

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

Université Abou Bekr Belkaid  
Tlemcen Algérie



جامعة أبي بكر بلقايد

تلمسان الجزائر

## كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة تخرج لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية  
تخصص: نقود، مالية و بنوك

### تقييم السياسة النقدية في الجزائر

دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1980-2014

تحت إشرافه

د: بن بوزيان محمد

من إعداد الطالبة:

بن نافلة نصيرة

### أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بلقاسم مصطفى
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بن بوزيان محمد
ممتحنا	جامعة ورقلة	أستاذ التعليم العالي	أ.د سيخي محمد
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	د.بن إدغم فتحي
ممتحنا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ محاضر	د.داودي محمد
ممتحنا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ محاضر	د.سبيبي عبد الرحيم

السنة الدراسية 2017-2018



# كلمة شكر

( رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في

عبادك الصالحين... ) الآية 19 سورة النمل

الحمد لله الذي علم بالقلم، علم الإنسان ما لم يعلم الحمد لله على نعمه المسداة، الحمد لله الذي أنار لنا

درب العلم والمعرفة وأعاننا على أداء هذا الواجب ووفقنا إلى إنجاز هذا العمل.

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة .. ونصح الأمة .. إلى نبي الرحمة ونور العالمين

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

سطوراً كثيرة تمر في الخيال ولا يبقى لنا في نهاية المطاف إلا قليلاً من الذكريات

وصور تجمعنا برفاق كانوا إلى جانبنا.....

فواجب علينا شكرهم ونخص بجزيل الشكر والعرفان إلى كل من أشعل شمعة في دروب عملنا وإلى من وقف

على المنابر وأعطى من حصيلة فكره لينير دربنا إلى أساتذتنا الكرام

نقدم أسمى عبارات الشكر و التقدير إلى الأستاذ البروفسور بن بوزيان محمد، الذي تفضل بإشراف على هذا

البحث الذي لم ييخل علي بتوجيهاته و نصائحه القيمة و الثمينة طوال مراحل إنجازنا لهذا العمل. فجزاه الله

عنا كل خير فله منا كل التقدير والاحترام..

شكرا لكل من ساهم من قريب أو من بعيد في إتمام وإنجاح هذا العمل

شكرا لأعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بإثراء هذا العمل

شكرا للأصدقاء والموظفين الذين ساهموا معنا في هذا العمل دون أن ننسى عمال المكتبة.

شكرا

## إهداء

إلى من أوصى بها الهادي ثلاثا و جعلت الجنة تحت قدميها ، إلى بسمة العمر و نبع الحياة

أمي الغالية

إلى من تعب لأرتاح و ضحى لأتعلم ، إلى سندي في الحياة

أبي الغالي

أسأل الله سبحانه و تعالى أن يطيل في عمرهما على الطاعة و أن يمنحهما الصحة و العافية و أن يجعل

عاقبتهم الجنة عرضها السماوات و الأرض

إلى أشقائي و رفقائي في الحياة اخواتي و إخوتي

إلى عائلة الثانية الذين غمروني بحبهم و دعواتهم على رأسهم والديا الغاليين

إلى جميع كناكيت العائلة

إلى القلب الذي أحاطني بالرعاية و الدعم ورافقتني في دروب الحياة

زوجي الغالي

إلى رمز التضحية و العطاء ، إلى من علمتني دروس الإقدام و التحدي ، إلى من سقتني نبع حنانها الذي لم

يفارقني و غمرتني بحبها و عطفها و دعواتها

أختي فاطمة حفظها الله

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

	كلمة شكر.....
	إهداء.....
	الفهرس.....
	فهرس الجداول والأشكال .....
01	المقدمة العامة .....
11	الفصل الأول : السياسة الإقتصادية .....
11	المبحث الأول: ماهية السياسة الإقتصادية:.....
12	المطلب الأول: تعريف السياسة الإقتصادية:.....
12	الفرع الأول: الفاعلون في مجال السياسة الإقتصادية.....
13	الفرع الثاني: أسلوب إعداد السياسة الإقتصادية:.....
14	الفرع الثالث: أدوات السياسة الإقتصادية وأنواعها:.....
15	الفرع الرابع: السياسة المالية والسياسة النقدية:.....
16	الفرع الخامس:السياسة التجارية .....
16	المطلب الثاني: أنواع السياسات الإقتصادية.....
17	المطلب الثالث : الأهداف الأساسية للسياسة الإقتصادية:.....
18	الفرع الأول: البحث عن النمو الإقتصادي.....
19	الفرع الثاني: البحث عن التشغيل الكامل.....
19	الفرع الثالث: البحث عن التوازن الخارجي.....
20	الفرع الرابع: التحكم في التضخم.....
20	المبحث الثاني : السياسة النقدية:.....
20	المطلب الأول : تعريف السياسة النقدية.....
21	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية:.....
22	الفرع الأول: الأدوات الكمية.....
26	الفرع الثاني: الأدوات الكيفية (النوعية) .....
30	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية.....
31	الفرع الأول: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.....
33	الفرع الثاني: الأهداف النهائية للسياسة النقدية.....
35	المبحث الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الإقتصادية والمالية.....
35	المطلب الأول: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الإقتصادية.....
38	المطلب الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية.....
46	خاتمة الفصل الأول .....
47	الفصل الثاني: البنك المركزي: كواضع للسياسة النقدية:.....
47	المبحث الأول: البنك المركزي كسلطة نقدية.....
47	المطلب الأول: تعريفه.....
48	الفرع الأول: نشأة البنوك المركزية:.....
49	الفرع الثاني: خصائص البنك المركزي:.....
49	الفرع الثالث: ميزانية البنك المركزي.....
51	المطلب الثاني : استقلالية البنوك المركزية .....
51	الفرع الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي.....
52	الفرع الثاني: معايير استقلالية البنك المركزي.....

53	المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي:.....
53	الفرع الأول: البنك المركزي بنك الإصدار.....
56	الفرع الثاني: البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها.....
57	الفرع الثالث: البنك المركزي بنك البنوك.....
58	الفرع الرابع: البنك المركزي المشرف على شؤون الائتمان.....
59	المبحث الثاني: دور السياسة النقدية في معالجة التضخم والبطالة.....
59	المطلب الأول: دور السياسة النقدية في معالجة التضخم.....
59	الفرع الأول: تعريف التضخم:.....
60	الفرع الثاني: أسباب التضخم.....
61	الفرع الثالث: آثار التضخم و علاجه.....
62	الفرع الرابع: العرض النقدي:.....
64	المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في معالجة البطالة:.....
64	الفرع الأول : تعريف البطالة:.....
67	الفرع الثالث: آثار البطالة.....
68	الفرع الرابع: علاج البطالة.....
68	المطلب الثالث: العلاقة بين التضخم و البطالة (منحنى فيليبس).....
71	المبحث الثالث: انعكاسات السياسة النقدية.....
71	المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية.....
71	الفرع الأول: فعالية السياسة النقدية في الإقتصاديات الرأسمالية المتقدمة و الإقتصاديات النامية.....
72	الفرع الثاني: خصائص عامة للسياسة النقدية في البلدان النامية.....
74	الفرع الثالث: عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية.....
75	المطلب الثاني: السياسة النقدية و أثارها الإقتصادية.....
76	الفرع الأول: أثر زيادة العرض النقدي.....
78	الفرع الثاني: أثر إنخفاض العرض النقدي.....
79	الفرع الثالث: النقد و أسعار الفائدة.....
84	الفرع الرابع: المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية.....
88	المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.....
88	الفرع الأول: قناة سعر الفائدة.....
89	الفرع الثاني: قناة سعر الصرف.....
90	الفرع الثالث: قناة أسعار السندات:.....
94	خاتمة الفصل الثاني :.....
95	الفصل الثالث: السياسة النقدية من منظور النظريات النقدية.....

95	.....المبحث الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي
95	.....المطلب الأول: التحليل النقدي الكلاسيكي :
98	.....المطلب الثاني:النظرية الكمية للنقود
102	.....المطلب الثالث:نظرية كميردج للأرصدة النقدية.....
106	.....المبحث الثاني:السياسة النقدية في التحليل الكينزي:
107	.....المطلب الأول: نظرية تفضيل السيولة Liquidity préférence theory
110	.....المطلب الثاني: مصيدة السيولة.....
113	.....المطلب الثالث: التطورات اللاحقة في مجال التحليل الكينزي.....
114	.....المبحث الثالث : السياسة النقدية في النظرية الكمية الحديثة.....
115	.....المطلب الأول: المبادئ الأساسية للنظرية الكمية الحديثة.....
116	.....المطلب الثاني: المتغيرات المحددة للطلب على النقد.....
118	.....المطلب الثالث: دالة الطلب على النقود عند "فريدمان".....
122	.....المطلب الرابع : حياد النقود من منظور المدارس الإقتصادية.....
122	.....الفرع الأول : حياد النقود في ظل نظرية كمية النقود.....
125	.....الفرع الثاني: حياد النقود بين وجهتي نظر الكينزيين و النقديين.....
126	.....الفرع الثالث:مدرسة شيكاغو و عدم حياد النقود في الأجل الطويل.....
128	.....خاتمة الفصل الثالث.....
129	.....الفصل الرابع : السياسة النقدية في الجزائر.....
129	.....المبحث الأول : النظام المصرفي في الجزائر المستقلة.....
130	.....المطلب الأول: إنشاء هيكل النظام المصرفي الجزائري.....
135	.....المطلب الثاني : إصلاحات السبعينات و الثمانينات.....
135	.....الفرع الأول: الإصلاح النقدي خلال فترة السبعينات.....
138	.....الفرع الثاني: قانون القرض و البنك لسنة 1986.....
140	.....الفرع الثالث: قانون استقلالية البنوك لسنة 1988.....
141	.....المطلب الثالث: قانون النقد و القرض و إصلاحاته الخاصة بالنظام المصرفي.....
142	.....الفرع الأول:الإصلاحات و الأهداف الاقتصادية.....
144	.....الفرع الثاني: الإصلاحات الخاصة بهيئات النظام المصرفي.....
147	.....المبحث الثاني: الإصلاحات المدعمة من طرف الهيئات المالية الدولية.....
147	.....المطلب الأول: سير السياسة النقدية في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد و القرض.....
148	.....الفرع الأول: إعادة توجيه السياسة النقدية في الجزائر غداة الاستعداد الائتماني الأول.....
150	.....الفرع الثاني: الواقع النقدي في الجزائر غداة الاستعداد الائتماني الثاني.....
154	.....الفرع الثالث: أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الاستعداد الائتماني الثالث.....
155	.....الفرع الرابع: مسار السياسة النقدية في ظل اتفاق القرض الموسع (ماي 1995-ماي 1998).....
158	.....المطلب الثاني: أهم التطورات الحاصلة بعد صدور قانون النقد و القرض 90-10.....
165	.....المطلب الثالث: أثر استقلالية بنك الجزائر على أداء السياسة النقدية.....
165	.....الفرع الأول: واقع استقلالية بنك الجزائر حسب الأمر رقم (03-11).....
167	.....الفرع الثاني: الملامح الأساسية لاستقلالية بنك الجزائر.....
169	.....الفرع الثالث: نتائج استقلالية بنك الجزائر على السياسة النقدية.....
171	.....المبحث الثالث: أهداف و أدوات السياسة النقدية في الجزائر.....



171	المطلب الأول : أهداف السياسة النقدية في الجزائر .....
172	الفرع الأول : هدف النمو الإقتصادي .....
175	الفرع الثاني : هدف الأسعار والتحكم في التضخم .....
177	الفرع الثالث: هدف التشغيل.....
181	الفرع الرابع: هدف التوازن الخارجي.....
183	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.....
193	المطلب الثالث: الوضعية النقدية في الجزائر على ضوء الإصلاحات.....
193	الفرع الأول: الكتلة النقدية و هيكلها.....
194	الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل الإصلاحات:.....
196	الفرع الثالث: التحكم في التضخم في ظل الإصلاحات النقدية.....
198	المطلب الرابع: تطور السياسة النقدية في الجزائر.....
204	خاتمة الفصل الرابع .....
205	الفصل الخامس : الدراسة القياسية للسياسة النقدية في الجزائر .....
205	المبحث الأول: دراسة نماذج أشعة الانحدار الذاتي VAR.....
205	المطلب الأول: تمثيل نموذج VAR:.....
209	المطلب الثاني: السببية.....
211	المطلب الثالث: نماذج أشعة الانحدار الذاتي غير المستقرة.....
212	الفرع الأول: التكامل المشترك.....
217	الفرع الثاني: نموذج تصحيح الخطأ Error correction model.....
218	المطلب الرابع: تحليل الاستجابة الدفعية impulse réponse وتحليل التباين .....
218	الفرع الأول: تحليل الاستجابة الدفعية .....
218	الفرع الثاني: تحليل مكونات التباين :.....
220	المبحث الثاني: دراسة قياسية لتأثير السياسة النقدية على الإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1980- 2014).....
221	المطلب الأول : التعريف بمتغيرات الدراسة .....
223	الفرع الأول: تطور متغيرات الدراسة.....
226	المطلب الثاني : دراسة استقرارية السلاسل الزمنية .....
230	المطلب الثالث: تقدير نموذج التضخم.....
230	الفرع الأول:إختبار فترة الإبطاء المثلى :.....
232	الفرع الثاني: اختبار Granger للسببية .....
233	الفرع الثالث: دراسة التكامل المتزامن(إختبار التكامل المتزامن لجوهانسن Johanson).....
234	الفرع الرابع: تقدير نموذج تصحيح الخطأ.....
236	الفرع الخامس: تقدير النموذج.....
237	الفرع السادس: دراسة استقرارية النموذج من الناحية الاحصائية :.....
240	الفرع السابع: الدراسة الديناميكية.....
243	المطلب الرابع : صياغة النموذج الخاص بمعدل النمو الإقتصادي.....
243	الفرع الأول: إختبار فترة الإبطاء المثلى .....
244	الفرع الثاني: اختبار Granger للسببية:.....
244	الفرع الثالث: دراسة علاقة التكامل المتزامن.....
245	الفرع الرابع: تقدير نموذج تصحيح الخطأ:VECM.....
247	الفرع الخامس: تقدير النموذج النمو:.....

248	.....الفرع السادس :دراسة استقرارية النموذج.....
249	.....الفرع السابع: الدراسة الديناميكية .....
252	.....المطلب الخامس :صياغة النموذج الخاص بمعدل البطالة .....
252	.....الفرع الأول: إختبار فترة الإبطاء المثلى.....
253	.....الفرع الثاني :إختبار Granger للسببية.....
254	.....الفرع الثالث:دراسة علاقة التكامل المتزامن.....
255	.....الفرع الرابع :تقدير النموذج.....
256	.....الفرع الخامس: دراسة استقرارية النموذج.....
258	.....الفرع السادس : الدراسة الديناميكية .....
261	.....المطلب السادس : صياغة النموذج الخاص بمعدل ميزان المدفوعات .....
261	.....الفرع الأول: إختبار فترة الإبطاء المثلى.....
262	.....الفرع الثاني :إختبار Granger للسببية.....
263	.....الفرع الثالث:دراسة علاقة التكامل المتزامن.....
264	.....الفرع الرابع :تقدير النموذج.....
265	.....الفرع الخامس :دراسة استقرارية النموذج.....
267	.....الفرع السادس: الدراسة الديناميكية .....
270	.....خاتمة الفصل الخامس.....
273	.....الخاتمة العامة.....
280	.....قائمة المصادر والمراجع.....
289	.....الملاحق.....

الملخص

## قائمة الأشكال

الصفحة	إسم الأشكال	رقم الأشكال
17	المربع السحري للسياسة الاقتصادية	01
69	المساومة بين التضخم و التوظيف الكامل	02
76	أثر زيادة العرض النقدي على الاستثمار و سعر الفائدة.	03
77	الأثر الذي يمكن أن تحدثه السياسة النقدية	04
82	أثر الزيادة في العرض النقدي على سعر الفائدة	05
83	الآثار المباشرة و الغير المباشر للعرض النقدي على سعر الفائدة.	06
104	الطلب على النقود كوسيط للتبادل عند الكلاسيك	07
108	الطلب على النقود من أجل المعاملات عند كيتز	08
109	الطلب على النقود من أجل الاحتياط عند كيتز	09
110	الطلب على النقود لدافع المضاربة	10
111	منحنى تفضيل السيولة	11
112	أثر كمية النقود على النشاط الاقتصادي عند كيتز	12
223	منحنى بياني لمختلف متغيرات الدراسة	13
238	اختبار استقرار النموذج	14
239	إختبار فحص بواقي النموذج:(Normalit-Test)	15
242	تحليل الصدمات و دوال الإستجابة	16
248	اختبار استقرار النموذج	17

249	إختبار فحص بواقى النموذج:(Normalit-Test)	18
251	تحليل الصدمات و دوال الإستجابة	19
257	اختبار استقرار النموذج	20
257	اختبار فحص بواقى النموذج	21
260	تحليل الصدمات و دوال الإستجابة	22
265	اختبار استقرار النموذج	23
266	إختبار فحص بواقى النموذج:(Normalit-Test)	24
268	تحليل الصدمات و دوال الإستجابة	25

## قائمة الجداول

الصفحة	إسم الجدول	رقم الجدول
50	كشف الميزانية العامة للبنك المركزي	01
80	أثار تغير العرض النقدي.	02
120	عوامل زيادة أو نقصان على الأرصدة النقدية عند فريدمان	03
174	تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (2000-2009)	04
177	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2013/1990	05
178	تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة 2010-1990	06
182	تطور رصيد الميزان التجاري و سعر الصرف خلال الفترة (2009-2000)	07
188	تطور معدل إعادة الخصم (2010-1990)	08
189	تطور مؤشرات أداة الاحتياطي الإجباري للفترة -2001-2011)	09
192	معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2001-2011)	10
193	نسب امتصاص السيولة بحسب كل نوع من الأدوات (2005-2009)	11
216	قواعد القرار للتكامل المتزامن	12
216	قواعد القرار للتكامل المتزامن	13
228	نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار(ADF)على سلسلةINF	14
229	نتائج كل من الاختبارين PP)/// PhilipsPerron(ADF)Dickey Fuller Augments	15
231	اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني	16

232	نتائج اختبار السببية لجرانجر بين معدل التضخم وكل من الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم	17
233	نتائج اختبار جوهانسن Johanson للتكامل المتزامن نتائج اختبار الأثر Trace	18
235	نتائج تقدير النموذج باستخدام نموذج تصحيح الخطأ	19
236	نتائج تقدير النموذج لمعدل التضخم	20
240	إختبار ثبات تباين الأخطاء	21
241	تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم	22
243	اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني	23
244	نتائج اختبار السببية لجرانجر بين معدل النمو وكل من الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم	24
245	نتائج اختبار جوهانسن Johanson للتكامل المتزامن نتائج اختبار الأثر	25
246	نتائج تقدير النموذج باستخدام نموذج تصحيح الخطأ	26
247	نتائج تقدير النموذج لمعدل النمو	27
249	إختبار ثبات تباين الأخطاء	28
250	تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل النمو	29
253	اختبار تحدد عدد فترات التباطؤ الزمني	30
253	نتائج اختبار السببية لجرانجر بين معدل البطالة و كل من الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم	31
254	نتائج اختبار جوهانسن Johanson للتكامل المتزامن نتائج اختبار الأثر	32
255	نتائج تقدير النموذج لمعدل البطالة	33
258	إختبار ثبات تباين الأخطاء	34

259	تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل البطالة	35
261	اختبار تحدى عدد فترات التباطؤ الزمني	36
262	نتائج اختبار السببية لجرانجر بين معدل ميزان المدفوعات و كل من الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم	37
263	نتائج اختبار جوهانسن Johanson للتكامل المتزامن نتائج اختبار الأثر	38
264	نتائج تقدير النموذج لمعدل ميزان المدفوعات	39
266	إختبار ثبات تباين الأخطاء	40
267	تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل ميزان المدفوعات	41

# المقدمة العامة



## المقدمة العامة

رغم اختلاف المدارس الاقتصادية بشأن دور النقود و آثارها ، ما بين مدرسة تهمش دورها و تقلل من آثارها على مجريات الحياة الاقتصادية و أخرى ترى لها دورا لكن في حدود معينة ، و ثالثة تعطي لها اعظم الادوار و ترى أن تغيراتها هي صاحبة الدور الأكبر في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الأخرى . رغم هذا الاختلاف تمثل النقود في تطورها و دورها و آثارها إحدى أهم الظواهر الاقتصادية .

و للنقود تاريخ طويل و حافل بتأثيراتها الإيجابية و السلبية ، فقد صاحب تطورها تقدم كبير في التبادل التجاري على المستوي المحلي و الدولي و كذلك في تطوير الموارد الإنتاجية و تحقيق النمو الاقتصادي و الرفاهية الاجتماعية في العالم .

و لكن قصة التطور النقدي لا تخلو من الكوارث و فترات من التضخم المفرط مثلما حصل في ألمانيا بعد الحرب العالمية الأولى ، و فترات الانهيار النقدي التي سادت في أغلب دول العالم خلال فترة الثلاثينات من القرن العشرين .

و للبحث في الدور الممكن أن تلعبه النقود في الدائرة الاقتصادية ، انقسم الاقتصاديون في تحليلهم إلى مدرستين المدرسة النقدية من جهة و المدرسة الكيترية من جهة أخرى و لكل منهما منهجيتها و طريقتها في تفسير آلية تأثير كمية النقود .

فقد بني التحليل النقدي الكلاسيكي على مبدأ حيادية النقود الذي ينص على أن النقود ما هي إلا ستار يخفي الجوانب الحقيقية للاقتصاد و من ثم يقتصر دورها على تسيير النشاط الاقتصادي دون التأثير على مستواه ، الأمر الذي ينعكس مباشرة على المستوى العام للأسعار دون سواه ، لذلك ركزت الدراسات الأولى على بحث العلاقة بين النقود و الأسعار و لكن الأزمة الاقتصادية لعام 1929 دفعت بالمفكرين الاقتصاديين إلى إعادة النظر في بعض مسلمات و فرضيات الفكر الاقتصادي الكلاسيكي ، و فتحت بذلك الطريق للبحث في مسألة تغيرات كمية النقود و مدى تأثيرها على التوازنات الاقتصادية .

و تعتبر الاختلافات النظرية بين مختلف المدارس الاقتصادية من اهم العوامل التي أدت إلى ضرورة وضع سياسة نقدية ناجعة تعمل على التحكم في حجم السيولة و تداولها على ضوء الأهداف المسطرة . حيث أن اهم الأهداف التي تسعى إليها جميع الدول هو الوصول إلى الاستقرار الاقتصادي فهي تسعى جاهدة إلى توفير المناخ المناسب لوجود هذا الاستقرار أو إعادة التوازن الاقتصادي لكونه القاعد الأساسية لنشوء اقتصاد قوي.

لذا وجب على الدولة انتهاج سياسة نقدية محكمة،فالدولة وفي خضم سعيها نحو تحقيق هذا التوازن قد تلجأ إلى مؤسسة قائمة في حد ذاتها المتمثلة في البنك المركزي (السلطة النقدية )تلعب الدور الأساسي في إعداد و تنفيذ و مراقبة و تقييم السياسة النقدية .

لا سيما و أن الدولة لها من قوة نقدية و سلطة قانونية تمكنها من إصدار العديد من التشريعات و القرارات التي من شأنها تحديد المظاهر النقدية للاقتصاد الوطني سواء تعلق الأمر بكمية وسائل النقد المتاحة أو حجم الائتمان الممنوح للوحدات الاقتصادية أو سعر الفائدة السائد على مستوى السوق النقدية .

ونود أن نشير إلى أن هذه القوانين و تلك التشريعات إنما توضع من أجل تمكين السلطات النقدية من توجيه مسار الاقتصاد الكلي الوجهة الكفيلة بتحقيق أهداف الخطة الاقتصادية المتبعة من قبل السلطات العامة للدولة (ضمان التوازنات النقدية الداخلية و الخارجية ) .

أمام هذا التوجه الجديد أضحى الشغل الشاغل أمام السلطات النقدية للدولة يكمن في السهر على تطبيق سياسة نقدية أكثر فاعلية و تأثيراً على المتغيرات الاقتصادية ، فلم تعد السياسة النقدية مجرد ضمان لتحقيق مزايا التشريعات النقدية على العكس أصبحت مسؤولة مسؤولية مباشرة عن تحقيق التوازن و الاستقرار النقدي مما جعلها تمارس كل الإجراءات التي تمكنها من تحقيق أهدافها ، بحيث أصبحت تمثل إحدى مظاهر السلطة الاقتصادية العامة .

و في ضوء ما سبق نلاحظ أن السياسة النقدية احتلت مكان الصدارة بين السياسات الاقتصادية الكلية في نظام الاقتصاد الحر، وهو ما تسعى إليه مختلف دول العالم و بالأخص الدول النامية. و كون العديد من الدول ما تزال حديثة العهد بعملية إدارة الاقتصاد بالاعتماد بدرجة كبيرة على السياسة النقدية فإن الحاجة تستدعي إعطاء موضوع دراسة السياسة النقدية و فهمها أهمية كبيرة. و إخضاع تنفيذها للتقويم و التمحيص المستمر، حتى يتسنى للمختصين تطويعها و تكيفها مع الظروف الاقتصادية و الاجتماعية السائدة فيها .

من هذا المنطلق سعت السلطات العامة في الجزائر منذ حصولها على السيادة الوطنية بعد الاستقلال مباشرة إلى بناء اقتصاد مستقل قائم بذاته منفصل عن تبعيته للنظام الاقتصادي الفرنسي، إذ سارعت إلى إعادة تأميم و استرجاع المؤسسات الجزائرية ذات الملكية العامة .

فأعلنت عن إنشاء البنك المركزي الجزائري في ديسمبر 1962 و إنشاء عملة وطنية سنة 1964

تحت اسم "الدينار الجزائري "

ثم حاولت الجزائر تطبيق العديد من القوانين و المخططات الاقتصادية بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية و زيادة معدلات النمو الاقتصادي .

و على الرغم من انتهاج تلك البرامج و المخططات الاقتصادية إلا أن الجزائر تخبطت خلال فترة

السبعينات و الثمانينات في عدة مشاكل و أزمت مست مختلف المجالات جراء تراكم و تعقد عدة مشاكل عندما كانت تعتمد نهج الاقتصاد المركزي حتى نهاية الثمانينات .

منها المديونية الخارجية و سوء استعمال طاقات الجهاز الانتاجي الوطني بالشكل العادي و استمرار

العجز الموازي في ميزانية الدولة، بالإضافة للطابع الإداري التعسفي المعتمد في التمويل، هذا ما دفع السلطات

العامة إلى الاتجاه نحو تبني نظام اقتصاد السوق مجبرة على معالجة هذه المشاكل عن طريق إجراء إصلاحات

اقتصادية جذرية أهمها: استقلالية المؤسسات العمومية و إعادة هيكلتها الصناعية من خلال تبني نظام الخوصصة و المشاركة الأجنبية كنمط جديد للتسيير، تراجع دور الدولة في الحياة الاقتصادية .

بالإضافة إلى اعتماد برنامج التعديل الهيكلي المفروض من قبل المؤسسات المالية الدولية وذلك للانتقال إلى نظام اقتصاد السوق، ناهيك عن تطبيق الإصلاحات التي شملت النظام المصرفي و النظام النقدي على وجه الخصوص، و الهدف من ذلك هو تحقيق التوازنات النقدية و رفع معدلات النمو الاقتصادي باعتباره أحد أهم التحديات التي تقف أمام السلطات العامة في الجزائر تحت غطاء البرنامج الحديث القديم للحكومة "ترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات كونه السبيل الوحيد لتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة في ظل اشكالية تذبذب السعر العالمي للبتروول بين الحين و آخر و من هنا تبرز أهمية دراسة و تقييم فعالية السياسة النقدية و أدواتها المختلفة في تحقيق أهداف السياسة النقدية ، بالإضافة إلى تحقيق ما يعرف بالمرجع السحري لكالدور (لا تضخم ، لا بطالة ، نمو اقتصادي مرتفع ، و توازن في ميزان المدفوعات) و تكمن هذه الأهمية من خلال محاولة وضع سياسة نقدية ملائمة لتصحيح الاختلالات في هيكل الاقتصاد.

من أجل تسليط الضوء أكثر على مختلف جوانب هذا الموضوع سوف نعمل على طرح السؤال

الرئيسي التالي:

**ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر ؟**

و يمكن أن تتجزأ الإشكالية إلى الأسئلة الفرعية التالية :

1- ما هي أهداف السياسة النقدية و ما هي الأدوات المستعملة لتحقيقها ؟

2- هل نجحت أدوات السياسة النقدية المطبقة من قبل بنك الجزائر في تحقيق ما يعرف بالمرجع

السحري لكالدور

3- ما هو اثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية ؟

و للإجابة عن هذه التساؤلات نقتراح الفرضيات التالية ؟

- 1- تكمن فعالية السياسة النقدية في مدى تحقيق أهدافها
  - 2- استقلالية السلطة النقدية سبب من أسباب تحقيق الأهداف المتوخاة اتجاه توازن الاقتصاد الكلي
  - 3- الإقتصاد الجزائري مرتبط بتحسين اسعار المحروقات في الأسواق المالية العالمية
- أسباب اختيار الموضوع: تم اختيار الموضوع لعدة اعتبارات منها :
- تعتبر الدراسات النقدية مدخلا رئيسيا لدراسة المشاكل الاقتصادية التي تمس الاقتصاد.
  - الرغبة في المساهمة في إثراء النقاشات الوطنية لتقديم الحلول للمشاكل التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري.

- الرغبة في فهم و اكتشاف أهمية الجهاز المصرفي و دوره في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية .

#### أهمية البحث:

- تكمن أهمية هذا البحث في كونه يعالج أحد المواضيع التي شغلت بال الكثير من الاقتصاديين والباحثين وكذا أصحاب القرار منذ القدم وحتى الوقت الحاضر كون أن السياسة النقدية من الأدوات الضرورية في رسم السياسات الاقتصادية الكلية

#### هدف البحث: نهدف من خلال هذا البحث إلى

- تعميق المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية
- إبراز دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية في المجتمع
- التعريف بمراحل السياسة النقدية في الجزائر
- توضيح أهمية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية

## صعوبات الدراسة:

إن من أهم الصعوبات التي اعترضتنا أثناء انجاز هذه الدراسة هي تلك التي تقف أمام الباحث عند محاولته الربط بين التحليلات النظرية حول ظاهرة معينة وواقعها في بلد معين من جهة، وإسقاط ذلك بواسطة الأدوات الإحصائية المتاحة لديه من جهة ثانية، هذا بالإضافة الى نقص المعطيات الرقمية حول المؤشرات النقدية وخاصة تلك المتعلقة بالسياسة النقدية، وعدم تجانسها في أحيان كثيرة.

## مجال و حدود الدراسة :

من أجل معالجة إشكالية الموضوع فقد تم تحديد إطارين زماني و مكاني ،فالإطار الزماني يتجلى في فترة الدراسة التي حددت ما بين (1980-2014) فهي معطيات سنوية لتعذر الحصول على معطيات فصلية ،و تعتبر سنة 1980 السنة التي بدأت تظهر ملامح تغيير النظام الإيدولوجي و الإقتصادي من نظام إشتراكي إلى نظام ليبرالي تحكمه أسس و مبادئ السوق ،أما الإطار المكاني فقد ارتأينا أن تكون الدراسة على دولة الجزائر .

## منهج و أدوات الدراسة :

من أجل الاجابة على إشكالية البحث ،اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي التحليلي مع استعمال اسلوب الاستقراء ،و ذلك بغية وصف و تحليل مختلف أبعاد الموضوع و الوصول إلى النتائج المرجوة من البحث معتمدين في ذلك على المراجع و البحوث و الدراسات و التقارير التي لها صلة بالموضوع ،كما استعملنا الطرق القياسية و الاحصائية الضرورية في الفصل الأخير لدراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة مستندين إلى الإحصاءات و التقارير و الدراسات التي تصدر من الهيئات الرسمية الوطنية (المجلس الوطني الإقتصادي و الإجتماعي ،وزارة المالية ،الديوان الوطني للإحصائيات،الهيئات المالية و النقدية الدولية (FMI).و من أجل التأكد من مدى معنوية النماذج القياسية المقترحة ،نحاول استخدام أكبر عدد من الاختبارات الإحصائية ،و هذا بالاستعانة ببعض البرامج المعلوماتية المتخصصة (Exele،Eviews9)

الدراسات السابقة :

لقد تناولت العديد من الدراسات موضوع السياسة النقدية حيث يعد بحثنا حلقة تكملة لسلسلة البحوث السابقة، ولبنة جديدة تستند إليها البحوث اللاحقة. و من بين هذه الدراسات على سبيل المثال ما يلي :

**1-دراسة بن عبد الفتاح دحمان (أفريل 2004)** الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة بجامعة الجزائر تحت عنوان "السياسة النقدية و مدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي -دراسة حالة الاقتصاد الجزائري عالجت الدراسة الإشكالية التالية " إلى أي مدى يمكن ان تكون السياسة النقدية بالاقتصاد الجزائري أداة فعالة لإدارة الطلب الكلي ". و قد توصلت الدراسة إلى أن السياسة النقدية و فعاليتها على إدارة الطلب الكلي قد تراجع لا سيما خلال فترات انخفاض اسعار البترول ، كما حدث في سنة 1986 ، في حين نجد أن أداء السياسة النقدية باعتبارها أداة للطلب الكلي قد تحسنت مؤشراتها التفسيرية خلال سنوات 1999-2002، و هذا نظرا لحساسية الإقتصاد الجزائري للسوق النفطية ، و بذلك يحتم على الإقتصاد الجزائري أن يخلق مصفوفة إنتاجية متنوعة ليتمكن من إحداث سياسة نقدية قادرة على اداء إدارة الطلب بالاقتصاد الجزائري .

**2-دراسة بوزعرور عمار (2007-2008)** الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة بجامعة الجزائر تحت عنوان "السياسة النقدية و اثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية -دراسة حالة الجزائر(1990-2005)- حاولت الدراسة الإجابة عن إشكالية تأثير السياسة النقدية في الجزائر على بعض المتغيرات الاقتصادية خلال الفترة (1990-2005) كالتضخم و استقرار الأسعار و عرض الكتلة النقدية و توازن ميزان المدفوعات ،

توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى أن معدلات التضخم بدأت تنخفض مع نهاية الاتفاق مع صندوق النقد الدولي و الاستمرارية في هذا الانخفاض إلى آخر سنة في هذه الدراسة و هذا نتيجة تطبيق

الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية، أما معدل الكتلة النقدية فقد عرف تطور كبير خلال فترة الدراسة، مما أدى بالسلطة النقدية إلى التدخل لتنظيم معدل الكتلة النقدية خلال سنوات الدراسة. و الهدف من ذلك هو تنظيم زيادة النقود حتى يكون هناك توازن بينها و بين الناتج المحلي الخام، أما فيما يخص ميزان المدفوعات فقد عرف تطورا مهما و ذلك بتطبيق سعر الصرف كهدف وسيط من طرف السياسة النقدية، مما أدى برصيد ميزان المدفوعات إلى الانتقال من نتائج السلبية قبل الاتفاق مع الهيئات الدولية إلى النتائج الإيجابية بعد الاتفاق مع هذه الأخيرة.

**3- ستيتو مليكة (2009):**،الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة بجامعة تلمسان، تحت عنوان "أداء السياسة النقدية و أثرها على تحقيق التوازن في الجزائر". توصلت إلى أن إشراف الخزينة العمومية على تسيير السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الثمانينات كان السبب المباشر في ظهور الإختلالات الاقتصادية في هذه الفترة، و لم تأخذ السياسة النقدية مكانتها في التأثير على الأداء الاقتصادي بشكل مباشر إلا بعد صدور القانون النقد و القرض 90-10

**4-بركان زهية:**فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولة دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه (2009-2010) من كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير من جامعة الجزائر، و التي تناولت فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم من خلال الإشكالية التالية: كيف يمكن تفعيل السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولة ؟

الهدف منها هو محاولة الوقوف على أثر التغيرات المالية العالمية و المصرفية على فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم،من خلال إبراز تقييم مدى مواكبة الجزائر للمستجدات في إدارة السياسة النقدية، لا سيما في ظل العولة .

**5-بن لدغم فتحي (2011-2012):**الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة بجامعة تلمسان تحت عنوان ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري. عاجلت الدراسة الاشكالية التالية : ما



هي الميكانيزمات الفعالة التي من خلالها ينتقل أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية للنشاط الاقتصادي في الجزائر حيث استعمل الباحث نموذج الانحدار الذاتي فتوصل إلى عدم فعالية هذه الميكانيزمات قبل صدور قانون النقد و القرض و حتى بعد صدوره ، فلم تكن هذه الميكانيزمات فعالة بما يكفي لمتطلبات الاقتصاد .

#### 6-سايح همزة:السياسة النقدية و أثرها على التوازن الإقتصادي الكلي حالة الجزائر (1980-

2011) دراسة قياسية ،أطروحة دكتوراه (2013-2014) من كلية أبو بكر بلقايد- تلمسان حيث يتناول البحث دراسة السياسة النقدية و مدى فعالية في ظل واقع الاقتصاد الجزائري ، حيث حاول الباحث معرفة أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية (معدل النمو، التضخم ، البطالة ، التوازن الخارجي ) و مدى تأثيرها بالسياسة النقدية خاصة في ظل الاصلاحات التي شهدتها النظام المصرفي ، فاستخدم طرق و أساليب كمية تساعد على قياس هذا الأثر كما استعان الباحث ببعض تجارب البنوك المركزية في مجال السياسة النقدية ،و هذا بغية التعرف على واقع الاقتصاد الجزائري في مجال استقلالية السلطة النقدية فتوصل إلى أن استقلالية السلطة النقدية سبب من اسباب تحقيق الأهداف المتوخاة اتجاه التوازن الاقتصادي الكلي ، برامج الاصلاحات الاقتصادية المطروحة من طرف البنك الدولي و صندوق النقد الدولي لم تحقق إلى حد بعيد اهدافها المسطرة .

#### 7-ميهوب مسعود (2016-2017) : الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة بجامعة محمد

بوضياف مسيلة تحت عنوان : دراسة قياسية لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر في ضوء الاصلاحات الاقتصادية للفترة (1990-2015) ضمن الاشكالية التالية : ما مدى مساهمة الاصلاحات الاقتصادية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر ، فتوصل الباحث إلى أن المنحى التنازلي لمعدلات التضخم و نسب البطالة المنخفضة و تحسن العام لميزان المدفوعات كلها نسب ظرفية ترجع بالأساس إلى ارتفاع أسعار البترول في الاسواق النفطية العالمية .

## - خطة الدراسة :

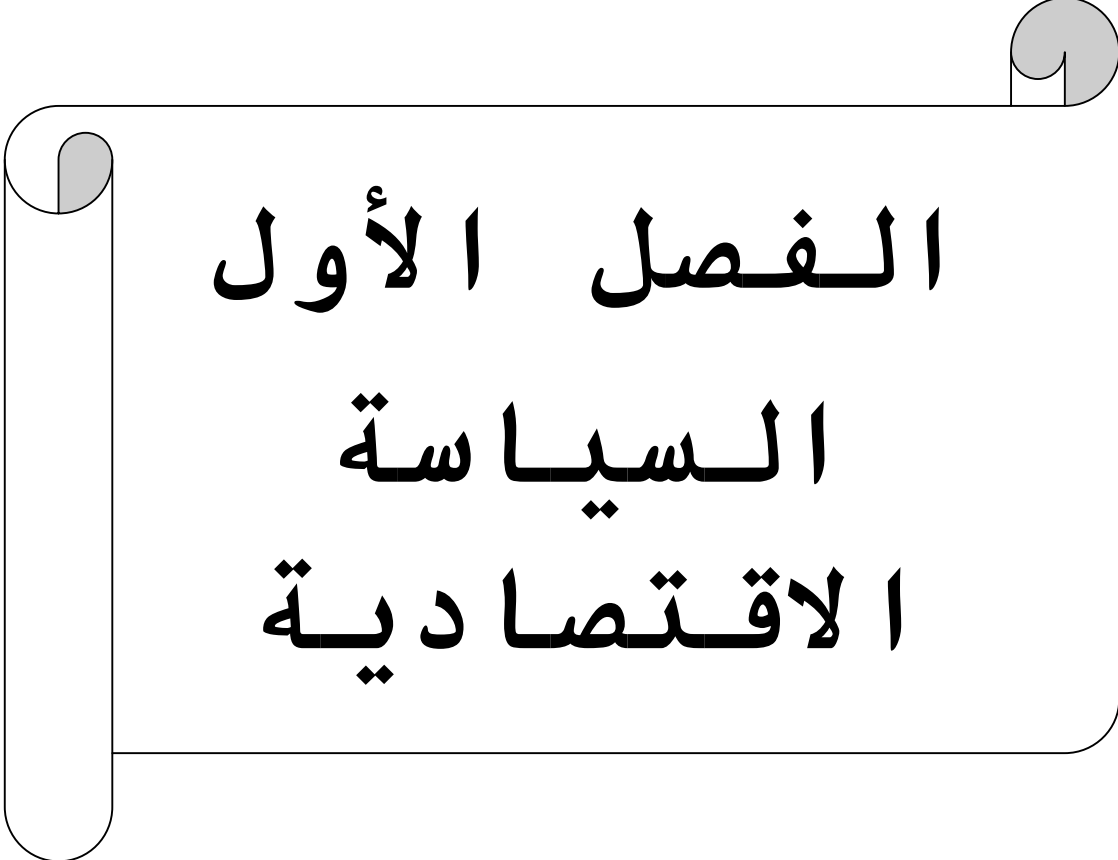
احتوت الدراسة على خمسة فصول تسبقهم مقدمة عامة ، و تنتهي الدراسة بخاتمة تضمنت ملخصا للبحث و نتائجه.

تناول **الفصل الأول** : ماهية السياسة الاقتصادية باعتبار السياسة النقدية جزء لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية ،الإطار النظري للسياسة النقدية مفهومها ،أدواتها ، أهدافها و علاقتها مع كل من السياسة الاقتصادية و المالية و **الفصل الثاني** : إلى البنك المركزي كواضع للسياسة النقدية و إلى دوره في معالجة التضخم و البطالة والعرض النقدي و كيفية تنظيمه من أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي

أما **الفصل الثالث** : فتطرقتنا فيه إلى السياسة النقدية من منظور النظريات النقدية

و **الفصل الرابع** : فكان حول السياسة النقدية ضمن إصلاحات النظام المصرفي الجزائري ،تطرقتنا من خلاله إلى السياسة النقدية ضمن النظام المصرفي الجزائري خلال فترة السبعينات و إصلاحات الثمانينات ،كما تناولنا من خلاله السياسة النقدية ضمن قانون النقد و القرض 10/90 و التطورات الجديدة للنظام المصرفي الجزائري بعد إصلاح قانون النقد و القرض

و أخيرا **الفصل الخامس** : تناولنا فيه أثر أدوات السياسة النقدية في الجزائر من خلال دراسة تطبيقية ، حيث شمل دراسة نظرية للنماذج الديناميكية ، أي نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) و نماذج تصحيح الخطأ (VECM)، وقمنا بتطبيق التقنية المختارة على الظاهرة محل الدراسة مع التفسير الإحصائي و الاقتصادي للنتائج المتوصل إليها في الأخير محاولة الوصول إلى استنتاجات



الفصل الأول  
السياسة  
الاقتصادية

## الفصل الأول : السياسة الاقتصادية

تعتبر السياسة الاقتصادية الترجمة الواقعية للنظرية الاقتصادية الكلية فهي تتضمن مجموعة من السياسات و التي تعمل كل منها على متغير أو أكثر من المتغيرات الاقتصادية الهامة ، كالسياسة النقدية ، المالية ، الإئتمانية و سياسة سعر الصرف ، و تحتل كل من السياسة النقدية و المالية مكانة هامة بين هذه السياسات لقدرتهما على تحقيق الأهداف المتعددة للسياسة الاقتصادية ، التي يعبر عنها بالمربع السحري لكالدور .

انطلاقا مما سبق سنتطرق ضمن هذا الفصل إلى تحليل الإطار النظري للسياسة النقدية و المالية و موقع كل منهما من السياسة الاقتصادية ، و معرفة مدى التنسيق بين السياستين للوصول إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية .

## المبحث الأول: ماهية السياسة الاقتصادية:

السياسة الاقتصادية هي مجموعة توجيهات كل التصرفات العمومية والتي لها انعكاسات على الحياة الاقتصادية : نفقات الدولة ، النظام النقدي ، العلاقات الخارجية ... إلخ  
فهي مجموعة التصرفات الفعلية المتبعة في المجال الاقتصادي ويجب أن تكون هذه التصرفات من الكثرة حتى تعطي مضمونها لمفهوم السياسة الاقتصادية<sup>(1)</sup>

بذلك نجد أن السياسة الاقتصادية تتعدى الجانب المادي الذي يعني الإجراءات الواجب اتخاذها والأهداف المنتظر تحقيقها إلى الطريقة الكفيلة بإنجاز تلك الأهداف بطريقة أمثل ما يمكن لها أن تكون عليه. فالمقصود بالسياسة الاقتصادية إذن "تلك الإجراءات التي تتبناها الدولة بمعناها الواسع في سبيل إنجاز أهداف

<sup>1</sup> - د. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، 2005، ص29.

النظام الاقتصادي وهي تعنى بالبحث في تحديد الأهداف بالإضافة إلى الوسائل الملائمة لضمان تحقيقها والمحافظة على المنجز منها"

#### المطلب الأول: تعريف السياسة الاقتصادية:

يقصد بالسياسة الاقتصادية عامة كل ما يتعلق باتخاذ القرارات الخاصة بالاختيار بين الوسائل المختلفة التي يملكها المجتمع لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية معينة والبحث عن أفضل الطرق الموصلة إلى تحقيق هذه الأهداف.

كما يعرفها البعض بأنها مجموعة الإجراءات الحكومية التي تحدد معالم البيئة الاقتصادية التي تعمل في ظلها الوحدات الاقتصادية الأخرى (1) والسياسة الاقتصادية عبارة عن مجموعة الأدوات والأهداف الاقتصادية والعلاقات المتبادلة بينها (2) والدولة هي المسؤولة عن إعداد وتنفيذ هذه السياسة. ويتضح من التعاريف السابقة أن السياسة الاقتصادية تتمثل في قيام الدولة بخطوات وإجراءات ترمي إلى تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية محددة ولهذا يجب على السياسة الاقتصادية التي تنتهجها الدولة أن تكون قادرة على الوصول إلى أقصى كفاءة عند استخدام الموارد المتاحة لتحقيق أقصى الغايات أو بمعنى آخر استخدام أقل حجما من الموارد لتحقيق أكبر عدد من الأهداف.

#### الفرع الأول: الفاعلون في مجال السياسة الاقتصادية

إذا كانت السياسة الاقتصادية تعبر عن تصرفات السلطات العمومية في المجال الاقتصادي بشكل واعي و هادف فإن هذا لا يعني أن التدابير المتخذة تتم من قبل جهة واحدة ولهذا نميز بين عدد من السلطات الاقتصادية.

<sup>1</sup> - نعت الله نجيب وآخرون، مقدمة في الاقتصاد، الدار الجامعة، بيروت 1990، ص441.

<sup>2</sup> - رضا العدل، التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي، مكتبة عين شمس 1996، ص325.

1. المجموعات الجهوية: لها دور متغير بحسب قوتها ودرجة لا مركزية السلطة وهي عبارة عن وحدات مستقلة بالإضافة إلى المؤسسات غير الهادفة للربح التي تسيطر عليها الحكومة وتحولها بصورة رئيسية.

2. الحكومة المركزية: تتكون من الوحدة أو الوحدات المؤسسة بالإضافة إلى المؤسسات غير الهادفة للربح إذن هي تتولى مسؤولية توفير السلع والخدمات للمجتمع وتمويل توفيرها مكان الضرائب أو الإيرادات الأخرى وإعادة توزيع الدخل والثروة بواسطة التمويل وتكون السياسة الاقتصادية ذات مصداقية إذا كان الأعوان الاقتصاديون مطمئنين إلى أن الحكومة المركزية لا تتراجع في الاختيارات المعلن عنها.

3. البنك المركزي: سلطة نقدية يتخذ التدابير المتعلقة بالمجال النقدي وتختلف درجة إفراده باتخاذ القرار تبعاً لدرجة الاستقلالية التي يتمتع بها.

4. الجمعيات المهنية المنظمة: تتكون في العادة من نقابة أرباب العمل للغرف التجارية والصناعية وتكون دائماً قادرة على اتخاذ قرارات مستقلة في شكل لوائح

#### الفرع الثاني: أسلوب إعداد السياسة الاقتصادية:

لكي يستطيع راسم السياسة الاقتصادية إنجاز عمله في إعداد السياسة بكفاءة لا بد من إتباع أسلوب معين يسترشد به لتحقيق غايته وهذا الأسلوب يتكون من خطوات هي: (1)

تحديد الهدف: قبل تحديد هدف أي سياسة لا بد من التعرف على المشكلة المراد رسم السياسة لحلها ، حتى تحدد المشكلة بدقة لا بد من التعرف على الظروف المحيطة بها فلمواجهة مشكلة التضخم يجب تحديد نوع التضخم ثم دراسته وتحليله لغرض معرفة الأسباب وعندئذ تكون قد حددت المشكلة وبعد ذلك يمكن تحديد الهدف من وراء محاربة هذا التضخم.

<sup>1</sup> - جودة عبد الخالق، الاقتصاد الدولي، دار النهضة، القاهرة 1983، ص 157.

تحديد البدائل: بهدف تحقيق الهدف المنشود من الأفضل تحديد أكثر من سياسة وعند الاستخدام تستخدم واحدة أو أكثر. فمثلا في حالة التضخم في المثال السابق فإن راسم السياسة لديه عدة أساليب لمحاربة ظاهرة التضخم فقد يستخدم أدوات السياسة المالية مثل:

- فرض ضريبة معينة لامتناس قسم من النقد الفائض.
- خفض الإنفاق الحكومي.

- كما قد يعتمد على أدوات السياسة النقدية كأن يخفض المعروض النقدي

تحليل البدائل: يجب تحليل جميع السياسات المقترحة تحليلا دقيقا مع تحديد ما سوف يترتب على كل واحدة من آثارها، بمعنى في ظاهرة التضخم مثلا ما هي الآثار المترتبة على خفض الإنفاق العام، وما هي الآثار المترتبة على تخفيض المعروض النقدي وهنا يكون راسم السياسة أمامه عدة حلول وما عليه إلا أن يختار الحل المناسب.

كما يمكن له أن يدرس الخلفية التاريخية للحل المختار أي معرفة الآثار الإيجابية والسلبية الناتجة من خلال تطبيق هذا الحل في الماضي وهنا يمكن أن يأخذ بهذه السياسة المختارة أو يبحث عن سياسة أفضل وفي حالة التأكد من ملائمة السياسة المختارة للظروف الاقتصادية الحالية وعندئذ يكون في الخطوة الأخيرة والمتمثلة في اتخاذ قرار يتبنى السياسة المختارة الملائمة.

### الفرع الثالث: أدوات السياسة الاقتصادية وأنواعها:

يمكن تقسيم الأدوات المتاحة للتحكم في النظام الاقتصادي إلى المجموعات التالية: (1)

- أدوات السياسة النقدية.
- أدوات السياسة المالية.
- نشاط الأعمال العام.

<sup>1</sup> - جودة عبد الخالق، الاقتصاد الدولي، دار النهضة، القاهرة، 1983.

- التدخل المباشر من خلال الامتيازات والقيود والأوامر والتراخيص.

للإشارة فإن المعنى الواسع للسياسة الاقتصادية يمكن أن يجمع كل القواعد التي تحكم السلطات العامة وهي بصدد التدخل في الحياة الاقتصادية في حين أن المعنى الضيق للسياسة الاقتصادية يجعلها تنحصر في جانب واحد من الجوانب الثلاثة للتدخل.<sup>1</sup>

مما سبق يتضح أن السياسة الاقتصادية بالمعنى الواسع يمكن أن تضم السياسة المالية والسياسة النقدية بالإضافة إلى السياسة التجارية التي هي جزء منها وتختص بأمور الصادرات والواردات والإعانات والصرف الأجنبي<sup>2</sup>

#### الفرع الرابع: السياسة المالية والسياسة النقدية:

من حيث تأثير كل من السياسة النقدية والمالية على الاقتصاد نجد أكثر من وجهة نظر حول هذا الموضوع، فالنقديون يرون أن السياسة النقدية هي أكثر فعالية في توجيه الاقتصاد عن السياسة المالية سواء في المدى القصير أو الطويل ولهذا تراهم يهتمشون بالسياسة المالية وحسب اعتقادهم أن نمو المعروض النقدي بنسب محسوبة شرط ضروري وكافي من أجل نمو الدخل في حين أن الكثرزيون يعظمون دور السياسة المالية في التأثير على النشاط الاقتصادي وأنها لا تقل على السياسة النقدية في ذلك ومهما يكن من اختلاف في وجهة نظر الاقتصاديين فإن التنسيق بين السياسة المالية والنقدية يعتبر أمراً ضرورياً وذلك لأن لكل منها تأثيرات مشتركة على النشاط الاقتصادي وتهدفان إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي للناتج والأسعار والعمالة وميزان المدفوعات.

<sup>2</sup> - جودة عبد الخالق، الاقتصاد الدولي، دار النهضة، القاهرة 1983.



## الفرع الخامس: السياسة التجارية

تمثل السياسة التجارية في مجموعة الإجراءات التي تطبقها السلطات ذات السيادة في مجال تجارتها

الخارجية قصد تحقيق أهداف معينة محددة سابقا

المطلب الثاني: أنواع السياسات الاقتصادية: يمكن التمييز بين الأنواع التالية للسياسة

الاقتصادية<sup>(1)</sup>

## 1- سياسة الضبط:

تتعلق سياسة الضبط بالمحافظة على التوازن العام بخفض التضخم، المحافظة على توازن ميزان

المدفوعات، استقرار العملة، البحث عن التوظيف الشامل، هذا بالمفهوم الضيق، أما بالمفهوم الواسع فتعني

مجموع التصرفات الهادفة إلى المحافظة على النظام الاقتصادي في وضعه (تقليص الضغوط الاجتماعية،

السياسات المضادة للأزمة).

## 2- سياسة الإنعاش:

يهدف الإنعاش إلى إعادة إطلاق الآلة الاقتصادية مستخدما العجز الموازي، تحفيز الاستثمار،

الأجور والاستهلاك، تسهيلات القرض... إلخ وهي مستوحاة من الفكر الكينزي، ونلجأ في بعض الأحيان إلى

التمييز بين الإنعاش عن طريق الاستهلاك والإنعاش عن طريق الاستثمار.

## 3- سياسة إعادة هيكلة الجهاز الصناعي:

وتعبر عن سياسة اقتصادية تهدف إلى تكييف الجهاز الصناعي مع تطور الطلب العالمي وتميز

بإعطاء الأولوية للقطاعات المصدرة، تفضيل التوازن الخارجي كعامل محفز للنشاط الاقتصادي والتشغيل.

<sup>1</sup> د: عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص31-32.

#### 4-سياسة الانكماش Déflation:

وهي سياسة تهدف إلى التقليل من ارتفاع الأسعار عن طريق وسائل تقليدية مثل الاقتراعات الإجبارية على الدخل، تجميد الأجور، مراقبة الكتلة النقدية، وتؤدي هذه السياسة في العادة على تقليص النشاط الاقتصادي.

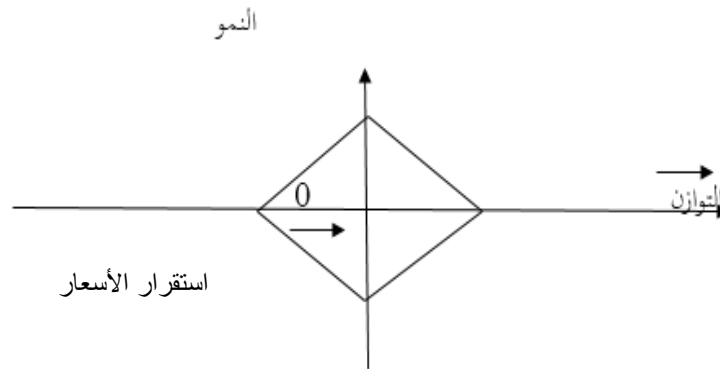
#### 5-سياسة التوقف ثم الذهاب (Stop and go):

وهي سياسة تم اعتمادها في بريطانيا وتتميز بالتناوب المتسلسل لسياسة الإنعاش ثم الانكماش حسب آلية كلاسيكية تعكس بنية الجهاز الإنتاجي.

#### المطلب الثالث : الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية:

تعتبر أهداف السياسة الاقتصادية مرنة، وغايتها في النهاية تحقيق الرفاهية العامة، إلا أنه تقليدياً جرى العرف على تلخيص هذه الأهداف ضمن ما يعرف بالمربع السحري لكالدور Kaldor و ذلك وفق الشكل التالي :

#### الشكل رقم 01 : المربع السحري للسياسة الاقتصادية



0 التشغيل

المصدر: عبد الحميد قدي، مرجع سابق، ص 35.

### الفرع الأول: البحث عن النمو الاقتصادي

يتعلق هذا الهدف بالارتفاع المستمر للإنتاج ، المداخيل ، ثروة الأمة..وعادة ما يتم اعتماد زيادة الناتج المحلي الخام كأداة لقياس النمو. إلا أن هذا القياس يطرح مشاكل تتعلق بمضمون الناتج المحلي الخام نتيجة اختلاف نظم المحاسبة الوطنية في تحديد حقل الإنتاج.

كما أن المحاسبة الوطنية لا يمكنها حاليا إدراج التكاليف الفعلية للحصول على المنتجات مثل تكاليف التلوث، تدهور البيئة، الآثار الخارجية.

كما تواجه المحاسبة الوطنية مشكلة الاقتصاد الموازي الذي يتكون من الأنشطة غير المصرح بها وأحيانا غير الشرعية.

ويعتبر حجم القطاع الموازي هاما في بعض الاقتصاديات إذ يصل فيها إلى 20% من الناتج المحلي الخام.

إلا أنه بالرغم من هذه المشاكل يبقى الناتج المحلي الخام الأداة المستخدمة لقياس النمو الاقتصادي.

ذلك أن النمو الاقتصادي هو فعل تراكمي لا يمكن رصده إلا بعد مرور فترة زمنية.

يعبر محاسبيا عن الناتج المحلي الخام بالعلاقة التالية:

الناتج المحلي الخام = مجموع القيم المضافة + مجموع الرسم على القيمة المضافة + مجموع الحقوق الجمركية.

أو

الناتج المحلي الخام = مجموعة الاستهلاك النهائي + مجموع التراكم الخام للأصول الثابتة + مجموع تغير المخزون + مجموع الصادرات - مجموع الواردات.

يتم التمييز في العادة بين الناتج المحلي الخام الإسمي والناتج المحلي الخام الحقيقي.

ذلك أن الناتج المحلي الخام الاسمي يعبر عن قيمة الإنتاج بالأسعار الجارية، ومن هنا فإن بعض التغيرات التي يمكن أن تحدث فيه تكون نتيجة تغير الأسعار لا الكميات ومن أجل إزالة أثر السعر نلجأ إلى حساب الناتج المحلي الخام الحقيقي الذي لا يأخذ بعين الاعتبار إلى التغير في الكميات وهذا بقسمة الناتج المحلي الخام الاسمي على مؤشر الأسعار.

وبالتالي فإن حساب معدل النمو يتم انطلاقاً من التغير الذي يحصل في الناتج المحلي الخام من سنة إلى أخرى.

### الفرع الثاني: البحث عن التشغيل الكامل

يتم البحث عن التشغيل الكامل لأن تعويض البطالين يعتبر تكلفة بالنسبة للمجتمع والتي تحد من إمكانية النمو الاقتصادي إلا أن التشغيل الكامل بمفهومه الواسع ينصرف إلى الاستعمال الكامل لكل عوامل الإنتاج والتي من بينها طبعاً العمل.

ولتقدير حجم البطالة في المجتمع يتم التمييز بين: إجمالي السكان: ويضم فئتين من السكان: النشيطين وغير النشيطين.

وينقسم السكان نشطون إلى عاملين وإلى عاطلين.

يعرف مكتب العمل الدولي العاطل "كل من هو قادر على العمل وراغب فيه ويبحث عنه ويقبله عند مستوى الأجر السائد ولكن دون جدوى"  
ومنه فإن:

$$\text{معدل البطالة} = \frac{\text{عدد العاطلين}}{\text{مجموع السكان النشيطين}}$$

### الفرع الثالث: البحث عن التوازن الخارجي

وهو توازن ميزان المدفوعات، إذ يعكس وضع ميزان المدفوعات موقف الاقتصاد القومي اتجاه باقي الاقتصاديات، ويؤدى ميزان المدفوعات الذي يعبر في الغالب عن حالة العجز إلى زيادة مديونية البلاد مما

يجعلها تعيش فوق إمكانياتها وإلى تدهور قيمة عملتها، وبالتالي فإن توازن ميزان المدفوعات يسمح بالحصول على استقرار العملة وتنمية المبادلات الاقتصادية، حيث أن التقلبات المفاجئة في العملة تحمل مخاطر هامة للبلدان ذات العملات الضعيفة.

### الفرع الرابع: التحكم في التضخم

وهذا من خلال البحث عن خفض معدل التضخم، لأن عدم التحكم فيه يؤدي إلى تشويه المؤشرات الاقتصادية المعتمدة لاتخاذ القرارات الاقتصادية كما أن التضخم الزاحف إذا لم يتحكم فيه يمكن أن يتحول إلى تضخم جامح.

فضلا عن كون التضخم يؤدي إلى فقدان ثقة الأعوان الاقتصاديين في كل التدابير المتخذة في إطار السياسة الاقتصادية ويعتبر التحكم في التضخم أولوية لدى الكثيرين حتى وإن كان يتعارض مع أهداف أخرى مثل التشغيل.

### المبحث الثاني : السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين<sup>(1)</sup>

### المطلب الأول : تعريف السياسة النقدية

للسياسة النقدية عدة تعاريف منها: تعرف السياسة النقدية على أنها، "العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية"<sup>(2)</sup>  
وتعرف حسب الاقتصادي (G.L.Bash) على أنها "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وترتيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية"<sup>(1)</sup>

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية نط2، 2005، ص53.

<sup>2</sup> - FJ Pierre pattot, Monnaie, Institution financier et politiques monitaire, 4éd economica, paris, 1987, p277.

وهناك تعريف شامل للسياسة النقدية الذي قدمه الاقتصادي **Einzig** وهو " أن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي" <sup>(2)</sup>

كما تعرف السياسة النقدية بأنها عبارة عن تلك البرامج أو الإجراءات التي تنتهجها السلطات النقدية لتنظيم النقد في المجتمع وصولاً للأهداف المرغوبة ، وفي معظم البلدان يقوم بهذه الإجراءات البنك المركزي <sup>(3)</sup>.

### المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية:

تتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي بطريقة غير مباشرة من خلال السياسة النقدية التي تتبعها ويعتبر التأثير على حجم وسائل الدفع في المجتمع من أهم جوانب السياسة النقدية وذلك بامتصاص النقود الزائدة وتوفير أرصدة جديدة للتعامل.

يعتمد البنك المركزي في تنفيذ سياسته النقدية للتأثير على حجم ونوع الائتمان المصرفي على مجموعة من الوسائل والأدوات التي يستخدمها حسب الظروف الاقتصادية والمسموح باستخدامها بحكم القانون تلك الأدوات التي يمكن من خلالها تنظيم نشاطه المصرفي بصورة عامة هذه الأدوات هي ما يطلق عليها بأدوات السياسة النقدية التي يمكن تقسيمها إلى ما يلي:

1. أدوات كمية: الهدف منها التأثير على حجم الائتمان دون تمييز.
2. أدوات كيفية: وهي تتعلق بالأنشطة الاقتصادية المختلفة ، وذلك بأن تزيد الائتمان المتجه لنشاط معين وتخفضه لنشاط آخر.
3. التعليمات المباشرة

<sup>1</sup> - G.L.Bash, Federal reserve policy making (N.Y Alfred A.Knopf 1950) p35

<sup>2</sup> - Einzig Monetary policy : Means and Ends, penguin books harnonsd harnons worth midlesex, 1964, P50.

<sup>3</sup> - christine Ammer and Dean, S.Ammer. Dictinnary of busness and economy( new york macmillan publishing co 1977, p269.

## الفرع الأول: الأدوات الكمية

تشمل هذه الأدوات الوسائل المعروفة للتحكم في كمية وحجم النقود وهي سعر إعادة الخصم، السوق المفتوحة، نسبة الاحتياطي القانوني.

## 1- سعر إعادة الخصم:

لقد كان بنك إنجلترا أول من طور سعر الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان واستعمل البنك سعر خصمه المعروف باسم « Bank Rate » <sup>(1)</sup> لأول مرة في سنة 1839.

ويقصد بسعر إعادة الخصم سعر الفائدة الذي يعيد به البنك المركزي خصم الأوراق التجارية التي سبق وأن خصمها البنك التجاري كما يعرف: بأنه عبارة عن سعر الفائدة أو الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل تقديم القروض وخصم الأوراق التجارية في المدة القصيرة <sup>(2)</sup> ومضمون هذه العملية هو أنه قد تحتاج المشروعات المختلفة إلى سيولة لتمويل احتياجاتها وهي بذلك تلجأ إلى البنوك التجارية لإمدادها بأدوات الدفع اللازمة لضمان استمرار نشاطها في حالة ما إذا كانت السيولة متوفرة فتقوم (البنوك التجارية) بتوفير السيولة للعميل في شكل قروض أو خصم الأوراق التجارية أي إعطاء للعميل ما يسمى بالقيمة الحالية للأوراق المخصومة وهي عبارة عن القيمة الإسمية لهذه الورقة التجارية مخصوم منها فائدة بمعدل معين يطلق عليها اسم معدل أو سعر الخصم أما في حالة عدم توفر السيولة لتقدم القروض لعملائها فإنها تكون مضطرة (البنوك التجارية) إلى الالتجاء إلى البنك المركزي للحصول على موارد نقدية إضافية لتمويل عملياتها (باعتباره مصدرها المقرض النهائي في الاقتصاد) إما بالإقراض المباشر أو من خلال خصم الأوراق التجارية التي بمحفظتها، فيعرض البنك المركزي سعر الفائدة الذي يراه مناسباً على هذه البنوك والذي تحمله بدورها لعملائها (علاوة على عمولتها في ذلك).

<sup>1</sup>- صبحي تادرس قريصة، محمد العقاد، مقدمة في علم الاقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت 1983، ص378.

<sup>2</sup>- مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعة للنشر، القاهرة، 1985، ص244.

فإذا كانت هناك بواذر تضخم، رفع البنك المركزي سعر الفائدة حتى تزيد تكلفة الإقراض على كل من البنوك التجارية وعملائها ويخفض من وسائل الدفع المتاحة في الاقتصاد أما إذا كانت هناك بواذر انكماش فيقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة لتشجيع الاقتراض ومن ثم زيادة وسائل الدفع في الاقتصاد.

مما سبق يتضح أن سياسة سعر إعادة الخصم تؤثر على الاقتصاد الوطني من خلال قنوات ثلاث هي: حجم إحتياطات المصارف ، سعر الفائدة وتوقعات الأفراد فترتفع أسعار الأوراق المالية وتنخفض أسعار الفائدة مما يعكس سياسة البنك المركزي.

## 2- السوق المفتوحة

تعد هذه الوسيلة من أهم الوسائل التي تتبعها البنوك المركزية بغرض التأثير في حجم الإحتياطات النقدية للبنوك التجارية ومن ثم في قدرتها على خلق الائتمان وخلق نقود الودائع.

يقصد بسياسة السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بدخول سوق الأوراق المالية بائعا أو مشتريا للأوراق المالية من المتعاملين في السوق المالية سواء كانوا بنوكا أو أفرادا من جميع الأنواع وخاصة السندات الحكومية وذلك بهدف خفض أو رفع قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وقد يصل الأمر أحيانا ليشمل إلى جانب الأوراق المالية الذهب والعملات الأجنبية<sup>(1)</sup> وذلك للتقليل من السيولة لدى الأفراد في حالة قيامه ببيع الأوراق المالية وزيادتها في حالة قيامه بشرائها

تعتبر أداة السوق المفتوحة أكثر شيوعا واستخداما في الدول المتقدمة حيث تتميز الأسواق النقدية والمالية فيها بدرجة عالية من التقدم والكبر مما يتيح للبنك المركزي بيع وشراء أية كمية من الأوراق للتأثير في حجم النقود، أما في الدول النامية فتتميز الأسواق النقدية والمالية فيها بالضيق وعدم التطور لذا يمكن أن تكون الأدوات الأخرى أكثر فعالية.

<sup>1</sup>- أحمد جامع، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الثقافة الجامعة، القاهرة، 1990، ص266-267.



يعتبر كل من Friedman و Keynes سياسة السوق المفتوحة من أهم وأججع أدوات السياسة النقدية فهي تتميز بمرونة كبيرة حيث يمكن للبنك المركزي القيام بشراء وبيع الكميات المناسبة كما يمكنه عكس العمليات بسرعة فائقة فإذا رأى البنك المركزي أن حجم النقود قد انخفض بدرجة أكبر من الذي كان مستهدفاً لأنه قام بعمليات شراء كبيرة فإنه يمكنه القيام بعمليات بيع و عكس المسار. كذلك إن عملية تطبيقها لا تنطوي على تأخيرات إدارية، حيث يمكن للبنك المركزي القيام بعمليات البيع والشراء دون الرجوع إلى الجهة التشريعية كما يحدث عند تطبيق بعض الأدوات الأخرى (1)

عند انخفاض سعر إعادة الخصم تقتصر البنوك التجارية من البنك المركزي فتزداد احتياطياتها وبالتالي يزداد المعروض من النقود وينخفض سعر الفائدة ، أما عندما يرفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم لإتباع سياسة انكماشية فتقوم البنوك التجارية بتسويق قروضها إلى البنك المركزي لتجنب سعر الفائدة المرتفع، فتقل احتياطياتها وينخفض عرض النقود وبالتالي يرتفع سعر الفائدة.

أما بالنسبة إلى توقعات الأفراد فقد تكون داعمة لسياسة البنك المركزي أو معاكسة لها.

فلو رفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم فيتوقع الأفراد بداية سياسة انكماشية وارتفاعاً مقابلاً في أسعار الفائدة وانخفاضاً مقابلاً في أسعار الأوراق المالية، فيقوم الأفراد ببيع الأوراق المالية التي بحوزتهم لتخفيض الخسارة المحتملة ويحجمون عن الاقتراض متوقعين ارتفاع سعر الفائدة مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة فيتم تسريع أحداث السياسة الانكماشية مما يدعم سياسة البنك المركزي.

أما لو عاكست توقعات الأفراد ما قام به البنك المركزي من رفع سعر إعادة الخصم، كأن يكون توقعهم عدم استمرار ذلك فيقومون على عكس ما أشرنا إليه سابقاً وذلك بشراء الأوراق المالية بأسعار يتوقعون ارتفاعه

<sup>1</sup>- بلغروز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص125.

## 3- نسبة الاحتياطي الإجباري:

يعرف الاحتياطي القانوني بأنه احتياطي السيولة حيث أن البنوك التجارية يمكن أن تتضمن احتياطياتها القانونية المحددة لدى البنك المركزي نقود سائلة إضافة إلى الأصول السائلة الأخرى بالأسهم والسندات والكمبيالات والذهب والعملات الصعبة<sup>(1)</sup>

وعادة فإن البنك يفرض على البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من إجمالي ودائعها في شكل رصيد سائل لدى البنك المركزي ويطلق على هذه النسبة اسم الاحتياطي القانوني حيث أن البنوك التجارية يجب عليها وبصفة إجبارية وبمقتضى القانون الاحتفاظ بها ويترك للبنك المركزي حق تحديد هذه النسبة حسب أهدافه.

وأول من اعتمد أداة الاحتياطي القانوني هي الولايات المتحدة الأمريكية منذ 1933 ومن ثم استعمل في باقي دول العالم.

لا يمكن أن يتعدى الاحتياطي الإلزامي 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه إلا أنه يجوز للبنك المركزي أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانوناً..."

في بداية الأمر كانت سياسة الاحتياطي الإلزامي ترمي إلى حماية المودعين من الأخطاء التي قد تنجم عن التصرف غير الرشيد للبنوك التجارية، ثم أصبحت عبارة عن أداة يمكن بواسطتها التأثير في مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، حيث منح المشرع للبنك المركزي سلطة تغيير الحد الأدنى لنسبة الاحتياطي النقدي لأغراض السياسة النقدية، وتعد هذه السياسة من السياسات التي تستخدم في مكافحة الكساد والتضخم وذلك من خلال رفع أو تخفيض نسبة الاحتياطي.

<sup>1</sup>- محمود حسين الوادي، زكريا أحمد غرام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر، عمان 2000، ص192.

الفرع الثاني: الأدوات الكيفية (النوعية) <sup>(1)</sup>

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الائتمان أدوات كيفية للتأثير في كيفية الائتمان واتجاهاته حيث أن هذه الأدوات (النوعية) تستطيع التمييز بين الأنشطة المختلفة من حيث رفع حجم الائتمان لنشاط معين وخفضه لآخر. بمعنى آخر تهدف هذه الأدوات الكيفية (المباشرة) إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان وليس على حجم الائتمان الكلي، وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات التي لا تخدم الاقتصاد الوطني وهذه الأدوات كثيرة منها:

## 1- تأطير القروض :

قد تقوم السلطة النقدية بتحديد سقف معين لحجم القروض التي يمكن منحها للزبائن من طرف البنوك التجارية (السقف النوعية للائتمان) كألا يتجاوز ارتفاع مجموعة القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حالة تجاوز البنوك التجارية السقف المحدد لها من طرف السلطة النقدية قد تفرض عليها عقوبات تختلف من دولة لأخرى كأن تكلفها احتياجاتها من النقود المركزية كثيرا كلما احتاج البنك المركزي إلى نقود طلب ذلك من البنوك التجارية التي تجاوزت السقف المخصص لها لمنح القروض وهذا ما يجد من قدرتها على خلق الائتمان ومن ثم ضياع عنها فرصة الهامش غير أن استعمال هذه الأداة قد يؤدي إلى تشوهات قطاعية وهذا ما دفع إلى الاستغناء عنها في كثير من الدول المتقدمة والنامية على السواء.

## 2: التنظيم الانتقائي للقروض:

تهدف هذه الإجراءات الانتقائية إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا.

عادة ما تكون هذه القروض في شكل سقف مخصصة لأهداف معينة والهدف من هذه الإجراءات هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها أو تحفيزها والتي تتماشى وأهداف السياسة

<sup>1</sup> - د. محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، ص 368، 375.

الاقتصادية للدولة، ولهذا يمكن اتخاذ بعض الإجراءات كتحديد مبلغ القروض الذي يسمح للبنوك التجارية أن تمنحه إلى عدد معين من المقترضين بالإضافة إلى تحديد مبالغ وتاريخ استحقاق القروض الموجهة للاستثمارات الخاصة كما يجب التعريف بأنواع القروض ممنوعة التقديم إطلاقاً ، لا بد من الإشارة أن استعمال هذه الإجراءات الانتقائية قد تؤدي إلى ارتفاع الأسعار في بعض القطاعات وبالتالي وجود حالة تضخمية هذا بالإضافة إلى ظهور بعض المشاكل الإدارية، كأن تقوم الفئة المحددة من المقترضين بتحويل رؤوس أموالهم إلى نشاطات أقل أهمية الأمر الذي يتطلب متابعة ومراقبة صارمتين.

### 3: النسبة الدنيا للسيولة:

قد يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على أن تحتفظ بنسبة معينة (دنيا) يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول، وهذا تجنباً لخطر إفراط هذه البنوك في الاقتراض بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة وهذا عن طريق التجميد بعض الأصول في محافظ البنوك التجارية ومن ثم الحد من الاقتراض.

### 4: فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم:

والهدف من هذا هو التأثير على الأنشطة الاقتصادية بتشجيع بعضها دون البعض الآخر وذلك عن طريق خفض أو رفع سعر إعادة الخصم فمثلاً رفع سعر إعادة الخصم لصناعة معينة للحد من ذلك النوع من الصناعات كما قد يخفض سعر إعادة الخصم لتشجيع هذا النوع من الصناعة وهكذا.

### 5: تغيير شروط الاحتياطي القانوني:

ويقصد بالتغيير الشروط وليس النسبة فقد يحدث مثلاً إذا ما أرادت السلطة النقدية تشجيع صناعة معينة أو مجال معين فإنه يمكن لها أن تستعمل ما يسمى بالقروض الخاصة بتلك الصناعة ضمن الاحتياطي القانوني فإذا كانت نسبة الاحتياطي القانوني 30% من قيمة الودائع البالغة مليون وحدة نقدية في إحدى البنوك، وقد كانت القروض المطلوبة 100 ألف وحدة نقدية فهذا يعني أن البنك وطبقاً لهذه الأداة يستطيع إقراض 800 ألف وحدة نقدية بدلا من 700 ألف وحدة نقدية.

6: الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:

الهدف من هذا الإجراء هو دفع المستوردين إلى إيداع المبالغ اللازمة لسد ثمن الواردات وفي صور ودائع لدى البنك المركزي لمدة معينة وبما أن المستوردين في غالب الأحيان هم غير قادرين عن تجميد أموالهم فهم يلجئون عادة إلى الاقتراض ومنه تعمل هذه الأداة على تقليل حجم القروض في الاقتصاد هذا بالإضافة إلى رفع تكلفة الواردات.

7: قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:

عندما تكون أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر فعندئذ يلجأ البنك المركزي لهذه الوسيلة أين يقوم ببعض العمليات التي هي من اختصاص البنوك التجارية و بها يصبح البنك المركزي منافس للبنوك التجارية، حيث يقوم بمهامها بصفة دائمة أو استثنائية كأن تمنح أو تعجز البنوك التجارية على منح القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد والتي هي بحاجة ماسة إلى موارد مالية فعندئذ يكون البنك المركزي مجبر على تقديم هذه القروض مباشرة إلى الراغبين فيها.

8: تنظيم معدلات الفائدة:

عندما تمنح البنوك القروض تحصل على فوائد وحتى يكون نشاط البنوك مفيدا ومرجحا يجب أن تأخذ بعين الاعتبار أسعار الفوائد المدينة وهي الفوائد التي تدفع من طرف الزبائن مقابل القروض التي تمنحها لهم البنوك، إضافة إلى أسعار الفوائد الدائنة وهي الفوائد التي تمنحها البنوك مقابل الودائع لأجل المودعة لديها من طرف أصحابها.

بحيث يجب أن تكون الفوائد التي تتحصل عليها البنوك أكبر من الفوائد التي تدفعها ولهذا يترتب

على تحديد سقف لمعدلات الفائدة على الودائع والقروض ما يلي:

- حماية منافسي البنوك (المؤسسات المالية غير المصرفية) كي تتمكن من جلب المودعين.

- تنظيم الهامش فتحديد سقف لسعر الفائدة من شأنه تنظيم الهامش الذي يحصل عليه البنك من خلال الفرق بين الفوائد المحصلة والمدفوعة.

- بالرغم من توفر كل هذه الأدوات الكمية منها والكيفية، فقد تلجأ الدولة إلى أدوات أخرى تتمثل في التعليمات المباشرة.

#### التعليمات المباشرة:

يستخدم البنك المركزي أحيانا إلى جانب الأدوات المذكورة سابقا الكمية منها والكيفية التي تؤثر في حجم الائتمان أدوات أخرى يطلق عليها اسم أدوات التدخل المباشر وخاصة في حالة عدم تحقيق البنك المركزي لأهداف السياسة النقدية باستخدام الوسائل الكمية و الكيفية ، كذلك في حالة رغبة البنك المركزي في زيادة فعاليتها. عندئذ يتبع البنك المركزي سياسة النصح و الإرشاد و تقديم المشورة إلى البنوك التجارية والتي تعتبر أو تمثل جزء من سياسة في توجيه الائتمان و التي تهدف إلى تحقيق أهداف معينة لها علاقة بالائتمان المصرفي.

هذه التوجيهات و الإرشادات قد تتم عن طريق أسلوب الإقناع المعنوي أو ما يسمى بالنفوذ الأدبي أو الأوامر و التعليمات المباشرة التي يقوم بإصدارها البنك المركزي و تكون ملزمة للبنوك التجارية.

#### الإقناع الأدبي:

تستخدم هذه الوسيلة عندما يلاحظ أن ميكانيزم السوق لا يتماشى مع المصلحة العامة و يستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه الذي يرغبه، و ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بمناشدة البنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الائتمان في مجال معين بوسائل منها الاقتراحات و التحذيرات الشفهية أو الكتابية.

فالاقناع الأدبي هو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات و إرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان و توجيهه حسب الاستعمالات المختلفة.<sup>(1)</sup>

### الإعلام:

و يكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بوضع الحقائق و الأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير و أدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجيه حجم الائتمان ، الأمر الذي يجعل البنوك التجارية في موقف لا يمكنها معه تجاهل آرائه بل الأخذ بها من الجدير ذكره في الأخير هو أن الاقتصاد كلما كان متقدما ازداد استخدامه للأدوات الكمية للسياسة النقدية من سياسة سعر إعادة الخصم إلى سياسة السوق المفتوحة إضافة إلى نسبة الاحتياطي القانوني نتيجة توفر سوق مالية و نقدية متقدمة بينيتها الفنية الكاملة و علاقتها و عمق تواصلها.

في حين و على العكس مما ذكرنا آنفا نجد في الدول النامية الاعتماد بشكل كبير على الوسائل الكيفية (المعنوية) في السياسة النقدية و ذلك على حساب الأدوات الكمية نظرا لعدم وجود سوق مالية و نقدية متقدمة فيها.

### المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية.

تسعى السياسة النقدية دوما إلى بلوغ الأهداف العامة أو النهائية التي تسعى لها دوما السياسة الاقتصادية العامة، و ذلك نظرا لاعتبار تلك الأولى تمثل أداة أو وسيلة من الوسائل الظرفية للسياسة الاقتصادية في أي اقتصاد كان و بلوغ تلك الأهداف النهائية لن تأتي إلا من خلال المرور بأهداف وسيطة تعتبر حلقة الوصل لتحقيق الأهداف النهائية، التي قد تختلف من دولة إلى أخرى لعدة اعتبارات و تستهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد (تنظيم و تسيير العرض النقدي) و معدلات الفائدة.

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر الجزائر 1993. الطبعة الأولى، ص: 39.

قصد التأثير على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام و تسعى السياسة النقدية إلى ضمان التوازن الاقتصادي العام بشرطيه التوازن الاقتصادي الداخلي و التوازن الخارجي.

فالأول بتحقيق نتيجة ضمان استقرار المستويات العامة للأسعار (محرابة التضخم)، تحقيق العمالة أو التشغيل الكامل (محرابة البطالة) و تحقيق النمو الاقتصادي، أما الشرط الثاني فيتمثل في توازن ميزان المدفوعات من خلال ضمان استقرار قيمة العملة الوطنية بالمقارنة مع نظيرتها الأجنبية و محاولة تحقيق التوازن في الميزان التجاري المالي و الرأسمالي.

و عموما يمكن التفريق بين الأهداف النهائية و الوسيطة.

### الفرع الأول: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

تحاول السلطات النقدية لتحقيق الأهداف النهائية التأثير على متغيرات وسيطة لعدم قدرة هذه السلطات التأثير مباشرة مثلا على الناتج المحلي الخام و مكوناته، و لهذا تحاول التأثير على متغيرات تؤثر على الناتج المحلي الخام، و تعتبر الأهداف الوسيطة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها و إدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية و تتمثل هذه الأهداف في:

أ. المجمعات النقدية:

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة و تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان ، و يرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد و درجة تطور الصناعات المصرفية و المنتجات المالية ، و تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات ، و يهدف المسح النقدي إلى المساعدة على تحليل المتغيرات النقدية الكلية التي تتأثر بتدخلات السلطات النقدية.



ب. معدلات الفائدة:

تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى اتخاذ 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 و النقود. (1)

و المشكل عند اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية و هو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية مما يفقدها أهميتها كمؤشر، كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا يعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، و إنما أيضا عوامل السوق (الوضعية التي يمر بها الاقتصاد) . إن التوجه لاستخدام معدل الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية قد أثار موجة من الانتقادات خاصة من الاقتصاديين النقديين و كانت حججهم في ذلك أن اتجاه التغير في معدل الفائدة يتماشى مع اتجاه التغيير في الدورة التجارية، و هذا يعني أن معدل الفائدة يميل إلى الارتفاع في الأوقات الرواج الاقتصادي، في حين انه يميل إلى الانخفاض في أوقات الكساد، و بالتالي فإنه من الصعب على البنك المركزي أن يحدد بدقة الآثار المترتبة على سياسته النقدية، من خلال مراقبة معدلات الفائدة لوحدها. (2)

ت. سعر الصرف:

يستخدم كهدف للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، و لهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل و الحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات.

<sup>1</sup>- د. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية الطبعة الثانية 2005. ديوان المطبوعات الجامعية ص: 75.

<sup>2</sup>- أسامة بشير الدباغ، وائل عبد الجبار الجور مد، المقدمة في الإقتصاد الكلي دار المناهج عمان الأردن 2003. ص: 360.

إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات مما يؤدي إلى عدم القدرة و السيطرة و التحكم في هذا الهدف و تدفع تقلبات أسعار صرف العملات بالسلطات النقدية إلى التدخل و التأثير عليه و استعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها

### الفرع الثاني: الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

من بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية نذكر: <sup>(1)</sup>

أ. **الاستقرار النقدي:** يعتبر هدف تحقيق الاستقرار النقدي من أهم أهداف السياسة النقدية حيث يؤدي عدم الاستقرار النقدي سواء في شكل تضخم أو انكماش إلى أضرار بالغة في الاقتصاد الوطني. فيؤدي التضخم إلى إعادة توزيع الدخل والثروة الوطنيين لصالح المدنيين والمنظمين ورجال الأعمال على حساب الدائنين وأصحاب الدخل الثابتة.

أما الانكماش فيؤدي إلى إعادة توزيع الثروة والدخل الوطنيين لصالح الدائنين وأصحاب المرتبات والدخول الثابتة على حساب طبقة المنظمين ورجال الأعمال، حيث أن التركيز على خفض التضخم واستقرار الأسعار هو نتيجة للآثار السلبية التي يتركها التضخم على الاقتصاد (كسوية المعطيات الاقتصادية وتشجيع المضاربة...) وإن إعطاء الأولوية لتضخم أو الاقتصار عليه في مجال السياسة النقدية في الدول المتقدمة يتم في إطار مناخ اقتصادي يتسم بارتفاع درجة استقلالية البنوك المركزية، وتمتع اقتصادياتها بأنظمة صرف مرنة ونظام إعلامي ملائم

ب. **التوظيف الكامل:** هناك إجماع بين الاقتصاديين على أن يكون ضمان التوظيف الكامل أو مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية ويراد بذلك هو أن تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للمواد الطبيعية

<sup>1</sup>- د. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية الطبعة الثانية 2005. ديوان المطبوعات الجامعية ص:74.

والبشرية، وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنيب الاقتصاد البطالة وما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج والدخل واضطرابات في العلاقات الاجتماعية، و من هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستغلة<sup>(1)</sup>

ت. تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات: تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ومعالجة الخلل الذي قد يطرأ عليه من فائض أو عجز وذلك عن طريق تخفيض معدلات الفائدة في الدول التي ميزان مدفوعاتها في حالة فائض وخاصة الدول المتخلفة.

أما في حالة العجز تلجأ الدولة الغنية إلى زيادة معدلات الفائدة حتى تشجع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية علما أن هذا التحرك لرؤوس الأموال إلى داخل الاقتصاد يعمل على التقليل من حدة العجز في ميزان المدفوعات.

ث. تحقيق معدلات نمو اقتصاد مرتفعة: يعتبر الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو العمل على تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة مع العمل على تقليص الضغوط التضخمية، ويعتبر الاقتصاديون أن هذا الهدف هو الهدف الأول والرئيسي للسياسة النقدية بينما تعتبر الأهداف الأخرى مثل استقرار مستويات الأسعار واستقرار سعر الصرف بمثابة أهداف ثانوية.

إن تشجيع النمو الاقتصادي هو هدف تسعى إليه جميع الحكومات في الدول النامية والصناعية ويراد به تحقيق زيادة مستمرة وملائمة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للقطاعين في متوسط دخل الفرد الحقيقي وتعتمد الحكومات إلى بلوغ هذا الهدف بغية إشباع حاجات الأفراد ورفع مستوى رفاهيتهم وتحسين وضع ميزان المدفوعات بالحصول على المزيد من العملات الأجنبية والحد من ارتفاع مستوى الأسعار المحلية<sup>(2)</sup>

<sup>1</sup>، زكريا الدوري ود: يسرى السامرائي، مرجع سابق،.

<sup>2</sup> - د، زكريا الدوري ود: يسرى السامرائي، مرجع سابق، ص190.

وفعالية السياسة النقدية في تشجيع النمو الاقتصادي تتم من خلال تأثيرها على الاستثمار كواحد من أهم محدداته عن طريق تخفيض معدلات الفائدة مما يشجع المستثمرين على زيادة استثماراتهم وبالتالي توظيف عمالة أكثر وزيادة الدخل في النهاية رفع المعيشة والنمو.

ج. استيعاب الصدمات الناتجة عن التقلبات الاقتصادية: من المعروف أن اقتصاديات الدول وخصوصا تلك التي تنتهج النظام الاقتصادي الرأسمالي تمر عادة بما يسمى بدائرة التقلبات الاقتصادية حيث يشهد خلالها الاقتصاد مراحل مختلفة مثل مرحلة الانتعاش ومرحلة الركود، ومما لا شك فيه أن مرور اقتصاديات الدول بهذه المراحل يؤثر على اقتصاديات الدول وخصوصا مرحلة الركود التي تؤثر سلبا على الأداء الاقتصادي ومعدلات التوظيف، يمكن للسياسة الائتمانية أن تلعب دورا هاما في تخفيف الآثار السلبية لدائرة التقلبات الاقتصادية عن طريق انتهاج سياسة ائتمانية توسعية في أوقات الركود وسياسة ائتمانية تقييدية في ذروة الرواج والتي يصاحبها عادة معدلات تضخم مرتفعة.

#### المبحث الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية والمالية.

تهدف السياسة النقدية لتحقيق أهداف متعددة ولكنها لا تستطيع لوحدها التكفل بذلك فهي تحتاج إلى مساعدة عدة سياسات و من هنا تتولد العلاقة بين السياسة النقدية و غيرها من السياسات الاقتصادية و المالية.

#### المطلب الأول: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.

تعتبر السياسة النقدية جزءا هاما من السياسة الاقتصادية و الدليل على ذلك هو تأثير النقود على المتغيرات الاقتصادية بالإضافة إلى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية و سيقوم بتفسير هذه العلاقة كما يلي:

أولا: كمية النقود المتاحة و مستوى النشاط الاقتصادي.

إن التغيير في كمية النقود له تأثير على المستوى العام للأسعار، هذا حسب النظرية الكلاسيكية كما أن كيتز أشار إلى أن التغيير في كمية النقود التي في حوزة الوسطاء الاقتصاديين في اقتصاد ما يؤثر على الطلب، و عن طريق التغيير في هذا الطلب يمكن للإصدار النقدي أن يؤثر على الأسعار و إذا كانت زيادة الطلب مدفوعة بزيادة الإصدار فإن هذا سوف يؤدي إلى زيادة العرض لأن الطاقة الإنتاجية لم تستغل بالكامل بعد أي في حالة عدم التشغيل الكامل و أن الأسعار سوف لا تتأثر بالارتفاع و ذلك تأكيد على عدم وجود علاقة بين التغيير في كمية النقود و بين التغيير في الأسعار إلا في حالة استغلال الطاقة الإنتاجية بالكامل.<sup>(1)</sup>

إلا أن فريق النقديين بزعامة ملتون فريدمان يعترف بوجود العديد من الآثار للسياسة النقدية بالنسبة للحياة الاقتصادية سواء في الأجل القصير أو الأجل الطويل، و هذه التأثيرات يمكن أن تكون ذات علاقة غير مباشرة بين وسائل الدفع المتاحة بمستوى الإنتاج و مستوى الأسعار.

عند زيادة وسائل النقد المتاحة فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة كما أن ذلك سوف يؤدي إلى ظاهرة الاكتناز و ترداد هذه الظاهرة حدة، و يمكن أن تتواصل حتى في حالة ثبات أسعار الفائدة و بالتالي فإن التغيير في كمية النقود هو المؤشر الرئيسي لطلب الإنتاج و الأسعار أيضا، و بهذا يمكن القول أن زيادة كمية النقود تلعب دور المحرك للنشاط الاقتصادي و خاصة في حالة الركود الاقتصادي أي حالة عدم التشغيل الكامل كما يمكن أن تلعب دور المفرمل لحدّة التوسع لإيقاف التيارات التضخمية عن طريق السياسة النقدية، و بالتالي فعن طريق السياسة النقدية يمكن التأثير على الاقتصاد و الخروج من الكساد إلى الانتعاش الاقتصادي و من التضخم إلى الحالة التوازنية للاقتصاد.

ثانيا: علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الاقتصادي.

<sup>1</sup> - احمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية و البعد الدولي للبور و مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية مصر 2000. ص: 157

في أي سياسة اقتصادية ينبغي تحديد أهداف معينة مثل محاربة التضخم المحافظة على مستوى نشاط اقتصادي كاف يسمح بانسجام كل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية كما يجب تحقيق معدل إدماج مقبول للاقتصاد الوطني في المجال الدولي الذي يظهر في بعض المؤشرات مثل توازن المدفوعات الخارجية استقرار معدل الصرف و لإحداث هذه التوازنات المرغوب فيها فإن السياسة النقدية تؤثر على ذلك بتغذية الاقتصاد بالسيولات اللازمة. و تؤثر بصفة مباشرة على عناصر الإقتصاد الحقيقي و خاصة الإنتاج و الأسعار.

تستطيع السياسة النقدية أن تؤدي دورا هاما بالنسبة لسياسة التصنيع و ذلك باستخدام السياسة التفضيلية في منح القروض فإذا أرادت الدولة أن تشجع قطاعات في الاقتصاد الوطني فإن السلطات النقدية تستطيع أن تقرض بأسعار فائدة تفضيلية و مدة تمييزية للقطاعات التي تريد أن تدعمها و لا تراها سببا في حدوث التضخم، و العكس أيضا صحيح، كما يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تطوير و تقوية القطاعات الرائدة بالنسبة للتصدير من ناحية و كما تسمح عن طريق معدل سعر الصرف المرغوب فيه أن تدعم المركز التنافسي للمؤسسات الوطنية أمام المؤسسات الأجنبية من ناحية أخرى.

و تستطيع أن تؤثر السياسة النقدية على الاستهلاك إما بالزيادة أو التقييد ، فعن طريق التوسع في التسهيلات الائتمانية يزداد الاستهلاك أما تخفيض الاستهلاك فيكون عن طريق تقييد الاقتراض من أجل تقييد الاستهلاك و تشجيع الإنتاج و خاصة في البلدان التي تعاني من قلة الإنتاج و زيادة الاستهلاك و هذا بالتنسيق مع السياسات الأخرى كالسياسة المالية و سياسة الأجر لت تحقيق هذه الأهداف و هذا يؤكد علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية. (1)

ثالثا: السياسة النقدية و الدورات الاقتصادية.

ارتبط التوسع و الانكماش الاقتصادي خلال الجزء الأكبر من الفترة 1952-1978 بزيادة معدل النمو النقدي و انخفاضه و بصفة عامة أن الدليل العلمي على مدى 100 سنة من التاريخ النقدي

<sup>1</sup>- د. صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم. الأهداف. الأدوات). دار الفجر للنشر و التوزيع 2005. ص: 105.

يؤكد الحكم بوجود علاقة بين النقود و الدورات الاقتصادية، إذ ينخفض النمو النقدي قبل أو أثناء الانكماش، و يرتفع أيضا قبل أو أثناء التوسع الاقتصادي، و هذا الكلام يؤكد ارتباط السياسة النقدية بالاستقرار الاقتصادي و دورها في محاربة التضخم او الكساد على حد سواء و لما كانت أهم أهداف السياسة الاقتصادية العامة هي تحقيق الاستقرار الاقتصادي مع تحقيق معدل عال للنمو، فإن هذا يبرز علاقة المشاكل الاقتصادية الخاصة بالبطالة و التضخم و انخفاض قيمة العملة الوطنية بالحلول النقدية و بالتالي فيمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي و خاصة في البلدان المختلفة و تستطيع عن طريق السياسة النقدية محاربة التضخم و محاربة الكساد و ذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية.

إن اتصاف الحالة الاقتصادية بحالة التوازن أو بالاستقرار يتعلق بفعالية السياسة النقدية التي ترتبط بتسيير الكتلة النقدية حسب الظروف الاقتصادية السائدة بسلوك الأعوان الاقتصاديين وردود أفعالهم (العائلات. المؤسسات. الإدارات) و المحيط الدولي.

### المطلب الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية.

كما ذكرنا سابقا أن السياسة النقدية تحتاج إلى مساعدة السياسة الاقتصادية و إلى التنسيق بينهما إلا أنها تحتاج أيضا لذلك إلى السياسة المالية، فهناك علاقة تبادل و مساعدة بين السياسيين و هو ما يفرض التنسيق بينهما.

فمن اجل تحقيق الأهداف الاقتصادية و على رأسها التوازن و الاستقرار الداخلي للاقتصاد القومي يجب استخدام سياسة مالية محكمة لذلك و التي تعتبر العنصر الأساسي للسياسة الاقتصادية العامة للدولة.

### تعريف السياسة المالية. (1)

تعني السياسة المالية استخدام الميزانية من ضرائب، و قروض و نفقات عامة، و تحصيل للإيرادات التي يتم إنفاقها في مجال الخدمات العامة للأفراد و خاصة الإنفاق الحكومي و ذلك لتنفيذ أغراض السلطات

<sup>1</sup>- طارق الحاج، علم الاقتصاد و نظرياته. دار الصفاء للنشر و التوزيع. عمان 1992. ص: 316.

الحكومية في ضمان احتياجات الاستهلاك المحلي. و لم تعد أهمية الإنفاق العام منحصرة في تحقيق تلك الاحتياجات بقدر تحقيق مستويات أعلى من العمالة و كذلك تعد أهمية الإيراد منحصرة في مقابلة النفقات المخصصة بقدر تأثيرها في مستويات الطلب الكلي الفعال .

يزخر الفكر المالي بتعريفات مختلفة لمفهوم السياسة المالية نسوق بعضها على سبيل المثال و ليس على سبيل الحصر.

فعرف السياسة المالية بأنها مجموعة السياسات المتعلقة بالإيرادات العامة و النفقات العامة بقصد تحقيق أهداف محدد. (1)

بينما يعرفها البعض بأنها سياسة استخدام أدوات المالية العامة من برامج الإنفاق و الإيرادات العامة لتحريك متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج القومي، العمالة، الادخار، الاستثمار و ذلك من أجل تحقيق الآثار المرغوبة و تجنب الآثار غير المرغوبة فيها على كل من الدخل و الناتج القوميين و مستوى العمالة و غيرها من المتغيرات الاقتصادية. (2)

كما تعرف بأنها مجموعة الأهداف و التوجيهات و الإجراءات و النشاطات التي تتبناها الدولة للتأثير في الاقتصاد القومي و المجتمع بهدف المحافظة على استقراره العام و تنميته. و معالجة مشاكله و مواجهة كافة الظروف المتغيرة.

-فهى ذلك الجزء من سياسة الحكومة الذي يتعلق بتحقيق إيرادات الدولة عن طريق الضرائب و غيرها من الوسائل و ذلك بتقرير مستوى و نمط إنفاق هذه الإيرادات. (3)

<sup>1</sup> - وجدي حسين، المالية الحكومية و الاقتصاد العام، الإسكندرية 1998. ص: 431.

<sup>2</sup> - محمود حسين الوادي، زكرياء أحمد عزام، المالية العامة و النظام المالي في الإسلام، دار الميسرة للنشر و التوزيع عمان 2000. ص: 182.

<sup>3</sup> - عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات الاقتصادية الإحصائية. دار النهضة العربية. 1980. ص: 323.



و هناك تعريف آخر لا يخرج عن مضمون التعريفات السابقة، يوضح أن السياسة المالية هي تلك السياسات و الإجراءات المدروسة المتصلة بمستوى و نمط الانفاق الذي تقوم به الحكومة من ناحية و بمستوى و هيكل الإيرادات التي تحصل عليها من ناحية أخرى. (1)

و من خلال التعريفات السابقة نستطيع القول أنهما جميعا تتفق في أن السياسة المالية هي أداة الدولة للتأثير في النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف الاقتصادية و الاجتماعية و السياسية التي تسعى إلى تحقيقها.

#### أولاً: كيفية التمييز بين السياسة النقدية و السياسة المالية.

أصبح من المعتاد تمييز السياسة النقدية عن السياسة المالية بشمول الأولى على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود سواء تعلق الأمر بتكلفة و توفير النقود للقيام بدوره في النشاط الاقتصادي و شمول الثانية على الإيرادات التي تضم الضرائب و الرسوم و إدارة الدين العام و النفقات العامة ، و بعض أنواع الضوابط النقدية لها علاقة وطيدة بالسياسة المالية و لكن بعضها الآخر مستقل نسبياً و يمكن تمييز ما يلي:

1. الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم و تكلفة الاموال و التي يمكن أن يقدمها النظام المصرفي للقطاع الخاص في الاقتصاد.

2. الإجراءات التي تصمم للتأثير في توفير و تكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات و التنظيمات الخاصة بالائتمان و تقديم التمويلات الخاصة.

3. برامج القروض التي تقوم بها الحكومة للتأثير على كمية أو تغيير تكلفة الائتمان المتاح لأنشطة خاصة في القطاع الخاص.

<sup>1</sup>- philip. A klein the Management of MarketOriented Economie A comparative perspective wadswor the publishing company belmont californie 1973. P176.

إن الإجراءات الأوليين من الضوابط النقدية يتم تنفيذها بواسطة البنك المركزي عن طريق أدوات السياسة النقدية مثل تغيير حجم الاحتياطي المتاح للبنوك التجارية أو بواسطة تغيير معدل إعادة الخصم أو معدل الاحتياطي النقدي القانوني و سياسة السوق المفتوحة و ترتبط هذه الإجراءات ببرنامج الحكومة. و يتم تنفيذ برامج القروض غالبا بواسطة إدارات المؤسسات و ليس بواسطة البنك و لها علاقة جزئية بسياسة الميزانية عادة و هناك محاولة أخرى للتمييز بين السياسة المالية و النقدية حيث قدم معياران للفرقة بين السياستين.

### المعيار الأول: معيار السوق

حسب هذا المعيار فإن السياسة النقدية تتكون من كل الإجراءات التي لها علاقة مباشرة بالصفقات الحكومة الأخرى في سوق الائتمان، أما السياسة المالية فهي تضم كل الإجراءات التي ترتبط بكل الصفقات الحكومية الأخرى، إن هذا المعيار للتمييز يبدو من الناحية النظرية واضحا إلا أنه يحتوى على عيب هو أن جزءا من المدفوعات التي يتم تحصيلها في ميزانيات السلطات المحلية سوف تعتبر بمثابة سياسة نقدية و لكنها ليست كذلك.

### المعيار الثاني:

فهو يتعلق بجهاز واضع السياسة، فالجهاز الذي يوضع السياسة النقدية (السلطات النقدية) ليس هو نفس الجهاز بالنسبة للسياسة المالية و يقف البرلمان كعامل محدد في النهاية فهو الذي يحدد ميزانية الدول و اتجاه نشاط الدولة الاقتصادي و الاجتماعي.

و بصفة عامة فإن يمكنه التمييز بينهما نظرا لإختلاف طبيعة كل منها:

1. تنحصر العمليات النقدية في القطاع المصرفي و المالي بينما تكون العمليات المالية واسعة

النطاق من حيث حجمها و مداها.

2. إن الإجراءات النقدية سريعة و مرنة نسبيا، و يمكن تعديلها في وقت قصير جدا مثل التغيرات في أسعار الفائدة أو الخصم أو نسبة الاحتياطي النقدي القانوني أما التدابير المالية فتكون بطيئة و مقيدة لأسباب دستورية و قانونية عموما.

3. تكون التدابير المالية ذات تأثير فعال في تشجيع التوسع الاقتصادي و لكنها تكون أقل من ذلك في كبح التضخم أما الإجراءات النقدية فهي تحد بشكل فعال من التيارات التضخمية عندما تتخذ إجراءات انكماشية بواسطة أدوات السياسة النقدية في حين تكون ذات أثر أقل في تشجيع التوسع.

### ثانيا: طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية و المالية.

هل ينبغي استخدام السياسة النقدية أم السياسة المالية ؟ هذا السؤال احدث نقاشا طويلا بين أنصار السياسة النقدية بزعامة ملتون فريدمان و أنصار السياسة المالية بزعامة والتر هيلر (walter heller)، و لكن هذه المناقشة قد تجاوزتها الأحداث و تقرر أن السياسة المالية و السياسة النقدية لكل منهما مسوغات لأهدافها ، إلا أن المناقشة الحديثة هي هل يجب أن تمارسا السياستان تأثيرات واحدة لتحقيق نفس الهدف أم ينبغي أن تكون إحدهما موازنة و أداة علاجية للأخرى؟<sup>(1)</sup>

إن التوازن الاقتصادي (عدم وجود انكماش أو تضخم) يمكن أن يتم بسياسة نقدية مضادة أو محايدة للسياسة المالية فيمكن للحكومة إذا رغبت في التوسع في الائتمان أن يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم و بالعكس أيضا إذا أرادت تقيد الائتمان فيمكن أن يرفع معدل إعادة الخصم إلا أن سياسة الميزانية بطيئة و ثقيلة فهي تنتظر التصويت عليها لمدة طويلة و من الأفضل أن تكون السياسة النقدية تسير في نفس اتجاه السياسة المالية و تكملها و تدعمها و لا تعوقها و الأسباب التي تدعو لذلك هي:

1. يوجه الانتقاد إلى البنوك عندما تبالغ في تمويل نفقات القطاع العام عن طريق الافتراض من الجهاز المصرفي كما يوجه اللوم إلى الحكومة عندما تلجأ إلى تمويل نفقاتها من خلال النظام الضريبي و هذا

<sup>1</sup>- د. صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية، مرجع سابق، ص: 107.

يعني أنه تم توجيه اللوم إلى السياسة النقدية في الحالة الأولى و إلى السياسة المالية في الحالة الثانية و هو ما يتطلب عدم التركيز على سياسة دون أخرى.

2. يجب استخدام السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية المتداولة و لكنها غير كافية لتحقيق ذلك إذ لا بد أن يتم استخدام السياسة المالية و سياسة الأجور و الأسعار و الدخل طالما انه يشترط لفعالية السياسة النقدية في إيجاد الموارد المالية الضرورية للاستثمارات عن طريق الاقتراض أن يكون الأفراد على استعداد لقبول مستويات أسعار الفائدة المختلفة و درجة منافسة الاستثمار الخاص، و نفس الملاحظة عندما تستخدم السياسة المالية وحدها لتنشيط الاستثمار الخاص بتخفيض الإنفاق الحكومي أو العام و يمكن ان يؤدي هذا إلى انخفاض هذا النوع من الاستثمار عوضا من محاولة زيادته خاصة في الدول النامية التي تعاني من تبعية لاقتصاديات الدول الصناعية و هذا يعني وجوب الاعتماد على السياسة النقدية لتشجيع الاستثمار و التحكم في معدل الصرف و تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

3. عندما لا يكون العمل للسياسيين واحد و في نفس الاتجاه فإن النتيجة هي حدوث انقسامات و اضطرابات اقتصادية إذا ما قامت السياسة المالية على إحدى و سلكت السياسة النقدية طريقا مخالفا و مستقلا و هذا يحدث عندما تتعاقب حكومات متعددة في دولة واحدة و تتضاد كل حكومة بسياسة مخالفة لحكومة أخرى.

4. لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تتحمل الأضرار و الصدمات في مكافحة التضخم و لابد من تكامل و تكافل السياسة المالية في هذه الأمور إذ يتطلب الأمر استخدام أدوات للتأثير على جانب الطلب و يصلح لهذه المهمة السياسة المالية.

5. بينت التجارب العملية انه عندما سادت حالة الكساد في السبعينات في الدول الصناعية الكبرى لجأت السلطات الاقتصادية في هذه الدول إلى استخدام كل من السياسيين معا للخروج من هذه الأزمة.

كما بينت التجارب أن السياسة النقدية التوسعية وحدها يمكن أن تؤدي إلى تحقيق نوع من الانتعاش في الاقتصاد غير أنها تصل إلى درجة عدم القدرة في الحالات الأخرى و بهذا أدركت الحكومات ضرورة إتباع مزيج من السياسات النقدية و المالية .

إن التنسيق بين السياسيين من حيث الاتجاه و التوقيت يصبح من الأمور الضرورية و لا يمكن للدولة أن تمهل ذلك لأن التفاوضي عن ذلك يعني تفويت الفرصة على تلك الدولة لتحقيق ما تنشده من أهداف:

### ثالثا: نقاط الالتقاء بين السياسيين النقدية و المالية.

بالرغم من وجود تأثيرات متبادلة بين السياستين النقدية و المالية إلا أنه توجد نقاط التقاط بينهما و

هي:

النقطة الاولى: و تتعلق بالقرض العام إن عقد القرض يتضمن حجمه و توقيته و صرف حصيلته و تعتبر موردا من المواد المالية في ميزانية الدولة و كل هذه الاعتبارات تحدها السياسة المالية أما شكل القرض أي سدادته من حيث الأجل القصير أم الطويل و سعر الفائدة و فئاته فتتعلق بالسياسة النقدية.

أما النقطة الثانية: فهي تمويل عجز الميزانية عن طريق الإصدار النقدي و اللجوء إلى هذا الإصدار من حيث حجمه و توقيته و كيفية التصرف في حصيلته يتقرر في مجال السياسة المالية لأنها تعتبر تمويل تضخمي و لكنه مورد مالي من الموارد العامة للدولة أما الطريقة الفنية التي تتعلق بالإصدار النقدي و حجمه و طريقة سداده فهذه الاعتبارات تتعلق بالسياسة النقدية.

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

كما يمكن في نفس الوقت الاعتماد على الأساليب التي تستخدمها السياسة النقدية لتضييق فرص الائتمان المتاح للأفراد و المؤسسات عن طريق رفع سعر الخصم و سعر الفائدة للمقترضين هذا في حالة التضخم.

أما في حالة الانكماش فيمكن استخدام أدوات السياسة المالية لتنشيط الطلب عن طريق تدخل الدولة بزيادة الإنفاق كما تطالب النظرية الكيترية بإحداث عجز في ميزانية الدولة و يتم ذلك بالاعتماد على الإصدار النقدي كما يمكن في نفس الاتجاه استخدام أدوات السياسة النقدية لزيادة الائتمان للأفراد و المؤسسات بتخفيض تكلفة و تسهيل الحصول عليه بتخفيض سعر الخصم.

و في هذه العلاقات و نقاط الالتقاط تدعو الضرورة الملحة إلى التنسيق بين السياستين المالية و النقدية في كل الظروف الاقتصادية بحيث أن السياسة المالية من اختصاص الحكومة لاعتبارها السلطة التنفيذية و على وجه الخصوص وزارة المالية أو الاقتصاد أما السياسة النقدية فهي من اختصاص السلطة النقدية و بصفة خاصة البنك المركزي ، و بالتالي فإنه لتحقيق الهدف المنشود للدولة تكون الحاجة ضرورية إلى التنسيق بين هاتين الهيئتين.

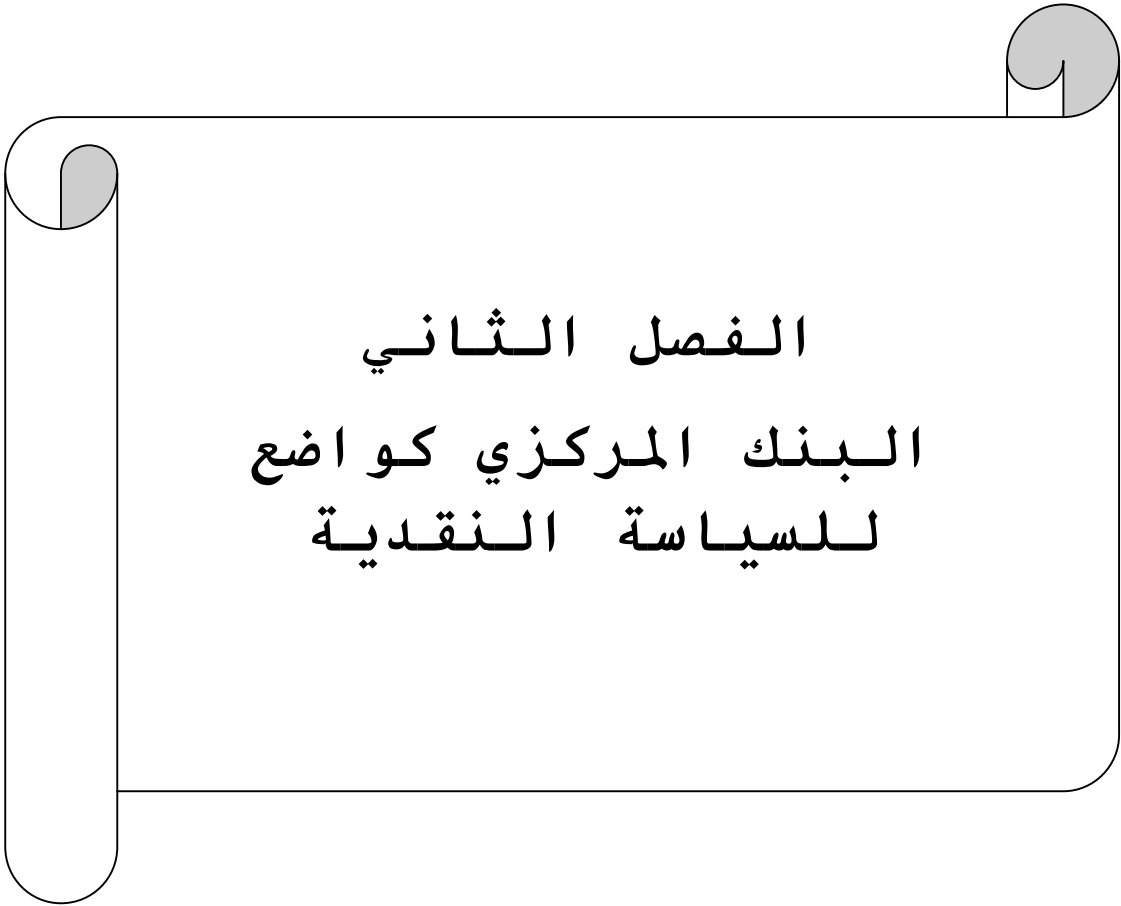
و يكون اتجاه السياسة النقدية في نفس اتجاه السياسة المالية و بذلك تكون هناك نظرة متكافئة لأهمية و دور كل من السياستين في علاج الأزمات و تحقيق الاستقرار الاقتصادي كما أن التنسيق أو المزج بين السياستين النقدية و المالية لا يفرض استخدام كافة أدوات كل سياسة بل أن الأمر متروك للظروف الاقتصادية التي تعيشها كل دولة و تتفاوت نسبة التنسيق و المزج حسب كل نظام اقتصادي و درجة تطوره و نوعية الأزمة التي تعاني منها.

## خاتمة الفصل الأول

إن الجدل الفكري فيما يتعلق بفعالية السياسات الاقتصادية ليس حديثا ، وإنما يعود إلى النقاشات الدائرة بين أنصار هذه المدرسة أو تلك ، خاصة بين أنصار المدرسة النقدية و أنصار المدرسة الكيترية . فالسياسة النقدية هي مجموع الإجراءات المتخذة من قبل السلطات النقدية الممثلة في البنك المركزي بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية و المتمثلة في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مناسبة ،الحفاظ على الاستقرار النقدي ، التقليل من معدلات البطالة و تحسين وضع ميزان المدفوعات .

أما السياسة المالية فيمثل النشاط المالي للقطاع العام مجال تدخلها ،و ما يتبع هذا النشاط من آثار تمس جميع القطاعات ، و تتضمن تكييفها كميًا و نوعيًا لأدواتها بصورة تسمح للدولة بتحقيق الأهداف سالفة الذكر ، و يمكن حصر أدوات السياسة المالية في : السياسة الإنفاقية ، السياسة الضريبية حيث أن كل من هذه السياسات أدواتها و أسلحتها الخاصة بها و المميّزة لها ، فمجالات الإنفاق العام هي أدوات السياسة الإنفاقية ، و الضرائب بأشكالها و أنواعها هي أدوات السياسة الضريبية .

و الواقع الاقتصادي يفرض ضرورة التنسيق بين السياستين النقدية و المالية للوصول إلى أفضل النتائج ، و هذا التنسيق و المزج بينهما لا يفرض استخدام كافة أدوات كل سياسة ، بل الأمر يتعلق بالظروف الاقتصادية التي تسود كل دولة ، و حسب كل نظام إقتصادي و درجة تطوره .



الفصل الثاني  
البنك المركزي كواضع  
للسياسة النقدية



## الفصل الثاني: البنك المركزي: كواضع للسياسة النقدية:

يعتبر البنك المركزي المسؤول الأول عن رسم و تنفيذ السياسة النقدية في مختلف الدول على اختلاف مستوياتها الاقتصادية و نظمها المسيرة للكتلة النقدية ، فيستعمل في ذلك مجموعة من الأدوات لتحقيق الأهداف المرغوبة و يمكن تصنيف هذه الأدوات إلى أدوات كمية (غير مباشرة) و أدوات كيفية (مباشرة). كما حددت أدبيات الحديثة قنوات اساسية ينتقل من خلالها أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد بحيث أن فعالية هذه القنوات تختلف من اقتصاد لآخر بحسب كفاءة النظم المالية ، و مدى الاعتماد على النقود في مختلف المعاملات الاقتصادية .

## المبحث الأول: البنك المركزي كسلطة نقدية.

## المطلب الأول: تعريفه

تعدد التعاريف المتعلقة بالمصارف المركزية<sup>(1)</sup> وعلى الرغم من اختلاف تسمياتها إلا أنها تصب في الأخير في صالح نفس المصطلح "البنك المركزي La banque centrale" فهذا الذي يعتبر الهيئة أو السلطة النقدية التي تشرف على وضع و تطبيق السياسة النقدية المثلى للبلاد من خلال كونه الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي، والمتربع على رأس النظام المصرفي مما يمكنه من رقابة كمية ونوعية ومجريات سير الكتلة النقدية المتداولة بشكل يسهل تنفيذه لسياسته النقدية ولعل أهم سند للتسليم بمركزية هذا البنك وتوليه شؤون السياسة النقدية للبلد هو كونه لا يسعى للربح بل هو متخصص في "الصرفية المركزية La bancairation central"

<sup>1</sup>- د. زكريا الدوري/ ديسرى السامرائي،ن "البنوك والسياسات النقدية" دار اليازوري، الأردن، الطبعة العربية، 2006، ص24-25.

## الفرع الأول: نشأة البنوك المركزية:

إن البنوك المركزية بدأت في أول الأمر كمصاريف تجارية تتعامل مع الجمهور بشتى أطرافه أملا في تحقيق الربح وتنويع محافظها المالية...ولكن بعد التطور في الوظائف التي تمتعت به بنوك معينة دون غيرها أوكلت إليها السلطات العامة مهام الصيرفة المركزية كونها تمتاز بالوطنية أو التغطية الشاملة والمقدرة التجارية في تسيير و تأطير كمية النقود المتداولة وتوجيهها.

إن بداية نشوء البنوك المركزية كانت بنشوء "مصرف السويد" في عام 1688 غير أن العديد من بلدان العالم اتخذت من بنك إنجلترا (1694م) نموذجا لإنشائها بنوكها المركزية، انتظرت فرنسا حتى "1800م" لإعلانها إنشاء "بنك فرنسا المركزي" لمجابهة حالة الركود أثناء الثورة الفرنسية. بمنحه حق الإصدار، في سنة 1814م تأسس البنك المركزي الهولندي حيث كان رأسماله متكون كما كان الحال إبان بداية إنشاء سابقه من رأس مال المساهمين، برئاسة مجلس إدارة معين من طرف الحكومة، في 1817م نشأ "بنك النمسا المركزي" قصد مجابهة التدهور في نظام وقيمة النقد تبعث بعد ذلك دول عديدة أنشأت صيرفتها المركزية خلال القرن 19م، فوجد "بنك النرويج" 1817م، "البنك الوطني الدنماركي 1818م، البنك الوطني البلجيكي 1850م، بنك إسبانيا 1856، بنك روسيا، 1860 بنك اليابان 1882 وبنك إيطاليا 1893.

عقد المؤتمر المالي الدولي في بروكسل سنة 1920م، حيث صدرت توصية مفادها أنه ينبغي على أي دولة إنشاء صيرفة مركزية لتسهيل استقرار عملتها ونظامها البنكي والمالي وكذا لتحفيز مصالح التعاون الدولية ومنذ ذلك الحين توالى على الصعيد العالمي إنشاء البنوك المركزية لاسيما مع تصاعد حركات التحرر وفي يومنا الحالي لا تكاد أي دولة تخلو من "بنك مركزي" <sup>(1)</sup>

<sup>1</sup>- د. زكريا الدودي، يسرى السامرائي،البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص24.

### الفرع الثاني: خصائص البنك المركزي:

سيتم فهم البنك المركزي من خلال توضيح أهم خصائصه:

- البنوك المركزية مؤسسات نقدية ذات ملكية عامة، فالدولة بالمفهوم العمومي هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها من خلال القوانين التي تسنها والتي تحدد بموجبها أغراضها وواجباتها لتتمكن بذلك من رسم السياسة النقدية، وتنفيذ هذه السياسة عن طريق التدخل والتوجيه والمراقبة.

- يحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المركزي لكونه يتمتع بسلطة رقابية على البنوك، وله القدرة على إصدار النقود القانونية، دون سواء، وجعل البنوك تستجيب للسياسة النقدية التي يرغب في تنفيذها.

- لا يسعى البنك المركزي إلى الربح وإنما لتحقيق الصالح العام للدولة وإذا ما حصل الربح فيكون ذلك من قبيل الأعمال العارضة وليس الأساسية التي وجد المصرف لأجلها وغالبا ما تكون البنوك المركزية مملوكة من قبل الدولة.

- يتمتع بالقدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى الأصول النقدية وله قدرة الهيمنة على خلق النقد وعملية الائتمان في الاقتصاد الوطني.

- البنك المركزي هو المؤسسة المؤهلة قانونا لإصدار النقد ولم يعد للمصارف التجارية أي دور في إصدار النقد في جميع أنحاء العالم.

### الفرع الثالث: ميزانية البنك المركزي

تنعكس خصائص ووظائف البنك المركزي من خلال الكشف عن الميزانية العامة لهذا البنك والتي

تظهر هيكلًا عامًا لأصول وخصوم بنك الإصدار كما يلي: <sup>(1)</sup>

<sup>1</sup> - أ. عبد المنعم السيد علي، د. نزار سعد الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى سنة 2004، ص 130-133.

جدول رقم 1: كشف الميزانية العامة للبنك المركزي:

المطلوبات	الموجودات
6. العملة المتداولة.	1. الذهب والعمولات الأجنبية.
7. الاحتياطات المصرفية المركزية	2. أوراق مالية حكومية.
- ودائع المصارف.	3. قروض إلى الحكومة.
- عملة لدى المصارف	4. قروض إلى المصارف التجارية.
8. ودائع حكومية.	5. موجودات أخرى
9. مطلوبات أخرى وحقوق الملكية.	

المصدر: أ. عبد المنعم السيد علي/ د. نزار سعد الدين العيسى- النقود والمصارف والأسواق

المالية" مرجع سابق، ص131.

وفي شرح معالم الميزانية نجد.

1) من جهة الموجودات

1. أولا نجد "الذهب والعملات الأجنبية" التي يحتفظ بها البنك المركزي لأغراض تغطية

المدفوعات الخارجية أو المحافظة على استقرار سعر صرف العملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية.

2. الأوراق المالية الحكومية بشكل سندات حكومية صادرة عن وزارة المالية أو الخزينة

ويستطيع البنك المركزي استخدامها في عمليات السوق المفتوحة.

3. كما قد نجد قروضا حكومية كتسبيقات مباشرة يمنحها البنك المركزي للحكومة.

4. قروض إلى المصارف التجارية نتيجة كون البنك المركزي مصدر السيولة أو الملجأ الأخير

للإقراض بالنسبة لهذه البنوك وتكون تلك القروض عادة مقابل أوراق مالية تخصم لدى البنك المركزي.

5. أخيرا نجد موجودات أخرى تشكل إما أصولا حقيقية إذا كان البنك المركزي ممتلكا

لعقارات مثلا وإما ودائع لدى بنوك مركزية أخرى لأغراض التعامل الدولي.

## (2) من جهة المطلوبات:

1. العملة المتداولة التي يحتفظ بها الجمهور (من غير النظام البنكي).
2. كما نجد الاحتياطات التي تعود إلى المصارف التجارية والتي تتكون من ودائع البنوك (حسابات جارية) لدى البنك المركزي، وكذا العملة التي تحتفظ بها البنوك التجارية قصد تغطية معاملاتها النقدية مع جمهورها، ومجمل ذلك (العملة في التداول والاحتياطات) يمثل القاعدة النقدية.
3. الودائع الحكومية التي يحتفظ بها البنك المركزي بشكل حسابات جارية لصالح وزارات ومصالح الحكومة بصفته بنك الدولة وأيضاً وكيلها في الدفع والاستلام.
4. كما يحتفظ البنك المركزي بودائع أو حسابات أجنبية جارية لبنوك مركزية أخرى لتسهيل عمليات التجارة الدولية والدفعات الدولية الأخرى.

المطلب الثاني : استقلالية البنوك المركزية<sup>(1)</sup>

كما هو الحال مع المؤسسات المصرفية بصورة عامة يدار كل بنك مركزي من قبل مجلس مدراء أو ما يماثل سواء "مجلس إدارة" المكسيك، أو مجلس الأوصياء (بلجيكا) أو مجلس الإشراف (النرويج) أو مجلس السياسة (اليابان)، وفي بلدان مثل سويسرا، الدنمارك، ألمانيا، يكون للبنك المركزي "مجلس تدبير" مهمته إنجاز العمل اليومي، المصرف يترأسه المحافظ.

## الفرع الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي

حددت "بورسلا هكس" أستاذة الاقتصاد بجامعة أوكسفورد أن البنك المركزي ليس مجرد محافظ ونائب محافظ ومجموعة موظفين وإنما البنك المركزي هو مجموعة من العقول ذات المعارف العلمية والخبرة الواسعة في الشؤون النقدية والاقتصادية والقانونية والتي ينتظم عملها في مؤسسة لها صلاحيات واسعة واستقلالية في ممارسة أعمالها لتحقيق الأغراض التي وصل العالم المتقدم إلى إقرارها بأنها أغراض البنوك

<sup>1</sup>- أ. زينب عوض الله، أ. أسامة محمد الفولي، اقتصاديات النقود والتنمية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، طبعة 2005، ص217-220.

المركزية كونها تتمتع باستقلالية وحرية في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن السلطة التنفيذية بما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الميزانية العامة، نظرا لما قد يشكله تمويل العجز عن طريق زيادة الإصدار من تضخم.

### الفرع الثاني: معايير استقلالية البنك المركزي

ترتيب البنوك المركزية تبعا لدرجة استقلالية كل منها يعتمد على المعايير التالية:

1. شروط تعيين وإنهاء خدمات محافظ السلطة النقدية ومجلس إدارته.
2. مدى انفراد البنك المركزي في وضع السياسة النقدية وصياغتها.
3. أهداف البنك المركزي والأهمية النسبية لاستقرار الأسعار بينها.
4. الحدود الموضوعية على إقراض البنك المركزي للخزينة العمومية (الحكومة) في حين ذهب آخرون إلى اعتبار البنك المركزي مستقلا إذا ما توافر فيه ما يلائم لدى مؤشرات قياس درجة استقلالية البنك المركزي والمتمثلة في:

- مدى طول مدة تعيين المحافظ وقابليتها للتجديد.
- الهيئة المعنية لمحافظ (مجلس البنك المركزي/هيئة مشتركة بين مجلس البنك والحكومة والبرلمان/الحكومة...).
- إمكانية إقصاء المحافظ ومدى إمكانية ممارسته لمهام أخرى وماهية الجهة المخول لها إصدار الإذن بذلك.
- مدى انفراد البنك المركزي بصياغة السياسة النقدية (وحده أو مع الحكومة)
- الجهة المخولة بحل التعارض في مجال السياسة النقدية (يعود إليه القرار الأخير أو إلى المحكمة العليا/البرلمان/أو هيئة معينة).
- مدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الميزانية العامة للدولة.

- أهداف البنك المركزي - الوسيطة (هدف وحيد/متعددة/عدم التصريح بالأهداف)
- معدل امكانية منح قروض للتخزينة العمومية (الحكومة) وشروط انتهاج ذلك (طبيعة القروض وحدود الافتراض الممكن منحه).

#### المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي:

رغم تعدد واختلاف النظم الاقتصادية والمالية التي تحكم البنوك المركزية إلا أنها في أي نظام مصرفي تقوم بوظائف عديدة لكن يمكن تلخيصها وإجمالها فيما يلي: البنك المركزي بنك الإصدار، وبنك الحكومة، وبنك البنوك، والمصرف على شؤون الائتمان.

#### الفرع الأول: البنك المركزي 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 امتياز إصدار الأوراق النقدية في كل مكان مرتبطا في الغالب بنشوء وتطور البنوك المركزية حيث كانت هذه البنوك حتى أوائل القرن العشرين تدعى بنوك الإصدار<sup>(1)</sup> ويعود تركيز الإصدار النقدي في مؤسسة واحدة إلى مجموعة من العوامل أهمها:

- انتشار استخدام النقود الورقية كان لا بد من التماثل في النقد المتداول ومنع تعدد العملات.
- الدعم الحكومي للعملة التي يصدرها البنك المركزي يزيد من ثقة الجمهور فيها.
- إن عملية تركيز الإصدار النقدي في بنك واحد تجعل مسألة مشاطرته الأرباح الناجمة عن هذه الوظيفة أسهل بالمقارنة مع تركها في أيدي بنوك متعددة.

- انتشار العادات المصرفية واتجاه البنوك التجارية للتوسع المضاعف في القروض المصرفية وخلق نقود الودائع تعطي احتكار إصدار النقود لدى البنك المركزي سلطة واسعة للسيطرة على التوسع غير

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسى، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق، ص247.

المبرر للائتمان عن طريق التأثير في حجم الاحتياطات النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية لديه مقابل ودائعها.

لهذه العوامل اضطرت كل البلدان تقريبا إلى سن تشريعات تمنح بنكا واحدا إما احتكارا كليا لإصدار الأوراق النقدية أو احتكارا جزئيا ويعتبر بنك إنجلترا الذي أنشأ سنة 1694م أول بنك للإصدار في العالم، الذي تعزز دوره في الإصدار بعد صدور قانون روبرت بيل سنة 1844م، وفي فرنسا لم يعطي امتياز احتكار الإصدار إلا في سنة 1848م بالرغم من إنشاء بنك فرنسا في سنة 1800م إن عملية الإصدار النقد الورقي قد تطورت وفق العلاقة التي تربطها بالذهب، حيث يتحدد حجم النقود الورقية بالرصيد الذهبي اللازم لتغطيتها، ظهرت حرية الإصدار حسب الأوضاع والظروف التجارية ووفق تطور أنظمة الإصدار التي مرت بالمراحل التالية:

### أولا: نظام الغطاء الذهبي الكامل:

وهو الشكل الأول لنظام الإصدار، حيث يمثل الغطاء الذهبي للأوراق المصدرة ما نسبته 100% وطبقا لهذا النظام يتحدد حجم النقد المصدر ومعدل تغييره بحجم الغطاء الذهبي ومعدل تغييره فهذا النظام يتصف بالجمود كون حجم الإصدار النقدي ارتبط كلية بما في حوزة البنك المركزي من الذهب وبالتالي فإن الطلب الإضافي على النقود لا يمكن أن يتحقق إلا إذا زاد رصيد البلد من الذهب لذلك اضطرت الدول إلى العدول عنه إلى نظم أخرى أكثر مرونة<sup>(1)</sup>

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق، ص248.



## ثانيا: نظام الإصدار الجزئي الوثيق:

هذا النظام هو أكثر مرونة من النظام الأول<sup>(1)</sup> لأنه بمقتضى هذا النظام يسمح للبنوك المركزية أن تصدر نقودا ورقية حتى حد معين تغطي بسندات حكومية، وما زاد عن هذا الحد يغطي كلياً بالذهب وقد امتدح هذا النظام من قبل أنصاره، كونه يصنع قيودا كمياً على البنوك المركزية في عملية الإصدار، وبذلك يحول هذا القيد دون زيادة في الإصدار غير المرغوب فيه، مما يؤثر في الثقة بالنقود وبالتالي قيمتها. تعرض هذا النظام للانتقاد باعتباره غير مرن فأى استنزاف لرصيد البلد من الذهب سوف يسبب انكماشاً غير مبرر في إصدار العملة والائتمان.

## ثالثا: نظام الحد الأقصى للإصدار:

في ظل هذا النظام لم يعد الإصدار النقدي يرتبط برصيد البلد من الذهب ولكن القانون يحدد الحد الأقصى للإصدار والذي لا يمكن تغييره إلا بتغيير القانون ولكن تغييره قد لا يكون بالسرعة المطلوبة مما يحدث أثراً انكماشياً في سوق النقد وكانت فرنسا أول من استخدمت هذا النظام سنة 1870م، ثم تبعتها بعض الدول كإنجلترا سنة 1939م واليابان سنة 1941م<sup>(2)</sup>

## رابعا: نظام الغطاء النسبي:

وفي هذا النظام يتم تغطية الأوراق النقدية المصدرة جزئياً فقط بالذهب والباقي بدون تغطية الذهب بحيث تحدد نسبة معينة بين الأوراق النقدية المصدرة والرصيد الذهبي المستعمل في التغطية ولكن %40.

<sup>1</sup> - صبحي تادريس قريصة، ومدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، ص148.  
<sup>2</sup> - أكرم حداد، مهور هنلول، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الأولى، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع، 2005، ص84.

## خامساً: نظام الإصدار الحر:

في هذا النظام يرتبط حجم الإصدار النقدي بمستوى النشاط الاقتصادي حيث تقوم السلطات النقدية بإصدار الكمية الضرورية اللازمة لتغطية حاجة الاقتصاد الوطني وبذلك يكون هذا النظام قد حقق أكبر درجة من المرونة بتحرير الإصدار النقدي من القيد الكمي الذي يتمثل بالغطاء الذهبي، القيد القانوني الذي ينص على حد أقصى للإصدار

وتجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي يلجأ إلى إصدار النقود القانونية في حالتين:

1. يصدر البنك المركزي نقوداً دون علاقة مع حاجة البنوك إلى سيولة أي نقود قانونية غير مقترضة في حالات العجز في نفقات الدولة وعند وجود فائض في ميزان المدفوعات.
2. يصدر البنك المركزي نقوداً من أجل سد حاجة البنوك إلى سيولة أي نقود قانونية مقترضة وذلك بإعادة خصم سنداها أو اللجوء إلى السوق النقدي حيث تعتبر ديون البنك المركزي على الخزينة العامة هي المصدر الأساسي لإصدار وإنشاء النقود في الدول الأنجلوسكسونية.

## الفرع الثاني: 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 بنوكاً مركزية ويعتبر أدائها في تنفيذ سياسة نقدية تنسجم مع سياستها المالية وأهدافها الاقتصادية حيث يقوم البنك المركزي إضافة إلى هذه العلاقة التقليدية بتقديم خدمات عديدة للحكومة والتي يمكنها إنجازها بالتالي: (1)

- البنك المركزي ينظم حسابات الحكومة التي تودع ودائعها فيه ويقوم بمباشرة مدفوعاتها.
- يقوم نيابة عن الحكومة بإصدار القروض العامة ويتولى خدماتها ويقوم بتحصيل إيراداتها

<sup>1</sup> - مذهب مطر نذيب شوشر، رضوان وليد العمار، النقود والبنوك، عمان مؤسسة آلاء للطباعة والنشر 1994، ص 260.

- البنك المركزي هو مستشار الحكومة وتقوم الحكومة بالتفاهم والتشاور مع البنك المركزي قبل اتخاذ القرارات خاصة في شؤون النقد والائتمان ويضع البنك المركزي كامل إمكانيته لخدمة أغراض السلطة التنفيذية لتحقيق أهدافها الاقتصادية.
- يقدم قروض مباشرة للحكومة لمواجهة عجز الميزانية وإقراضها يتم عن طريق إصدار جديد.
- يتولى البنك المركزي معاملات الحكومة مع الخارج فهو يحتفظ بالأرصدة الأجنبية عن طريق التحولات الأجنبية ويتولى الرقابة على الصرف.

هناك اختلاف في وجهات النظر بصدد العلاقة بين الحكومة والبنك المركزي حيث أن البعض يرى ضرورة توفير استقلالية للبنك المركزي عن الحكومة في عمله حتى يقل تأثيرها عليه في ممارسته لنشاطاته وممارسة سياساته استنادا إلى وجهة النظر هذه فإن العديد من الدول تربط البنك المركزي مباشرة بأعلى سلطة في الدولة وبدون أن يكون تحت سلطة رئيس الحكومة في حين أن وجهة النظر الأخرى تتمثل في ضرورة إخضاع البنك المركزي للحكومة وجعل ارتباطه بالحكومة ورئيسها لأنه يعتبر جزء منها وبالتالي فإن علاقة البنك المركزي بالحكومة تحددها طبيعة النظام الاقتصادي (1)

### الفرع الثالث: 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 تم يمكن أن يقل تأثيره على عملها ويكتسب البنك المركزي هذه الوظيفة بحكم موقعه على رأس الجهاز المصرفي فهو يمارس هيمنته 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 في مواجهة الأزمات الطارئة والغرض الثاني أنه باستخدام هذه النسبة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان بهذه الصفة له حق الرقابة والإشراف على أعمال البنوك التجارية كما

<sup>1</sup>- فيلح حسن خلف، النقود والبنوك، ص303.

يحتفظ أيضا بحسابات جارية لتلك البنوك تمكنه من تنفيذ عمليات المقاصة بين حساباتها والتي تنشأ عن التعامل فيما بينها<sup>(1)</sup>، يقوم البنك المركزي بوظيفة المقرض الأخير وهذه الوظيفة تنبعث من وظيفته الأساسية وهي السيطرة على حالة الائتمان وتنظيمه والمحافظة على ثبات قيمة النقد والتي ارتبطت تاريخيا بتلك الوظيفة الخاصة بإعادة الخصم حيث كانت الوظيفة الأولى تنجز من خلال الوظيفة الثانية التي كانت في الأصل تعبيرا يطبق فقط على الأوراق التجارية التي تجلب إلى البنك المركزي من قبل البنوك التجارية.

بالإضافة إلى أن وظيفة الملجأ الأخير للإقراض تؤدي إلى زيادة درجة مرونة التسهيلات الائتمانية التي تمنحها البنوك العاملة وكذلك حجم السيولة المناسبة بهدف منح الائتمان المصرفي، كذلك فإن التسهيلات المالية المقدمة من البنك المركزي للبنوك تساعد على تحفيز تلك البنوك العامة على الاحتفاظ بنسب سيولة مستقرة وهذا ما يؤدي إلى تحقيق درجة كبيرة من استقرار وسلامة عمل الجهاز المصرفي.

#### الفرع الرابع: البنك المركزي المشرف على شؤون الائتمان

وهي من أهم الوظائف التي تزاو لها 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، ذلك أن التوسع الذي تقوم به البنوك التجارية قد لا يكون متلائما مع الظروف الاقتصادية ومن هنا يتدخل البنك المركزي لحد من التوسع في الائتمان والعكس صحيح

تؤدي البنوك المركزية هذه الوظائف بالشكل الذي تحدده قوانينها ومن الصعب عمليا إفراد وظيفة معينة على أنها الوظيفة الأهم ولا مجموعة من الوظائف حسب أهمية كل منها وذلك لأن جميع هذه الوظائف مترابطة ومتكاملة مع بعضها البعض وأن المبدأ المرشد للبنك في إدارة وظائفه هو أن يعمل في مصلحة المجتمع

<sup>1</sup> - إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك: دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، 1976، ص 80-81.

فقط، دون النظر للأرباح كاعتبار رئيسي<sup>(1)</sup>، ويمكن للبنك المركزي أن يمارس استثناء، بعض الدول تمنع البنك المركزي من مزاوله الأعمال المصرفية التي تقوم بها البنوك التجارية إلا أن هناك بعض الدول كفرنسا تسمح للبنك المركزي بأن يقوم بمعظم هذه الأعمال.

#### المبحث الثاني: دور السياسة النقدية في معالجة التضخم والبطالة

أهم الأهداف الاقتصادية التي يسعى لتحقيقها أي مجتمع هي تحقيق العمالة الكاملة والاستقرار في مستويات الأسعار، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وتحقيق معدلات معقولة ومستقرة في النمو الاقتصادي وذلك بالإضافة إلى العديد من الأهداف الاقتصادية الأخرى، وستطرق فيما يلي إلى مشكلتي التضخم والبطالة.

#### المطلب الأول: دور السياسة النقدية في معالجة التضخم.

أصبحت ظاهرة التضخم من أكبر الظواهر الاقتصادية والنقدية ارتباطا بالاقتصاديات المعاصرة رغم تقدمها سواء المتقدمة أو النامية منها ويعود تاريخ هذه الظاهرة إلى ما بعد الحرب العالمي الثانية.

#### الفرع الأول: تعريف التضخم:

**تعريف 1:** "التضخم هو الارتفاع المتواصل للمستوى العام للأسعار"، ولا يعد ارتفاع الأسعار الإسمية لبعض السلع أو خلال فترة مؤقتة (عرضية) تضخما، حيث يجب أن يكون الارتفاع هو لحمل الأسعار وبشكل دائم ومتواصل وغير عرضي.

**تعريف 2:** التضخم كظاهرة نقدية يمكن تعريفه من خلال أسبابه حيث هو "عبارة عن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار" سواء ظهرت هذه الزيادة من خلال عرض النقود، الأرصد النقدية أو التوسع في خلق الائتمان، أو من خلال الطلب على النقود (الإنفاق النقدي)

<sup>1</sup> - عبد المنعم السيد علي نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، مرجع سابق، ص130.

## الفرع الثاني: أسباب التضخم

هناك عدة أسباب للتضخم وكل سبب يؤدي إلى ظهور تضخم معين.

## 1- التضخم الناشئ عن الطلب:

يحدث نتيجة تجاوز الطلب الكلي على السلع والخدمات للعرض الكلي لها، ويرجع تحليل هذه الحالة إلى الاقتصادي السويدي فيسكل والاقتصادي الانجليزي كيتز، حيث خلصا إلى أن زيادة الفائض النقدي يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على الإنتاج، وبالتالي تسارع المشروعات لزيادة الإنتاج بهدف زيادة الأرباح ولزيادة الإنتاج يزداد الطلب على المواد الأولية والعمال مما يؤدي إلى زيادة الأجور، فيتم منح العمال قدرة شرائية إضافية تسمح لهم بالدخول في الاستهلاك والذي يعني زيادة الطلب على السلع والخدمات من جديد، ونصبح بذلك في حلقة مفرغة لا مخرج منها ولقد وضع كيتز تحليله هذا ضمن إطارين اقتصاديين هما:

- الوصول إلى مستوى التشغيل أقل من الكامل (التام):

وبالتالي زيادة الطلب قد يجد ما يقابله من زيادة في الإنتاج وذلك نتيجة لتوفر إمكانيات وموارد

لم تشغل بعد وهذا ما يمنح لجهاز الإنتاج مرونة تستجيب على تغيرات الطلب.

- الوصول إلى التشغيل الكامل:

في هذه الحالة فأي زيادة في العرض النقدي لن يجد ما يمكن أن يقابل بها من الإنتاج لنفاذ الموارد

والوصول إلى درجة التشغيل التام وتتحقق بذلك الاختلال بين العرض والطلب الكلي، ولمواجهة هذا

الاختلال ترفع الأسعار وتعد الوسيلة هي الوحيدة للخروج من هذا المشكل ويصبح ظهور التضخم حتمي.

## 2- التضخم الناشئ عن النفقة: (المستورد)

حيث يرجع ارتفاع الأسعار إلى ارتفاع نفقات وأسعار عوامل الإنتاج دون أن يكون تغير في

الطلب ويعتبر عنصر العمل هو العامل الأساسي في زيادة النفقة فأي رفع للأجور بالنسبة لعمل تضيفها

المشروعات والمؤسسات إلى تكاليف المنتج ويؤدي ذلك إلى رفع الأسعار انطلاقا من هذا التحليل فإن أي

رفع للأحور يؤدي إلى رفع الأسعار ولذلك فظهور التضخم في الظروف المواتية ويبرز إلى الساحة الاقتصادية ويزداد كلما أصبح ارتفاع الأسعار وارد.

### 3- التضخم الهيكلية:

هو تضخم ناتج عن تطبيق سياسات وبرامج التنمية فقد تقوم الدولة بإصدار نقدي بدون أن يكون له مقابل من الإنتاج كانطلاقه لعملية التنمية مثل توظيف عمال جدد وعوامل الإنتاج جديدة وبالتالي ضخ أموال وزيادة الاستهلاك يؤدي إلى رفع الأسعار للسلع والخدمات وأخيرا ظهور التضخم، إن هذا التضخم يخص البلدان النامية ويعد تضخم مرحليا يزول بمجرد البدء في عملية الإنتاج وامتصاص الأموال التي هي بدون مقابل.

### الفرع الثالث: آثار التضخم و علاجه

إن للتضخم آثار تظهر جليا في الزيادة المتواصلة للأسعار (المستوى العام للأسعار) وفي تدهور قيمة النقد وانخفاض القدرة الشرائية ونتيجة لارتفاع الأسعار يصبح من الأحسن للمنتجين عدم الإنتاج بسبب تكلفتها العالية والتوجه نحو الاستيراد لتكاليفها الأقل نسبة عن تكاليف إنتاجها، إذا فالتضخم يقتل اقتصاد الدولة ويغلق أبواب الاستثمار لغلاء أسعار عوامل الإنتاج ويعرقل عملية التنمية ويزيد الآفات الاجتماعية كانتشار الفقر بشكل مرعب.

### علاج التضخم:

يتم علاج التضخم بواسطة أدوات الرقابة على الائتمان بالشكل التالي:

إن التضخم يعني وجود عرض نقدي أكبر من الوجود الحقيقي للإنتاج ولذلك على البنك المركزي امتصاص هذه الكتلة النقدية الزائدة من خلال انتهاج سياسة نقدية انكماشية والتي يمكن تنفيذها برفع معدلات الخصم أو بالتزول إلى سوق الأوراق المالية بائعا للأوراق المالية، أو رفع الاحتياطي النقدي الإجباري، أو بإصدار تعليمات صريحة إلى البنوك التجارية تهدف إلى تخفيض كمية النقد المتداول، ، إن هذه

العمليات تهدف إلى خفض الائتمان الموجه للأفراد والمؤسسات والذي ينجز عنه خفض النقد المتداول والطلب الفعلي والأسعار وبالتالي تقليص والتخفيض من حدة التضخم

### الفرع الرابع: العرض النقدي:

يقصد بالعرض النقدي على أنه كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها والكتلة النقدية هي مجموع وسائل الدفع في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، وتتكون من عدة عناصر تعرف بالمجمعات النقدية والنقود المتداولة هي كافة أشكال النقود التي يجوزها الأفراد والمؤسسات والتي تختلف أشكالها وفقا للتطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات ويمكننا توضيح المجمعات النقدية على النحو التالي:

### القاعدة النقدية (BM):

تمثل في النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي وتتكون من الأوراق النقدية مضافا إليها العملة المساعدة فهي تتصف بالسيولة الكاملة وتخضع للرقابة التي تفرضها السلطة النقدية على الإصدار، وعوامل أخرى كتلك التي تتعلق بحركة الأصول الأجنبية ولها أهمية كبيرة في خلق النقد، كما أنه في حساب الكتلة النقدية لا نأخذ كل الجمع (BM) وإنما فقط الجزء المتداول منه خارج الجهاز المصرفي أي ما يجوزه الجمهور فقط (CC) والباقي يمثل احتياطات مصرفية في حسابات البنوك التجارية أو في حسابات جارية لدى البنك المركزي أي:

$$BM=CC+R$$

### الجمع M1:

يعرف هذا الجمع بأنه مجموع وسائل الدفع أو بالمتاحات النقدية والذي تشمل إلى جانب كمية النقد القانوني المتداول (E) مبلغ الودائع تحت الطلب والتي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنك التجارية ومراكز الشبكات البريدية وأشرنا إلى أن الجمع M1 يحتوي على مجموع



وسائل الدفع وهذه الوسائل تمكن الوحدات الاقتصادية من الاختيار المباشر والآني بين كل السلع والخدمات وتمكننا من تسوية ديونها الناشئة عن التبادل.

### المجمع M2:

يعرف هذا المجمع بالسيولة المحلية الخاصة أو مجموع وسائل الاحتفاظ المؤقت للقوة الشرائية ويشتمل على المجمع M1 مضاف إليه الودائع لأجل، بمختلف أنواعها<sup>(1)</sup> (الودائع ذات أجل استحقاق محدد، الودائع بإشعار، الودائع المخصصة، سندات الصندوق، الودائع الدفترية..) أي العناصر التي يمكن تحويلها إلى نقود أو إلى حسابات جارية بدون أو بأقل حد ممكن من الخسارة وأن هذه الودائع التي تسجل في الطرف المدين من ميزانيات البنوك هي تلك الأموال التي يودعها الزبون في البنك مع امتناعه عن طلبها قبل انقضاء أجل معين وبالتالي فإن المجمع M2 يكون أحسن مجمع نقدي لكونه يؤثر على الحركة الاقتصادية والتضخم، كذلك يضبط العلاقة الاحلالية المباشرة بين النقد من جهة وبين السلع والخدمات من جهة أخرى فهذا المجمع يمثل أوسع مجمع نقدي يمكن للسلطة النقدية أن تراقبه وتتحكم فيه، لأن هذا المجمع يوجد لدى الجهاز المصرفي الذي تراقبه السلطة النقدية بشكل وثيق.

### المجمع M3:

يعرف هذا المجمع باسم السيولة المحلية، أو مجموع وسائل تخزين القيم فهو يضم إلى جانب M2 كل من الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية وهي الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط وكذلك سندات الخزينة العمومية والمكتتبه من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية، وطالما أن هذه المؤسسات لا تنتمي إلى القطاع المصرفي والنقدي وأنها غير مراقبة بشكل كبير من طرف السلطة النقدية فإنه من الصعب إدراج هذه الودائع في حساب الكتلة النقدية ولكن لا يجب أن تخفي دور هذه الودائع في عرض النقود.

<sup>1</sup> - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص56.

## المجموع M4 :

تشكل من نقود البنك المركزي التي تظهر في خصوم ميزانية من خلال مقابلات القاعدة النقدية

وتتشكل أساساً من: <sup>(1)</sup>

الذهب والديون على الخارج.

الديون على الخزينة العامة.

والديون الناتجة على عملية إعادة التمويل.

## المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في معالجة البطالة:

تعتبر البطالة من أحد أسباب عدم الاستقرار الاقتصادي وأحد أخطر المشكلات الاقتصادية التي

تعاني منها جميع دول العالم المتقدمة والمتخلفة على حد سواء.

## الفرع الأول : تعريف البطالة:

**تعريف 1:** "البطالة هي عبارة عن ظاهرة اجتماعية ذات الصفة العالمية تتضمن العاطلين عن العمل

حيث العاطلين عن العمل هم الأشخاص الذين كانوا في السابق يعملون لكنهم توقفوا عن ذلك وقت

الإحصاء أو هم الأفراد الذين ينتظرون فرص عمل مناسبة مثل خريجي الجامعات والمعاهد أو الأفراد الذين

يرغبون في العمل ولا يجدون فرصة للعمل مناسبة أو الأشخاص القادرين على العمل لكنهم لا يجدونه أو

الأفراد الذين تنقصهم الخبرة والقدرات ولا يمكنهم القيام بالعمل المطلوب. <sup>(2)</sup>

**تعريف 2:** تعرف البطالة بأنها: "عدد الأشخاص القادرين على العمل ولا يعملون بالرغم من أنهم

يبحثون عن العمل بشكل جدي" <sup>(3)</sup>

<sup>1</sup> Parguez, Alain (1975) « Monnaie et Macroéconomie » Edition Economica, Paris, P91.

<sup>2</sup> طارق الحاج، علم الاقتصاد والنظريات، عمان، دار الصفاء لنشر والتوزيع 1998، ص151.

<sup>3</sup> د. عبد الرحمن يسري أحمد، النظرية الاقتصادية الكلية الإسكندرية، دار الجامعة، 1997، ص285.

**تعرف 3:** يمكن تعريف البطالة وفقا للمفهوم العلمي بأنها "الحالة التي لا يستخدم فيها المجتمع قوة العمل فيه استخداما كاملا وأمثالا" ووفقا لهذا التعريف يوجد بعدين للبطالة، البعد الأول هو عدم الاستخدام الكامل للقوى العاملة والبعد الثاني هو عدم الاستخدام الأمثل لها.

#### الفرع الثاني: أنواع البطالة:

للبطالة عدة أنواع تختلف باختلاف الظروف المحيطة بها لكنها تجتمع في الأخير على الدور السلبي الذي تلعبه على الجهة الاجتماعية والاقتصادية والسياسية ومنها ما يلي:

1. **البطالة الاحتكاكية:** تعرف بأنها بطالة الأشخاص خلال الفترة التي يقضونها في البحث عن وظيفة جديدة سواء كان الشخص له وظيفة سابقة أو يبحث عن وظيفة لأول مرة، إن البطالة الاحتكاكية تعتبر عادية من حيث أنها ناشئة عن الرغبة الطبيعية لبعض الأشخاص العاملين في تغيير وظائفهم الحالية لعدم رضاهم عن هذه الوظائف في حد ذاتها أو عن شروط العمل بها أو رغبة الشباب الذي يدخل سوق العمل لأول مرة في البحث عن الوظيفة المناسبة، وقد تكون هناك وظائف متاحة لهم لكنه لا يقبلونها، لذلك ترتبط البطالة الاحتكاكية دائما بالبحث أو التفتيش عن وظيفة مناسبة.

2. **البطال الإجبارية:** يطلق عليها أحيانا البطالة الساخرة وتعرف على أنها وجود أفراد قادرين على العمل ويبحثون عنه بشكل جدي عند الأجور السائدة ولكنهم لا يجدون عملا.

3. **البطالة الهيكلية:** إن هذه البطالة جزئية بمعنى أنها تقتصر على قطاع إنتاجي أو صناعي معين، وهي لا تمثل حالة عامة من البطالة في الاقتصاد يمكن أن ينتشر هذا النوع من البطالة في أجزاء واسعة ومتعددة في أقاليم البلد الواحد، ينشأ هذا النوع من البطالة نتيجة للتحويلات الاقتصادية التي تحدث من حين لآخر في هيكل الاقتصاد كإكتشاف موارد جديدة أو وسائل إنتاج أكثر كفاءة، يقترن ظهورها بإحلال الآلة محل العنصر البشري مما يؤدي إلى الاستغناء عن عدد كبير من العمال.

4. البطالة الدورية أو الموسمية: وهي بطالة مرتبطة بالظروف الاجتماعية والمناخية، ينشأ هذا النوع من البطالة نتيجة ركود قطاع العمال وعدم كفاية الطلب الكلي على العمل كما قد تنشأ نتيجة لتدبدب الدورات الاقتصادية، يفسر ظهورها بعدم قدرة الطلب الكلي على استيعاب أو شراء الإنتاج المتاح مما يؤدي إلى ظهور الفجوات الانكماشية في الاقتصاد<sup>(1)</sup>.

تعتبر البطالة الموسمية إجبارية على اعتبار أن العاطلون عن العمل في هذه الحالة هي على استعداد للعمل بالأجور السائدة إلا أنهم لم يجدوا عملاً.

يتقلب مستوى التوظيف والاستخدام مع تقلب الدورات التجارية أو الموسمية بين الانكماش والتوسع (فيزيد التوظيف خلال فترة التوسع وينخفض خلال فترة الكساد) وهذا هو المقصود بالبطالة الدورية

5. البطالة الفنية: يحدث هذا النوع لسببين هما:

- التقدم التكنولوجي: حيث أن الآلة تحل محل العامل مما يضطره إلى البحث عن عمل آخر.
- البحث عن فرصة عمل ومكان أفضل فالكثير من العمال خاصة في فترة الرخاء يتركون أماكنهم في العمل إلى أماكن عمل أفضل وأجر أعلى وفي فترة الانتقال يكون الفرد عاطلاً عن العمل.

6. البطالة الجامدة: هي البطالة المتمثلة في الأفراد القادرين على العمل ولكنهم لا يرغبون القيام

به مثل الأغنياء في البلدان النامية والأفراد الذين يعتمدون على فوائد أموالهم من البنوك أو عوائد إيجاراتهم بشكل عام.

7. البطالة المقنعة: وتعني أنه خلال عملية الانتاج لا يتم استغلال كل المستوى الإنتاجي لعمال

نتيجة عدم اتساع سوق صرف المنتوجات وبالتالي لا يتم الاستفادة بشكل كامل من طاقات الفرد والتي قد يمكن استغلالها في انتاج منتجات أخرى ذات طلب أكثر.

<sup>1</sup> - بشير الدباغ وعبد الجبار الجرمود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن الطبعة الأولى، ص380.

## الفرع الثالث: آثار البطالة

- البطالة ضياع حقيقي للموارد الاقتصادية فهي تعني فقدان حقيقي للسلع و الخدمات التي كان يمكن إنتاجها بواسطة العمال العاطلين و رغم إمكانية تشغيل في وقت لاحق لكن هذا التشغيل لن يعوض الفائض الذي حدث خلال فترة البطالة.
- فقدان المهارات و الخبرات: من المعروف أن الخبرة و المهارة تكتسب بميدانية العمل و تريد كلما زادت فترة العمل لكن فترة البطالة إن طالت فهي تفقد الفرد مهارته و خبرته تدريجيا.
- تبديد أموال الدولة: حيث توجه أموال طائلة إلى الإعالة فكلما زاد عدد العاطلين زادت الاموال الموجهة لإعالتهم و بما أن هذه الاموال لا يقابلها أي إنتاج حقيقي فالدولة لن تعوضها فبدل توجيهها إلى نشاط اقتصادي منتج توجهها إلى نشاط اجتماعي عقيم.<sup>(1)</sup>
- الآثار الاجتماعية: ينتج عن ارتفاع معدلات البطالة تقليل رفاهية المجتمع ككل، نتيجة وجود أفراد بدون دخل و ضياع جزء كبير من الإنتاج الذي كان يمكن أن يتحقق بتشغيل الأفراد العاطلين، و قد يتسبب ارتفاع معدلات البطالة أيضا إلى عجز الميزانية من خلال إعالة أفراد غير منتجين و قلة الضرائب المحصلة (ضرائب على الدخول) إضافة إلى انه عندما تقدم الدولة وسائل دفع العاطلين عن العمل فهي بذبك تزيد الطلب على المنتجات دون أن يقابلها زيادة في الإنتاج، و ينتج عن ذلك ارتفاع الأسعار و بالتالي ارتفاع معدلات التضخم و من ثم زيادة المعاناة على الطبقات الفقيرة، كما أن البطالة تزيد من معدل الجريمة و الإنحراف في أوقات ارتفاعها مما يهدد الاستقرار الاجتماعي للمجتمع.
- الآثار الخاصة: يتعرض العاطل لمشاكل نفسية نتيجة عدم عمله فيشعر كأنه منبوذ و غير مرغوب فيه مما قد يسبب انحرافه كما أنه قد يفقد أسرته نتيجة عدم قدرته على إعالتهم و العناية بهم مما يزيد من ظاهرة الطلاق و الانقسام العائلي.

<sup>1</sup>- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سابق، ص: 317. 318.

## الفرع الرابع: علاج البطالة

إن البطالة هي مشكلة و لا يمكن التخلص منها نهائيا، و لكن يمكن الحد منها باستعمال أساليب و

سياسات معينة.

1. من الأساليب المتبعة في الحد من البطالة إجراء تغييرات على البنية الهيكلية الاقتصادية حيث

أن البطالة مرتبطة بالاقتصاد و مستوى تطوره و شكل إدارته فأى تغيير يجب أن يهدف إلى إيجاد فرص عمل أكبر من نسبة الزيادة في عدد السكان.

2. كما هناك أساليب علاجية تخص نوع معين من أنواع البطالة و سنعرض بعضها فيما يلي:

- البطالة المقنعة يتم الحد منها من خلال توزيع عادل في قطاعات الإنتاج المختلفة و الاستفادة

الكاملة من الطاقات الإنتاجية للعامل و سحب الفائض من العمال من بعض القطاعات و استخدامهم في القطاعات التي تعاني من نقص في الأيدي العاملة.

- البطالة الموسمية: يمكن الحد منها من خلال التقدم التكنولوجي و رفع المستوى الفني للعمال.

- البطالة الدورية: هي الأخرى يمكن تقليصها بالتخلص من حالة الركود، و ذلك بالاعتماد

على سياسات نقدية و مالية توسعية و زيادة معدلات الاستثمار.

- أما فيما يخص البطالة الاحتكاكية فالحد منها يتم عن طريق خدمات المعلومات التي يكون

الهدف منها إعطاء معلومات كافية عن أماكن و شروط الوظائف الحالية و مزاياها.

## المطلب الثالث: العلاقة بين التضخم و البطالة (منحنى فيليبس)

في عام 1958 قام الاقتصادي الانجليزي فيليبس بدراسة العلاقة بين التضخم و البطالة خلال فترة

زمنية طويلة. و قد افترض فيليبس أن معدلات الأجر النقدية سوف تتغير عكسا مع معدلات البطالة و يمكن

وضع تلك العلاقة في الصورة الدالية التالية:

$$F(u) = \frac{DW}{W}$$

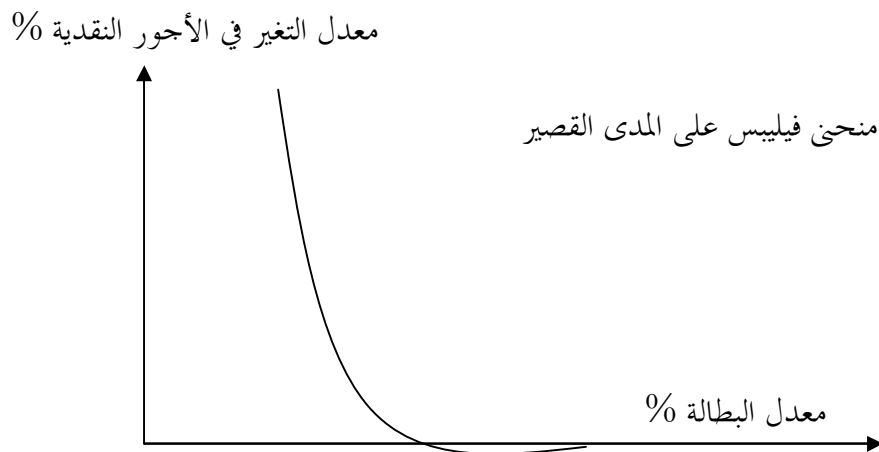
حيث:  $W$  ترمز الأجور النقدية.

$U$  ترمز لمعدل البطالة.

و افترض فيليبس أن العلاقة العكسية السابقة هي علاقة غير خطية و لكن يختبر فيليبس العلاقة السابقة باستخدامه بيانات تعبر عن معدل التغيير السنوي في كل من الأجور النقدية و مستويات البطالة بانجلترا في الفترة الزمنية الممتدة من عام 1861 و حتى عام 1957 حيث اتضح أن معدلات الأجور النقدية تكون مرتفعة عندما تكون مستويات البطالة منخفضة.

و أن معدلات الأجور النقدية تكون منخفضة عندما تكون مستويات البطالة مرتفعة و بالتالي يكمن اشتقاق المنحنى التالي الذي يعبر عن العلاقة العكسية بين معدل التغيير في الأجور النقدية و معدلات البطالة. (1)

الشكل رقم 02 : المساومة بين التضخم و التوظيف الكامل



المصدر: د. صقر أحمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية، وكالة المطبوعات الكويت 1977

ص:444.

<sup>1</sup>- د. محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية الإسكندرية 2004. ص: 211.

يتضح من الشكل أن النقط المختلفة الواقعة على المنحنى تمثل توليفات مختلفة من معدل البطالة و معدل التضخم تستطيع الحكومة أن تختار من بينها عند وضع سياساتها بشأن الإستقرار و التوظيف على مستوى الاقتصاد الوطني ككل<sup>(1)</sup>، فعند ارتفاع الطلب الكلي مثلاً فإن المنتج يعمل على زيادة حجم الإنتاج أي توظيف عناصر إنتاج أكثر ( انخفاض معدل البطالة) و من ثم ترتفع أجور هؤلاء العمال مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج و التي تنعكس على ارتفاع تكاليف الإنتاج و من ثم ارتفاع أسعار السلع و الخدمات (ارتفاع معدل التضخم) أي أن العلاقة بين التضخم و البطالة علاقة عكسية.

و على هذا الأساس تم التوصل إلى وجود دالة متناقصة بين المؤشرين و هو ما يعني وجود علاقة

تجريبية عكسية بين معدل ارتفاع الأجر الإسمي و معدل البطالة.<sup>(2)</sup>

فقد ساهمت أبحاث كل من ر. ليبسي R.Lipsey بول سامويلسون P.Samuelson و

سولو RM Solou تطوير هذه الفكرة، إذ أمكن التوصل إلى وجود علاقة عكسية بين معدل التضخم و معدل البطالة و هو ما يفسره منحنى فيليبس حيث أن ثمن خفض معدل البطالة هو قبول معدل أعلى للتضخم، و على هذا الأساس أصبحت معظم البرامج الإقتصادية للدول الصناعية تختار النقطة التي تفضلها على منحنى فيليبس و ما تشير إليه من معدل معين للبطالة و معدل معين للتضخم و تقوم بعد ذلك باختيار السياسة النقدية و المالية التي تحدد الطلب الذي يضمن تحقيق هذين المعدلين المرغوب فيهما.

<sup>1</sup> - محمد فوزي أبو السعود، مرجع سابق، ص: 302.

<sup>2</sup> - دانيال أرنلد، ترجمة الأمير شمس تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس و اليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى بيروت 1992، ص: 225.



المبحث الثالث: إنعكاسات السياسة النقدية.

المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية.

في هذا الصدد يمكن دراسة فعالية السياسة النقدية في كل من الإقتصاديات الرأسمالية المتقدمة و الإقتصاديات النامية.

الفرع الأول: فعالية السياسة النقدية في الإقتصاديات الرأسمالية المتقدمة و الإقتصاديات النامية

أولاً: فعالية السياسة النقدية في الإقتصاديات الرأسمالية المتقدمة

تتلور السياسة النقدية في الإقتصاديات الرأسمالية في استخدام الأدوات الكمية و الكيفية للتأثير على عرض النقود، و بالتالي على الإئتمان و يعتمد نجاحها على التعاون التام و الثقة المتبادلة بين البنوك التجارية و البنوك المركزية من ناحية و من ناحية أخرى يعتمد على وجود أسواق نقدية و مالية منتظمة و متقدمة و بالتالي يؤدي التجاوب بين البنوك التجارية و البنوك المركزية إلى تحقيق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية، مما يؤدي إلى زيادة فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي حيث يؤدي وجود سوق نقدية كاملة و منتظمة تتعامل في قبول و خصم الأوراق التجارية إلى زيادة فعالية سعر إعادة الخصم في التأثير على الإئتمان عن طريق ما يحدثه من أثر على تكلفة خصم الأوراق التجارية.

كذلك يؤدي وجود سوق مالية كبيرة مرنة تتعامل بالأوراق المالية إلى زيادة فعالية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الإئتمان وفق الطريقة التي سبق ذكرها. و هذا ما نلاحظه في الإقتصاديات الرأسمالية التي بها أسواق مالية و نقدية متطورة و كبيرة التي تزيد من فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية التي إذا ما دعمت بالأدوات الكيفية يتبين لنا الدور الفعال الذي يمكن أن تقوم به السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود و من ثم التأثير على النشاط الاقتصادي في الإقتصاديات الرأسمالية.

ثانيا:فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية

يمكن اعتبار السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية عموما أقل فعالية منها في الاقتصاديات

الرأسمالية بسبب الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد القومي.

لذلك نجد أن بعض الأدوات الكمية للسياسة النقدية مثل سعر الخصم و عمليات السوق المفتوحة

لا يذكر في بعض الحالات و أن الإعتماد كله ينصب على نسبة الاحتياطي القانوني من جهة و على الأدوات

الكيفية من جهة أخرى و هناك العديد من العوامل التي تحد من سلطة البنك المركزي في القيام بدوره

المطلوب.

### الفرع الثاني: خصائص عامة للسياسة النقدية في البلدان النامية.

على الرغم من اختلاف اقتصاديات الدول النامية فيما بينها من حيث مستوى الدخل الفردي، و

من حيث تنوع مواردها المادية و البشرية، و في طبيعة هياكلها الاقتصادية و الاجتماعية و لكنها تتسم هذه

الاقتصاديات بخصائص عامة يمكن إيجازها بما يلي:

1. انخفاض الدخل الفردي فيها مقارنة مع مثيلاتها في الدول المتقدمة و ارتفاع الميل الحدي

للاستهلاك و انخفاض الميل الحدي للإدخار.

2. ضعف نسبة الادخار الوطني للنتائج المحلي، مما ينعكس عجزا في الموازنة العامة للدولة و

عجزا في ميزات المدفوعات.

3. عدم مرونة الجهاز الإنتاجي فيها نسبيا إذ أن أي زيادة كبيرة في الطلب الكلي لا تقابلها

زيادة سريعة في حجم الإنتاج. و ذلك بسبب ضعف الطاقات الإنتاجية المطلوبة و عدم توفرها في بعض

الأحيان.

4. سيطرة الزراعة على اقتصاديات هذه البلدان مما يجعلها تتعرض لكثير من التقلبات الاقتصادية

الشديدة نتيجة للتقلبات في الإنتاج و الاستثمار.

5. ضعف القطاع الصناعي و انخفاض الإنتاجية و تخلف المستوى التقني و طرق الإنتاج.
6. سيطرة المشاكل الاقتصادية و الاجتماعية و منها مشكلة التناقض القائم بين الحاجة الكبيرة لمصادر التراكم اللازمة لتمويل عملية التنمية و بين ندرة هذه المصادر الناتجة عن تخلف أساليب الإنتاج و انخفاض الناتج القومي و تديني حصة الإدخار.
7. التضخم و البطالة و العجز المالي و تفاقم المديونية الخارجية و ندرة العملة الصعبة.
8. الحاجة الملحة لتنمية اقتصادية و اجتماعية شاملة و متوازنة.
9. انعدام السوق المالية و النقدية في كثير من الدول النامية أو تخلفها في دول أخرى و ضعف الأجهزة المالية و المصرفية مما يدفع الاستثمار باتجاه المضاربة و الاستثمار في الاموال العقارية و الثابتة.
10. إن أهم ما تعانيه هذه الدول هي مشكلة الفقر و هو ما يقال عليه الاقتصاديون حلقة الفقر المفرغة فانخفاض الدخل القومي يؤدي إلى انخفاض مستوى الادخار و هو يؤدي كذلك إلى انخفاض مستوى الاستثمار و هذا ما يؤدي إلى استمرار انخفاض الدخل.

نستطيع القول: إن هناك إجماعاً بين الاقتصاديين في البلدان النامية على أن: <sup>(1)</sup>

- السياسة النقدية في الدول النامية تأخذ مكانة غير متقدمة بين السياسات الأخرى، و ذلك لأسباب تتعلق بالأوضاع المؤسسة لتلك الدول، و بقلّة الإمكانيات المتاحة لدى السلطات النقدية لكي ندير سياساتها بفاعلية.
- و كنتيجة لتخلف النظام المصرفي و النقدي و عدم وجود أسواق مالية متطورة في أغلبية البلدان النامية جعل السلطات النقدية في هذه البلدان تميل لاستخدام الأدوات و الوسائل الكيفية في السياسة النقدية على حساب الأدوات الكمية فمثلاً: تجد أن آلية السوق المفتوحة تحتاج إلى نظام مالي و أسواق مالية متقدمة لكي تقوم بدورها النقدي على أكمل وجه و هذا ما تفتقده أغلبية البلدان النامية.

<sup>1</sup> - السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود و البنوك، الطبعة الأولى 2010. 1431. دار الفكر ناشرون و موزعون، ص:189.

- كما تبين أنه لاستقلالية السلطة النقدية في البلدان النامية جوانب عديدة تشريعية و عملية تتبع أساسا من طبيعة العلاقة القائمة بين السلطة النقدية و الحكومة إذ إن ارتباط السياسة النقدية بأهداف أخرى إضافة إلى استقرار الأسعار و سعر الصرف ينال من استقلاليتها إذ لا بد من التضحية بجزء من الأهداف التي تدخل في صميم اختصاصها و قدرتها نتيجة لما تملكه من أدوات و إمكانيات تتيح لها ذلك.
- تحتاج الدول النامية إلى مراجعة لدور السياسة النقدية كوحدة من أهم السياسات الإقتصادية بهدف توفير المتطلبات المؤسسة و الظروف الموضوعية التي تمكن السلطات النقدية من وضع سياستها الموضع الملائم و تحقيق أقصى مردود ممكن من وراء تطبيقها.

### الفرع الثالث: عوامل ضعف السياسة النقدية في الدول النامية.

- عند فحص عناصر السياسة النقدية في الدول النامية نجد أن هذه الدول تفتقر إلى عناصر نجاح هذه السياسة و منها. <sup>(1)</sup>
- الافتقار إلى أسواق نقدية منظمة كما أنها تتميز بضيق نطاق الأسواق المالية إن وجدت و هو ما يؤدي إلى ضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم و استحالة 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 الاقتصادي.
  - تمويل البنوك التجارية في الدول النامية إلى تقديم الإئتمان المصرفي لتمويل قطاع التجارة (تمويل قصير الأجل)، مقارنة بالتمويل المقدم للقطاع الإنتاجي ( تمويل طويل الأجل) و الذي يعتبر أحد دعائم التنمية الاقتصادية.

<sup>1</sup> - احمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية، الدر الجامعية الإسكندرية. 2007.ص: 139. 140.

- ضعف الوعي النقدي و المصرفي حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بموجوداتهم في شكل عملة و ليست ودائع أو أوراق مالية و هو ما يدل على ضعف الدور الذي تقوم به الودائع في تسويق المدفوعات الأمر الذي يقلل من دور البنوك التجارية لهذه الدول مقارنة بالدول المتقدمة الذي يعتمد فيها الأفراد بشكل أساسي في التعامل على النقود الائتمانية.
- عدم وجود استقرار في المناخ السياسي، و تقلب وضع موازين مدفوعات ها و تخلف النظم الضريبية مما لا يشجع لاستثمار الأجنبي و بالتالي يحول دون تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية و الاجتماعية.
- تواجه الاقتصاديات النامية ضيف نطاق الأصول المالية و أدوات الإئتماء التي يتم من خلالها تعبئة المدخرات و تجميعها و نقلها من المدخرين إلى المستثمرين و هذه الوظيفة من المفترض أن يقوم بها السوق النقدي و السوق المالي لذلك فهي تعاني من الضعف و التخلف مما ينعكس على العادة المصرفية.
- يتوقف تفضيل السيولة في الدول النامية على العادات الاجتماعية بصفة أساسية و يتأثر الطلب على السيولة بالتغيرات الموسمية في النشاط الاقتصادي مع اتجاه الأفراد للاحتفاظ بشراقتهم في أصول غير منتجة كالعقارات و الذهب و التحف.
- و بالتالي فإن السياسة النقدية في هذه البلدان أقل فعالية مقارنة بالدول المتقدمة بسبب العلاقات المحلية و الخارجية و اختلال هيكل الائتمان القائم في تلك الدول، كما نجد أن السياسة النقدية عاجزة عن المساهمة كثيرا في تدعيم و نمو هذه الدول.

#### المطلب الثاني: السياسة النقدية و أثارها الاقتصادية.

- يقوم البنك المركزي بإتباع سياسة نقدية توسعية و المساهمة في تقليل حجم الفجوة الانكماشية و تقتضي هذه السياسة قيام البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي و تخفيض سعر إعادة الخصم بجانب دخوله مشتريا في السوق المفتوحة و هكذا يعمل على زيادة الاستثمار أما في أوقات التضخم فيعمل

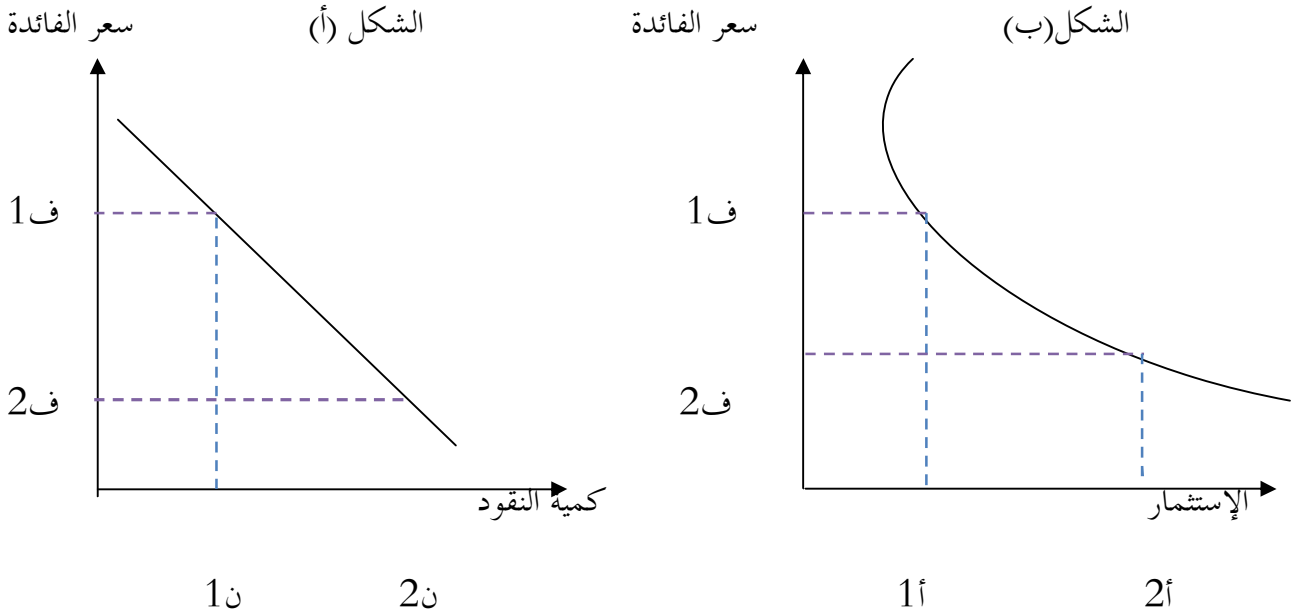
البنك المركزي على إتباع سياسة نقدية انكماشية و ذلك برفع نسبة الاحتياطي الإلزامي و زيادة سعر إعادة الخصم و هكذا يساهم في التخفيض من الأزمات الاقتصادية.

### الفرع الأول: أثر زيادة العرض النقدي.

إن زيادة كمية المعروض من النقود له آثار مختلفة و من بين تلك الآثار نذكر منها:

إذا افترضنا زيادة في عرض النقود التي يحتفظ بها الجمهور و التي تحتفظ بها المؤسسات نتيجة إتباع سياسة نقدية توسعية فإنهم سيحاولون استثمارها عن طريق شراء سندات أو أي أصول أخرى و هذه الزيادة المفاجئة في الطلب ستؤدي إلى رفع أسعار تلك الأصول و بالمقابل فإن انخفاض سعر الفائدة الناتج على ارتفاع الطلب على السندات سيبعث على الاحتفاظ بكمية النقود السائلة أكبر بدافع المضاربة و في الأخير نخلص على أن الزيادة في العرض النقدي تؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة و يمكن تقديم الشكلين التاليين لتوضيح الآثار التي تترتب على ذلك. من الرسم البياني:

### الشكل رقم -03- أثر زيادة العرض النقدي على الاستثمار و سعر الفائدة.



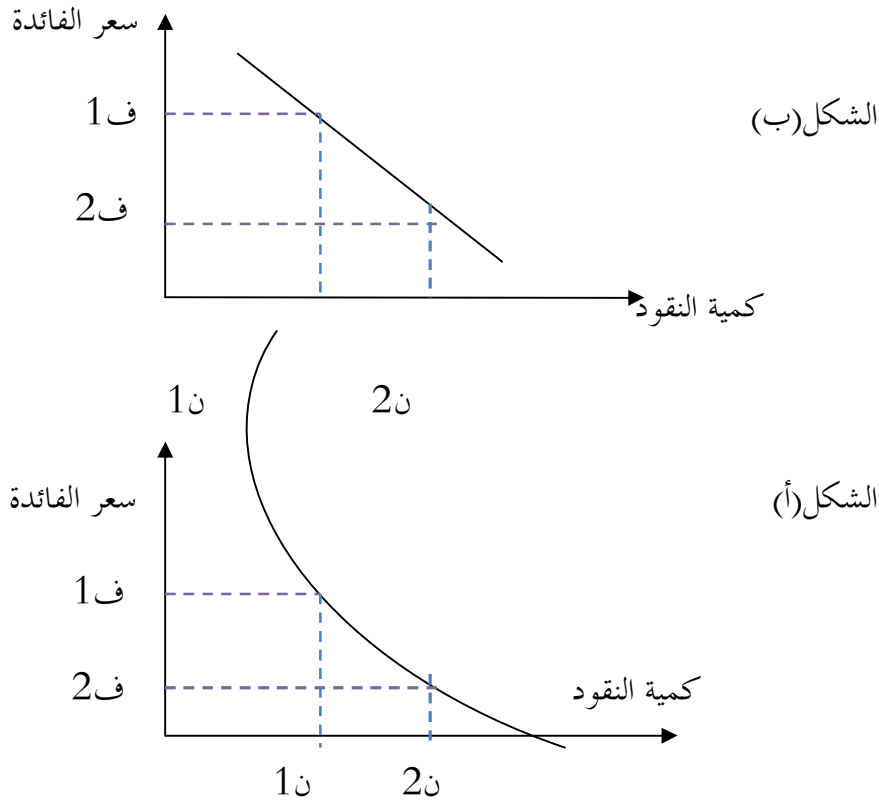
المصدر: د. نعمة الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد التحليل الجامعين مؤسسة شباب الجامعة،

الإسكندرية 2001. ص: 221.

يوضح الشكل (أ) دالة تفضيل السيولة عند سعر الفائدة الأصل " ف1 " يكون العرض النقدي 1ن (و يمثل كمية النقود المتاحة للمضاربة) و بزيادة العرض النقدي إلى 2ن سينخفض سعر الفائدة إلى المستوى ف2. يوضح الشكل (ب) أثر انخفاض سعر الفائدة فإن انخفاضه من ف1 إلى ف2 سيؤدي إلى زيادة الاستثمار من 1أ إلى 2أ.

و بهذا تكون قد توصلنا إلى التغيرات الاتجاهية المتوقعة و المترتبة على تغيير العرض النقدي لكننا لم نتوصل إلى معرفة العوامل التي تحدد مقدار هذه التغيرات كمياً، و هنا نوضح أن الحجم الكمي لهذه التغيرات يعتمد على شكل دالة تفضيل السيولة من ناحية و شكل دالة الاستثمار من ناحية أخرى. فبالنسبة لدالة تفضيل السيولة فإذا قام البنك المركزي بإتباع سياسة نقدية توسعية بهدف زيادة العرض النقدي لمواجهة فجوة انكماشية حادة فإن الأثر الذي يمكن أن تحدثه هذه السياسة يمكن أن نوضحه في الشكل التالي:

الشكل رقم 4: الأثر الذي يمكن أن تحدثه السياسة النقدية



المصدر: نعمة الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد التحليلي للجمعين مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 2001.

يوضح الشكلين (أ) و (ب) أثر زيادة الطلب النقدي في تخفيض سعر الفائدة ففي الشكل (أ) تكون دالة تفضيل السيولة أقل انحدار بالنسبة لسعر الفائدة عن تلك الممثلة في شكل (ب) أي أن تفضيل السيولة أقل حساسية لتغيرات سعر الفائدة في حالة الشكل (ب) أي أن تفضيل السيولة أقل حساسية لتغيرات سعر الفائدة في حالة الشكل (ب) منها بالنسبة (أ)، فنجد أن تغير معين في العرض النقدي، سيكون له أثر أكبر على سعر الفائدة كلما قلت حساسية الطلب النقدي لتغيرات سعر الفائدة، و هكذا نجد أن الانخفاض في سعر الفائدة الذي ترتب على زيادة العرض النقدي من 1 إلى 2 في حالة الشكل (ب) يزيد عن انخفاض سعر الفائدة في حالة الشكل (أ) و الذي ترتب على زيادة العرض النقدي بنفس المقدار.

#### الفرع الثاني: أثر إنخفاض العرض النقدي.

يقوم البنك المركزي باتباع سياسات نقدية انكماشية تؤدي إلى تخفيض عرض النقود و هذا ما يجعل الأفراد و المؤسسات غير قادرين للحصول على النقود (أو القروض) التي يحتاجونها عند مستويات أسعار الفائدة السائدة ما يدفعه إلى التخلص من بعض سندايمهم للحصول على السيولة النقدية و سيؤدي هذا الاندفاع في بيع السندات إلى انخفاض أسعارها و من ثمة ارتفاع أسعار الفائدة و هذا يسبب بدوره انخفاض حجم الاستثمار و سينخفض الحجم التوازني للدخل بفعل أثر المضاعف و بذلك نجد أن العرض النقدي يرتبط في النهاية بحجم الطلب الكلي عن طريق سعر الفائدة و هذا ما يؤكد عدم حياديته النقد في التحليل الحديث للاقتصاد.

و عموما يمكن القول بان مدى فعالية السياسة النقدية في إحداث الآثار المستهدفة من ورائها يعتمد إلى حد كبير على مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة من ناحية و على مرونة الأسعار بالنسبة لسعر الفائدة من ناحية أخرى.



فكلما كان الاستثمار أكثر تجاوبا مع تغيرات سعر الفائدة و كلما كانت أسعار الفائدة أكثر تجاوبا مع تغيرات العروض النقدي كلما كانت متغيرات العرض النقدي أكثر فعالية في إحداث الآثار الكمية المستهدفة.

### الفرع الثالث: النقد و أسعار الفائدة.

عند تحليل تغير سعر الفائدة نشير إلى أهم العوامل التي تسبب هذا التغير و لاسيما تغيرات الدخل و تغير المستوى العام للأسعار و تغيرات العرض النقدي و يسمى أثر التغير في العرض النقدي على سعر الفائدة أثر السيولة هو أثر مباشر أما الآثار غير المباشر لتغيير العرض النقدي على سعر الفائدة تتمثل في آثار الدخل و مستوى الأسعار و التضخم المتوقع (و هو التغيير في المستوى العام للأسعار الذي سيحدث في المستقبل).

لابد من اخذ هذه العوامل الثلاث بعين الاعتبار لفهم أثر التغيرات النقدية في أسعار الفائدة و هي

كما يلي: (1)

1. أثر السيولة: هو مجرد أثر من آثار التغير في العرض النقدي أي هو الأمر المباشر للتغير في

العرض النقدي على سعر الفائدة، حيث يعبر أثر السيولة في أبسط صورة له عن العلاقة بين الكتلة النقدية و سعر الفائدة.

فالتغير في العرض النقدي قد تكون له آثار على متغيرات أخرى كما ذكرنا سابقا (الدخل،

الأسعار، التضخم المتوقع).

و على هذا نخلص الآثار المترتبة على تغير العرض النقدي على سعر الفائدة كما يلي: (2)

<sup>1</sup> - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي ديوان المطبوعات الجامعية، ص: 59.  
<sup>2</sup> - أحمد أبو الفتوح، نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة 1998. مرجع سابق. ص: 210.

الجدول رقم 02 : آثار تغير العرض النقدي.

الأثر المباشر لزيادة العرض النقدي	الأثر الغير المباشر لزيادة العرض النقدي
<p>يتم من خلال تأثير العرض النقدي على الدخل و مستوى الأسعار، التضخم المتوقع</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة</p>	<p>يتم من خلال أثر السيولة</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة</p>

**أثر الدخل:** نظرا لأن الزيادة في العرض النقدي لها أثر توسعي على الاقتصاد القومي، فإنها تؤدي

إلى زيادة الدخل القومي و الثروة مما يؤدي إلى انتقال منحنى الطلب على النقود إلى اليمين و بالتالي يرتفع سعر الفائدة.

و على هذا فإن أثر الدخل الناجم عن زيادة معينة في العرض النقدي يؤدي إلى ارتفاع سعر

الفائدة استجابة للمستوى المرتفع للدخل.

**أثر مستوى الأسعار:** قد تقضي الزيادة في العرض النقدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار و هو

عامل كما ذكرنا يترتب عليه ارتفاع سعر الفائدة و على هذا فإن أثر مستوى الأسعار الناجم عن زيادة العرض النقدي هو ارتفاع الفائدة استجابة لارتفاع مستوى الأسعار.

**أثر التضخم المتوقع:** يترتب على ارتفاع مستوى الأسعار الناجم عن زيادة العرض النقدي إلى

زيادة معدل التضخم مما قد يفضي إلى أن يتوقع الأفراد ارتفاع مستوى الأسعار في المستقبل، و من تم

يتوقعون ارتفاع معدل التضخم المتوقع و على هذا فإن أثر التضخم المتوقع لزيادة العرض النقدي هو ارتفاع سعر الفائدة استجابة لارتفاع في معدل التضخم المتوقع.

و السؤال الذي يطرح: هو يؤدي نمو العرض النقدي بمعدل مرتفع إلى انخفاض سعر الفائدة؟

للإجابة على هذا السؤال نضع الآثار الأربعة المترتبة على زيادة العرض النقدي.

فالنسبة لأثر السيولة لزيادة العرض النقدي على سعر الفائدة السوقي، فهو أثر مباشر يعمل في الأجل القصير— بمعنى انه بمجرد زيادة العرض النقدي فإن سعر الفائدة السائد في السوق النقدي ينخفض بعد فترة قصيرة أما الأثر الدخل و الأثر مستوى لأسعار لزيادة العرض النقدي على سعر الفائدة فتأخذ وقتا حتى يظهر أثرها على سعر الفائدة و من ثم يمكن القول أن هذه الآثار هي آثار طويلة الأجل، أما بالنسبة لأثر التضخم المتوقع فقد يكون بطيء أو سريع و هذا يتوقف على أن ما إذا كان الأفراد يعدلون توقعاتهم بخصوص التضخم ببطء أو بسرعة عندما يتغير العرض النقدي، فعندما تكون المعلومات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية للأفراد متاحة لهم و بتكلفة منخفضة فإن الأفراد يمكنهم أن يعدلون توقعاتهم بخصوص التضخم ببطء أو بسرعة.

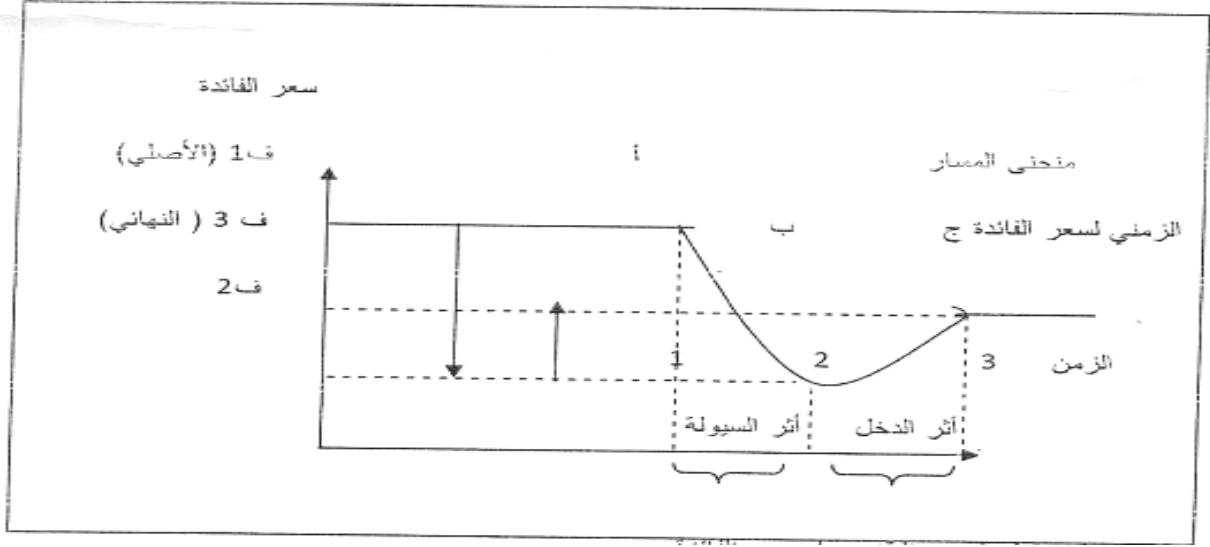
و لكن من ناحية أخرى يتوقف على ما إذا كانت توقعات الأفراد هي توقعات رشيدة أو توقعات رشيدة فالتوقعات تعرف بأنها توقعات رشيدة إذا كانت كل المعلومات المتاحة عن متغير معين يستخدمها الأفراد في تغيير توقعاتهم الخاصة بهذا المتغير، و على هذا فكلما كانت توقعات الأفراد بخصوص التضخم المتوقع هي توقعات رشيدة كلما كان رد فعل الأفراد اتجاه ارتفاع الأسعار الناجم عن زيادة العرض النقدي هو رد فعل سريع و كلما كان ارتفاع الفائدة الناجم عن التضخم سريعا.

و فيما يلي عرض الاحتمالات لأثر زيادة العرض النقدي على سعر الفائدة السوقي من خلال

تفاعل الأثر المباشر و الأثر غير المباشر.

**الإحتمال الأول:** هو أن أثر السيولة (الأثر المباشر) يتغلب على الآثار الأخرى (أثر الدخل و أثر مستوى الأسعار و أثر التضخم المتوقع)، و في هذه الحالة ينخفض سعر الفائدة، و الشكل البياني التالي يوضح المسار الزمني لتأثير المباشر و الآثار الغير المباشر لزيادة العرض النقدي على سعر الفائدة.

**شكل 05: أثر الزيادة في العرض النقدي على سعر الفائدة.**



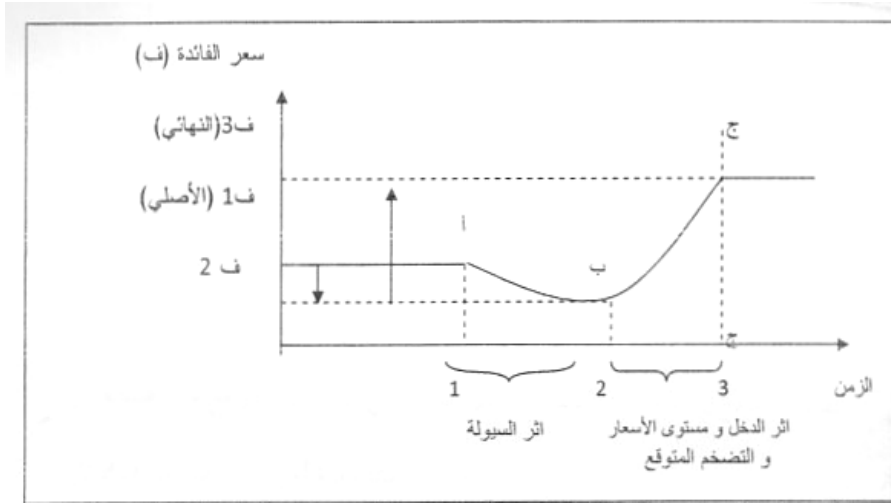
المصدر: أحمد أبو الفتوح الناقه، نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية مؤسسة شباب الجامعة 1998. مرجع

سابق، ص: 213.

يترتب على زيادة العرض النقدي أثر مباشر و هو أثر السيولة يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة الذي كان سائدا طول الفترة 1 من ف1 إلى ف2 (السهم الكبير) و من ثم تتحرك على منحني المسار الزمني لسعر الفائدة مع الأسهم الهابطة من أ إلى ب في الفترة الزمنية من 1 إلى 2 حيث تم رصد أثر السيولة. و الأثر الغير المباشر لزيادة العرض النقدي على سعر الفائدة و الذي يسود في الفترة من 2 إلى 3 إلى ارتفاع سعر الفائدة في اتجاه الأسهم الصاعدة من ب إلى ج، حيث يرتفع سعر الفائدة من ف2 إلى ف3 (السهم الصغير) و ليستقر سعر الفائدة عند ف3 في الأجل الطويل و من الواضح من الشكل أن المحصلة النهائية هي انخفاض سعر الفائدة من ف1 إلى ف3.

الإحتمال الثاني: أن يكون أثر السيولة أقل من الآثار الأخرى و من ثم يرتفع سعر الفائدة، و لكن أثر التضخم المتوقع يعمل ببطء لأن الأفراد يعدلون توقعاتهم بخصوص ارتفاع الأسعار ببطء و على هذا فإن أثر السيولة يؤدي إلى دفع سعر الفائدة إلى الانخفاض و بعد ذلك يبدأ أثر الدخل و مستوى الأسعار في رفع سعر الفائدة و طالما أن تلك الآثار أكبر من أثر السيولة فإن سعر الفائدة يرتفع في الأجل الطويل.

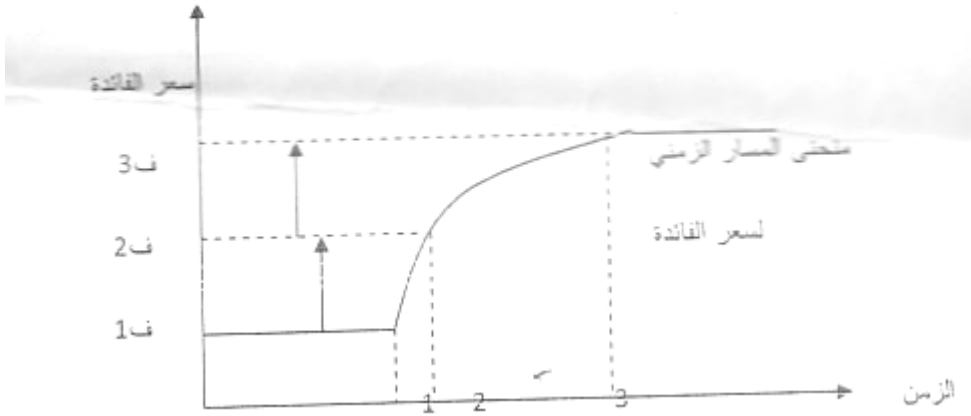
الشكل رقم 06: الآثار المباشرة و الغير المباشر للعرض النقدي على سعر الفائدة.



المصدر: أحمد أبو الفتوح الناقية، مرجع سابق، ص: 314.

يترتب على زيادة العرض النقدي الأثر المباشر (أثر السيولة) انخفاض سعر الفائدة من ف1 إلى ف2 و من ثم تتحرك على منحنى المسار الزمني لسعر الفائدة من أ إلى ب (الأسهم الهابطة) و لكن في الأجل الطويل يظهر تأثير أثر الدخل و الأسعار مع كون أثر معدل التضخم المتوقع ببطء فتعمل هذه الآثار إلى دفع سعر الفائدة من ف2 إلى ف3 و من ثم تتحرك على منحنى المسار الزمني من ب إلى ج و ليستقر سعر الفائدة في الأجل الطويل عند ف3.

الإحتمال الثالث: أن يكون أثر السيولة أقل من أثر التضخم المتوقع الذي يعمل بسرعة لأن الأفراد يعدلون توقعاتهم بخصوص ارتفاع الأسعار بسرعة، فيبدأ ارتفاع سعر الفائدة بمجرد أن يتم زيادة العرض النقدي.



يعمل أثر التضخم المتوقع إلى دفع سعر الفائدة إلى أعلى متغلبا على أثر السيولة فيرتفع سعر الفائدة من ف 1 إلى ف 2 ثم يعمل كل من الدخل و التضخم المتوقع على دفع سعر الفائدة مرة أخرى إلى أعلى من ف 2 إلى ف 3.

#### الفرع الرابع: المعلومات اللازمة لوضع سياسة نقدية.

تحتاج السلطات النقدية إلى عدة معلومات مهمة تتعلق بعدد من الوحدات لوضع و إدارة و تنفيذ

السياسة النقدية المناسبة و هذه الوحدات الرئيسية التي تؤدي دورا مهما في النشاط الإقتصادي هي:

قطاع الحكومة، قطاع العائلات، قطاع الأعمال المالي الخاص والعام، قطاع الأعمال غير المالي

الخاص و العام و القطاع العائلات.

#### القطاع الحكومي:

يحتاج واضعو السياسة النقدية إلى معلومات من القطاع الحكومي الذي يشغل حيزا هاما في

الاقتصاد و ذلك انطلاقا من رسم السياسات الاقتصادية و القيام بتنفيذها و السهر على تطبيق القوانين

المتعلقة بها.

فقطاع الحكومة يقوم بفرض الضرائب و يقوم بإعداد معدلات لفرضها حسب حالة الاقتصاد السائدة في المجتمع كما تقوم الحكومة بعملية الإنفاق العام حيث يتأثر هذا الإنفاق حسب طبيعة النظام الاقتصادي للمجتمع .

و هناك نوع ثاني من الإنفاق العام و هو الدعم أو الإعانات التي تقدمها الدولة إلى بعض الأفراد لعلاج انخفاض مستوى الإنفاق لديهم و يقوم الحاملون على هذه الإعانات بإعادة انفاقها كما تقوم الحكومة بالاقتراض من الأفراد و المشروعات المختلفة و من الجهاز المصرفي و تقوم أيضا هي بعملية الإقراض بالإضافة إلى سن القوانين و التشريعات المختلفة و المؤثرة في الواقع الاقتصادي و تعتبر الميزانية العامة الأداة التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها الاقتصادية و الاجتماعية و حتى السياسية، ثم إن تقلبات حالة الميزانية من العجز أو الفائض لها دورها في استقرار الاقتصاد الكلي و على السيولة المحلية (عرض النقود) و على وضع القطاع الخارجي. <sup>(1)</sup>

### القطاع العائلي:

القطاع العائلي و يقصد به قطاع الأسر المستهلكة أو قطاع المنفقين على الاستهلاك حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع و الخدمات المنتجة و ينفق الدخول التي يحصل عليها من تأجير عناصر الإنتاج (الأرض، العمل، و رأس المال) فهذا القطاع العائلي يحصل على الدخول النقدية من بيع خدمة عناصر الإنتاج لقطاع الأعمال العام و الخاص كما أن قطاع العائلات يقوم بالادخار و لا ينتج عنها انخفاضاً في الإنفاق الكلي إذا تحول بواسطة الجهاز المصرفي إلى قطاع الأعمال لزيادة الإنفاق الاستثماري و تحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار و كمية الودائع لهذا القطاع

<sup>1</sup> - على توفيق الصادق و آخرون، السياسات النقدية الدولية العربية، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة 1996. ص: 28.

**قطاع الأعمال:**

يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها الآخر وقد تكون في بعض الحالات الدولة مسؤولة بشكل مباشر عن العملية الإنتاجية وبالتالي فإن الدولة تؤثر على ذلك من حيث نوع الإنتاج وكمياته والاستثمار وكذا طرق التسعير المستخدمة ولما لذلك من آثار هامة على تخصيص الموارد والدخول والأداء الاقتصادي كما يؤدي القطاع الخاص دورا أساسيا في الإنتاج وخاصة في الدول التي يكون فيها هذا القطاع المحرك الأساسي لكل المجالات الاقتصادية، بالإضافة إلى دوره في الاستهلاك والادخار والاستثمار وكذا تأثيره على عرض النقود بالزيادة أو الانخفاض وعلى وضع قطاع العام الخارجي بالزيادة في حالة الصادرات والانخفاض في حالة الاستيراد.

حيث أن القطاع الخاص يعمل من أجل تحقيق الأرباح من خلال بيع منتجاته وإنفاقه الاستثماري يحدث أثره في الاقتصاد.

**القطاع المالي الخاص والعام:**

يؤدي هذا القطاع دورا مهما في الاقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية وإلى الاقتصاد بشكل عام ضمن إطار حدود السياسة النقدية التي تقوم برسمها السلطات النقدية وهذا انطلاقا من سياستها العامة واحتياجات الاقتصاد أو استجابته لتعليمات من الحكومة.

فالقطاع المالي يوفر للحكومة موارد مالية للقيام بالإنفاق ولتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية المنشودة، كما أن القطاع المالي يتلقى الودائع ويقوم بالإقراض ويتولى البنك المركزي إدارة السياسة النقدية وتقوم الحكومة بإيداع إيراداتها لديه وتتمارس عن طريق القطاع المالي العام نفقاتها العامة، وتقوم بإدارة الدين العام كما تحتفظ الحكومة باحتياطاتها من الذهب والعملات الأجنبية في البنك المركزي إلى غير ذلك.



كما أن القطاع المالي الخاص يقترض من الجهاز المصرفي إما قروضا للاستهلاك أ للاستثمار والاستغلال، كما يودع موارده المالية لدى القطاع المالي الخاص أو العام.

### القطاع الخارجي:

أصبحت اقتصاديات العالم مرتبطة ببعضها البعض فقد ينتج القمح بالولايات المتحدة الأمريكية وتقوم باستهلاكه دول أخرى، فالجزائر مثلا تحتاج إلى قهوة من البرازيل في حين أن الولايات المتحدة تحتاج إلى بترول الجزائر، وهكذا تزايدت الحاجة إلى القطاع الخارجي للتبادل التجاري، وأصبح هذا القطاع مصدرا أساسيا لسد حاجة الطلب المرتفع على السلع والخدمات الأجنبية وهو ما يعرف بالواردات كما أنه سبيلا لتصريف السلع والخدمات الفائضة عن حاجة المجتمع محليا، وأن هذا التبادل سيدير تدفقات رأسمالية بالنسبة للمصدرين وكما يسرب أموالا خارج البلد في حالة الواردات وفي كلتا الحالتين سيكون هناك تأثيرا هاما على النشاط الاقتصادي للدولة إما بزيادة عرض النقود في حالة زيادة الصادرات أو بانخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات.

وكخلاصة ترتبط هذه القطاعات مع بعضها من خلال دخولها في تعاملات ومبادلات سواء كان بسوق العمالة أو سوق السلع والخدمات أو أسواق المال وأداة التداول في هذه الأسواق هي النقود وبالتالي فإن أثر السياسة النقدية سيكون واضحا في هذه الأسواق من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية.

وعلى هذا الأساس فإن السلطة النقدية تحرص على الابتعاد عن حالات الاختلال والمحافظة على حالة الاستقرار وقد يكون الاختلال الناجم إما داخليا أو خارجيا.

ولهذا يجب على السلطة النقدية أن تتحصل على معلومات مفصلة عن كل القطاعات المذكورة وكيفية عملها لتكوين نظرة شاملة ومعرفة دقيقة حول كيفية تشغيل الاقتصاد إذا أرادت تصميم سياسة نقدية فعالة تتلاءم وحالة الاقتصاد السائدة في المجتمع لانتخاذ الإجراءات المناسبة لتوجيه عمل القطاعات الاقتصادية لتحقيق الأهداف المرغوبة.

المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

تعرف قناة السياسة النقدية على أنها الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الاقتصاديين، و منه على هدف النمو و استقرار الأسعار<sup>(1)</sup>، و يمكن أن نقسمها إلى أربعة و هي قناة سعر الفائدة قناة سعر الصرف قناة أسعار السندات و أخيرا قناة الائتمان المصرفي

### الفرع الأول: قناة سعر الفائدة.

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي الأداة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إضافة إلى أنها حسب النموذج الكيترى (IS-LM) أهم قناة في انتقال السياسة النقدية إلى هدف النمو النهائي يمكن تلخيص مضمونها على النحو التالي: <sup>(2)</sup>

حسب المفهوم الكيترى عند القيام بسياسة نقدية توسعية ( $M \uparrow$ ) ستؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية ( $Ir \downarrow$ ) و من ثم فيؤدي ذلك إلى انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض و هو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار ( $I \uparrow$ ) فيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي و حجم الإنتاج ( $Y \uparrow$ ) أما في الحالة العكسية أي عند القيام بسياسة نقدية انكماشية ( $M \downarrow$ ) سيؤدي إلى رفع سعر الفائدة الحقيقي ( $Ir \uparrow$ ) و هذا ما يرفع من تكلفة رأس المال و هذا له تأثيره على نفقات الاستثمار التي تنخفض و من ثم أثره على خفض الإنتاج أي بمعنى:

اعتمد كيتر في هذه القناة على عامل رئيسي و هو قرارات المؤسسات في شان الانفاق الاستثماري و الميزة الأساسية التي تتميز بها هذه القناة هي كون أن أسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين و المؤسسات، أكدت العديد من الدراسات التي قدمها الاقتصاديون حول معدل الفائدة

<sup>1</sup>- bulletin de banque de France, Effacacité de la politique monétaire et canaux de transmission. N°136 avril2005.

[www.banque-france.fr/fr/publication/telechar/bulletin/136edito.pdf](http://www.banque-france.fr/fr/publication/telechar/bulletin/136edito.pdf). lire le 04/12/2012.

<sup>2</sup>- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers. Op. cit. P803.

كتيلور سنة 1995. الذي أوضح أن سعر الفائدة يمارس أثر كبير على نفقات الاستهلاك و الاستثمار مما يجعله ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية.

و لكن هذه النتيجة قوبلت برفض شديد من قبل العديد من الباحثين أمثال ben bernanke و Mark gertler سنة 1995.... الذين يخالفون الطرح السابق و لديهم رؤية خاصة حيث يؤكدون أن الدراسات التجريبية تبين الآثار السيئة للتأثيرات المعتبرة لأسعار الفائدة على تغييرات تكاليف رأس المال و يؤكدون أيضا على أن إخفاض أسعار الفائدة كآلية لنقل السياسة النقدية يشجع على البحث على ميكانيزمات أخرى و خصوصا قناة الإئتمان.<sup>(1)</sup>

### الفرع الثاني: قناة سعر الصرف.

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول خاصة التي تبحث عن استقرار سعر صرف عملتها، و تستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات، حيث تعود الأهمية إلى كون تأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية و الميزان التجاري و ميزان المدفوعات و كذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي و تدفق رأس المال.<sup>(2)</sup>

و تعمل قناة أسعار الصرف إلى جانب أسعار الفائدة لأن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملة الأجنبية و لذلك أثر على إنخفاض قيمة الودائع الوطنية مقارنة بنظيرتها الأجنبية و هذا ما يؤدي إلى انخفاض او تدهور في قيمة العملة الوطنية ( $E \downarrow$ ) فتتخفف أسعار السلع الوطنية مقارنة بالسلع المسعرة بالعملة الاجنبية، و هذا ما يؤدي إلى زيادة في صافي الميزان التجاري ( $NX \uparrow$ ) و منه زيادة الإنتاج الكلي ( $Y \uparrow$ ) و هذا مع مراعاة شروط تخفيض العملة و

<sup>1</sup> احمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الطبعة الاولى جمهورية مصر العربية، الدار الجامعية 2006. ص: 120.

<sup>2</sup> - - frederik mishkin " the Economics of money banking and financial markets", boston : scott foresman and company 2<sup>nd</sup> ed, 1989, p134.

كذلك يجب أن لا يكون الانخفاض في أسعار الفائدة مضرًا بقيمة العملة الوطنية و يمكن إبراز هذه القناة كما يلي: (1)

و في الحالة التي تستعمل فيها سياسة انكماشية ينخفض عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني عنها في الخارج و هو ما يعمل على استقطاب رأس المال الأجنبي و رفع الطلب على العملة المحلية و هذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية و يؤثر على الصادرات التي تكون معاينته من خلال الحساب الجاري في ميزان المدفوعات فينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مما يصيب الاقتصاد الوطني بالركود و هي آثار غير مرغوب فيها ينصح الكثير بضرورة مصاحبته بسياسات أخرى لمعالجة هذه الآثار السلبية. (2)

### الفرع الثالث: قناة أسعار السندات:

تعتبر هذه القناة عن وجهة نظر أنصار المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد وذلك نتيجة أنهم يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين رئيسيتين وهما: قناة توين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك (3)

نظرية المعامل  $q$  لتوين:

وهي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل إلى تكلفة استبدال رأس المال (4)، وهي النسبة التي تسمى نسبة معامل  $q$  فإذا ركزنا إلى القيمة السوقية للأصل  $M$  وتكلفة استبدال رأس المال  $R$  فإن:  $q = \frac{M}{R}$  وعليه عندما يكون المعامل  $q$  مرتفعاً فإن القيمة السوقية للمؤسسات تكون مرتفعة مقارنة بتكلفة استبدال رأس المال، وأن الاستثمارات الإنتاجية

<sup>1</sup> - frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers. Op. cit. P.805

<sup>2</sup> - على توفيق الصادق و آخرون، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية النقدية في النقدية في الدول العربية أبوا ظي 1996. ص: 63.

<sup>3</sup> - قدي عبد الحميد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص77.

<sup>4</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم والأهداف والأدوات)، مرجع سابق، ص176-177

الجديدة هي أقل تكلفة مقارنة بالقيمة السوقية للمؤسسة أما في حالة العكسية التي يكون فيها المعامل  $q$  منخفضا فإن ذلك يعني أن المؤسسات لا تبحث عن امتلاك آلات جديدة لأن قيمتها السوقية منخفضة أو ضعيفة مقارنة بتكلفة استبدال رأس المال، أما إذا أرادت المؤسسات الحصول على رأس المال طالما المعامل  $q$  متدني، فإنها تستطيع شراء مؤسسة أخرى بسعر تفضلي حيث في هذه الحالة تكون نفقات الاستثمار ضعيفة نوعا ما.

يمكننا توضيح تأثير السياسة النقدية على أسعار السندات من خلال زيادة في كمية النقود التي تعني أن الأعوان الاقتصاديين يجوزون على سيولة كبيرة مقارنة بالمستوى المطلوب مما يستوجب خفضها عن طريق الإنفاق في السوق المالية، الأمر الذي يزيد من الطلب على السندات فترتفع أسعارها، حيث نربط هذا الأثر ارتفاع أسعار السندات ( $p \uparrow$ )، فيؤدي إلى ارتفاع المعامل ( $q \uparrow$ ) (فيرتفع حجم الاستثمار  $I \uparrow$ ) وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي ( $Y \uparrow$ ) (كما يلي<sup>1</sup>)

في الحالة العكسية فإن انخفاض عرض النقود يقلل من الإنفاق لأن السيولة قليلة وهو ما يؤدي إلى سعي المتعاملين إلى بيع الأوراق المالية (السندات) للحصول على السيولة ولذلك أثر على انخفاض قيمة المعامل  $q$  فيقل الاستثمار ومن ثمة الناتج الوطني.

يعتبر الاقتصادي فرانكو مودigliاني Frznco Modigliani، أول من ناقش هذا الأثر من خلال دراسة قرارات المستهلكين باختلاف وضعيتهم وتأثيرها، ومضمون هذا الأثر هو أن نفقات الاستهلاك تتحد بواسطة مصادر المستهلكين طيلة حياتهم والمتكونة من رأس المال البشري ورأس المال المادي والثروات المالية حيث تعتبر الأسهم العادية في الكثير من البلدان المكون الرئيسي من حجم الثروة المالية للأفراد فعندما ترتفع قيمة أسعار هذه الأسهم فإن قيمة الثروة المالية ترتفع وعليه فإن الموارد الإجمالية للمستهلكين ترتفع طيلة حياتهم وفي نفس الوقت يرتفع الاستهلاك، وعليه في حالة السياسة النقدية التوسعية ترتفع أسعار الأسهم

<sup>1</sup> -frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers. Op. cit. P807

PA↑ ومن تم ترتفع قيمة الثروة المالية للأفراد والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي ينعكس إيجابيا على نمو الناتج الوطني

ويحدث العكس في حالة سياسة نقدية انكماشية فإن عرض النقود ينخفض وبالتالي انخفاض قيمة الثروة لدى الجمهور وهو ما يؤدي إلى نقص الاستهلاك، هذا سيؤثر على نمو الناتج الوطني سلبا.

إن عدم الاتفاق الذي قوبلت به القناة التقليدية لسعر الفائدة أدى إلى استحداث آلية جديدة لنقل السياسة النقدية جعل التفكير في قناة الائتمان والتي تنقل أثر السياسة النقدية عبر آليتين هما: قناة الإقراض البنكي وقناة ميزانيات منشآت الأعمال والتي نخصص فرع لكل منها.

تعتمد هذه القناة على الدور الذي تلعبه البنوك داخل الجهاز المصرفي والمالي نظرا لمكانتها التي تسمح بحل مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في أسواق الاقتراض لأن الاقتراض يكون من عند البنوك التجارية، تعمل هذه القناة كما يلي: (1)

عند اتباع سياسة نقدية توسيعية فإن كمية النقود تزداد (M↑) التي تؤدي إلى زيادة احتياطات وودائع البنوك مما يزيد من حجم القروض البنكية، وهذا ما يؤدي إلى زيادة في نفقات الاستثمار وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي، كما توضحه العلاقة التالية (2)

$$M\uparrow \rightarrow \text{Dépot bancaire} \uparrow \rightarrow \text{Prêt bancaire} \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y\uparrow$$

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

<sup>1</sup>- bernanke, b, and getler, m, "inside the black box : the credit channel of monetary policy transmission" journal of economic perspective, vol 9, n04, fall, 1995, p28.

<sup>2</sup>- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers. Op. cit. P809.

يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان وتشير إلى أن ضعف الوضعية الصافية الذي تتسم به أي مؤسسة كلما كان مشكل الانتقاء العكسي الذي يعني قبول المقترض لمعدلات فائدة مرتفعة مع مخاطر كبيرة في الإقراض وذلك بسبب سوء انتقاء المقترضين عند إتباع سياسة نقدية انكماشية<sup>(1)</sup> والخطر المعنوي كبير عندما تريد الاقتراض، وعليه عندما تتراجع الوضعية الصافية للمؤسسة فإنها تقدم ضمانات قليلة للمقرضين فالانخفاض في عرض النقود يؤدي إلى انخفاض صافي قيمة المؤسسات وضمائنها إضافة إلى أن ارتفاع سعر الفائدة يعمل على تخفيض التدفق النقدي لتلك المؤسسات مما يزيد من مخاطر إقراضها وهو ما لا يحفز البنوك على إقراضها ولهذا كله بطبيعة الحال أثر على الاستثمار ومنه الناتج الوطني<sup>(2)</sup>.

أما في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد ( $M \uparrow$ ) مما يؤدي إلى زيادة في أسعار السهم ( $Pa \uparrow$ ) وتدعم القيمة الصافية للمؤسسات فيرتفع الإنفاق الاستثماري ( $I \uparrow$ ) بالتالي الطلب الإجمالي يرتفع لأن مشكل الانتقاء السلبي والخطر المعنوي ينخفض كما هو موضح في العلاقة التالية:<sup>(3)</sup>

$M \uparrow \rightarrow Pa \uparrow \rightarrow Richesse \text{ net} \uparrow \rightarrow Risque \text{ moral} \downarrow \rightarrow Prêt \uparrow \rightarrow I \uparrow$

$Y \uparrow$

<sup>1</sup> - علي توفيق الصادق وآخرون، صندوق النقد العربي، مرجع سابق، ص 64-65.

<sup>2</sup> - أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنك المركزي، مرجع سابق، ص 123.

<sup>3</sup> - frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers. Op. cit.p810

## خاتمة الفصل الثاني :

البنك المركزي هو مؤسسة مالية تقع في قمة الجهاز المصرفي و لها صلاحيات تسيير النقد و القرض و الإصدار و حماية استقرار العملة و تنفيذ السياسة النقدية من خلال أدواته المختلفة سواء كانت كمية أو نوعية (أدوات غير مباشرة) و ذلك حسب وضعية الاقتصاد و الهدف المراد تحقيقه.

و تمثل السياسة النقدية مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقود و التحكم فيه لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية بصفة عامة و أهداف السياسة النقدية بصفة خاصة . و لكي تكون السياسة النقدية فعالة يجب توفر الشروط المناسبة و الملائمة كتوفر أسواق مالية و نقدية واسعة ، و هذا ما تفتقر إليه الدول السائرة في طريق النمو .



# الفصل الثالث

السياسة النقدية من منظور النظريات

النقدية

## الفصل الثالث: السياسة النقدية من منظور النظريات النقدية

## تمهيد :

إن تحقيق الاستقرار الاقتصادي و التأثير على معدل النمو الاقتصادي من خلال دور النقود و فعالية السياسة النقدية يرتبط إلى حد كبير بالتطورات التي حدثت في النظرية النقدية بحيث تؤثر هذه الأخيرة في السياسة النقدية المتبعة لدى من الضروري معرفة موقع السياسة النقدية في تحليل المدارس الاقتصادية المختلفة .

## المبحث الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

يرى الاقتصاديون الكلاسيك أن التطور الاقتصادي يتم تلقائيا دون اللجوء إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية ، و ذلك بالاعتماد على عدة فرضيات معينة أدت بهم إلى عدم تصور إمكانية حدوث بطالة على مستوى الاقتصاد، و أن التوازن يتحقق دائما عند مستوى التشغيل الكامل ، ليصلوا بذلك إلى اعتبار أن النقود مجرد غطاء يخفي تحته الجوانب الحقيقية للنشاط الاقتصادي دون أن يكون لها أدنى تأثير عليها ، و ذلك لان النقود تبعا للتحليل الكلاسيكي لا تتطلب لذاتها ، و إنما تقوم بوظيفتها كوسيط للتبادل

## المطلب الأول: التحليل النقدي الكلاسيكي :

ظهر التحليل الاقتصادي الكلاسيكي في إنجلترا في أواخر القرن 18 و بداية القرن 19 كانتقاد لأفكار المدرسة التجارية خصوصا من طرف الاقتصادي آدم سميث<sup>1</sup> حيث إنتقد هذا الأخير فكرة التجارين القائمة على أساس أن قوة الدولة تكمن في ما تجمعها من المعادن النفيسة ، و اعتبر الذهب و الفضة إنما هما سلعتان تشابهان تماما سائر السلع الأخرى ، فقوة و ثروة الأمة حسب سميث لا تكمن في النقود ذاتها أو في كمية المعدن النفيس و إنما في الأشياء المختلفة التي يمكن أن تشتريها النقود<sup>2</sup> ،

<sup>1</sup> BlaugM( 1981) La pensée économique:origine et développement. p12

<sup>2</sup> Adam smith.recherch sur la nature et les causes de la richesse des nations,édition gallimard ,parie 1979

وذكر سميث كذلك أن النقود لا تعتبر كمقياس للقيمة وإنما يمكن طلبها لكن سرعان ما تنفق ، و من ثم فإن الإرتفاع في الكمية المعروضة من النقود لا يترافق دائما مع قيمة النقود ، و أن إرتفاع الأسعار لا يكون بالضرورة مرتبطا بإرتفاع كمية النقود و يعلل هذه الوضعية بتحويل النقود الورقية - في حالة إرتفاعها- إلى معادن تصدر إلى الخارج مما يضمن استبعاد كمية النقود و أثرها على الأسعار .

أما في القرن 19 فقد أكد كل من هنري و ريكاردو على العلاقة الطردية بين النقود و المستوى العام للأسعار ، بحيث فسر الاول ظاهرة الزيادة الكبيرة في عرض النقود و إرتفاع الأسعار بسبب ما شهدته إنجلترا في أوائل القرن 19، و أن الإنخفاض في قيمة النقود يرجع أساسا للإفراط في إصدارها و من ثم إرتفاع أسعارها ، أما ريكاردو فقد ذكر أن كمية و قيمة النقود في المدى الطويل تحدد بتكلفة إنتاجها ( المعدن النفيس فقط) و مستوى الأسعار يعكس القيمة التبادلية للنقود باعتبارها سلعة ، أما في المدى القصير فقيمة النقود تحدد بكميتها سواء تعلق الأمر بالمعدن النفيس او النقود الورقية متجاهلا بذلك سرعة دوران النقود. فالنقود في نظر ريكاردو لا تؤثر على الإنتاج و المبادلات ، و كمية النقود المتداولة ترتبط بالتغيرات في مخزون الذهب ، و هذا ما يعرف باستقلالية عرض النقود، و في نظره كذلك أي تغير في كمية النقود يؤدي إلى تغير تناسبي في المستوى العام للأسعار.

أكد و أكمل J.S Mill صياغة النظرية الكمية مؤكدا على مفهوم حيادية النقود بحيث أن الإرتفاع في عرض النقود يرفع مستوى الأسعار بنفس النسبة ، فهو يرى أن قيمة النقود ترتبط عكسيا بكميتها مضروبة في سرعة الدوران مستبعدا بذلك القرض البنكي من كمية النقود، كما أدخل كذلك مفهوم الإكتناز بحيث لاحظ أن الإرتفاع في كمية النقود لا يرفع الأسعار إذا تم اكتناز هذه النقود، فالإكتناز في نظره هو " النقود المسترجعة مؤقتا من التداول و التي لاتلعب أثرها على الأسعار"<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Pierre Bruno RAFFINI (1996) les théories monétaires ,édition dunod p 59

إن الكلاسيكيين يستندون في تحليلهم للنقود على قانون Say الذي صاغه في سنة 1803 و المعروف بقانون المنافذ و الذي مفاده أن العرض يخلق الطلب المساوي له.

و حسب هذا القانون فهناك إستحالة و قوع فائض في الإنتاج و من ثم استحالة وقوع بطالة ، و إذا حدث و كان هناك فائض في الإنتاج فإنه سيزول بصفة تلقائية من خلال تغيير الأسعار ، فالنقود حسب Say لا تلعب إلا دور الوسيط في التداول فهي لا تطلب بغرض اكتنازها بل الاحتفاظ بها ليس سوى مرحلة وسيطة بين البيع و الشراء .

تعتبر النقود إذا حسب الكلاسيك و Say خاصة بمجرد ستار يغطي حقيقة المبادلات و انها كذلك مجرد عربة تنقل السلع و الخدمات من فرد لآخر، و من ثم فاكتناز النقود يعتبر سلوك غير عقلاي .

من خلال ما سبق يتضح لنا أن الكلاسيك فصلوا بين المتغيرات النقدية و المتغيرات الحقيقية أو ما يعرف بمبدا الثنائية و الحياد النقدي و انصب انشغالهم الأساسي على تحديد أثر كمية النقود على المستوى العام للأسعار ، فالتوازن عندهم تلقائي و النقود حيادية التأثير على مستوى الإستخدام ( العمالة) و الإنتاج . ما يمكن قوله أن الكلاسيك قدموا براهينهم كلها على أسس نظرية ، فكان لهم الفضل الكبير في ظهور أسس النظرية الكمية للنقود إلا أنهم لم يقدموا نماذج رياضية و برهنوا عليها، و لم يكن ذلك إلا في نهاية القرن 19 على يد الاقتصاديين النيو كلاسيكيين الذين عملوا على إعادة بلورة فرضيات النظرية الكمية بطرق رياضية .

و عليه فإن السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي يمكن استنتاجها من خلال نظرية كمية النقود<sup>1</sup>

<sup>1</sup> سهر محمد معتوق "الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي . القاهرة . الدار المصرية اللبنانية ط1 1988 ص19

المطلب الثاني: النظرية الكمية للنقود

طور الاقتصاديون الكلاسيك في القرن التاسع عشر و بداية القرن العشرين نظرية كمية النقود، و هي نظرية تبحث في كيفية تحديد القيمة النقدية للدخل الكلي، و نظرا لأن هذه النظرية تخبرنا عن مقدار كمية النقود التي تتم حيازتها عند مستوى دخل معين، فهي لذلك نظرية الطلب على النقود<sup>(1)</sup> و أكثر خصائص هذه النظرية أهمية هي أنها تستبعد سعر الفائدة كمتغير يؤثر على الطلب على النقود.

لقد كان الكلاسيك ينظرون إلى النقود على أنها لا تطلب لذاتها ، وإنما هي مجرد وسيلة لتبادل السلع والخدمات ، و كان الاقتصادي "ايرفينج فيشر Irving Fischer" الفضل في صياغة معادلة رياضية عرفت باسم معادلة المبادلة .

أ- سرعة دوران النقود

يقوم المفهوم الأساسي لهذه النظرية على سرعة دوران النقود في التبادل، أي سرعتها في التنقل من يد إلى أخرى، و قد عرف فيشر سرعة تداول النقود بمالي " تستعمل عادة النقود عدد من المرات خلال العام بانتقالها من يد إلى أخرى نتيجة لعملية البيع و الشراء، و عدد هذه المرات هو ما يطلق عليه بسرعة تداول النقود<sup>(2)</sup> .

لقد حاول (فيشر) دراسة العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ويؤكد من خلال هذه النظرية على وجود علاقة تناسبية بين كمية النقود من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى ، حيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساويا للمبالغ التي دفعت في تسويتها.

<sup>1</sup> - د. أحمد أبو الفتوح الناقه " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية " مؤسسة شباب الجامعة 1998 ، ص 229 .

<sup>2</sup> - فؤاد هاشم عوض " اقتصاديات النقود والتوازن النقدي ، المطبعة العربية الحديثة ، القاهرة 1976 ، ص 69 .

ففي أي لحظة من الزمن يجب أن تتساوي قيمة السلع و الخدمات مع عدد المعاملات في تلك اللحظة T مضروبا في معدل سعر المعاملات P، و على ذلك فإن قيمة PT ستكون مساوية إلى قيمة التدفق النقدي الذي يتمثل في كمية النقود M مضروبا في سرعة تداول النقود v .<sup>(1)</sup>

و يتم التعبير عن هذه المطابقة بالتالي:

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

حيث M : الكمية النقدية المتاحة و هي عامل خارجي يتحدد مقدارها بواسطة البنك المركزي

T : حجم المعاملات و هي دالة في مستوي الدخل.

و طالما يفترض الكلاسيك أن الدخل يكون دائما عند مستوى الاستخدام التام لذلك فإن حجم المعاملات تعتبر ثابتة في الأمد القصير.

V : سرعة دوران النقود ثابتة و مستقلة عن باقي المتغيرات الأخرى، لأنها تعتمد على عوامل فنية و إدارية بطيئة التغير، لذلك يفترض ثباتها في الأمد القصير.

P : المستوى العام للأسعار

و على ذلك يمكن تحويل المطابقة(1) إلى نظرية لتحديد مستوى السعر كالاتي:

$$P = \frac{MV}{T} \dots(2)$$

يتضح من المعادلة (2) أن مستوى السعر يعتمد علي كمية النقود، و أن التغير في السعر يكون بنفس نسبة التغير في كمية النقود، أي أن السعر يتضاعف إذا تضاعفت كمية النقود مع ثبات كل من V و T، و من هذا المنطلق فإن الكلاسيك يفسرون الارتفاع في المستوى العام للأسعار بالتضخم<sup>(1)</sup>.

<sup>1</sup> - د. ضياء مجيد الموسوي ، النظرية الاقتصادية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط 3 2005 ، ص 59 ، 60 .

و لتحقيق التوازن في سوق النقود لابد أن يتساوى الطلب على النقود مع عرض النقود أي :

$$MS=Md=M.....(3)$$

و بهذا يصبح بالإمكان استخدام المعادلة (2) لمعرفة الكمية الحقيقية من النقود المطلوبة أي:

$$md=MD/P=(I/V).T.....(4)$$

يتضح من المعادلة (4) أن الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود تتناسب تناسباً عكسياً مع  $V$  و طردياً

مع  $T$  ، و طالما يفترض ثبات كل من  $V, T$  في الأمد القصير لذلك فإن  $md$  يبقى عند مستوي الثبات، فإذا

حصل خلل في التوازن (عدم توازن) في سوق النقود بسبب الزيادة في عرض النقود الإسمية، عندئذ يصبح

$md < ms$  و من ثم يرتفع مستوى السعر، في حين تأخذ الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود بالانخفاض

حتى تتحقق المساواة بين  $Md = MS$  . وبالعكس إذا كان  $MS < Md$  ، عندئذ ستزداد الكمية الحقيقية

المطلوبة من النقود ، و يأخذ مستوى السعر بالانخفاض حتى يعود التوازن في سوق النقود (2).

تعاني صيغة المبادلات عند (فيشر) في الطلب على النقود لغرض المبادلات من مشكلتين أساسيتين

عند التطبيق:

● تتعلق الأولى بحجم المعاملات ( $T$ ) بحيث تتضمن جميع المعاملات سواء الناتجة عن الإنتاج

الجاري أو المتعلقة بالمنتجات المتولدة في الفترات السابقة، أو تلك الناتجة عن بيع الأوراق المالية أو تحويل

ملكيتها، و نظراً لكبر حجم هذه المعاملات كان من الصعب الأخذ بثبات ( $T$ ) حتى في حالة الاستخدام

التمام لوسائل الإنتاج

<sup>1</sup> - إسماعيل أحمد الشناوي ، وعبد النعيم مبارك ، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية . الإسكندرية دار الجامعة 2001 ص ، 359 .

<sup>2</sup> - ضياء مجيد الموسوي النظرية الاقتصادية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط3 2005 ، مرجع سابق ، ص 60 .

• . وتتعلق المشكلة الثانية بمستوى الأسعار (P) حيث تم تعريفه بأنه عبارة عن متوسط كمية النقود التي يتم تبادلها عند كل معاملة، و من الملاحظ أن (P) لا تعبر عن المستوى العام للأسعار بالمعنى الصحيح للكلمة.

و بهذا تم إدخال بعض التعديلات علي معادلة المبادلة، حيث حل حجم الإنتاج الجاري (Y) محل حجم المعاملات، كما أخذ بالمستوى العام للأسعار (P) بدلا من معدل سعر المعاملات، و هكذا أخذت المعادلة الشكل التالي:

$$Mv=Py.....(5)$$

و بموجب هذا التغيير أصبح (V) يعبر عن عدد مرات تداول الرصيد النقدي لشراء الناتج السنوي من السلع و الخدمات، و بذلك أصبحت تعبر عن سرعة دوران الدخل، و بناء على ذلك يمكن التعبير عن الطلب على النقود بالشكل التالي:

$$Md=1/V PY...(6)$$

$$Md/p=1/ V Y.....(7)$$

و المعادلة (7) هي معادلة (فيشر) لطلب الدخل علي النقود الحقيقية.

لقد انتقدت الصيغة التي قدمها (فيشر) للنظرية الكمية في النقود لعدة أسباب أهمها مايلي<sup>1</sup>:

1- إهمال الوظائف الأخرى للنقود غير كونها أداة للمبادلة مثل الطلب عليها كمخزن للقيمة.

<sup>1</sup> - د:عبد المعالمسيد علي ود:نزار سعد الدين العيسى ، النقود والمصارف والأسواق المالية ، عمان ، دار ومكتبة حامد ، ط1، 2004، ص 237 .



2- ركزت المعادلة علي العلاقة الميكانيكية بين النقود و الإنتاج و لم تعط تفسيراً سلوكياً لهذه

العلاقة.

3- ربطت الطلب على النقود بسرعة دورانها أي كلما ازدادت سرعة دوران النقود قلت الحاجة

للاحتفاظ بالنقود و العكس صحيح.

4- أظهرت الإحصائيات الكلية بأن سرعة دوران النقود لم تبق ثابتة عموماً بعكس الافتراض الذي

افترضته نظرية كمية النقود.

#### المطلب الثالث: نظرية كمبرج للأرصدة النقدية

عندما طور فيشر نظرية الكمية للطلب علي النقود، كان مجموعة من الاقتصاديين في جامعة

كمبرج في إنجلترا يقودهم ألفريد مارشال و ييجو يقومون بدراسة نفس الموضوع، و لكن بدأ مدخل

كمبرج بنموذج للسوق النقدي يتكون من جانب الطلب علي النقود و جانب عرض النقود كما يلي (1):

افتراض الإقتصادي كمبرج أن عرض النقود  $M_s$  يعادل مقدار ثابت  $M$ . بمعنى أن:

$$\overline{M_s} = M \dots \dots (8)$$

كما افترضوا أن الطلب علي النقود  $M_d$  هو نسبة ثابتة تساوي  $k$  من الدخل النقدي  $py$  و لهذا

نكتب دالة الطلب علي النقود كما يلي:

$$M_d = k(py) \dots \dots (9)$$

و حيث أن السوق النقدي في حالة توازن فإن:

<sup>1</sup>- د. أحمد أبو الفتوح النايفة " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية " مؤسسة شباب الجامعة 1998 " نفس المرجع السابق " ص 235 و 236 .

الطلب على النقود = عرض النقود

$$M_s = M_d \dots \dots \dots (10)$$

و لهذا فإن

$$M_s = k(py) \dots \dots \dots (11)$$

و لذلك فإن المعادلة (11) عند الاقتصادي كمبردج تماثل المعادلة (6) عند فيشر حيث يصبح الثابت (k) مساويا للكسر (1/v)، و هذا التساوي معناه جبريا أن k تساوي مقلوب سرعة دوران النقود. و هذا التماثل بين معادلة التبادل عند فيشر و عند الاقتصادي كمبردج لا يعني التطابق التام بين المنهجين، فالاقتصادي كمبردج عند دراسة الطلب على النقود لم ينظروا فقط إلي مستوى المبادلات و المؤسسات التي تؤثر علي الطريقة التي يؤدي بها الأفراد المدفوعات كمحددات أساسية لهذا الطلب كما فعل فيشر.

و لكن الاقتصادي كمبردج سأل عن مقدار النقود التي يرغب الأفراد في حيازتها في ظل ظروف معينة، بحيث أن الأفراد أصبح لديهم مرونة أكثر، في ظل مدخل كمبردج عن مدخل فيشر- في قرارهم الخاص بحيازة النقود، فالأفراد في مدخل كمبردج ليسوا مقيدين بقيود مؤسسية، مرتبطة بتطور المؤسسات و ظهور أدوات جديدة تقلل كمية النقود المستخدمة في التداول- و لم يشمل مدخل كمبردج تحليل أثر تغير سعر الفائدة على الطلب على النقود.

و يعترف كمبردج بخاصيتين للنقود تحفز الأفراد على حيازتها.

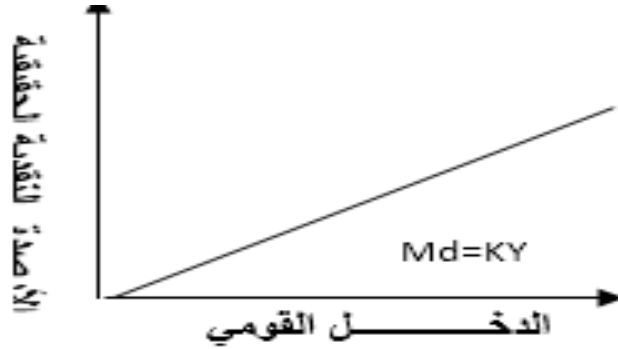
أ- النقود وسيط للتبادل:

فالأفراد يقومون بجيازة (طلب) النقود لاستخدامها في شراء السلع و الخدمات، و على هذا فإن ارتفاع كمية السلع و الخدمات المتبادلة في الاقتصاد القومي يصاحبها طلب كمية أكبر من النقود، و حيث أن ارتفاع كمية السلع المتبادلة يرتبط بارتفاع حجم الدخل القومي، فإن كميردج توصل إلي نفس النتيجة التي توصل إليها فيشر و هي أن:

- كمية النقود المطلوبة لمبادلة السلع و الخدمات يرتبط طرديا بالدخل النقدي، حسب الشكل

التالي: (1).

الشكل رقم 07: الطلب على النقود كوسيط للتبادل عند الكلاسيك



ب- النقود كمخزن للثروة :

كميردج يرى أن "مستوى الثروة التي يمتلكها الأفراد يؤثر علي الطلب على النقود" فكلما زادت ثروة الفرد، كلما زاد ما يطلبه من الأصول المختلفة، - و من بينها النقود- لتخزين هذه الكمية الأكبر من الثروة، و لكن كميردج يعتقد أن الثروة مقيمة نقدا تتناسب مع الدخل النقدي، و لهذا وصلوا إلي النتيجة التالية:

<sup>1</sup>- ضياء مجيد الموسوي " النظرية الاقتصادية " نفس المرجع السابق ، ص 65 .

-إن الطلب علي النقود كجزء من الثروة- كأصل من الأصول- يرتبط طرديا مع حجم الدخل النقدي.

و على هذا فإن الطلب علي النقود عند كميردج سواء لغرض مبادلة السلع و الخدمات أو لغرض حيازة النقود كأصل من الأصول يتناسب تناسبا طرديا مع الدخل النقدي. و لهذا فلقد عبر كميردج عن دالة الطلب النقدي علي الصورة:

$$Md=k(py)$$

حيث أن  $k$  هي ثابت التناسب، و لكن إذا كانت  $k$  ثابتة و أن  $k=1/v$

فإن ثبات  $k$  يعني ثبات  $v$  ( سرعة دوران النقود)، فهل هذا يعني أن مدخل كميردج و مدخل فيشر متماثلان من حيث أن:

1-سرعة دوران النقود ( $v$ ) ثابتة.

2- أن سعر الفائدة لا يؤثر علي الطلب علي النقود.

رغم تماثل مدخل كميردج و مدخل فيشر إلا أن هناك اختلاف بين المدخلين فرغم أن كميردج اعتبر ( $k$ ) مقدارا ثابتا، ووافقوا على أن الدخل النقدي يحدد الطلب على النقود، فإن مدخل كميردج سمحوا للأفراد بأن يختاروا كمية النقود التي يرغبون في حيازتها، فهم يسمحون بأن تتقلب  $k$ ، لأن القرارات الخاصة باستخدام النقود لتخزين جزء من الثروة تعتمد علي العوائد المتوقعة من وراء الأصول الأخرى التي يمكن استخدامها لتخزين الثروة.

و حيث أن العوائد المتوقعة من وراء الأصول الأخرى ( و من بينها بالطبع سعر الفائدة) عرضة للتغير. فإن كمية النقود التي تستخدم لتخزين الثروة سوف تتغير ومن ثم فإن  $k$  تتغير.

و رغم أن هذا الفارق يبدو صغيرا بين فيشر و مدخل كمبردج، فإن هذا الفارق كان بداية كبيرة لظهور تحليل جديد يركز على:

1- الطلب على النقود كجزء من الثروة(الطلب على النقود كأصل)

2- أن العائد على الأصول الأخرى( من بينها سعر الفائدة على السندات) يؤثر على الطلب على النقود.

و هذا التحليل الجديد هو تحليل الاقتصادي كيتز( و هو أحد اقتصادي كمبردج) الذي طور مدخل كمبردج ووصل إلى نتائج ووجهة نظر مختلفة عن وجهة النظر الذي ذهب إليها نظرية الكمية حول "عدم حساسية الطلب على النقود للتغيرات في سعر الفائدة".

المبحث الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكيتزي:

يعتبر كيتز من أبرز الاقتصاديين الذين أعطوا اهتماما كبيرا للنقود، بعدما كانت تعد مجرد وسيلة لتسهيل المبادلات، حيث نجحت نظريته في الانتشار و القبول عند ظهورها، بصفة خاصة في كتابة النظرية العامة في التوظيف و الفائدة و النقود الذي فسر من خلال حالة الكساد الكبير عام 1929, و أبرز فيه أن توازن الدخل الحقيقي عند مستوى التوظيف الكامل حالة خاصة لتوازن الدخل الذي قد يتحقق أيضا عند مستوى أعلى أو أدنى من مستوى التوظيف الكامل، و قد احتفظ كيتز بنظرية النقود التقليدية باعتبارها طلبا على النقود بغرض المعاملات و هو جزء من الطلب الكلي على النقود في نظريته (العامة).

و في نموذج تضمن نظام مالي بسيط ضم:

(أ)-النقود كأصل يمثل قمة السيولة<sup>(1)</sup> أو السيولة ذاتها و يدر عائد ضمني هو الشعور بالأمان و الثقة في تنفيذ المعاملات و الوفاء بالديون و مواجهة المتطلبات غير المتوقعة و الطارئة للسيولة النقدية، و لا يدر عائد نقدي.

(ب)-السندات كأصل مالي طويل الأجل ضعيف السيولة و يدر عائد فائدة نقدي.

كما يعتمد تحليله على الفترة القصيرة لأنه يعتبر أنه في الفترة الطويلة سنكون جميعا أموات<sup>(2)</sup>.

### المطلب الأول: نظرية تفضيل السيولة Liquidity preference theory

بعد أن وجه "كيتز" انتقاداته لنظرية التقليديين-خاصة - ما تعلق بدافع الطلب على النقود، حيث حصرت نظرية الكمية أغراض الطلب على النقود على دائرة المعاملات و الاحتياط، و أنه لا مجال لاكتناز النقود أو استعمالها في أغراض المضاربة، و بذلك فالنظرية الكمية قد أقصت نهائيا و بشكل غير مباشر أي دور للنقود في إحداث التوازن في سوق السلع و الخدمات مكتفية فقط بقانون المنافذ.

و إذا ما كان للنقود من أثر، فإنه يبقى محصورا في التأثير على الأسعار فقط، حيث أن كيتز يقصد "بتفضيل السيولة" تلك الدوافع التي تحمل الفرد (المشروع) على الاحتفاظ بالثروة في شكل سائل (نقود) و يعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة و هي أن رغبة الأعوان الاقتصادية في حيازة أرصدة نقدية يرجع إلى كون النقود بمثابة الأصل الأكثر سيولة، نظرا لأنها تمثل الأصل الوحيد الذي يمكن تحويله إلى أي أصل آخر دون المرور بفترة زمنية و بدون خسارة، أو الأصل الوحيد الذي لا يحتاج إلى إسالة.

و يرجع "كيتز" دوافع الطلب على النقود (تفضيل السيولة) إلى ثلاث أغراض<sup>(1)</sup>:

<sup>1</sup>- د: محمد عزت غزلان "اقتصاديات النقود و المصارف"، دار النهضة العربية ط1 2002"مرجع سابق"، ص196

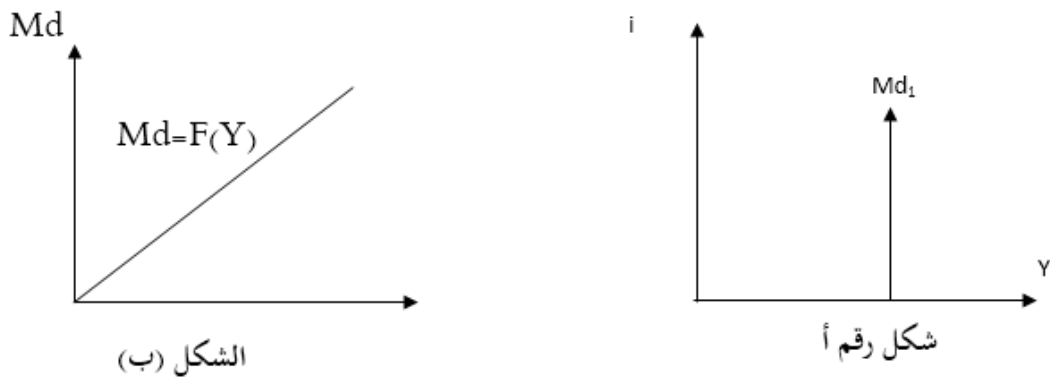
<sup>2</sup>- L. Fontagne. Macroéconomie, prévision, équilibre et politique Paris, librairie-

, vuibert, Mars 1991, p208

### أ-دافع المعاملات (المبادلات) Transaction

اعترف كثير بدافع المبادلات كما جاء به الكلاسيك Fisher أي استخدام النقود كوسيط للمبادلات اليومية و أن هذا الدافع يتأثر بحجم المبادلات بين الأفراد و أن هذه المبادلات أصلا تتأثر بمستوى الدخل و تشكل جزءا منه أي أن الطلب على النقود لغرض المعاملات هو دالة للدخل  $Md_1 = F(y)^2$  و أن هذا الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة، و يضع الشكل رقم (أ) منحنى الطلب على النقود لدافع المبادلات حيث يتضح من المنحنى أن الطلب على النقود لدافع المبادلات عديم المرونة لأنه لا يتأثر بسعر الفائدة.

الشكل رقم 08 : الطلب على النقود من أجل المعاملات عند كثير



لذلك يمكن القول بأن طلب النقد في الاقتصاد الوطني من أجل المعاملات هو دالة تابعة للدخل

الوطني  $(^3)$  حسب الشكل (ب)

### ب-دافع الاحتياط Precautionary Motive

كذلك يحتفظ الأفراد و المؤسسات بأرصدة نقدية سائلة لغرض الاحتياطي و ذلك لتوفر حالة اللائقين من ظروف المستقبل التي يمكن أن يتعرض لها الأفراد أم المؤسسات، و ذلك خوفا من تعرض الاقتصاد إلى حالة الكساد، و من ثم تعرض الأفراد أو المؤسسات إلى حالة البطالة، أو خوفا من تعرض البلاد

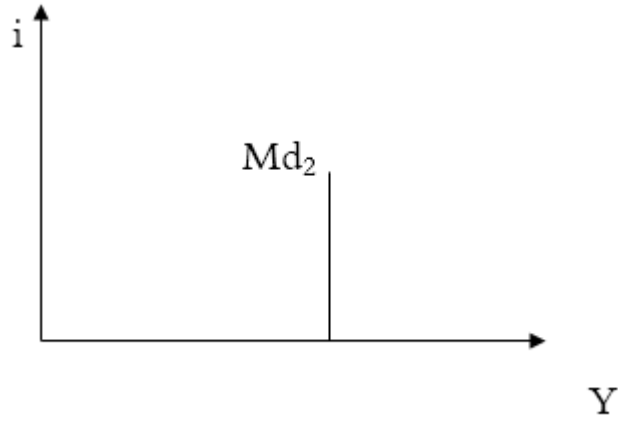
<sup>1</sup> - Michel Raw Hill/ Macro économique, Théorie et politique, 1968, p153

<sup>2</sup> - Marc Mon toussé/ Economie monétaire et financière 2001, p28

<sup>3</sup> - عمر صخري "التحليل الاقتصادي الكلي" الجزائر ديوان المطبوعات الجامعية، ط5، 2005، ص224

إلى حالة حرب في المستقبل مما يتطلب استدعاء الأفراد إلى الخدمة العسكرية، و حصولهم على رواتب و أجور قليلة لا تكفي لتغطية نفقات الفرد و عائلته، أو خوفا من التعرض إلى المرض أو العجز... إلخ، و يعتمد مقدار ما يحتفظ به من الأرصدة النقدية لغرض الاحتياط على حجم الدخل (<sup>1</sup>)، إذ يزداد حجم الطلب على النقود لغرض الاحتياط كلما زاد حجم الدخل، حسب المعادلة  $Md_2 = F(y)$  و أيضا لا يتأثر هذا الطلب بسعر الفائدة كما يتضح في الشكل (2).

شكل رقم 09: الطلب على النقود من أجل الاحتياط عند كيتز



### ج-دافع المضاربة (<sup>2</sup>) Speculative Motive

والمضاربة هنا تكون في سوق الأوراق المالية، إذ يفضل الأفراد الاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة، من منظور أن البنوك هي مخزن للقيمة، حيث تمكن الأفراد من الاستفادة من ارتفاع أسعار الأوراق المالية و الاستفادة من المضاربة عليها بهدف تحقيق مزيدا من الأرباح الرأسمالية، و هناك علاقة عكسية بين أسعار السندات و أسعار الفائدة، و بالتالي فإن الطلب على النقود يتوقف على سعر الفائدة، و يحتفظ الأفراد بكمية من النقود من أجل دافع المضاربة لأغراض الاستفادة من فروق الأسعار التي يتوقعها المنتج أو المستهلك فيما يتعلق بالسلع و الخدمات عامة و السندات بصفة خاصة، فلا شك أن انخفاض سعر الفائدة يرفع من قيمة

<sup>1</sup> - ضياء مجيد "الاقتصاد النقدي" مرجع سابق، ص 119 و 120

<sup>2</sup> - المضاربة هي عملية بيع و شراء الأوراق المالية بغية الحصول على الربح.



السندات و ارتفاع سعر الفائدة سيخفض من قيمة السندات و احتفاظ الفرد بكمية معينة من النقود يتيح له الفرصة للاستفادة بفروق هذه الأسعار.

و هكذا نجد أن الطلب على النقود من أجل دافع المضاربة يتحكم فيه عنصر عدم التأكد من

مستقبل أسعار الفائدة لذلك فإن عدم التأكد هذا له دور كبير في الطلب على النقود، حيث أن دالة الطلب

على النقود لدافع المضاربة هي دالة لسعر الفائدة و الدخل.

### الشكل رقم 10: الطلب على النقود لدافع المضاربة



#### المطلب الثاني: مصيدة السيولة

يتضح من التحليل السابق أن هناك علاقة بين سعر الفائدة و الطلب على النقود الإحتفاظ بها من

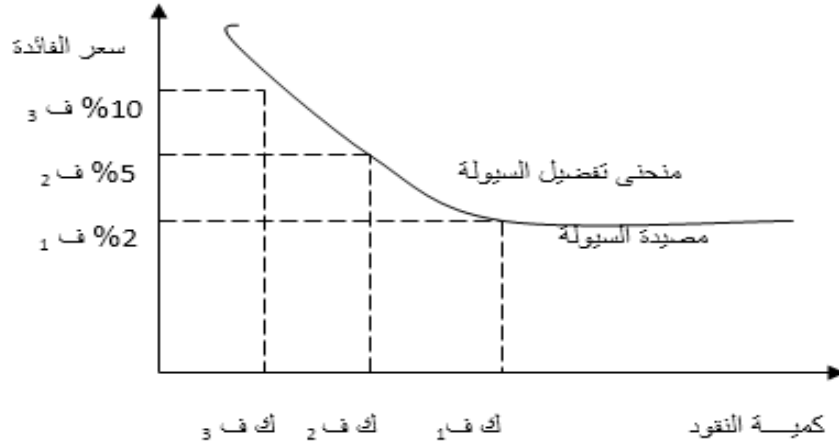
أجل المضاربة و تذكر هذه العلاقة أنه بانخفاض سعر الفائدة يزداد الطلب على النقود و بارتفاع سعر الفائدة

يقل الطلب على النقود، و إذا تصورنا أن هناك جدول يمثل رغبة الأفراد في الاحتفاظ بكميات معينة من

النقود عند أسعار

فائدة مختلفة فإنه يمكن تمثيل هذا الجدول في رسم بياني يطلق عليه منحني تفضيل السيولة.

الشكل رقم 11: منحني تفضيل السيولة



فمثلا عند سعر فائدة 10 % تكون كمية النقود عند ك ف 3 و عند سعر فائدة 5 % تزيد الكمية المطلوبة من النقود عند ك ف 2 و هكذا.

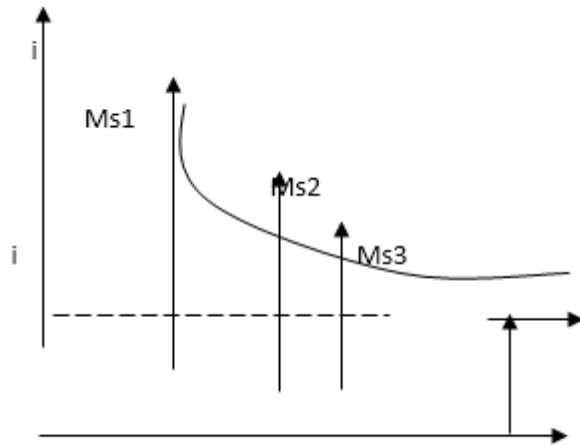
و لا يخفى أنه عند سعر الفائدة 10% يكون السعر مرتفع، و بالتالي تكون أسعار السندات منخفضة و لذلك يكون الجزء الأكبر من ثروة الأفراد في صورة سندات و سيتم بيعها عندما ترتفع أسعارها.

و عندما يكون سعر الفائدة 5% و هو سعر منخفض، فإن الأفراد يحتفظون بكمية أكبر من النقود، ك ف 2 و بجزء أصغر من أصولهم في صورة سندات ذلك أن أسعار السندات في هذا الوقت تكون مرتفعة و يفضل الأفراد بيع أصولهم من السندات و تحقيق أرباح و الاحتفاظ بأصولهم في صورة نقود، و الواقع أن احتفاظ الأفراد بالنقود يكون سبب توقعهم أن أسعار الفائدة سترتفع في المستقبل و تنخفض أسعار السندات و بالتالي يمكنهم شراء المزيد من السندات بما يحتفظ به الأفراد من أموالهم سائلة.

و من الملاحظات الهامة على منحني تفضيل السيولة، هو ظهور ما يسمى بمصييدة السيولة

(liquidity trap) و التي تعني أنه عند انخفاض سعر الفائدة إلى حد معين فإن منحني السيولة يميل إلى أن يكون موازيا للمحور الأفقي، بمعنى أن الأفراد يكون لديهم الاستعداد للاحتفاظ بأية كميات إضافية من النقود عند سعر ثابت للفائدة، لأنه عند حد معين من سعر الفائدة المنخفض لا يتوقع الأفراد أي انخفاض تالي لهذا السعر، وهذه الظاهرة لها أهمية كبيرة لبيان أثر كمية النقود على النشاط الاقتصادي، و لحل مشكلة فخ السيولة يقترح كثير بإتباع سياسات مالية و ليست نقدية، لأن هناك حالة تشاؤم بين القطاع الخاص و لن تتخلص منها إلا بتخفيض الضرائب و زيادة الإنفاق الحكومي و تشجيع الاستثمار و ينتقد كثير بذلك أصحاب المدرسة الكلاسيكية التي يفترضون فيها أن تغير عرض النقد سيؤدي إلى معالجة حالة الكساد و التي لم تنجح نظريتهم إبان الكساد الكبير عام 1929 في الولايات المتحدة الأمريكية. و ذلك حسب الشكل التالي:

الشكل رقم 12: أثر كمية النقود على النشاط الاقتصادي عند كثير



إن انتقال منحني عرض النقد من  $MS1$  إلى  $MS2$  سيؤدي إلى معالجة الوضع جزئياً و لكن انتقال منحني عرض النقد بعد ذلك إلى اليمين (زيادة كمية النقود في الاقتصاد) لن تؤدي إلى دفع الأفراد للتخلي عن النقود و لن نخرج من حالة الكساد.

## المطلب الثالث: التطورات اللاحقة في مجال التحليل الكيتري

تحدد الإضافات الجوهرية التي قام بها الاقتصاديون في فترة ما بعد كيتز على موضوع دوافع الطلب على النقود و خاصة فيما يتعلق بأثر سعر الفائدة على الطلب<sup>(1)</sup>.

حيث برهن سنة 1958<sup>(2)</sup> كل من (ويليام و بومول) و (جيمس توبن) أن الطلب على النقد لغرض المعاملات يعتمد على سعر الفائدة، حيث أن أبرز النماذج التي تحلل الطلب على النقود هي ما سمي نموذج التوقعات المرتدة و الذي قدمه و شرحه Tobin في مقاله الشهيرة عن تفضيل السيولة، و يقول هذا النموذج أن الأفراد يحوزون النقود عندما يتوقعون انخفاض أسعار السندات، أي عند ارتفاع سعر الفائدة، حيث ستحل بهم خسارة رأسمالية، و حيث أن تقديرات الأفراد بخصوص ارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة، و مقدار التغير تتباين إلى درجة كبيرة، عند سعر فائدة معين، فإنه سيوجد هناك من يتوقع ارتفاع سعر الفائدة و من ثم يقبل على حيازة النقود.

و المشكلة الأساسية في هذا النموذج هو اقتراحه أن الأفراد في أي فترة زمنية، يحوزون كل أصولهم السائلة إما في شكل نقودا أو في شكل سندات و لكن ليس الاثنين معا، و هذا ليس صحيحا دائما، و ثاني النظريات هو نموذج المحفظة المتوازنة الذي قدمه Tobin في عام 1958 و تناول هذا النموذج تفسير حيازة الأفراد للنقود على أساس أنه لو كان العائد على السندات غير مؤكد، بمعنى أن السندات هي أصول ذات مخاطر فإن المستثمر سيساوره القلق عن المخاطر و العائد المتعلق بالسندات معا.

و من ثم فمن المحتمل أن يكون أفضل ما يستطيع هو حيازة النقود و السندات معا. و النموذج الثالث لتفسير الطلب على النقود هو مدخل المخزون للطلب على النقود لغرض المعاملات و الذي طوره كل من Baumol, Tobin و مضمونه أن الطلب على النقود لغرض المعاملات يأتي من تغطية الفجوات

<sup>1</sup> - ناظم الشمري، <<النقود و المصارف و النظرية النقدية>> دار نشر الزهر للطباعة والنشر 2007 مرجع سابق، ص 375  
1-Pièrre Bezbakh/ Inflation. Edition la Découverte 1996, p49

الزمنية بين فترة استلام الدخل و انسياب تيار الإنفاق عبر فترة زمنية معينة، و يفسر هذا النموذج الفرض الأساسي التالي:

"كلما ارتفع سعر الفائدة كعائد على حيازة السندات كبديل للنقود كلما انخفض الطلب على الأرصد النقدية الحقيقية لغرض المعاملات"<sup>(1)</sup>

و يرتكز تحليل الطلب على النقود مبدئياً على تفسير قرار الفرد المتعلق بالعناصر المختلفة التي تتوزع عليها ثروته السائلة أو ما "يسمى محفظة الأصول" و يبدأ التحليل بافتراض فرد لديه كمية معينة من الثروة السائلة و لتكن (W) و هي كمية ثابتة خلال الفترة محل البحث، و يجب على هذا الفرد أن يقرر كم من تلك الثروة السائلة يجب أن يخصص لكل من نوعي الأصول: النقود (M) و التي تعرف على أنها العملة بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب و هي تتصف بأنها ليس لها مخاطر و لا تغل فائدة و السند (B)، و هي تغل فائدة و لكن لها مخاطر سيولة و هي المخاطر التي تنجم عن احتمال بيعها بخسارة رأسمالية، عند الحاجة إلى النقود، حيث تكون أسعار السندات في السوق أقل من الأسعار التي اشترت بها.

#### المبحث الثالث : السياسة النقدية في النظرية الكمية الحديثة

تعتبر نظرية "ميلتون فريدمان"<sup>(2)</sup> أجدى أعمال مدرسة شيكاغو و التي ظهرت بعد 20 عاما من ظهور النظرية العامة لكيتز، و لذلك فإن تحليله قد جاء متقاربا مع أعمال كل من الكلاسيكيين و كيتز.

فالتأمل لنظرية "فريدمان" يجدها مجرد محاولة لتجديد و إعادة صياغة النظرية الكلاسيكية لكمية النقود بحيث تتماشى مع الاحتياجات الفعلية للعصر الحديث.

<sup>1</sup>-د: أحمد أبو الفتوح الناقد، "نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية" مؤسسة شباب الجامعة 1998م مرجع سابق"، ص 270

<sup>2</sup>- ولد فريدمان سنة 1912، عمل كمعارض للتحليل الكينزي و مجدد للفكر الكلاسيكي بحيث أعاد صياغة نظرية كمية النقود بصورة حديثة، أحد مؤسسي مدرسة شيكاغو، تحصل على شهادة ليسانس من جامعة Rutgers و على الماجستير من جامعة شيكاغو ثم على الدكتوراه من جامعة كولومبيا، تحصل على جائزة نوبل للاقتصاد عام 1976م.

حيث أن "فريدمان" لم يهتم بدراسة الحوافز التي تدفع إلى الحياة على النقود و إنما اهتم بتحليل العوامل التي تحدد الكمية النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها.

#### المطلب الأول: المبادئ الأساسية للنظرية الكمية الحديثة

يعتبر FRIDMAN دراسته (1956) "كعودة" و تخليد جزئي على الأقل للعادة "الزائفة" المتمثلة في "النظرية الكمية للنقد" التي كذبت صحتها أزمة الثلاثينات الكبرى، و لكن هذه العودة مسجلة في إطار مدرسة شيكاغو، لقد طور هذا التيار خطابا أكثر ذكاء، بحيث أدمج النظرية الكمية في النظرية العامة للأسعار، فهي أكثر ملائمة لتحليل و تفسير النشاط الاقتصادي، بالتالي، لوضع مبادئ يمكن تطبيقها في السياسة الاقتصادية.

و كل ما عمله "فريدمان" هو "جمع" مختلف هذه الأفكار و تطوير نموذج "خاص" و لكنه متماسك.

يعتبر "فريدمان" أن النظرية الكمية الجديدة هي أولا و قبل كل شيء نظرية للطلب على النقد، و ليست نظرية المنتج أو الدخل النقدي أو مستوى الأسعار كما يفهم ذلك من النظرية الكمية.

-تصلح هذه النظرية بالنسبة للعائلات (أو الحاصلين النهائيين على الثروة)، و بالنسبة للمشروعات الانتاجية.

بالنسبة للعائلات ، يعتبر النقد نوعا من الأصول ، أي شكلا من الأشكال التي يمكن الاحتفاظ بواسطتها على الثروة.

أما بالنسبة للمشروعات، فيعتبر النقد سلعة أو خدمة رأسمالية تخرج بخدمات منتجات أخرى للحصول على المنتج النهائي، فهي إذن جزء من نظرية رأس المال.

النقد متغير المخزون، و الطلب عليه يشبه الطلب على السلع الدائمة المبني على أساس تدفقات خدماتها. و تتمثل خدمة النقد في كونه مصدرا لقوة شرائية سهلة المنال.

-حاول فريدمان بناء نظرية، أو بأحرى، نموذج وحيد أو كلي للطلب على النقد بدلا من دالة تجميعية، مثلما نجده عند كيتز.

كما لم يبحث "فريدمان" عن دوافع الطلب على النقد بل كرس كل جهوده في البحث عن المتغيرات التي تحده.

-هكذا يشبه الطلب على النقد في شكله الطلب على أية خدمة استهلاكية كما يمكن دراسته في إطار النظرية العامة لاختيارات المستهلك.

مفاد هذه النظرية هو أن الطلب يتحدد بثلاث مجموعات من المتغيرات (1):

-الدخل

-سعر السلعة و أسعار السلع الأخرى (المكملة و الإحلالية)

-أذواق و تفضيلات المستهلكين.

المطلب الثاني: المتغيرات المحددة للطلب على النقد

يخضع الطلب على النقود وفقا "لفريدمان" للمتغيرات التالية (2):

<sup>1</sup> - محمد شريف إلمان "محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية، 11-2003، ص 297

<sup>2</sup> - سهير محمود معنوق "النظريات و السياسات النقدية"، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، ط 1، 1989، ص 152

أ)-الثروة الكلية:التي يمكن أن تحوزها العناصر الاقتصادية المختلفة، و هي المحدد الأساسي للطلب على النقود، و تشمل كافة العناصر البشرية وغير البشرية،و قد ميز "فريدمان" بين خمس أصول مكونة للثروة:

\*النقود

\*الأصول النقدية (السندات ذات الدخل الثابت)

\*الأصول المالية (الأسهم)

\*الأصول الطبيعية (رأس المال العيني)

\* رأس المال البشري

و يتغلب "فريدمان" على مشكلة قياس الثروة الكلية برسمتها على أساس أنها تمثل القيمة الحالية للدخل الحقيقي المتدفق منها، و يستخدم في ذلك معدلا عاما لسعر الفائدة.

ب)-تكلفة الاحتفاظ بالنقود كأصل بديل للأشكال الأخرى للثروة:

يقوم الفرد بتوزيع ثروته على الأصول المختلفة وفقا للمنفعة التي يحصل عليها منها و هذه المنفعة

تحدد بالدخل الذي تدره هذه الأصول (1).

فبالنسبة للسندات فهي تدر عائدا في شكل ثابت كنسبة من قيمتها الاسمية و هو سعر الفائدة

السنوي المقرر على السندات و يرمز له بالرمز (Rb)، أما بالنسبة للأسهم فهي تدر عائدا يتمثل في الأرباح

السنوية و التي يرمز لها بالرمز (Re)، هذا بالإضافة إلى ما يمكن أن يفقده المحتفظون بالنقود في شكل

<sup>1</sup>- بلعزوز بن علي "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية" ديوان المطبوعات الجامعية 02-2004، مرجع سابق، ص 67



انخفاض في القوة الشرائية لها نتيجة لارتفاع المستمر في الأسعار و الذي يمكن قياسه بالمعدل المتوقع للتضخم.

(ج)-النسبة بين الثروة البشرية و غير البشرية : و لرمز لها بالرمز (W)

د-العوامل التي يمكن أن تؤثر في الأذواق و ترتيب الأفضليات لدى حائزي الثروة: حيث أن العنصر الاقتصادي لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعا لعوائدها فقط، بل يحكمه أيضا في هذا الصدد اعتبارات معينة تتعلق بالأذواق و بترتيب الأفضليات، و هذه الاعتبارات قد تفرض عليه أحيانا اختيارا معيناً قد يختلف عن ذلك الاختيار الذي يتم وفقا للمعايير الكمية فقط و يرمز لهذه الأذواق بالرمز (U).

الأذواق أو ما يسميه "فريدمان" بترتيب الأفضليات، هو اعتبار نفسي بالدرجة الأولى، و يجب

اعتباره عند دراسة أي دالة في الطلب (1).

المطلب الثالث: دالة الطلب على النقود عند "فريدمان":

دالة الطلب على النقود عند "فريدمان" تتحدد على أساس المعادلة التالية (2):

$$M/p = F(Rb, Re, 1/p, dp/dt, w, y/p, U)$$

حيث أن:

$$M/p = \text{الطلب على النقود بشكل أرصدة حقيقية}$$

$$Rb = \text{سعر الفائدة على السندات}$$

$$Re = \text{عائد الأسهم}$$

<sup>1</sup> - حسيم رحيم، "دراسة مقارنة بين الفكر الاقتصادي الاسلامي و الفكر الاقتصادي المعاصر، رسالة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص86.

<sup>2</sup> - د: هيل عجمي جميل الجنابي، د. رمزي ياسين يسع أرسلان، "النقود و المصارف و النظرية النقدية"، دار الوائل للنشر، الطبعة الأولى 2009، ص255 و 256

$$= \text{معدل التغير في الأسعار} \quad 1/p \cdot dp/dt$$

$$W = \text{نسبة الثروة البشرية إلى الثروة غير البشرية}$$

$$= Y/p \quad \text{الدخل الدائم الحقيقي (هو الدخل المتوقع الحصول عليه من وراء الثروة في لأجل الطويل).}$$

$$U = \text{الأذواق و التفضيلات}$$

و قد قام فريدمان" بالتعاون مع آخرين بتقدير دالة الطلب على النقود في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة (1870-1954) و توصل إلى ما يلي:

1-ضعف أثر سعر الفائدة على دالة الطلب على النقود و على سرعة تداول النقود، أي أن الطلب على النقود لا يتأثر بالتغيرات في أسعار الفائدة.

2-ضعف أثر التغير في الأسعار للطلب على النقود في الظروف العادية و ذلك عندما يكون التغير في الأسعار معتدلاً، و لكن هذا التأثير يكون واضحاً إذا كان معدل التضخم كبيراً.

3-إن الدخل الدائم الذي يعتبر بديلاً عن الثروة هو العمل الحاسم في التأثير على دالة الطلب على النقود، أي أن الطلب على النقود يستجيب للتغير في الدخل الدائم.

4-إن دالة الطلب على النقود هي مستقرة نسبياً للدخل الدائم، لأن الدخل الدائم يتسم بالاستقرار في الأجل القصير، و استناداً لذلك فإن العامل المهم في التأثير على دالة الطلب على النقود هو الدخل الدائم كوكيل للثروة، و عندئذ يمكن صياغة هذه الدالة على النحو التالي:

$$M/p = ky$$

حيث أن :

$M/p$  : الطلب على النقود بصورة أرصدة حقيقية

$K$  : نسبة من الدخل الدائم يحتفظ بها على شكل أرصدة نقدية حقيقية

$Y$  : الدخل الدائم الحقيقي

حيث أنه كلما ارتفع الدخل القومي الدائم و الدخل الحقيقي للفرد، كلما زادت درجة تفضيل الأفراد للاحتفاظ بثروتهم في شكل نقدي (هنا يكون الطلب على النقود دالة طردية تناسبية في الدخل القومي الحقيقي)<sup>(1)</sup>، و من المتوقع حدوث العكس إذا أحدث تغير في محددات الطلب كانت محصلته تخفيض الطلب على النقود.

و وفقا لاعتبار النقد سلعة كباقي السلع يضع "فريدمان" خمسة عوامل رئيسية تحكم دالة الطلب على النقد و هي: مستوى الأسعار، الدخل، ثمن الأصول القريبة جدا من النقد، المعدل المتوقع للتضخم، العوامل التنظيمية و هذه العوامل سوف تؤدي إلى زيادة أو نقص الطلب على الأرصدة النقدية كما يلي:<sup>(2)</sup>

### الجدول رقم 3: عوامل زيادة أو نقصان على الأرصدة النقدية عند فريدمان

عوامل تزيد من الطلب على النقد	عوامل تخفض من الطلب على النقد
1- إرتفاع مستوى الأسعار	1- إنخفاض مستوى الأسعار
2- نمو الدخل الحقيقي	2- إنخفاض الدخل الحقيقي
3- إنخفاض أسعار الفائدة	3- إرتفاع أسعار الفائدة
4- توقع انخفاض الأسعار	4- توقع ارتفاع الأسعار
5- العوامل التنظيمية التي تقلل من قدرة الأفراد على تحقيق التوافق بين دخولهم و نفقاتهم.	5- العوامل التنظيمية التي تزيد من قدرة الناس على تحقيق التوافق بين الدخل و الإنفاق.

<sup>1</sup> - د. بسام الحجار: الاقتصاد النقدي و المصرفي، دار المنهل اللبناني، ط2، 2009، ص 250  
<sup>2</sup> - د. رحيم حسين "النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي، دار المناهج للنشر و التوزيع، ط1، 2006، ص 112 و

و بناء على ما سبق فإن تحليل "فريدمان" للطلب على النقود يتضمن أفكارا جديدة نذكر منها ما يلي:

1- إن "فريدمان" وسع أشكال الثروة لتشمل الأصول المالية و النقدية و المادية و البشرية (1).  
2- و لذلك فإن اختيار الأفراد لا ينحصر في المفاضلة بين النقود و السندات كأساليب للاحتفاظ بالثروة مثلما أكد عليه "كنيز" و إنما الاختيار يشمل أصول جديدة مادية و بشرية، و هذا من شأنه أن يؤثر في الطلب على الأرصد النقدية.

3- إن تكلفة الفرصة البديلة تؤثر على مستوى النقدية السائلة التي تحتفظ بها الوحدات الاقتصادية بمعنى أنه إذا زادت تكلفة الفرصة البديلة، أي إذا زادت العوائد التي تمنحها الأصول المالية و الأوعية الادخارية المختلفة فإن الطلب على النقود (باعتبارها أصل نقدي) سوف ينخفض و العكس تماما لو انخفضت أو انعدمت تكلفة الفرصة البديلة (2).

حيث أن محددات تكلفة الفرصة البديلة هي: سعر الفائدة، و معدل العائد من الأصول المختلفة و المستوى العام للأسعار.

4- أعادت المدرسة النقدية طابع الفاعلية مرة أخرى إلى السياسة النقدية، كما أنها همشت مرة أخرى خلافاً للتحليل الكينزي، من دور السياسة المالية و اعتبره دوراً ثانوياً.

<sup>1</sup> - د-هيل عجمي جميل الجنابي، د، رمزي ياسمين يسع أرسلان، "نفس المرجع السابق"، ص 257  
<sup>2</sup> - د: أحمد فريد مصطفى ود: محمد عبد المنعم عفر، "الاقتصاد النقدي و المصرفي بين النظرية و التطبيق"، مؤسسة شباب الجامعة 2000، ص 192 و 193.

## المطلب الرابع : حياد النقود من منظور المدارس الإقتصادية

## الفرع الأول : حياد النقود في ظل نظرية كمية النقود

تمثل معادلة الكمية في نظرية كمية النقود الركيزة الأساسية التي تقوم عليها فرضية الحياد أو الحياد

التام للنقود في الأجل الطويل و طبقا لفيشر<sup>1</sup> فإن المستوى العام للأسعار  $P$  يعتبر دالة في كمية النقود  $M$  وسرعة تداولها  $V$  و اجمالي المعاملات.

و يفترض فيشر أن العروض النقدي  $M$  يتحدد بشكل مستقل عن  $(P, Y)$  و أن  $M$  متغير

خارجي . و أن الناتج و سرعة دوران النقود متغيرات سابقة التحديد أي متغيرات محددة مسبقا و ثابتة في

الأجل القصير ، أما المستوى العام للأسعار فهو المتغير الداخلي الوحيد Endogenous في النظام . وفي

الأجل الطويل فإن التقلبات في  $M$  سوف تنعكس بشكل تناسبي على التغير في  $P$  . وبذلك تكون النقود

محايدة في الأجل الطويل<sup>2</sup>

ويرى فيشر طبقا لما عرف بفرضية المعدل الطبيعي ، أنه في الأجل الطويل سوف يتحقق أو يسود

مستوى طبيعي للنشاط الاقتصادي ، وهذا المستوى الطبيعي يتحدد عن طريق الأساسيات الاقتصادية )

الموارد الاقتصادية ، التغير التكنولوجي ،... ) والتي لا يمكن أن تتأثر بالتغيرات في كمية النقود و حتى يصل

فيشر إلى خلاصته اعتمد على فرضية أخرى وهي أن دور النقود يتمثل فقط في وظيفتها كوحدة للقياس.

و بإعادة صياغة معادلة كمية النقود السابقة نحصل على  $M/P = Y/V$  أي أن : العرض النقدي

الحقيقي يساوي الطلب على النقود و لو زاد العروض النقدي  $M$  فإن معنى ذلك أن يكون  $M/P$  أكبر من

$Y/V$  ، وفي هذه الحالة سوف يكون في حوزة الأفراد فائض نقدي يقومون من خلاله بزيادة الطلب على

السلع و الخدمات ، مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار  $P$  لتعود المعادلة إلى صورتها الأولى في

<sup>1</sup> 122 .Steele , GR , " the money economy Mercantilism . classical economics and kheyne's General theory " American journal of economics social ogy (1998) , P :485-499.

<sup>2</sup> د. السيد متولي عبد القادر " اقتصاديات النقود و البنوك " الطبعة الأولى 2010 ، دار الفكر ناشرون وموزعون ، ص 239.

الأجل الطويل و يرى فيشر أيضا أن للسياسة النقدية ( التغيرات في كمية النقود) بعض الآثار الحقيقية في الأجل القصير، حيث قرر أن نظرية الكمية لا تنطبق في فترة التحول ، و أن هذه الآثار تحدث بسبب التغير المؤقت في سرعة دوران النقود  $V$  أي : إن فيشر خلص إلى أن النقود ( أو السياسة النقدية) محايدة في الأجل الطويل و لكن لها آثار حقيقية في فترة التحول أو فترة الانتقال.

### مفهوم حياد النقود في الأجل الطويل

يقصد بمفهوم حياد النقود في الأجل الطويل ( Long Run Neutrality of Money

LRNM) أن التغير الدائم في كمية النقود لن يؤثر خلال الأجل الطويل إلا في المتغيرات الاقتصادية الإسمية كالناتج الاسمي و المستوى العام للأسعار و سعر الفائدة الإسمي و معدل الأجر الإسمي ، و من ثم فإن هناك استقلال تام بين المتغيرات في كمية النقود و المتغيرات الحقيقية كالناتج الحقيقي و سعر الفائدة الحقيقي والأسعار النسبية و الأجور الحقيقية.

لقد اقترح ديفيد هيوم و معاصروه أن كل المتغيرات الاقتصادية يجب أن تنقسم إلى مجموعتين<sup>1</sup>:

المجموعة الأولى : تتألف من المتغيرات الاسمية ( Nominal Variable ) وهي متغيرات مقاسة

بوحدة نقدية ( Monetary Units )

المجموعة الثانية : تتألف من المتغيرات الحقيقية ( Real Variables ) وهي متغيرات مقاسة

بوحدة مادية

( Physical Units ) على سبيل المثال إن دخل المزارعين الذين يزرعون الذرة هو متغير إسمي

لأنه مقاس بالدينار بينما كمية الذرة التي ينتجونها هي متغير حقيقي لأنها مقاسة بالكيلوغرام أو الطن .

<sup>1</sup> الأستاذ الدكتور محمد صالح القرشي " اقتصاديات النقود و البنوك و المؤسسات المالية الطبعة الأولى ، 2009 ، مكتبة الجامعة ، ص 295-296.

إن التغيرات في عرض النقود و استنادا إلى هيوم ( Hume ) تؤثر في المتغيرات الإسمية و ليس المتغيرات الحقيقية ، فعندما يقوم البنك المركزي بمضاعفة عرض النقود فإن مستوى السعر يتضاعف و الأجور الدينارية تتضاعف و كل بقية القيم الدينارية تتضاعف .

إن المتغيرات الحقيقية مثل الإنتاج و الاستخدام و الأجور الحقيقية و معدلات الفائدة الحقيقية لا تتغير ، إن عدم ملائمة التغيرات النقدية للمتغيرات الحقيقية ، يدعى " حيادية النقود " ( Monetary Neutrality ) او الحيادية النقدية .

و تشمل نظرية كمية النقود على تجربة افتراضية أخرى ترتبط بفرضية حياد النقود في الأجل الطويل و هي فرضية الحياد التام للنقود في الأجل الطويل Long-Run superneutrality of Money (LRSNM) و تعتبر هذه الفرضية (LRSNM) أكثر واقعية من فرضية LRNM حيث أنها الأكثر تطبيقا في الواقع العملي في مجال السياسة النقدية. و تعني فرضية الحياد التام للنقود في الأجل الطويل أن قيام السلطات النقدية بتبني معدل نمو سنوي للمعروض النقدي تحافظ عليه لفترة طويلة سوف يكون له أثر محايد ، وفي حالات أخرى قد يتغير هذا المعدل بشكل غير متوقع إلى معدلات جديدة ، كأن يتغير معدل النمو في المعروض النقدي من 3% إلى 5% سنويا .

وهنا يثور السؤال التالي : ما الأثر الذي يحدثه هذا الشكل من التغير على المتغيرات الحقيقية مثل معدل رأس المال ، العمل ، الانفاق الاستهلاكي الحقيقي ، الناتج الحقيقي ، الانتاجية ؟

فإذا كانت الإجابة هي عدم حدوث تغير بعد فترة طويلة كما تتوقع نظرية الكمية . حينئذ يمكن القول : إن النقود محايدة تماما أو أن هناك حيادا تاما للنقود في الأجل الطويل.

## الفرع الثاني: حياد النقود بين وجهتي نظر الكينزيين و النقديين

قدم الجدل الواسع الاختلاف بين الكينزيين و النقديين حول دور النقود خلقية نظرية واضحة عن فرضية حياد النقود في الأجل الطويل ، كما قدم هذا الجدل الأساس الذي بني عليه الكلاسيك الجدد فرضية حياد النقود المتوقعة ، حيث استمدت هذه الفرضية جذورها من آراء كل من الكينزيين و النقديين ، وفيما يلي تحليل لهذه الخلفية :

## دور النقود عند كيتز :

على الرغم من قبول ج . م . كيتز أن نظرية كمية النقود التي قدمها فيشر هي علاقة تنطبق بشكل كامل خلال الأجل الطويل، إلا أنه لم يقبل افتراض ثبات سرعة التداول و افتراض في المقابل عدم استقرار الطلب على النقود ، كما اعتقد كيتز أيضا أن عدم ثبات سرعة دوران النقود سوف يؤدي إلى حدوث التقلبات في الناتج الحقيقي ، هذا فضلا عن قبوله للعلاقة السببية بين التغيرات في النقود و التغيرات في الأسعار و لكن ليس على أساس أن النقود متغير خارجي .

وتوقع كيتز أنه في حالات خاصة لن تكون الزيادة في كمية النقود قادرة على تخفيض معدل الفائدة بشكل يحفز النشاط الاقتصادي من خلال توليد طلب إضافي على الائتمان ، و عرفت هذه العلاقة في أدبيات الموضوع بمصطلح مصيدة السيولة Liquidity Trap وطبقا لرأي كيتز فإن مصيدة السيولة تعني أن النقود و السياسة النقدية تعتبر محايدة تماما supermentrality في الأجل القصير .

و نظرا لأن هدف كيتز الأساس تمثل في تقديم توصيف و تحليل للزيادة المتلاحقة في معدلات البطالة التي سادت العالم في مرحلة الكساد العظيم 1929-1932 ، و تحديد السياسات المالية الحكومية التي تساعد على خفض معدلات البطالة ، فإنه رأى أن السياسة النقدية يجب أن يتحول دورها إلى تخفيض سعر الفائدة إلى مستوى منخفض لتشجيع الاستثمارات .



و خلاصة ما قدمه كيتز هو أنه رفض " مدخل نظرية الكمية " لتحديد المستوى العام للأسعار ، إلا في ظل شرط التوظيف الكامل . وجاء هذا الرفض استنادا إلى أن النقود في رأيه تعتبر أحد العوامل وليست كل العوامل التي تحدد المستوى العام للأسعار ، والعامل الآخر الهام هو مستوى التشغيل أو التوظيف ، لذلك فقد رأى كيتز استحالة تحديد الأثر النهائي للتغير في المعروض النقدي على مستوى الأسعار دون النظر إلى مستوى التشغيل وسرعة دوران النقود ، و نظرا لاعتقاد كيتز بأن معدلات البطالة المرتفعة هي المشكلة الأساسية التي تواجه النظام الرأسمالي، فإن تحليله لم يتطرق إلى أسباب وجود ارتفاع غير طبيعي في المستوى العام للأسعار.

### الفرع الثالث: مدرسة شيكاغو و عدم حياد النقود في الأجل الطويل

بعد سنوات الكساد و الحرب ، ثار الاستفسار و النقاش حول النتائج التي ترتبت على استخدام السياسات المالية الحكومية التي نادى بها كيتز ، و ساد اعتقاد قوي بأن هذه السياسات المالية غير جديرة بما أعطي لها من اهتمام لأنها لم تؤدي إلى النتائج التي توقعها كيتز ، لذا كان التحول و ظهور الاهتمام مرة أخرى بدور السياسات النقدية عبر الأجل الطويل من قِبل مدرسة شيكاغو *The Chicago School*. و لكن على خلاف المعتقدات التي رأتها مدرسة شيكاغو حول صحة فرضية حياد النقود في الأجل الطويل ، قدم (Metzler 1951) ورقته البحثية حول آثار عمليات السوق المفتوحة (OMO) في الأجل الطويل . والتي خلص فيها إلى أن للمتغيرات النقدية أثارا حقيقية في الأجل القصير و الطويل فلقد رأى Metzler أن البنك المركزي عندما يقوم بشراء أو بيع الأوراق المالية فإنه لا يؤثر فقط في سعر الفائدة السائد في السوق - وهو ما يعد أثرا غير محايد في الأجل القصير- و لكنه يغير أيضا معدل الفائدة الذي يمكن أن يعود و يستقر في النهاية بعد العديد من التعديلات و الموائمات ، مما يعني وجود معدل فائدة توازني جديد يختلف عن المستوى التوازني الأول وهو ما يعد أثرا حقيقيا غير محايد في الأجل الطويل ويعتقد

Meltzer أن حياد النقود يعتبر و هما Illusion وقع فيه الاقتصاديون النيوكلاسيك أصحاب المدرسة

الحدية ، وهذا الوهم جاء كمحصلة لمجموعة من الافتراضات غير الواقعية منها <sup>1</sup>.

أولا : الاعتقاد بسيادة حالة المقايضة البحتة barter Pure في الأسواق ، و بأن آلية التبادل

للسلع و مبادلات السوق كافة هي مبادلات مباشرة فقط ، و معنى ذلك ان فكرة حياد النقود تم اشتقاقها

عند أصحاب المدرسة الحدية من خلال افتراضهم أن السوق بدون نقود ، و اقتناعهم بأن ادخال النقود إلى

السوق لن يآثر على آلية التبادل.

و يرى من يؤيد عدم حياد النقود ، أن من اعتقدوا بصحة فرضية حياد النقود قد بالغوا إلى حد

كبير في المدى الذي يمكن أن يتحقق فيه هذا الافتراض ، فعلى الرغم من امكانية وجود سوق تبادل

مباشر عمليا إلا أنه لا يمثل الاحتمال الوحيد ، و لكن عمليا يتواجد إلى جانبه احتمالات أخرى متمثلة في

وجود تبادل غير مباشر و صفقات نقدية .

ثانيا : أن من يعتقدون بصحة فرضية الحياد قد يقرون بامكانية تعرض معدل التبادل للتغير أو

تعرض القوة الشرائية للتقلب ، وهو ما يمثل أثرا حقيقيا للتغيرات في المعروض النقدي ، إلا أن هذا الاعتقاد

قد تحول عندهم إلى تصور بأن تغير القوة الشرائية ينتشر في كل أرجاء السوق و أن أسعار السلع كافة سوف

تتأثر بالمدى نفسه .

<sup>1</sup> د. السيد متولي عبد القادر " اقتصاديات النقود والبنوك " مرجع سابق ص 252.

## خاتمة الفصل الثالث

من خلال ما تقدم يمكننا القول أن النظريات النقدية حازت على اهتمام العديد من الاقتصاديين اللذين حاولوا تفسير مختلف المراحل التي يمر بها الاقتصاد، مبررين و محللين لقواعد و أسس نظرياتهم، حيث لا يمكننا الجزم بأن أي نظرية لوحدها تكون صالحة لكل زمان و مكان بل هي متكاملة، و الدليل على ذلك الأزمات التي تحدث نتيجة الانفراد بتطبيق نظرية معينة مثلا الأزمة المالية الحالية.

# الفصل الرابع

السياسة النقدية في الجزائر

## الفصل الرابع : السياسة النقدية في الجزائر

لقد عرف الاقتصاد الجزائري تطورات هامة و عديدة طرأت على نمط تسيير .من اقتصاد مخطط مركزي إلى انتقال نحو اقتصاد السوق ،حيث شكلت الأزمة النفطية لعام 1986 الحافز الأول لهذا التغيير ،وهو ما جعل الجزائر تدخل بعد هذه السنة مرحلة جديدة ميزتها إصلاحات اقتصادية شاملة مست مختلف مناحي السياسة الاقتصادية الكلية.

وعلى هذا الأساس فقد عرف القطاع المصرفي في الجزائر إصلاحات متتالية قصد عصرنته وتمكينه من مسايرة الأهداف الاقتصادية الكلية المنشودة، كما عرفت الكتلة النقدية

تطورا ملحوظا من حيث مكانة ودور مكوناتها من جهة ومقابلتها من ناحية أخرى ،فلقد عرفت فترة ما بعد الاستقلال ارتفاعا من حيث نسبة النقود القانونية والودائع تحت الطلب، وهو ما كان وراء ارتفاع السيولة المتاحة في الاقتصاد الوطني.

ولأجل ذلك ولمتابعة تطور الوضعية النقدية في الجزائر بالتحليل والقيام بدراسة علمية للسياسة النقدية في الجزائر ،فإننا نعمل من خلال تطرقنا لهذا الفصل إلى الحديث عن أهم الإصلاحات التي حملها قانون النقد والقرض بالنسبة للنظام المصرفي الجزائري ،كما سنتطرق إلى أهداف وأدوات السياسة النقدية خلال كل المراحل التي شهدتها الاقتصاد الوطني من مرحلة التخطيط المركزي ،التعديل الهيكلي حتى وقتنا الحالي وذلك من خلال تحليل لكل المحطات التي رافقت الاقتصاد الجزائري.

## المبحث الأول : النظام المصرفي في الجزائر المستقلة .

ورثت الجزائر عشية الاستقلال نظاما مصرفيا واسعا ، لكنه تابع للمستعمر وقائم على أساس نظام اقتصادي ليبرالي ونتيجة لذلك فقد واجهت وضعاً اقتصاديا مزريا وصعبا ، بسبب النتائج التي خلفتها الحرب التحريرية ، إلى جانب ذلك المغادرة الجماعية للمعمرين الأوروبيين الذين كانوا يسيطرون سيطرة تامة على النشاط الاقتصادي في البلاد<sup>(1)</sup>

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية " ديوان المطبوعات الجامعية ، ط2، 2006 ، ص 172.

## المطلب الأول: إنشاء هيكل النظام المصرفي الجزائري

بذلت السلطات الجزائرية بعد الاستقلال مباشرة كل ما في وسعها لاسترجاع كامل حقوق سيادتها بما في ذلك حقها في إصدار النقد و إنشاء عملة وطنية ، فباشرت بإنشاء البنك المركزي الجزائري سنة 1963 و الدينار الجزائري سنة 1964

## البنك المركزي الجزائري (BCA)

يعتبر البنك الجزائري أول مؤسسة نقدية يتم تأسيسها في الجزائر المستقلة و قد كان ذلك في 01 جانفي 1963. بموجب القانون رقم 62-144 ، و قد ورث البنك المركزي الجزائري إختصاصات بنك الجزائر الذي تم تأسيسه في عهد الاستعمار و بتأسيسه أرادت الجزائر أن تبين إرادتها في قطع أي عهد لها بالإستعمار و إبراز نيتها في وضع المؤسسات التي تعبر عن سيادتها و استقلالها .

و قد أوكلت للبنك المركزي كل المهام التي تختص بها البنوك المركزية في كل دول العالم، فهو المسؤول عن إصدار النقود و تدميرها، و تحديد معدل إعادة الخصم و كفيات استعماله، و البنك المركزي حسب قانون تأسيسه هو بنك البنوك و يجعله ذلك مسؤولا عن السياسة النقدية و السياسة الإقراضية، و هو أيضا بنك الحكومة، و يحتتم عليه ذلك أن يقدم تسهيلات لها بواسطة إعطاء تسيقات للخرينة أو إعادة خصم سندات مكفولة من طرفها.

و الحقيقة أن النصوص قد بينت بدقة و وضوح هذه المسؤوليات و لكن الوقائع أثبتت أن البنك المركزي لم تكن له سلطة فعلية تسمح له بتكريس هذه المهام في الميدان، فالبنوك التجارية كانت تحت سلطة وزارة المالية و ليس تحت سلطته كبنك للبنوك.

كما أن الخزينة لم تكن تخضع إلى سلطته فقط، بل كانت سببا مباشرا في التوسع النقدي، و عنصرا رئيسيا في رسم السياسة الإقراضية و تنفيذها، و لذلك نجد في الواقع أن الروح التي تبرز وجود البنك المركزي كمؤسسة مسؤولة عن تسيير الوضع النقدي قد تم تحويلها عمليا إلى مؤسسات أخرى.<sup>(1)</sup>

### البنك الجزائري للتنمية (B.A.D):

لقد تأسس الصندوق الجزائري للتنمية (C.A.D). بموجب القانون رقم 63-165 الصادر في 07 ماي 1963 و تم تحويل اسمه إلى البنك الجزائري للتنمية في 1972.

و قد ورث البنك الجزائري للتنمية هيكلها عند تأسيسه فعاليات أربع مؤسسات للائتمان متوسط الأجل و مؤسسة واحدة للائتمان طويل الأجل كانت كلها تعمل أثناء الاستعمار و هذه المؤسسات هي <sup>(2)</sup> (القرض العقاري، القرض الوطني و صندوق الودائع و صندوق صفقات الدولة و صندوق تجهيز و تنمية الجزائر).

و لقد أنيط لهذا البنك تعبئة الادخار متوسط و طويل الأجل، بينما في مجال القرض كانت مهمته تتمثل في منح القروض متوسط و طويلة الأجل من أجل تمويل عمليات التراكم، و قد ازدادت هذت الأهمية بصفة خاصة بعد الشروع في تنفيذ المخططات التنموية، و لذلك فإن البنك الجزائري للتنمية من هذه الواجهة هو بنك أعمال حقيقي متخصص.

### الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط (CNEP):

تم تأسيس الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط في 10 أوت 1964 بموجب القانون رقم 227/64 و تتمثل مهمة الصندوق في جمع الإدخارات الصغيرة للعائلات و الأفراد.

<sup>1</sup> -الطاهر لطرش "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003، ص 186

<sup>2</sup> -شاكر القرويني: محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1992، ص 157

أما في مجال القرض فإن الصندوق مدعو لتمويل ثلاثة أنواع من العمليات: تمويل البناء و الجماعات المحلية و بعض العمليات الخاصة ذات المنفعة الوطنية و في إطار هذه العمليات الأخيرة، فإن الصندوق بإمكانه القيام بشراء سندات التجهيز التي تصدرها الخزينة العمومية.

و ابتداء من عام 1971 و بقرار من وزارة المالية، تم تكريس الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط كبنك وطني للسكن، و هذا الأمر قد أعطى دفعا قويا له: حيث أنه أمام حافز الحصول على سكن في إطار برامج الصندوق قد زاد من ادخار العائلات و ارتفعت بالتالي موارده المالية، و في إطار سياسته الإقراضية في مجال السكن، فإن الصندوق يقوم بمنح قروض إما لبناء سكن أو لشراء سكن جديد أو تمويل مشاركة المقترض في تعاونية عقارية.

### البنك الوطني الجزائري (BNA):

أنشئ البنك الوطني الجزائري في 13 جوان 1966 و هو يعتبر أول البنوك التجارية التي تم تأسيسها في الجزائر المستقلة و قد عوض تأسيسه البنوك الأجنبية التالية<sup>(1)</sup>: القرض العقاري للجزائر و تونس، القرض الصناعي و التجاري، البنك الوطني للتجارة و الصناعة في إفريقيا، و بنك باريس و هولندا، و أخيرا مكتب معسكر للخصم، و تجدر الإشارة أن اندماج هذه البنوك في البنك الوطني الجزائري قد تم في تواريخ مختلفة و باعتباره بنك تجاريا، فإن البنك الوطني الجزائري يقوم بجمع الودائع و منح القروض قصيرة الأجل و تبعا لمبدأ التخصص في النظام البنكي الجزائري فقد تكفل البنك الوطني الجزائري بمنح القروض للقطاع الفلاحي و التجمعات المهنية للاستيراد (R.P.I) و المؤسسات العمومية و القطاع الخاص.

<sup>1</sup>-شاكر القرويني، مرجع سابق، ص156



القرض الشعبي الجزائري (CPA)<sup>(1)</sup>:

تم تأسيس القرض الشعبي الجزائري في 14 ماي 1966 و هو ثاني بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر و قد تأسس على أنقاض القرض الشعبي للجزائر و وهران و قسنطينة و عنابة و الصندوق المركزي الجزائري للقرض الشعبي ثم اندمجت فيه بعد ذلك ثلاثة بنوك أجنبية أخرى هي: شركة مارسيليا للقرض و المؤسسة الفرنسية للقرض و البنك و أخيرا المختلط الجزائر - مصر.

و القرض الشعبي الجزائري مثل البنك الوطني الجزائري يقوم بجمع الودائع باعتباره بنكا تجاريا، و يقوم بمنح القروض القصيرة، و ابتداء من 1971 أصبح يقوم بمنح القروض متوسطة الأجل أيضا، و تبعا لمبدأ التخصص البنكي فقد تكفل القرض الشعبي الجزائري بمنح القروض للقطاع الحرفي و الفنادق و القطاع السياحي بصفة عامة و كذلك قطاع الصيد و التعاونيات غير الفلاحية و المهن الحرة.

## البنك الخارجي الجزائري (BEA):

تأسس البنك الخارجي الجزائري في أول أكتوبر 1967 بموجب الأمر 67-204 و بهذا فهو ثالث و آخر بنك تجاري يتم تأسيسه تبعا لقرارات تأميم القطاع البنكي. و يمارس البنك الخارجي الجزائري كل مهام البنوك التجارية، و على هذا الأساس يمكنه جمع الودائع الجارية، و في جانب الإقراض يتكفل بتمويل عمليات التجارة الخارجية، فهو يقوم بمنح القروض للاستيراد، كما يقوم بتأمين المصدرين الجزائريين و تقديم الدعم المالي لهم.

## بنك الفلاحة و التنمية الريفية (B.A.D.R.):

تم تأسيس بنك الفلاحة و التنمية الريفية في 13 مارس 1982 بمقتضى المرسوم رقم 82-206 و في الحقيقة كان تأسيسه تبعا لإعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري.

<sup>1</sup> -الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" مرجع سابق، ص189

و بنك الفلاحة و التنمية الريفية هو بنك تجاري حيث يمكنه جمع الودائع سواء كانت جارية أو لأجل، و يمثل أيضا بنك تنمية باعتباره يستطيع أن يقوم بمنح قروض متوسطة و طويلة أجل هدفها تكوين رأس المال الثابت.

و فيما يخص الجانب الإقراضي لهذا البنك فهو يعتبر بنكا متخصصا في القطاع الفلاحي و في هذا المجال يمكن أن يمنح قروضا لتمويل القطاع الفلاحي و ترقية النشاطات الفلاحية و الحرفية و كذلك تمويل أنشطة الصناعات الغذائية و الأنشطة المختلفة في الريف.

### بنك التنمية المحلية (B.D.L):

تأسس بنك التنمية المحلية بموجب المرسوم رقم 85-85 المؤرخ في 30 أبريل 1985 و هو آخر بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر قبل الدخول في مرحلة الإصلاحات و ذلك تبعا لإعادة هيكلة القرض الشعبي الجزائري، يقوم بنك التنمية المحلية بجمع الودائع، و يقوم أيضا بمنح القروض لصالح الجماعات و الهيئات العامة المحلية.<sup>(1)</sup>

### دور الخزينة و علاقتها بالبنك المركزي:

تم إنشاء الخزينة<sup>(2)</sup> في أوت 1962 و أخذت على عاتقها الأنشطة التقليدية لوظيفة الخزينة مع منحها امتيازات هامة تجسدت في منح قروض الاستثمار في القطاع الاقتصادي، بالإضافة إلى قروض التجهيز فيما يخص القطاع الفلاحي كما تمتعت الخزينة خلال هذه المرحلة بوظيفة "منح القروض للاقتصاد". حيث بقيت الخزينة العمومية تتبع الخزينة الفرنسية إلى حدود 1962-8-29 أين تم الفصل بينهما، كما أنه يمكن القول بأنها حلت في كثير من الأحيان محل البنك المركزي في لعب دور لضابط للسياسة النقدية و وفقا لقانون المالية لسنة 1965، فإن البنك المركزي قد وضع كليا لخدمة الخزينة العمومية

<sup>1</sup>- الطاهر لطرش "تقنيات البنوك"، مرجع سابق، ص191

<sup>2</sup> -Ben Malek Riad, la réforme du secteur bancaire en Algérie, Mémoire de maîtrise en science économique universitaire Toulouse 1998/1999 par Internet.

يمنحها من التسيقات و الائتمان غير المنتهية و بدون شروط و على ذلك كان البنك المركزي لا يخرج عن كونه محاسبا بسيطا للخزينة العمومية الشيء الذي قلل من دوره في الاقتصاد الجزائري، و نجم عن ذلك الكثير من اللامبالاة في الإصدار النقدي و بدون مقابل من السلع والخدمات مما أدى إلى ظهور الاختلالات النقدية حيث تقيم السياسة النقدية خلال هذه المرحلة بأنها كانت من أصعب مراحل إنشاء الجهاز المصرفي الكفيل بالنهوض بالتنمية الاقتصادية و الاجتماعية المتخلفة التي ورثتها الجزائر عن الاستعمار فما كان على الحكومة آن ذاك إلا أن تقيم جهاز مصرفي قوي و بسرعة خاصة أمام الرفض المتعمد للبنوك الأجنبية في تمويل النشاطات الاقتصادية.

أضف إلى ذلك عدم وجود تنسيق بين هذه المؤسسات المصرفية الأجنبية و الأهداف التي رسمتها الحكومة الجزائرية خلال المرحلة الانتقالية للاقتصاد الوطني، أي عدم وجود تجاوب بين متطلبات الاقتصاد الاشتراكي، و نظام تسيير هياكل وطنية لضمان الاستقلال المالي و النقدي و وقف التزيف المالي الذي أصاب البلاد، عن طريق إقامة مؤسسات مالية جديدة أو تأميم المؤسسات المالية و المصرفية الأجنبية التي تعمل داخل التراب الجزائري.

### المطلب الثاني : إصلاحات السبعينات و الثمانينات

#### الفرع الأول: الإصلاح النقدي خلال فترة السبعينات

لقد حمل هذا الإصلاح جملة من الإجراءات الجديدة نوجزها فيما يلي:

-تحديد طريقة تمويل الاستثمارات العمومية

-تعزيز دور المؤسسات المالية في تعبئة الادخار الوطني

-تحديد معدلات الفائدة مركزيا بعد موافقة "المجلس الوطني للقرض"

-مساعدة المؤسسات العمومية التي تشهد عجزا في التسيير

-تنظيم إجراءات حصول المؤسسة العمومية على السحب المكشوف في إطار تمويل الصادرات.

و لقد تمخض عن هذه الإجراءات الجديدة و ذلك بهدف التحقق من تنفيذها هيئات نقديتان

هما: المجلس الوطني للقرض "CNC" اللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية "CTIF".

### 1-المجلس الوطني للقرض "CNC":

يقوم المجلس الوطني للقرض بمهمة إدارة شؤون البنك المركزي و ذلك في حدود صلاحياته

القانونية، كما يقوم بتحديد الميزانية السنوية لهذا البنك و شروط التوظيف أمواله الخاصة، كما يقوم باعتباره

سلطة نقدية بعمليات الخصم، قبول رهن السندات العامة و الخاصة، كما أنه المسؤول عن منح تراخيص

إنشاء بنوك أو مؤسسات مالية محلية أو أجنبية، و يبلغ تقاريره إلى وزير المالية في مدة أقصاها يومين بعد

المصادقة عليها، و للوزير طلب التعديل من المحافظ خلال ثلاثة أيام، لقد باشر هذا المجلس مهامه في 06 أوت

1971 غير أنه عجز عن التأثير و تأدية أدواره و المتمثلة أساسا في :

-المساعدة في التحكم في العلاقات المصرفية و كل الأعوان الاقتصاديين و تعزيزها.

-معالجة المشاكل المتعلقة بطبيعة و حجم و تكلفة القرض في إطار مخططات و برامج التنمية

الاقتصادية.

### 2-اللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية "CTIF":

يتألف من محافظ البنك المركزي الجزائري، كما تضم المديرين العاملين للبنوك التجارية و مدير

القرض بوزارة المالية و ممثل نقابة عمال البنوك و تتمثل مهمتها أساسا في تقديم التوصيات المصرفية لكل

المسائل المتعلقة بتسيير النقد و القرض، و من أهم هذه المهام ما يلي:

-تسهيل و تنسيق النشاط الذي تمارسه المؤسسات المالية

-دراسة أوضاع و حسابات ميزانيات المؤسسات المالية و عرضها بالإضافة إلى تقديم

ملاحظات و توصيات إلى وزير المالية للمصادقة عليها و نشرها.

-دراسة و اقتراح التدابير الضرورية لتسهيل نشاط المؤسسات و تطويرها و توحيد المناهج

الحسابية الإدارية .

إن عملية الإصلاح هذه منحت إلى التحكم في التدفقات النقدية عن طريق وضع إطار عام

لعمل القطاع المصرفي في الجزائر، فالأوضاع السابقة انعكست سلبيا على البنوك و المؤسسات العمومية.

**تقييم إصلاحات السبعينات على المؤسسات العمومية و البنوك:**

لقد حملت هذه الإصلاحات جملة من الانعكاسات سواء على المؤسسة العمومية أو على

البنوك، حيث أن إصلاحات السبعينات نصت على التوطين المصرفي الواحد للمؤسسة، منع التمويل الذاتي

لاستثمارات المؤسسات، منح القرض بين المؤسسات.

**أ)-التوطين المصرفي الواحد:**

إن قانون المالية لسنة 1970 يكرس مبدأ البنك الوحيد « Mono Banque » و يعمل

على إجبار المؤسسات لتركيز حساباتها و عملياتها المصرفية على مستوى بنك واحد، و كل مؤسسة عامة

ملزمة على أن تتعامل مع مصرف واحد و واحد فقط، و يسمح لها أن تفتح حسابين: حساب خاص

بعمليات الاستثمار و حساب خاص بدورة الاستغلال و ذلك بهدف تدعيم مبدأ الرقابة.

**ب)-منع التمويل الذاتي للاستثمارات:**

ينص هذا البند على أنه ليس للمؤسسات الحق في الاستثمار بدون ترخيص مسبق من وزارة

التخطيط و تتمثل هذه الاستثمارات في استثمارات التوسع أو التجديد، و ظل هذا الإجراء ساري المفعول

إلى غاية 1976، و لم يسمح للمؤسسات تمويل مشاريعها ذاتيا، بالإضافة إلى منع الإقراض لمؤسسة أخرى،

كما لا يسمح لبنكين أن يمولا مؤسسة واحدة، و هو ما يكرس مبدأ مركزية الموارد المالية بهدف توفيرها

لإنجاز فرص الاستثمارات المخططة.

## (ج) - تخصص البنوك:

إن تخصص البنوك هو نتيجة حتمية لتوظيف الحسابات و العمليات المصرفية لكل مؤسسة لدى بنك وحيد، و هو أيضا نتيجة لسياسة التخصص لوزارة المالية، تخصص المؤسسات العمومية لنفس القطاع، أو التخصص الاقتصادي لدى بنك واحد.

لقد كانت المؤسسات العمومية تمويل عجزها السنوي من الخزينة العامة، بالإضافة إلى كونها قد واجهت صعوبات كبيرة في عملية تسديد القروض و هو ما يعني غياب مبدأ تسديد الديون الذي يترتب عليه هذا الإصلاح، وهو راجع إلى الاختلالات الهيكلية التي ميزت طرق تسيير هذه المؤسسات، بالإضافة إلى التسيير العقلاني لعملية منح القروض و غياب سياسة واضحة في هذه العملية جعل مخاطر عدم التسديد تطفوا إلى السطح فسياسة البنوك آنذاك ركزت اهتماماتها على الرقابة اللازمة لمنح القروض و كذا النفقات المحققة مع إهمال نسبي لتعبئة الموارد أي تشجيع كل من الادخار العائلي و المؤسساتي، و حتى عملية الرقابة السالفة الذكر لم تؤد الأهداف المرجوة منها بسبب غياب و ضعف أجهزة جمع المعلومات.

## الفرع الثاني: قانون القرض و البنك لسنة 1986

تحت ضغط أزمة النفط الخانقة، فإن أول إجراء قامت به الحكومة الجزائرية ضمن سلسلة من الإجراءات التي كانت تهدف إلى التحول بالنظام الاقتصادي مبادئه و مؤسساته نحو اقتصاد يقوم على أسس و قواعد السوق، هو إصدارها لقانون بنكي جديد، هدفه الأساسي إصلاح جذري للمنظومة المصرفية محمدا بوضوح مهام و دور البنك المركزي و البنوك التجارية كما تقتضيه قواعد و مبادئ النظام المصرفي ذو المستويين، مع إعادة الاعتبار لدور و أهمية السياسة النقدية في تنظيمها لحكم الكتلة النقدية المتداولة و مراقبتها تماشيا و تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

و هكذا أصبحت سياسة الائتمان المصرفي تخضع لمتطلبات و حاجات الاقتصاد الكلي و ليس لاحتياجات المؤسسات الأمر الذي نتج عنه نوع من الاستقلالية و مرونة في تعديل هيكل أسعار الفائدة

الأسهم المطبقة من طرف المصارف مع ضبط و تعديل إجراءات التعامل مع المؤسسات فيما تعلق بشروط منح الائتمان.

و بموجب قانون 86/12 المتعلق بنظام البنك و القرض، تم إدخال تعديلات جذرية على الوظيفة المصرفية حيث تقوم فلسفة هذا القانون في اتجاه إرساء المبادئ العامة و القواعد التقليدية للنشاط المصرفي.

أما من الناحية التطبيقية فينص التشريع صراحة على توحيد الإطار القانوني الذي يشير النشاط الخاص بكل المؤسسات المصرفية و المالية مهما كانت طبيعتها القانونية.

و دون الخوض في تفاصيل بنود و مواد هذا القانون، يمكن إيجاز أهم المبادئ و القواعد الأساسية التي تضمنها القانون في النقاط التالية:

\*تقليص دور الخزينة المتعاطم في تمويل الاستثمارات و إشراك الجهاز المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية، إلا أن القانون لم يضع آليات تنفيذ ذلك.

\*أعاد القانون للبنك المركزي وظائفه التقليدية و دوره كبنك البنوك، و إن كانت هذه المهام تعوزها الآليات و الأدوات التنفيذية، و من ثم تبدو في أحيان كثيرة مقيدة

\*بموجب هذا القانون تم الفصل بين البنك المركزي كمقرض أخير و بين نشاطات البنوك التجارية، الأمر الذي سمح بإقامة نظام مصرفي على مستويين.

\*أعاد القانون للمصارف و مؤسسات التمويل دورها في تعبئة الادخار و توزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، كما سمح للبنوك إمكانية تسلم الودائع مهما كان شكلها و مدتها و أصبح

أيضا بإمكانها القيام بإحداث الائتمان دون تحديد مدته أو للأشكال التي يأخذها كما استعادت المصارف حق متابعة استخدام القرض و كيفية استرجاعه، و الحد من مخاطره خاصة عدم السداد.

\*تنص مراسيم القانون على إنشاء هيئات رقابة و هيئات استشارية على النظام المصرفي.

و في النهاية فالخروج من مرحلة كان فيها الاقتصاد الوطني تحت احتكار مبادئ نظام يتميز بالتخطيط المركزي الشديد. جاء قانون المصارف و القرض بتأسيس المخطط الوطني للقرض باعتبار هذا الأخير يحدد الأهداف الواجب بلوغها فيما يخص تعبئة الموارد و الأولويات التي يجب مراعاتها في توزيع القروض، و تحديد مستوى تدخل البنك في تمويل الاستثمارات.

### الفرع الثالث: قانون استقلالية البنوك لسنة 1988

جاء صدور قانون 1986 قبل صدور قوانين الإصلاحات في عام 1988 و عليه فإن بعض الأحكام التي جاء بها لم تعد تتماشى و هذه القوانين كما أنه لم يأخذ بالاعتبار المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد و كان من اللازم أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين بالشكل الذي يسمح بانسجام البنوك كمؤسسات مع القانون رقم 88-01 الصادر في 12 جانفي 1988 و المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية.

و في هذا الإطار بالذات جاء القانون 88-06 الصادر في 12 جانفي 1988 لمعدل و المتمم للقانون 86-12 السابق الذكر و مضمون قانون 1988 هو إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد و المؤسسات.

و من ثم ، يمكن أن نستنتج العناصر الرئيسية التي جاء بها هذا القانون و عرضها فيما يلي.<sup>(1)</sup>

-موجب هذا القانون يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية و التوازن

المحاسبي.

و هذا يعني أن نشاط البنك يخضع ابتداء من هذا التاريخ إلى قواعد التجارة و يجب أن يأخذ

أثناء نشاطه بمبدأ الربحية و المردودية، و لكي يحقق ذلك يجب أن يكيف نشاطه في هذا الاتجاه.

<sup>1</sup>-الطاهر لطرش "تقنيات البنوك"، مرجع سابق، ص195



يمكن للمؤسسات المالية غير البنكية أن تقوم بعمليات التوظيف المالي كالحصول على أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه.

يمكن أيضا لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها أن تلجأ إلى طلب ديون خارجية.

و على المستوى الكلي تم دعم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية.

و النتيجة أن الإصلاحات الاقتصادية و المالية عرفت مرحلة نوعية هامة سنة 1988، فبعد إصدار النصوص القانونية المتعلقة باستقلالية المؤسسات العمومية، بما فيها البنوك التي أصبحت تسيير وفقا للمبادئ التجارية و المردودية على أساس أن هذا القانون يعتبر مؤسسات القرض هي مؤسسات عمومية اقتصادية و هذا ما يدرج البنوك ضمن دائرة المتاجرة لتحفيزها قصد النظر في علاقتها مع المؤسسات العمومية الاقتصادية التي تحددها القواعد التقليدية، كما يسمح هذا القانون لمؤسسات القرض و المؤسسات المالية باللجوء إلى القروض متوسطة الأجل في السوق الداخلية و السوق الخارجية، و في ذات الوقت ألغى التوطين الإلجباري الوحيد، كما تخلت الخزينة العامة عن تمويل استثمارات المؤسسات العمومية الاقتصادية، ليوكل ذلك للنظام المصرفي، فكان هذا انطلاقا لظهور قواعد جديدة في التسيير الاقتصادي تفصل بين دور الأعوان الاقتصادية و دور الدولة في تعبئة و تمويل و تراكم رأس مال، و من هنا يمكن القول أن استقلالية البنوك بصفتها مؤسسات اقتصادية عمومية قد تمت فعلا سنة 1988.

#### المطلب الثالث: قانون النقد و القرض و إصلاحاته الخاصة بالنظام المصرفي

في إطار الانتقال من الاقتصاد المخطط مركزيا إلى اقتصاد السوق، صدر قانون النقد و القرض في 14 أفريل 1990 بهدف أساسي يتمثل في إعادة حثن قواعد و مبادئ اقتصاد السوق، و إعادة الاعتبار إلى ملاءة مؤسسات الدولة و البنوك و كذلك إعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية و عدم التمييز بين الأعوان

الاقتصادية في منح القروض، بالإضافة إلى إبراز دور النقد و السياسة النقدية و إرجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد، و عليه فقانون النقد و القرض يدور حول ثلاثة محاور أساسية:

-يحدد و ينفذ و يؤكد الفصل بين السلطات النقدية و الدولة

-يحدد قوانين البنك المركزي و نظام البنوك و القرض معا

-يضع معايير جديدة في التسيير النقدي و المالي للاقتصاد

### الفرع الأول:الإصلاحات و الأهداف الاقتصادية

تتمثل أهداف قانون النقد و القرض في:

1-إدراج قواعد السوق: إن سياسة السوق ترى أنه لا بد على كل مستعملي رؤوس الأموال

أن يدفعوا سعرا حقيقيا من أجل ضمان عدم إفراطهم في الاستهلاك و عدم تبذيرهم لعوامل الإنتاج و هو ما من شأنه أن يدفع مستعملي رؤوس الأموال إلى اللجوء إلى الحساب الاقتصادي من أجل البحث على الربح الخاص.

و رغم هذا التصور تشير الصعوبات الكبيرة التي يواجهها عدد من مؤسسات الدولة و التي تمنع

معدلات الفائدة الحقيقية من أن تكون موجبة في الأجل القصير.<sup>(1)</sup>

2-التطهير المالي: يستوجب قانون النقد و القرض أيضا العلاقات التعاقدية بين البنوك و زبائنها

و يضع مبدأ "مبدأ تسديد القرض" من طرف المقترض نفسه و ليس من طرف الخزينة العمومية (كما كان

الحال من قبل) التي لم تعد تتحمل ديون المؤسسات العمومية، و هذا يعني أن المؤسسات التي لا تستطيع الدفع

يمكنها أن تصفى بأمر من القاضي بعد طلب من أحد دائئبها، و قد تأكد هذا القرار قانونيا بإصدار قانون

08/93 في 1993/04/25 المكمل و المعدل لقانون التجاري<sup>(2)</sup>، و عليه كان لا بد على البنوك التجارية

<sup>1</sup>-Benissad Hocine, Algérie restructuration et réformes économiques (1979-1993), Alger, OPV,1994,p 125

<sup>2</sup>-Banque d'Algérie, règlement de banque d'Algérie 1990-1999,p11.

عند منحها قروض استغلال أن تراجع و تفحص و تتحقق من كون رقم الأعمال المتوقع لربونها سوف يكون كافيا لتسديد القرض و فوائده في الأجل القصير، أما فيما يخص قروض الاستثمار لابد على البنك التجاري أن يعيد إجراء دراسة المردودية المالية المقدمة من طرف المؤسسة طالبة القرض، و أن يسعر على ضمان أن يكون مشروع الاستثمار مربحا.

و من أجل ذلك تم إنشاء مصلحة "مركزية المخاطر" التي يستوجب قانون 10/90 انخراط كل البنوك التجارية و المؤسسات المالية فيها و عدم منح هذه الأخيرة للقرض إلا بعد حصولها على المعلومات المتعلقة بالمستفيد من القرض من مركزية المخاطر.<sup>(1)</sup>

**3-التضخم:** يعرف التضخم في الجزائر أعراضا تتمثل في الادخار اللاإرادي و تدهور النوعية و غياب العرض و طوابير الانتظار و ارتفاع الأسعار المصرفة و غير المصرفة (Informel)<sup>(2)</sup> لذلك كان لابد على السياسة النقدية أن تساهم في مراقبة التضخم و التحكم فيه بتحفيز البنوك التجارية على تعبئة فائض السيولة لديها و التحكم في توزيع القروض من جهة، و التقليل من لجوء الخزينة العمومية إلى البنك المركزي من جهة أخرى.

**4-الاستثمار الأجنبي:** باعتبار الاستثمار الأجنبي مجرد مورد مالي، أدرج قانون النقد و القرض إجراءات محفزة على الاستثمار الأجنبي و أعطى للبنك المركزي كل الصلاحيات في تحديد شروط فتح فروع بنوك أجنبية في الجزائر (أي دخول الأجانب إلى السوق الجزائرية)<sup>(3)</sup>، فقد نصت المادة (127) من قانون النقد و القرض على أنه لا يفتح تمثيل لمصرف أو مؤسسة مالية أجنبية إلا بترخيص يمنحه المجلس، كما أن البنك المركزي ممثلا بمجلس النقد و القرض يحدد مقاييس تطبيق القوانين الخاصة بحركة رؤوس الأموال من و

<sup>1</sup>-المادة 160 من قانون النقد و القرض 10/90 المؤرخ في 1990/04/14

<sup>2</sup>-Benissad Hocine, op.cit, p126

<sup>3</sup>-Nations unies « Algérie 1990 études » 6<sup>ème</sup> programme du pays 92-96 programme des nations unies pour le développement, Alger,1999,p.74.

إلى الجزائر فهو يحدد أشكال تحويل رؤوس الأموال الخاصة الأجنبية المتعلقة بتمويل الأنشطة التي ليست مخصصة للدولة، و يحدد شروط تحويل إلى الوطن كل المداخيل و الفوائد و الربوع و الأرباح الأخرى (،) و لقد توالى في التسعينات التنظيمات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي في الميدان المصرفي و المالي و المعدلة لبعضها إلى جانب ذلك شجعت الدولة عن طريق هذا القانون كل "أشكال الشراكة عن طريق رفع كل العراقيل على قوانين تدخل رأس المال الأجنبي.

### الفرع الثاني: الإصلاحات الخاصة بميثاق النظام المصرفي

**1-البنك المركزي الجزائري:** يعتبر قانون النقد و القرض قفزة نوعية نحو التغيير الجذري للنظام المصرفي، و أهم ما جاء به هو استقلالية البنك المركزي الجزائري و تغيير اسمه إلى "بنك الجزائر" و إعطائه كل الصلاحيات المتعلقة بمراقبة البنوك التجارية و اتخاذ القرارات الخاصة بالسياسة النقدية و تنفيذها، إلى جانب السهر على ضمان النمو المنتظم للاقتصاد الوطني و استقرار النقد المحلي، كما نص على تغيير هيكله البنك المركزي الجزائري و إدارته و كذا مراقبته.

**2-البنوك التجارية:** بعدما كان النظام المصرفي الجزائري مقتصرًا على عدد محدود من البنوك التجارية العمومية إلا أن قانون النقد و القرض نص على إمكانية الاستثمار في المجال المصرفي و حتى المالي و إنشاء بنوك و مؤسسات مالية خاصة جزائرية و أجنبية.

و قد وصف قانون النقد و القرض 10/90 البنوك في المادة (114) بأنها "أشخاص معنوية مهمتها العادية و الرئيسية المنصوص عليها في المادتين (110) و (113) من نفس القانون".

و يمكن للبنوك التجارية القيام بالعمليات التالية:

-عمليات الصرف، عمليات على الذهب و المعادن الثمينة، توظيف القيم المنقولة و جميع

الموجودات و الاكتتاب بها و شرائها و إدارتها و حفظها و بيعها.

-عمليات الإيجار العادي للأموال المنقولة فيما يخص البنوك المخولة بإجراء عمليات إيجار

مقرونة بحق خيار الشراء.

و لقد نص قانون النقد و القرض على إمكانية منح الترخيص و الاعتماد للبنوك الأجنبية حيث

يمكن فتح تمثيل لبنك أجنبي بترخيص يمنحه مجلس النقد و القرض.<sup>(1)</sup> و بشرط خضوع الترخيص لمبدأ المعاملة بالمثل.<sup>(2)</sup>

كما رخص بالمساهمات الأجنبية في البنوك الخاضعة للقانون الجزائري بشرط منح البلاد الأجنبية

المعاملة بالمثل للرعايا الجزائريين<sup>(3)</sup> (بنوك مختلطة) و من بين البنوك التي أنشئت على هذا الشكل هناك "بنك

البركة الجزائري" في 1990/12/06، و "بنك الاتحاد" في 1995/05/07، أما من البنوك الجزائرية

الخاصة الحديثة فنذكر "المؤسسة الجزائرية للبنك".

كما تجدر الإشارة إلى أن قانون إنشاء البنوك و كذا فروع البنوك الأجنبية قد حظي بتعديلات

كثيرة ظهرت في شكل تعليمات أصدرها بنك الجزائر.

### التطورات المصرفية منذ عام 1991:

بعد إصدار قانون النقد و القرض، تم القيام بالعديد من الإصلاحات الإضافية ابتداء من عام

1991 لإعادة هيكلة القطاع المصرفي و قطاع المؤسسات العمومية.

إذ قامت السلطات بجهود كبيرة لإعطاء نفس النظام المصرفي و بالتالي الاقتصاد الوطني و

تمحورت هذه الجهود في:

\*تدعيم الإطار التنظيمي باعتباره جزء أساسي لبناء وساطة بنكية فعالة

\*نظرا لوجود بنوك عمومية تعمل في محيط اقتصادي مخطط كان من الضروري القيام بـ:

<sup>1</sup>-المادة (127) من قانون النقد و القرض 10/90

<sup>2</sup>-المادة (130) من قانون النقد و القرض 10/90

<sup>3</sup>-المادة (128) من قانون النقد و القرض 10/90

-عملية تطهير هذه البنوك

-وضع هذه البنوك في إطار تنظيمي استقلالي

-من أجل تنشيط المنافسة تم تدعيم فتح قطاع البنوك للمستثمرين الخواص الوطنيين و

الأجانب.

### أولاً: تطهير البنوك و تطوير النظام المصرفي

في إطار تدعيم الهيكل الجديد للبنوك و المتمثل في كونها مؤسسات عمومية أو كيانات قانونية

مستقلة، تم القيام بتطهير حافظات البنوك العمومية و كذلك الاهتمام بتطوير قدراتها التنظيمية، و في هذا

الإطار تم القيام بعمليات مراجعة تحت إشراف بنك الجزائر من طرف مكاتب دراسات دولية، و هذا خلال

سنوات 1991-1993 و لقد خلصت هذه العمليات إلى ضرورة مباشرة الإصلاحات و هذا على مستوى

المالي (تطهير محافظ البنوك المثقلة بحقوق غير مرده لعائد على المؤسسات العمومية) أو المستوى التنظيمي

(تطوير و عصرنه الوظائف البنكية الأساسية).

### ثانياً: انفتاح القطاع المصرفي

إن توسع قطاع البنوك سيؤدي إلى تنشيط روح المبادرة والمنافسة في القطاع بالفعل فقد تم

توسيع شبكة البنوك مثل:

أ)-إنشاء بنك جزائري سعودي (البركة) في 01/03/1990، و دائماً في إطار الشراكة

الجزائرية العربية، تم إنشاء عدة بنوك نذكر منها:

\*بنك المؤسسة العربية المصرفية -الجزائر في 1998

\*بنك الإسكان للتجارة و التمويل - الجزائر في 2002

(ب)-إنشاء أربعة بنوك برؤوس أموال جزائرية (الخليفة بنك عام 1997 و بدأ نشاطه في 1998، الشركة الجزائرية للبنوك 1999، البنك التجاري في 1997/06/28، و أخيرا بنك الريان في 2000/10/08.

(ج)-فتح أربعة فروع لتمثيل البنوك الأجنبية (سي تي بنك، الشركة العامة NATEXIX في 1999/10/27، Arab bank corporation، BNP Paris El Djazair في 2002.

(د)-إنشاء ستة مؤسسات مالية برؤوس أموال عمومية و خاصة

(هـ)-توسيع نشاط الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي CNMA ليشمل نشاطات مصرفية و

أخيرا فقد سمح مجلس النقد و القرض بإنشاء بنكين برؤوس أموال خاصة و هما:

-البنك العربي Hermes Algéria- Arab Bank

أما ختاماً و في سياق تحول الجزائر إلى اقتصاد السوق رأّت السلطات نفسها مدعوة أكثر

لإعادة النظر في هيكلها الاقتصادية ، لاسيما القطاع المصرفي لتكون أكثر ملائمة لطبيعة المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الوطني و كذلك استجابة لتزايد تعقد المحيط الاقتصادي.

المبحث الثاني: الإصلاحات المدعمة من طرف الهيئات المالية الدولية

نظرا للظروف الصعبة التي عرفتها الجزائر مع نهاية الثمانينات على مختلف الأصعدة، وجدت

نفسها أمام خيار المؤسسات النقدية و المالية الدولية، لتعيد بذلك النظر في سياساتها الاقتصادية و تشريعها

التنظيمية و إعادة الاعتبار بصفة خاصة لجهازها المصرفي باعتباره موجهاً للسياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري.

المطلب الأول: سير السياسة النقدية في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد و القرض

حيث دخلت الجزائر في مفاوضات مع مؤسسات النقد الدولية للحصول على القروض و

المساعدات فوقت على اتفاقيتين:

الأولى في 31 ماي 1989 و الثانية في 3 جوان 1991 و كان الاتفاق يهدف إلى منح قروض ومساعدات من صندوق النقد الدولي و البنك العالمي ضمن شروط نوجز أهم ما تعلق بالسياسة النقدية فيما يلي: <sup>(1)</sup>

-مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق و تقليص حجم الموازنة العامة.

-تحرير الأسعار و تجميد الأجور و تطبيق أسعار فائدة موجبة

-الحد من التضخم و تخفيض قيمة الدينار

-تحرير التجارة الخارجية و السماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية

-إلغاء عجز الميزانية و إصلاح المنظومة الضريبية و الجمركية.

### الفرع الأول: إعادة توجيه السياسة النقدية في الجزائر غداة الاستعداد الائتماني الأول

لقد أشرفت حكومة "مولود حمروش" على إبرام الاستعداد الائتماني الأول مع الصندوق النقد الدولي، و قد أنجز عن هذا الاتفاق مجموعة من الإصلاحات التشريعية و التنظيمية، ففي المجال النقدي يعد إصدار القانون 10/90 أبرز هذه الإصلاحات و أهم ما تضمنه هذا القانون نتعرض إليه كالآتي:

\*إرجاع الوظائف التقليدية للدينار الجزائري

\*استقلال البنك المركزي و تناقص التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد، إذ وضع سقف أقصى

لتسبيقات البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية.

\*إرجاع الديون المتراكمة على الخزينة اتجاه البنك المركزي وفق جدول زمني مدته 15 سنة

ابتداء من سنة صدور القانون

<sup>1</sup>-بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص190



\*إعطاء الصبغة التجارية للبنوك الأولية و كذا المؤسسات المالية، إذ أعاد لها وظائفها التقليدية بعد خروج الخزينة من الدائرة الائتمانية، كما أصبحت تلك الهيئات تعمل في ظروف المخاطرة و تم كذلك إلغاء الاككتاب الإجباري في سندات الخزينة من قبل البنوك التجارية.

\*إنشاء مركز المخاطر ليكلف بجمع أسماء المستفيدين من القروض، طبيعة القروض الممنوحة و سقفها، المبالغ المحسومة، و الضمانات المعطاة لكل قرض من جميع البنوك و المؤسسات المالية.

و على هذا الأساس أوجب بنك الجزائر على كل الهيئات المتعاطية للقروض و المتواجدة على التراب الوطني الجزائري الانضمام إلى هذا المركز و احترام قواعد أدائه بحيث لا يمكن لأي هيئة مصرفية منح قروض مصرح بها لدى مركز المخاطر إلا بعد استشارته.

\*وضع مجلس النقد و القرض كأعلى هيئة هرمية للسلطة النقدية في الجزائر، ليتمتع على إثر ذلك بصلاحياته كمجلس إدارة و صلاحياته كسلطة نقدية.

\*إعطاء مكانة هامة للسياسة النقدية كأداة ضبط اقتصادي تحت إشراف البنك المركزي الجزائري الذي أصبح يسمى بداية من صدور هذا القانون بـ "بنك الجزائر".

\*وضع القانون 10/90 مرتكزات أساسية لتحقيق استقلالية السلطة النقدية، فالمحافظ يعين بمرسوم يصدر عن رئيس الجمهورية لمدة ست (06) سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة و نفس الشيء بالنسبة لنوابه الثلاثة الذين يعينون لمدة خمسة (05) سنوات قابلة للتجديد كذلك مرة واحدة، كما أن مهامهم تنهي بمرسوم يصدر عن هيئة التعيين، كما أصبح البنك يتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي و رأسماله مكتتب كلية من طرف الدولة.

\*إمكانية إقامة فروع لبنوك أو مؤسسات مالية أجنبية على التراب الجزائري، إذ أنشئت عدة بنوك في هذا الإطار كبنك البركة (06 ديسمبر 1990) بنك الاتحاد 07 ماي 1995.

\*إنشاء لجنة للرقابة المصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين و الأنظمة المصرفية، إذ يمكنها أن تسلط عقوبات على المخالفين، كالتنبيه، اللوم، المنع من ممارسة بعض الأعمال و غيرها من تقييد ممارسة النشاط، منع واحد أو أكثر من المقيمين على المؤسسة المعنية من ممارسة صلاحياته لمدة معينة مع تعيين مدير مؤقت أو دونه، إلغاء خدمات واحد أو أكثر من المقيمين المذكورين مع تعيين مدير مؤقت أو دونه، إلغاء الترخيص بممارسة العمل، و فضلا عن ذلك يمكن للجنة المصرفية أن تقضي إما بدلا عن هذه العقوبات التأديبية، و إما إضافة عقوبة مالية لا يجوز أن تتعدى الرأسمال الأدنى المفروض أن يتوفر لدى المؤسسة المعنية و تقوم الخزينة بتحصيل هذه المبالغ التي تدخل في ميزانية الدولة.

### الفرع الثاني: الواقع النقدي في الجزائر غداة الاستعداد الائتماني الثاني

تم تحرير رسالة النية التي تخص اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني للجزائر مع الصندوق النقد الدولي بتاريخ 27 أبريل 1991 لينفذ بتاريخ 3 جوان 1991 بمبلغ 300 مليون وحدة حقوق السحب الخاصة مقسمة إلى أربع شرائح، إذ لم يتم سحب الشريعة الرابعة (مارس 1992) نتيجة عدم احترام الحكومة الجزائرية لمحتوى الاتفاقية المبرمة.

و رغم الانتقاد الموجه لهذا العقد إلا أن الجزائر لم يكن أمامها أيسر من هذا الحل<sup>(1)</sup> و يمكن

استعراض الإجراءات النقدية التي تضمنها هذا البرنامج كالتالي:

\*العمل على الحد من الكتلة النقدية M2 و ذلك بجعلها في حدود 41 مليار دج

\*تخفيض الدينار قصد التقليل من الفرق المسجل بين أسعار الصرف الرسمية و أسعار الصرف

في السوق الموازي على أن لا يتجاوز هذا الفرق 25%

<sup>1</sup> -M.E Ben Issad, Algérie , Restructuration et réformes économiques (1979-1993)-(Alger(4) OPV,1994)p. 140.

\*تعديل المعدلات المطبقة في إعادة التمويل، حيث تم رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 من 5,10 إلى 11,5% مع رفع المعدل المطبق على كشوف البنوك من 15% إلى 20% وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية بـ 15%.

إلا أن المؤشرات المسجلة لسنة 1991 كانت كالتالي:

\*استمرار انزلاق الدينار، إذ أصبح الدولار الواحد يقابله 18,47 دج بعدما كان الدولار الواحد سنة 1990 يقابله 8,96 دج مع تسجيل توسع العجز في ميزان رؤوس الأموال إذ وصل مستواه إلى 1,23 مليار دولار أمريكي.

\*ارتفاع نشاط السوق الموازية نتيجة الفرق الشاسع بين سعر الصرف الرسمي و سعر الصرف الموازي (تسرب نقدي خارج القنوات الرسمية)، ففي سنة 1990 كان السعر الرسمي للدولار الواحد هو 10 دج ليرتفع سنة 1991 إلى 17,70 دج.

بينما في السوق الموازية نجد 1 دولار أمريكي يباع مقابل 32,50 دج خلال الفترة

المذكورة.<sup>(1)</sup>

\*استمرار سلبية معدل الفائدة الحقيقي

\*ارتفاع التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر إلى 14%

\*انخفاض نسبة متحصلات الحكومة من البنك المركزي، إذ سجل هذا المكون نموا سلبيا بمقدار

04,27% وهذا نتيجة قواعد الصرامة في السياسة الميزانية نتيجة الاتفاق مع الصندوق النقدي الدولي.

\*توسع إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بنسبة 66%

\*توسع القروض المقدمة للاقتصاد لتسجيل نسبة 90,31%

<sup>1</sup> -M.E Ben Issad, la réforme économique en Algérie on L'indicible ajustement structurel, Alger OPV : édition mise à jour 1991,p110.

\* نمو الكتلة النقدية M2 بـ 21,3% بعدما كان معدل النمو في سنة 1990 يساوي 11,3%.

\* تراجع معدل السيولة إلى 53% بعدما كان في سنة 1990 يساوي 64% وهذا يعد مؤشرا إيجابيا لأداء السياسة النقدية

\* استمرار ارتفاع معدل التضخم بمؤشر أسعار الاستهلاك، حيث وصل إلى 22,8%.

لقد رأت حكومة "سيد أحمد غزالي" ضرورة مراجعة قانون النقد و القرض، لاسيما في ما يتعلق بإدارة بنك الجزائر و مجلس النقد و القرض، و كذا الحدود الضيقة التي يضعها قانون النقد و القرض في وجه تحرك الحكومة في المسألة النقدية، لذا حاول رئيس الحكومة آنذاك كسر استقلالية بنك الجزائر إلا أن تسارع الأحداث حال دون ذلك، فهذه الحكومة عملت على التقليل من دور السلطة النقدية إذ جمدت و أرجعت إلى الوراء الكثير من التدابير التي بدأتها الحكومة السالفة لينتج عن ذلك بعض المؤشرات السلبية كارتفاع معدل التضخم (مقاسا بمؤشر أسعار المستهلك) سنة 1992 إلى 31,2% و عليه رأى خبراء الصندوق النقدي الدولي أن النتائج غير منسجمة مع الاتفاق المبرم إذ وصل الأمر في سبتمبر 1991 إلى شبه توقف للاتفاق، إلا أنه تم تدارك الموقف بإعداد خطاب نوايا جديد في أكتوبر 1991 لتتعهد الجزائر بموجبه

بـ:

\* تخفيض الدينار لينتقل سعر الدولار الواحد من 18,5 دج إلى 22,5 دج

\* رفع تكلفة القروض (جعل معدل الفائدة موجب)

\* الضغط على النفقات و إعادة تقييم الإيرادات للوصول إلى رصيد موازي في حدود

4,9% من الناتج الداخلي الإجمالي.

\* القيام بإجراءات اجتماعية للتخفيف من آثار ارتفاع الأسعار ابتداء من عام 1992، و في ظل

انعدام اليقين السياسي و ارتفاع الصراع المدني و تضاؤل فرص الوصول إلى التمويل الخارجي، اتسع نطاق

الاختلالات الاقتصادية الكلية، إذ وصلت نسبة أعباء خدمة الدين في 1992-1993 إلى 80% من متحصلات الصادرات لتصبح إستراتيجية الجزائر تستهدف وفاء خدمة الدين الخارجي مع مساندة النشاط الاقتصادي بإتباع سياسة مالية توسعية، إذ زاد الاستهلاك الحكومي بنسبة 02% من إجمالي الناتج المحلي خلال تلك الفترة.

بينما ارتفعت نسبة الاستثمار الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي من 6% عام 1991 إلى 8,4% عام 1994، و نتيجة لذلك هبطت نسبة المدخرات إلى الاستثمارات الحكومية بأكثر من 10% من إجمالي الناتج المحلي، كما بلغ العجز في الميزانية العامة نسبة 8,7% من إجمالي الناتج المحلي في عام 1993، كما أن عدم تعديل سعر الصرف و انتشار الدعم الحكومي للسلع الاستهلاكية الأساسية أثر على الوضع لميزاني إذ قد بلغت تكلفة ذلك على الميزانية العامة نسبة 05% من إجمالي الناتج المحلي، لتنشأ الأسواق الموازية و ينتشر تهريب كميات ضخمة من السلع المدعمة إلى البلدان المجاورة.<sup>(1)</sup>

إن تراجع الجزائر قليلا عن سياسة التشدد المالي أثر في التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز في الميزانية العامة، إذ أدى التوسع النقدي السريع إلى بروز ضغوط تضخمية ساهمت في انخفاض قيمة الدينار الجزائري، أما الانخفاض المسجل على مستوى سرعة دوران النقود بمعناها الواسع بالعلاقة إلى الدخل فقد تسببت في عودة ظهور الزيادة في عرض النقود، فخلال فترة 1992-1993 كانت السياسة النقدية توسعية، إذ زاد حجم النقد بمفهومه الواسع بنسبة 22% على مدى الفترة المذكورة أعلاه نظرا لاستهدافها تمويل العجز الضخم للميزانية و احتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، و قد تنسب نسبة كبيرة من الزيادة في الائتمان المصرفي خلال هذه الفترة إلى احتياجات صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ

<sup>1</sup> - كرم النشاشيبي و آخرون، الجزائر، تحقيق الاستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق، (واشنطن، الصندوق النقدي الدولي، 1998م)، ص11.

لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة، إذ تضاعف على إثر ذلك رصيد إجمالي الائتمان الموجه للحكومة بثلاث مرات تقريبا.

### الفرع الثالث: أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الاستعداد الائتماني الثالث

لقد غطى الاستعداد الائتماني الثالث الفترة من 01 أبريل 1994 إلى 31 مارس 1995 و قد استهدفت السياسة النقدية خلال هذا البرنامج دعم سعر صرف الدينار و ذلك بالحد من الضغط التضخمي ليتقارب مستواه من مستوياته السائدة في البلدان الشريكة اقتصاديا و هذا بتقليص معدل توسع الكتلة النقدية M2 إلى 14% خلال فترة البرنامج بعدما كان 21% في 1993، كما استخدمت بعض الوسائل لدعم الدينار منها:

\* رفع معدل إعادة الخصم إلى 15%

\* جعل معدل تدخل البنك المركزي في السوق النقدية عند مستوى 20%

\* معدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر يعادل 26%

\* التخلي عن استعمال وسائل المراقبة المباشرة لقروض الاقتصاد في 1994، تحضيراً للاستعمال

التدريجي لوسائل الرقابة غير المباشرة و قد استخدمت مجموعة أدوات لتحقيق الأهداف أعلاه، و هي :

\* تعديل معدل الصرف ليصبح 36 دج للدولار الأمريكي، أي تخفيض الدينار بمعدل

17،40%.

\* تخفيض عجز الخزينة إلى 3،3% من الناتج الداخلي الإجمالي

\* تحرير المعدلات المدينة للبنوك

\* رفع المعدلات الدائنة المطبقة على الادخار المالي لأجل تعبئته

أما أهم النتائج النقدية المحققة على مستوى الاقتصاد الجزائري فنستعرضها كالاتي (1).

<sup>1</sup> -الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر (الجزائر - دار هومة، أبريل 1996م)، ص 209، 213

\*تحقيق نمو سلبى على مستوى الناتج المحلى الحقيق بمعدل 0.4% سنة 1994، إذ أن هذا

المعدل كان بعيدا عن معدل النمو المستهدف 3%0

\*تسجيل معدل تضخم (بالرقم القياسى لأسعار المستهلك) يساوي 29%

\*تخفيض الحكومة لمديونتها اتجاه الجهاز المصرفى، حيث انخفض معدل الديون الموجهة إلى

الحكومة بنسبة 11،22% و 13،04% لسنتى 1994 و 1995.

\*تم اعتماد سعر إعادة الخصم للبنوك التجارية دون المعدل المحدد دوليا لأجل السماح للبنوك

التجارية القيام بعملية التوسع الائتماني

\*تم تخفيض إجمالي النفقات بمبلغ 25،7 مليار دولار، و هذا ما أدى إلى تخفيض العجز الكلى

في الميزانية العامة بالنسبة للناتج الإجمالى المحلى إلى 04،40% مقابل 05،70% المستهدفة في البرنامج.

\*ارتفاع الائتمان المحلى بنسبة 10% عام 1994، في حين أن الزيادة المقدرة في البرنامج كانت

عند مستوى 14،2% وهذا يعكس تباطؤ معدل نمو الائتمان المحلى عن النسبة المستهدفة.

\*تسجيل عجز في الحساب الجارى لسنة 1995 بمقدار 2،8 مليار دولار، أي ما يعادل

06،90% بالنسبة إلى الناتج المحلى الإجمالى

\*الإعلان فعليا عن إقامة سوق للصرف بين البنوك في ديسمبر 1995.

**الفرع الرابع: مسار السياسة النقدية في ظل اتفاق القرض الموسع (ماي 1995-ماي 1998)**

وافق الصندوق النقد الدولي على تقديم قرض للجزائر يندرج في إطار الاتفاقيات الموسعة

للقرض ليمتد إلى ثلاث سنوات (22 ماي 1995-21 ماي 1998).

و قد حدد مبلغ الاتفاق بـ 1.169.28 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي 127،9

من حصة الجزائر، و من بين البنود التي استهدفها الاتفاق ما يلي:

-التأكيد على سياسة الضبط المالى للتخفيف من حدة التضخم

-السعي لإرساء نظام الصرف و استقراره و كذا إنشاء سوق ما بين البنوك للعمليات الصعبة، مع إنشاء مكاتب للصرف ابتداء من الفاتح جانفي 1996، و كذا العمل على تحويل الدينار الجزائري لأجل المعاملات التجارية الخارجية.

-دعم تحرير التجارة الخارجية و ذلك بالتخفيف من الإجراءات إذ ركز الخطاب على إعادة هيكلة الضريبة الجمركية حيث سيتم تخفيضها إلى نسبة 50% كحد أقصى.

-التركيز على التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي، إذ ستم تدنيته لمعدل 06,9% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال 1994-1995 و بمعدل 2,2% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال 1997/1998.

-ترقية الادخار الوطني بـ 5,5 نقطة بالنسبة للناتج الداخلي الإجمالي بين 1994/1995 و

1997/1998

-إقرار توسيع نطاق الضريبة على القيمة المضافة، و تقليص مجال الإعفاءات الضريبية.

#### الإجراءات النقدية لتحقيق الأهداف المسطرة:

-إتباع تسيير مالي صارم يضبط المالية العامة خلال السنوات الثلاث القادمة و كذا ترقية النظام الجبائي يجعله مرنا و فعالا، الشيء الذي قد يبعد الحكومة من اللجوء إلى التمويل بالعجز مما يمكن من إتباع سياسة نقدية صارمة في نهاية 1995 بمعدلات فائدة حقيقية موجبة دائنة، مما يحث الأعوان الاقتصاديين لزيادة مدخراتهم.

-السعي لتحسين أدوات السياسة النقدية خاصة، و ترقية النظام المصرفي، إذ تم إدخال أداة نظام

الاحتياطي الإجباري سنة 1994 لتنمية إمكانيات مراقبة السيولة النقدية بتسقيف إعادة الخصم للبنوك التجارية من طرف بنك الجزائر.



- التحول نحو الرقابة غير المباشرة للسياسة النقدية التي كانت نقطة استهداف منذ ماي 1995 كما تم إدخال عمليات البيع بالمراد العلني في السوق النقدية، و هذا في شكل مزايدات القروض.
- هيكلية المعدلات المباشرة خاصة في ما يتعلق بمعدل إعادة الخصم و مراجعة إجراء المزايدات للسندات على الحساب الجاري و العمل على تسهيل إدخال عمليات السوق المفتوحة في 1996.
- تشجيع إنشاء البنوك و الهيئات المالية التجارية الخاصة بتنشيط المنافسة في النظام المصرفي و نمو فعالية إجراءات الوساطة المالية.

### سير السياسة النقدية في ظل الاتفاق الموسع:

- عرفت هذه الفترة عودة ملحوظة إلى السياسة النقدية باعتبارها كوسيلة ضبط اقتصادي و سياسة لإدارة الطلب، و قد تم تسجيل في هذا الشأن المؤشرات التالية: <sup>(1)</sup>
- بلغ معدل السيولة M2/ PIB 38,6% سنة 1995 بدل 49,2% سنة 1993.
- بلغ معدل التضخم 21,9% نهاية 1995 بدل 38,6% سنة 1994
- وصل معدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي 4,3%
- بلغت نسبة العجز الكلي للميزانية العامة إلى الناتج الإجمالي المحلي (1,4%-)
- بلغت نسبة عجز الحساب الجاري في ميزانية المدفوعات إلى الناتج المحلي الإجمالي (2,6%-)
- سجل معدل السيولة المحلية ارتفاعا بـ 13%
- ارتفاع الائتمان المحلي سنة 1995، إذ سجل 5,3% في حسن تم تسجيل 2,8% سنة

.1994

<sup>1</sup> -AKDIM Féler, Algérie pour suit la diversification économique et la transition, Bulletin, FMT, publication du fonds monétaire international, (Aout 1996), p.251

-بلغ معدل خدمة المديونية 43,8% بالنسبة إلى الصادرات من السلع و الخدمات خارج

المداحيل العامة.

أما في سنة 1996 فقد تم تسجيل المؤشرات التالية:

-معدل السيولة 36,3%

-معدل التضخم سجل معدل 15%

-معدل النمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي 2,4%

-نسبة العجز على الفائض الكلي للميزانية العامة إلى الناتج الداخلي الإجمالي 0,3%

-نسبة عجز الحساب الجاري في ميزان المدفوعات إلى الناتج المحلي الإجمالي 3,8%-

-نمو الائتمان المحلي بـ 3,9%

-بلغ معدل النمو خدمة المديونية 63,8%.

**المطلب الثاني: أهم التطورات الحاصلة بعد صدور قانون النقد و القرض 10-90**

بعد صدور قانون النقد و القرض الذي أحدث تغيير جذري في المنظومة البنكية الجزائرية و

أدخل عدة إصلاحات ساهمت في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكبرى، و بعدها تم إصدار عدة إصلاحات

متممة و مكملة لهذا القانون منها:

**أولاً: الأمر رقم 01-01:**

و المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل و المتمم للقانون 10-90 المتعلق بالنقد و القرض

أدخل هذا الأمر بعض التعديلات على قانون النقد و القرض 10-90 و ذلك بالفصل بين مجلس إدارة بنك

الجزائر و السلطة النقدية لتعزيز الاستقلالية النقدية، و ذلك بالتخلي عن عهدة المحافظ و نوابه و تعيينه بمرسوم

رئاسي كما فصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر و مجلس النقد و القرض باعتباره سلطة مستقلة.

ثانيا: الأمر رقم 03-11: ظهر هذا القانون في 26 أوت 2003 بعدما لاحظت السلطات

الضعف الذي لا يزال يتخبط فيه أداء الجهاز البنكي مقارنة بالتحويلات الاقتصادية السريعة، خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة و بنك التجارة و الصناعة الجزائري، حيث اتضح ضعف آليات المراقبة التي يستعملها بنك الجزائر، فجاء هذا الأمر بعدة نقاط تسمح لبنك الجزائر بممارسة صلاحياته بشكل أحسن حيث: <sup>(1)</sup>

-تم الفصل بين مجلس الإدارة المكلفة بتسيير البنك كمؤسسة، و بين مجلس النقد و القرض الذي يمارس اختصاصات جوهرية في مجال سياسة النقد و القرض.

-توسيع صلاحيات مجلس النقد و القرض المخول باختصاصات في مجال السياسة النقدية و سياسة الصرف و التنظيم و الإشراف و أنظمة الدفع.

-إقامة هيئة رقابية مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك و لاسيما النشاطات المتصلة بتسيير مركزية المخاطر و مركزية المستحقات غير المدفوعة و السوق النقدية.

-يعزز القانون التشاور بين بنك الجزائر و الحكومة في المجال المالي و يشير هذا المضمون إلى شروط عرض التقارير الاقتصادية و المالية و التقارير المتصلة بالتسيير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة.

-ينشأ لجنة مشتركة بين بنك الجزائر و وزارة المالية التي أصبحت ضرورية بحكم مكافحة ظاهرة "تبييض الأموال".

-يسمح بضمنان حماية أفضل للبنوك و للساحة المالية و الادخار العمومي و من شأنه أيضا أن يعزز شروط و مقاييس اعتماد البنوك و مسيري البنوك و العقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبوا المخالفات.

<sup>1</sup>-بحوصي مجدوب، استقلالية البنك المركزي بين قانون 10/90 و الأمر 11/3"، مداخلة في المنتدى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحويلات القانونية و الاقتصادية 24-25 أبريل 2006، المركز الجامعي ببيشار، عبر الموقع الإلكتروني: <http://www.neevia.com>

-يصدر مجلس النقد و القرض نظام يحدد الحد الأدنى الجديد لرأس المال البنوك و المؤسسات المالية

و يستعمل على هذا الأساس بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطلبات الاعتمادات الجديدة.

-يشكل قاعدة الرقابة على الوثائق و المستندات، و يسمح بالتقييم و الإطلاع السريع على

تطور الوضعية المالية الخاصة بكل بنك.

و تدعيما لهذه النقاط جاء تقرير المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي واضحاً فيما يخص

الإصلاح حيث حدد طبيعة الإصلاح بإتباع الخطوات التالية: <sup>(1)</sup>

**1-وضع نصوص تشريعية و تنظيمية لتأطير هذه الوظيفة:** و هذا من خلال تطهير محافظ

البنوك العمومية لمواكبة التطورات العصرية.

**2-إعادة تنظيم الجهاز البنكي بعد تطهيره مباشرة:** و هذا حتى يتكيف مع كل النشاطات و

الوظائف التي نجدها في البنوك العالمية، من خلال بناء إستراتيجية طموحة تعتمد على تكوين الموارد البشرية و

إدخال وسائل المعلوماتية و وجود سياسة تسويقية مصرفية اتجاه العملاء تسمح بتعبئة إيدار العائلات و توفير

القروض اللازمة لتمويل الاستثمارات المنتجة، كما يتحتم على الجهاز البنكي التوجه إلى التخصص و إضفاء

التنافسية من خلال مختلف المنتجات المالية التي يطرحها في السوق لتلبية كل الاحتياجات التمويلية للاقتصاد،

و هذا ما يعني فتح المجال للمشاركة الخاصة سواء الوطنية أو الأجنبية.

**3-إعادة تنظيم النظام البنكي بالاستناد إلى مجموعة من البنوك العمومية المطهرة ماليا**

**والعصرية:**

ذلك أنها ستتحمّل عبء إعادة الهيكلة الاقتصادية و الصناعية للمشاركة في إعادة انطلاق

الاقتصاد الوطني ليتماشى مع متطلبات اقتصاد السوق.

<sup>1</sup>-Extrait du rapport du CNES, « la réforme du système bancaire et financier », 16ème session du 20/11/2000.

4-أهمية إيجاد بورصة للقيم المالية تواكب التنمية و البناء الاقتصادي: إذ أن البلد الذي هو

في حاجة كبيرة إلى أموال للتنمية الاقتصادية يجب أن يتوفر على مؤسسات مالية كبرى مثل البورصة التي هي عبارة عن سوق مالية ذات أهمية بالغة في استيعاب الاموال المدخرة الضرورية لاستثمارات في الهياكل القاعدية الحيوية.

5-العمل على وضع منتجات مالية جذابة: و هذا يسمح بجذب و احتواء الأموال المكتترة،

خاصة عند القطاع الخاص و تكثيف الجهودات اتجاه أسواق البورصات الأجنبية.

و أهم ما جاءت به هذه الأمرية بخصوص البنك المركزي نذكر: (1)

1-استقلالية بنك الجزائر من خلال:

✓ الفصل ما بين مجلس الإدارة و مجلس النقد و القرض

✓ توسيع مهام مجلس النقد و القرض

✓ تدعيم استقلالية لجنة البنوك

2-تدعيم التشاور بين بنك الجزائر و الحكومة فيما يتعلق بالجانب المالي من خلال:

✓ إثراء مضمون و شروط التقارير الاقتصادية، المالية و تسيير بنك الجزائر

✓ إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر و وزارة المالية لتسيير الحقوق و الدين الخارجي.

✓ إعادة تمويل البناء الناجم عن الكوارث التي تقع في البلاد

✓ انسياب أحسن للمعلومات المالية و ضمان مالي أفضل للبلاد

بموجب هذه التشريعات و بالأخص قانون النقد و القرض و الأمرية الصادرة في 2003 تحصر

السلطة النقدية للجزائر في هيتين هما:

<sup>1</sup>-منصوري زين، "استقلالية البنك المركزي و أثره على فعالية السياسة النقدية"، مداخلة في المنتدى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية "الواقع و التحديات"، 15/14، ديسمبر 2004، جامعة حسيبة بن بو علي بالشلف، ص ص 431-432.

✓ وزارة المالية

✓ بنك الجزائر (البنك المركزي)

مهام وزارة المالية تتمثل في وضع سياسة نقدية على مستوى الحكومة و بالتحديد الوزارة المكلفة بالمالية الوصية على النظام البنكي و المالي، أما على مستوى الوزارة توجد مديرية الخزينة و هي الإدارة المكلفة بشؤون البنوك و الشؤون المالية.

ثالثا: الأمر رقم 10-4: المؤرخ في 26 أوت 2010 و هو معدل و متمم للأمر رقم 03-11

المؤرخ في 26 أوت 2003 و المتعلق بالنقدة القرض و جاءت المادة 02 لتعدل و تتمم المواد 9 و 32 و 35 من الأمر رقم 03-11 كما يلي: <sup>(1)</sup>

**المادة 9:** بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي و لا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية و رقابة مجلس المحاسبة، كما لا يخضع إلى التزامات التسجيل في السجل التجاري".

**المادة 32:** بغض النظر عن أحكام المادة 13 من القانون رقم 17-84 المؤرخ في 7 جوان

سنة 1984 و المتعلق بقوانين المالية، يعفى بنك الجزائر بخصوص كل العمليات المرتبطة بنشاطاته، من كل الضرائب أو الحقوق أو الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها.

**المادة 35:** تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف

السياسة النقدية و في توفير أفضل الشروط في ميادين النقد و القرض و الصرف و الحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي و المالي، و لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية، و يوجه و

<sup>1</sup> -الأمر رقم 1-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد و القرض، "الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية" العدد 50، السنة السابعة و الأربعون، 1 سبتمبر 2010، ص11، و للمزيد من التفصيل أنظر المواد (من 4 إلى 14).

يراقب بكل الوسائل الملائمة، توزيع القرض و تنظيم السيولة، و يسهر عل حسن تسيير التعهدات المالية اتجاه الخارج و ضبط سوق الصرف و التأكد من سلامة النظام المصرفي و صلابته".

**المادة 3:** يتم الأمر رقم 11-3 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت

سنة 2003 و المذكور أعلاه، بمادة 36 مكرر تحرر كما يأتي:

**المادة 36 مكرر:** "يعد بنك الجزائر ميزان المدفوعات و يعرض الوضعية المالية الخارجية

للجزائر، و في هذا الإطار يمكنه أن يطلب من البنوك و المؤسسات المالية و كذلك الإدارات المالية و كل شخص معني تزويده بالإحصائيات و المعلومات التي يراها مفيدة".

**رابعا: قانون رقم 17-10 المؤرخ في 20 محرم عام 1439 الموافق 11 أكتوبر سنة 2017،**

يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 و المتعلق بالنقد و القرض<sup>1</sup>

**المادة الأولى:** تتم أحكام الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام

1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 و المتعلق بالنقد و القرض المعدل و المتمم بالمادة 45 مكرر تحرر كما يأتي :

**المادة 45 مكرر:** بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة ، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول

هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي و لمدة 5 سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في :

-تغطية احتياجات تمويل الخزينة

-تمويل الدين العمومي الداخلي

<sup>1</sup>الأمر رقم 17-10 المؤرخ في 20 محرم عام 1439 الموافق 11 أكتوبر سنة 2017، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 و المتعلق بالنقد و القرض " الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية" العدد 57 ، أكتوبر 2017، ص4، من الموقع :- [www.joradp.dz/ftp/jo](http://www.joradp.dz/ftp/jo) arabe/2017/a2017057.pdf أطلع عليه يوم 20/10/2017 على الساعة 19:35

-تمويل الصندوق الوطني للاستثمار

تنفذ هذه الآلية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الإقتصادية و الميزانية ، و التي ينبغي

تفضي في نهاية الفترة المذكورة اعلاه كأقصى تقدير إلى :

-توازنات خزينة الدولة

-توازن ميزان المدفوعات

-تحدد آلية متابعة التنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة و بنك الجزائر طريق التنظيم

#### خامسا : تطور السوق النقدية:

تم إنشاء السوق النقدية في جوان 1989 مما فتح المجال أمام المؤسسات المالية غير المصرفية

(صندوق التوفير و الاحتياط، مؤسسات التأمين و مؤسسات الضمان الاجتماعي)للتدخل في السوق النقدية

بصفتها مقرضة، و سمحت هذه العملية التي كانت حكرا على الخزينة العامة للبنك المركزي بمراقبة هذه

السوق و ذلك باستعمال أسعار الخصم التي أصبحت أعلى من سعر الفائدة، وإذا كان سعر الفائدة أداة

للمراقبة فإنه ليس بإمكانه أن يلعب دورا متميزا في توليد الموارد خاصة عندما يكون معدل الخصم أعلى من

سعر الفائدة، إلا أنه و رغم ذلك فإن سعر الفائدة بإمكانه أن يلعب دورا في عملية تحديد سقف إعادة

الخصم و هذا بهدف التقليل من اللجوء إلى سيولة السوق.

و في ظل تطور نشاط السوق النقدية، يؤسس قانون النقد و القرض عمليات السوق المفتوحة

التمثلة في بيع و شراء السندات العمومية التي لا تتجاوز مدتها 6 أشهر، و السندات الخاصة القابلة لإعادة

الخصم من طرف البنك المركزي، و عليه فإن كل تجاوز لسقف إعادة الخصم سيعرض البنك إلى سعر فائدة

جزافي، كما تم تحديد سعر الفائدة على الحسابات المكشوفة، إلى جانب ذلك تم وضع حد لعلاقة التبعية

السابقة بين البنك المركزي و الخزينة و هذا بتحديد سقف لمكشوف الحساب الجاري للخبزينة لدى بنك



الجزائر بنسبة 10% من إجمالي إيرادات الخزينة للسنة المالية المنقضية، كما تم تحديد آجال قصوى مدتها 15 سنة لإعادة تسديد الديون المستحقة للبنك المركزي على الخزينة.<sup>(1)</sup>

المطلب الثالث: أثر استقلالية بنك الجزائر على أداء السياسة النقدية

سنناقش في هذا المطلب أثر استقلالية بنك الجزائر على أداء السياسة النقدية، و لمعرفة هذا الأثر نتطرق أولا إلى واقع استقلالية بنك الجزائر حسب الأمر رقم (03-11)، ثم الملامح الأساسية لاستقلالية بنك الجزائر التي تعبر على مدى استقلاليته ثم في الأخير نتطرق إلى إيجابيات و سلبيات استقلالية بنك الجزائر.

الفرع الأول: واقع استقلالية بنك الجزائر حسب الأمر رقم (03-11)

ظهر هذا القانون في 26 أوت 2003، بعدما لاحظت السلطات الضعف الذي لا زال يتخبط فيه أداء الجهاز البنكي، خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة و البنك الصناعي و التجاري الجزائري الأمر الذي كشف عن ضعف آليات الرقابة و التحكم التي يستعملها بنك الجزائر باعتباره السلطة النقدية، ف جاء هذا الأمر بعدة بنقاط تسمح لبنك الجزائر بممارسة صلاحياته بشكل أحسن حيث: <sup>(2)</sup>

-تم الفصل بين مجلس الإدارة المكلفة بتسيير البنك كمؤسسة ، و بين مجلس النقد و القرض

الذي يمارس اختصاصات جوهرية في مجال سياسة النقد و القرض

-توسيع صلاحيات مجلس النقد و القرض المخول باختصاصات في مجال السياسة النقدية، و

سياسة الصرف، و التنظيم و الإشراف، و أنظمة الدفع، مع إقامة هيئة رقابية، مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك.

-يعزز القانون التشاور بين بنك الجزائر و الحكومة في المجال المالي و يشير هذا المضمون إلى

شروط عرض التقارير الاقتصادية و المالية و التقارير المتصلة بالتسيير، التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف

<sup>1</sup>-محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 148-150

<sup>2</sup>-رحماني موسى، مسمش نجاة، "وضعية النظام المصرفي في ظل برنامج الإصلاح الهيكلي"، (مداخلة)، المنتدى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، منافسة، مخاطر، تقنيات، الجزائر، المركز الجامعي بجيجل، يومي 06-07/06/2005.

مؤسسات الدولة، كما تم إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر و وزارة المالية للإشراف على تسيير الرصد الخارجية و المديونية الخارجية.

-ينظم سيولة أفضل في انسياب المعلومات المالية التي أصبحت ضرورية بحكم مكافحة الآفات المعاصرة "تبييض الأموال".

-يسمح بضمان حماية أفضل للبنوك و للساحة المالية و الادخار العمومي و من شأنه أيضا أن يعزز شروط و مقاييس اعتماد البنوك و مسيري البنوك و العقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبو المخالفات.

-يصدر مجلس النقد و القرض نظام يحدد الحد الأدنى الجديد لرأسمال البنوك و المؤسسات المالية و سيعمل على هذا الأساس بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطلبات الاعتمادات الجديدة.

-يشكل قاعدة للرقابة على الوثائق و المستندات، و يسمح بالتقييم و الاطلاع السريع على تطور الوضعية المالية الخاصة بكل بنك.

و تدعيما لهذه النقاط جاء تقرير المجلس الاقتصادي و الاجتماعي واضحا فيما يخص الإصلاح حيث حدد طبيعة الإصلاح بإتباع الخطوات المتعلقة (1) بوضع نصوص تشريعية و تنظيمية لتأطير هذه الوظيفة، و إعادة تنظيم الجهاز البنكي بعد تطهيره مباشرة، و إعادة تنظيم النظام البنكي بالاستناد إلى نواة صلبة من البنوك العمومية المطهرة ماليا و العصرية، و ضرورة إيجاد بورصة للقيم المتداولة باعتبارها مرحلة مالية مهمة في مواكبة إعادة البناء الاقتصادي و العمل على وضع منتجات مالية جذابة.

<sup>1</sup> -Extrait du rapport du « C.N.E.S » sur la reforme du système bancaire et financier, 16ème session plénière du 2/11/2000.

## الفرع الثاني: الملامح الأساسية لاستقلالية بنك الجزائر

ستعرض لهذه الملامح على ضوء معايير الاستقلالية التي أشرنا إليها من قبل:

## 1- سلطة الحكومة في تعيين و عزل المحافظ و أعضاء مجلس الإدارة: نجد أن إدارة البنك

يرأسها محافظ يساعده 03 نواب يعينون بموجب مرسوم رئاسي يمنعهم من ممارسة أي وظيفة حكومية أو عمومية أخرى<sup>(1)</sup>، ما عدا تمثيل الدولة لدى المؤسسات المالية و النقدية و الاقتصادية الدولية، و لا يمكنهم اقتراض أي مبلغ من أي مؤسسة جزائرية كانت أو أجنبية، تنخفض هذه الاستقلالية في عدم تحديد ولاية المحافظ و نوابه و في تحديد مهامهم و شروط إنهاء مهامهم لأن المادة 13 من الأمر (03-11) ألغت ما نصت عليه المادة 22 من القانون (90-10).

## 2- تركيبة مجلس إدارة البنك و مجلس النقد و القرض: يتكون مجلس إدارة بنك الجزائر من

سبعة أعضاء و مجلس النقد و القرض من تسعة أعضاء، و أعضاء المجلسين معينون بمرسوم رئاسي<sup>(2)</sup>، و قد أضيف لمجلس النقد و القرض ثلاثة أعضاء خارجيين مما يضع بنك الجزائر في وضع أقلية نسبية.<sup>(3)</sup>

## 3- استقلالية ميزانية بنك الجزائر: تحدد ميزانية بنك الجزائر سنويا من طرف مجلس إدارة

البنك، دون طلب الموافقة من الحكومة و هذا مؤشر إيجابي يدل على الاستقلالية عن الحكومة في فرض ضغوطات عليه لتوجيه سياسته و الحد من قدرته للحصول على ما يلزم من قروض في حالة عدم تنفيذ أوامرها.

## 4- درجة تدخل الحكومة و حل التعارضات معها: لقد بين القانون علاقة بنك الجزائر

بالحكومة من خلال التداخلات الآتية :<sup>(4)</sup>

<sup>1</sup> -Articles 14,15 de l'ordonnance N° 3-11 du 26 Aout 2003, relative a la monnaie et au crédit

<sup>2</sup> -Articles 19,58,59 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.

<sup>3</sup> -Article 10 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003.

<sup>4</sup> -Articles 36,37, de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.

-يستشار بنك الجزائر من طرف الحكومة حول كل مشروع قانون أو نص يتعلق بالمالية و

النقد

-يقترح البنك للحكومة كل ما يراه إيجابيا على ميزان المدفوعات، حركات الأسعار، وضعية

المالية العامة و كل ما يراه مهما لتطوير الاقتصاد.

-يقوم بنك الجزائر بإعلام الحكومة بكل ما يخل بالاستقرار النقدي، و يمكنه أن يطلب من

البنوك و المؤسسات المالية و الإدارات المالية أن تمدّه بالإحصائيات و المعلومات التي يراها ضرورية لمتابعة و

فهم تطور الوضعية الاقتصادية للنقد و القرض و ميزان المدفوعات و المديونية الخارجية.

-تحديد معايير عمليات القرض مع الخارج و هو من يمنح القبول عليها ما عدا عندما يتعلق

الاقتراض من طرف الدولة أو لحسابها، القيام بتركيز كل المعلومات الضرورية لمراقبة و متابعة الالتزامات

المالية اتجاه الخارج و يبلغها إلى وزارة المالية.

-مساعدة الحكومة في علاقاتها مع المؤسسات المالية الدولية و عند الحاجة يمثلها أمام المؤسسات

أو في المؤتمرات الدولية، المشاركة في المفاوضات الدولية الخاصة بالمدفوعات و الصرف و المقاصة فهو المكلف

بتنفيذها لحساب الدولة.

أما فيما يخص محل التعارضات مع الحكومة فقد نص القانون على أنه يمكن لوزير المالية طرح

تعديلات على ما يصدر من قرارات عن مجلس النقد و القرض، و لكن القرار النهائي و الأخير الذي يصدره

مجلس النقد و القرض بعد استدعائه لدراسة التعديل المقترح يكون نافذا مهما كان محتواه.<sup>(1)</sup>

**5-الجهة التي تتولى مساءلة بنك الجزائر:** ينشر بنك الجزائر كل سنة تقريرا يبين فيه التطور

الاقتصادي و النقدي للبلد، و هذا التقرير يعرض على المجلس الشعبي الوطني للمناقشة، حتى و إن كان هذا

البيان لا يرقى إلى درجة الرقابة و المحاسبة التي يمكن للبرلمان ممارستها على نتائج السياسة النقدية، لكن تعتبر

<sup>1</sup> -Article 36 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003

خطوة إيجابية من حيث مناقشة أعضاء البرلمان للمسؤولين عن أداء السياسة النقدية، كما يمكن لبنك الجزائر نشر بيانات إحصائية و دراسات نقدية و اقتصادية، للرأي العام و لجمهور المهتمين بالمسائل المالية و النقدية، و هذا يدخل في إطار الشفافية التي يوفرها بنك الجزائر باعتبارها عنصر مهم من عناصر الاستقلالية.<sup>(1)</sup>

#### 6- من حيث إدارة السياسة النقدية: أعطى القانون لبنك الجزائر الصلاحية الكاملة في إدارة

السياسة النقدية إذ تنص المادة 35<sup>(2)</sup> على أن "بنك الجزائر تتعلق مهمته في مجالات النقد و القرض و الصرف بإنشاء و توفير الشروط اللازمة لتنمية سريعة للاقتصاد بحثا عن الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد، بهذا فهو مكلف بضبط التداول النقدي، التسيير و المراقبة بكل الوسائل لتوزيع القرض و السهر على التسيير الجيد للالتزامات المالية من قبل الخارج و ضبط سوق الصرف"، و هذا يوضح لنا السلطة التي أعطها القانون للبنك في إدارة السياسة النقدية.

#### 7- من حيث هدف السياسة النقدية: حسب ما نص عليه القانون في مهام مجلس النقد و

القرض، للمجلس سلطات باعتباره السلطة النقدية من خلال إصدار النقد و يحدد و يساير و يتابع و يقيم السياسة النقدية، كما يضع الأداة النقدية و قواعد الحذر للسوق النقدية، وضع قواعد الصرف و تنظيم سوق الصرف و غيرها من الأعمال، و يحدد أهداف سياسة سعر الصرف و كيفية ضبطه، و الملاحظ كثرة هذه الأهداف و هو ما قد يشكل عائقا أمام استقلالية بنك الجزائر و أمام تحقيقه لهدف استقرار الأسعار.

### الفرع الثالث: نتائج استقلالية بنك الجزائر على السياسة النقدية

إن استقلالية بنك الجزائر لا تخضع لمقياس معين و لكنها تتخذ أشكالا مختلفة حسب المعايير التي ذكرناها سابقا، و بالتالي فإن السياسة النقدية في الجزائر تطورت بشكل كبير خاصة مع الأمر الأخير لـ 2003 و الذي أكد على درجة من الاستقلالية للبنك المركزي في أداء سياسته النقدية، و لاسيما تحقيق

<sup>1</sup> -Article 63 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003

<sup>2</sup> -L'ordonnance N° :03-11 du 26 Aout 2003 relative a la monnaie et au crédit.

أغلب الأهداف من خلال تنفيذ السياسة الملائمة، و فيما يلي نذكر بعض الإيجابيات و النقائص التي ما زال يعاني منها، و من هذه الإيجابيات نجد:

-انتهاء مرحلة تشتت و انقسام السلطة النقدية بين عدة مراكز قرار و التي كان عليها الحال في

السابق،(وزارة المالية،بنك الجزائر، الخزينة العمومية...) و هكذا يتم الفصل بين القطاعين النقدي و المالي.

-تمكن مجلس النقد و القرض من وضع الميكانيزمات الضرورية لممارسة النشاط النقدي حسب

ما تقتضيه قواعد السوق.

-الانتقال إلى استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة الذي يشكل تطورا أو تقدما كيفيا

في سير السياسة النقدية، حيث أصبحت السياسة النقدية تتمتع بثلاث أدوات أساسية غير مباشرة، و يضاف

إلى هذه الأدوات أداة استرجاع السيولة، و أداة تسهيلات الودائع و اللتين يتم استخدامها بعد استخدام

الأدوات الأخرى و بقاء وضعية السيولة مثيرة للانشغال، لمرافقة طور النشاط الاقتصادي سواء كان مرتفعا

أو منخفضا.

-إلى جانب إدخال قواعد الحرز المفروضة التي يكمن هدفها حث البنوك التجارية على ترشيد

القرض، و تحسين كيفية جمع الموارد مما جعل اللجوء إلى الموارد التضخمية محدودا.

-مواصلة استمرار تسيير فائض السيولة في سنة 2009، أصبح بنك الجزائر يتوافر على إطار

للسياسة يتطابق مع المعايير الدولية في مجال وسائل السياسة النقدية، و يشهد على ذلك النظام رقم (09-

02) المؤرخ في 26 ماي 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية و وسائلها و إجراءاتها، و أن هذا الإطار

العملي الجديد للسياسة النقدية سوف يساهم في متابعة هدف الاستقرار المالي في الجزائر بأكثر حسما.<sup>(1)</sup>

رغم ما تم تحقيقه إلا أنه ما زال هناك بعض النقائص نذكر منها:

<sup>1</sup>-Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009,p77.

-استمرار البنوك في تمويل مؤسسات مفلسفة مما أدى إلى عدم قدرتها على تسيير محفظة

لأوراقها

-استخدام بنك الجزائر لمؤشر أسعار الاستهلاك كوسيلة لحساب نسبة التضخم على مستوى

الجزائر العاصمة عوض المؤشر الوطني لأسعار الاستهلاك، علما أن الديوان الوطني للإحصائيات يقوم بحساب كل المؤشرين، هنا يبقى السؤال مطروح هل المؤشر الأول موثوق به و أكثر دقة من الثاني.

-جعل نسبة إعادة الخصم غير قادرة على أداء وظيفة المحور في السوق النقدية في ظل تلازم

ظروف السياق النقدي يبقى دور و مسؤولية السلطة النقدية في وضع نسبة مديرة وظيفية و نشيطة، مسؤولية هامة، تقع على عاتق بنك الجزائر، و ما يلاحظ اليوم أن المهنة تفتقر إلى معالم في مجال صياغة و إنجاز استراتيجياتها في غياب نسبة مديرة.

### المبحث الثالث: أهداف و أدوات السياسة النقدية في الجزائر

قبل سنة 1990 لم يكن للسياسة النقدية في الجزائر وزنها الحقيقي في الاقتصاد ، فقد ظلت

مهمشة و مغيبة طيلة مرحلة التخطيط المركزي ، ولكن بعد إصدار قانون النقد والقرض 90-10 أعيد الاعتبار لهذه السياسة باستعادة البنك المركزي - الذي أصبح يسمى بنك الجزائر . لوظائفه و مهامه التقليدية ، التي تأتي على رأسها مهمة الإعداد والإشراف على السياسة النقدية بما أنه أصبح السلطة النقدية للبلاد .

### المطلب الأول : أهداف السياسة النقدية في الجزائر

إن الحديث عن أهداف السياسة النقدية المحققة في الجزائر يعني تقييم نجاح هذه السياسة المتبعة

ومدى قدرتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي ولقد استهدفت السلطات النقدية في ظل قانون النقد والقرض التحكم في وتيرة التضخم بالتوافق مع رفع معدلات النمو الاقتصادي واستعادة التوازن الداخلي وفيما يلي نحاول تحليل مدى تحقق هذه الأهداف من قبل السلطة النقدية .

## الفرع الأول : هدف النمو الاقتصادي

بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سنة 2000 نسبة 4.2 % فهي سجلت تراجعاً مقارنة بسنة 1999 التي كان يقدر فيها معدل النمو 3.9 % رغم اليسر المالي الذي تحقق سنة 2000 بسبب تحسن أسعار المحروقات غير أنه لم يتحسن لأنه بقي حبيس تقلبات إصلاحات اقتصادية ، واستمر النمو في الانخفاض حيث سجل في سنة 2001 معدل 2.1 % رغم تحسن أداء القطاع الفلاحي بنسبة 18.7 % نتيجة تحسن الظروف المناخية و اعتماد المخطط الوطني للتنمية الفلاحية ولما كانت هذه النسبة غير كافية تزامناً مع تحسن أسعار النفط في الأسواق العالمية ، أدى إلى القيام بتنفيذ برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) والذي كان يرمي إلى تحقيق ثلاثة أهداف أساسية وهي : تحقيق التوازن الجهوي وإنعاش الاقتصاد الجزائري ، وإنشاء مناصب الشغل ومكافحة الفقر ، ومما هو ملاحظ أن تطور معدل نمو الناتج في الجزائر يتأثر كثيراً بالصدمات الخارجية كالتقلبات الجوية بالنسبة للفلاحة وتقلبات أسعار برميل النفط، حيث يجعل سير وتطور القطاعات مرتبط بقدرات الاستيراد التي تتأثر بالصدمات الخارجية ، وهذا ما يؤثر على فعالية السياسة النقدية في الوصول إلى معدلات النمو المرغوب فيها ، ولكن القطاعات خارج المحروقات سجلت نتائج غير مرضية في دعم هذا النمو .

كما سجلت الفترة (2001-2004) نمواً منتظماً للاقتصاد ، والذي لوحظ إنعاشه سنة 2001 والذي تأكد سنتي 2002 و 2003 و تواصل خلال سنة 2004 ، حيث بلغ في المتوسط نسبة 4.5 % التي يمثل مصدرها قطاع المحروقات الذي بلغ معدل نموه 8.8 % ، 5.8 % ، 17.5 % ، في السنوات 2002 ، 2003 ، 2004 ، على الترتيب مقابل معدل سالب يقدر بـ 4.3 % سنة 2001 كما سجل النمو خارج قطاع المحروقات تقدماً قدرت نسبته بـ 6.2 % في المتوسط لنفس الفترة ،

<sup>1</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي ، مشروع تقرير حول : الظرف الاقتصادي والاجتماعي السداسي الثاني من سنة 2004 ، الدورة العادية السادسة والعشرون جويلية 2005 ، ص 45 .



وبنسبة 6.8 % خارج المحروقات وخارج الفلاحة ، وقد تحقق هذا النمو أساس بفضل قطاع البناء والأشغال العمومية والخدمات . 1

حيث بلغ النمو بالمقارنة مع سنة 2003 على التوالي 8% و 7.7% أما قطاع الخدمات الذي كان في أوج ازهار سجل معدل نمو سنوي قدره 5.2% كمتوسط سنوي خلال الفترة 2001-2003 ، وحسن نتائجه بصفة معتبرة ، وبلغ معدل النمو الفلاحي 3.1 % من حيث القيمة المضافة و 6.41% من حيث الانتاج الفلاحي الخام .

وتعتبر النسبة 6.9 % أعلى نسبة سجلها معدل النمو في هذه الفترة وهذا بفضل نتائج القطاع الفلاحي الذي سجل نموا قدره 17.0% سنة 2003 مقابل معدل نمو قدره 13.2% سنة 2001 . 1 .

إلا أن قطاع المحروقات بقي هو المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي حيث شكل نسبة 30.6% من حجم الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2004 مقابل 8.3% و 5.6 % لقطاع الفلاحة والصناعة على الترتيب وفي سنة 2005 بدا معدل النمو في الانخفاض ليبلغ 5.1 % سنة 2005 ، واستمر في الانخفاض ليصل إلى 2.0% سنة 2006 ، بنسبة انخفاض تقدر ب 60.78% ، في حين عرفت مساهمة قطاعات خارج المحروقات ارتفاعا ملحوظا خصوصا قطاع البناء و الأشغال العمومية الذي سجل ارتفاعا بنسبة 11.6% سنة 2006 ، وقطاع الفلاحة الذي نى بنسبة 4.9% ، ليرتفع إلى نسبة 03 % سنة 2007 ثم سجل انخفاضا آخر في سنة 2008 ليبلغ نسبة 2.4% بسبب تراجع معدل النمو الفلاحي بنسبة (5.6- % ) وارتفاع حصة القيمة المضافة للقطاع الصناعي من 0.8 % سنة 2007 إلى 4.3 % سنة 2008 ، واستقرت وتيرة النمو عند هذه النسبة سنة 2009.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي ، طيبة عبد العزيز ، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر للفترة ( 1990 - 2006 ) ، مجلة بحوث اقتصادية عربية العدد (41) ، 2008 ، ص 26 .

ويعود الفضل في هذا الاستقرار إلى ارتفاع واستقرار نمو قطاعي البناء والأشغال العمومية والخدمات، كما سجل معدل النمو خارج قطاع المحروقات نسبة 6.1 % سنة 2008 1 مقابل 6.3% سنة 2007 نتيجة الاستثمارات الضخمة للدولة ، ويرجع سبب هذا لانخفاض في معدل النمو الاقتصادي إلى الركود الذي حدث في قطاع المحروقات حيث أصبحت تمثل نسبة 31.7 % من مجموع الناتج المحلي الإجمالي بعدما كانت تقدر ب 45.3 % و 43.5% سنتي 2008 و 2007 ومقابل ذلك ارتفعت نسبة القطاعات الأخرى من مجموع الناتج المحلي الإجمالي من 49.2 % سنة 2008 إلى 61.9% سنة 2009 ، وهذا يعود لانعكاس الاهتمام والأولوية المعطاة من قبل السلطات العمومية لهذا القطاع لضمان الوسائل التنظيمية والمالية بزيادة نفقات تجهيزات الدولة التي تزيد عن 20% من التمويلات المجددة في إطار خطة دعم النمو الاقتصادي المطبق خلال السنوات الخمس (2005-2009) الذي أعطيت فيه الأفضلية لتحسين شروط الحياة وتطوير المنشآت القاعدية التي تمتص 85 % من البرنامج أي ما يعادل 3570 مليار دج، ويمكن تتبع ذلك من خلال الجدول الموالي :

**جدول رقم 4 : تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (2000-2009)**

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل %	2.4	2.1	4.1	6.9	5.2	5.1	2.0	3.0	2.4	2.4

المصدر :

Banque d'Algérie Evolution économique et monétaire en Algérie rapport 2008. Septembre 2009 P27 et rapport 2007 Juillet 2008 . p34

<sup>1</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي ، قسم الدراسات الاقتصادية ، ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمة لسنة 2008 ، ديسمبر 2009 ، ص 03.

## الفرع الثاني : هدف الأسعار والتحكم في التضخم

يعتبر هدف استقرار الأسعار أحد أهداف السياسة النقدية في الجزائر ، وأن التحديد الدقيق للهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثل في الحد من التضخم يعطي فاعلية أكبر لهذه السياسة ، وطبقا لما ينص عليه قانوني ( 10-90 ) و ( 11 - 03 ) غير أن بنك الجزائر لم يأخذ بعين الاعتبار سوى استقرار الأسعار كهدف 1. ، وجاءت خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003 كما يلي :

" إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار ، باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك " 2

إن مستوى الأسعار المعبر عنها بمؤشر الأسعار الموجه للاستهلاك لمدينة الجزائر ، يشير إلى أن تباطؤ الأسعار الملاحظ بعد أن كان الاتجاه نحو التراجع بنسبة 0.34% في سنة 2000 ، و 1.42% سنة 2002 ، و 2.58% سنة 2003 ، ليرتفع سنة 2004 إلى 3.97% وهذا الارتفاع في الأسعار راجع إلى ارتفاع أسعار النقل والاتصال بنسبة 10.7% في الجزائر العاصمة و 11.2% على المستوى الوطني وأسعار التغذية ب 3.7% و 4.9% على المستوى الوطني و 3.6% بالنسبة لمختلف المواد في الجزائر العاصمة و 3.9% على المستوى الوطني .

نلاحظ أنه في سنة 2003 قد حققت السياسة النقدية معدل للتضخم أقل بقليل من المعدل المستهدف 3% حيث بلغ نسبة 2,58% ثم واصل في الارتفاع إلى أن وصل إلى معدل 3,97% سنة 2004 أي أعلى من المعدل المستهدف بنسبة 24,4% ثم سجل انخفاضا في سنة 2005 ليصل إلى 1,38% أين بقي المعدل المستهدف 3%.

إلى جانب هذا تم أيضا استهداف لمعدل نمو الكتلة النقدية بين 14,8% و 15,5% حيث تم

تحقيق هدف السياسة النقدية نتيجة استعمال أدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، سجلت الأسعار الموجهة

<sup>1</sup> محمد لكصاسي ، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر ، أبو ظبي ، صندوق النقد العربي ، 2004 ص 12 .

<sup>2</sup> Banque d'Algérie Evolution économique et monétaire en Algérie , Rapport 2007 , p 168 .

للاستهلاك انتعاشا في ارتفاع منذ عام 2006، بحيث انتقل معدل التضخم من 2,31% سنة 2006 إلى 3,68% و 4,86% و 5,74% في السنوات 2007 / 2008 و 2009 على الترتيب، غير أنه يمكن اعتبار هذا الارتفاع بصفته معتدل بفضل تدخل الدولة خاصة فيما يتعلق الأمر بتنظيم أو دعم أسعار المواد الغذائية الأساسية، إن الميل التصاعدي للتضخم المسجل ابتداء من عام 2006، يرجع أساسا إلى الزيادة الحادة في أسعار المواد الغذائية التي بلغت 4,3% و 6,56%، و 7,4% في السنوات 2006، 2007 و 2008 على الترتيب<sup>(1)</sup>، نظرا لارتفاع الأسعار على المستوى العالمي.

فيعتبر معدل التضخم المسجل في سنة 2009 أكبر معدل طوال العشرية فهو أكبر من المعدل المستهدف في المتوسط 03% كهدف نهائي للسياسة النقدية، و مستهدفا بنسبة 04% في سنة 2009، متسقا مع اتجاه انخفاض التضخم المستورد مقابل سنة 2008 الذي يتراوح ما بين 03% و 4% كمجالا مستهدفا بسبب وجود خطر نحو الارتفاع في التضخم المستورد، و تجدر الإشارة إلى بقاء معدل التضخم مرتفعا سنة 2009 رغم انخفاض معدلات التضخم على المستوى العالمي هذا دليل قاطع على أن التضخم في الجزائر ليس سببه فقط التضخم المستورد، عندما سجلت أسعار السلع المستوردة ارتفاعا بنسبة 37,6% أيضا إلى جانب بروز ارتفاع قوي في أسعار المنتجات الغذائية لاسيما أسعار المنتجات الطازجة 14,3% خلال سنة واحدة، و يمكن تتبع تلك التغيرات في الجدول الموالي.

<sup>1</sup> -المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، قسم الدراسات الاقتصادية حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمم لسنة 2008، ص 55.

## الجدول رقم 5: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2013/1990

السنوات	معدل التضخم	السنوات	معدل التضخم	السنوات	معدل التضخم
1990	17.9	2000	0.34	2010	3.9
1991	25.9	2001	4.23	2011	4.52
1992	31.7	2002	1.42	2012	8.89
1993	20.5	2003	2.59	2013	3.25
1994	29	2004	3.56		
1995	29.8	2005	1.64		
1996	18.7	2006	2.52		
1997	5.6	2007	3.51		
1998	5.0	2008	4.8		
1999	2.6	2009	5.7		

المصدر: وزارة المالية <http://mf.gov.dz>

## الفرع الثالث: هدف التشغيل

يرتبط هدف التشغيل بهدف تحقيق النمو الاقتصادي، لذا فإن تحقيق هذا الهدف ينعكس إيجاباً عن هدف التشغيل الذي يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة التي تعكس الاختلال الحاصل في جانب العرض و الطلب في القوى العاملة لارتباطها بعوامل ديموغرافية و اجتماعية و اقتصادية، حيث سجلت انخفاضا مستمرا ابتداء من سنة 2000 إلى غاية 2009 من نسبة 29,8% حتى وصلت إلى نسبة 10,2% سنة 2009، أي بنسبة انخفاض تقدر بـ 65,77% و يعد انخفاض هذه المعدلات شيئا منطقيا إذ تبرره السياسة التوسعية المطبقة منذ سنة 2000.

الأمر الذي ينعكس إيجاباً على الطلب الكلي و الاستثمار و العمالة و التي تزامنت مع بدء تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، حيث مع نهاية برنامج الإنعاش الاقتصادي انخفضت

معدلات البطالة إلى 17,7% عام 2004، و قد استمرت في الانخفاض عام بعد عام خاصة مع انطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009) بنسب انخفاض مستقرة مقدر بـ 19,6%، 04,06%، 04,23%، 9,73% في السنوات 2008، 2006، 2006، 2009 على الترتيب، و كان للقطاع خارج المحروقات الفضل في ذلك خاصة قطاع البناء و الأشغال العمومية، كذلك قطاع الصناعة الذي نمتى بـ 4,4% سنة 2008، مقابل 0,8% سنة 2007، رغم أن هذا الهدف ليس حصريا على السياسة النقدية وحدها، بل تشاركها فيها بشكل كبير السياسات الأخرى خاصة المالية، و يمكن ملاحظة تطور معدل البطالة في الجزائر في الجدول الآتي:

الجدول رقم 6 تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة 1990-2010

السنة	معدل البطالة	السنة	معدل البطالة
1990	19.8	2001	27.30
1991	20.6	2002	25.9
1992	23	2003	23.7
1993	23.2	2004	20.08
1994	24.4	2005	15.27
1995	27.9	2006	12.27
1996	27.99	2007	13.8
1997	25.43	2008	11.3
1998	28	2009	10.2
1999	29.3	2010	10
2000	29.77	--	--

Source : [www.ONSdz](http://www.ONSdz)

نلاحظ من خلال الجدول أن معدلات البطالة شهدت معدلات كبيرة خلال السنوات (1990-2000) و هي الفترة التي تميزت بإتباع الجزائر برامج الإصلاح الاقتصادي المدعومة من طرف صندوق النقد الدولي.

و التي اهتمت فقط بإعادة الهيكلة التنظيمية للمؤسسات العمومية مصحوب بتطهير مالي لهذه الأخيرة غير أنها لم تمس التشغيل، و عليه تفهقرت الحالة العامة للتشغيل نتيجة غياب الاستثمارات الجديدة من قبل المؤسسات العمومية و الخاصة في ظل تطبيق السياسة العامة و أهداف برنامج التعديل الهيكلي المطبق سنة 1994 أصبحت هذه المؤسسات غير منتجة، و بذلك وصلت معدلات البطالة إلى مستويات مرتفعة حيث بلغت النسبة 29,77% سنة 2000،

أما خلال الفترة (2001-2010) و مع ارتفاع أسعار البترول أعطى دفعا قويا للسياسة المالية مما ساهم في تحسن بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي و منها ارتفاع حجم الاستثمارات المباشرة (INV). إن هذا الانخفاض المسجل في معدلات البطالة كانت نتيجة الجهود المبذولة من طرف السلطات العمومية عن طريق وضع مجموعة من الأجهزة لتشغيل الشباب من جهة و الصندوق الوطني للتأمين ضد البطالة و علاوة على هذا فإن إنعاش الاستثمارات العمومية و الخاصة عن طريق كل من البرنامج الوطني للتنمية الفلاحية و الريفية و برنامجي الإنعاش الاقتصادي و دعم النمو، و الوكالة الوطنية لتنمية الاستثمارات و تتمثل هذه الأنشطة فيما يلي: <sup>(1)</sup>

### 1-الوظائف المأجورة بمبادرة محلية:

هذا الجهاز تابع لمديرية التشغيل يهدف إلى خلق مناصب شغل مأجورة بمبادرة محلية لدى المؤسسات و الإدارات المحلية لمدة تتراوح من 03 إلى 12 شهر و قد مكن هذا الجهاز من توظيف 72500 شاب في سنة 2004، 63% منهم إناث.

<sup>1</sup> -المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، مشروع تقرير حول: عناصر مطروحة للنقاش من أجل عقد النمو، ص 60-61.

**2- عقود ما قبل التشغيل:**

يخص هذا البرنامج شباب حاملي الشهادات و الجامعيين و التقنيين الذين تتراوح أعمارهم بين 19 سنة و 35 سنة— بهدف تمكين المندمجين فيه باكتساب الخبرة في العمل قبل إدماجهم بصفة دائمة، حيث أنه أمكن من توظيف 59781 شاب حاملي شهادات سنة 2004.

**3-منحة النشاط ذات المنفعة العامة:**

إن هذا الهماز يعتبر جزءا من الشبكة الاجتماعية قد سمح بتوظيف 167000 شخص سنة 2002 و 18300 سنة 2004.

**4-أشغال المنفعة العامة ذات الاستعمال المكثف لليد العاملة:**

يهدف هذا الجهاز إلى إنشاء مكثف لمناصب شغل المؤقتة في المناطق الأكثر تضررا و قد بلغ عدد مناصب الشغل اتلي تم إنشاؤها في هذا الإطار في سنة 2002، 7638 و في 2004 175131 أي ما يعادل 14587 منصب شغل دائم.

**5-إنشاء أنشطة في إطار الوكالة الوطنية لدى تشغيل الشباب:**

أنشئت هذه الوكالة سنة 1996 وبدأت تنشط في سنة 1997، مهمتها مساعدة الشباب البطال إنشاء مؤسسات مصغرة التي تقل تكلفتها عن 10 مليون دج، قد تم في سنة 2004 إنشاء 6677 مؤسسة صغرى و التي نتج عنها خلق 18980 منصب شغل 36,2% منها مخصصة للخدمات و 21,6% للصناعة التقليدية و 15,6% للفلاحة

**6-إنشاء أنشطة في إطار الصندوق الوطني للتأمين ضد البطالة:**

مهمة هذا الصندوق إدماج العاطلين عن العمل و الحفاظ على مناصب العمل المكتسبة، مع تشجيع إنشاء نشاطات من طرف فئة البطالة التي تتراوح أعمارهم بين 35 و 50 سنة لمؤسسات مصغرة يمولها الصندوق نفسه.



**7-الإدماج المهني عن طريق جهاز دعم الإدماج المهني:**

تم وضع هذا الجهاز لدعم الإدماج المهني لفائدة الشباب البالغين من 18 إلى 35 سنة، يرمي هذا الجهاز إلى ترقية التشغيل لاسيما عبر برامج للتكوين و التشغيل و التوظيف، حيث قسمت العقود إلى 03 أشكال حسب مستوى التعليم.

إن النتائج المسجلة منذ تطبيقه قرابة 305000 عرض في الإدارة و القطاع الاقتصادي، حيث ارتفع عدد التوظيفات بهذا الأخير إلى 42636.

**8-الإدماج المهني عن طريق جهاز الإدماج الاجتماعي:**

تم وضع هذا الجهاز للإدماج الشباب الحاصلين على شهادات موجه للشباب البالغين 19 إلى 35 سنة الحاملين لشهادات و ليس لهم دخول بهدف إلى الإدماج الاجتماعي و ترقية نشاط التنمية ذات المصلحة المحلية، و محاربة الفقر.

إضافة إلى هذه الإجراءات و النشاطات نجد إجراءات أخرى تم اعتمادها ضمن مخططات و برامج وطنية هدفها الأساسي بالإضافة إلى إحداث نمو اقتصادي التخفيف من حدة البطالة و نذكر منها:

-المخطط الوطني للتنمية الفلاحية و الريفية للفترة (2001-2004)

-برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

-برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009).

**الفرع الرابع: هدف التوازن الخارجي**

يعتبر تحقيق هدف التوازن الخارجي من الأهداف التي نص عليها قانوني رقم (90-10) و رقم (03-11)، و يعد بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة و من جهة ثانية من خلال استقرار أسعار الصرف، و قد عرف ميزان المدفوعات و سعر الصرف تطورات هامة فميزان المدفوعات نجده يتعلق بنسبة كبيرة على صادرات المحروقات لذا تبقى وضعيته رهينة أسعار المحروقات في

السوق العالمية، أما استقرار سعر الصرف فهو يبقى على عاتق بنك الجزائر تحقيقه، من خلال استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار.

كما أن ذلك يتحدد في سوق الصرف المشتركة بين البنوك بتدخل بنك الجزائر يوميا حسب شروط سوق الصرف و حسب الأعراف و القواعد الدولية، و الجدول الآتي يوضح تطور مسار كل من ميزان المدفوعات و سعر الصرف.

جدول رقم 7: تطور رصيد الميزان التجاري و سعر الصرف خلال الفترة (2000-2009)

(2009)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ر م ت*	12.30	9.61	6.70	11.14	14.27	26.47	34.06	34.24	40.52	7.78
س ص دج/\$	75.3	77.8	79.7	72.6	72.1	73.4	72.6	69.4	64.4	72.9

ر م ت (رصيد الميزان التجاري\* الوحدة (مليار دج)

المصدر:

ILMANE Mohamed chérif « de l'indépendance de la banque centrale : avec étude du cas de la banque d'Algérie » A paru dans la revue Algérienne des sciences juridiques économiques politiques, février 26, p40.

سجل وضع ميزان المدفوعات فائضا طوال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2009، حيث قدر سنة 2000 بـ 7,6 مليار دج ليستقر عند مستواه نفسه سنة 2003، ثم ارتفع سنة 2004 إلى 09,25 مليار دج و بقي يستمر في هذا الارتفاع عام بعد عام حتى عام 2008، حيث سجل ارتفاعا 25,09 مليار دج إلى 16,94 مليار دج 17,73 مليار دج 29,55 مليار دج، 36,99 مليار دج في السنوات 2005، 2006، 2007، 2008، على الترتيب، بنسب زيادة تقدر بـ 81,13%، 4,66 % ،

66،66%، 17،25% في السنوات 2004، 2005، 2006، 2007 على التوالي، و يعود سبب هذا التحسن إلى استمرار ارتفاع أسعار البترول من \$24،85 للبرميل سنة 2001 إلى أن وصل إلى السعر 99،97 للبرميل في سنة 2008، ثم في سنة 2009 سجل انخفاضا يقدر بـ 89،56% و الذي سببه انخفاض أيضا السعر من 99،97 إلى 62،10 مما أثر سلبا على فائض ميزان المدفوعات.

كما أن رصيد الميزان التجاري يتميز أيضا بفائض على طوال الفترة (2000-2009)، و نلاحظ أن هذا الفائض هو في ازدياد مستمر الذي يرجع إلى صادرات المحروقات التي تمثل 98% من مجموع الصادرات، أما سعر الصرف فهو يتميز أيضا بالاستقرار مع تسجيل تحسن ملموس للعملة الوطنية مقابل الدولار مع نهاية 2003 و إلى غاية 2008، حيث كان السعر الإسمي للدینار يقدر بـ 72،6 دينار في سنة 2003 و الذي استمر في حدود هذه القيمة لمدة 04 سنوات إلى غاية 2006 مقابل 79،7 دينار في سنة 2002، و هذا يعني أن هناك تحسن في قيمة العملة بنسبة 8،9% منذ سنة 2002، و سجلت قيمة العملة تحسن أفضل سنتي 2007 و 2008 بنسبة 4،40% و 11،01% مقارنة بسنة 2006، و في نهاية سنة 2009 سجلت قيمة العملة انخفاضا يقدر بـ 12،84% و هذا الاستقرار يعكس التحكم الأفضل في متغيرات سعر صرف مقابل الدولار باعتباره العملة الأساسية لتبادلات الجزائر.

#### المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

إن بلوغ الأهداف التي تضعها السلطة النقدية يستوجب استعمال أدوات معينة للتمكن من التأثير على المتغيرات الضرورية على النحو الذي يتم من خلاله الوصول إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية، و لهذا تعمل السلطة النقدية على اختيار الوسائل التي تسمح بتحقيق أقصى قدر من النتائج المرغوب الوصول لها.

وأدوات السياسة النقدية كما رأينا سابقا يمكن أن تكون مباشرة أو غير مباشرة و الاختيار بين استعمال الأولى أو الثانية يكون وفقا لمعطيات الاقتصاد، فإذا كان يصنف بأنه اقتصاد السوق حيث تكون فيه

الأسواق المالية كالبورصة، و الأسواق السندية، و الرهنية و كذا الأسواق النقدية و أسواق الصرف متطورة و تؤدي الدور الأهم في تمويل الاقتصاد، فالسلطة النقدية تلجأ إلى استخدام الأدوات غير المباشر (إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري، عمليات السوق المفتوحة) أو ما يطلق عليها بأدوات السوق.

أما إذا كان الاقتصاد يصنف كالاقتصاد الاستدانة، حيث يتم تمويله في الغالب من خلال القروض البنكية، فتستعمل فيه الأدوات المباشرة للسياسة النقدية (تأطير القروض، الرقابة المباشرة على معدلات الفائدة...) و بذلك تأثيرها يكون على ميزانية الجهاز البنكي و بالتحديد على الصنف الأهم في الأصول، و المتمثل في القروض، أما بالنسبة للجزائر فإن السياسة النقدية لم تظهر معالمها إلا بعد صدور قانون النقد و القروض 90-10 و الذي أعطى الصلاحية للبنك المركزي بوضع و تنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة و استعمال الأدوات الملائمة من أجل ضمان فعاليتها في تحقيق الاستقرار للاقتصاد الوطني، و طيلة عشرية التسعينات ظل النظام المالي و البنكي الجزائريين مطابق للاقتصاد الاستدانة، حيث كانت أغلب التمويلات تتم من خلال القروض البنكية، و هذا في ظل غياب عملي للسوق المالية في الجزائر (على الرغم من أنها تأسست بنص القانون في سنة 1993).

أما فيما يخص الجهاز البنكي فقد تميز بوضعية لا سيولة هيكلية مما جعله مرتبطا ارتباطا شديدا بالبنك المركزي من أجل إعادة التمويل.

و خلال هذه المرحلة تم استعمال الأدوات المباشرة مثل (1): تحديد إعادة الخصم، تأطير القروض بالنسبة للمؤسسات العمومية النهارية، تأطير معدلات الفائدة المدينة... و بالشروع في تنفيذ برنامج الاستقرار و التعديل الهيكلي (1994-1998) تم إدخال أدوات قد تعتبر غير مباشرة مثل مناقصة القروض، و نظام الأمانات (prise des pensions) في السوق النقدية.

<sup>1</sup>-ILMANE Mohamed chérif 'Réflexion sur la politique monétaire en Algérie », p84.

يمكن أن تصنف أدوات السياسة النقدية في الجزائر إلى صنفين يتمثل أحدهما في مجموعة الأدوات المستخدمة من خلال السوق النقدي، أما الآخر فيتضمن مجموع الأدوات المستعملة خارج السوق.

### I-الأدوات خارج السوق النقدي:

يمكن إدراج كل من أداة إعادة الخصم و التسيقات على الحساب الجاري، و أداة الاحتياطي الإلزامي كأدوات يلجأ بنك الجزائر إلى استخدامها دون التدخل في السوق النقدية، و فيما يلي سوف نتطرق لهذه الأدوات.

### 2-أداة إعادة الخصم (Réescompte):

تمثل هذه الأداة الأكثر استخداما من طرف بنك الجزائر للتأثير على سيولة الجهاز البنكي من خلال تمكين هذا الأخير من إعادة تكوين سيولته عن طريق تقنية إعادة خصم السندات التي بحوزته لدى بنك الجزائر.

فلقد شكلت هذه الوسيلة و لفترة طويلة الأداة الأساسية بل الوحيدة (آنذاك) لسياسة بنك الجزائر، حيث سمحت له في التأثير في قروض إعادة تمويل البنوك ، و جاء قانون النقد و القرض 90-10 لينظم أحكام هذه الوسيلة و هذا من خلال المادة "69" منه التي تنص على أنه: "يمكن للبنك المركزي أن يعيد خصم أو يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك أو المؤسسات المالية، سندات مضمونة من الجزائر أو من الخارج و تمثل عمليات تجارية، و بإمضاء على الأقل ثلاث أشخاص طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة أحدهما مظهر للسند، لا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر، كما يمكن أن يستبدل أحد التوقيعات بأحد الضمانات التالية:

-سندات الحزن (Warrants)

-بيان الاستلام (Récépissé)

-وثيقة شحن لحاملة (connaissance) لسلع صادرة من الجزائر مرفوقة بالوثائق المألوفة

الأخرى.

هذا النوع من إعادة التمويل من خلال عمليات إعادة الخصم، تم استعماله بوضع سقف إعادة

الخصم لكل بنك، و يحدد هذا السقف في كل فصل (ثلاثة أشهر) على أساس "أداة البنوك فيما يتعلق بتخصيص و تعبئة الأموال.

أما فيما يخص السندات المقبولة في إعادة الخصم و التي جاء بها قانون النقد و القرض فتضم:

-سندات تعبئة الحقوق الناشئة عن الخارج

-سندات التمويل الناجمة عن تقديم قروض موسمية أو قروض الصندوق

-السندات المتولدة عن قروض الاستثمار و التي لا تتجاوز مدة استحقاقها سبعة سنوات.

-السندات العمومية التي تستحق خلال ثلاث أشهر

-السندات التي تمثل تحويلات تجارية على الجزائر

ظلت قناة إعادة الخصم الأكثر استجابة لإحداث التغيرات على سيولة البنوك، فلما رغبت

السلطات النقدية الجزائرية إتباع سياسة انكماشية تنفيذا لما تم الاتفاق عليه خلال اتفاقية stand-by و

اتفاقية إعادة الهيكلة الممتدين من سنة 1994 إلى 1998 حيث كانت معدلات التضخم تصل إلى مستويات

مرتفعة قامت السلطة النقدية برفع معدل إعادة الخصم من أجل التقليل من عرض البنوك للقروض فبلغ في

سنة 1995 نسبة 15%، لكن بعدها بدأت هذه المعدلات في الانخفاض تدريجيا بهدف تشجيع الاقتراض و

النهوض بالاستثمارات التي يحتاجها الاقتصاد للخروج من ركوده.

و من خلال الجدول الموالي يمكن تقسيم تطور معدل الخصم إلى 3 مراحل أساسية:

■ مرحلة الارتفاع المستمر (1990-1995): تتميز هذه المرحلة بارتفاع

معدل الخصم من 10,5% سنة 1995 إلى 15% سنة 1995، و يعود هذا الارتفاع المتواصل لسعر الخصم إلى سياسة البنك المركزي الصارمة من الطلب على حجم الأوراق المالية للحد من توسع الائتمان و التحكم في معدل التضخم، إلا أن ارتفاع معدل التضخم نتيجة تدهور سعر الصرف و تحرير الأسعار في هذه الفترة حالت دون تحقيق الغاية المطلوبة ذلك أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت سلبية و أقل من معدل التضخم مما أفقد هذه الأداة فعاليتها.

■ مرحلة الانخفاض المستمر (1995-2002): شهدت هذه المرحلة انخفاضا مستمرا المعدل

إعادة الخصم في بداية المرحلة كان عند 15% لينخفض فيما بعد إلى 9,5% سنة 1998 و 6% نهاية 2001 نظرا للتحكم في معدل التضخم، و انخفاضه من 29,8% سنة 1995 إلى 0,3% سنة 2000 و هو ما تزامن مع تسجيل أسعار فائدة إيجابية تعطي نوع من المصدقية لهذه الأداة.

■ مرحلة الثبات (2002-2010): استقر معدل إعادة الخصم عند 4% من 2003 إلى

غاية نهاية 2010، و ذلك لاستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا، فتحسن الوضعية المالية للبنوك و ظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الإحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي، فمنذ 2001 لم تلجأ البنوك إلى إعادة التمويل و هو ما يفسر بقاء معدل إعادة الخصم ثابتا خلال الفترة الأخيرة 2003-

2010.

## جدول رقم (8): تطور معدل إعادة الخصم (1990-2010)

معدل الخصم %	إلى غاية	ابتداء من
10.50	1991/09/30	1990/05/22
11.50	1994/04/09	1991/10/01
15.00	1995/08/01	1994/04/10
14.00	1996/08/27	1995/08/02
13.00	1997/04/20	1996/8/28
12.50	1997/06/28	1997/04/21
12.00	1997/11/17	1997/06/29
11.00	1998/02/08	1997/11/18
09.50	1999/09/08	1998/02/09
08.50	2000/01/26	1999/09/09
07.50	2000/10/21	2000/01/27
06.00	2002/01/19	2000/10/22
05.50	2002/12/31	2002/01/20
04.00	إلى يومنا هذا	2003

المصدر: بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

## 3- أداة الاحتياطي الإلزامي (Réerves obligatoires):

تتمثل هذه الأداة الغير مباشرة في احتفاظ البنوك بنسبة يحددها بنك الجزائر و تحسب على

أساس مجموع الودائع التي يملكها كل بنك، و يتم الاحتفاظ بها في حساب لدى بنك الجزائر، كما يمكن أن

يطلب هذا الأخير المؤسسات المالية الالتزام بهذا الأمر وفقا لما تنص عليه المادة "93" من قانون النقد و

القرض 90-10 و بالتالي تقتضي هذه الأداة بأن تحتفظ البنوك بقسط معين يحسب من بعض أنواع ودائعها

أو كلها أو على مجموع توظيفاتها أو بعض أنواع هذه التوظيفات و ذلك بالعملة الوطنية أو الأجنبية و يودع



في حساب دائن لدى بنك الجزائر و بهذا تجمد هذه البنوك جزء من مواردها بإيداعها لدى بنك الجزائر إلا أنه لا يجب أن تتجاوز نسبة الاحتياطي 28% إلا في حالة الضرورة المثبتة قانونا.

إلا أن الأمر 03-11 المعدل و المتمم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الاحتياطي الإجباري بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004 و التي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع (الجارية، الأجل، سندات الصندوق، دفتر التوفير، الودائع المشترطة في عمليات الاستيراد و الودائع الأخرى) لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل حتى 15 بالمائة من دون استثناء و بالأسلوب نفسه، و يتم تحديد وعاء الاحتياطي الإجباري بصورة شهرية، تبدأ من منتصف الشهر، بالإضافة إلى ذلك يتضمن تطبيق هذه السياسة في الجزائر، منح بنك الجزائر عائدا على الاحتياطات الإجبارية في شكل فائدة، يتم حسابها انطلاقا من حجم الاحتياطات و مدة مكوثها لدى بنك الجزائر.<sup>(1)</sup> و يوضح الجدول الموالي تطور معدلات الاحتياطي الإجباري، و معدلات الفائدة الممنوحة عليها منذ سنة 2001 إضافة إلى معدلات نمو الاحتياطات.

#### الجدول رقم 9 تطور مؤشرات أداة الاحتياطي الإجباري للفترة 2001-2011

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل الاحتياطي الإجباري بالمائة	03	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	8	9	9
معدل الفائدة على الاحتياطي الإجباري بالمائة	04	2.5	2.5	1.75	1	1	1	0.75	0.5	0.5	0.5

المصدر: النشرة الإحصائية لبنك الجزائر، العدد 17 (أيار/مايو 2012)، ص9.

Bulletin statistique trimestriel (banque d'Algérie) : N° 3 (juin 2008),p12, Nj10 (juin

2010), p17, and « évolution économique et monétaire en Algérie », Bank d'Algérie, rapports 203-2010.

<sup>1</sup>حمزة الحاج شودار، علامة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية (عمان: عماد الدين للنشر و التوزيع، 2009، ص410)

إن رفع معدل الاحتياطي الإجباري منذ 2002، و خاصة ابتداء من سنة 2008 و 2009 و تواصله في سنتي 2010 و 2011، يعتبران تشديدا من جانب السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير في سيولة البنوك التجارية، و قد أدى تطور معدلات الاحتياطي الإجباري بعد سنة 2001 إلى تأثير ملحوظ في حجم حسابات البنوك التجارية لدى بنك الجزائر تحت بند الاحتياطي الإجباري، إذ أدى ارتفاع معدل الاحتياطي الإجباري مع نهاية سنة 2002 إلى نمو هذه الاحتياطات بمعدل سنوي قدره 151,72 بالمائة في نهاية سنة 2003 كما أدى ارتفاعها سنة 2008 إلى تسجيل معدل نمو سنوي قدره 45,05 بالمائة، كما هو موضح في الجدول أعلاه، و نظرا إلى عدم كفاية أداة الاحتياطي الإلزامي حتى بعد رفع معدله سنة 2004 إلى 6,5% أدخل بنك الجزائر أدلة جديدة و هي أداة استرجاع السيولة.

#### 4-آلية استرجاع السيولة بالمناقصة<sup>(1)</sup>:

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثتها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة، و قد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أفريل من سنة 2002، و تعتمد آلية استرجاع السيولة على البياض على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكّلة للجهاز المصرفي، أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق  $(n/360)$ ، و ذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.<sup>(2)</sup>

و تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوبا مائلا لآلية المزادات على القروض التي استخدمها بنك الجزائر بدءا من سنة 1995 من أجل تمويل البنوك التجارية حين عانت عجزا في السيولة، غير أن حالة إفراط السيولة التي أصبحت تعاني منها البنوك التجارية بعد سنة 2001 دفعت بنك الجزائر إلى استخدام

<sup>1</sup>-رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر 2000-2001، بحوث اقتصادية عربية العددان 61-62-2013، ص200.

<sup>2</sup>-Instruction banque d'Algérie, N° 02-2002 du 11 avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le monétaire.

الأسلوب ذاته، لكن بعض الأطراف، إذ يمثل الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض و تظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، و في حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، و التي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإجباري، خاصة و أن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002 و نظرا إلى ما تتمتع به آلية السيولة عبر المناقصة من مرونة فقد أصبحت تتمثل الأداة الرئيسة في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ سنة 2001، و خصوصا في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة.

و قد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة ابتداء من منتصف يونيو 2007 مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، باعتبار أن العوامل المستقلة المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المقلصة لها.<sup>(1)</sup>

### 5-تسهيله الوديعه المغلة للفائدة:

جاء تطبيق آلية تسهيله الوديعه المغلة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، و تعبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، و ذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها و معدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.<sup>(2)</sup>

و على الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 و حتى في السداسي الأول من سنة 2006 فمعدل الفائدة على التسهيله الخاصة بالوديعه، يمثل معدل فائدة

<sup>1</sup> - محمد لكصاسي، "تطورات الوضعية النقدية و المالية في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر الدكتور محمد لكصاسي أمام مجلس الشعبي الوطني (تشرين الأول/أكتوبر 2008).

<sup>2</sup> - رايس فضيل، المصدر نفسه، ص201

مرجعي بالنسبة إلى بنك الجزائر و السوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم و إعادة التمويل لدى بنك الجزائر.

لقد تمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها سنة 2005 وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية، على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة. و يوضح الجدول التالي ذلك.

**الجدول رقم 10 معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2001-2011)**

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

المصدر: النشرة الإحصائية لبنك الجزائر، سبتمبر 2011 ص 17

Bulletin statistique trimestriel : N° 3 juin 2008),p.12, and n°10 juin 2010),p17.

يلاحظ من هذا الجدول التذبذب في معدلات الفائدة على عمليات استرجاع السيولة الأسبوعية و الربع سنوية، ما يدل على ديناميكية هذه الأداة، في حين يلاحظ استقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع المغلة للفائدة.

جدول رقم 11 : نسب امتصاص السيولة بحسب كل نوع من الأدوات (2005-2009)

السنة	2005	2006	2007	2008	2009
استرجاع السيولة	67.04	40.33	59.29	38.65	44.95
التسهيل الخاصة بالوديعة	07.04	40.94	26.04	49.21	41.76
الاحتياطي الإجباري	25.55	18.73	14.67	12.14	13.29

المصدر : « évolution économique et monétaire en Algérie », Bank d'Algérie, rapport : 2006,2008 and 2009.

من خلال البيانات المبينة في الجدول أعلاه، يظهر أن الاستعمال المنتظم لوسائل استرجاع السيولة و تسهيله الودائع المغلة للفائدة و الاحتياطي الإجباري في إدارة السياسة النقدية، بين الأولوية التي يمنحها بنك الجزائر لتحسين ضبط السيولة البنكية، مع مراعاة خصائص كل مرحلة و تطور السوق النقدية.

#### المطلب الثالث: الوضعية النقدية في الجزائر على ضوء الإصلاحات

عملت الإصلاحات المالية و النقدية التي عرفتها الجزائر على تحقيق الاستقرار النقدي و يبرز

ذلك من خلال :

#### الفرع الأول: الكتلة النقدية و هيكلها

لقد كان من أهداف برنامج التعديل الهيكلي الذي أبرمته الجزائر مع المؤسسات النقدية الدولية هو التحكم في نمو التوسع النقدي و الحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلية، و لكن رغم ذلك استمر الارتفاع السريع للكتلة النقدية بعد انتهاء هاته البرامج بوتيرة تختلف حسب عامل الزمن من جهة و عامل مكونات الكتلة النقدية من جهة أخرى<sup>(1)</sup> إذ تم تسجيل ارتفاع في نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19.1% في حين بلغت نسبة نمو 10.5% سنة 1995 فمتوسط معدل نمو الكتلة النقدية خلال فترة تنفيذ

<sup>1</sup>-عبد الله مصطفى، الوضعية النقدية و مؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، 2008، عدد 6، ص 117

برنامج التعديل الهيكلي بلغ 14.9% لتتخفص هذه النسبة إلى 13% سنة 2000 و هذا راجع لإتباع الجزائر لسياسة تقشف صارمة.

أما هيكل الكتلة النقدية خلال فترة تنفيذ البرنامج سجلت ارتفاع في الودائع لأجل (أشبه النقود) حيث بلغت 40% سنة 1998 في حين كانت النسبة 28.8% سنة 1993، أما النقود الكتابية (ودائع تحت الطلب) فعرفت تراجع، حيث لم تعد تمثل إلا 32.8% من إجمالي الكتلة النقدية سنة 1998، بعدما كانت تمثل 37.5% سنة 1993 في حين عرفت النقود الورقية شبه استقرار خلال فترة تنفيذ البرنامج، إذ لم تعد تمثل سوى 30.2% من مجموع الكتلة النقدية، و هذا راجع لإجراءات برنامج التعديل الهيكلي.

و فيما يخص مقابلات الكتلة النقدية خلال هذه الفترة فنجد أن تغطية الكتلة النقدية بالذهب و العملات الصعبة عرفت تصاعدا مطردا، فقد بلغت الأرصدة النقدية الصافية 26.3 مليار دينار جزائري سنة 1995 لتضاعف خمس مرات فتبلغ 133.9 مليار دينار جزائري في سنة 1996 لتصل إلى أعلى قيمة لها خلال فترة تنفيذ البرنامج 305.3 مليار دينار جزائري في سنة 1997، ثم تراجعت إلى 280.7 مليار دينار سنة 1998 و هذا بسبب تراجع مداخيل المحروقات، بينما نجد حجم الديون على الخزينة سجلت انخفاضا خلال مرحلة التنفيذ، فقد بلغت 42.6% سنة 1998 بعدما كانت تمثل 70% سنة 1993، أما قروض الاقتصاد فقد عرفت تغيرا معاكسا حيث ارتفعت إلى 54.4% سنة 1998 من إجمالي الديون الداخلية و قد كانت لا تتجاوز نسبة 30% في سنة 1993.

#### الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل الإصلاحات:

عرف قانون النقد و القرض و تعديلاته الإطار المؤسساتي للسياسة النقدية و حدد مسؤوليات بنك الجزائر في ذلك، و سمح إصلاح أدوات السياسة النقدية بتهيئة عدة أدوات نقدية غير مباشرة لبنك الجزائر و نوجزها فيما يلي:

-أدوات السوق النقدية ممثلة في أخذ الأمانات و مزادات القروض عن طريق المناقصات ابتداء من عام 1995، كشكل رئيسي لتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية و كأداة أساسية غير مباشرة للسياسة النقدية.

-وجود نظام احتياطات إجبارية

و تم تدعيم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة بتقديم أداة جديدة في أفريل 2002 ارتبطت منطقيا بحالة فائض السيولة و هي امتصاص السيولة عن طريق إعلان المناقصات، و قد تم امتصاص جزء كبير من فائض السيولة بـ 100 و 160 مليار دج من أجل ضمان استخدام فعال لأدوات السياسة النقدية غير المباشرة،

قام بنك الجزائر في سنة 2003 بتحسين برمجته النقدية و قد وضع بنك الجزائر مجاميع لنقود القاعدية في المقدمة كهدف و سيط للسياسة النقدية، أعاد بنك الجزائر تنشيط أداة الاحتياطي الإلزامي منذ فبراير 2001 و ذلك لحمل البنوك نحو تفسير جيد للسيولة و تفادي الأثر السلبي للصدمات الخارجية على السيولة المصرفية، و تم قياس معدل الاحتياطي الإلزامي بناء على تطور الاحتياطات الحرة للبنوك و تم رفعه إلى 6.55% في شهر ديسمبر بعد أن كان 4.25% بهدف تقليص إضافي لفائض السيولة المعروضة.

و قد كان الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الاستقرار النقدي عبر استقرار الأسعار، و تم دعم سير السياسة النقدية بتقوية الإشراف على البنوك من طرف بنك الجزائر و اللجنة المصرفية، و هذا وفقا للمعايير الدولية و يتكفل البنك المركزي حسب الأمر رقم 11/03 في 20 أوت 2003 بإدارة و توجيه السياسة النقدية و لقد حدد هذا الأمر بشكل واضح الإطار القانوني للسياسة النقدية و حدد سلطة مجلس النقد و القرض كسلطة نقدية و مسؤولية بنك الجزائر في إدارة و توجيه السياسة النقدية، و يخول مجلس النقد و لقرض حسب المادة 62 إصدار النقد و يحدد مقاييس و شروط عمليات بنك الجزائر و يحدد السياسة النقدية و يشرف على متابعتها و تقييمها خاصة ما يتعلق بالمجاميع النقدية و القرضية.

و يحدد قواعد الرقابة في السوق النقدية و يسير وسائل الدفع و سلامتها و يحدد المقاييس و

النسب المالية و القواعد المحاسبية المطبقة على البنوك.<sup>(1)</sup>

و لقد نصت المادة 35 المعدلة بموجب الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 على

أن مهمة بنك الجزائر تتمثل في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية و في توفير أفضل الشروط في ميادين النقد و القرض و الحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على

الاستقرار النقدي.

### الفرع الثالث: التحكم في التضخم في ظل الإصلاحات النقدية

يمكن اعتبار سياسة استهداف التضخم أسلوبا جديدا و حديثا لإدارة البنوك المركزية لسياساتها

النقدية، مركزة بذلك على معدل التضخم مباشرة كاستهداف و سيطر للسياسة النقدية، أما الهدف الأخير و

النهائي لها هو تحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل، فهدف أي سياسة اقتصادية خفض معدل التضخم،

فعدم التحكم فيه يؤدي إلى تشويه المؤشرات الاقتصادية و الاجتماعية و عليه جاء في التقرير السنوي لبنك

الجزائر عام 2003 أن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار و

عليه تم استهداف التضخم بـ3% كهدف نهائي للسياسة النقدية.

إلا أنه منذ عام 2008 برز المعدل التضخمي المستهدف ضمن المجال 3 و 4% بسبب ارتفاع

وتيرة التضخم المستورد.<sup>(2)</sup>

عرفت الفترة الممتدة بين 1990-1994 سياسة نقدية توسعية، إذ عرفت الكتلة النقدية

توسعا بمعدل نمو 21% و 24.2% خلال السنتين 1991 و 1992 على التوالي و كان الهدف من هذا

التوسع تمويل العجز في الميزانية العامة و احتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، و الذي نتج عنه ارتفاع

<sup>1</sup>-نوبلي نجلاء، هاني منال، الإصلاحات المالية النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة واقع و رهانات المستقبل يومي 23-24 نوفمبر 2014، ص10.

<sup>2</sup>-فضيل رايس، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر 2000-2011، بحوث اقتصادية عربية العددان 61-62، 2013، ص204



في معدلات التضخم في نفس الفترة حيث بلغ معدل التضخم 31.7% عام 1992 أما سنة 1993 فقد انخفض معدل التضخم فيها 20.5% بسبب انخفاض وتيرة توسع كتلة النقود من 42.2% إلى 21.6%، ضمن الإجراءات المتبعة من خلال السلطات النقدية خلال هذه السنة.

و في ظل هذا التوسع النقدي المفرط تم إتباع سياسة نقدية انكماشية في الفترة 1995-2000 للحد من التضخم تزامنا مع تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي سنة 1995 و برامج التعديل الهيكلي لغاية 1998 و الذي نص على الحد من توسع الكتلة النقدية و التي كانت من أهداف هذا الاتفاق و بالنظر لسياسة تحرير الأسعار بتخلي الدولة عن دعمها لبعض السلع و تخفيض قيمة العملة نتج عنها زيادة في معدلات التضخم.

فقد بلغ سنة 1995 معدل 29.8% فعليه كان لابد على السلطات النقدية تتبع سياسة جد صارمة بهدف تخفيض التضخم، أما الفترة بين 2001 إلى غاية 2011 فقد كان التوجه فيها توجها توسعيا بالنسبة للسياسة النقدية تزامنا مع تطبيق مرحلة الانتعاش الاقتصادي، حيث عرفت الجزائر معدلات تضخم مرتفعة وصلت 4.2% نتيجة تطبيق برنامج الانتعاش الاقتصادي الذي تم فيه ضخ كتلة نقدية هائلة في الاقتصاد نتج عنها توسع الكتلة النقدية، و عرفت سنة 2003 ارتفاع وتيرة التضخم وصلت إلى 4.3% بسبب الزيادة في الكتلة النقدية و ابتداء من سنة 2006 سجلت معدلات التضخم نوع من الارتفاع، بحيث انتقل مستواه من 2.3% في سنة 2006 إلى 3.7% سنة 2007 ليصل إلى 4.9% سنة 2008 نتيجة تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي.

أما سنة 2011 ارتفع فيها معدل التضخم إلى 4.5% بعدما كان في حدود 3.9% بسبب

الزيادة في نمو الكتلة النقدية<sup>(1)</sup>.

<sup>1</sup> -شارف عتو، أحمري خيرة، التطور النقدي و أثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2011 مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حو النظام المالي، المدرسة العليا للتجارة 6-7 ماي 2014، ص5-6.

و لقد أكد السيد محمد لكصاص (محافظ بنك الجزائر) خلال تدخله أمام المجلس الشعبي الوطني نهاية عام 2013، بأن التوسع في النفقات الجارية للميزانية خصوصا ارتفاع التحويلات الهادفة للحد من ظاهرة التضخم قد أثر تصاعديا على الأسعار و من ثم صعب إدارة السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر و التي يتولاها وفقا للإطار القانوني الجديد المتضمن صراحة هدف التضخم.

#### المطلب الرابع: تطور السياسة النقدية في الجزائر

بالنظر إلى التطورات الاقتصادية و المصرفية في الجزائر عبر المراحل المختلفة يمكن بيان أهم معالم

السياسة النقدية <sup>(1)</sup> وفقا لما يلي :

خلال فترة الستينات إلى بداية السبعينات لم تكن هناك سياسة نقدية واضحة المعالم و ذلك لخصوصية المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الجزائري في المجالين النقدي والمالي بشكل خاص، فقد كان هناك اعتماد كبير على ميزانية الدولة في تمويل مختلف الأنشطة الاستثمارية بما ينسجم و المخططات المركزية، الأمر الذي غيب معها آليات السياسة النقدية طيلة هذه المرحلة، حيث تم تسجيل عدم مرونة سعر الفائدة، و تفضيل الاستثمارات الحقيقية على حساب السياسة الائتمانية.

أما خلال فترة السبعينات و التي ساد خلالها المخططين الرباعيين الأول (1970-1973) و الثاني (1974-1977)، و التي تميزت بإخضاع دور النقد لسياسة الميزانية و تم إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العامة للدولة، فبعد أن كانت السلطات الاقتصادية تتبع سياسة التسيير الإداري للإئتمان لتمويل النشاط الاقتصادي، أسند هذا الدور لوزارة المالية التي أخذت على عاتقها سلطة النقد و القرض لضمان تمويل احتياجات المؤسسات العمومية ضمن ما تم تخطيطه مركزيا.

كما تم خلال هذه المرحلة إلزام المؤسسات الاقتصادية العمومية بتوطين جميع عملياتها المصرفية لدى بنك واحد، فضلا عن إلزام المؤسسات المصرفية و المالية بالاكتتاب في سندات الخزينة، لتأمين إعادة

<sup>1</sup> -مسار السياسة النقدية في ظل تحول الاقتصاد الجزائري، rapport CNES : Regard sur la politique monétaire en Algérie.

تمويل هذه الأخيرة، و هو ما يبين لنا غياب آليات السياسة النقدية، فقد ظلت السلطة النقدية بيد السلطات السياسية (وزاري التخطيط و المالية) بعيدا عن البنك المركزي.

أما خلال عقد الثمانيات حيث عرف القطاع المصرفي بعض الإصلاحات كما عرفنا سابقا و ما انبثق عن ذلك من اتجاه نحو لا مركزية القرار أحيانا خاصة بصدر قانون القرض و النقد لعام 1986، و الذي فصل بين البنك المركزي كسلطة نقدية و البنوك التجارية، كبنوك أولية خاصة في مجال السياسة الائتمانية، حيث انبثق عن ذلك مخطط وطني للقرض، و يمكن حينها البنك المركزي من تحديد أهداف التوسع النقدي و تفعيل آلية سعر إعادة الخصم و سعر الفائدة ابتداء من عام 1989، و من ثم توضحت معالم السياسة الائتمانية للبنوك التجارية و تعززت بصدر قانون استقلالية المؤسسات العمومية لعام 1988 القائم على مبدأ المردودية المالية والتجارية في التسيير، كما تم إلغاء إلزامية التوطين لدى البنوك، و تأكيد الدور التمويلي للبنوك التجارية لمختلف الاستخدامات بعيدا عن خزينة الدولة.

لكن رغم كل هذه الجهود المبذولة ظلت السياسة النقدية بأدواتها المختلفة محتشمة إلى حد بعيد. و بصدر قانون النقد و القرض (10/90) أعيد للبنك المركزي بصفته السلطة النقدية للدولة الجزائرية ، حيث أسندت إليه مهام تسيير النقد و الائتمان الأمر الذي انعكس على السياسة النقدية المتبعة منذ سنة 1990.

حيث تم التجسيد الفعلي لفصل الدائرة المالية عن الدائرة النقدية، و تم وضع سقف للتمويل بالعجز القابل للاستيراد سنويا، فضلا عن إلغاء الإككتاب الإجباري للبنوك التجارية في سندات الخزينة، الأمر الذي ترتب عنه تفعيل السوق النقدي و إرجاع السياسة النقدية لمكانتها كأداة ضبط اقتصادية، و بعث سياسة ائتمانية فعالة للبنوك التجارية من خلال آلية سعر الفائدة و اعتماد الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرارات التمويلية لذلك خلال هذه المرحلة بدأت تتضح معالم السياسة النقدية في الجزائر من خلال تفعيل رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك التجارية باعتباره بنك البنوك و آخر ملجأ للنظم الائتماني ككل، و

من ثمة أصبح يؤثر على السياسة الائتمانية للبنوك التجارية و ما لذلك من آثار على التوسع النقدي في الجزائر. و بدخول الجزائر في إصلاحات اقتصادية شاملة خلال هذه المرحلة من خلال عقد اتفاقيات للدعم و المساندة مع مؤسسات النقد الدولية ابتداء من عام 1989 و إلى غاية عام 1994 ضمن شروط معينة أثر على السياسة النقدية المنتهجة خلال هذه المرحلة، و تميزت السياسة النقدية في هذه المرحلة بما يلي:

-الأداء غير الفعال للسياسة النقدية خاصة خلال الفترة (1990-1993).

-إتباع سياسة نقدية صارمة منذ سنة 1995 بمعدلات فائدة حقيقية بهدف تحفيز الادخار

المحلي.

-السعي لتحسين أدوات السياسة النقدية، إذ تم إدخال أداة نظام الاحتياطي الإجمالي منذ سنة

1994.

-التحول نحو الرقابة غير المباشرة للسياسة النقدية من خلال سياسة السوق المفتوح (السوق

النقدي).

-من جراء مشروعية صندوق النقد الدولي أصبحت السياسة النقدية وسيلة هامة لإدارة الطلب

النقدي.

كل تلك القضايا دعمت دور السلطة النقدية و بالتالي فعلت دور السياسة النقدية في الاقتصاد

الجزائري، و قد انعكس ذلك على التوازنات النقدية الكلية، إلا أن معدل تسهيل الاقتصاد خلال فترة عقد

الاتفاق مع صندوق النقد الدولي عرف انكماشاً نتيجة السياسة النقدية الصارمة التي تضمنتها بنود

المشروعية. و قد تدعمت سياسة إعادة الخضم التي يمارسها بنك الجزائر منذ سنة 2001 بصدر الأمر رقم

01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، و من تم السياسة الائتمانية التي يمارسها البنك المركزي اتجاه البنوك

التجارية.

-السياسة النقدية بعد الإصلاحات الأساسية:

يمكن اعتبار أن القانون 90-10 الصادر في 14 أفريل 1990 مرحلة فاصلة بين حقبتين مر

بهما مجمل الاقتصاد الجزائري بالانتقال من مرحلة الاقتصاد المركزي إلى مرحلة اقتصاد السوق، مما يستدعي

استعمال أدوات أداء جديدة على مستوى كل السياسات و منها السياسة النقدية التي تميزت بـ:

**1-استقلالية السلطة النقدية:**

و يمكن أن يظهر لنا التطور الحاصل بين ما كنا نراه في المرحلة الأولى و ما جاء به هذا القانون

من خلال المهام و الأهداف التي أنيطت بها هذه السلطة<sup>(1)</sup>، ويمكن القول أن هذه الاستقلالية نسبية حسب

ما يصفها الأستاذ محمد الشريف المان<sup>(2)</sup> و محل نقاش و اختلاف و تنص المادة 11 من القانون 90-10

على أن: "البنك المركزي مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي".

**2-الفصل بين القطاع النقدي و القطاع الحقيقي:**

إن النظام البنكي ذو المستوى الواحد الذي كان سائدا أدى إلى التداخل بين الوظيفتين و خضع

فيه الإصدار لقرار الاستثمار. كما أن السياسة الميزانية لم تكن مستقلة عن قرار الاستثمار، حيث لعبت

الحزينة العمومية من قبل هذا القانون دور الممول للاستثمارات الطويلة الأجل و لم تؤد بالتالي للسياسة

النقدية دورها، و تظهر ملامح الدور السلي للسياسة النقدية في ذلك التوسع النقدي غير مضبوط، إذ انتقل

حجم النقود المتداولة من 118 مليار دج سنة 1980 إلى 2420 مليار دج عام 1990، كما وصل

متوسط نمو الكتلة النقدية سنويا إلى 26%. إنه من بين الإجراءات الجديدة التي حددها الإصلاح الجديد

نجد:

-تسيير و تنوع وسائل الدفع -تعبئة الادخار -عقلنة النشاط الائتماني -إضفاء التنافسية على

عمل الجهاز البنكي

<sup>1</sup>محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية 1996، ص144

<sup>2</sup> -Mohamed chérif Ilmane. Iranisions de l'économie Algérienne vue l'économie de marché ,BA,p31.

**3-إبعاد الخزينة عن الائتمان:**

إن تمويل عجز الخزينة بواسطة الجهاز البنكي من خلال التسيقات المقدمة جعل الدين العمومي يصل إلى حدود 18 مليار دج في نهاية 1989 اتجاه البنك المركزي و 10 مليار دج اتجاه البنوك التجارية أي نسبة 45% من مجموع الدين العمومي الداخلي و قد حدد القانون الجديد فترة 15 سنة للخزينة لتسديد هذه التسيقات. كما أبعاد القانون الجديد الخزينة عن دور تمويل الاستثمارات العمومية الطويلة المدى للمؤسسات المستقلة و أصبح ذلك من مهام البنوك عن طريق الإقراض.

**4-تحديد العلاقة بين بنك الجزائر و الجهاز التنفيذي:**

ألزم الترتيب الجديد الحكومة استشارة البنك المركزي في الأمور المالية و النقدية و اقترح هذا الأخير أي إجراء يمكنه التأثير إيجابيا على ميزان المدفوعات و إخبار الحكومة بكل ماله تأثير على الاستقرار النقدي، كما حدد القانون علاقات البنك مع الهيئات الخارجية من خلال عقد الاتفاقات الدولية المتعلقة بالدفع و الصرف و المقاصة.<sup>(1)</sup>

**5-هيئات تنظيم السياسة النقدية:**

حدد القانون الجديد الهيئات المنظمة للسياسة النقدية و هي:

-مجلس النقد و القرض: يمكن لهذا المجلس أن يتصل بالأشخاص و المؤسسات التي يرى أهمية

في استشارتهم كما له صلاحيات مجلس إدارة بتحديد الميزانية السنوية لبنك الجزائر و تعديلها، كما يمكن

لمجلس النقد و القرض كسلطة نقدية أن<sup>(2)</sup>:

-يصدر أنظمة الصرف الخاصة بإصدار النقد و عمليات الخصم و قبول السندات و شرط فتح

البنوك و مراقبة الصرف و تنظيم السوق

<sup>1</sup>-المادة 57 من قانون النقد و القرض 90-10 في 14/04/1990

<sup>2</sup>-المادتان 44 و 45 من القانون 90-1

-الترخيص بإنشاء البنوك و المؤسسات المالية و المعاقبة على المخالفات المثبتة زيادة على الملاحقة

المدنية و الجزائرية.

-اللجنة المصرفية: لها دور رقابي من خلال السهر على تطبيق القوانين و الأنظمة التي تخضع لها

البنوك و المؤسسات المالية، و التأكد من أن القرارات المتخذة من طرف البنك لا تعرضه لأخطار كبيرة<sup>(1)</sup>،

كما أنها تفرض احترام لقواعد الحذر المحددة من طرف بنك الجزائر فيما يخص تغطية الأخطار و تصنيف

درجة خطر الديون و تشكيل الاحتياطي لمخاطر القرض.

<sup>1</sup>-محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، مرجع سابق، ص146

## خاتمة الفصل الرابع

إن تحول الإقتصاد الجزائري من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق ألزم الجزائر بإحداث العديد من الإصلاحات الإقتصادية العميقة ، و بما أن السياسة النقدية تعتبر أداة مهمة لتحقيق الاستقرار النقدي و التحكم في النقد قامت الجزائر بالعديد من الإصلاحات المالية و النقدية و أهمها قانون النقد و القرض 90-10 الذي أعطى للسياسة النقدية أهميتها و دورها الفعال في مكافحة التضخم و دعم النمو الإقتصادي .

من خلال القيان بهذا البحث توصلنا إلى النتائج التالية :

لقد ساهمت الإصلاحات النقدية التي عرفتها الجزائر و خاصة قانون النقد و القرض 90-10 و تعديلاتها ( الأمر 03-11 ) و ( الأمر 10-04 ) مساهمة فعالة في تطوير السياسة النقدية و أدواتها في الجزائر . نتج عن هذه الإصلاحات في البداية درجة مقبولة من التحسن في الوضعية النقدية ، إلا أن هذه الإصلاحات لا يزال أمامها طريق طويل لتحقيق استقرار النقد ليساهم بفعالية في نمو الإقتصاد الجزائري . إن السياسة النقدية في الجزائر تعمل على تنظيم السيولة المصرفية للحد من التضخم إلا أنه لا بد من تفعيل الجهاز الإنتاجي و جعله أكثر مرونة لمواجهة نمو الطلب الكلي و القضاء على ارتفاع الأسعار . كذلك لا بد من توفر إرادة سياسية تساهم بفعالية في تحقيق الاستقرار النقدي و تفعيل مسار الإصلاحات النقدية .



# الفصل الخامس

الدراسة القياسية للسياسة النقدية في الجزائر

الفصل الخامس : الدراسة القياسية للسياسة النقدية في الجزائر

بعد الدراسة النظرية للسياسة النقدية ودراسة واقعها في الاقتصاد الجزائري ضمن الفصول السابقة سنحاول في هذا الفصل ، تقديم بعض المفاهيم النظرية الخاصة بنماذج الانحدار الذاتي VAR ، باعتباره أداة من الأدوات الأساسية التي تقدر مكونات النظرية الاقتصادية بإعطائها تقديرات عددية تقرّبها إلى الواقع لتكون أكثر منطقية وقبولا ، وهذا ما سيتضمنه المبحث الأول ضمن هذا الفصل ، كما سيتضمن المبحث الثاني دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على كل من التضخم ، النمو ، البطالة و رصيد ميزان المدفوعات معتمدين على شعاع الانحدار الذاتي VAR

المبحث الأول: دراسة نماذج أشعة الانحدار الذاتي VAR

المطلب الأول: تمثيل نموذج VAR:

النموذج العام لشعاع الانحدار الذاتي:

$$Y_t = A_0 + \sum_{i=1}^n A_i Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$Y_t = (Y_{1t}, Y_{2t}, \dots, Y_{nt})$$

بشكل عام إن نموذج VAR ذو الدرجة p (décalage) و المتكون من K متغير يرمز له بـ

VAR (p) والذي يكتب على شكل المصفوفة التالية (1):

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + u_t$$

$$\begin{pmatrix} Y_{1t} \\ a^1_{2p} a^2_{2p} \dots a^k_{2p} \\ \vdots \\ Y_{kt} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a^1_{1p} a^2_{1p} \dots a^k_{1p} \\ \vdots \\ a^1_{kp} a^2_{kp} \dots a^k_{kp} \end{pmatrix} ; A_0 = a^0_{2^0} \begin{pmatrix} a^0_{1^0} \\ Y_{2t} \\ \vdots \\ a^0_{k^0} \end{pmatrix} \text{ مع } ; A_p = \begin{pmatrix} u_{1t} \\ U_{2t} \\ \vdots \\ U_{kt} \end{pmatrix}$$

حيث:

$$Y_t = \text{شعاع بعده } (k, 1)$$

$$A_p = \text{مصفوفة المعالم ذات البعد } (k, p)$$

$$A_0 = \text{شعاع ذو البعد } (k, 1) \text{ للقيم الثابتة}$$

$$U_t = \text{شعاع التشويش الأبيض bruit blanc ذو البعد } (k, 1)$$

نموذج VAR يكون مستقرا إذا تحققت الشروط التالية: <sup>(1)</sup>

$$-E(Y_t) = u,$$

$$-\text{Var}(Y_t) < \infty$$

$$-\text{cov}(Y_t, Y_{t+k}) = [(Y_{t-U})(Y_{t+k} - u)] = T_k,$$

<sup>1</sup> - Regis bourbonnais, Op CIT, P.259

$$\text{Det } (I - A_1Z - A_2Z^2 - \dots - A_pZ^p) = 0$$

تكون جميع جذوره خارج الدائرة الأحادية.

تحديد درجة التأخر :

نستطيع تحديد درجة تأخير المسار  $p$  للنموذج VAR بمعاييرين هما Schwarz، Akaik، إن طريقة اختيار درجة التأخير تعتمد على تقدير كل نماذج VAR من أجل درجة تتغير من 0 إلى  $h$  حيث هو أكبر تأخر مقبول من طرف (النظرية الاقتصادية أو من طرف المعطيات الموجودة)، دوال،  $Aic(p)$ ،  $sc(p)$  يحسبان بالطريقة التالية<sup>1</sup>):

$$Aic(p) = \frac{\ln \left[ \det \left( \sum e \right) \right] + 2k^2 p}{N}$$

$$Sc(p) = \frac{\ln \left[ \det \left( \sum e \right) \right] + K^2 p \ln(n)}{N}$$

$K$  = عدد متغيرات النموذج

$P$  = درجة تأخر النموذج

$n$  = عدد المشاهدات

$e$  : مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة للبواقي

<sup>1</sup> REGIS BOURBONNAIS, OP cit, P261, 262

و نختار التأخر p على أساس أصغر قيمة تعطى للمعيارين Aic و Sc.

\*التنبؤ **prévision**:

بعد تقدير معاملات النموذج، نستطيع القيام بعملية التنبؤ، مثلا نأخذ النموذج VAR(1)

سنقوم بحساب ما يلي:

$$Y_n(1) = \hat{A}_0 + \hat{A}_1 Y_n$$

في الفترة الثانية تكون القيمة التنبؤية كما يلي:

$$Y_n(2) = \hat{A}_0 + \hat{A}_1 Y_n(1) = \hat{A}_0 + \hat{A}_1 \hat{A}_0 + \hat{A}_1^2 Y_n$$

في الفترة الثالثة تكون القيمة التنبؤية كما يلي:

$$Y_n(3) = \hat{A}_0 + \hat{A}_1 Y_n(2) = (1 + \hat{A}_1 + \hat{A}_1^2) \hat{A}_0 + \hat{A}_1^3 Y_n$$

$$Y_n(h) = (1 + \hat{A}_1^2 + \hat{A}_1^2 + \dots + \hat{A}_1^{n-1}) \hat{A}_0 + \hat{A}_1^n Y_n$$

توقع تنبؤ الخطأ معدوم، وتباينه معطى بالشكل التالي:

$$\sum e(h) = \sum e + M_1 \sum e M_1' + M_{h-1} \sum e M_{h-1}'$$

حيث  $M_i$  تحسب بالشكل التالي:

$$M_i = \sum_{j=1}^{\min(p,i)} \hat{A}_j M_{i-j} \quad i=1,2,\dots \text{ et } M_0 = 1$$

$$M_1 = \hat{A}_1, M_2 = \hat{A}_1 M_1 + \hat{A}_2 M_0 = \hat{A}_1^2 + \hat{A}_2$$

$$M_3 = \hat{A}_1 M_2 + \hat{A}_2 M_1 + \hat{A}_3 M_0 = \hat{A}_1^3 + \hat{A}_1 \hat{A}_2 + \hat{A}_2 \hat{A}_1 + \hat{A}_3$$

و يكون تباين خطأ التنبؤ لكل قيمة لتنبؤات  $K$  متغيرة أي  $(Sn(h))$  و يمكن قراءتها على القطر

الأول للمصفوفة  $\sum e(h)$  ، و بالتالي فإن مجال التنبؤ عند نسبة خطأ  $(1-\alpha/2)$  يعطينا العلاقة التالية:

$$y_n(h) \pm t^{\alpha/2} X \hat{\sigma}_n(h)$$

مع  $t^{\alpha/2}$  : قيمة للقانون التوزيعي الطبيعي.

### المطلب الثاني: السببية

إن تحديد العلاقات السببية ما بين المتغيرات الاقتصادية يسمح في عديد من الأحيان بتحديد نوع العلاقة ما بين هذها المتغيرات في المدى القصير، وهذا ما يتيح لنا معلومات تمكننا من الفهم النظري الجيد للظواهر الاقتصادية، وبالتالي أصبحت المعرفة السببية كشرط ضروري لتأسيس جيد للسياسة الاقتصادية<sup>(1)</sup> عموما يمكننا لقول أن المتغير  $(X)$  تسبب في المتغير  $(Y)$  لو أن تنبؤ قيم  $(Y)$  عن طريق القيم السابقة للمتغير  $(X)$  بالإضافة على القيم السابقة للمتغير  $(Y)$ ، كان أفضل من التنبؤ المبني على القيم السابقة للمتغير  $(Y)$  فقط.<sup>(2)</sup>

يعتمد اختيار العلاقات السببية لـ Granger على تقدير نموذج VAR إذ يمكن تعريف هذه النماذج عموما على أنها تلك النماذج التي يتبع فيها كل متغير لقيمه الماضية وقيم متغير آخر من نفس هذا النموذج، والمعبر عنه بالمعادلات التالية:

$$X_t = \alpha_x + \sum B_{x,i} X_{t-1} + \varepsilon_{x,t} \dots \dots \dots (1)$$

$$Y_t = \alpha_y + \sum B_{y,i} Y_{t-1} + \varepsilon_{y,t} \dots \dots \dots (2)$$

$$X_t = \alpha_x + \sum B_{x,i} X_{t-1} + \sum \phi_{x,i} Y_{t-1} + \varepsilon_{x,t} \dots \dots \dots (3)$$

$$Y_t = \alpha_y + \sum B_{y,i} Y_{t-1} + \sum \phi_{y,i} X_{t-1} + \varepsilon_{y,t} \dots \dots \dots (4)$$

<sup>1</sup> - أ: شبي عبد الرحيم و أ: شكوري محمد "البطالة في الجزائر مقارنة تحليلية و قياسية" المؤتمر الدولي حول "أزمة البطالة في الدول العربية"، القاهرة، ص 19

<sup>2</sup> - د. عبد القادر محمد عبد القادر عطية "الحديث في الاقتصاد القياس بين النظرية و التطبيق"، ص 689

نلاحظ أن المعادلة (1) هي معادلة مختزلة (restricted) للمعادلة (3) والمعادلة (2) هي معادلة مختزلة للمعادلة (04)

لاختيار العلاقات السببية سوف نستعمل الفرضيتين العدميتين التاليتين :

$$\left. \begin{array}{l} H_0: \phi_x = 0 \\ \\ H_0: \phi_y = 0 \end{array} \right\}$$

إذا لم نستطع رفض أي من هاتين الفرضيتين، فإن المتغيرتين المدروستين X و Y مستقبليين عن بعضهما البعض، أما إذا تم رفضهما معا فهناك علاقة سببية في الاتجاهين (X بسبب Y و Y بسبب X).  
إذا تم رفض الأولى و قبول الثانية، فإن العلاقة السببية تكون من المتغير X إلى المتغير Y ، أما إذا تم قبول الفرضية الأولى و رفض الثانية فإن العلاقة السببية تكون من المتغير Y إلى المتغير X.

لاختبار الفرضيات السابقة نحسب إحصائية فيشر وفق ما يلي (1) :

$$F = [ (RSSR - RSSu/d) / [RSSu/ (N-k)]$$

حيث  $RSSR =$  هو مجموع مربعات الأخطاء في المعادلة المختزلة

$RSSu =$  هو مجموع مربعات الأخطاء في المعادلة الغير مختزلة

$K =$  عدد معاملات المعادلة الغير مختزلة

$d =$  الفرق بين معاملات المعادلة الغير المختزلة و المعادلة المختزلة

$N =$  عدد المشاهدات المستخدمة لتقدير المعادلة الغير مختزلة

<sup>1</sup> - د. محمد بن بوزيان و أ: بن عمر عبد الحق "بحث حول العلاقات السببية و علاقات التكامل المتزامن بين النقود والأسعار في الجزائر و تونس"، ص16

إذا كانت  $F$  أكبر من إحصائية فيشر (Fisher) الجدولية: ترفض الفرضية العدمية، أي وجود علاقة سببية، أما إذا كانت  $F$  أصغر من إحصائية فيشر الجدولية: نقبل الفرضية العدمية أي عدم وجود علاقات سببية.

### المطلب الثالث: نماذج أشعة الانحدار الذاتي غير المستقرة

يمكن تقدير نماذج VAR عن طريق المربعات الصغرى MCO هذا في حالة المتغيرات المستقرة، أما في حالة عدم استقرار المتغيرات أو في حالة المتغيرات ذات تكامل متزامن cointégrée يجب اللجوء إلى استعمال شكل تصحيح الخطأ (ECM) الذي يسمح بصياغة نموذج يحتوي فقط على متغيرات مستقرة.

إلا أن دراسة العلاقة في المدى الطويل تضعنا أمام مشكلة تتمثل في أن معظم السلاسل الزمنية (خاصة التي تمثل متغيرات اقتصادية كلية) غير مستقرة.

و في حالة غياب صفة الاستقرار فإن الانحدار الذي نحصل عليه بين متغيرات السلاسل الزمنية يكون غالبا انحدارا زائفا و هذا يبين دراسة كل من Granger و Newbold<sup>(1)</sup>. صحيح أن المفاضلة تسمح بإعادة الاستقرار لهذه السلاسل الزمنية و لكنها في هذه الحالة قد تفقد كل المعلومات المرتبطة بسلوك هذه المتغيرات في المدى الطويل، الأمر الذي يشكل إزعاجا إذا كان اهتمامنا محصورا بالعلاقة في المدى الطويل.

في هذه الحالة يستعمل اختبار التكامل المتزامن الذي أدخل من طرف granger (1981) والذي يسمح بدراسة العلاقة في المدى الطويل بين السلاسل الزمنية غير المستقرة و المتكاملة من نفس

<sup>1</sup>-Granger and Newbold (1974) "spuriousRegression in économetrics" journal of économetric, vol 26,p1045-1066 sur Site [www.science Direct.com](http://www.science Direct.com)



الدرجة، كما يسمح بالتغلب على مشكلة الانحدار الزائف الذي يمكن أن يظهر بين السلاسل الزمنية غير المستقرة.

### الفرع الأول: التكامل المشترك

إذا كان هناك سلسلتان:  $(Y_t, X_t)$  غير مستقرتين فليس من الضروري أن يترتب على استخدامهما في تقدير علاقة ما الحصول على انحدار زائف، و ذلك إذا كانا يتمتعان بخاصية التكامل المشترك <sup>(1)</sup>.

و مفهوم التكامل المتزامن يقوم على فكرة جوهرية هي: <sup>(2)</sup>

في المدى القصير قد تكون السلسلتين الزمنية  $X_t$  و  $Y_t$  غير مستقرتين لكنها تتكامل في المدى الطويل أي توجد علاقة ثابتة في المدى الطويل بينهما، هذه العلاقة تسمى علاقة تكامل متزامن و للتعبير عن العلاقات بين مختلف هذه المتغيرات غير المستقرة لابد أولاً من إزالة مشكل عدم الاستقرار و ذلك بإدخال الجدر الأحادي و استعمال نماذج تصحيح الأخطاء ECM.

### درجة تكامل السلسلة:

إذا كانت  $X_t$  سلسلة زمنية مستقرة فإنها متكاملة من الدرجة الصفر و تكتب  $X_t \rightarrow I(0)$

و إذا كانت سلسلة زمنية  $X_t$  غير مستقرة فإن معادلتها التفاضلية من الدرجة الأولى تشكل

سلسلة مستقرة <sup>3</sup> في هذه الحالة  $X_t$  هي سلسلة متكاملة من الدرجة (1) و تكتب

$$X_t \rightarrow I(1)$$

<sup>1</sup> - د. عبد القادر و محمد عبد القادر عطيه "الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق"، الدار الجامعية 2005، ص669

<sup>2</sup> - sandrinePardic et vallerie mignon "économétrie des séries temporelles macroéconomiques et financières" *économica*, Paris 2002,p.213

<sup>3</sup> Professeur jean-christianlombeletet "cointegration"1998 similaire dans le cadre du cours de statistique et économétrie

و إذا كانت السلسلة مستقرة بعد الحصول على عدد من الفروق يساوي "d" يقال أن هذه

السلسلة متكاملة من الرتبة "d" أي

$$X_t \rightarrow I(d)$$

و توجد هناك بعض الخصائص المتعلقة بتكامل السلاسل الزمنية منها:

\*إذا كان هناك متغيران  $X_t$  و  $Y_t$  وكانت رتبة تكامل كل واحد منهما كما يلي:

$$Y_t \rightarrow I(1) \quad \text{و} \quad X_t \rightarrow I(0)$$

فإن السلسلة  $Z_t$  التي تشير على مجموعها تكون متكاملة من الرتبة الأولى، أي أن :

$$Z_t \rightarrow I(1) :$$

\*لا يؤثر إضافة حد ثابت أو ضربة في سلسلة زمنية على رتبة تكاملها فلو أن :

$$X_t \rightarrow I(d) \text{ and } a, d = \text{Constant}$$

$$:Z_t = (a+bX_t) \rightarrow I(d)$$

\*يترتب على طرح سلسلتين متكاملتين من رتبة واحدة الحصول على سلسلة جديدة متكاملة من نفس الرتبة:

فلو أن

$$\begin{array}{l} X_t \longrightarrow I(d) \\ Y_t \longrightarrow I(d) \\ A = \text{constant} \end{array} \left. \vphantom{\begin{array}{l} X_t \\ Y_t \\ A \end{array}} \right\} \longrightarrow Z_t = (Y_t - a X_t) \rightarrow I(d)$$

و يتطلب حدوث التكامل المشترك في الحالة التي تكون السلسلتان (  $X_t$  و  $Y_t$  ) متكاملتين من الرتبة الأولى كل على حدة، أن تكون البواقي الناجمة عن تقدير العلاقة بينهما متكاملة من الرتبة الصفر، أي

أنه حتى يكون التكامل المشترك موجودا بين متغيرين:  $(Y_t, X_t)$

يتعين تحقق الشروط التالية: <sup>(1)</sup>

$$\begin{array}{l} x_t \longrightarrow I(1) \\ Y_t \longrightarrow I(1) \\ Y_t = a + bx_t + u_t \\ u_t \longrightarrow I(0) \end{array}$$

كما اقترح كل من Engle و granger (1987) طريقة لاختبار علاقة التكامل المتزامن على

مرحلتين تقوم المرحلة الأولى على تقدير علاقة الانحدار التالية باستخدام طريقة المربعات الصغرى:

$$X_t = \alpha + BY_t + u_t.$$

<sup>1</sup> - د. عبد القادر محمد عبد القادر عطيه، "مرجع سابق"، ص 671

في حين تقوم المرحلة الثانية على اختبار استقرارية حد الخطأ العشوائي  $u_t$  لمعادلة الانحدار السابقة، فإذا كانت هذه الأخيرة مستقرة عند المستوى  $I(0)$ ، فهذا يعني وجود علاقة تكامل مترامن ما بين المتغيرين  $x$  و  $y$ .

الخطوة الثالثة: تقدير نموذج تصحيح الخطأ، إذا كانت السلاسل الزمنية للمتغيرات متكاملة تكاملاً مشتركاً فإنه يتم استخدام مقدرات سلسلة البواقي لعلاقة الأجل الطويل لتقدير نموذج تصحيح الخطأ لدراسة العلاقة في المدى الطويل بين مجموعة متغيرات متكاملة من نفس الدرجة، هناك أيضاً اختبار التكامل المترامن لـ Johansen (1988) <sup>(1)</sup>:

في سنة 1988 طور Johansen مقارنة للتكامل المترامن تركز على نموذج الانحدار الذاتي (VAR) و يقوم بتقدير مصفوفة التكامل المترامن و إيجاد رتبته التي تعبر عن رتبة التكامل المترامن، و يقوم هذا الاختبار على تقدير النموذج التالي:

$$\Delta Y_t = A_0 + A_1 \Delta Y_{t-1} + A_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + A_p \Delta Y_{t-p+1} + \Pi Y_{t-1} + \varepsilon$$

حيث أن المصفوفة تكتب على الشكل التالي:

$$\Pi = \sum_{i=1}^p A_{i-1}$$

= عدد التأخرات في النموذج

$Rg(\Pi_p) = R$  رتبة المصفوفة  $\Pi$  والتي تمثل عدد علاقات التكامل المترامن .

<sup>1</sup> - Allain pirotte "l'économétrie des origines au développement récent" édition CNRS, Paris 2004, p.101

الجدول رقم 12: قواعد القرار للتكامل المتزامن:

النتيجة	رتبة المصفوفة
لا توجد علاقة تكامل متزامن	$r = 0$
كل المتغيرات مستقرة و لا يمكن إجراء الاختبار	$r = K$
يوجد علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات	$k-1 > r > 1$

في حالة  $k-1 > r > 1$  يمكن حساب الإحصائية  $\lambda_{trace}$  والتي تعطي بالمعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$\lambda_{trace} = n \sum_{i=1}^p L_n(1 - \lambda_i)$$

$$\lambda_{trace} = n \sum_{i=1}^p L_n(1 - \lambda_i)$$

مع:

n : عدد الملاحظات  $\lambda_i$  : قيم المصفوفة K .: عدد المتغيرات

الجدول رقم 13: قواعد القرار للتكامل المتزامن:

النتيجة	الفرضيات	قيمة $t\Phi_j$
نرفض $H_0$ ونمر للاختبار الموالي	$H_1 : r_0 , H_0 : r = 0$	أكبر من القيم الحرجة
نرفض $H_0$ ونمر للاختبار الموالي	$H_1 : r > 1 , H_0 : r = 1$	أكبر من القيم الحرجة
في حالة رفض $H_0$ وقبول $H_1$ يعني عدم وجود علاقة تكامل و في حالة قبول $H_0$ يعني وجود علاقة تكامل.	$H_1 : r = k , H_0 : r = k - 1$	

و في هذا الصدد أثبت كل من Engle و Granger (1987) أنه يمكن تقدير العلاقة الحقيقية

بين السلاسل الزمنية التي تربط بينها علاقة تكامل متزامن من خلال تمثيلها بنموذج لتصحيح الخطأ.

REGIS BOURBONNAIS: "Econométrie manuelle et exercices", op, cit p 293-<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: نموذج تصحيح الخطأ Error correction model

عندما يتم تحويل السلسلة الزمنية من سلسلة غير ساكنة إلى سلسلة ساكنة (هناك عدة طرق و إجراءات لذلك منها: التحويلية اللوغارتمية أو تحويلية الجدر التربيعي و طريقة الفروق للسلاسل ذات الاتجاه العام و السلاسل المتصفة بالتقلبات الموسمية)، فإنها ستفقد معلومات مهمة عن العلاقات التي تربط السلاسل الزمنية محل الدراسة على المدى الطويل و لذلك فقد تم تطوير ما يعرف بأسلوب تصحيح الأخطاء الذي يستلزم وجود خليط من المعلومات في مستواها و في فروقها في نفس المعادلة، إن عملية الاستفادة من المعلومات الموجودة في الانحراف عن علاقة التوازن لسلوكيات المتغيرات، تتم من خلال التكامل المشترك الذي تم التوصل إليه من خلال كل Engle an GrangerS (1987) و Granger (1981)، حيث ربطوا العلاقة بين التكامل المشترك للسلاسل الزمنية و نماذج تصحيح الأخطاء من خلال بناء نموذج بصورة تصحيح أخطاء من هذه السلاسل.

إذا كان هناك علاقة التوازن بين المتغيرات التالية:

$$X_{1t}=B_1+B_2x_{2t}+B_3x_{3t}+.....+B_n x_{nt}+et$$

فإن الخطأ و الذي يحتوي على معلومات هامة عن الاتجاهات لـ  $X_t$  توضحه المعادلة التالية :

$$\hat{e}_t=X_{1t}-B_1-B_2 X_{2t}-B_3 X_{3t}-.....B_nX_{nt}$$

و منه فإن الخطأ في الفترة السابقة هو :

$$\hat{e}_{t-1} = x_{t-1} -B_1 - B_2 X_{2t-1} - B_3X_{3t-1}-.....B_nX_{nt-1}$$

و الذي يشير على ما يعرف بعملية تصحيح الأخطاء<sup>(1)</sup>

Error correction Mechanism يعبر عن أثر الاختلالات التي تحدث في مستويات

المتغيرات  $X_{nt}$ .

Enders walter "Applied Econometric time série" First Edition 1995 john wiley , sons Inc, p373. -<sup>1</sup>

المطلب الرابع: تحليل الاستجابة الدفعية impulse réponse وتحليل التباين

الفرع الأول: تحليل الاستجابة الدفعية

يكمُن أهم استعمال لنماذج VAR في تحليل الاستجابة الدفعية، إذ تعبر هذه الأخيرة عن تأثير أي تغيير (صدمة) يحدث في واحد من البواقي (حد الخطأ) على القيم الحالية و المستقبلية للمتغيرات التابعة، فحدوث صدمة في أحد بواقي متغير ما يمكن أن يؤثر مباشرة في قيمة هذا المتغير، غير أن هذا التأثير سينتقل إلى المتغيرات الأخرى عن طريق هيكل ديناميكية النماذج VAR ، فإذا افترضنا مثلاً نموذج VAR التالي:

$$X_t = \alpha_x + \sum_{i=1}^p B_{X,i} X_{t-1} + \sum_{i=1}^p \pi_{X,i} Y_{t-1} + \varepsilon_{X,t}$$

$$Y_t = \alpha_y + \sum_{i=1}^p B_{Y,i} Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \pi_{Y,i} X_{t-1} + \varepsilon_{Y,t}$$

إن حدوث صدمة في حد الخطأ  $\varepsilon_X$  سيؤثر حتماً في القيمة الحالية لـ  $X_t$  ، كما أنه سيؤثر في

القيم المستقبلية لكل من  $X$  و  $Y$  نظراً لاحتواء المعادلتين على القيم السابقة لـ  $X$  فإذا افترضنا أن هذه

الصدمة في  $\varepsilon_X$  مقدرة بـ 1 فإنه سينتج عن ذلك التأثير التالي: <sup>(1)</sup>

$$\begin{pmatrix} \Delta X_t \\ \Delta Y_t \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 1 \\ 0 \end{pmatrix} \quad \text{في الفترة } t$$

$$\begin{pmatrix} \Delta X_{t+1} \\ \Delta Y_{t+1} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 1 \\ B_{Y,i} \dots \emptyset Y,i \end{pmatrix} = a \begin{pmatrix} B_{X,i} \dots \emptyset X, \\ 0 \end{pmatrix} \quad \text{في الفترة } t+1$$

$$\begin{pmatrix} \Delta X_{t+2} \\ \Delta Y_{t+2} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} BX_{t+1} \dots \Theta X_{t+1} \\ BY_{t+1} \dots \Theta Y_{t+1} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a \\ b \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} c \\ d \end{pmatrix} \quad \text{في الفترة } t+2$$

$$- \text{الخ} \quad (a, d, c, \dots) \\ (i = 1, 2) X_{i,t}$$

و بالتالي فإن مختلف القيم المتحصل عليها (a, d, c, ...) سوف تشكل لنا دالة الاستجابة الدفعية، ويمكن لنا أيضا أن نميز استجابات مختلف السلاسل الزمنية سوف تشكل لنا دالة الاستجابة الدفعية، ويمكن لنا أيضا أن نميز استجابات مختلف السلاسل الزمنية لمختلف الأخطاء (s < t) انطلاقا من المضاعفات الديناميكية المعبر عنها بالصيغة

المضاعف  $\theta_{ij,h}$  يمثل أثر الصدمة  $z$  على المتغير  $i$  خلال  $h$  فترة زمنية بعد هذه الصدمة.

إن كل  $\theta_{ij,h} = \delta_{ij} \delta_{t-s} = \delta_{ij} \delta_{t-s}$  يبقه وجود استقلال ما بين الأخطاء  $\epsilon_x$  و  $\epsilon_y$ ، غير أنه في غالب

الأحيان ما نجد ارتباطا ما بين الأخطاء يتم قياسه عن طريق الاستعانة بأخطاء التقدير وفق القانون التالي:

$$P_{exey} = \text{cov}(e_x, e_y) / \delta_{ex} \delta_{ey}$$

انطلاقا من القانون أعلاه يمكن تحديد العلاقة ما بين الأخطاء، فإذا افترضنا مثلا أن  $\delta_{ex} \approx \delta_{ey}$ .

فإن حدوث صدمة عشوائية مقدرة بـ 1 في المتغير  $y$  سيتم ترجمتها بانخفاض أو ارتفاع بقيمة

$$P_{exey}$$



الفرع الثاني: تحليل مكونات التباين :

إن تحليل مكونات التباين تقيس الأهمية النسبية للمتغير في تفسير تباين أخطاء التنبؤ للمتغيرات في النموذج

محل الدراسة . وبعبارة أخرى، فهي تعكس المساهمة النسبية للتغير في متغير ما في تفسير التغير في المتغيرات

الأخرى كل على حدة

-استقرارية السلاسل الزمنية

ترتبط صحة النتائج المتعلقة بتقدير النماذج القياسية بافتراض استقرار السلاسل الزمنية لكل من

متغيرات الدراسة

لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية نستخدم اختبار ADF( Dickeyfuller

Augmente)

للحدود الوحيدة unit root الذي يعتمد على طريقة المربعات الصغرى لتقدير النماذج التالية

بالنسبة لكل متغير مدروس (1):

$$\Delta X_t = \rho X_{t-1} - \sum_{j=2}^p \theta_j \Delta X_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots(1)$$

$$\Delta X_t = \rho X_{t-1} - \sum_{j=2}^p \theta_j \Delta X_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots\dots\dots(2)$$

$$\Delta X_t = \rho X_{t-1} - \sum_{j=2}^p \theta_j \Delta X_{t-j+1} + c + dt + \varepsilon_t \dots\dots\dots(3)$$

حيث أن  $p =$  عدد التأخرات في النماذج و التي تحدد باستعمال معامل Schwarz و Akaike .

$X_t$ : التفاضل الأول للمتغير x

(1): نموذج الانحدار الذاتي من الدرجة الأولى

(2): نموذج الانحدار الذاتي بوجود ثابت

(3): نموذج الانحدار الذاتي مع وجود اتجاه عام

<sup>1</sup> - Régis Bombonnais, op cit, p234

\* اختبار ADF يقوم على الفرضيتين التاليتين :

$$H_0 : \begin{cases} \Phi_j = 1 & \text{لفرضية العدمية:} \\ \Phi_j < 1 & \text{لفرضية البديلة:} \end{cases}$$

و باستعمال طريقة المربعات الصغرى نقدر المعلمة  $\Phi_j$  في النماذج (1) ، (2) ، (3) على الترتيب و نحصل على  $t\Phi_j$  التي تخضع لتوزيع ستودنت، فإذا كانت  $t\Phi_j$  أكبر من القيم الحرجة الجدولية، فإننا نقبل

الفرضية العدمية، أي وجود جذور وحدة و بالتالي عدم استقرار السلاسل الزمنية، أما إذا كانت  $t\Phi_j$  أصغر من القيم الحرجة الجدولية فإننا نرفض الفرضية العدمية و نعتبر أن السلسلة الزمنية مستقرة.

المبحث الثاني: دراسة قياسية لتأثير السياسة النقدية على الإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1980-2014)

بعدما قمنا في المبحث السابق بالتطرق إلى الدراسة النظرية لنماذج المتجهات ذات الانحدار الذاتي فإننا سنحاول في هذا المبحث القيام بإجراء دراسة تطبيقية ، وذلك لأجل معرفة مدى تأثير السياسة النقدية على كل من ظاهرة التضخم ، النمو ، البطالة و رصيد ميزان المدفوعات معتمدين على أداتين من أدوات السياسة النقدية متمثلة في معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم، و ذلك استنادا إلى سلسلة من البيانات السنوية الممتدة من 1980 إلى 2014

أما النتائج فقد توصلنا إليها باستخدام برنامج EViews9.

### المطلب الأول : التعريف بمتغيرات الدراسة

ضمن هذا المطلب سنحاول التعريف بمتغيرات الدراسة المتحصل عليها من المصادر المتمثلة في التقارير والنشرات السنوية الصادرة عن الهيئات الرسمية ذات الاختصاص، ومن المؤسسات الدولية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي والمؤسسة الدولية للإحصائيات المالية، والمتغيرات هي كالاتي:

المتغيرات المستقلة: وتشمل كل من الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم

**الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2 :**

تتكون من التحصيلات النقدية و الإيداعات البنكية وأشباه النقود

**معدل إعادة الخصم TR :**

هو سعر الفائدة التي تقترض به البنوك التجارية من البنك المركزي أو بعبارة أخرى هو سعر الفائدة الذي

يتقاضاه البنك المركزي نظير خصمه للأوراق التجارية و المالية للبنوك التجارية

المتغيرات التابعة : و تشمل كل من معدل التضخم، معدل النمو، معدل البطالة و رصيد ميزان المدفوعات

**معدل التضخم INF:**

يوضح التغير في الأسعار و ما تتبعه من تغيرات على القوة الشرائية للنقود لقد جرت العادة على اعتماد الرقم

القياسي لأسعار المستهلك لقياس التغير النسبي في المستوى العام للأسعار

**معدل النمو CROISS:**

هو مجموع السلع و الخدمات التي تم انتاجها من قبل الوحدات الاقتصادية في بلد معين، و خلال فترة محددة،

حيث أن التغير في الناتج المحلي هو المؤشر الأكثر استخداما و على نطاق واسع لقياس النمو الاقتصادي.

**معدل البطالة CHOM:**

عادة ما يقاس معدل البطالة من قبل الجهات الرسمية كنسبة من القوى العاملة (الفئة النشيطة) في المجتمع عند

زمن معين، و هو يعطينا نسبة العاطلين عن العمل من الفئة النشيطة.

**معدل رصيد ميزان المدفوعات SBP:**

ميزان المدفوعات هو وثيقة إحصائية، تسجل كل حسابات العمليات المالية و النقدية و التجارية بين المقيمين

و غير المقيمين في دولة ما، خلال مدة محددة (عادة سنة)، و هو وسيلة أساسية لتسيير سعر الصرف، و

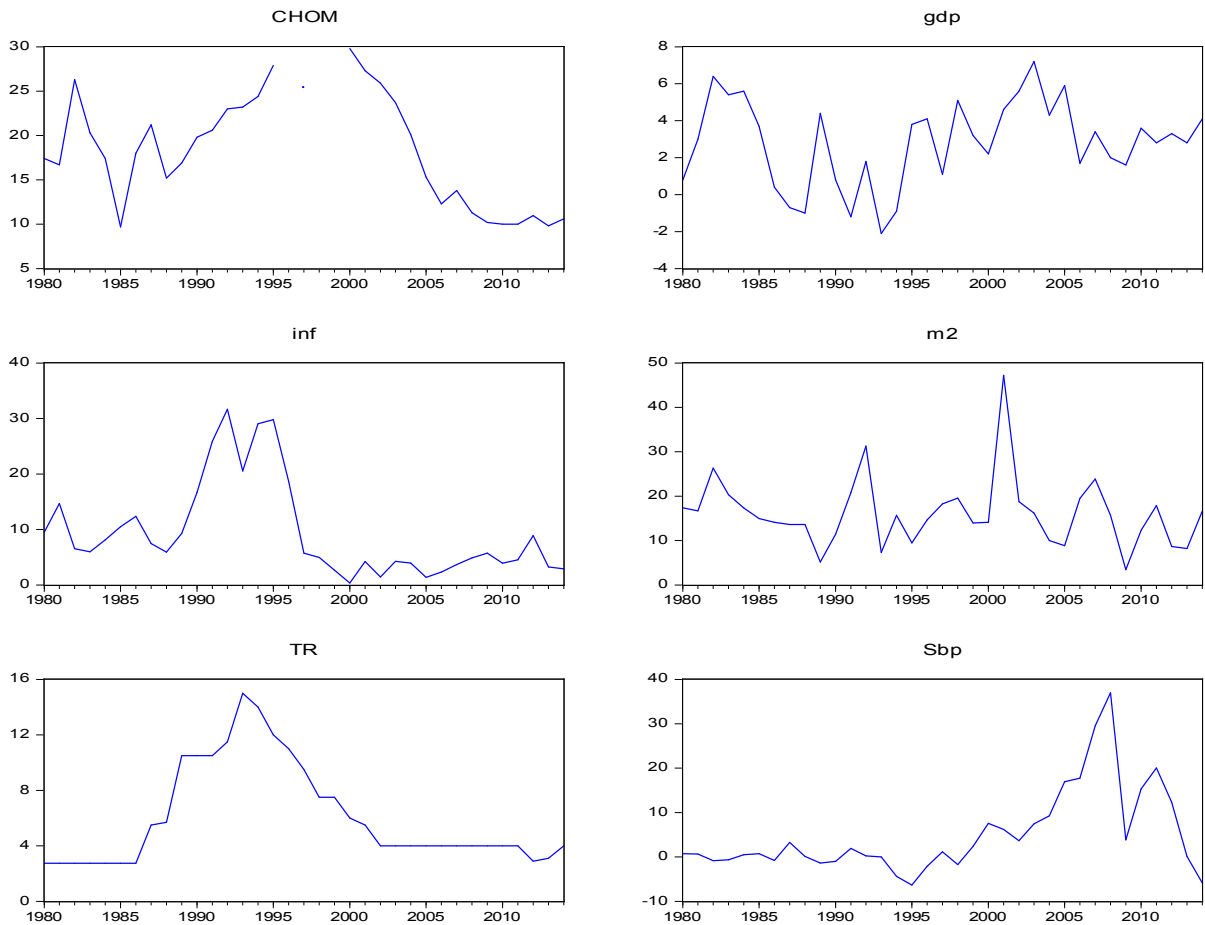
السياسة الاقتصادية النقدية، و هيكل ميزان المدفوعات يوضح الفائض او العجز في العمليات الجارية و

المخرجات الصافية لرؤوس الأموال في الأجل الطويل، و كذلك تقيين حركة رؤوس الاموال في الأجل القصير.

### الفرع الأول: تطور متغيرات الدراسة

وفيما يلي سنتطرق لمختلف تطورات متغيرات الدراسة خلال الفترة المراد دراستها. حيث الشكل التالي يوضح ذلك :

### الشكل رقم 13 : منحنى بياني لمختلف متغيرات الدراسة



### تحليل منحنى معدل الكتلة النقدية :

شهدت نسب معدلات الكتلة النقدية ارتفاعا كبيرا خلال فترة الثمانينات كون هذه الفترة تميزت بعدم وجود سياسة نقدية واضحة المعالم . لتراجع النسب سنة 1989 وهي سنة بداية الإصلاحات المصرفية في

الجزائر ، بعد ذلك شهدت مرحلة التسعينات توسع في النسب نتيجة الإصلاحات النقدية المتمثلة في قانون النقد و الفرض 90-10 بسبب تطبيق سياسة نقدية توسعية .

و لكن هذا التوسع بدأ في الانخفاض في السنوات الأولى من تطبيق برنامج التعديل الهيكلي سنة 1994 و 1995 و 1996 على التوالي و هذا راجع إلى التحسن في أدوات السياسة النقدية.

ثم ارتفعت النسب بعد ذلك سني 1997 و 1998 على التوالي و هذا راجع إلى زيادة عرض السيولة في ودائع الأعوان الاقتصاديين في البنوك . لتتخفف بعد ذلك سنة 1999 و 2000 .

ثم عاودت الارتفاع لتصل سنة 2001 إلى 22.3 % و هذا راجع إلى الانطلاق في برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية إذ خصص له مبلغ 7 مليار دولار.

بعدها انخفضت النسب خلال السنوات 2002 و 2003 و 2004 و 2005 على التوالي حيث يفسر هذا الانخفاض بالتراجع الإيجابي للتوسع النقدي.

لتعود النسب للارتفاع سني 2006 و 2007 بنسبة 24.18 % و يرجع ذلك إلى البرنامج الخماسي التكميلي الممتد بين (2005-2009).

لتراجع المعدلات مرة أخرى سنة 2009 و هذا راجع إلى تأثير أسعار البترول خلال الأزمة المالية العالمية . ثم ارتفعت خلال السنوات 2010 و 2011 تزامنا مع برنامج توطيد النمو الإقتصادي (2010-2014).

#### تحليل منحني معدل التضخم:

عرف معدل التضخم حالة تذبذب خلال الثمانينات بين الإرتفاع و الإنخفاض من 1980 إلى 1989

ليشهد بعد ذلك ارتفاعا ملحوظا خلال سنة 1990 أي خلال فترة الإنتقال إلى اقتصاد السوق و تطبيق

سياسة نقدية توسعية بغرض تمويل عجز الميزانية ليعود بعد ذلك إلى الإنخفاض ليصل إلى 0.3 % سنة

2000 كنتيجة للإصلاحات الناتجة عن الفترة السابقة، ثم عرف بعد ذلك استقرار نوعي مع حدوث

تغيرات طفيفة كانت أبرزها إرتفاع طفيف سنة 2009 و2012 الذي يرجع إلى ارتفاع الاسعار على المستوى العالمي .

#### تحليل منحني معدل النمو :

شهد معدل النمو ارتفاع خلال فترة الثمانينات وصل إلى أقصاه سنة 1982 إلى حدود 6.4 % و لكن بعد انهيار أسعار البترول سنة 1986 أصبحت معدلات النمو تتسم بالسلبية ، لتعود بعد ذلك للارتفاع بعدما تم الاتفاق مع صندوق النقد الدولي من 1989-1990 و لكن سرعان عادت للانخفاض من 1991 إلى 1994 و ذلك راجع إلى انخفاض إيرادات المحروقات.

أما خلال السنوات الأخيرة (2000-2014) شهدت الجزائر معدلات نمو إيجابية و يرجع ذلك بالأساس إلى الطفرة المسجلة في اسعار النفط في الأسواق العالمية بالإضافة إلى تحسن مؤشرات الاقتصاد الكلي الناتجة عن تطبيق برنامج التعديل الهيكلي .

#### تحليل منحني معدل إعادة الخصم :

لقد بقي معدل إعادة الخصم ثابت خلال فترة الثمانينات عند نسبة 2.75 % ، ليرتفع ابتداء من سنة 1986 نتيجة صدور قانون النقد و القرض إلى غاية 2001 ، ليشهد بعد ذلك انخفاضات متتالية تماشيا مع انخفاض معدل الكتلة النقدية ليستقر بعد ذلك عند 4 %.

#### تحليل منحني معدل البطالة :

شهد معدل البطالة ارتفاعا كبيرا منذ بداية الثمانينات بسبب الانكماش الذي شهده الإقتصاد الوطني نتيجة تراجع أسعار النفط بالإضافة إلى العشرية السوداء التي عاشتها الجزائر في التسعينات و تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع FMI التي كانت من نتائجه زيادة نسبة البطالة و بسبب أيضا إعادة هيكلة المؤسسات و تصفية بعض المؤسسات العمومية ، أما خلال السنوات الأخيرة فشهدت معدلات البطالة انخفاضا متتاليا

بسبب ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي الناتجة عن ارتفاع في أسعار النفط و انتهاج الحكومة سياسات مختلفة للقضاء على البطالة .

#### تحليل منحني معدل ميزان المدفوعات :

لقد حقق رصيد ميزان المدفوعات فائض خلال سنة 1980 و 1981 و ذلك نتيجة تحسن أسعار البترول ، لينقلب الأمر خلال سنتي 1982 و 1983 حيث شهد معدلات سالبة بسبب انخفاض أسعار البترول ثم تحسن الوضع خلال سنتي 1984 و 1985 و بحدوث الصدمة البترولية سنة 1986 و انخفاض مداخيل الصادرات سجل ميزان المدفوعات عجزا قدر ب (-0.18%)، ليعرف تحسنا سنتي 1987 و 1988 ثم عاد للعجز مرة أخرى خلال سنتي 1989 و 1990 ثم عاد للارتفاع سنة 1991 و 1992 بسبب الإصلاح الاقتصادي المدعوم من طرف المنظمات الدولية .

ليعود الرصيد إلى العجز من سنة 1993 إلى 1996 و هذا راجع لانخفاض حصيلة الصادرات الجزائرية نتيجة انخفاض أسعار البترول ، ثم عرف رصيد ميزان المدفوعات فائض سنة 1997 قدره (1.16 مليار دولار) ليعود إلى العجز مرة أخرى سنتي 1998 و 1999 بسبب تدهور أسعار البترول .

أما الفترة الممتدة ما بين (2000-2013) فتميزت بتحسن في رصيد ميزان المدفوعات لكون الجزائر قد تمكنت من التسديدات المسبقة للدين الخارجي مع استمرار تراكم احتياطي الصرف غير أنه سنة 2009 تفهقر الرصيد إلى (3.86 مليار دولار) بسبب الأزمة المالية العالمية ثم تحسن بعد هذه السنة إلى غاية سنة 2014 التي شهد فيها عجز قدر ب (-5.88 مليار دولار ) بسبب انهيار أسعار البترول على المستوى العالمي .

#### المطلب الثاني : دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

إن استخراج جدر الوحدة يتم للتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية للمتغيرات محل الدراسة، لمعرفة ما إذا كانت مستقرة أم لا.

معظم السلاسل الزمنية للمتغيرات تتصف بعدم الاستقرار، لهذا سنقوم باختبار استقرار هذه السلاسل الزمنية و تحديد درجة استقرار المتغيرات، وكل ذلك

باستخدام اختبار (ADF) دي كيفولر الموسع Dickey Fuller Augments واختبار (PP)

فليس بيرون Philips-Perron على أساس كل من المستوى Level والفرق الأول 1st Différence.

إن اختبار (ADF) أكثر ملائمة لدراسة استقرار السلاسل الزمنية و لتطبيقه على سلسلة المتغيرات نقوم بتقدير النماذج القاعدية الثلاث لكل سلسلة باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية. " MCO " ملاحظة: سنختار على سبيل المثال سلسلة التضخم لنوضح عليها النماذج الثلاثة لاختبار (ADF) من بين السلاسل الزمنية للدراسة ، ونفس النماذج نطبقه على بقية السلاسل الزمنية الأخرى يعتمد اختبار (ADF) على النماذج التالية:

$$(1) \text{النموذج} \dots \Delta \ln f_t = \alpha \ln f_{t-1} - \sum_{j=1}^p \phi_{j+1} \Delta \ln f_{t-1} + \mu_t \dots$$

$$(2) \text{النموذج} \dots \Delta \ln f_t = \alpha \ln f_{t-1} - \sum_{j=1}^p \phi_{j+1} \Delta \ln f_{t-1} + c + \mu_t \dots$$

$$(3) \text{النموذج} \dots \Delta \ln f_t = \alpha \ln f_{t-1} - \sum_{j=1}^p \phi_{j+1} \Delta \ln f_{t-1} + c + bt + \mu_t$$

بحيث يكون القرار الإحصائي كالآتي:

- إذا كانت  $t_{\text{tab}} < t_{\text{oj}}$  : نقبل الفرضية العدمية (H0) : أي أن السلسلة الزمنية غير مستقرة، و ذلك لوجود جذر أحادي.

- إذا كانت  $t_{\text{tab}} > t_{\text{oj}}$  : نرفض الفرضية العدمية (H0) : أي أن السلسلة الزمنية لا يوجد بها جذر أحادي، وبالتالي فهي مستقرة.

- 1- تقدير سلسلة معدل التضخم : نقوم بتقدير النموذج (3) لاحتوائه على الاتجاه العام على الثابت مجتمعين فكانت النتيجة كالآتي:



الجدول 14 نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) على سلسلة INF

Null Hypothesis: INF has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.008133	0.5762
Test criticalvalues:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

لدينا الإحصائية المحسوبة (-2.0081) أكبر من الإحصائية الجدولية -4.2528 و -3.5484 - و -3.2070 عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% على التوالي و بالتالي نقبل فرضية وجود جذر أحادي في

السلسلة INF (H0)

بنفس الطريقة و باستعمال برنامج EViews نقوم بتقدير النموذج (3) لجميع السلاسل: (سلسلة البطالة ، سلسلة النمو الإقتصادي ، سلسلة ميزان المدفوعات، سلسلة الكتلة النقدية ، سلسلة معدل إعادة الخصم ) وتحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم (15) نتائج كل من الاختبارين

## (PP) PhilipsPerron و (ADF)Dickey Fuller Augments

Pp				Adf				المتغيرات
t-Statistic الحسوبة	الفروق الأولى	t-Statistic الحسوبة	عند المستوى Level	t-Statistic الحسوبة	الفروق الأولى	t-Statistic الحسوبة	عند المستوى Level	
-5.2250	-3.5529	-2.1278	-3.5484	-5.2100	-3.5529	-2.0081	-3.5484	INF
-5.6396	-3.5875	-2.2015	-3.5742	-4.2261	-3.7104	-0.8720	-3.7104	CHOM
-8.0417	-3.5529	-3.6780	-3.5484	-5.9201	-3.5577	-3.5687	-3.5484	Gdp
-17.6289	-3.5529	-5.0782	-3.5484	-5.6220	-3.5628	-5.0781	-3.5484	M2
-4.7365	-3.5529	-1.5497	-3.5484	-4.6946	-3.5529	-3.7130	-3.5875	TR

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى Level كل من اختبار (ADF) و (PP) ، لهذا قمنا بتطبيق طريقة الفروقات من الدرجة الأولى، وخلصنا إلى أن السلاسل الزمنية مستقرة في الدرجة الأولى في كل من الاختبارين (ADF) و (PP) و ذلك عند مستوى معنوية 5% إلا أن كل من معدل الناتج الداخلي الخام و معدل إعادة الخصم كان مستقرين عند المستوى (عند معنوية 5%) و لكن غير مستقرين عند مستوى معنوية 1% ليستقروا بعد ذلك عند الفرق الأول في كلا الاختبارين .

ويتم الحكم على استقرارية المتغيرات من خلال المقارنة بين القيمة المحسوبة T والقيمة الجدولية، انطلاقاً من الفرضية العدمية التي تفرض عدم استقرارية المتغيرات، وعلىه بما أن السلاسل كلها مستقرة

في نفس الدرجة (الدرجة الأولى) فإن شرط التكامل المتزامن قد تحقق أي معنى أن السلاسل الزمنية تعد متكاملة من الدرجة الأولى.

### المطلب الثالث: تقدير نموذج التضخم

بعد التطرق لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية على مجموعة متغيرات الدراسة ، نقوم بتحديد الشكل الرياضي للنموذج ، إذ يعد من أولى و أهم مراحل بناء النموذج القياسي بحيث يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية :

$$\text{inf} = f(\text{M2} , \text{TR} )$$

أي:

$$\text{Inf} = c + \text{M2} + \text{TR} + \mu$$

المتغير التابع : هو معدل التضخم INF

المتغيرات المفسرة: وهما معدل إعادة الخصم TR ومعدل الكتلة النقدية M2

حيث تمثل :

الثابت: C

البواقي  $\mu$

### الفرع الأول: إختبار فترة الإبطاء المثلى :

فترة التباطؤ الزمني تقاس بالفترة التي يظهر منها أثر متغير ما على متغير آخر

إن عدد فترات التباطؤ الزمني لتحديدها سيتم الاعتماد على المعايير كل من أكايك (AIC) و

شوارتز (SC) معيار خطأ التنبؤ النهائي (FPE) ومعيار هنانكويين (HQ) ، وتختار هذه المعايير

الفترة التي تكون فيها أقل قيم لهذه المؤشرات، إضافة إلى معيار الاختبار المعدل لنسبة الإمكان (LR)

الذي يختبر أن فرضية معلمات فترات التباطؤ الزمني مجتمعة غير مفسرة إحصائياً باستخدام  $X^2$  بداية

من أكبر عدد فترات الإبطاء الزمني وعند الفترة التي تكون معلماتها مفسرة يتم التوقف. ونتائج هذا

الاختبار أشارت إلى اختصار ثلاث فترات للتباطؤ الزمني كما هو موضح في الجدول التالي:

### الجدول 16 رقم: اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

VAR Lag Order Selection Criteria  
Endogenousvariables: M2 INF TR  
Exogenousvariables: C  
Date: 05/25/17 Time: 20:15  
Sample: 1980 2014  
Includedobservations: 32

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-298.7683	NA	31161.78	18.86052	18.99793	18.90607
1	-256.2829	74.34947	3858.337	16.76768	17.31733*	16.94987
2	-245.5401	16.78555	3521.646	16.65876	17.62065	16.97760
3	-230.2071	21.08290*	2475.492*	16.26294*	17.63707	16.71843*

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final predictionerror

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

### المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

(\*) تدل على عدد فترات التباطؤ الزمني التي اختارها المعيار

0.1.2.3: تدل على عدد فترات التباطؤ الزمني

LR: تدل على نسبة الإمكان.

FPE: تدل على معيار خطأ التنبؤ النهائي

AIC: تدل على معيار أكايك

SC تدل على معيار شوارتز .

HQ : تدل على معيار هانان - كوين.

### الفرع الثاني: اختبار Granger للسببية

قبل تقدير نتائج النموذج القياسي نستعرض العلاقة ما بين المتغيرات المفسرة و التابعة باستعمال اختبار

Granger للسببية و ذلك حسب الفرضيتين التاليتين:

$$\left. \begin{array}{l} H_0 : M2 \text{ لا تسبب INF بفهم Granger } (F_t, F_C) \\ H_1 : M2 \text{ تسبب INF بفهم Granger } (F_t, F_C) \end{array} \right\}$$

وكذلك يتم تحديد السببية من عدمها بناء على معنوية النموذج (الإحتمالية) فإذا كانت الاحتمالية أقل من 5

في المائة، هنا نرفض الفرضية  $H_0$ ، وذلك يعني وجود سببية حسب جرانجر، كما هو موضح في الجدول التالي

الجدول رقم: 17 نتائج اختبار السببية لجرانجر بين معدل التضخم و كل من الكتلة النقدية و معدل إعادة

### الخصم

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 05/25/17 Time: 20:38

Sample: 1980 2014

Lags: 2

NullHypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause INF	33	0.77956	0.4683
INF does not Granger Cause M2		0.35304	0.7056
TR does not Granger Cause INF	33	7.33884	0.0027
INF does not Granger Cause TR		2.44094	0.1054
TR does not Granger Cause M2	33	0.50296	0.6101
M2 does not Granger Cause TR		0.02248	0.9778

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

بالنسبة للمتغيرين  $M2$  و  $INF$  :

نقبل فرضية العدم الأولى و الثانية أي أن معدل الكتلة النقدية لا يؤثر في التضخم و معدل التضخم لا يؤثر في معدل الكتلة النقدية لأن قيمة  $P$  لإحصائية  $F$  أكبر من  $0.05$  كما هو مبين في الجدول أعلاه

بالنسبة للمتغيرين  $TR$  و  $INF$ :

نرفض فرضية العدم الثالثة أي أن معدل إعادة الخصم يؤثر في معدل التضخم وذلك لأن قيمة  $P$  لإحصائية  $F$  أصغر من  $0.05$  كما هو مبين في الجدول أعلاه.

و نقبل فرضية العدم الرابعة أي أن معدل التضخم لا يؤثر في معدل الخصم لأن قيمة  $P$  لإحصائية  $F$  أكبر من  $0.05$

### الفرع الثالث :دراسة التكامل المتزامن (إختبار التكامل المتزامن لجوهانسن $Johanson$ )

كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، فذلك يمكن من اختبار وجود علاقة فيما بين المتغيرات في المدى الطويل، من خلال اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن  $Johanson$ ، وفق الفرضية العدمية ( $H_0$ ) التي تفرض بأنه لا يوجد متجهات تكامل متزامن في النموذج والذي تظهر نتائجه كما هو موضح في الجدول التالي:

### جدول رقم 18: نتائج اختبار جوهانسن $Johanson$ للتكامل المتزامن نتائج اختبار الأثر $Trace$

Date: 05/25/17 Time: 20:43  
 Sample (adjusted): 1982 2014  
 Included observations: 33 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: INF M2 TR  
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

#### Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.445645	36.86280	29.79707	0.0065
Atmost 1 *	0.366555	17.39448	15.49471	0.0256
Atmost 2	0.068094	2.327268	3.841466	0.1271

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level  
 \* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

(\*) تدل على رفض الفرضية العدمية عند مستوى معنوية 5.0%

عدم وجود تكامل متزامن. None.

وجود متجه واحد على الأكثر 1. Atmost 1

وجود متجهين على الأكثر 2. Atmost 2

نتائج اختبار الأثر الموضحة في الجدول السابق تؤدي بنا إلى رفض الفرضية الصفرية  $H_0$  (لا توجد أي علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات) وذلك لأن القيمة المحسوبة لإحصائية الأثر أكبر من القيمة الجدولة لها عند مستوى معنوية 5%

و هذا يعني أن مؤشر التضخم متكامل تكامل مشترك مع المتغيرات المستقلة معدل سعر الخصم و الكتلة النقدية و عدد أشعة التكامل هو 2

مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة

#### الفرع الرابع: تقدير نموذج تصحيح الخطأ VECM

بما أن هناك علاقة تكامل مشترك ما بين المتغيرات هذا يسمح لنا بإجراء اختبار VECM ومن النتائج المتحصل عليها من خلال برنامج إيفيوز<sup>9</sup> تظهر نتائج التقدير التالية :

الجدول رقم 19: نتائج تقدير النموذج باستخدام نموذج تصحيح الخطأ

DependentVariable: D(INF)  
Method: Least Squares (Gauss-Newton / Marquardt steps)  
Date: 05/26/17 Time: 15:03  
Sample (adjusted): 1984 2014  
Included observations: 31 after adjustments

$$D(INF) = C(1)*(INF(-1) - 1.22575285461*TR(-1) - 1.7346621657) + C(2)*(M2(-1) - 0.774497315073*TR(-1) - 10.7071446523) + C(3)*D(INF(-1)) + C(4)*D(INF(-2)) + C(5)*D(INF(-3)) + C(6)*D(M2(-1)) + C(7)*D(M2(-2)) + C(8)*D(M2(-3)) + C(9)*D(TR(-1)) + C(10)*D(TR(-2)) + C(11)*D(TR(-3)) + C(12)$$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.685374	0.154360	-4.440112	0.0003
C(2)	0.235034	0.162558	1.445847	0.1645
C(3)	-0.030594	0.227290	-0.134601	0.8943
C(4)	0.021455	0.148569	0.144414	0.8867
C(5)	0.086069	0.158530	0.542921	0.5935
C(6)	-0.193609	0.115266	-1.679671	0.1094
C(7)	-0.044116	0.097600	-0.452009	0.6564
C(8)	0.012895	0.073075	0.176456	0.8618
C(9)	0.292926	0.527590	0.555215	0.5852
C(10)	2.450520	0.628571	3.898558	0.0010
C(11)	2.131594	0.744138	2.864516	0.0099
C(12)	-0.309661	0.591501	-0.523518	0.6067
R-squared	0.760493	Meandependent var		-0.098412
Adjusted R-squared	0.621831	S.D. dependent var		5.230279
S.E. of regression	3.216383	Akaike info criterion		5.459037
Sumsquaredresid	196.5572	Schwarz criterion		6.014129
Log likelihood	-72.61508	Hannan-Quinn criter.		5.639983
Durbin-Watson stat	1.646927			

نلاحظ من خلال الجدول أن معامل تصحيح الخطأ  $C(1)$  سالب و معنوي لأن احتمال أنه أصغر من 5% و

هو يمثل قوة الرجوع نحو التوازن الأجل الطويلة ، والذي يعني أن الانحراف عن التوازن يصحح كل سنة

بمقدار 68.53% ، و بالتالي قبول نموذج تصحيح الخطأ و التأكد من وجود علاقة تكامل متزامن ما بين

متغيرات الدراسة .

كما تحصلنا على معادلة تصحيح الخطأ التالية:

$$D(INF) = -0.685373696489*INF(-1) - 1.58264312963*M2(-1) + 15.2109267562) + 0.658065760065*TR(-1) - 1.29116006026*M2(-1) + 13.8246375345) - 0.0305936173116*D(INF(-1)) + 0.0214554576174*D(INF(-2)) + 0.0860691121204*D(INF(-3)) + 0.292925798766*D(TR(-1)) + 2.45051987365*D(TR(-2)) + 2.13159435432*D(TR(-3)) - 0.193608907862*D(M2(-1)) - 0.0441160479126*D(M2(-2)) + 0.0128945970033*D(M2(-3)) - 0.309661205393$$



$$D(TR)_t = 0.0345889760355 * INF_{t-1} - 1.58264312963 * M2_{t-1} + 15.2109267562 * TR_{t-1} - 1.29116006026 * M2_{t-2} + 13.8246375345 * TR_{t-2} + 0.0387116162057 * D(INF_{t-1}) + 0.0540884502732 * D(INF_{t-2}) + 0.0165001245907 * D(INF_{t-3}) + 0.157942014289 * D(TR_{t-1}) + 0.216063384703 * D(TR_{t-2}) - 0.126063666265 * D(TR_{t-3}) - 0.0151473766568 * D(M2_{t-1}) + 0.00550832152484 * D(M2_{t-2}) + 0.00363059599049 * D(M2_{t-3}) + 0.051910542973$$

$$D(M2)_t = -1.05225177988 * INF_{t-1} - 1.58264312963 * M2_{t-1} + 15.2109267562 * TR_{t-1} - 1.29116006026 * M2_{t-2} + 13.8246375345 * TR_{t-2} + 0.0845509962936 * D(INF_{t-1}) + 0.591664053939 * D(INF_{t-2}) + 0.424693595998 * D(INF_{t-3}) - 2.90732610047 * D(TR_{t-1}) - 0.145386818199 * D(TR_{t-2}) + 1.69792374842 * D(TR_{t-3}) + 0.0940450070178 * D(M2_{t-1}) - 0.064201868873 * D(M2_{t-2}) - 0.068143900001 * D(M2_{t-3}) + 0.0735858011027$$

### الفرع الخامس: تقدير النموذج

كانت نتائج التقدير وفق الجدول التالي:

### الجدول رقم 20: نتائج تقدير النموذج لمعدل التضخم

Dependent Variable: INF  
Method: Least Squares  
Date: 05/25/17 Time: 20:51  
Sample: 1980 2014  
Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.296307	3.036384	-0.756264	0.4550
M2	0.082623	0.132862	0.621872	0.5384
TR	1.728105	0.288319	5.993727	0.0000
R-squared	0.529114	Meandependent var		9.473602
Adjusted R-squared	0.499684	S.D. dependent var		8.625496
S.E. of regression	6.101074	Akaike info criterion		6.536623
Sumsquaredresid	1191.139	Schwarz criterion		6.669939
Log likelihood	-111.3909	Hannan-Quinn criter.		6.582644
F-statistic	17.97853	Durbin-Watson stat		0.889160
Prob(F-statistic)	0.000006			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

ووفقا للنتائج أعلاه كانت نتائج تقدير النموذج لمعدل التضخم على النحو التالي:

$$INF = -2.2963 + 0.0826M2 + 1.7281TR$$

نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل التضخم له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزايد الكتلة النقدية ب 1% يزيد معها معدل التضخم ب 0.082% وهذا ما يتوافق النظرية الاقتصادية بحيث كلما تزايد الكتلة النقدية في المجتمع تزايد معها معدلات التضخم .

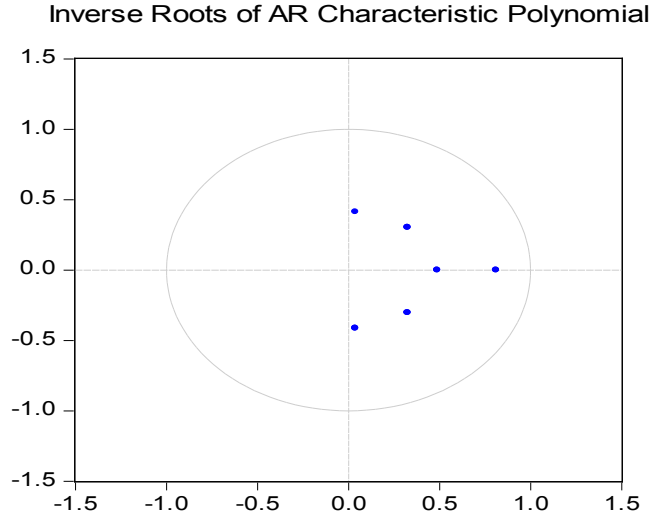
أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل التضخم أي كلما ارتفع معدل إعادة الخصم ب 1% ارتفع معدل التضخم ب 1.72% وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية بحيث يجب عندما يرتفع معدل إعادة الخصم تنقص الكتلة النقدية و بالتالي من المفروض أن ينقص التضخم بدل من أن يرتفع .

نلاحظ كذلك من خلال معامل التحديد  $R^2$  أن معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم يؤثران على معدل التضخم بنسبة 52% أي أن المتغيرات المفسرة تتحكم في 52% من تغيرات معدل التضخم أما نسبة 48% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و المتمثلة في حد الخطأ.

#### الفرع السادس: دراسة استقرارية النموذج من الناحية الاحصائية :

حتى يكون النموذج مستقرا عموما فلا بد أن تكون متغيراته تشكل نظاما ديناميكيا مستقرا، و لهذا يجب أن تكون حدود كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، فيما معناه أن جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث أن نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي :

الشكل رقم 14 : اختبار استقرار النموذج



من الشكل أعلاه نستنتج أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين

-إختبار فحص بواقي النموذج:(Normalit-Test)

نفسر في هذا الصدد اختبارات التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج بهدف التأكد إذا ما كانت سلسلة البواقي

تحمل خصائص التوزيع الطبيعي، وأهم هذه الإختبارات:

\*إختبار **Kurtosi** و **Skewness**:

واللذان يسمحان على التوالي باختبار فرضية العدم بوجود التناظر والتسطح الطبيعي، وذلك من خلال

المقارنة بين القيمة المحسوبة والقيمة الجدولية عند مجال ثقة 5% فإذا كانت القيمة الجدولية أكبر من القيمة

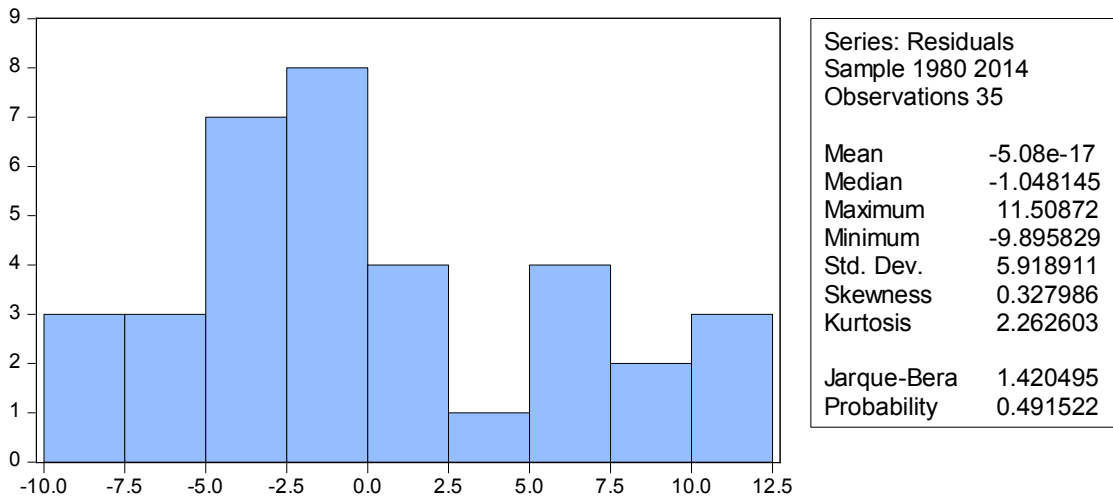
المحسوبة نقبل فرضيتنا التناظر و التسطح الطبيعي

**\*اختبار Jarque-Bera:**

والذي يجمع بين الاختبارين السابقين حيث نقارن من خلاله بين القيمة المحسوبة والقيمة الجدولية عند مجال ثقة 5% فإذا كانت القيمة المحسوبة أقل من قيمة الجدولية هذا ما يقودنا إلى قبول فرضية العدم في الاختبارات الثلاثة، ومن ثم نستنتج بأن بواقي النموذج تتبع توزيع طبيعي.

و هذا ما سوف نلاحظه من خلال الشكل التالي:

**الشكل رقم 15: إختبار فحص بواقي النموذج: (Normalit-Test)**



نلاحظ من الشكل أعلاه أن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرض العدم ( البواقي تتبع توزيع طبيعي ).

**3- إختبار ثبات تباين الأخطاء:**

لاختبار عدم تجانس تباين الأخطاء للنموذج نقوم باختبار ARCH فإذا كانت القيمة المحسوبة أقل من قيمة الجدولية نقبل بتجانس التباين لحدود الأخطاء في النموذج

(أي أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس تباين الأخطاء)

و هذا وفق الشكل التالي:

### الجدول رقم 21: إختبار ثبات تباين الأخطاء

HeteroskedasticityTest: ARCH

F-statistic	0.439600	Prob. F(1,32)	0.5121
Obs*R-squared	0.460746	Prob. Chi-Square(1)	0.4973

نلاحظ من الشكل أعلاه أن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة

أصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرض العدم (ثبات تباين الأخطاء) و بالتالي النموذج لا

يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

من خلال كل الاختبارات السابقة يمكننا قبول النموذج من الناحية الإحصائية، لخلوه من المشاكل القياسية.

### الفرع السابع: الدراسة الديناميكية

تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة impulse response من أجل دراسة استجابة المتغيرات المختلفة

لأي صدمات وكيف سينعكس ذلك على تفسيرها لأحد المتغيرات ويكون معبراً عن ذلك في شكل

رسومات. و أيضا من خلال استخدام تفكك التباين variance decomposition من أجل معرفة

تأثير كل متغير على أحد المتغيرات وتأثير المتغيرات على بعضها البعض حسب حاجة الدراسة وذلك عند

توزيع التباين على المتغيرات المختلفة، وتكون النتائج في شكل جدول يوضح التأثيرات في الفترات المختلفة

ويتم التركيز على ثلاث فترات للمقارنة وهي الفترة الأولى والخامسة والفترة الأخيرة العاشرة.

أولا: تحليل التباين خطأ التنبؤ:

إن الهدف من دراسة تحليل تباين خطأ التنبؤ هو معرفة مدى مساهمة كل متغيرة في تباين خطأ التنبؤ من

خلال كتابته بدلالة تباين خطأ التنبؤ و حساب نسبة كل تنبؤ من التباين الكلي من أجل الحصول على نسبته

المئوية ، و الجدول التالي يلخص تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم

الجدول رقم 22: تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم

Period	S.E.	INF	M2	TR
1	4.365888	100.0000	0.000000	0.000000
2	6.407496	78.87495	2.575389	18.54966
3	7.902690	62.47396	2.383865	35.14217
4	8.768908	54.96960	2.001397	43.02900
5	9.218827	51.59826	1.841058	46.56068
6	9.462436	49.93756	1.786187	48.27625
7	9.606844	49.04473	1.763217	49.19205
8	9.698168	48.52730	1.748590	49.72411
9	9.757727	48.20591	1.738841	50.05525
10	9.796960	47.99763	1.732542	50.26983

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم خلال الفترة الأولى يعزى نفسه مئة بالمئة ثم تبدأ هذه النسبة بالإنخفاض تدريجياً ابتداء من الفترة الثانية حتى وصلت إلى 47.99% في السنة العاشرة. بمعنى مقدار التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر ب 52.01% و عليه فالمساهمة الأكبر لتقلبات معدل التضخم فهي ترجع إلى معدل إعادة الخصم بنسبة 50.26% ثم معدل الكتلة النقدية بنسبة 1.73%.

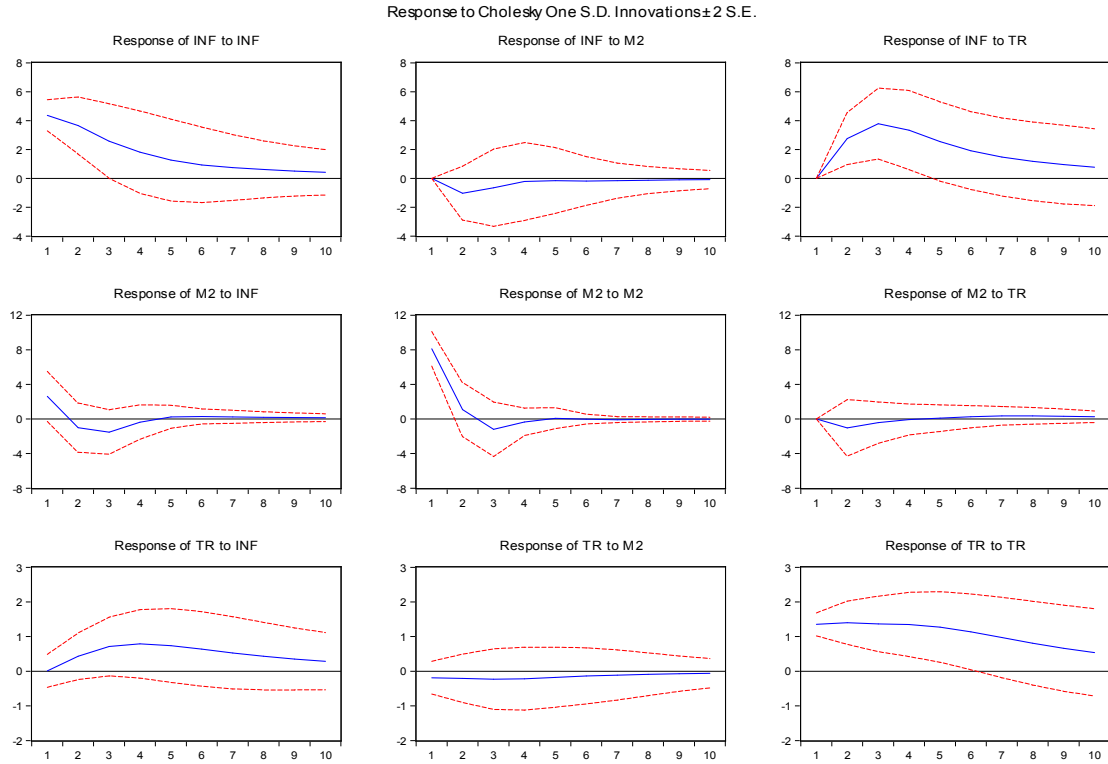
فالكثلة النقدية تفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة 2.57% و 2.38% على الترتيب من خطأ التنبؤ في معدل التضخم لتبدأ بالإنخفاض المستمر حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 1.73% من خطأ التنبؤ في معدل التضخم فهي تحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل التضخم في الفترة الأخيرة أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم يفسر في الفترة الثانية نسبة 18.54% من خطأ التنبؤ في معدل التضخم و بعدها ارتفعت النسب ارتفاعاً مستمراً حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 50.26% من خطأ التنبؤ في معدل التضخم. و هو يحتل المرتبة الأولى من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل التضخم في الفترة الأخيرة

ثانيا: تحليل الصدمات و دوال الإستجابة

تقيس دالة الاستجابة طبيعة أثر كل متغير من متغيرات النموذج في ذاته وفي المتغيرات الأخرى، حيث تظهر

ما إذا كان لهذا المتغير أثر إيجابي أو سلبي مع تتبع تطور هذا الأثر خلال مدة استقراء معينة<sup>1</sup>

### الشكل رقم 16 تحليل الصدمات و دوال الإستجابة



ومن خلال تحليلنا للشكل البياني لهذه الدوال خرجنا بالملاحظات التالية:

-إستجابة معدل التضخم للصدمات في معدل رصيد الكتلة النقدية :

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل التضخم لأي صدمة في معدل الكتلة النقدية كان سلبي

خلال كامل فترة الدراسة .

2-إستجابة معدل التضخم للصدمات في معدل إعادة الخصم :

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل التضخم لأي صدمة في معدل إعادة الخصم كان إيجابي

خلال كافة فترة الدراسة .

<sup>1</sup>John F. Geweke, **Econometrics: A Bird's Eye View**, Discussion Paper No. 2458, November 2006, IZA P.O. Box 7240, 92078Bonn, Germany, p18.

المطلب الرابع : صياغة النموذج الخاص بمعدل النمو الإقتصادي  
و يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية :

$$GDP = f(M2, TR)$$

أي:

$$GDP = c + M2 + TR + \mu$$

المتغير التابع: هو معدل النمو

المتغيرات المفسرة: وهما معدل إعادة الخصم ومعدل الكتلة النقدية

الفرع الأول : إختبار فترة الإبطاء المثلى

نتائج الاختبار أشارت إلى إختبار فترة واحدة (1) للتباطؤ الزمني كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم 23: إختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

VAR Lag Order Selection Criteria  
Endogenous variables: GDP M2 TR  
Exogenous variables: C  
Date: 05/25/17 Time: 21:12  
Sample: 1980 2014  
Included observations: 32

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-265.8679	NA	3986.515	16.80424	16.94166	16.84979
1	-229.3671	63.87644*	717.4860*	15.08544	15.63509*	15.26764*
2	-220.1245	14.44143	719.2509	15.07028*	16.03217	15.38912
3	-216.8550	4.495596	1074.584	15.42844	16.80257	15.88392

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9



## الفرع الثاني: اختبار Granger للسببية:

نتائج الإختبار كما هو موضح في الجدول التالي :

الجدول رقم 24: نتائج اختبار السببية لجرائمجر بين معدل النمو وكل من الكتلة النقدية و معدل إعادة

## الخصم

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 05/25/17 Time: 21:20

Sample: 1980 2014

Lags: 2

NullHypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause GDP	33	0.40119	0.6733
GDP does not Granger Cause M2		0.49260	0.6162
TR does not Granger Cause GDP	33	4.83981	0.0157
GDP does not Granger Cause TR		3.79274	0.0349
TR does not Granger Cause M2	33	0.50296	0.6101
M2 does not Granger Cause TR		0.02248	0.9778

المصدر: مخرجات برنامج 9 Eviews

بالنسبة للمتغيرين M2 و GDP:

نقبل فرضية العدم أي أن الكتلة النقدية لا تؤثر في معدل النمو ومعدل النمو لا يؤثر في الكتلة النقدية وذلك

لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه .

بالنسبة للمتغيرين TR و GDP :

نرفض فرضية العدم أي أن معدل إعادة الخصم يؤثر في معدل النمو ومعدل النمو يؤثر في معدل إعادة الخصم

وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أصغر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه .

## الفرع الثالث: دراسة علاقة التكامل المتزامن

كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، فذلك يمكن من اختبار وجود علاقة فيهما بين المتغيرات في

المدى الطويل، من خلال اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن Johanson، والذي تظهر نتائجه كما

هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم 25: نتائج اختبار جوهانسن Johanson للتكامل المتزامن  
نتائج اختبار الأثر

Date: 05/25/17 Time: 21:30  
Sample (adjusted): 1982 2014  
Included observations: 33 after adjustments  
Trend assumption: Linear deterministic trend  
Series: GDP M2 TR  
Lags interval (in first differences): 1 to 1

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.576575	47.94195	29.79707	0.0002
Atmost 1 *	0.391723	19.58247	15.49471	0.0114
Atmost 2	0.091793	3.177334	3.841466	0.0747

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

نتائج اختبار الأثر الموضحة في الجدول السابق تؤدي بنا إلى رفض الفرضية الصفرية  $H_0$  (لا توجد أية علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات) وذلك لأن القيمة المحسوبة لإحصائية الأثر أكبر من القيمة الجدولة لها عند مستوى معنوية 5 %

و هذا يعني أن مؤشر النمو متكامل متكامل مشترك مع المتغيرات المستقلة معدل سعر الخصم و الكتلة النقدية و عدد أشعة التكامل هو 2

مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة

### الفرع الرابع: تقدير نموذج تصحيح الخطأ: VECM

بما أن هناك علاقة تكامل مشترك ما بين المتغيرات هذا يسمح لنا بإجراء اختبار VECM

ومن النتائج المتحصل عليها من خلال برنامج إيفيوز 9 تظهر نتائج التقدير التالية :

الجدول رقم 26 نتائج تقدير النموذج باستخدام نموذج تصحيح الخطأ

DependentVariable: D(GDP)  
 Method: Least Squares (Gauss-Newton / Marquardt steps)  
 Date: 05/26/17 Time: 15:10  
 Sample (adjusted): 1982 2014  
 Includedobservations: 33 afteradjustments  
 $D(GDP) = C(1)*( GDP(-1) + 0.314762264663*TR(-1) - 4.79831875406 ) +$   
 $C(2)*( M2(-1) + 0.0294733158283*TR(-1) - 16.2198247536 ) + C(3)$   
 $*D(GDP(-1)) + C(4)*D(M2(-1)) + C(5)*D(TR(-1)) + C(6)$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.893167	0.229585	-3.890347	0.0006
C(2)	0.044260	0.061150	0.723789	0.4754
C(3)	0.145200	0.185167	0.784154	0.4398
C(4)	-0.044788	0.045956	-0.974602	0.3384
C(5)	-0.687701	0.268928	-2.557195	0.0165
C(6)	0.019347	0.350755	0.055158	0.9564
R-squared	0.458033	Meandependent var		0.033333
Adjusted R-squared	0.357669	S.D. dependent var		2.510788
S.E. of regression	2.012285	Akaike info criterion		4.399384
Sumsquaredresid	109.3308	Schwarz criterion		4.671477
Log likelihood	-66.58984	Hannan-Quinn criter.		4.490935
F-statistic	4.563714	Durbin-Watson stat		1.902666
Prob(F-statistic)	0.003813			

نلاحظ من خلال الجدول أن معامل تصحيح الخطأ  $C(1)$  سالب و معنوي لأن احتمال أصغر من 5 % و

هو يمثل قوة الرجوع نحو التوازن الاجال الطويلة ، والذي يعني أن الانحراف عن التوازن يصحح كل سنة

بمقدار 89.31% ، و بالتالي قبول نموذج تصحيح الخطأ و التأكد من وجود علاقة تكامل مترامن ما بين

متغيرات الدراسة .

كما تحصلنا على معادلة تصحيح الخطأ التالية:

$$D(GDP) = - 0.893167183025*( GDP(-1) + 0.314762264663*TR(-1) - 4.79831875406 ) + 0.0442598568417*( M2(-1) + 0.0294733158283*TR(-1) - 16.2198247536 ) + 0.145199789032*D(GDP(-1)) - 0.0447884015175*D(M2(-1)) - 0.687701246379*D(TR(-1)) + 0.0193468900973$$

$$D(M2) = 0.377497493298*( GDP(-1) + 0.314762264663*TR(-1) - 4.79831875406 ) - 1.0709562488*( M2(-1) + 0.0294733158283*TR(-1) - 16.2198247536 ) - 0.718343513504*D(GDP(-1)) + 0.193331936002*D(M2(-1)) - 0.941261647953*D(TR(-1)) + 0.10656931293$$

$$D(TR) = - 0.413229855214*( GDP(-1) + 0.314762264663*TR(-1) - 4.79831875406 ) + 0.0264634417769*( M2(-1) + 0.0294733158283*TR(-1) - 16.2198247536 ) + 0.210942756318*D(GDP(-1)) - 0.020702043549*D(M2(-1)) + 0.0838987466786*D(TR(-1)) + 0.018394955312$$

الفرع الخامس: تقدير النموذج النمو:

نتائج التقدير النموذج لمعدل النمو كانت كما يلي :

الجدول رقم 27 نتائج تقدير النموذج لمعدل النمو

DependentVariable: GDP  
Method: Least Squares  
Date: 05/25/17 Time: 21:33  
Sample: 1980 2014  
Includedobservations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.814170	1.059285	3.600701	0.0011
M2	0.043589	0.046351	0.940406	0.3541
TR	-0.280183	0.100584	-2.785558	0.0089
R-squared	0.221035	Meandependent var		2.822951
Adjusted R-squared	0.172350	S.D. dependent var		2.339588
S.E. of regression	2.128446	Akaike info criterion		4.430478
Sumsquaredresid	144.9690	Schwarz criterion		4.563793
Log likelihood	-74.53336	Hannan-Quinn criter.		4.476498
F-statistic	4.540087	Durbin-Watson stat		1.431686
Prob(F-statistic)	0.018377			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

ووفقا للنتائج أعلاه كانت نتائج تقدير النموذج لمعدل النمو على النحو التالي:

$$GDP = 3.8141 + 0.0435M2 - 0.2801TR$$

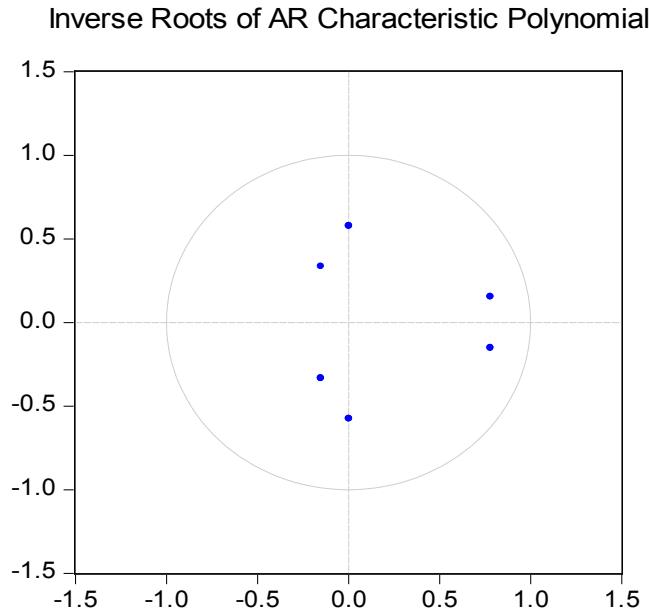
نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل النمو له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع ب 1% يزيد معها معدل النمو ب 0.043% وهذا ما يتوافق النظرية الاقتصادية أي كلما زادت الكتلة النقدية زادت البرامج التنموية، الأمر الذي يرفع من معدلات النمو في آخر المطاف . أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة عكسية بينه و بين معدل النمو أي كلما ارتفع معدل إعادة الخصم ب 1% انخفض معدل النمو ب 0.28% أي أن ارتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى خفض المعروض النقدي في المجتمع و بالتالي تنخفض البرامج التنموية و من ثم انخفاض معدلات النمو الاقتصادي .

كما نلاحظ كذلك من خلال معامل التحديد  $R^2$  أن معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم يؤثران على معدل النمو بنسبة 22% أي أن المتغيرات المفسرة تتحكم في 22% من تغيرات معدل النمو أما نسبة 78% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و المتمثلة في حد الخطأ.

### الفرع السادس :دراسة استقرارية النموذج

نلاحظ أن النموذج مستقرا عموما لأن جذور كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، فيما معناه أن جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث أن نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي :

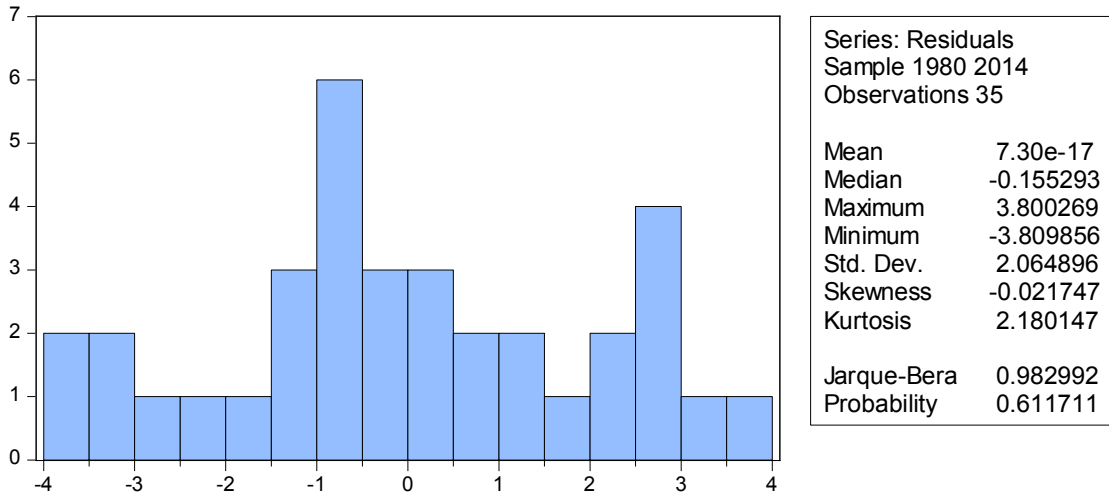
### الشكل رقم 17:اختبار استقرار النموذج



### -إختبار فحص بواقى النموذج:(Normalit-Test)

نلاحظ من الشكل الموالي أن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرض العدم ( البواقى تتبع توزيع طبيعي ).

الشكل رقم 18: إختبار فحص بواقى النموذج: (Normalit-Test)



- إختبار ثبات تباين الأخطاء:

نلاحظ من الشكل الموالي أن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرض العدم (ثبات تباين الأخطاء) و بالتالي النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

جدول رقم 28: إختبار ثبات تباين الأخطاء

HeteroskedasticityTest: ARCH

F-statistic	1.945379	Prob. F(1,32)	0.1727
Obs*R-squared	1.948509	Prob. Chi-Square(1)	0.1627

من خلال كل الاختبارات السابقة يمكننا قبول النموذج من الناحية الإحصائية، لخلوه من المشاكل القياسية.

الفرع السابع: الدراسة الديناميكية

تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة impulse response و أيضا من خلال استخدام تفكك التباين variance decomposition.

أولا :تحليل التباين خطأ التنبؤ:

الجدول التالي يلخص تباين خطأ التنبؤ لمعدل النمو

الجدول رقم 29 : تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل النمو

Period	S.E.	GDP	M2	TR
1	1.997086	100.0000	0.000000	0.000000
2	2.446286	78.79771	0.300890	20.90139
3	2.539086	75.46719	3.018895	21.51391
4	2.589604	76.19851	2.906459	20.89503
5	2.620739	76.25876	2.886897	20.85434
6	2.629087	76.16732	2.953746	20.87893
7	2.631047	76.13857	3.011608	20.84982
8	2.631429	76.13624	3.011034	20.85273
9	2.631669	76.12247	3.010661	20.86687
10	2.632293	76.10408	3.009865	20.88605

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن تباين خطأ التنبؤ لمعدل النمو خلال الفترة الأولى يعزى نفسه مئة بالمئة

ثم تبدأ هذه النسبة بالإخفاض تدريجيا ابتداء من الفترة الثانية حتى وصلت إلى 76.10% في السنة العاشرة

بمعنى مقدار التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر ب 23.9% و عليه فالمساهمة الأكبر لتقلبات معدل

النمو فهي ترجع إلى معدل إعادة الخصم بنسبة 20.88% ثم معدل الكتلة النقدية بنسبة 3%.

فالكثلة النقدية تفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة 0.30% و 3.01% على الترتيب من خطأ التنبؤ في

معدل النمو ، و هذه التفسيرات هي ضئيلة جدا لتنخفض بعد ذلك خلال الفترات الرابعة و الخامسة و

السادسة ثم ارتفعت بعد ذلك بنسب ضئيلة حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 3% من خطأ التنبؤ في معدل

النمو فهي تحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل النمو في الفترة الأخيرة

أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم يفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة 20.90% و 21.51% على الترتيب

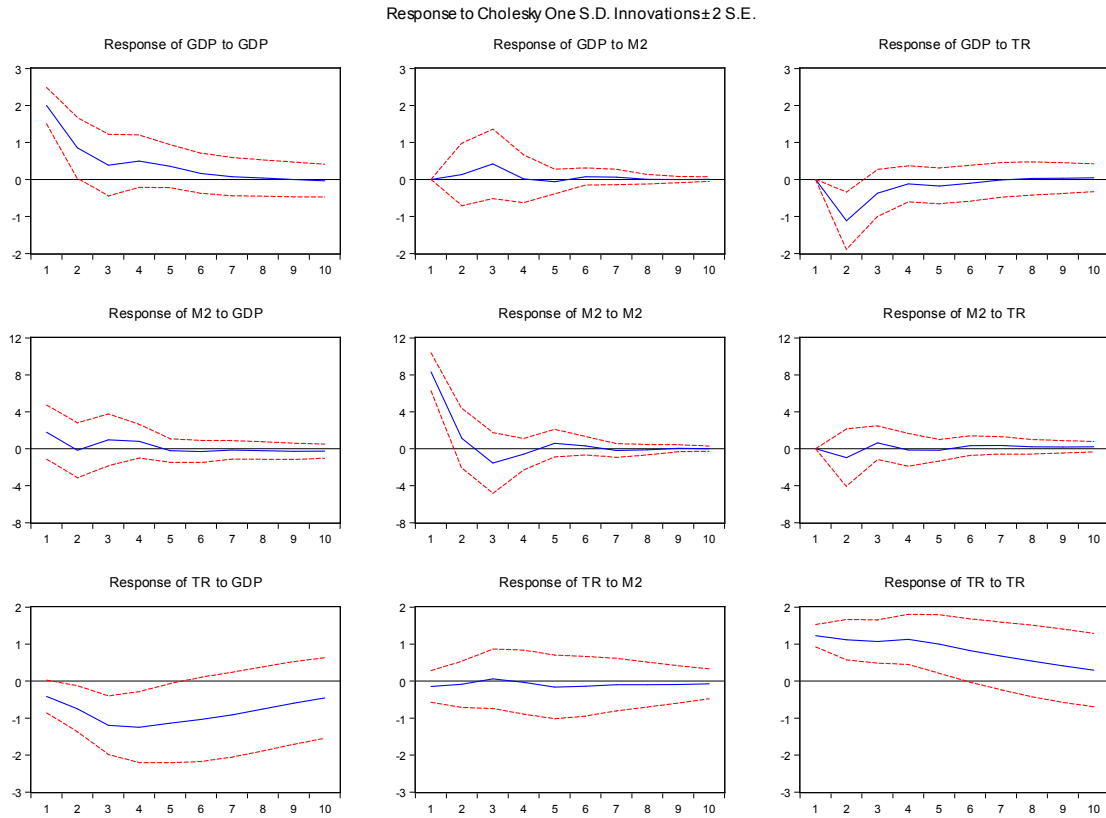
من خطأ التنبؤ في معدل النمو و بعدها انخفضت النسب انخفاضا ضئيلا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة

20.88% من خطأ التنبؤ في معدل النمو. و هو يحتل المرتبة الأولى من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل النمو

في الفترة الأخيرة

ثانيا: تحليل الصدمات و دوال الإستجابة

شكل رقم 19 تحليل الصدمات و دوال الإستجابة



ومن خلال تحليلنا للشكل البياني لهذه الدوال خرجنا بالملاحظات التالية:

### 1- إستجابة معدل النمو للصدمات في معدل رصيد الكتلة النقدية :

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل النمو لأي صدمة في معدل الكتلة النقدية كان إيجابى من

الفترة الأولى حتى الفترة الرابعة ثم تحول إلى تأثير سلبى خلال الفترة الرابعة و الخامسة ثم استعاد تأثيره الإيجابى

خلال الفترة السادسة و السابعة لينعدم بعد ذلك حتى نهاية الفترة



2--إستجابة معدل النمو للصدمات في معدل إعادة الخصم :

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل النمو لأي صدمة في معدل إعادة الخصم كان سلبى من الفترة الأولى إلى الفترة السابعة ثم تحول إلى تأثير إيجابي و لكن بنسبة ضئيلة جدا من الفترة الثامنة حتى نهاية الفترة .

المطلب الخامس :صيغة النموذج الخاص بمعدل البطالة

و يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية :

$$CHOM = f(M2 , TR )$$

أي:

$$CHOM = c +M2 + TR+\mu$$

المتغير التابع :هو معدل البطالة

المتغيرات المفسرة:وهما معدل إعادة الخصم ومعدل الكتلة النقدية

الفرع الأول: إختبار فترة الإبطاء المثلى

نتائج الاختبار أشارت إلى اختىار فترة واحدة (1) للتباطؤ الزمني كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم 30: اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

VAR Lag Order Selection Criteria  
Endogenousvariables: CHOM M2 TR  
Exogenousvariables: C  
Date: 05/26/17 Time: 10:59  
Sample: 1980 2014  
Includedobservations: 27

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-242.0135	NA	15300.15	18.14915	18.29313	18.19196
1	-203.2675	66.01168*	1700.538*	15.94574*	16.52167*	16.11699*
2	-201.7538	2.242462	3050.262	16.50028	17.50816	16.79998

\* indicates lag order selected by the criterion  
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
FPE: Final predictionerror  
AIC: Akaike information criterion  
SC: Schwarz information criterion  
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

الفرع الثاني: اختبار Granger للسببية

نتائج الإختبار كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم 31 نتائج اختبار السببية لجرائمجر بين معدل البطالة و كل من الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 05/26/17 Time: 11:04  
Sample: 1980 2014  
Lags: 2

NullHypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause CHOM	27	0.12520	0.8829
CHOM does not Granger Cause M2		0.24303	0.7863
TR does not Granger Cause CHOM	27	2.42090	0.1121
CHOM does not Granger Cause TR		0.13709	0.8726
TR does not Granger Cause M2	33	0.50296	0.6101
M2 does not Granger Cause TR		0.02248	0.9778

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

بالنسبة للمتغيرين M2 و CHOM:

نقبل فرضية عدم أي أن الكتلة النقدية لا تؤثر في معدل البطالة ومعدل البطالة لا يؤثر في الكتلة النقدية

وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل أعلاه .

بالنسبة للمتغيرين TR و CHOM :

نقبل فرضية عدم أي أن معدل إعادة الخصم لا تؤثر في معدل البطالة ومعدل البطالة لا يؤثر في معدل إعادة

الخصم وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل أعلاه .

### الفرع الثالث: دراسة علاقة التكامل المتزامن

كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، فذلك يمكن من اختبار وجود علاقة فيهما بين المتغيرات في

المدى الطويل، من خلال اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن Johanson، والذي تظهر نتائجه كما

هو موضح في الجدول التالي:

### جدول رقم 32: نتائج اختبار جوهانسن Johanson للتكامل المتزامن

#### نتائج اختبار الأثر

Date: 05/26/17 Time: 11:07  
 Sample (adjusted): 1982 2014  
 Included observations: 27 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: CHOM M2 TR  
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

#### Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.546545	29.42241	29.79707	0.0552
Atmost 1	0.242739	8.069197	15.49471	0.4580
Atmost 2	0.020597	0.561928	3.841466	0.4535

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

نتائج اختبار الأثر الموضحة في الجدول السابق تؤدي بنا إلى قبول الفرضية العدمية (لا توجد أية علاقة

تكامل متزامن بين المتغيرات) وذلك لأن القيمة المحسوبة لإحصائية الأثر أصغر من القيمة المحدولة لها

عند مستوى معنوية 5 بالمئة

و هذا يعني أن معدل البطالة ليس متكامل تكامل مشترك مع المتغيرات المستقلة معدل إعادة الخصم و الكتلة النقدية

مما يدل على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة

### الفرع الرابع: تقدير النموذج

نتائج التقدير النموذج لمعدل البطالة كانت كما يلي :

### جدول رقم 33 نتائج تقدير النموذج لمعدل البطالة

Dependent Variable: CHOM  
Method: Least Squares  
Date: 05/26/17 Time: 11:13  
Sample: 1980 2014  
Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.541209	2.540520	3.361993	0.0022
M2	0.297146	0.111146	2.673466	0.0122
TR	0.852579	0.248776	3.427092	0.0018
R-squared	0.378702	Meandependent var		18.26531
Adjusted R-squared	0.335854	S.D. dependent var		6.236135
S.E. of regression	5.082147	Akaike info criterion		6.178404
Sumsquaredresid	749.0182	Schwarz criterion		6.315817
Log likelihood	-95.85447	Hannan-Quinn criter.		6.223953
F-statistic	8.838253	Durbin-Watson stat		0.891538
Prob(F-statistic)	0.001007			

المصدر: مخرجات برنامج 9 Eviews

ووفقا للنتائج أعلاه كانت نتائج تقدير النموذج لمعدل التضخم على النحو التالي:

$$\text{CHOM} = 8.5412 + 0.2971\text{M2} + 0.8525\text{TR}$$

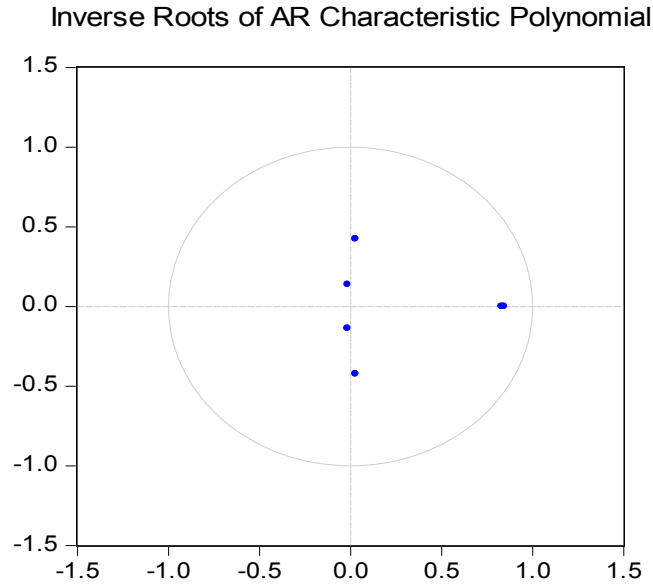
نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل البطالة له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع ب 1% يزيد معها معدل البطالة ب 0.29% وهذا ما لا يوافق النظرية الاقتصادية ( بحيث من المفروض كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع تزيد البرامج التنموية الأمر الذي يرفع من مستويات التشغيل و تنخفض بالتالي البطالة ).

كذلك بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل البطالة أي كلما ارتفع معدل إعادة الخصم ب 1% ارتفع معدل البطالة ب 0.85%، ذلك أنه كلما زاد معدل إعادة الخصم كلما أدى إلى خفض معدل الكتلة النقدية في المجتمع و تزيد معها معدلات البطالة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية . كما نلاحظ كذلك من خلال معامل التحديد  $R^2$  أن معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم يؤثران على معدل البطالة بنسبة 37% أي أن المتغيرات المفسرة تتحكم في 37% من تغيرات معدل البطالة أما نسبة 63% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و المتمثلة في حد الخطأ.

#### الفرع الخامس: دراسة استقرارية النموذج

نلاحظ أن النموذج مستقرا عموما لأن جذور كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، فيما معناه أن جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث أن نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي :

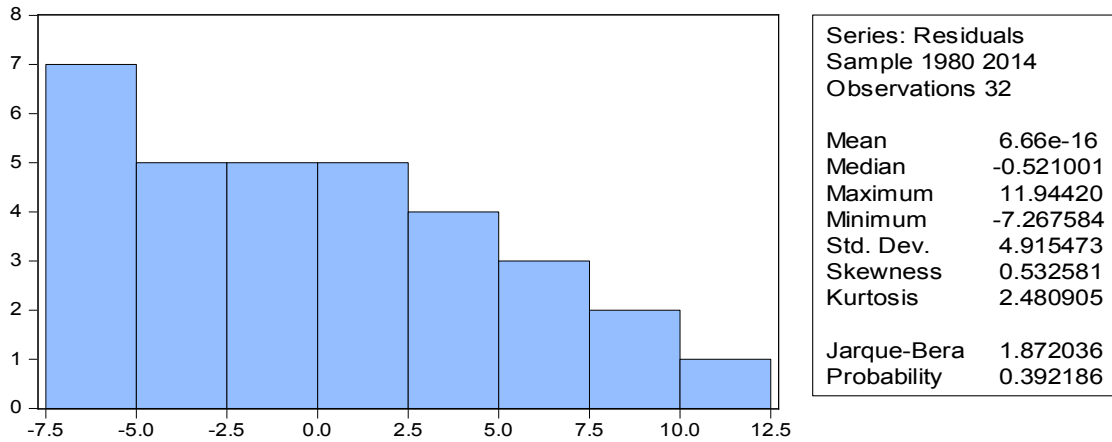
الشكل رقم 20: اختبار استقرار النموذج



-إختبار فحص بواقي النموذج: (Normalit-Test)

نلاحظ من الشكل الموالي أن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرض العدم ( البواقي تتبع توزيع طبيعي ).

الشكل رقم 21 : اختبار فحص بواقي النموذج



## - إختبار ثبات تباين الأخطاء:

نلاحظ من الشكل الموالي أن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرض العدم (ثبات تباين الأخطاء) و بالتالي النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

## الجدول رقم 34: إختبار ثبات تباين الأخطاء

HeteroskedasticityTest: ARCH

F-statistic	0.633585	Prob. F(1,27)	0.4330
Obs*R-squared	0.664915	Prob. Chi-Square(1)	0.4148

من خلال كل الاختبارات السابقة يمكننا قبول النموذج من الناحية الإحصائية، لخلوه من المشاكل القياسية.

## الفرع السادس : الدراسة الديناميكية

تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة impulse response و أيضا من خلال استخدام تفكك التباين variance decomposition.

## أولا : تحليل التباين خطأ التنبؤ:

و الجدول التالي يلخص تباين خطأ التنبؤ لمعدل البطالة

## الجدول رقم 35: تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل البطالة

Varian ce Decom position of CHOM: Period	S.E.	CHOM	M2	TR
1	3.869475	100.0000	0.000000	0.000000
2	4.579285	99.10620	0.414965	0.478836
3	4.988821	94.98525	0.358120	4.656635
4	5.333516	87.71915	0.463723	11.81713
5	5.674774	79.16087	0.686128	20.15300
6	6.016811	70.94625	0.923012	28.13074
7	6.347503	63.86358	1.164989	34.97143
8	6.655305	58.09958	1.392804	40.50761
9	6.932546	53.55336	1.589302	44.85734
10	7.175681	50.02395	1.751836	48.22421

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن تباين خطأ التنبؤ لمعدل البطالة خلال الفترة الأولى يعزى نفسه مئة بالمئة

ثم

تبدأ هذه النسبة بالإنخفاض تدريجيا ابتداء من الفترة الثانية حتى وصلت إلى 50.02% في السنة العاشرة بمعنى

مقدار التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر ب 49.8% و عليه فالمساهمة الأكبر لتقلبات معدل البطالة

فهي ترجع إلى معدل إعادة الخصم بنسبة 48.22% ثم معدل الكتلة النقدية بنسبة 1.75%.

فالكثلة النقدية تفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة 0.41% و 0.35% على الترتيب من خطأ التنبؤ في

معدل البطالة لتبدأ بالإرتفاع ولكن بنسب ضئيلة جدا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 1.75% من خطأ

التنبؤ في معدل البطالة فهي تحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل البطالة في الفترة الأخيرة

أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم يفسر في الفترة الثانية نسبة 4.65% من خطأ التنبؤ في معدل البطالة و بعدها

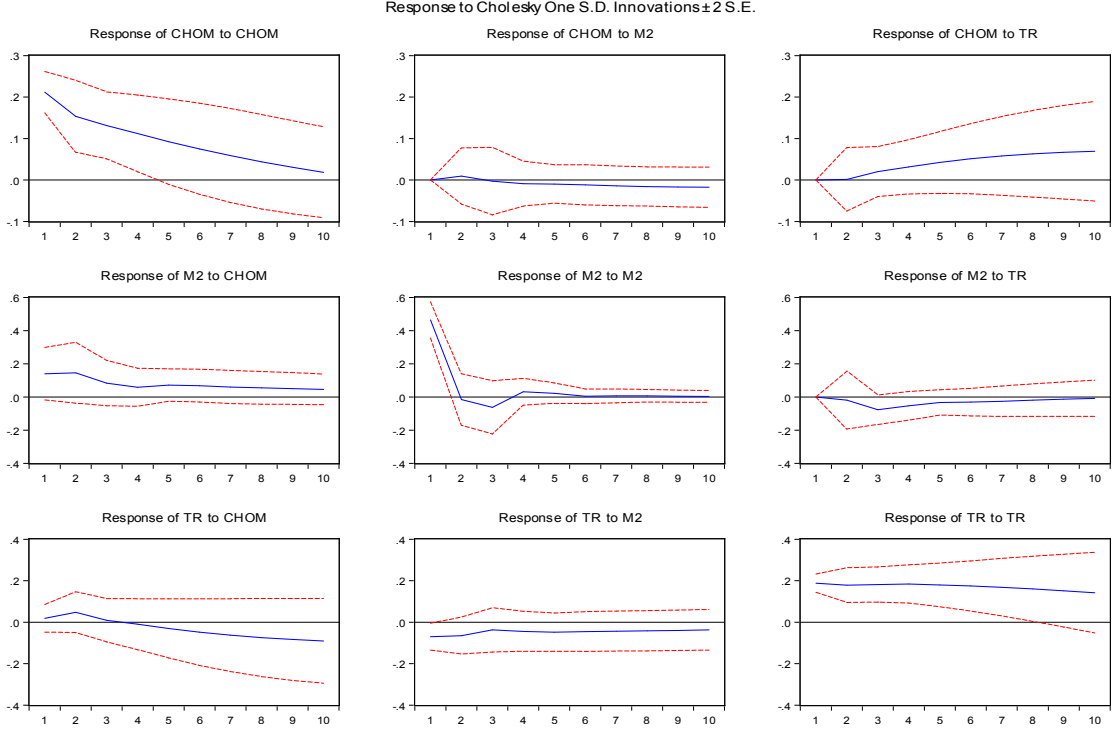
ارتفعت النسب ارتفاعا مستمرا و بنسب مرتفعة حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 48.22% من خطأ التنبؤ

في معدل البطالة . و هو يحتل المرتبة الأولى من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل البطالة في الفترة الأخيرة .



ثانيا: تحليل الصدمات و دوال الإستجابة

الشكل رقم 22 :تحليل الصدمات و دوال الإستجابة



ومن خلال تحليلنا للشكل البياني لهذه الدوال خرجنا بالملاحظات التالية:

**1- إستجابة معدل البطالة للصدمات في معدل رصيد الكتلة النقدية :**

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل البطالة لأي صدمة في معدل الكتلة النقدية كان إيجابي

خلال الفترتين الأولى و الثانية ثم تحول إلى تأثير سلبي حتى نهاية الفترة

**2-- إستجابة معدل البطالة للصدمات في معدل إعادة الخصم :**

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل البطالة لأي صدمة في معدل إعادة الخصم كان منعدم

خلال الفترتين الأولى و الثانية ليتحول إلى تأثير إيجابي حتى نهاية الفترة .

المطلب السادس : صياغة النموذج الخاص بمعدل ميزان المدفوعات  
و يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية :

$$sbp = f(M2 , TR )$$

أي:

$$sbp = c + M2 + TR + \mu$$

المتغير التابع : هو معدل ميزان المدفوعات

المتغيرات المفردة: وهما معدل إعادة الخصم ومعدل الكتلة النقدية

الفرع الأول : اختبار فترة الإبطاء المثلى

نتائج هذا الاختبار أشارت إلى احتياها فترة واحدة للتباطؤ الزمني كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم 36 : اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

VAR Lag Order Selection Criteria  
Endogenous variables: M2 TR SBP  
Exogenous variables: C  
Date: 05/26/17 Time: 11:41  
Sample: 1980 2014  
Included observations: 32

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-313.0397	NA	76032.34	19.75248	19.88990	19.79803
1	-272.2551	71.37321*	10469.83*	17.76594*	18.31559*	17.94813*
2	-269.0577	4.995923	15314.11	18.12860	19.09049	18.44744
3	-265.1254	5.406869	21951.43	18.44534	19.81946	18.90082

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

## الفرع الثاني: اختبار Granger للسببية

نتائج الإختبار كانت حسب الجدول التالي :

جدول رقم 37 : نتائج اختبار السببية لجرائج بين معدل ميزان المدفوعات و كل من الكتلة النقدية و

## معدل إعادة الخصم

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 05/26/17 Time: 11:54

Sample: 1980 2014

Lags: 2

NullHypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause SBP	33	0.26881	0.7662
SBP does not Granger Cause M2		0.95662	0.3964
TR does not Granger Cause SBP	33	0.36753	0.6957
SBP does not Granger Cause TR		0.56317	0.5757
TR does not Granger Cause M2	33	0.50296	0.6101
M2 does not Granger Cause TR		0.02248	0.9778

المصدر :مخرجات برنامج 9 Eviews

بالنسبة للمتغيرين M2 و sbp:

نقبل فرضية العدم أي أن الكتلة النقدية لا تؤثر في معدل ميزان المدفوعات ومعدل ميزان المدفوعات لا يؤثر في

الكتلة النقدية وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل أعلاه .

بالنسبة للمتغيرين TR و SBP :

نقبل فرضية العدم أي أن معدل إعادة الخصم لا تؤثر في معدل ميزان المدفوعات ومعدل ميزان المدفوعات لا

يؤثر في إعادة الخصم وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل أعلاه .

الفرع الثالث: دراسة علاقة التكامل المتزامن

كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، فذلك يمكن من اختبار وجود علاقة فيهما بين المتغيرات في المدى الطويل، من خلال اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن Johanson، والذي تظهر نتائجه كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم 38: نتائج اختبار جوهانسن Johanson للتكامل المتزامن

نتائج اختبار الأثر

Date: 05/26/17 Time: 12:06  
 Sample (adjusted): 1982 2014  
 Included observations: 33 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: SBP M2 TR  
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.462779	27.38593	29.79707	0.0925
Atmost 1	0.136607	6.881497	15.49471	0.5915
Atmost 2	0.059784	2.034295	3.841466	0.1538

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level  
 \* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level  
 \*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

نتائج اختبار الأثر الموضحة في الجدول السابق تؤدي بنا إلى قبول الفرضية العدمية (لا توجد أية علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات) وذلك لأن القيمة المحسوبة لإحصائية الأثر أصغر من القيمة المحدولة لها عند مستوى معنوية 5 بالمئة

و هذا يعني أن معدل ميزان المدفوعات ليس متكامل تكامل مشترك مع المتغيرات المستقلة معدل إعادة الخصم و الكتلة النقدية مما يدل على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة

الفرع الرابع: تقدير النموذج

نتائج التقدير النموذج لمعدل ميزان المدفوعات كانت كما يلي :

الجدول رقم 39: نتائج تقدير النموذج لمعدل ميزان المدفوعات

DependentVariable: SBP  
Method: Least Squares  
Date: 05/26/17 Time: 12:11  
Sample: 1980 2014  
Includedobservations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.06843	4.595598	2.190886	0.0359
M2	0.047156	0.201088	0.234503	0.8161
TR	-0.971088	0.436374	-2.225357	0.0332
R-squared	0.137749	Meandependent var		4.960571
Adjusted R-squared	0.083859	S.D. dependent var		9.647404
S.E. of regression	9.234039	Akaike info criterion		7.365487
Sumsquaredresid	2728.559	Schwarz criterion		7.498802
Log likelihood	-125.8960	Hannan-Quinn criter.		7.411507
F-statistic	2.556089	Durbin-Watson stat		0.717141
Prob(F-statistic)	0.093355			

9 Eviews المصدر: مخرجات برنامج

ووفقا للنتائج أعلاه كانت نتائج تقدير النموذج لمعدل ميزان المدفوعات على النحو التالي:

$$sbp = 10.0684 + 0.0471M2 - 0.9710TR$$

نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل ميزان المدفوعات له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية أي

كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع ب 1% يزيد معها معدل ميزان المدفوعات ب 0.047% وهذا ما

يوافق النظرية الإقتصادية .

(ذلك أنه إذا زادت الكتلة النقدية أدى ذلك إلى خلق مشاريع إستثمارية مما يزيد من قيمة الصادرات و

إنقاص الواردات، الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على ميزان المدفوعات )

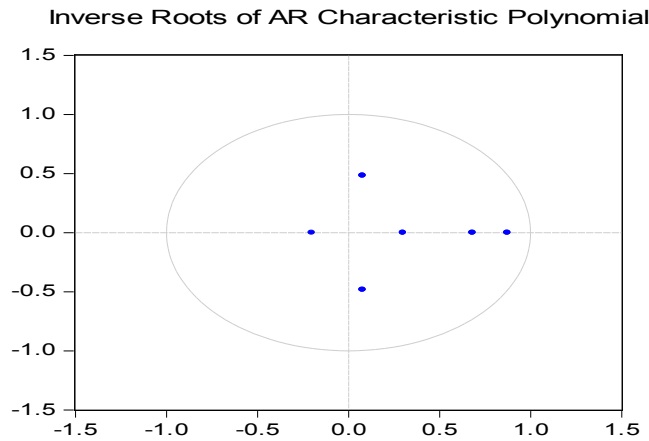
أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة عكسية بينه و بين معدل ميزان المدفوعات أي كلما ارتفع معدل إعادة الخصم ب 1 %انخفض معدل ميزان المدفوعات ب 0.97% (ذلك أن نقض معدل إعادة الخصم يؤدي إلى زيادة قروض البنوك التجارية مما يؤثر بالإيجاب على قيمة الإستثمارات من ثمة على قيمة الصادرات ، و بالتالي على رصيد الميزان التجاري

كما نلاحظ كذلك من خلال معامل التحديد  $R^2$  أن معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم يؤثران على معدل ميزان المدفوعات بنسبة 13 % أي أن المتغيرات المفسرة تتحكم في 13 % من تغيرات معدل ميزان المدفوعات أما نسبة 87% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و المتمثلة في حد الخطأ.

#### الفرع الخامس :دراسة استقرارية النموذج

نلاحظ أن النموذج مستقرا عموما لأن جذور كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، فيما معناه أن جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث أن نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي :

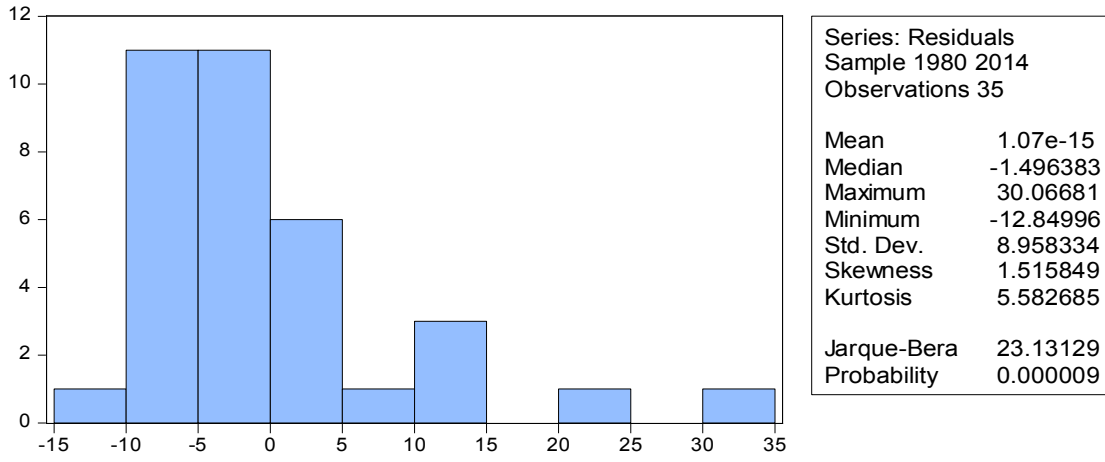
#### الشكل رقم 23 : اختبار استقرار النموذج



– إختبار فحص بواقي النموذج: (Normalit-Test)

نلاحظ من الشكل الموالي أن القيمة الاحتمالية أقل من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نرفض الفرض العدم ( البواقي تتبع توزيع طبيعي ) و بالتالي بواقي النموذج لا تتبع توزيع طبيعي .

الشكل رقم 24: إختبار فحص بواقي النموذج: (Normalit-Test)



– إختبار ثبات تباين الأخطاء:

نلاحظ من الشكل الموالي أن القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نرفض الفرض العدم (ثبات تباين الأخطاء) و بالتالي النموذج يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

الجدول رقم 40: إختبار ثبات تباين الأخطاء

HeteroskedasticityTest: ARCH

F-statistic	5.621566	Prob. F(1,32)	0.0239
Obs*R-squared	5.080417	Prob. Chi-Square(1)	0.0242

من خلال كل الاختبارات السابقة نرفض النموذج من الناحية الإحصائية، لاحتوائه على بعض المشاكل

القياسية وهي أن بواقي النموذج لا تتبع توزيع طبيعي و كذلك مشكلة عدم ثبات التباين.

الفرع السادس: الدراسة الديناميكية

تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة impulse réponse و أيضا من خلال استخدام تفكك التباين .variance décomposition

أولا :تحليل التباين خطأ التنبؤ :

و الجدول التالي يلخص تباين خطأ التنبؤ لمعدل ميزان المدفوعات

الجدول رقم 41: تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل ميزان المدفوعات

Period	S.E.	SBP	M2	TR
1	7.776552	100.0000	0.000000	0.000000
2	9.324109	99.00092	0.020831	0.978249
3	9.997938	96.89376	0.889264	2.216981
4	10.30541	95.88815	1.188287	2.923566
5	10.51037	95.29691	1.175085	3.528006
6	10.65947	94.66637	1.147289	4.186341
7	10.76270	94.05324	1.131178	4.815580
8	10.83448	93.53781	1.119255	5.342937
9	10.88681	93.12027	1.108901	5.770833
10	10.92609	92.78030	1.100943	6.118753

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن تباين خطأ التنبؤ لمعدل ميزان المدفوعات خلال الفترة الأولى يعزى نفسه مئة بالمئة ثم تبدأ هذه النسبة بالإنخفاض تدريجيا ابتداء من الفترة الثانية حتى وصلت إلى 92.78% في السنة العاشرة ،معنى مقدار التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر ب 7.22% و عليه فالمساهمة الأكبر لتقلبات معدل ميزان المدفوعات فهي ترجع إلى معدل إعادة الخصم بنسبة 6.11% ثم معدل الكتلة النقدية بنسبة 1.10%.

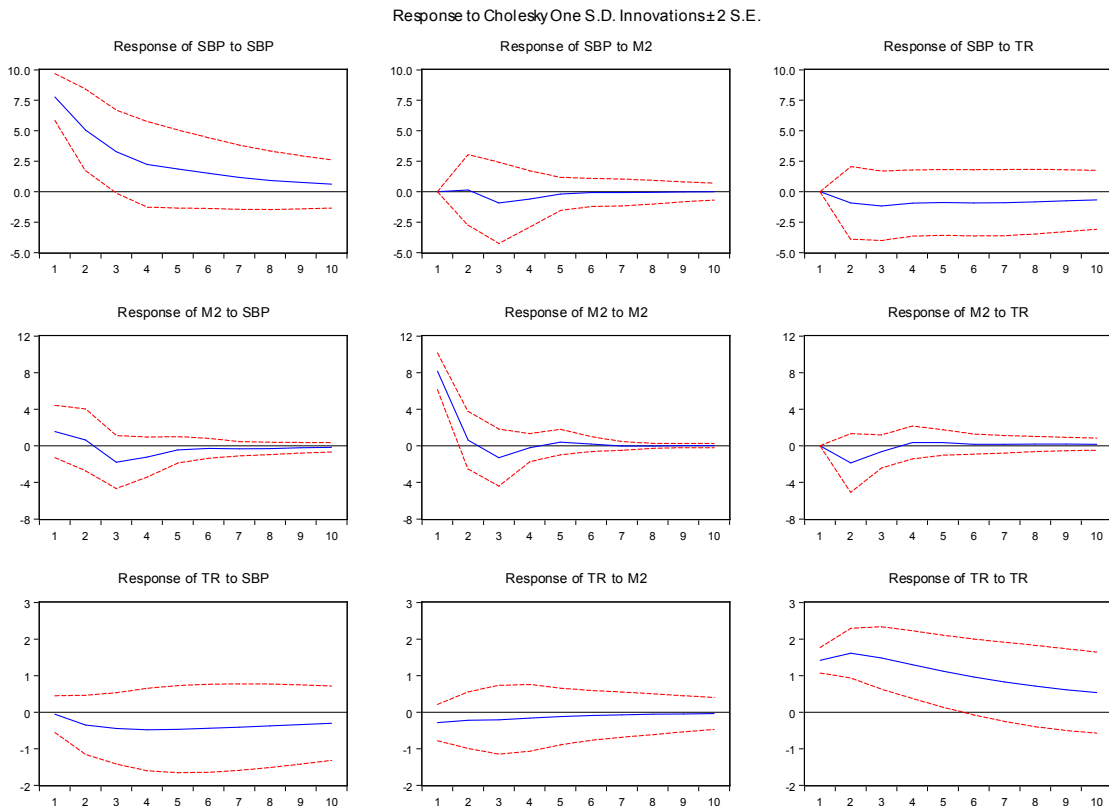


فالكثلة النقدية تفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة  $0.020\%$  و  $0.88\%$  على الترتيب من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات لتبدأ بالإرتفاع ولكن بنسب ضئيلة جدا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة  $1.10\%$  من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات فهي تحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات في الفترة الأخيرة.

أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم يفسر في الفترة الثانية نسبة  $0.97\%$  من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات و بعدها ارتفعت النسب ارتفاعا ضئيلا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة  $6.11\%$  من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات . و هو يحتل المرتبة الأولى من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات في الفترة الأخيرة .

ثانيا: تحليل الصدمات و دوال الإستجابة

### شكل رقم 25 : تحليل الصدمات و دوال الإستجابة



ومن خلال تحليلنا للشكل البياني لهذه الدوال خرجنا بالملاحظات التالية:

**1- إستجابة معدل ميزان المدفوعات للصدمات في معدل رصيد الكتلة النقدية :**

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل ميزان المدفوعات لأي صدمة في معدل الكتلة النقدية كانت إيجابية وبمعدلات ضئيلة جدا خلال الفترتين الأولى والثانية ثم تحول إلى تأثير سلبي من الفترة الثالثة حتى الفترة السابعة لينعدم بعد ذلك حتى نهاية الفترة العاشرة.

**2- إستجابة معدل ميزان المدفوعات للصدمات في معدل إعادة الخصم:**

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل ميزان المدفوعات لأي صدمة في معدل إعادة الخصم كان سلبي خلال جميع الفترات .

## خاتمة الفصل الخامس :

حاولنا من خلال هذا الفصل القيام بدراسة قياسية لبعض متغيرات الاقتصاد الكلي مجتمعة في أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1980-2014)، و ذلك باستخدام الإقتصاد القياسي بغية التوصل من خلال هذه الدراسة إلى معرفة أهم التغيرات التي تحدث على هذه المتغيرات، باستخدام أدوات السياسة النقدية و التي حصرناها في أداتين هما (معدلات الكتلة النقدية، و معدلات إعادة الخصم)، و لتحقيق هدف الدراسة ثم استخدام الطرق الإحصائية الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية، انطلاقا من استخدام اختبار جدر الوحدة للسلاسل الزمنية، و هذا بغية معرفة الخصائص الإحصائية للمتغيرات موضوع الدراسة، ثم اختبار العلاقة السببية ما بين أهداف السياسة النقدية و أدواتها محل الدراسة، بعدها تطرقنا إلى إختبار التكامل المتزامن بين المتغيرات التابعة و المتغيرات المستقلة ثم إلى الدراسة الدينامكية التي شملت دراسة الإستجابة الدفعية و تحليل التباين .

و قد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

-إن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة كلها مستقرة عند الفرق الأول، هذا يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى، هذا ما سمح لنا بإجراء اختبار التكامل المتزامن فيما بينها

- من خلال اختبار التكامل المتزامن تبين لنا أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل ما بين المتغيرات المفسرة معدل الكتلة النقدية، ومعدل إعادة الخصم والمتغير التابع معدل التضخم ومعدل النمو بينما لا توجد علاقة تكامل مشترك بالنسبة لمعدل البطالة وصيد ميزان المدفوعات

-أوضحت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية (اختبار غرانجر) أن هناك علاقة سببية بين المتغيرات التالية فقط: بين معدل الخصم وكل من معدل التضخم ومعدل النمو.

-- بالاعتماد على نتائج تقديرات اختبارات المعنوية الكلية للنموذج ، و بالضبط على معامل التحديد  $R^2$  يمكننا تبيان أن معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم يؤثران على التضخم ، معدل النمو، معدل البطالة

،ميزان المدفوعات على التوالي بالنسب التالية: 52%، 22%، 37%، 13%

-نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل التضخم له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية و هذا ما يتوافق النظرية الاقتصادية بحيث كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع تزيد معها معدلات التضخم، أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل التضخم هذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية بحيث يجب عندما يرتفع معدل إعادة الخصم تنقص الكتلة النقدية و بالتالي من المفروض أن ينقص التضخم بدل من أن يرتفع .

-نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل النمو له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية و هذا ما يتوافق النظرية الاقتصادية أي كلما زادت الكتلة النقدية زادت البرامج التنموية ، الأمر الذي يرفع من معدلات النمو في آخر المطاف .

أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة عكسية بينه و بين معدل النمو أي أن ارتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى خفض المعروض النقدي في المجتمع وبالتالي تنخفض البرامج التنموية و من ثم انخفاض معدلات النمو الاقتصادي.

-نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل البطالة له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع و هذا ما لا يوافق النظرية الاقتصادية (بحيث من المفروض كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع تزيد البرامج التنموية الأمر الذي يرفع من مستويات التشغيل و تنخفض بالتالي البطالة).

كذلك بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه وبين معدل البطالة، ذلك أنه كلما زاد معدل إعادة الخصم كلما أدى إلى خفض معدل الكتلة النقدية في المجتمع و تزيد معها معدلات البطالة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

-نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل ميزان المدفوعات له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية و هذا ما يوافق النظرية الاقتصادية .

(ذلك أنه إذا زادت الكتلة النقدية أدى ذلك إلى خلق مشاريع إستثمارية مما يزيد من قيمة الصادرات و إنقاص الواردات، الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على ميزان المدفوعات )

أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة عكسية بينه و بين معدل ميزان المدفوعات (ذلك أن نقص معدل إعادة الخصم يؤدي إلى زيادة قروض البنوك التجارية مما يؤثر بالإيجاب على قيمة الإستثمارات من ثمة على قيمة الصادرات، و بالتالي على رصيد الميزان التجاري .

الخاتمة العامة

خاتمة عامة

إن الجزائر و كغيرها من الدول سعت لتحقيق مختلف التوازنات الاقتصادية الكلية ، و ذلك من خلال وضع و تنفيذ جملة من السياسات الاقتصادية ، غير أن الملاحظ على هذه السياسات الاقتصادية إهمالها للدور التوازني للسياسة النقدية مما أدى إلى فشل هذه السياسات في تحقيق الأهداف المرجوة ، و هذا ما تجلّى من خلال تدهور مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية للاقتصاد الجزائري مع نهاية الثمانينات ، الأمر الذي أجبر السلطات الجزائرية على إعادة النظر في أهمية السياسة النقدية و هو ما تم بالفعل من خلال إصدار قانون النقد و القرض الذي يعد بمثابة بداية تقويم لسياسة نقدية حقيقية في الجزائر .

هدفت هذه الدراسة للإجابة عن الإشكالية المطروحة و المتمثلة في مدى فعالية السياسة النقدية في التأثير على الاستقرار الاقتصادي ، بحيث شملت الدراسة خمسة فصول ، تم التطرق في الفصل الأول إلى ماهية السياسة الاقتصادية باعتبار السياسة النقدية جزء لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية ، أهداف السياسة النقدية فوجدناها تتمثل في تحقيق استقرار الأسعار ، تحقيق النمو الاقتصادي ، محاربة البطالة و العمل على توازن ميزان المدفوعات و الفصل الثاني إلى البنك المركزي كواضع للسياسة النقدية و إلى دوره في معالجة التضخم و البطالة و العرض النقدي و كيفية تنظيمه من أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي و ذلك باستعمال أدوات محددة تستخدمها أثناء فترات الأزمات استخداما صحيحا و فعالا ،

أما الفصل الثالث فقد شمل الإطار الفكري للسياسة النقدية في مختلف الإتجاهات الفكرية انطلاقا من النظرية الكلاسيكية ثم النظرية الكيترية ثم النظرية النقدوية

و الفصل الرابع تطرق إلى السياسة النقدية في الجزائر و مختلف الاصلاحات التي عاشتها الجزائر بعد الاستقلال ، أما الفصل الخامس فتطرقنا فيه إلى الدراسة القياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائر للفترة الممتدة بين 1980 إلى 2014.

إذن ومن خلال دراستنا لهذا الموضوع تمكنا من الإجابة على الإشكالية المطروحة وبلوغ النتائج التالية، والتي سيتم تقسيمها إلى نتائج عامة وأخرى تجريبية.

### 1- النتائج العامة:

**1-** تعمل السياسة النقدية على تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية تتمثل في تحقيق معدلات عالية للنمو، والحفاظ على استقرار الأسعار ، وكذلك العمل على الرفع من العمالة ، إضافة إلى السعي للحفاظ على توازن ميزان المدفوعات .

لذلك يمكن القول أن السياسة النقدية تؤدي دورا هاما في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية ، باستخدام أدوات نقدية مباشرة على غرار تأطير الائتمان ، نسب السيولة و الإقناع الأدبي و أخرى غير مباشرة تتمثل في الاحتياطي النقدي ، معدل الخصم و سياسة السوق المفتوحة و ذلك عن طريق عدة قنوات للإبلاغ تتمثل أساسا في قناة سعر الفائدة ، قناة سعر الصرف ، قناة الائتمان .

**2-** اختلاف آداء السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري تبعا للنظام الاقتصادي القائم، فخلال فترة الاقتصاد المخطط اتسمت بالحيادية و عدم الفعالية بسبب الدور السلبي للنقود و اعتماد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة و التحكم في الائتمان ، و بعد الصعوبات و المشاكل التي عرفها الاقتصاد الجزائري في نهاية الثمانينات و التي ألزمت السلطات النقدية إعادة النظر في نمط تسيير الاقتصاد و التوجه لاقتصاد السوق ، استرجعت السياسة النقدية دورها التنموي و ذلك بموجب قانون النقد و القرض الذي أسس لظهور سياسة نقدية حقيقية واضحة المعالم من خلال التوجه نحو الاعتماد على الأدوات غير المباشرة و تحديد الاهداف النهائية للسياسة النقدية و طرق الوصول لهذه الأهداف .

**3-** تباين توجهات السياسة النقدية المتبعة في الجزائر ، و ذلك حسب الظروف الاقتصادية السائدة ، حيث عرفت الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى 1994 اتباع سياسة توسعية بسبب الإفراط في الاصدار النقدي بغية مواجهة العجز المسجل في الميزانية ، قبل أن يعاد مراجعتها خلال الفترة اللاحقة حيث اتجهت



السلطات النقدية بعد تفاقم معدلات التضخم و تحت ضغط المؤسسات النقدية الدولية و التي لجأت إليها الجزائر بغية إصلاح أوضاعها الاقتصادية إلى اتباع سياسة نقدية انكماشية امتدت إلى غاية سنة 2000، و ابتداء من سنة 2001 و بعد تحسن الأوضاع النقدية الخارجية نتيجة لارتفاع أسعار البترول في الاسواق الدولية ، عادت الجزائر مرة أخرى إلى اتباع سياسة نقدية توسعية بالموازاة مع اتخاذ سياسة مالية توسعية كذلك من خلال تسطير عدة برامج تنموية ضخمة.

4- من أكثر العمليات غير المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي ، سياسة السوق المفتوحة لتغيير القاعدة النقدية و خاصة في الدول المتقدمة ، أما في الدول النامية فلا يزال العمل بهذه الأداة ضعيفا لضعف الاسواق المالية و بالتالي يكون سعر إعادة الخصم أكثر استعمالا.

## II- النتائج التطبيقية:

إن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة كلها كانت مستقرة عند الفرق الأول ، هذا يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى ، هذا ما سمح لنا بإجراء اختبار التكامل المتزامن فيما بينها

- من خلال اختبار التكامل المتزامن تبين لنا أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل ما بين المتغيرات المفسرة (معدل الكتلة النقدية ، معدل إعادة الخصم) و المتغير التابع معدل التضخم و معدل النمو بينما لا توجد علاقة تكامل مشترك بالنسبة لمعدل البطالة و رصيد ميزان المدفوعات

-أوضحت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية (اختبار غرانجر) أن هناك علاقة سببية بين المتغيرات التالية فقط: بين معدل الخصم و كل من معدل التضخم و معدل النمو

- بالاعتماد على نتائج تقديرات اختبارات المعنوية الكلية للنموذج ، و بالضبط على معامل التحديد  $R^2$  يمكننا تبيان أن معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم يؤثران على التضخم ، معدل النمو، معدل البطالة ، ميزان المدفوعات على التوالي بالنسب التالية: 52%، 22%، 37%، 13%

- نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل التضخم له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية و هذا ما يتوافق النظرية الاقتصادية بحيث كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع تزيد معها معدلات التضخم ،أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل التضخم و هذا ما لا يتوافق مع النظرية الإقتصادية بحيث يجب عندما يرتفع معدل إعادة الخصم تنقص الكتلة النقدية و بالتالي من المفروض أن ينقص التضخم بدل من أن يرتفع .

- نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل النمو له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية و هذا ما يتوافق النظرية الإقتصادية أي كلما زادت الكتلة النقدية زادت البرامج التنموية ،الأمر الذي يرفع من معدلات النمو في آخر المطاف .

أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة عكسية بينه و بين معدل النمو أي أن إرتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى خفض المعروض النقدي في المجتمع و بالتالي تنخفض البرامج التنموية و من ثم انخفاض معدلات النمو الإقتصادي .

- نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل البطالة له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع و هذا ما لا يوافق النظرية الإقتصادية ( بحيث من المفروض كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع تزيد البرامج التنموية الأمر الذي يرفع من مستويات التشغيل و تنخفض بالتالي البطالة ) .ذلك بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل البطالة ،ذلك أنه كلما زاد معدل إعادة الخصم كلما أدى إلى خفض معدل الكتلة النقدية في المجتمع و تزيد معها معدلات البطالة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية .

- نلاحظ من نتائج تقدير النموذج أن معدل ميزان المدفوعات له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية و هذا ما يوافق النظرية الإقتصادية .

(ذلك أنه إذا زادت الكتلة النقدية أدى ذلك إلى خلق مشاريع إستثمارية مما يزيد من قيمة الصادرات و إنقاص الواردات ، الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على ميزان المدفوعات )  
أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة عكسية بينه و بين معدل ميزان المدفوعات (ذلك لأن انخفاض معدل إعادة الخصم يؤدي إلى زيادة قروض البنوك التجارية مما يؤثر بالإيجاب على قيمة الإستثمارات من ثمة على قيمة الصادرات ، و بالتالي على رصيد الميزان التجاري .

### اختبار الفرضيات:

\* الفرضية الأولى :تتوقف فعالية أدوات السياسة النقدية على مدى تحقيق الأهداف المسطرة فرضية صحيحة حيث يعتبر هدف تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار اهم هذه الأهداف ، يتم من خلاله الحكم على فعالية أدوات السياسة النقدية لمدى نجاحها في التحكم في معدلات التضخم و الحفاظ على استقرار الأسعار.

\* الفرضية الثانية :الإقتصاد الجزائري مرتبط بتحسّن اسعار المحروقات في الأسواق المالية العالمية فرضية صحيحة كذلك باعتبار أن مسألة الاستقرار الاقتصادي في الجزائر مرتبطة بأسعار المحروقات ففي الفترات التي تتحسن فيها اسعار المحروقات يستقر الإقتصاد و يتوازن و كمثال عن ذلك الفترة الممتدة من (2000-2011) ، و في الفترات التي تنخفض فيها اسعار المحروقات يحتل التوازن الاقتصادي و هذا ما وضحته الصدمات البترولية للسنوات 1986-1988 و الوقت الراهن.

الفرضية الثالثة : استقلالية السلطة النقدية سبب من أسباب تحقيق الأهداف المتوخاة اتجاه توازن الإقتصاد الكلي فرضية صحيحة بحيث لا يمكن لبنك الجزائر أن يوظف أمواله الخاصة بكل حرية فهي تخضع إلى قيود منها اشتراط موافقة الوزير المكلف بالمالية .الأمر الذي يضيق من صلاحيات البنك المركزي في الاستغلال التجاري لأمواله .

و كنتيجة نهائية لبحثنا هذا نقول أن السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة (1980-2014) لم تفلح في تحقيق مثالية متغيرات الإقتصاد الكلي باستثناء المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار في حدود دنيا. و بالتالي ففعالية السياسة النقدية في الجزائر كانت ضئيلة و نسبية في تحقيق أهدافها و هذا راجع بالأساس إلى عدم استقلالية البنك المركزي و الاعتماد على قطاع المحروقات و عدم وجود سوق مالي فعال .

### الاقتراحات والتوصيات:

بناء على النتائج المتوصل إليها، يمكننا اقتراح التوصيات التالية، والتي تساهم بشكل كبير في تفعيل دور السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار الاقتصادي في الجزائر، والتي نذكر منها:

1- لا يمكن للسياسة النقدية أن تعمل بمفردها ، بل تحتاج إلى مساعدة من بقية السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة المالية، ولذلك لا بد من التنسيق بينها.

2- العمل على تنويع إيرادات الصادرات خارج قطاع المحروقات، نظرا للآثار السلبية التي تسببها هذه الظاهرة على الاقتصاد ، ولن يتأتى ذلك إلا بإعادة هيكلة القطاع الإنتاجي وترشيد نفقات الدولة، وترسيخ مبادئ تسيير أكثر شفافية وأكثر فعالية ومرونة.

3- لا بد لبنك الجزائر أن يتمتع بقدر كاف من الاستقلالية ليتمكن من ممارسة السياسة النقدية وفقا لما يراه مناسباً، على اعتبار أنه أعلى سلطة نقدية في البلاد، بحيث تتحقق الأهداف الاقتصادية المرغوبة كضبط معدل التضخم والمحافظة على استقرار الأسعار.

4- ضرورة تطوير السوق المالي الجزائري من أجل تنشيط أداة السوق المفتوحة

5- إصلاح المنظومة المصرفية والمالية من أجل إقامة نظام مالي حديث وفعال يساهم في تمويل الاستثمار المنتج بدل تمويل الواردات، والمساهمة في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لضمان نمو فعلي، من خلال ضبط أحسن للمحيط الذي تعمل فيه هذه المؤسسات.

6- العمل على التحرير الجزئي للبنوك القائمة، وتأسيس بنوك تجارية جديدة وخلق روح المنافسة بينها، مما سيحمل البنوك على استحداث خدمات مصرفية جديدة، وتطوير الخدمات الحالية، الأمر الذي سيثجع الجمهور على التعامل معها. هذه الإجراءات ستمكن بنك الجزائر من التخلي عن دوره الحالي ليمارس وظيفته كسلطة نقدية من خلال أدوات السياسة النقدية المعروفة.

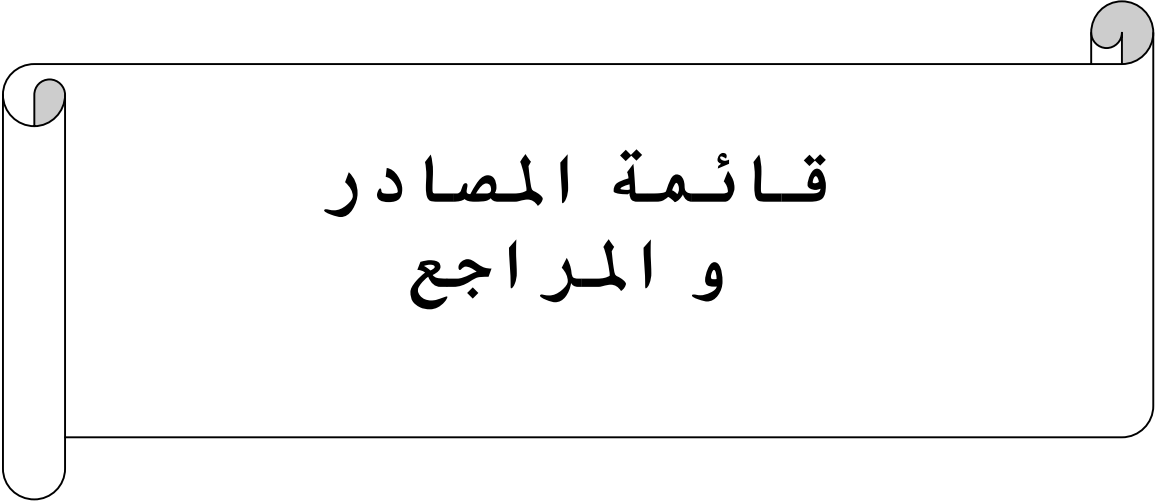
7- ضرورة العمل على إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني، لتخفيض حجم القطاع العام والسماح للقطاع الخاص بأن يلعب دوره عن طريق تشجيع المبادرة الفردية، وهذه الإجراءات ستتيح لبنك الجزائر مراقبة النشاط الائتماني، وتشجيع الاستخدام الكفء للموارد المالية التي يستطيع القطاع النقدي والمالي توفيرها، لاسيما وأن البنوك التجارية لديها فوائض مالية كبيرة تمكنها من التوسع في تقديم التسهيلات الائتمانية إذا ما توفرت فرص التوظيف المحزبة.

8- أن فعالية الأداء النقدي بالجزائر يرتبط طرديا بضبط أوضاع المالية العامة ، وبالتالي فعلى الحكومة أن تعمل على إعادة توجيه الإنفاق العام وترشيده.

9- ينبغي ضبط التوسع النقدي، بحيث لا يسمح لعرض النقود بأن ينمو إلا بمعدل يتناسب مع معدل نمو الناتج القومي الحقيقي .

10- الإبتعاد عن القرارات الارتجالية للسلطات الوصية من خلال تجنب تمويل الاقتصاد بطرق تهمم بالمدى القصير فقط و إنما كان من المفروض الاهتمام بالجانب الانتاجي على المدى الطويل من دون الوصول إلى التمويل التضخمي الذي نلاحظه حاليا.

11- تفعيل الشراكة الاورو جزائرية ، و تكثيف الجهود لدعم و حماية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و القطاع الفلاحي ، لتمكينهم من المنافسة و ترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات .



قائمة المصادر  
والمراجع

قائمة المراجع

قائمة المراجع باللغة العربية :

- أحمد أبو الفتوح الناقة " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية " مؤسسة شباب الجامعة 1998 .
- أحمد جامع، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الثقافة الجامعة، القاهرة، 1990، .
- أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية، الدر الجامعية الإسكندرية. 2007.
- أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الطبعة الاولى جمهورية مصر العربية، الدار الجامعية 2006.
- أحمد فريد مصطفى ود: محمد عبد المنعم عفر، "الاقتصاد النقدي و المصرفي بين النظرية و التطبيق"، مؤسسة شباب الجامعة 2000.
- أحمد فريد مصطفى، سهر محمد السيد حسن، السياسات النقدية و البعد الدولي للبور و مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية مصر 2000.
- أسامة بشير الدباغ، وائل عبد الجبار الجور مد، المقدمة في الإقتصاد الكلي دار المناهج عمان الأردن 2003..
- الأستاذ الدكتور محمد صالح القرشي " اقتصاديات النقود و البنوك و المؤسسات المالية الطبعة الأولى ، 2009 ، مكتبة الجامعة .
- إسماعيل أحمد الشناوي ، وعبد النعيم مبارك ، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية .الإسكندرية الدار الجامعية . 2001 .
- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك: دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، 1976، .
- أكرم حداد، مهور هذلول، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الأولى، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع، 2005،
- المادتان 44 و 45 من القانون 90-1
- الأمر رقم 1-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد و القرض، "الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية" العدد 50، -محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

بجوصي مجدوب، استقلالية البنك المركزي بين قانون 10/90 و الأمر 11/3"، مداخلة في الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية و الاقتصادية 24-25 أفريل 2006، المركز الجامعي ببشار، عبر الموقع الإلكتروني: <http://www.neevia.com>

بسام الحجار: الاقتصاد النقدي و المصرفي"، دار المنهل اللبناني، ط2، 2009.

بشير الدباغن وعبد الجبار الجرمود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن الطبعة الأولى.

بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية " ديوان المطبوعات الجامعية ، ط2، 2006 .

بلغروز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004.

حودة عبد الخالق، الاقتصاد الدولي، دار النهضة، القاهرة 1983.

حسيم رحيم، "دراسة مقارنة بين الفكر الاقتصادي الاسلامي و الفكر الاقتصادي المعاصر، رسالة لنيل شهادة دكتوراه

دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001-2002.

حمزة الحاج شودار، علامة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية (عمان: عماد الدين

للنشر و التوزيع، 2009،

دانيال أرنلد، ترجمة الأمير شمس تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس و اليوم، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و

التوزيع، الطبعة الأولى بيروت 1992.

رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر 2000-2001، بحوث اقتصادية عربية العددان

61-62-2013،.

رحماني موسى، مسمش نجا، "وضعية النظام المصرفي في ظل برنامج الإصلاح الهيكلي"، (مداخلة)، الملتقى الوطني حول

المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، منافسة، مخاطر، تقنيات، الجزائر، المركز الجامعي بجيجل، يومي 06-07/06/2005.

رحيم حسين "النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي، دار المناهج للنشر و التوزيع، ط1، 2006 .

رضا العدل، التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي، مكتبة عين شمس 1996.

زكريا الدوري/ د يسرى السامرائي، ن "البنوك والسياسات النقدية" دار اليازوري، الأردن، الطبعة العربية، 2006،

زكي رمزي، الاقتصاد السياسي للعمالة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1997.

زينب عوض الله، أ. أسامة محمد الفولي، اقتصاديات النقود والتنمية، دار الجامعة الجديدة لنشر، الإسكندرية، طبعة

2005،



- سهير محمود معتوق "الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي. القاهرة. الدار المصرية اللبنانية ط1 1988
- سهير محمود معتوق "النظريات و السياسات النقدية"، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، ط1 1989،
- السيد متولي عبد القادر " اقتصاديات النقود و البنوك " الطبعة الأولى 2010 ، دار الفكر ناشرون وموزعون ، ص 239.
- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود و البنوك، الطبعة الاولى 2010. 1431. دار الفكر ناشرون و موزعون.
- شارف عتو،أجري خيرة، التطور النقدي و أثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2011 مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حو النظام المالي، المدرسة العليا للتجارة 6-7 ماي 2014،.
- شاكر القزويني: محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1992.
- صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية( المفهوم. الأهداف. الأدوات). دار الفجر للنشر و التوزيع 2005.
- صبيحي تادرس قريصة، محمد العقاد، مقدمة في علم الاقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت 1983، ص378.
- صبيحي تادريس قريصة، ومدحت محمد العقاد، النقود و البنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية.
- ضياء مجيد الموسوي ، النظرية الاقتصادية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط3 2005 .
- ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر الجزائر 1993. الطبعة الأولى
- طارق الحاج، علم الإقتصاد و نظرياته. دار الصفاء للنشر والتوزيع. عمان 1992.
- طارق الحاج، علم الإقتصاد والنظريات، عمان، دار الصفاء لنشر والتوزيع 1998.
- الطاهر لطرش "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003
- عبد الرحمن يسري أحمد، النظرية الاقتصادية الكلية الإسكندرية، الدار الجامعة، 1997.
- عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات الاقتصادية الإحصائية. دار النهضة العربية. 1980. .
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سابق.
- عبد الله مصطفى، الوضعية النقدية و مؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، 2008، عدد 6،
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، 2005. .
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية نط2، 2005. .

عبد المنعم السيد علي، د. نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى سنة 2004.

عبد المنعم السيد علي ود: نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، عمان، دار ومكتبة حامد، ط1، 2004.

علي توفيق الصادق و آخرون، السياسات النقدية الدولية العربية، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة 1996.

علي توفيق الصادق و آخرون، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية السياسة النقدية في النقدية في الدول العربية أبو ظبي 1996.

عمر صخري "التحليل الاقتصادي الكلي" الجزائر ديوان المطبوعات الجامعية، ط5، 2005،

فؤاد هاشم عوض "اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، المطبعة العربية الحديثة، القاهرة 1976، .

كريم النشاشيبي و آخرون، الجزائر، تحقيق الاستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق، (واشنطن، الصندوق النقدي الدولي، 1998م).

المادة (127) من قانون النقد و القرض 10/90

المادة (128) من قانون النقد و القرض 10/90

المادة (130) من قانون النقد و القرض 10/90

المادة 160 من قانون النقد و القرض 10/90 المؤرخ في 14/04/1990

المادة 57 من قانون النقد و القرض 90-10 في 14/04/1990

المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي، قسم الدراسات الاقتصادية حول الوضع الاقتصادي و الاجتماعي للأمم لسنة 2008،

المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي، لجنة 'فات التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، مشروع تقرير حول: عناصر مطروحة للنقاش من أجل عقد النمو، ص 60-61.

محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك.

محمد شريف إلمان "محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجامعية، 11-2003،

محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية الإسكندرية 2004.

محمد لكصاسي، "تطورات الوضعية النقدية و المالية في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر الدكتور محمد لكصاسي أمام مجلس الشعبي الوطني (تشرين الأول/أكتوبر 2008).

محمود حسين الوادي، زكريا أحمد غرام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر، عمان 2000.

محمود حسين الوادي، زكريا أحمد عزام، المالية العامة و النظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر و التوزيع عمان 2000..

محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية 1996،

مذهل مطر نذيب شوشر، رضوان وليد العمار، النقود والبنوك، عمان مؤسسة آلاء للطباعة والنشر 1994.

مسار السياسة النقدية في ظل تحول الاقتصاد الجزائري، rapport CNES : Regard sur la politique monétaire en Algérie.

مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعة للنشر، القاهرة، 1985.

المضاربة هي عملية بيع و شراء الأوراق المالية بغية الحصول على الربح.

منصوري زين، "استقلالية البنك المركزي و أثره على فعالية السياسة النقدية"، مداخلة في الملتقى الوطني الأول حول

المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية "الواقع و التحديات"، 15/14 ديسمبر 2004، جامعة حسيبة بن بو علي بالشلف،

نعت الله بنحيب وآخرون، مقدمة في الاقتصاد، الدار الجامعة، بيروت 1990،.

نوبلي نجلاء، هاني منال، الإصلاحات المالية النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر، مداخلة مقدمة للملتقى

الوطني حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة واقع و رهانات المستقبل يومي 23-24 نوفمبر 2014،.

الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر (الجزائر - دار هومة، أبريل

1996م).

هيل عجمي جميل الجنابي، د. رمزي ياسين يسع أرسلان، "النقود و المصارف و النظرية النقدية"، دار الوائل للنشر،

الطبعة الأولى 2009.

وجدي حسين، المالية الحكومية و الاقتصاد العام، الإسكندرية 1998.

• قائمة المراجع باللغة الأجنبية :

- AKDIM Féler, Algérie pour suit la diversification économique et la transition, Bulletin, FMT, publication du fonds monétaire international, (Aout 1996
- Article 10 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003.
- Article 10 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003.
- Article 36 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003
- Article 36 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003
- Article 63 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003
- Article 63 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003
- Articles 14,15 de l'ordonnance N° 3-11 du 26 Aout 2003, relative a la monnaie et au crédit
- Articles 14,15 de l'ordonnance N° 3-11 du 26 Aout 2003, relative a la monnaie et au crédit
- Articles 19,58,59 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.
- Articles 19,58,59 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.
- Articles 36,37, de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.
- Articles 36,37, de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.
- Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009,.
- Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009..
- Banque d'Algérie, règlement de banque d'Algérie 1990-1999.
- Ben Malek Riad, la réforme du secteur bancaire en Algérie, Mémoire de maîtrise en science économique universitaire Toulouse 1998/1999 par Internet

- Benissad Hocine, Algérie restructuration et réformes économiques (1979-1993), Alger, OPV, 1994.
- Benissad Hocine.
- bernanke, b, and getler, m, "inside the black box : the credit channel of monetary policy transmission" journal of economic perspective, vol 9, n04, fall, 1995.
- bulletin de banque de France, Efficacité de la politique monétaire et canaux de transmission. N°136 avril 2005.
- christine Ammer and Dean, S. Ammer. Dictionary of business and economy ( new york macmillan publishing co 1977.
- DAVIDE laidler 1974
- Einzig Monetary policy : Means and Ends, penguin books harnonsd harnons worth midlesex, 1964.
- Extrait du rapport du CNES, « la réforme du système bancaire et financier », 16ème session du 20/11/2000.
- Extrait du rapport du « C.N.E.S » sur la reforme du système bancaire et financier, 16ème session plénière du 2/11/2000.
- Extrait du rapport du « C.N.E.S » sur la reforme du système bancaire et financier, 16ème session plénière du 2/11/2000.
- FJ Pierre pattot, Monnaie, Institution financier et politiques monitaire, 4éd economica, paris, 1987
- frederik mishkin " the Economics of money banking and finacial markets", boston : scott foresman and company 2nd ed, 1989.
- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers

- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers
- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers.
- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers.
- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers.
- G.L.Bash, Federal reserve policy making (N.Y Alfred A.Knopf 1950)
- ILMANE Mohamed chérif 'Réflexion sur la politique monétaire en Algérie ».
- Instruction banque d'Algérie, N° 02-2002 du 11 avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le monétaire.
- Instruction banque d'Algérie, N° 02-2002 du 11 avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le monétaire.
- L. Fontagne. Macroéconomique, prévision, équilibre et politique Paris, librairie, vuibert, Mars 1991.
- L'ordonnance N° :03-11 du 26 Aout 2003 relative a la monnaie et au crédit.
- L'ordonnance N° :03-11 du 26 Aout 2003 relative a la monnaie et au crédit.
- M.E Ben Issad, la réforme économique en Algérie on L'indicible ajustement structurel, Alger OPV : édition mise à jour 1991.
- Marc Mon toussé/ Economie monétaire et financière 2001
- Michel Raw Hill/ Macro économique, Théorie et politique, 1968.
- Mohamed chérif Ilmane. Iranisions de l'économie Algérienne vue l'économie de marché ,BA.
- Nations unies « Algérie 1990 études » 6ème programme du pays 92-96 programme des nations unies pour le développement, Alger,1999
- Parguez, Alain (1975) « Monnaie et Macroéconomie » Edition Economica, Paris,

- Philip A. Klein, *The Management of Market-Oriented Economies: A Comparative Perspective*, Wadsworth Publishing Company, Belmont, California, 1973.
- Pierre Bezbakh, *Inflation*, Edition la Découverte, 1996.
- Steele, G.R., "The Money Economy: Mercantilism, Classical Economics and Keynesian General Theory", *American Journal of Economics and Sociology* (1998).
- [www.banque-france.fr/fr/publication/telechar/bulletin/136edito.pdf](http://www.banque-france.fr/fr/publication/telechar/bulletin/136edito.pdf), lire le 04/12/2010.



الملاحق



تطورات متغيرات الدراسة القياسية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-

(2140

SBP	CHOM	CROISS	INF	TR	M2	السنوات
0.73	17,4	0,79060698	9,5178245	2,75	17,380065	1980
0.65	16,7	2,99999607	14,6548426	2,75	16,6935717	1981
-0.85	26,3	6,40000415	6,54250963	2,75	26,3261081	1982
-0.64	20,3	5,40000302	5,96716393	2,75	20,3321488	1983
0.51	17,4	5,59999651	8,11639796	2,75	17,351711	1984
0.73	9,7	3,69999727	10,482287	2,75	14,9668493	1985
-0.81	18	0,40000099	12,3716092	2,75	14,098097	1986
3.27		-				
	21,2	0,69999751	7,44126091	5,5	13,6025655	1987
0.11		-				
	15,2	1,00000552	5,91154496	5,7	13,5981171	1988
-1.38	16,8999996	4,40000216	9,30436126	10,5	5,182189	1989
-0.99	19,7999992	0,80000062	16,6525344	10,5	11,4156555	1990
1.92		-				
	20,6000004	1,20000061	25,8863869	10,5	20,8027985	1991
0.23	23	1,80000231	31,6696619	11.5	31,2748797	1992
-0.01		-				
	23,2000008	2,10000076	20,5403261	15	7,29664105	1993
-4.37		-				
	24,3999996	0,89999656	29,0476561	14	15,7048391	1994
-6.33	27,8999996	3,79999481	29,7796265	12	9,46358192	1995
-2.09		4,09999848	18,6790759	11	14,6446455	1996
1.16	25,3999996	1,09999993	5,73352275	9.5	18,2594754	1997
-1.74		5,10000361	4,95016164	7.5	19,5726203	1998
2.38		3,20000153	2,64551113	7.5	13,9471736	1999
7.57	29,7999992	2,2000007	0,33916319	6	14,1315028	2000
6.19	27,2999992	4,61252374	4,22598835	5.5	47,228432	2001
3.65	25,8999996	5,6	1,41830192	4	18,7557873	2002
7.47	23,7000008	7,2	4,26895396	4	16,2035934	2003
9.25	20,1000004	4,3	3,9618003	4	9,99113667	2004
16.94	15,3000002	5,90000001	1,38244657	4	8,84726069	2005
17.73	12,3000002	1,7	2,31452409	4	19,4981003	2006
29.55	13,8000002	3,4	3,67382727	4	23,856834	2007
36.55	11,3000002	2	4,86299053	4	15,6738046	2008
3.86	10,1999998	1,59997965	5,73433341	4	3,42764871	2009
15.33	10	3,60016907	3,91304348	4	12,3002823	2010
20.06	10	2,80001825	4,52176466	4	17,8903958	2011
12.3	10,9700003	3,29999138	8,89458529	2,9	8,66755522	2012
0.13	9,81999969	2,8	3,25368418	3,1	8,21502722	2013
-5.88	10,6	4,09999884	2,91640641	4	16,6655885	2014

دراسة استقرارية المتغيرات عند المستوى: (إختبار ديكي فولر المطور)

Null Hypothesis: INF has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.008133	0.5762
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

Null Hypothesis: M2 has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.078150	0.0012
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: GDP has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.568749	0.0479
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CHOM has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.872048	0.9360

## الملاحق

Test critical values:	1% level	-4.616209
	5% level	-3.710482
	10% level	-3.297799

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: SBP has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.432139	0.3576
Test critical values:		
	1% level	-4.252879
	5% level	-3.548490
	10% level	-3.207094

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TR has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 7 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.713019	0.0387
Test critical values:		
	1% level	-4.339330
	5% level	-3.587527
	10% level	-3.229230

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### دراسة استقرارية المتغيرات عند الفرق الأول : (إختبار ديكي فولر المطور)

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.210028	0.0009
Test critical values:		
	1% level	-4.262735
	5% level	-3.552973
	10% level	-3.209642

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis:  $D_t(M2)$  has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.622090	0.0004
Test critical values:		
1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis:  $D_t(GDP)$  has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.920198	0.0002
Test critical values:		
1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis:  $D_t(CHOM)$  has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.226109	0.0202
Test critical values:		
1% level	-4.616209	
5% level	-3.710482	
10% level	-3.297799	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis:  $D_t(SBP)$  has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.569105	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis:  $D(\text{TR})$  has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.694675	0.0035
Test critical values:		
1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### دراسة استقرارية المتغيرات عند المستوى: (إختبار فيليبس بيرون)

Null Hypothesis: INF has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.127862	0.5126
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.078226	0.0012
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: GDP has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.678011	0.0378
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: CHOM has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.201569	0.4711
Test critical values:		
1% level	-4.309824	
5% level	-3.574244	
10% level	-3.221728	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: SBP has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.473399	0.3383
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TR has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.549748	0.7916
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### دراسة استقرارية المتغيرات عند الفرق الأول : (إختبار فيليبس بيرون)

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.225016	0.0009
Test critical values:		
1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 16 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-17.62891	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.041743	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis:  $D_t(\text{CHOM}_t)$  has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.639622	0.0005
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis:  $D_t(\text{SBP}_t)$  has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.798308	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis:  $D_t(\text{TR}_t)$  has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.736509	0.0031
Test critical values:		
1% level	-4.262735	
5% level	-3.552973	
10% level	-3.209642	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.



نموذج تصحيح الخطأ لمعدل التضخم :

Vector Error Correction Estimates

Date: 06/13/17 Time: 18:51

Sample (adjusted): 1984 2014

Included observations: 31 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1	CointEq2		
INF(-1)	1.000000	0.000000		
M2(-1)	0.000000	1.000000		
TR(-1)	-1.225753 (0.30035) [-4.08102]	-0.774497 (0.32305) [-2.39747]		
C	-1.734662	-10.70714		
Error Correction:	D(INF)	D(M2)	D(TR)	
CointEq1	-0.685374 (0.15436) [-4.44011]	-1.052252 (0.40368) [-2.60662]	0.034589 (0.07660) [0.45153]	
CointEq2	0.235034 (0.16256) [1.44585]	-0.969216 (0.42513) [-2.27984]	0.037030 (0.08067) [0.45901]	
D(INF(-1))	-0.030594 (0.22729) [-0.13460]	0.084551 (0.59442) [0.14224]	0.038712 (0.11280) [0.34320]	
D(INF(-2))	0.021455 (0.14857) [0.14441]	0.591664 (0.38854) [1.52279]	0.054088 (0.07373) [0.73360]	
D(INF(-3))	0.086069 (0.15853) [0.54292]	0.424694 (0.41459) [1.02437]	0.016500 (0.07867) [0.20973]	
D(M2(-1))	-0.193609 (0.11527) [-1.67967]	0.094045 (0.30145) [0.31198]	-0.015147 (0.05720) [-0.26480]	
D(M2(-2))	-0.044116 (0.09760) [-0.45201]	-0.064202 (0.25525) [-0.25153]	0.005508 (0.04844) [0.11372]	

## الملاحق

D(M2(-3))	0.012895 (0.07308) [ 0.17646]	-0.068144 (0.19111) [-0.35657]	0.003631 (0.03627) [ 0.10011]
D(TR(-1))	0.292926 (0.52759) [ 0.55522]	-2.907326 (1.37977) [-2.10712]	0.157942 (0.26183) [ 0.60323]
D(TR(-2))	2.450520 (0.62857) [ 3.89856]	-0.145387 (1.64385) [-0.08844]	0.216063 (0.31194) [ 0.69264]
D(TR(-3))	2.131594 (0.74414) [ 2.86452]	1.697924 (1.94609) [ 0.87248]	-0.126064 (0.36929) [-0.34136]
C	-0.309661 (0.59150) [-0.52352]	0.073586 (1.54691) [ 0.04757]	0.051911 (0.29354) [ 0.17684]
R-squared	0.760493	0.631595	0.230407
Adj. R-squared	0.621831	0.418308	-0.215147
Sum sq. resids	196.5572	1344.333	48.40902
S.E. equation	3.216383	8.411561	1.596197
F-statistic	5.484513	2.961241	0.517125
Log likelihood	-72.61508	-102.4169	-50.89543
Akaike AIC	5.459037	7.381736	4.057770
Schwarz SC	6.014129	7.936828	4.612861
Meandependent	-0.098412	-0.118276	0.040323
S.D. dependent	5.230279	11.02884	1.448011
Determinant resid covariance (dof adj.)		1266.435	
Determinantresid covariance		291.5807	
Log likelihood		-219.9287	
Akaike information criterion		16.89863	
Schwarz criterion		18.84145	

## نموذج تصحيح الخطأ لمعدل النمو :

Vector Error Correction Estimates

Date: 06/13/17 Time: 18:54

Sample (adjusted): 1982 2014

Included observations: 33 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1	CointEq2
GDP(-1)	1.000000	0.000000
M2(-1)	0.000000	1.000000
TR(-1)	0.314762	0.029473

## الملاحق

	(0.07830)	(0.38377)	
	[ 4.01970]	[ 0.07680]	
C	-4.798319	-16.21982	
<hr/>			
Error Correction:	D <sub>t</sub> (GDP)	D <sub>t</sub> (M2)	D <sub>t</sub> (TR <sub>t</sub> )
<hr/>			
CointEq1	-0.893167 (0.22959) [-3.89035]	0.377497 (0.95594) [ 0.39490]	-0.413230 (0.15143) [-2.72893]
CointEq2	0.044260 (0.06115) [ 0.72379]	-1.070956 (0.25462) [-4.20616]	0.026463 (0.04033) [ 0.65613]
D <sub>t</sub> (GDP <sub>t-1</sub> )	0.145200 (0.18517) [ 0.78415]	-0.718344 (0.77100) [-0.93171]	0.210943 (0.12213) [ 1.72721]
D <sub>t</sub> (M2 <sub>t-1</sub> )	-0.044788 (0.04596) [-0.97460]	0.193332 (0.19135) [ 1.01036]	-0.020702 (0.03031) [-0.68300]
D <sub>t</sub> (TR <sub>t-1</sub> )	-0.687701 (0.26893) [-2.55720]	-0.941262 (1.11976) [-0.84060]	0.083899 (0.17737) [ 0.47300]
C	0.019347 (0.35076) [ 0.05516]	0.106569 (1.46047) [ 0.07297]	0.018395 (0.23134) [ 0.07951]
<hr/>			
R-squared	0.458033	0.498314	0.243922
Adj. R-squared	0.357669	0.405410	0.103908
Sum sq. resid	109.3308	1895.472	47.56119
S.E. equation	2.012285	8.378703	1.327225
F-statistic	4.563714	5.363714	1.742122
Log likelihood	-66.58984	-113.6618	-52.85588
Akaike AIC	4.399384	7.252229	3.567023
Schwarz SC	4.671477	7.524321	3.839115
Meandependent	0.033333	-0.000848	0.037879
S.D. dependent	2.510788	10.86595	1.402065
<hr/>			
Determinant resid covariance (dof adj.)		408.8402	
Determinantresid covariance		223.9253	
Log likelihood		-229.7616	
Akaike information criterion		15.37949	
Schwarz criterion		16.46786	
<hr/>			

## الملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1980-2014 من خلال التأثير في المؤشرات الرئيسية للاستقرار الاقتصادي المتمثلة في : النمو الاقتصادي ، التضخم ، البطالة ، و توازن ميزان المدفوعات ، باستعمال أدوات كمية تمثلت في الكتلة النقدية و سعر إعادة الخصم باستعمال نموذج الانحدار الذاتي .حيث اشارت النتائج إلى عدم فعالية هذه الأدوات بما يكفي لمتطلبات الاقتصاد و عليه تعتبر السياسة النقدية أداة هامة يمكن أن تؤثر بقوة على مسار الاقتصاد الحقيقي إذا ما تم إدارتها بنجاح.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية ، الاستقرار الاقتصادي ، التضخم ، نموذج الانحدار الذاتي

## Abstract:

The main objective of this research to evaluate effectiveness of monetary policy in Algeria during 1980-2014, from the influence of principle key indicators of economic stability, represented by : economic growth , inflation ,unemployment and balance of payment ,using quantitative tools represented by money supply and discount rate using the regression model vector auto-regressive ( VAR).the results indicate the absence of effectiveness of these tools for the needs of the economy since the monetary policy is considered as an important tools that can strongly affect the real economy, only if will well manage successfully.

**Keywords:** monetary policy ,economic stability, inflation ,auto-regression vector model (VAR.)

## Résumé:

Notre objective à travers cette recherche à évaluer l'efficacité de la politique monétaire en Algérie pendant la période (1980-2014) à travers de l'influence dans les indicateurs principaux de la stabilité économique représente par : la croissance économique , inflation , chômage et la balance de paiement , en utilisant des outils quantitatifs représentés par la masse monétaire et taux de réescompte , en utilisant le model de régression (VAR) .les résultats indiquent l'absence d'efficacité des ces outils et sont pas suffisamment efficaces pour les besoins de l'économie.une utilisation optimale d'une politique monétaire agit fortement sur l'économie réelle.

**Mots-clés:**la politique monétaire, la stabilité économique, inflation ,le modèle de régression(VAR).