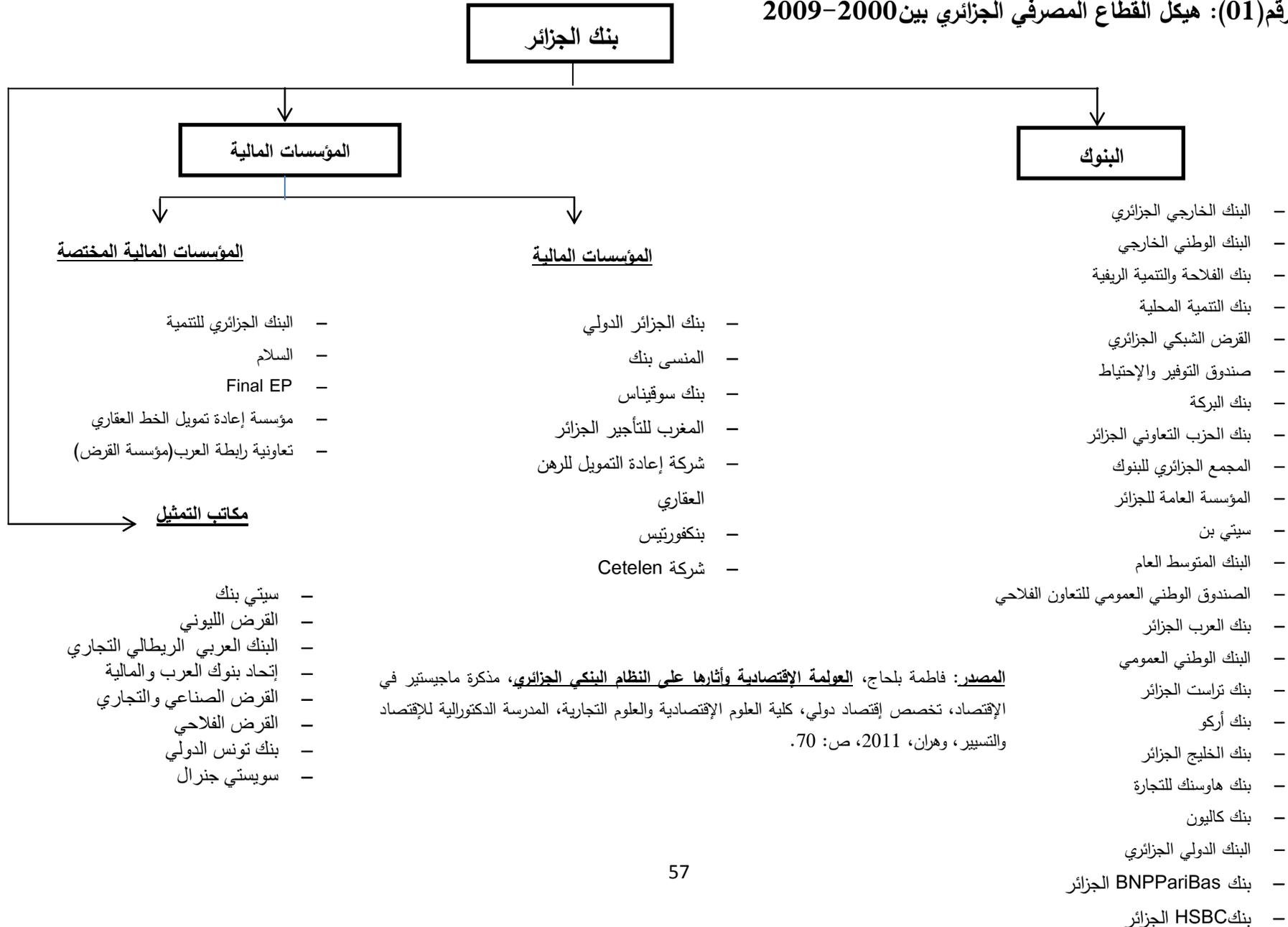
- عمليات المقاصة لحقوق والتزامات البنوك التجارية فيما بينها وبين البنوك في الداخل نظيرها في الخارج؛
- تنفيذ السياسة المالية والنقدية للدولة؛
- التحكم في الإئتمان عن طريق الوسائل المتاحة له.

والبنوك المركزية في علاقته بالحكومة وإعتبارها مصرف لها ووكيلها ومستشارها ليس لأنه أكثر ملائمة لأداء هذه الوظائف من الناحية الإقتصادية فقط، بل أيضا بسبب العلاقة الوثيقة بين المالية العامة والأمور النقدية ، ولكن هذه العلاقة يجب أن تكون خالية من الضغوط الحكومية أو أي تدخل للمؤسسات الأخرى للدولة في إدارة السياسة النقدية أي منح البنك المركزي الإستقلال عن المؤسسات الأخرى في الدولة والإستقلالية بمفهومها القانوني تعني: حجم السلطات الممنوحة للبنك المركزي في صياغة السياسة النقدية وإدارتها ومن ثم مدى إمكانية مساندة البنك المركزي عن تحقيق والإبقاء على إستقرار الأسعار وذلك في ضوء النظام الأساسي للبنك المركزي والدستور.¹

¹ - منصوري زين، إستقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، ملتقى المنظمة المصرفية الجزائرية والتحول الإقتصادية "واقع وتحديات"، جامعة الشلف، ص: 424.

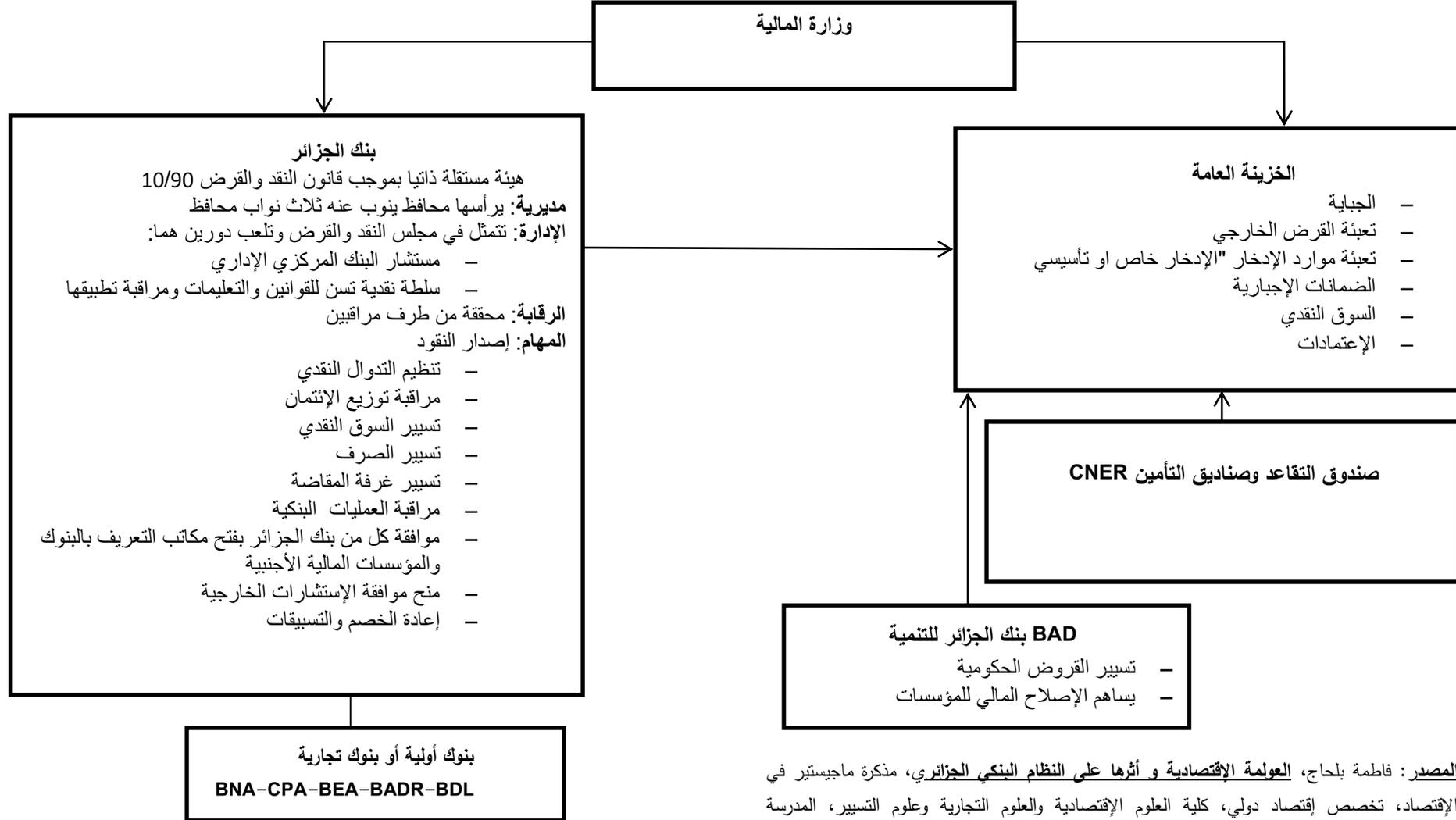
الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

الشكل رقم(01): هيكل القطاع المصرفي الجزائري بين 2000-2009



الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

الشكل رقم(02):النظام البنكي والمالي بعد قانون 10/90



المصدر: فاطمة بلحاج، العولمة الإقتصادية و أثرها على النظام البنكي الجزائري، مذكرة ماجستير في الإقتصاد، تخصص إقتصاد دولي، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، المدرسة الدكتورالية للإقتصاد والتسيير، جامعة وهران، 2010-2011، ص: 85.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

المطلب الثاني: البنوك التجارية والمؤسسات المالية

إن صدور القانون 90-10 سمح بظهور بنوك ومؤسسات مالية جديدة في المنظومة المصرفية الجزائرية وهذه البنوك جاءت لتدعم البنوك التي كانت متواجدة من قبل في القطاع المصرفي.

1- البنوك: لقد عرف الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض البنوك التجارية على أنها: أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية إدارة العمليات الموصوفة في المواد (66-67-68-69) من نفس الأمر وتتضمن هذه العمليات مايلي:

- تلقي الأموال من الجمهور لاسيما في شكل ودائع؛
- منح القروض؛
- توفير وإدارة وسائل الدفع و وضعها تحت تصرف الزبائن؛
- يضم النظام المصرفي إلى غاية 31-07-2013؛
- 20 بنك، 6 بنوك عمومية بما في ذلك صندوق التوفير والإحتياط الذي أصبح بنكا سنة 1990م، و 14 بنك خاص.

2- المؤسسات المالية: تنص المادة 115 من قانون 90-10 بأن المؤسسات المالية هي: أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية القيام بالأعمال المصرفية ماعدا تلقي الأموال من الجمهور بمعنى المادة 111: ويعني هذا الأمر أن المؤسسات المالية تقوم بالقرض على غرار البنوك التجارية ولكن دون أن تستعمل أموال الغير بمعنى أموال الجمهور في شكل ودائع، أي أن المصدر الأساسي للأموال المستعملة يتمثل في رأسمالها وقروض المساهمة و الإدخارات طويلة الأجل.

- ويضم النظام المصرفي الجزائري 07 مؤسسات مالية تنشط خاصة في التمويل التأجيري والإعتماد المستندي.¹

3- السمات المميزة لنشاط البنوك التجارية: وتتمثل أساسا في:

أ- الربحية: يتمثل الجانب الأكبر من مصاريف البنك في تكاليف ثابتة هي الفوائد المدفوعة على الودائع لذا تعد البنوك التجارية من أكثر المؤسسات تعرضا وتأثرا بآثار الرفع المالي وهذا يعني أن الزيادة في إيرادات البنوك التجارية بنسبة معينة يترتب عنها زيادة في الأرباح بنسبة أكبر

¹- بن قلبية زين الدين، أثر التطور المالي على النمو الإقتصادي في الجزائر، مذكرة دكتوراه كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم إقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016، ص ص: 173-174.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

والعكس أن أي انخفاض الإيرادات بنسبة معينة يترتب عنها إنخفاض الأرباح بنسبة أكبر، الأمر الذي يقتضي من إدارة البنك التجاري السعي لزيادة الإيرادات وتجنب حدوث إنخفاض فيها؛

ب- السيولة: تشكل الودائع التي تستحق عند الطلب الجانب الأكبر من موارد البنك المالية لذا ينبغي على البنك التجاري أن يكون مستعدا للوفاء بها في أية لحظة، وتعد هذه الخاصية من أهم الخصائص التي تميز البنوك التجارية عن باقي المؤسسات، فتوفر السيولة بالبنك تعني ثقة المودعين، وبمجرد تسرب إشاعة عن عدم توفر سيولة كافية بالبنك كفيلا بأن تزعزع ثقة المودعين وتدفعهم لسحب ودائعهم فجأة مما قد يعرض البنك لخطر الإفلاس؛

ج- الأمان: ويقصد بالأمان الإهتمام والتركيز على ضرورة التزام البنك التجاري بنسبة محدودة لرأس المال، قصد حماية المودعين من المخاطر التي قد يتعرضون لها بسبب إنخفاض محتمل في وجود بعض عناصر الأصول الممولة من طرف البنك.

من خلال الخصائص التي تم التطرق إليها إتضح إن إدارة البنك التجاري تسعى إلى:

- تحقيق أقصى ربح من خلال زيادة الإيرادات طالما أن الجزء الأكبر من التكاليف ثابت، وأي إنخفاض في الإيرادات يترتب عنه إنخفاض أكبر في الأرباح؛
- تجنب التعرض لنقص الشديدي في السيولة لما لذلك من تأثير على ثقة المودعين؛
- تحقيق أكبر قدر ممكن من الأمان للمودعين.¹

4- وظائف البنوك التجارية: يمكن تلخيص وظائف البنوك التجارية بما يلي:

4-1- الوظائف التقليدية: وتلخص هذه الوظائف بما يلي:

- قبول الودائع (فتح الحسابات) بمختلف أنواعها؛
- منح القروض (الإئتمان)؛
- تأجير الصناديق الحديدية (الحفظ الأمين)؛
- مضاعفة النقود.

4-2- الوظائف الحديثة: وتتلخص هذه الوظائف بما يلي:

- إدارة الأعمال والممتلكات للعملاء وتقديم الإستثمارات الإقتصادية والمالية؛

¹ - بوقموم محمد، محاضرات في الإقتصاد النقدي وسوق رأس المال، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة 8ماي 1945، قالمة، 2013-2014، ص: 53.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

- سداد المدفوعات نيابة عن الغير؛
 - خدمات البطاقة الائتمانية؛
 - تحصيل فواتير الكهرباء والتلفون والماء من خلال حسابات تفتحها المؤسسات المعينة يقوم المشاركون بإيداع قيمة فواتيرهم فيها؛
 - تحصيل الأوراق التجارية؛
 - خصم الأوراق التجارية؛
 - المساهمة في خطط التنمية الاقتصادية.¹
- وفيما يخص البنوك التجارية الجزائرية، وبالإضافة الى الوظائف الأساسية المذكورة سابقا فإن الأمر رقم (11-03) المتعلق بالنقد والقرض حدد للبنوك بعض العمليات ذات العلاقة بنشاطها في المادة 72 من هذا الأمر، وتتمثل هذه العمليات فيما يلي:
- عمليات الصرف؛
 - عمليات على الذهب والمعادن الثمينة وقطع المعدنية الثمينة؛
 - توظيف القيم المنقولة وكل منتج مالي، وإكنتابها وشرائها وتسييرها وحفظها وبيعها؛
 - الإستشارة والمساعدة في مجال تسيير الممتلكات؛
 - الإستشارة والتسيير المالي والهندسة المالية، وشكل عام كل الخدمات الموجهة لتسهيل إنشاء المؤسسات أو التجهيزات وإنمائها.

5- تصنيف البنوك في الجزائر:

- 5-1- البنوك التجارية العمومية (الأولية).
- 5-1-1- البنك الوطني الجزائري BNA.
- 5-1-2- القرض الشعبي الجزائري CPA.
- 5-1-3- البنك الخارجي الجزائري BEA.
- 5-1-4- بنك التنمية المحلية BdL.
- 5-1-5- بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR.
- 5-1-6- الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط- بنك (C,N,E,P/BANQUE).
- 5-1-7- الصندوق الوطني للتعاضدية الفلاحية (C,R,M,A/BANQUE).

¹- محمود حسين الوادي وآخرون، النقد والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الاولى، عمان، الأردن، 2010م-1431هـ، ص: 110.

5-2- البنوك العمومية ذات الطابع الخاص:

5-2-1- البنك المركزي الجزائري (بنك الجزائر).

5-2-2- البنك الجزائري للتنمية (BAD).

5-3- البنوك المختلطة او الخاصة:

5-3-1- البنك التجاري المختلط -البركة.

5-3-2- البنك المغاربي للتجارة (LaB.A.M.I.C).

5-3-3- بنك الأعمال الخاص "البنك الاتحادي" (UNION.BANK).¹

المطلب الثالث: السوق النقدية في الجزائر

1- سوق النقد: تعرف أسواق النقد بأنها الأسواق التي يتم فيها إصدار وتداول أدوات مالية و أوعية

إئتمانية قصيرة الأجل التي تستحق خلال سنة أو أقل، والتي يتم متابعتها (بيع وشراء) من خلال

سعر الفائدة المرتبط بها والذي يحدد غالبا عند عقد القرض، وبمعنى آخر فإن السوق النقدية

هي: "مجموعة المؤسسات أو الوكالات والأفراد الذين يتعاملون في النقود إقراضا وإقتراضا

لأغراض قصيرة الأجل؛²

كما يعرف أيضا بأنها: "الشق الأول للسوق المالية، يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل وذلك من

خلال السماسرة والبنوك التجارية وبعض الجهات الحكومية التي تتعامل في تلك الأوراق.³

2- أهمية السوق النقدية: للسوق النقدية أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد القومي للأسباب التالية:

- توفير أدوات مالية يمكن من خلالها ان يعدل الأفراد والمؤسسات مراكز سيولتهم؛

- تتمكن السلطات النقدية وعلى رأسها البنك المركزي من تنفيذ معظم عملياتها في سوق النقد

ومن خلال تلك العمليات يمكنها تحقيق العديد من الأهداف الإقتصادية.

ومن جهة أخرى يمكن للسوق النقدي أن يوفر لصغار المدخرين والمستثمرين وهم الفئات الأكثر والأوسع

عددا الفرصة في إستغلال مدخراتهم الصغيرة وإستثمارها من خلال هذا السوق، لذلك نجد الأسواق النقدية

في الدول النامية خاصة تأخذ مجالا واسعا فيها , ذلك لأن معظم المدخرين والمستثمرين في هذه الدول

هم من صغار المدخرين والمستثمرين الوسع عددا.

¹ - حورية حمني، آليات رقابة البنك المركزي على البنوك التجارية وفعاليتها "حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم

الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005-2006، ص ص : 16-20.

² - رشيد هولي، مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغربية في تنفيذ برنامج الخصخصة "دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب"، مذكرة ماجستير

في علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010-2011، ص: 10.

³ - يوكسافي رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، مذكرة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم

التسيير، جامعة الجزائر 2005-2006، ص: 42.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

كذلك يوجد سوق نقدي فعال تتوفر سيولة مرتفعة للأموال المالية القصيرة الأجل، فهذا بدوره يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل القصيرة الأجل وبالتالي الزيادة في سرعة دوران الأموال العاملة للمشروعات الإقتصادية على إختلاف أنشطتها ، فتكون محصلة ما سبق الزيادة في الطاقة الإنتاجية لهذه المشروعات ما يخلق إنتعاشا وإزدهارا إقتصاديا.¹

3- مكونات السوق النقدي: ويتكون بصفة عامة من سوقيين فرعيين على حسب نوع العمليات التي

تتم في كل منها وهما:

أ- سوق الخصم: يتم في هذا السوق مبادلة الكمبيالات بإعتبارها أهم مصادر تمويل القروض قصيرة الأجل، سواء الكمبيالات التجارية منها أو الحكومية وتعرف هذه العملية بسوق الخصم، وتشمل بيوت الخصم، بيوت القبول، البنوك التجارية والبنك المركزي، كما يرتبط هذا الأخير بسوق الخصم من خلال العلاقة التي تربطه باذن الخزينة بإسم الحكومة أي نيابة عنها وبإعتباره المقرض الأخير للبنوك التجارية فإنه يرتبط من خلال ذلك بسوق الخصم عن طريق إعادة خصم الأوراق المقدمة من هذه البنوك؛

ب- سوق الأوراق المتداولة: يوجد في السوق النقدية مجموعتين رئيسيتين من الصكوك يتم التداول بها في سوق النقد وتصنف على أساس العائد وتقسّم على أساس الخصم.

ويمكن تقسيم ذلك على أساس العائد كما يلي:

- ودائع السوق النقدية؛

- ودائع الشهادات الادخارية.

أما التقسيم على أساس الخصم، فإن السوق النقدية يكون فيها الإعتداد بعملية الخصم وطبيعة إنجازها لا غير، وعليه فهي تقسم الى: أذن الخزينة، الكمبيالات والأوراق التجارية.² تتكون السوق النقدية في الجزائر بعد إصلاحات 1990م أو بعد إصدار قانون النقد والقروض من 7 متعاملين فقط، و5بنوك تجارية عمومية وبنك مركزي وصندوق التوفير والإحتياط، وصندوق الإستثمار ووصل العدد سنة 2004م إلى 22 بنك و 5 هيئات مالية و 11 مؤسسات مالية غير بنكية مؤطرة بالقوانين التالية:

¹- صلعة سمية، مطبوعة دروس في مقياس المؤسسة والأسواق المالية، مطبوعة دروس مقدمة لطلبة السنة الثالثة، شعبة علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، المركز الجامعي، نور البشير، البيض، 2017-2018، ص: 38.

²- نعمان محمول، محاضرات في مقياس المؤسسة والأوراق المالية، مخصصة لطلبة السنة الثالثة ليسانس، علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل 2017-2018، ص: 40.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

- القانون 91-08 الصادر بتاريخ أوت 1991.
- الامر 28-95 الصادر بتاريخ 22 أبريل 1995.
- الامر 02-2002 الصادر بتاريخ 11 أبريل 2002.
- المرسوم 03-11 الصادر بتاريخ 26 أوت 2003.¹

المطلب الرابع: الخزينة العمومية

الخزينة العمومية أو العامة: (public Treasury) فهي مؤسسة مالية عامة تابعة للوزارة المالية تمثل طرف في الجهاز المصرفي كونها تقوم بدور مصرف الدولة، مهمتها إدارة الأموال العامة للدولة وقبض الضرائب، ودفع نفقات الميزانية للدولة، كما أنها تشرف على إدارة ديون الدولة وتقوم بدور المصرف لها، وذلك للحصول ودائع المدخرين عن طريق حسابات مفتوحة في مراكز الصكوك البريدية، وتصدر سندات قصيرة الأجل للحصول على قروض من المواطنين، وتعتبر الخزينة العامة أحد الأطراف المتدخلة في النظام المصرفي حتى تتمكن من تسيير الأموال العامة لصالح الشركات والمؤسسات العامة، حيث قد يراس مجمل مؤسسات القرض وتعمل على حسن تسيير مصالحهم ومهامهم (في حالة النظام الإشتراكي) تساهم في تسيير الجماعات العامة في جميع القطاعات (الصناعية، المالية، والتجارية) ، قد تشترك في إدارة المؤسسات المالية والإقتصادية العالمية، مثل: صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، تسيير تقنيات المالية العامة لصالح الشركات والمؤسسات العامة، لا تلعب دور المقرض والمقترض وإنما تضع وسائل تدخل لتقليل تكاليف الموارد المالية المقدمة للمؤسسات العامة.

فهي بذلك تسهل على هذه المؤسسات الدخول إلى السوق المالي، قد تمنح سلفيات مالية من أجل البحث وبعض الصناعات الأساسية للدولة وتحرص على التوازنات الكبرى التي تكمن في الحاجيات والقدرات المالية مثل توازنات الخزينة، توازن أسواق رؤوس الأموال، التوازنات النقدية وتوازن سوق المبادلات.²

¹ - رشيد هولي، مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغربية في تنفيذ برنامج الخصخصة "دراسة حالة تونس والمغرب والجزائر، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010-2011، ص: 36.

² - بن علام بلقاسم، مطبوعة دروس في مقاييس حلقة، مطبوعة مقدمة لطلبة السنة الثالثة، شعبة علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، المركز الجامعي، نور البشير، البيض، 2015-2016، ص: 40.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

المبحث الثاني: الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر

من أجل بلوغ السياسة النقدية يتبنى البنك المركزي إستراتيجية إبتداء بإختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولي فالوسيط إلى الهدف النهائي، إذ خصصنا هذا المبحث لمعرفة مسار السياسة النقدية، أدواتها وكذا أهدافها.

المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر

ويمكن بيان أهم معالم السياسة النقدية في الجزائر وفقا لما يلي:

– المرحلة الأولى: 1962م-1970م

بعد الإستقلال مباشرة وبغرض تحقيق الإستقلال المالي والنقدي أعلنت السلطات العمومية الجزائرية فصل تبعية الخزينة العمومية الجزائرية عن الخزينة العمومية الفرنسية في 29 أوت 1962م، وفي 13 ديسمبر 1962م تم إنشاء البنك المركزي الجزائري لبيادر عمله بصفة رسمية في جانفي 1963م، وفي 7 ماي 1963م أنشأ الصندوق الوطني للتنمية، وما بين 1962 و1966م واصلت البنوك الفرنسية الموجودة في الجزائر عملها مركزا على التجارة الخارجية، ليتم تأميمها عام 1966م وإنشاء بدلها ثلاث بنوك عمومية هي: البنك الوطني الجزائري، القرض الشعبي الجزائري والبنك الجزائري الخارجي، وتميزت هذه الفترة بالإعتماد الكبير على الخزينة العمومية في تمويل مختلف المخططات الإستثمارية للمؤسسات العمومية بينما إقتصر دور البنوك على تقديم القروض القصيرة.¹

– المرحلة الثانية: 1971م-1985م

تميزت هذه الفترة بتكريس وتعميم التخطيط المركزي، الذي صاحبه إصلاح مالي سنة 1971م، الذي أعطى الأولوية للمنظومة المصرفية على السياسة النقدية هذه الأخيرة كانت غائبة ومتقاعسة عن تأدية دورها لان الخزينة العمومية استحوذت على صلاحيات البنك المركزي، وكانت تمول الإقتصاد الوطني وإقتصر الجهاز البنكي على تغطية عجز الميزانية، حيث لم تجد المؤسسات الوطنية صعوبة في الحصول على القروض، بل كانت العملية آلية دون النظر إلى الجوانب المالية وقدرة السداد وغيرها من الحسابات الإقتصادية، إذ يكفي أن يعتمد المشروع ضمن ما عرف بالمخطط الوطني للإستثمارات ليحصل على القروض اللازمة لإنجازه وهو ما أفقد البنوك دورها.

¹– عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الإقتصاد الجزائري، مجلة الإقتصاد والمجتمع، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، العدد6، 2010م، ص ص: 104-105.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

تمت في هذه المرحلة هيكله حوالي 102 مؤسسة عمومية في سنة 1982م لتصبح 400 مؤسسة، كما تم إنشاء مصرفين جديدين في هذه الفترة واعطيت صلاحيات واسعة لفروع البنوك دون الرجوع في كل مرة إلى الإدارة المركزية.¹

– المرحلة الثالثة: من 1986م-1990م

تميزت بما يلي:

- 1- مواصلة ضعف الجهاز البنكي من خلال عدم إمكانية تعبئة الإيداع والموارد اللازمة لتمويل الإقتصاد الوطني، وقد بلغ مستوى النقدية خارج الجهاز المصرفي سنة 1990م معدل 49.7% وهذا كله أدى إلى الإعتماد الكلي على البنك المركزي في تمويل القروض؛
- 2- نقص السيولة الكافية لدى البنوك للقيام بعمليات التمويل وزيادة استخدام التمويل بالسحب على المكشوف كشكل من أشكال القرض الرئيسية؛
- 3- عرف الدينار الجزائري خلال هذه الفترة تخفيضات متواصلة، ففي سنة 1986م كان بمعدل 6.5% إلى سنة 1990م بمعدل 22% وقد أدى ذلك إلى انخفاض معدلات الإستثمار من 36.5% من الناتج ما بين 89/80 إلى 29.7 ما بين 85-89 إضافة إلى المديونية إلتى امتصت الفائض المحقق في الميزان التجاري؛²

– المرحلة الرابعة: السياسة النقدية بعد 1990م

في بداية التسعينات ومع صدور قانون النقد والقرض 90-10 بدأت تتضح معالم السياسة النقدية، حيث منح هذا القانون البنك المركزي مهام تسيير النقد والإئتمان واعتبر السلطة النقدية للدولة الجزائرية وبنك البنوك وآخر ملجأ للنظام الإئتماني ككل الأمر الذي انعكس على فعالية السياسة النقدية، فمنذ 1989م وإلى غاية 1994م شهد الإقتصاد الجزائري عدة إصلاحات من خلال عقد عدة إتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية ، مما أثر على السياسة النقدية المنتهجة خلال هذه الحقبة، فقد تميزت الفترة الممتدة من 1990م-1993م بعدم فعالية السياسة النقدية، وفي سنة 1994م تم العمل بآلية الإحتياطي الإجباري، وفي سنة 1995م، تم إتباع سياسة نقدية صارمة بمعدلات حقيقية بهدف تشجيع الإيداع

¹ - صافي كلثوم، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على اتجاهات الواردات تطبيق على حالة الجزائر في الفترة 1990-2010، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، 2014-2015، ص: 94.

² - سهام محمد السريدي، إستقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010، ص: 168.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

الكلية كل تلك التطورات كان لها دور في تفعيل السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري، ومع صدور الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001م، تم تدعيم سياسة إعادة الخصم ومن ثم السياسة الائتمانية التي يمارسها البنك المركزي إتجاه البنوك التجارية.¹

الشيء الذي لوحظ في جانب السياسة النقدية هو إستمرار بنك الجزائر في إتباع سياسة نقدية صارمة، وكان هذا إبتداء من سنة 2000م، إن الهدف من هذه السياسة هو الرقابة على العرض النقدي والسياسة البنكية للتخفيض من المخاطر المحتملة للتضخم، هذا مع تشجيع الإستثمار الخاص ومن هنا نقول أن أهم تحدي بالنسبة للبنك الجزائر هو التقليل من الآثار المحتملة على المتغيرات النقدية التي قد يحدثها وجود فائض في السيولة في السيولة البنكية، كما أن بنك الجزائر تدخل خلال نفس الفترة في جانب سوق التبادل من أجل الحفاظ على إستقرار قيمة الدينار بعد الإنخفاض الحقيقي الذي حصل في قيمته عامي 2002م-2003م، إلا أن الفجوة في قيمته في السوق الرسمي والسوق الموازي تبقى واضحة، حيث تقارب 25%.²

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

كما نعلم أن السلطة النقدية قد شرعت في إصلاح السياسة النقدية بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الإقتصاد خاصة إقتصاد السوق النقدية، ومن أهم الأدوات التي نادى بها السياسة النقدية في الجزائر ما يلي:

1- معدل إعادة الخصم

تعتبر الأسلوب الأكثر إستعمالا لإعادة تمويل البنوك والوسيلة الأكثر أهمية لتدخل بنك الجزائر لإدارة السياسة الائتمانية، خاصة أن ذلك يسمح بالسير مع أحد أهداف السلطة النقدية التي تهدف إلى الحد من اللجوء إلى الإصدار النقدي ولقد بلغ معدل إعادة الخصم أعلى مستوى له سنة 1994م بنسبة 15% لجعل معدل الفائدة موجبا، فقام بنك الجزائر بتطبيق سياسة نقدية صارمة للحد من التوسع في الإئتمان من سنة لأخرى حتى بلغ 6% شهر أكتوبر سنة 2000م وكان مصحوبا بمعدلات فائدة إيجابية مما أفضى نوعا من المصدقية على هذه الأداة، إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية بداية من

¹ - بن شني عبد القادر، أثر السياسة النقدية على سوق الأوراق المالية في الجزائر، مجلة المالية والأسواق، جامعة مستغانم، العدد3، سبتمبر، 2015، ص ص: 77-78.

² - رضوان سليم، دور السياستين المالية والنقدية في تحقيق التنمية الإقتصادية، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، العدد08، 2008، ص: 103.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

سنة 2002م جعل أداة إعادة الخصم غير نشطة، وتجدد الإشارة إلى أن إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر أصبح معدوماً إبتداءاً من سنة 2001م، تعتبر سنة 2002م آخر سنة تم فيها إعادة تمويل 170.5 مليار دج وعندها أصبح معدل إعادة الخصم أقل من 6% ليصل إلى 4% سنة 2004م.¹ ويواصل هذا المعدل في الإستقرار إلى غاية سبتمبر 2016م، ثم تم تخفيضه إلى حدود 3.50% في ثلاث أشهر الأخيرة من نفس السنة.²

ويبقى ثابتاً عند نسبة 3.50% إلى غاية أفريل 2017م³ من ثم إرتفع إلى 3.75% من ماي 2017م إلى غاية ديسمبر من السنة 2018م.⁴

كما هو موضح في الشكل:

الجدول رقم(02): يمثل معدلات إعادة الخصم من 2000م-2018م

المعدل	إلى	يحسب من
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%	2017/05/01	2016/09/30
3.75%	حتى الآن	2017/05/02

المصدر: أجري خيرة، أثر التفاعل بين السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي في الجزائر "دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي والتقنيات الكمية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019، ص: 209.

¹- الصادق بوشنافة، حسين حميد، فعالية السياسة النقدية في ظل حرية التدفقات رؤوس الأموال الدولية، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة المدية، الجزائر، المجلد 15، العدد 20، 2019، ص: 44.

²- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 39، سبتمبر 2017، ص: 17.

³- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 41، مارس 2018، ص: 17.

⁴- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 45، مارس 2019، ص: 17.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

2- معدل الإحتياطي الإجباري

حدد البنك الجزائري معدل الإحتياطي في التعليم رقم 37-94 الصادرة بتاريخ 28 ديسمبر 1991م بنسبة 2.5% على مجموع العناصر المذكورة في المادة 02 من هذه التعليم، وبعد ذلك تم رفع النسبة إلى 3% وفقا للتعليم رقم 01-2001م الصادرة بتاريخ 11 فيفري 2001م عندما شعر بنك الجزائر بتمادي البنوك التجارية في منح التسهيلات الإئتمانية وبعد تطبيق هذه التعليم بحوالي عشرة أشهر فقط أصدر بنك الجزائر تعليمة أخرى تحت رقم 06-2001م يرفع نسبة الإحتياطي إلى 4.25% إنطلاقا من 25 ديسمبر 2001م، ثم ثبتت عند نسبة 6.5% خلال الفترة 2004م-2007م لترتفع إلى 8% حتى سنة 2009م وصولا إلى 12% سنة 2013م¹، ليتستمر نفس النسبة إلى غاية أفريل 2016م²، من ثم إنخفض ليصل إلى حدود 8% إلى غاية جويلية 2017م وإستمر في الإنخفاض ليصل إلى حدود 4% غاية نهاية السنة، ومع بداية سنة 2018م عاد الإرتفاع بنسبة 8% إلى غاية شهر ماي³، ومن ثم إرتفاع إلى حدود 10% من شهر جوان ليستقر عند نفس النسبة إلى غاية نهاية السنة⁴.

كما هو موضح في الشكل التالي:

الجدول رقم (03): يمثل تطور معدلات الإحتياطيات الإجبارية خلال الفترة (2000-2017)

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
معدل الإحتياطيات الإجبارية %	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدل الإحتياطيات الإجبارية %	8	9	9	11	12	12	12	8	4

المصدر: آجري خيرة، مرجع سابق، ص، 201.

¹ - فتحة ملياني، الإصلاحات النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي، جامعة الجبالي بونعامه خميس مليانة، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد 14، المجلد 01، 2016، ص: 162.

² - بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 39، سبتمبر 2017، ص: 17.

³ - بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 43، سبتمبر 2018، ص: 17.

⁴ - بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019، ص: 17.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

3- سياسة السوق المفتوحة

حددت المادة 76 من قانون 90-10 إمكانية تدخل البنك المركزي في سوق النقد بأن يشتري ويبيع على الخصوص سندات عامة تستحق أقل من 06 أشهر وسندات خاصة يمكن قبولها للخصم أو لمنح القروض، كما حددت المادة إجمالي العمليات التي يجريها البنك المركزي على السندات العامة بأن لا تتعدى 20% من الإجراءات العامة للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة وتم التخلي عن الشرط في الأمر 03-11 نجد أن البنك المركزي هو الوحيد المخول له قانونا إنجاز عمليات السوق النقدية بتدخل المؤسسات المالية والبنوك التي تقدم التسعيرات النهائية لعملية الشراء أو البيع، وتم إعطاء المبادر للبنك التجاري من طرف البنك المركزي المبادرة في إقتراح أنواع جديدة من القروض والإدخار شرط إخطار البنك المركزي.¹

رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996م، وشملت مبلغا يقدر بـ 04 مليون دج بمعدل فائدة متوسط 14.94% ومنذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001م لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لإمتصاص السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004م هناك مجهودات تبذل لإستعمالها كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون الإقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المديين المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية، رغم هذه المجهودات بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002م وإلى غاية سنة 2009م، رغم أن دورها يبقى مهم وفعال وقوي الذي يسمح بتعديل السيولة البنكية.²

إبتداء من مارس 2017م، تم استبدال اداة اعادة الخصم بعمليات السوق المفتوحة مع استهداف جعل معدل الفائدة للعمليات لسبعة أيام القناة الرئيسية في إدارة السياسة النقدية.

4- أداة إسترجاع السيولة

تعتبر الأداة إحدى التقنيات التي إستخدمها بنك الجزائر لإمتصاص السيولة فهي أداة مستعملة منذ أفريل 2002م إستعملت لمدة سبعة أيام تحت التعلية رقم 02-2002م المؤرخة في 11 أفريل 2002م وأداة إسترجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر المدخلة في أوت 2005م³، فيبدو من خلال الأرقام أنها الأداة

¹ - أحمد غريبي، مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل وإستقرار الأسعار 'حالة الجزائر'، مجلة الإقتصاد والمالية، المدية، الجزائر، ص 50

² - إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، 2010، ص: 197.

³ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص ص: 147-148.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

الأكثر نشاطا خلال هذه العشرية حيث عرفت معدلاتها تغيرات دورية بين الإرتفاع والإنخفاض، فإسترجاع السيولة لـ7 أيام دخلت حيز التطبيق سنة 2002م بمعدل 2.75% ليخضع هذا المعدل إلى 0.75% سنة 2004م، ثم تراوح بين 1.25% و1.75% ما بين سنة 2005م و2008م، ليستقر هذا المعدل عند 0.75% منذ سنة 2009م ولغاية 2012م، أما إسترجاع السيولة لـ3 أشهر والتي دخلت حيز التطبيق سنة 2005م بمعدل 1.90% شهدت إرتقاعا محسوسا منذ 2005م إلى 2007م أين بلغ معدلها 2.5% لتعاود الإنخفاض تدريجيا وتستقر عند 1.25% منذ 2009م ولغاية 2012م¹، وتميزت سنة 2013م بإدخال أداة جديدة تتمثل في إسترجاعات لمدة ستة أشهر وذلك إبتداء من جانفي.

تسمح الإسترجاع لثلاثة أشهر ولستة أشهر بإمتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية بين المصاريف والتي تعتبر مستقرة نسبيا²، وفي شهر جانفي 2014م قام بنك الجزائر بإدخال آلية إمتصاص السيولة لستة أشهر لتتخضع بنسبة 33% بين نهايتي سنتين 2014م و2015م³، وفي سنة 2016م إستمرار إنخفاض السيولة المصرفية توقف بنك الجزائر عن عمليات إمتصاص السيولة.

وأصبح هدفه يكمن في تفضيل عمليات السوق (عمليات السوق المفتوحة) في إدارة السياسة النقدية لجعل معدل العمليات لسبعة أيام المعدل التوجيهي لبنك الجزائر⁴.

5- أداة تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة:

تعتبر هذه الأداة تسهيلة دائمة يتم القيام بها على البيضاء ويخصصها بنك الجزائر لصالح المصارف عن طريق تشكيلهم لودائع لدى بنك الجزائر 24 ساعة، وتتم مكافأة هذه التسهيلة بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر مسبقا، ويمكن تغييره حسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات، دخلت أداة تسهيلة الوديعة حيز التنفيذ إبتداء من جوان 2005م وفقا للتعليمية رقم (05-04) لإستمرار الوضع القائم لفائض السيولة لدى البنوك وقد حدد مجلس النقد والقروض تسهيلة الوديعة بنسبة 0.25% من مجموع الودائع

¹ - بقيق ليلي إسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية "دراسة قياسية"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، إبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014-2015، ص: 347.

² - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، مرجع سبق ذكره، ص: 148.

³ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص: 141.

⁴ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017، ص: 139.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

المسجلة بتاريخ 31 ديسمبر 2012م على أن يتم إيداع قيمة هذه النسبة في صندوق ضمان الودائع البنكية في أجل أقصاه 15 ديسمبر 2013م.¹

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

فيما يتعلق بأهداف السياسة النقدية فقد حدد القانون (90-10) أهداف السياسة النقدية حسب ما ورد في الفقرة الأولى من المادة 55 كالتالي: تتمثل مهمة البنك المركزي في إنشاء والحفاظ في مجال العملة على القروض والصرف في أفضل الظروف من أجل التطوير المنظم للإقتصاد الوطني من خلال ترقية إستغلال كل الموارد المنتجة في البلاد مع الحرص على الإستقرار الداخلي والخارجي للعملة.² من خلال المهام الملفات على عاتق بنك الجزائر يمكن أن نتوصل إلى إستخراج الأهداف المتضمنة للسياسة النقدية كما يلي:

– النمو المنظم للإقتصاد الوطني؛

– إنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية؛

– إستقرار النقد داخليا وخارجيا.

هذه الأهداف بالإضافة إلى كونها تمتاز بالتوسع، وعدم الدقة في تحديدها، يجدها البعض تعاني من غياب ترتيب واضح.

لقد ورد في تقرير بنك الجزائر لسنتي 2001م و 2002م أن: الهدف النهائي للسياسة النقدية هو إستقرار الأسعار، والذي يعرف على أنه إرتفاع محدود في مؤشر أسعار المستهلكين كما ورد في تقرير لبنك الجزائر لسنة 2003م، "الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الإستقرار النقدي من خلال إستقرار الأسعار، الذي يعرف بأنه زيادة محدودة في مؤشر أسعار المستهلكين"، وتعدى هذا الوضع إلى تحديد معدل تضخم مستهدف، إذ ورد في نفس التقرير في المحصلة: الهدف النهائي للسياسة النقدية

¹ – آجري خيرة، أثر التفاعل بين السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي في الجزائر "دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي والتقنيات الكمية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019، ص: 217.

² – بن سبع حمزة، نذير ياسين، استخدام مقارنة نماذج أشعة الإندارات الذاتية VAR لتقييم فعالية السياسة المالية والنقدية في الجزائر معالجة مشكلة البطالة في الإقتصاد الجزائري، مجمع مداخلات الملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة، 09-08 سبتمبر، 2014، ص: 673.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

المعبر عنه بإستقرار الأسعار في المدى المتوسط، بمعنى معدل تضخم أقل من 3% قد تم بلوغه في سنة 2003م.¹

المبحث الثالث: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر

تعد الكتلة النقدية من أهم العوامل المؤثرة على مستوى النشاط الإقتصادي في الجزائر وتسعى السلطة النقدية ممثلة في مجلس النقد والقرض دوما إلى حسن التحكم فيها، وفي هذا المبحث سيتم تناول تطور الكتلة النقدية وتطور مقابلاتها في الجزائر.

المطلب الأول: العرض النقدي في الجزائر

أولاً: مكونات العرض النقدي في الإقتصاد الجزائري

تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من المتاحات النقدية M_1 التي تضم الأوراق النقدية والودائع تحت الطلب وأما الكتلة M_2 فهي عبارة عن M_1 مضاف إليها أشباه النقود.

• الموجودات (المتاحات) النقدية (M_1)

تتكون من الأوراق النقدية والقطع النقدية بالإضافة إلى الودائع الجارية كالحسابات البريدية الجارية؛

• الكتلة النقدية (M_2)

وتعني عرض النقود بالمفهوم الواسع للنقود والذي تأخذ به المؤسسات المالية والنقدية الدولية مثل صندوق النقد الدولي، وتشمل بالإضافة إلى الموجودات النقدية M_1 الموجودات شبه النقدية التي تتمثل في الودائع لأجل في الجزائر؛

• سيولة الإقتصاد (M_3)

تتمثل في السيولة الإجمالية التي تدخل في عين الإعتبار لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية مثل: مراكز البريد، شركات التأمين، صناديق الإيداع، السندات الصادرة عن الخزينة والودائع لأجل لدى المؤسسات غير المصرفية بالإضافة إلى M_2 .²

¹ - بوردالية فائزة ، إشكالية فائض السيولة في الجهاز البنكي الجزائري وآلية امتصاصه خلال الفترة 2000-2007، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع النقود والمالية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص: 140.

² - مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، نمذجة إقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2010-2011، ص ص: 38-39.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

ثانيا: تطور العرض النقدي في الجزائر من الفترة 2000-2018¹

لقد أرادت الجزائر أن تقيم تنمية إقتصادية على نمط التسيير المركزي المخطط. اين يتم الاعتماد في تمويل برامج الاستثمارات التتموية على القروض المصرفية عن طريق المزيد من الإصدار النقدي، ولقد كانت الخزينة العامة هي المصدر الحقيقي للإصدار عوض البنك المركزي، هذا الأخير كان يشبه جهاز تنفيذ هذه السياسة أكثر من أنه مؤسسة إصدار وتسيير للكتلة النقدية المتداولة. هذه السياسة أفرزت وضعاً غير مستقر، نتج عنه عدم التوازن بين الكتلة النقدية الضخمة وعجز القطاعات الإقتصادية العمومية وضعف إنتاجها، والبنية الحتمية لهذا المنهج هو أن نمو الكتلة النقدية كان دائماً أكبر من نمو الناتج المحلي الخام عبر مراحل تطور الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 1964-1986 كما يظهر في الجدول التالي:

الجدول رقم(04): تطور نمو الكتلة النقدية والناتج المحلي الخام الفترة 1964-1986

المرحلة	متوسط نمو الكتلة النقدية%	متوسط نمو الناتج المحلي الخام
مرحلة 1960-1971	17	8.5
مرحلة 1972-1978	25.5	22.5
مرحلة 1979-1986	19.1	16

المصدر: بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط4، 2017، ص: 201.

ويمكننا تتبع أهم التطورات التي مرت بها الكتلة النقدية في الجزائر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(05): تطور المتاحات النقدية M_1 والكتلة النقدية M_2 ومكوناتها خلال الفترة (2000-

2018)

السنة	النقود الورقية	النقود الكتابية	M_1	أشباه النقود	M_2	معدل نمو M_2
2000	484.5	563.7	1048.2	974.3	2022.5	13.03%
2001	577.2	661.3	1238.5	1235.0	2473.5	22.3%
2002	664.2	751.6	1416.3	1485.2	2901.5	17.3%
2003	781.4	862.1	1643.5	1656.0	3354.4	13.72%
2004	874.3	1291.3	2165.6	1478.7	3738	10.45%

¹- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط4، 2017، ص: 201 ص.200.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

11.69%	4157.5	1632.9	2437.5	1516.5	921.0	2005
21.21%	4933.7	1766.1	3167.6	2086.2	1081.5	2006
21.5%	5994.6	1761.0	4233.6	2949.1	1284.5	2007
16.4%	6955.9	1991.0	4964.9	3424.9	1540.0	2008
3.12%	7173	2228.9	4944.2	3114.8	1829.4	2009
15.44%	8280.7	2524.3	5750.4	3657.8	2098.6	2010
19.91%	9929.2	2787.5	7141.5	4570.2	2571.5	2011
10.94%	11015.1	3333.6	7681.5	4729.2	2952.3	2012
8.41%	11941.5	3691.7	8249.8	5045.8	3204.0	2013
14.4%	13663.9	4083.7	9603.0	5944.1	3658.9	2014
0.13%	13704.5	4443.4	9261.1	5153.1	4108.0	2015
0.81%	13816.3	4409.3	9407.0	4909.8	4497.2	2016
8.4%	14974.6	4708.5	10266.1	5549.1	4716.9	2017
8.6%	16256	5232.6	11404.1	6677.3	4926.8	2018

المصدر: إرجع إلى:

- فتيحة مزارشي، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه مقدمة كجزء من متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1، 2017-2018، ص: 243.
 - بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2014 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أما المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018، ص: 13.
 - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018، ص: 148.
 - بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 46، جوان 2019، ص: 11.
- من خلال الجدول أعلاه والشكل رقم(5) نلاحظ أن نسبة معدل نمو الكتلة النقدية قد إنخفض **13.03%** سنة 2000م مقارنة بالسنوات السابقة ويرجع تفسير ذلك إلى إتباع الجزائر خلال هذه الفترة سياسة تقشف صارمة، تمثلت في تخفيض عجز الميزانية، تجميد أجور العمال، تخفيض العملة وتقليص حجم الإنفاق العام بالحد من تمويل الإستثمارات العمومية المنتجة، فأما إرتفاع حجم السيولة المحلية

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

الخاصة في سنة 2000 إلى 2901.5 مليار دج مقابل 2022.5 مليار دج في سنة 2000م، أي نمو للكتلة النقدية بنسبة 36.82% إنما يرجع إلى تفسير ذلك إلى عاملين أساسيين هما:

- الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية؛
- الإنطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الإقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أبريل 2001م حيث خصص له مبلغ حوالي 520 دج لمدة متوسطة تمتد إلى ثلاث سنوات ابتداء من أبريل 2001م إلى أبريل 2004م¹، وكذلك مع بداية برنامج دعم النمو الإقتصادي للفترة الممتدة من سنة 2005م إلى سنة 2009م، إذ تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن الإحصائيات الرسمية تقر بإستمرار الوضع على ما هو عليه إلى غاية نهاية برنامج دعم النمو الإقتصادي أين أدت الصدمة الخارجية لسنة 2009م إلى إنخفاض تاريخي لوتيرة التوسع النقدي أين قدر معدل نمو الكتلة النقدية بـ 3.12% مقارنة بسنة 2008م بينما قدر سنة 2013م بـ 8.41% مقارنة بسنة 2012م، هذا ما يؤكد تباطئ وتيرات التوسع النقدي التي تميزت بها سنة 2012م مقارنة سنة 2011م حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 10.94%.²
- وفي سنة 2015م، وفي تعارض كلي مع الفترة 2010-2014م أين كان متوسط نمو الكتلة النقدية يقدر بنسبة 13.4% سنويا، تميزت الوضعية النقدية المجمعمة (بإحتساب الودائع لدى الخزينة العمومية ومركز الصكوك البريدية بنمو شبه منعدم للكتلة النقدية (M₂) (0.13%)³، أما فيما يخص سنة 2014م فقد عرف معدل نمو الكتلة النقدية إرتفاعا مرة أخرى بنسبة نمو قدرت بـ 14.4% سبب إرتفاع الأصول الخارجية المتأتية من المحروقات.⁴
- خلال السنتين 2015م و 2016م أين لم تعرف الكتلة النقدية M₂ تزايدا سوى بـ 0.1% و 0.8% نمت الأرصدة النقدية وشبه النقدية M₂ بـ 8.3% في 2017م، كما تميزت الكتلة النقدية في سنة 2018م

¹- مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص نمذجة إقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقة 2010-2011، ص ص : 44-43.

²- فتيحة ملياني، الإصلاحات النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي، مجلة الإقتصاد الجديد، جامعة الجيلالي بونعامة خميس، العدد 14، المجلد 01، 2016، ص: 160.

³- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر، 2016، ص: 131.

⁴- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018، ص ص : 122-131.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

بنمو قدره 8.4% خلافا مع معدلات نموها الحد ضعيف خلال السنتين السابقتين.¹

الجدول رقم(06): تطور مقابلات الكتلة النقدية (2000-2018)

الوحدة:مليار دج	الأصول الخارجية		قروض الدولة		السنة
	البنوك التجارية	بنك الجزائر	البنوك التجارية	بنك الجزائر	
قروض للإقتصاد البنوك التجارية					
993.7	1.6	747.3	737.7	-156.4	2000
1078.4	-2.8	1313.6	739.6	-276.3	2001
1266.8	13.00	1742.7	774.0	-304.8	2002
1380.2	16.7	2325.9	757.4	-464.1	2003
1535.00	10.1	3109.1	736.9	-915.8	2004
1779.8	27.2	4151.5	765.3	-1986.5	2005
1905.5	-11.3	5526.3	870.8	-2510.7	2006
2205.2	32.6	7382.9	723.1	-3294.9	2007
2615.5	19.4	10246.9	278.6	-4365.7	2008
3086.5	20.1	10865.9	340.2	-4402	2009
3268.1	-9.1	12005.6	790.9	-4919.3	2010
3726.5	41.8	13880.6	1017.8	-5458.4	2011
4287.6	7.3	14939.97	1029.2	-5712.2	2012
5156.3	-42	15225.16	930.00	-5645.7	2013
6504.6	-90.0	15824.5	1012.3	-4487.9	2014
7277.2	-147.1	15522.5	1479.3	-2156.4	2015
7909.9	-98.1	12694.2	2387.9	-870.1	2016
8877.9	-93.4	11320.8	1688.7	-1967.4	2017
9974.0	-86.8	9572.4	1362.4	3857.8	2018

¹ - بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر، أما المجلس الشعبي الوطني ، ديسمبر 2018، ص: 4.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

المصدر: إرجع إلى:

- وردة شيبان، العلاقة السببية بين كمية النقود والنتائج المحلي الإجمالي في الجزائر " دراسة قياسية (1990-2011)، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة1، 2015-2016، ص: 140.
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017، ص: 155.
- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019، ص: 10.
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ص: 154.
- Banque d'algerie, Evolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2006, juin 2007, p130.
- Banque d'algerie, Evolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2005, 16 avril, 2006, p145.

المطلب الثاني: تطور مكونات العرض النقدي في الجزائر

بالإعتماد على الجدول رقم (05) والشكل رقم (06) سيتم التطرق إلى تطور مكونات العرض النقدي في الاقتصاد الجزائري بالتفصيل كما يلي:

الفرع الأول: النقود القانونية

تتكون النقود القانونية التي يتم إصدارها من طرف بنك الجزائر من الأوراق والقطع النقدية المساعدة، وتعتبر هذه النقود أكثر مكونات الكتلة النقدية سيولة، وقد شكلت حيزا كبيرا في تشكيل الكتلة النقدية خلال السنوات الأولى من الإستقلال، لترك هذه العمالة للودائع تحت الطلب والودائع الأجلة بعد ذلك، وذلك لبروز الجهاز المصرفي الجزائري وتطور مداخيل الأفراد التي تعتبر مصدرا لتلك الودائع.

أما فيما يخص حجمها فقد شهد نموا مستمرا، إذ يقدر متوسط نمو النقود القانونية خلال 2000م- 2013م بحوالي 15.9% ما يعني أن النقود القانونية تشكل نسبة هامة من حجم عرض النقود M_2 في الإقتصاد، حيث أن أقل نسبة لها من بين مكونات عرض النقود الأخرى هي 22.2% سنة 2005م و 20.27% في سنة 2007م بمبلغ قدره 921 مليار دج و 1081.4 مليار دج على التوالي، بينما كانت في سنة 2003م و 2004م ما يقارب 781.4 و 874.3 مليار دج على التوالي، أما أعلى نسبة للنقود القانونية كمكون للعرض النقدي فكانت سنة 2014م بقيمة 3658.9 نسبة فاقت 27.08%¹.

¹ - قناد أسماء، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016، ص ص: 102-103.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

كما عرفت إستمرار الإتجاه التصاعدي لتصل 30% سنة 2015م و 32.6% نهاية سبتمبر 2016م¹، من جهة أخرى إنخفضت حصة النقود الورقية ضمن الكتلة النقدية M₂ بنسبة 30.8% في سبتمبر 2018م، مقابل 32.9% في سبتمبر 2017م.²

الفرع الثاني: الودائع تحت الطلب (النقود الكتابية)

تتمثل في الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية، وودائع مراكز الحساب الجاري، وصناديق التوفير والأموال الخاصة المودعة لدى الخزينة، والتي تتداول عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب بنك آخر.

وقد ساهمت بصفة واضحة في نمو M₂، بلغت هذه المساهمة في المتوسط بنسبة 32.07% للفترة (2009-2000) ولقد بلغت نسبتها 35.53% سنة 2000م وواصلت تسجيل وتيرة نمو متناقصة في السنتين 2001-2002، حيث بلغت 26.61% ثم 25.90% على الترتيب، ثم واصلت في تسجيل وتيرة نمو مرتفعة في السنوات 2003، 2004، 2005، 2006، 2007، 2008م، فبلغت: 35.43%، 43.42%، 49.07%، 49.23%، على الترتيب من مجموع الكتلة النقدية ثم سجلت إنخفاضا طفيفا سنة 2009م لتصبح تمثل 43.46% وهذا راجع إلى الصدمة الخارجية الناتجة عن الأزمة المالية العالمية، التي إنخفضت فيها أسعار البترول³، حيث شهدت السنوات الثلاث الأخيرة نموا مستمرا في الودائع تحت الطلب حيث بلغت قيمتها 3657.8 مليار دج، و 4570.2 مليار دج و 4729.2 مليار دج في كل من السنوات 2010 و 2011 و 2012 على التوالي إرتفعت هذه الأخيرة نسبة 10.85% خلال السداسي الثاني لسنة 2013م لتتقل السنة بوتيرة نمو قدرها 5.44%، كما وصلت الودائع تحب الطلب بنسبة 13.3% سنة 2014م⁵، وتقلصت نسبة النمو في سنة 2016م لتصل إلى 4.2%⁶ ثم إرتفعت لتصل إلى نسبة 20.5% سنة 2017م و 8.8% سنة 2018م.⁷

¹- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر، 2017، ص: 131.

²- بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر، 2018، ص: 14.

³- أكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص: 198.

⁴- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر، 2014، ص: 159.

⁵- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر، 2016، ص: 132.

⁶- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، سبتمبر، 2017، ص: 130.

⁷- بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018 تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر، 2018، ص: 4-14.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

الفرع الثالث: الودائع لأجل (أشباه النقود)

وتشمل الودائع لأجل لدى البنوك التجارية، والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض والتي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الإقتصادية، فهي تشكل ما يسمى بالسيولة المحلية M_2 . فقد سجلت إرتفاعا محسوسا منذ سنة 2000م، حيث تمثل نسبة 37.25% من مجموع الكتلة النقدية. ثم زادت حصتها في سنة 2001 بنسبة 34.38% مقارنة بسنة 2000م وأصبحت تمثل 50.06% من مجموع الكتلة النقدية M_2 ، ثم عرفت شبه إستقرار في السنوات 2001-2002-2003م، حيث أصبحت تمثل على الترتيب 50.06%، 51.2%، 50.2%، وهذا الإرتفاع المحسوس كان نتيجة تزايد حصة التوظيفات لأجل والودائع بالعملة الصعبة، والتي ساهمت بنسبة قوية في نمو الكتلة النقدية مقارنة مع النقود الورقية والنقود الكتابية، ثم سجلت إنخفاضا في سنة 2004م بنسبة 19.6% مقارنة مع السنة السابقة 2003م وبقيت تمثل تقريبا في نفس السنة من مجموع الكتلة النقدية سنة 2005م رغم النتائج التي سجلت.

كما سجلت سجلت الودائع بالعملة الصعبة ارتفاعا بوتيرة سنوية تقدر ب 5.6% في سنة 2005م، وكذلك الودائع لأجل التي عرف نمو جيدا في السداسي الأول من سنة 2005م مقارنة بالسداسي الأول من سنة 2004م والتي تشكل نسبة 86.6% من مجموع أشباه النقود في سنة 2005م، إلا أنها عرفت إنخفاضا مقارنة بالسنوات الأربعة الأولى، استمرت حصتها في الإنخفاض من مجموع الكتلة النقدية لصالح النقود الكتابية والورقية حيث تراجعت حصتها إلى 34.18% سنة 2006م إلى 29.51% سنة 2007م بنسبة تراجع تقدر ب 14.82% مقارنة بسنة 2005م و 13.66% مقارنة بسنة 2006م، وهذا التراجع يعود إلى إنخفاض معدل الودائع لأجل من 37.71% سنة 2006م إلى 32.58% سنة 2007م.

وفي سنة 2009م ارتفعت حصة أشباه النقود إلى 31.06% من مجموع الكتلة النقدية وتقدر هذه النسبة ب 8.44% مقارنة مع سنة 2008م مقابل 28.64% سنة 2008م، وهذه الزيادة ترجع أساسا إلى الزيادة المسجلة في الودائع بالعملة الصعبة¹، كما سجلت إرتفاعا قدره 13.3% مع حصة نسبية في الكتلة النقدية مستقرة في سنة 2010م (30.9%) في سنة 2010م و 31.1% في سنة 2009م مقابل 28.6% في سنة 2008م).

¹ - إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص ص: 198-205.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

كما شهدت إستقرار نسبي وصل إلى نسبة 19.5% سنة 2012م¹، إرتفع المجمع الشبه بوتيرة أعلى (10.74%) من وتيرة الكتلة النقدية M₂ (8.41%) وتمثل هذا تباطؤا واضحا لتوسع المجمع شبه النقود مقارنة بسنة 2012م² (19.5%)³، وفي سنة 2014م بلغت نسبة نمو تقدر بـ 8.8% وواصل الإرتفاع بنفس النسبة سنة 2015م⁴، وشهدت إنخفاض معتدل نوعا ما مقدرا بـ 0.81% سنة 2016م وعرفت إرتفاعا متواضعا نوعا ما بنسبة 6.8% سنة 2017م⁵. وشهدت سنة 2018م إرتفاعا بـ 9.4% مقارنة بنهاية ديسمبر 2017م⁶.

المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر من 2000-2018

إن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها ما يقابلها في جانب الموجودات من ميزانية النظام المصرفي، وهذا المقابل يظهر في شكل أصول خارجية (ذهب و عملات أجنبية)، وتسليفات للخزينة العمومية، وقروض مقدمة للإقتصاد، وبالتالي يمكن تعريف مقابلات الكتلة النقدية بأنها مجموع التسليفات العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والتي هي مصدر للنقود، وعلى هذا الأساس فالتطورات التي تحدث على الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الأولى إلى مقابلات هذه الكتلة.

أولا: الأصول الخارجية الصافية

إن مصدر الأصول الخارجية في الجزائر مرتبط أساسا بإيرادات قطاع المحروقات مما جعل إحتياجات الصرف الرسمية التي يحوزها بنك الجزائر تشكل المصدر الأول للتوسع النقدي، إن عملية تنفيذ الموارد بالعملة الأجنبية المرحلة إلى الجزائر والمتنازل عنها لبنك الجزائر بقوة القانون فيما يتعلق بإيرادات صادرات المحروقات تفسر بوضوح هذه السببية.

خلال الفترة 2000-2009 تمكن بنك الجزائر من تشكيل مستويات مرتفعة من الموجودات الخارجية والتي نتجت عن إرتفاع إيرادات المحروقات، ولكون هذه الموجودات للبنك من بين أهم المقابلات للكتلة النقدية، فقد أدى ذلك إلى وضعية مميزة وقد أوضح تحليل الوضعية النقدية خلال هذه

¹ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2010، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، جويلية، 2015، ص: 174.

² - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر، 2013، ص: 188.

³ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر، 2014، ص: 162.

⁴ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، مرجع سبق ذكره، ص: 132.

⁵ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، مرجع سبق ذكره، ص: 130.

⁶ - بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، مرجع سبق ذكره، ص: 14.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

الفترة وجود تغيرات هيكلية في مقابلات الكتلة النقدية نتيجة التطور الملحوظ للموجودات، مما أدى إلى حدوث تغيرات مقابلة فيما يتعلق بمكونات وحجم الكتلة النقدية والنتيجة في الأخير فوائض نقدية كبيرة. لقد تضاعف حجم الموجودات الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية أكثر من 12 مرة خلال الفترة (2009-2000) وقد إنتقلت قيمة المجمع من 774.3 سنة 2000م إلى 10246.9 مليار دج سنة 2008م وحسب تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية، تجاوزت الموجودات الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر كمصدر رئيسي للإصدار النقدي الكتلة النقدية خاصة منذ سنة 2005م من جهة أخرى يلاحظ أنه خلال نفس الفترة حدث تقلص كبير لها في الموجودات الداخلية كمقابل للكتلة النقدية، ويرجع ذلك إلى الإنخفاض التدريجي لمديونية الخزينة العمومية وإستمرار تراكم الإدخارات المالية من طرف الخزينة ومع تزايد الموارد لدى صندوق ضبط الإيرادات تعتبر الخزينة العمومية دائما صافية لمجموع القطاع البنكي منذ سنة 2004 ويساهم كل هذا التراكم للموارد النقدية في رفع سيولة النظام البنكي، بالإضافة إلى ما سبق فإن مساهمة كل نوع من المقابلات في الكتلة النقدية كانت متذبذبة ففي سنة 2000م مثلت الموجودات الصافية 38.6% من الكتلة النقدية وإرتفعت إلى 85.5% في 2004م لتجاوز إبتداء من سنة 2005م نسبة 100%، حيث وصلنا سنة 2008م إلى 147.3% ويعبر هذا الوضع عن وجود مشاكل وإختلالات هيكلية في الكتلة النقدية حيث أن إرتفاع أسعار المحروقات أدى إلى تراكم إحتياطات الصرف وإنعكس ذلك في المساهمة الكبير لصافي الموجودات الأجنبية كمقابل للكتلة النقدية ومنذ سنة 2005م يعتبر هذا النوع من الأصول المقابل الوحيد للكتلة النقدية.¹

تجسد طابع ميزان المدفوعات الذي يبقى مواليا في إرتفاع صافي الموجودات 7.3% خلال السنة قيد الدراسة وهو إرتفاع سجل أساسا خلال السداسي الأول 6% مقابل 16.05% بموجب السنة 2011م، وهذه للسنة الثالثة على التوالي، بالرغم من الإستقرار النسبي في الثلاثي الرابع 2014م، فإن التطور المسجل يعزز الدور الحاسم لمجمع صافي الموجودات الخارجية في الوضعية النقدية الإجمالية، علما أن المجمع يفوق الكتلة النقدية M₂ منذ 2005م وبلغ 1.36 مرة الكتلة النقدية في نهاية ديسمبر 2012م.²

عرف صافي الموجودات الذي سجل قائمة 15225.16 مليار دج في نهاية ديسمبر 2013م مقابل 14939.97 مليار دج في نهاية ديسمبر 2012م، إرتقاعا ضعيفا في 2013م 1.91% مقارنة بالسنة

¹ - فضيل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)، مجلة الباحث، جامعة تيسة، الجزائر، عدد 10،،

2012ص: 76.

² - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2013، ص: 180.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

السابقة **7.31%** وذلك إرتباطا بتطور الوضعية الخارجية، حتى وإن كان له دورا ضعيفا في مسار الإنشاء النقدي في سنة **2013م** إحتل هذا المجمع مكانه جد معتبرة في الوضعية النقدية الإجمالية، على وجه الخصوص بلغت نسبة صافي الموجودات الخارجية إلى **1.275 M₂** في نهاية **2013م**، بعد إنتقالها من **0.834** في نهاية **2004م** إلى **1.473** في نهاية **2008م**، هذا ما يؤكد أهمية وضعية الموجودات الخارجية كضمان للنقود في الإقتصاد الوطني.¹

كما عرف صافي الموجودات الخارجية تقلصا نسبة **2.28%** في **2015م**، يفسر هذا التقلص الطفيف أخذ بعين الإعتبار أهمية التدفق، تآكل إحتياطات الصرف بالدولار ليتراجع قيمة الدولار مقابل العملة الأمريكية²، إذ عرف أيضا تقلصا قويا بنسبة **18.2%** في سنة **2016م**، ما يمثل عموما في ظرف يتميز بإستقرار شبه كلي في نهاية الفترة لقيمة الدينار مقابل العملة الأمريكية، صافي التدفقات السلبية لمجمل العمليات بين المقيمين وغير المقيمين.³

وفي سنة **2017م** عرف صافي الموجودات الخارجية تقلصا بنسبة **10.9%** مقارنة بالسنة السابقة ما يمثل **1368.6** مليار دج، يفسر هذا التقلص والذي يعد أقل حدة من التقلص الذي عرفه صافي التدفقات السلبية للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات أساسا بتطور أسعار صرف العملات التي تشكل إحتياطات الصرف.⁴

وفي سنة **2018م** إنخفض صافي الموجودات الخارجية بـ **8.7%** خلال الثلاثي الثالث، تراجع مع العجز الإجمالي لميزان المدفوعات وفي وضع إنخفاض طفيف سعر صرف الدينار مقابل الدولار.⁵

ثانيا: القروض المقدمة للإقتصاد

تعتبر القروض المقدمة للإقتصاد إحدى مكونات مجاميع القروض الداخلية، كما عرفت إرتفاعا معتبرا من سنة لأخرى، حيث بلغت قيمة **1535** مليار دينار مع نهاية سنة **2004م**، على عكس **1380,2** مليار دينار سنة **2003م** وبلغت **1266,8** مليار دينار نهاية **2002م**، مقارنة مع سنة **2000م** أين بلغت **993,7** مليار دينار منتقلة إلى **3086,5** مليار دينار سنة **2009م** فهي كل سنة تسجل إرتفاعا لكن نسبة الإرتفاع مقارنة بالسنة السابقة، قد تختلف إما بالزيادة أو بالنقصان، إذ بلغت سنة

¹ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص: 154.

² - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص: 134.

³ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017، ص: 131.

⁴ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2018، ص: 125.

⁵ - بنك الجزائر، حوصلة لأهم التطورات النقدية والمالية لسنة **2017**، ص: 16.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

2001م قيمة 1078,4 مليار دينار بنسبة نمو تقدر بـ38.93% مقارنة بسنة 2000م، حيث سجلت إرتفاعا ضعيفا بـ8.5% بعد أن تقلصت بنسبة 13.6% في سنة 2000م، ويتعلق هذا التطور على وجه الخصوص بالأثر الناجم عن إستكمال برنامج إعادة هيكلة محافظ البنوك العمومية، فيما بلغت نسبة النمو سنة 2002م (17.47%) و(8.95%) سنة 2003م، وبلغ وتيرة نمو تقدر بـ11.21% سنة 2004م مقارنة مع السنة السابقة¹، كما سجلت سنة 2005م قيمة 1779.8 مليار دج عرفت نمو يقدر بـ 15.94% مقارنة بسنة 2004م، ثم إرتفعت قيمة القروض المقدمة للإقتصاد سنة 2006م إلى 1905.4 مليار دج، أي نمو 7.05% مقارنة بسنة 2005م بوتيرة تساوي 6.5% في السداسي الثاني من سنة 2006م مقابل 3.45% في السداسي الثاني من سنة 2005م و 5.31% في السداسي الأول من سنة 2006م وفي سنة 2007م بلغت القروض الموجهة للإقتصاد 2205.22 مليار دج بنسبة نمو تقدر بـ 15.73% مقارنة مع السنة السابقة، وهذا النمو القوي يعود إلى الوتيرة المسجلة في السداسي الثاني 9.26% من سنة 2007م مقابل 6.51% في السداسي الثاني من سنة 2006م، يعتبر معدل نمو القروض للإقتصاد المحقق في السداسي الثاني من سنة 2007م قريبا جدا من معدل الإرتفاع في كامل سنة 2006م (12.16%) حيث سجلت سنة 2007م إرتفاعا في القروض بنسبة 15.22% حاصلة ذلك إنتعاش القروض للإقتصاد، إستمر هذا النمو القوي المسجل في القروض للإقتصاد 17.84% حيث بلغت 2615.5 مليار دج، بوتيرة تساوي 12% في السداسي الثاني من سنة 2008م مقابل 9.26% في السداسي الثاني من سنة 2007م، وكما سجلت القروض للإقتصاد قبل إعادة شراء الديون غير الناجعة في سنة 2009م (3086.5 مليار دج) بنسبة نمو تقدر بـ 20.29% بوتيرة تساوي 11.81% في السداسي الثاني من سنة 2009م مقابل 18.60% في سنة 2008م.² بلغت القروض المصرفية الموجهة للإقتصاد 156.30 مليار دج في نهاية ديسمبر 2013م مقابل 4287.6 مليار دج في نهاية ديسمبر 2012م و 3726.5 مليار دج في نهاية ديسمبر 2011م بوتيرة ثلاثية³، كما واصلت القروض الموجهة للإقتصاد تزايدها خلال سنة 2016م بوتيرة 8.7% مقابل 11.9% في 2015م⁴، وفي سنة 2017م تزايدت القروض للإقتصاد بـ 12.3% مقابل 8.4% في

¹ -banque.d'algerie, **Evolution Economique et monétaire en algérie**, Rapport, 2004, juillet, 2005, p : 137.

² - إكن لونيس، **السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009**، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2010، ص ص: 208-209.

³ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، **التطور الإقتصادي والنقدي الجزائر**، نوفمبر 2014، ص: 157.

⁴ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، **التطور الإقتصادي والنقدي الجزائر**، سبتمبر 2017، ص: 133.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

2016م بنسبة 8877.9 مليار دج، أما في سنة 2018م فارتفعت قيمة القروض الموجهة للاقتصاد لتبلغ قيمة 9974.0 مليار دج.¹

ثالثا: القروض المقدمة للدولة

وتسمى كذلك القروض المقدمة للخرينة، حيث أن النمط المركزي لتمويل الإقتصاد الوطني أعطى مكانة هامة للخرينة في عملية تمويل المشاريع الإقتصادية وتتمثل القروض الممنوحة للخرينة، تسبيقات من البنك المركزي، الإكتتاب في سندات الخرينة من طرف البنوك التجارية، ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخرينة ومنها الحسابات البريدية.²

خلال الفترة (2000-2003) نلاحظ تراجعا في الخصم على الدولة حيث إنتقلت من 677.5 مليار دج سنة 2000م إلى 423.4 مليار دج سنة 2003م، وهذا ما يدل على تراجع إعتماذ الخرينة العمومية على القروض بهدف الإصدار النقدي.

إنطلاقا من 2004م و إلى غاية سنة 2014م نلاحظ أن القروض المقدمة للدولة أصبحت ذات إشارة سالبة، حيث إنتقلت من 20.6 مليار دج سنة 2004م إلى 1992.3 مليار دج سنة 2014م، ما يعني تراجع تحويل القروض المقدمة للدولة إلى مستحقات صافية (حقوق) لدى النظام المصرفي، حيث إنطلاقا من سنة 2004م أصبحت الخرينة العمومية دائنا صافيا لدى النظام المصرفي (بنك الجزائر والبنوك التجارية)، ونتيجة ذلك لا تساهم القروض الصافية في النظام المصرفي للدولة في خلق النقود منذ سنة 2004م وإلى غاية سنة 2014م، لأن ودايع الخرينة العمومية، في بنك الجزائر لا تشكل جزءا من الكتلة النقدية M_2 .

هذا التراجع المستمر يعبر عن تحويل هذه القروض إلى حقوق نتجت تحت تأثير التقلص التدريجي لمديونية الخرينة فجزء منها كان بشكل تسديد مسبق، فضلا عن تراكم الإذخار المالي من طرفها في ظل وجود الموارد المتزايدة لصندوق ضبط الإيرادات الذي أنشئ في سنة 2001م، وهذا الدين الصافي للخرينة العمومية تجاه مجموع النظام المصرفي الذي وصل أقصاه سنة 2008م بـ 3627.3 مليار دج. خلال الفترة (2015-2016) نلاحظ عودة القروض للدولة ليشكل جزءا من مقابلات الكتلة النقدية M_2 حيث بلغت 567.5 مليار دج سنة 2015م لتنتقل 2682.2 مليار دج سنة 2016م، ويرجع السبب

¹ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الإقتصادي والنقدي الجزائري، جويلية 2018، ص: 126.

² - كلثوم صافي، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على اتجاهات الواردات " تطبيق على حالة الجزائر في الفترة 1990-2010"، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، 2014-2015، ص: 117.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

في ذلك إلى تراجع الأرصدة الخارجية كنتيجة للإنخفاض الحاد الذي شهدته أسعار البترول بداية من النصف الثاني من سنة 2014م، وتراجع الموارد المالية لصندوق ضبط الإيرادات، واستمرار الدولة في تمويل العديد من المشاريع الإستثمارية التي تم الإنطلاق فيها قبل ظهور بوادر أزمة إنخفاض أسعار البترول، بالإضافة إلى تمويل بعض السلع الإستهلاكية وللقروض الممنوحة للشباب في إطار توفير مناصب العمل.¹

كما إرتفع صافي القروض الدولة بـ 15.2% إذا إستعمل من 4692 مليار دج في نهاية ديسمبر 2017م إلى 5403 مليار دج في نهاية سبتمبر 2018م لا سيما إثر التمويل النقدي من طرف بنك الجزائر.²

¹ - فتيحة مزارشي، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة " دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه كجزء من متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلم التسيير، جامعة سطيف، 2017_2018، ص: 255_256

² - بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018، ص: 16.

الفصل الثالث تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

المبحث الرابع: دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر من خلال التحكم في معدل التضخم

الجدول رقم(07): يمثل تطور معدلات التضخم (2000-2018) في الجزائر

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم	%0.3	%1	%1.4	%2.6	%3.5	%1.6	%2.31	%3.68	%4.86	%5.74	%3.91	%4.52	%8.9	%3.8
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018									
معدل التضخم	%2.9	%4.8	%6.4	%5.6	%4.53									

المصدر: إرجع إلى:

- رايس فضل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011) بحوث إقتصادية عربية، جامعة تبسة، الجزائر، العددان 61-62، شتاء، ربيع، 2013، ص: 204.
- الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، المجلس الشعبي الوطني، الجريدة الرسمية للمناقشات، الفترة التشريعية السابعة، الدورة الثامنة، السنة الرابعة رقم 2015، 14 رجب 1437هـ، 21 أبريل سنة 2016، ص: 7.
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017، ص: 139.
- بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أما المجلس الشعبي، ديسمبر 2018، ص ص: 5-21.

من خلال الجدول (07) والشكل رقم (02) يمكن إستنتاج ما يلي:

لقد عرفت سنة 2000م أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر بعد تحرير الأسعار، ويرجع سبب إنخفاض معدلات التضخم قبل سنة 2000م إلى تطبيق سياسة نقدية إنكماشية في إطار تحقيق برامج الإصلاح الإقتصادي، نتيجة للإجراءات المتخذة في هذا البرنامج كتحرير الأسعار ورفع أسعار الفائدة، تقليص نمو الكتلة النقدية والتخلي عن الإصدار النقدي في تمويل العجز الموازي إذ بلغ نسبة 0.3%¹. ليسجل سنة 2001م إرتفاعا ملحوظا مقارنة بالتضخم المستهدف للسياسة النقدية والمحدد بـ 3% ومرد ذلك نمو المجمع النقد (M₂) بنسبة 22.30% جراء نمو إحتياطات الصرف، والتي تزامنت مع إنطلاق برنامج الإنعاش الإقتصادي، ليخفض معدل التضخم إلى 2.2% نتيجة إنخفاض معدل نمو (M₂) إلى 17.30% سنة 2002م.

شهدت سنة 2003م إرتفاعا في معدل التضخم، بحيث بلغ 3.5%، وهذا يمكن إرجاعه في جزء مهم منه إلى نمو فائض السيولة المصرفية بمعدل 36.29% مقابل معدل 25.13% مسجلة سنة 2002م، كما يلاحظ أن هذا المعدل تجاوز الرقم المستهدف للسياسة النقدية سنة 2003م.

تجاوز معدل التضخم سنة 2004م السقف المحدد في التقرير السنوي لسنة 2004م إنخفض بشكل ملحوظ سنة 2005م إلى 1.9%، فقد إنخفض معدل نمو السيولة المصرفية (39%)، كما شهدت سنة 2006م أدنى مستوى قدر بـ 1.8% ويمكن عزو هذا الإنخفاض إلى تراجع نسبة النفقات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي بـ 4.3 نقطة مئوية مقارنة بسنة 2002م، على الرغم من الإرتفاع الجوهري في النفقات الجارية سنة 2006م.

عاود التضخم الإرتفاع من جديد سنة 2007م مسجل معدل 3.6% بفعل التوسع في السياسة المالية وإنطلاق برنامج دعم النمو الإقتصادي، كما يعود هذا الإرتفاع إلى ثلاثة عناصر أساسية وهي إرتفاع الرواتب والاجور من دون أن تقابلها زيادة الإنتاجية، إرتفاع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 24.17% مقارنة بـ 18.60% سجلت سنة 2006م، كما أن فائض السيولة المصرفية إرتفع معدل نموه إلى 84.47%، وهنا يمكن القول أن معدل التضخم المسجل عام 2008م كان ضمن الحدود المستهدفة من السياسة النقدية.

¹ - طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم إحتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة الممتدة 2000-2011، الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الإقتصادية والقانونية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد 12، جوان 2014، ص: 28.

إن معدل التضخم المسجل المسجل سنة 2009م والمقدر بـ 6.4% يرجع إلى إرتفاع معدلات التضخم المستوردة منذ سنة 2008م، إذ أدت الأزمة المالية العالمية إلى إرتفاع سعر الصرف اليورو مقابل الدولار، ما تسبب في إرتفاع أسعار السلع المستوردة، علما ان 60% من واردات الجزائر تتم بهذه العملة باعتبار الإتحاد الأوروبي هو الشريك التجاري الأول للجزائر واللافت في هذا الصدد هو أن معظم المعدلات المسجلة لا تتوافق مع الأرقام المستهدفة من السياسة النقدية الواردة في تقارير بنك الجزائر السنوية.

بالنسبة لسنة 2011م قدر المعدل المستهدف بـ 64%، بينما كان المعدل المحقق 4.52%، ويرجع ذلك إلى الأسباب السابقة.

وبحسب بنك الجزائر فإن أسباب التضخم خلال العشرية 2000-2010م، كانت بسبب إرتفاع أسعار المواد الزراعية المستوردة، والتوسع الكبير في الكتلة النقدية وإرتفاع أسعار الخضر والفواكه الطازجة، كما ساهمت في إحداث التضخم بالنسب على التوالي: 31%، 62%، 8%.

فالبرجوع إلى المادة رقم (55) من قانون النقد والقرض ومع تضارب الأهداف كهدف النمو الإقتصادي مع إستقرار الأسعار، وهو ما يلاحظ من خلال برامج التنمية الإقتصادية في الجزائر، والمتمثلة في برنامج الإنعاش الإقتصادي (2001-2004) وبرنامج دعم النمو (2005-2009) التي رافقتها معدلات تضخم معتبرة، تجاوزت في أغلبها المعدلات المستهدفة، وعليه فقد ورد في دراسة المجلس الوطني الإجتماعي والإقتصادي عن السياسة النقدية أنه من الأفضل لبنك الجزائر ان يحدد نسبة تضخم تتراوح بين 3 و 4% أو حتى 5%، كما هو الحال في جميع بلدان العالم، بدلا من تحديد سنة ثابتة.¹

كما أكد محافظ بنك الجزائر أن السياسة النقدية للبنك تركز بالدرجة الأولى على محاربة التضخم من خلال إمتصاص الفائض في السيولة النقدية، الذي إنعكس إيجابيا على مستوى التضخم وتراجعته إلى معدلات مقبولة وأقل من التوقعات المقدره لسنة 2011م بـ (4%)، حيث أن الأرقام التفصيلية عن تطور ظاهرة التضخم خلال السنوات القليلة الماضية، بلغت مستويات قياسية في سنة 2009م نسبة (5.74%) مقابل (4.86) في سنة 2008 لتتراجع بصفة تدريجية (5,41) خلال السداسي الأول من العام 2010م إلى (3.91%) في السداسي الثاني من نفس السنة وهو نفس المعدل المسجل في المتوسط خلال الثلاثي الأول من سنة 2011م، رغم التباينات الشهرية حيث تراجع في شهر مارس،

¹ - ريس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000-2011م، مجلة بحوث إقتصادية عربية، جامعة تبسة، الجزائر، العددان 61-62، شتاء-ربيع، 2013، ص: ص: 204-205.

على سبيل المثال إلى (3.7%) فقط خلال سنة 2012م، كما شهدت الكتلة النقدية تطورا في سنة 2011م بنسب تراوحت ما بين 13% إلى 14%¹، ثم إرتفع ليبلغ حدود 8.9% سنة 2012م وهو أعلى معدل خلال العشرية الأخيرة وذلك نظرا للإرتفاع في أسعار المنتجات الغذائية الطازجة الذي ساهم بقرابة النصف في إرتفاع معدل التضخم خلال هذه السنة²، مرتكزا على فترة طويلة من الأداء الجيد للتضخم أي بنسبة 3.8% كمتوسط سنوي للفترة الممتدة ما بين 1998-2013م.

بالفعل إذا كان معدل التضخم سنة 2012م تجاوز المعدل المستهدف على المدى المتوسط فإن المنهج الإستشرافي للسياسة النقدية بإدارة بنك الجزائر قد دعم عودة معدل التضخم، إبتداء من سنة 2013م نحو الهدف الذي حدده مجلس النقد والقرض أي نسبة 4%، حيث بلغ التضخم سنة 2014م نسبة 2.9% مقارنة مع سنة 2012م³.

وبعد سنتين متتاليتين تراجع قوي للتضخم 2013-2014م تسارعت الوتيرة السنوية المتوسطة لإرتفاع الأسعار في سنة 2015م، بواقع 4.8% لتواصل وتبلغ 6.4% في سنة 2016م، ولا يبدو أن إستمرار إرتفاع التضخم في 2016م له صلة بالتضخم المستورد، كون مؤشر أسعار إستهلاك المنتجات ذات محتوى مستورد كبير لم يعرف إرتفاعا بسيطا 6.8% ولم تبلغ مساهمته في التضخم الكلي إلا 21.8% أقل من وزنه في المؤشر الكلي 23.1%، بالمثل لا يبدو أن هذا الإرتفاع في التضخم في سنة 2016م مترافقا مع التوسع في الكتلة النقدية M₂ بالفعل وللأسفة الثانية على التوالي لم ترتفع وسائل الدفع التي يمتلكها المتعاملين غير المالين M₂ إلا بواقع 0.79% و 0.13% في سنة 2015م، وبالتالي تشير في 2015م و 2016م معاينة تطور التضخم خارج المنتجات الزراعية الطازجة، متقلبة الأسعار أن التضخم يكتسي طابع هيكلية في ظرف تميز بأسواق تنافسية، شكل غير كاف وسببه التنظيم، والتي يتميز بعضها بتواجد وضعيات مهيمنة يفسر التضخم الضمني بتوقعات لا أساس لها للمتعاملين

¹ - مسعودي مليكة، البنك المركزي وسياسات إستقرار الإقتصاد الكلي " التنبؤ بالمواعمة بين التضخم والقدرة الشرائية" - دراسة مقارنة بين الجزائر وفرنسا، الاكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الإقتصادية والقانونية، جامعة حسيبة بن بوعلي، جامعة الشلف، العدد 14، جوان 2015، ص: 21.

² - فتيحة ملياني، الإصلاحات النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي، مجلة الإقتصاد الجديد، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، العدد 14، المجلد 01، 2016، ص: 163.

³ - الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية- المجلس الشعبي الوطني الجريدة الرسمية للمناقشات، الفترة التشريعية السابقة، الدورة العادية الثامنة، السنة الرابعة، رقم 215، 14 رجب 1437هـ، 21 أبريل 2016م، ص: 7-10.

الإقتصاديين (صناع السعر) وهذا بالنظر إلى التغيرات الفعلية أو المتوقعة لتطور محددات التضخم (سعر الصرف، الكتلة النقدية، الجباية، تكاليف العمل).¹

كما كان اتجاه التضخم في 2017م نحو التباطؤ، مقاسا بمؤشر الأسعار عند الإستهلاك (IPC)، تراجع المتوسط السنوي للتضخم إلى 5.6%، بعدما بلغ 6.4% في 2016م، على عكس بسنتي 2016م و 2017م، أين تسارعت وتيرة التضخم، رغم توسع نقدي جد ضعيف، فإن تباطؤ التضخم في 2017م حدث في ظرف إرتفاع عال نسبيا للتوسع النقدي 8.4%، تفسر هذه التطورات غير النمطية، إلى حد كبير بكثرة نشوء توقعات تضخمية قليلة الرشادة، في ظل إستمرار الإختلالات في التنظيم والوضعيات المهيمنة في غالبية أسواق السلع الإستهلاكية²، ثم عرف التضخم تراجعا عند 4.53% في أكتوبر 2018م إجمالا، بقي التضخم معتدلا، خلال التسعة أشهر الأولى من 2018م، في ظرف الإدارة الحذرة للسياسة النقدية، وهذا ويمكن تعزيز التحكم بيدل المزيد من الجهود لتقليص الإختلالات على مستوى أسواق السلع والخدمات.³

¹ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017، ص ص : 139-140.

² - بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018، ص ص: 5-6.

³ - بنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص ص: 21-22.

خلاصة

يشير الكثير من الإقتصاديين أنه لو لا الخدمات التي يقدمها الجهاز المصرفي في الدول المتقدمة لما إستطاعت هذه الدول أن تبلغ ما بلغته من تقدم إقتصادي، لذا عمدت الجزائر مباشرة بعد الإستقلال إلى إنشاء البنك المركزي الجزائري كمرحلة تمهيدية في تكوين النظام المصرفي الجزائري، ومنذ تأسيس البنك المركزي والجهاز المصرفي الجزائري يتطور بإستمرار فلم يقتصر على زيادة عدد البنوك وفروعها وحجمها بل صاحب هذا نقطة نوعية في تعدد وتنوع البنوك، تبعاً لتنوع الأنشطة التي يمارسها، ومع ذلك وبعد الإستقلال وإلى غاية سنة 1990م، لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة من طرف بنك الجزائر، إلا بعد صدور قانون النقد والقرض الذي وضع النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد، أين ظهرت نتيجة ذلك سياسة نقدية واضحة المعالم.

ومع بروز دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم وظهور برنامج الإنعاش الإقتصادي والذي إمتد من 2001م إلى 2014م وإعطاء القانون 90-10 الإستقلالية المالية لبنك الجزائر، مما عزز دور أدوات السياسة النقدية المتبعة من قبل بنك الجزائر، ساهم كل هذا في إمتصاص فائض السيولة والتحكم في معدلات التضخم محققاً بذلك إستقرار نقدي أكبر.



الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الإستقرار التي تنتهجها الدول من أجل مكافحة الإختلالات الإقتصادية المختلفة التي تصاحب التطورات الإقتصادية، وبما أن السياسة النقدية تمثل الجانب النقدي للسياسة الإقتصادية العامة فإن ذلك يتطلب درجة عالية من التنسيق مع إحدى أدوات السياسة الإقتصادية الأخرى، كذلك فإن درجة فاعلية السياسة النقدية وأهميتها النسبية تختلف من إقتصاد لآخر في ضوء تفاوت طبيعة الهياكل الإقتصادية السائدة والتفاوت في درجة تطور الأسواق النقدية والمالية من دولة إلى أخرى وبالتالي تفاوت درجة التقدم الإقتصادي إضافة إلى إختلاف الحالات الإقتصادية السائدة.

ولكي تكون السياسة النقدية فعالة يجب توفر الشروط المناسبة والملائمة كتوفر الأسواق المالية والنقدية الواسعة، وهذا ما تفتقر إليه الدول السائرة في طريق لنمو فقد عرفت البنوك المركزية تدخل الحكومات لتمويل عجز الموازنة العامة، وذلك راجع إلى عدم إستقلالية البنك المركزي عنها لذلك تم تعديل بعض القوانين الخاصة بشأن الإفتراض من هذا البنك وبالتالي تحديد العلاقة بين البنك المركزي والحكومة قانونيا.

والجزائر كغيرها من الدول النامية أدخلت العديد من الإصلاحات في المجال النقدي والمالي إلى غاية صدور قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990م والذي إعتبر فقرة نوعية نحو التغيير بإدخال ميكانيزمات السوق وإعادة الإعتبار للنظام المصرفي الجزائري وعلى رأسهم البنك المركزي والذي أصبح يسمى في تعامله مع الغير ببنك الجزائر.

أما فيما يخص علاقة السياسة النقدية بالعرض النقدي فقد تم التطرق إليها من خلال دراسة تطور السياسة النقدية في الجزائر التي عرفت حالة توسع في الإقتصاد، حيث إستخدم بنك الجزائر جملة من الأدوات غير المباشرة لإمتصاص فائض السيولة الذي عرفته السوق النقدية لسنة 2002م من أجل تحقيق عدة أهداف نهائية خاصة إستقرار المستوى العام للأسعار من خلال علاج ظاهرة التضخم، فالنسبة للجزائر يتكون عرض النقود من المتاحات النقدية M_2 والكتلة النقدية M_2 وسيولة الإقتصاد M_3 ، فالكتلة النقدية في الإقتصاد الجزائري عرفت وتيرة نمو متزايدة خلال فترة الدراسة وبالمقابل عرفت مقابلاتها تباين بين الإرتفاع والإخفاض نتيجة تدهور أسعار قطاع المحروقات.

- نتائج إختبار الفرضيات

في مقدمة الدراسة تم وضع عدة فرضيات يمكن إجمالها فيما يلي:

- **بالنسبة للفرضية الأولى:** السياسة النقدية هي: مجموعة من التدابير والإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية، صحيحة.
- **بالنسبة للفرضية الثانية:** السياسة النقدية اعتمدت على الأدوات المباشرة و الأدوات غير المباشرة وبشكل كبير على الادوات غير المباشرة بعد إصلاحات قانون النقد والقرض، تستخدم الجزائر أدوات السياسة النقدية بنسب مختلفة حسب متطلبات و أوضاع الإقتصاد ولقد إنتهجت سياسة توسعية في بداية التسعينات بإستخدام أدوات نقدية غير مباشرة خاصة سياسة إعادة الخصم وبالتالي الفرضية صحيحة.
- **بالنسبة للفرضية الثالثة:** من إتجاهات السياسة النقدية، السياسة التوسعية، الفرضية صحيحة بالإضافة إلى سياسة إنكماشية وسياسية حسب ظروف الدول النامية.
- **بالنسبة للفرضية الرابعة:** تعد مسألة إصلاح السياسة النقدية في الجزائر مسألة ضرورية في ظل التطورات الإقتصادية الحديثة فرضية صحيحة.
- **بالنسبة للفرضية الخامسة:** تعتمد السلطة النقدية على نسبة كبيرة على أداة الإحتياطي الإجمالي واسترجاع السيولة، فرضية خاطئة، لأن أداة إسترجاع السيولة طبقت في الجزائر فقط، بالإضافة إلى هذه الأداة نجد أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة، حيث أن بنك الجزائر نجح إلى حد ما في إستخدام هذه الأدوات، والتي أعطيت أهمية بالغة للإمتصاص فائض السيولة في البنوك.
- **بالنسبة للفرضية السادسة:** والمتعلقة بالدور الكبير للسلطة النقدية في تحديد و ضبط العرض النقدي، فرضية صحيحة، وذلك لأن السلطة النقدية وفي سبيل ضبطها للعرض النقدي والتحكم فيه تعتمد على عدة أساليب و إجراءات لجعل كمية النقود المعروضة تتلائم مع إحتياجات النشاط الإقتصادي تتمثل هذه الأساليب في أدوات السياسة النقدية غير المباشرة و بروز هذه الأخيرة في مكافحة التضخم من خلال ظهور برنامج الإنعاش الإقتصادي سنة 2001م وكذا برامج دعم النمو.

– نتائج الدراسة

من خلال الدراسة تم التوصل إلى بعض النتائج التالية:

- 1- يعتبر البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية في أقطار العالم بتولييه مهام إصدار النقد ومهام الرقابة بجميع أنواعها بالإضافة إلى إعتبار وجوده ضروري لتنفيذ السياسة المالية

للحكومة والسياسة الإقتصادية للدولة، كما أنه يأتي على رأس المؤسسة الإقتصادية في البلاد.

2- تمكن بنك الجزائر من مواكبة الإتجاهات الحديثة في إدارة السياسة النقدية وذلك من خلال قيامه بالتحول نحو إستخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية كإسترجاع السيولة وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة... إلخ.

3- تميزت سياسة العرض النقدي في الجزائر بأنها غير مستقلة عن نوع تسيير وطبيعة نموذج التنمية الإقتصادية المعتمدة، وقد أصبحت السياسة النقدية بعد قانون النقد والقرض تعبر عن معناها الحقيقي، حيث ظهرت كأسلوب لتنظيم عرض وتداول النقود ومنح الإستقلالية وإدارة البنوك المركزية، الأمر الذي تطلب وضع ضبط العرض النقدي ضمن أولويات السياسة النقدية.

4- تعمل السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي والتحكم فيه لجعل كمية النقود المعروضة تتلائم مع الإنتاج الحقيقي، حيث أن الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من النقود القانونية، النقود الكتابية وأشباه النقود، أما عن مقابلاتها فتتكون من الأصول الخارجية، القروض المقدمة للإقتصاد، القروض المقدمة للدولة.

5- تميز عرض النقود في الإقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة (2000-2018م) بالزيادة في معدلات عرض النقود مع إرتباط هذا النمو بالتغير بتغير مقابلات الكتلة النقدية خاصة الأصول الخارجية.

– التوصيات المقترحة

- على ضوء النتائج المتوصل إليها من هذا البحث تم رصد بعض التوصيات كمايلي:
- ضرورة تفعيل الأدوات المباشرة كتأطير القروض وكذا عمليات السوق المفتوحة في الأدوات غير المباشرة.
 - يجب على الإقتصاد الجزائري التخلص من التبعية لقطاع المحروقات، كون النفط ثروة زائلة، وتتويع موارد الدولة حيث تتجنب الجزائر الصدمات الخارجية السلبية.
 - تقليل ربط عرض النقود بالإحتياجات الأجنبية.
 - ضرورة إعطاء إستقلالية أكبر لبنك الجزائر في مجال رسم ومماسة وتنفيذ السياسة النقدية بما يضمن له التحكم الفعال في ضبط العرض النقدي.

- إعتقاد أسلوب إستراتيجية إستهداف التضخم في الجزائر في ادارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية، وإعتقاد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم.

– أفاق البحث

في نهاية هذا البحث والذي حاولنا من خلاله الإلمام بجميع جوانب موضوع البحث دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2018) إلا أنه لا يخفى من بعض القصور.

لكننا نتمنى أن نكون قد وفقنا في معالجة الموضوع، وبالتالي فإن هذا الموضوع يحتاج إلى دراسات وبحوث أخرى لتغطية ما ينقص منه وإثرائه أكثر من خلال إشكاليات أخرى، ونرجو أن تكون هذه النقاط إنطلاقة لبحوث جديدة.

- 1- التمويل التقليدي وأثره على العرض النقدي في الجزائر.
- 2- محددات التضخم ودور السياسة المالية والنقدية في معالجته في الجزائر.
- 3- تحديات السياسة النقدية في الجزائر وعوائقها.
- 4- السياسة النقدية في ظل إنضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية.
- 5- فعالية السياسة النقدية في ظل الصيرفة الإلكترونية.
- 6- إشكالية ضبط السيولة المصرفية لدى البنوك الإسلامية.



قائمة المراجع

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

(1) الكتب

1. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط4، 2017.
2. الرجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي، دار أمانة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
3. زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
4. سهام محمد السريدي، إستقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2010.
5. عدنان خالد التركمان، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1988.
6. محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010م-1431هـ.

(2) الرسائل الجامعية

7. أبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل إستقلالية السلطة النقدية "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2008.
8. آجري خيرة، أثر التفاعل بين السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي في الجزائر "دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الإقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي والتقنيات الكمية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019.
9. أحمد عبد الوهاب، قراءة للسياسات المالية والنقدية وأفق للإصلاح في مصر، المركز المصري لدراسات السياسات العامة، 2018.
10. أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية "دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-

قائمة المراجع

- 2003"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.
11. آسيا محجوب، البنوك التجارية والمنافسة في ظل بيئة مالية معاصرة حالة البنوك الجزائري"، مكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، 2010-2011.
12. إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2003)، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، 2010.
13. أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر3، 2010.
14. إيمان بوعكاز، أثر الانفاق العمومي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2001-2011، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015.
15. بشيك رابد، نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر 1970-2008، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2009-2010.
16. بقيق ليلي إسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية دراسة قياسية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود، مالية وبنوك، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015.

قائمة المراجع

17. بن قلبية زين الدين، أثر التطور المالي على النمو الإقتصادي في الجزائر، مذكرة دكتوراه كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم إقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016.
18. بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر "دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1980-2014"، مذكرة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة بن بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2017-2018.
19. بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الإقتصادي "دراسة نظرية"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم التجارية والعلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009.
20. بهاء الدين طويل، دور السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي "دراسة حالة الجزائر 1990-2010"، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015-2016.
21. بودريالة، إشكالية فائض السيولة في الجهاز البنكي الجزائري وآلية إمتصاصه خلال الفترة 2000-2007، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع النقود والمالية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008.
22. بوري محي الدين، دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الإقتصادي حالة الجزائر ما بين 2000-2010، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة جلالى إلياس، سيدي بلعباس، 2017-2018.
23. جلايلة عبد الجليل، آليات تفعيل الرقابة المصرفية على الصيرفة الإلكترونية "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه ل م د، شعبة العلوم الإقتصادية، تخصص نقود مالية، كلية العلوم الإقتصادية

قائمة المراجع

- والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد دراية، أدرار الجزائر، 2018-
2019.
24. جمال بن دعاس، التكامل الوظيفي بين السياستين النقدية والمالية
دراسة مقارنة بين الإقتصاد الإسلامي والإقتصاد الوضعي، كلية العلوم
الإجتماعية والإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009-2010.
25. جورية حماني، آليات الرقابة (البنك المركزي على البنوك التجارية
وفعاليتها) "حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم
الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005-
2006.
26. حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان
المدفوعات "حالة الجزائر 1990-2014"، مذكرة دكتوراه في العلوم
الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة
محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016.
27. خلاص أسماء، أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر دراسة
تحليلية وتنبؤية في أفق 2022، مذكرة ماستر، كلية العلوم إقتصادية والعلوم
التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2017-
2018.
28. ديش فاطمة الزهرة، دور السياسة النقدية والمالية في الحد من الأزمات
الإقتصادية "دراسة حالة أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو"، مذكرة
دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر
بلقايد، تلمسان، 2017-2018.
29. رشيد هولي، مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغربية في تنفيذ
برنامج الخصخصة "دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب"، مذكرة ماجستير في
علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير،
جامعة منتوري، قسنطينة، 2010-2011.

قائمة المراجع

30. سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة حالة البنك المركزي الجزائري، مذكرة ماجستير في إدارة أعمال المؤسسات نيابة مديرية الدراسات ما بعد التدرج، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2008-2009.
31. الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الإقتصادي "دراسة حالة موريتانيا"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012-2013.
32. صافي كلثوم، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على اتجاهات الواردات "تطبيق على حالة الجزائر في الفترة 1990-2010"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، 2014-2015.
33. صالح طوس، مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الإقتصادي "دراسة حالة الجزائر 2000-2010"، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسة، 2014-2015.
34. عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، 2013-2014.
35. فاطمة بلحاج، العولمة الاقتصادية وأثارها على النظام البنكي الجزائري، مذكرة ماجستير في الإقتصاد، تخصص إقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية، المدرسة الدكتورالية للإقتصاد والتسيير، وهران، 2011.
36. قناد أسماء، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي حالة الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، كلية

قائمة المراجع

- العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016.
37. محمد ضويفي، المركز القانوني للبنك المركزي، أطروحة دكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، جامعة الجزائر، 2014-2015.
38. مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، نمذجة إقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2010-2011.
39. مزهود إبتسام، السياسة النقدية وفعاليتها في التأثير على عرض النقود دراسة حالة الجزائر للفترة 2000-2010، مذكرة ماستر في العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي التبسي، تبسة، 2010-2011.
40. مسعود مليكة، البنك المركزي وسياسات إستقرار الإقتصاد الكلي " التنبؤ بالمواعمة بين التضخم والقدرة الشرائية" - دراسة مقارنة بين الجزائر وفرنسا، الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الإقتصادية والقانونية، جامعة حسيبة بن بوعلي، جامعة الشلف، الشلف، العدد 14، جوان، 2015.
41. معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الإقتصادي "حالة الجزائر 1990-2006"، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم التجارية والعلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008.
42. منيرة نوري، دور السياسة النقدية في تعزيز التكامل الإقتصادي المغربي، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2017.
43. وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير في العلوم

قائمة المراجع

الإقتصادية، تخصص إقتصاد قياسي بنكي ومالي، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015-2016.

44. وردة شيبان، العلاقة السببية بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر "دراسة قياسية 1990-2011"، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، 2015-2016.

45. يسعد عبد الرحمان، مكاوي محمد الأمين، ورقة بحثية بعنوان دراسة قياسية لكفاءة السياسة النقدية والمالية على النشاط الإقتصادي في الجزائر بواسطة نموذج فانت لويس من الفترة 1990-2015.

46. يوكسافي رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، مذكرة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2005-2006.

(3) المؤتمرات والمداخلات

47. بن سبع حمزة، نذير ياسين، إستخدام مقاربة نماذج أشعة الإندارات الذاتية VAR لتقييم فعالية السياسة المالية والنقدية في الجزائر معالجة مشكلة البطالة في الإقتصاد الجزائري، مجمع مداخلات الملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة، 08-09 سبتمبر، 2014.

48. رجاء عزيز بندر، إيمان عبد الرحيم كاظم، أثر السياستين المالية والنقدية في النمو الإقتصادي "دراسة قياسية لحالة الإقتصاد العراقي للمدة 1980-2016"، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المؤتمر السنوي الرابع.

49. منصور زين، إستقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، ملتقى المنظمة المصرفية الجزائرية والتحول الإقتصادية "واقع وتحديات"، جامعة الشلف.

(4) المجلات والملتقيات

50. أحمد غريبي، مدى فعالية السياسة النقدية في التغير وإستقرار الأسعار "حالة الجزائر"، مجلة الإقتصاد والمالية، المدية، الجزائر.
51. بن شني عبد القادر، أثر السياسة النقدية على سوق الأوراق المالية في الجزائر، مجلة المالية والأسواق، جامعة مستغانم، العدد3، سبتمبر، 2015.
52. رابيس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000-2011م، مجلة بحوث إقتصادية عربية، جامعة تبسة، الجزائر، العددان 61-62، شتاء- ربيع، 2013.
53. رضوان سليم ، دور السياستين المالية والنقدية في تحقيق التنمية الإقتصادية، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، العدد08، 2008.
54. الصادق بوشناقفة، حسين محمد، فعالية السياسة النقدية في ظل حريات التدفقات رؤوس الأموال الدولية، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة المدية، الجزائر، المجلد15، العدد20، 2019.
55. طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة الممتدة 2000-2011، الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الإقتصادية والقانونية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، العدد12، جوان 2014.
56. عبد الحق بوعتروس، محمودهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الإقتصاد الجزائري، مجلة الإقتصاد والمجتمع، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، العدد6، 2010م.
57. عبد الله البحري، علي صاري، تقييم مدى مساهمة السياسة النقدية لبنك الجزائر في تسيير العرض النقدي والحد من التضخم للفترة (2000-2014)، مجلة التكامل الإقتصادي، جامعة أدرار، العدد13، ديسمبر 2017.

قائمة المراجع

58. فتيحة ملياني، الإصلاحات النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي، مجلة الإقتصاد الجديد، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، العدد14، المجلد 01، 2016.
59. فتيحة ملياني، الإصلاحات النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي، جامعة الجيلالي بونعامة خميس مليانة، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد14، المجلد01، 2004.
60. فضيل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)، مجلة البادة، عدد 10، 2012.
61. محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الإجتهد للدراسات القانونية والإقتصادية، المركز الجامعي لتامنغست الجزائر، معهد الحقوق ، سداسية محكمة ، أجوان.
62. هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها الترموي في الإقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، 2010 .
- (5) المحاضرات والتقارير السنوية
63. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.
64. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2010، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر ، جويلية، 2015.
65. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر ، نوفمبر، 2013.
66. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2013.
67. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر ، نوفمبر، 2014.
68. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر، 2014.

قائمة المراجع

69. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.
70. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر، 2016.
71. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016.
72. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016.
73. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017.
74. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي في الجزائر، سبتمبر، 2017.
75. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017.
76. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر، 2014.
77. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018.
78. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2018.
79. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 39، سبتمبر 2017.
80. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 43، سبتمبر 2018.
81. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019.
82. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 39، سبتمبر 2017.
83. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 41، مارس 2018.

قائمة المراجع

84. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 45، مارس 2019.
85. بنك الجزائر، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018.
86. بوقوم محمد، محاضرات في الاقتصاد النقدي وسوق رأس المال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، 2013-2014.
87. الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية- المجلس الشعبي الوطني الجريدة الرسمية للمناقشات، الفترة التشريعية السابقة، الدورة العادية الثامنة، السنة الرابعة، رقم 215، 14 رجب 1437هـ، 21 أبريل 2016م.
88. حسين شاكر، السياسة النقدية محاضرة مقدمة إلى الدكتور عباس كاظم الدمعي، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، 2003م-1423هـ.
89. رثو لحמיד، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة البويرة، 2017-2018.
90. رقية بوحضر، محاضرات في الاقتصاد النقدي المعمق، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جبيل، 2014-2015.
91. سمير أيتحي، محاضرات في المالية الدولية والسياسة النقدية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي التبسي، تبسة، 2014-2015.
92. سمير بوختالة، محاضرات في الاقتصاد النقدي والمالي المعمق، كلية العلوم التجارية والعلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مباح، ورقلة، 2016-2017.

قائمة المراجع

93. عبد الواحد غرفة، محاضرات في الإقتصاد البنكي، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة قالمة 8 ماي 1945.
94. مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسة النقدية، مطبعة مزوار، الوادي، 2007.
95. النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019.
96. نعمان محمول، محاضرات في مقياس المؤسسة والأوراق المالية، مخصصة لطلبة السنة الثالثة ليسانس، علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل 2017-2018.

(6) المطبوعات والبحوث

97. بن علام بلقاسم، مطبوعة دروس في مقياس حلقة، معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، المركز الجامعي نور البشير، البيض، 2015-2016.
98. رابيس فضل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2018) بحوث إقتصادية عربية، جامعة تبسة الجزائر، العبدان 61-62، شتاء، ربيع، 2013.
99. صلعة سمية، مطبوعة دروس في مقياس المؤسسة والأسواق المالية، مطبوعة دروس مقدمة لطلبة السنة الثالثة، شعبة علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، المركز الجامعي، نور البشير، البيض، 2017-2018.

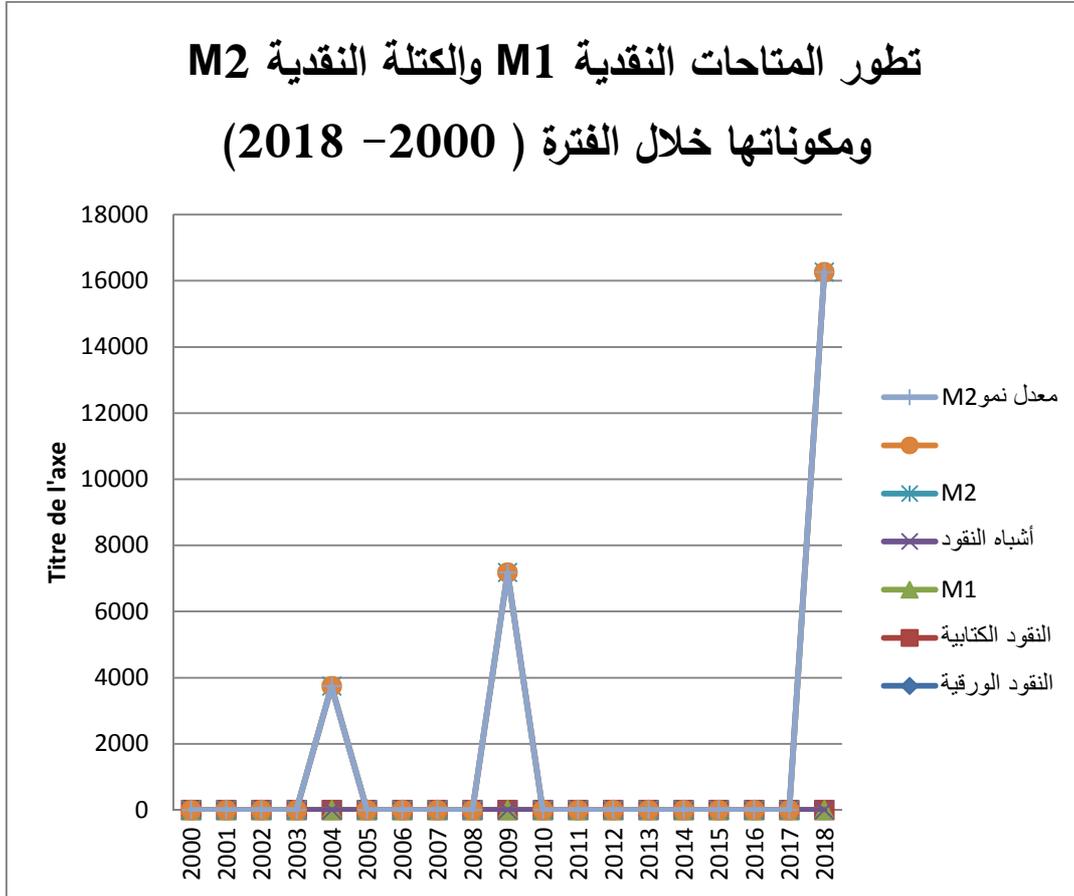
ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

100. Banque d'algerie, Evolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2006, juin 2007.

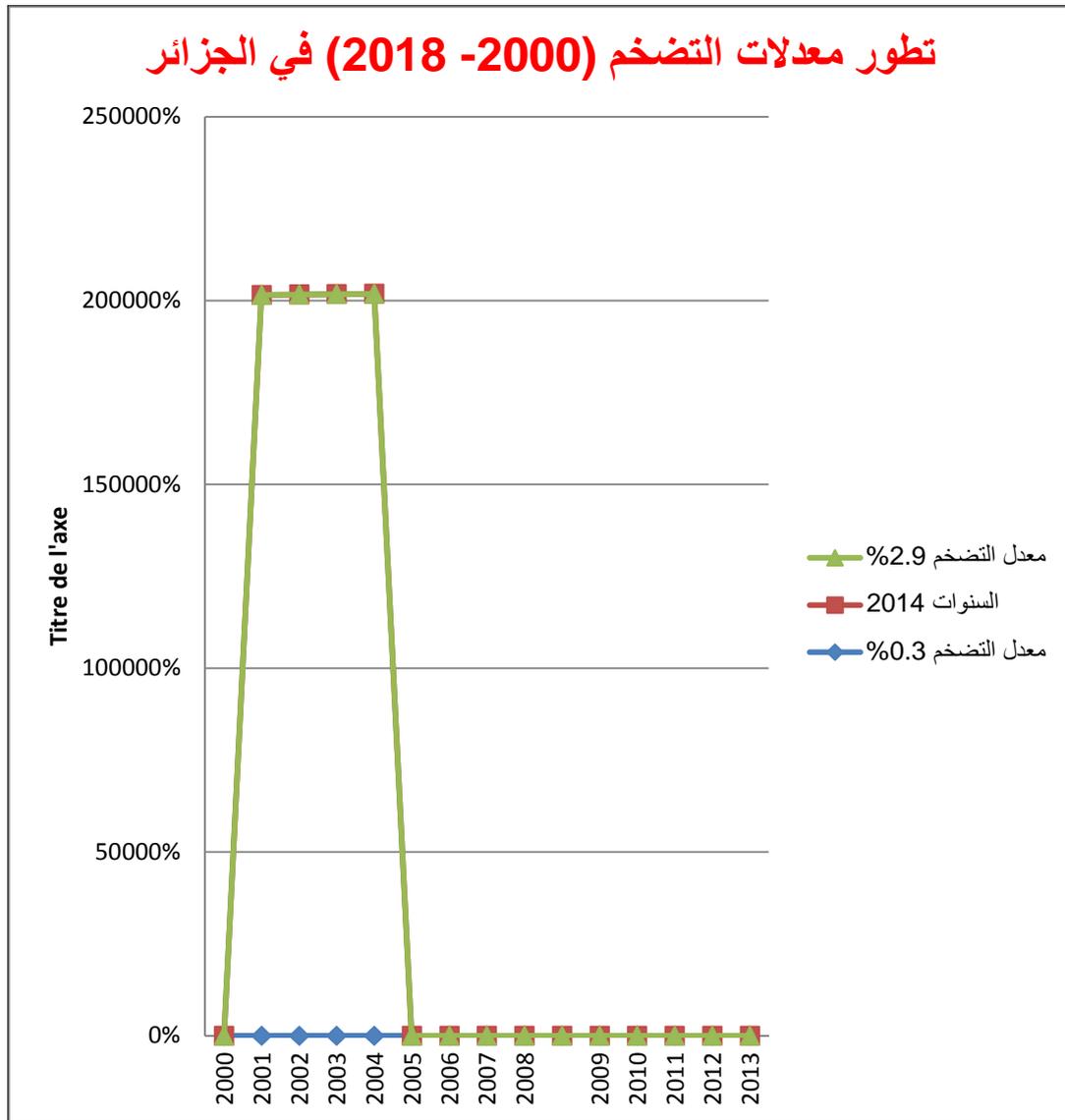
101. Banque d'algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, rapport 2005, 16 avril, 2006.
102. -banque, d'algérie, **Evolution Economique et monétaire en algérie**, Rapport, 2004, juillet, 2005.

قائمة الملاحق

الملحق رقم 01: تطور المتاحات النقدية M_1 والكتلة النقدية M_2 ومكوناتها خلال الفترة (2018-2000)



الملحق رقم 02: تطور معدلات التضخم (2000-2018) في الجزائر



الملحق رقم 03: تطور مقابلات الكتلة النقدية (2000-2018)

الوحدة: مليار دج	الأصول الخارجية		قروض الدولة		السنة
	البنوك التجارية	بنك الجزائر	البنوك التجارية	بنك الجزائر	
قروض للإقتصاد البنوك التجارية					
993.7	1.6	747.3	737.7	-156.4	2000
1078.4	-2.8	1313.6	739.6	-276.3	2001
1266.8	13.00	1742.7	774.0	-304.8	2002
1380.2	16.7	2325.9	757.4	-464.1	2003
1535.00	10.1	3109.1	736.9	-915.8	2004
1779.8	27.2	4151.5	765.3	-1986.5	2005
1905.5	-11.3	5526.3	870.8	-2510.7	2006
2205.2	32.6	7382.9	723.1	-3294.9	2007
2615.5	19.4	10246.9	278.6	-4365.7	2008
3086.5	20.1	10865.9	340.2	-4402	2009
3268.1	-9.1	12005.6	790.9	-4919.3	2010
3726.5	41.8	13880.6	1017.8	-5458.4	2011
4287.6	7.3	14939.97	1029.2	-5712.2	2012
5156.3	-42	15225.16	930.00	-5645.7	2013
6504.6	-90.0	15824.5	1012.3	-4487.9	2014
7277.2	-147.1	15522.5	1479.3	-2156.4	2015
7909.9	-98.1	12694.2	2387.9	-870.1	2016
8877.9	-93.4	11320.8	1688.7	-1967.4	2017
9974.0	-86.8	9572.4	1362.4	3857.8	2018

الملحق رقم 04: تطور معدلات التضخم (2000-2018) في الجزائر

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التضخم	%0.3	%1	%1.4	%2.6	%3.5	%1.6	%2.31	%3.68	%4.86	%5.74	%3.91	%4.52	%8.9	%3.8
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018									
معدل التضخم	%2.9	%4.8	%6.4	%5.6	%4.53									

الملخص

تعتبر السياسة النقدية إحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية الكلية، ويتم استخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة، حيث تؤثر السياسة النقدية على أهم متغيرات الاقتصاد وهو النقود.

والجزائر كغيرها من الدول النامية سعت إلى تسييرها وفق ما يخدم النمو المسطرة بهدف تحقيق التوازن العام للاقتصاد، إذ تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بالارتفاع المستمر والمتزايد خلال الفترة 1963-2014م مع اختلاف معدلات نموها، فبعد الاستقلال إلى غاية سنة 1990م لم تكن هناك سياسة نقدية مطبقة من طرف بنك الجزائر، إلا أنه وفق صدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي منح استقلالية أكبر لبنك الجزائر في مجال رسم وممارسة وتنفيذ السياسة النقدية، والذي وضع الاستقرار النقدي في صدارة الأولويات، بدأت الجزائر مسيرة سياستها النقدية وعملت على استخدامها بما يتماشى مع تحقيق أهدافها، قصد الحد من كل أثر تضخمي والتحكم في ضبط العرض النقدي.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، البنك المركزي، العرض النقدي، السيولة النقدية.

Summary

Monetary policy is one of the main pillars of macroeconomic policy and is used to achieve the objectives of this policy, where monetary policy affects the most important variables of the economy, namely money.

Algeria, like other developing countries, sought to manage it in accordance with the governor's growth in order to achieve the overall balance of the economy, where the money supply policy in Algeria was characterized by a steady and increasing rise during the period 1963-2014 at different rates of growth, after independence until the end of 1990 there was no monetary policy applied by the Bank of Algeria but in accordance with the Monetary and Loan Law 90-10, which granted greater autonomy to the Bank of Algeria in the design and implementation of monetary policy, which set stability on top monetary priorities, began to take place in Algeria. Cash has worked to use it in line with its objectives, in order to reduce every inflationary effect and control the monetary supply.

Keywords: Monetary policy, central bank, cash offer, cash flow.