

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Université Abou Bekr Belkaid  
Tlemcen Algérie



جامعة أبي بكر بلقايد

كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير  
أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم  
تخصص: نقود مالية وبنوك

# السياسة النقدية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي - دراسة حالة الجزائر -

بإشراف: أ.د. بن بوزيان محمد.  
د. بن قدور علي.

من إعداد الطالب: إبرير محمد.

## لجنة المناقشة

رئيسا	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	أ.د. بوتلجة عبد الناصر
مشرفا	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	أ.د. بن بوزيان محمد
مشرفا مساعدا	أستاذ محاضر	جامعة سعيدة	د. بن قدور علي
ممتحنا	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	أ.د. بطاهر سمير
ممتحنا	أستاذ محاضر	المركز الجامعي عين تموشنت	د. جديدين لحسن
ممتحنا	أستاذ محاضر	المركز الجامعي عين تموشنت	د. بن ضب علي

## كلمة شكر

- أشكر الله العلي القدير على إتمام هذا البحث.  
أتقدم بالشكر الجزيل والخالص إلى:
- البروفيسور المشرف بن بوزيان محمد.
  - الدكتور بن قدور علي.
- الذي كان له الفضل الكبير، وأنا أدين له ذلك.

# الإهداء

إلى

الوالدين الكريمين

زوجتي وإبني مختار

أهدي هذا العمل المتواضع

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	فهرس الجداول
	فهرس الأشكال
	المقدمة العامة
01	<b>الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية</b>
01	<b>1. الأساس الفكري للسياسة النقدية</b>
01	1.1. النظرية النقدية الكلاسيكية
02	1.1.1. أسس وافتراضات التحليل الكلاسيكي
03	2.1.1. صياغة النظرية النقدية الكلاسيكية
05	2.1. النظرية النقدية الكينزية
05	1.2.1. أسس وافتراضات التحليل الكينزي
06	2.2.1. النقود في تحليل كينز
10	3.1. النظرية النقدية الحديثة (مدرسة شيكاغو)
10	1.3.1. أسس وفرضيات التحليل النقدي
10	2.3.1. النقود في النظرية النقدية المعاصرة
12	4.1. النظرية النقدية الكلاسيكية الجديدة (NEC)
12	1.4.1. أسس وفرضيات المدرسة الكلاسيكية الجديدة
12	2.4.1. فكرة التوقعات العقلانية (الرشيده)
13	<b>2. ماهية السياسة النقدية وأهدافها وعوامل نجاحها</b>
14	1.2. ماهية السياسة النقدية وأهميتها
14	1.1.2. تعريف السياسة النقدية
15	2.1.2. اتجاهات السياسة النقدية
15	3.1.2. أهمية السياسة النقدية
16	2.2. الأهداف النهائية للسياسة النقدية وإشكالية التعارض بينها

16	1.2.2. الأهداف النهائية للسياسة النقدية
18	2.2.2. إشكالية التعارض بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية
19	3.2.2. محاولة التوفيق بين أهداف السياسة النقدية
19	3.2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية
19	1.3.2. معايير اختيار الأهداف الوسيطة
20	2.3.2. ما هي الأهداف الوسيطة؟
22	4.2. عوامل نجاح السياسة النقدية
22	<b>3. علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية</b>
23	1.3. مفهوم السياسة المالية وأهدافها وأدواتها
23	1.1.3. مفهوم السياسة المالية
23	2.1.3. أهداف السياسة المالية
24	3.1.3. أدوات السياسة المالية
24	2.3. مقارنة بين السياسة المالية والسياسة النقدية
24	1.2.3. كيفية التمييز بين السياستين
26	2.2.3. نقاط الالتقاء بين السياستين
26	3.3. التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية
26	1.3.3. أهمية التنسيق بين السياستين
27	2.3.3. شروط التنسيق بين السياستين
27	3.3.3. الآثار المترتبة على عدم وجود التنسيق بين السياستين
28	4.3. تأثيرات السياسة المالية على السياسة النقدية
28	1.4.3. أثر النظام الضريبي على السياسة النقدية
28	2.4.3. الانضباط المالي للإنفاق الحكومي
29	3.4.3. الهيمنة المالية مقابل النقدية
29	<b>4. أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية</b>
30	1.4. مفهوم استقلالية البنك المركزي ودوافعها
30	1.1.4. مفهوم استقلالية البنك المركزي
31	2.1.4. دوافع استقلالية البنوك المركزية
31	2.4. مؤشرات استقلالية البنك المركزي
34	3.4. استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة
34	1.3.4. مؤيدو الاستقلالية
35	2.3.4. معارضو الاستقلالية
36	4.4. أثر استقلالية البنوك المركزية على بعض المؤشرات الاقتصادية
36	1.4.4. أثر الاستقلالية على التضخم
37	2.4.4. أثر الاستقلالية على الناتج المحلي الإجمالي
37	3.4.4. أثر الاستقلالية على عجز الموازنة
38	<b>خلاصة الفصل</b>

40	<b>الفصل الثاني: المفاهيم النظرية للتوازن الاقتصادي</b>
40	<b>1. ماهية التوازن الاقتصادي</b>
40	1.1 . مفهوم التوازن الاقتصادي
42	2.1. أشكال التوازن الاقتصادي
42	1.2.1. التوازن الساكن والتوازن الحركي
43	2.2.1. التوازن قصير الأجل والتوازن طويل الأجل
43	3.2.1. التوازن الناقص والتوازن الكامل
43	3.1. مستويات التوازن الاقتصادي
45	1.3.1. التوازن على المستوى الجزئي
46	2.3.1. التوازن على المستوى الكلي
46	4.1. مجالات التوازن الاقتصادي
48	1.4.1. التوازن الاقتصادي الداخلي
49	2.4.1. التوازن الاقتصادي الخارجي
49	<b>2. أهمية نظرية التوازن الاقتصادي</b>
50	1.2. أهمية التوازن الاقتصادي في تحديد سير الاقتصاد وعوامل اختلاله
50	2.2. أهمية التوازن الاقتصادي في رسم السياسة الاقتصادية
51	3.2. أهمية التوازن الاقتصادي في الإصلاح الاقتصادي
52	4.2. أهمية التوازن الاقتصادي في التخطيط الاقتصادي
52	<b>3. التوازن الكلي في النظام الاقتصادي</b>
53	1.3. سوق العمل
53	1.1.3. عرض العمل
54	2.1.3. الطلب على العمل
55	3.3.3. توازن سوق العمل
57	2.3. التوازن في سوق السلع والخدمات (IS)
59	3.3. التوازن في سوق النقود (LM)
60	4.3. التوازن الأني في سوق الإنتاج وسوق النقود (IS-LM) (حالة اقتصاد مغلق)
60	5.3. أثر التغيرات المستقلة على وضع التوازن
61	1.5.3. تنقل منحني (IS): أثر السياسة المالية
62	2.5.3. تنقل منحني (LM): أثر السياسة النقدية
63	3.5.3. تكامل السياسة النقدية والسياسة المالية
64	<b>4. نموذج ماندل فلمينج للتوازن الاقتصادي الكلي (Mundell-Fleming)</b>
64	1.4. نمذجة ميزان المدفوعات (BP)
65	2.4. التوازن الداخلي والخارجي الأني (نموذج IS-LM-BP)
66	1.2.4. نموذج (IS-LM-BP) في ظل سعر صرف ثابت
66	2.2.4. نموذج (IS-LM-BP) في ظل سعر صرف مرن
67	3.4. أثر تغيير السياسات الاقتصادية على نموذج التوازن الكلي (IS-LM-BP)
67	1.3.4. نموذج (IS-LM-BP) في حالة حركة تامة لرؤوس الأموال
69	2.3.4. نموذج (IS-LM-BP) في حالة حركة غير تامة لرؤوس الأموال
73	<b>خلاصة الفصل</b>

75	<b>الفصل الثالث: آليات نقل الأثر النقدي وأدوات السياسة النقدية المستعملة في تحقيق التوازن الاقتصادي</b>
75	<b>1. دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي</b>
75	1.1. علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الاقتصادي
76	2.1. دور السياسة النقدية في علاج التضخم والانكماش
76	1.2.1. دور السياسة النقدية في علاج التضخم
77	2.2.1. دور السياسة النقدية في علاج الانكماش
78	3.1. دور السياسة النقدية في إعادة توزيع الدخل
79	4.1. دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي
79	1.4.1. استخدام عرض النقود
80	2.4.1. استخدام سعر الصرف للتأثير على ميزان المدفوعات
81	3.4.1. تأثير سعر الفائدة على ميزان المدفوعات
81	<b>2. آلية انتقال الآثار النقدية</b>
81	1.2. مفهوم آلية نقل الأثر النقدي
83	2.2. التحليل العملي لآليات نقل الأثر النقدي
84	3.2. إستراتيجية السياسة النقدية
84	1.3.2. الإستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية
85	2.3.2. المنظومة الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية
86	<b>3. قنوات انتقال السياسة النقدية للنشاط الاقتصادي</b>
86	1.3. قناة سعر الفائدة
88	2.3. قناة سعر الصرف
88	3.3. قناة أسعار السندات
88	1.3.3. قناة توبين للاستثمار
89	2.3.3. قناة أثر الثروة على الاستهلاك
89	4.3. قناة الائتمان
89	1.4.3. قناة الإقراض البنكي
90	2.4.3. قناة ميزانيات منشآت الأعمال
90	<b>4. أدوات السياسة النقدية</b>
90	1.4. الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية
91	1.1.4. سياسة سعر إعادة الخصم
92	2.1.4. سياسة السوق المفتوحة
94	3.1.4. سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي
95	2.4. الأدوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية
95	1.2.4. سياسة تأطير القروض
96	2.2.4. السياسة الانتقائية للقروض
97	3.4. الأدوات الحديثة للسياسة النقدية
97	1.3.4. الإقناع (التأثير) الأدبي
98	2.3.4. إصدار التوجيهات والأوامر
98	3.3.4. وسيلة الإعلام والنشر

98	4.3.4. الإيداع من أجل الاستيراد
99	<b>خلاصة الفصل</b>
101	<b>الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري</b>
101	<b>1. تطور النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات</b>
101	1.1. النظام المصرفي في الجزائر المحتلة
102	1.1.1. الخصائص والمميزات الرئيسية
102	2.1.1. المؤسسات المصرفية والمالية أثناء فترة الاحتلال
104	2.1. النظام المصرفي في الجزائر المستقلة
105	1.2.1. مرحلة إضفاء السيادة (1962-1966)
106	2.2.1. مرحلة التأميمات (1966-1967)
107	<b>2. الإصلاحات المصرفية خلال مرحلة التخطيط المركزي</b>
107	1.2. الإصلاح المالي 1971
109	1.1.2. إنشاء أجهزة تسيير البنوك
110	2.1.2. تقييم الإصلاح المالي 1971
111	2.2. مرحلة إعادة هيكلة البنوك (1982-1985)
113	3.2. الإصلاحات المصرفية في مرحلة الأزمة
113	1.3.2. الإصلاح النقدي لعام 1986
116	2.3.2. الإصلاحات المصرفية لسنة 1988
118	<b>3. وضعية الجهاز المصرفي في ضوء القانون 10/90</b>
119	1.3. مبادئ وأهداف القانون 10/90
121	2.3. هيئات الرقابة في النظام المصرفي الجزائري
123	3.3. التعديلات التي طرأت على القانون 10/90
123	1.3.3. الأمر رقم 01/01 المعدل والمتمم للقانون 10/90
124	2.3.3. الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض
125	4.3. تقييم دور الجهاز المصرفي بعد الإصلاحات
125	1.4.3. غياب الاحترافية
126	2.4.3. قلة فعالية المنظومة المصرفية الجزائرية
128	<b>خلاصة الفصل</b>
130	<b>الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر</b>
130	<b>1. واقع السياسة النقدية في الجزائر قبل 1990</b>
130	1.1. مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1962-1970)
132	2.1. مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1970-1980)
133	3.1. مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-1989)
136	<b>2. سير السياسة النقدية في الجزائر بعد 1990 في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد والقرض</b>
136	1.2. أداء السياسة النقدية في ظل الاستعداد الائتماني الثاني (جوان 1991)
139	2.2. أداء السياسة النقدية في ظل برنامج الاستعداد الائتماني الثالث (أفريل 1994)
141	3.2. مسار السياسة النقدية في ظل اتفاق القرض الموسع (1995-1998)



144	3. أداء السياسة النقدية في الجزائر للفترة (2000-2013)
144	1.3. السياسة الاقتصادية المتبعة خلال الفترة (2001-2014)
144	1.1.3. برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)
145	2.1.3. برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)
146	3.1.3. برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2010-2014)
147	2.3. أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر
148	1.2.3. أهداف السياسة النقدية في الجزائر
149	2.2.3. أدوات السياسة النقدية في الجزائر
156	3.3. أثر السياسة النقدية على أهم التوازنات الاقتصادية الكلية (2000-2013)
156	1.3.3. تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2013)
160	2.3.3. أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي (2000-2013)
162	3.3.3. أثر السياسة النقدية على استقرار الأسعار (2000-2013)
163	4.3.3. أثر السياسة النقدية على التشغيل في الجزائر للفترة (2000-2013)
164	5.3.3. أثر السياسة النقدية على التوازن الخارجي في الجزائر للفترة (2000-2013)
166	<b>خلاصة الفصل</b>
168	<b>الفصل السادس: أثر السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر للفترة (1970-2013)</b>
169	1. التكامل المتزامن ونموذج تصحيح الخطأ وسببية غرانجر «Granger»
169	1.1. دراسة استقرارية السلاسل الزمنية
170	1.1.1. اختبار الاستقرارية
171	2.1.1. اختبار الجذر الأحادي (Unit Root)
172	2.1. التكامل المتزامن (Coitégration)
174	1.2.1. تعريف التكامل المتزامن
174	2.2.1. خصائص درجة تكامل سلسلة زمنية
174	3.2.1. شروط التكامل المتزامن
175	4.2.1. نموذج تصحيح الأخطاء (Modèle à correction d'erreur)
176	5.2.1. اختبار التكامل المتزامن
177	3.1. تقدير علاقات التكامل المتزامن
177	1.3.1. طريقة Engel و Granger بمرحلتين
179	4.1. سببية غرانجر "Granger"
179	<b>2. الدراسة التطبيقية</b>
182	1.2. اختبار الجذر الأحادي
183	2.2. اختبار التكامل المتزامن
183	1.2.2. تحديد درجة التأخير
184	2.2.2. اختبار التكامل المتزامن
185	3.2. تقدير النماذج (أثر متغيرات السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي)
185	1.3.2. النموذج الأول

192	2.3.2. النموذج الثاني
197	3.3.2. النموذج الثالث
202	خلاصة الفصل
204	الخاتمة العامة
	قائمة المراجع
	الملاحق

## قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(01/01)	الاستقلالية العضوية للبنك المركزي في أكبر ست دول	33
(01/02)	الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي في أكبر ثماني دول	34
(02/01)	أثر السياسة المالية والنقدية على نموذج التوازن العام	63
(05/01)	تطور الديون الخارجية خلال الفترة (1985-1993)	134
(05/02)	تطور أهم مؤشرات التوازنات الاقتصادية الكلية (1998-1993)	143
(05/03)	تطور معدل إعادة الخصم للفترة (1999-2011)	150
(05/04)	تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر في الفترة (2000-2013)	157
(05/05)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (2000-2013)	159
(05/06)	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر (2000-2013)	162
(05/07)	تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة (2000-2013)	162
(05/08)	تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة (2000-2013)	164
(05/09)	تطور ميزان المدفوعات وسعر الصرف في الجزائر للفترة (2000-2013)	165
(06/01)	اختبار ديكي فولر الصاعد ADF Test	183
(06/02)	اختبار "ADF" الدرجة الأولى	183
(06/03)	اختبار رتبة التكامل المتزامن (اختبار Johansen) للنموذج الأول	185
(06/04)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين (الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية)	186
(06/05)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين الـ: PIB ونسبة إجمالي الودائع إلى الـ: PIB	186
(06/06)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين الـ: PIB والائتمان	187
(06/07)	اختبار سببية "Granger" بين الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية	189
(06/08)	اختبار سببية "Granger" بين الـ: PIB ونسبة إجمالي الودائع إلى الـ: PIB	189
(06/09)	اختبار سببية "Granger" بين الناتج الداخلي الخام والائتمان	190
(06/10)	اختبار رتبة التكامل المتزامن (اختبار Johansen) للنموذج الثاني	192
(06/11)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل التضخم والكتلة النقدية	192
(06/12)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل التضخم والائتمان	192
(06/13)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود	193
(06/14)	اختبار سببية "Granger" بين معدل التضخم والكتلة النقدية	193
(06/15)	اختبار سببية "Granger" بين معدل التضخم والائتمان	194
(06/16)	اختبار سببية "Granger" بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود	194
(06/17)	اختبار رتبة التكامل المتزامن (اختبار Johansen) للنموذج الثالث	197
(06/18)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل البطالة والكتلة النقدية	197
(06/19)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل البطالة والائتمان	197
(06/20)	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل البطالة ونسبة إجمالي	198

	الودائع إلى عرض النقود	
198	اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل البطالة و نسبة إجمالي الودائع إلى الـ: PIB	(06/21)
198	اختبار سببية "Granger" بين معدل البطالة والكتلة النقدية	(06/22)
199	اختبار سببية "Granger" بين معدل البطالة والائتمان	(06/23)
199	اختبار سببية "Granger" بين معدل البطالة ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود	(06/24)
199	اختبار سببية "Granger" بين معدل البطالة ونسبة إجمالي الودائع إلى الـ: PIB	(06/25)

## قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	صفحة
(01/01)	عرض النقود في التحليل الكينزي	07
(01/02)	الطلب على النقود بدافع المعاملات	08
(01/03)	الطلب على النقود بدافع الاحتياط	08
(01/04)	الطلب على النقود لأغراض المضاربة	09
(01/05)	منحنى فيليبس عند الكلاسيك الجدد	13
(01/06)	المربع السحري "Kaldor" يبين الأهداف النهائية للسياسة النقدية	18
(02/01)	تحديد توازن السوق	46
(02/02)	مستوى الدخل والنتائج التوازني	47
(02/03)	منحنى عرض العمل	54
(02/04)	منحنى الطلب على العمل	55
(02/05)	توازن سوق العمل	55
(02/06)	اشتقاق منحنى (IS)	57
(02/07)	اشتقاق منحنى (LM)	59
(02/08)	التوازن في كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقود	60
(02/09)	أثر السياسة المالية على التوازن الاقتصادي الكلي	62
(02/10)	أثر السياسة النقدية على التوازن الاقتصادي الكلي	62
(02/11)	أثر السياسة النقدية والمالية على مستوى التوازن الاقتصادي	63
(02/12)	منحنى (BP) توازن ميزان المدفوعات	65
(02/13)	منحنى (IS-LM-BP)	65
(02/14)	التوسع النقدي في إطار نظام سعر صرف ثابت وحركة تامة لرؤوس الأموال	67
(02/15)	التوسع المالي في نظام صرف ثابت وحرية تامة لرؤوس الأموال	68
(02/16)	التوسع النقدي في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال	68
(02/17)	التوسع المالي في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال	69
(02/18)	السياسة النقدية التوسعية في ظل نظام صرف ثابت وحركة غير تامة لرؤوس الأموال	70
(02/19)	السياسة المالية التوسعية في ظل نظام صرف ثابت وحركة غير تامة لرؤوس الأموال	71
(02/20)	السياسة النقدية في ظل نظام سعر صرف مرن وحركة غير تامة لرؤوس الأموال	71
(02/21)	التوسع المالي في ظل نظام سعر صرف مرن وحركة غير تامة لرؤوس الأموال	72
(03/01)	آلية انتقال الأثر النقدي	82
(03/02)	استراتيجية السياسة النقدية الحديثة	86

104	بنية الجهاز المصرفي والمالي للجزائر قبل الاستقلال	(04/01)
107	النظام النقدي والمالي للجزائر(1962-1967)	(04/02)
109	نظام تمويل الاستثمارات	(04/03)
111	مخطط يوضح العلاقة بين الجهاز المصرفي والخزينة(1970-1981)	(04/04)
113	إعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري	(04/05)
116	الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي والمالي في الجزائر إلى غاية القانون(12/86)	(04/06)
118	الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي والمالي إلى غاية إصلاح1988	(04/07)
191	انتشار بواقي النموذج الأول	(06/01)
196	انتشار بواقي النموذج الثاني	(06/02)
201	انتشار بواقي النموذج الثالث	(06/03)

# المقدمة العامة

## المقدمة العامة

يعتبر التوازن الاقتصادي من أكثر ما تسعى الدول إلى تحقيقه والحفاظ عليه مهما كانت متقدمة، ناشئة أو نامية، وهذا لما يحققه من انعكاس إيجابي على مختلف مؤشرات الاقتصاد الكلي والجزئي، وعلى مستوى المعيشة والرفاهية الاقتصادية، ويعد انحراف الاقتصاد عن وضع التوازن من أهم الصعوبات التي قد تواجه الاقتصاديين، والدول مهما كانت درجة تطور هذه الدول.

وفي إطار تحقيق التوازن والحفاظ عليه تعتمد مختلف الدول سياسات مختلفة تندرج تحت السياسة الاقتصادية للدول، والتي بدورها تتكون من مجموعة من الأدوات تهدف أساساً إلى معالجة الاختلافات التي تصيب الاقتصاد، وذلك حسب فعاليتها وحسب الظروف التي تطبق فيها، وتكون على شكل سياسات ظرفية أو هيكلية وذلك حسب طبيعة الأزمة أو الوضع السائد في الاقتصاد، ومن أهم هذه السياسات: السياسة النقدية، السياسة المالية، سياسة الصرف، السياسة التجارية،...إلخ.

وفي هذا الإطار نشأ جدل فكري كبير حول المفاضلة بين مختلف هذه السياسات وفعاليتها في تحقيق التوازن الاقتصادي والحفاظ عليه، وقد أفضى هذا الجدل إلى نشوء نظريات ومدارس تبحث كل واحدة منها عن مفهوم التوازن الاقتصادي والسياسة المناسبة للوصول إليه.

وتعد السياسة النقدية من بين أهم السياسات التي جذبت إليها اهتمام الكثير من الاقتصاديين، سواء كمؤيد لهذه السياسة أو كمعارض لقدرتها على تحقيق التوازن الاقتصادي، فالتغيرات المتعاقبة في مراحل التطور الاقتصادي أدت إلى تغيير نظرة الفكر الاقتصادي لدور السياسة النقدية بتغيير الظروف الاقتصادية حسب المراحل المتعاقبة، فقد احتلت هذه السياسة الصدارة في مرحلة ما قبل "كينز" في القرن 19 كمحدد للسياسة الاقتصادية الكلية، ثم جاء "كينز" في الثلاثينات من القرن العشرين ليؤكد أن السياسة المالية هي الأكثر فعالية، حتى جاءت مرحلة الخمسينات لتأخذ السياسة النقدية مكانتها في الطليعة بين السياسات الاقتصادية الكلية على يد "ميلتون فريدمان"، وقد أدى هذا الخلاف إلى ظهور مذهب ثالث في بداية الستينات من القرن الماضي بزعماء الاقتصادي الأمريكي "والر هيللر" والذي نادى بعدم التعصب لسياسة معينة،



بل طالب بضرورة عمل مزج أو خلط لكل من الأدوات المالية والنقدية بنسب معينة حتى يتسنى تحقيق أكبر قدر ممكن من الفعالية في التأثير على النشاط الاقتصادي، إلا أنه لم يتمكن أحد حتى الآن من تحديد هذه النسب.

تمثل السياسة النقدية إحدى أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية للدولة، والتي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها، وتتجلى هذه الأهمية في مساهمتها الكبيرة في تحقيق الأهداف الهامة للسياسة الاقتصادية، وهذا يعني أن هناك ارتباط وثيق بين النشاط النقدي والنشاط الاقتصادي، ويظهر ذلك بوضوح من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية مثل البطالة وارتفاع الأسعار وتدهور قيمة العملات المحلية بالحلول النقدية، وفي هذه الحالة عندما تتوفر الظروف الملائمة للسياسة النقدية تتدخل بإجراءاتها وأدواتها ومنهجيتها لتكيف عرض النقود مع متطلبات النشاط الاقتصادي، وذلك لتفادي حدوث الأزمات النقدية والاقتصادية، ولذلك تعد السياسة النقدية من بين الموضوعات التي تحظى بمكانة كبيرة في البحوث والدراسات الاقتصادية، نظرا للتطور المستمر في النشاط النقدي والمصرفي في كل الدول.

إن الإجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لعلاج الاختلالات الاقتصادية تتم تحت مسؤولية السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي، الذي يقوم بتحديد هذه الاختلالات إن كانت داخلية أو خارجية، ومن ثم يقوم بجمع المعلومات من كل القطاعات الاقتصادية بغرض مواءمة الإجراءات لاستخدامها وفق الأدوات والوسائل المتاحة، وبكيفية سليمة بما يتماشى ووضعية الاقتصاد وإمكانياته، وحتى يقوم البنك المركزي بهذه المهمة ينبغي عليه أن يتمتع بقدر معين من الحرية والاستقلالية، ويكون ذلك في منأى عن تدخل الجهاز التنفيذي، ولذلك شهدت السنوات الأخيرة حصول الكثير من البنوك المركزية على درجة عالية من الاستقلالية، وذلك ضمانا لسلامة وفعالية السياسة النقدية، وهذه الفعالية لا تتحقق إلا من خلال رسم سياسة نقدية تعتمد على دراية واسعة بالأدوات وكفاءة عالية في استخدامها.

إذن فالدور الأساسي للسياسة النقدية هو العمل على تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي من خلال التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية، ولتحقيق ذلك يجب تحديد الأهداف المراد الوصول إليها فيما إذا كانت تضخمية (استقرار الأسعار)، أو توازن ميزان المدفوعات، أو زيادة في الناتج المحلي الإجمالي، أو التشغيل التام.

أما في الجزائر فالسياسة النقدية لم تظهر بمعناها الحقيقي إلا بعد إصلاحات التسعينيات، حيث أنه قبل ذلك كان الإصدار النقدي يتم بصورة موسعة لتغطية العجز عند قلة الموارد، زيادة على محدودية السياسة الاقتصادية المستمدة من الفكر الاشتراكي، وإتباع السلطات النقدية لمفاهيم التخطيط المركزي لفترة طويلة، ومع تآزم الأوضاع الاقتصادية على إثر الأزمة النفطية سنة 1986، والتي تراكم عنها آثار سلبية وخاصة في سنة 1989، أين وصلت المديونية الخارجية إلى أكثر من 26 مليار دولار، وأصبحت خدمة المديونية تلتهم أكثر من 80% من الصادرات، شرعت الجزائر في بلورة الإصلاحات الاقتصادية مع المؤسسات النقدية الدولية، وذلك عن طريق إبرام مجموعة من الاتفاقيات، كانت أولها في ماي 1989، والتي أثمرت بعد سنة من مضيها بصدور قانون تشريعي في 14/04/1990 من أجل تفعيل دور الإصلاحات، ألا وهو القانون (90-10) المتعلق بالنقد والقرض، والذي يعتبر تاريخ ظهوره بمثابة تاريخ الميلاد الحقيقي للسياسة النقدية في الجزائر، والذي بموجبه نال البنك المركزي الجزائري استقلالته في

تسيير النقد والقرض والصرف والسهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد لضمان نمو الاقتصاد في ظروف أحسن، وقد تركز مبدأ الاهتمام والتوسع في استخدام السياسة النقدية وتحديد أدواتها والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها في الأمر (11/03) المعدل والمتمم للقانون السابق، حيث عرفت مرحلة جديدة مع بداية الألفية الثالثة، أين اعتمدت الحكومة سياسة نقدية ومالية توسعية تماشيا مع برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو الاقتصادي.

غير أنه قد تختلف أسباب عدم التوازن الاقتصادي في الجزائر عنه في بقية الدول، وذلك للخصوصيات التي يتميز بها الاقتصاد الجزائري كباقي الدول النامية أو السائرة في طريق النمو، خاصة في مرحلة الانتقال إلى اقتصاد السوق.

ومن هذا المنطلق ستكون دراستنا منصبة على دور أو أثر السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي، ومنه تبرز معالم إشكالية البحث كالتالي:

### الإشكالية:

ما مدى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر؟  
ولمعالجة هذه الإشكالية التي تعبر عن هدف وغاية البحث نطرح بعض التساؤلات الفرعية التي تساعد على التعمق أكثر في الموضوع وهي:

### التساؤلات الفرعية:

- ما هو مفهوم السياسة النقدية؟ وما هو الأساس الفكري لها؟
- كيف ينتقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي؟
- ما هو مفهوم التوازن الاقتصادي؟ وكيف تعمل السياسة النقدية لبلوغ هذا التوازن؟
- ما هي أهم المحطات الرئيسية في تطور النظام المصرفي الجزائري؟
- ما هي تطورات السياسة النقدية في الجزائر؟
- ما هو انعكاس إصلاح أدوات السياسة النقدية على أهم مؤشرات التوازن الاقتصادي في الجزائر؟

وللإجابة على هذه التساؤلات نقتراح الفرضيات التالية:

### الفرضيات:

- يتوقف دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي على درجة نمو وتطور الجهاز المصرفي والمالي.
- ساهمت السياسة النقدية إلى جانب السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر.
- تمكنت السياسة النقدية في الجزائر من تحقيق نتائج جيدة من الجانب النقدي ومكلفة من الجانب الاجتماعي، خاصة بعد تطبيق برنامج التعديل الهيكلي.
- فقدت السياسة النقدية دورها كأداة للسياسة الاقتصادية مع انتهاج الحكومة للفكر الكينزي مطلع الألفية الثالثة، بتطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو.
- إصلاح أدوات السياسة النقدية يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: التضخم، النمو الاقتصادي، والبطالة.

الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات التي حاولت تحليل أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، ومن بين هذه الدراسات نذكر:

- صالح مفتاح: النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر(1990-2000)، أطروحة دكتوراه(2002-2003)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، والتي تناولت الإشكالية التالية: ما هي مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري خاصة في فترة الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية في الفترة(1990-2000)؟، حيث حاول الباحث من خلالها الجمع بين الجانب النظري والتطبيقي للسياسة النقدية في الجزائر من خلال توضيحه للاختلالات التي مست الاقتصاد الوطني عبر مسيرته منذ الاستقلال، وكذا التطورات التي لحقت بالجهاز المصرفي من قبيل الاستقلال إلى مرحلة ما بعد الإصلاحات المصرفية.

- بن عبد الفتاح دحمان: السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي-دراسة حالة الاقتصاد الجزائري-، أطروحة دكتوراه 2004، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، وقد حاول الباحث إبراز فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري وذلك من خلال الآليات التي يستخدمها، ومعرفة نقاط القوة ونقاط الضعف في هذه الآليات.

- بوزعرور عمار: السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية-حالة الجزائر-(1990-2005)، أطروحة دكتوراه(2007-2008)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، حاول الباحث من خلالها معالجة الإشكالية المتمثلة في تأثير السياسة النقدية في الجزائر على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية خلال الفترة(1990-2005)، كالتضخم، واستقرار الأسعار، وعرض الكتلة النقدية، وتوازن ميزان المدفوعات.

- بن لدغم فتحي: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه(2011-2012)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، وقد حاول الباحث من خلالها الإجابة عن الإشكالية التالية: ما هي الميكانيزمات الفعالة التي من خلالها ينتقل أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية للنشاط الاقتصادي في الجزائر؟، حيث قام بتقدير دوال الاستجابة الدفعية التي تسمح بتقدير استجابة المتغيرات الحقيقية نتيجة لتغير متغير السياسة النقدية وذلك بالاعتماد على نماذج الانحدار الذاتي(VAR).

- بن الدين محمد أمين: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي-حالة الجزائر-(1990-2009)، رسالة ماجستير(2009-2010)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، حاول الباحث من خلالها الإجابة على الإشكالية التالية: ما هو دور السياسة النقدية كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالإشارة إلى حالة الجزائر؟

- رشا عبد الله ديات: أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي باستخدام تحليل السلاسل الزمنية، رسالة ماجستير 2003، جامعة مؤتة، الأردن، وقد حاولت الباحثة من خلالها وصف السياسة النقدية وأدواتها واستقصاء أثرها على النشاط الاقتصادي في الأردن خلال الفترة(1970-2000) وذلك بدراسة العلاقة بين عرض النقد كمتغير للسياسة النقدية والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي كمتغير للنشاط الاقتصادي باستخدام نموذج(VAR).

- أحمد النبھاني: الجهاز المصرفي والاستقرار الاقتصادي، وهي عبارة عن دراسة قياسية قام الباحث من خلالها بقياس أثر متغيرات السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي على كل من الاقتصاد العراقي و الاقتصاد الأردني.

### أهمية وأهداف البحث:

تكمن أهمية البحث أساسا في إبراز الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتباره هدفا للسياسة الاقتصادية للدول عموما، وكذا إبراز مكانة هذه السياسة في معالجة الاختلالات الداخلية والخارجية للاقتصاد الوطني، تماشيا والظروف الراهنة التي يمر بها الاقتصاد الجزائري، كما تتمثل أهمية البحث في كونه ينطرق إلى جانبين اثنين هما: السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي، حيث يستحوذ هذان الجانبان على جزء هام ضمن السياسة الاقتصادية الكلية للدول.

أما فيما يخص الهدف من هذه الدراسة فيتمثل في معرفة مدى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي، من خلال التأثير على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي مثل: التضخم، الناتج الداخلي الخام، البطالة، ميزان المدفوعات.

### دوافع اختيار الموضوع:

لقد تم اختيار هذا الموضوع وفق الاعتبارات التالية:

- تنمة لرسالة الماجستير المعنونة ب: السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية-دراسة حالة الجزائر.-

- الرغبة الشخصية في تنمية المعارف في موضوع السياسة النقدية.

### المنهجية وأدوات التحليل المستعملة:

حتى نستطيع الإجابة على تساؤلات موضوع إشكالية البحث والإمام بكل جوانبه اعتمدنا المنهج الوصفي في استعراض الإطار النظري لكل من السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي، كما تم اعتماد المنهج التحليلي عند القيام بتحليل معطيات الجانب التطبيقي المتعلقة بالكتلة النقدية، الناتج الداخلي الخام، معدلات التضخم.... إلخ.

كما استعملنا المنهج التاريخي في دراسة حالة الجزائر فيما يتعلق بمسار السياسة النقدية، خاصة في ظل الإصلاحات المصرفية وأثر أداء السياسة النقدية على بعض مؤشرات التوازن الاقتصادي خلال الفترة (2000-2013).

وقد تمت الاستعانة بمجموعة من الأدوات تتمثل أساسا في:

- الإحصائيات المتعلقة بالمتغيرات المكونة للنموذج.

- التقارير والدوريات والدراسات والقوانين والتشريعات المتعلقة بموضوع البحث.

- أدوات القياس الاقتصادي والتحليل الكلي نظرا لطبيعة الموضوع الكلية.

- استخدام برنامج Eviews8 وهو برنامج متخصص في الدراسات القياسية والإحصائية.

### حدود الدراسة:

تم تحديد دراسة الموضوع في إطارين: مكاني وزمني.

ففيما يخص الإطار المكاني فستكون دراستنا منصبة على مدى مساهمة السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق التوازن الاقتصادي، أما الإطار الزمني فقد حددت الفترة ما بين (1970-2013).

### هيكل وخطة البحث:

للإجابة على إشكالية البحث واختبار الفرضيات، وللوصول إلى تحقيق أهداف الدراسة وإيضاح أهميتها اقتضت الضرورة تناول الموضوع في ستة فصول تسبقهم مقدمة عامة، وتليهم خاتمة عامة تتضمن ملخصا عاما عن الموضوع متبوعا بأهم النتائج المتوصل إليها.

الفصل الأول نتناول فيه الإطار النظري للسياسة النقدية وذلك بدراسة الأساس الفكري للسياسة النقدية في المبحث الأول، لنقوم بعدها بدراسة ماهية السياسة النقدية وأهدافها وعوامل نجاحها في المبحث الثاني، وفي المبحث الثالث سنقوم بدراسة علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية، أما المبحث الرابع فسندرس فيه أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية. الفصل الثاني سندرس فيه المفاهيم النظرية للتوازن الاقتصادي وذلك بالتطرق إلى ماهية التوازن الاقتصادي في المبحث الأول، لنقوم بدراسة أهمية نظرية التوازن الاقتصادي في المبحث الثاني، لندرس بعدها التوازن الكلي في النظام الاقتصادي في ظل اقتصاد مغلق في المبحث الثالث، أما المبحث الرابع فسندرس فيه نموذج ماندل فلمينج للتوازن الاقتصادي الكلي مع نمذجة ميزان المدفوعات.

الفصل الثالث سنخصصه لدراسة آليات نقل الأثر النقدي وأدوات السياسة النقدية المستعملة في تحقيق التوازن الاقتصادي وذلك بالتطرق إلى دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي في المبحث الأول، لنقوم بعدها بدراسة الآلية التي تنتقل بها الآثار النقدية إلى النشاط الاقتصادي في المبحث الثاني، أما المبحث الثالث فسندرس فيه القنوات التي ينتقل بها أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، لندرس في المبحث الرابع أدوات السياسة النقدية المستعملة في تحقيق التوازن الاقتصادي.

الفصل الرابع سيكون مخصصا لتطور النظام المصرفي الجزائري حيث نتطرق فيه إلى واقع النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات في المبحث الأول، ثم نقوم بدراسة الإصلاحات المصرفية خلال مرحلة التخطيط المركزي في المبحث الثاني، لندرس في المبحث الثالث وضعية الجهاز المصرفي في ضوء القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.

الفصل الخامس سنقوم فيه بدراسة تطور السياسة النقدية في الجزائر، حيث سنتطرق فيه إلى واقع السياسة النقدية في الجزائر قبل 1990 في المبحث الأول، لنقوم بعدها بدراسة سير السياسة النقدية في الجزائر بعد 1990 في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد والقرض وذلك في المبحث الثاني، أما المبحث الثالث فننتاول فيه أداء السياسة النقدية في الجزائر للفترة (2000-2013) مع التركيز على دراسة أثر السياسة النقدية على أهم التوازنات الاقتصادية الكلية مثل النمو الاقتصادي، واستقرار الأسعار، والتشغيل، والتوازن الخارجي.

الفصل السادس سيكون مخصصا لدراسة أثر السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر للفترة (1970-2013)، حيث أننا سنقوم من خلال هذا الفصل بإجراء دراسة قياسية لأثر متغيرات السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي والمتمثلة في الناتج الداخلي الخام، ومعدل التضخم، ومعدل البطالة، وذلك بتطبيق طريقة التكامل المشترك على المتغيرات الاقتصادية قيد الدراسة المقترحة، باستخدام برنامج Eviews8.

# الفصل الأول:

## الإطار النظري للسياسة النقدية

## الإطار النظري للسياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية إحدى الأجزاء المهمة في السياسة الاقتصادية الكلية، حيث ظهرت بظهور البنوك المركزية وتطورت من خلال مختلف النظريات التي اهتمت بدراسة النقود، باعتبار هذه الأخيرة محور عمل السياسة النقدية. وهي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالواقع الاقتصادي للبلد من حيث متانته وقدرته على مواجهة الصدمات الداخلية والخارجية، الأهداف المخططة، ولذلك فإن دور ومكانة هذه السياسة في أي اقتصاد يعتبر دالة تابعة للعوامل المذكورة أعلاه.

من خلال هذا الفصل سنقوم بدراسة الأساس الفكري للسياسة النقدية في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فسنعرضه لماهية السياسة النقدية وأهدافها، ثم نتطرق إلى العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية في المبحث الثالث، لنقوم في الأخير بدراسة استقلالية البنوك المركزية وأثرها على أداء السياسة النقدية وذلك في المبحث الرابع.

### 1. الأساس الفكري للسياسة النقدية

إن الهدف من دراسة النظريات النقدية، هو معرفة ما إذا كان لاستخدام النقود دور في السياسة النقدية، وبالتالي إمكانية استخدامها لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، أم أنها حيادية فلا يؤثر تغييرها إلى على المستوى العام للأسعار، وبتعبير آخر تعد النظريات النقدية الجانب العلمي، والسياسة النقدية الجانب التطبيقي في النقود، ذلك أن النظرية النقدية تنظر إلى المشكلة الاقتصادية نظرة علمية مجردة، وفي ظروف معينة، فتوصي بما ينبغي أن يكون عليه النظام الاقتصادي، بينما تبحث السياسة النقدية فيما يجب أن يتخذ من إجراءات وتدابير بهدف حل المشكلة القائمة بكل ظروفها وملابتها، ويجب على رجل الدولة التوفيق في حدود الإمكانيات المتاحة بين ما توصي به النظرية النقدية وما تنفذه السياسة النقدية، ومن هنا جاءت أهمية دراسة النظريات النقدية.

### 1.1. النظرية النقدية الكلاسيكية

تعتبر النظرية النقدية الكلاسيكية بمثابة خلاصة للفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد، وارتبطت السياسة النقدية بالافتراضات المتعلقة بالتوازن الكلي بصفة عامة والتفسيرات التي أعطيت للمتغيرات النقدية بصفة خاصة، وقد كان للمفكرين الكلاسيك

<sup>1</sup> - جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى، 2007، ص 99.

الدور الأساسي في بناء صرح الفكر الكلاسيكي بنظرية كمية النقود، حيث توصل "ريكاردو" إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسياً مع كميتها، باعتبار أن أي زيادة في كمية النقود سيترتب عنها زيادة مماثلة في الأسعار، وقد صاغ هذا التحليل رياضياً "إيرفينج فيشر"، بمعادلته المعروفة بمعادلة التبادل، ثم تلتها صياغة أخرى تبنتها مدرسة كامبردج بقيادة كل من "مارشال" و"بيجو" بالمعادلة المعروفة بمعادلة الأرصدة النقدية.

### 1.1.1. أسس وافتراضات التحليل الكلاسيكي

قامت النظرية النقدية الكلاسيكية على مجموعة من الأسس والفرضيات والتي على أساسها تم بناء معادلة التبادل لـ: "فيشر" ومعادلة الأرصدة النقدية المعروفة بمعادلة "كامبردج" وتتمثل فيما يلي:

- الإيمان بالحرية الاقتصادية، وعدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، ويعني ذلك ترك المبادرة للأفراد في اختيار أنشطتهم الاقتصادية باعتبار أن دافع الربح هو المحفز الأساسي لتحقيق المنفعة الخاصة للفرد وبالتالي تحقيق المنفعة العامة، فيتحقق النمو تلقائياً.

- حدوث التوازن عند مستوى التشغيل الكامل، أي استبعاد حدوث بطالة، وهم يعتمدون في ذلك على قانون "ساي" للمنافذ والذي ينص على أن العرض يخلق الطلب، فكل فرد ينتج ليعرض سلعته ليتمكن من شراء السلع الأخرى، ولما كانت حاجات الأفراد لا نهائية فكل فرد يستغل كل ما هو متاح من موارد لإشباع أكبر قدر ممكن من حاجاته، ولن يتوقف إلا عندما يصبح كل ما لديه من موارد مستغلاً بالكامل.

- سيادة المنافسة التامة مختلف الأسواق، فكل المشروعات تسعى لتعظيم أرباحها فتنتج ما يجعل التكلفة الحدية معادلة لسعر ناتجها، وتؤجر كل عامل إنتاج إلى الحد الذي يجعل قيمة الناتج الحدي له يتعادل مع سعر الوحدة من هذا العامل، فالقوى التلقائية تدفع إلى تشغيل الموارد الإنتاجية بصورة تامة تؤدي إلى تحقيق التوازن الاقتصادي وذلك في ظل مرونة كل من الأجور والأسعار.

- عدم خضوع المؤسسات والأفراد للخداع النقدي، فلا تبنى قراراتهم على المستوى المطلق للأسعار ومعدل الأجر النقدي، وإنما على أساس الأجر الحقيقي، فلا تتأثر كمية العمل المعروضة إذا زاد كل من الأجر النقدي والمستوى العام للأسعار بنفس النسبة، لأن ذلك يعني ثبات الأجر الحقيقي.

- ثبات سرعة دوران النقود، لاعتمادها على عوامل لا تتغير كثيراً في المدى القصير مثل: ( أنماط الإنفاق، أساليب الدفع، ثروة الفرد، درجة كثافة السكان، المستوى العام للأسعار في الأجل القصير، دون أن يكون له أدنى تأثير على الإنتاج، لكن في الأجل الطويل حسب الكلاسيك يتحدد سعر السلع والخدمات على أساس تكاليف الإنتاج والتغير في كمية النقود.

<sup>1</sup> - أحمد أبو الفتوح الناقية، نظرية النقود والبنوك والأسواق النقدية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998، صص 317-318.

- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء، عمان، الطبعة 1، 2010، صص 28-29.

- الشمري ناظم نوري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 1999، صص 243-246.

- محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثناء للنشر والتوزيع، الطبعة 1، 2009، صص 93-97.

- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 2، 2006، صص 8-10.

- Jean Pierre Faugere, *La monnaie et la politique monétaire*, édition du seuil, paris, juin, 1996, pp68-73.

- Hamid M. Temmar, *Les fondements théoriques du libéralisme*, OPU, Alger, 2006, p66.

<sup>2</sup> - تعرف بأنها عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من يد إلى يد خلال فترة زمنية معينة.



- تقلبات أسعار الفائدة، لجعل المنظمين يستثمرون ادخار العائلات فتتحقق المساواة بين الادخار والاستثمار للمحافظة على الإنتاج عند مستوى التشغيل التام، بحيث أن سعر الفائدة يتناسب طردياً مع الادخار وعكساً مع الاستثمار.

### 2.1.1. صياغة النظرية النقدية الكلاسيكية

ركزت هذه النظرية على دراسة العلاقة بين كمية النقود والأسعار، وأن الأسعار تتأثر بعاملين هما:

1- العامل النقدي: وهو أن التغيير في كمية النقود يكون له تأثير مباشر في الأجل القصير على المستوى العام للأسعار بنفس الاتجاه وبنفس النسبة (الأسعار المطلقة).

2- العامل السلعي: وهو مرتبط بقوى العرض والطلب في السوق، أي بظروف الإنتاج وكذا تفضيلات المستهلكين، وأن هذا العامل يحدد الأسعار النسبية لمختلف السلع أي معدل التبادل بين السلع.

وحسب الكلاسيك فإن العاملين منفصلين عن بعضهما، ومن ثم فإن التغييرات في كمية النقود لا تؤثر على الأسعار النسبية للسلع وإنما تؤثر على الأسعار المطلقة (المستوى العام للأسعار)، وهذا يعني أن سعر كل سلعة يتأثر بالعامل النقدي وبالعامل السلعي في نفس الوقت، بينما المستوى العام للأسعار يتأثر بالعامل النقدي فقط.

وهذا ما يعرف بالشكل الجامد لنظرية كمية النقود، وذلك لأن الأسعار تتغير دائماً بنفس نسبة واتجاه تغيير كمية النقود، فإذا زادت كمية النقود إلى الضعف تزيد الأسعار إلى الضعف والعكس<sup>2</sup>. وهذا يعني:

$$P = F(M) \dots \dots \dots (01)$$

حيث:  $P$ : المستوى العام للأسعار.  $M$ : كمية النقود

وقد حاول مجموعة من الاقتصاديين صياغة نظرية كمية النقود في صورة رياضية، إلا أن ذلك تم بشكل فعلي من طرف الاقتصادي الأمريكي "إيرفينج فيشر" سنة 1911 من خلال معادلاته المعروفة بمعادلة التبادل، والتي تعد تعبيراً رياضياً لنظرية كمية النقود.

### أولاً: معادلة التبادل لـ: "فيشر"

انطلق "فيشر" في صياغته لمعادلة التبادل من فكرة أساسية هي أن المستوى العام للأسعار ( $P$ ) يتحدد وفق تفاعل ثلاثة عوامل أساسية وهي: كمية النقود ( $M$ )، سرعة دوران النقود ( $V$ )، حجم المعاملات ( $T$ )، حيث أنه في ظل ثبات كل من ( $T$ ) و ( $V$ ) فإن المستوى العام للأسعار يتغير في نفس اتجاه تغيير كمية النقود، وعكسياً مع التغيير الحاصل في الطلب على النقود<sup>3</sup>.

كما أخذ "فيشر" بمدى أهمية نقود الودائع وأثرها على حجم المعاملات. "بحيث يكون حجم المعاملات أكبر بـ: 8 إلى 10 مرات عند التسوية بالشيك من التسوية بالذهب أو النقود الورقية"<sup>4</sup>، فقام بإدخال نقود الودائع ضمن كمية النقود في صياغته لمعادلة التبادل وهي<sup>5</sup>:

$$MV + M'V' = PT \dots \dots \dots (02)$$

<sup>1</sup> - سحنون محمود، دروس في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبعة جامعة منتوري، فسنطينة، 2004، ص 44.

<sup>2</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 297.

<sup>3</sup> - سحنون محمود، نفس المرجع، ص 46.

<sup>4</sup> - Irving Fisher (1927), *L'illusion de la monnaie stable*, traduit par : Jean-Marie Tremblay fait avec macintosh, chicoutimi, Québec, 2004. p33.

<sup>5</sup> - Marc Bassoni, Alain beitone, *Monnaie théories et politiques*, éditions Dalloz, paris, 1994. p 68.

حيث:  $M$ : كمية النقود المعروضة،  $M'$ : كمية نقود الودائع أو النقود الكتابية،  $V$ : سرعة دوران النقود.  $V'$ : سرعة دوران نقود الودائع،  $P$ : المستوى العام للأسعار،  $T$ : حجم المعاملات ثم أعطى صيغتها النهائية وهي:

$$MV = PT \dots\dots\dots(03)$$

تظهر المعادلة (03) التساوي بين الجانب العيني ( $PT$ ) والجانب النقدي ( $MV$ ) لاقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، وعلى حد افتراض الكلاسيك الذي يقضي بثبات كل من ( $T$ ) و ( $V$ ) فإن تأثير التغير في كمية النقود يكون مباشرا وتناسبيا على المستوى العام للأسعار وهو ما يمكن استنتاجه من المعادلة (03) حيث:

$$P = \frac{MV}{T} \dots\dots\dots(04)$$

وتشير العلاقة الأخيرة إلى وجود علاقة طردية بين الإصدار النقدي والمستوى العام للأسعار، ومن هذا المنطلق يفسر الكلاسيك الارتفاع في المستوى العام للأسعار بالتضخم.<sup>1</sup> وقد انتقدت معادلة "فيشر" كونها تهمل دور النقود كمخزن للقيمة وأنها تطلب لذاتها، ونظر لهذه الانتقادات ظهرت صيغة جديدة عرفت بمعادلة الأرصدة النقدية.

#### ثانيا: معادلة الأرصدة النقدية (معادلة كامبردج)

قام بصياغة هذه المعادلة الاقتصادي الإنجليزي "ألفريد مارشال" وزملاؤه في جامعة "كامبردج" حيث تعتبر هذه المعادلة استكمالا لمعادلة التبادل من خلال إضافة "مارشال" الذي يعتقد أن النقود جزء من ثروة الأفراد وأنهم يحتفظون ببعضها لغايات الاحتياط، وبهذا أضاف وظيفة جديدة للنقود وهي أنها مخزن للقيمة.<sup>2</sup>

اهتم "مارشال" بالعلاقة بين الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها وبين قيمة الدخل النقدي، على اعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة يؤدي إلى التأثير على حجم الدخل وأخيرا على المستوى العام للأسعار، وبالتالي يكون التأثير على المستوى العام للأسعار من خلال تغير كمية النقود حسب هذه المعادلة تأثير غير مباشر. ويمكن إعطاء الصيغة الرياضية لهذه المعادلة كالتالي:<sup>3</sup>

$$M^d = kPY \dots\dots\dots(05)$$

حيث:  $Y$ : حجم الإنتاج،  $P$ : المستوى العام للأسعار،  $k$ : ثابت. وقد تمت صياغة هذه المعادلة انطلاقا من معادلة "فيشر" حيث يقترح "مارشال" أن حجم المعاملات يكون نسبي إلى حجم الإنتاج أي:  $T = \lambda Y$ ، وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن فإن الكمية المعروضة ( $M$ ) من النقود تساوي الكمية المطلوبة ( $M^d$ ).

$$MV = PT \Rightarrow M^d V = \lambda PT \Rightarrow M^d = \frac{\lambda}{V} PY \dots\dots\dots(06)$$

إذن لدينا:

حيث:  $k = \frac{\lambda}{V}$  وما دام ( $V$ ) ثابت فإن ( $k$ ) ثابت.

$k$ : التفضيل النقدي،  $V$ : سرعة دوران الدخل،  $P$ : المستوى العام للأسعار،  $M^d$ : كمية النقود المطلوبة،  $Y$ : الدخل الحقيقي.

<sup>1</sup> - سهير محمود معنوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، الطبعة 1، 1988، صص 19-33.  
 - إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، صص 359.  
 - ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2005، صص 58.  
<sup>2</sup> - أكرم حداد، مشهور هدلول، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 2005، صص 105.  
<sup>3</sup> - Raphaël Giraud, Monnaie et finance, Université de France-comte, 2005, p 28.

وتوضح المعادلة (06) العلاقة الطردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، شريطة ثبات كل من الدخل ( $Y$ ) والتفضيل النقدي ( $k$ )، وهي عبارة عن معادلة "فيشر" مع إحلال الدخل محل حجم المعاملات، والتفضيل النقدي محل سرعة دوران النقود.

وبناء على ما تقدم يمكن القول أن السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود اللازمة لتنفيذ المعاملات، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توافرها في الاقتصاد، حيث أنه يترتب على زيادتها ارتفاع في الأسعار بنفس النسبة، والعكس عند نقصان كميتها، دون أن يتأثر حجم الإنتاج أو التشغيل!

### 2.1. النظرية النقدية الكينزية

بعد ظهور أزمة الكساد العالمية (1929-1933) والتي عجز التحليل الكلاسيكي عن إيجاد تفسير لها ووصف علاج لها، تحول الاهتمام إلى دراسة سلوك النقود وأثره على مجمل النشاط الاقتصادي وعلى أساس كلي شامل للمتغيرات الاقتصادية، وفي ظل هذه الظروف ظهر تيار نقدي جديد بزعامة الاقتصادي "كينز"، والذي جاء مناقضاً لأفكار المدرسة الكلاسيكية.

#### 1.2.1. أسس وافتراضات التحليل الكينزي

يمكن تلخيص أهم فرضيات وأسس التحليل الكينزي في النقاط التالية:

\* اعتمد كينز على التحليل الكلي، واهتم بدراسة جانب الطلب، حيث استخدم فكرة الطلب الكلي الفعال، والذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية.

\* رفض صحة قانون "ساي" ويرى عكسه، كما رفض فكرة "اليد الخفية" التي تعيد الاقتصاد إلى التوازن، حيث برهن على أن الاقتصاد الكلي يمكن أن يصل إلى التوازن عند أي مستوى من التشغيل، وطالب بضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية لعلاج الأزمات التي تعترض الاقتصاد الوطني.

\* ركز اهتمامه لدراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)، ودرس العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، وأوضح أن الأفراد لا يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها، وأرجع ذلك إلى دوافع مختلفة.

\* التحكم في كمية النقود هو من صلاحيات السلطة النقدية، بحيث تستطيع زيادة كمية النقود لمواجهة الزيادة في التفضيل النقدي للمحافظة على عدم ارتفاع سعر الفائدة، ومادام هذا الأخير من عوامل تشجيع الاستثمار فإن السياسة النقدية من أهم وسائل التأثير في النظام الاقتصادي للوصول إلى حجم أعلى للتوظيف.

\* يرى "كينز" أن السياسة النقدية ليست حيادية، فالتحليل الكينزي يقوم على أن التشغيل الكامل لا يتحقق بصفة دائمة وهذا معناه إمكانية حدوث بطالة، فأى زيادة في كمية النقود سوف تؤدي إلى زيادة في مستوى التشغيل ومستوى الناتج.

1- وائل محمد على الزغبى، آثار السياسة النقدية المتوقعة وغير المتوقعة على الأداء الاقتصادي في الأردن، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، 2004، ص 39.

2- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 34-36.

- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار ومكتبة الحامد، عمان، الطبعة 1، 2004، ص 285.

- عبد الحميد صديق عبد البر، اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال الدولية، مكتبة المعارف الحديثة، الإسكندرية، 2000، ص 160-161.

- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، بيروت، الطبعة 1، 1996، ص 152-162.

- أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم عفر، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية،

2000، ص 126-127.

\* عدم تمتع الأفراد بالرشاد، إذ يمكن حسب "كينز" أن يتعرضوا لما يسمى بالخداع النقدي، لذلك يفترض أن عرض العمل دالة تابعة للأجر الاسمي وليس الأجر الحقيقي.

\* المنافسة ليست كاملة، لأن الطالبين والعرضيين لا يصلون إلى السوق بنفس الإمكانيات وفي نفس الظروف، كما أن المعلومات لا تنتقل كفاية بسبب احتكارها من طرف البعض.

\* يتحدد معدل الإنفاق على السلع الاستثمارية حسبه بعاملين هما: الكفاية الحدية لرأس المال<sup>1</sup> وسعر الفائدة.

\* ضرورة تساوي الادخار والاستثمار، أي أنه يجب أن تكون قيمة الادخار كافية لتمويل الاستثمار الرأسمالي الحقيقي.

\* يعتبر أن الاستهلاك دالة تابعة للدخل ومرتفعة فيه، ويعتقد أنه بزيادة الدخل يزيد الاستهلاك ولكن بنسبة أقل<sup>2</sup>.

\* يعتمد في تحليله على الفترة القصيرة، ويبرهن على ذلك أنه في الفترة الطويلة سنكون جميعاً أموات<sup>3</sup>.

وانطلاقاً من هذه الفرضيات أصبحت النظرية النقدية جزءاً من نظرية الاقتصاد القومي عامة، وأصبح للمتغيرات النقدية، كالدخل، والادخار، والاستهلاك، والاستثمار الدور الرئيسي في التحليل الاقتصادي والنقدي.

### 2.2.1. النقود في تحليل كينز

ركز "كينز" في نظريته على أهمية النقود والدور الذي تلعبه في التأثير على المتغيرات الاقتصادية، وقد انتهى إلى أن النقود لها تأثير غير مباشر على الدخل أو الناتج القومي ثم الأسعار، عندما يكون الاقتصاد دون مستوى التشغيل الكامل ويكون ذلك كمايلي<sup>4</sup>:

تؤدي الزيادة في كمية النقود إلى انخفاض سعر الفائدة، وهو ما يؤدي إلى زيادة الاستثمار، وبالتالي زيادة الدخل بفعل مضاعف الاستثمار.

ولدراسة النقود عند "كينز" ينبغي التطرق إلى عرض النقود والطلب عليها وفقاً لتحليل "كينز".

### أولاً: عرض النقود في التحليل الكينزي

يقصد بعرض النقود كمية النقد المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها والمتوفرة في فترة زمنية معينة، ويتم تحديد كمية النقود من طرف السلطات النقدية وفقاً لعدة عوامل منها: أثر الكمية النقدية على المستوى العام للأسعار (معدل التضخم)، وحالة النشاط الاقتصادي، ومعدل النمو.

وحسب "كينز" يعتبر عرض النقود متغير خارجي، أي أنه لا يتحدد في إطار السوق النقدي، فالكمية النقدية عديمة المرونة لتغيرات سعر الفائدة، وهو ما يبرر رسم منحنى عرض النقود موازياً لمحور سعر الفائدة.

<sup>1</sup> - يطلق "كينز" اسم الكفاية الحدية لرأس المال على معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية السنوية المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول مساوية لتكلفة إحلال هذا الأصل أي:

$$P_k = \frac{R_1}{(1+e)} + \frac{R_2}{(1+e)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+e)^n}$$

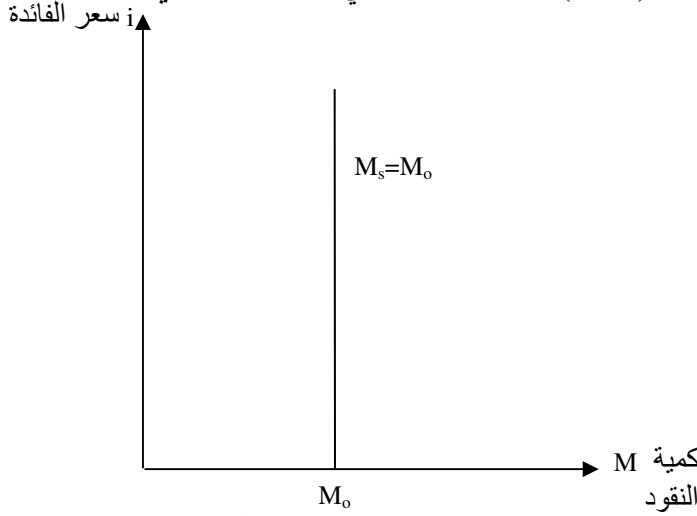
حيث:  $e$ : الكفاية الحدية لرأس المال،  $P_k$ : ثمن شراء الأصل الرأسمالي،  $R_1, R_2, \dots, R_n$ : العوائد الصافية المتوقعة.

<sup>2</sup> - Hubert kempf, *Macroéconomie*, édition Dalloz, paris, 2001, p88.

<sup>3</sup> - L.Fontagne, *Macroéconomie, prévision, équilibre et politique*, (librairie Hubert, paris, 1991, p 208).

<sup>4</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، *اقتصاديات النقود والبنوك*، مرجع سابق، ص300.

الشكل (01/01): عرض النقود في التحليل الكينزي



المصدر: مصطفى رشدي شبيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، 1981، ص 304.

يتضح من الشكل أن العرض النقدي ثابت مهما تغير سعر الفائدة.

### ثانياً: الطلب على النقود عند كينز

يعتبر الطلب على النقود- تفضيل السيولة- من أهم العناصر التي تميز التحليل الكينزي عن الكلاسيك، حيث أرجع "كينز" تفضيل السيولة أو الطلب على النقود إلى ثلاثة دوافع هي:

1- **دافع المعاملات:** يستمد الطلب على النقود بدافع المعاملات وجوده من وظيفة النقود كوسيلة للتبادل، ويقصد به رغبة المتعاملين الاقتصاديين في الاحتفاظ بقدر معين من النقود في شكلها السائل لتحقيق معاملاتهم الجارية، ويرجع "كينز" هذا الدافع بسبب وجود الفاصل الزمني بين استلام الدخل وإنفاقه مما يجعل الأفراد والمؤسسات يحتفظون بقدر من النقود في شكل سائل لمواجهة طلباتهم اليومية!

ويعتبر "كينز" أن الطلب على النقود لهذا الغرض يتوقف على مستوى الدخل في علاقة طردية. لذلك يمكن القول أن الطلب على النقود في الاقتصاد الوطني من أجل الصفقات هو دالة تابعة للدخل الوطني<sup>2</sup> وعلى هذا الأساس يمكن وضع دالة الطلب على النقود لأجل المعاملات في الشكل التالي:

$$M_t^d = F(Y) = \alpha_1 Y$$

حيث:

$M_t^d$ : الطلب على النقود من أجل المعاملات.

$\alpha_1$ : النسبة من الدخل التي يحتفظ بها المجتمع في شكل أرصدة نقدية.

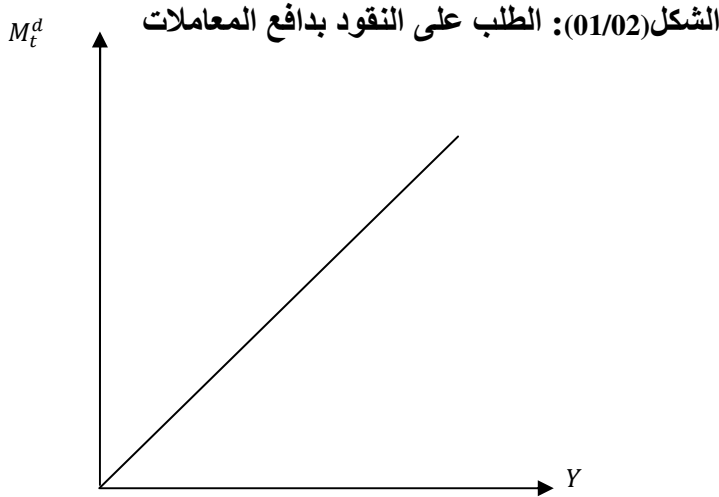
$Y$ : الدخل الحقيقي.

ويمكن تمثيل هذه الدالة في الشكل التالي:

<sup>1</sup> - أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009، ص 131.

- ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 236.

<sup>2</sup> - عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الخامسة، 2005، ص 224.



المصدر: عمر صخري، مرجع سابق، ص 224.

2- **دافع الاحتياط:** ينتج هذا الدافع عن توفر حالات عدم اليقين حول مستقبل الأوضاع الاقتصادية بصفة عامة، وبالظروف المحيطة بالمتعاملين الاقتصاديين بصفة خاصة، ويعرفه "كينز" بأنه ذلك الجزء من الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد والمؤسسات لمواجهة الأحداث الطارئة وتغطية النفقات غير المتوقعة مثل المرض أو حالات الركود الاقتصادي، ويعتمد حجم الطلب على النقد لهذا الدافع على قيم حجم المعاملات التي يتوقعها المتعاملون الاقتصاديون في المستقبل والتي تعتمد بدورها على الدخل، وعليه يمكن القول أنه هو الآخر يرتبط بعلاقة طردية مع الدخل<sup>2</sup>، لذا فالطلب على النقود في الاقتصاد الوطني بدافع الاحتياط هو دالة تابعة للدخل الوطني أي<sup>3</sup>:

$$M_p^d = F(Y) = \alpha_2 Y$$

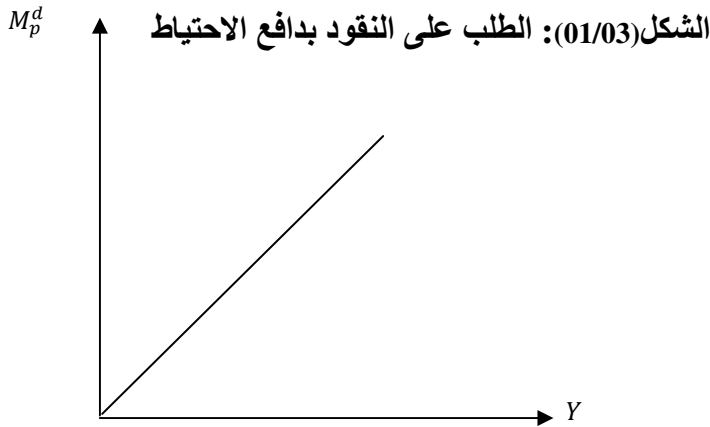
حيث:

$M_p^d$ : الطلب على النقود من أجل الحيطرة

$\alpha_2$ : الجزء من الدخل المحتفظ به بدافع الحيطرة

$Y$ : الدخل الحقيقي

وتمثيلها البياني كالتالي:



المصدر: عمر صخري، مرجع سابق، ص 230.

<sup>1</sup> - عبد المنعم السيد علي، تزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 248.

<sup>2</sup> - إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، مرجع سابق، ص 271.

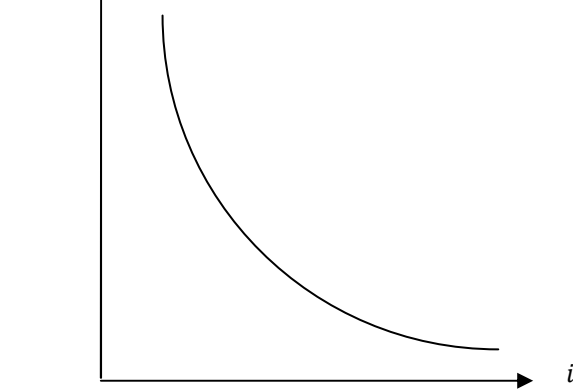
<sup>3</sup> - عمر صخري، مرجع سابق، ص 230.

3- **دافع المضاربة:** بهذا الدافع تميز "كينز" عن الكلاسيك في تحليله للطلب على النقود، وهو ناتج عن وظيفة النقود كمستودع للقيمة، ذلك أن الأفراد يحتفظون بالنقود لذاتها لتحقيق مزيد من الأرباح الرأسمالية، وذلك تبعا لطبيعة سعر الفائدة، "فكينز" يرى أنه بسبب تغيرات سعر الفائدة يمكن الاحتفاظ بالسيولة النقدية بهدف استخدام أكثر مردودية لها عن طريق المضاربة، حيث أنه أمام كل حائز على كمية معينة من السيولة الاختيار بين قرار شراء سندات بسعر فائدة معين، أو الاحتفاظ بالنقود من أجل طلب المضاربة بسعر فائدة أعلى في المستقبل.

ويمثل تفضيل الحالة الأولى الحصول على فائدة حالية، لكنه يتضمن في نفس الوقت مخاطرة مفادها يتمثل في ذلك النقص في الكسب بين طلب فائدة حالية وانتظار فائدة متوقعة أعلى منها. بينما يمثل تفضيل الحالة الثانية التضحية بالفائدة الحالية من أجل كسب مستقبلي أفضل، غير أن هذا الكسب متوقع فقط، فقد يتحقق وقد لا يتحقق!

وبهذا الشكل ربط "كينز" بين الطلب على النقود لأغراض المضاربة وسعر الفائدة، وأوضح أن العلاقة بين سعر الفائدة في السوق وأسعار السندات هي علاقة عكسية، وأكد على عنصر المخاطرة وعدم التأكد في التوقعات المستقبلية لأسعار السندات كسبب رئيسي للعلاقة العكسية بين سعر الفائدة والطلب النقدي لأغراض المضاربة، لذلك يمكن تمثيل هذه الدالة بمنحنى ينحدر من أعلى جهة اليسار إلى أسفل جهة اليمين كما هو موضح في الشكل التالي:<sup>2</sup>

الشكل (01/04): الطلب على النقود لأغراض المضاربة



المصدر: عمر صخري، مرجع سابق، ص 232.

حيث:  $M_s^a$ : كمية النقود المحتفظ بها من أجل المضاربة.  $g$ : ثابت.  $i$ : معدل الفائدة. فالنظرية الكينزية على عكس النظرية الكلاسيكية، ترى أن السياسة النقدية تؤثر على النشاط الاقتصادي، حيث أنه توجد علاقة ايجابية بين عرض النقود ومستوى النشاط الاقتصادي، وفقا للنظرية الكينزية فإن سعر الفائدة هو القناة التي يمكن من خلالها نقل أثر السياسة النقدية بشكل مباشر إلى النشاط الاقتصادي، وذلك عن طريق التحكم بعرض النقود، ذلك أن زيادة عرض النقود تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، وهو ما يؤثر إيجابا على النشاط الاقتصادي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - محمد فرحي، التحليل الاقتصادي الكلي، - أسس النظرية، - (الجزء الأول)، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 233.

<sup>2</sup> - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 249.

<sup>3</sup> - رشا عبد الله ديات، أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي باستخدام تحليل السلاسل الزمنية، كلية الدراسات العليا، جامعة مؤتة، الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، 2003، ص 08.

### 3.1. النظرية النقدية الحديثة ( مدرسة شيكاغو)

بعد تراجع نظرية كمية النقود الكلاسيكية على مسرح الفكر الاقتصادي لفترة عقدين من الزمن تقريباً، أعاد الحياة لهذه النظرية الاقتصادي الأمريكي "ميلتون فريدمان" عام 1956، وذلك بتحويل هذه النظرية إلى نظرية حديثة للطلب على النقود، وقد اعتمد "فريدمان" في بناء نظريته للطلب على النقود على معادلة التبادل لـ: "فيشر" مع إدخال تغييرات أساسية عليها، وأخذ بعين الاعتبار بعض جوانب التحليل الكينزي، حيث أنه يعتبر أن النقود كأى سلعة من السلع يتحدد سعرها على أساس تكلفة الفرصة البديلة لها، أما مستوى الدخل فيتحدد بمقدار الثروة الكلية.

#### 1.3.1. أسس وفرضيات التحليل النقدي

ترتكز النظرية النقدية الحديثة على مجموعة من الأسس والافتراضات تتمثل فيما يلي:  
- استقرار دالة الطلب على النقود لعدد محدود من المتغيرات، وأن الطلب على النقود كالطلب على أي سلعة يتحدد بمستوى تكلفة الاحتفاظ بها.  
- عرض النقود متغير خارجي يتحدد من طرف السلطات النقدية، وهو المتغير الوحيد كقناة لإبلاغ السياسة النقدية، بحيث يؤثر على الناتج الكلي في الأجل القصير ومستوى الأسعار في الأجل الطويل.  
- اعتماد الفرد في اختياره للنقود على العوائد المنتظرة للأصول المكونة للثروة.  
- سرعة دوران النقود غير مستقرة، لكن يمكن التنبؤ بها من خلال دالة الطلب على النقود.  
- السبب الرئيسي للتضخم هو معدل التوسع النقدي الكبير مقارنة بمعدل النمو الحقيقي للاقتصاد.

- ارتباط الفكر الاقتصادي لهذه المدرسة بمبدأ الحرية الاقتصادية وتجنب التدخل الحكومي في الأنشطة الاقتصادية واقتضاره على توفير المتطلبات اللازمة لعمل القطاع الخاص بكفاءة.  
- اعتماد تحليلهم على الفترة الطويلة.

- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديين للخداع النقدي.

- النقود تمارس أثراً مباشراً وهاماً على الإنفاق الكلي، ومن ثم على الدخل في الفترة القصيرة.

#### 2.3.1. النقود في النظرية النقدية المعاصرة

لمعرفة أهمية النقود عند المدرسة النقدية التي أعطت لها أهمية كبيرة من حيث قدرتها على معالجة الاختلالات الاقتصادية نتطرق إلى:

#### أولاً: عرض النقود في النظرية النقدية المعاصرة

ينطلق "فريدمان" في موضوع عرض النقود من فكرة أساسية تتمثل في أن تحقيق الاستقرار الاقتصادي يتطلب زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تتفق مع معدل النمو الاقتصادي أي أن:

$$\frac{\Delta M}{\Delta Y} = 1 \Rightarrow M = F(y)$$

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 65-66.

- الشمري ناظم محمد نوري، مرجع سابق، ص 325-326.

- Jean François Goux, *Economie monétaire et financière, théorie, institution, politique*, édition economica, paris, 3<sup>ème</sup> éd, 1998, p 201.

- Michel Aglietta, *Le renouveau de la monnaie*, édition la découverte, paris, 2002, p 91.

- Barrère. A, *Déséquilibre économique et contre révolution keynésienne*, édition economica, paris, 1979, p 18.

- Arnaud Diemer, *Cours, Systèmes monétaires et financières*, Université d'auvergne, Chap 2, p 1.



وهذا يعني أن الإصدار النقدي دالة تابعة للتغير الحقيقي في الدخل ولذلك يحصر "فريدمان" دور السلطة النقدية في مهمة رقابة كمية النقود والعمل على نموها بمعدل مستقر يتفق مع معدل نمو الاقتصاد، فبالنسبة له يرى ضرورة الاهتمام بعرض النقود وليس الطلب عليها كما يرى "كينز".<sup>1</sup>

### ثانياً: الطلب على النقود في النظرية النقدية المعاصرة

يعتبر "فريدمان" أن الطلب الحقيقي على السيولة دالة في الثروة الحقيقية أي عوائد الأصول النقدية والمالية والطبيعية، وكذلك الموارد البشرية وتفضيلات الأعوان الاقتصاديين وأذواقهم.<sup>2</sup> ومفهوم الثروة من منظور هذه النظرية هو القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، والنقود هي جزء من الثروة، أما الأجزاء والمكونات الأخرى للثروة فتتمثل في الأصول المالية والنقدية (الأسهم و السندات) والأصول الطبيعية (رأس المال العيني)، رأس المال البشري. ويتغلب "فريدمان" على مشكلة قياس الثروة الكلية برسالتها على أساس أنها تمثل القيمة الحالية للدخل الحقيقي المتدفق منها، ويستخدم في ذلك معدلاً عاماً لسعر الفائدة.\* فالعون الاقتصادي يقوم بتوزيع ثروته على الأصول المختلفة وفق المنفعة التي يحصل عليها منها وهذه المنفعة تتحدد بالدخل الذي تدره هذه الأصول.<sup>3</sup>

فالسندات تدر عائداً في شكل ثابت كنسبة من قيمتها الاسمية ونرمز لهذا العائد بالرمز  $(R_b)$ ، أما الأسهم فتدر عائداً يتمثل في الأرباح السنوية ونرمز له بالرمز  $(R_s)$ ، هذا بالإضافة إلى ما يمكن أن يفقده المحتفظون بالنقود في شكل انخفاض في القوة الشرائية لها نتيجة للارتفاع المستمر في الأسعار، والذي يمكن قياسه بالمعدل المتوقع للتضخم  $(P^e)$ . كما أن العون الاقتصادي قد تحكمه اعتبارات معينة في توزيع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تتعلق بالأذواق وترتيب الأولويات.<sup>4</sup> وهذه الاعتبارات قد تفرض عليه أحياناً اختياراً معيناً قد يختلف عن ذلك الاختيار الذي يتم وفقاً للمعايير الكمية فقط ونرمز لهذه الأذواق بالرمز  $(U)$ .

كما يرى "فريدمان" أن هناك علاقة (نسبية) بين رأس المال البشري ورأس المال المادي ونرمز لهذه النسبة بالرمز  $(H)$ .

وعليه فالصيغة الرياضية لدالة الطلب الحقيقي على النقود عند "فريدمان" تأخذ الشكل التالي<sup>5</sup>:

$$\frac{M^d}{P} = F(W, R_b, R_s, P^e, U, H)$$

حيث  $P$ : المستوى العام للأسعار.

وبذلك يمكن القول أن النظرية النقدية المعاصرة بالمقارنة مع صورها التقليدية أكثر عمقا وواقعية في تحليلها للعلاقة بين كمية النقود والأسعار، فهي تأخذ في اعتبارها تأثير التغير في

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2004، ص 121.

<sup>2</sup> - مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص 212-213.

<sup>3</sup> - إذا رمزنا للدخل الحقيقي بالرمز  $Y$ ، ومعدل الفائدة العام بالرمز  $i$  وللثروة الكلية الحقيقية بالرمز  $W$  تصبح:  $W = \frac{Y}{i}$

<sup>4</sup> - الشمري ناظم محمد نوري، مرجع سابق، ص 325.

- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 66-67.

<sup>5</sup> - بلعزوز بن علي، نفس المرجع، ص 71.

<sup>5</sup> - سهير محمود معنوق، النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، الطبعة 1، 1989، ص 155.

الناتج أو الدخل القومي الحقيقي، والتغير في الطلب على النقود على مستويات الأسعار، بالإضافة إلى الدراسة المتعمقة للعوامل التي تحدد الطلب على النقود<sup>1</sup>.

#### 4.1. النظرية النقدية الكلاسيكية الجديدة (NEC)

جاءت هذه النظرية بعد النظرية المعاصرة لمدرسة شيكاغو، في منتصف السبعينات، ومن أهم روادها "لوكاس" (Lucas)، "ولاس" (wallace)، "سارجون" (Sargent)، "موث" (Muth)، و"بارو" (Barro)، حيث انتقدوا نظرية (الدخل- الانفاق) لكينز وكذا النظرية النقدية، وانصب اهتمامهم بشكل خاص على نظرية التوقعات العقلانية في تفسير التغيرات فيما يخص الدخل الإجمالي، البطالة والتضخم<sup>2</sup>.

#### 1.4.1. أسس وفرضيات المدرسة الكلاسيكية الجديدة

يستند الفكر الكلاسيكي الجديد على مجموعة من الأسس والافتراضات تتمثل في :

- النقود محايدة، ويرجع ذلك وفقا لوجهة نظرهم إلى أن التغيرات المتوقعة لعرض النقود يكون لها أثر فقط على الأسعار وليس على القطاع الحقيقي للاقتصاد، كما أن التغيرات غير المتوقعة يمكن أن يكون لها آثار قصيرة الأجل على التوظيف والإنتاج<sup>3</sup>.

- السياسات الاقتصادية الظرفية الهادفة للاستقرار تكون غير فعالة ودون تأثير على الاقتصاد الحقيقي مادام هناك توقعات رشيدة من طرف الأعوان الاقتصاديين، حيث تعرف الآثار طويلة الأجل للسياسة، وبالتالي فإن أي تغيير في السياسة المنتهجة يؤدي إلى تغيير تصرفات الأعوان، مما يظهر عدم جدوى السياسات الاقتصادية في التأثير على النشاط الحقيقي، إلا في حالة عدم توقعها<sup>4</sup>.

- حصول الوحدات الاقتصادية على معلومات كاملة، ونظرا للسلوك العقلاني فهي لا تستخدم المعلومات السابقة فحسب، بل تعتمد على المعلومات الحالية لوضع توقعاتها، وتكون قادرة على استغلالها<sup>5</sup>.

- الاقتصاد الخاص يكون أساسا مستقر، ويرجع سبب هذا الاستقرار إلى مرونة الأجور والأسعار التي تحقق التصحيح الذاتي، وقصر فترات الانكماش وضعفها، لذلك فهم يرون أن أفضل سياسة هي ترك الاقتصاد يشتغل وحده.

#### 2.4.1. فكرة التوقعات العقلانية ( الرشيدة)

تنص هذه النظرية على أن السعر المتوقع لأي فترة يعتمد على كل المعلومات الموجودة والمتوفرة وقت إجراء التوقع، والفرق بين مستوى الأسعار الحقيقي (الفعلي) في الفترة السابقة  $(P_{t-1})$ ، ومستوى الأسعار المتوقع في الفترة الحالية  $(P_t^e)$ ، يتمثل في الخطأ العشوائي  $(U_t)$ ، الذي توقعه يكون معدوما أي<sup>6</sup>:

$$P_t^e = P_{t-1} + U_t \Rightarrow P_t^e = P_{t-1}$$

حيث يمكن التنبؤ بالسعر  $(P_t)$  بمجرد معرفة  $(P_{t-1})$ .

<sup>1</sup> - محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، الطبعة 1، 2002، ص 209.

<sup>2</sup> - أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 2007، ص 302.

<sup>3</sup> - سامي خليل، الاقتصاد الكلي، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مطابع الأهرام، مصر، 1994، ص 762.

<sup>4</sup> - Sophie Brana, Michel Cazals, La monnaie, éd Dunod, paris, 1997, p59.

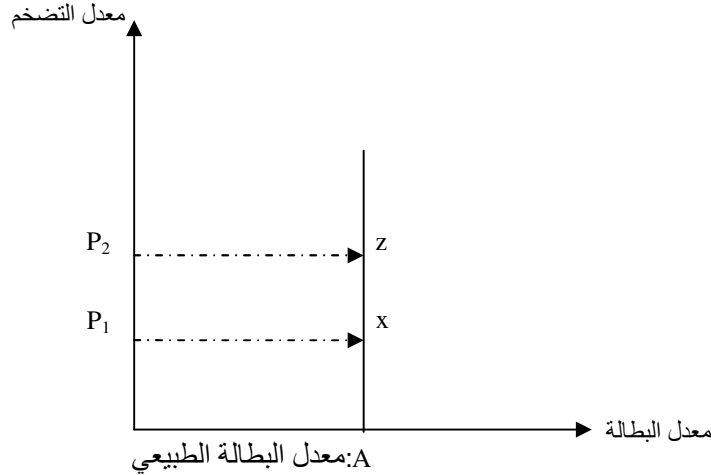
- Jean François Gaux, Op. Cit, p215.

<sup>5</sup> - Barrèr Alain, Macroéconomie keynésienne, Le projet économique de keynes, éd Dunod, paris, 1990, p26.

<sup>6</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 127.

ومادام أن الكلاسيك الجدد يعتبرون النقود حيادية، فإن أي زيادة في الكتلة النقدية (مع بقاء الأشياء الأخرى ثابتة) تؤدي إلى ارتفاع متكافئ في مستوى الأسعار، فالسياسة النقدية عندهم لا تقوم بإحداث أي تأثير على مستوى الإنتاج، ما عدا إحداث تضخم مفاجئ (غير متوقع)، وهو ما يسمح بإنقاص ظرفي لمعدل البطالة تحت المستوى الطبيعي. ومن هذا المنطلق فإنه حسب الكلاسيك الجدد لا يوجد تحكيم بين البطالة والتضخم، وعليه يأخذ منحى "فيليبس" عندهم شكل الخط المستقيم العمودي على المحور الأفقي كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل (01/05): منحى فيليبس عند الكلاسيك الجدد



المصدر: - Jean François Goux, Op.cit, p 212

نلاحظ من المنحنى (01/05) عدم وجود تحكيم بين معدل التضخم ومعدل البطالة عند النيوكلاسيك، فمعدل البطالة يبقى عند مستواه الطبيعي (A) مهما تغير معدل التضخم من (X) إلى (Z)، ومنه تم التوصل إلى نتيجة مفادها أنه في ظل التوقعات العقلانية للأعوان الاقتصادية مع افتراض مرونة الأسعار والأجور: أن سياستي التعديل الظرفي للسياسة النقدية والمالية ليستا كاملتا الفعالية.

وعلى الرغم مما جاءت به هذه النظرية من أفكار جديدة، إلا أنها بالغت في فرضياتها خاصة المتعلقة بالرشادة العقلانية، والتي يصعب تحقيقها، خاصة في الدول النامية، والتي تتميز بنقص واضح في البيانات والمعلومات المتعلقة بالاقتصاد، ومن ثم فهي بعيدة إلى حد ما عن الواقع. وبصفة عامة، فإن هذه النظرية توصي بإتباع سياسة نقدية مع قاعدة إصدار حاسمة ومحكمة للكتلة النقدية لتفادي كل تغير عشوائي لهذه الأخيرة.

وبعد دراسة الأسس الفكرية للسياسة النقدية نذهب إلى دراسة ماهية هذه السياسة وأهدافها وعوامل نجاحها في المبحث الموالي.

## 2. ماهية السياسة النقدية وأهدافها وعوامل نجاحها

لقد ظهر مصطلح السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي مع بداية القرن التاسع عشر، وقد تطور الاهتمام به مع تطور المراحل المختلفة للنظرية النقدية، فانتقل من المفهوم الحيادي، إلى المفهوم غير الحيادي، ثم إلى مرحلة تعظيم دور النقود والسياسة النقدية في النشاط الاقتصادي، ومن خلال هذا التطور يجب تحديد المفهوم الصحيح لهذا المصطلح مع إبراز أهداف السياسة النقدية وعوامل نجاحها.

### 1.2. ماهية السياسة النقدية وأهميتها

نظرا لأهمية السياسة النقدية فقد تناولتها العديد من الجهات بالدراسة والتمحيص وإعطائها مفهوما معينا، وقد كان الاتفاق بالإجماع على أن للسياسة النقدية علاقة وطيدة بالنقد والجهاز المصرفي.

#### 1.1.2. تعريف السياسة النقدية

تعددت التعاريف التي أعطاها الاقتصاديون للسياسة النقدية حيث عرفها (Einzig) بأنها: " تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذا جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي".<sup>1</sup>

كما عرفها الاقتصادي (Bash) بأنها: " ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية".<sup>2</sup>

كما يمكن تعريفها على أنها: "مجموعة من القواعد والأساليب والوسائل والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي، لتحقيق أهداف اقتصادية معينة".<sup>3</sup>

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستخلص أهم الخصائص المميزة للسياسة النقدية والتي تكمن في أنها: جملة من الإجراءات في يد السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي، والتي تنصب على استخدام مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة للتأثير على مجموعة من المتغيرات النقدية بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.<sup>4</sup>

ومما لا شك فيه أن السياسة النقدية لاقتصاد ما، عادة ما تعكس لنا الموقف النقدي لهذا الاقتصاد، فهي الاستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن، عن طريق زيادة الناتج الوطني بالقدر الذي يضمن للدولة الوصول إلى حالة من الاستقرار النسبي للأسعار (أسعار السلع والخدمات، أسعار الفائدة، أسعار صرف العملة الوطنية)، وذلك طبعاً في إطار توفير السيولة المناسبة للاقتصاد الوطني حتى تتفادى الضغط على الأرصدة النقدية للدولة.<sup>5</sup>

وعموما نجد من خلال الطرح السابق أن السياسة النقدية تقوم على ثلاثة محاور أساسية هي:<sup>6</sup>

- المحور الأول وهو الهدف: ويعني المحافظة على الاستقرار الاقتصادي أو السعي لتحقيقه والمحافظة على معدل نمو جيد في إطار معدلات تضخم ملائمة ومستوى بطالة ملائم.
- المحور الثاني وهو الكيفية: والمقصود بها التحكم في عرض النقود باستخدام الأدوات الكمية والنوعية من أجل تحقيق الأهداف المسطرة.

<sup>1</sup> - زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 185.

<sup>2</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص 98.

<sup>3</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997، ص 284.

<sup>4</sup> - عبد القادر بوزيان، دور سياسة الفائدة في السياسة النقدية في كل من سورية والجزائر، (دراسة مقارنة)، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، رسالة ماجستير غير منشورة، 2007، ص 44.

<sup>5</sup> - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسة النقدية والبيد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 39.

<sup>6</sup> - بوزعرور عمار، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية، حالة الجزائر (1990-2005)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2008، ص 66-67.

- المحور الثالث وهو السلطة المختصة: ويقصد بها الجهة التي تقوم بوضع وتنفيذ السياسة النقدية التي ينبغي أن تتسق مع الأهداف الاقتصادية العامة.

### 2.1.2. اتجاهات السياسة النقدية

يكون اتجاه السياسة النقدية نحو الانكماش أو التوسع مرهونا بنوع المشكلة الاقتصادية أو الأزمة القائمة، وبمحاولة علاجها وفق الحالات التالية:

1- السياسة النقدية التقييدية (الانكماشية): إذا كان الاقتصاد في وضع تضخمي تفوق فيه السيولة الحد المرغوب فيه، فإن هذا يتطلب إزالة هذا الوضع التضخمي، وعليه يتدخل البنك المركزي لتنفيذ السياسة النقدية الانكماشية وذلك بتقييد الإنفاق والائتمان، وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ورفع معدل الفائدة، ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار، أي محاربة التضخم.

2- السياسة النقدية التوسعية (التضخمية): عندما يكون الاقتصاد في حالة ركود (كساد)، فالدولة عن طريق البنك المركزي تسعى إلى زيادة عرض النقود قصد تخفيض معدلات الفائدة تشجيعاً لزيارة الاستثمار ومنه الناتج المحلي الخام والتقليص من حدة البطالة!

3- السياسة النقدية المختلطة: تناسب هذه السياسة البلدان النامية التي تعتمد على الزراعة الموسمية وتصدير المواد الأولية، وهنا يلجأ البنك المركزي إلى زيادة حجم وسائل الدفع في مرحلة بدء الزراعة والتقليل من هذه الوسائل في مرحلة بيع المحاصيل.<sup>2</sup>

### 3.1.2. أهمية السياسة النقدية

تلعب السياسة النقدية دوراً هاماً في الاقتصاد الوطني حيث ينتقل أثرها إلى النشاط الاقتصادي عن طريق الأدوات والأساليب المستخدمة لتوجيهه والتأثير في مساره بشكل يساعد على تحقيق أهداف المجتمع، وتزداد هذه الأهمية وضوحاً خاصة في البلدان النامية إذ ينتقل تأثير السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية وفق المسار التالي<sup>3</sup>:

سياسة نقدية ← مكونات الطلب الداخلي ← أسواق الأصول الحقيقية.

فضعف الأسواق النقدية والمالية، يجعل الآثار المترتبة عن كمية النقود لا تنتقل إلى الأصول المالية (البدائل النقدية)، وإنما ينتقل مباشرة إلى سوق الأصول الحقيقية، ولذلك يمكن القول أن دور السياسة النقدية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي يبدو أنه أكثر أهمية في البلدان منه في البلدان المتقدمة.

كما يبرز دورها في أوقات التضخم، ففي الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة تتركز هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على التشغيل الكامل للاقتصاد في إطار من الاستقرار الداخلي وفي مواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة، وتتبع هذه الدول في هذا الصدد بعض السياسات النقدية كحتمية السوق المفتوح أو تعديل سعر الفائدة، أو تغيير نسبة الاحتياطي وغيرها، كالتأثير في الائتمان الاستهلاكي أو الائتمان لغرض المضاربة.

أما الدول السائرة في طريق النمو فإن السياسة النقدية تنحصر في خدمة التنمية وتوفير التمويل اللازم لها.

<sup>1</sup> - بن عامر نبيل، تشخيص الوضع النقدي في الجزائر وفعالية السياسة النقدية (2000-2006)، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر، العدد 20، 2009، ص 09.

<sup>2</sup> - نبي هاني حسين، اقتصاديات البنوك، دار الكندي للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص 57.

<sup>3</sup> - عقيل جاسم عبد الله، النقود والبنوك، منهج نقدي ومصرفي، دار مكتبة الحامد للنشر، عمان، 1999، ص 207.

<sup>3</sup> - سهير محمود معنوق، النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 199.

وهناك العديد من العوامل التي تحد من فعالية السياسة النقدية في هذه الدول، أبرزها قلة انتشار المصارف وغياب العادة المصرفية والنضج المالي، وتخلف النظام المصرفي القائم وقلة تأثيره ونطاقه، وضآلة الادخار بسبب انعدام الثقة بين الأفراد والمؤسسات المالية، وضيق نطاق الأسواق المالية، واختلال الهيكل الإنتاجي لتلك الدول خصوصاً عنصر العمل الفني. وبذلك تبدو أهمية السياسة النقدية فيما يمكن أن تحققه لضمان تأدية النقود لسائر وظائفها بفعالية، سواء لوظائفها الفنية باعتبارها وسيلة تبادل ومقياساً للقيم ومستودعاً للثروة، وهي ضرورية لمسيرة النشاط الاقتصادي واتجاهاته ومعدلات نموه، من خلال الكيفية التي تتغير بها كمية النقود المتداولة.

ولذلك حظيت السياسة النقدية بالاهتمام من قبل الاقتصاديين نظراً للأثار الهامة التي تحدثها في الواقع الاقتصادي، كالتحكم في كمية النقود وتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي عن طريق الحد من وتيرة التضخم والتحكم في اتجاهات وتركيب بنية النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير على حجم الائتمان والتحكم في بنيته ومجالاته.

### 2.2. الأهداف النهائية للسياسة النقدية وإشكالية التعارض بينها

تسعى السلطات النقدية إلى تحقيق جملة من الأهداف من خلال السياسة النقدية، حيث يوجد اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة النقدية هي نفسها تقريباً أهدافاً للسياسة الاقتصادية.

#### 1.2.2. الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تتمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية في:

1- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار: يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل دولة إلى تجنب التضخم ومكافحته، وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد إن وجد، وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار إلى أقل مستوى لها لأن المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية<sup>2</sup>.

ويتحقق هذا الهدف من خلال التدخل المستمر من قبل السلطة النقدية للتأثير في تدفق الدخل عن طريق الإدارة الرشيدة والمستمرة لعرض النقود<sup>3</sup>، ومراقبة الائتمان المصرفي، لأن التغيير في الأسعار يؤدي إلى إحداث أضرار جسيمة بفئة الدائنين ولصالح المدينين، وهو ما يؤدي إلى توزيع سيء للثروة بين الطرفين<sup>4</sup>.

والواقع أن لجوء السياسة النقدية لمعالجة مشكلة استقرار مستويات الأسعار يعني أن هناك علاقة وطيدة بين عرض النقود ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى، وقد أكد "فريدمان" في اللجنة الاقتصادية للكونغرس الأمريكي سنة 1959 أنه من الصعب ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود، وأنه لا توجد دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل الزيادة في كمية النقود<sup>5</sup>.

1- محمد الكفراوي، النقود والمصارف في النظام الإسلامي، دار الجامعات المصرية، مصر، ص22.

2- نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1994، ص59.

3- عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الأكاديمية للنشر، المفرق، 1988، ص394.

4- هيل عجمي وآخرون، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل، عمان، الطبعة 1، 2009، ص260.

5- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات، مرجع سابق، ص274.

وقد اتجهت مختلف الدول المتقدمة في الآونة الأخيرة نحو تكاليف البنك المركزي بمهمة رئيسية هي الحفاظ على استقرار الأسعار، وإعطائه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية بالطريقة المناسبة لتحقيق هذا الهدف.

2- **تحقيق العمالة الكاملة:** أي تحقيق التشغيل الكامل والاستغلال الأمثل لجميع الموارد الاقتصادية المتاحة في المجتمع، وتحقيق هذا الهدف يعني السماح بمعدل بطالة منخفض قد يتراوح بين 3% إلى 5%<sup>1</sup>، وتخفيض البطالة يتم عن طريق زيادة الطلب الفعال من خلال قيام السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي، فتتخفف بذلك معدلات الفائدة، فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار، فيزداد التشغيل في الاقتصاد القومي، وبالتالي زيادة الاستهلاك فيرتفع الدخل<sup>2</sup>.

3- **تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع:** يرتبط هذا الهدف بهدف تحقيق العمالة الكاملة، فالنمو الاقتصادي وحده القادر على امتصاص الزيادة أو الفائض في عنصر العمل، وتكون مهمة السياسة النقدية هنا هي التأثير على معدل الائتمان من خلال التوسع الائتماني في المعروض النقدي حتى يمكن الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع الاقتصاد في طريق النمو السريع<sup>3</sup>، ولكن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توفرها لتحقيق هذا المعدل المرتفع، كتوفر الموارد الطبيعية والقوى العاملة المؤهلة، ووجود ظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل، وكذلك مع سياسة مالية ملائمة غير مناقضة للسياسة النقدية. وتجد الإشارة هنا إلى أن معدل النمو المطلوب هو ذلك المعدل الأمثل الذي يحقق سعادة المجتمع ككل، لا المعدل الأعلى الذي يتحقق لطبقة على حساب باقي فئات المجتمع<sup>4</sup>. كما أن تحقيق معدل النمو الأمثل ضروري لضمان الحد الأدنى من المعيشة لأفراد المجتمع، ويمكن الدولة من اتخاذ المواقف في القضايا الدولية دون التعرض للضغوط الاقتصادية التي أصبحت أهم وسيلة لتحقيق الأهداف السياسية<sup>5</sup>.

4- **تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة:** ميزان المدفوعات لدولة ما هو "سجل منظم لجميع معاملاتها الاقتصادية مع العالم الخارجي في سنة معينة"<sup>6</sup>، وينتج عن هذه المعاملات في حالة الاستيراد أن يدفع ثمن السلع والخدمات للخارج، ويسجل حجم الأموال المدفوعة في جانب المدفوعات، أو يتم تحصيل ثمن السلع والخدمات في حالة التصدير للخارج ويسجل حجم الأموال المحصلة في جانب المدخلات.

وفي الغالب لا يتساوى طرفا ميزان المدفوعات، فقد يتحقق فائض أو يحدث عجز تسعى الدولة لتلافيه باستخدام وسائل عديدة منها تشجيع الصادرات وتقييد الواردات.

فالعجز يتطلب سياسة نقدية تنفادي الضغوط التضخمية التي ترفع أسعار السلع المحلية، مما يؤدي إلى ضعف قوتها التنافسية مع أسعار السلع الأجنبية فتجهم الدول الأخرى عن استيرادها، بينما يسعى المستوردون في الداخل إلى جلب السلع الأجنبية لبيعها بأسعار أقل من أسعار السلع المحلية، فيزداد عجز ميزان المدفوعات، والسياسة النقدية السليمة هنا هي اتباع

1- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، عمان، الطبعة 1، 2010، ص 195.

2- عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 276.

3- عبد المطلب عبد الحميد، نفس المرجع، ص 276.

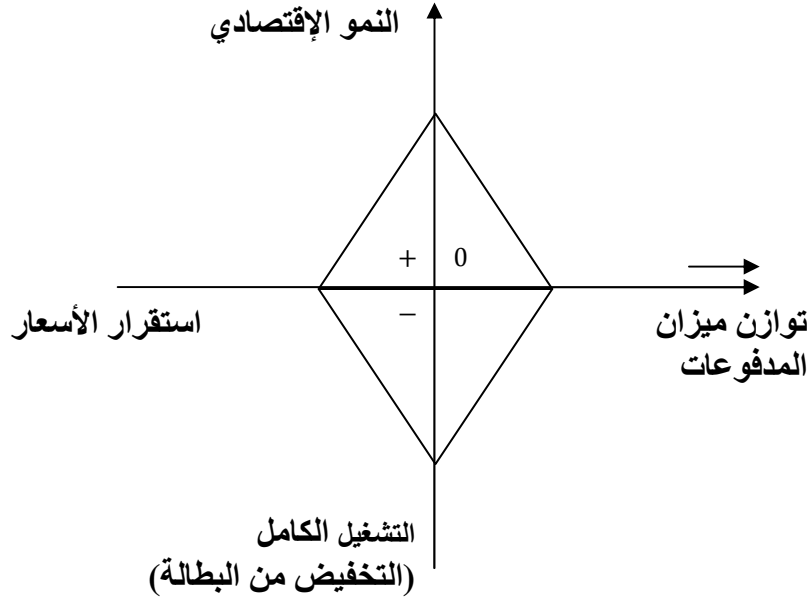
4- محمد عمر شابر، نحو نظام نقدي عادل، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الو.م.أ، الطبعة 3، 1992، ص 49.

5- محمد منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي، دار القلم، الكويت، الطبعة 1، 1989، ص 203.

6- دومينيك سلفادور، الاقتصاد الدولي، الدار الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة 4، 1998، ص 123.

سياسة انكماشية للحد من ارتفاع الأسعار، وذلك عن طريق سحب جزء من المعروض النقدي باستخدام أدوات السياسة النقدية.<sup>1</sup> ويمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمربع السحري لـ: " كالدور " (Kaldor).

الشكل (01/06): المربع السحري " Kaldor " يبين الأهداف النهائية للسياسة النقدية



المصدر: عبد المجيد قدي: المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص34.

### 2.2.2. إشكالية التعارض بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية

إن تحقيق الأهداف النهائية المذكورة سابقا في آن واحد يعتبر من الصعوبة بمكان، بل إن تحقيق أحد الأهداف يواجه تعارضا مع هدف آخر، لذلك من النادر أن تحقق دولة ما كل الأهداف وفي نفس الوقت باستعمال أدوات السياسة النقدية دون أن يحدث هناك تعارضا بين الأهداف<sup>2</sup>، وهذا ما سنبينه فيما يلي:

- فعندما تريد السلطات النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة، نجد أن هناك صعوبة في تحقيقهما مع في نفس الوقت، لأن محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية تؤدي إلى زيادة عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، وهو ما يكون في كثير من الأحيان سببا في رفع مستوى الأسعار<sup>3</sup>.

- كذلك يمكن أن يحدث تعارضا بين هدف زيادة العمالة وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، بحيث أن اتخاذ سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمار، وهو ما يؤدي إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل، وهذا يجعل ميزان المدفوعات يختل ويزداد عجزه، كما أن زيادة الصادرات تفرض أن تكون السلع المحلية قادرة على منافسة السلع الأجنبية وأن تكون أسعارها منخفضة، ومع سياسة نقدية توسعية للوصول إلى العمالة

<sup>1</sup> - دومينيك سلفادور، نفس المرجع، ص205.

<sup>2</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص116.

<sup>3</sup> - بلعزوز بن علي، نفس المرجع، ص117.



الكاملة سيرفع الدخل ويزداد الميل للاسترداد وترتفع الأسعار المحلية مع اقتراب الاقتصاد من العمالة الكاملة، وتكون استجابة حركات رؤوس الأموال جاهزة للانخفاض في أسعار الفائدة، و من النادر أن يؤدي تحقيق هدف العمالة الكاملة إلى توازن ميزان المدفوعات. لذلك يجب الانتباه عند تخطيط السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية أن لا يؤدي تحقيق أحد الأهداف إلى إنتاج مشكلة اقتصادية أخرى، ففي أغلب الأوقات لا تفلح السلطات النقدية في الجمع بين العديد من الأهداف وتضطر إلى المفاضلة بينها تبعاً للإمكانات المتاحة لها. وبالتالي فإن استعمال الأداة اللازمة لمزاوجتها مع تحقيق هدف ما يكون عاملاً مساعداً لتجنب الأضرار غير المرغوب فيها في تحقيق هذا الهدف.

### 3.2.2. محاولة التوفيق بين أهداف السياسة النقدية

إن التعارض الذي ذكرناه أنفاً لا يوجد بشكل مطلق، بل هناك فرصاً للتوفيق، كما أنه توجد هناك سياسات متجانسة مع بعضها وتؤدي أهدافاً وتحقق نتائج إيجابية في آن واحد فمثلاً: إذا اجتمع هدف استقرار الأسعار مع هدف تحسين ميزان المدفوعات: فلا يوجد تعارض بينهما فإذا ما صاحب التضخم عجز في ميزان مدفوعات دولة ما، فإن كبح التضخم بسياسة نقدية أشد تقييداً يؤدي إلى تدفق أكبر لرأس المال قصير الأجل إلى داخل البلد، وهذا ما يجعل العجز في ميزان المدفوعات ينخفض أو يزول تماماً.

- كما أن هدفي تحقيق مستوى العمالة ومعدل النمو الاقتصادي لا يوجد بينهما أي تضارب، لأنه لا يمكن تحقيق معدل نمو مرتفع إذا كانت البطالة منتشرة، فكلاهما يخدم الآخر، ذلك أن محاربة البطالة ترفع معدل النمو، كما أن رفع معدل النمو يقضي على البطالة. وبالتالي لا بد للسلطة النقدية أن تركز على الأهداف المتجانسة لتكون السياسة النقدية فعالة في تحقيق النتائج المرجوة والمنشودة، كما يجب عليها أن تعمل على التوفيق بين الأهداف المتعارضة وذلك بتحقيقها واحداً بواحد حسب درجة أهميتها.<sup>2</sup>

### 3.2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

لا يمكن للسياسة النقدية التأثير مباشرة على الأهداف النهائية، إلا إذا لجأت إلى متغيرات أخرى يمكنها التأثير على هذه الأهداف، وهذه المتغيرات هي ما يعرف بالأهداف الوسيطة، كونها إعلان لاستراتيجية السياسة النقدية، فالبنك المركزي من خلال إعلانه لهذه الأغراض الوسيطة يريد أن يعطي للأعوان الاقتصاديين إطاراً لتوجيه توقعاتهم، خاصة لمن يرغب في التدخل في سوق رؤوس الأموال وسوق الصرف.<sup>3</sup> وقبل أن نتعرف على هذه الأهداف لابد لنا من التوقف عند معايير اختيارها.

### 1.3.2. معايير اختيار الأهداف الوسيطة

لكي يكون للأهداف الوسيطة أثر على الأهداف النهائية يشترط أن تتوفر على المعايير التالية<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> - لكل ليلي، السياسة النقدية ومسارها في الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، 1999، ص 35.

<sup>2</sup> - البحري عبد الله، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، 2004، ص 68.

<sup>3</sup> - Jean Pierre Patat, Monnie, Institution financière et politique monétaire, Economica, paris, 4<sup>ème</sup> éd, 1987, p 387.

<sup>4</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 119-121.

- أحمد أبو الفتوح الناف، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مرجع سابق، ص 139-140.

- شاكر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، ص 35.

- Patrick Artus, Politique monétaire, éd economica, paris, 2001, p 45.

1- **القابلية للقياس:** يعتبر القياس الدقيق والسريع لمتغير الهدف الوسيط ضرورياً لأن الهدف الوسيط هو إشارة فيما إذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الذي يوصل إلى الهدف النهائي أم لا. بمقارنة سعر الفائدة والقاعدة النقدية والمعروض النقدي، نجد أن سعر الفائدة أسهل في القياس من القاعدة النقدية والمعروض النقدي.

2- **القدرة على التحكم في الهدف الوسيط:** أي أنه على البنك المركزي أن يكون قادراً على السيطرة على المتغير إذا ما استخدم كهدف وسيط، وفي الواقع فإن البنوك المركزية عادة ما تكون قادرة على التحكم بالعرض النقدي نسبياً وبأسعار الفائدة، لأنه يستطيع تحديدها بشكل مباشر تقريباً من خلال تحديد سعر الخصم، ولكن المشكلة الرئيسية التي تعترض البنك المركزي هنا تتمثل في تحديد معدل الفائدة الحقيقي لأنه لا يستطيع ضبط معدل التضخم المتوقع.

3- **القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:** إن أحد المعايير الهامة أن يكون المتغير المستخدم كهدف وسيط له أثر يمكن التنبؤ به على الهدف النهائي، أو على الأقل امتلاك القدرة على توقع ذلك الأثر على الهدف النهائي، ولا يزال النقاش قائماً حول أفضلية سعر الفائدة والعرض النقدي كأهداف وسيطية مرتبطة بالأهداف النهائية، مثل العمالة، مستوى الأسعار، الناتج الكلي، إلا أن التجارب العملية تتجه نحو أفضلية التنبؤ بأثر العرض النقدي على الأهداف النهائية، على أثر سعر الفائدة مما يؤكد استخدام القاعدة النقدية كهدف وسيط.

فمثلاً إذا استطاع البنك المركزي التنبؤ بقياس سعر النفط في السوق العالمية، فإن هذا سيساعده على تحقيق الهدف النهائي، المتمثل في تحقيق توازن ميزان المدفوعات، الذي يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الخام، والذي بدوره سوف يؤدي إلى تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع.

### 2.3.2. ماهي الأهداف الوسيطة؟

تتمثل الأهداف الوسيطة في :

1- **معدل الفائدة كهدف وسيط:** إن هذا الخيار هو في منتهى الدقة، فمن جهة هناك صعوبة فائقة في تحديد معدل الفائدة الجيد للاقتصاد، ومن جهة أخرى تعتبر معدلات الفائدة أيضاً بمثابة أدوات للسياسة النقدية. فالكينزيون يتمنون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لا يهتم النقديون بها كثيراً، لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون أنه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي. إلا أن المستثمرين والعائلات شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية قروضهم، ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات النقدية أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعليها في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيراً وحول مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق، لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذباً في الاستقرار الاقتصادي، وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات من التضخم والركود، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامشاً لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية<sup>2</sup>. وتستخدم معدلات الفائدة لأغراض داخلية وخارجية، فعلى المستوى الداخلي تؤثر على مستويات الاستثمار، وعلى المستوى الخارجي تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل

<sup>1</sup> - Philippe Jaffré, *Monnaie et politiques monétaires*, édition economica, paris, 4<sup>ème</sup> éd, 1996, p.102.

<sup>2</sup> - وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2000، ص 197.

القصير، وفي كل الأحوال ينبغي أن تكون معدلات الفائدة إيجابية، لا هي مرتفعة ولا هي منخفضة، ومستقرة قدر الإمكان عبر الزمن.

2- **سعر الصرف مقابل العملات الأخرى:** يعتبر سعر الصرف مؤشرا هاما حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما. لذلك يجب المحافظة عليه حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرة الشرائية، إلا أن التقلبات المستمرة التي تحدث في أسواق صرف العملات نتيجة المضاربة الشديدة في العملات، تؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف<sup>1</sup>.

فالمحافظة على مستوى منخفض للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى اتباع سياسة سهلة في الأجل القصير، يكون أثرها في الأجل الطويل إضعاف القدرة الصناعية للدولة، والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد، أما المحافظة على مستوى مرتفع للعملة يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا، وهو ما يؤدي إلى اختفاء بعض المؤسسات الغير قادرة على الاستمرار في عملها مما يؤدي إلى بطء في النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل<sup>2</sup>.

لذلك لا يمكن الاعتماد على هذا الهدف فقط، بل لابد من هدف وسيط داخلي، لأنه في حالة المضاربة على عملة معينة، يمكن للبنك المركزي أن يستنفذ احتياطياته من العملة الصعبة مقابل الإصدار المفرط للعملة الوطنية حتى يمكن تداولها محليا<sup>3</sup>.

3- **المجمعات النقدية:** إن ضبط نمو كمية الكتلة النقدية مع مستوى معدل نمو للاقتصاد يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية عند النقديين، ولذلك تنص نظريتهم على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت للكتلة النقدية يتراوح بين 3% و5%، ولتحقيق ذلك ينبغي ترك سعر الصرف عائما، ويعتبر ضبط كمية النقود الأداة المفضلة للتوازن الاقتصادي للأسباب التالية<sup>4</sup>:

- منع عرض النقود من أن يصبح مصدراً لعدم الاستقرار.
- زيادة عرض النقود بمعدل ثابت يجعل السياسة النقدية تحد من الاضطرابات الآتية من مصادر أخرى.
- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا أو قريبا من ذلك.

وتتمثل المجمعات النقدية في:

$M_1$  : النقود المتداولة خارج المصارف + الودائع تحت الطلب.  
 $M_2$  :  $M_1$  + الودائع لأجل وودائع الادخار قصيرة الأجل بالبنوك وودائع التوفير لدى صناديق التوفير.

$M_3$  :  $M_2$  + الودائع الحكومية لدى البنوك كالسندات و أنونات الخزينة.  
 تجدر الإشارة هنا إلى أن المجمع النقدي  $M_3$  (المجمع النقدي الموسع) هو الذي يحظى باهتمام البنوك المركزية في غالبية البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء<sup>5</sup>.  
 وفي الحياة العملية نجد أن استخدام الأهداف الوسيطة في الغالب يختلف من بلد إلى آخر فمثلا في ال.و.م.، تطبق في سياستها النقدية القاعدة النقدية مع الارتباط بمعدل الفائدة، بينما تستعمل

<sup>1</sup> - برايان كويل، مبادلة العملات، قسم الترجمة بدار الفاروق، القاهرة، 2005، ص144.  
 - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص75.

<sup>2</sup> - Philippe Jaffré, OP.cit.p103.

<sup>3</sup> - صالح مفتاح، النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص128.

<sup>4</sup> - يوسف كمال، السياسة النقدية والمصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 1996، ص95.

<sup>5</sup> - Jean Paul Pollin, Agrégats monétaires pondéré, théorie et application, éd economica, paris, 1998, p77.

ألمانيا القاعدة النقدية وحدها، وفي بلجيكا معدل الفائدة ومجموع القروض للاقتصاد الوطني، بينما تستعمل الكتلة النقدية في كل من فرنسا و الأراضي المنخفضة<sup>1</sup>.

### 4.2. عوامل نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام اقتصادي إنما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط تمثل فيما يلي<sup>2</sup>:

\* تحديد الأهداف بدقة نظراً لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة، فكلما كان الهدف واضح ومحدد كلما زاد ذلك من فعالية السياسة النقدية.

\* مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية منها.

\* درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية.

\* هيكل النشاط الاقتصادي: مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات

الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية، وبالتالي حرية التجارة ومرونة الأسعار.

\* سياسة الاستثمار: مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين

المحليين والأجانب، ومدى حساسية الاستثمار لمعدل الفائدة.

\* نظام سعر الصرف إذ أن السياسة النقدية تحقق فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر

من اقتصاد ذو سعر صرف ثابت.

\* مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، حيث أنه كلما تحقق ذلك للسلطة النقدية كلما

أمكن للسياسة النقدية العمل باستقلالية، وهو ما يجعلها تحقق نجاعتها وفعاليتها.

\* تطوير النظام النقدي بمكوناته المختلفة، سواء المؤسسات التي تعمل فيه أو القوانين التي

تحكمه والسياسات المتبعة، مما يمكن البنك المركزي من التحكم في حجم الكتلة النقدية ونشاطات

المصارف التجارية.

\* إيجاد المؤسسات اللازمة والآليات المناسبة لتعبئة المدخرات الكافية وتوجيهها نحو

الاستثمارات ذات الأولوية.

\* اتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة لتفادي الوقوع في الاختلالات النقدية، التي تؤثر سلباً على

مسار النشاط الاقتصادي وتوزيع الموارد، ثم اتخاذ السياسات النقدية المناسبة كلما استدعى

الوضع الاقتصادي ذلك.

\* حالة نشاط السوق الموازي، إذ كلما قل نشاط هذا السوق كلما أمكن ذلك من التحكم في

الاقتصاد وبالتالي تفعيل السياسة النقدية<sup>3</sup>.

\* توافر نظام معلوماتي فعال: إذ أن السياسة النقدية تؤثر في جميع الأسواق من خلال تأثيرها

على كمية النقود، ومن هذا المنطلق يجب على مصممي السياسة النقدية امتلاك معرفة شاملة

وتفصيلية عن وضع الاقتصاد في مختلف أسواقه وطبيعة اختلالاته وإمكانياته<sup>4</sup>.

### 3. علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية

إن نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها يتوقف على مدى التوافق بينها وبين السياسات

الأخرى للسياسة الاقتصادية وخاصة السياسة المالية، لأن السياسة المالية تكمل السياسة النقدية

<sup>1</sup> - أحمد أبو الفتوح الناقية، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مرجع سابق، ص 136.

<sup>2</sup> - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 133.

- عبد المنعم عفر، الاقتصاد السياسي، الجزء الرابع، الاقتصاد الكلي، دار البيان العربي، جدة، طبعة 1979، ص 310.

<sup>3</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 211.

<sup>4</sup> - علي توفيق الصادق وآخرون، "السياسات النقدية في الدول العربية"، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات عمل، معهد السياسات

الاقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، أبوظبي، 1996، ص 29.

وكل منهما يؤثر في حجم الإنفاق الكلي والطلب الفعلي، لذلك فإن التنسيق بينهما يعتبر أكثر من ضرورة وذلك بسبب الاختلافات بين طبيعة كل منهما.

### 1.3 مفهوم السياسة المالية و أهدافها وأدواتها

أدى تطور دور الدولة في النشاط الاقتصادي في إطار علاقته بعلم المالية العامة إلى زيادة أهمية استخدام السياسة المالية في وضع السياسة الاقتصادية الكلية في أي دولة من دول العالم.

#### 1.1.3 مفهوم السياسة المالية

تعرف السياسة المالية بأنها مجموعة من القواعد والأساليب والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة لإدارة النشاط المالي لها بأكثر كفاءة ممكنة، لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية خلال فترة معينة.

- كما تعرف بأنها سياسة استخدام أدوات المالية العامة من برامج الإنفاق والإيرادات العامة لتحريك متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج القومي، العمالة، الادخار، الاستثمار، وذلك من أجل تحقيق الآثار المرغوبة وتجنب الآثار غير المرغوب فيها على كل من الدخل والناتج القومي ومستوى العمالة وغيرها من المتغيرات الاقتصادية.<sup>1</sup>

- ويقصد بها أيضا الطريق الذي تنتهجه الدولة لاستخدام الأدوات المالية والإيرادات العامة والموازنة العامة لعلاج ومواجهة المشاكل الاقتصادية المختلفة، لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، في ضوء الفلسفة الاقتصادية والسياسية التي تتبناها الدولة.<sup>2</sup>

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تعريفها كما يلي: أنها صورة من صور تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق تنظيم الإيرادات العامة وتبديرها وتخطيط الإنفاق العام من خلال الموازنة العامة للدولة في مرحلة معينة من أجل تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية وسياسية ومواجهة كافة الظروف المتغيرة.

#### 2.1.3 أهداف السياسة المالية

إن أهداف السياسة المالية يتم وضعها لعلاج المشاكل الاقتصادية من خلال أدوات هذه السياسة وتتمثل هذه الأهداف في النقاط التالية:<sup>3</sup>

1- **التخصيص الأمثل لموارد المجتمع:** يمتلك المجتمع حجما من الموارد المتنوعة، يستدعي الأمر توزيعه بكفاءة وتخصيصه على أوجه الإنتاج المختلفة للسلع والخدمات، عن طريق الدور التوجيهي للدولة، من خلال مجموعة الأدوات المالية التي تحدث آثار هامة في الاقتصاد الوطني.

2- **التوزيع العادل للثروات والدخول:** إن التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية وتوجيهها نحو الأولويات يؤدي إلى إنتاج تشكيلة من السلع والخدمات، تهدف أدوات السياسة المالية إلى توزيعها توزيعا عادلا على الأفراد عن طريق مجموعة من الإجراءات المتعلقة بالتوزيع الأولي للثروة والتوزيع العادل للدخول المتحققة نتيجة لاستخدام مصادر الثروة، والتوزيع التوازني لتصحيح الاختلالات الناتجة عن استغلال الموارد المتاحة.

3- **تحقيق الاستقرار الاقتصادي:** ويعتبر من أهم أهداف السياسة المالية وذلك من خلال سياسة الحكومة المتعلقة بالإنفاق وجباية الأموال التي لها آثار هامة على مستوى التوظيف والإنتاج

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص43.

<sup>2</sup> - محمود حسين الوادي، زكريا أحمد عزام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص182.

<sup>3</sup> - أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، مؤسسة زهران للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 1993، ص347.

<sup>4</sup> - صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دراسة للمفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل للأركان والسياسات والمؤسسات، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة الأولى، 2006، ص499.

- عبد المطلب عبد الحميد، نفس المرجع، صص45-46.

والأسعار في المجتمع، فأدوات السياسة المالية تزيل الآثار السلبية للانخفاض والارتفاع في إنفاق القطاع العائلي وقطاع الأعمال والقطاع الحكومي بصورة تؤدي إلى إحداث التعديلات الأساسية في الإنفاق الكلي للوصول إلى مستوى التوظيف المطلوب.

4- **التوازن المالي:** وهو استخدام موارد الدولة على أحسن وجه، فالنظام الضريبي يتوفر على الصفات التي تجعله يلائم حاجات الخزانة العامة، ويلتزم في الوقت ذاته مصلحة الممول من حيث عدالة التوزيع ومواعيد الجباية، ولا تستخدم القروض إلا لأغراض إنتاجية.

5- **التوازن العام:** وهذا التوازن يكون بين مجموع الإنفاق الوطني وبين مجموع الناتج الوطني في مستوى يسمح بتشغيل جميع عناصر الإنتاج المتاحة، والأدوات التي تستعملها الدولة كثيرة للوصول إلى هذا الهدف وأهمها الضرائب والقروض والإعانات والإعفاءات والمشاركة في تكوين المشاريع مع الأفراد وغيرها.

### 3.1.3. أدوات السياسة المالية

هناك ثلاثة أدوات رئيسة للسياسة المالية:

1- **النفقات العامة:** يعتبر استخدام النفقات العامة كأداة للتأثير على الظروف والأوضاع الاقتصادية التي تتدخل بها الدولة في النشاط الاقتصادي، ففي فترات الانكماش تقوم السلطات العمومية بحقق الاقتصاد الوطني عن طريق زيادة الإنفاق العام وذلك بغرض رفع القوة الشرائية وبالتالي زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، ومن ثم إنعاش الاقتصاد الوطني وتحريك أجهزته.

2- **الإيرادات العامة:** هي مجموعة الأموال التي تحصل عليها الدولة سواء بصفتها السيادية أو من أنشطتها وأملكها الذاتية أو من مصادر خارجية، سواء كانت من الضرائب أو قروض داخلية أو خارجية لتغطية الإنفاق العام خلال فترة زمنية معينة، وقد تبدلت النظرة إلى الضرائب والقروض وأصبحت تتخذ في كثير من الأحيان لا مجرد وسيلة للحصول على إيرادات مالي للموازنة العامة للدولة فحسب، بل لتحقيق غايات وأهداف اقتصادية واجتماعية.<sup>1</sup>

3- **الموازنة العامة للدولة:** تعتبر الموازنة العامة للدولة بأنها وثيقة هامة مصادق عليها من طرف البرلمان تهدف إلى تقدير النفقات الضرورية لإشباع الحاجات العامة، والإيرادات اللازمة لتغطية هذه النفقات عن فترة مقبلة عادة ما تكون سنة<sup>2</sup>. والموازنة هي وثيقة تعدها السلطة التنفيذية وتجهزها السلطة التشريعية بموجب قانون<sup>3</sup>.

### 2.3. مقارنة السياسة المالية والسياسة النقدية

لا نقصد بالمقارنة بين السياستين المفاضلة بينهما، فكلاهما لا يمكن الاستغناء عنها كأساس لسياسة الدولة الاقتصادية.

### 1.2.3. كيفية التمييز بين السياستين

أصبح من المعتاد تمييز السياسة النقدية عن السياسة المالية، بشمول الأولى على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود سواء تعلق الأمر بتكلفة وتوفير النقود للقيام بدورها في النشاط

<sup>1</sup> - عوف محمد الكفراوي، السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، دراسة تحليلية مقارنة، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، الطبعة 1، 1997، ص 185.

<sup>2</sup> - محمد عباس محرز، اقتصاديات المالية العامة، النفقات العامة، الإيرادات العامة، الميزانية العامة للدولة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 383.

<sup>3</sup> - محمد الصغير بلعي، يسرى أبو العلا، المالية العامة، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، 2003، ص 87.

الاقتصادي، وشمول الثانية على الإيرادات التي تضم الضرائب والرسوم، وإدارة الدين العام والنفقات العامة.

وبعض أنواع الضوابط النقدية لها علاقة وطيدة بالسياسة المالية، ولكن بعضها الآخر مستقل نسبياً ويمكن تمييز ما يلي<sup>1</sup>:

1- الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم وتكلفة الأموال والتي يمكن أن يقدمها النظام المصرفي للقطاع الخاص في الاقتصاد.

2- الإجراءات التي تصمم للتأثير في توفير تكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات والتنظيمات الخاصة بالائتمان وتقديم التمويلات الخاصة.

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

فالإجراءين الأولين من الضوابط النقدية ويتم تنفيذهما بواسطة البنك المركزي عن طريق أدوات السياسة النقدية، ويرتبط هذان الإجراءان ببرنامج الحكومة، أما برامج القروض فيتم تنفيذها غالباً بواسطة إدارات المؤسسات وليس بواسطة البنك ولها علاقة جزئية بسياسة الميزانية عادة.

كما يمكن التمييز بينهما أيضاً في النقاط التالية:

- تأثير السياسة المالية على الدخل ثم الإنفاق (الطلب الكلي) تأثير مباشر يتحدد من خلاله تغيير الإنفاق الحكومي الجاري والاستثماري والضرائب والإعانات الحكومية، أما تأثير السياسة النقدية على الدخل يكون بصورة غير مباشرة، إذ أن الإجراءات والتدابير النقدية التي تتخذها السلطات النقدية في تغيير حجم الائتمان تنعكس في النهاية على النشاط الاقتصادي ثم على مستوى الإنفاق والطلب الكلي.

- تنسم السياسة المالية بوجود ما يعرف بالفارق الزمني اللازم لتحقيق فعاليتها، فهي تحتاج إلى وقت أطول بالقياس إلى السياسة النقدية التي تستغرق وقت أقل، وتعود مرونة السياسة النقدية إلى إمكانية اتخاذ التدابير والإجراءات النقدية من قبل السلطات النقدية دون الحاجة إلى تغييرات دستورية وسن تشريعات حكومية، على عكس السياسة المالية التي تتوجب في معظم الأحيان سن التشريعات عند اتخاذ الإجراءات والوسائل المالية من قبل السلطة المالية<sup>2</sup>:

- انحصار العمليات النقدية في القطاع المصرفي والمالي، بينما تكون العمليات المالية ذات نطاق أوسع من حجمها وأهدافها.

- تكون التدابير المالية ذات تأثير فعال في تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها 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 تأثير أقل في تشجيع التوسع.

- الجهاز الذي يضع السياسة النقدية (السلطات النقدية) ليس نفس الجهاز بالنسبة للسياسة المالية، ويقف البرلمان كعامل محدد في النهاية، فهو الذي يحدد ميزانية الدولة، واتجاه نشاط الدولة الاقتصادي والاجتماعي<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - عطية عبد الواحد، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، التوزيع العادل للدخل في التنمية الاجتماعية وضبط التضخم، دار النهضة العربية، مصر، 1993، ص 121.

<sup>2</sup> - الشمري ناظم محمد نوري، مرجع سابق، ص 464-466.

<sup>3</sup> - عطية عبد الواحد، مرجع سابق، ص 123.

### 2.2.3. نقاط الالتقاء بين السياستين

بالرغم من وجود تأثيرات متبادلة بين السياستين إلا أنهما تلتقيان في النقاط التالية:

- **النقطة الأولى:** وتتعلق بالقرض العام، فعقد القرض يتضمن حجمه وتوقيته وصرف حصيلته ويعتبر موردا من الموارد المالية في ميزانية الدولة، وكل هذه الاعتبارات تحدد السياسة المالية، أما شكل القرض، أي شكل سندات من حيث الأجل القصير أم الطويل، سعر الفائدة وفنائه، فتتعلق بالسياسة النقدية.

- **النقطة الثانية:** فهي تمويل عجز الميزانية عن طريق الإصدار النقدي، واللجوء إلى هذا الإصدار من حيث حجمه وتوقيته وكيفية التصرف في حصيلته يتقرر في مجال السياسة المالية، ويعتبر مورد مالي من الموارد العامة للدولة، أما الطريقة التي تتعلق بالإصدار النقدي ومقابلة وحجمه وطريقة سداه فهي اعتبارات تتعلق بالسياسة النقدية.

وفي هذه العلاقات ونقاط الالتقاء تدعو الضرورة الملحة إلى التنسيق بين السياسة المالية والنقدية في كل الظروف الاقتصادية لتحقيق الأهداف الاقتصادية المنشودة.

### 3.3. التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية

سنحاول من خلال هذا المطلب تسليط الضوء على أهمية التنسيق بين السياستين وشروطه مع الأخذ في الاعتبار الآثار المترتبة على عدم وجوده.

#### 1.3.3. أهمية التنسيق بين السياستين<sup>2</sup>

نظرا للأهمية الكبيرة التي تتمتع بها كل من السياستين فإن التنسيق بينهما وبين أهداف كل منهما، أصبح ضرورة حتمية لا مفر منها، وهذا بهدف تجنب التضارب بين أهداف ووسائل كل من السياستين، أو بين وسائل وأهداف كل سياسة وحدها.

إن أهمية التنسيق بين السياستين تتجلى في قدرته على مواجهة بعض الأزمات الاقتصادية التي ينجم عنها اختلال في التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي كالضغوط التضخمية والانكماشية حيث أنه في حالة التضخم تقوم السلطة النقدية بامتصاص الكمية الزائدة من المعروض النقدي لتقليص حجم الإنفاق ومن ثم الطلب الكلي، بالإضافة إلى تقليص حجم الائتمان المصرفي الذي تقدمه البنوك التجارية إلى الأفراد والمشروعات، مما يؤدي إلى تقليص حجم الإنفاق ومن ثم الطلب الكلي، كما تقوم بتقليص حجم القروض الحكومية الموجهة للأفراد والبنوك، أو القيام بالاقتراض من الأفراد من خلال طرح السندات الحكومية بهدف تخفيض حجم الكتلة النقدية المتداولة لدى الأفراد وبالتالي تخفيض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، كما تقوم السلطة المالية في نفس المجال بالعمل على تخفيض حجم الإنفاق الحكومي وذلك بالتخفيض من حجم الدخول، بالإضافة إلى زيادة حجم الإيرادات الحكومية من خلال الرفع من مقدار الضرائب والتخفيض من حجم الإعانات.

أما في حالة الانكماش تقوم السلطة النقدية بتوسيع الائتمان وبالتالي زيادة حجم المعروض النقدي ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي، كما تقوم هذه السلطة باستخدام الوسائل الكمية والكيفية لتشجيع البنوك على منح القروض بهدف زيادة حجم الإنفاق الكلي وذلك بتخفيض سعر إعادة الخصم مثلا. في حين تعمل السياسة المالية على زيادة الإنفاق الحكومي الجاري

1- أحمد جامع، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الثاني، دار النهضة العربية، 1973، ص 471-473.  
2- الشمري ناظم محمد نوري، النقود والمصارف، مدرسة الكتب للطباعة والنشر الموصل، العراق، 1995، ص 321-325.



والاستثماري، لزيادة الإنفاق الكلي، كما تلجأ إلى تخفيض حجم الضرائب مع الرفع من الإعانات الحكومية لزيادة حجم الطلب الكلي.

مما سبق نلاحظ أن الهدف الذي تسعى إليه السياستين هو هدف مشترك وهو ما يتطلب ضرورة التنسيق والملاءمة بينهما حتى تحقق الدولة ما تطمح إليه من أهداف مسطرة لسياستها الاقتصادية العامة.

### 2.3.3. شروط التنسيق بين السياستين

لتحقيق التنسيق بين السياستين بهدف الوصول إلى أهدافهما المشار إليها سابقا يشترط توفر ما يلي:

**1- وضوح السياسة النقدية والمالية:** من الأهمية بمكان أن تكون كل من السياستين واضحة وموضوعة بدقة، حتى تستطيع كل من السلطة النقدية والسلطة المالية أن تنسقا بين سياستيهما ويأتي ذلك من منطلق أن ضعف إحدى السياستين يثقل على كاهل الأخرى، كما أن التنسيق الكفء بينهما يشترط فعالية كل منهما، وهو شرط ضروري ليكونا معا برنامجا قويا يتمتع بالوصول إلى مصداقية لكنتا السياستين.

**2- المشاركة الكاملة في صياغة وتنفيذ السياسات:** يتطلب التنسيق بين السياستين مشاركة كاملة بين السلطتين في صياغة وتنفيذ السياسة والرقابة على تأثيرها، والاتفاق على رد الفعل المناسب في إطار صياغة موحدة، مما يجعل هذه السياسة تصل للنجاح في اقتصاديات الدول وخاصة النامية منها.

والتعاون بين السلطات النقدية والمالية يفيد في تحقيق الأهداف المشتركة للسياستين دون التأثير على مصداقية السياسة الاقتصادية ككل.

### 3.3.3. الآثار المترتبة على عدم وجود التنسيق بين السياستين

بدون وجود تنسيق بين السياسة المالية والنقدية فإنه تكون البدائل المتاحة التالية:

**البديل الأول:** هيمنة السياسة النقدية، حيث تقوم السلطة النقدية بتحديد النمو في القاعدة النقدية، مستقلا عن الاحتياجات النقدية للحكومة وإمكانيات تمويلها من أسواق المال المحلية والأجنبية، وهذا الأمر يدفع الحكومة إلى خفض عجز ميزانيتها إلى مستوى التمويل المتاح من أسواق المال المحلية والخارجية مع خطورة عدم سداد ما تقترضه من هذه الأسواق، لأن عدم استهلاك هذه الديون يفقد المتعاملين في الأسواق المالية ثقتهم في السندات الحكومية، والذي يؤدي بدوره إلى صعوبة تسويق أية ديون جديدة والاقتراض بمعدلات فائدة مرتفعة، مما يجعل تكلفة الدين عند حد غير مرغوب فيه.

**البديل الثاني:** هيمنة السياسة المالية، حيث تقوم وزارة المالية بتحديد حجم عجز الميزانية دون استشارة السلطة النقدية التي لها إمكانيات التمويل من سوق السندات، بينما تعتذر السلطة النقدية عن تمويل أي عجز في صورة زيادة في القاعدة النقدية أو اقتراض الحكومة المباشر، فإذا تعدى تمويل العجز حدود التوسع في الطلب على القاعدة النقدية الحقيقية عند مستوى الأسعار المستهدف فسوف يؤدي ذلك إلى زيادة الضغوط على التضخم، حيث يؤدي ارتفاع مستويات الأسعار في الأسواق المحلية إلى زيادة التدفقات النقدية الخارجية.

**البديل الثالث:** استقلال كل سياسة بنفسها، حيث نجد أن السلطات النقدية والمالية تعملان بطريقة مستقلة، وينتج عن ذلك أن السلطتان قد تضعان قرارات متضاربة مع أهدافها بالنسبة للقاعدة

<sup>1</sup>-Sundara Jean.V, and others, **The coordination of domestic public debit and monetary management in economics, in trasion issues and lessons from experiences**, IMF, working paper N°148, 1994.

النقدية وحجم عجز الموازنة، حيث تمول السلطة النقدية الجزء غير المغطى من عجز الميزانية في أسواق السندات المحلية والأجنبية.

فإذا لم يكن سوق رأس المال متطورا فسوف يكون في حالة لا تسمح بتقديم تمويل جوهري، أما إذا كان متطورا وكانت أهداف السياسة المالية متضاربة مع السياسة النقدية، فإن معدلات الفائدة في سوق السندات المحلية قد ترتفع لأعلى مستوياتها.

ومما سبق يتضح أن التنسيق بين السياستين يعطي نتائج أفضل من أي بديل من البدائل الثلاثة، فهذا التنسيق لن يجعل السلطة المالية تمول عجز ميزانيتها بأقل التكاليف فقط، وإنما سوف يحسن من توسيع سوق رأس المال المحلي.

كما أن التنسيق بين السياستين يعزز من ثقة الوحدات الاقتصادية في توليفة السياسات الاقتصادية، كما يعزز أيضا من مصداقية هذه السياسات.

### 4.3. تأثيرات السياسة المالية على السياسة النقدية

تتأثر السياسة النقدية بالسياسة المالية المتبعة، فالنظام الضريبي المتبع له أثر على السياسة النقدية، وكذلك مستوى الانضباط المالي للحكومة، فالتوسع المالي قد يضعف أثر السياسة النقدية الانكماشية في مجال تحقيق هدف تخفيض التضخم، كما أن الهيمنة المالية للسياسة المالية تجعل السلطة المالية تحقق عجزا ماليا كما يحلو لها، مما يعطل السياسة النقدية في تحقيق أي من أهدافها، وفيما يلي نحاول عرض التأثيرات المختلفة للسياسة المالية على السياسة النقدية.

#### 1.4.3. أثر النظام الضريبي على السياسة النقدية

يؤثر النظام الضريبي على التوازن الاقتصادي الكلي من خلال أثر الضرائب على الدخل، لأن زيادة الضرائب تؤدي إلى تخفيض الجزء من الدخل المخصص للإنفاق على الاستهلاك وتخفيض الادخار الذي يتم توجيهه فيما بعد إلى الإنفاق على الاستثمار، أي أن الضرائب تؤدي إلى تخفيض بعض عناصر الإنفاق الكلي، لأنها تؤثر على الاستهلاك تأثيرا مباشرا وعلى الاستثمار تأثيرا غير مباشر.

كما أن أدوات السياسة النقدية لا يتم الاستجابة لها في المدى القصير نتيجة لوجود نظام ضريبي معين، فمثلا نجد أن تخفيض معدل الفائدة لا ينتج عنه زيادة في الاستثمار نتيجة للتخفيض الذي يحدث في الادخار بسبب زيادة الضرائب على الدخل.

#### 2.4.3. الانضباط المالي للإنفاق الحكومي

في ظل الاقتصاد المغلق يجبر البنك المركزي المستقل الحكومة أن تفرض انضباطا ماليا على إنفاقها وذلك من خلال آلية التدخل في السوق، فعندما تزيد متطلبات إقراض القطاع العام فإن البنك المركزي يبيع سندات حكومية، والذي يؤدي بدوره إلى نقص المعروض النقدي، فترتفع أسعار الفائدة وترتفع معها تكلفة الإقراض، حيث تتراجع السلطة المالية، عن خطة الإنفاق التي قررت لها، لأنها قد لا تتمكن من الاقتراض، أو تقتصر بتكاليف عالية جدا.

أما في ظل الاقتصاد المفتوح، ربما يجذب ارتفاع سعر الفائدة الناتج عن تدخل البنك المركزي في سوق بيع الأوراق الحكومية المزيد من تدفقات رؤوس الأموال، والتي تمول الزيادة في العجز الحكومي.

بينما إذا قام البنك بشراء أوراق حكومية من السوق فيزيد من عرض النقود، وتخفض أسعار الفائدة، وينتج عن ذلك خروج تدفقات رأسمالية، وهكذا في حالة عدم وجود تنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية يصبح الانضباط المالي مكلفا، خاصة في ظل انخفاض مصداقية

السياسات النقدية والمالية لدى العناصر الاقتصادية، والتي ينتج عنها وجود توقعات لدى هذه العناصر بزيادة متطلبات الحكومة والقطاع العام من القروض، لذلك فإن هذه التوقعات ربما تعجل من حدوث التضخم، وتخفيض قيمة الصرف الأجنبي، وفي هذه الظروف فإن معدلات الفائدة المحلية المرتفعة جدا قد تكون مطلوبة لتجنب هروب رأس المال وعندها يكون الانضباط المالي مكلفا جدا.

### 3.4.3. الهيمنة المالية مقابل النقدية

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

ولذلك فإن الحكومة لن تهتم بنمو عجز الميزانية طالما أنها لا تتوقع زيادة في تكلفة الدين، حيث يوفر البنك المركزي أغلب التمويل لهذا العجز، سواء من مصادر حقيقية أو بإصدار المزيد من النقود الجديدة، مما يؤدي إلى انخفاض كبير في قدرة السلطة النقدية، مما يؤدي إلى المزيد من النمو في عجز الميزانية، كما يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية، أما في حالة الهيمنة النقدية، حيث أن البنك المركزي يحدد أهدافه ويقوم بتصميم وتنفيذ السياسات النقدية بعيدا عن متطلبات الحكومة لتمويل عجز ميزانيتها، وبالتالي انخفاض قدرة السلطة المالية في تحقيق أهدافها.

وهدف البنك المركزي من هذا الإجراء هو تحقيق هدف التضخم واستقرار معدل الصرف الأجنبي، ولهذا نجد أن السلطة المالية في ظل هيمنة كاملة للسلطة النقدية ليست حرة تماما في تحديد حجم عجز الميزانية، وعليها الالتزام بضبط الإنفاق العام.

فعندما تريد الحكومة أن تقترض في ظل وجود هيمنة نقدية فسوف تجد نفسها غير حرة تماما في ذلك لأنها تخضع لبعض القيود الداخلية، كما أنه من المفضل عدم الاقتراض إلا إذا تساوت القيمة الجارية لصافي الالتزامات الحكومية نحو الغير مع القيمة الحالية للفوائض (عائدات الضرائب ناقص الإنفاق) التي من المتوقع أن تحققها في المستقبل.

وتعد السياسة المالية قوية إذا كان هذا القيد كافيا بدون حدوث أي تغيير في السياسة النقدية، أو بدون حدوث تغيير في مستوى الأسعار، وإذا كانت الحكومة تعدل العجز لتحديد الدين والبنك المركزي غير مرغم على تمويل الدين بالتضخم فإن أحد الأنظمة ويدعى الهيمنة النقدية يكون هو السائد، وبالعكس فإنه تحت نظام الهيمنة المالية فإن الحكومة عند تحديدها الرصيد الأولي للعجز يكون ذلك مستقلا عن قيمة التزاماتها الحقيقية للغير.

### 4. أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية

يعد موضوع استقلالية البنوك المركزية من أهم المواضيع وأكثرها جدلا في عصرنا الحالي على الساحة المصرفية، حيث من شأن هذه الاستقلالية أن تزيد من مصداقية البنوك المركزية أو فعالية السياسة النقدية. وقد ظهرت الدعوة إلى استقلالية البنك المركزي بعد توسع وظائفه من وظيفة إصدار النقود إلى التأثير على الاقتصاد، فيما يخص التناسق بين حجم العرض النقدي

<sup>1</sup> - دروسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، حالة الجزائر (1990-2004)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2005، صص 273-276.

وبين الاستقرار الاقتصادي واستقرار قيمة العملة المحلية. ومن هنا يجدر بنا معالجة هذا الموضوع.

### 1.4 مفهوم استقلالية البنك المركزي ودوافعها

يقتضي منا الأمر التحديد المنضبط لمفهوم استقلالية البنوك المركزية وتحديد أهم معايير هذه الاستقلالية.

#### 1.1.4 مفهوم استقلالية البنك المركزي

لا تعني استقلالية البنك المركزي استقلالية عن الحكومة بشكل تام وانفصاله بالكامل عنها، فهو مؤسسة حكومية. إلا أن الاستقلالية تعني حريته في اتخاذ قراراته خاصة ما تعلق منها بالسياسة النقدية، إلى جانب تناسق السياسة النقدية مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة، بالإضافة إلى الاستقلالية التي يجب أن يتمتع بها المسؤولون الرئيسيون في البنك المركزي خاصة فيما يتعلق بتعيينهم وعدم فصلهم إلا بموجب القانون، كما أن لهذه الاستقلالية الشخصية دورها في استقلالية البنك المركزي في اتخاذ قراراته<sup>1</sup>.

كما أن استقلالية البنوك المركزية تعني استقلاليتها في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية وبما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الميزانية العامة، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع التضخم، وترتبط استقلالية البنك المركزي بطبيعة أهداف السياسة النقدية، فبقدر ما تكون ملتصقة بهدف استقرار الأسعار بقدر ما تكون مستقلة<sup>2</sup>. والمفهوم الأكثر ارتباطا بممارسة البنوك المركزية لعملها في الوقت الحالي يتمثل في منح البنك المركزي الاستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية، من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من ناحية، ومن خلال منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية من ناحية أخرى، وهو ما يعني أن صانعي السياسة النقدية ينبغي أن لا يتلقوا أي تعليمات من أي طرف خارج البنك<sup>3</sup>.

فالاستقلال الذي تسعى إليه البنوك المركزية الآن يركز أساسا على إعطائها حرية التصرف الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية واختيار الأدوات المناسبة واللائمة لتحقيق أهدافها، خاصة وأن هدف السياسة النقدية قد تحدد بالفعل وانحصر في ضرورة استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة، وفي الواقع أن إعطاء البنك المركزي استقلالته لا يلغي الحاجة لضرورة أن يكون مسؤولا اتجاه جهة معينة، سواء كانت تلك الجهة تنفيذية أو تشريعية أو قضائية، وتستلزم فكرة المساءلة ضرورة قيام البنك المركزي بشرح وتبرير تصرفاته وسياساته، وما ترتب أو سبب عنها من نتائج، سواء في مواجهة الرأي العام بصفة عامة من خلال التقارير المنشورة والأحاديث الصحفية، أو في مواجهة المؤسسات البرلمانية من خلال المثل أمام لجانها المتخصصة، سواء تعلق الأمر بالسياسات المتبعة ونتائجها في فترة سابقة، أو بتلك التي ستتبع في فترة لاحقة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - Jean Pierre Pattat, « Contenu et critère de l'indépendance des banques centrales ,dossier l'indépendance de la banque centrale», revue d'économie financière, N° 22, paris, 1992, p19.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 94.

<sup>3</sup> - Etienne Farvaque, « Fondements constitutionnels de l'indépendance des banques centrales », journal des économistes et des études humaines, 2003, pp1-10.

<sup>4</sup> - أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005، ص 223.

وعموماً، فإن تمتع البنك المركزي بالاستقلالية بعيداً عن الضغوط السياسية، سواء من الحكومة أو البرلمان، والسياسة النقدية التي يعتمدها تؤدي إلى خفض معدلات التضخم وتعمل على استقرار مستويات الأسعار، فإن ذلك يعمل على ضمان مصداقية السياسة النقدية.

### 2.1.4. دوافع استقلالية البنوك المركزية

بدأ ظهور أهمية استقلالية البنوك المركزية بسبب التطورات الاقتصادية والمالية التي عرفت بها بعض الدول في عقد السبعينات وعقد الثمانينات، ولعل السبب الرئيسي للمناداة بهذه الاستقلالية هو عدم فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في بعض الدول.

فالبنك المركزي في كثير من الدول يعهد إليه بمسؤوليات كثيرة أو صعبة تتعدى الإمكانيات المتاحة له، وفي هذه الحالة فهو يعمل إلى جانب بقية أجهزة الدولة على تحقيق أهداف عديدة كالنمو والاستقرار، إلا أنها في هذه الحالة تعاني من تضارب بعض الأهداف، ورغم أن الهدف الرئيسي للبنوك المركزية هو الحفاظ على استقرار الأسعار، إلا أنها لا تتمتع بالاستقلالية الكافية عن السلطات المالية في متابعة أهدافها، ونظراً لأهمية استقرار الأسعار في المدى الطويل فإن من الدول خاصة تلك التي عاشت فترة من فترات تضخم متسارعا من أولت أهمية مسبقة وكبرى لاستقرار الأسعار مقارنة بهدف نمو الإنتاج، لذلك فهي تمنح بنوكها المركزية درجة عالية من الاستقلالية عن السلطة المالية في إدارة السياسة النقدية، لتكون أكثر فعالية في تحقيق هدفها والمتمثل أساساً في المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار (لمكافحة التضخم).

### 2.4. مؤشرات استقلالية البنك المركزي

هناك مجموعة من المؤشرات يمكن عن طريقها قياس استقلالية البنوك المركزية وإن كان هناك خلاف في ترتيبها والوزن النسبي لكل منها، ويمكن حصر أهم هذه المؤشرات في خمسة نقاط هي<sup>2</sup>:

**أولاً:** مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود التدخل الحكومي في ذلك ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي والحكومة بشأن هذه السياسة، فكلما كانت البنوك المركزية لها صلاحيات واسعة في صياغة السياسة النقدية، وتقاوم السلطات التنفيذية في حالات التعارض تصنف على أنها أكثر استقلالاً.

**ثانياً:** مدى التزام البنك المركزي بنمو العجز في الإنفاق الحكومي، وكذلك مدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية بشكل مباشر، ومدى التزامه بمنح تسهيلات إئتمانية للحكومة وهيئاتها ومؤسساتها، فكلما كانت القيود على الإقراض للقطاع العام أشد صرامة، كان البنك المركزي أكثر استقلالية.

**ثالثاً:** مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها، ومدى ولايتهم ومعدل استقرارهم في وظائفهم، ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، وإذا كان هناك تمثيل هل يقتصر على مجرد الحضور والاستماع والاشتراك في المناقشات، أم أنه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في اتخاذ القرارات، والاعتراض عليها وإيقافها عند اللزوم لحين عرضها على وزير المالية مثلاً أو حتى على مجلس الوزراء، إضافة إلى سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي.

<sup>1</sup>-Strauss Kahn، «La banque centrale et les mutations de l'économie monétaire et bancaire»، revue cahiers économiques et monétaires N° 40، Banque de France، Université paris، 1991، p 216.

<sup>2</sup>- أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، مرجع سابق، ص 225.  
- علي توفيق الصادق و آخرون، مرجع سابق، ص 93.

ويمكن اعتبار البنوك المركزية التي تكون فيها المدة القانونية للمحافظ أطول وتكون للسلطة التنفيذية فيها صلاحية قانونية ضئيلة لتعيين و إنهاء خدمات المحافظ، أنها أكثر استقلالية من البنوك الأخرى التي لا تتوفر على هذه الميزة.

**رابعاً:** المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية، وفيما إذا كان هذا هو الهدف الوحيد، أم هو الهدف الأول والرئيسي مع أهداف أخرى، وبعبارة أخرى هل يكون لهدف المحافظة على استقرار الأسعار الأولوية في حالة تعارضه مع الأهداف الأخرى أيا كانت درجة إلحاحها، (ومدى قدرة البنك على تنفيذ ذلك) أم أنه يتساوى في الأهمية مع بقية الأهداف. فإذا كان قانون إنشاء البنك المركزي يحدد استقرار الأسعار كهدف أساسي أو وحيد فإن ذلك البنك يصنف بأنه أكثر استقلالية فيما يتعلق بالأهداف من بنك آخر له أهداف أخرى، ولكنها لا تتعارض مع استقرار الأسعار مثل الاستقرار المصرفي أو المالي.

**خامساً:** مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمساءلة، فكلما تقلصت أو انعدمت الجهات المسؤولة خاصة الحكومية منها عن محاسبته، كلما كان أكثر استقلالية. تجدر الإشارة إلى أنه يوجد تفاوت في درجة الاستقلالية بين الدول المختلفة تبعاً لما تمنحه كل دولة لبنكها المركزي من استقلالية، ونظراً لاختلاف القوانين التي تحكم البنوك المركزية، ولذلك يعتبر ترتيب البنوك المركزية حسب درجة استقلاليتها أمراً صعباً لا يخلو من التجربة والاجتهاد، إلا أنه يمكن قياس هذه الاستقلالية بصفة عامة بالاعتماد على المعيارين التاليين<sup>1</sup>: الاستقلالية العضوية، والاستقلالية الوظيفية.

أ- **الاستقلالية العضوية:** وتتعلق بشروط تعيين المسيرين في البنك وكذا شروط ممارستهم لوظائفهم<sup>2</sup>، أي شروط تعيين المحافظ ومدة تعيينه وحمايته ومدى مشاركة السلطات المسيرة في البنك، وهو ما يوضحه الجدول التالي:

<sup>1</sup> - Dhordain Ronald et Clodong Olivier, **Les banques centrales, leur indépendance dans la construction européenne**, éd d'organisation, paris, 1994, p24.

<sup>2</sup> - Jean pierre pattat, Op.cit, p22.

الجدول رقم(01/01): الاستقلالية العضوية للبنك المركزي في أكبر ست دول

البلدان	تعيين المحافظ من طرف	مدة خدمة المحافظ وحمايته	مشاركة السلطات في اجتماعات مسيري البنك المركزي
الو.م.أ	رئيس الو.م.أمع تأكيد مجلس الشيوخ	- 4 سنوات قابلة للتجديد. - غير قابل للتغيير	لا
ألمانيا	رئيس الجمهورية الفيدرالية معتمدا على اقتراح مقدم من طرف الحكومة وبعد الأخذ برأي المجلس المركزي للبنك	- 8 سنوات قابلة للتجديد. -غير قابل للتغيير	أعضاء الحكومة يمكنهم حضور مداوات المجلس المركزي للبنك، لكن دون حق التصويت ويمكنهم طلب تأجيل القرار لمدة أسبوعين لا أكثر.
المملكة المتحدة	الملكة على اقتراح من الوزير الأول بعد مراجعة العميد	- 5 سنوات قابلة للتجديد. -قابل للتغيير	لا
بلجيكا	الملك معتمدا على اقتراح الحكومة	- 5 سنوات قابلة للتجديد. -قابل للتغيير.	حق الفيتو معلق من 8 إلى 15 يوما باسم الدولة أو الحكومة.
هولندا	الملكة ويقترح مجلس الإدارة قائمة مكونة من مترشحين في نفس الوقت.	-7 سنوات قابلة للتجديد. -قابل للتغيير.	لا
فرنسا	قرار مجلس الوزراء	- غير محدودة - قابل للتغيير	الرقيب في دور مفتش الحكومة ومراقب مالي يملك حق فيتو معلق

المصدر:

R.Dhordain et O.clodong, Op.cit,p25

من خلال الجدول(01/01)نلاحظ أنه في بعض الدول كالو.م.أ،وألمانيا،والمملكة المتحدة لا يتم تغيير محافظ البنك المركزي،على خلاف دول أخرى كفرنسا وهولندا وبلجيكا فإنه بالإمكان توقيف المحافظ عن ممارسة وظائفه،كما نلاحظ أن طول مدة تعيين المحافظ تختلف من دولة إلى أخرى،ولكن في كل الأحوال تحتفظ الحكومات بسلطة هامة في تعيين المحافظ تختلف من دولة إلى أخرى،ولكن في كل الأحوال تحتفظ الحكومات بسلطة هامة في تعيين المسيرين.

ب- الاستقلالية الوظيفية:تتحدد الاستقلالية الوظيفية بالنظر إلى مسؤوليات ومهام وأهداف البنك المركزي،وكذلك بالنظر إلى مدى استقلاليته المالية،فكلما كانت أهداف السياسة النقدية غير واضحة وعديدة،أو غير موجودة كلما قلت درجة استقلالية البنك المركزي،كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(01/02): الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي في أكبر ثمان دول

الدول	المهام والأهداف	صلاحية وكاملة في النقدي	قاطعة في الميدان	وسائل النقدية	السياسة	استقلالية الميزانية
الو.م.أ	متعددة	مقسمة		نعم		نعم
ألمانيا	واح	نعم		نعم		نعم
اليابان	متعددة	مقسمة		مقسمة		لا
المملكة المتحدة	لا	لا		مقسمة		لا
بلجيكا	لا	لا		مقسمة		لا
إيطاليا	لا	لا		نعم		نعم
هولندا	واحد	مقسمة		نعم		لا
فرنسا	لا	لا		مقسمة		لا

المصدر: R.Dhordain et O.clodong, Op.cit,27

نلاحظ من خلال الجدول(01/02) أن البنك المركزي الألماني يعتبر الأكثر استقلالية فهو يملك صلاحية قاطعة وعامة في المجال النقدي.

أما بالنسبة للاستقلالية المالية فنلاحظ أن موازنات البنوك المركزية لبعض الدول كالو.م.أ، وألمانيا، وإيطاليا فعلا مستقلة في حين ليس الأمر كذلك في دول أخرى كاليابان، وبلجيكا، وفرنسا وهولندا والمملكة المتحدة.

### 3.4. استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة

رغم أن فكرة الاستقلالية لاقت تأييدا كبيرا خاصة من قبل السلطات المسؤولة في البنوك المركزية، إلا أنها لا تحظى بموافقة عامة، فهناك من يؤيد هذه الاستقلالية كما أن هناك من يعارض، ولكل فريق حججه.

#### 1.3.4. مؤيدو الاستقلالية

يستند أنصار استقلالية البنك المركزي إلى عدة اعتبارات أهمها:

- إذا فقد البنك المركزي استقلاليته، فإنه يفقد أيضا بعضا من مرونته بالنسبة للسياسة النقدية، فمن المفترض أن أحد مزايا السياسة النقدية المرنة أنها تتميز بفترة إنجاز قصيرة، فإذا كان البنك المركزي جزء من الأجهزة التنفيذية للحكومة، فإن فترة الإنجاز تصبح أكثر طولا، وتصبح السياسة النقدية المضادة للدورات الاقتصادية أقل احتمالا في تحقيق الاستقرار.
- ينبغي إبعاد الشؤون المتعلقة بالنقود عن نفوذ السياسيين، إذ أن أعضاء الحكومة والبرلمان يعطون الأولوية لإرضاء الناخبين، معتمدين على سياسات تتفق مع مصالحهم السياسية والانتخابية، الأمر الذي قد يمثل ضررا على قيمة النقد وبالتالي اضطراب الأسعار.
- إن تحقيق الاستقلال للبنك المركزي يؤدي بالسياسة التي يتبعها إلى انخفاض معدلات التضخم واستقرار مستويات الأسعار، على اعتبار وجود علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنك

<sup>1</sup> - عطية عبد الواحد، الاتجاهات الحديثة في العلاقة بين السياسة المالية والنقدية مع إشارة خاصة لمصر، جامعة عين شمس، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة 1، ص ص 224-225.

- حساني عبد الرزاق، واقع السياسة النقدية وأفاقها في سوريا، كلية الاقتصاد، دمشق، 2002، ص 97.

- سهير محمود معتوق، استقلالية البنك المركزي، مصر المعاصرة، القاهرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والتشريع والإحصاء، العدد 453، يناير 1999، ص ص 07-09.

- زكريا الدوري، يسري السامرائي، مرجع سابق، ص ص 119-120.



المركزي ومعدل التضخم، لاسيما في الدول المتقدمة، حيث تزيد مصداقية السياسة النقدية باستقلالية البنك المركزي وتحقيقه لاستقرار الأسعار.

- باعتبار أن البنك المركزي هو المؤسسة الوحيدة التي تقوم بالإصدار النقدي داخل الدولة فينبغي المحافظة على استقلاليته، لأن الصلاحية المعطاة له في خلق العملة مغرية جدا، ويمكن أن تستغل بشكل يضر من قبل السلطات العامة، ويجب أن يكون البنك المركزي بمنأى عن التأثيرات الخاصة، حتى يبقى قادرا على مقاومة الضغوطات التي يمكن أن يمارسها عليه المستفيدون من القروض.

- تقف استقلالية البنك المركزي حائلا دون بروز ظاهرة تباهي الحكومات (صانعي السياسات الاقتصادية)، ويظهر هذا عند تباهي الحكومات بقدرتها على تحقيق معدلات نمو جيدة للنتائج المحلي الإجمالي، وعادة ما يكون ذلك على حساب ارتفاع معدل التضخم.

- يمكن للبنوك المركزية ذات الدرجة العالية من الاستقلالية مقاومة طلبات الحكومة لتمويل عجز الموازنة، سواء عن طريق إصدار المزيد من النقود أو حيازة سندات الدين العام، في حين يتعذر على البنوك ذات درجة الاستقلالية المنخفضة فعل ذلك.

### 2.3.4. معارضة الاستقلالية

مع ارتفاع الأصوات المناهية بتفويض السلطة النقدية إلى هيئة مستقلة، ظهرت في الأدبيات الاقتصادية مجموعة من الاعتراضات على هذا التفويض، ويمكن تقسيم هذه الآراء المعارضة إلى مجموعتين رئيسيتين، تعترض المجموعة الأولى مبدأ الاستقلالية في حد ذاته، في حين تشكك الثانية في الآثار الإيجابية التي يفترض أن تتحقق نتيجة لتطبيق هذه الاستقلالية.

1- فبالنسبة للمجموعة الأولى قد ركزت على نقطتين أساسيتين هما:

- **النقطة الأولى:** وتتمثل في تعارض هذه الاستقلالية مع أحد المبادئ الأساسية، وهو المساواة الديمقراطية، أي أن تفويض السلطة النقدية لمسؤولين غير منتخبين في البنك المركزي ومنحهم الحق في إدارة إحدى السياسات الاقتصادية الرئيسية، وهي السياسة النقدية، يعتبر تعارضا واضحا مع مبادئ الديمقراطية، إذ لن يتمكن الناخبون من محاسبتهم على نتائج سياستهم عبر صناديق الاقتراع!

- **النقطة الثانية:** تتمثل في أن منح البنك المركزي الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية من شأنه أن يزيد من احتمال حدوث تعارض بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الاقتصادية كالسياسة المالية على سبيل المثال، فحدوث مثل هذا التعارض يحرم الاقتصاد من مختلف الفوائد التي تعود من التنسيق بين السياستين، وتبرز هذه القضية أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية، وتظهر الآثار السلبية لذلك في الأوقات التي يتعرض فيها الاقتصاد للصدمات غير المتوقعة.

2- أما بالنسبة للمجموعة الثانية من الاعتراضات ترى بأن الترتيبات المؤسسية بشكل عام ومن بينها منح البنك المركزي الاستقلالية التشريعية ليس لها دور مؤثر في تحديد معدل التضخم، كما أن الفائدة التي تعود على المجتمع من استقلالية البنك المركزي ليست بالأهمية التي تقترضها الآراء المؤيدة لها، إذ أن هذه الاستقلالية لا تشكل إلا عاملا واحدا من ضمن العوامل المحددة لمدى قدرة البنك المركزي على الالتزام بتبني سياسة نقدية غير تضخمية. وحسب هذه الآراء

<sup>1</sup>- David Levy, «Dose Independent Ccentral Bank Violate Demorracy?», Journal of post Keynesian economics, Vol 18, N°2, Winter 1996, p190.

كذلك فإن درجة الانضباط المالي للحكومة وليست الاستقلالية، هي العامل الأساسي المؤثر في مدى تحقيق هدف استقرار الأسعار، إذ لا تكون هناك استقلالية للبنك المركزي كاملة إلا في ظل توافر قدر كبير من الانضباط المالي الذي يجعل تحقيق الاستقرار النقدي أمرا ممكنا.

#### 4.4. أثر استقلالية البنوك المركزية على بعض المؤشرات الاقتصادية

لقد أجريت العديد من الدراسات الاقتصادية لبحث العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية وبعض المؤشرات الاقتصادية مثل التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، وعجز الموازنة، وسنستعرض بعض النتائج التي وصلت إليها أهم الدراسات في هذا الموضوع<sup>2</sup>:

##### 1.4.4. أثر الاستقلالية على التضخم

يعتمد المؤيدون لاستقلالية البنوك المركزية أنه إذا كان البنك المركزي مستقل ولا يتعرض لأي ضغوط سياسية من جانب الحكومة أو البرلمان، فإن السياسة النقدية التي سيتبعها سوف تؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم وتحقيق استقرار مستويات الأسعار.

ومن بين أهم الدراسات التي بحثت العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل التضخم نجد<sup>3</sup>:

أ- الدراسة التي قام بها كل من (Bade et Parkin) في سنة 1985 والتي تعتبر من أولى الدراسات التطبيقية التي حاولت دراسة العلاقة بين استقلال البنك المركزي عن الضغوط السياسية وبين انخفاض واستقرار معدل التضخم، والتي استخدمت فيها بيانات حوالى (12) دولة\*، وقد قامت هذه الدراسة بقياس استقلالية البنك المركزي وفقا لـ:

- 1- مدى تأثير الحكومة على مالية البنك المركزي من حيث سلطة الحكومة في تحديد أجور أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي والتحكم في ميزانيته وتوزيعه لأرباحه.
- 2- مدى تأثير الحكومة وسلطتها في تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي، ومدى تمثيل الحكومة في هذا المجلس، وما إذا كانت الحكومة أو المجلس هو صاحب السلطة النهائية في تقرير هذه السياسة.

وكانت نتائج هذه الدراسة أن درجة الاستقلالية المحسوبة على أساس التأثير المالي لم تؤثر في معدلات التضخم، أما الاستقلالية المحسوبة على أساس درجة استقلالية سياسة البنك فقد أثبتت النتائج أن هناك علاقة وطيدة وعكسية بين الاثنين، أي أنه كلما ارتفعت درجة الاستقلالية يصاحب ذلك معدلات تضخم منخفضة والعكس صحيح، وقد اتضح من خلال هذه الدراسة أنه في ألمانيا وسويسرا اللتين يتمتع بنكاهما المركزيان بأعلى درجة من الاستقلالية، كانت معدلات التضخم فيهما أصغر المعدلات.

ب- الدراسة التي قام بها: (Cukier man) سنة 1992 والتي شملت حوالى (70) دولة وقد استخدم ثلاثة مقاييس رئيسية هي:

- 1- مقياس قانوني لقياس مدى استقلالية البنوك المركزية من واقع تشريعاتها في الدول المختلفة.
- 2- مقياس تطبيقي ميداني قائم على بيانات الاستبيان الذي أجراه على مسؤولين في الإدارة العليا في البنوك المركزية.

<sup>1</sup>- Marta Campillo and Jeffrey Miron, «Why dose inflation differ across countrises?» NBER working papers, N°5540, 1996, pp1-3.

<sup>2</sup>- زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سابق، صص 133-136.

<sup>3</sup>- أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، مرجع سابق، صص 235-237.

\*- الو.م.أ، بريطانيا، ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، سويسرا، هولندا، بلجيكا، استراليا، السويد، كندا، إيرلندا.

3- مقياس تطبيقي قائم على قياس معدل تغير محافظي البنوك المركزية. وقد انتهت هذه الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط عكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم.

وعموما فإن حصيلة كل الدراسات الميدانية التي بحثت في العلاقة بين استقلالية البنك المركزي وبين معدلات التضخم، توصلت في النهاية إلى علاقة تنص على أنه كلما ارتفعت درجة استقلالية البنك المركزي كلما كان معدل التضخم منخفضا.

### 2.4.4. أثر الاستقلالية على الناتج المحلي الإجمالي

توجد دراسات قليلة اهتمت بالعلاقة بين درجة استقلالية البنك المركزي والناتج المحلي الإجمالي، كما اختلفت نتائج هذه الدراسات.

من بين الدراسات التي كانت نتائجها إيجابية تلك الدراسة التي قام بها كل من الباحثان (Summers et Dedong) حيث قاما بدراسة درجة الاستقلالية ومعدل نمو الناتج المحلي في الدول الصناعية باستخدام معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل خلال الفترة (1955-1990) مع اعتبار سنة 1955 كسنة أساس، وقد أظهرت النتائج أنه إذا ازدادت درجة استقلالية البنك المركزي بدرجة واحدة ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل بـ: 4% سنويا.<sup>2</sup>

### 3.4.4. أثر الاستقلالية على عجز الموازنة

لقد أجريت بعض الدراسات التي تبحث العلاقة بين استقلالية البنك المركزي وعجز الموازنة العامة، من منطلق أن ارتفاع درجة استقلالية البنوك المركزية تمكنها من مقاومة طلبات الحكومة فيما يخص تمويل عجز الموازنة بإصدار المزيد من النقد وبيع المزيد من السندات الحكومية وأدوات الخزنة.<sup>3</sup>

ومن أهم هذه الدراسات تلك التي قام بها (Parkin) فيما يخص درجة استقلالية البنوك المركزية وعجز الموازنات العامة لـ: 12 دولة صناعية. وقد أظهرت نتائج هذه الدراسة أن هناك علاقة عكسية بين درجة الاستقلالية ونسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي والإجمالي، حيث أن نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي في كل من ألمانيا وسويسرا التي تتمتع بنوكها بأعلى درجات الاستقلالية خلال فترة الدراسة (1955-1993) بلغت تقريبا صفر. بينما بينت الدراسة أنه في الدول التي تتميز بنوكها المركزية بدرجة استقلالية أقل أن نسبة عجز الموازنات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي كانت سالبة، بمعنى ارتفاع نسبة عجز الموازنة العامة للدولة، مما يؤدي إلى تضخم. ومن هنا يظهر دور استقلالية البنوك المركزية في تخفيض عجز الموازنة العامة للدولة.

<sup>1</sup> - غسان العياش، المصرف المركزي والدولة في التشريع العربي والدولي، اتحاد المصارف العربية، 1988، ص 22.

<sup>2</sup> - نبيل حشاد، مرجع سابق، ص 116.

<sup>3</sup> - Mossé Robert, *Politique monétaire*, éd payot, paris, 1972, p 16.

### خلاصة الفصل:

باعتبار أن النقود هي الموضوع الرئيسي للسياسة النقدية، فقد حظيت باهتمام مختلف المفكرين والمدارس الاقتصادية، التي بحثت في دورها وتأثيرها على الاقتصاد، فالنظرية الكلاسيكية رأت أن النقود محايدة وليس لها أي تأثير على النشاط الاقتصادي سوى أنها وسيط للتبادل، أما النظرية الكينزية فقد اعترفت بدور النقود في الاقتصاد على المدى القصير، وتأثيرها على الدخل والعمالة، واعتبرت أن الطلب على النقود له ثلاثة دوافع هي: المعاملات، الاحتياط والمضاربة، وجاءت بعد ذلك النظرية النقدية بزعماء "فريدمان" والتي أقرت بدور النقود في النشاط الاقتصادي وتأثيرها عليه، لكن ذلك يكون على المدى الطويل، في حين ركزت المدرسة النيوكلاسيكية على التوقعات العقلانية ودورها في تحديد الدخل، البطالة والتضخم، وأن الجانب الحقيقي هو الذي يؤثر على الجانب النقدي وليس العكس.

وقد أعطى الاقتصاديون تعاريف متعددة للسياسة النقدية إلا أن هذه التعاريف لا تكاد تختلف من حيث المحتوى والمضمون، والتعريف الأكثر شمولاً ووضوحاً هو أن: السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية للتحكم في عرض النقود ومعدل الفائدة وحجم الائتمان المصرفي وذلك بغية تحقيق أهداف محددة باستعمال مجموعة من الأدوات. وما دام أن هذه السياسة أداة من أدوات السياسة الاقتصادية فإنها تسعى إلى تحقيق نفس أهدافها والتي تتمحور أهمها في: تحقيق النمو والتشغيل الكامل والتوازن في ميزان المدفوعات والمحافظة على استقرار الأسعار.

وتكمن فعالية السياسة النقدية بمدى التنسيق بينها وبين السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة السياسة المالية وذلك من أجل تجنب التعارض بين وسائل وأهداف هاتين السياستين أو بين وسائل وأهداف كل سياسة لوحدها.

كما أن نجاح السياسة النقدية يتوقف على عوامل أساسية منها:

توفر نظام معلوماتي فعال، نظام سعر صرف مرن، توافر أسواق مالية ونقدية متطورة، ولعل أهم هذه العوامل يتمثل في مدى استقلالية السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي عن الإدارة الحكومية والبرلمان، ذلك لأنه هو الذي يتحمل مسؤولية وضع وإدارة السياسة النقدية للوصول إلى تحقيق أهدافها من خلال التحكم في عرض النقود.

# الفصل الثاني:

## المفاهيم النظرية للتوازن الاقتصادي

## المفاهيم النظرية للتوازن الاقتصادي

تعنى جميع الاقتصاديات بموضوع التوازن الاقتصادي لما له من انعكاس ايجابي على الوضعية الاقتصادية لكل دولة، فنظرية التوازن الاقتصادي تعتبر وسيلة فعالة لا غنى عنها في تصميم النماذج و تحليل الظواهر الاقتصادية من جهة، بالإضافة إلى قدرتها على تحديد المجال المناسب لإحداث الدفعة القوية للاقتصاد و متابعتها وتوجيهها على أفضل وجه من جهة أخرى، لذلك نجد أن الفكر الاقتصادي يزخر بنماذج التوازن الاقتصادي الداخلي و التوازن الخارجي، و من ثم التوازن الاقتصادي العام، وهذه النماذج طبقت منذ فترة الستينات وأصبحت أداة أساسية لتحليل السياسات بخصوص كفاءة تخصيص الموارد والتفاعل بين مختلف الأسواق. ويتمثل شرط التوازن بالنسبة للاقتصاد الوطني في تحقيق التعادل بين الطلب الكلي والعرض الكلي، وهذا التوازن ما هو إلا محصلة لتوازنات جزئية تتفاعل فيما بينها، و المتمثلة في توازن مختلف الأسواق (السلع والخدمات، النقود، العمل). والتي يتم الربط بينها في إطار السياسة الاقتصادية الكلية. ولغرض فهم أهمية التوازن الاقتصادي الذي تطمح إليه كل الدول سواء المتقدمة منها أو النامية، خصصنا هذا الفصل لدراسة بعض المفاهيم النظرية المتعلقة بالتوازن الاقتصادي من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: ماهية التوازن الاقتصادي.

المبحث الثاني: أهمية التوازن الاقتصادي.

المبحث الثالث: التوازن الكلي في النظام الاقتصادي.

المبحث الرابع: نموذج (ماندل- فلمنج) (IS-LM-BP) للتوازن الاقتصادي الكلي.

### 1. ماهية التوازن الاقتصادي

#### 1.1. مفهوم التوازن الاقتصادي

يعتبر مصطلح التوازن الاقتصادي من المصطلحات و المفاهيم القديمة في الاقتصاد، بحيث يتفق معظم الاقتصاديين في تحديد المفهوم الاقتصادي للتوازن و يتناولون نوع التوازن المطلوب ووسائل تحقيقه بطرق مختلفة لأن كل اقتصادي ينظر إليه من وجهة نظر معينة، على الرغم من أن المتفق عليه هو أن التوازن يعرف بالوضع الذي يتسم بالاستقرار ما لم تتغير العوامل المحددة له، ولتوضيح فكرة التوازن يجدر بنا إعطاء بعض التعاريف لهذا المصطلح الذي ما زال محل اهتمام كبير من طرف الاقتصاديين إلى اليوم.

يمكن تعريف كلمة التوازن عموماً على أنها الحالة التي تكون فيها محصلة القوى التي تؤثر على حالة معينة مساوية للصفر، أي أن القوى المتضادة تتعادل في القوة وتترك الوضع الحالي على ما هو عليه. كذلك هناك من يعرف التوازن بأنه الوضع الذي إذا تعذر الوصول إليه مع عدم وجود أي حاجز للابتعاد سيظل كما هو ما لم تحدث أي مؤثرات خارجية تؤدي إلى ذلك و عليه يمكن القول أن التوازن هو وضع ثبات نسبي<sup>2</sup>. وتفسير ذلك أنه في النظرية الاقتصادية تتم دراسة العديد من الظواهر الاقتصادية كالإنتاج و التضخم و البطالة، و العرض والطلب، وتتم دراسة العديد من المتغيرات والمؤشرات الاقتصادية ذات الصلة بهذه الظواهر، و كل متغير يأخذ قيمة مختلفة تتغير صعوداً وهبوطاً وقد تستقر لفترة معينة عند قيمة معينة أو مستوى معين، و هذه القيم المختلفة تتأثر بعدد كبير من المتغيرات والمسببات وإذا لم يتواجد ما يغير هذه المؤثرات و العوامل التي تدفع إلى تغيير قيمة المتغير فإن هذه القيمة تعرف بالقيمة التوازنية. و يوجد في النظرية الاقتصادية أمثلة كثيرة، كالسعر التوازني، الدخل التوازني، سعر الفائدة التوازني، كمية التوازن.... الخ.

فسعر التوازن مثلاً هو السعر الذي تتساوى عنده الكميات المطلوبة مع الكميات المعروضة في السوق، أو هو السعر الذي تتوازن عنده قوى الطلب من جانب المشترين مع قوى العرض من جانب البائعين وبالتالي تعرف الكمية التي يتحدد عندها سعر التوازن بكمية التوازن.

كما يعرف التوازن على أنه تلك الحالة التي يمكن أن تبقى دائماً طالما لم يحدث أي تغيير في الظروف المؤدية إليها<sup>3</sup>. أي ثبات واستقرار الحالة موضوع الدراسة ما لم تتغير العوامل المحددة لها، ويتضح من هذا التعريف أنه ركز على حالة التشغيل الكامل أي صفة الثبات، معتمداً في ذلك على الفكر الكلاسيكي الذي ينطلق من شرط توازن الاستخدام الكامل، هذا بالإضافة إلى بعض الدراسات التي تناولت تحليل مفهوم التوازن الاقتصادي بمفهوم الاختلال، والتي عرفت اختلال التوازن بأنه الاختلال بين حجم الموارد المتاحة ذاتياً و بين حجم الاحتياجات الفعلية التي يحتاجها المجتمع، أي أن الاقتصاد هنا يكون في حالة اختلال توازني إذا ما كان يستخدم موارد أكثر مما يملك في الواقع، حيث أن اختلال التوازن الاقتصادي العام ينعكس في مجالين اقتصاديين هما اختلال التوازن الاقتصادي الداخلي و اختلال التوازن الخارجي .

و التعريف الأكثر شيوعاً للتوازن الاقتصادي هو التوازن بين العرض و الطلب، بحيث ترى بعض الدراسات أن التوازن الاقتصادي يتحقق عندما يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي، عندما لا تكون هناك دوافع للتوسع أو الانكماش بزيادة الطلب الكلي أو العرض الكلي خلال الفترة القصيرة<sup>4</sup>.

أما الاقتصادي مبارك حجبر فيعرف التوازن الاقتصادي بأنه: "الحالة الاقتصادية و المالية التي تتساوى فيها قوى جزئية أو كلية أو كلاهما، عندما تتوفر شروط و ظروف محددة، بحيث أن عدم استمرار احدها أو نقصه أو زيادته مع ثبات غيره، يمكن أن يؤدي من خلال العلاقات و التأثيرات المترابطة عبر الوحدات الاقتصادية إلى اختلال يطول أو يقصر أجله إلى أن تحدث

1- محمد سلطان احمد أبو علي، الاقتصاد التحليلي، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1967، ص17.

2- نعمت الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد، التحليل الجمعي، جامعة الإسكندرية، 2000، ص22.

3- دانيال أربلوند، تحليل الأزمات الاقتصادية، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، بيروت، 1992، ص141.

4- دراوسي مسعود، مفهوم التوازن و الاستقرار في الفكر الاقتصادي، مع إشارة خاصة للتوازن الاقتصادي العام للجزائر، مجلة علوم الاقتصاد و التسيير و التجارة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، العدد 14، 2006، ص137-138.

أو تستحدث عوامل مضادة تعمل في عكس الاتجاه المختل، ليعود التوازن الاقتصادي إلى حالته الأولى<sup>1</sup>.

يعتبر هذا التعريف شامل لأنه يتضمن نقاط عديدة تتمثل فيما يلي :

- يؤكد التعريف على أهمية توفر شروط التوازن و ما تسببه العلاقات و التأثيرات الاقتصادية المترابطة إلى تأكيد التوازن أو اختلاله.

- يتضمن التعريف حالات تعادل القوى الجزئية أو الكلية أو الاثنين معاً، إشارة إلى التوازن الكلي و الجزئي إضافة إلى تضمينه لكافة حالات التوازن الأخرى.

- يشير التعريف كذلك إلى عوامل تحقيق التوازن الاقتصادي، بحيث أن هذه العوامل يمكن أن تحدث و يترك أمرها لحرية جهاز السوق و الأثمان، وحرية نشاط القطاع الخاص، كما هو الشأن في حالة النظام الرأسمالي، أو يتحقق التوازن الاقتصادي باستحداث عوامل تتدخل بها الدولة كما هو الشأن في حالة الاقتصاد الاشتراكي.

- يشير إلى الحالة الاقتصادية و المالية، وفي ذلك إبراز للأصل الاقتصادي و المالي للتوازن الاقتصادي، ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن التوازن الاقتصادي لا يعتبر مصطلح جديد في الاقتصاد و يرمز عادة إلى توازن الأسواق سواء كانت أسواق السلع و الخدمات، أو أسواق رأس المال، أو أسواق العمل.

### 2.1 أشكال التوازن الاقتصادي

لقد أخذ التوازن الاقتصادي أشكالاً مختلفة، وذلك باختلاف وجهة نظر الاقتصاديين له من جهة والهدف المنشود منه من جهة أخرى، وتتمثل هذه الأشكال فيما يلي:

#### 1.2.1 التوازن الساكن و التوازن الحركي.

أ- التوازن الساكن: يقصد بالتوازن الساكن تلك الحالة التي تستقر عندها قيم المتغيرات موضوع الدراسة، أي عدم وجود ضغوط أو قوى تعمل على تغيير تلك القيم، وعندها يكون النظام الاقتصادي خالياً من التراكمات وتظل معدلات الإنتاج و الاستهلاك ثابتة و متساوية، كما لا تتغير الأسعار والمخزون و لا صافي الادخار<sup>2</sup>، ويمكن التحليل الساكن من دراسة العلاقة بين المتغيرات في لحظة معينة أو فترة معينة، وعلى ذلك فهو عبارة عن صورة جامدة أو ساكنة لنواحي النشاط الاقتصادي، فوضع التوازن الساكن لا يمكن بلوغه إلا إذا افترضنا ثبات كل من الادخار و الاستثمار، وثبات رصيد رأس المال، كما يفترض ثبات عدد السكان أو قوى العمل إضافة إلى افتراض عدم وجود تقدم تقني<sup>3</sup>. والتوازن الساكن لا يعني غياب الاختلال لأنه في فترة معينة قد يحدث اختلال في المركز التوازني يؤدي إلى قلب الخطط الاقتصادية مع تغيير في تنظيم الوحدات الاقتصادية وهو ما يؤدي في النهاية إلى عودة النظام مرة أخرى إلى مركزه التوازني الأول<sup>4</sup>. و بالتالي فهذا النوع من التوازن لم يهتم بتحديد المدى الزمني اللازم لحركة المتغيرات بين الأوضاع التوازنية، كما أن منهجه لا يوفر الثقة في الوصول إلى وضع توازني جديد بل على العكس من ذلك، قد تنحرف المتغيرات عن مسارها نحو التوازن الجديد مما قد يؤدي بنا إلى نتائج خاطئة<sup>5</sup>. ولتلافي النقص في التوازن الساكن تم استعمال التوازن الحركي.

1- محمد مبارك حجبر، التوازن الاقتصادي و إمكانياته في الدول العربية، مكتبة الأنجلو المصرية، ص51.

2- محمد مبارك حجبر، نفس المرجع، ص36.

3- سهير السيد، المدخل إلى النظرية الاقتصادية، المفهوم والتطبيق، إيتراك للنشر و التوزيع، القاهرة 2003، ص14.

4- محمد مبارك حجبر، نفس المرجع، ص37.

5- مايكل إيدجمان، الاقتصاد الكلي، النظرية والسياسة، دار المريخ للنشر، الرياض، ترجمة محمد إبراهيم منصور، 1988، ص29.



ب- **التوازن الحركي**: يدرس هذا التحليل العلاقات بين المتغيرات وتطورها خلال الزمن، فهو يصور لنا شريطا للحياة الاقتصادية المتحركة بطبيعتها، ولذلك فهو لا يتميز بالحركة فحسب، وإنما يتميز كذلك بإدخال عنصر الزمن. والهدف من أسلوب التحليل الحركي هو بحث و معرفة كيفية تطور وسير النظام الاقتصادي بالنسبة لتطور الزمن، وكيف أن التوازن و الاختلال المحقق في فترة معينة يمكن أن يكون له تأثير على حالات الاقتصاد في فترات أخرى، ويتحقق التوازن في نظر مستخدم هذا المفهوم (الحركي) إذا ما توفرت له الظروف والعوامل المناسبة ثم ما يلبث أن يفسح المجال أمام اختلال جديد إثر تدخل عوامل وظروف جديدة محل الاختلال الأول<sup>2</sup>.

ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من التحليل الحركي :

1- **التحليل الحركي على فترات (متقطع)**: وهذا التحليل يعتبر عنصر الزمن كتدفق وهو مقسم إلى فترات متتالية ذات مدة محددة وثابتة، فعند كتابة متغير الدخل بالشكل  $(Y_t)$ ، فهذا يعني أنه متغير للفترات  $(t=0,1,2,\dots,n)$  في النموذج الديناميكي، فإذا افترضنا أن العرض الكلي في الفترة الحالية يتحدد بحجم الطلب للفترة السابقة، فإنه يمكن كتابة العلاقة

$$Y_t = D_{t-1}$$

كمايلي:

2- **التحليل الحركي المستمر**: وهذا التحليل يعامل الزمن دون انقطاع، أي كل متغير يصبح تابعا للزمن بمعنى انه مستمر، والدوال المبنية على هذا الأساس تقبل عادة الاشتقاق و التفاضل والتكامل. فالإنتاج في اللحظة  $(t)$  يكتب  $(Y_t)$  ومعناه أن  $(Y_t)$  عبارة عن كمية لوحدة الزمن، وأن مقدار الإنتاج لكل فترة زمنية هو  $(Y_t, d_e)$  و الإنتاج الكلي خلال فترة زمنية

$$\int_0^T Y T. dt.$$

طولها  $(T)$  هو :

3- **التحليل الحركي الراكد**: ويعني هذا التحليل تحديد آخر وضع أو اتجاه لبعض المتغيرات بفرض مرور الزمن دون انقطاع ولا تأخير (أي أن الزمن لا نهائي) مع بقاء بعض المتغيرات الخارجية الهامة ثابتة عبر هذا الزمن<sup>3</sup>.

### 2.2.1. التوازن قصير الأجل و التوازن طويل الأجل.

أ- **التوازن قصير الأجل** : يخص هذا التوازن النشاط الاقتصادي القائم في حيز طاقة إنتاج ثابتة في فترة قصيرة لا يمكن خلالها إدخال رأسمال جديد، ولا تسمح إلا بتغيير المستخدم لعوامل الإنتاج السابقة من عمل و مواد أولية. ويقصد به تلك الحالة التي تكون فيها التدفقات ثابتة بحيث لا يكون لها ميل إلى مزيد من التغيير على الأقل في الفترة القصيرة مع إمكانية تغيير المخزون لاحقا، الذي يعمل هو الآخر على تغيير التدفقات مما يؤدي إلى اختلال التوازن السلعي والتدفقي الكامل، أي أن التوازن في الأجل القصير يتجاهل التغيرات السلعية في المدى القصير لضآلتها نسبيا مقارنة مع الحجم الكلي للسلع.

ب- **التوازن طويل الأجل**: يشمل هذا التوازن الفترة التي تتغير فيها العوامل الثابتة للإنتاج، مثل الآلات و المباني، فتتغير نتيجة لذلك كفاية الإنتاج تغيرا كبيرا. ويأخذ هذا التوازن في الاعتبار

<sup>1</sup> - سهير السيد، مرجع سابق، ص 15.

<sup>2</sup> - صقر احمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية، وكالة المطبوعات، الكويت، 1988، ص 31.

<sup>3</sup> - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية (نظريا ونماذج التوازن واللاتوازن)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، الجزء 1، ص 18-19.

إدخال الفنون الحديثة في الإنتاج، الذي يؤدي إلى تغيير في العلاقات بين عوامل الإنتاج مثل نسبة اليد العاملة ورأس المال<sup>1</sup>.

وعليه فإن المحافظة على المستوى التوازني للدخل في الفترة القصيرة يتطلب ضرورة تساوي الادخار مع الاستثمار، في حين يتطلب الوصول إلى مستوى التوظيف الكامل في المدى الطويل زيادة استثمار اليوم دائماً عن ادخار الأمس<sup>2</sup>. أي أنه مع مرور الزمن يستلزم أن يكون الاستثمار أكبر من الادخار بهدف الوصول إلى التوظيف الكامل.

### 3.2.1. التوازن الناقص والتوازن الكامل.

أ- **التوازن الناقص:** يقصد به ذلك التوازن الذي يكون قبل الوصول إلى التشغيل الكامل، أي أن هذا التوازن يتحقق بالرغم من وجود بعض عوامل الإنتاج عاطلة، وهذا ما ركز عليه "كينز" عندما قسم التشغيل إلى مستويات واعتبر أن التشغيل الكامل هو واحد من هذه المستويات، غير أن هذا النوع صعب التحقق وخاصة في ظل سيطرة الاحتكارات التي تهدف دائماً إلى الوصول إلى ذلك المستوى من الإنتاج الذي يحقق أقصى ربح ممكن بغض النظر عن الآثار المترتبة عن ذلك والتي تنعكس على الاقتصاد الوطني.

ب- **التوازن الكامل:** وهو ذلك التوازن الذي تسعى الدولة إلى تحقيقه بعدما عجزت آلية السوق عن ذلك، فهنا تتدخل الدولة لإعادة توزيع الموارد بين مختلف الاستخدامات بصورة تضمن دفع الاقتصاد إلى مركز التوازن، الذي يسمح باستغلال كل الموارد المتاحة في المجتمع<sup>3</sup>.

### 3.1. مستويات التوازن الاقتصادي.

إن الوضع الذي يتحدد عنده التوازن لمتغير من المتغيرات الاقتصادية ينظر إليه على مستويين أحياناً على المستوى الجزئي وأحياناً أخرى على المستوى الكلي.

#### 1.3.1. التوازن على المستوى الجزئي

إن نظرية التوازن الجزئي تهتم بدراسة التوازن على مستوى الوحدات الاقتصادية المنتجة والمستهلكة وهذه الوحدات قد تكون فرداً أو مؤسسة أو قطاعاً، بحيث تهدف هذه الوحدات إلى تعظيم أهدافها والتمثلة في بلوغ أقصى منفعة ممكنة، والوصول إلى أقصى ربح ممكن. وفي ظل هذا التحليل فإن الطلب على السلع والخدمات يشكل النشاط الرئيسي للوحدات المستهلكة، وعرض السلع والخدمات يشكل النشاط الرئيسي للوحدات المنتجة. من خلال هذا العرض نلاحظ أن التوازن على المستوى الجزئي يمكن دراسته من خلال دراسة النماذج التي يتكون منها والتمثلة في توازن المستهلك وتوازن المنتج وفي الأخير توازن السوق.

#### أولاً: توازن المستهلك

يمثل توازن المستهلك نقطة الاستهلاك المثلى بحيث يحصل المستهلك على أكبر كمية من السلع مع إنفاق كامل دخله، فالنقطة التي نبحث عنها إذا هي النقطة التي تستوفي في نفس الوقت دالة المنفعة المعبر عنها بمنحنى السواء، وخط الميزانية، فمنحنى السواء إذ يعبر عن المنفعة التي يريد المستهلك بلوغها يسمى دالة التعظيم لأن المستهلك لن يرضى إلا بالمنفعة العظمى، أما خط الميزانية هو القيد الذي يحده في تعظيم المنفعة ويسمى بدالة القيد.

<sup>1</sup> - محمد مبارك حجبر، مرجع سابق، ص 44.

<sup>2</sup> - فايز إبراهيم الحبيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، جامعة الملك سعود، الرياض، 1985، ص 78.

<sup>3</sup> - دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، حالة الجزائر (1990-2004)، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2004، ص 106.

فالنقطة التي تحقق في نفس الوقت منحى السواء وخط الميزانية هي نقطة تقاطعها. إذا تقاطع منحى السواء الذي يمثل رغبات المستهلك مع خط الميزانية الذي يمثل قيد للمستهلك في نقطة واحدة نقول أن المستهلك في حالة توازن، أي أنه أنفق كل دخله مع اختياره النقطة التي تمكنه من بلوغ أقصى منفعة ولا توجد أية نقطة أفضل من هذه النقطة. ويتحقق توازن المستهلك باستخدام فكرة منحنيات السواء إذا أخذنا في الاعتبار الافتراضات التالية:

- توفر سلعتين في السوق .
- ثبات الدخل النقدي للمستهلك.
- ثبات أسعار السلعتين.
- تصرف المستهلك رشيد و عقلاني.
- لكل مستهلك منحى سواء لا يتغير في تلك الفترة.

### ثانياً: توازن المنتج.

المقصود بتوازن المنتج الوضع الذي يحصل فيه على أقصى ربح ممكن، بحيث لا يكون من مصلحته تغيير حجم إنتاجه و يتوقف هذا الحد الأقصى من الربح على كمية السلع المنتجة إضافة إلى سعر البيع الذي يحقق هذا الربح الأقصى<sup>2</sup>. ويتمثل الشرط الضروري لتوازن المنتج في سوق المنافسة بتساوي الإيراد الحدي مع التكلفة الحدية، وبما أن الإيراد الحدي للمنتج هو نفسه سعر السلعة، فإن توازن المنتج يتحقق بتساوي سعر السلعة مع التكاليف الحدية لإنتاج السلعة، أما في حالة السوق الاحتكارية فإن المنتج يسعى إلى تحقيق توازنه عندما يتساوى الإيراد الحدي الذي يكون أقل من السعر مع التكلفة الحدية، وفي سوق الاحتكار قد يحدد المحتكر الكمية المنتجة تاركا تحديد السعر لظروف الطلب، أو يحدد السعر تاركا تحديد الكمية المطلوبة لظروف الطلب.

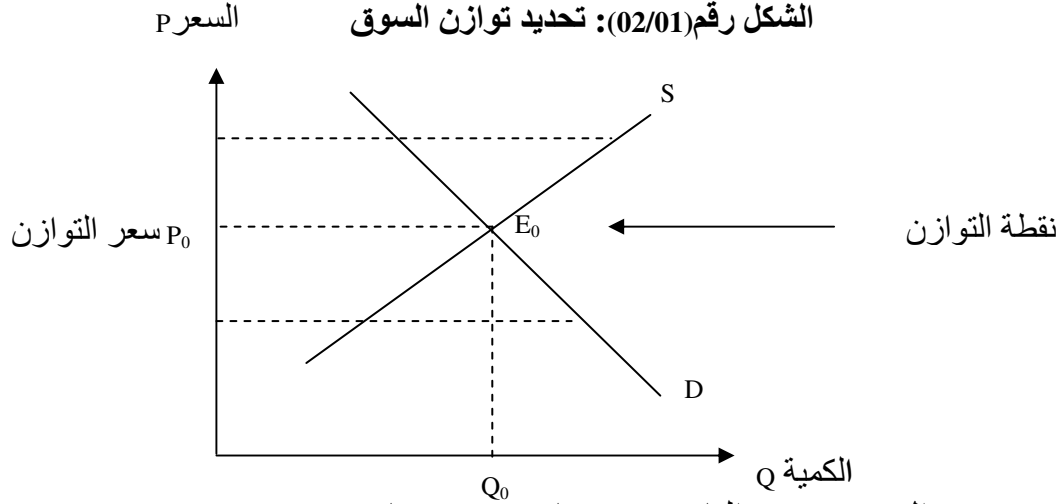
### ثالثاً: توازن السوق

يتوازن السوق عندما تتساوى الكمية المطلوبة من سلعة ما في فترة معينة مع الكمية المعروضة منها، ويتحقق التوازن بيانياً عند تقاطع منحى الطلب مع منحى العرض للسلعة عند نقطة معينة، وعند هذه النقطة يتحدد سعر التوازن وكمية التوازن. نشير هنا إلى أن دالة الطلب تتغير في اتجاه معاكس لدالة العرض لأن كل منهما تعبر عن رغبة صاحبها. رغبة المستهلك الذي يريد إنفاق أقل ما يمكن و الحصول على أكبر كمية من السلع، و رغبة البائع الذي يريد أن يبيع أكبر كمية ليحصل على إيراد أكبر و الرسم البياني التالي يوضح ذلك<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - عبد الناصر روسيات، مبادئ الاقتصاد الجزئي، ديوان المطبوعات الجامعية، المطبعة الجهوية بوهران، ص52.

<sup>2</sup> - عبد المنعم راضي، التوازن الاقتصادي و النظم الاقتصادية، 2001، ص33.

<sup>3</sup> - عبد الناصر روسيات، نفس المرجع، ص12.



ويتضح من هذا الشكل بأن التوازن في السوق يتحدد عند السعر  $P_0$  والكمية  $Q_0$ ، أي عند النقطة التوازنية  $E_0$ ، وإذا تغيرت إحدى الدالتين فإننا نحصل بالضرورة على توازن يكون مختلفاً عن التوازن الأصلي حسب زيادة أو انخفاض العرض أو الطلب، وهذه الحالة مخالفة تماماً للحالة الأولى.

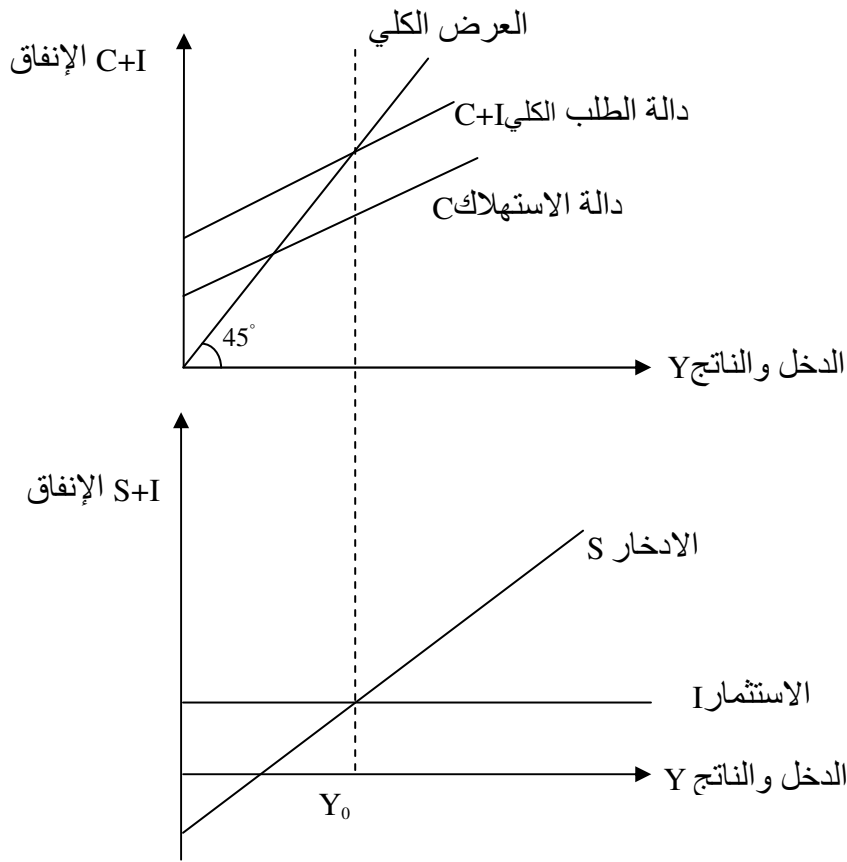
### 2.3.1. التوازن على المستوى الكلي

هو تلك الحالة التي تكون فيها كافة التدفقات و السلع على المستوى الوطني ثابتة، أي انعدام صافي التدفقات و بالتالي ضرورة تساوي الادخار مع الاستثمار.

ويمكن جعل التوازن الجزئي توازنا عاما يشمل التحليل الكلي للمجتمع، أي أن هناك عرض كلي صادر من كل المنتجين يقابله طلب كلي صادر من كل المستهلكين وللتبسيط نفترض حالة اقتصاد مغلق.

يتحقق التوازن عندما يكون الطلب الكلي  $(C+I)$  يساوي العرض الكلي  $(C+S)$ . وعند التوازن يصبح لدينا:  $C+I=C+S$  وبالتالي يتحقق التوازن عند تساوي الادخار و الاستثمار  $(S=I)$  ويمكن توضيح ذلك بيانياً كما يلي:

الشكل رقم (02/02): مستوى الدخل والنتاج التوازني



المصدر: مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن، 2000، ص161.

إن شرط تحقيق التوازن الكلي قد يتحقق بالرغم من وجود اختلالات في التوازنات الجزئية شريطة أن تتعادل مجموع الفوائض المنبثقة عن تلك الاختلالات حيث يتجه كل من الإنتاج و التوظيف و الأسعار إلى الانخفاض في الأسواق التي تعاني من فائض في العرض في الوقت الذي تتجه لارتفاع في الأسواق التي تواجه تضخماً.

#### 4.1 مجالات التوازن الاقتصادي

ينحصر التوازن الاقتصادي في مجالين أساسيين هما التوازن الاقتصادي الداخلي، والتوازن الاقتصادي الخارجي، ويعتبر تحقيق التوازن الاقتصادي على المستويين الداخلي و الخارجي، من أهم الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها السياسة الاقتصادية عموماً و السياسة النقدية والمالية خصوصاً.

##### 1.4.1 التوازن الاقتصادي الداخلي

يتمثل في التساوي بين الطلب الكلي و العرض الكلي للسلع والخدمات، أي تحقيق التوازن في كل الأسواق وفي نفس الوقت، والخطورة الناتجة عن عدم تحقيق هذا التوازن تتمثل في الارتفاع المستمر للأسعار (التضخم)<sup>2</sup>، ويرى معظم الاقتصاديين أن التوازن الداخلي متعلق باستخدام التام لعوامل الإنتاج مقارنة بالمستوى العام للأسعار، فالاستغلال الناقص لهذه العوامل سيترجم

<sup>1</sup> - صقر احمد صقر، مرجع سابق، ص115.

<sup>2</sup> - دراوسي مسعود، مفهوم التوازن والاستقرار الاقتصادي، مرجع سابق، ص143.

حتما في شكل بطالة ومعدل نمو اقتصادي منخفض، والاستغلال المفرط لها سيؤدي إلى تراجع الإنتاجية (إرهاق العامل، اهتلاك الآلات).

ويعتبر التشغيل الكامل من الناحية النظرية محل جدل بين الكلاسيك و الكنزيين، فالمدرسة الكلاسيكية تعتبر أن الاقتصاد يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل، فالبطالة المتواجدة هي طبيعية أي أنها اختيارية، ولا وجود لفائض في الإنتاج ما دام كل عرض يخلق طلبا مساويا له. أما الكينزيون فقد اعتبروا أن التشغيل التام هو حالة خاصة من حالات التوازن يمكن أن يحدث في وجود بطالة واستغلال ناقص لعوامل الإنتاج!

إن اختلال التوازن الداخلي يعد من الجوانب العامة في تحليل وتشخيص الاختلالات الاقتصادية، ومن ثم توجيه السياسة الاقتصادية إلى ما يحقق التوازن الاقتصادي عند مستوى التوظيف الكامل، ويتطلب ذلك بداية تحديد مجموعة من العوامل التي تتفاعل معا في تشكيل و ظهور حالة عدم التوازن الاقتصادي الداخلي وهذه العوامل هي:

- فجوة الاستهلاك - الإنتاج.

- فجوة الادخار - الاستثمار.

- توازن الموازنة العامة للدولة.

- التوازن النقدي<sup>2</sup>.

وبناء عليه فإن التوازن الداخلي يتحقق عند تحقيق التوازنات التالية:

### أ- توازن الاستهلاك والإنتاج:

يعتبر الطلب الاستهلاكي أحد أهم مكونات الطلب الكلي، ولذلك فإن ارتفاع معدل الطلب الاستهلاكي بشقيه الخاص والعام بوتيرة أسرع تفوق معدل ارتفاع الناتج الحقيقي يحدث الاختلال في التوازن الاقتصادي الداخلي ويظهر التضخم كأحد مظاهر هذا الاختلال، ولكي يكون هناك توازن ينبغي ألا يتعدى نمو الطلب الاستهلاكي نمو العرض أو الناتج الحقيقي من السلع وهذا هو الأصل لكن دائما تظهر عوامل تؤدي بالطلب الاستهلاكي إلى الارتفاع بمعدلات أكبر من معدلات الناتج الحقيقي ومن هذه العوامل نذكر تزايد الإنفاق الاستهلاكي الحكومي وكذلك ارتفاع الطلب الاستهلاكي الخاص الذي يعتبر الدخل كمحدد رئيسي له، كذلك تغيرات مستوى الأجور و الأسعار و تغيرات الأرباح و الخسائر غير المنتظرة، وتغيرات السياسة المالية وسعر الفائدة وتوقعات الأفراد، وكل هذه العوامل تؤثر لا شك في نمط الاستهلاك.

### ب- توازن الادخار والاستثمار:

يمثل تعادل الادخار والاستثمار شرطا أساسيا لتحقيق التوازن، ويحدث الاختلال عندما يكون هناك استثمار يفوق الادخار والعكس. وعندما يكون الاستثمار المخطط أكبر من الادخار الموجود فعلا يتولد عن ذلك وجود فائض طلب زائد بدون مقابل، وهذا يجعل أسعار السلع والخدمات ترتفع، وقد يتحقق التوازن الاقتصادي مرة أخرى بين الادخار والاستثمار ولكن في مستوى أعلى من الأسعار أو لا يتحقق في وضع التوازن السابق، ويمكن أن يتحقق هذا التوازن كذلك بالاعتماد على وسائل أخرى مثل جلب القروض الخارجية و تشجيع الاستثمارات الأجنبية أو حتى التمويل بالعجز رغم آثاره التضخمية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - Krugman et Obstfeld, « Economie internationale », 3<sup>ème</sup> édition, De Boeck, paris, 2003, p601

<sup>2</sup> - در اوسي مسعود، مرجع سابق، ص 114.

<sup>3</sup> - جلال احمد أمين، الاقتصاد القومي، مقدمة لدراسة النظرية النقدية، مكتبة سيد عبد الله وهبة عابدين، مصر، ص ص 225-227.

### ج- توازن الموازنة العامة للدولة:

يتحقق التوازن في الميزانية عندما يكون هناك تساوي بين النفقات العامة و الإيرادات العامة للدولة، وإذا غاب هذا التوازن فسيحدث الاختلال في الميزانية حتى وان كان هناك فائضا، أما عند زيادة النفقات عن الإيرادات فسيترتب عن ذلك عجز الموازنة العامة ولمواجهة هذا العجز تلجأ الحكومات إلى البحث عن مصادر لإعادة توازن الموازنة العامة، ومن بين المصادر التي تعتمد عليها الحكومة لتغطية هذا العجز نجد الاقتراض من قطاعات الاقتصاد الوطني عن طريق إصدار السندات أو الأذونات. أو الاقتراض من البنك المركزي رغم الآثار التضخمية التي يتركها هذا الاقتراض حتى وإن زاد الاستثمار مستقبلا كما تلجأ الحكومة إلى الاقتراض من الخارج سواء من الدول مباشرة أو من خلال المرور عبر الهيئات النقدية والمالية الدولية.

### د- التوازن النقدي:

ويتحقق عند تعادل الكمية المعروضة مع الكمية المطلوبة من النقود، وتكمن أهمية التوازن النقدي في الآثار التي يتركها هذا التوازن بين عرض النقود و الطلب عليها والتوازن بين نمو كمية وسائل الدفع المتاحة ونمو المعروض الحقيقي من السلع والخدمات على باقي الأنشطة في الأسواق الأخرى مثل سوق السلع والخدمات و سوق رأس المال.

### 2.4.1. التوازن الاقتصادي الخارجي

في الحقيقة لا توجد نقاط مرجعية واضحة لتحديد التوازن الخارجي كما هو حال الاستخدام التام ومستوى الأسعار بالنسبة للتوازن الداخلي، غير أن أغلب الدراسات تعتبر التوازن الخارجي بأنه ذلك المستوى من توازن ميزان المدفوعات بحيث لا يكون في حالة عجز تصل إلى عدم قدرة الدولة على تسديد ديونها ولا في حالة فائض يضع بقية العالم في نفس وضعية العجز عن السداد اتجاهه<sup>2</sup>. ويكون ميزان المدفوعات متوازنا اقتصاديا عندما يتساوى الطلب على الصرف الأجنبي مع العرض منه، أي يتحقق شرط التوازن السوقي لميزان المدفوعات وهو التوازن بين الطلب والعرض في سوق النقد الأجنبي وهذا ما يفسر أن ما يستهلكه المجتمع ويستثمره يساوي إنتاج وادخار وصادرات ذلك المجتمع. لان اختلال هذه العلاقة يعني عجز ميزان المدفوعات وبالتحديد عجز الميزان التجاري، والذي يعكس حقيقة أن الطلب المحلي على منتجات العالم الخارجي أكبر من طلب الأجانب على الإنتاج المحلي<sup>3</sup>. ويمكن التمييز بين نوعين من التوازن بخصوص ميزان المدفوعات، يتمثل النوع الأول في التوازن الحسابي حيث يكون فيه الميزان دائما في حالة توازن بسبب طريقة التسجيل التي تعتمد على القيد المزدوج في المحاسبة، وهذا التوازن لا يعني توازن النوع الثاني والمتمثل في التوازن الاقتصادي وهذا الأخير هو الذي يهتم مخططي السياسة الاقتصادية. كما يمكن التمييز بين نوعين من العجز في ميزان المدفوعات وهما<sup>4</sup>:

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

<sup>1</sup> - رفعت المحجوب، الطلب الفعلي مع دراسة خاصة بالبلاد الأخذة في النمو، دار النهضة العربية، القاهرة، 1971، ص165.

<sup>2</sup> - Krugman et Obstfeld, op. cit, p601.

<sup>3</sup> - در اوسي مسعود، مرجع سابق، ص144.

<sup>4</sup> - رمزي زكي، الاقتصاد العربي تحت الحصار، مركز دراسات الوحدة العربية، القاهرة، 1989، ص235.

ولإزالة هذا الاختلال و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات هنالك ثلاث طرق معتمدة من قبل الدولة و هذه الطرق هي<sup>1</sup>:

- تغيير هيكل و مستوى الطلب الكلي المحلي للقضاء على فائض الطلب المتسبب في عجز هذا الميزان مثل تغيير معدل نمو الكتلة النقدية وتخفيض قيمة العملة المحلية وتقليص عجز الميزانية.

- التأثير مباشرة على مكونات الميزان مثل الصادرات و تقييد الواردات و وضع حد لتصدير رؤوس الأموال و فرض رقابة صارمة على الصرف الأجنبي.

- اللجوء للاقتراض الخارجي و تشجيع الاستثمار الأجنبي.

### 2. أهمية نظرية التوازن الاقتصادي

تعتبر نظرية التوازن الاقتصادي وسيلة منهجية في التحليل الاقتصادي ولا يمكن الاستغناء عنها في الأبحاث العلمية الكلية، رغم ما وجه إليها من انتقادات كما أنها تساعد على التنبؤ بالمركز الاقتصادي التوازني الجديد، والتوازن الاقتصادي هو الحالة الاقتصادية والمالية التي تسودها قوى جزئية أو كلية أو كلاهما، إذا ما توفرت شروط وظروف محددة بحيث أن عدم استمرار أحدهما أو زيادته مع ثبات غيره يمكن أن يؤدي من خلال العلاقات و التأثيرات المترابطة عبر الوحدات الاقتصادية بالاقتصاد الوطني إلى اختلال يطول أو يقصر أجله إلى أن تحدث أو تستحدث عوامل مضادة تعمل في عكس الخل ليعود التوازن الاقتصادي إلى حالته الأولى<sup>2</sup>.

لذلك فإن نظرية التوازن الاقتصادي تعتبر أداة تحليلية مهمة لتحديد الهدف الأمثل للمجتمع والضروري لتحقيق توازن المستهلك و توازن المنتج، كما تتضح أهمية التوازن و ضرورته باعتباره أداة لرسم النظام الاقتصادي ككل من خلال تعادل مجاميعه أو اختلالها وأسباب ذلك، بالإضافة إلى أهميته في اختيار ووضع إستراتيجية و سياسات التنمية الاقتصادية وكذا تصميم النماذج الاقتصادية لمعالجة مشكلة الدورات الاقتصادية، ولهذا ظلت فكرة التوازن أساس للتحليل الاقتصادي، نظرا لمساهماتها الكبيرة في حل المشاكل الاقتصادية وبالتالي فالتوازن الاقتصادي بهذه الصورة مهم

لكل الأنظمة الاقتصادية المتقدمة منها و النامية، حتى وإن اختلفت أسباب الحاجة إليه وطريقة وطبيعة أداء كل نظام.

### 1.2. أهمية التوازن الاقتصادي في تحديد سير الاقتصاد و عوامل اختلاله

تتجلى أهمية التوازن الاقتصادي عند دراسة المشكلة الاقتصادية في شكلها الإجمالي لإظهار التباين و التوافق القائم بين المتغيرات الإجمالية على المستوى الجزئي أو الكلي مع البحث في مقومات التوازن الاقتصادي وأسباب اختلاله وسبل معالجتها، وبهذا تكون نظرية التوازن الاقتصادي قد وضحت لنا الوضعية الجيدة للاقتصاد الوطني وذلك بعد القضاء على كل الاختلالات التي تعرض لها، وهذا من خلال تحقيق توازن نقدي يؤدي في النهاية إلى زيادة وسائل الدفع بنفس معدل نمو للاقتصاد الوطني مع الاحتفاظ بالتوازن في سوق الاستثمار تجنباً للآثار التي قد تضر بالحوافز الاستثمارية كنتيجة لما قد يترتب على إنفاق النظام الائتماني في خلق النقد الإضافي في السوق الاستثمارية من زيادة الإنفاق الاستهلاكي وتعطيل الموارد الإنتاجية.

<sup>1</sup> - سامي عفيف حاتم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1987، ص 127.

<sup>2</sup> - السيد حسن موفق، المشكلات الاقتصادية المعاصرة، مطبعة جامعة دمشق، 1986، ص 173.



### 2.2. أهمية التوازن الاقتصادي في رسم السياسة الاقتصادية

إن الاعتقاد الذي ساد الفكر الكلاسيكي هو استعمال السياسة المالية بهدف الوصول إلى التوظيف الكامل واستعمال السياسة النقدية من خلال تخفيض أسعار الفائدة لتحقيق النمو الاقتصادي، في حين تستعمل السياسة التجارية لتحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات حتى جاء الفكر الكينزي الذي أثبت أن الاستخدام المتزامن للأدوات من أجل إنجاز أهداف متعددة في وقت واحد هو طريقة أكثر فعالية وأضمن نجاحاً بدلاً من استخدام أدوات محددة لأغراض وأهداف محددة وهو ما أدى إلى استخدام النماذج الاقتصادية<sup>1</sup>.

وتمثل النماذج الاقتصادية خليط من عدة معارف مثل النظرية الاقتصادية والإحصاء والرياضيات والاقتصاد القياسي، وتشكل هذه النماذج أداة رئيسية للتحليل الاقتصادي وتقييم السياسات، ويعرف النموذج الاقتصادي بأنه عبارة عن صيغ وطرق لعرض النظرية الاقتصادية بصورة سهلة ومبسطة يمكن فهمها وتحليلها<sup>2</sup>، وتأخذ هذه الطرق والصيغ شكل معادلات ورموز رياضية وإحصائية تساعد على شرح وتحليل العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية.

يربط النموذج الاقتصادي ما بين الظواهر الاقتصادية على أساس علاقات سببية كما يمكن من تقدير وضع ما على أساس وضع آخر، وذلك مع تبسيط الواقع المعقد.

فمثلاً نجد أن النموذج الكلاسيكي يصور لنا بأن الناتج الإجمالي يتوقف على حجم قوة العمل ومقدار الموارد المتاحة وكمية رأس المال ثم المستوى التكنولوجي، في حين أن النموذج الكينزي يصور لنا أن الاستهلاك يتوقف على مستوى الدخل بالعلاقة التالية:  $C=F(Y)$  ويمكن كتابة العلاقة السلوكية بين متغيرات النموذج كما يلي:

$$C = C_0 + bY_d$$

إن تصميم النماذج الاقتصادية لا يعتبر هدفاً في حد ذاته، بل وسيلة للقيام بالتنبؤات المستقبلية وكذا تحديد السياسات الاقتصادية الواجب إتباعها وتجنب الاقتصاد المشاكل والاختناقات بتقديم أحسن الطرق لمعالجتها.

لكن عندما يصبح النموذج غير قادر على تفسير الظاهرة المعينة يجب التخلي عنه وبناء نموذج آخر، ولهذا يركز كل نموذج على ملاحظات معينة حول ظاهرة معينة، وهو ما يؤدي إلى إمكانية وجود أكثر من نموذج لدراسة نفس الظاهرة<sup>3</sup>.

### 3.2. أهمية التوازن في الإصلاح الاقتصادي

نتيجة للصدمات الاقتصادية التي تعرضت لها اقتصاديات دول العالم، كفضل النظام الاشتراكي خلال الثمانينات من القرن الماضي، وتصادم حجم المديونية في الدول النامية وتحول الاهتمام إلى السياسات الاقتصادية الكلية بوجه عام، وسياسات الإصلاح الهيكلي على وجه الخصوص في الوقت الذي تم تجاهلها خلال فترة السبعينات. حيث كان نادراً ما تستخدم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية ونظراً لاختلاف الأوضاع الاقتصادية المتأزمة في الدول النامية، قامت مؤسسات التمويل الدولية بتصميم برامج إصلاح اقتصادي بهدف معالجة تلك الاختلالات وتحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي في هذه الدول مشرطة في ذلك التقليل من دور القطاع العام وفسح المجال للقطاع الخاص سواء كان محلياً أو أجنبياً. وقد جاءت سياسات الإصلاح

<sup>1</sup> - دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص 152.

<sup>2</sup> - عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص 10.

<sup>3</sup> - محمد شريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 7.

<sup>3</sup> - محمد شريف إلمان، نفس المرجع، ص 9-10.

الاقتصادي على مرحلتين، تتمثل الأولى في سياسة التثبيت الاقتصادي التي اعتمدها صندوق النقد الدولي لأزمة الدول النامية، والتي تقوم على أولوية قضايا التوازن العام في مواجهة قضايا استحداث النمو الاقتصادي على مستوى كل من الجهاز الإنتاجي و الطلب الكلي الفعال، أي تعزيز تخصيص الفعال للموارد وتحقيق النمو. أما المرحلة الثانية فتتمثل في سياسات الإصلاح الهيكلي التي يضطلع بها البنك الدولي، والتي ينبغي أن تواكب جهود تصحيح الاقتصاد الكلي إصلاحات هيكلية ترمي إلى تحسين فعالية الموارد الإنتاجية المحدودة بغية زيادة معدل النمو في البلد بصفة دائمة.

يتضح مما سبق أن برامج الإصلاح الاقتصادي تشمل عنصرين: يحدد الأول الإطار العام للأداء الاقتصادي من خلال السياسة النقدية و المالية وسياسات تحرير الأسعار، أما الثاني فيحدد منهج الأداء على مستوى الوحدات الاقتصادية الذي يزيد من قدرتها على المنافسة بالإضافة إلى رفع كفاءة تخصيص الموارد عن طريق تشجيع المبادرات الفردية (القطاع الخاص) على حساب دور الدولة في النشاط الاقتصادي. إن إجراء مجموعة متكاملة من الإصلاحات هو مشروع طموح، وقد أجريت بالفعل في كثير من الدول النامية بعض الإصلاحات غير أنه في بلدان أخرى توجد قيود تعوق التغييرات التي يمكن تنفيذها واقعيًا، وينبغي وضع تصميم للإصلاح على أساس كل حالة على حدى، إن التحكم في الطلب بشكل سليم أمر لا غنى عنه سواء لخلق الثقة لدى المستثمر أو للحفاظ على المصادقية في أسواق رأس المال الدولية التي تتكفل بتوفير الموارد الخارجية الشيء الذي يبرر الإصلاحات الاقتصادية.

### 4.2. أهمية التوازن في التخطيط الاقتصادي

التخطيط هو العملية التي يتم من خلالها تحديد الأهداف التنموية واختيار الإجراءات والسياسات لتحقيقها خلال سنوات الخطة وفي حدود الموارد المتاحة<sup>2</sup>، ولقد تم استخدام الموازين الكلية من قبل الاقتصاديين كأدوات وأساليب فنية في التخطيط، وأهم هذه الموازين وأكثرها استخداما نجد ميزان الفجوة التمويلية وميزان النقد الأجنبي، وميزان القوى العاملة، ويقصد بالفجوة التمويلية الفرق بين الاستثمار الإجمالي المخطط والادخار الإجمالي وهذا الفرق يمثل مصدر التمويل، ويعتبر ميزان الفجوة التمويلية من أهم الموازين المرتبطة بالتخطيط الاقتصادي، لأنه مرتبط بإقامة مشروعات استثمارية وتوسيع ما هو قائم منها بغرض زيادة القدرة الإنتاجية المؤدية إلى النمو ولذلك فإن موازنة الفجوة التمويلية هي موازنة للخطة التي تتضمن التوازن بين الادخار والاستثمار. فإذا كانت هذه الفجوة موجبة أي أن الادخار يفوق التمويل اللازم لاستثمارات الخطة فهذا يرجع المخططون إلى إطار الخطة العامة لتوسيع الأهداف الإنتاجية والاستفادة من فائض المدخرات أما إذا كانت هذه الفجوة سالبة بحيث تزيد الاستثمارات المطلوبة لتنفيذ الخطة على الادخار، فتتم الموازنة بتمويل الاستثمارات المخططة بالقروض الأجنبية أو استحداث فائض في الإيرادات الجارية على حساب النفقات الجارية في الميزانية العامة للدولة كعنصر موازنة بين الاستثمار والادخار، أما موازنة النقد الأجنبي فتتضمن مصادر أو موارد النقد الأجنبي واستخدامات هذه الموارد والموازنة بينها. وهذه الموازنة لها أهميتها في الدول النامية لاعتبارات عديدة، فمن جهة عملات هذه الدول لا تقبل في المعاملات الدولية، ومن جهة أخرى أن الدول النامية لا تستطيع تلبية حاجياتها المحلية بالاعتماد على إنتاجها

<sup>1</sup> - درواسي مسعود، مرجع سابق، ص 153.

<sup>2</sup> - فريد بشير طاهر، التخطيط الاقتصادي، دار النهضة العربية للطباعة والنشر بيروت، الطبعة الأولى، 1998، ص 89.

المحلي، فهي تحتاج إلى العملات الأجنبية لتلبية المتطلبات الاستهلاكية والإنتاجية والاستثمارية، وكذلك تحتل هذه الموازنة أهمية معتبرة في التخطيط الاقتصادي الذي يتضمن التوسع والنمو، ولهذا ينبغي توفير النقد الأجنبي من خلال موازنة مصادره مع استخداماته.<sup>1</sup> وتجدر الإشارة إلى أن ميزان النقد الأجنبي يعتبر من أعقد المشاكل الاقتصادية التي تواجه البلدان النامية حيث تعاني من مشكلة فجوة عجز تضطرها إلى التوجه نحو الخارج للحصول على القروض الأجنبية للتخلص من هذه الفجوة، الأمر الذي يعقد من أزمة مديونيتها ويضعف قدرتها التنموية وتصبح ضعيفة في مواجهة المشاكل الاقتصادية ذات الصلة بالعالم الخارجي أو بالمحيط الداخلي.

أما بخصوص ميزان القوى العاملة الذي يعبر عن عملية يتم بمقتضاها مقارنة القوى العاملة المتوفرة خلال فترة الخطة بالاحتياجات والتعرف على العجز أو الفائض، مع أخذ التدابير والإجراءات المناسبة لإحداث التوازن المطلوب<sup>2</sup>. ويفيد هذا الميزان في توفير فرص العمل للأفراد في سن العمل لخفض معدل البطالة أو المحافظة عليه عند المستوى المستهدف ومواكبة الزيادة السكانية والنمو الطبيعي لعرض القوى العاملة، كما تتضح أهميته كذلك في كونه أداة مبسطة تساعد على التنبؤ بما سيكون عليه الحال في أسواق العمل مستقبلاً لتدارك الاختناقات التي قد تعرقل الخطة الاقتصادية ومدى قدرتها على امتصاص البطالة.

فالضرورة الموضوعية والعلمية تقتضي وجود حد أدنى من التخطيط الاقتصادي وخاصة في الدول النامية التي توصف بظاهرة الجمود بسبب طبيعة النظم الاقتصادية والاجتماعية السائدة بها، ولهذا تتأكد أهمية التخطيط الاقتصادي وخاصة لما يحققه من خدمات اجتماعية بالإضافة إلى قدرته على تحقيق التنسيق على مستوى الأهداف أو الوسائل، وهكذا يصبح التوازن الاقتصادي شرطاً ضرورياً لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للبلد والمتمثلة في النمو والعدالة والاستقرار والتي تتضمنها العملية التخطيطية لنفس البلد.

وهكذا يمكن القول أن التوازن الاقتصادي أمر ضروري لمختلف الأنظمة الاقتصادية، رأسمالية كانت أو اشتراكية وحتى النامية، بالرغم من اختلاف أسباب الحاجة إليه من نظام اقتصادي إلى آخر.

### 3. التوازن الكلي في النظام الاقتصادي

يمكن تقسيم الاقتصاد الوطني إلى أربعة أسواق أساسية هي: سوق الإنتاج، سوق النقود، سوق العمل، سوق الأوراق المالية. ويتحقق التوازن العام على مستوى الاقتصاد الوطني ككل إذا تحقق التوازن في جميع الأسواق وفي آن واحد<sup>3</sup>. ومنه فإن تحقيق التوازن في واحد من الأسواق فقط يعد شرطاً ضرورياً لتحقيق التوازن العام ولكنه غير كافٍ وبما أن هناك علاقة وثيقة بين سوق السلع وسوق النقود فسيتم التركيز عليهما مع عدم إهمال سوق العمل في هذه الدراسة.

#### 1.3 سوق العمل

يتحدد حجم العمل المستخدم بتفاعل عرض العمل والطلب عليه في السوق الخاصة به، ولذلك سنحاول دراسة كل من عرض العمل والطلب عليه، ثم نجمع بينهما للوصول إلى التوازن في سوق العمل.

<sup>1</sup> - فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، عالم الكتب الحديث، عمان، الطبعة الأولى، 2006، صص 393-394.

<sup>2</sup> - عقيل جاسم عبد الله، المدخل إلى التخطيط الاقتصادي، منهج نظري وأساليب تخطيطية، 1997، صص 161.

<sup>3</sup> - محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، صص 231.

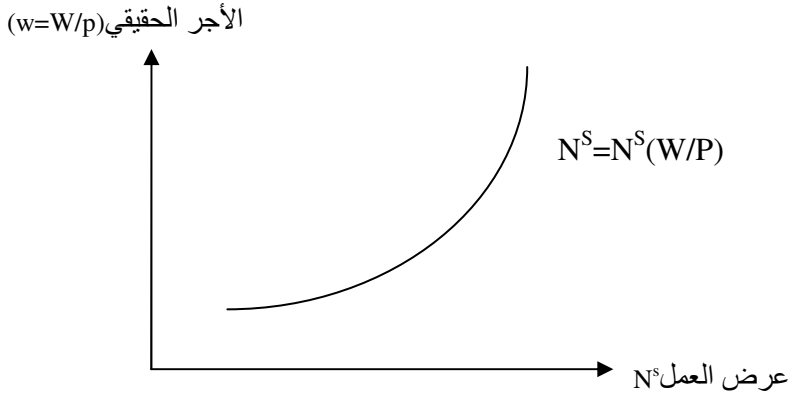
### 1.1.3. عرض العمل

يقوم الأفراد بعرض قوة عملهم في سوق العمل، ويرتبط عرض العمل حسب الكلاسيك طرديا بالأجر الحقيقي والذي يمثل القوة الشرائية للأجر الاسمي. فإذا رمزنا بالرمز (W) إلى الأجر الاسمي وبالرمز (P) إلى المستوى العام للأسعار وبالرمز (w) إلى الأجر الحقيقي فإن:

$$w = W/P$$

أما دالة عرض العمل فيمكن كتابتها بالشكل التالي:  $N^S = N^S(w) = N^S(W/P)$  وتعني هذه الدالة ان عرض العمل (N) هو دالة تابعة للأجر الحقيقي (W/P) ويمكن تمثيلها بيانيا كما يلي:

الشكل رقم (02/03): منحني عرض العمل



المصدر: عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1990، ص43.

يوضح الشكل (02/03) العلاقة الطردية بين عرض العمل والأجر الحقيقي، حيث كلما ارتفع الأجر الحقيقي (W/P) كلما ارتفع عرض العمل (N)، والعكس صحيح بحيث كلما انخفض الأجر الحقيقي كلما انخفض عرض العمل، ويصوغ الكلاسيك هذه العلاقة بالاعتماد على فريضتين<sup>1</sup>: الفرضية الأولى تؤكد بان العمال غير معرضين لظاهرة الخداع النقدي، لأن العامل له القدرة على التمييز بين القيمة الاسمية والقيمة الحقيقية للنقد، بمعنى أن تغيير الأجر الاسمي لا يكون له تأثير على سلوك عارضي العمل، عندما يتغير مستوى الأسعار بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه، باعتبار أن القوة الشرائية للدخل الجديد تبقى ثابتة.

أما الفرضية الثانية فتفيد بأنه عندما يقوم الأفراد بعرض خدماتهم في سوق العمل، فإنهم يسلكون نفس سلوك المنتج عندما يخطط لإنتاج سلعة ما وهم يعملون بناء على ذلك على تحقيق الحد الأقصى من الدخل، وأن الأجر الذي يطلبه العمال يمثل العائد لتعويض ما فقده من منفعة العمل، وهذا الأجر هو الأجر الحقيقي أي يمثل القوة الشرائية، لأن المنفعة التي تتحقق من الأجر تقاس بالكمية المشتراة و المستهلكة من السلع والخدمات.

### 2.1.3. الطلب على العمل

يقوم المنتجون بالبحث عن قوة العمل، أي الطلب على العمل الذي يرتبط بعلاقة عكسية مع الأجر الحقيقي أي أن المنتج يتوقف عن استخدام أو توظيف العمال عندما تصبح قيمة الإنتاج الحدي مساوية للأجر الحقيقي و بالتالي فإن الطلب على العمال يتوقف على مدى مساهمتهم في الإنتاج.

<sup>1</sup> - محمد الشريف المان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي، منشورات برتي، الجزائر، 1994، ص99.

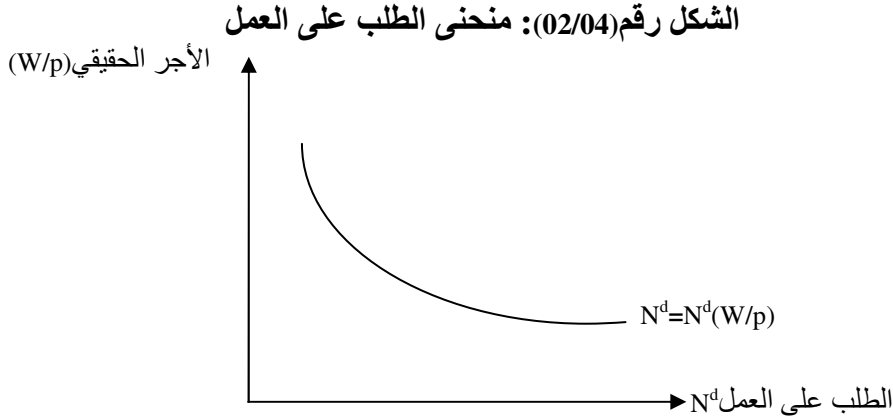
## الفصل الثاني : المفاهيم النظرية للتوازن الاقتصادي

ويمكن التعبير عن دالة الطلب على العمل كما يلي:

$$N^d = N^d(w) = N^d(W/p)$$

حيث أن:  $(N^d)$ : الطلب على العمل.  $(w)$ : الأجر الحقيقي.  $(W)$ : الأجر الاسمي.  $(P)$ : المستوى العام للأسعار.

ويمكن تمثيل العلاقة السابقة في الشكل التالي:



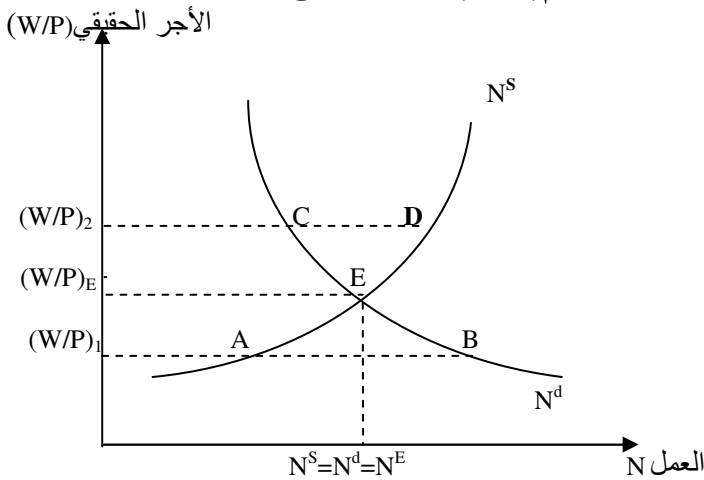
المصدر: عمر صخري، مرجع سابق، ص 42.

ويوضح هذا الشكل بأن الطلب على العمل  $(N^d)$  عند الكلاسيك يتغير بصورة عكسية مع تغيرات الأجر الحقيقي  $(W/p)$ ، بحيث الطلب على العمل يرتفع كلما انخفض الأجر الحقيقي والعكس صحيح، حيث أنه كلما ارتفع الأجر الحقيقي كلما كان هناك انخفاض في الطلب على العمل لأن المنتجون يوظفون العمال إذا كانت قيمة الناتج الحدي أي سعر الإنتاج مضروباً في الإنتاجية الحدية للعمل يفوق الأجر الذي يأخذه العمال.

### 3.1.3. توازن سوق العمل

يتوازن هذا السوق عند تساوي عرض العمل  $(N^s)$  مع الطلب على العمل  $(N^d)$ ، وعندها يتحدد الأجر الحقيقي الذي يقبله الطرفان (العمال والمنتجون) كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (02/05): توازن سوق العمل



المصدر: عمر صخري، مرجع سابق، ص 44.

نلاحظ من الشكل السابق أن التوازن في سوق العمل يتحدد عند النقطة (E) والتي يتقاطع عندها منحنى الطلب على العمل مع عرض العمل وحسب الكلاسيك يكون هذا التوازن هو توازن

الاستخدام التام، كما يبين الشكل كذلك أنه عند الأجر الحقيقي  $(W/p)_1$  فإن عرض العمل يكون أقل من الطلب على العمل أي أن هناك نقص في عدد العمال في سوق العمل، ويقدر هذا النقص بالمسافة (AB) مما يجعل المنتجين يتنافسون للحصول على العمال مما يؤدي إلى رفع الأجور النقدية ومع افتراض أن الأسعار تبقى ثابتة فالنتيجة هي ارتفاع الأجر الحقيقي، أما عند الأجر الحقيقي  $(W/p)_2$  فإن الطلب على العمل يكون أقل من عرض العمل أي أن هناك فائض في عدد العمال في سوق العمل ويقدر هذا الفائض بالمسافة (CD)، ولتوظيف هذا العدد الفائض من العمال على العمال أن يقبلوا بتخفيض أجورهم النقدية، وبالتالي يتدنى الأجر الحقيقي في نفس الشروط السابق، وعليه يبقى وضع واحد يتحقق عنده التوازن، هو الوضع الذي يتقاطع عنده منحنى عرض العمل  $(N^s)$  مع منحنى الطلب على العمل  $(N^d)$ . وهذا الوضع هو الذي يحدد الأجر الحقيقي  $(W/P)_E$  وحجم العمل في التوازن  $(N^E)$ .

### 2.3. التوازن في سوق السلع والخدمات (IS) :

إن شرط التوازن في سوق السلع والخدمات هو أن يتساوى عرض الادخار مع الطلب على الاستثمار ولما كان الادخار دالة متزايدة لمتغير الدخل، والاستثمار دالة متناقصة لمتغير سعر الفائدة، ولتحقيق ذلك التوازن لابد أن يتساوى الادخار مع الاستثمار، وحتى يستمر التوازن في سوق الإنتاج لابد من تحقيق العلاقة العكسية بين متغيرين اثنين هما الدخل الذي يحدد حجم الادخار وسعر الفائدة الذي يحدد الاستثمار<sup>1</sup>.

ولإيجاد التوازن بين الادخار والاستثمار باستخدام العلاقة بين الدخل وسعر الفائدة نقوم باشتقاق منحنى (IS) حيث تتطلب عملية اشتقاق هذا المنحنى صياغة نموذج سوق السلع والخدمات والمتمثل في:

$$C = a + bY_d \quad / 1 > b > 0 \dots\dots\dots(1)$$

- دالة الاستهلاك

$$I = I_0 - \alpha i \dots\dots\dots(2)$$

- دالة الاستثمار

$$G = G_0 \dots\dots\dots(3)$$

- دالة الانفاق الحكومي

$$T = T_0 + tY \dots\dots\dots(4)$$

- دالة الضرائب

$$R = R_0 \dots\dots\dots(5)$$

- دالة التحويلات

$$Y_d = Y - T + R \dots\dots\dots(6)$$

- معاملات الدخل المتاح

$$X = X_0 \dots\dots\dots(7)$$

- دالة الصادرات

$$M = M_0 + mY \dots\dots\dots(8)$$

- دالة الواردات

$$Y = AD = C + I + G + (X - M) \dots\dots\dots(9)$$

- شرط التوازن

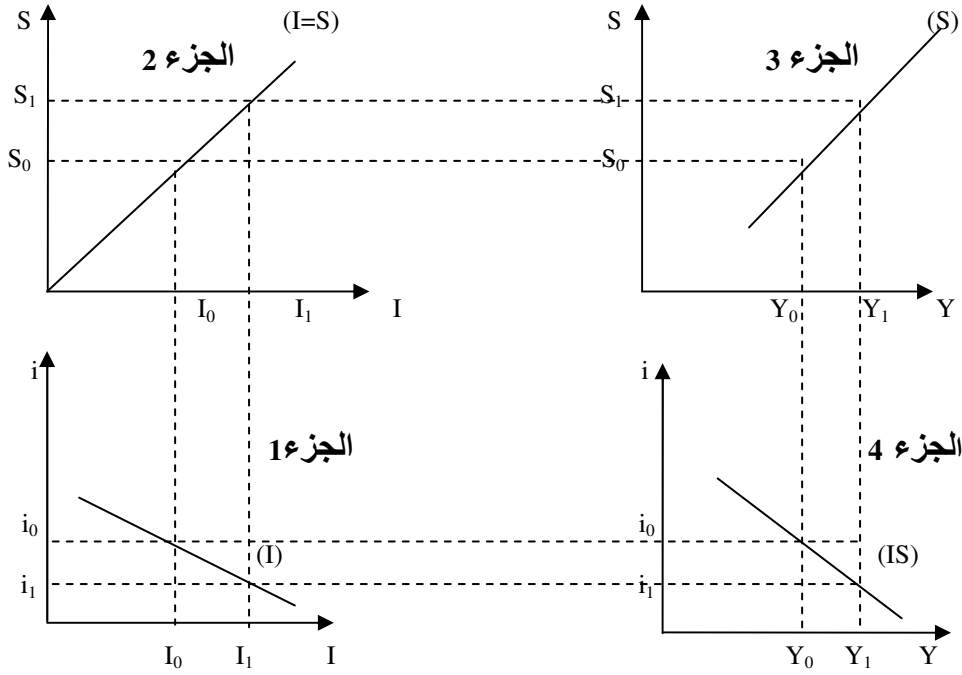
بتعويض المعادلات من (1) الى (8) في المعادلة (9) نجد:

$$Y = (1/1 - b + bt + m)[a + I_0 - \alpha i + G_0 - bT_0 + bR_0 + X_0 - M_0] \dots\dots(10)$$

تمثل المعادلة (10) معادلة منحنى (IS) التي توضح العلاقة العكسية بين الدخل وسعر الفائدة، كما تعبر عن مجموعة التوليفات التوازنية لسعر الفائدة و الدخل بحيث تعكس كل نقطة على المنحنى (IS) وضعاً توازنياً في سوق السلع والخدمات ويمكن اشتقاق منحنى (IS) بيانياً كما يلي:

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، حالة- الجزائر- كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2004، ص 89.

الشكل (02/06): اشتقاق منحنى (IS)



المصدر: محمد فرحي، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء 1، الأسس النظرية، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 220

يتضمن الشكل السابق أربعة أجزاء:

**الجزء الأول:** يمثل منحنى الكفاية الحدية لرأس المال الذي يبين أن الاستثمار دالة عكسية لسعر الفائدة.

**الجزء الثاني:** يبين شرط تساوي الاستثمار (I) مع الادخار (S)، إذ يتحقق هذا التساوي عند كل نقطة تقع على الخط الذي يبدأ من نقطة تلاقي محور الاستثمار ومحور الادخار.

**الجزء الثالث:** يوضح أن الادخار دالة متزايدة في الدخل، ميلها موجب وهو يقل عن الواحد الصحيح ويمثل الميل الحدي للادخار حيث يبين أثر الزيادة في الدخل على الادخار.

**الجزء الرابع:** يبين العلاقة القائمة بين مستويات الدخل وأسعار الفائدة التي يعبر عنها بالمنحنى (IS) والذي يشير إلى علاقة الدخل الوطني بسعر الفائدة والتي من خلالها يتحقق التوازن بين الادخار والاستثمار ومن ثم يتحقق التوازن العام في سوق السلع والخدمات.

وفي هذا الصدد نشير إلى إبراز بعض الملاحظات على المنحنى (IS):<sup>1</sup>

- يعتبر هذا المنحنى سالب الميل كما يبينه الجزء الرابع من الشكل (02/06) ويرجع السبب في ذلك إلى وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة ومستوى الدخل، بحيث كلما انخفض سعر الفائدة كلما زاد الطلب على الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الدخل بفعل مضاعف الاستثمار، وهو ما يدفع الادخار إلى مستوى توازن جديد بفعل زيادة الاستثمار.

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 90-91.

- يؤدي انتقال منحنى الكفاية الحدية لرأس المال نتيجة حدوث تقدم تكنولوجي مثلا أو انتقال دالة الادخار نتيجة التغير في توقعات ميول المستهلكين إلى انتقال مماثل في منحنى (IS) في الاتجاه نفسه وبمقدار يعادل الانتقال في أي منهما مضروبا في قيمة المضاعف، فإذا كانت التوقعات توحى بانتقال منحنى الكفاية الحدية لرأس المال إلى اليمين، فإن هذا سيؤدي إلى انتقال المنحنى (IS) بنفس المقدار والحجم الذي انتقل به منحنى الكفاية الحدية لرأس المال.

- إن انتقال المنحنى (IS) إلى اليمين أو إلى اليسار يكون مرتبطا بطبيعة السياسة النقدية والمالية للحكومة فيما إذا كانت توسعية أو انكماشية، فينتقل إلى اليمين عندما تتوسع الحكومة في إنفاقها مثلا، وينتقل إلى اليسار عندما تقلص من نفقاتها.

### 3.3. التوازن في سوق النقود (LM)

إن التوازن في سوق النقود يتحقق بتقاطع عرض النقود مع الطلب عليها ولما كان عرض النقود هو أحد متغيرات السياسة النقدية يتحدد بقرارات السلطات النقدية (البنك المركزي) لذلك يفترض ثباته في الفترة الزمنية القصيرة ومن ثم كان عرض النقود عديم المرونة لتغيرات سعر الفائدة، أما الطلب على النقود فهو يتوقف على متغيرين هما سعر الفائدة والدخل ومنه يمكن اشتقاق منحنى (LM) من سوق النقد عن طريق تحديد مستويات الدخل وسعر الفائدة المختلفة والتي يتحقق عندها التوازن في هذا السوق.

وعلى هذا الأساس يمكن معالجة ذلك رياضيا كما يلي:

$$\frac{M}{P} = \frac{\bar{M}}{P} \dots\dots\dots(1)$$

- دالة العرض النقدي الحقيقي

$$\frac{M^d}{P} = k(Y) - h(i) \dots\dots\dots(2)$$

- دالة الطلب على النقود

حيث  $h$  و  $k$  تمثل درجة حساسية الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية لمستوى الدخل وسعر الفائدة على الترتيب.

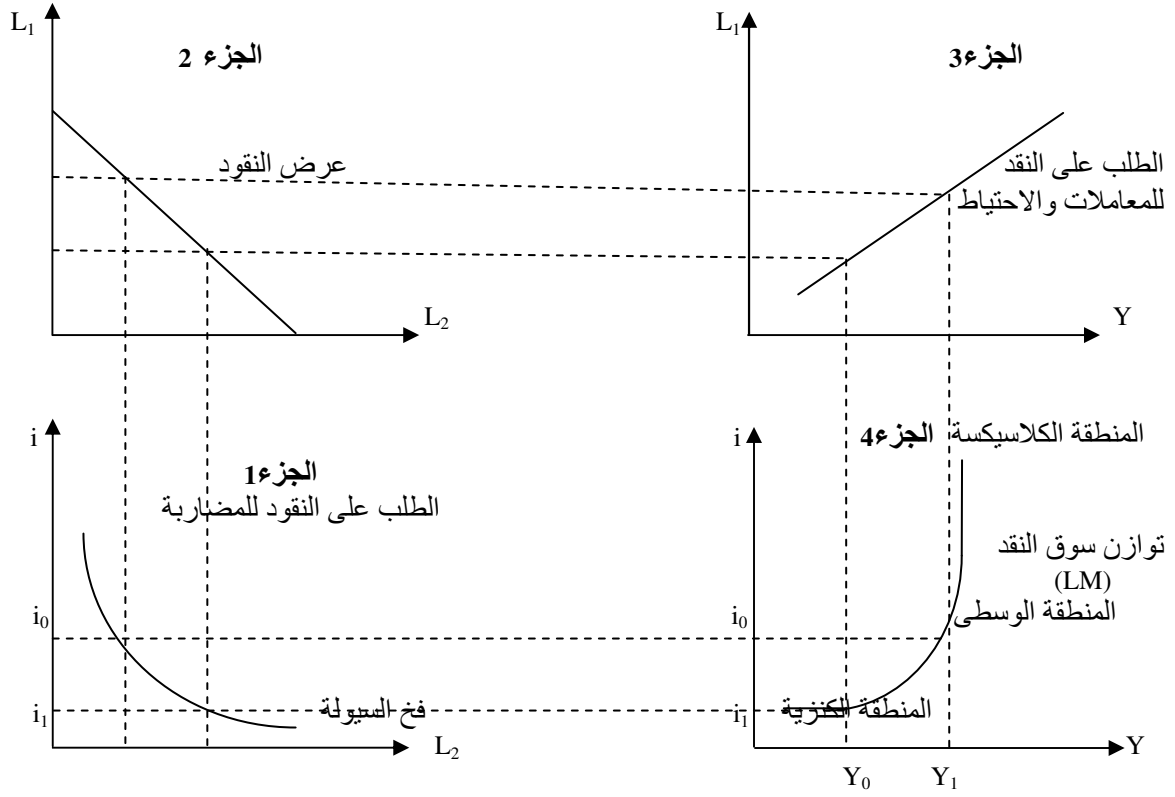
$$\frac{M}{P} = \frac{M^d}{P} \Rightarrow \frac{\bar{M}}{P} = k(Y) - h(i) \Rightarrow i = \frac{1}{h} (kY - \frac{\bar{M}}{P}) \dots\dots\dots(3)$$

- دالة التوازن النقدي:

تعبر العلاقة (3) عن مجموعة التركيبات من (Y) و (i) التي تحقق التوازن في سوق النقد ويمكن اشتقاق منحنى (LM) بيانيا كما يلي:



الشكل (02/07): اشتقاق منحنى (LM)



المصدر: مدحت العقاد، محمد رضا العدل، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الحريري

للطباعة، القاهرة، 1996، ص 274.

**الجزء الأول:** يمثل الطلب على النقود لأجل المضاربة، حيث يوضح العلاقة العكسية بين الطلب على النقود لأجل المضاربة وسعر الفائدة.

**الجزء الثاني:** يبين لنا الطريقة التي يتم بها تقسيم عرض النقود بين الأرصدة النقدية بدافع المضاربة وحجم الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط، حيث يتضح فيه التساوي بين عرض النقود والطلب عليها لأغراض المعاملات والاحتياط وأغراض المضاربة.

**الجزء الثالث:** يوضح العلاقة بين الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط والدخل وهو دالة متزايدة في الدخل.

**الجزء الرابع:** يمثل مختلف التوليفات  $(i, Y)$  التي تضمن التساوي بين الطلب على النقود وعرض النقود والتي تعطينا ما يعرف بمنحنى (LM). وقبل أن نحلل مستوى التوازن العام (IS-LM) لابد من الإشارة إلى بعض الملاحظات الهامة المتعلقة بمنحنى (LM).

- منحنى (LM) يعبر عن العلاقة بين الدخل وسعر الفائدة في سوق النقد، وبما أن العلاقة بينهما طردية فإن هذا المنحنى له ميل موجب ذلك أن زيادة الدخل الوطني الحقيقي ستؤدي إلى زيادة الطلب على النقود لأغراض المعاملات والاحتياط وفي نفس الوقت سينخفض الطلب على النقود لغرض المضاربة، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة.

- يعتمد الرسم البياني لمنحنى (LM) على كل من منحنى الطلب على النقود بدافع المضاربة والطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط لذلك يتمتع المنحنى بمرونة لا نهائية فيكون

موازيا للمحور الأفقي عند المستويات المنخفضة للدخل، وسبب ذلك هو الطلب على النقود لأغراض المعاملات والاحتياط سيكون منخفضاً، ودافع الطلب على النقود للمضاربة سيكون مرتفعاً فيؤدي ذلك إلى انخفاض سعر الفائدة حتى يتم الوصول إلى فخ السيولة فلا يمكن بعدها أن ينخفض سعر الفائدة أكثر من ذلك وعكس ذلك عند المستويات المرتفعة للدخل الوطني يصبح منحنى (LM) خطاً عمودياً، والسبب في ذلك أن عرض النقود لا يكون باستطاعته عند الحد الأدنى إلا أن يلبي طلب النقود لغرض المعاملات والاحتياط لذلك سيزداد ارتفاع سعر الفائدة حتى يتم التخلص من الأرصدة النقدية المخصصة للمضاربة وهذا هو الجزء من المنحنى الذي يطلق عليه ما يسمى عادة بالمنطقة الكلاسيكية.

- إن زيادة عرض النقود بانتقال المنحنى إلى اليمين في الجزء الثاني من الشكل (02/07)، أو انخفاض منحنى الطلب على النقود للمضاربة باتجاه نقطة الأصل في الجزء الأول سوف يؤديان إلى انتقال منحنى (LM) إلى اليمين، في حين أن انخفاض عرض النقود أو ارتفاع منحنى التفضيل النقدي يؤديان إلى انتقال المنحنى إلى اليسار ونلاحظ أنه بالرغم من انتقال المنحنى فالجزء الخاص بفخ السيولة يبقى على ما هو عليه دون تغيير.

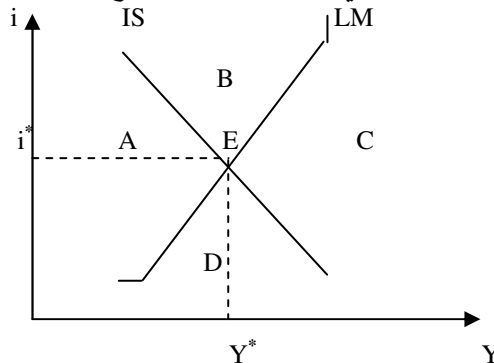
وكخلاصة لذلك يمكن القول أن منحنى عرض النقود والطلب عليها (LM) بالنسبة للفائدة يختلف باختلاف مدى أو مجال هذا المنحنى:

- فحين يكون منحنى (LM) خطاً أفقياً يكتسب المنحنى مرونة تامة (المجال الكينزي).
- وحين يكون خطاً عمودياً يصبح المنحنى غير مرن بشكل تام (المجال الكلاسيكي).
- ما عدا ذلك يظهر المنحنى استجابة نسبية للتغير في الفائدة (المجال الأوسط).<sup>1</sup>

### 4.3. التوازن الآني في سوق الإنتاج وسوق النقود (IS-LM) (حالة اقتصاد مغلق)

يقصد بالتوازن الآني أن يتحقق التوازن في كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقود في آن واحد.<sup>2</sup> فكل النقاط على منحنى (IS) تمثل أوضاع توازن في سوق السلع والخدمات وكل النقاط على المنحنى (LM) تمثل أوضاع التوازن في سوق النقود، إلا أن هناك مستوى واحد للدخل ومعدل واحد للفائدة يحقق التوازن في السوقين في نفس الوقت وهو الذي يمثل نقطة تقاطع كل من منحنى (IS) ومنحنى (LM) كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل (02/08): التوازن في كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقود



المصدر: سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، مطابع الأهرام، القاهرة، 1994، ص 474.

<sup>1</sup> - أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 1992، ص 231.

<sup>2</sup> - عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص 253.

فكل النقاط الواقعة أعلى منحنى (LM) مثل النقطتين A و B فإنه يكون عندها فائض في عرض النقود، أما النقاط أسفل المنحنى (LM) مثل النقطتين C و D فإنه يكون عندها طلب النقود أكبر من عرض النقود.

أما بالنسبة للمنحنى (IS) فإن النقاط الواقعة أعلاه مثل B و C فإنه يكون عندها الناتج يزيد عن الطلب، ويزيد الطلب عن الناتج عند كل النقاط الواقعة أسفل المنحنى (IS) مثل النقاط A و D أما النقاط الواقعة على منحنى (LM) وليست على (IS)، والنقاط الواقعة على المنحنى (IS) وليست على المنحنى (LM) فتمثل أوضاع توازن في أحد السوقين دون الآخر.

تجدر الإشارة إلى أنه إذا كان سوق النقود في وضع توازن فإن سوق السندات لابد أن يكون هو الآخر في وضع توازن<sup>1</sup>. وعليه فإن سعر الفائدة ومستوى الدخل عند النقطة (E) هما قيمتان تحققان التوازن في الأسواق الثلاثة وكل النقاط خلاف النقطة (E) تمثل وضع عدم توازن للأسواق الثلاثة.

### 5.3. أثر التغيرات المستقلة على وضع التوازن

إن التغيرات المستقلة التي تعرفها المجاميع الاقتصادية الكلية مثل تغيرات الاستهلاك أو الاستثمار أو الإنفاق الحكومي، أو الكتلة النقدية، تؤثر على وضع كل من المنحنيين (IS) و (LM)، أي توازن سوق السلع والخدمات وتوازن سوق النقود، ومن خلال هذا المطلب سنتعرف على تأثير ذلك التنقل الذي تعرفه السوق السلعية أو النقدية على وضع التوازن الكلي<sup>2</sup>.

#### 1.5.3. تنقل منحنى (IS): أثر السياسة المالية

إن كل تغير مستقل يحصل على مستوى مكونات السوق السلعية يؤدي إلى تحريك منحنى (IS) ومنه التأثير على مستوى الدخل المحقق وسعر الفائدة عند التوازن الكلي.

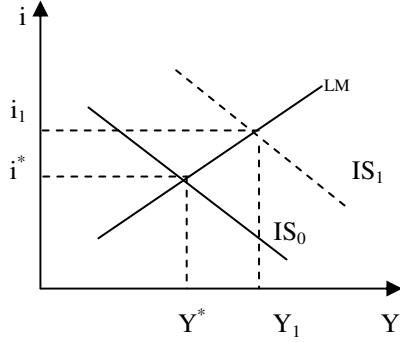
فإذا أردنا معرفة أثر التغير في السياسة المالية على التوازن العام في سوق الإنتاج، نفترض أن الدولة قررت زيادة حجم نفقاتها للرفع من مستوى الدخل، ففي هذه الحالة سينتقل منحنى (IS) إلى اليمين مبنيًا أن مستوى الدخل التوازني قد ارتفع في سوق الإنتاج عند مستوى معين لسعر الفائدة، لكن الزيادة في الدخل غالبًا ما تصحبها زيادة في الطلب على النقود لغرض المبادلات والاحتياط، وانخفاض الطلب لغرض السيولة ومن ثم ارتفاع في سعر الفائدة. كذلك يكون لزيادة سعر الفائدة تأثير سلبي على زيادة الإنفاق الاستثماري، ومنه فالزيادة في الإنفاق الحكومي تعوض جزئيًا الانخفاض في مستوى الاستثمار، إلا أن هذا التعويض يقل عن حجم الزيادة في الإنفاق، فهذه الزيادة تؤدي إلى ارتفاع كل من سعر الفائدة والدخل عن مستواهم التوازني<sup>3</sup>. والشكل الموالي يوضح أثر السياسة المالية على التوازن الاقتصادي الكلي.

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

<sup>2</sup> - محمد فرحي، التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص 266.

<sup>3</sup> - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 102.

الشكل(02/09): أثر السياسة المالية على التوازن الاقتصادي الكلي



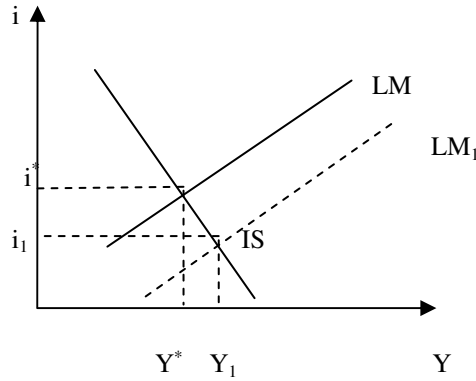
المصدر: سامي خليل، مرجع سابق، ص483.

### 2.5.3. تنقل منحني (LM) : أثر السياسة النقدية

يظهر أثر السياسة النقدية على التوازن في سوق النقود، من خلال السلطات النقدية التي ترفع من مستوى الدخل بزيادة حجم المعروض النقدي بدلا من استعمال السياسة المالية المتمثلة في زيادة الإنفاق العام، ونتيجة لهذا الإجراء سيتحول منحني (LM) إلى اليمين فينخفض سعر الفائدة بفعل زيادة عرض النقود مما يؤدي إلى ارتفاع الاستثمار وتبعاً لذلك يرتفع مستوى الدخل عن طريق المضاعف.

ولما كانت الزيادة في حجم الدخل تزيد من حجم الطلب على النقود، إلا أن هذه الزيادة سوف لن تكون بنفس حجم الزيادة في عرض النقود، ومنه سيستمر سعر الفائدة في الانخفاض، لذلك نجد أن هناك اختلاف جوهري بين أثر السياسة المالية المتمثل في زيادة حجم الإنفاق الحكومي وأثر السياسة النقدية المعبر عنه بزيادة عرض النقود على سعر الفائدة!

الشكل(02/10): أثر السياسة النقدية على التوازن الاقتصادي الكلي



المصدر: سامي خليل، مرجع سابق، ص481

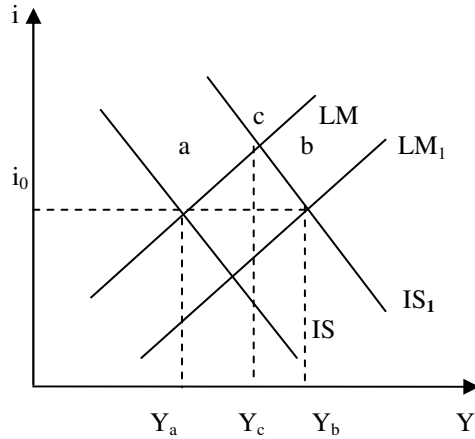
من التحليل السابق نلاحظ أن أثر زيادة الإنفاق العام يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة في حين تؤدي زيادة عرض النقود إلى انخفاض سعر الفائدة. ولهذا السبب تم اللجوء إلى استخدام كل من السياسة المالية والسياسة النقدية لتحقيق التوازن الاقتصادي العام وبالتالي تحقيق المستوى المطلوب من الدخل وسعر الفائدة.

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، نفس المرجع، صص 103-104.

### 3.5.3. تكامل السياسة النقدية والسياسة المالية

إن زيادة الإنفاق الحكومي دون توسع نقدي يترتب عليها ارتفاع في مستوى الطلب على النقود، مما يقتضي إعادة توازن السوق النقدية، وإلا فإن زيادة معدلات الفائدة ستعمل على تخفيض الطلب على الاستثمار، وتشكل بهذا إعاقة لظهور الآثار الكاملة للسياسة المالية. ولتفادي هذه الإعاقة يتعين على السلطة النقدية ضبط سياستها بالكيفية التي تجعلها تتناسق مع السياسة المالية على النحو الذي يوضحه الشكل التالي:

الشكل (02/11): أثر السياسة النقدية و المالية على مستوى التوازن الاقتصادي



المصدر: تومي صالح، التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر

والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 288

فإذا كان الوضع الأول عند النقطة (a) وعملت زيادة الإنفاق الحكومي على نقل منحنى (IS) نحو اليمين إلى (IS<sub>1</sub>) فإنه عند معدل فائدة معلوم (i<sub>0</sub>) تحدث زيادة في الإنتاج بمقدار (Y<sub>a</sub> Y<sub>b</sub>)، لكن إذا لم تحدث زيادة في عرض النقود فإن الإنتاج سيكون عند (Y<sub>c</sub>) فقط، حيث تشير المسافة (Y<sub>a</sub> Y<sub>b</sub>) إلى أثر الإعاقة الناتج عن عدم التناسق بين السياسة النقدية والسياسة المالية، لذلك يتعين على السياسة النقدية أن تكون منسجمة مع السياسة المالية، وذلك ما يقتضي زيادة الكتلة النقدية مما يسمح بتنقل منحنى (LM) نحو اليمين إلى (LM<sub>1</sub>) بالشكل الذي يجعل (IS<sub>1</sub>) و (LM<sub>1</sub>) يتقاطعان عند النقطة (i<sub>0</sub>)، إذ أن ذلك يضمن زيادة الإنتاج دون إعاقة لأثر السياسة المالية، ودون تغيير في المستوى العام للأسعار أو معدل الفائدة.

والجدول التالي يوضح أثر كل من السياسة النقدية والسياسة المالية على نموذج التوازن الاقتصادي الكلي (سعر الفائدة ومستوى الدخل).

الجدول (02/01): أثر السياسة المالية و النقدية على نموذج التوازن العام

الطلب على النقود	عرض النقود		الضرائب		الإنفاق العام		
	↘	↗	↘	↗	↘	↗	
↘	↗	↘	↗	↘	↗	↘	اتجاه التغيير
↗	↘	↘	↗	↘	↗	↘	الأثر على الدخل
↘	↗	↘	↗	↘	↗	↘	الأثر على سعر الفائدة

المصدر: محمد فرحي، مرجع سابق، ص 271.

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص ص 205-206

4. نموذج ماندل فلمينج للتوازن الاقتصادي الكلي [Mundell-Fleming]

1.4. نمذجة ميزان المدفوعات (BP)

لقد حاول في بداية عقد الستينات كل من "ماندل وفلمينج" توسيع النموذج الكينزي المفتوح ليحتوي على تدفقات رؤوس الأموال ولاحظنا أن صافي تدفقات رؤوس الأموال بين الدول يظهر كتجاوب للفروقات بين أسعار الفائدة المحلية والأجنبية وتم التوصل إلى الدالة التالية:

$$BP = N_x + N_k \dots\dots\dots(1)$$

حيث يمثل ( $N_x$ ) الفرق بين الصادرات ( $X$ ) والواردات ( $M$ ).

بحيث تتوقف الواردات على الدخل الوطني ( $Y$ ) وسعر الصرف ( $R$ ).

أما الصادرات فهي دالة في سعر الصرف ( $R$ ) والدخل الأجنبي ( $Y^*$ ).

$$N_x = X(R, Y^*) - M(R, Y) = N_x(Y, Y^*, R) \dots\dots\dots(2)$$

ويرتبط الحد الثاني من معادلة (BP) بصافي رأس المال ( $N_k$ ) والذي يتكون من دخول وخروج رؤوس الأموال، وبالتالي فإن رصيد ميزان رؤوس الأموال هو دالة في معدلات الفائدة المحلية ( $i$ ) والأجنبية ( $i^*$ ).

أي أن:

$$N = \psi(i-i^*) \dots\dots\dots(3)$$

حيث أن: ( $\psi$ ) تمثل درجة حساسية حركة رؤوس الأموال بالنسبة لفروقات أسعار الفائدة وبتعويض المعادلتين (2) (3) في المعادلة (1) نحصل على:

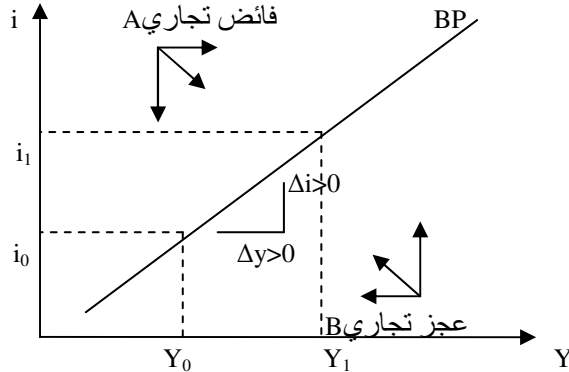
$$BP = N_x(Y, Y^*, R) + \psi(i-i^*) \dots\dots\dots(4)$$

تمثل المعادلة (4) معادلة سوق الصرف الأجنبي في نموذج [Mundell-Fleming] أما الباقي في نموذج هذين الاقتصاديين فهو مماثل لنموذج (IS-LM) المدروس في المبحث السابق. ومن خلال معرفة سعر الصرف الحقيقي ( $R$ ) تصبح المعادلة  $BP=0$  دالة ترتبط بشكل أساسي بكل من ( $i$ ) و ( $Y$ )

ويجب أن تظهر علاقة موجبة بين ( $i$ ) و ( $Y$ ) مادامت الزيادة في الدخل المحلي عند سعر الصرف الحقيقي المعطى تؤدي إلى تدهور الحساب الجاري، كما أن زيادة سعر الفائدة المحلي إلى مستوى يفوق سعر الفائدة الخارجي أمر يجذب رأس المال من الخارج ويحسن من حساب رأس المال ولكي يبقى  $BP=0$  يجب على الحساب الجاري أن يتدهور ليُلغى بواسطة تحسن الحساب الرأسمالي ويحدث ذلك فقط إذا أصبح  $i^* > i$ . ويأخذ منحنى ميزان المدفوعات الشكل التالي:

<sup>1</sup> - رونالد ماكدونالد، سي بول هالوود، ترجمة د. محمود حسن حسني، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ للنشر، السعودية، 2007، ص 129  
<sup>2</sup> - تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 205.

الشكل (02/12): منحنى (BP) توازن ميزان المدفوعات



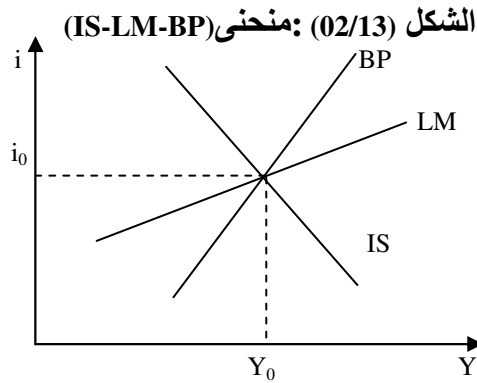
المصدر: تومي صالح، نفس المصدر، ص 307

ويعتمد ميل هذا المنحنى على عاملين هما:

- تؤثر مصادر النمو الاقتصادي الداخلي على درجة وشدة انحدار منحنى BP، فإذا كان الإنتاج في الاقتصاد موجه بقوة نحو التصدير فإن الميزان التجاري يتدهور بسرعة أقل عندما يرتفع الدخل الوطني، بحيث أن منحنى BP يكون في هذه الحالة أقرب إلى الأفقية، وبالعكس في ظل اقتصاد أين يعتمد الدخل الوطني على الإنفاق الحكومي أو على إنتاج غير قابل للتصدير يكون معرضا لمشاكل العجز التجاري الخارجي ويكون في هذه الحالة ميل BP أكثر عمودية.
- تؤثر حساسية حركات رؤوس الأموال الدولية للتغيرات في فروقات أسعار الفائدة المحلية والخارجية مباشرة على ميل منحنى BP، فإذا كانت هذه الأخيرة تامة الحركة فإن تغيرا صغيرا في سعر الفائدة يؤثر تغييرات كبيرة في تدفقات رؤوس الأموال ويكون منحنى BP أفقيا فيعني ذلك أن سعر الفائدة المحلي يبقى دائما مساويا لسعر الفائدة الخارجي الحقيقي، في حين إذا كانت رؤوس الأموال الدولية عديمة الحركة، فإنها لن تتأثر بتغيرات أسعار الفائدة ويكون منحنى BP في هذه الحالة عموديا.

#### 2.4. التوازن الداخلي والخارجي الآني (نموذج IS-LM-BP)

حتى يتحقق التوازن الكامل (الداخلي والخارجي) لا بد من الاستجابة لشروط توازن سوق السلع والخدمات وسوق النقد بالإضافة إلى توازن ميزان المدفوعات بحيث يأخذ التوازن في نموذج (IS-LM-BP) الشكل التالي:

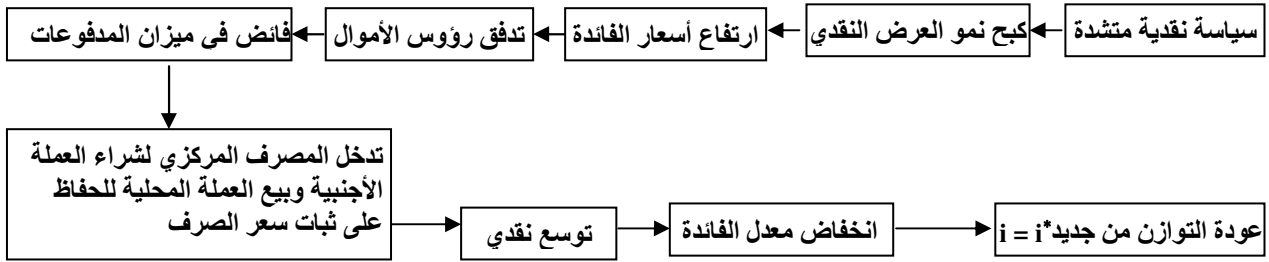


الشكل (02/13): منحنى (IS-LM-BP)

المصدر: - بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، جامعة تلمسان، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2013، ص 57

#### 1.2.4. نموذج (IS-LM-BP) في ظل سعر صرف ثابت

في ظل الحرية التامة لتتقل رؤوس الأموال الدولية، تشجع الفروقات في أسعار الفائدة على تدفق رؤوس الأموال ومنه يصبح من غير الممكن على المصارف المركزية أن تتبنى سياسة نقدية مستقلة في ظل سعر الصرف الثابت، فبافتراض أن دولة ما تريد رفع سعر الفائدة من خلال سياسة نقدية متشددة، فإن ذلك سيدفع بحاملي الأرصدة إلى نقل ثروتهم عبر العالم ليستفيدوا من المعدل المرتفع لسعر الفائدة ونتيجة لتدفق رأس المال يسجل ميزان المدفوعات فائضا مما يشجع سعر الصرف على التحسن ويجبر المصرف المركزي على التدخل من أجل الحفاظ على سعر الصرف الثابت، وسوف يشتري النقد الأجنبي مقابل نقد محلي، وهذا التدخل سيجعل من مخزون النقد الأجنبي يرتفع وتنتهي العملية عندما يصبح  $i > i^*$ .  
والخلاصة أنه في ظل سعر الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال لا يمكن للمصرف المركزي أن يتبنى سياسة نقدية مستقلة ولا يمكن لسعر الفائدة أن يتحرك بعيدا عن الخط الذي تحدده السوق العالمية، ويمكن رسم الخطوات التي تترتب عن التدخل الحكومي في جانب عرض النقد لما يكون سعر الصرف ثابت كما يلي:



#### 2.2.4. نموذج (IS-LM-BP) في ظل سعر صرف مرن

في ظل سعر الصرف المرن يمكن للمصرف المركزي أن يحدد حجم الاحتياطات والائتمان المحلي، وبالتالي فإن وضعية (LM) يكون مثبت بواسطة السياسة النقدية، فإذا لم تكن نقطة تقاطع منحنى (IS) و (BP) موجودة على منحنى (LM) يجب أن يحدث تعديلا ما، هذا التعديل يحدث في سعر الصرف، فالقيم المختلفة لسعر الصرف تعزز قيما مختلفة للصادرات والواردات ومنه تنتج منحنيات مختلفة لكل من (IS) و (BP) وبالتالي فإن قيمة سعر الصرف الذي يتقاطع عنده المنحنى (IS) و (BP) في نفس الوقت مع المنحنى (LM) يمثل سعر الصرف التوازني. وبالتالي فسعر الصرف التوازني هو تعريف لسعر الصرف متنسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، بمعنى أنه سعر صرف توازني مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، وبالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة تنسم بالتوازن. ففي الواقع أن كل الصدمات الاسمية (النقدية) والصدمات الحقيقية تؤثر على سعر الصرف الحقيقي، وتبعده عن مستواه التوازني<sup>2</sup>. ولهذا فإنه من الضروري تحديد هذا المستوى التوازني ومن ثم تفسير مجراه، ويعتمد تحديد سعر الصرف التوازني على معرفة كيفية تغير سعر الصرف الحر مع تغيرات الوضع الاقتصادي وبالتالي تحديد كيفية التأثير على سعر الصرف التوازني.

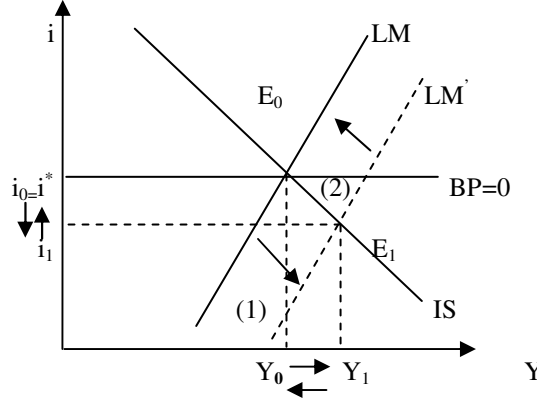
<sup>1</sup> - تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص 311

<sup>2</sup> - بلقاسم العباس، سياسات سعر الصرف، المعهد العربي للتخطيط، سلسلة جسر التنمية، 2003، ص 4



3.4. أثر تغير السياسات الاقتصادية على نموذج التوازن الكلي (IS-LM-BP)  
 سوف نقوم بدراسة أثر توسع السياستين المالية والنقدية على نموذج (ماندل- فليمينج) في إطار حركات رؤوس الأموال الدولية وذلك من خلال التالي:  
 1.3.4. نموذج (IS-LM-BP) في حالة حركة تامة لرؤوس الأموال  
 أولاً: في ظل نظام سعر صرف ثابت  
 أ- التوسع النقدي

الشكل (02/14): التوسع النقدي في إطار نظام سعر صرف ثابت وحركة تامة لرؤوس الأموال

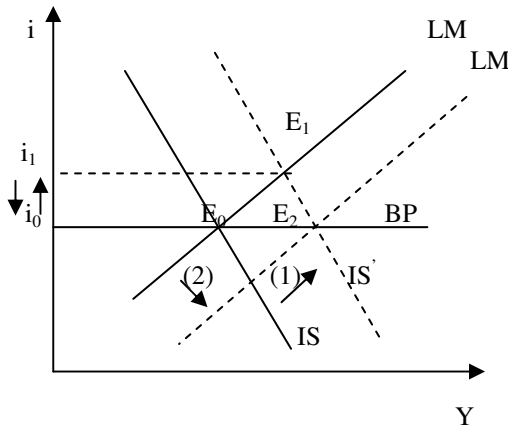


المصدر: تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص 315

يبين الشكل أعلاه أن  $BP=0$  الذي هو أفقي بسبب الحرية التامة لتنتقل رؤوس الأموال، ويكون ميزان المدفوعات متوازنا  $BP=0$  فقط لما يكون سعر الفائدة المحلي والأجنبي متساويان \*  $i_0=i$  وعند أي سعر فائدة آخر تكون تدفقات رؤوس الأموال قوية بحيث يكون  $BP$  غير متوازن، وهنا يجب على البنك المركزي أن يتدخل للمحافظة على نفس سعر الصرف الثابت، إن هذا التحرك يحرك منحنى  $(LM)$  إلى  $(LM')$  وهو ما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة إلى  $(i_1)$  وتبعاً لذلك يتغير وضع الاقتصاد إلى النقطة  $(E_1)$  مع ارتفاع الدخل إلى  $(Y_1)$ .  
 لكن عند هذه النقطة  $(E_1)$  يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز، فيحدث ضغط على سعر الصرف ليتدهور، وهنا يجب على البنك المركزي أن يقوم ببيع النقود الأجنبية ليحصل مقابل ذلك على نقود محلية، وبالتالي ينخفض عرض النقود وكنتيجة لذلك يعود المنحنى  $(LM)$  الجديد في الأجل الطويل باتجاه اليسار ويتواصل هذا المسار حتى يعود المنحنى  $(LM')$  إلى مستوى التوازن الأصلي عند النقطة  $(E_0)$ .

ب- التوسع المالي:

الشكل(02/15): التوسع المالي في نظام صرف ثابت وحرية تامة لرؤوس الأموال



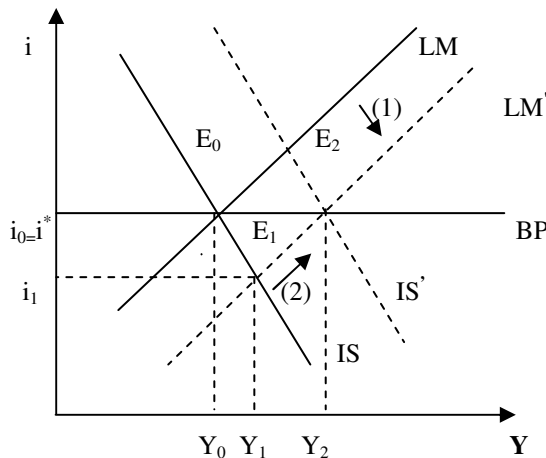
المصدر: بن قدور علي، مرجع سابق، ص60

يكون التوسع المالي في ظل ثبات سعر الصرف والحركة التامة لرؤوس الأموال عالي الفعالية بالمقارنة مع التوسع النقدي، فمع ثبات عرض النقود فإن التوسع المالي يحرك منحنى (IS) للأعلى وإلى اليمين (IS') جاعلا كل من سعر الفائدة ومستوى الإنتاج يرتفعان، وأسعار الفائدة المرتفعة تشجع على تدفق رؤوس الأموال من الخارج ومنه يتحسن الصرف، وللمحافظة على سعر الصرف الثابت يجب على البنك المركزي أن يتوسع في عرض النقود وبالتالي يرتفع الدخل أكثر. ونصل إلى التوازن عندما يكون مخزون النقود قد ارتفع بشكل كاف ليجعل سعر الفائدة يعود من جديد إلى مستواه الأصلي ويثبت التوازن عند النقطة (E2).

ثانياً: في ظل نظام سعر الصرف المرن

أ- التوسع النقدي:

الشكل(02/16): التوسع النقدي في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال



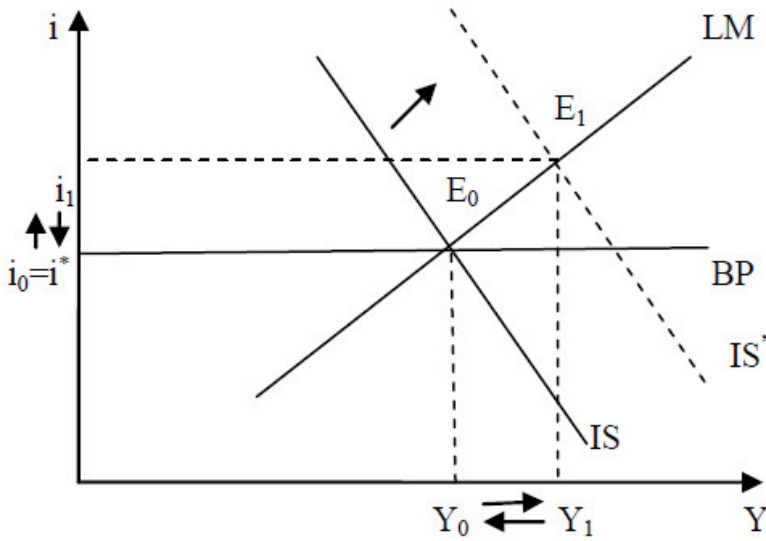
المصدر: بن قدور علي، مرجع سابق، ص61

## الفصل الثاني : المفاهيم النظرية للتوازن الاقتصادي

تؤدي الزيادة في الكمية الاسمية للنقود ( $M$ ) مع ثبات الأسعار إلى زيادة في مخزون النقود الحقيقي ويصبح عند النقطة ( $E_0$ ) فائض في الأرصد الحقيقية وللوصول إلى التوازن يجب على سعر الفائدة أن ينخفض ليتحرك التوازن إلى النقطة ( $i_1, y_1$ ). لكن عند هذه النقطة يكون ( $i < i^*$ ) فتبدأ رؤوس الأموال بالتدفق نحو الخارج فتدهور العملة ويؤدي ذلك إلى زيادة في أسعار الواردات، وتصبح السلع المحلية أكثر تنافسا ليتوسع الطلب على السلع المحلية، فيتحرك منحنى ( $IS$ ) إلى ( $IS'$ ) ويتواصل تحركه إلى أن يكون تدهور العملة قد رفع من الطلب الكلي والإنتاج إلى النقطة ( $E_2$ ) التي تتوازن عندها الأسواق الثلاثة.

ب - التوسع المالي

الشكل (02/17): التوسع المالي في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال



المصدر: بن قدور علي، مرجع سابق، ص 62

عند تطبيق سياسة مالية توسعية مثلاً: تخفيض في معدل الضريبة أو زيادة الإنفاق الحكومي فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الطلب، فتتجه أسعار الفائدة نحو الارتفاع ويؤدي ذلك إلى تحسن العملة بسبب تدفق رؤوس الأموال الدولية وزيادة الطلب على العملة المحلية، فيصبح ميزان المدفوعات ( $BP$ ) في حالة فائض ويصبح التوازن في النقطة ( $E_1$ ).

### 2.3.4. نموذج ( $IS-LM-BP$ ) في حالة حركة غير تامة لرؤوس الأموال

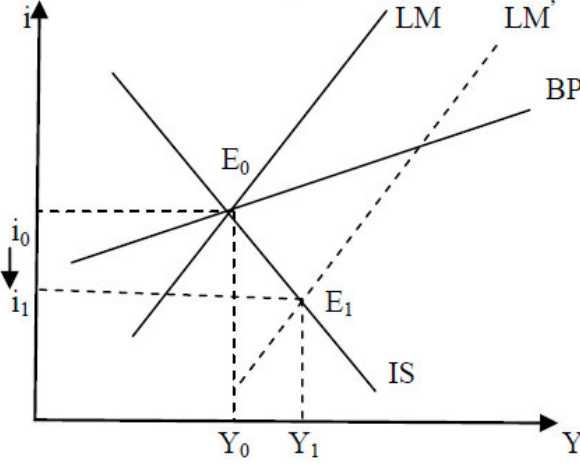
إن درجة مرونة حركة رؤوس الأموال لسعر الفائدة أو مدى درجة ميلان منحنى  $BP$  تلعب دوراً هاماً في عمل السياسات الاقتصادية، وإذا كانت المرونة منعقدة أي أن حركة رؤوس الأموال مفيدة، فتغيرات سعر الفائدة لا تؤثر على ميزان المدفوعات وبالتالي لا تؤثر في التوازن الخارجي أما إذا كانت المرونة متوسطة أي حركة ليست تامة الحرية فهذا يجب التمييز بين حالتين:

\* حالة مرونة رأس المال بالنسبة لسعر الفائدة أكبر من مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة أي أن منحنى ( $BP$ ) أكثر أفقية من منحنى ( $LM$ ).

\* وهي الحالة المعاكسة أي أن منحنى ( $LM$ ) أكثر أفقية من منحنى ( $BP$ ).

أولاً: في ظل نظام سعر صرف ثابت  
أ- السياسة النقدية

الشكل (02/18): السياسة النقدية التوسعية في ظل نظام صرف ثابت وحركة غير تامة لرؤوس الأموال



المصدر: بن قدير علي، مرجع سابق، ص 63

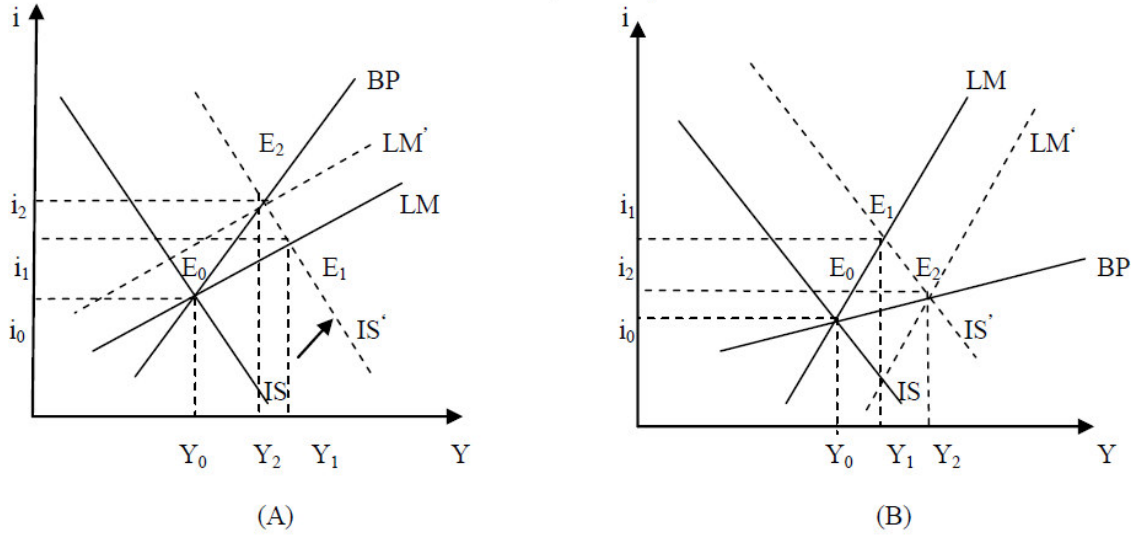
- يحرك التوسع في مخزون النقد المحلي عبر مشتريات البنك المركزي في السوق المفتوحة منحنى (LM) إلى (LM') كما هو موضح في الشكل أعلاه وهو ما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة المحلي وبالتالي يزيد المستوى التوازني للدخل في الأجل القصير من  $(Y_0)$  إلى  $(Y_1)$ . وكنتيجة لذلك يحدث العجز في ميزان المدفوعات، ويكون هذا العجز كبيرا كلما كانت درجة تجاوب تدفقات رؤوس الأموال لفروقات أسعار الفائدة (بين المحلي والخارجي) عالية، ويؤدي التوسع النقدي هنا إلى مشكل التعقيم نتيجة للعجز في ميزان المدفوعات فمع قلة احتياطي العملة الأجنبية إما يجب أن يتعدل مخزون النقد ويرجع إلى المستوى الأصلي أو يجب التخفيض في العملة لغرض تحريك  $BP=0$ .

- إذا احتفظ سعر الصرف بمستواه الأصلي فإن نتيجة الأجل الطويل للزيادة في مخزون النقد هي أن البنك المركزي يحتفظ بمديونية أكبر للحكومة وباحتياطات أجنبية أقل فالدخل العالمي وسعر الفائدة ومخزون النقد سوف تعود كلها إلى مستوى التوازن الأصلي ويكون هنا مخزون النقد متغيرا داخليا.

ومنه يمكن القول أنه إذا كان هناك توسع نقدي لما يكون  $BP > 0$  فإن ذلك سوف يسرع من زيادة مخزون النقد الذي كان قد ظهر كنتيجة للفائض. ونفس الشيء لما يكون  $BP < 0$  فإن الكبح النقدي يؤدي إلى تسارع التعديل في مخزون النقد المحلي.

ب - التوسع المالي

الشكل (02/19): السياسة المالية التوسعية في ظل نظام سعر صرف ثابت وحركة غير تامة لرؤوس الأموال

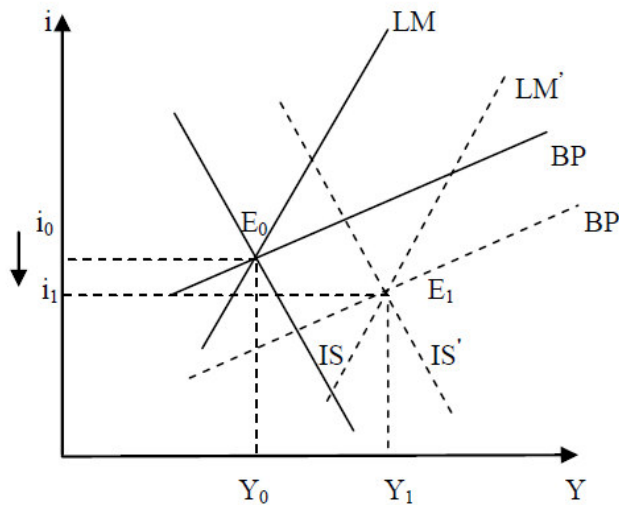


المصدر: بن قدور علي، مرجع سابق، ص 64

بالنسبة للجزء (A): يؤدي التوسع المالي إلى انتقال (IS) إلى (IS') ويرتفع سعر الفائدة إلى  $i_1$  غير أن نقطة التوازن تقع تحت  $BP=0$  مما يدل على عجز في ميزان المدفوعات وهذا رغم دخول رؤوس الأموال، ولكنها لم تكن كافية لتعديل (BP) ومنه يتدخل البنك المركزي ويقوم بزيادة الكتلة النقدية حسب حجم احتياطي الصرف حتى يتعادل ميزان المدفوعات أي انتقال (LM) و (LM'). أما الجزء (B): فإن التوسع المالي يؤدي إلى انتقال (IS) إلى (IS') حيث يتحدد التوازن بتقاطعه مع (LM) عند النقطة  $E_1$  أي فوق (BP) والتي تبين حالة فائض في ميزان المدفوعات. إذن في حالة ما إذا كانت مرونة رأس المال بالنسبة لسعر الفائدة أكبر من مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة فإن السياسة المالية تكون أكثر فعالية

ثانياً: في ظل نظام سعر صرف مرن  
أ- التوسع النقدي

الشكل (02/20): السياسة النقدية في ظل نظام سعر صرف مرن وحركة غير تامة لرؤوس الأموال



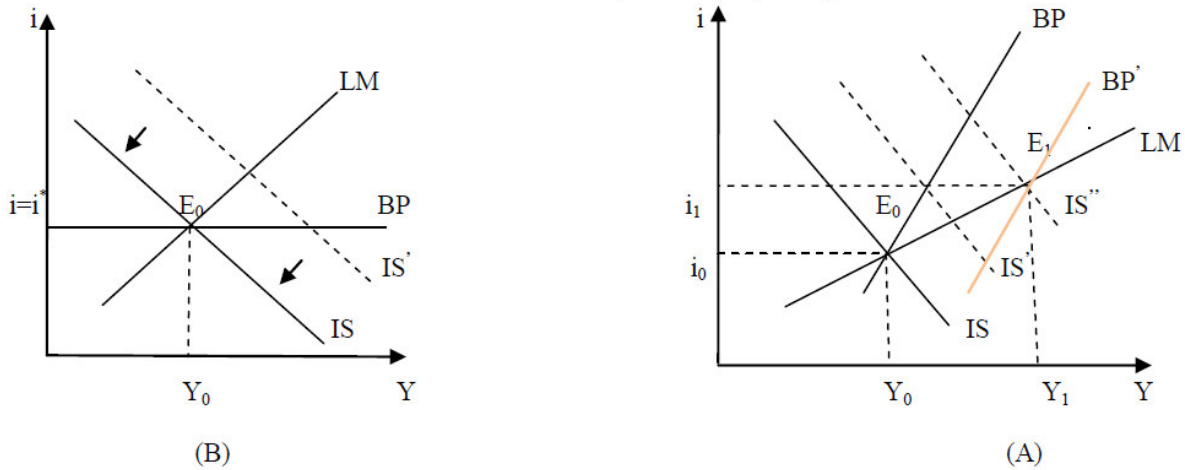
المصدر: تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص 323

## الفصل الثاني : المفاهيم النظرية للتوازن الاقتصادي

إن التوسع النقدي في هذه الحالة يؤدي إلى تحرك المنحنى (LM) إلى (LM') وكنتيجة لانخفاض سعر الفائدة المحلي سوف يحدث تدهورا في حساب رأس المال ولذلك يجب على سعر الصرف أن ينخفض بشكل كاف لإلغاء الزيادة في الحساب الجاري، وهذا الانخفاض في سعر الصرف يسبب تحركا صافيا في الطلب المحلي و الخارجي باتجاه الناتج المحلي وينتج عن ذلك تحركا في كل من (BP) و (IS) كما هو موضح في الشكل أعلاه كنتيجة لزيادة الدخل الحقيقي من (Y<sub>0</sub>) إلى (Y<sub>1</sub>).

### ب- التوسع المالي

الشكل (02/21): التوسع المالي في ظل نظام سعر صرف مرن وحركة غير تامة لرؤوس الأموال



المصدر: تومي صالح، مرجع سابق، ص 312

عندما  $0 < W < SP\mu$  تعتمد فعالية تأثير السياسة المالية على كل من الناتج والعمالة على مدى تجاوب المنحنى  $BP=0$  لفروقات سعر الفائدة المحلي والأجنبي بالمقارنة مع (LM)، فلما تكون الدالة  $BP=0$  أقل تجاوبا من (LM) لسعر الفائدة تكون السياسة المالية أكثر فعالية في التأثير على الطلب الكلي لما يضغط التغير في أسعار الصرف بواسطة السياسة المالية وأثره على الطلب الكلي كما هو موضح في الجزء (A) من الشكل (02/21). بحيث أن التوسع المالي يحرك منحنى (IS) إلى (IS') ويحدث ذلك عجزا في (BP) عند سعر الصرف الجاري، وما دامت الوضعية التوازنية لـ: (IS-LM) سوف تكون تحت منحنى (BP) فإن سعر الصرف سينخفض ويحدث انتعاشا إضافيا في الاقتصاد ما دام الانخفاض في سعر الصرف يحرك (IS') إلى (IS'') مع المنحنى (LM). يتحرك كذلك (BP=0) إلى اليمين وينتهي المسار في الأجل الطويل عندما يتقاطع كل من (BP') و (IS'') مع منحنى (LM).

- وتكون السياسة المالية أقل فعالية عندما يكون (BP=0) أكثر تجاوبا مع سعر الفائدة بالمقارنة مع منحنى (LM) كما هو موضح في الجزء (B)، وتصبح السياسة المالية التوسعية في ظل الحركة التامة لرؤوس الأموال عديمة الفعالية كما لاحظنا ذلك من قبل

### خلاصة الفصل:

يدل مفهوم التوازن على وضع الثبات عند موقف معين في ظل ظروف راهنة، بحيث لا يوجد أي حافز لتغيير هذا الموقف، ويتحقق التوازن الاقتصادي على المستوى الجزئي والكلي، بحيث يركز التوازن الجزئي على سلوك وحدات اقتصادية معينة، فتوازن المستهلك مثلاً يشير إلى الحالة التي يحقق فيها المستهلك أقصى إشباع ممكن بعد إنفاق جزء من دخله في ظروف خاصة بالأسعار وبرغبته وتفضيلاته، في حين يشير توازن السوق إلى الالتقاء بين العرض والطلب عند الكمية والسعر التوازني. أي وجود اتفاق بين الباعين والمشتريين عند سعر معين وكمية معينة في فترة زمنية معينة أما على المستوى الكلي فإن التوازن يتحقق عند توازن الوحدات الاقتصادية الجزئية وهذا يؤكد العلاقات المتداخلة بين الوحدات الاقتصادية وبين كافة القطاعات الاقتصادية، كما يتحقق التوازن حسب مستوياته كذلك وحسب أنواعه والتوازن على نوعين داخلي وخارجي، فالتوازن الداخلي يتحقق عندما تتحقق أربعة توازنات جزئية تتمثل في توازن الاستهلاك مع الإنتاج، وتوازن الادخار مع الاستثمار (التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي)، وتوازن الموازنة العامة للدولة، وتوازن الميزان النقدي وكل اختلال في احد هذه التوازنات يؤثر في وضعية التوازن الاقتصادي الداخلي، أما التوازن الخارجي فينصرف مفهومه إلى توازن ميزان المدفوعات وقد تطورت فكرة التوازن الاقتصادي شيئاً فشيئاً عبر الزمن وذلك تماشياً مع التطور الاقتصادي والاجتماعي في الدول وذلك بسبب أهميته الكبيرة في تحديد سير الاقتصاد وعوامل اختلاله وكذا أهميته في بناء النماذج الاقتصادية اللازمة لرسم السياسات الاقتصادية الواجب اتباعها، كما يعتبر ضروري للتخطيط وأداة رئيسية في التحليل الاقتصادي.

## الفصل الثالث:

آليات نقل الأثر النقدي وأدوات  
السياسة النقدية المستعملة في  
تحقيق التوازن الاقتصادي



## آليات نقل الأثر النقدي وأدوات السياسة النقدية المستعملة في تحقيق التوازن الاقتصادي

تمثل السياسة النقدية إحدى أهم مكونات السياسة الاقتصادية لأي بلد، وهي بذلك تلعب دوراً هاماً في التأثير على المتغيرات الحقيقية للاقتصاد، حيث أن تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي يعتبر من أهم الأهداف التي تسعى إليها أي سياسة اقتصادية، ولإحداث هذا التوازن فإن عمل السياسة النقدية يكمن في التحكم في السيولة اللازمة للتأثير مباشرة على المتغيرات الاقتصادية وفي مقدمتها الإنتاج والأسعار، وذلك من خلال الآليات التي تنتهجها السياسة النقدية لنقل الأثر النقدي إلى النشاط الاقتصادي عن طريق قنواتها المختلفة وذلك باستخدام الأدوات اللازمة لذلك، وهو ما سنقوم بدراسته في هذا الفصل من خلال المباحث التالية.

- المبحث الأول: دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي.

- المبحث الثاني: آليات انتقال الآثار النقدية.

- المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

- المبحث الرابع: أدوات السياسة النقدية.

### 1. دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي.

تعتبر السياسة النقدية أداة من أدوات السياسة الاقتصادية، وهي من الوسائل الرئيسية للدولة للتدخل في النشاط الاقتصادي النقدي لارتباطه الوثيق بكافة النواحي الاقتصادية ومن هنا نبين دور هذه السياسة في تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي من خلال هذا المبحث.

#### 1.1. علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الاقتصادي

إذا كان هدف السياسة النقدية هو تخفيض حدة العجز الخارجي ففي هذه الحالة لا بد أن تستعين بغيرها من السياسات حتى تستطيع تحقيق التوازن وقد يتطلب الأمر تطوير سلوك الوسطاء الاقتصاديين وتغيير هيكل الجهاز الإنتاجي. ويمكن للسياسة النقدية أن تلعب دوراً هاماً بالنسبة لسياسة التصنيع باستخدام السياسة التمييزية في منح القروض، وكذا مساهمتها في تطوير وتقوية القطاعات الاقتصادية الرئيسية بالنسبة للتصدير، ومن ناحية أخرى فهي تسمح عن طريق معدل الصرف المرغوب فيه أن تقوي المركز التنافسي للمشروعات الوطنية وتمكنها من الوقوف أمام المنافسة العالمية، ويجب أن تكون هذه السياسة موافقة لسياسة التصنيع خاصة في الأجل الطويل وبالقدر الذي يحقق زيادة عرض السلع التنافسية عن طريق استخدام أدواتها الكفيلة بالتوازن. بالإضافة إلى تمكّنها من تقييد الاستهلاك وذلك بتقييد الاقتراض من أجل استخدامه في

الإففاق الجاري، الأمر الذي يتطلب وجود سياسة مالية وسياسة للأجور متضامنة مع السياسة النقدية في تحقيق هذا الهدف، ففي حالة عجز ميزان المدفوعات يكون تقييد الاستهلاك خاصة في الدول النامية التي تحد من استيرادها للسلع الاستهلاكية فإن هذه السياسة من شأنها تقييد الواردات وتعديل حركة المدخرات نحو الاستثمارات المنتجة وتخفيض حدة الاختلال في التوازن، وهذا ما يوضح لنا العلاقة الوثيقة بين السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية وسياسة التوازن.

### 2.1. دور السياسة النقدية في علاج التضخم والانكماش

يشير أنصار السياسة النقدية إلى أن الهدف الرئيسي لأي سياسة نقدية مطبقة في أي دولة في العالم هو علاج حالة التضخم (على اعتبار أن التضخم من وجهة نظرهم هو ظاهرة نقدية)، التي قد يعاني منها الاقتصاد القومي، أو حالة الانكماش وهي عكس الحالة الأولى وأن فعالية السياسة النقدية تكمن في مدى قدرة هذه الأخيرة على علاج التضخم وهي الحالة الأكثر حدوثاً.

#### 1.2.1. دور السياسة النقدية في علاج التضخم

يعرف التضخم بأنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، و تتمثل أهم مظاهره في الانخفاض المتواصل للقيمة الحقيقية لوحدة النقد والقوة الشرائية لها في وقت معين<sup>2</sup>، والتضخم عبارة عن تكلفة يتحملها الاقتصاد الوطني لها العديد من الآثار السلبية المختلفة على قيمة العملة وعلى النشاط الاقتصادي والنمو. ويرى "فريدمان" أن التضخم هو ظاهرة نقدية سببها الفائض في عرض النقود من الزيادة في الإنتاج.

فالتضخم يشكل خطراً حقيقياً على النشاط الاقتصادي ككل في الدول المتقدمة والنامية، لذا تولدت لدى واضعي السياسة النقدية قناعات راسخة بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون الهدف طويل المدى للسياسة النقدية.

ولما تبين في نهاية الثمانينات بأن التأثير على معدل التضخم بشكل غير مباشر يعتبر غير فعال في تحقيق هدف استقرار الأسعار، دفع هذا إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقاربة مباشرة للحد من التضخم، وعرف هذا الأسلوب بسياسة استهداف التضخم.

وقد عرف "إيزر توتار" [Eser Tutar(2002)] استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأولي للسياسة النقدية<sup>3</sup>.

ويعرف الأستاذ إسماعيل أحمد الشناوي (2004) استهداف التضخم بأنه يعد من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، ويتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل، ويمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، صص 160-162

<sup>2</sup> - Milton Freidman, Monnaie et ses pièges, traduit par : Bernard Dunod, France, 2000, p192.

<sup>3</sup> - بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر (1990-2006)، بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008، ص 41.

<sup>4</sup> - إسماعيل أحمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين شمس، 2004، ص 01.

وتتحدد فعالية السياسة النقدية والائتمانية في رقابتها على مستويات الأسعار، بالتحكم في معدلات حجم الإنفاق الكلي تبعا لمستويات النشاط الاقتصادي المتحقق باستخدام وسائلها في التأثير على عرض النقود، ووسائل الدفع الحاضرة والمستقبلية وذلك عن طريق ميكانيكية فرط التوسع أو الضمور الائتماني، وهذا يتوقف على حجم النقود المتداولة أو تبعا لسهولة الاقتراض وقلة تكاليفه وهذا يعتبر بدوره من صميم السياسة النقدية والائتمانية التي تمارسها السلطات الحكومية في إدارتها ومراقبتها للنقد والائتمان<sup>1</sup>.

فحين تقوم السلطات النقدية ببيع الأوراق المالية الحكومية للبنوك فتزداد بذلك ديون البنوك التجارية لدى البنك المركزي، وتقل قدرتها على خلق الائتمان فيقل بذلك عرض النقود وبالتالي يميل مستوى الأسعار أو معدل التضخم إلى الانخفاض، أما إذا استخدمت نسبة الاحتياطي القانوني فإن البنك المركزي في هذه الحالة يرفع من سعر الخصم ويترتب على ذلك انخفاض كمية النقود، وبالتالي انخفاض عرض النقود مما يؤدي إلى هبوط المستوى العام للأسعار ومعدل التضخم، ومن ثم يمكن المحافظة على استقرار المستوى العام بما يتناسب مع تحقيق استقرار معدل زيادة عرض النقود. وبالتالي فإن هدف السياسة النقدية اتجاه التضخم هو الحد من خلق أدوات نقدية أي الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي، وبالتالي يتم الحد من إنفاق الأفراد على شراء السلع والخدمات، ويلاحظ أنه في نفس الوقت الذي يتم فيه تخفيض عرض النقود بتقليل كمية النقود من خلال تقييد الائتمان يتم أيضا رفع سعر الفائدة وهذا ما يؤدي إلى خفض معدل التضخم النقدي في الغالب<sup>2</sup>.

ويرى البعض أن أي سياسة نقدية ناجحة هي التي تندفع نحو إحداث التضخم في مرحلة ثم علاجه، بل إن السياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل تزايد ثابت لنمو المعروض النقدي لأن ذلك هو الذي يحقق استقرار مستوى الأسعار باعتبار أن المعروض النقدي هو المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار، ومستوى الناتج القومي والتوظيف والعمالة.

### **2.2.1 دور السياسة النقدية في علاج الانكماش**

لما تقوم البنوك المركزية بشراء الأوراق المالية من البنوك والأفراد، فبذلك تقل ديون البنوك التجارية لدى البنك المركزي ويزداد رصيدها لدى هذا الأخير وكنتيجة لذلك فإن مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان وخلق النقود تزداد فيزداد عرض النقود وبالتالي تنتهي حالة الانكماش، ويزداد مستوى التشغيل داخل الاقتصاد القومي، وإذا استخدمت نسبة الاحتياطي القانوني فإن البنك المركزي في هذه الحالة يخفض من نسبة الاحتياطي القانوني، وإذا استخدمت سياسة سعر الخصم فإن البنك المركزي في هذه الحالة أيضا يخفض من سعر الخصم، ويترتب على ذلك زيادة كمية النقود وتزول حالة الانكماش.

وبالتالي فإن هدف السياسة النقدية في حالة الانكماش هو زيادة الاتجاه نحو زيادة أدوات نقدية، وخلق النقود وزيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات لأن زيادة كمية النقود تؤدي إلى خفض القوى الانكماشية على الاقتصاد القومي، ويمكن أن يؤدي ذلك إلى المحافظة على استمرار ارتفاع مستوى الناتج القومي وعدم حدوث تقلبات سعرية عنيفة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004، صص 126-127.

<sup>2</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، مرجع سابق، صص 309.

<sup>3</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، نفس المرجع، صص 310.

### 3.1. دور السياسة النقدية في إعادة توزيع الدخل

يقصد بإعادة توزيع الدخل قيام الدولة بتغيير الأوضاع الاقتصادية لمختلف الأفراد وذلك عن طريق إدخال تعديلات على التوزيع الأولي للدخل والثروة بغرض تقليل التفاوت في المجتمع وتحقيق العدالة ويكون هذا التوزيع من خلال مرحلتين: مرحلة التوزيع الأولي وتعني توزيع الناتج على العناصر المشاركة في العملية الإنتاجية، أما مرحلة التوزيع النهائي فتتم من خلال إدخال تعديلات على التوزيع الأولي من خلال ما تقدمه الدولة من دعم نقدي وعيني في شكل إعانات محددة لفئات المجتمع. وقد تكون باستخدام أدوات السياسة المالية.

لقد أصبح من الواجب على السلطة النقدية أن تعطي اهتماما كبيرا للتأثير في حجم الدخل القومي وتوزيعه وتراكم رأس المال وتوزيعه بين القطاعات الاستهلاكية والإنتاجية، باستخدام السياسة النقدية والمالية وذلك من خلال تشجيع الاستثمار سواء كان فرديا أو حكوميا عن طريق اتباع وسائل ذات أثر في تنظيم الطلب الكلي الفعال وكذا التمييز بين الوسائل المشجعة للإنتاج المحلي، والوسائل المشجعة للإنتاج لغرض التصدير.

إن إعادة توزيع الدخل القومي ترتبط ارتباطا وثيقا بالسياسة المالية والنقدية وإن حاولنا أن نركز على السياسة النقدية في تحليلنا هذا، إلا أنه لا يمكن إغفال السياسة المالية في ذلك.

فالسياسة النقدية من خلال سياسة سعر إعادة الخصم لدى البنك المركزي أصبحت ذات أهمية أقل مقارنة بالوسيلتين التقليديتين الأخرتين وهما عمليات البنك المركزي في السوق المفتوح وتغيير نسب الاحتياطي القانوني<sup>2</sup>.

ومن ناحية أخرى فقد زادت أهمية استعمال الضوابط المادية والرقابة الائتمانية كوسائل رقابة نقدية، تهدف ليس فقط إلى التأثير في حجم النقد والقرض وإنما في وجهتها وكلفتها أيضا، وقد استمر ذلك حتى العشرية الأخيرة من القرن الماضي إذ أعيد التأكيد على وسائل السياسة النقدية التقليدية غير المباشرة.

إن للسياسة النقدية دور استراتيجي في إعادة توزيع الدخل، حيث تظهر هناك أسباب تعمل في اتجاه تركيز الدخل في أيدي فئة معينة على حساب تدهور الوضع النسبي للفئات الفقيرة وأهم تلك الأسباب:

1- تتصف الهياكل الاقتصادية بالثنائية، ومعنى ذلك أن الهيكل الاقتصادي يتكون من قطاعين: أحدهما متقدم فنيا وتنظيميا وتكنولوجيا وترتفع فيه الإنتاجية الحدية لعناصر الإنتاج (العمل ورأس المال) وبالتالي ترتفع عوائد عناصر الإنتاج وهو مرتبط بالفئات الغنية.

والقطاع الآخر يتصف بالجمود والتخلف والأساليب الإنتاجية التقليدية، حيث تنخفض فيه الإنتاجية الحدية لعناصر الإنتاج ومن ثم انخفاض عوائدها، ويرتبط هذا القطاع بالفئات الفقيرة ومتوسطة الدخل والنتيجة المرتبطة بذلك هي اختلاف معدلات النمو وازدياد التفاوت في الدخول والثروات.

ودور السياسة النقدية هنا ذو أهمية كبيرة من خلال السلطات النقدية حيث تحاول أن تخلق توازن بين الفئتين في منح القروض وأن لا يكون هناك تمييز بين الفئتين إلا من خلال دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع ودراسة الملفات بنفس الحظوظ والفرص من خلال خفض سعر الفائدة وتسهيل شروط الائتمان أو منح تسهيلات ائتمانية تفضيلية إلى قطاعات إنتاجية معينة.

<sup>1</sup> - رفعت المحجوب، إعادة توزيع الدخل القومي من خلال السياسة المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1980، ص 273.

<sup>2</sup> - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، مرجع سابق، ص 353-354.

2- تصيب الدول النامية عموماً من وقت لآخر موجات تضخمية نظراً لتخلف الجهاز الإنتاجي وعدم مرونته وحدوث اختناقات في بعض الأسواق، بالإضافة إلى حدوث اختلال في التوازن الخارجي وهي عوامل تعمل في اتجاه إعادة توزيع الدخل لصالح الفئات الغنية دون الفئات الأخرى<sup>1</sup>.

وللسياسة النقدية دور كبير في هذه الحالة في محاربة التضخم بمختلف أدواتها من خلال رفع سعر الفائدة على القروض الاستثمارية، ورفع تكاليف الاستثمار يؤدي إلى انخفاض الكفاءة الحدية للاستثمار. وهو الأمر الذي يحد من التوسع في الإنتاج والاستثمار معاً وكذا تصحيح الاختلال في التوازن الخارجي وذلك بزيادة الصادرات من السلع والخدمات من خلال تقديم الحوافز التشجيعية لزيادة الصادرات ومنح إعانات للسلع التي يتم تصديرها وكذا منح إعانات للإنتاج المخصص للصناعات التصديرية بالإضافة إلى الإعفاء الكلي أو الجزئي من الضرائب المفروضة عليها، وكذا خفض الطلب على الواردات كما يمكن خفض الضرائب على الصناعات البديلة للواردات، فضلاً عن زيادة مخصصات الإنفاق العام على الهياكل الأساسية اللازمة للتصدير مثل إنشاء الموانئ والطرق والمواصلات.

3- من الحقائق المشاهدة أنه يرافق عملية التنمية تحسن المستوى الصحي، واختفاء كثير من الأمراض نتيجة توفر الخدمات الطبية وانخفاض معدل الوفيات وخاصة بين الأطفال، وما يلاحظ أن الفئات الغنية هي الأكثر استفادة من الخدمات الطبية المجانية وغير المجانية سواء فيما يتعلق بالاستفادة من برامج تنظيم النسل أو تقليل عدد أفراد الأسرة.

وللسياسة النقدية دورها في هذا المجال كما يرى البعض حيث أن التحويلات النقدية وسيلة ذات كفاءة لأن المستفيدين تتوفر لهم الحرية في استخدامها وفقاً لاحتياجاتهم المفضلة كالعلاج والغذاء وغيرها.

#### **4.1. دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي**

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

##### **1.4.1. استخدام عرض النقود**

يرى أنصار المنهج النقدي المعاصر أن الخلل في ميزان المدفوعات لأي دولة يجد أساسه في العلاقة بين العرض والطلب على النقود.

ويركز النقديون في تحليلهم على آثار التغيير في الطلب على النقود وعرض النقود أكثر من التغيير في صافي الأصول الأجنبية المملوكة للدولة (التغيير في الاحتياطات الأجنبية)، ويمكن تلخيص وجهة نظر النقديين في آلية العلاقة بين التوازن النقدي والتوازن الخارجي.

ويختلف تحليل المنهج النقدي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة عنه في ظل أسعار الصرف الحرة، فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز فإنه يجب اتباع سياسة نقدية انكماشية والعمل على تخفيض المعروض النقدي ويتم ذلك برفع سعر الخصم، أو دخول عمليات السوق المفتوحة أو وضع سوق الائتمان وغيرها ويحدث هذا أثراً إيجابياً على ميزان المدفوعات من عدة نواحي نذكر منها ما يلي:

<sup>1</sup> - حامد عبد المجيد دراز، دراسات في السياسات المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1984، ص 322-323.

\* تخفيض مستوى الأسعار يعني أن تصبح منتجات الدولة أرخص نسبيا في الأسواق الخارجية فيزداد الطلب عليها، وفي المقابل تصبح السلع المستوردة مرتفعة السعر فيقل الطلب عليها، والنتيجة هي زيادة الصادرات وانخفاض الواردات .

\* تخفيض القوة الشرائية والسيولة في الدولة يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع المحلية والأجنبية ومع تخفيض الإنفاق الكلي تقل الواردات ويتوقف ذلك على الميل الحدي للاستيراد.

\* رفع سعر الفائدة على الأوراق المالية يجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدولة التي تقوم بذلك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية ويساعد ذلك على تخفيض العجز في ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

#### **1.2.4.2. استخدام سعر الصرف للتأثير على ميزان المدفوعات**

إن اتجاه السلطات الاقتصادية إلى خلق سياسة نقدية تستطيع تحقيق الأهداف المتعلقة بالاقتصاد الوطني يتطلب أحد الخيارين<sup>2</sup>:

1- فرض قيود على أسواق المال والمحافظة على سعر صرف ثابت.

2- اختيار نظام سعر صرف مرن مع تحرير أسواق رأس المال.

فيما يتعلق بأهمية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت نجد عدم قدرة السلطات النقدية على بناء السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي على المستوى الحقيقي، نظرا لافتقار السلطات الاقتصادية القدرة على السيطرة في ظل حرية تدفق رؤوس الأموال على المتغيرات النقدية، وارتفاع درجة حساسية الاقتصاد للصدمات الخارجية وهذا ما يؤدي إلى تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات، ففي حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات تلجأ الدولة لتخفيض قيمة عملتها الخارجية أي رفع سعر الصرف الأجنبي، ويؤدي هذا الإجراء إلى زيادة الصادرات وتقليل الواردات إلا أنه لكي تحدث هذه السياسة أثارها المرجوة لا بد من توفر مجموعة من الشروط:

- بالنسبة للصادرات: يجب أن يكون العرض المحلي لسلع التصدير مرنا، وأن يكون الطلب الخارجي على صادرات الدولة مرنا أيضا.

- بالنسبة للواردات: يجب أن يكون الطلب المحلي على الواردات السلعية مرنا وأن يتمتع عرض الواردات بالمرونة الكافية.

فتخفيض قيمة العملة لدولة ما يزيد في المستوى العام للأسعار المقومة بالعملة المحلية لكل من السلع المستوردة والمصدرة، مما يترتب عليه أيضا زيادة في أسعار السلع غير المتاجر بها نتيجة لأثر الإحلال، ولكن بدرجة أقل يؤدي ارتفاع المستوى العام للأسعار إلى الزيادة في الطلب على النقود الاسمية، والتي هي بدورها دالة مستقرة للدخل النقدي وإذا لم يتم تلبية هذا الطلب بالمصادر المحلية، يمكن أن يحدث تدفق نقدي من الخارج وهذا ما يؤدي إلى حدوث فائض في ميزان المدفوعات ومن ثم زيادة في الاحتياطات الدولية، ويترتب على تخفيض قيمة العملة تخفيض الرصيد الحقيقي المحلي من النقود، مما يجبر المواطنين على مواجهة ذلك من خلال أسواق المال أو السلع الدولية، وهكذا يستمر الفائض في ميزان المدفوعات إلى أن يتحقق التوازن في الرصيد النقدي، أي أن أثر تخفيض قيمة العملة يكون مؤقتا ويؤدي إلى زيادة مستوى الأسعار في الأجل الطويل.

<sup>1</sup> - عادل المهدي، العلاقات الدولية، جامعة حلوان للنشر والتوزيع الجامعي، القاهرة، 2003، ص 162.

<sup>2</sup> - محمود مناع عبد الرحمن، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية في ظل اتباع برامج التكيف وعلاقتها بالركود الاقتصادي، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2004، ص 75-76.

والعكس صحيح، ففي حالة زيادة قيمة العملة ينجم عنها عجز مؤقت في ميزان المدفوعات ويزترتب عليه تخفيض الأسعار المحلية مما يخفض الطلب على الأرصدة النقدية مؤدياً إلى زيادة في عرض النقود.

والخلاصة هي أن التغيرات في أسعار الصرف غير قادرة على تحقيق توازن دائم في ميزان المدفوعات وإنما يعجل منه فقط، فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز فإن تخفيض قيمة العملة يمتص الزيادة في الأرصدة النقدية ويعيد التوازن<sup>1</sup>.

### **3.4.1. تأثير سعر الفائدة على ميزان المدفوعات**

يعتبر سعر الفائدة الأداة التقليدية لإدارة سعر الصرف بحيث تستطيع السلطات النقدية أن تؤثر على عرض النقود والطلب عليها من خلال تحديد هذا السعر بطريقة تساهم في تحقيق التوازن في سوق الصرف عند سعر الصرف المرغوب للعملة الوطنية، فارتفاع سعر الصرف يسمح بدخول رؤوس الأموال بدرجة كافية تضمن للدولة أن تعوض الاختلال المحتمل في ميزان المدفوعات والنتائج عن المعاملات الجارية، وهذا ما يؤدي إلى توازن سوق الصرف عند سعر الصرف القوي<sup>2</sup>.

تقوم السلطات النقدية بتخفيض معدلات نمو المعروض النقدي (أي إتباع سياسة نقدية انكماشية) وهذه العملية تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على النحو التالي<sup>3</sup>:

- \* دخول رؤوس الأموال الدولية، ويتم جذبها عن طريق العوائد في الأسواق المالية.
  - \* انخفاض الدخل الوطني لأن ارتفاع معدلات الفائدة يقلص من حجم القروض الممنوحة للاستهلاك ويرفع من تكلفة تمويل الاستثمارات، وهذا الانخفاض يؤدي إلى انخفاض الواردات.
  - \* دخول رؤوس الأموال الأجنبية يمول العجز التجاري ويدعم بشكل آني سعر الصرف.
- وهذا يفسر بأن السلطات النقدية تسمح بالتأثير على سعر الفائدة لتدعيم عمليتها على معدل نمو الكتلة النقدية، وأن استقرار سعر الصرف يكون من طرف البنك المركزي وذلك بالتأثير على سعر الفائدة لتغيير حركة رؤوس الأموال.

### **2. آلية انتقال الأثر النقدية**

#### **1.2 مفهوم آلية نقل الأثر النقدي**

إن المسار الذي تترجم فيه التغيرات في العرض النقدي أو التغيرات في سعر الفائدة إلى تغيرات في الناتج والعمالة والأسعار والتضخم هو ما يطلق عليه آلية انتقال الأثر النقدي<sup>4</sup>، وتتأثر آلية انتقال أثر السياسة النقدية بشكل قوي بمرونة المتغيرات الاقتصادية خلال قنوات نقل الأثر النقدي والتي ترتبط-أي مرونة المتغيرات- بهيكل النظام المالي للدولة وهيكل الاقتصاد الكلي والأوضاع الاقتصادية بشكل عام.

ويتجه العديد من الاقتصاديين إلى التمييز بين ما يعرف بانتقال أثر السياسة النقدية من منظور النقود، وانتقال أثر السياسة النقدية من منظور الائتمان.

فمن منظور النقود تؤثر السياسة النقدية في جانب الطلب على الموارد المالية، أي الطلب على الائتمان من خلال التغيرات بسعر الفائدة، أما من منظور الائتمان فإن انتقال أثر السياسة النقدية يتم من خلال التأثير في المعروض من الموارد المالية (عرض الائتمان). وينبني منظور النقود

<sup>1</sup> - مورد خاي كريانين، الاقتصاد الدولي مدخل للسياسات، دار المريخ، الرياض، 2007، ص 371.

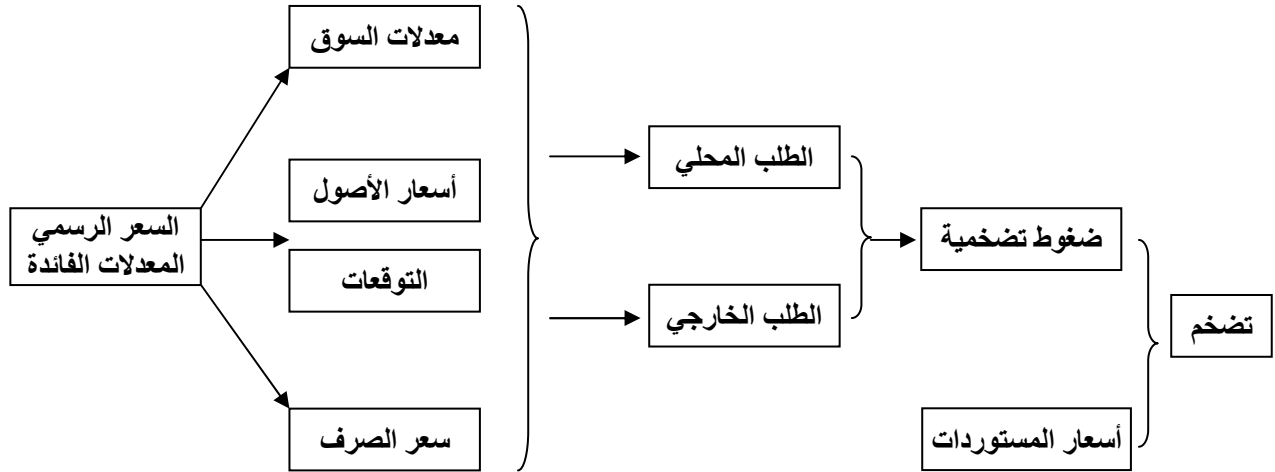
<sup>2</sup> - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، مرجع سابق، ص 162-163.

<sup>3</sup> - Bernard Bernier، « Initiation à la macroéconomie », Dunod, Paris, 1995, pp434-435

<sup>4</sup> - أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 118.

على قناة سعر الفائدة من خلال نموذج (IS-LM)، أما منظور الائتمان فيؤكد على دور الوساطة المالية أو البنوك في تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، حيث تؤدي البنوك دورا هاما بوصفها أكبر مؤسسات الوساطة المالية بالاقتصاد في تحديد الناتج المحلي من خلال عرض الموارد المالية لتمويل مشاريع الاستثمار الحقيقي ورأس المال العامل بالاقتصاد<sup>1</sup>. والشكل التالي يوضح على سبيل المثال آلية انتقال أثر التغيرات في سعر الفائدة باتجاه الأسعار.

الشكل (03/01): آلية انتقال الأثر النقدي

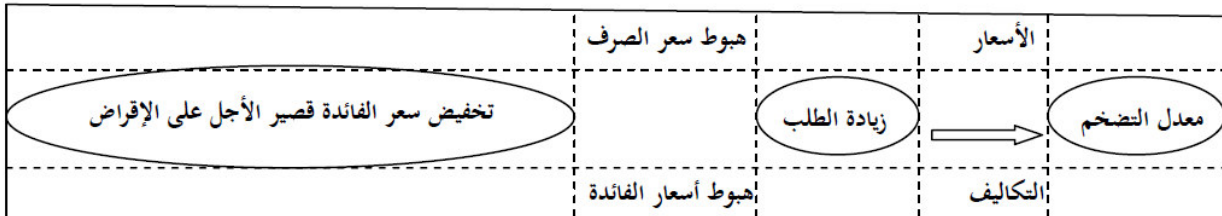


المصدر: IMF ,Economic institute, the framework of monetary policy, Washington oct, 2006, p6.

فإذا كان الهدف الأساسي والنهائي للسياسة النقدية يتمثل بـ: (تضخم مالي منخفض ومستقر) فإن البنك المركزي يسعى لإدارة السياسة النقدية من خلال التحكم بسعر الفائدة قصير الأجل وتأثيراته على الظروف النقدية الأخرى. فعندما يقوم البنك المركزي برفع أو تخفيض سعر الفائدة قصير الأجل سيكون له سلسلة من النتائج التالية:

- 1- التأثير على الأسواق المالية من خلال سعر الفائدة وسعر الصرف.
- 2- التأثير على الإنفاق والإنتاج والعمالة من خلال تكلفة التمويل أو الائتمان.
- 3- التأثير أخيرا وبشكل أكثر خصوصية على معدل التضخم.

إن كلا من سعر الفائدة وسعر الصرف يلعبان دورا محوريا على صعيد انتقال الآثار باتجاه الناتج والأسعار، وهذا يمثل الإطار العام الذي يمكن للسياسة النقدية أن تمارس دورها من خلاله. والأمر المهم في ضبط آليات نقل الأثر النقدي أنها تمكننا إلى حد كبير من إبقاء التضخم داخل النطاق أو المجال المستهدف كما يوضحه الشكلين الآتيين



إن تخفيض سعر الفائدة قصير الأجل يساهم في الحفاظ على معدل التضخم ضمن المجال المستهدف.

<sup>1</sup> - محمود مناع عبد الرحمن، مرجع سابق، صص 18-19.



فالنقصان في تكاليف الإقراض سيقود إلى زيادة في الإنفاق الكلي، وزيادة الطلب هذه ستقود إلى أسعار أكثر ارتفاعا في حال عدم قدرة الجهاز الإنتاجي على تلبية الطلب المتزايد وهنا يأتي دور رفع سعر الفائدة كأحد العوامل التي ستجعل الأسعار أكثر انخفاضا.



وهذه هي الحالة المعاكسة للحالة الأولى تماما، بحيث يكون هناك زيادة في تكاليف الإقراض في حال رفع سعر الفائدة قصير الأجل، فيحدث نقصانا في الطلب وهو الأمر الذي يقود إلى أسعار أكثر انخفاضا.

## 2.2. التحليل العملي لآليات نقل الأثر النقدي

إن التغييرات في تطبيق السياسة النقدية يمكن أن تأخذ الإشكال الثلاثة التالية:

\* تغيير في سعر الفائدة قصير الأجل إلى المستوى الذي يرغب به البنك المركزي لإنعاش أي نقص في السيولة داخل النظام النقدي وهو ما يعرف بضابط سعر الفائدة.

\* تغيير في القاعدة النقدية مع توقع بأن ذلك سيؤثر أو يغير في العرض النقدي أو في معدل نمو العرض النقدي وهو ما يعرف بضابط القاعدة النقدية.

\* تغييرات في التنظيمات والقواعد التي تطبق على النظام المصرفي في محاولة جادة للتأثير على معدل نمو إقراض القطاع المصرفي وهو ما يعرف بالضبط المباشر.

في الحقيقة أن الخبرة العملية للبنوك المركزية وعلى رأسها بنك إنجلترا، تتحدث عن خلاصة الفكر العملي على هذا الصعيد بوصفها لا تستخدم إلا العنصر الأول، من تلك العناصر الثلاث (ضابط سعر الفائدة)، حيث أن لسعر الفائدة قصير الأجل هيمنة كاملة في السياسة النقدية الحديثة لدى البلدان المتقدمة، حيث أن هناك العديد من الصعوبات التي تنشأ عند استخدام كلا من القاعدة النقدية والتنظيمات والقواعد المباشرة.

يستطيع البنك المركزي أن يتحكم بحجم القاعدة النقدية وهذا سينتج عنه أثر محتمل ومضاعف في رصيد النقد بالمعنى الواسع، بالرغم من أن السلطات النقدية تدرك أهمية المجاميع النقدية إلا أنها تختار أداة سعر الفائدة قصيرة الأجل لضبط النمو في المجاميع النقدية، ولا يستخدمون ضابط القاعدة النقدية لأسباب عديدة منها:

- إذا كانت السلطات النقدية قادرة على تثبيت القاعدة النقدية فأي صدمة (طلب على الاحتياطات) سيكون مرفوقا بتغييرات في سعر الفائدة قصيرة الأجل، وهذه التغييرات ستكون عنيفة وذلك بسبب عدم مرونة الطلب على الاحتياطات النقدية.

- على صعيد آخر يمكن القول أن المجاميع النقدية وصلتها بمتغير الاحتياطات النقدية أكثر مناسبة وبشكل صارم من أسعار الفائدة وفقا لفكر المدرسة الكمية، وليس الكينزية حيث أن التغييرات في المجاميع النقدية تؤثر فقط على الدخول والإنفاق الكلي من خلال أسعار الفائدة، وبالتالي من الأفضل استهداف سعر الفائدة أفضل من استخدام متغير ذو أثر أبعد على الدخل الكلي.

- يكون استهداف سعر الفائدة أفضل عندما تكون المجاميع النقدية ذات أثر غير أكيد وغير مستقر وربما يعاني من تراخي طويل الأجل، بمعنى أن هناك تأخر في عمل السياسة النقدية وهو الأمر الذي يجعل من المحتمل أن تمارس هذه السياسة أثرها على النشاط الاقتصادي في عكس الاتجاه المطلوب<sup>1</sup>.

- أيضا عندما تكون دالة الطلب على النقد غير مستقرة، وكذلك الحال عند عدم استقرار سرعة دوران النقود فإنه لا يمكن استهداف المجاميع النقدية<sup>2</sup>.

### **3.2. استراتيجية السياسة النقدية**

من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية لابد من إستراتيجية يتبعها البنك المركزي، تمثل هذه الإستراتيجية ذلك العقد الذي يحقق التوافق بين اختيار كل أداة من أدوات السياسة النقدية وما يقابلها من هدف تشغيلي ونهائي مرورا بالهدف الوسيط، وبالتالي لابد من تبني أهداف متنسقة وشاملة وإلا اعتبرت الإستراتيجية غير كاملة<sup>3</sup>. فالإستراتيجية الكاملة هي التي تحتوي على أهداف أولية ووسيلة مع أدوات مناسبة لتلك الأهداف للوصول إلى الهدف النهائي، كما يمكن مراقبتها والتنبؤ بها وتصحيح انحرافاتهما، والتنبؤ عليها بالمؤشرات، وهذا ما يميزها عن الإستراتيجية غير الكاملة.

### **1.3.2. الاستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية**

لقد استخدم البنك المركزي عدة استراتيجيات غير كاملة وهي<sup>4</sup>:

#### **أولاً: نظرية القرض التجاري**

تمثل إحدى الاستراتيجيات القديمة التي تبناها البنك المركزي، وهي اتجاه تقليدي في سياسة الإقراض المصرفي، تقتضي بأن تقتصر البنوك التجارية على تقديم قروض تسدد نفسها أي تقتصر على القروض قصيرة الأجل وتكون متناسبة مع حاجات التجار وتشمل فقط الأوراق التجارية كالكمبيالة وفتح الاعتمادات والسندات وذلك حتى تتحول السلع النهائية إلى نقود بعد بيعها إلى المستهلك ثم تستخدم حصيلة البيع في تسديد القرض وفوائده<sup>5</sup>. وخلال فترة الكساد العظيم تبين بوضوح أن هناك إستراتيجية غير كاملة وغياب واضح لأهدافها.

#### **ثانياً: مبدأ الاحتياطات الحرة**

تم استخدام هذا المفهوم كدليل للسياسة النقدية خلال الخمسينات وبداية الستينات من القرن الماضي، ولكنه لم يؤد دوره كما ينبغي لأنه لم يتمتع بمواصفات تؤهله لأن يكون مؤشراً هاماً حيث أنه لم يستطع أن يقوم مقام الهدف الأولي، لأن البنك المركزي لم يستطع أن يسيطر عليه كلية، حيث يعاني هذا المبدأ من عدة تأثيرات تجعله عديم الفعالية منها: أن المعلومات عن الاحتياطات الحرة غير سليمة نتيجة لتغيرات تسويق الأسهم والعملة المتداولة، كما أن مبدأ الاحتياطات الحرة بعيد نسبياً عن أهداف السياسة النقدية النهائية<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> - Paul. A. Samuelson ,and William D.Nordhans, **Economics** ,Mc Graw ,18<sup>th</sup> édition ,2005,p329.

<sup>2</sup> - Jagdish Handa, **monetary economics** ,Rout ledge, UK ,2004,p294.

<sup>3</sup> - تمثل الأهداف التشغيلية حلقة البداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي المتغيرات التي يحاول البنك المركزي التأثير فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فعندما يقرر البنك مثلاً تغيير معدل نمو العرض النقدي فإنه يجب تبني متغير الاحتياطات الإجمالية كهدف عملي أولي، وبالتالي فالأهداف التشغيلية ما هي إلا أهداف أولية كصلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة. (انظر: صالح مفتاح، مرجع سابق، صص 122-124).

<sup>4</sup> - باري سيجل، **النقود والبنوك والاقتصاد**، ترجمة طه عيد الله منصور وآخرون، دار المريخ للنشر، الرياض، 1984، صص 300.

<sup>5</sup> - مدحت صادق، **أدوات وتقنيات مصرفية**، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001، صص 257.

<sup>6</sup> - تعرف بأنها الفرق بين احتياطات البنوك التجارية الفائضة واقتراضاتها من البنك المركزي.

<sup>7</sup> - باري سيجل، مرجع سابق، صص 307.

### ثالثاً: أسعار الفائدة

استخدمت السياسة النقدية أسعار الفائدة كهدف وسيط، وكان الهدف من استعمال الاحتياطات الحرة في الخمسينات والستينات من القرن الماضي هو التأثير على هذا الهدف إما بالارتفاع أو بالانخفاض، وفي الواقع فإن أسعار الفائدة لا تتمتع بمواصفات المؤشر الجيد للسياسة النقدية من عدة نواحي منها:

- تأثر أسعار الفائدة بالتوقعات التضخمية وبالطلب وعرض الائتمان، وبالتالي فإنها لا تقع تحت سيطرة البنك المركزي فقط.

- تتميز أسعار الفائدة بصعوبة معرفة وقياس الفروقات بين أسعار الفائدة الحقيقية والاسمية، ولا يوجد هناك ضمان بأن يحقق سعر فائدة معين أهدافاً معينة، وذلك لأنه عرضة لأثار قوية أخرى لا تتصل بالسياسات، فسعر الفائدة المناسب للاستثمار قد يكون سعر الفائدة الجاري أو سعر الفائدة الحقيقية المتوقع يتلاءم مع الطلب، ولا نعرف الصلة بينه وبين سعر الفائدة الاسمي الذي على أساسه تجري السياسة النقدية.

- الارتباط بين تغيرات الأسعار وأسعار الفائدة قصيرة الأجل خاصة، كما يلاحظ أيضاً أن أسعار الفائدة المنخفضة تشجع الاستثمار وأن أسعار الفائدة المرتفعة تقيد الاستثمار.

### 2.3.2. المنظومة الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية

أخذت مسألة استقرار الأسعار تحتل أهميتها القصوى منذ السبعينات من القرن الماضي كهدف نهائي في استراتيجية السياسة النقدية وخاصة بعد أن خلص "فريدمان" إلى أن التغير في معدل نمو الدخل النقدي، وأن التغير في معدل نمو العرض النقدي في الفترة القصيرة سوف يغير من معدلات نمو كل من الأسعار والناتج، مع جزمه المسبق أن التغيرات على المدى الطويل في معدل نمو عرض النقود سوف تعبر عن نفسها في اختلاف معدل التغير في الأسعار.<sup>2</sup> وبناء على هذا بدأ التوجه في استراتيجيات السياسة النقدية الحديثة نحو استخدام مجاميع الاحتياطي النقدي بعد الفشل المحقق والذي كان وراءه استخدام السياسة النقدية لأسعار الفائدة كهدف وسيط.

ووفقاً لهذا المعنى يقوم الاقتصاديون بتقدير نمو النقد المطلوب للوصول إلى الهدف المنشود من قبل السلطات المركزية النقدية، كما يقدرّون سعر الفائدة على الأرصدّة النقدية لدى المصارف ليكون متناسباً مع معدل نمو العرض النقدي الذي وضع كهدف وسيط، ولكن هذه الإجراءات لم تؤد دورها ولم تلق نجاحاً كبيراً وتعرضت لانتقادات عديدة وبالتالي تم تعطيمها بإجراءات عديدة منها:<sup>3</sup>

\* استخدام مجموع احتياطات المصارف كهدف أولي لضبط كمية النقود.

\* توسيع مجال تقلبات معدلات الفائدة على الأرصدّة النقدية.

وفي هذا السياق يمكن القول أن آلية السياسة النقدية تنطلق من توليفة من الأدوات والأهداف النهائية والتي تلعب فيها مختلف قنوات نقل الأثر النقدي دوراً هاماً في تحقيق الأهداف النهائية.<sup>4</sup>

و الشكل التالي يبين إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة.

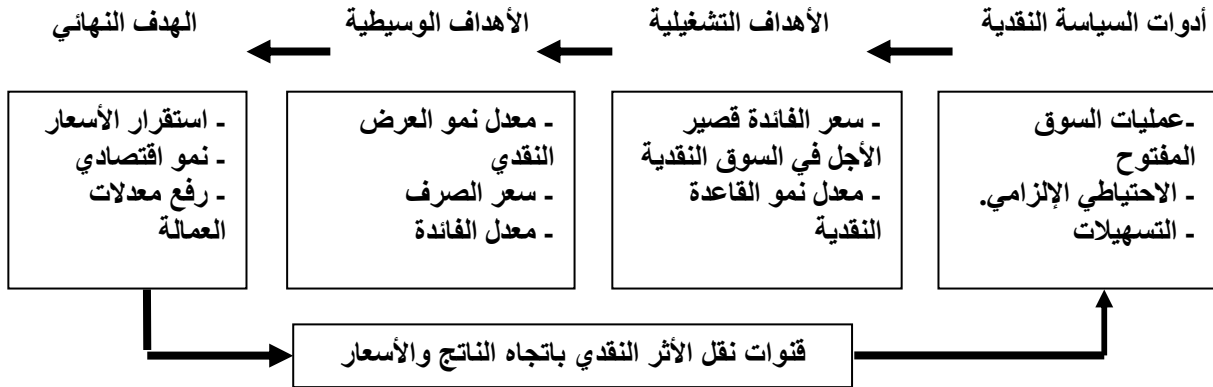
<sup>1</sup> - يوسف كمال محمد، السياسة النقدية المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1996، ص 28.

<sup>2</sup> - مايكل ايدجمان، الاقتصاد الكلي، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 1999، ص 551.

<sup>3</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 122.

<sup>4</sup> - Dominique plihon, la monnaie et ses mécanismes, CASBASH, 2004, P86.

الشكل(03/02): إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة



المصدر: علي توفيق صادق وآخرون، السياسات النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 1996.

تعتبر استراتيجية السياسة النقدية مسألة في غاية الحساسية عند تنفيذ السياسة النقدية، فلقد تبين جلياً أنه ليس بإمكان المصرف المركزي أن يتحكم مباشرة بهدفه النهائي (استقرار الأسعار) بواسطة أدواته فحسب، ففي الأغلب على المصرف المركزي أن يواجه مشكلة ترابط قنوات نقل الأثر النقدي والتي تتسم بالتعقيد والخصوصية المكانية والزمنية للاقتصاد. لذلك وقبل اعتماد إستراتيجية السياسة النقدية على صانعي السياسة أن يتحققوا من اتساقها الداخلي وشمولها، بمعنى أن هناك ضرورة لتوافق الهدف التشغيلي مع الهدف الوسيط والذي بدوره عليه أن يبدي اتساقاً أكثر ملائمة مع الهدف النهائي المنشود، وهذه الأهداف بكليتها لا بد أن تتناغم مع الأدوات النقدية المتاحة والممكنة التنفيذ، وبالمثل اتساقها مع الخصائص الأساسية للاقتصاد، وبالتالي يمكن تصميم إطار نقدي شامل ومتسق تصوغه وترجمه استراتيجية نقدية متكاملة هي الأسرع والأكثر تأثيراً على سلوك المتعاملين الاقتصاديين<sup>1</sup>.

### 3. قنوات انتقال السياسة النقدية للنشاط الاقتصادي

إن آلية انتقال أثر السياسة النقدية هي التعبير الأكثر شيوعاً للطرق التي من خلالها تؤثر التغيرات في السياسة النقدية للبنك المركزي بما فيها التغير في كمية النقود على الناتج والأسعار، فكمية النقود قناة هامة قد تؤثر من خلالها السياسة النقدية على الأسعار والناتج إلى جانب عدد آخر من القنوات<sup>2</sup> حيث توجد في الأدبيات الاقتصادية عدة قنوات لانتقال آثار السياسة النقدية صوب تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، ويمكن، أن نقسم هذه القنوات إلى أربعة وهي<sup>3</sup>:

قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات، وأخيراً قناة الائتمان.

#### 1.3. قناة سعر الفائدة

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي الأداة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية، كما أنها حسب النموذج الكينزي من أهم الأدوات التي تقوم بدور الرابطة بين التغيرات في السوق النقدية

<sup>1</sup> - PJ/IMF, Elements of monetary policy strategy, Damascus, 2006, p2.

<sup>2</sup> - Glenn Hoggarth, Introduction to monetary polic, central banking studies, bank of England, May 1996, p14.  
- Bulletin de la banque de France, Efficacité de la politique monétaire et canaux de transmission, N°136, Avril, 2005.

<sup>3</sup> - Simon Gray, workshop on monetary policy and operations issues, CCBS, Bank of England, Arab monetary fund, Feb, 2007.

وبين التخير في الإنفاق الكلي على السلع والخدمات، بحيث يلعب معدل الفائدة وفقاً للتحليل الكينزي دور الصلة بين القطاع النقدي والقطاع الحقيقي من خلال ثلاث روابط رئيسية:

- **العلاقة بين التوازن النقدي ومعدل الفائدة** (وفقاً للتحليل الكينزي يعتبر معدل الفائدة ظاهرة نقدية، بمعنى أن حدوث فائض في عرض النقود من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وبالتالي فإن سعر الفائدة يتحدد وفقاً لتفاعل العرض والطلب في السوق النقدية).

- **العلاقة بين معدل الفائدة والإنفاق على الاستثمار** (زيادة العرض النقدي تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة مما يخفض من تكلفة رأس المال وبالتالي زيادة الإنفاق الاستثماري).

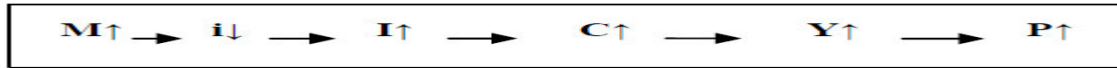
- **العلاقة بين الإنفاق الاستثماري ومستوى الطلب الكلي الفعال** (على العموم يمكن القول أن للتغيرات في أسعار فائدة المصارف المركزية دوراً فعالاً في التأثير على الطلب والنتائج الحقيقية، وبالتالي على طلب الاستثمار في قطاع الإنتاج وعلى طلب السلع المعمرة لدى القطاع العائلي<sup>2</sup>، وذلك لأنه في المدى القصير وفي ظل عدم تغير توقعات التضخم تنعكس حركة أسعار الفائدة الاسمية على التغيرات في أسعار الفائدة الحقيقية وذلك بإحداث عدة آثار منها:

1- **أثر الإحلال**<sup>3</sup>: عند ارتفاع أسعار الفائدة تنخفض جاذبية الإنفاق الآني مقارنة بالإنفاق المستقبلي وذلك عند كل من الأفراد والشركات ويقل الائتمان المحلي وكمية المعروض النقدي والطلب الحقيقي.

2- **أثر الدخل**: في الحقيقية أن ارتفاع أسعار الفائدة سيعيد توزيع الدخل بين المقترضين والمدخرين ويزيد ذلك من القدرة الإنفاقية للمدخرين، كون المدخرين هم أقل ميلاً للإنفاق من المقترضين، فإن إجمالي الإنفاق سيتراجع.

3- **أثر الثروة**: عادة ما تميل أسعار الأصول إلى الانخفاض (خاصة العقارات والأسهم) عند ارتفاع أسعار الفائدة وهذا التناقض للثروة سيؤدي إلى امتناع الأفراد عن إنفاق دخلهم الجاري.

4- إذا كان الاقتصاد يعمل دون مستوى التشغيل الكامل، فإن انخفاض الطلب سيمارس ضغوطاً نزولية على الأسعار والتكاليف في الاقتصاد وستقلص الشركات من هوامش ربحها بينما سيقبل العمال أجوراً أقل. وبالتالي يمكن تلخيص القناة الكينزية (قناة سعر الفائدة) في الشكل التالي:



- التوسع النقدي (M) سيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة (i)، أو يمكن مباشرة تخفيض سعر الفائدة إذا كان البنك المركزي يتحكم بالعرض النقدي.

- انخفاض تكلفة الاستقراض بالنسبة لمنشآت الأعمال وكذلك المستهلكين، وبالتالي زيادة الاستثمار (I) والاستهلاك (C).

- تعزيز وتقوية الطلب (Y) وحدث فجوة موجبة في الناتج ومن ثم ارتفاع الأسعار (P).  
ووفقاً لتحليل "فريدمان" ليس من الضروري أن ينخفض سعر الفائدة إذا زاد المعروض النقدي، فقد تسبب الزيادة في عرض النقود ارتفاعاً في المستوى العام للأسعار مما يسبب زيادة في الطلب على النقد وهو ما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة ناهيك عن أثر التضخم المتوقع، فمع

<sup>1</sup> - أسامة الدباغ وآخرون، المقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج، عمان، الأردن، 2003، صص 315-320.

- Frederik Mishkin et Christian Bordes, *Monnaie, banque et marchés financiers*, 8<sup>ème</sup> édition, nouveaux horizons, 2008, p803

<sup>2</sup> - علي بليل، مفاهيم السياسة النقدية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، دورة البرمجة المالية والسياسات الاقتصادية، أبو ظبي، 2000، ص5.

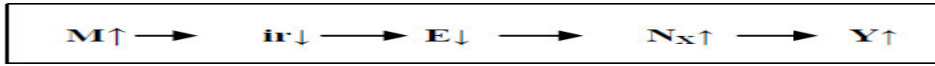
<sup>3</sup> - جلين هوجارت، مقدمة في السياسة النقدية، المصرف المركزي المصري، مركز دراسات المصارف المركزية، 1996، ص8.

ارتفاع المستوى العام للأسعار يتأثر معدل التضخم المتوقع، وهو الأمر الذي يؤدي إلى مطالبة المقرضين علاوة مقابل معدل التضخم المتوقع والذي يعد من أهم مكونات سعر الفائدة<sup>1</sup>.

### 2.3. قناة سعر الصرف

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول وخاصة التي تبحث عن الاستقرار في سعر صرف عملتها، وتستخدم 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 والميزان التجاري وميزان المدفوعات، وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال<sup>2</sup>.

وتعمل قناة أسعار الصرف إلى جانب أسعار الفائدة لأن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملة الأجنبية، ولذلك أثر على انخفاض قيمة الودائع الوطنية مقارنة بنظيرتها الأجنبية وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أو تدهور في قيمة العملة الوطنية (E↓) فتتخفض أسعار السلع الوطنية مقارنة بالسلع المسعرة بالعملة الأجنبية، وهذا ما يؤدي إلى زيادة في صافي الميزان التجاري (Nx↑) ومنه زيادة الإنتاج الكلي (Y↑)، وهذا مع مراعاة شروط تخفيض العملة، وكذلك يجب ألا يكون الانخفاض في أسعار الفائدة مضراً بقيمة العملة الوطنية ويمكن إبراز هذه القناة كما يلي<sup>3</sup>:



وفي الحالة التي تستعمل فيها سياسة انكماشية ينخفض عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني عنها في الخارج وهو ما يعمل على استقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية، وهذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية ويؤثر على الصادرات فينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مما يصيب الاقتصاد بالركود وهي آثار غير مرغوب فيها<sup>4</sup>.

### 3.3. قناة أسعار السندات

تعبر هذه القناة عن وجهة نظر أنصار المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد، وذلك لأنهم يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين رئيسيتين هما: قناة توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك<sup>5</sup>.

#### 1.3.3. قناة توبين للاستثمار

وهي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل إلى تكلفة استبدال رأس المال<sup>6</sup>، وهي النسبة التي تسمى نسبة أو معامل (q)، فإذا رمزنا إلى القيمة السوقية للأصل بـ: (M) وتكلفة استبدال رأس المال بـ: (R) فإن: (q=M/R)، وعليه عندما يكون المعامل (q) مرتفعاً فإن القيمة السوقية للمؤسسات تكون مرتفعة مقارنة بتكلفة استبدال

<sup>1</sup> - أحمد شعبان، محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الدار الجامعية، مصر، الطبعة الأولى، 2006، ص 119.

<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.

<sup>3</sup> - Frederik Mishkin, et Christian Bordes, monnaie, banque et marches financiers, op.cit, p805.

<sup>4</sup> - علي توفيق الصادق وآخرون، السياسة النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، 1996، ص 63.

<sup>5</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 77.

<sup>6</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 177.

رأس المال، وان الاستثمارات الإنتاجية الجديدة هي أقل تكلفة مقارنة بالقيمة السوقية للمؤسسة، أما في الحالة 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 أن المعامل (q) منخفض فإنها تستطيع شراء مؤسسة أخرى بسعر تفاضلي، حيث في هذه الحالة تكون نفقات الاستثمار ضعيفة نوعا ما.

ويمكننا توضيح تأثير السياسة النقدية على أسعار السندات من خلال الزيادة في كمية النقود والتي تعني أن الأعوان الاقتصاديون يحوزون 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 مع أثر ارتفاع أسعار السندات ( $P_0 \uparrow$ ) فيؤدي ذلك إلى ارتفاع المعامل ( $q \uparrow$ ) فيرتفع حجم الاستثمار (I) وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي ( $Y \uparrow$ ). وفي 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 ( $q \downarrow$ ) فيقل الاستثمار ( $I \downarrow$ ) ومن ثم الناتج الوطني ( $Y \downarrow$ ).

### 2.3.3. قناة اثر الثروة على الاستهلاك

يعتبر الاقتصادي "فرانكو مودigliاني" (Franco Modigliani)، أول من ناقش هذا الأثر من خلال دراسة قرارات المستهلكين باختلاف وضعيتهم وتأثيراتهم، ومضمون هذا الأثر هو أن نفقات الاستهلاك تتحدد 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 لحجم 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 ( $P_A \uparrow$ ) ومن ثم ترتفع قيمة الثروة المالية للأفراد، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي ينعكس إيجابيا على نمو الناتج الوطني، وفي الحالة العكسية عندما تكون السياسة النقدية انكماشية فإن عرض النقود ينخفض وبالتالي انخفاض قيمة الثروة لدى الجمهور وهو ما يؤدي إلى نقص الاستهلاك وهذا يؤثر سلبا على نمو الناتج الوطني.

### 4.3. قناة الائتمان

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.

### 1.4.3. قناة الإقراض البنكي

تعتمد هذه القناة على الدور الذي تلعبه البنوك داخل الجهاز المصرفي والمالي، نظرا لمكانتها التي تسمح لها بحل مشكلة عدم تماثل المعلومات في أسواق الإقراض لأن الإقراض من عند البنوك التجارية. وتعمل هذه القناة كما يلي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>- Frederik Mishkin et Christian Bordes, *monnaie, banque et marches financiers*, op.cit, p807.

<sup>2</sup>- Bernanke, B, and Getler, M, « *inside the black box, the credit channel of monetary policy transmission* » journal of economic perspective, vol 9, n°04, fall, 1995, p28.



عند اتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد ( $M \uparrow$ ) وهو ما يؤدي إلى زيادة احتياطات وودائع البنوك، مما يزيد من حجم القروض البنكية فتزداد نفقات الاستثمار، وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي كما توضحه العلاقة التالية:

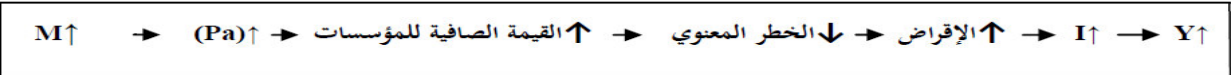


أما في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك.

### 2.4.3. قناة ميزانيات منشآت الأعمال

يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، وتشير إلى أن ضعف الوضعية الصافية التي تتسم بها أي مؤسسة كلما كان مشكل الائتمان العكسي الذي يعني قبول المقرض لمعدلات فائدة مرتفعة مع مخاطرة كبيرة في الإقراض وذلك بسبب سوء انتقاء المقرضين عند اتباع سياسة نقدية انكماشية<sup>2</sup>. وعليه عندما تتراجع الوضعية الصافية للمؤسسة فإنها تقدم ضمانات قليلة للمقرضين، فالانخفاض في عرض النقود يؤدي إلى انخفاض صافي قيمة المؤسسات و ضماناتها 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 أثر على الاستثمار ومنه على الناتج الوطني<sup>3</sup>.

أما في حالة اتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد ( $M \uparrow$ ) مما يؤدي إلى زيادة في أسعار الأسهم ( $PA \uparrow$ )، وتدعم القيمة الصافية للمؤسسات فيرتفع الإنفاق الاستثماري ( $I \uparrow$ ) وبالتالي الطلب الإجمالي يرتفع لأن مشكل الائتمان السلبي والخطر المعنوي ينخفض كما هو موضح في العلاقة التالية:



ومن خلال هذه القنوات العديدة تستطيع السياسة النقدية أن تؤثر على إجمالي الدخل والإنفاق بالإضافة للأسعار، وهذا ما يدعى بـ: "وقع السياسة النقدية" أي وقع القنوات التي تدرك بها السياسة النقدية التأثير على الناتج المحلي الإجمالي والأسعار.

### 4. أدوات السياسة النقدية

تنصب السياسة النقدية بشكل رئيسي على إدارة النقود في الاقتصاد والتحكم في عرض النقد، ومن أجل ذلك يقوم البنك المركزي بصفته المسؤول المباشر عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية باستخدام مجموعة من الأدوات ليتحكم في كمية النقود المتداولة من خلال التأثير على احتياطات البنوك التجارية، وكل هذا من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية والاقتصادية وفيما يلي نستعرض هذه الأدوات بمختلف أنواعها.

#### 1.4. الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية

يكون تأثير الأدوات الكمية تأثيراً غير مباشر على حجم الودائع لدى البنوك التجارية في

<sup>1</sup> - Frederik Mishkin et Christian Bordes, *monnaie banque et marches financiers*, op.cit, p809.

<sup>2</sup> - علي توفيق الصادق وآخرون، *السياسة النقدية في الدول العربية*، مرجع سابق، ص 64-65.

<sup>3</sup> - أحمد شعبان محمد علي، *انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية*، مرجع سابق، ص 123.

<sup>4</sup> - Frederik Mishkin et Christian Bordes, *monnaie banque et marches financiers*, op.cit, p810.



تسييرها للسياسة الائتمانية، إذ تؤثر على شروط الإقراض وكيفية استخدامه وتكلفته وتتمثل هذه الأدوات في سعر إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة والاحتياطي الإجباري.

#### **1.1.4. سياسة سعر إعادة الخصم**

##### **أولاً: تعريف سعر إعادة الخصم**

يعرف سعر إعادة الخصم بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض أو طلب إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية والتي سبق وأن خصمتها للغير، وتعتبر هذه الأداة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان، حيث استخدمها بنك إنجلترا لأول مرة سنة 1839، واستخدمتها فرنسا سنة 1857 والولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913.<sup>2</sup>

أما في الجزائر فتم استخدامه ابتداء من 01 جانفي 1972، وعليه يمثل سعر إعادة الخصم بالنسبة للبنوك كلفة الأموال التي تقترضها من البنك المركزي لتعزيز احتياطياتها باعتباره معدلاً لإعادة التمويل الرسمي من طرف بنك الإصدار والمعدل الرئيسي للقرض<sup>3</sup>، حيث تستند سياسة إعادة الخصم على دعامتين أساسيتين هما<sup>4</sup>:

"سقف إعادة الخصم" و"سعر إعادة الخصم"، فالأول أثره كمي والثاني أثره سعري. أما الأثر الكمي فيكون عندما يلجأ البنك المركزي إلى وضع سقف للإقراض وذلك للحد من قدرة البنوك التجارية على خلق النقود ومنح الائتمان، وهو يتعلق بوضع حدود لإعادة التمويل، وأما الأثر السعري فحسبه يلعب سعر إعادة الخصم دور "السعر الرئيسي أو المركزي" للإقراض، حيث يؤثر على أسعار الفائدة الجارية كما يعد القاعدة التي تتخذها البنوك التجارية لوضع أسعار الفائدة على الإقراض وتضيف إليه مختلف العمولات وعلاوة على الخطر كذلك.

##### **ثانياً: تأثير معدل إعادة الخصم**

هناك علاقة بين معدل إعادة الخصم وبين أسعار الفائدة للتأثير على وضع الائتمان في الاقتصاد الوطني، فعندما يقوم البنك المركزي برفع معدل إعادة الخصم فإن تكلفة الإقراض بواسطة البنوك التجارية تكون مرتفعة، وبالتالي تطبق هذه البنوك أسعار فائدة مرتفعة عند منحها القروض لعملائها، ومن ثم فإن سعر الفائدة السائد في السوق سوف يرتفع وهذا معناه ارتفاع سعر الائتمان مما يجعل الطلب على القروض من البنوك التجارية منخفض، وباختصار إن ارتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وإلى انكماش في الائتمان والذي يؤدي بدوره إلى تدني حجم الاستثمارات بسبب العلاقة العكسية بين معدلات الفائدة والاستثمار<sup>5</sup>، وعلى العكس من ذلك عندما يخفض البنك المركزي معدل إعادة الخصم فإن سعر الفائدة السائد في سوق النقود سوف ينخفض ويصبح الائتمان متوفر بتكلفة بسيطة ومن ثم فإن منح الائتمان سوف يرتفع مما ينتج عنه زيادة في الاستثمارات وزيادة في التوظيف والدخل<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - سليمان مجدي، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2002، ص107.

<sup>2</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص137.

- غازي حسين عناية، التضخم المالي، دار الشهاب، الجزائر، الطبعة الثانية، 1986، ص132.

<sup>3</sup> - Michelle de Mourgues, *La monnaie - système financière et théorie monétaire*, 3ème édition, economica, 1993, p319.

<sup>4</sup> - Marc montoussé, *économie monétaire et financière*, édition Bréal, 2000, pp226-227.

<sup>5</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص88.

<sup>6</sup> - سامي خليل، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 2002، ص548-549.

### ثالثاً: فعالية معدل إعادة الخصم

يقوم البنك المركزي بتحديد معدل إعادة الخصم بإرادته المنفردة مراعيًا في ذلك السياسة النقدية التي ترمي إلى تحقيق توازن النشاط الاقتصادي<sup>1</sup>.

وقد بدأت درجة فعالية أداة معدل إعادة الخصم تميل إلى التراجع بعد الحرب العالمية الأولى، ولكن خلال الحرب العالمية الثانية انسحبت إلى الوراء، وهذا الانخفاض في درجة الفعالية يعود إلى جملة من الأسباب هي:

1- إذا كانت البنوك التجارية تتوفر على احتياطات نقدية فائضة وسائلة بصورة كبيرة فإنها لن تحتاج إلى الاقتراض من البنك المركزي ولهذا يهمل سعر إعادة الخصم مهما كانت قيمته منخفضة أو مرتفعة.

2- في أوقات الكساد العميق يصبح لا تأثير لسعر إعادة الخصم إذا أن كلفة الائتمان هي إحدى العوامل فقط التي يأخذ بها رجال الأعمال والمستثمرون عند أخذ قرارات الاستثمار، فتوجد كذلك الأرباح المتوقعة وفي حالة الانتعاش أين تكون الأرباح المتوقعة كبيرة قد لا يؤخذ في الحساب سعر إعادة الخصم إذا كان مرتفعاً<sup>2</sup>.

3- إن فعالية هذه الأداة تستلزم وجود علاقة بينه وبين باقي أسعار الفائدة في السوق فكل تغير في هذا المعدل يجب أن يؤدي إلى تغيرات مماثلة في أسعار الفائدة في السوق، وهذا يتوقف على وجود أسواق نقدية منظمة وهذه الأسواق من الصعب توفرها خصوصاً في الدول النامية التي تتسم أسواقها النقدية بالضيق ويقل التعامل بالأوراق التجارية وهذا يعيق العمل بمعدل إعادة الخصم.

4- تفترض هذه الأداة مرونة الأسعار والأجور وأسعار الفائدة، وأن تكون الدولة تعمل بقاعدة الذهب ولكن عدم الاعتماد على هذه القاعدة ورقابة الحكومة للأسعار والأجور ووجود القيود على المبادلات جعل أثر هذه الأداة محدوداً<sup>3</sup>.

مما سبق يتضح أن فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف على عدة عوامل، منها مدى اتساع سوق النقد بصفة عامة وسوق الخصم بصفة خاصة، ومدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في الحصول على الموارد النقدية الضرورية<sup>4</sup>.

### 2.1.4. سياسة السوق المفتوحة

#### أولاً: تعريف سياسة السوق المفتوحة

تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة، والسندات الحكومية بصفة خاصة<sup>5</sup>، وأول من استخدمها هو بنك إنجلترا سنة 1931 ثم عقبتها فرنسا سنة 1938، وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعاً واستعمالاً وخاصة في الدول المتقدمة فقد اعتبرها "فريدمان" من أكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض النقدي، كما يشاطره "كينز" الرأي بأنها أداة غير تضخمية إلا أنه يقر أن استعمال هذه الأداة غير كاف ما لم

1- محي الدين الغريب، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الهناء للطباعة، القاهرة، 1971، ص 79.

2- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، مرجع سابق، ص 367.

3- زكريا الدوري، يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سابق ص 202.

- سامي خليل، اقتصاديات النقود والبنوك، نفس المرجع، ص 557-559.

4- محمد عبد العزيز عجمية، صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك والتجارة الخارجية، مطبعة الكرنك، الإسكندرية، 1972، ص 140.

5- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، الاقتصاد المالي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 155.

6- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 125.

6- كمال الغالي، مبادئ الاقتصاد المالي، مطبعة جامعة دمشق، الطبعة الثالثة، 1968، ص 364.

تدعم بأدوات أخرى خاصة تلك الأدوات المتعلقة بالسياسة المالية وأن تتمتع الدول بأسواق نقدية ومالية متطورة ومنظمة.

يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية باعتباره عارضا أو مشتريا للأوراق المالية وذلك حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة<sup>1</sup>.

فعندما يقوم البنك المركزي بشراء السندات في الأسواق المالية فإنه يساعد بذلك على زيادة السيولة النقدية لدى الجهاز المصرفي مما يمكن هذا الأخير من التوسع في تقديم الائتمان وخلق الودائع.

وعندما يقوم البنك المركزي ببيع السندات في الأسواق المالية فإنه يساعد بذلك على خفض السيولة النقدية لدى الجهاز المصرفي مما يدفع هذا الأخير إلى تخفيض حجم تسهيلات الائتمانية<sup>2</sup>.

### **ثانيا: تأثير سياسة السوق المفتوحة**

تؤثر سياسة السوق المفتوحة على حجم الائتمان عن طريق التغيير في كمية وسائل الدفع وفي سعر الفائدة، فقيام البنك المركزي بعملية شراء السندات فإن ذلك يعني أنه سيزيد من الطلب عليها مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها السوقية، وبما أن العلاقة بين قيم الأوراق المالية (أسهم وسندات) وأسعار الفائدة علاقة عكسية فهذا من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة ومن ثم يحفز المستثمرين على المزيد من طلب الائتمان<sup>3</sup>.

وتتميز عمليات السوق المفتوحة عن أدوات السياسة النقدية الأخرى بما يلي<sup>4</sup>:

\* تتم عمليات السوق المفتوحة بمبادرة من البنك المركزي الذي تكون له الرقابة الكاملة على حجم هذه العمليات.

\* مرونة هذه الأداة، فيمكن لهذه العمليات أن تحقق أهدافها سواء مورست بكميات قليلة أو كبيرة.

\* قابلية عكس عمليات السوق المفتوحة، فإمكان البنك المركزي أن يعكس استخدام تلك الأداة إذا ما حدث خطأ في ممارستها.

\* السرعة في التنفيذ فهي لا تعرف تأخيرات إدارية.

\* تؤثر على سوق النقد من خلال أسعار الفائدة طالما أن الأوراق الحكومية تشكل الجزء الأكبر من الأوراق المطروحة في السوق المالية.

### **ثالثا: فعالية سياسة السوق المفتوحة**

يتوقف نجاح البنك المركزي في تحقيق أهدافه باستعمال هذه الأداة على مدى تطور سوق السندات الحكومية وأذون الخزينة وحجم التعاملات في السوق المالية، ومدى تنظيم الجهاز المصرفي وهذه العوامل تكاد تكون معدومة في البلدان النامية.

ويمكن القول أن سياسة السوق المفتوحة تستطيع أن تحقق أهدافها في حالة توافر:

- الأوراق المالية في السوق النقدية ليتداولها البنك المركزي على حسب أوضاع السوق.

- لا بد أن تحظى حركة السندات وأذون الخزينة بأهمية من طرف المتعاملين.

<sup>1</sup> - أسامة بشير الدباغ، أنيل عبد الجبار الجومرد، المقدمة في الاقتصاد الكلي، عمان، الطبعة الأولى، 2003، ص 334.

<sup>2</sup> - هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، دار صفاء للطبع والنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2004، ص 252.

<sup>3</sup> - نجيب نعمة الله، مقدمة في اقتصاديات النقود والعملة والسياسات النقدية، الدار الجامعية، 2001، ص 213.

<sup>4</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 126-127.

### 3.1.4. سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي

#### أولاً: تعريف سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي

تتمثل هذه الأداة في إلزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، دون أن يتقاضى على ذلك فائدة<sup>1</sup>.

وتستهدف هذه الوسيلة تمكين البنك المركزي من توسيع أو تقليص قدرة البنوك التجارية على تقديم القروض لعملائها، وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية أول من استعمل هذه الأداة وكان ذلك سنة 1935<sup>2</sup>. ولقد تطور استعمال هذه الأداة من وسيلة لحماية المودعين ضد أخطار تصرفات البنوك التجارية إلى وسيلة فنية من شأنها التأثير في قدرة البنوك التجارية على خلق النقود، ففي أوقات التضخم وعن طريق رفع نسبة الاحتياطي تنخفض سيولة البنوك التجارية فتتخفف قدرتها على الإقراض بحيث إذا لم يستطع البنك التجاري مواجهة الزيادة في الاحتياطي الإجمالي يضطر إلى تقييد الإقراض<sup>3</sup>.

وعلى العكس من ذلك عندما يقلل البنك المركزي من هذه النسبة فمعنى ذلك الإفراج عن جزء كبير من سيولة البنك التجاري وبالتالي تزيد قدرة هذا الأخير على خلق الائتمان، أي زيادة الطلب على النقود من أجل الاستثمار أو الاستهلاك.

#### ثانياً: تأثير سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي

تتوقف قدرة البنك التجاري في خلق الائتمان ومنح القروض على حجم الودائع النقدية التي يستقبلها من عملائه، والتي تحقق له نوعاً من السيولة لمواجهة التزاماته، حيث يقوم باستعمال هذه الودائع في عمليات الإقراض أو توظيفها في شراء الأوراق المالية والتجارية، فيحصل بذلك على عوائد، كما أنه يحتفظ بنسبة معينة مما لديه من السيولة لمواجهة طلبات السحب اليومية المتوقعة من أصحاب الودائع<sup>4</sup>.

فعندما تظهر في الاقتصاد تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي الإجمالي إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية فيه باستدعاء بعض القروض مما يؤثر على حجم النقود المتداولة، وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود وانخفاض حجم الائتمان، أما في حالة الانكماش فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض هذه النسبة، فتزداد قدرة البنوك التجارية على خلق النقود ومنح الائتمان فيزداد المعروض النقدي.

وتعتبر سياسة الاحتياطي الإجمالي من أكثر الأدوات الكمية الفعالة للبنك المركزي خاصة في الدول المتخلفة، حيث يستحيل استخدام عمليات السوق المفتوحة لضيق أو انعدام أسواق النقد والمال، كما أن تغيير سعر إعادة الخصم محدود الأثر لضيق أسواق الخصم (نظراً لمحدودية التعامل بالأوراق التجارية) في هذه الدول<sup>5</sup>.

#### ثالثاً: فعالية سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي

تعتبر هذه الأداة من الأدوات التي تمارس تأثيراً مباشراً وفعالاً على سيولة البنوك التجارية، وهذا التأثير يتقرر بإرادة البنك المركزي طبقاً للسياسة النقدية التي يسعى لتطبيقها. ومن المزايا التي تتميز بها هذه الأداة في تأثيرها على عرض النقود أنها تؤثر على كل البنوك بالتساوي فهي تعتبر سلاحاً فعالاً في التأثير على حجم الائتمان ومن ثم على العرض

<sup>1</sup> - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسة النقدية والبيد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 58.

<sup>2</sup> - العصار رشاد، الحلبي رياض، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 157.

<sup>3</sup> - بخراز يعبد فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، مرجع سابق، ص 167.

<sup>4</sup> - مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي و المصرفي، مرجع سابق، ص 151.

<sup>5</sup> - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 128.

النقدي، حتى أن التغييرات الصغيرة في نسبة الاحتياطي الإجباري ينتج عنها تغيير في عرض النقود.

كما أن هذه الأداة تكون أكثر فعالية إذا كان وعاء الاحتياطات الإجبارية شاملا لجميع أنواع الودائع، وكذا افتراض عدم وجود تسرب نقدي (اكتناز) وعدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية، ومدى استجابة ومرونة القطاعات الإنتاجية لتلك التغييرات المطبقة من قبل السلطات النقدية.

وكتقييم للأدوات الكمية يرى "فريدمان" أنه لا ضرورة لاستعمال الأدوات الثلاثة إلا في حالة عدم تمكن أي أداة من الأدوات من تأدية وظيفتها بالكامل، أما مسؤولي البنوك المركزية فيولون أهمية كبيرة لأداة إعادة الخصم لأنه بواسطتها تزود البنوك بأرصدة احتياطية وتزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة الطوارئ.

#### **2.4. الأدوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية**

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الائتمان أدوات كيفية للتأثير في كيفية الائتمان واتجاهاته، حيث أنها تستطيع التمييز بين الأنشطة المختلفة من حيث رفع حجم الائتمان لنشاط معين وخفضه لآخر، بمعنى آخر، تهدف الأدوات الكيفية إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات الأخرى، وتتمثل هذه الأدوات في: سياسة تأطير القروض، والسياسة الانتقائية للقرض.

#### **1.2.4. سياسة تأطير القروض**

تهدف سياسة تأطير القروض إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وتسمى أيضا تخصيص الائتمان وتكون هذه السياسة كبيرة الفعالية إذا كان الاقتصاد هو اقتصاد الاستدانة، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب للقرض، بل إضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم.<sup>2</sup>

يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، ففي أوقات التضخم مثلا يقيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك والعكس على القطاعات الأخرى. كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القروض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية،<sup>3</sup> فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة أو تحديد معدل نمو القروض.

واستخدمت هذه السياسة لأول مرة في فرنسا سنة 1948.<sup>4</sup>

كما تصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية، كالتقليل من النفقات العامة وتشجيع الإدخارات وإصدار السندات، وقد لوحظ أنه لم يحقق نظام تأطير القروض في البلدان التي طبقتها الضبط المطلوب للقروض (سواء المقدمة للاقتصاد أو للخرينة) ويعود ذلك إلى:<sup>5</sup>

1- غياب تأثيره على القروض المقدمة للخرينة.

<sup>1</sup> - Jean pierre pattat, **monnaie, institution financières et politiques monétaires**, economica ,paris, 5<sup>ème</sup>, édition, 1993, p398.

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، الطبعة 4، 2005، ص220.

<sup>3</sup> - فتح الله ولعلو، **الاقتصاد السياسي، توزيع المدخيل والنقود و الائتمان**، دار الحداثة، بيروت، 1987، ص421.

<sup>4</sup> - صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية**، مرجع سابق، ص146.

<sup>5</sup> - وسام ملاك، **النقود والسياسات النقدية الداخلية**، مرجع سابق، ص256.

- 2- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الاقتصاد.  
3- لجوء المشروعات إلى الاقتراض فيما بينها أو إلى إصدار سندات دين أو حتى الاقتراض بالنقد الأجنبي.

#### 2.2.4. السياسة الانتقائية للقروض

تتضمن الرقابة النوعية الانتقائية للقروض تعاملًا مباشرًا بين البنك المركزي والبنوك التجارية في مراقبة الائتمان، وتوجيه الموارد نحو قطاع دون قطاع أو على حساب قطاع، فالسياسة الانتقائية تستهدف التأثير في وفرة الائتمان المصرفي وكلفته وجهته بالنسبة لأنواع معينة من الاستثمارات، أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى قطاع، وأهم محددات هذه السياسة تتمثل في:

أ- التمييز بأسعار الفائدة على القروض الممنوحة لقطاعات اقتصادية مختلفة: لعبت هذه السياسة دورًا هامًا في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها: إيطاليا وفرنسا خلال النصف الأول من سبعينات القرن الماضي<sup>2</sup>، حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج ما.

ب- تحديد حد أعلى للائتمان باستخدام بطاقات الائتمان: فمثلاً في فترات التضخم قد يلجأ البنك المركزي إلى وضع حد أعلى للائتمان المقدم بالبطاقات خاصة إذا كانت واسعة الانتشار.

ج- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف: فإذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض الأنشطة فإنه يقوم بخصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض، وكقروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي، كما يمكن أن يفرض أسعار تفضيلية لإعادة الخصم.

د- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي: والغرض منه هو كبح الطلب على البضائع وهذا في فترات التضخم، وطبقت هذه الأداة سنة 1941 في الولايات المتحدة الأمريكية، مع العلم أنها أول دولة استحدثت القرض الاستهلاكي في ثلاثينيات القرن الماضي، ويكون التقييد مثلاً في البيع بالتقسيط بزيادة الحد الأدنى للدفعة المقدمة وخفض الحد الأقصى لفترة التسديد والعكس صحيح.

هـ- رقابة الائتمان العقاري: ويقصد به التأثير في حجم الائتمان الممنوح لأغراض التمويل العقاري كتقييد إقامة المنشآت السكنية لحساب المنشآت الصناعية مثلاً.

و- هوامش الضمان المطلوب<sup>3</sup>: ويكون ذلك بإحداث تغيير في هوامش الضمان المطلوبة على القروض الممنوحة من أجل المضاربة في سوق الأوراق المالية إما بالزيادة أو بالنقصان، وفي المقابل هناك هوامش الاقتراض، وهذه الأخيرة هي النسبة المئوية من قيمة الأوراق المالية التي يمولها البنك التجاري بمنح قروض للمستثمرين أو المضاربين، فإذا كان في الحالة العادية هامش الاقتراض 45%، معنى هذا أن البنك التجاري يمول ما قيمته 45% من قيمة الأوراق المالية، وتبقى نسبة 55% يدفعها المضارب من ماله الخاص، ففي فترات التضخم يرفع البنك المركزي هامش الضمان إلى 65% مثلاً، أي تخفيض هامش الاقتراض إلى 35% مما يقلل من حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، مما يعني زيادة الحماية للقروض المصرفية من جهة وتقليل المضاربة في السوق المالية من جهة أخرى، ويحدث العكس في فترات الكساد.

<sup>1</sup> - Michelle de Mourgues, La monnaie- système financière et théorie monétaire, Op.cit , p238.

<sup>2</sup> - صالح مفتاح، مرجع سابق، ص148.

<sup>3</sup> - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سابق، ص139.

ويلاحظ أن فعالية هذه الأداة محدودة عندما لا تكون هناك ضرورة لطلب الانتمان من البنوك. ومن بين الانتقادات الموجهة لهذه السياسة ما يلي:  
\* صعوبة تحقيق رقابة فعالة وسهلة على الانتمان المحبذ تشجيعه.  
\* استعمال المقترضين للأموال في الإنفاق غير المرغوب.  
\* عدم ضمان توجيه القروض الممنوحة نحو القطاعات المطلوبة.  
\* قد تميز هذه السياسة بين المشاريع الكبيرة والمشاريع الصغيرة.  
ولضمان نجاح هذه السياسة الانتقائية يجب توفر رقابة نقدية مركزية قوية يمارسها البنك المركزي مع البنوك التجارية.

وكتقييم للأدوات المباشرة، وجد أنها تستخدم لتجنب التأثيرات غير المرغوب فيها والتي تنجم عن استعمال الأدوات الكمية، ذلك لأن تأثيراتها شاملة ولا تفرق بين القطاعات فتأتي وظيفة الأدوات الكيفية للرقابة على الانتمان وتوجيهه إلى مختلف القطاعات التي تريد الدولة تشجيعها أو العكس للحد منها.

وقد يختلف استعمال هذه الأدوات في الدول المتقدمة عنه في الدول النامية لعدة اعتبارات منها: مرونة الجهاز الإنتاجي أو جموده، وتشجيع الطلب الاستهلاكي أو الحد منه، فمن إيجابيات سياسة تأطير القروض هو أنها تسمح بمراقبة المصدر الأول لخلق النقود ومراقبة الكتلة النقدية، ويؤخذ عليها أنها تراقب فقط القروض المقدمة للاقتصاد ولا تتعدى للمقابلات الأخرى للكتلة النقدية مثل (قروض الخزينة والذمم للخارج)، كما أنها قد تساعد الدول النامية على عكس الدول المتقدمة خاصة إذا كانت في إطار الاقتصاد الموجه، لأن المشاريع ذات الأولوية تكون معروفة، أما في النظام الرأسمالي فقد لا تستخدم البنوك هذه الأموال في المجالات المرغوبة، كما أن الأدوات المباشرة تضعف المنافسة بين البنوك، كما أن الرقابة المباشرة تطبق على البنوك التجارية دون غيرها من المؤسسات المالية الأخرى مما يضعف أثر الرقابة على مصادر أخرى للتمويل خارج الجهاز المصرفي، كما أن تعدد مصادر تمويل الاستثمارات يضعف هذه السياسة في تحقيق أهدافها.

#### **3.4. الأدوات الحديثة للسياسة النقدية**

يمكن اعتبار الأدوات السالفة الذكر من الوسائل التقليدية التي يملكها البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية، وفعاليتها قد يضاف إليها أدوات أخرى لتحقيق الأهداف، حيث تأتي هذه الأخيرة لتلافي العراقيل التي تواجه السياسة النقدية في استخدامها للأدوات السابقة في مراقبة التوسع أو الانكماش النقدي، وكذلك نظرا للصعوبات التي قد تحد من حركة حجم الانتمان، وقد أظهرت هذه الأدوات نجاحا لا بأس به في مجال الرقابة وتتمثل الأدوات الحديثة التي يستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية فيما يلي:

#### **1.3.4. الإقناع (التأثير) الأدبي**

هو عبارة عن مجرد قبول لبنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي، أدبيا بخصوص تقديم الانتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة<sup>2</sup>، ويستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه المرغوب، وذلك من خلال مناشدة البنك المركزي للبنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الانتمان في مجال معين بوسائل منها: الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية، وتسمى أيضا بسياسة المصارحة وتتمتع البنوك الرائدة والعريقة بهيبة كبيرة

<sup>1</sup> - غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 142.

<sup>2</sup> - ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، الطبعة الأولى، 1993، ص 39.

في النظام المصرفي لدولة ما، مما يؤهلها إلى أن تقوم بالتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات والصحف والمجلات والخطب لتغيير اتجاه هذه المؤسسات وفق الخطة والإستراتيجية المسطرة، من قبل البنك المركزي<sup>1</sup>، وقد تزداد فعالية هذه السياسة إذا ما اقترنت ببعض السياسات النقدية الأخرى أو بشيء من التخدير والوعيد<sup>2</sup>.

تجدر الإشارة إلى أن نجاح سياسة الإقناع الأدبي يعتمد على مدى العلاقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية، فإذا كانت العلاقة بينهما قوية بحيث تستجيب البنوك التجارية لرغبة البنك المركزي في تنفيذ سياسة معينة فإن درجة نجاح أداة الإقناع الأدبي تعتبر كبيرة، وأما إذا كانت العلاقة غير قوية فإن فرص نجاح هذه الأداة تعتبر ضئيلة<sup>3</sup>.

#### **2.3.4. إصدار التوجيهات والأوامر**

تتمثل في إصدار البنك المركزي تعليمات توجه مباشرة السياسة الائتمانية للبنوك والمؤسسات المالية، كتحديد حجم الائتمان الممنوح أو نوعه أو كيفية استخدامه، ومن هنا يمكن للبنك المركزي أن يضمن تدفق كمية النقود إلى المجال المطلوب مما يمكنه من رقابة مباشرة ومضمونة عن السياسة الائتمانية المنفذة، فمثلا قد يصدر البنك تعليمات بشراء سندات حكومية أو توجيه جزء من أصول البنوك التجارية إلى الاستثمارات طويلة أو متوسطة الأجل.

#### **3.3.4. وسيلة الإعلام والنشر**

وتكون بإعلان البنك المركزي لسياساته النقدية ببيان الوقائع والإجراءات التي يستخدمها، ومختلف الاستراتيجيات التي يريد اتباعها، ويكون هذا الإعلام كفيل بوضع كل الحقائق أمام الرأي العام ويزيد من الوعي الاقتصادي، ويمكن أن تأخذ وسائل الإعلام أشكالاً مختلفة، كنشر البيانات وإلقاء الكلمات الدورية بواسطة وسائل الإعلام المختلفة عن الأوضاع النقدية والمالية، ويعمل هذا الإعلام على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الاقتصادية الموضوعية من قبل السلطات النقدية مما يدفع الأفراد والمؤسسات إلى التعاون من أجل تحقيق إستراتيجية البنك المركزي لمعالجة ما بالاقتصاد من مشاكل.

#### **4.3.4. الإيداع من أجل الاستيراد**

تجبر هذه الأداة المستوردين على ترك جزء من قيمة الصفقة التجارية المخصصة للاستيراد لدى البنك المركزي لمدة طويلة، وبما أن أغلبية المستوردين ليسوا قادرين على تعويض هذه الأموال المحددة فإنهم يكونون مجبرين عندئذ على الاستعانة بقروض بنكية تسمح لهم بتعويض القيمة المحددة.

والهدف من استعمال هذه الأداة هو تقليص حجم القروض الممكن التصرف فيها من طرف الاقتصاد، وعليه فهي تسمح بزيادة تكاليف الاستيراد إذا كان هدفاً من بين أهداف السياسة النقدية<sup>4</sup>، وإذا ارتفعت هذه الودائع المشروطة مسبقاً من أجل الاستيراد فإنها تمكن من التوصل إلى تقليص حجم الكتلة النقدية، وبالتالي تسبب الاستحقاقات اللاحقة للودائع المخصصة للاستيراد في التوسع النقدي<sup>5</sup>

<sup>1</sup> - محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 1978، ص316.

<sup>2</sup> - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مرجع سابق، ص145.

- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الطبعة الثانية، 1999، ص212-213.

<sup>3</sup> - نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، مرجع سابق، ص84.

<sup>4</sup> - Ahmed Benbitour, Politique économique et financier, le financement de l'économie algérienne, FMI, 1993, p21.

<sup>5</sup> - شمولل حسينية، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر - رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001، ص30.



### خلاصة الفصل:

- إن العلاقة القائمة بين السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية وسياسة التوازن الاقتصادي جعلت السياسة النقدية تساهم في تحقيق التوازن الداخلي والتحكم في الإصدار النقدي، أو التوسع في الائتمان، وتساهم في تحقيق التوازن الخارجي بتخفيض قيمة العملة الوطنية عند سعر الصرف المرغوب، بغرض جلب رؤوس الأموال للاستثمار وتقييد الواردات وتشجيع الصادرات خدمة لتوازن ميزان المدفوعات.

- إن انتقال آثار السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي يكون بتبني آلية معينة تتمثل في المسار الذي تترجم فيه التغييرات في العرض النقدي أو التغييرات في سعر الفائدة إلى تغييرات في الناتج والعمالة والأسعار والتضخم، إضافة إلى انتهاج إستراتيجية كاملة من خلال تحقيق التوافق بين اختيار كل أداة من أدوات السياسة النقدية وما يقابلها من هدف تشغيلي ونهائي مرورا بالهدف الوسيط. حيث أن هذا الانتقال يكون عبر أربع قنوات تتمثل في قناة أسعار الفائدة، وقناة سعر الصرف، وقناة أسعار السندات، والتي تنتقل فيها الآثار عبر قناتين هما قناة توبيين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك، وأخيرا قناة الائتمان والتي تنقل فيها أيضا الآثار عبر قناتين هما: قناة الإقراض البنكي وقناة ميزانيات منشآت الأعمال.

- وتستعمل السياسة النقدية ثلاثة أنواع من الأدوات لتحقيق التوازن الاقتصادي وتتمثل هذه الأدوات في :

- الأدوات غير المباشرة (الكمية)، التي تؤثر في حجم الائتمان وتشمل معدل إعادة الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، إضافة إلى أداة معدل الاحتياطي القانوني .

- الأدوات المباشرة (الكيفية)، والتي تؤثر في كيفية الائتمان وتتمثل في سياسة تأطير القروض والسياسة الانتقائية للقروض.

- أدوات مساعدة، وتتمثل في بعض الإجراءات الإضافية التي تستعملها السلطة النقدية لإضفاء فعالية أكثر على أداء السياسة النقدية، ومساندة الأدوات المباشرة وغير المباشرة ومن بين هذه الأدوات الإقناع الأدبي وإصدار الأوامر والتوجيهات، وسيلة الإعلام والنشر.

# الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري

## تطور النظام المصرفي الجزائري

يعتبر الجهاز المصرفي الركيزة الأساسية في اقتصاديات الدول، فقد حضي ومنذ فترات طويلة بأهمية بالغة تزداد بمرور الأيام، فهو يقوم بتوفير الموارد المالية التي يحتاج إليها الاقتصاد، ويزوده بالخدمات الضرورية، وإن تطور أي اقتصاد في وقتنا الحالي يعتمد بالدرجة الأولى على تطور النظام المصرفي ومدى فعاليته، حيث يعتبر بمثابة القلب النابض لكل نشاط اقتصادي مهما اختلفت التوجهات والسياسات المتبعة لأي بلد، إذ يعد إصلاح النظام المصرفي الخطوة الأساسية للإصلاح الاقتصادي، بحيث يحتل النظام المصرفي ضمن الهيكل المالي للاقتصاد مركزا حيويا في تعبئة المدخرات وتمويل التنمية من خلال قدرته في تدفق الأموال بين فئات الاقتصاد الوطني، ولهذا يشير الكثير من الاقتصاديين أنه لولا الخدمات الكثيرة التي قدمتها الأنظمة المصرفية في الدول المتقدمة لما استطاعت هذه الدول أن تبلغ ما بلغته من تقدم اقتصادي ونمو، كما أثبتت التطورات الاقتصادية في الدول النامية التي تسعى جاهدة لتحقيق التنمية المحلية بموارد مالية محدودة أهمية دور النظام المصرفي في تمويل التنمية الاقتصادية والمحافظة على الاستقرار الاقتصادي من خلال الحد من الحالات التضخمية والانكماشية التي تصدع الاستقرار.

ويمثل الاقتصاد الجزائري نموذجا لاقتصاد نام، وهو يمثل حالة اقتصاد سلكت فيه الدولة بعد الاستقلال أسلوب التخطيط المركزي كوسيلة للوصول بالاقتصاد الوطني إلى درجة متقدمة من التطور والنمو، ولا يمكن معرفة السياسة النقدية في الجزائر ودورها في الاقتصاد الجزائري بدون معرفة الهيئات والمؤسسات التي تكون محل عمل أدوات السياسة النقدية، ولذلك تم تخصيص هذا الفصل لمعرفة تطور الجهاز المصرفي من فترة الاحتلال إلى فترة الإصلاحات الجديدة التي مسته، من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: تطور النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات.
- المبحث الثاني: الإصلاحات المصرفية خلال مرحلة التخطيط المركزي.
- المبحث الثالث: وضعية الجهاز المصرفي في ضوء القانون 10/90.

### 1. تطور النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات

#### 1.1. النظام المصرفي في الجزائر المحتلة

سنحاول من خلال هذا المطلب تقديم لمحة تاريخية عن النظام المصرفي في الجزائر أثناء فترة الاحتلال وذلك بالتطرق إلى الخصائص والمميزات الرئيسية التي ميزت تلك الفترة وكذا المؤسسات المصرفية والمالية المتواجدة آنذاك.

### 1.1.1. الخصائص والمميزات الرئيسية

تأثرت الجزائر ككل بلد محتل بالجانب الاستعماري في اقتصادها الذي كان يتميز بالازدواجية، حيث ينقسم إلى قطاع عصري وآخر تقليدي وكان الاقتصاد الجزائري موجه خاصة نحو الخارج، وكل ما ينتج يسوق نحو الخارج وخاصة فرنسا، وقد ألقت هذه الإزدواجية بظلالها على القطاع المصرفي والمالي حيث كانت هناك شبكتان للتمويل.

\* **شبكة متطورة:** تهتم بتمويل القطاع العصري الموجه نحو الخارج، وكانت هذه الشبكة متمركزة في المدن الكبرى والموانئ.

\* **شبكة أقل تطورا:** تهتم بتمويل القطاع التقليدي (الفلاحي والحرفي) ولذلك فإن القطاع المصرفي قبل الاستقلال تأثر بخصائص الحقبة الاستعمارية، والمؤسسات التي تنشط في ميدان التمويل كانت تنتشر في المراكز الحضرية الكبرى، ويتشكل الجزء الأكبر من فروع ووكالات للبنوك الفرنسية الكبيرة، وكذلك شبكة البنوك الشعبية، إلا أنه يمكن الإشارة إلى خصوصية محلية تتعلق بفرض المستغلات الحديثة للقطاع الفلاحي، أين نجد هياكل من النوع التعاضدي أو التعاوني، ويقدم هذا القطاع أساسا الدعم المالي للقطاع المسمى "الحديث" من الاقتصاد والإنتاج الفلاحي للاستغلال، التجارة بالجملة، الصناعات الصغيرة والمتوسطة، أما القطاع المسمى تقليدي فهو بصفة رئيسية الفلاحي والحرفي، الذي يضم الجزء الأكبر من السكان والذي كان مستثنى من الدائرة المصرفية.

### 2.1.1. المؤسسات المصرفية والمالية أثناء فترة الاحتلال

كانت بنية النظام المصرفي في هذه المرحلة تتضمن شبكة واسعة وهامة من البنوك والمصارف يتجاوز عددها العشرين بنكا<sup>2</sup>، أغلبها من جنسية فرنسية يمكن ذكرها فيما يلي:

1- **بنك الجزائر:** تم إنشاء هذا البنك بموجب القانون المؤرخ في 04 أوت سنة 1851، ويعد ثالث مؤسسة مصرفية يعد إنشاء أول مؤسسة مصرفية في شهر جويلية 1843، ليكون بمثابة فرع لبنك فرنسي في الجزائر، أما ثاني مؤسسة هي الصراف الوطني للخصم (Le comptoir Nationale d'exempte) وكانت مهمة بنك الجزائر تتمثل في إصدار العملة وإدارة الائتمان.

2- **البنوك التجارية:** إن أغلبية البنوك التي كانت موجودة بالجزائر من جنسية فرنسية وتعمل بأوامر البنوك الرئيسية (الفرنسية) وأبرز الفروع لهذا النوع من البنوك هي<sup>3</sup>:

\* القرض العقاري للجزائر وتونس الذي تأسس سنة 1880 وله 133 فرع.

\* القرض الصناعي والتجاري وله 04 فروع.

\* البنك الوطني للصناعة والتجارة وله 45 فرع.

\* القرض الليوني الذي تأسس سنة 1878 وله 61 فرعا.

\* الصندوق الجزائري للقرض والبنك الذي تأسس سنة 1877 وله 131 فرعا.

\* الشركة العامة التي تأسست سنة 1914 ولها 18 فرعا.

\* شركة مرسيليا للقرض التي تأسست سنة 1961 ولها 08 فروع.

\* الصندوق الوطني للخصم الذي تأسس بعد الحرب العالمية الثانية.

\* بنك بركليز الفرنسي وله فرعان.

<sup>1</sup> - شاكور القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، صص 48-49.

<sup>2</sup> - Benissad Hocine, Essai d'analyse monétaire avec référence a l'expérience algérienne, édition dahleb, Alger, 1975, p16.

<sup>3</sup> - شاكور القزويني، نفس المرجع، صص 53.

3- **بنوك الأعمال** : وتضم: \* البنك الصناعي لشمال افريقيا و"وورمز"(WORMS) وقد تم دمج هذين البنكين في بنك واحد وأصبح يسمى البنك الصناعي للجزائر والبحر الابيض المتوسط.  
\* القرض الجزائري الذي تأسس سنة 1881 بغرض تشجيع الملكية العقارية، وتدعيم أشغال البنى التحتية.

\* بنك باريس والأراضي المنخفضة.

4- **المؤسسات التعااضدية**: وتضم المؤسسات التي تمول القطاع الفلاحي والتجاري وكلها بنوك فرعية حيث نجد في القطاع التجاري: البنوك الشعبية التي تخصص في التجارة الصغيرة والتي عرفت نفس التطور كما في فرنسا، ويتكون هيكلها من المجلس الجزائري للبنوك الشعبية، ومن الصندوق المركزي وثلاث بنوك محلية، أما في القطاع الفلاحي نجد الصناديق الجزائرية للقرض الفلاحي التعااضدي التي تمنح خاصة القرض للجمعيات في الأجل القصير.

5- **المؤسسات العامة وشبه العامة**: وتضم الشبكة الآتية:

\* القرض الوطني الذي أنشئ بغرض تمويل الاكتشافات النفطية في الجزائر .

\* القرض العقاري وظيفته منح القروض العقارية للأفراد ومؤسسات الدولة.

\* صندوق الودائع والأمانات، ويتعامل مع الهيئات المحلية والمؤسسات الحكومية فقط.

\* البنك الفرنسي للتجارة الخارجية الذي تأسس سنة 1954 بغرض تمويل عمليات التجارة الخارجية.

\* الصندوق الوطني للمناقصات العامة والذي أصبح فيما بعد صندوق التنمية الجزائري، ثم تحول إلى البنك الجزائري للتنمية (BAD) سنة 1959، وكلف بتعبئة الأموال العامة لتغطية القروض الأساسية وتخصيصها لبرامج التنمية.

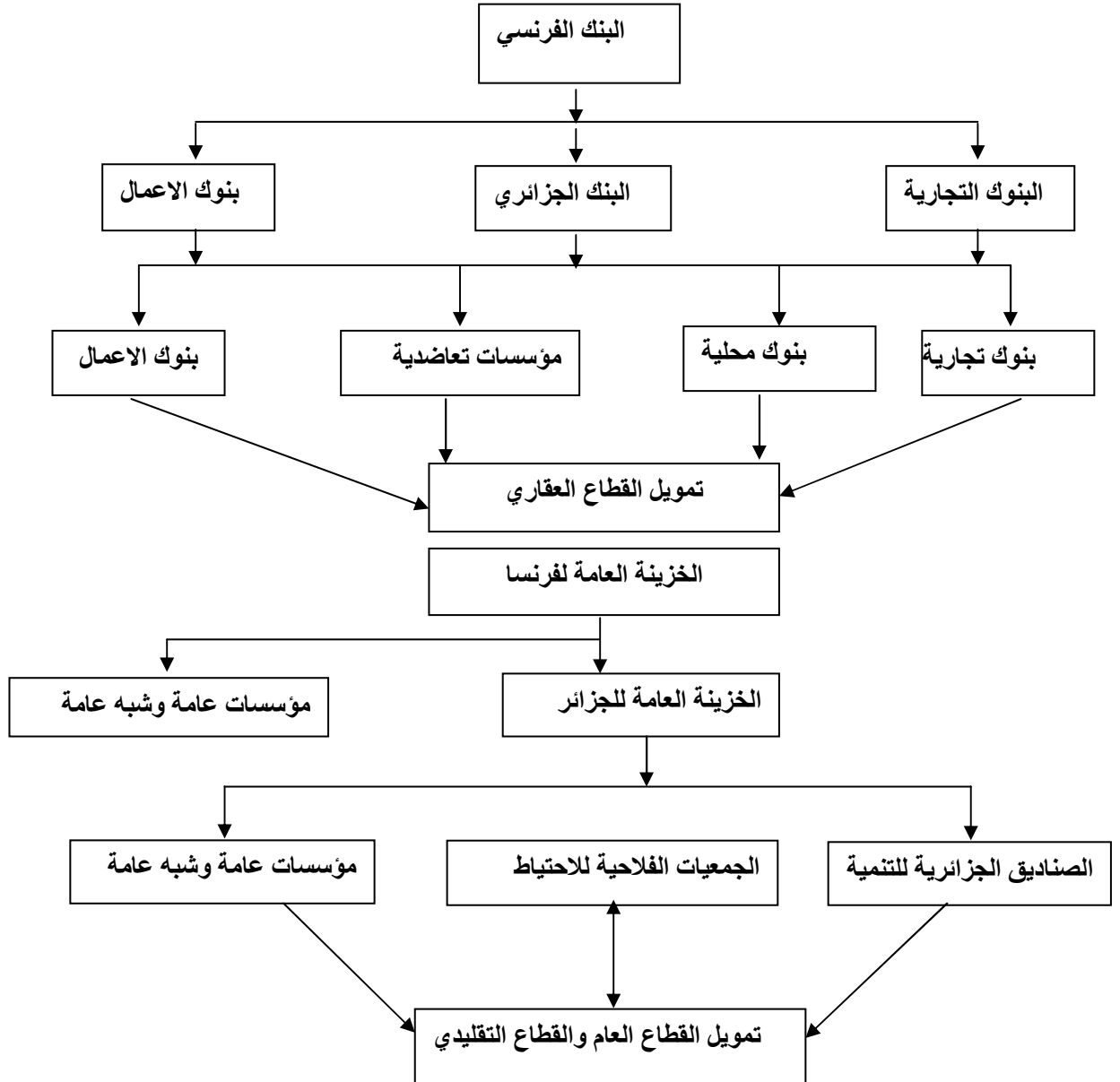
6- **الشبكة التقليدية**: وتهتم بتمويل القطاع التقليدي ويوجد نوعان من المؤسسات: الأولى تهتم بتمويل القطاع الفلاحي والأخرى تهتم بتمويل القطاع الحرفي.

\* القرض الفلاحي: مثل الشركات الفلاحية للاحتياط على شكل تعاونيات وظيفتها منح القروض الصغيرة أو المتوسطة وكذلك توريد بعض الخدمات مثل تأجير المعدات ولوازم البذور.

\* القرض البلدي: وهدفه تقديم قروض استهلاكية وقروض خاصة بالقطاع الحرفي وقروض الخدمات البسيطة.

7- **مؤسسات إعادة الخصم**: ويمثلها الصندوق الباريسي لإعادة الخصم، تنحصر مهمته في التعامل مع البنوك ومنح القروض لها دون التعامل مع الأفراد ويمكن تصوير بنية الجهاز المصرفي و المالي للجزائر قبل الاستقلال في الشكل التالي:

الشكل (04/01): بنية الجهاز المصرفي والمالي للجزائر قبل الاستقلال



المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 219

## 2.1. النظام المصرفي في الجزائر المستقلة

ورثت الجزائر عند استقلالها نظاما مصرفيا واسعا لكنه تابع للأجنبي وقائم على أساس الاقتصاد الليبرالي الحر، وقد نتج عن هزيمة فرنسا وخروجها من الجزائر جملة من التغيرات في النظام المصرفي أهمها:

- \* تغيرات قضائية تتمثل في تغيير مقرات المصارف وتوقفها نهائيا عن العمل.
- \* تغيرات مالية تمثلت في سحب الودائع وهجرة رؤوس الأموال مع من هاجر من المحتلين.
- \* تغيرات سياسية واقتصادية تمثلت في التوجهات الجديدة للجزائر المستقلة (التطلع لبناء الاشتراكية، والانفتاح على العالم الخارجي بعد استرجاع السيادة الوطنية).

<sup>1</sup> - شاكور القزويني، مرجع سابق، ص 54.

وقد نتج عن مجموع تلك التغييرات:

- تقلص شبكة الفروع .

- زوال شبكة كاملة للمصارف المحلية الصغيرة.

- تصدع البنوك المتخصصة لاسيما الزراعية منها.

- استحالة التخطيط الاقتصادي وسط فوضى الموارد المالية.

وهكذا فقد شهدت الفترة (1962-1966) تقاعس، حتى رفض النظام المصرفي الأجنبي تمويل الاقتصاد الجزائري مما ألجأ البنك المركزي الجزائري والخزينة الجزائرية إلى أن يقوموا بدور البنوك لغرض تمويل الزراعة والصناعة. وكانت النتيجة هي ازدواجية وجود نظامين مصرفيين، واحد قائم على أساس ليبرالي رأسمالي من جهة، وآخر قائم على أساس اشتراكي وسيطرة من الجانب الثاني، وبالتالي عجز البنك المركزي عن احتواء النظام المصرفي ككل وتسييره وفقا للتوجيهات الجديدة للدولة.

### 1.2.1. مرحلة اضعاف السيادة (1962-1966)

عرفت هذه المرحلة وضع السيادة على المؤسسات الكبرى وإنشاء ثلاث مؤسسات رئيسية هي: الخزينة، البنك المركزي الجزائري، الصندوق الجزائري للتنمية، كما تم إنشاء الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط سنة 1964.

1- **الخزينة العمومية:** أنشئت الخزينة في شهر أوت من سنة 1962 وأخذت على عاتقها الأنشطة التقليدية لوظيفة الخزينة، مع منحها امتيازات هامة تتجسد في منح القروض للاستثمارات في القطاع الاقتصادي، وكذا التجهيز للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا، بسبب قلة الموارد المالية لدى الجهاز المصرفي وتعويض المصارف الأجنبية التي رفضت تمويل النشاط الاقتصادي في الجزائر، ولذلك نجدها تولت مهمة تمويل البرامج التنموية التي حددتها الدولة.

2- **البنك المركزي الجزائري:** تم إنشاء البنك المركزي الجزائري بموجب القانون رقم 62-144 بتاريخ 1962/12/13، حيث أسندت إليه وظيفة الإصدار النقدي ومراقبة تنظيم وتداول الكتلة النقدية، وتوجيه ومراقبة القروض، وكذا إعادة الخصم، وتسيير احتياطات الصرف، كما تم تعزيز السلطة النقدية بإصدار عملة وطنية في 1964/04/10 تحت اسم "الدينار الجزائري" وهي مطابقة للقيمة الذهبية للفرنك الفرنسي آنذاك، ووفقا لقانون المالية 1965 فإن البنك المركزي قد وضع كلية لخدمة الخزينة العامة، يمنحها تسبيقات وقروض غير منتهية بدون قيد أو شرط، وعلى ذلك فإن البنك المركزي لا يخرج عن كونه محاسب للخزينة العامة.<sup>2</sup>

3- **الصندوق الجزائري للتنمية:** أنشئ الصندوق بتاريخ 1963/05/07 بمقتضى القانون رقم 165/63، وكان من مهامه تجميع الادخار المتوسط و الطويل الأجل، ليتحول هذا الصندوق بموجب المرسوم رقم 47/71 المؤرخ في 1971/06/30، إلى البنك الجزائري للتنمية لتصبح مهامه إضافة إلى المهام السابقة تتمثل في منح قروض متوسطة وطويلة الأجل من أجل إنجاز وتنفيذ برامج الاستثمارات المخططة من قبل إدارة التخطيط وكذا تسيير ميزانية التجهيز المخصصة من طرف الخزينة العمومية، وبذلك أصبح هذا البنك منذ 1971، قناة أساسية في ميدان القروض طويلة الأجل وإصدار حوالات التنمية باعتباره مصرفا حقيقيا للأعمال.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - انظر القانون رقم 62-144 الصادر بتاريخ 1962/12/13، المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي.

<sup>2</sup> - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 173.

<sup>3</sup> - أحمد باشي، دور الجهاز المصرفي في التنمية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1996، ص 161.  
- Ammour Benhalima, Le système bancaire Algérien, texte et réalité, Alger, éd dahleb, 1996, p56.

4- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط: تم تأسيس هذا الصندوق في 10/08/1964 بموجب القانون رقم 227/64، تتمثل مهمته في تجميع الادخارات الصغيرة للأفراد والعائلات ليتحول هذا الصندوق إلى بنك ابتداء من سنة 1997، ليقوم بتمويل ثلاث أنواع من العمليات (تمويل البناء، والجماعات المحلية، بعض العمليات الخاصة ذات المنفعة الوطنية)، إذ يعتمد أسلوب توفير السكن بالتقسيم طويل الأجل كآلية لتعبئة المدخرات، وقد بلغ عدد وكالاته وفروعه المفتوحة على المستوى الوطني في نهاية سنة 2000 ما نسبته (16.5%) من مجموع الشبكة المصرفية<sup>1</sup>.

### 2.2.1. مرحلة التاميمات (1966-1967)

أعطت هذه المرحلة ميلاد ثلاثة بنوك تجارية جزائرية سميت "بنوك أولية" وهي<sup>2</sup>:

1- **البنك الوطني الجزائري**: أنشئ هذا البنك بموجب المرسوم رقم 66-178 المؤرخ في 13 جوان 1966، لتمويل المشاريع الاقتصادية، وقد استرجع أصول عدة مؤسسات كانت متواجدة سابقا مثل مؤسسات القرض العقاري الجزائري والتونسي، والقرض الصناعي والتجاري، ويعبر تأسيس هذا البنك عن رغبة وإدارة السلطات السياسية والاقتصادية الجزائرية في الاستقلالية. ويمكن تلخيص وظائفه فيما يلي<sup>3</sup>:

- تنفيذ خطة الدولة في مجال الائتمان القصير والمتوسط.
- منح الائتمان الزراعي للقطاع المسير ذاتيا في الرقابة على وحدات الانتاج الزراعي الى غاية 1982، وهي السنة التي تأسس فيها بنك الفلاحة والتنمية الريفية.
- إقراض المنشآت الصناعية العامة.
- خصم الأوراق التجارية في ميدان الإسكان.

2- **القرض الشعبي الجزائري**: تم تأسيسه بموجب المرسوم المؤرخ في 11/05/1967 وهو بنك ودائع، وقد استرجع أصول البنك الشعبي، يقوم بدور الوسيط للعمليات المالية للإدارات الحكومية من حيث الإصدار والفوائد وكذا تقديم القروض للإدارات المحلية وتمويل مشتريات الدولة، والولاية والبلدية، والشركات الوطنية كما يقوم أيضا بمنح القروض الموجهة للاستهلاك ويقوم بجميع العمليات المصرفية الأخرى، وقد بلغ مجموع فروعه ووكالاته المتواجدة على التراب الوطني ما نسبته (12%) في نهاية سنة 2000<sup>4</sup>.

3- **البنك الخارجي الجزائري**: تأسس هذا البنك بتاريخ 01/10/1967 بموجب الأمر 204/67، وبذلك يصبح ثالث وآخر بنك تجاري تم تأسيسه تبعا لقرارات تأميم القطاع البنكي برأسمال قدره (20) مليون دينار آنذاك، وقد حل محل خمسة بنوك أجنبية هي: (القرض الليوني، الشركة العامة، قرض الشمال، البنك الصناعي للجزائر والمتوسط، بنك باركليز)، تتمثل مهمته الأساسية في تمويل عمليات التجارة الخارجية كما تمتد نشاطاته الإقراضية إلى قطاعات أخرى، ففي هذا البنك تتركز العمليات المالية للشركات الكبرى مثل سوناطراك، وشركات الصناعات الكيماوية، والبتروكيماوية، أما مجموع فروعه ووكالاته فلا تمثل سوى (6.8%) من مجموع الشبكة

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، مرجع سابق، ص 266.

- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2003، ص 187.

<sup>2</sup> - شاكور القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، مرجع سابق، ص 59.

<sup>3</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 221.

<sup>4</sup> - الطاهر لطرش، نفس المرجع، ص 189.

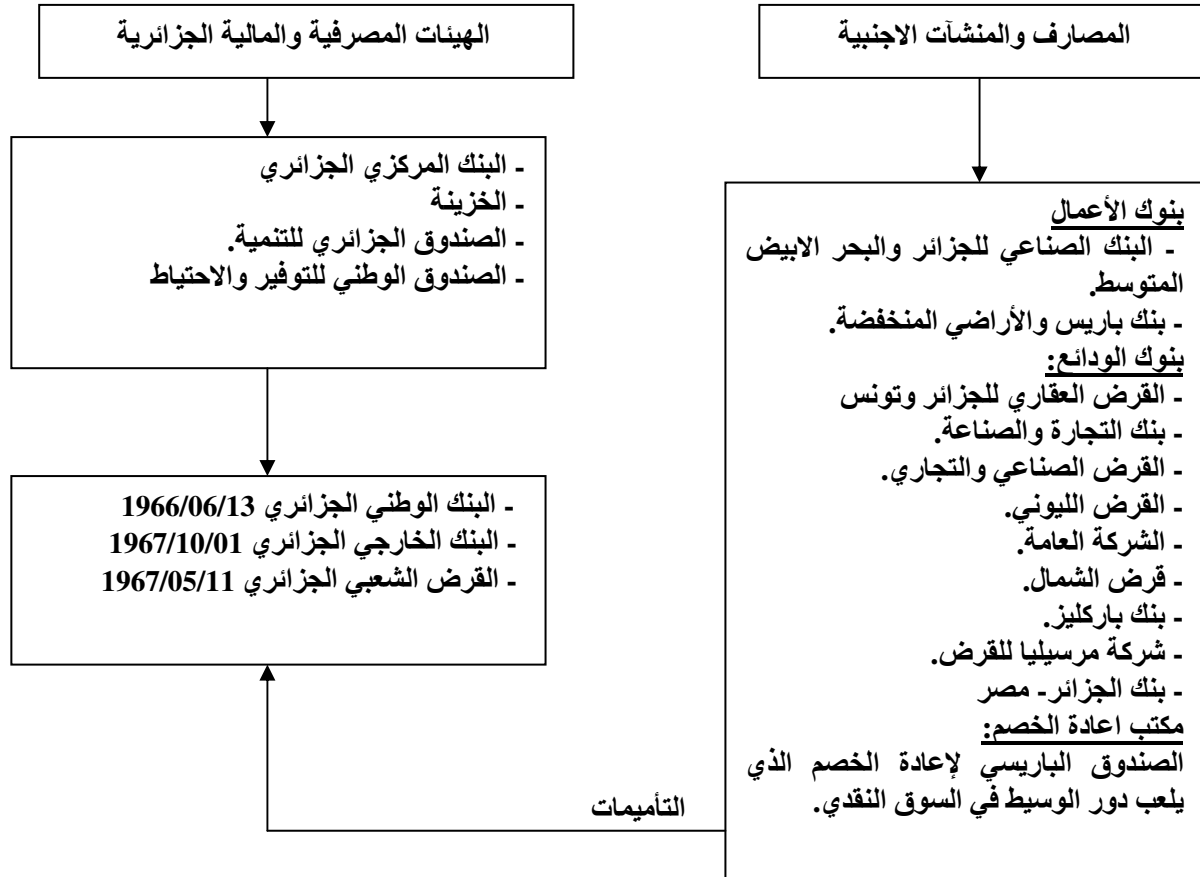
- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، طبعة 2000، ص 131.



## الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري

المصرفية على المستوى الوطني في نهاية سنة 2000<sup>1</sup>. وبعد تأميم البنوك الأجنبية ودمجها ضمن البنوك التجارية الجزائرية، التي تأسست خلال هذه المرحلة، يكون النظام المصرفي والمالي الجزائري قد تجاوز مشكلة الإزدواجية التي خلقتها البنوك الأجنبية، وبالتالي استقلت السلطة النقدية وأصبحت تتحكم في كل العمليات المتعلقة بالمبادلات الخارجية والصرف والاقتراض<sup>2</sup>. ويمكن تصوير وضعية النظام المصرفي خلال الفترة (1962-1967) بالشكل التالي

الشكل (04/02): النظام النقدي والمالي للجزائر (1962-1967)



المصدر: بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص71

## 2. الإصلاحات المصرفية خلال مرحلة التخطيط المركزي

### 1.2. الإصلاح المالي 1971

لقد جاء الإصلاح المالي لعام 1971 ليكرس منطق تخطيط عمليات التمويل ومركزتها، وفي الحقيقة فإن هذه المركزة تستجيب لثلاثة اعتبارات أساسية<sup>3</sup>:  
الأول : يتمثل في ضرورة التوافق مع الفلسفة العامة للتنظيم الاقتصادي، وضرورة أن ينسجم نظام التمويل مع هذا التوجه، باعتباره مجرد أداة لتنفيذ التنمية التي تترجم في شكل مخططات.

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش، نفس المرجع، ص190.

- بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص266.

<sup>2</sup> - Abdelkrim Naas, *Le système bancaire algérien*, INAS, Paris, 2003, p40.

<sup>3</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق، ص177.

الثاني: يتمثل في تعاضم مركزة قرارات الاستثمار مباشرة بعد بداية المخطط الرباعي الأول، ويجب أن يتبع نظام التمويل هذا الاتجاه ضمنا لمبدأ الانسجام حيث أن التحكم في التدفقات الحقيقية يجب أن يرافقه التحكم في التدفقات النقدية.

الثالث: يتمثل في ارتفاع مستوى الأهداف على صعيد الاستثمار ويجب أن يكرس نظام التمويل لتحقيق هذه الأهداف، ولأن يتم ذلك إلا بواسطة مركزة قرارات التمويل ومراقبة التدفقات النقدية. وعلى هذا الأساس تم وضع أسس جديدة لتمويل القطاع الإنتاجي، بتمركز نظام التمويل في يد الخزينة العمومية، التي أصبحت تؤدي دور الوسيط المالي في تمويل الاستثمارات المخططة بالاعتماد على المصادر التالية:

- 1- القروض طويلة الأجل المتأتية من موارد الادخار التي جمعتها الخزينة العمومية والمقدمة من طرف المؤسسات المالية المتخصصة مثل الصندوق الوطني للتنمية.
- 2- القروض البنكية متوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم من طرف بنك الإصدار.
- 3- التمويل بواسطة المساعدات أو القروض الخارجية الناجمة عن عقود مع الخزينة العمومية أو البنوك التجارية أو المؤسسات العمومية.

أما فيما يخص عملية تمويل البنوك للمؤسسات العمومية فكانت تتم بالكيفية التالية:<sup>2</sup> تقوم هذه المؤسسات بتوطين عملياتها المالية في بنك واحد من بين ثلاثة بنوك تجارية تختارها بنفسها حتى تتمكن البنوك من مراقبة الوضعية المالية للمؤسسات، كما تقوم كل مؤسسة بفتح حسابين لدى البنك الذي وطنت فيه عملياتها المالية، الحساب الأول تسجل فيه عمليات تمويل نشاطات الاستثمار، والحساب الثاني تسجل فيه عمليات تمويل نشاطات الاستغلال. فبالنسبة لنشاطات الاستثمار تمنح البنوك القروض للمؤسسات العمومية التي سجل مشروعها الاستثماري في الخطة، بعدما تقدم خطة التمويل التي أعدها البنك الجزائري للتنمية، والقروض الممنوحة للمؤسسات تكون مضمونة من طرف الدولة، بحيث تلتزم الخزينة العمومية بإرجاعها عند ميعاد استحقاقها في حالة عجز المؤسسات عن التسديد.

أما فيما يخص نشاطات الاستغلال فالبنوك التجارية هي التي تتولى هذا النوع من النشاط، فبعدما تقدم المؤسسات العمومية خطة سنوية تقديرية للتمويل، يدرس البنك الخطة وبعد أن يدخل عليها التعديلات الضرورية، أو يصادق عليها يقوم بتقديم التمويل المبرمج في الخطة.

عندما عجزت البنوك التجارية عن تمويل المشاريع التنموية مع انطلاق المخطط الرباعي الأول ظهر البنك الجزائري للتنمية، وأصبح يؤدي دورا رئيسيا في عملية التمويل بنقل هذه المهمة من البنوك التجارية إلى الخزينة العمومية التي تميزت خلال هذه الفترة بمركزة نظام التمويل على مستواها، والعملية تبدأ بتقديم المؤسسة مشروع استثمار إلى وزارة التخطيط التي يمكن لها أن تقبل أو ترفض هذا المشروع، ففي حالة القبول يمول المشروع من قبل البنك الجزائري للتنمية بأخذ نفقة المشروع من الخزينة العمومية، ثم تحول هذه النفقة من البنك الجزائري للتنمية إلى البنك التجاري التي وطنت فيه المؤسسة حسابها الاستثماري، ثم يصبح هذا الحساب جاهزا للاستعمال من طرف المؤسسة<sup>3</sup>، ويمكن تصوير هذه العملية بالشكل الآتي:

<sup>1</sup> - محفوظ لشعب، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، صص 35-36.

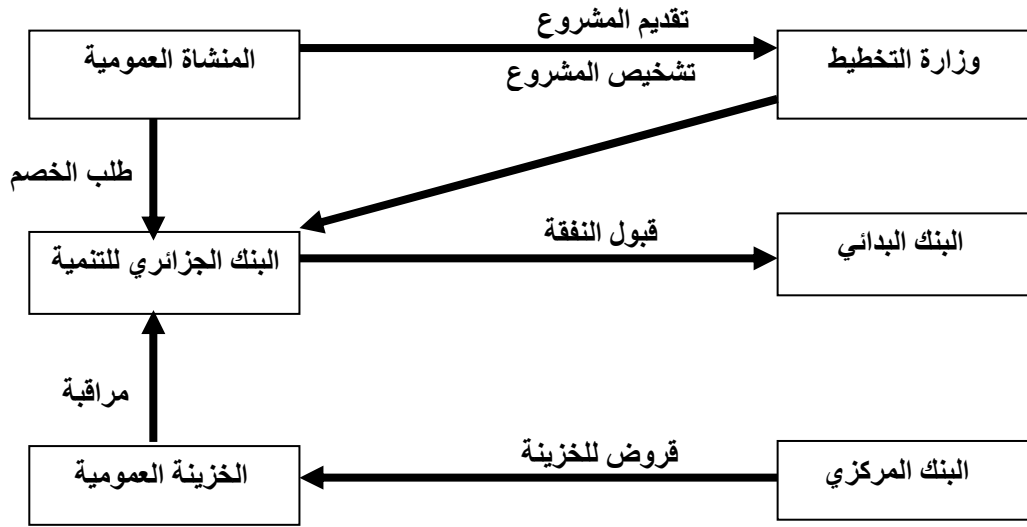
- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، مرجع سابق، صص 133.

- M.E, Benissad, économie du développement de l'Algérie (62-78), OPU, Alger, 1979, p210.

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق، صص 182.

<sup>3</sup> - أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1986، صص 141.

الشكل (04/03): نظام تمويل الاستثمارات



المصدر: أحمد هني، العملة والنقود، مرجع سابق، ص152.

يتضح من خلال هذا الشكل أن وزارة التخطيط هي صاحبة المبادرة في قبول أو رفض أي مشروع استثماري، وبالتالي تعطي الضوء الأخضر للخزينة العمومية للقيام بعملية التمويل لتصبح بذلك الطرف الدائن، لأنها تأخذ القروض من البنك المركزي وتمنحها للبنك الجزائري للتنمية الذي يتولى هذه المهمة بدلا من البنك البدائي الذي فقد حقه في منح القرض، وبالتالي تحول النظام المصرفي إلى مكاتب تقوم بالعمليات الحسابية للمؤسسات إضافة إلى خصم وإعادة خصم القروض لا أكثر.

### 1.1.2. إنشاء أجهزة تسيير البنوك

انبثق عن الإصلاح المالي لسنة 1971 تأسيس هيئتين مصرفيتين تتكفلان بتسيير البنوك ومراقبة وإدارة القروض وتعملان تحت وزارة المالية مباشرة وهما: المجلس الوطني للقرض (CNC)، واللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية (CTIF).

### أولا: المجلس الوطني للقرض

أنشئ هذا المجلس بمقتضى الأمر 47/71 المؤرخ في 1971/06/30، وهو يعمل تحت وصاية وزارة المالية، مباشرة ويرأسه عادة محافظ البنك المركزي الجزائري، ويضم 22 عضوا ماعدا رئيس ونائب رئيس المجلس، أما دوره فيمكن في تقديم الآراء وإعطاء الملاحظات والتوصيات وإجراءات الدراسات المرتبطة بمسائل النقد والقرض، والمشاكل التمويلية الحساسة لتحقيق الأهداف المالية والاقتصادية المسطرة.

ولقد بدأ المجلس أشغاله في 1971/08/06، ويلجأ إليه حول تحديد السياسة العامة للقرض التي توضع بالنظر إلى احتياجات الاقتصاد الوطني وتمويل مخططات وبرامج التنمية الاقتصادية والوضع النقدية للبلاد، إلا أن المجلس عجز في التأثير على السياسة المالية بصفة عامة، لذلك أعيد تنشيطه عام 1985<sup>1</sup>. وقد تمثلت أدواره في<sup>2</sup>:

- المساعدة على التحكم في العلاقات بين القطاع المصرفي وكل الأعوان الاقتصادية وتعزيزها.

<sup>1</sup> - بوزيدي سعيد، "تطور الجهاز المصرفي الجزائري والبنك المركزي في تسيير النقد والقرض"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1997، ص58.

<sup>2</sup> - المواد: 05-04-02، في الجريدة الرسمية لـ: 71/07/06، العدد 55.

- معالجة المشاكل المتعلقة بطبيعة وحجم وتكلفة القرض في إطار مخططات وبرامج التنمية الاقتصادية للبلاد.

- تقديم التقارير الدورية المتعلقة بمسائل النقد والقرض إلى وزارة المالية مع تقديم الاقتراحات والتوصيات.

- القيام بالبحث عن فرص توفير وتنويع الموارد المالية.

### ثانياً: اللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية

يرأس اللجنة محافظ البنك المركزي الجزائري، كما تتكون من المديرين العامين للبنوك التجارية ومدير القرض في وزارة المالية وممثل نقابة عمال البنوك، أما مهمتها الأساسية فتتمثل في:

- تقديم الآراء والتوصيات لوزير المالية، في كافة الأمور المصرفية والمجالات المرتبطة بهذه المهنة.

- تسهيل وتنسيق النشاط الذي تمارسه المؤسسات المالية.

- دراسة أوضاع وحسابات ميزانيات المؤسسات المالية وعرضها، بالإضافة إلى تقديم ملاحظات وتوصيات إلى وزير المالية للمصادقة عليها والسماح بنشرها عند الضرورة.

- دراسة واقتراح التدابير الضرورية لتسهيل نشاط المؤسسات المالية وتحسين تنميتها وتوحيد المناهج الحسابية الإدارية.

### 2.1.2. تقييم الإصلاح المالي 1971

على إثر الإصلاح المالي لسنة 1971 تمت إعادة تنظيم الجهاز المصرفي الذي كان يرتكز على قاعدتين هما: مركزية قرار الاستثمار من جهة، حيث كانت كل قرارات التمويل ترجع إلى الحكومة (من خلال جهاز التخطيط)، ومن جهة أخرى تخصص البنوك حيث تم إسناد قطاع معين لكل بنك مع ضرورة إدراج المؤسسات الصناعية والتجارية فيه سواء كانت عمومية أو خاصة، وتحولت البنوك التجارية إلى مجرد قناة تسجيل ومحاسبة التيارات المالية ما بين الخزينة العمومية والمؤسسات الاقتصادية، كما صارت تلعب دور الوسيط بين المقرض والمقترض، وتعرض خدمات مغرية للجمهور لجذب أمواله، مما أدى إلى انعدام دور سعر الفائدة في السياسة الاقتصادية، وجعل تسيير البنوك تسييراً بيروقراطياً<sup>2</sup>.

والشيء الملاحظ خلال فترة السبعينات هو تعاظم دور الخزينة العامة في تمويل الاستثمارات بحيث كانت تمول الاستثمارات العمومية من عائدات البترول أو عن طريق الإصدار النقدي، كما أدى تضاعف الموارد من صادرات النفط إلى إهمال تعبئة الادخار الخاص وانعدام إصدار السندات العمومية وانعدام السوق المالية، وبالتالي الاعتماد على الادخار العمومي<sup>3</sup>، مما أدى إلى نتائج سلبية وأدى الخلل المصرفي والمالي إلى خلل في سوق السلع والخدمات وانخفاض قيمة العملة وارتفاع الأسعار، وندرة بعض المواد في السوق.

وصفوة القول: أن النظام المصرفي في هذه المرحلة كان مرتبطاً مباشرة بالسياسة الاقتصادية والنقدية والمالية للدولة، وتحولت البنوك إلى حلقة من حلقات الجهاز الاقتصادي المخطط مهمتها الوحيدة تكمن في تمويل المشاريع المخططة مركزياً. كما أن توزيع القروض كان يخضع لمراسيم وقرارات إدارية دون الأخذ بعين الاعتبار مردودية المؤسسات، وهذا ما أدى إلى ظهور

<sup>1</sup> - المواد: 10-11-12-13، في الجريدة الرسمية لـ: 71/07/06، العدد 55.

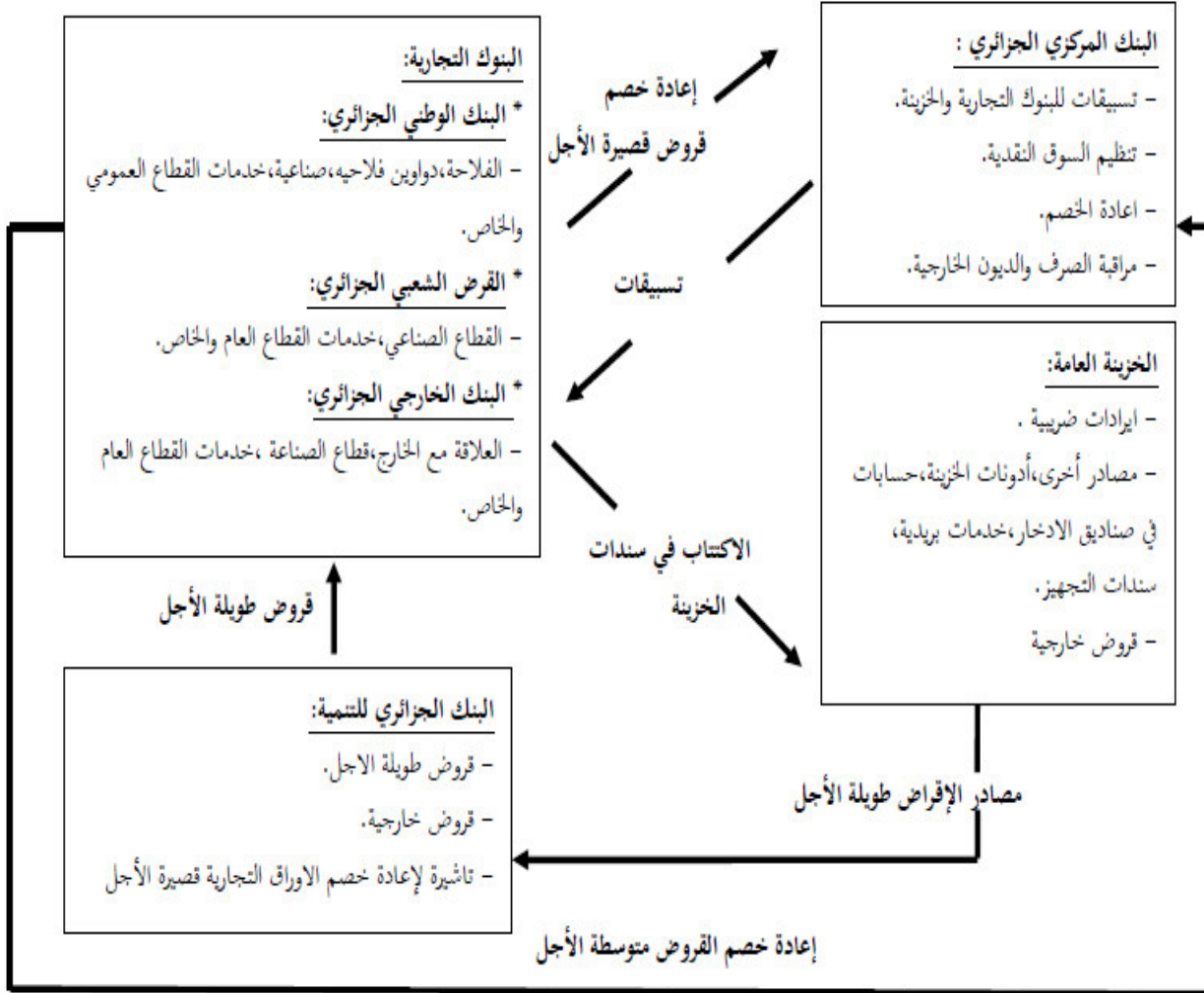
<sup>2</sup> - أحمد هني، اقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991، ص 70.

<sup>3</sup> - أحمد هني، نفس المرجع، ص 71.

## الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري

مشاكل نقدية كبيرة كان لها انعكاسات سلبية على ميادين ومستويات عديدة. ويمكن توضيح العلاقة بين الجهاز المصرفي والخزينة خلال هذه الفترة من خلال الشكل التالي:

الشكل(04/04): مخطط يوضح العلاقة بين الجهاز المصرفي والخزينة(1970-1981)



المصدر: Benissad Hocine, Essai d'analyse monétaire, avec référence à l'expérience Algérienne, Op.cit.p20.

### 2.2. مرحلة إعادة هيكلة البنوك (1982-1985)

لدفع وتيرة التنمية قامت السلطات باتخاذ عدة إجراءات من بينها إعادة هيكلة القطاع المصرفي بهدف تخفيف الأعباء على الخزينة العمومية، ومنح البنوك دورا أساسيا في تعبئة الموارد المالية، تبلورت هذه الإجراءات في إنشاء بنوك جديدة إضافة إلى إصدار قانون يوضح وينظم مختلف الأنشطة المصرفية.

إن إعادة هيكلة البنوك التي قامت بها السلطات خلال هذه الفترة نتج عنها إنشاء بنكين جديدين هما:

1- **بنك الفلاحة والتنمية الريفية:** تم إنشاء هذا البنك بموجب المرسوم 206/82 الصادر بتاريخ 1982/03/13 برأس مال قدره مليار د ينار جزائري، ليتخصص في تمويل القطاع الفلاحي، ومختلف الأنشطة المتعلقة به وكذلك تمويل أنشطة الصناعة الغذائية والأنشطة المختلفة

## الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري

في الريف، وبذلك يكون قد أخذ صلاحيات البنك الوطني الجزائري في ميدان تمويل القطاع الفلاحي والصناعي<sup>1</sup>. وقد نصت المادة الرابعة من قانون تأسيسه على أن مهمته تتمثل خاصة في تنفيذ جميع العمليات المصرفية والاعتمادات المالية على اختلاف أشكالها، والمساهمة في<sup>2</sup> :

- \* تنمية مجموع قطاع الفلاحة.
  - \* تطوير الاعمال الفلاحية التقليدية والزراعية والصناعية، واستخدام وسائله الخاصة لتمويل:
    - هياكل الإنتاج الفلاحي وأعماله.
    - الهياكل والأعمال المرتبطة بما يسبق إنتاج قطاع الفلاحة وما يلحقها.
    - الهياكل والأعمال الزراعية الصناعية المرتبطة بالفلاحة.
    - هياكل الصناعة التقليدية في الوسط الريفي وأعمالها.
  - \* منح القروض متوسطة وطويلة الأجل بهدف تكوين أو تجديد رأس المال الثابت.
  - \* تمويل المؤسسات الصناعية التي لها صلة مباشرة بالقطاع الفلاحي.
  - \* قبول الودائع الجارية وقرض الأموال بأجال مختلفة.
- إن إعادة هيكلة 102 مؤسسة عمومية في سنة 1983 ليصبح عددها 400 مؤسسة لم تعط دفعا قويا لهذه المؤسسات، وذلك نظرا للصعوبات المالية التي عانت منها. وقد تمخض عن هذا الوضع ظهور بنك جديد ينشط على المستوى المحلي هو بنك التنمية المحلية.
- 2- **بنك التنمية المحلية:** أنشئ هذا البنك بموجب المرسوم 85/85 المؤرخ في 1985/04/30 برأس مال قدره نصف مليار دينار جزائري، وهو آخر بنك تجاري تم تأسيسه في الجزائر قبل الدخول في مرحلة الإصلاحات، حيث أصبح يتولى جزء من النشاطات التي كان يقوم بها القرض الشعبي الجزائري، كما ورث عنه أربعين مقرا موزعة عبر الوطن، ومن بين أهم الوظائف الأساسية لهذا البنك<sup>3</sup>:
- تمويل عمليات الاستثمار الإنتاجي المخططة من طرف الجماعات المحلية.
  - منح الائتمان قصير ومتوسط الأجل وتقديم الخدمات للقطاع العام والخاص.
  - القيام بعمليات الصرف والتجارة الخارجية.
  - القيام بعمليات الرهن لصالح المواطنين، وهي ميزة ينفرد بها عن باقي البنوك التجارية الأخرى.
- يتعامل بنك التنمية المحلية وسط مختلف القطاعات الاقتصادية حيث لا يعتبر متخصصا في مجال معين، ومع ذلك فإن مهمته الأساسية تتمثل في المساهمة بما يوافق سياسة الحكومة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للجماعات المحلية<sup>4</sup>. ويمكن تصوير وضعية النظام المصرفي الجزائري بعد إعادة هيكلته بالشكل التالي:

<sup>1</sup> - شاكور القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، مرجع سابق، صص 62-63.

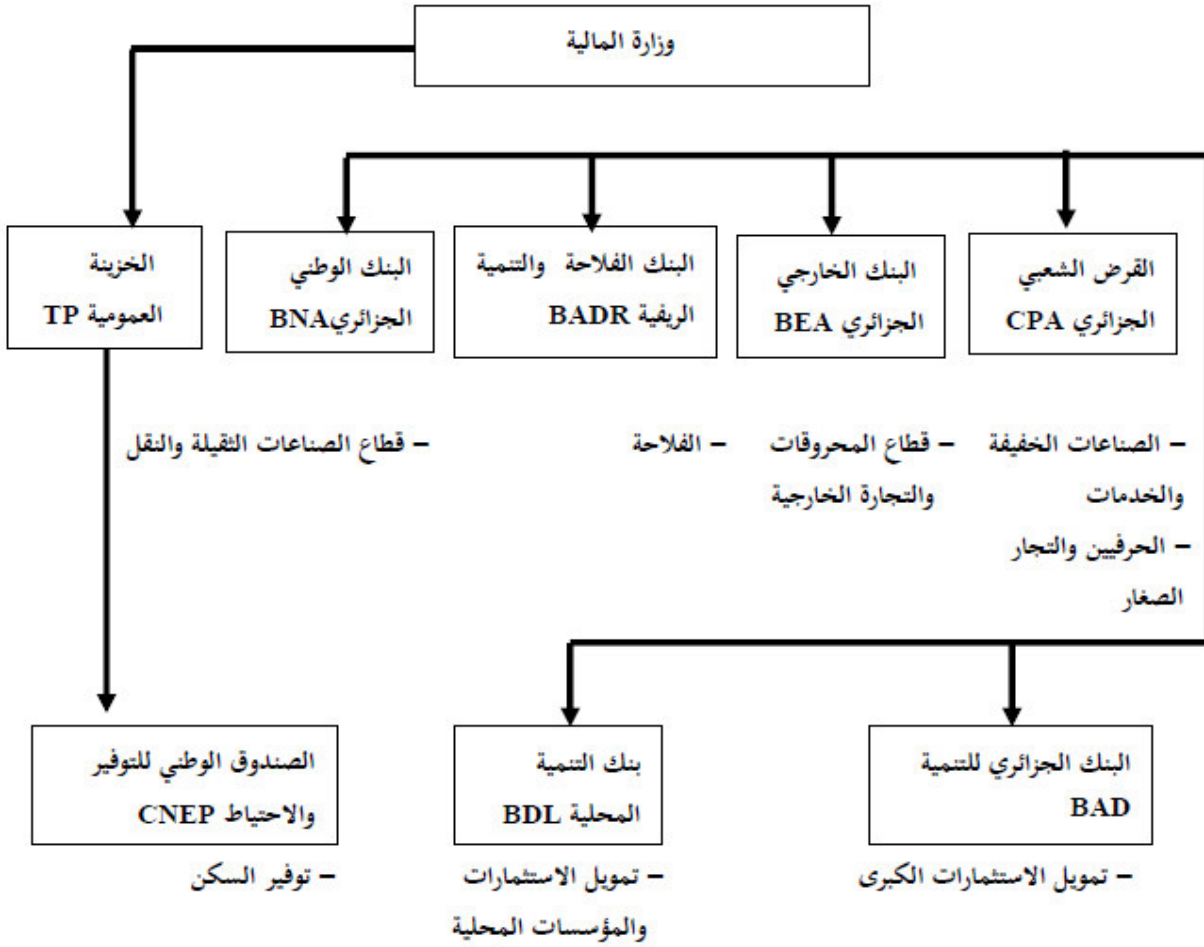
<sup>2</sup> - صالح مفتاح، مرجع سابق، صص 227.

<sup>3</sup> - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، مرجع سابق، صص 135.

- شاكور القزويني، نفس المرجع، صص 62.

<sup>4</sup> - Ammour Benhalima, Le système bancaire Algérienne, Dahleb. Alger, 1996, p55.

الشكل (0504): إعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري



المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص 229.

### 3.2. الإصلاحات المصرفية في مرحلة الأزمة

#### 1.3.2. الإصلاح النقدي لعام 1986

لم يكن للإصلاح المالي لسنة 1971 أي دور يذكر للجهاز المصرفي في التمويل وتحديد السياسة النقدية والمالية، فالبنك المركزي اقتصر دوره على إصدار النقود، بينما كانت الخزينة تقوم بتمويل النشاطات الاقتصادية بصفة أساسية أما البنوك التجارية فكانت مجرد صناديق لتسجيل العمليات.

أدت هذه الإفرازات السلبية بالسلطات النقدية في الجزائر إلى إصلاحات أكثر في الجهاز المصرفي، وهذا ما ظهر في قانون 12/86 والمتعلق بنظام البنوك، وقانون 06/88 المتعلق باستقلالية الجهاز المصرفي في إطار استقلالية المؤسسات.

#### 1- نظام البنوك والقرض في قانون 12/86

صدر القانون رقم 12/86 بتاريخ 19/08/1986، والذي حدد كيفية سير الجهاز المصرفي بصفة جديدة عن طريق المخطط الوطني للقرض، والذي يتم إعداده من أجل القيام بالتسويات المالية للاقتصاد المالي على المستوى الكلي، وهو جزء من الخطة الوطنية للتنمية ويدخل ضمن الخطة السنوية.

## الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري

وبموجب هذا القانون، تم إدخال إصلاح جذري على الوظيفة البنكية، وإلى إرساء المبادئ العامة والقواعد الكلاسيكية للنشاط البنكي، وهو من الناحية العملية جاء ليوحد الإطار القانوني الذي يسير النشاط الخاص بكل المؤسسات المالية مهما كانت طبيعتها القانونية<sup>1</sup>.

إن إعداد مخطط القرض الوطني يمر بثلاث مراحل هي:

- جمع المعلومات على أساس المعطيات الموجودة لدى المؤسسات الاقتصادية، وعليه تقوم مؤسسات القرض بتقدير الموارد والنفقات التي تقدم إلى البنك المركزي لدراستها ثم يقدمها إلى الوزارة المعنية.

- اعتمادا على المعلومات السابقة يقوم المجلس الوطني للقرض رفقة الحكومة بإعداد المخطط الوطني للقرض.

- قيام البنك المركزي بتنفيذ المخطط الوطني للقرض في المرحلة الأخيرة مع مراقبة المجلس الوطني للقرض لكيفية تحقيقه لهذا المخطط والأدوات المستعملة فيه ويمكن عرض أهم الأفكار التي تضمنها قانون 12/86 فيما يلي:

- استعادة البنك المركزي دوره كبنك للبنوك، وأصبح يتكفل بالمهام التقليدية للبنوك المركزية وإن كانت المهام في كثير من الأحيان مقيدة، كما استعاد البنك المركزي صلاحياته فيما يخص تطبيق السياسة النقدية<sup>2</sup>، حيث كلف في هذا الإطار بإعداد وتسيير أدوات السياسة النقدية بما في ذلك تحديد سقف إعادة الخصم الممنوحة لمؤسسات القرض<sup>3</sup>.

- وضع نظام بنكي على مستويين حيث يتم الفصل بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين نشاطات البنوك التجارية.

- استعادت مؤسسات التمويل دورها، من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض.

- تمكين البنوك من استلام الودائع مهما كان شكلها ومدتها، ومنح القروض دون تحديد لمدتها أو للأشكال التي تأخذها، كما استعادت حق متابعة استخدام القرض ورده<sup>4</sup>.

- تقليل دور الخزينة في التمويل وتغيب مركزه الموارد المالية<sup>5</sup>.

كما عمل هذا القانون على تأكيد المهام التقليدية التي تضطلع بها مؤسسة الإصدار مثل:

- احتكار امتياز الإصدار النقدي للبنك المركزي وتنظيم التداول النقدي.

- مراقبة توزيع القروض، وتسيير احتياطات الصرف.

وعليه يمكن وصف هذه المرحلة بالمحاولات الأولى للامركزية، ويتعلق الأمر بإعطاء مرونة أكبر للنظام المصرفي، ومنح استقلالية نسبية له.

حيث يعتبر هذا القانون الأول منذ الاستقلال والذي وضع حدا للنصوص التنظيمية المبعثرة والغامضة والتي كانت تسيطر على النشاط المصرفي في السابق، وترجم إصدار هذا القانون رغبة الدولة في الخروج بقانون خاص للنظام المصرفي يحتوي على الاستقلالية الضرورية لتنظيم الاقتصاد.

<sup>1</sup> - فاروق تشام، أهمية الإصلاحات المالية والمصرفية في تحسين أداء الاقتصاد، الملتقى الوطني حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، المركز الجامعي، بشار، الجزائر، 2004، ص8.

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق، ص194.

<sup>3</sup> - المادة 19 من القانون 12/86 المتضمن نظام البنوك والقرض.

<sup>4</sup> - المادة 11 من القانون 12/86.

<sup>5</sup> - المادة 26 من القانون 12/86.



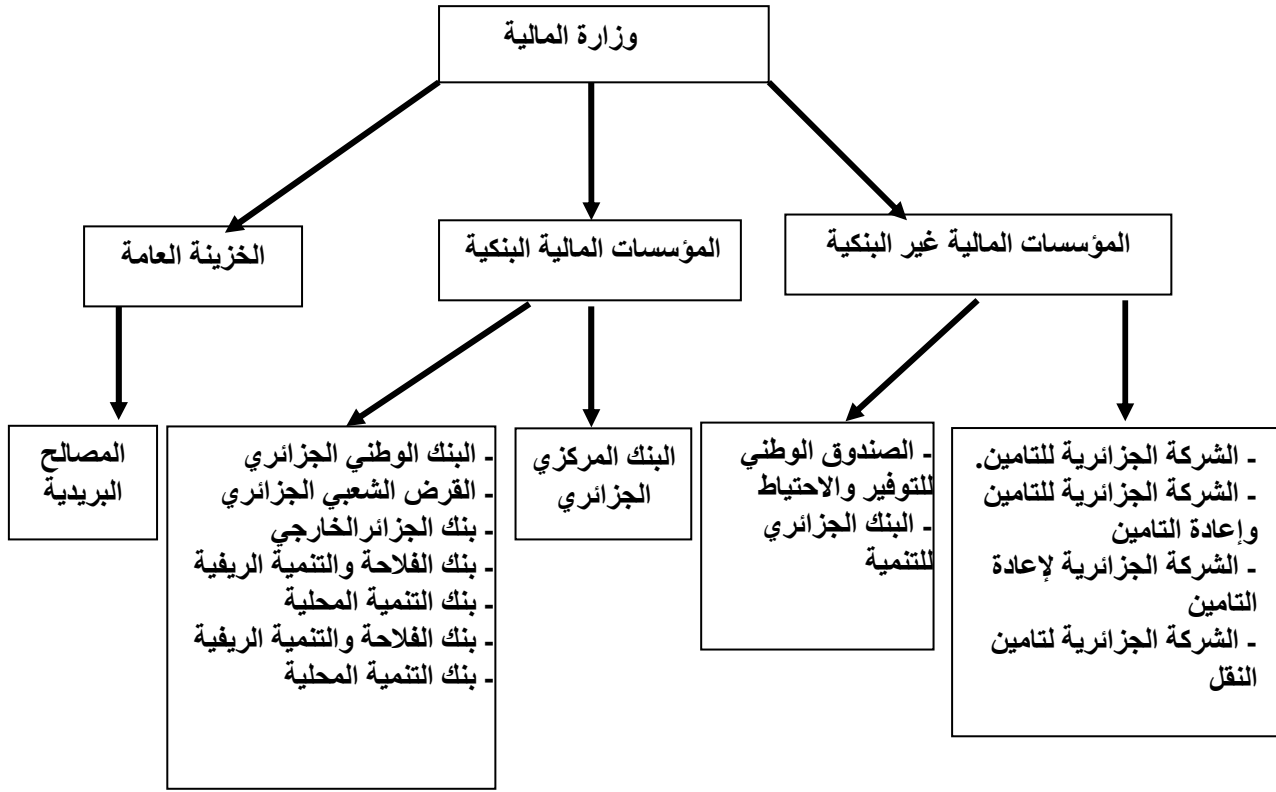
### 2- أهداف المخطط الوطني للقرض:

- جاء القانون رقم 12/86 ليعيد للبنك المركزي حيويته في النظام المالي كمؤسسة إصدار ومراقب للائتمان، وأعطى البنوك التجارية دورها الرئيسي باعتبارها مؤسسات إقراض.
- أ- فعلى مستوى البنك المركزي تبلورت الأهداف التالية:
- المشاركة في إعداد وتطبيق القوانين وتنظيم الصرف والتجارة الخارجية، مما يؤثر على استقرار العملة الصعبة وتسيير احتياطات الصرف.
  - ممارسة حق الإصدار ومراقبة توزيع القروض على الاقتصاد الوطني بمساعدة الخزينة العمومية.
  - تسيير أدوات السياسة النقدية بواسطة تحديد سقف إعادة الخصم ومعدل إعادة الخصم للبنوك التجارية.
  - منح تسبيقات للخزينة العمومية على ألا يفوق الحد الأقصى المحدد في المخطط الوطني للقرض، وأن يدفع أرباح عمليات الصرف التي يقوم بها للخزينة<sup>2</sup>.
  - القيام بكل العمليات الخارجية الخاصة بالاستيراد والتصدير للذهب والمعادن النفيسة.
  - إقامة عقود خاصة بقروض مع الخارج سواء للحصول عليها أو لتقديمها .
- ب- أما على مستوى البنوك التجارية فظهرت الأهداف التالية:
- تنويع القروض المقدمة للمؤسسات العمومية (قصيرة، متوسطة، طويلة الأجل)، وذلك لتمويل استغلالها واستثمارها وصادراتها.
  - اتخاذ الإجراءات اللازمة للتقليل من خطر عدم استرداد القرض .
  - المشاركة في تمويل الاقتصاد الوطني.
  - تحليل الوضعية المالية للمؤسسات قبل حصولها على قروض قبل اتخاذ قرار الاستثمار، ومتابعة القروض الممنوحة.
- ويمكن تمثيل الجهاز المصرفي والمالي في قانون 12/86 بالشكل التالي:

<sup>1</sup> - عمار بوزعرور، الجهاز المصرفي الجزائري من منظور الإصلاحات الاقتصادية الكلية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع التخطيط، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1998، صص 79-80.

<sup>2</sup> - المواد: (19)-(37) من القانون 12/86.

الشكل(0406): الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي والمالي في الجزائر إلى غاية القانون(1286)



المصدر: -Ammour Benhalima, Le système bancaire algérien, Op.cit, p60.

وتجدر الإشارة إلى أنه بموجب هذا القانون أصبح تحديد مستوى القرض المصرفي يخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي، وليس لاحتياجات المؤسسات، فمستوى السحب على المكشوف في الحساب الجاري للخزينة العمومية لدى البنك المركزي صار المخطط الوطني هو الذي يحدده بعدما كان محددًا في قوانين البنك المركزي (القانون رقم 144/62) بـ 5% من الإيرادات العادية للدولة للسنة السابقة. وعليه فالبنك المركزي تبقى مهامه مؤطرة، هدفها قبل كل شيء هو الوصول إلى أهداف المخطط الوطني للقرض، كما أن هذا القانون لم ينص على استقلالية البنك المركزي بعد.

### 2.3.2. الإصلاحات المصرفية لسنة 1988

لم يخل القانون 12/86 من النقائص والعيوب، فلم يستطع التكيف مع الإصلاحات التي قامت بها السلطات العمومية، وخاصة بعد صدور القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية سنة 1988. وعليه فإن بعض الأحكام التي جاء بها لم تعد تتماشى مع هذه القوانين، كما أنه لم يأخذ بعين الاعتبار المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد، ومن هنا كان من اللازم أن يكيف القانون النقدي مع القوانين الجديدة بشكل يسمح بانسجام البنوك كمؤسسات مع القانون، وفي هذا الإطار جاء القانون 06/88 في 12/01/1988 ليعدل ويتم القانون 12/86، المتعلق بالبنك والقرض. بحيث أعطى هذا القانون الجديد أهمية بالغة للمجلس الوطني للقرض، من خلال توليه تسيير أدوات السياسة النقدية بما فيه تحديد شروط البنوك ومنها تحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض مع احترام مبادئ المجلس الوطني للقرض.

وقد ذكر هذا القانون بأن مؤسسات القرض هي مؤسسات عمومية اقتصادية.<sup>1</sup> وهو ما يدرج البنوك ضمن دائرة المتاجرة قصد النظر في علاقتها مع المؤسسات العمومية الاقتصادية المستقلة، التي تحددها القواعد التقليدية التي تقود البنوك إلى اقتصاد السوق الحرة.<sup>2</sup> وعليه يمكن القول أن استقلالية البنوك بصفتها مؤسسات اقتصادية عمومية قد تمت فعلا في سنة 1988، وهذا طبقا للقوانين التي تمت المصادقة عليها في هذه السنة حيث تم التأكيد بكل وضوح على دور البنك المركزي في مجال السياسة النقدية، فهو مكلف بموجب ذلك بإعداد وتسيير السياسة النقدية، بما في ذلك تحديد شروط البنوك وتحديد سقف إعادة الخصم.<sup>3</sup> ومنه فإن القانون 06/88 أحدث تغييرا في الجهاز المصرفي بحيث شمل هذا التغيير العناصر الرئيسية التالية:<sup>4</sup>

- دعم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية.
- اعتبار البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، أي يخضع لقواعد التجارة ويعمل على مبدأ تحقيق الربحية والمردودية.
- يمكن للمؤسسات المالية غير البنكية أن تقوم بعمليات التوظيف المالي كالحصول على أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه.
- ويمكن تمثيل الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي والمالي في الجزائر حسب القانون 06/88 بالشكل التالي:

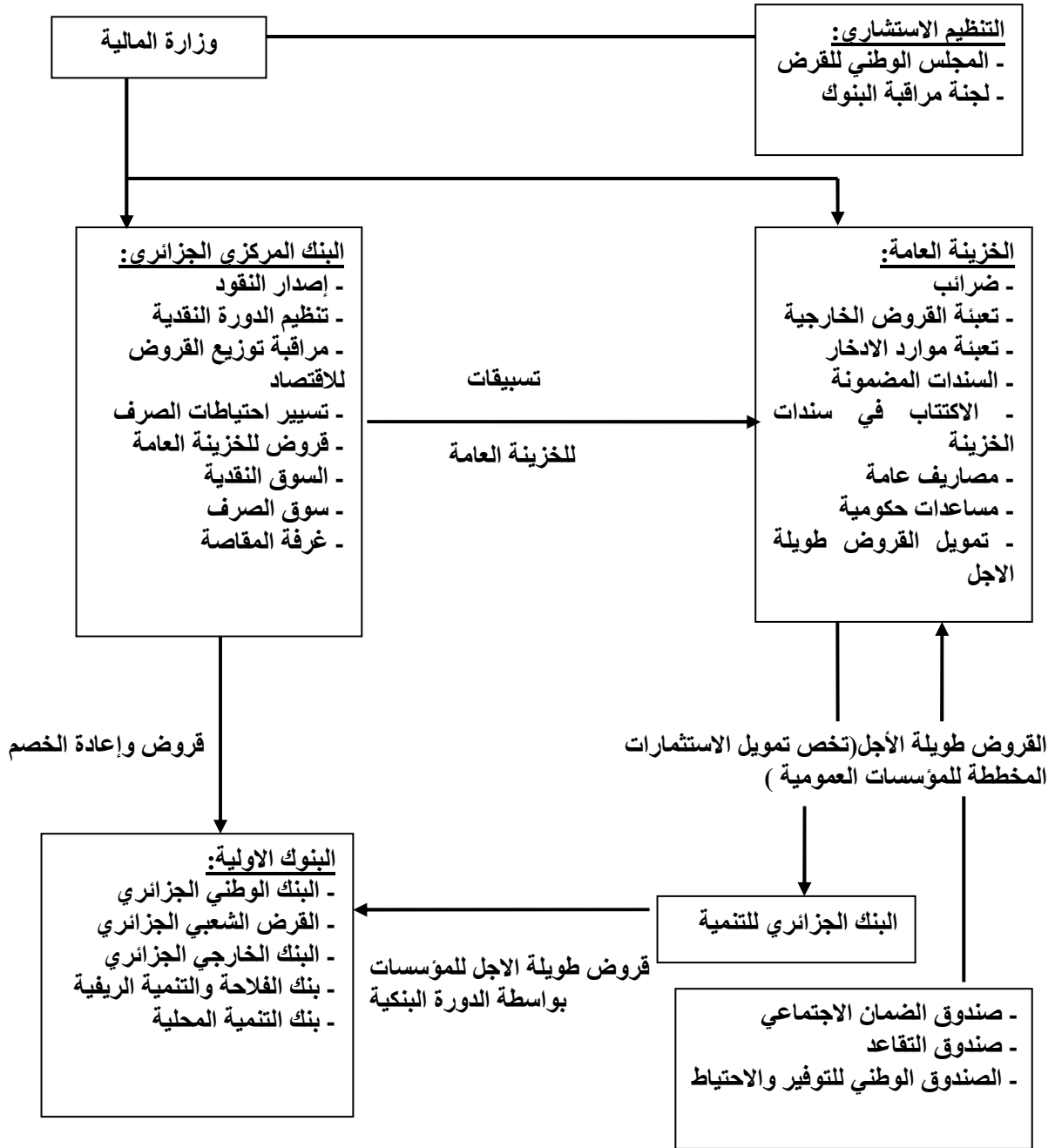
<sup>1</sup> - المادة 02 من القانون 06/88.

<sup>2</sup> - محمود حميدات، مرجع سابق، ص140.

<sup>3</sup> - المادة 03 من القانون 06/88.

<sup>4</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق، ص195.

الشكل (04/07): الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي والمالي إلى غاية إصلاح 1988



- Ammour Benhalima, Le système bancaire Algérien, Op.cit, p81

المصدر:

### 3. وضعية الجهاز المصرفي في ضوء القانون 10/90

لم ينل القانون 06/88 رضا الهيئات الدولية وخاصة صندوق النقد الدولي الذي طالب بإصلاح فعلي لنظام القرض والذي كان لا يزال يتسم بالبيروقراطية والتعقيد وانعدام الشفافية، وظهرت استجابة السلطة الجزائرية لهذا المطلب بعد توقيعها لاتفاقية الاستعداد الائتماني الأول (1989-1991) حيث أصدرت القانون 10/90 المؤرخ في 14/04/1990، والمتعلق بالنقد والقرض والذي ساعد على تحرير سوق القرض وتنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية وتتجلى أهمية هذا القانون من خلال مبادئه وأهدافه.

### 1.3. مبادئ وأهداف القانون 10/90

لقد أخذ القانون 10/90 بأهم الأحكام التي جاء بها الإصلاح النقدي لسنة 1986 والقانون المعدل والمتمم لسنة 1988، كما جاء بأفكار جديدة نصت في معظمها على إعطاء المنظومة المصرفية مكانتها الرئيسية كمحرك أساسي للاقتصاد كما وضع السلطة النقدية تحت إشراف مجلس النقد والقرض ومن أهم مبادئه:

#### أ- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية :

كانت القرارات النقدية قبل هذا القانون تتخذ تبعا للقرارات الحقيقية كما كان الحال في مختلف المخططات التنموية، وذلك على أساس كمي من قبل هيئة التخطيط حيث هدفها الأساسي هو تعبئة الموارد المالية اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية المخططة، وعليه حسب هذا القانون أصبحت القرارات تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تتخذها السلطة النقدية اعتمادا على الوضع النقدي السائد وهو ما يسمح بتحقيق الأهداف التالية:

- استعادة البنك المركزي لمكانته على قمة هرم الجهاز المصرفي واستعادة صلاحياته في تطبيق السياسة النقدية.
- رد الاعتبار لسعر الفائدة في السياسة النقدية من خلال إيجاد مرونة نسبية في تحديده من طرف البنوك التجارية.
- إزالة التمييز في منح القروض بين المؤسسات العامة والمؤسسات الخاصة.
- تحريك السوق النقدية وتنشيطها واحتلال السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي.

- استعادة الدينار لوظائفه التقليدية وتوحيد استعمالاته داخليا بين المؤسسات العمومية والعائلات والمؤسسات الخاصة.

#### ب- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية:

لم تعد الخزينة حرة في اللجوء إلى عملية القرض كما كانت في السابق تلجأ إلى البنك المركزي لتمويل العجز، وذلك باللجوء إلى الموارد عن طريق الإصدار النقدي الجديد، هذا الأمر أدى إلى التداخل بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات السلطة النقدية، وخلق تداخلا بين أهدافها التي لا تكون متجانسة بالضرورة، وجاء هذا القانون ليفصل بين الدائرتين فأصبح تمويل الخزينة قائم على بعض القواعد ويسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:

- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاطف للخبزينة وتراجع التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد.

- تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي، والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها.

- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على مؤشرات الاستقرار والتوازن الاقتصادي.

- تهيئة الظروف الملائمة كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعال.

#### ج- الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان:

لعبت الخزينة الدور الأساسي في تمويل استثمارات المؤسسات العمومية في النظام الموجه، حيث همش النظام البنكي وكان دوره يقتصر على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات، إلا أن القانون 10/90 عالج هذه المشكلة فقام بإبعاد الخزينة عن منح القروض للاقتصاد، ليبقى دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات العمومية الإستراتيجية

<sup>1</sup> - بظاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه غير مشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006، ص 156.

المخططة من طرف الدولة وابتداء من هذه اللحظة أصبح النظام البنكي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه التقليدية.

وقد سمح الفصل بين الدائرتين ببلوغ الاهداف التالية:

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

### د- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة :

كانت السلطة النقدية من قبل مشتتة في مستويات عديدة، فوزارة المالية كانت تتحرك على أساس أنها السلطة النقدية، والخزينة كانت تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها وتتصرف كما لو كانت هي السلطة النقدية، والبنك المركزي كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية لاحتماره امتياز إصدار النقود، فجاء قانون النقد والقرض ليُلغي هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية وأنشأ سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة كانت، ووضع هذه السلطة في الدائرة النقدية، وفي هيئة جديدة سميت "مجلس النقد والقرض" وجعل القانون 10/90 هذه السلطة النقدية :  
- وحيدة: ليضمن إنسجامها.

- ومستقلة: ليضمن تنفيذ هذه السياسة من أجل تحقيق الأهداف النقدية.

- وموجودة في الدائرة النقدية: ليضمن التحكم في تسيير النقد، ويتقاضي التعارض بين الأهداف النقدية.

### ه- إعادة تأهيل دور البنك المركزي في التسيير المالي والنقدي:

بفضل القانون 10/90 استعاد البنك المركزي دوره كسلطة نقدية، وذلك من خلال الاعتراف باستقلالية مزدوجة للبنك المركزي على المستوى العضوي والوظيفي:

#### أولاً: الاستقلالية العضوية لبنك الجزائر:

يمكن اعتبار أن البنك المركزي على ضوء القانون 10/90 يخضع لنظام قانوني هجين، حيث يتشكل من خليط من القواعد القانونية المشتقة من القانون العام وكذا القانون الخاص، حيث تتمثل القواعد القانونية المشتقة من القانون العام في كيفية تعيين المحافظ ونوابه، أين يتم تعيينهم بموجب مرسوم رئاسي لمدة ستة سنوات، وخمس سنوات على الترتيب قابلة للتجديد مرة واحدة، كما يمكن إنهاء مهامهم بموجب مرسوم رئاسي أيضا وذلك في حالة العجز الصحي الذي يثبت بواسطة القانون أو الخطأ الفادح فقط، كما تبرز هذه القواعد في تركيبة مجلس النقد والقرض الذي يتشكل من ستة أعضاء. ثلاثة منهم يمثلون البنك المركزي وثلاثة آخرون يعينهم رئيس الحكومة، وتركيبة هذا المجلس تتشابه مع تركيبة اللجان المتساوية الأعضاء المألوفة في قانون الوظيفة العمومية والذي هو جزء لا يتجزأ من القانون العام، أما بالنسبة للمراقبان فيعينان أيضا بمرسوم رئاسي من بين الموظفين السامين في السلك الإداري لوزارة المالية وباقتراح من الوزير ذاته<sup>1</sup>، وهذا ما يؤدي إلى تضال الاستقلالية العضوية لبنك الجزائر.

#### ثانياً: الاستقلالية الوظيفية لبنك الجزائر:

لقد زود القانون 10/90 بنك الجزائر بثلاث سلطات هي: سلطة نقدية، تنظيمية، وسلطة اقتصادية.

<sup>1</sup> - المواد: (19)، (20)، (21)، (22) من القانون 10/90.

أ- السلطة النقدية لبنك الجزائر: تتضح هذه السلطة من خلال نص المادة(19) من القانون،وتندمج هذه السلطة ضمن استعادة البنك المركزي لدوره الأساسي كهيئة إصدار وبنكا للبنوك.وعلى هذا الأساس يقوم بما يلي :

- احتكار إصدار العملة الوطنية المتمثلة في الدينار الجزائري.
- يحدد عن طريق التنظيم إصدار العملة النقدية أو المعدنية.
- يحدد قيمة وشكل وحجم ومواصفات الأوراق النقدية والقطع المعدنية.
- منح رخص إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية والأجنبية .
- يضمن بنك الجزائر السير الحسن للسوق النقدية من خلال تدخله بالأدوات المباشرة وغير المباشرة.

ب- السلطة التنظيمية لبنك الجزائر: أصبح لمجلس النقد والقرض سلطة إصدار أنظمة مصرفية تتعلق بمجال إصدار النقد وتغطيته،وشروط العمليات المصرفية من خصم وإعادة الخصم، وإنشاء غرف المقاصة وشروط فتح البنوك وفتح مكاتب التمثيل وكذا قواعد حماية الزبائن ومراقبة الصرف.

ج- السلطة الاقتصادية لبنك الجزائر : وتشمل جانبين مهمين هما:تقديم القروض من جهة،ومنح الاعتماد للمستثمرين من جهة أخرى.ففيما يخص تقديم القروض تنص المادة (72) من قانون النقد والقرض على منح قروض بالحساب الجاري للبنوك لمدة سنة على الأكثر،حيث تكون مضمونة بسندات صادرة عن خزينة الجزائر أو بذهب أو سندات قابلة للخصم وتتمثل الغاية من هذه القروض في:

- تطوير وسائل الانتاج قصد رفع قدرات المؤسسات الاقتصادية.
- تمويل الصادرات بغرض جلب العملة الصعبة وتنويعها خارج المحروقات .
- تمويل مشاريع السكن.

أما فيما يخص منح الاعتماد للمستثمرين فحسب المادتين (181) و(184) من القانون 10/90 تحول مجلس القرض والنقد إلى متلقي لتدفقات رؤوس الأموال الخاصة المقيمة وغير المقيمة،وأداة قانونية لتنظيم هذا التدفق أيا كان غرضه،لكن تقلصت سلطة البنك في هذا المجال بصدور المرسوم التشريعي (12/93) المتعلق بترقية الاستثمارات،وأصبحت سلطة البنك تقتصر على الاعتمادات المتعلقة بإنشاء المصارف الخاصة أو فتح مكاتب التمثيل!

### 2.3. هيئات الرقابة في النظام المصرفي الجزائري

بموجب التنظيم البنكي الجديد الذي أتى به القانون 10/90 والذي فتح المجال أمام المبادرة الخاصة والأجنبية،والذي يعتمد على قواعد السوق،فإن ذلك تطلب أن تكون للسلطة النقدية آليات وهيئات للرقابة على هذا النظام حتى يكون عمله منسجما مع القوانين ويستجيب لشروط حفظ الأموال التي تعود في غالبها إلى الغير وتتمثل هذه الهيئات في:

#### 1- لجنة الرقابة المصرفية:

تم إنشاء لجنة الرقابة المصرفية وكلفت بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وتطبيق العقوبة على المخالفة المثبتة المرتكبة من طرف بنك أو مؤسسة مالية<sup>2</sup>.

وتتشكل اللجنة من:

<sup>1</sup> - المادة (19) من المرسوم التشريعي رقم 12/93 المتعلق بترقية الاستثمارات.

<sup>2</sup> - المادة(143) من القانون 10/90.

- محافظ بنك الجزائر رئيسا لها، ويعوضه نائبه في حالة غيابه.
  - قاضيين ينتدبان من المحكمة العليا، يتم اقتراحهما من طرف رئيس المحكمة العليا بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء.
  - شخصين يقترحهما وزير المالية بناء على كفاءتهما في الأعمال البنكية، حيث يعين الأعضاء لمدة خمس سنوات بمرسوم يصدر عن رئيس الحكومة، وهي فترة قابلة للتجديد<sup>1</sup>.
  - وتتمثل مهام اللجنة في<sup>2</sup>:
    - القيام بأعمالها الرقابية للوضعية المالية للبنوك والمؤسسات المالية، بحيث يمكن إجراء الرقابة عن طريق الزيارات الميدانية لمراكز البنوك والمؤسسات المالية.
    - متابعة مدى استيفاء البنوك للمتطلبات التي يفرضها القانون ونظام بنك الجزائر (نسب الأموال الخاصة إلى الالتزامات، معامل السيولة، النسبة بين الودائع والتوظيف).
    - مراقبة مدى احترام البنوك لجميع قواعد الحذر في مجال متابعة البنوك لديونها وتصنيفها حسب درجة المخاطر.
    - تنتهي عملية الرقابة لهذه اللجنة بتدابير وعقوبات تأديبية تتماشى ودرجة شدتها، وهذا حسب الأخطاء والمخالفات المثبتة.
  - ومن بين هذه التدابير:
    - \* دعوة البنوك والمؤسسات المالية إلى العمل على إعادة توازناتها المالية أو تصحيح وتكييف أساليبها الإدارية التي قد تبدوا للجنة غير فعالة أو مخالفة للتنظيم<sup>3</sup>.
    - \* إمكانية امتداد هذه التدابير إلى حد تعيين مدير مؤقت مخول بإدارة وتسيير أعمال المؤسسة المعنية.
    - \* إضافة إلى ذلك يمكن للجنة اتخاذ تدابير أخرى، ومن بين تلك التدابير المقترحة ضمن قانون النقد والقرض نجد<sup>4</sup>:
      - المنع من ممارسة بعض الأعمال وغيرها من تقييد في ممارسة النشاط.
      - إلغاء الترخيص بممارسة العمل.
      - منع واحد أو أكثر من المقيمين على المؤسسة من ممارسة صلاحياته لمدة معينة، مع أو بدون تعيين مدير مؤقت.
      - وزيادة على ذلك فإنه يمكن للجنة أن تقضي بهذه العقوبات التأديبية إضافة إلى عقوبات مالية لا تتعدى رأس المال الأدنى المفروض أن يتوفر لدى المؤسسة المعنية، وتقوم الخزينة بتحصيل هذه المبالغ التي تدخل في ميزانية الدولة.
- 2- مركزية المخاطر:**
- بعدما تم إلغاء مبدأ التوطين البنكي ظهر ما يعرف "بخطر القرض" ولذلك نصت المادة (160) من القانون 10/90 على أن ينظم ويسير بنك الجزائر مصلحة مركزية تسمى "مركزية المخاطر" تكلف بجمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة والمبالغ المسحوبة والضمانات المتوفرة في كل قرض من جميع البنوك والمؤسسات المالية، وهذا عن طريق التزام جميع البنوك والمؤسسات المالية بالتعامل مع هذه المصلحة.
- فوجود مثل هذه الهيئة يسمح بتحقيق غايات متعددة نذكر منها:

<sup>1</sup> - المادة (144) من القانون 10/90.

<sup>2</sup> - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، مرجع سابق، ص 147.

<sup>3</sup> - المادة (156) من القانون 10/90.

<sup>4</sup> - المادة (154) من القانون 10/90.



## الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري

- متابعة نشاطات المؤسسات المالية، ومراقبة مدى العمل بقواعد الحذر ومعايير وقواعد العمل التي يحددها بنك الجزائر.
- إعطاء البنوك والمؤسسات المالية فرصة المفاضلة بين القروض المتاحة بناء على معطيات سليمة نسبيا.
- تركيز هذه المعطيات والمعلومات المرتبطة بالقروض ذات المخاطر في خلية واحدة على مستوى البنك المركزي، وهذا التسيير أفضل لسياسة القرض.

### 3- مركزية عوارض الدفع:

- أنشئت مركزية عوارض الدفع بموجب النظام رقم (02/92) المؤرخ في 1992/03/22 وفرض على الوسطاء الماليين الانخراط في هذه المركزية وتقديم كل المعلومات لها، إذ تعنى بجمع المعلومات عن الحوادث والمشاكل التي تظهر عند استرجاع القروض أو تلك التي لها علاقة باستعمال مختلف وسائل الدفع وتتمثل مهمتها في:
- تنظيم لائحة مركزية لعوارض الدفع تتضمن كل الحوادث المسجلة بشأن مشاكل الدفع، أو تسديد القروض، وما قد ينجر عنها وتسييرها.
- نشر قائمة عوارض الدفع وما يمكن أن ينجم عنها من تبعات وذلك بطريقة دورية وتبليغها للوسطاء الماليين.

### 4- جهاز مكافحة إصدار شيكات بدون مؤونة:

- أنشئ هذا الجهاز بموجب النظام (03/92) المؤرخ في 1992/03/22، ويعمل على تجميع المعلومات المرتبطة بعوارض دفع الشيكات لعدم كفاية الرصيد والقيام بتبليغ هذه المعلومات إلى الوسطاء الماليين المعنيين، وضبط قواعد العمل بأهم أحد وسائل الدفع وهو "الشيك".
- ويهدف هذا الجهاز إضافة إلى الوظيفة الإعلامية إلى:
- تطهير النظام البنكي من المعاملات التي تحوي عنصر الغش.
- خلق قواعد للتعامل المالي تقوم على مبدأ الثقة.
- وضع آليات للرقابة على استعمال واحد من أهم وسائل الدفع المستعملة في الاقتصاد المعاصر، بغية تطوير استعمالها.

### 3.3. التعديلات التي طرأت على القانون 10/90

#### 1.3.3. الأمر رقم (01/01) المعدل والمتمم للقانون 10/90

- جاء الأمر 01/01 المؤرخ في 2001/02/28 بغية إحداث بعض التعديلات الضرورية على القانون 10/90، بعدما لوحظ عدم فعالية بنك الجزائر في تحقيق الأهداف.
- حيث قام الأمر 01/01 بالفصل بين مجلس إدارة البنك المركزي ومجلس النقد والقرض، فتسيير البنك المركزي وإدارته يتولاها على التوالي محافظ بمساعدة ثلاث نواب ومجلس الإدارة ومراقبان<sup>2</sup>.
- ويتكون مجلس الإدارة من<sup>3</sup>:
- المحافظ رئيسا.
- نواب المحافظ كأعضاء.
- ثلاث موظفين ساميين يعينهم رئيس الجمهورية.

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سابق، ص ص 207-208.

<sup>2</sup> - المادة (02) من الأمر 01/01.

<sup>3</sup> - المادة (06) من الأمر 01/01.

- أما مجلس النقد والقرض فيتكون من:
- أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي.
  - ثلاث شخصيات يختارون بكفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية.
- وهكذا أصبح عدد أعضائه عشرة بعدما كان سبعة، ويتم تسيير مجلس النقد والقرض كالآتي:
- استدعاء المحافظ للمجلس ويرأسه ويقوم بإعداد جدول أعماله، ويعقد اجتماعاته بحضور ستة من أعضائه على الأقل.
  - اتخاذ القرارات بالأغلبية للأصوات، وفي حالة تساوي عدد الأصوات يكون صوت الرئيس مرجحا.
  - عدم السماح لأي عضو في المجلس أن يفوض من يمثله في اجتماعات المجلس.
  - اجتماع المجلس مرة كل ثلاثة أشهر على الأقل بناء على استدعاء من رئيسته، ويمكن أن يستدعي للاجتماع كلما دعت الضرورة إلى ذلك بمبادرة من رئيسته أو أربعة أعضاء.
  - ورغم التعديلات التي جاء بها الأمر 01/01 إلا أنه لم يقلص من صلاحيات المحافظ حيث يبقى محافظا للبنك ورئيسا لمجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض واللجنة المصرفية.
  - وقد ألغى الأمر 01/01 في المادة (13) منه أحكام المادة (22) من القانون 10/90، والتي كانت تنص على مدة تعيين المحافظ ونوابه، وحالات إقالتهم، وهذا الإجراء قد يكون له تأثيرا واضحا على استقلالية بنك الجزائر.

### 2.3.3. الأمر (11/03) المتعلق بالنقد والقرض

استجابة لمتطلبات الانفتاح الاقتصادي، ومواصلة تحرير النظام البنكي، وقيام الجزائر بالتزاماتها الدولية في الجانب المالي والمصرفي وتكييف نظام أمنها المالي مع المعايير العالمية، أصبح من اللازم وضع شروطا ومقاييس صارمة خاصة بإنشاء البنوك ومراقبتها، وجاء هذا التعديل بعد إفلاس بنكين خاصين وظهور فضائح كبيرة بهما، وهما بنك الخليفة، والبنك التجاري والصناعي الجزائري. وكان لهذه الفضائح أثارا سلبية على مصداقية النظام المصرفي ككل ولم يكن أمام السلطات العمومية سوى إعادة النظر في القوانين التي تحكم النظام المالي والمصرفي بتصحيح الثغرات التي مازالت تسيء للعمل المصرفي وهذه الأسباب جعلت رئيس الجمهورية يصدر أمرا رئاسيا ثانيا تحت الرقم (11/03) المؤرخ في 2003/08/26 المتعلق بالنقد والقرض، وقد صادق عليه نواب المجلس الشعبي الوطني بالأغلبية في شهر أوت من عام 2003.

أما الأهداف المنتظرة من هذا التعديل فهي:

#### 1- تمكن بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل من خلال:

- فصل إدارة البنك عن مجلس النقد والقرض.
  - توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض في إدارة السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف والتنظيم والتسيير.
  - إعطاء استقلالية أكبر للجنة المصرفية بإضافة أمانة عامة خاصة بها.
- #### 2- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي من خلال:
- إثراء مضمون وشروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية والتقارير المتصلة بالتسيير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة وخصوصا إلى رئيس الجمهورية.
  - إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسيير الأرصد الخارجية والمديونية الخارجية.

<sup>1</sup> - المادة (10) من الأمر 01/01.

## الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري

- توسيع وسائل ميزانية الدولة بتسيير نشط للاحتياطي وللمديونية العمومية الداخلية والخارجية من أجل تمويل عمليات الاعمار المتصلة بالأحداث المأساوية التي عاشتها البلاد أثناء السنوات الأخيرة.

- سهولة أفضل في انسياب المعلومات المالية التي أصبحت ضرورة بحكم مكافحة الكوارث الكبرى المعاصرة، وظروف أمنية مالية أحسن لفائدة المؤسسات الاقتصادية والأمة بوجه عام.

### 3- ضمان حماية أفضل للبنوك والساحة المالية والادخار العمومي من خلال:

- دعم شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيريها والعقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبوا المخالفات.

- تعزيز صلاحيات جمعية البنوك والمؤسسات المالية، وكذا اعتماد القانون الأساسي لهذه الجمعية من بنك الجزائر.

- منع تمويل نشاطات المؤسسات التابعة لمؤسسي البنك ومسيريها من أموال البنوك التي يسيرونها .

- تعزيز وتوضيح شروط سير مركزية المخاطر.

### 4.3. تقييم دور الجهاز المصرفي بعد الإصلاحات

بالرغم من أن المنظومة المصرفية تمثل المحور الأساسي في النشاط الإنتاجي، الذي يشكل بدوره المصدر الرئيسي للنمو الاقتصادي، لكن الواقع يبين أن هذا القطاع يعاني من نقائص عديدة قللت من فعاليته، وبالتالي أصبح غير قادر على القيام بدوره الاستراتيجي في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلد، وتتمثل هذه النقائص في غياب الاحترافية وقلة الفعالية.

#### 1.4.3. غياب الاحترافية

رغم الإصلاحات التي أدخلت على القطاع المصرفي من حيث إعادة رسمته أو من حيث تطهير محافظه في إطار تطهير الديون المستحقة على المؤسسات الاقتصادية بقيت هذه البنوك تفتقد إلى الاحترافية في نشاطها ويتجلى ذلك في المظاهر الآتية :

- مازالت البنوك في يد الدولة تؤثر في توجيه قراراتها، وما على البنوك إلا أن تلبي طلبات الدولة دون تقدير الخطر المصرفي رغم حصولها على الاستقلالية.

- التشكيلة التي يتكون منها النظام المصرفي الجزائري أغلبها بنوك عمومية بنسبة 90% .

- قيام البنوك بمنح القروض في حالة توفر جميع الشروط، دون الأخذ بعين الاعتبار لمردودية المشاريع التي تقوم بتمويلها.

- غياب العلاقة بين البنك والزبائن العموميين، فالبنك مازال يوفر حاجات تمويل مشاريع التنمية، وفي نفس الوقت هو غير مسئول عن أهداف المشاريع.

- لا يحظى القطاع الخاص بنفس المعاملة التي يحظى بها القطاع العام ويظهر ذلك في حالة وجود مشاكل للزبون مع مصالح الضرائب أو الجمارك، أو أي مصلحة أخرى تابعة للدولة ويصبح الانشغال الأساسي للبنك هو البحث عن الضمانات النقدية وفي مقدمتها الأصول المالية.

- لحماية نفسه من الانتقادات بخصوص المخاطر المهنية، يستعمل مسؤول البنك في كثير من الأحيان المحاباة والمجاملة مع الزبائن بقبول إعادة تشغيل الأموال، دون أن يتحقق من مصدرها وصحتها.

- تفضيل البنوك الأجنبية على البنوك الوطنية الخاصة بخصوص التسهيلات للدخول للسوق النقدية.

- نظام الدفع مازال تقليديا ولا يرقى إلى مستوى المعاملات الدولية مثل عدم تعميم البطاقات البنكية على نطاق واسع.

- انتشار التصرفات التي تسيء للنظام المصرفي ككل، مثل الجهوية والمحسوبية والبيروقراطية والرشوة وغيرها من التصرفات الأخرى.

### 2.4.3. قلة فعالية المنظومة المصرفية الجزائرية

تعتبر المنظومة المصرفية الجزائرية غير فعالة عند النظر إليها من جانبيين، الجانب المالي و الجانب الاقتصادي.

**أولا: قلة الفعالية المالية:** تقاس هذه الفعالية بتكلفة إنتاج الخدمات التي تقدمها والمعلومات التي تضعها تحت تصرف المتعاملين، وعليه فإنه يمكن اعتبار المنظومة المصرفية فعالة بالنسبة لخدمة معينة عندما تكون كلفة صناعة الوسطاء ضئيلة، والنظام الأكثر فعالية هو النظام الذي يوفر تشكيلة من الخدمات تلبي بكيفية أحسن رغبات الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، والمنظومة المصرفية الجزائرية فعاليتها محدودة بسبب:

- عدم عصرنة المنتجات والأدوات المالية.
- في إطار المساعدة المقدمة للخرينة لحشد القروض طويلة الأجل فإن المبادرة تأتي من الخزينة نفسها التي تعمل على تنظيم هذه العملية.
- اعتماد الأعوان غير الماليين على المتعاملين الاقتصاديين بخصوص القروض.
- القروض المقدمة للأسر قروض عقارية لا غير.
- أما كلفة إنتاج الخدمات التي تقدمها البنوك فتعتبر مرتفعة نتيجة:
- قلة الخدمات المقدمة.

- قلة استعمال الوسائل المتطورة (أنظمة المعلوماتية)، ويتم تغطية العجز بواسطة الموارد البشرية لمعالجة العمليات الجارية، وهذا نتج عنه رداءة الخدمات المقدمة وكثرة الاكتظاظ على مستوى شبابيك البنوك، وعدم القدرة على استقبال الزبائن وظهور العجز في مراقبة وتدقيق الحسابات الداخلية.

**ثانيا: قلة الفعالية الاقتصادية:** تكون منظومة مصرفية ما فعالة اقتصاديا في حالة التسيير الجيد لنظام الدفع وفي حالة التخصيص الجيد للموارد.

1- **نظام الدفع في الجزائر:** يتميز بأنه بدائي وذلك للأسباب التالية:  
- عدم إدخال أساليب عصرية في نظام الدفع، باستثناء نموذج الشيك المعتمد من قبل بنك الجزائر والذي دخل حيز التطبيق عام 1994، رغم العجز الملاحظ في معالجته أوتوماتيكيا، أما نموذج الأمر بالتحويل والأمر بالتسديد التي أقرها بنك الجزائر كذلك قليلة الاستعمال.  
- طول فترة نقل الأموال بين البنوك.

- في كثير من الأحيان يرفض الشيك كوسيلة دفع داخل المنظومة المصرفية، وهذا يعبر عن غياب الثقة داخل هذا القطاع.

- تغليب معاملة الدفع بالنقود على معاملات الدفع المصرفية.

2- **تخصيص الموارد:** تتميز المنظومة المصرفية بأنها ضعيفة في هذا المجال، نتيجة ضعف جمع الأموال، والنتيجة هي خسارة النظام المصرفي لموارد هائلة. لأن صرف الأموال نقدا يخفض من النزعة إلى الادخار، وقلة جمع الادخار تؤثر في منح القروض، كما أن تخصيص

<sup>1</sup> - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع التقرير حول إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الدورة 16، الجزائر، 1995، ص

## الفصل الرابع: تطور النظام المصرفي الجزائري

الموارد غير مناسب من ناحية النشاطات الممولة، أو من ناحية الأسلوب المستعمل، فالقيود المفروضة على البنوك العمومية لتمويل المؤسسات الاقتصادية العمومية نزعته عنها كل مبادرة للتحكم في مواردها، فلم يعد للبنك القدرة على تسيير واستعمال موارده، مما يجعله دائما يلجأ إلى بنك الجزائر لإعادة تمويله، وحتى إذا تحصل البنك على القروض فلا يوجهها إلى النشاطات ذات المردودية والفعالية الاقتصادية للمجتمع، وهذه القروض توجه للمجالات التي تتميز بالتوترات الاجتماعية، وهكذا أصبح القرض يؤدي وظيفة اجتماعية أكثر مما يؤدي وظيفة اقتصادية، إضافة إلى ما سبق نجد هناك إفراط في حجم القروض الممنوحة.

### خلاصة الفصل:

عرفت الجزائر قبل 1962 نظاما بنكيا وماليا مستنساخا عن النمط الفرنسي، وموجها إلى خدمة الأقلية الفرنسية الاستعمارية، غير أن أول شيء قامت به الجزائر عند استقلالها هو استرجاع السلطة التنفيذية الداخلية والخارجية وإنشاء البنك المركزي الجزائري، بعدها تعاقبت التأميمات على كل البنوك الأجنبية و أنشأت البنوك الأولية، واتخذت السلطات النقدية عدة إجراءات مالية بهدف إعادة النظر في النقائص التي دفعت إلى الإصلاح المالي في بداية السبعينات.

لم يكن للإصلاح المالي سنة 1971 أي دور يذكر للجهاز المصرفي في التمويل وتحديد السياسة النقدية والمالية، فالبنك المركزي اقتصر دوره على إصدار النقود بينما كانت الخزينة، تقوم بتمويل النشاطات الاقتصادية بصفة أساسية أما البنوك التجارية فكانت مجرد صناديق لتسجيل العمليات، دفعت هذه الإفرازات السلبية السلطات النقدية في الجزائر إلى وضع إصلاحات أكثر في الجهاز المصرفي.

إن انتقال الجزائر من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق، كانت له انعكاسات معتبرة على السياسة النقدية وعلى أهدافها وأدواته، حيث تطلب من الحكومات المتعاقبة القيام بعدة إصلاحات اقتصادية، وهذا ما ظهر في القانون 12/86 والمتعلق بنظام البنوك، والقانون 06/88 المتعلق باستقلالية الجهاز المصرفي في إطار استقلالية المؤسسات، وتعززت الإصلاحات أكثر بقانون النقد والقرض 10/90، بحيث وضع هذا القانون النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد، تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية، وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، ونتج عنه تأسيس نظام مصرفي ذو مستويين وأعيد للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة، وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية بوصفها أعوان اقتصادية مستقلة، بما في ذلك تحديد شروط البنوك، وتحديد سقف إعادة الخصم وخلق سوقا نقدية بين البنوك.

# الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

## تطور السياسة النقدية في الجزائر

مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات والتي ترجع إلى طبيعة النظام الاقتصادي المنتهج والذي يعكس أسلوب إدارته على السياسات الاقتصادية عموماً وعلى السياسة النقدية بصفة خاصة، ومن أجل مسايرة هذه التطورات الحاصلة وتحقيق الأهداف المنشودة قامت الجزائر بعدة إصلاحات حيث نحاول إبراز أهم معالم السياسة النقدية في تلك الإصلاحات، ومن أجل ذلك خصصنا هذا الفصل لمعرفة مسار تطور السياسة النقدية في الجزائر وذلك بتقسيم هذا المسار إلى ثلاث فترات، حيث تم تخصيص مبحث لكل فترة، وعليه تناول المبحث الأول واقع السياسة النقدية في الجزائر قبل سنة 1990، ليعالج المبحث الثاني سير السياسة النقدية في الجزائر بعد 1990 وذلك في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد والقرض في حين تم تخصيص المبحث الثالث لدراسة أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2013).

### 1. واقع السياسة النقدية في الجزائر قبل 1990

إن اختيار الجزائر للنظام الاقتصادي الموجه مركزياً جعل القطاع المصرفي تابعاً لمتطلبات الخطة الاقتصادية العامة، فأنحصرت مهام هذا القطاع في تلبية الاحتياجات التمويلية للأنشطة الاقتصادية التي كانت تابعة للدولة من أجل بناء الاقتصاد الوطني، وبالتالي كانت السياسة النقدية عديمة الفعالية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، حيث أبعدت الدائرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي، والسياسة النقدية كانت عبارة عن سياسة انتمائية يأخذ فيها القرض المصرفي الأولوية في تمويل النشاط الاقتصادي<sup>1</sup>. وكانت تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية وأن الأداة المميزة لمراقبة الكتلة النقدية هي القرض، فاستخدمت أدواتها لتحقيق بعض الأولويات في مجال القرض بعيداً عن متطلبات الاستقرار النقدي، وسنقوم بدراسة السياسة النقدية في الجزائر قبل الإصلاحات في هذا المبحث من خلال المطالب التالية:

#### 1.1 مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1962-1970).

تميزت هذه المرحلة باسترجاع الجزائر للسلطة النقدية وتكوين النظام المصرفي، وانتهاج التخطيط، ويشكل القرض المصرفي النمط الرئيسي لتمويل النشاط الإنتاجي، وذلك لضعف قدرة التمويل الذاتي والطلب على القروض المصرفية نتيجة لنقص المشاريع الاستثمارية، وعليه فإن

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، "انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر"، بحوث اقتصادية عربية، مطبعة معهد التخطيط القومي، مصر، 2003، ص 7.



مقابلات الكتلة النقدية كانت القروض المطلوبة من الأعوان لتحقيق مستوى معين من النشاط في القطاع الحقيقي، ومعدلات الفائدة المطبقة كانت تحدد إدارياً، ويشكل تأطير القروض النمط الرئيسي لضبط النشاط البنكي بحيث يكون هذا التأطير مركزياً، أما طبيعة النقود في هذه الفترة لم يولى لها اهتمام كبير، فعندما أصدرت العملة الوطنية لم تستعمل كأداة نشيطة للتنمية، ولم تستعمل في العلاقات الدولية، بل اعتبرت رمزا من رموز السيادة الوطنية، وكوسيلة يستعملها الجهاز المصرفي لتمويل الاستثمارات المخططة، وأداة من أدوات حماية الاقتصاد الوطني ضد التصرفات التي يمكن أن تلحق به الضرر، أو من النتائج السلبية للتداول النقدي الأجنبي، كتهريب رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية<sup>3</sup>، أما بخصوص السياسة النقدية فنجد أن المهام التي كلف بها البنك المركزي تتمثل في توفير الظروف الملائمة لتنمية منظمة للاقتصاد الوطني، والحفاظ عليها في ميدان النقد والقروض والصراف، عن طريق ترقية استعمال جميع موارد الإنتاج في البلاد مع الحرص على ضمان استقرار النقد داخلياً وخارجياً<sup>4</sup>، فعلى البنك المركزي أن يساهم في تحقيق هدفين أساسيين هما: الاستعمال الكلي لعوامل الإنتاج، واستقرار أسعار الصرف. أما فيما يخص أدوات السياسة النقدية التي استعملت في هذه الفترة لتحقيق أهداف التنمية فتتمثل في:

- سياسة إعادة الخصم من خلال التنازل عن السندات العمومية والخاصة.

- تسليفات رهنية على الذهب والعملات الأجنبية.

- التدخل في السوق النقدية بغرض تنظيم سيولة البنوك بالبيع لها والشراء منها سندات عمومية أو خاصة (سياسة السوق المفتوحة).

ورغم هذه الأهداف المعلنة والأدوات المستعملة إلا أن الواقع يؤكد عدم وجود سياسة نقدية حقيقية وذلك للأسباب التالية:

\* الصلاحيات المخولة لمجلس إدارة البنك المركزي في مجال السياسة النقدية محدودة جداً، والتي تتمثل في إعداد المعايير والشروط العامة للعمليات التي يسمح بها قانون البنك المركزي، وتحديد قائمة السندات العمومية التي يمكن أن تخضع لعملية إعادة الخصم وتحديد معدلات الفائدة والعمولات، غير أن صياغة وتسيير السياسة النقدية لم يكن للبنك المركزي حرية التصرف فيها، فالبنك كان مكلف بتنظيم تداول وتوجيه ومراقبة توزيع القروض تماشياً والسياسة النقدية المسطرة من طرف الخزينة العمومية.

\* أما فيما يخص إعادة خصم السندات اعترضتها صعوبات حقيقية في الميدان، كون أن البنوك ومؤسسات القرض كانت برؤوس أموال أجنبية، إلى جانب رفضها تمويل قطاع الاقتصاد، مما دفع بالسلطات إلى إشراك البنك المركزي لتمويل القطاع الاشتراكي، حيث لم يستعمل معدل إعادة الخصم كوسيلة لمراقبة البنوك، وإنما استعمل فقط لغرض تزويد البنوك بالسيولة والقروض التي هي في حاجة إليها، وكأداة رئيسية للتمويل، حيث بقي ثابتاً بنسبة 2.5% من سنة 1964 إلى غاية سنة 1972<sup>5</sup>.

أما من حيث العلاقة بين الخزينة العمومية والبنك المركزي فكانت محددة وصارمة، فالبنك المركزي منحت له إمكانية تقديم سلفات مصرفية للخزينة العمومية قيمتها لا يمكن أن تتجاوز

<sup>1</sup> - Ammour Benhalima, *Monnaie et régulation monétaire, référence à l'Algérie*, édition Dahleb, 1997, pp73-76.

<sup>2</sup> - Ahmed Henni, *Monnaie et financement en Algérie (1962-1987)*, CREAD, 1987, pp 4-5.

<sup>3</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص165.

<sup>4</sup> - المادة (36) من القانون رقم (62-114) المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 المتعلق بتأسيس البنك المركزي.

<sup>5</sup> - Goumiri Mourad, *L'offre de la monnaie en Algérie*, édition ENAG, Alger, 1993, p103.

05% من الإيرادات العادية للدولة المسجلة خلال السنة السابقة، أما مدتها فلا يجب أن تتجاوز 240 يوم، كما يجب أن تسدد في 31 ديسمبر من السنة، لكن هذا الوضع لم يدم طويلا، فالباب فتح على مصراعيه أمام الخزينة العمومية للتمويل النقدي لعجز الميزانية، وما يترتب عليه من تضخم وذلك بناء على الفقرة رقم (03) من المادة (05) من قانون المالية التكميلي لسنة 1965، والتي ألغت الأحكام المتعلقة بالمادة (53) من ملحق القانون رقم (62-114)، وتتولى السلطة التنفيذية (رئيس الجمهورية ومجلس الوزراء) ضبط وكيفية انجاز الحدود بين الخزينة العمومية والبنك المركزي الجزائري، كما أن هناك أمرا آخر لا يقل أهمية عن الأمور السابقة، وهو إحلال الجهاز التنفيذي محل مجلس إدارة البنك المركزي عن طريق وزارة المالية وجهاز التخطيط مما يعني الاضمحلال الفعلي للاستقلالية.

ونظرا لهذه الظروف أعادت السلطة النظر في الأسس التي يرتكز عليها عمل البنك المركزي، وكل المبادئ التي يقوم عليها تسيير العملة، لكن التغيير في هذه الفترة كان ضئيلا جدا، مما استوجب إدخال تغييرا آخر يشمل الدور والقانون الأساسي للبنك المركزي والبنوك التجارية والنقد والقرض والسياسة النقدية، وذلك من خلال الإصلاح المالي لسنة 1971 الذي ينص على التخطيط المركزي الإجمالي.

### 2.1. مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1970-1980)

تم إعادة النظر في مجمل الأسس التي يرتكز عليها البنك المركزي والبنوك التجارية والنقد والقرض والسياسة النقدية، وذلك من خلال المصادقة النهائية على التخطيط المركزي الإجمالي الذي يستمد معالمه وأسس من النظام الاشتراكي والإصلاح المالي لسنة 1971. وقد انبثق عن هذا الإصلاح مجموعة من المبادئ كان لها انعكاسات على السياسة النقدية والمنظومة المصرفية يمكن إيجازها فيما يلي<sup>2</sup>:

**المبدأ الأول:** يتعلق بتجميع الموارد المالية على المستوى المركزي، حيث تتولى الخزينة العمومية هذه المهمة وذلك من أجل ضمان التمويل، وحتى يتسنى لها ذلك خولت لها عملية الاقتراض في السوق الداخلية والاقتراض من الخارج أو ضمان القروض التي تقترضها المؤسسات من الخارج.

**المبدأ الثاني:** يقضي بأن تمر الموارد لتمويل الجزء الطويل المدى للاستثمارات المخططة للمؤسسات العمومية، أما الجزء المتوسط المدى فيمول عن طريق البنوك أو البنك المركزي بصفة آلية.

**المبدأ الثالث:** ويتضمن وجوب توطين كل مؤسسة عمومية في بنك واحد، فالمؤسسات العمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري، والشركات الوطنية ملزمة بتجميع حساباتها البنكية وعملياتها البنكية الخاصة بالاستغلال على مستوى بنك واحد.

**المبدأ الرابع:** يتمثل في إلزام جميع المؤسسات بالقيام بجميع عمليات التسديد عن طريق حركة حساباتها البنكية.

وقد كان لهذه المبادئ انعكاسات على مستوى المنظومة المصرفية والسياسة النقدية، فالانعكاسات التي أحدثتها على مستوى المنظومة المصرفية هي اضطلاعها بدورين أساسيين: يتمثل الأول في ضمان توزيع القروض للمؤسسات العمومية، وذلك انطلاقا من مواردها والموارد التي جمعتها الخزينة وهو ما يتيح للبنوك إعادة تمويل نفسها قانونا لدى البنك

<sup>1</sup> - المادة (53) من ملحق القانون رقم (62-114) المؤرخ في 13 ديسمبر 1962.

<sup>2</sup> - المجلس الوطني الاقتصادي، مشروع تقرير حول، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، 2005، ص 23.

المركزي، وهذا ما ألغى في الواقع استقلالية البنك المركزي إزاء البنوك التجارية بعد أن كانت كذلك إزاء الخزينة العمومية. أما الدور الثاني فيتمثل في ضمان متابعة إنجاز هذه المؤسسات للمشاريع المخططة.

وبصفة عامة فإن هذه الفترة تميزت بضعف الطلب على القروض المصرفية نتيجة لغياب مشاريع استثمارية، حيث لم تكن هناك حاجة كبيرة لمراقبة العرض النقدي، وينطبق هذا حتى سنة 1969، وتبني الجزائر اختيارات اقتصادية وهو نمط التسيير المخطط مركزيا، بحيث أبعدت الظاهرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي، ولقد طبق هذا النموذج في الاقتصاد الذي يمنح الأولوية للقروض المصرفية كمصدر أساسي في تمويل النشاط الاقتصادي، أو ما يسمى باقتصاد الاستدانة الذي يتميز بسيطرة القروض على هذا النظام، إذ تقوم البنوك بتقييم المخاطر، وعلى ضوءها تقوم بتمويل المشاريع المتوقع مردوديتها، وبالتالي تشكل القروض الشكل الأساسي لتمويل النشاط الإنتاجي، وكذلك فإن عمل البنوك لا يتوقف على تحويل آجال استحقاق الموارد المعبأة وإنما تعمل أيضا على خلق وسائل تمويل تستجيب للطلبات والحاجات الخاصة بكل عون اقتصادي، وفي ظل هذا الاقتصاد فإن أساس الإصدار النقدي عملية داخلية، فالغالب على مقابلات الكتلة النقدية هو القروض المقدمة للاقتصاد، وأهم ما يميز معدلات الفائدة أنها تحدد بشكل إداري، ولا تعبر عن التوازن التلقائي بين عرض وطلب النقود، ومنه فإن السياسة النقدية هي سياسة ائتمانية لأن النظام المالي لا يستجيب إلى ضرورة ضمان تمويل المؤسسات من خلال القرض، والأداة المميزة لمراقبة الكتلة النقدية هي أيضا القرض. وما تجدر الإشارة إليه هو أن الإصلاح المالي لسنة 1971 قد كرس سيطرة التخطيط الكمي، والذي وضع الأولوية للقطاع الحقيقي وإخضاع الظواهر النقدية له، وتجلى ذلك من خلال انتقال سلطة تسيير النقد والقرض إلى وزارة المالية.

### 3.1 مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-1989)

انطلقت الإصلاحات الهيكلية للقطاع الحقيقي مع بداية الثمانينات، وقد تزامنت مع المخطط الخماسي الأول (1980-1984)، مع تغيير نظام اتخاذ القرار الذي كان مركزيا إلى نظام لا مركزي، حيث تمت إعادة هيكلة حوالي 102 مؤسسة في سنة 1983 لتصبح 400 مؤسسة وأن هذا الإصلاح لم يقتصر على القطاع الحقيقي فقط، بل تعداه إلى القطاع المصرفي والنقدي، حيث عرفت هذه المرحلة إعادة هيكلة بنكين فانبثق عنهما بنكين جديدين هما: بنك الفلاحة والتنمية الريفية سنة 1982، وبنك التنمية المحلية سنة 1985.

إن اعتماد الجزائر على موارد المحروقات في تمويل الاقتصاد بنسبة 95% دون مصادر أخرى دفع بها إلى الانهيار بسبب أزمة البترول سنة 1986، حيث عرفت سوق النفط تراجعا خطيرا في الأسعار، إذ نجد أن سعر البرميل الواحد من البترول قد تجاوز 30 دولارا أمريكيا في سنة 1985 لينخفض سنة 1986 إلى 14.4 دولار، ثم إلى 11 دولارا مع نهاية سنة 1988، وكنتيجة لذلك انخفضت إيرادات الصادرات من 13.03% مليار دولار سنة 1985 إلى 8.07 مليار دولار سنة 1986 لتصل إلى 7.65 مليار دولار سنة 1988 أي بنسبة انخفاض تقدر بـ: 42%، وهذا الانخفاض أثر بشكل كبير على توازن ميزان المدفوعات وارتفاع حجم المديونية الخارجية ونسبة خدمة الدين الخارجي! فقد قدرت المديونية الخارجية في سنة 1970 بحوالي 0.95 مليار دولار أمريكي لتصل إلى 17 مليار دولار سنة 1980، أي تضاعفت 17 مرة خلال عشرية واحدة، أما خدمة الديون انتقلت من 0.05 مليار دولار إلى 3.9 مليار دولار سنة 1980، أي تضاعفت 78 مرة، وقد سعت

<sup>1</sup> - عمار بوزعرور، الجهاز المصرفي الجزائري من منظور الإصلاحات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 23.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

السلطات الجزائرية إلى تخفيض حجم المديونية إلى 14 مليار دولار سنة 1984 لتعاود الصعود من جديد بداية من سنة 1985 كما يوضحه الجدول التالي:  
الجدول رقم (05/01): تطور الديون الخارجية خلال الفترة (1985-1993)

الوحدة:مليار دولار

السنة	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
الديون الخارجية	19.8	23.7	27.8	25.8	26.8	27.9	26.7	26.7	25.7

المصدر: بنك الجزائر، نشرية 1996.

وأمام هذه الوضعية المتدهورة لمؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي كان لزاما على السلطات الجزائرية الإسراع في الإصلاحات على مختلف القطاعات والمستويات الاقتصادية، ومن بين القطاعات التي مسها الإصلاح مباشرة، قطاع المؤسسات المصرفية والمالية من خلال قانون النقد والبنك لسنة 1986، الذي غير النظرة للنقود، فلم تعد مجرد وسيلة للحساب والتبادل فقط، بل أصبحت أداة للقرض والتنمية والتأثير الايجابي على المتغيرات الاقتصادية، كالإنتاج والاستهلاك والنمو والتشغيل والتعامل مع الخارج، وأصبحت سياسة الائتمان المصرفي تخضع لمتطلبات وحاجات الاقتصاد الكلي والتوازنات البنكية، وليس لاحتياجات المؤسسات.

وهذه النظرة الجديدة للنقود جعلت السياسة النقدية تتعزز أحسن مما كانت عليه قبل سنة 1986، حيث نصت الفقرة السادسة من المادة (19) من قانون 1986 على أن يتولى البنك المركزي على الخصوص تسيير أدوات السياسة النقدية وضبط السقوف العليا لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض<sup>1</sup>. وهذا ما نلاحظه ابتداء من سنة 1986 من خلال انتقال معدل إعادة الخصم من 2.75% إلى 5% للفترة (1986-1987)، ثم إلى 7% للفترة (1987-1989)، ثم إلى 10.5% للفترة (1989-1990)، ويرجع السبب في ذلك إلى زيادة نشاط البنوك التجارية بسبب التطهير المالي للاقتصاد المترام مع تطبيق إصلاحات اقتصادية عميقة وشاملة، وبالتالي كان نمو الكتلة النقدية أكبر من نمو الناتج الداخلي الخام، وهو ما تسبب في ظهور التضخم، وهنا ظهرت ضرورة تدخل البنك المركزي من خلال أداة معدل إعادة الخصم، لإحداث التوازن والاستقرار النقدي والاقتصادي لمحاربة التضخم الذي بدأ يتزايد من سنة إلى أخرى، فبعد ما كان 5.9% سنة 1988 ارتفع إلى 9.5% سنة 1989 ثم إلى 17.9% سنة 1990، فالزيادة في ظرف سنتين فقط كانت في حدود 3 مرات، وكان هذا دليلا معبرا عن تحولات جديدة في إدارة السياسة النقدية من قبل البنك المركزي، حيث تم تعديل أسعار الفائدة من خلال رفع مستواها الاسمي لرفع مستوى الادخار وبالتالي تم إدخال مرونة نسبية في هيكل أسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك لتتنشأ في جوان 1989 السوق النقدية بتوسيع المتدخلون فيها إلى مؤسسات مالية غير مصرفية كشركات التأمين. وعلى الرغم من أن الإصلاحات البنكية عرفت مرحلة نوعية هامة، إلا أنه واجهتها صعوبات لم تكن متوقعة على المستوى السياسي والاجتماعي والاقتصادي حيث:

- وصل معدل البطالة إلى 20.1% سنة 1988.

- انخفاض الاستهلاك الحقيقي، حيث سجل في سنوات (87/86)، 5.8% و 7.4% خلال (88/87).

- انخفاض الإنتاج الحقيقي إذ سجل (-1.1%)، (-2.1%)، (-2.9%) للسنوات 1987، 1986، 1988 على التوالي ليصل إلى 4.6% سنة 1989<sup>2</sup>. ليتفجر الشارع الجزائري في 05 أكتوبر 1988، الشيء الذي

<sup>1</sup> - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، مرجع سابق، ص 138.

<sup>2</sup> - Benissad Hocine, *Restructuration et réformes économiques en Algérie (1979-1993)*, OPU, Alger, 1994, p210.

أدى بالجزائر إلى الدخول في مرحلة انتقالية اقتصادية وسياسيا، لتتناقص أهمية الحديث عن فعالية السياسة النقدية خلال تلك الفترة نظرا لطبيعة المرحلة ومتطلباتها ليلعب النقد آنذاك دور المتغير التابع للخطة المادية.

وخلاصة القول: أن السلطة النقدية بالجزائر لم تعط الاستقلالية التي من خلالها تقوم بتحديد سياستها النقدية نظرا لسيطرة الخزينة العمومية على الجهاز المالي والنقدي في الجزائر، الشيء الذي جعل الحديث عن مسألة مصداقية السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري أمرا مستعصيا خلال تلك الفترة، حيث كان النقد تابعا للخطة المادية مما جعل الجزائر تدخل في اختناقات اقتصادية نتيجة زيادة أعباء الديون المشكوك فيها، مما أدى إلى عجز البنوك عن تقديم السيولة إلى المؤسسات العمومية، بل لجأت إلى طلب تسهيلات من البنك المركزي<sup>2</sup>.

هذه الوضعية أدت بالسلطات الجزائرية على المستوى الخارجي إلى عقد اتفاقيات مع صندوق النقد الدولي، وعلى المستوى الداخلي إعادة النظر في تشريعها النقدي وسياستها النقدية بشكل خاص، لذلك أصدرت قانونا شاملا ينظم العمل المصرفي ويحدد العلاقة بين مختلف مكونات الجهاز المصرفي الجزائري لاسيما ما تعلق منها بالسياسة النقدية، وقبل إصدار هذا القانون تعاقبت الجزائر مع صندوق النقد الدولي عن طريق عقد تثبيت في 31 ماي 1989 بمبلغ 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة (DTS)، أي ما يعادل 200 مليون دولار، يستخدم المبلغ كليا كشرية واحدة في 30 ماي 1990<sup>3</sup>، كما استفادت من تسهيل تمويلي بقيمة 315.2 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، أي ما يعادل 360 مليون دولار، والذي يعتبر مكملا للاتفاق الاستعدادي ويستخدم هذا التسهيل في التخفيف من عبء المديونية وخدمة الديون، وقد سحبته الجزائر سنة 1989، أما الاستحقاق فقد حدد بين ثلاث إلى خمس سنوات<sup>4</sup>.

وكان ذلك ضمن شروط منها: مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة العامة، ضرورة تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار فائدة موجبة، الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار، تحرير التجارة الخارجية والسماح بدخول رؤوس الأموال الخارجية، بالإضافة إلى إلغاء عجز الميزانية وإصلاح المنظومة الضريبية والجمركية. وحتى تتمكن السلطات النقدية من تحقيق أهدافها عملت على:

تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة في حدود سقف 20%. رفع معدل إعادة الخصم من 7% سنة 1989 إلى 10.5% سنة 1991، و11.5% سنة 1992، وذلك من أجل جعل معدلات الفائدة الحقيقية موجبة، ومن ثم رفع تعبئة حجم المدخرات وإنشاء سوق مابين البنوك و التأطير الشامل للقروض.

ويمكن تلخيص النتائج المتوصل إليها والوقوف على مدى تنفيذ البرنامج الاستعدادي في النقاط التالية:

<sup>1</sup> - أحمد باشي، دور الجهاز المصرفي في التنمية الاقتصادية، اطروحة دكتوراه غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 1996، صص 222-223.

<sup>2</sup> - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، مرجع سابق، صص 141.

<sup>3</sup> - الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996، صص 195.

<sup>4</sup> - الهادي خالدي، نفس المرجع، صص 196.

<sup>5</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، صص 190.

<sup>6</sup> - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع التقرير التمهيدي حول الانعكاسات الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التعديل

الهيكلية، الدورة 12، الجزائر، نوفمبر، 1998، صص 21.

<sup>7</sup> - بلعزوز بن علي، نفس المرجع، صص 191.

- نمو الكتلة النقدية ( $M_2$ ) إلى 21.3% سنة 1991، بعدما كان معدل النمو يقدر بـ: 11.3% سنة 1990، في حين تغير الناتج الداخلي الخام (PIB) بمعدل 0.8% وهو ما يبين وجود تباعد بين المؤشرات النقدية والمؤشرات العينية.

- ارتفاع معدل التضخم من 17.9% سنة 1990، ليصل إلى 31.7% سنة 1992، وهو ما يؤكد التعامل بسعر فائدة حقيقي سالب.

- جعل سعر صرف الدولار في حدود 21.5% دينار ليصل في نهاية 1991 إلى 26 دينار.

- ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد بـ: 18%، وارتفاع حجم النقود المتداولة خارج قطاع البنوك إلى 12.75%، واستقرار ارتفاع المديونية الخارجية حيث قدرت بـ: 26.7 مليار دولار سنة 1992 بعدما بلغت 27.9 مليار دولار سنة 1990، أما نسبة خدمة الدين فانتقلت من 73.95% سنة 1991 إلى 76.5% سنة 1992.<sup>1</sup>

- ارتفاع النفقات العمومية من 119.7 مليار دينار سنة 1988 إلى 124.5 مليار دينار سنة 1989، وانخفض العجز الميزاني في سنة 1989 إلى 7.4 مليار دينار بعدما كان 47.4 مليار دينار سنة 1988.<sup>2</sup>

### 2. سير السياسة النقدية في الجزائر بعد 1990 في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد والقرض

عرفت الفترة الممتدة من 1990 إلى 2000 تغيرات مؤسساتية وهيكلية على عدة مستويات، نتيجة الإصلاحات الموسعة التي أبرمتها الحكومة الجزائرية مع مؤسسات النقد الدولية، وذلك بغية تعميق الإصلاحات التي انطلقت فيها ابتداء من 1986، وذلك للانتقال من اقتصاد مركزي موجه إلى اقتصاد السوق بهدف العودة إلى التوازنات الاقتصادية الكلية من خلال التحكم أكثر في نمو الكتلة النقدية، واستقرار الأسعار....، وصولاً إلى إصلاح 1990 المتعلق بالنقد والقرض، والذي وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية ووضح مسار تطورها من خلال إعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية، وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، وإرجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد والقرض في ظل استقلالية واسعة.

تميزت هذه الفترة بدخول الجزائر في مفاوضات جديدة مع مؤسسات النقد الدولية للحصول على قروض ومساعدات على الرغم من أنه قد سبق لها وأن وقعت على اتفاقية الاستعداد الائتماني الأول سنة 1989.

#### 1.2. أداء السياسة النقدية في ظل الاستعداد الائتماني الثاني (جوان 1991)

تم تحرير رسالة النية التي تخص اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني للجزائر مع صندوق النقد الدولي بتاريخ 27 أفريل 1991 لينفذ بتاريخ 03 جوان 1991 وإلى غاية مارس 1992 بمبلغ 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، أي ما يعادل 400 مليون دولار أمريكي وهي مقسمة على أربعة شرائح متساوية، إذ لم يتم سحب الشريحة الرابعة في مارس 1992 بسبب عدم احترام الحكومة الجزائرية لمحتوى الاتفاقية المبرمة بسبب الأزمة السياسية والأمنية والاجتماعية والاقتصادية آنذاك.

وكان هذا البرنامج يهدف لاسيما في جانبه النقدي والمالي إلى تحقيق ما يلي<sup>3</sup>:

- تحرير التجارة الخارجية والداخلية من أجل الوصول إلى قابلية تحويل الدينار.

- التحرير التدريجي لسعر الفائدة لإعطاء النقود تكلفتها الحقيقية .

<sup>1</sup> - M.E, Benissad ,Algérie:de la planification socialiste a l'économie de marche,édition ENAG,Alger,2004, p182.

<sup>2</sup> - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، نفس المرجع، ص22.

<sup>3</sup> - Benissad Hocine,Restructuration et réformes économiques en Algérie(1979-1993),Op.citpp140-141.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

- ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وأسعار الصرف.

- وضع سقف قصوى للإقراض الموجه للمؤسسات العمومية.

- التقليل من حجم تدخل الدولة في الاقتصاد، وترقية النمو الاقتصادي عن طريق تفعيل أداء المؤسسات الاقتصادية العمومية والخاصة.

وقد وضعت الحكومة مجموعة من الإجراءات لاسيما المتعلقة بالسياسة النقدية وتمثلت فيما يلي<sup>1</sup>:

\* العمل على الحد من الكتلة النقدية ( $M_2$ ) وذلك يجعلها في حدود 41مليار دينار.

\* تخفيض قيمة الدينار قصد التقليل من الفرق الموجود بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية، وذلك في حدود 25%.

\* تعديل المعدلات المطبقة في إعادة التمويل، إذ تم رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 إلى 11.5% بدلا من 10.5%، وكذا رفع المعدل المطبق على المكشوف من طرف البنوك إلى 20% بدلا

من 15%، وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بـ: 17%.

\* تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية، والذي عوض بالدعم المباشر عن طريق المنح.

\* مراجعة إعادة تمويل البنك المركزي للبنوك التجارية بزيادة التكاليف للحد من التوسع النقدي.

\* التحكم في التضخم عن طريق تثبيت الأجور، وخفض النفقات العامة، وتوجيه الفائض في الميزانية للتطهير المالي للمؤسسات، إضافة إلى خصصة المؤسسات التي لا تحقق مرد ودية.

وللوقوف على مدى تنفيذ هذا البرنامج نورد بعض المؤشرات النقدية في النقاط التالية:

\* 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.

\* نمو الكتلة النقدية ( $M_2$ ) حيث ارتفعت إلى 627.4 مليار دينار سنة 1993، بعدما كانت 515.9 مليار دينار في نهاية سنة 1992، بمعدل نمو في الكتلة النقدية قدره 21.6% بعدما كان 11.33% سنة 1990.

\* توسيع القروض المقدمة للاقتصاد لتسجل نسبة 31.9%.

\* ارتفاع التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر إلى 14%.

\* ارتفاع نشاط السوق الموازية، نتيجة الفرق الشاسع بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف

الموازي، مما يعني وجود تسرب نقدي خارج القنوات الرسمية، ففي سنة 1990 كان السعر

الرسمي للدولار الواحد هو 10 دج ليرتفع سنة 1991 إلى 17.7 دج، بينما في السوق الموازية بلغت

قيمة 01 دولار أمريكي 32.5 دج خلال الفترة المذكورة.

\* استمرار سلبية معدل الفائدة الحقيقي (-12.5%) فلم تزد المدخرات رغم ارتفاع الفائدة الاسمية

إلى 13% سنة 1993.

\* تراجع معدل السيولة إلى 53% بعدما كان 64% سنة 1990، وهذا يعد مؤشرا إيجابيا لأداء السياسة النقدية.

\* استمرار ارتفاع معدل التضخم بمؤشر أسعار الاستهلاك ليصل إلى 22.8% .

\* توسيع إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بنسبة 66%.

<sup>1</sup> - Baba Ahmed Mustapha ,**Diagnostic d'un non développement**, édition l'harmattan, France, 1999, p233.

<sup>2</sup> - Bouyakoub Ahmed, **Fixation des prix**, le cahier du CREAD, N°30, 3<sup>ème</sup> semestre ,Alger, 1993, p03.

- Benissed Hocine, **La réforme économique en Algérie**, OPU, Alger, 1991, p110.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

\* استقرار في ارتفاع المديونية الخارجية حيث قدرت بـ: 26.7% مليار دولار أمريكي سنة 1992 بعدما كانت 27.9% مليار دولار أمريكي سنة 1990.

\* ارتفاع نسبة خدمة الدين من 73.9% سنة 1991 إلى 76.5% سنة 1992<sup>1</sup>.

وعليه يمكن أن نخلص إلى إن أداء السياسة النقدية في هذه المرحلة بشكل عام كان غير فعال، وقد يعود السبب في ذلك إلى الكثير من العوامل الاقتصادية والسياسية، حيث ظهرت مشكلة الموائمة الصعبة بين مقتضيات الوضع الاجتماعي والتطبيق الصارم لبنود الاتفاق، مما جعل موقف الحكومة في غاية الصعوبة في التوفيق بين شروط صندوق النقد الدولي من جهة، والظرف الاجتماعي والسياسي من جهة أخرى، حيث كانت مطالبة بتنفيذ بنود الاتفاق، وإلا توقفت عليها الإمدادات فأقدمت الحكومة على التقليل من دور السلطة النقدية إذ جمدت وأرجعت إلى الخلف الكثير من التدابير التي بدأتها الحكومة السابقة، لينتج عن ذلك بعض المؤشرات السلبية كارتفاع معدل التضخم مقاسا بمؤشر أسعار الاستهلاك سنة 1992 إلى 31.2% وعليه رأى خبراء صندوق النقد الدولي أن النتائج غير منسجمة مع الاتفاق المبرم إذ وصل الأمر إلى شبه توقف للاتفاق في سبتمبر 1991<sup>2</sup>، إلا أنه تم تدارك الموقف بإعداد خطاب نوايا جديد في أكتوبر 1991 لتتعهد الجزائر بموجبه بما يلي:

- تخفيض قيمة الدينار لينتقل سعر الدولار الواحد من 18.5 دج إلى 22.5 دج.

- الضغط على النفقات وإعادة تقييم الإيرادات للوصول إلى رصيد موازني في حدود 4.9% من الناتج الداخلي الإجمالي.

- رفع تكلفة القروض من خلال جعل معدل الفائدة موجب.

- القيام بإجراءات اجتماعية للتخفيف من آثار ارتفاع الأسعار، مثل رفع الأجر الأدنى

إلى 7000 دج، وإنشاء الشبكة الاجتماعية التي تهدف إلى تخفيف الغضب الاجتماعي، وبالتالي

زيادة أعباء جديدة على خزينة الدولة، وهو ما أدى إلى تجميد القسط الرابع من الاتفاق.

وابتداء من سنة 1992، وفي ظل انعدام اليقين السياسي وارتفاع الصراع المدني وتضاؤل فرص الوصول إلى التمويل الخارجي، اتسع نطاق الاختلالات الاقتصادية الكلية حيث<sup>3</sup>:

- سجل رصيد الميزانية عجزا بـ: 12.2 مليار دينار في سنة 1992 بعدما كان يعرف فائضا سنة 1991، لينخفض هذا العجز إلى 8.7% سنة 1993.

- ارتفاع نسبة أعباء خدمة الدين في (1992-1993) إلى 80% من المداخل البترولية لتصبح إستراتيجية السلطات تستهدف وفاء خدمة الدين الخارجي مع مساندة النشاط الاقتصادي بانتهاج سياسة مالية توسعية.

- زيادة الاستهلاك الحكومي بنسبة 2% من إجمالي الناتج المحلي خلال تلك الفترة.

- ارتفاع نسبة الاستثمار الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي من 6% سنة 1991 إلى 8.4% عام 1994، ونتيجة لذلك انخفضت نسبة المدخرات إلى الاستثمارات الحكومية بأكثر من 10% من إجمالي الناتج المحلي.

<sup>1</sup> - كريم الناشبي وآخرون، تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص 12.

- Benissad Hocine, *Restructuration et reformes économiques en Algérie (1993-1997)*, Op.cit, pp152-153.

- Media Bank, N°35, 1998, pp6-7.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، فعالية التمويل بالضريبة في ظل التغيرات الدولية، دراسة النظام الضريبي الجزائري في الفترة (1988-1995)،

أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1995، ص 259.

<sup>3</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، مرجع سابق، ص 287-288.



- زيادة الدعم الحكومي للسلع الاستهلاكية الأساسية أثر على الوضع الميزاني إذ بلغت تكلفته على الميزانية العامة نسبة 5% من إجمالي الناتج المحلي، لتنتشأ الأسواق الموازية، وينتشر تهريب كميات ضخمة من السلع المدعومة إلى البلدان المجاورة.

إن تراجع السلطات قليلا عن سياسة التشدد المالي أثر في التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجزات في الميزانية، إذ أدى التوسع النقدي السريع إلى بروز ضغوطات تضخمية ساهمت في ارتفاع قيمة الدينار الجزائري.

فخلال الفترة (1992-1993) كانت السياسة النقدية توسعية حيث زاد حجم النقد بمفهومه الواسع بنسبة 22% خلال نفس الفترة، بسبب تمويل العجزات التضخمية للميزانية العامة، واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، وقد تضاعف رصيد إجمالي الائتمان الموجه للحكومة بثلاث مرات تقريبا بسبب إنشاء صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة.

والخلاصة النهائية لهذه المرحلة هي رحيل هذه الحكومة التي وجدت نفسها أمام صعوبات حملتها جملة من الممارسات السياسية، فخلفتها حكومة جديدة لتعيد الجزائر إلى التعاقد مع صندوق النقد الدولي ليساعدها على التخلص من هذه الاختلالات لاسيما منها ارتفاع المديونية وارتفاع العجزات الداخلية.

### 2.2. أداء السياسة النقدية في ظل برنامج الاستعداد الائتماني الثالث (أفريل 1994)

لجأت الجزائر للمرة الثالثة إلى طلب مساعدات من صندوق النقد الدولي وذلك تحت ضغط الأزمة الاقتصادية والأمنية، من أجل النهوض باقتصادها ويتمثل هذا البرنامج في برنامج التثبيت الهيكلي الذي يغطي الفترة من 1994/04/01 إلى 1995/05/31<sup>2</sup>، وعلى إثر هذا الاتفاق تحصل الجزائر على قروض ومساعدات مشروطة.

يهدف هذا الاتفاق إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي تمهيدا لعقد اتفاق موسع في المستقبل، وقد استهدفت السياسة النقدية خلال هذا البرنامج دعم سعر صرف الدينار، وذلك بالحد من الضغط التضخمي ليقارب مستواه المستويات السائدة في البلدان الشريكة اقتصاديا وهذا بـ: تقليص معدل توسع الكتلة النقدية ( $M_2$ ) إلى 14% لفترة البرنامج مقارنة بـ: 21% سنة 1993، ومن ثم التحكم في التدفق النقدي من خلال دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة.

- تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج الداخلي الخام بنسبة 3% سنة 1994، و6% سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتصاص البطالة.

- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار، لإحداث منافسة على مستوى تعبئة الادخار للمساهمة في تمويل وتحسين فعالية الاستثمار، وبالتالي تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة<sup>4</sup>.

- جعل معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عند مستوى 20%، مع تخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10%.

<sup>1</sup> - كريم النشاشيبي وآخرون، تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتحول إلى اقتصاد السوق، مرجع سابق، صص 61-65.

- الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، مرجع سابق، صص 203.

<sup>2</sup> - بظاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 1، 2004، صص 181.

<sup>3</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، صص 195.

<sup>4</sup> - مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، "أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية"، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، الجزائر، 08-09/03/2005، صص 05.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

- توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية تمهيدا للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة.
- التخلي عن استعمال وسائل الرقابة المباشرة لقروض الاقتصاد سنة 1994، تحضيراً للاستعمال التدريجي لوسائل الرقابة غير المباشرة.
- رفع معدل إعادة الخصم إلى 15%، مع جعل معدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر يعادل 24%.
- تخفيض عجز الخزينة إلى 3.3% من الناتج الداخلي الإجمالي.
- تعديل معدل الصرف ليصبح 36 دج للدولار الأمريكي، أي تخفيض الدينار بمعدل 40.17% قصد تقليص الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية.<sup>1</sup>
- إن أهم النتائج النقدية المحققة على مستوى الاقتصاد الجزائري يمكن أن نستعرضها كآآآي:
  - تم تقليص نمو الكتلة النقدية إلى 15.5% سنة 1994، بدلا من 21.6% سنة 1993.<sup>2</sup>
  - ارتفاع نسبة التضخم عن النسبة المستهدفة في البرنامج، حيث بلغ في نهاية 1995 معدل 29.8% نتيجة ارتفاع تكلفة الواردات وارتفاع الأسعار، بالإضافة إلى الارتفاع في سعر صرف الدينار، وفقدان العملة الوطنية 70% من قيمتها في غضون عدة أشهر.
  - تم تخفيض نسبة خدمة الدين من 89% سنة 1993 إلى 48% سنة 1994 نتيجة إعادة جدولة الديون الخارجية.
  - تحقيق نمو سلبي على مستوى الناتج المحلي الحقيقي بمعدل 0.4% سنة 1994، إذ أن هذا المعدل كان بعيدا عن معدل النمو المستهدف 3%.
  - تحسن ميزان المدفوعات حيث زاد الاحتياطي من العملة الصعبة بمقدار 2.64 مليار دولار سنة 1994 مقابل 1.5 مليار دولار سنة 1993.
  - تخفيض إجمالي النفقات بمبلغ 25.7 مليار دولار وهذا ما أدى إلى تخفيض العجز الكلي في الميزانية العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي إلى 4.4% مقابل 5.7% المستهدفة في البرنامج.
  - ارتفاع نسبة السلع المحررة أسعارها إلى 84% من إجمالي السلع المدرجة في مؤشر أسعار الاستهلاك.
  - تخفيف الحكومة لمديونيتها اتجاه الجهاز المصرفي، حيث انخفض معدل الديون الموجهة إلى الحكومة بنسبة 11.22% و 13.04% لسنوات 1994 و 1995.
  - تم اعتماد سعر إعادة الخصم للبنوك التجارية دون المعدل المحدد دوليا لأجل السماح للبنوك التجارية القيام بعملية التوسع الائتماني.
  - ارتفاع الائتمان المحلي بنسبة 10% عام 1994، في حين أن الزيادة المقدره في البرنامج كانت عند مستوى 14.2%، وهذا يعكس تباطؤ معدل نمو الائتمان المحلي عن النسبة المستهدفة.
  - تسجيل عجز في الحساب الجاري لسنة 1995 بمقدار 2.8 مليار دولار، أي ما يعادل 6.9% بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.
  - إلغاء السقوف على الفوائد المدينة، كما تم فرض 25% كمعدل احتياطي إلزامي على الودائع بالعملة الوطنية، كما باشرت الخزينة إصدار السندات بأسعار فائدة بلغت 16.5% .
  - الإعلان فعليا عن إقامة سوق للصرف بين البنوك في ديسمبر 1995.

<sup>1</sup> - الهادي خالدي، المرأة الكاشفة، مرجع سابق، ص 204.

<sup>2</sup> - علي توفيق الصادق، السياسات النقدية في الدول العربية، مرجع سابق، ص 316.

- هذا إضافة إلى بعض النتائج الاقتصادية كاستقلالية 05 مؤسسات عمومية وطنية من أصل 23 مؤسسة وعرض 05 فنادق للبيع، إضافة إلى حل 88 مؤسسة عمومية محلية، وتحرير أسعار المنتجات الزراعية ومواد البناء ورفع أسعار المواد الغذائية المدعمة، علاوة على إنشاء الصندوق الوطني للتأمين على البطالة.

- تطبيق بنك الجزائر لسعر صرف مرن بداية من أواخر سبتمبر 1994، حيث اعتبرت هذه المرحلة مرحلة التحرير الفعلي للدينار، والتي تزامنت مع قرار التخلي عن نظام الربط إلى سلة من العملات الذي تبنته الجزائر منذ سنة 1974، ليعوض بنظام الاجتماعات الأسبوعية بداية من 1994/10/01، التي يتم من خلالها عرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة من قبل البنك المركزي ثم يقوم المتدخلون في سوق الصرف حسب العلاقة بين العرض والطلب بطلب المبلغ المراد الحصول عليه من قبل البنوك التجارية<sup>1</sup>.

### 3.2. مسار السياسة النقدية في ظل اتفاق القرض الموسع (1995-1998)

بعد انقضاء برنامج الاستقرار، قامت السلطات الجزائرية بإبرام اتفاق القرض الموسع الذي يمتد على ثلاث سنوات من 22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998، تحصلت الجزائر بموجبه على 1169.28 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، أي ما يعادل 127.8% من حصتها<sup>2</sup>، وبمجرد الموافقة على هذا الاتفاق قامت الجزائر بسحب القسط الأول وقدره 325.2 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، على أن يتم سحب واستخدام المبلغ المتبقي 844.08 مليون وحدة على أقساط يتم استنفادها قبل تاريخ 21 ماي 1998<sup>3</sup>، وقد استهدف هذا الاتفاق ما يلي:

- العمل على إعادة الاستقرار النقدي من أجل تخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف.

- تسطير سياسة اقتصادية تفضي إلى تحقيق معدل نمو حقيقي متوسط للنتائج الداخلي الخام خارج المحروقات بنسبة 05% خلال فترة البرنامج.

- السعي وراء إرساء نظام للصرف والعمل على استقراره، وكذا إنشاء سوق مابين البنوك للعملات الصعبة، مع إنشاء مكاتب للصرف ابتداء من الفتح جانفي 1996، وكذا العمل على تحويل الدينار الجزائري لأجل المعاملات الجارية الخارجية.

- العمل على التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري عند مستوى 6.9% من الناتج الداخلي الإجمالي في 1995/1994 و 2.2% من الناتج الداخلي الإجمالي في 1998/1997.

- دعم تحرير التجارة الخارجية وذلك بالتخفيف من الإجراءات، إذ ركز الخطاب على إعادة هيكلة الضريبة الجمركية، حيث يتم تخفيضها إلى نسبة 50% كحد أقصى.

ولقد عملت الحكومة الجزائرية خلال هذا الاتفاق على انتهاج سياسة ميزانية صارمة عن طريق تقليص كتلة الأجور، وذلك بالحد من الزيادة في التوظيف العمومي، وإقرار توسيع نطاق الضريبة على القيمة المضافة، وتقليص مجال الإعفاءات الضريبية.

<sup>1</sup> - الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، مرجع سابق، ص 209-213.

- بطاهر علي، "سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر"، مرجع سابق، ص 189.

- محمد راتول، "توجهات الاقتصاد الجزائري نحو العولمة من برامج التعديل إلى الشراكة والتكتل الإقليمي"، مقدمة إلى المؤتمر السنوي السادس في 26 و 27 مارس 2002، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 23، ص 06.

<sup>2</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، مرجع سابق، ص 290.

<sup>3</sup> - Bulletin du FMI du 11 Mars 1996.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

ولتحقيق ذلك قررت الحكومة في برنامجها زيادة الإيرادات بنسبة 10.5% بالنسبة للنواتج الداخلي الإجمالي، وتندية النفقات العامة بـ: 1.8% بالنسبة للنواتج الداخلي الإجمالي بين 1995/1994 و 1997/1998.

إن انتهاء سياسة ميزانية صارمة خلال هذه المرحلة تبعته سياسة نقدية صارمة في نهاية 1995 من خلال تطبيق معدلات فائدة حقيقية موجبة، كما تم السعي لتنمية الوساطة المالية بفضّل تفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، كأداة نظام الاحتياطي الإجمالي، وهذا لأجل التحول نحو الرقابة غير المباشرة للسياسة النقدية والتي كانت نقطة استهداف منذ ماي 1995، كما قامت الجزائر خلال السداسي الأخير من سنة 1997 بإعادة هيكلة الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط لأجل تكامله مع الجهاز المصرفي وتفعيل الجانب الادخاري وتأمين سياسة صارمة لتغطية التأخير من طرف هيئات التسيير العقاري (OPGI) لتمويل السكن الاجتماعي.

وقد عرف برنامج التعديل الهيكلي نتائج يمكن وصفها بالمقبولة على مستوى مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي، بالإضافة إلى تفعيل السياسة النقدية كوسيلة ضبط نقدي ومالي واقتصادي، ويمكن توضيح ذلك من خلال المؤشرات التالية:

- ارتفاع في نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19.1% في حين بلغت نسبة نمو قدرت بـ: 10.5% سنة 1995، فمتوسط معدل نمو الكتلة النقدية خلال فترة تنفيذ البرنامج بلغ 14.9%.

- انخفاض معدل التضخم من 29% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998.

- انخفاض معدل إعادة الخصم من 15% سنة 1994 إلى 14% سنة 1995 ليستمر هذا الانخفاض إلى معدل 9.5% سنة 1998.

- ارتفاع احتياطي الصرف من 1.1 مليار دولار سنة 1994 إلى 7 مليار دولار سنة 1998، حيث تضاعفت بـ: 6.36%.

- انخفاض سعر صرف الدينار بـ: 61% حيث بلغ سعر الصرف سنة 1998 حوالي 58 دج للدولار، في حين كان 36 دج للدولار سنة 1994.

- هيكل الكتلة النقدية في هذه الفترة حيث سجل ارتفاع في الودائع لأجل (أشباه النقود) حيث بلغت هذه النسبة 37% سنة 1998، في حين كانت 28.8% سنة 1993، أما النقود الكتابية (ودائع تحت الطلب) فعرفت تراجعاً حيث لم تعد تمثل سوى 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 حيث تمثل 30.2% من مجموع الكتلة النقدية.

- أما مقابلات الكتلة النقدية خلال هذه الفترة فنجد أن تغطية الكتلة النقدية بالذهب والعملات الصعبة عرفت تصاعداً مطرداً، فقد بلغت الأرصدة النقدية الصافية 26.3 مليار دج سنة 1995، لتتضاعف خمس مرات ببلوغها 133.9 مليار دج سنة 1996، لتصل إلى أعلى قيمة لها خلال فترة تنفيذ البرنامج 350.3 مليار دج سنة 1997 ثم تراجعت إلى 280.7 مليار دج

<sup>1</sup> - تعليمية بنك الجزائر رقم 94/73 الصادرة بتاريخ 28 نوفمبر 1994.

<sup>2</sup> - Rapport préliminaire sur les effets économiques et sociaux du P.A.S, Bulletin Officiel, N°06, 2<sup>ème</sup> session, p192.

- Alain Fèler, L'Algérie poursuit la diversifications économiques et la transition, Bulletin FMI, publicatio FMI, Aout 1996, p251

- تومي صالح، "ماذا تحقق في الجزائر بعد أكثر من عقد من التحول الاقتصادي"، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، العدد 11، 2004، صص 16-18.

- عبد الوهاب كرماني، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر، أمام المجلس الشعبي الوطني، في 2000/11/06، بنك الجزائر، صص 6-13.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

سنة 1998، وهذا بسبب تراجع مدا خيل المحروقات، بينما نجد أن حجم الديون على الخزينة سجلت انخفاضا خلال مرحلة التنفيذ، إذ بلغت 42.6% سنة 1998 بعدما كانت تمثل 70% سنة 1993، أما القروض المقدمة للاقتصاد فقد عرفت تغيرا معاكسا حيث ارتفعت إلى 57.4% سنة 1998 من إجمالي الديون الداخلية، وقد كانت لا تتجاوز نسبة 30% سنة 1993.

- ارتفاع المديونية الخارجية من 29.49% مليار دولار سنة 1994 إلى 30.47 مليار دولار سنة 1998، وهذا بسبب الانخفاض المفاجئ في موارد الصادرات التي بلغت حوالي 9.8 مليار سنة 1998 في حين بلغت 13.7 مليار دولار سنة 1997.

ويمكن تقديم الجدول التالي الذي يوضح أهم مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي خلال فترة برنامج التعديل الهيكلي.

الجدول رقم (05/02): تطور أهم مؤشرات التوازنات الاقتصادية الكلية (1993-1998)  
الوحدة: مليار دولار

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998
النمو الاقتصادي (%)	- 2.2	- 0.9	3.4	4	1.1	4.5
M <sub>2</sub> (دج)	627.4	723.6	799.6	919.6	1081.5	1287.9
نتاج محلي خام (دج)	1189.7	1487.4	2003	2564.7	2780.2	2810.1
معدل إعادة الخصم (%)	11.5	15	14	13	11	9.5
صادرات (دولار)	10.4	8.9	10.2	13.2	13.8	10.1
ديون خارجية (دولار)	25.7	29.5	31.6	33.7	31.2	30.5
خدمة الديون (%)	82.2	47.1	38.8	30.9	30.3	47.5
احتياطات الصرف (دولار)	2.2	1.1	2.3	4.5	8.3	7
معدل التضخم (%)	25.9	29	29.8	18.7	5.7	5
واردات (دولار)	7.99	9.2	10.4	9.1	8.1	8.6
سعر الصرف (دج)	22.5	36	47.6	54.7	57.6	58.8
سعر البترول (دولار)	17.8	16.3	17.6	21.7	19.5	12.9

المصدر: بوزعرور عمار، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية، حالة الجزائر (1990-2005)، مرجع سابق، ص 200.

### 3. أداء السياسة النقدية في الجزائر للفترة (2000-2013)

بعد الانتهاء من تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، وبالنظر إلى النتائج المسجلة، واصلت السلطات النقدية إصلاحاتها في المجال النقدي قصد الوصول إلى الأهداف المرجوة والحفاظ على النتائج المسجلة، خاصة معدل التضخم واستقرار أسعار الصرف. ولقد تجلّى هذا في إصدار الأمر (11/03) والذي ركز على الاستقرار النقدي، خاصة وأن هذه الفترة تم خلالها تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي شرع في تطبيقه في أبريل 2001 محاولة لاستغلال فائض السيولة ثم تلاه برنامج دعم النمو الاقتصادي. ومن أجل تفعيل السياسة النقدية في ظل عدم نجاعة الأدوات التقليدية للسياسة النقدية في امتصاص السيولة، تم إدخال أدوات جديدة للسياسة النقدية سنتطرق إليها من خلال هذا المبحث.

### 1.3. السياسة الاقتصادية المتبعة خلال الفترة (2001-2014)

لقد تميزت الفترة الممتدة من (2001-2014) بعكس التوجه في السياسة الاقتصادية الكلية التي اتبعتها الحكومة خلال مرحلة التسعينات، حيث اتبعت الحكومة في مطلع هذه الألفية سياسة نقدية ومالية توسعية وهذا نتيجة توفر مجموعة من الأسباب، وسعياً منها لتحقيق مجموعة من الأهداف، ويظهر الفكر الكينزي جلياً في كل من برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو الاقتصادي وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي كما سنبينه فيما يلي:

### 1.1.3. برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

لقد عرفت بداية سنة 2001 انطلاق تنفيذ برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي في ظل سياسة اقتصادية عامة، تركز على إنعاش الاقتصاد من خلال الأدوات المختلفة للسياسة المالية، وهذا لا يعني العودة للاقتصاد المخطط الذي عرفته الجزائر بعد الاستقلال، بل أصبحت مهام الدولة تتمثل في ضمان محيط ملائم للمؤسسة والاستثمار، والحد من البيروقراطية والصعوبات القانونية التي تعرقل النمو، ومراقبة السوق وضمان السيولة والتوسع للاقتصاد، عن طريق سياسات في مجال التدبير والتحكم في الميزانية.

ولم يتميز هذا البرنامج بالاعتباطية في صياغته وتنفيذه، إذا كان يعمل في إطار تحقيق أهداف مدروسة، أهمها جعل معدلات النمو تتراوح بين 5% و6% مع تخفيض محسوس لنسبة البطالة، والحد من أزمة السكن وإنعاش الاستهلاك. وفي سبيل تحقيق الأهداف المرجوة تواصلت الاصطلاحات في كل من القطاع المالي وقطاع الطاقة وقطاع المواصلات والاتصالات والقطاع العام والإدارة الجبائية وتنظيم الاستثمار وإجراءاته.

### أ- الإستراتيجية التنموية لبرنامج الإنعاش الاقتصادي:

تمثلت الإستراتيجية التنموية لهذا البرنامج فيما يلي:

1- تبنت الحكومة الفكر الكينزي الذي يعالج فترات الكساد والركود الاقتصادي، من خلال زيادة الإنفاق الحكومي الموجه للاستثمار والذي بدوره يؤدي إلى زيادة الطلب الفعال والعرض الكلي، ثم معدلات التشغيل فيرتفع بذلك معدل النمو الاقتصادي.

2- ضرورة توجيه النفقات الاستثمارية إلى القطاعات ذات البعد الاقتصادي والاجتماعي ومن أهمها: الأشغال العمومية، الصحة، التعليم، الفلاحة، وغيرها من القطاعات ذات الأثر المزدوج، فمن جهة تساهم في حفز النمو الاقتصادي من خلال الطلب الذي تحدّثه العمليات

<sup>1</sup> خطاب افتتاح الندوة الوطنية لإطارات الأمة، في 26/04/2001، المنشور من طرف رئاسة الجمهورية على الموقع الإلكتروني:

الاستثمارية المخصصة لها، ومن جهة أخرى فإن عمليات الإنشاء أو التحسين لهذه المنشآت من شأنها أن تحسن من الخدمة المقدمة للأفراد وبالتالي تحسن ظروف الحياة لهم.

### ب- أهداف برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي

لقد حرص القائمون على برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي على اتباع الإستراتيجية الوطنية لمكافحة الفقر والبطالة، والعمل على التوازن الجهوي، وقد حددت الأهداف الأساسية للبرنامج كما يلي<sup>1</sup>:

- 1- تفعيل الطلب الكلي عن طريق دعم النشاطات المنتجة للقيمة المضافة، ومناصب الشغل في آن واحد، من خلال رفع مستوى الاستغلال في القطاع الفلاحي والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 2- تهيئة وانجاز هياكل قاعدية تسمح بإعادة بعث النشاطات الاقتصادية، وتغطية الاحتياجات الأساسية للسكان فيما يخص تنمية الموارد البشرية.

### ج- محتوى برنامج الإنعاش الاقتصادي:

يعتبر برنامج الإنعاش الاقتصادي برنامجاً متوسط الأجل يشمل أربع سنوات، حيث اعتمد على دعم القطاع الإنتاجي، وعلى رأسه القطاع الفلاحي والصيد البحري، وكذا تحسين الخدمات في مجالات الري والنقل والهياكل القاعدية فضلاً عن تحسين ظروف الحياة وتفعيل التنمية المحلية وتنمية الموارد البشرية، عن طريق اتخاذ مجموعة من الإجراءات والتدابير الإصلاحية، وتهيئة المناخ الملائم للاستثمار قصد دعم المؤسسات في ظل توفر طلب فعال تضمنه النفقات الاستثمارية للدولة والتي خصص لها غلفاً مالياً قدره: 525 مليار دينار وزعت كما يلي<sup>2</sup>:

- 1- تحصل قطاع الإشغال العمومية على مبلغ 210.5 مليار دينار (40.1% من المجموع).
- 2- تحصل قطاع التنمية المحلية والبشرية على مبلغ 204.2 مليار دينار (38.9% من المجموع).
- 3- تحصل قطاع الفلاحة والصيد البحري على مبلغ 65.3% مليار دينار (12.4% من المجموع).
- 4- تحصل قطاع دعم الإصلاحات على مبلغ 45 مليار دينار (8.6% من المجموع).

### 2.1.3. برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)

لقد أوضح القائمون على برنامج دعم النمو الاقتصادي الإستراتيجية المالية التي بنيت عليها التنبؤات المتعلقة بتمويل البرنامج، وكذا أهم القطاعات التي يتناولها البرنامج ومختلف المشاريع التي سيتم تنفيذها في إطار البرنامج.

#### أ- الإستراتيجية المالية لبرنامج دعم النمو:

تعتمد الإستراتيجية المالية للبرنامج على مزج الإطار النظري الذي يتحكم في آليات تنفيذ البرنامج والواقع الاقتصادي، وما يحتويه من معطيات ومؤشرات والتي تعتبر كأساس للتنبؤات التي بني عليها البرنامج، ويمثل برنامج دعم النمو الاقتصادي تجسيدا للفكر الكينزي أيضاً والذي يعتمد على الإنفاق الحكومي وبذلك يعتبر برنامج دعم النمو تكملة لبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي، حيث لا يوجد أي اختلاف بينهما في الجوهر الفكري، وإنما هناك بعض الاختلافات من حيث التنفيذ.

<sup>1</sup> - ملف متعلق ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، ص 04، المنشور من طرف رئاسة الحكومة على الموقع الإلكتروني:

[WWW.Cg.gov.dz/dossier/plan\\_relance.htm](http://WWW.Cg.gov.dz/dossier/plan_relance.htm).

<sup>2</sup> - سعودي محمد، أثر برنامج دعم النمو على التنمية المحلية في الجزائر - دراسة حالة ولاية المدية -، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2007، ص 163.

ومن أهم أوجه التقارب بين البرنامجين نجد أن الهدف الرئيسي لبرنامج دعم النمو هو العمل على استدامة معدل النمو عند حدود مرتفعة تسمح بتحقيق انتعاش حقيقي للاقتصاد، أي ما هو إلا تكملة لما تم البدء به خلال برنامج الإنعاش الاقتصادي.

أما من أهم أوجه الاختلاف بين البرنامجين هو القيمة المالية الضخمة لبرنامج دعم النمو الاقتصادي والتي تجاوزت مبلغ 3800 مليار دينار، أي ما يعادل 50 مليار دولار بينما لم تتجاوز المبالغ المخصصة لبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي 525 مليار دينار، أي ما يعادل 7 مليار دولار، كما أن المشاريع المسجلة ضمن برنامج دعم النمو الاقتصادي ليست مسبقة التحديد للمناطق التي تنفذ فيها، وإنما هي محددة بصفة كمية وفقا للاحتياجات على عكس برنامج الإنعاش الاقتصادي والذي كانت مشاريعه كلها مسبقة التحديد للمناطق التي يتم التنفيذ فيها.

### ب. القطاعات التي يتناولها البرنامج:

لقد ركز برنامج دعم النمو على خمس قطاعات رئيسية خصصت لها المبالغ كما يلي:<sup>2</sup>

- 1- تحصل قطاع الخدمات العمومية الإدارية على مبلغ 790.4 مليار دينار (20.8% من المجموع).
- 2- تحصل قطاع التنمية البشرية على مبلغ 600.4 مليار دينار (15.8% من المجموع).
- 3- تحصل قطاع تطوير الهياكل القاعدية على 862.6 مليار دينار (22.7% من المجموع).
- 4- تحصل القطاع الاقتصادي على مبلغ 577.6 مليار دينار (15.2% من المجموع).
- 5- تحصل قطاع تحسين ظروف الإسكان والإطار المعيشي على 969 مليار دينار (25.5% من المجموع).

### 3.1.3. برنامج توظيف النمو الاقتصادي (2010-2014)

اعتبر هذا البرنامج استكمالاً للبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي، وقد تم تخصيص غلاف مالي قدره: 21214 مليار دج، أي ما يعادل 286 مليار دولار لهذا البرنامج، حيث أن هذا البرنامج خصص لتأهيل الموارد البشرية، حيث بلغت حصة تنمية الموارد البشرية حوالي 40% من إجمالي الغلاف المالي المخصص له، كما انصب اهتمامه حول التوجه نحو اقتصاد المعرفة من خلال البحث العلمي، التعليم العالي استعمال وسيلة الإعلام الآلي داخل المنظومة الوطنية، دعم التنمية الريفية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إنشاء مناطق صناعية، مواصلة تطوير البني التحتية، تحديث أجهزة الدولة المختلفة (جيش، شرطة، حماية مدنية)، مدارس ومعاهد وطنية، عدالة، الجهاز الضريبي والجمارك، تكنولوجيا الإعلام والاتصال، إنجاز الموانئ<sup>3</sup>.

أ- أهداف برنامج توظيف النمو الاقتصادي: يهدف هذا البرنامج إلى تحقيق ما يلي:

- 1- استكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها خلال برنامج دعم النمو (2005-2009)، (قطاع السكك الحديدية، الطرق والمياه) بمبلغ قدره: 9700 مليار دج أي ما يعادل 130 مليار دولار .
- 2- إطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 11534 مليار دج أي ما يعادل 156 مليار دولار<sup>4</sup>.
- 3- مكافحة البطالة من خلال خلق ثلاث ملايين منصب شغل إلى غاية 2014، وهذا يعني ضمناً توفير 600000 منصب شغل سنوياً وتخفيض نسبة البطالة إلى حدود 9% وهي نتيجة إذا ما تحققت ستسمح للجزائر بأن تكون نموذجاً إقليمياً في مكافحة البطالة، وهذا في الواقع يكشف عن

<sup>1</sup> - سعودي محمد، مرجع سابق، ص 195.

<sup>2</sup> - تقرير وزارة المالية المتضمن برنامج دعم النمو (2005-2009) على الموقع الإلكتروني: [www.Finances-algeria.org](http://www.Finances-algeria.org)

<sup>3</sup> - [Http://Kanz-redha.Blogspot.com](http://Kanz-redha.Blogspot.com).

<sup>4</sup> - Smail Benamara, Les perspectives offertes par le marche Algérien grâce au plan quinquennal (2010-2014), forum économique sur le conseil de coopération du Golf et le Maghreb, 20/10/2010, Montréal, Québec, p8.



## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

الديناميكية الجديدة المعتمدة في سياق مخططات دعم النمو<sup>1</sup>. وقد تم تخصيص غلاف مالي لهذا المحور قدر بـ: 360 مليار دينار موزعة كالاتي<sup>2</sup>:

- 150 مليار دج موجهة لدعم إدماج حاملي شهادات التعليم العالي والتكوين المهني في إطار برنامج التكوين والتأهيل.

- 80 مليار دج لدعم استحداث مؤسسات ونشاطات مصغرة.

- 130 مليار دج موجهة لترتيب التشغيل المؤقت.

**ب- القطاعات التي يتناولها البرنامج والمبالغ المخصصة لها:**

يظهر محتوى هذا البرنامج القطاعات التي يتناولها والمبالغ المخصصة لكل قطاع كما يلي<sup>3</sup>:

- قطاع التربية الوطنية تحصل على 852 مليار دج.

- قطاع التعليم العالي والبحث العلمي تحصل على 968 مليار دج.

- تحصل قطاع الصحة على 619 مليار دج.

- تحصل قطاع الشباب والرياضة على 1130 مليار دج.

- قطاع الثقافة والشؤون الدينية تحصل على 366 مليار دج.

- قطاع التكوين والتعليم المهني تحصل على 200 مليار دج.

- قطاع السكن تحصل على 3700 مليار دج.

- قطاع الفلاحة تحصل على 2000 مليار دج.

- قطاع الصيد البحري تحصل على 308.2 مليار دج.

- قطاع العدالة تحصل على 379 مليار دج.

- قطاع تهيئة الاقليم والبيئة تحصل على 500 مليار دج.

- قطاع العمل والتشغيل والضمان الاجتماعي تحصل على 400 مليار دج.

- قطاع التجارة تحصل على 390 مليار دج.

- قطاع النقل تحصل على 2816 مليار دج.

- قطاع الأشغال العمومية تحصل على 3100 مليار دج.

- قطاع الطاقة والمناجم تحصل على 350 مليار دج.

- قطاع الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار تحصل على 150 مليار دج.

ويلاحظ من خلال هذه البرامج الثلاثة، عودة السياسة المالية بقوة لتكون لها الأفضلية على السياسة النقدية وذلك ابتداء من تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي، وحتى السياسة النقدية بعدما كانت متشددة خلال التسعينات، إلا أنها أصبحت توسعية لضمان تحقيق أهداف برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2014)، وكان هذا أحد أسباب تغيير القانون (90/10) المتعلق بالنقد والقرض بالأمر (01/01) والأمر (11/03) إضافة إلى الأمر (04/10) المعدل والمتمم للأمر (11/03).

### 2.3. أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر

ينتقل أثر السياسة النقدية باستعمال أدوات مباشرة وغير مباشرة، ومن أجل بلوغ أهداف السياسة النقدية يتبنى البنك المركزي استراتيجيته ابتداء باختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولي، فالوسيط إلى الهدف النهائي، لذلك نتناول في هذا المطلب الأهداف النهائية للسياسة النقدية

<sup>1</sup> - عبد الرحمان تومي، الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، دار الخلدونية، الجزائر، 2011، ص 319.

<sup>2</sup> - ملحق بيان السياسة العامة، مصالح الوزير الأول، أكتوبر 2010، ص 83.

<sup>3</sup> - ملحق بيان السياسة العامة، مصالح الوزير الأول، جويلية 2012، ص 38-40.

في الجزائر من خلال الفرع الأول، لنتطرق في الفرع الثاني إلى أدوات السياسة النقدية المعتمدة في الجزائر.

### 1.2.3. أهداف السياسة النقدية في الجزائر

عرّف قانون النقد والقرض والتعديلات اللاحقة عليه الإطار المؤسسي للسياسة النقدية، وحدد مسؤوليات بنك الجزائر فيما يتعلق برسم وقيادة السياسة النقدية، حيث سطر كل من القانون (10/90) والأمر (11/03) المتعلقين بالنقد والقرض الأهداف النهائية للسياسة النقدية وتشير المادة (55) من قانون النقد والقرض إلى هدف السياسة النقدية: "تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد." حيث تتعدد هذه الأهداف بحسب المادة نفسها لتشمل هدف النمو المنتظم للاقتصاد الوطني إلى جانب التشغيل الكامل، وهدف الحفاظ على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.

وبحسب هذه المادة تتميز هذه الأهداف ببعض الخصائص حيث نجد أن الهدف الأول إذا ما تعلق بالأجل الطويل فإنه من الممكن أن يتعارض مع الهدف الثاني والثالث، كما أن هذه الأهداف متعددة وعدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية. إذ قد يتعدى الأمر الاعتماد على السياسة النقدية وحدها إلى اعتماد أدوات أخرى للسياسة الاقتصادية، وعموما فالملاحظ أنه خلال فترة برنامج التعديل الهيكلي قد أخذ هدف الحد من التضخم الأولوية وبقي بنك الجزائر محافظا نوعا ما على هدف استقرار الأسعار للسياسة النقدية، وهنا أتت المادة (35) من الأمر (11/03) لتحل محل المادة (55) من القانون (90/10)، والتي تنص على أن: "مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف هي توفير أفضل الشروط لنمو سريع للاقتصاد الوطني مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد".

ونلاحظ أن هناك تغييرين اثنين عن ما نصت عليه المادة (55) من القانون (90/10) هما:

- استبدال النمو السريع محل النمو المنتظم.
- إقصاء هدف إنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية، أي هدف التشغيل الكامل، ويعود سبب استبدال النمو السريع محل النمو المنتظم إلى فترة الانكماش التي عاشتها الجزائر في تسعينيات القرن الماضي، وكذلك جاءت تزامنا مع برنامج الإنعاش الاقتصادي حيث أصبح ينظر إلى معدل النمو في الأجل القصير، أي الكمي وليس النوعي ذو الأجل الطويل، ولهذا غيب هدف التشغيل الكامل المتعلق بالنمو في الأجل الطويل والإنتاج.

ولقد أشار بنك الجزائر في تقاريره لسنة 2002 و2003 إلى أن الهدف الوحيد للسياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار، وذلك عن طريق الحد من التضخم الكبير في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين. ومنذ سنة 2004 فقد اتخذ بنك الجزائر نمو الكتلة النقدية ( $M_2$ ) ومعدل تطور القروض للاقتصاد كأهداف وسيطية، وذلك قصد تحقيق الاستقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار الذي يعتبر الهدف النهائي والوحيد للسياسة النقدية في الجزائر، وقد تم تحديد معدل تضخم مستهدف أقل من 3% سنة 2004، وفي سبيل تحقيق ذلك قدر بنك الجزائر معدل نمو الكتلة النقدية ( $M_2$ ) بين (14% و 15%)، أما معدل تطور القروض للاقتصاد

<sup>1</sup> - Conseil National Economique et social, Projet de rapport sur: Regards sur la politique monétaire en Algérie, 26<sup>ème</sup> session plénière, Juillet 2005, pp49-50.

<sup>2</sup> - Mohamed Cherif Ilmane, **Réflexions critiques sur la politique monétaire en Algérie (2000-2004)**, Apparaître dans un numéro spécial des cahiers du CREAD, Octobre 2005, pp4-5.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

فتراوح بين (16.5% و 17%)<sup>1</sup>. ومع صعوبة تحقيق هدف نهائي بمعدل رقمي للتضخم أخذ بنك الجزائر منذ سنة 2007 باستهداف مدي من 3% إلى 4% كمعدل للتضخم في المتوسط من أجل تفادي خطر التضخم المستورد والنمو المستمر لكمية النقود، وذلك تبعا لمستوى المجمعات النقدية والقروض، وقد تم تقدير معدل نمو الكتلة النقدية ( $M_2$ ) بين (17.5% و 18.5%) ومعدل نمو القروض للاقتصاد بين (14% و 15%) كأهداف وسيطية<sup>2</sup>.

واستمر بنك الجزائر في تعديل نمو الكتلة النقدية وقروض الاقتصاد على أساس وضعية السوق البيئية للبنوك، حيث أصبح هدف نمو الكتلة النقدية يتراوح بين (27% و 27.5%) و (12% و 13%)، أما معدل نمو القروض للاقتصاد فقدر بـ: (15% و 16%) و (22% و 23%) سنتي 2008 و 2009 على التوالي<sup>3</sup>.

هذا وقد أعطت الأحكام التشريعية الجديدة لأوت 2010 المتعلقة بالنقد والقرض إرساءً قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، ويشكل هذا إصلاحا هاما لإطار السياسة النقدية مبرزا ضرورة استهداف التضخم.

وبالفعل فإن هدف التضخم الكامن في الإطار التنظيمي الجديد للسياسة النقدية الذي وضع في سنة 2010 أصبح أساسيا مقارنة بالأهداف الكمية النقدية والقرضية، والتي يمكن اعتبارها أهدافا وسيطية.

ويتطلب استهداف التضخم على الآفاق المتوسطة الأجل تطوير وسائل ملائمة تسمح بتعميق الإطار التحليلي تدعيما لصياغة السياسة النقدية ولتطبيقها بطريقة مرنة من طرف بنك الجزائر، أي وضع إطار مرجعي يبرز فيه الهدف المرين للتضخم أكثر فأكثر، وهذا على الآفاق متوسطة الأجل وعلى مسار تعميق الإطار التحليلي هذا أن يأخذ بعين الاعتبار هدف الاستقرار المالي، الذي لا تزال أهدافه الكمية صعبة التحديد، ذلك لأن أي خلل في الاستقرار المالي قد يعرقل تحقيق هدف السياسة النقدية المتمثل في استقرار الأسعار. وفي إطار السعي للمتابعة الصارمة لعملية التضخم في الجزائر قام بنك الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ على المدى القصير بالتضخم، فضلا عن نموذج تحديد مستوى التوازن لسعر الصرف الفعلي الحقيقي المستعمل لمحاكاة هدف سعر الصرف الفعلي الاسمي<sup>5</sup>.

### 2.2.3. أدوات السياسة النقدية في الجزائر

يسمح الاختيار المناسب لأدوات السياسة النقدية بتحقيق أفضل الأهداف التي ترغب السلطة النقدية تحقيقها، ولذلك كان لزاما على السلطة النقدية في الجزائر استحداث أدوات تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد وخاصة السوق النقدية والمصرفية، ففي سنوات التسعينات كانت معظم الأدوات المستعملة للسياسة النقدية عبارة عن أدوات مباشرة مثل تسقيف القروض المقدمة للمؤسسات العمومية، تسقيف معدلات الفائدة الرئيسية وتسقيف هوامش أرباح البنوك، وعموما حتى بعد صدور القانون (90/10) ظلت السلطة النقدية تعتمد على أربع أدوات مباشرة هي<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> - Mohamed Cherif Ilmane, *Réflexions critiques sur la politique monétaire en Algérie, objectifs, instruments et résultats (2000-2004)*, Les cahiers du CREAD, N°75, 2006, p81.

<sup>2</sup> - La Banque d'Algérie, *Evolution économique et monétaire en Algérie*, Rapport 2007, Juillet 2008, p168.

<sup>3</sup> - ببولوطة بلال، أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري الفترة (2000-2008)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2011، ص 143

<sup>4</sup> - المادة (35) من الأمر رقم (04-10) المؤرخ في 26/08/2010 المعدل والمتمم للأمر رقم (03-11) المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>5</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2011، جويلية 2011، ص 158.

<sup>6</sup> - كريم النشاشيبي وآخرون، تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتحول إلى اقتصاد السوق، مرجع سابق، ص 58.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

- فرض حدود قصوى على الائتمان المصرفي المقدم للمؤسسات وعلى كمية إعادة الخصم من جانب البنوك.
- فرض حدود قصوى على صافي الائتمان المصرفي المقدم إلى 23 مؤسسة عمومية كبيرة تخضع لإعادة الهيكلة.
- فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم الائتمان المصرفي المقدم إلى هذه المؤسسات .
- فرض حدود قصوى تقديرية على تدخلات بنك الجزائر في سوق المعاملات النقدية بين البنوك .
- وقد شرعت السلطة النقدية بإصلاح أدوات السياسة النقدية التي أرست دعائم تطبيقها ابتداء من سنة 1994، بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر.
- ومن أجل ضمان فعالية الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي وتسييره للسيولة الإجمالية. ولتفادي عجز الأدوات غير المباشرة المتمثلة أساسا في: سعر إعادة الخصم، وسياسة الاحتياطي الإجمالي، وعمليات السوق المفتوحة، استحدث بنك الجزائر أدوات جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية ويمكن شرح مختلف أدوات السياسة النقدية المستعملة من طرف بنك الجزائر في الآتي:

### أولاً: معدل إعادة الخصم

- تعتبر عملية إعادة الخصم شكلا من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة، حيث تؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في المجتمع، ولهذا يلجأ البنك المركزي عند إرادته لتقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة.
- وقد كان بنك الجزائر قبل صدور القانون (90/10) يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع، ولكن منذ سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم والذي يتم تغييره كل 12 شهر تقريبا، ويقوم مجلس النقد والقرض بكيفيات وشروط تحديده<sup>2</sup>.
- كما يتم في بداية كل ثلاثي برمجة المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم من طرف بنك الجزائر لكل بنك تجاري<sup>3</sup>.
- والجدول الموالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم للفترة (1999-2011).

الجدول رقم (05/03): تطور معدل إعادة الخصم للفترة (2011/1999)

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
معدل إعادة الخصم %	8.5	6.5	6	5.5	4.5	4	4
السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
معدل إعادة الخصم %	4	4	4	4	4	4	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر للسنوات 1999-2011.

من خلال الجدول رقم (05/03) يمكن تقسيم تطور معدل إعادة الخصم إلى مرحلتين أساسيتين هما:

<sup>1</sup> - محمد لكصايسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004، ص12.

<sup>2</sup> - المادة (41) من الأمر (03-11) المؤرخ في 26/08/2003.

<sup>3</sup> - المواد: (69)-(70)-(71)-(72) من القانون (90/10)، غير أنه تم تثبيت هذا المعدل طبقا للتعليمية رقم (09/97) المؤرخة في 17/11/1997.

**1- مرحلة الانخفاض المستمر (1999-2003):** شهدت هذه المرحلة انخفاضا تدريجيا لمعدل إعادة الخصم، حيث كان سنة 1999 يقدر بـ: 8.5% لينخفض إلى 6.5% سنة 2000 نتيجة التباطؤ في وتيرة التوسع النقدي والتحكم في التضخم، لكن هذا الانخفاض في معدل إعادة الخصم لم يشجع البنوك على اقتحام ميدان الاستثمار لتعادله مع معدل الفائدة المدين، ليسجل معدل إعادة الخصم انخفاضا آخر في سنة 2001 إلى 6% بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر من 170.5 مليار دينار سنة 2000 إلى 102.9 مليار دينار في جوان 2001، وقد ساهم هذا الوضع في كبح وتيرة النمو في الكتلة النقدية في سنة 2002 ليسجل معدل إعادة الخصم انخفاضا آخر استقر عند نسبة 5.5%، وانعدم في هذه السنة إعادة التمويل للبنوك من طرف بنك الجزائر وما يؤكد ذلك هو ارتفاع ودائعها إلى 298.4 مليار دينار ليحدث نفس الشيء في سنة 2003 و 2004 بانخفاض معدل إعادة الخصم إلى 4.5% و 4% بسبب ارتفاع ودائع البنوك لدى بنك الجزائر إلى 611 مليار دج و 673 مليار دج في 2003 و 2004 على التوالي.

**2- مرحلة الثبات (2004-2011):** استقر معدل إعادة الخصم عند 4% بداية من سنة 2004 إلى غاية نهاية سنة 2011، ويعد هذا مؤشرا جيدا، وذلك لاستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا، وانعدام إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بسبب السيولة الزائدة التي أصبحت تتوفر عليها البنوك، مما جعل ودائعها تتضاعف لدى بنك الجزائر إلى 732 مليار دج سنة 2005 و 1146.9 مليار دج سنة 2006 ثم إلى 1561.7 مليار دج و 1849.8 مليار دج لسنة 2008 و 2009 على الترتيب.

### ثانيا: الاحتياطي الإجمالي

لم يعتمد في الجزائر تطبيق هذه الأداة إلا بعد صدور القانون (90/10) الذي نص في مادته (93) على مايلي: يحق للبنك المركزي أن يفرض على البنوك أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد أو لا ينتجها احتياطيا يحسب على مجموع ودائعها أو على بعض أنواع الودائع، أو على مجموع توظيفاتها، أو على بعض هذه التوظيفات وذلك بالعملة الوطنية أو بالعملة الأجنبية، يدعى هذا الاحتياطي بالاحتياطي الإجمالي.

ولا يمكن أن يتعدى الاحتياطي الإجمالي 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابها، إلا أنه يجوز للبنك المركزي أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا....، كل نقص في الاحتياطي الإجمالي يخضع البنوك والمؤسسات المالية لغرامة مالية تساوي 1% من المبلغ الناقص، ويستوفي البنك المركزي هذه الغرامة.

لقد بدأ البنك المركزي الجزائري في فرض احتياطي إجباري على البنوك التجارية بـ: 2.5% على مجموع الودائع لأول مرة في 28/11/1994 بموجب التعليمات (94-73) لبنك الجزائر المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي<sup>1</sup>. إلا أنها لم تطبق فعليا وبقيت هذه الأداة بدون تطبيق إلى غاية أفريل 2001 نظرا لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك، لكن الأمر (03-11) ألغى المادة (93) من القانون (10-90) المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي، إذ أنه أدرج هذه الأداة ضمن أدوات السياسة النقدية، غير أنه لم يتكفل بها، ونظرا لأهمية هذه الأداة باعتبارها الضمان الأول للمودع وأداة للسياسة النقدية ذات فعالية كبيرة كان على مجلس النقد والقرض إعادة إدراجها<sup>2</sup>. وابتداء من أفريل 2001 دخلت حيز التنفيذ ليتم استعمالها بكيفية نشيطة تماشيا والتطور الاحتياطي الحر للبنوك والارتفاع المسجل في نسبة الاحتياطي الإجمالي الناجم عن الارتفاع المفرط في السيولة المصرفية.

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 84.

<sup>2</sup> - القانون رقم (04-20) المؤرخ في 12/03/2004.

حيث انتقلت هذه النسبة من 3% في فيفري 2001 إلى 4.25% سنة 2002 ثم إلى 6.25% سنة 2003 لتصل إلى 6.5% سنة 2004<sup>1</sup>، وبقيت هذه النسبة بدون تغيير لمدة ثلاث سنوات ولم يتم تغييرها إلى غاية ديسمبر 2007<sup>2</sup>، وعلى ضوء ذلك وصلت ودائع البنوك باسم الاحتياطي الإجباري إلى 122.6 مليار دج سنة 2002 مقابل 43 مليار دج فقط في نهاية 2001، و157.3 مليار دج سنة 2004 و171.5 مليار دج سنة 2005 ثم 186.1 مليار دج في نهاية 2006 لتصل إلى 284.8 مليار دج سنة 2007<sup>3</sup>. وفي جانفي من سنة 2008 تم تعديل معدل الاحتياطي الإجباري حيث ارتفع من 6.5% إلى 8% ليبقى ثابتا لثلاث سنوات أخرى إلى غاية ديسمبر 2010، ليصل بذلك قائم الاحتياطات الإجبارية إلى 494.13 مليار دج نهاية ديسمبر 2010 مقابل 394.13 مليار دج نهاية 2009 مساهمة بالتالي في التخفيف من فائض السيولة في سنة 2009، ومن جهة أخرى انتقل معدل الاحتياطي الإجباري إلى 9% في ديسمبر 2010<sup>4</sup>. ليتم تعديله نحو الارتفاع في منتصف شهر ماي من سنة 2012 ليبلغ 11%، وبناء عليه بلغ قائم الاحتياطات الإجبارية 569.864 مليار دج نهاية ديسمبر 2011، وبعد اثنا عشر شهرا من ذلك، أي في شهر ماي من عام 2013 انتقل معدل الاحتياطي الإجباري إلى 12% ليبلغ بذلك قائم الاحتياطات الإجبارية 891.39 مليار دج في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 754.10 مليار دج نهاية ديسمبر 2012<sup>5</sup>، مساهما بصفة فعلية في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية، وهذا وتجدر الإشارة إلى أن تعديل معدل الاحتياطي الإجباري كان الهدف منه هو تعزيز دور السياسة النقدية في التحكم في التضخم والمساهمة في دعم الاستقرار المالي، خاصة بالنظر إلى التوسع القوي للقروض الموجهة للاقتصاد.

ورغم رفع نسبة الاحتياطي الإجباري من 3% إلى 12% إلا أنه لا يمكن اعتبارها كأداة للتنظيم النهائي للسيولة المصرفية، ومع ذلك يبقى الاحتفاظ بهذه الأداة ذو عبء لأنها تقتضي تعليمة جديدة كل مرة.

### ثالثا: أداة استرجاع السيولة بمناقصة

استحدث بنك الجزائر في أفريل 2002 أداة غير مباشرة للسياسة النقدية والمتمثلة في أداة "استرجاع السيولة بمناقصة"<sup>6</sup>، وهي أداة لم ينص عليها القانون صراحة، الأمر الذي لا يطرح مشكلة قياسها أو خاصية الإلزام<sup>7</sup>، وهي عبارة عن إيداع اختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر، وهي أداة مرنة مقارنة بأداة الاحتياطي الإجباري، حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم، وعلاوة على ذلك ليست المشاركة في عمليات استرداد السيولة إجبارية، مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته، كما أن هذه الأداة تستعمل عادة كأداة تنظيم نهائي للسيولة المصرفية في الحالات الطارئة، وقد تم استخدام هذه الأداة بشكل كثيف ودائم، وكأداة تنظيم لمساندة أداة الاحتياطي الإجباري وأداة معدل إعادة الخصم، وبالتالي فهي تعتبر عنصر التنظيم

<sup>1</sup> - التعليمة رقم (01-01) المؤرخة في 15/06/2001 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري.

- التعليمة رقم (02-04) المؤرخة في 13/05/2004 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري.

- Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2005, Avril 2006, p117.

<sup>2</sup> - التعليمة رقم (13-07) المؤرخة في 24/12/2007 المعدلة للتعليمة رقم (02-04) المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري.

<sup>3</sup> - Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2009, Juillet 2010, p157.

<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، جويلية 2011، ص182.

<sup>5</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012، ص182.

<sup>6</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014، ص175.

<sup>7</sup> - Banque d'algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2004, Juillet 2005, p149.

<sup>8</sup> - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي مشروع تقرير حول نظرة عن الساسة النقدية في الجزائر، 2005، ص53.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

الأكثر فعالية خلال السنوات الأخيرة<sup>1</sup>. وقد ساهمت أداة استرجاع السيولة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها سنة 2002، فقد استطاع بنك الجزائر من خلال هذه الأداة امتصاص ما قيمته 100 مليار دج سنة 2002 كسيولة مسترجعة و 250 مليار دج في سنة 2003. بعد انخفاض نسبة تأجير استرجاع السيولة المصرفية من 2.5% إلى 1.75% في سنة 2003، ثم 0.75% سنة 2004، حيث بلغ مقدار السيولة المسترجعة 400 مليار دج في 2004. ثم 450 مليار دج سنة 2005، ليستقر هذا المبلغ إلى غاية نهاية 2006، حيث تمثل نسبة استرجاع السيولة لـ: (7) أيام 33.3%، أي ما يقدر بـ: 149.85 مليار دج في نهاية 2005، والتي انخفضت في نهاية 2006 إلى نسبة 18.3%، أي ما يقدر بـ: 82.35 مليار دج.

ورغم ذلك فإن بنك الجزائر لم يحدث تغيير على نسبة الفائدة على السيولة المسترجعة في سنتي 2005 و 2006 والمقدرة بـ: 1.25%. أما نسبة السيولة المسترجعة لـ: (3) أشهر تمثل 66.7%، أي ما يقدر بـ: 299.25 مليار دج من مجموع السيولة المسترجعة (450 مليار دج) في سنة 2005. ثم ارتفعت هذه النسبة إلى 81.7% سنة 2006، أي ما يقدر بـ: 367.65 مليار دج. ثم ارتفعت قيمة السيولة المسترجعة في المجموع إلى 1100 مليار دج والتي بقيت ثابتة إلى نهاية 2011، حيث ارتفعت نسبة استرجاع السيولة لـ: (7) أيام إلى 77% في نهاية 2007 أي ما يعادل 852.6 مليار دج من مجموع السيولة المسترجعة بفضل ارتفاع نسبة الفائدة من 1.25% سنة 2006 إلى 1.75% سنة 2007، وهذا حافز يشجع البنوك على وضع الفوائض لدى بنك الجزائر، ثم انخفضت نسبة استرجاع السيولة لـ: (7) أيام إلى 75% في نهاية 2008، أي ما يعادل 825 مليار دج من مجموع السيولة المسترجعة وهذا راجع إلى قيام بنك الجزائر بتخفيض نسبة الفائدة من 1.75% إلى 1.25% لتستمر نسبة استرجاع السيولة لـ: (7) أيام في الانخفاض إلى 25% سنة 2009، أي ما يعادل 275 مليار دج من المجموع (1100 مليار دج). وفي مقابل هذا الانخفاض قام بنك الجزائر بتخفيض نسبة الفائدة على استرجاع السيولة من 1.25% إلى 0.75% في سنة 2009، أما بالنسبة لنسبة استرجاع السيولة لـ: (3) أشهر فقد انخفضت من 81.7% إلى 23% سنة 2007، ثم ارتفعت إلى 25% سنة 2008 وبالتالي انخفض مبلغ السيولة المسترجعة لـ: (3) أشهر من 367.65 مليار دج سنة 2006 إلى 247.8 مليار دج سنة 2007، ثم ارتفع مجددا إلى 275 مليار دج، وبعد ذلك ارتفعت نسبة استرجاع السيولة لـ: (3) أشهر إلى 75% سنة 2009، أي ما يعادل 825 مليار دج من مجموع السيولة المسترجعة وذلك بفضل خفض نسبة الفائدة من 2% إلى 1.25% سنة 2009، وهي نسبة مرتفعة مقارنة مع نسبة الفائدة لـ: (7) أيام في سنة 2009<sup>3</sup>. وقد عرفت سنة 2010 وسنة 2011 استقرارا في هيكل نسبة استرجاع السيولة، أي 25% لاسترجاعات السيولة لمدة (3) أشهر و 75% لاسترجاعات السيولة لمدة (7) أيام<sup>4</sup>. أما في سنة 2012 فقد تم تعديل المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة إلى 1350 مليار دج بنسبة 25% لاسترجاعات السيولة لمدة (3) أشهر، أي ما يعادل 337.5 مليار دج، و 75% بالنسبة لاسترجاع السيولة لمدة (7) أيام، أي ما يعادل 1012.5 مليار دج<sup>5</sup>. وفي سنة 2013 بقي مبلغ إجمالي استرجاع السيولة ثابتا عند 1350 مليار دج، غير أن هذه السنة سجلت تعزيزا لآليات استرجاع السيولة، حيث قام بنك الجزائر في منتصف جانفي 2013، بإدخال آلية

<sup>1</sup> - Media Bank, N°74, Octobre, Novembre, 2004, p12.

<sup>2</sup> - Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2005, Avril 2006, p177.

<sup>3</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2010، مرجع سابق، ص183.

<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2011، مرجع سابق، ص181.

<sup>5</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2012، نوفمبر 2013، ص198.

استرجاع السيولة لمدة (6) أشهر بمعدل مغلّ للفائدة قدره: 1.5%، إضافة إلى تمديد فترة نضج استرجاع السيولة ابتداء من جانفي 2013، وذلك للمزيد من امتصاص السيولة المستقرة للمصارف، كما عرفت هذه السنة تغيير هيكل نسبة استرجاع السيولة مع إعطاء حصة نسبية لاسترجاعات السيولة لمدة (7) أيام قدرها: 66.7%، أي ما يعادل 891 مليار دج!

### رابعا: تسهيلات الودائع المغلّة للفائدة

في إطار استمرار فائض السيولة في السوق ما بين البنوك، لجأ بنك الجزائر إلى إدخال أداة جديدة بموجب الأمر (05/04) المؤرخ في 2005/08/14 المتعلق بتسهيل الودائع، وهي أداة تسمح لبنك الجزائر بامتصاص السيولة الفائضة من البنوك التجارية، من خلال السماح للبنوك التجارية بإنجاز ودائع 24/24 سا مقابل سعر فائدة ثابت 0.3% حسب المادة (01) من الأمر (05/08) المؤرخ في أوت 2005 المتعلق بسعر الفائدة المطبق على أداة تسهيل الودائع<sup>2</sup>. وقد بلغت هذه التسهيلات قيمة 49.7 مليار دج في نهاية عام 2005، ثم ارتفعت قيمتها إلى 456.7 مليار دج، أي بمعدل نمو قدره 818.03% في نهاية عام 2006، وارتفعت قيمتها في نهاية 2007 إلى 483.11 مليار دج بسبب قيام بنك الجزائر برفع معدل الفائدة من 0.3% إلى 1% في جوان 2007، وهو معدل منخفض مقارنة بمعدلات الفائدة المطبقة على الأدوات الأخرى، وفي نهاية ديسمبر 2007 قام بنك الجزائر بخفض معدل الفائدة من 1% إلى 0.75% ومع ذلك ارتفعت قيمة هذه التسهيلات سنة 2008 إلى مبلغ قدره 1400.4 مليار دج، أما في سنة 2009 فقد انخفضت قيمة هذه الودائع حيث وصلت في نهاية ديسمبر إلى 1022.1 مليار دج، وكان ذلك نتيجة الأزمة المالية العالمية<sup>3</sup>.

هذا وبقيت التسهيلات الخاصة بالودائع التي تعد كعملية ضبط دقيق تستعمل بمبادرة من المصارف أداة نشطة للسياسة النقدية للسنوات 2010 و 2011 و 2012 حيث بلغت قيمة هذه الودائع في نهاية سنة 2012 (834 مليار دج)<sup>4</sup>، مساهمة بذلك في تخفيض فائض السيولة بنسبة 39.9% و 44.2% و 53.3% للسنوات 2010، 2011، 2012 على التوالي<sup>5</sup>.

لتستقر بعد ذلك قيمة تسهيلات الودائع إلى مستوى متوسط سنوي بلغ 479.9 مليار دج في سنة 2013 مسجلة انخفاضا معتبرا قدره 44.7% مساهمة بهذا في الامتصاص الفعلي لفائض السيولة في السوق النقدية<sup>6</sup>.

### خامسا: عمليات السوق المفتوحة

تتضمن عمليات السوق المفتوحة قيام بنك الجزائر بشراء وبيع سندات عمومية تقل مدة استحقاقها المتبقية عن (6) أشهر، أو أوراق خاصة مقبولة في إعادة الخصم، أو في تقديم التسبيقات (المادة رقم 76) من القانون (90/10)<sup>7</sup>. وتكون عمليات شراء وبيع هذه السندات بمبادرة من بنك الجزائر وتتم بشكل مباشر مع البنوك والمؤسسات المالية المخولة، كما تجدر الإشارة إلى أن هذه العمليات لا تتم وفق جدول زمني محدد، بل تتم كلما رأى بنك الجزائر ضرورة لذلك. وقد حدد القانون (90/10) القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2013، مرجع سابق، ص 174.

<sup>2</sup> - Mabrouk Hocine, Code Bancaire Algérien, Distribution Houma, 1<sup>ère</sup> édition, Alger, 2006, p.34.

<sup>3</sup> - Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2005, Op. cit, p.168.

<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2013، مرجع سابق، ص 168.

<sup>5</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2012، مرجع سابق، ص 199.

<sup>6</sup> - بنك الجزائر، تقرير 2013، نفس المرجع، ص 174.

<sup>7</sup> - الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2013، ص 407.



الجزائر أن يجريها على العمليات، على أن لا تتجاوز سقف 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة. غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر رقم (11-03) المتعلق بالنقد والقرض وذلك حسب المادة (54) من الأمر (11-03)، كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة (المادة (41) من الأمر (11-03)). ورغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة في نهاية ديسمبر 1996 وقد شملت مبلغا قدره: 4مليون دج بمعدل فائدة 14.94%<sup>2</sup>، ومنذ ظهور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتناس السيولة الفائضة، لكن هناك مجهودات مبدولة منذ سنة 2004 لاستعمال هذه الأداة كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدى المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية، ورغم هذه المجهودات إلا أن عمليات السوق المفتوحة بقيت غير مستعملة منذ سنة 2002 وإلى غاية سنة 2009<sup>3</sup>. رغم أن دورها يبقى مهم وفعال في تعديل السيولة البنكية.

### سادسا: مناقصات القروض بإعلان العروض

تم استخدام هذه الأداة في ماي من سنة 1995 بهدف توفير السيولة للاقتصاد وتنظم المادة رقم (04) من التعليمات (95-28) هذه العملية التي تبين عملية شراء بنك الجزائر لسندات عمومية أو خاصة، وطبقا لهذا النظام يقوم بنك الجزائر بالإعلان عن سعر فائدة أدنى قبل المزاد، وتتقدم بعد ذلك البنوك والمؤسسات المالية بعطاءاتها في شكل أسعار فائدة وأحجام ائتمان، وكانت في البداية تعقد كل ستة أسابيع ومنذ عام 1996 أصبحت تعقد كل ثلاثة أسابيع، نظرا لفعاليتها في إعادة التمويل في السوق النقدية وتتم هذه المناقصات عن طريق الفاكس أو التلكس ليلة العملية على الأكثر كما يتم تقسيم السندات في شكل ضمانات إلى ثلاثة أقسام:

- **سندات الفئة الأولى:** وتتمثل في أدونات الخزينة، سندات التجهيز، سندات تمثل قروضا بنكية ومضمونة من طرف الدولة، سندات تمثل القروض الممنوحة للمؤسسات من الصنف الأول، وهي قابلة للمناقصة.
- **سندات الفئة الثانية:** وهي سندات تمثل قروضا ممنوحة لمؤسسات من الصنف الثاني، لا تقبل إلا إذا حدد ذلك في المناقصة.
- **سندات الفئة الثالثة:** وهي سندات تمثل قروضا ممنوحة لمؤسسات من الصنف الثالث، وهي لا تقبل أبدا.

وقد تم تصنيف المؤسسات تبعا للتعليمات رقم (74-94) المؤرخة في 02/11/1994 المتعلقة بتحديد قواعد الحذر لتسيير البنوك كما يلي:

- **الصنف الأول:** مؤسسات لها ديون جارية وبدون مشاكل.
  - **الصنف الثاني:** مؤسسات لها ديون ذات مشاكل محتملة.
  - **الصنف الثالث:** مؤسسات ذات ديون تعرف أخطارا كبيرة.
- تعطى الأولوية للبنوك التجارية على المؤسسات المالية، حيث يتم تقديم القروض يوم المناقصة من الساعة التاسعة صباحا إلى الساعة الحادية عشر صباحا، وتعلن النتائج في نفس اليوم قبل الساعة الثالثة مساء.

<sup>1</sup> - المادة رقم (77) من القانون (90/10).

<sup>2</sup> - شمولو حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سابق، ص 177.

<sup>3</sup> - Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2005, Op.cit, p163.

وقد قدر معدل المناقصات بـ: 19.44% في نهاية 1995 ثم انخفض إلى 17.06% في نهاية 1996 وفي أكتوبر من عام 1999 وصل إلى 11.54% ليصل إلى 8.25% سنة 2000<sup>1</sup>، وقد استقر عند هذا المعدل في السنوات 2001 و2002 ثم ارتفع إلى 8.75% سنة 2003، ثم انخفض مباشرة إلى 4.5% سنة 2004 ليستمر في الانخفاض إلى 4.25% سنة 2005<sup>2</sup>، مع العلم أنه منذ سنة 2005 لم يعد بنك الجزائر يستعمل هذه الأداة نظرا للمجهودات التي تبذل في استعمالها كأداة نقدية فعالة.

### سابعاً: نظام الأمانات

بدأ بنك الجزائر نظام تحديد سقف لتدخله في السوق النقدية أو سحبه للسيولة عن طريق طرح أو أخذ- بنظام الأمانات- سندات عمومية أو خاصة يومية أو لأجل منذ جوان 1991، بتعديل معدل الفائدة المتفاوض عليه، ويحدد مبلغ هذا التدخل بناء على الوضع الذي يتصوره والمقاييس التي يحددها، وتقوم هذه العمليات على مبدأ يتمثل في أن كل بنك مقترض عليه أن يقدم ضمانات تتمثل في سندات عمومية أو خاصة يلتزم بها أمام البنك المقرض، وهذا يعني أنها عمليات مضمونة تعتمد على التسليم أو التنازل المؤقت عن سندات مقابل دين، وعند انقضاء مدة الدين يرجع البنك المقرض السندات للبنك المقترض، لذلك منذ أن عرف النظام المصرفي فائضا في السيولة فهي لم تستخدم وبالنظر إلى سعر الفائدة الذي يحدده بنك الجزائر كسعر مرجعي وتوجيهي نجده قد عرف تراجعا مستمرا فمن 10.75% سنة 2000 إلى 8.75% سنة 2001 ثم انخفض إلى 4.5% سنة 2003 واستمر عند هذا المعدل حتى سنة 2006.

### 3.3. أثر السياسة النقدية على أهم التوازنات الاقتصادية الكلية

عرفت السياسة النقدية تطورات كبيرة كانت تنماشى مع الحاجة والمستجدات التي تطرأ على الاقتصاد الوطني، وسوف نحاول من خلال هذا المطلب أن نلقي الضوء على أثر السياسة النقدية على أهم التوازنات النقدية والاقتصادية الكلية، والمتمثلة أساسا في استقرار المستوى العام للأسعار، والنمو الاقتصادي والتشغيل ووضع ميزان المدفوعات.

### 1.3.3. تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2013)

#### أولاً: تطور الكتلة النقدية للفترة (2000-2013)

تعرف الكتلة النقدية على أنها حجم النقد المتداول في أي اقتصاد، وفي الجزائر تتكون الكتلة النقدية من العناصر التالية<sup>3</sup>:

1- **النقود القانونية** : وتتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.

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

3- **أشباه النقود**: وتشمل الودائع لأجل لدى البنوك التجارية، والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض والتي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصادية.

تمكن بنك الجزائر عموما خلال الفترة (2000-2013) من التحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية مقارنة مع تلك المحددة من قبل مجلس النقد والقرض، وهذا يعكس قدرة بنك الجزائر على ضبط العرض النقدي بواسطة الأدوات التي استعملها ويمكن إظهار ذلك من خلال الجدول التالي:

<sup>1</sup>-Media Bank N°14,1999,p23 etN°17,2000,p12.

<sup>2</sup>-Banque d'Algerie,Rapport 2005,Op.cit.p179.

<sup>3</sup>- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص167.  
- محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، دار الملكية للنشر والطباعة والتوزيع، الجزائر، 1995، صص 11-13.

الجدول رقم(05/04): تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر في الفترة(2000-2013)

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	النقود القانونية	النقود الكتابية	النقود M <sub>1</sub>	أشباه النقود	الكتلة النقدية M <sub>2</sub>	نسبة نمو M <sub>2</sub>	الناتج الداخلي PIB	معدل السيولة M <sub>2</sub> /PIB
2000	484.52	563.7	1048.18	974.35	2022.5	13.0	4123.5	49.04
2001	577.15	661.3	1238.5	1235.0	2473.5	22.3	4257.0	58.10
2002	664.68	751.6	1416.34	1485.2	2901.53	17.3	4541.9	63.88
2003	781.4	849.0	1630.38	1724.04	3354.42	15.6	5266.82	63.69
2004	874.34	1291.3	2160.6	1577.5	3644.4	8.64	6127.5	59.47
2005	921.0	1516.5	2421.4	1636.2	4157.6	14.08	7564.6	54.96
2006	1081.4	2096.4	3167.6	1766.1	4933.7	18.66	8512.2	57.96
2007	1284.5	2949.1	4233.6	1761	5994.6	21.5	9408.3	63.72
2008	1540	3424.9	4964.9	1991	6955.9	16.03	11042.8	62.99
2009	1829.4	3114.8	4944.2	2228.9	7173.1	3.12	10034.3	71.49
2010	2098.6	3657.8	5756.4	2524.3	8280.7	15.44	12049.5	68.72
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	19.9	14384.8	69.03
2012	2997.2	4776.34	7681.86	3329.8	11067.6	11.47	16160.0	68.49
2013	4103.45	4687.25	7674.56	3584.41	11258.97	1.73	19089.4	58.98

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على:

-Bank of Algeria,Bulletin de la banque d'Algérie statistique monétaire (1964-2000) et statistiques de la balance des paiements (1992-2005)

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2013.

نلاحظ من خلال الجدول رقم(05/04) أنه في سنة 2000 انخفض معدل نمو الكتلة النقدية (M<sub>2</sub>) إلى 13% مقابل 14.9% سنة 1998، وذلك نتيجة إتباع سياسة التقشف الصارمة، إضافة إلى خفض عجز الميزانية وتجميد أجور العمال، وتقليص حجم الإنفاق العام، أما سنة 2001 فقد شهدت أعلى نسبة نمو للكتلة النقدية (M<sub>2</sub>) قدرت بـ: 22.3% مسجلة بذلك زيادة قدرها 451 مليار دج في ظرف سنة واحدة، ولعل السبب في ذلك يعود إلى انطلاق المشاريع الاقتصادية التي أقرها رئيس الجمهورية، والمتمثلة في برنامج الإنعاش الاقتصادي، إضافة إلى ارتفاع قيمة الودائع لأجل بسبب الادخار المالي للمؤسسات العامة وخاصة النفطية منها، وارتفاع قيمة الأرصدة الخارجية الصافية من 774.3 مليار دج إلى 1313.6 مليار دج سنة 2001، وفي سنة 2002 بلغت (M<sub>2</sub>): 2901.53 مليار دج، مسجلة نسبة نمو قدرها 17.3% مقارنة بسنة 2001، وهذا بسبب ارتفاع قيمة الأرصدة الخارجية الصافية من 1313.6 مليار دج إلى 1742.7 مليار دج سنة 2000، وهذه الوضعية واضحة من خلال تطور العنصر النقدي (M<sub>1</sub>) المشكل لـ: (M<sub>2</sub>).

ثم انتقلت (M<sub>2</sub>) إلى 3354.42 مليار دج سنة 2003 بمعدل نمو قدره: 15.6% مقارنة بسنة 2002، نتيجة التراكم المتزايد للادخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع المحروقات (ودائع بالعملة الصعبة) وكذلك ارتفاع الودائع لأجل بالعملة الوطنية والتي انتقلت من 1485.2 مليار دج إلى 1656 مليار دج، في حين سجلت قيمة الأرصدة الخارجية الصافية زيادة، حيث انتقلت من 1742.7 مليار دج إلى 2325.9 مليار دج سنة 2003، وفي نهاية سنة 2004

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

بلغت قيمة  $(M_2)$ : 3644.4 مليار دج. حيث سجلت نسبة نمو قدرت بـ: 8.64% وهو معدل منخفض مقارنة بمعدلات النمو في سنوات 2002 و 2003. ويعد هذا التراجع في نسبة نمو  $(M_2)$  تراجعاً إيجابياً في التوسع النقدي، راسياً بذلك الاستقرار النقدي.

وفي الفترة الممتدة (2005-2007) زاد معدل نمو الكتلة النقدية  $(M_2)$  حسب ما أكده بنك الجزائر<sup>1</sup>. حيث أكد أن تدفقات النقد القانوني بلغ حوالي 203.1 مليار دج سنة 2007 مقابل 160.4 مليار دج سنة 2006، ومن جانب آخر أوضح بنك الجزائر أن قيمة مخزون النقد القانوني المتداول خارج بنك الجزائر بلغ 1242.16 مليار دج خلال شهر سبتمبر 2007 مقابل 1092.1 مليار دج نهاية شهر ديسمبر 2006، مما يكشف عن تزايد الكتلة النقدية والسيولة النقدية لدى البنوك والمصارف، وقد أرجع بنك الجزائر هذا النمو في الكتلة النقدية خاصة في جانب النقود القانونية إلى<sup>2</sup>:

\* تسجيل عمليات سحب مالية كبيرة بين سنتي 2005 و 2006، ولم تعد إلى المسالك البنكية.  
\* تباطؤ سرعة تداول النقود القانونية، حيث تراوحت بين 1.6 و 1.3، كما أنه يبرز فرضية الاكتناز للأوراق النقدية، وتداولها خارج المسالك البنكية.  
\* تنامي السوق الموازية وتهريب العملة الوطنية وعمليات تبييض الأموال.  
هذا وأوضح بنك الجزائر أنه أمام تزايد حجم السحوبات النقدية وضعف المداخيل من الأوراق النقدية، سيما من بريد الجزائر، إذ سجلت الحركة النقدية ضخاً من الأوراق النقدية الجديدة بقيمة 154.638 مليار دج للأشهر التسعة الأولى من سنة 2007 إلى سنة 2010. عرفت هذه الفترة تذبذباً في معدل تغير عرض النقود<sup>3</sup>، حيث بلغ معدل نمو  $(M_2)$  أدنى مستوى له على مدار تطور عرض النقود في الجزائر سنة 2009 بمبلغ 7173.1 مليار دج وبمعدل نمو قدره: 3.12% عن سنة 2008 والذي قدر بـ: 16.03% وذلك لسببين رئيسيين:

**الأول:** وكما أشار إليه تقرير بنك الجزائر هو التأثير بالأزمة الاقتصادية العالمية، وانخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية إلى 6.23% سنة 2009 مقارنة بـ: 38.18% سنة 2008.  
**الثاني:** فيعود إلى انخفاض أو تقلص الودائع تحت الطلب، حيث انخفضت من 3424.9 مليار دج سنة 2008 إلى 3114.8 مليار دج سنة 2009، وهو ما أثر سلباً على قدرة البنوك في خلق الائتمان (أشباه النقود)<sup>4</sup>. لیبداً بعد ذلك من سنة 2010 العرض النقدي في النمو والزيادة نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية الخارجية واستقرار الأزمة المالية في أمريكا وارتفاع أسعار المحروقات والتي ارتفع معها صافي الأصول الخارجية ليلبغ معدل نمو العرض النقدي في نهاية سنة 2010 نسبة 15.44% بعدما كان 3.12% سنة 2009 كما تغيرت الودائع تحت الطلب وأشباه النقود بمعدل نمو بلغ: 17.43% و 13.25% بعدما كان الأول سالب والثاني منخفض.

أما في الفترة (2011-2013) فيلاحظ نمو حجم الكتلة النقدية في سنة 2011 بمعدل يعتبر ثالث أكبر معدل خلال الفترة (1998-2011) قدر بـ: 19.9% ونجد مصدر هذا النمو هو تحسن أو ارتفاع حجم الودائع بنوعيتها لدى البنوك، وهو ما ساهم في خلق الائتمان الذي شكل نسبة 74.1% من العرض

<sup>1</sup>- منشورة البنك المركزي، مذكرة إعلامية حول تطور النقد القانوني متاح على: [Http://WWW.bankofalgeria.dz](http://WWW.bankofalgeria.dz)

<sup>2</sup>- بنك الجزائر يجري تقييماً لحركة النقد متاح على: [Http://WWW.entv.dz/or/newy/index.php](http://WWW.entv.dz/or/newy/index.php)

<sup>3</sup>- Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2009, p152.

<sup>4</sup>- Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2009, p166.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

النقدي، بينما تراجع معدل نمو العرض النقدي خلال سنة 2012 إلى 11.47% إذ بلغ مستوى العرض النقدي مبلغ 11067.6 مليار دج، ليتواصل انخفاض معدل نمو العرض النقدي في سنة 2013 إلى 1.73% مسجلا بذلك أدنى مستوى له، وقد أرجع محافظ بنك الجزائر ذلك إلى التأثير بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الأصول الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي<sup>1</sup>.

### ثانيا: تطور مقابلات الكتلة النقدية للفترة (2000-2013)

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية إصدار وخلق النقود من طرف البنك المركزي والبنوك التجارية، هذه المقابلات هي صافي الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد، والقروض للخزينة.

الجدول رقم (05/05): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (2000-2013)

الوحدة: مليار دج.

البيان السنة	قروض الاقتصاد	قروض الخزينة	صافي الأصول الخارجية
2000	993.7	677.5	775.9
2001	1078.4	569.7	1310.8
2002	1266.8	578.6	1755.7
2003	1380.2	423.6	2342.6
2004	1535	20.6 -	3119.2
2005	1779.8	933.2 -	4179.7
2006	1905.4	1304.1 -	5515
2007	2205.2	2193.1 -	7415.5
2008	2615.5	3627.3 -	10246.9
2009	3086.5	3488.9 -	10885.7
2010	3268.1	3392.9 -	11996.5
2011	3726.51	3406.6 -	13922.41
2012	4297.46	3289.7 -	14940.4
2013	4902.5	3600.9 -	15241.24

المصدر: Bank of Algria :bulletin statistique de la banque d'Algérie, statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2013.

1- القروض المقدمة للاقتصاد: شهدت القروض المقدمة للاقتصاد نموا مستمرا إذ نجد أنها قد بلغت مقدار: (993.7، 1078.1، 1266.8، 1380.2، 1535.0، 1779.8) مليار دج في الفترة من (2000 إلى 2005) على التوالي<sup>2</sup>. لتصل في نهاية سنة 2013 إلى 4902.5 مليار دج، وهو ما يشير إلى طلب الأشخاص للقروض المصرفية، وكذا الدور الكبير الذي أصبحت تلعبه الاستثمارات الممولة بالقروض المصرفية، إضافة إلى التسهيلات الائتمانية التي اعتمدها البنوك، سواء لتمويل المشاريع الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أو لتمويل الإنفاق العائلي (قروض استهلاكية) خاصة في مجال العقارات و السيارات.

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، تقرير 2013، مرجع سابق، ص 145.

<sup>2</sup> - E. de Viler, G. Sensenbrenner, T. Koranchelian, and F. de Sever, "Algeria: Statistical Appendix", IMF working Paper N°05/51. IMF. washington. 2005. p25.

وقدرت معدلات نمو القروض المقدمة للاقتصاد في المتوسط بـ: 12.93% خلال الفترة (2001-2008) مسجلة ارتفاع قدر بـ: 1537.1 مليار دج، لتميل في السنوات الأخيرة إلى نوع من الاستقرار حيث سجل معدل نموها 18% سنتي 2008 و 2009 ثم 14.5% بين سنتي 2011 و 2013.

**2- القروض المقدمة للخرينة:** عرفت هذه الأخيرة ارتفاعا وانخفاضا تماشيا مع منهج التمويل والسياسة المالية المتبعة من فترة لأخرى، حيث عرفت قيمتها ابتداء من سنة 2000 معدلات نمو سالبة (باستثناء سنة 2002 أين كان معدل النمو موجبا 1.67%)، أما قيمتها فقد أصبحت سالبة ابتداء من سنة 2004، غير أنه في السنوات الأخيرة ابتداء من 2009 إلى غاية 2013 فقد شهد معدل نمو القروض للخرينة معدلات منخفضة ومستقرة نوعا ما حيث لم يتجاوز (3.8%) وذلك نتيجة الدور الذي لعبته الخزينة العمومية في هذه الفترة في عمليات تمويل بعض السلع الاستهلاكية والقروض الممنوحة للشباب في إطار توفير مناصب الشغل.

**3- صافي الأصول الخارجية:** ارتبط تطور صافي الأصول الخارجية في الاقتصاد الوطني بالصادرات من البترول، لذلك نلاحظ أنه كلما كانت أسعار النفط مرتفعة كلما ارتفعت معها الأصول الخارجية والعكس.

وقد شهدت سنتي 1998 و 1999 انخفاضا محسوسا بنسبة (- 17.4%) و (- 37.8%) على التوالي، وكان سبب ذلك هو انخفاض أسعار البترول، لكن هذا الانخفاض لم يدم طويلا بل عاود الارتفاع في سنة 2000، حيث تضاعفت قيمة الأصول الخارجية بـ: 4.45 مرة عن سنة 1999، وبسبب الارتفاع المستمر لأسعار النفط وارتباط عائدات الجزائر الخارجية به فقد شهدت الأصول الخارجية تسجيل معدلات نمو ايجابية، حيث بلغت 1755.7 مليار دج في نهاية 2002 ثم وصلت إلى (2342.6 و 3119.2) في 2003 و 2004 على التوالي. وفي السنوات الأخيرة عرفت نموا مستمرا بمعدل ثابت تقريبا في مستوى 33% وبمبلغ (5515.05 و 7402.64) مليار دج في سنتي 2006 و 2007 على التوالي. بينما كان أدنى معدل نمو لهذه الأصول بعد سنة 2000 هو 6.23% في سنة 2009، و 7.31% سنة 2012 وكان ذلك نتيجة الأزمة المالية التي شهدتها كل من الو.م.أ و أوروبا والتي رافقها انخفاض في الطلب على المحروقات وكذلك انخفاض قيمة الدولار<sup>2</sup>.

هذا وقد بلغ احتياطي الصرف في الجزائر 186.32 مليار دولار مع نهاية جوان 2012 مقابل 182.22 مليار دولار في نهاية 2011، في حين قدرت الديون الخارجية 4.4 مليار دولار مع نهاية 2011 ثم 3.6 مليار دولار سنة 2012.

هذا وقد عرف صافي الموجودات الخارجية قيمة قدرها: 15241.24 مليار دج في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 14940.4 مليار دج في نهاية 2012 مسجلا ارتفاعا ضعيفا قدره: 1.91%، وذلك ارتباطا بتطور الوضعية الخارجية حتى وإن كان له دور ضعيف في مسار الإنشاء النقدي لسنة 2013 احتل هذا المجمع مكانة جد معتبرة في الوضعية النقدية الإجمالية، وهو ما يؤكد أهمية وضعية الموجودات الخارجية كضمان للنقود في الاقتصاد الوطني<sup>3</sup>.

### 2.3.3. أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي (2000-2013)

بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سنة 2000 (2.4%)، مسجلا تراجعا مقارنة بسنة 1999 التي كان يقدر معدل النمو فيها 3.9% رغم اليسر المالي الذي تحقق سنة 2000 بسبب تحسن أسعار المحروقات، غير أنه لم يتحسن واستمر النمو في الانخفاض، حيث سجل في سنة 2001 نسبة

<sup>1</sup>-Banque d'Algérie ,Rapport 2005,p172.

<sup>2</sup>- Banque d'Algérie ,Rapport2009,op.cit.p159.

<sup>3</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2013، مرجع سابق، ص154.

## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

2.1% رغم تحسن أداء القطاع الفلاحي بنسبة 18.7% نتيجة تحسن الظروف المناخية واعتماد المخطط الوطني للتنمية الفلاحية، ولما كانت هذه النسبة غير كافية تزامنا مع تحسن أسعار النفط في الأسواق العالمية أدى ذلك إلى القيام بتنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) وبناء عليه سجلت الفترة (2001-2004) نموا منتظما للاقتصاد حيث بلغ معدل النمو في المتوسط 4.5%. والتي يمثل مصدرها قطاع المحروقات الذي بلغ معدل نمو (8.8%)، (5.8%)، (17.5%) في السنوات: 2002-2003-2004 على التوالي.

كما سجل النمو خارج المحروقات تقدما قدرت نسبته بـ: 6.2% في المتوسط لنفس الفترة، وقد تحقق هذا النمو أساسا بفضل قطاع البناء والإشغال العمومية والخدمات، وتعتبر النسبة 6.9% أعلى نسبة سجلها معدل النمو في طول الفترة (2000-2013) وهذا بفضل نتائج القطاع الفلاحي الذي سجل نموا قدره: 17% سنة 2003 مقابل نمو قدره 13.2% و 1.3% سنتي 2001 و 2002 على الترتيب<sup>2</sup>، إلا أن قطاع المحروقات بقي هو المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي حيث شكل نسبة 30.6% من حجم الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2004 مقابل 8.3% و 5.6% لقطاعي الفلاحة والصناعة على التوالي<sup>3</sup>.

وفي سنة 2005 بدأ معدل النمو في الانخفاض ليبلغ 5.1%، واستمر في الانخفاض ليصل إلى 2% سنة 2006 بنسبة انخفاض قدرت بـ: 60.78%، في حين ارتفع معدل النمو سنة 2007 إلى 3% ليسجل انخفاضا آخر سنة 2008 ليبلغ 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، وقد عرفت سنة 2010 انتعاشا في نمو إجمالي الناتج الداخلي حيث سجلت نسبة نمو قدرها: 3.4% لتعود هذه النسبة إلى وتيرة سنتي 2008 و 2009 أي 2.4% وذلك في سنة 2011 متراجعا بذلك بمقدار نقطة مئوية واحدة مقارنة مع سنة 2010<sup>4</sup>، غير أن سنة 2012 عرفت انتعاشا اقتصاديا مدفوعا بزيادة الطلب، خاصة على الاستثمار، ونمو اقتصادي للقطاعات خارج المحروقات، موزع بشكل جيد نسبيا، حيث قدر النمو الحقيقي السنوي لإجمالي الناتج الداخلي بنسبة 3.3%، وقد قدر نمو إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات بنسبة 7.1% لتعرف سنة 2013 تباطؤا في النشاط الاقتصادي، وهذا راجع إلى تردد نمو الطلب الإجمالي وانخفاض إنتاج المحروقات، حيث قدر إجمالي الناتج الداخلي بـ: 16569.3 مليار دج (208.7 مليار دولار)، ولن يفوق نمو حجم إجمالي الناتج الداخلي حدود 2.8%، أي تراجع بـ: 0.5 نقطة مئوية، بينما بقي نمو حجم إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات مستقرا عند 7.1%<sup>6</sup>. والجدول الموالي يوضح تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2000-2013).

<sup>1</sup> - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول الطرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2004، الدورة العادية السادسة والعشرون، جويلية 2005، ص 45.

<sup>2</sup> - بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد (41)، 2008، ص 26.

<sup>3</sup> - Banque d'Algérie, bulletin statistique trimestriel, N°11, Septembre 2010, p26.

<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2011، مرجع سابق، ص 27.

<sup>5</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2012، مرجع سابق، ص 33.

<sup>6</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2013، مرجع سابق، ص 25.

الجدول رقم (05/06): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر (2000-2013)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
معدل النمو %	2.4	2.1	4.1	6.9	5.2	5.1	2
السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل النمو %	3	2.4	2.4	3.4	2.4	3.3	2.8

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على :

- Algeria, statistical appendix, IMF Country, Rapport N°:09/11, Washington, DC, IMF, April 2009, p03.
- Algeria, statistical appendix, IMF Country, Rapport N°:11/40, Washington, DC, IMF February, 2001, p03.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2011، تقرير 2012، تقرير 2013.

### 3.3.3. أثر السياسة النقدية على استقرار الأسعار (2000-2013)

لقد كان معدل التضخم هو الهدف النهائي في السنوات الأخيرة للسياسة النقدية والمعبر عنه بواسطة استقرار الأسعار في المدى المتوسط، وقد حددت نسبته بـ: 03% والجدول الموالي يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2013).

الجدول رقم (05/07): تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2013)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
التضخم %	0.34	4.23	1.42	2.58	3.6	1.63	2.53
السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
التضخم %	3.51	4.46	5.74	4.02	5.7	9.9	4.15

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- Algeria, statistical appendix, IMF Country, Rapport N°:09/11, op.cit, p03.
- Algeria, statistical appendix, IMF Country, Rapport N°:11/40, op.cit p03.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2010، تقرير 2011، تقرير 2012، تقرير 2013.

يشير الجدول رقم (05/07) إلى أن تباطؤ الأسعار الملاحظ بعد أن كان الاتجاه نحو التراجع بنسبة 0.34% سنة 2000، ارتفع سنة 2001 إلى 4.23% ليعود إلى 1.42% و 2.58% سنتي 2002 و 2003 على الترتيب ليرتفع مجددا في سنة 2004 إلى 3.6%، وهذا الارتفاع في الأسعار راجع إلى ارتفاع أسعار النقل والاتصال بـ: 11.2% على المستوى الوطني وأسعار التغذية بـ: 4.9% إضافة إلى ارتفاع أسعار مختلف المواد على المستوى الوطني بنسبة 3.9%.

والملاحظ من خلال الجدول (05/07) أنه في سنة 2003 قد حققت السياسة النقدية معدل تضخم أقل بقليل من المعدل المستهدف 03% حيث بلغ نسبة 2.58% ثم واصل في الارتفاع إلى أن وصل إلى 3.6% في سنة 2004 أي أعلى من المعدل المستهدف، غير أنه في سنة 2005 سجل انخفاضا ليصل إلى 1.63% أين بقي المعدل المستهدف 03%. ومنذ سنة 2006 سجلت الأسعار الموجهة



## الفصل الخامس: تطور السياسة النقدية في الجزائر

للاستهلاك انتعاشا في الارتفاع بحيث انتقل معدل التضخم من 2.53% سنة 2006 إلى 3.51% و4.46% و5.74% في السنوات 2007، 2008، 2009، على الترتيب. ويرجع سبب هذا الميل التصاعدي للتضخم المسجل ابتداء من سنة 2006 أساسا إلى الزيادة الحادة في أسعار المواد الغذائية التي بلغت 4.3% و6.56% و7.4% في السنوات 2006، 2007، 2008 على الترتيب<sup>1</sup>.

وفي سنة 2010 تواصلت التوترات التضخمية لكن بأقل شدة من السابق حيث تراجع معدل التضخم إلى 4.02% وذلك بسبب ارتفاع أسعار الخدمات والسلع المعملية، حتى ولو عرفت السلع الغذائية ارتفاعات معتبرة، إضافة إلى تجدد ارتفاع الأسعار العالمية للمواد الفلاحية. وكنتيجة لذلك ارتفعت مساهمة أسعار السلع الاستهلاكية ذات المحتوى المستورد القوي في التضخم، حيث ارتفعت أسعار التجزئة لهذه الفئة بنسبة 7%، كما نما مؤشر القيم الوحودية للسلع الغذائية المستوردة بنسبة 1.3%<sup>2</sup>. وفي سنة 2011 عاد التضخم من جديد إلى الارتفاع ليبلغ 5.7% بسبب الزيادة في متوسط أسعار المنتجات الفلاحية ونمو أسعار الإنتاج الصناعي، إضافة إلى الزيادة المعتبرة في الأجور والنمو القوي للكتلة النقدية التي تقدر بـ 63% من التضخم<sup>3</sup>.

وفي سنة 2012 تقادم تسارع التضخم ليبلغ المعدل الأكثر ارتفاعا خلال فترة الدراسة حيث قدر بـ 9.9% وكما كان عليه الحال في سنة 2011 تكمن أهم محددات التضخم في سنة 2012 أساسا في زيادة الكتلة النقدية التي تساهم في نسبة التضخم بـ 84% وهي أقوى مساهمة خلال العشر سنوات الأخيرة (67% كمتوسط خلال الفترة (2001-2012))، وبدرجة أقل في ارتفاع الأسعار الصناعية لفرع الصناعة الغذائية وكذلك أسعار المواد ذات المحتوى المستورد القوي<sup>4</sup>.

أما في سنة 2013 فقد سجل معدل التضخم تراجعا واسعا وسريعا، وعرف ارتفاع الأسعار وتيرة أكثر اعتدالا تتوافق مع الهدف متوسط المدى المسطر في هذا المجال حيث بلغ معدل التضخم لسنة 2013 نسبة 4.15%، وقد ساهم في ذلك تراجع معدل أسعار المواد الغذائية الذي بلغت وتيرته 3.18%، وهي أضعف وتيرة لهذه الفئة منذ 2006. بالإضافة إلى التراجع الكبير في معدل نمو الكتلة النقدية حيث تراجع هذا المعدل من 11.47% سنة 2012 إلى 1.73% سنة 2013<sup>5</sup>.

### 4.3.3. أثر السياسة النقدية على التشغيل في الجزائر للفترة (2000-2013)

يرتبط هدف التشغيل بهدف تحقيق النمو الاقتصادي، لذا فإن تحقيق هدف النمو الاقتصادي ينعكس إيجابا على هدف التشغيل، الذي يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة التي تعكس الاختلال الحاصل في جانب العرض والطلب في القوى العاملة لارتباطها بعوامل ديموغرافية واجتماعية واقتصادية، حيث سجلت معدلات البطالة انخفاضا مستمرا ابتداء من سنة 2000 إلى غاية سنة 2013، من نسبة 29.8% سنة 2000 إلى 9.8% سنة 2013، أي بنسبة انخفاض قدرها 67.11% ويعد هذا الانخفاض منطقيًا إذ تبرره السياسة التوسعية المطبقة منذ سنة 2000. والجدول الموالي يوضح تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة (2000-2013).

1- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، قسم الدراسات الاقتصادية، ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمم سنة 2008، ديسمبر 2009، ص 55.

2- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2010، ص 39.

3- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2011، ص 47.

4- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2012، ص 52.

5- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير 2013، ص 41.

6- بنك الجزائر، تقرير 2013، مرجع سابق، ص 194.

الجدول رقم(05/08): تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة (2000-2013)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
البطالة %	29.8	27.3	25.7	23.7	17.7	15.3	12.3
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
البطالة %	11.8	11.3	10.2	10	10	10	9.8

المصدر: - إحصائيات صندوق النقد الدولي خلال الفترة (2000-2012).

- الديوان الوطني للإحصائيات، دراسة حول معدل البطالة خلال سنة 2012.

- بنك الجزائر، تقرير 2013.

نلاحظ من خلال الجدول رقم(05/08) أن معدلات البطالة انخفضت من 29.8% سنة 2000 إلى 17.7% سنة 2004 وهي الفترة التي توافق نهاية برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، لتستمر معدلات البطالة في الانخفاض عاما بعد عام خاصة مع انطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009) بنسب انخفاض قدرت ب: 19.6%، 4.06%، 4.23%، 9.73%، في السنوات 2009، 2008، 2007، 2006 على التوالي لتستقر معدلات البطالة في الفترة (2010-2012) عند 10% مسجلة بذلك نسبة انخفاض قدرت ب: 1.96%، لتتخفض في سنة 2013 إلى 9.8% بنسبة انخفاض قدرها 2%.

ويعود هذا الأداء الجيد خصوصا إلى نمو قطاع البناء والأشغال العمومية والمائية وقطاع الخدمات المسوقة وغير المسوقة، رغم أن هذا الهدف ليس حصريا على السياسة النقدية وحدها، بل تشاركها فيه الكثير من السياسات الأخرى وخاصة السياسة المالية.

### 5.3.3. أثر السياسة النقدية على التوازن الخارجي في الجزائر للفترة (2000-2013)

يعد بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة، ومن جهة أخرى من خلال استقرار أسعار الصرف، وقد عرف ميزان المدفوعات، وسعر الصرف تطورات هامة حيث أن ميزان المدفوعات نجده يرتبط بنسبة كبيرة بصادرات المحروقات لذا تبقى وضعيته رهينة أسعار هذه الأخيرة في السوق العالمية، أما استقرار أسعار الصرف فيبقى تحقيقه على عاتق بنك الجزائر، كما أن ذلك يتحدد في سوق الصرف المشتركة بين البنوك بتدخل بنك الجزائر يوميا حسب شروط سوق الصرف وحسب الأعراف والقواعد المالية وذلك بالعمل على استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار.

والجدول الآتي يوضح تطور مسار كل من ميزان المدفوعات وسعر الصرف في الجزائر للفترة (2000-2013).

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، تقرير 2013، نفس المرجع، ص 194.

الجدول رقم (05/09): تطور ميزان المدفوعات وسعر الصرف في الجزائر للفترة (2000-2013) الوحدة:مليار دولار.

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
ميزان المدفوعات	7.58	6.19	3.66	7.47	9.25	16.94	17.73
سعر الصرف دج/\$	75.26	77.26	79.68	77.39	72.06	73.36	72.65
السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ميزان المدفوعات	29.55	36.99	3.86	15.58	20.06	12.06	0.134
سعر الصرف دج/\$	69.37	64.58	72.64	74.57	72.85	77.55	79.38

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، تقارير: 2010، 2011، 2012، 2013.

-Mohamed Cherif Ilmane, «De l'indépendance de la Banque Central, avec étude du cas de la banque d'Algérie », Apparu dans la revue Algérienne des science juridiques ,économiques politiques ,Février2006,p40.

-Banque d'Algérie,bulletin statistique trimestriel N°11,Op.cit,pp15-20.

- نلاحظ من خلال الجدول (05/09) أن رصيد ميزان المدفوعات سجل فائضا طوال الفترة الممتدة من(2000-2013)، حيث قدر هذا الفائض بـ: 7.58 مليار دولار سنة 2000 ليستقر عند نفس المستوى تقريبا في سنة 2003، ثم ارتفع سنة 2004 إلى 9.25 مليار دولار، وبقي يستمر في الارتفاع عاما بعد عام حتى سنة 2008 حيث وصل إلى 36.99 مليار دولار وهي أعلى قيمة له خلال فترة الدراسة، ويعود سبب هذا الارتفاع في رصيد ميزان المدفوعات إلى استمرار ارتفاع أسعار البترول من 24.85 دولار للبرميل سنة 2001 إلى 99.97 دولار للبرميل سنة 2008، وفي سنة 2009 حقق ميزان المدفوعات 3.86 مليار دولار مسجلا بذلك انخفاضا نسبته 89.56%، وكان السبب في ذلك انخفاض سعر البترول من 99.97 دولار للبرميل إلى 62.10 دولار للبرميل سنة 2009، وبعد هذه الصدمة بدأ التحسن تدريجيا في أسعار البترول حيث بلغ سعر البرميل 82.87 دولار للبرميل سنة 2010 ليواصل ارتفاعه إلى 112.94 دولار للبرميل مما جعل رصيد ميزان المدفوعات يحقق تحسنا في الفائض ليبلغ 15.58 مليار دولار سنة 2010، و20.06 مليار دولار سنة 2011. ليعود هذا الرصيد إلى 12.06 مليار دولار سنة 2012 و0.134 سنة 2013 وهي أدنى قيمة له على امتداد فترة الدراسة. أما فيما يخص سعر الصرف فهو يتميز بالاستقرار مع تسجيل تحسن ملموس للعملة الوطنية مقابل الدولار من سنة 2004 وإلى غاية سنة 2009، وهذا الاستقرار في قيمة العملة يعكس التحكم الأفضل في متغيرات سعر الصرف مقابل الدولار باعتباره العملة الأساسية لتبادلات الجزائر.

### خلاصة الفصل:

تميز أداء السياسة النقدية في الجزائر قبل صدور القانون (90/10) بسيطرة الخزينة العمومية على السلطة النقدية، وهو الأمر الذي سجلت على إثره عدة اختلالات نقدية أثرت على الجانب الحقيقي للاقتصاد، وهذا معناه أنه قبل سنة 1990 لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة في الجزائر، غير أن السياسة النقدية قد أعيد توجيهها ابتداء من سنة 1990 وذلك بصدور قانون النقد والقرض الذي أوضح معالم السياسة النقدية بشكل أفضل، فأصبح لها أهداف، وأدوات لا تختلف عن تلك المطبقة في الدول الأخرى، وقد نجحت السياسة النقدية في تحقيق أهدافها نوعا ما وذلك بالتنسيق مع مؤسسات النقد الدولية. ومع بداية سنة 2000 وتحسن المؤشرات المالية للدولة وإرساء دعائم تعزيز الاستقرار المالي الكلي الذي ميز تطور الاقتصاد الكلي، اعتمدت السياسة النقدية في تحقيق أهدافها على الأدوات غير المباشرة، وأمام فائض السيولة الذي أصبح هيكليا قام بنك الجزائر بإدارة السياسة النقدية أساسا بواسطة هذه الأدوات مع استحداث أداتين جديدتين هما أداة استرجاع السيولة وتسهيلات الودائع المغلقة للفائدة، وهو ما سمح بامتصاص فائض السيولة بشكل فعلي والتحكم في التضخم مدعما بذلك الاستقرار النقدي بشكل أكبر، غير أن الإستراتيجية التي اعتمدها بنك الجزائر لم تصل لمستوى الفعالية المنتظرة في تحقيق التوازن الاقتصادي نظرا لعدة أسباب داخلية وخارجية كانت كحاجز أمام قدرة السياسة النقدية على تحقيق أهدافها.

**الفصل السادس:**  
**أثر السياسة النقدية على**  
**متغيرات الاستقرار**  
**الاقتصادي الكلي في الجزائر**  
**للفترة (1970-2013)**

## أثر السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر للفترة (1970-2013).

تحتل النماذج الاقتصادية القياسية مكانة هامة في الدراسات الاقتصادية وترجع هذه الأهمية إلى استعمالها في المجال التحليلي، التنبؤي وفي اتخاذ القرارات الاقتصادية، لبناء سياسات اقتصادية ملائمة على أساس المتطلبات في كل المجالات الاقتصادية.<sup>1</sup>

التطور التقني في مختلف المجالات لاسيما في مجال الإحصاء التطبيقي والإعلام الآلي أدى إلى تطور النمذجة القياسية، وذلك بتسهيل العمليات الحسابية المعقدة، كعملية تقدير النماذج المتعددة، وحساب نتائج الاختبارات المعقدة، ونظرا لضعف نتائج التنبؤ باستعمال النماذج الهيكلية خاصة أثناء فترة السبعينات، اقترحت النماذج المتعددة كبديلة للنماذج الهيكلية، وأول هذه النماذج ظهورا هو نموذج شعاع الانحدار الذاتي (VAR) ثم ظهرت النماذج المختلطة المتعددة، هذه النماذج بنيت على أساس استقرار المتغيرات (كونها مستقرة أصلا أو بإجراء عمليات لتحويلها مستقرة) هذه الإجراءات تعتبر أن متوسطة السلسلة المكونة من المتغيرة الواحدة ثابتة عبر الزمن، مما يجعلنا نعتبرها كمكونة اتجاه عام "déterministe" وتتجاهل بذلك إمكانية وجود اتجاه عام عشوائي "Stochastique" الذي يعطينا نموذج انحدار زائف "régression fallacieuse" كما وضحه غرانجر.<sup>2</sup>

من هنا توجهت الدراسة للبحث في تحديد نوع المتغيرات، بإدخال اختبارات الجذر الأحادي، واستعمال نماذج تصحيح الأخطاء (ECM) للتعبير عن العلاقات بين مختلف هذه المتغيرات غير المستقرة، والتي تبرز العلاقات الطويلة والقصيرة المدى التي تحدها النظرية الاقتصادية، والتي تزيل مشكل استقرار المتغيرات، فتصبح مستقرة بالتركيبات الخطية فيما بينها، والتي نتحصل عليها باستعمال اختبارات التكامل المشترك "Cointégration".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - بن قدور علي، "الاقتصاد الكلي-1"، مطبوعة في التحليل الاقتصادي الكلي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سعيدة 2014-2015، ص 17.

<sup>2</sup> - بن قدور علي، "دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على نموذج التوازن الاقتصادي الكلي"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية 2004-2005، جامعة سعيدة، ص 204.

<sup>3</sup> - بن قدور علي، "دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على نموذج التوازن الاقتصادي الكلي"، نفس المرجع، ص 205.

نحاول في هذا الفصل ما يلي:

1. عرض طريقة التكامل المتزامن "Cointégration"، وذلك من خلال تحديد نوع المتغيرات، ودراسة الإستقرارية بإدخال اختبارات الجذر الأحادي، وكذا اختبار رتبة التكامل المتزامن، اختبار التكامل المتزامن بالإضافة إلى استعمال اختبارات العلاقة السببية لـ: "Granger"، ودراسة دوال التحويل (الاستجابة).

2. في هذه المرحلة من الدراسة محل البحث نحاول إيجاد العلاقة الرابطة بين متغيرات الاستقرار الاقتصادي والمتمثلة في (الناتج الداخلي الخام معدل التضخم، معدل البطالة) ومتغيرات السياسة النقدية والمتمثلة في (الكتلة النقدية، الائتمان، نسبة اجمالي الودائع إلى عرض النقود، نسبة اجمالي الودائع الى الناتج الداخلي الخام)، البحث هنا يدور حول نوع العلاقة بين هذه المتغيرات المقترحة في المدى الطويل، وذلك عن طريق دراسة استقراره المتغيرات بإدخال الجذر الأحادي أولاً، وذلك باستعمال اختبار "ADF" حسب النماذج الثلاثة المقترحة، نستخدم هنا برنامج إيفيز بعد ذلك نحاول تقدير النماذج الثلاثة المقترحة على اعتبار متغيرات الاستقرار الاقتصادي على انها متغيرات تابعة ومنه اختبار رتبة التكامل المتزامن باستعمال اختبار "Johannsen" من أجل تحديد عدد علاقات التكامل المشترك في المدى الطويل لكل نموذج من النماذج الثلاثة، واختبار التكامل المتزامن للعلاقات الموجودة نستعمل هنا اختبار "Granger" وهو من الاختبارات المطبقة على بواقي المعادلات، ثم دراسة العلاقات السببية لـ "Granger" وذلك من أجل معرفة ما هي المتغيرة التي تؤثر على الاخرى أو العكس، وأخيراً نحاول دراسة دوال التحويل (الاستجابة) لمعرفة نوع العلاقة التي تربط التي تربط بين المتغيرات، ومنه فإن دراستنا تهدف الى بيان تأثير متغيرات السياسة النقدية في متغيرات الاستقرار الاقتصادي والمعبر عنه بمربع كالدور أو بالأحرى أهداف السياسة الاقتصادية الكلية والتي تطمح كل حكومة الوصول إليها؟.

### 1. التكامل المتزامن ونماذج تصحيح الخطأ وسببية غرانجر « Granger »:

#### 1.1. دراسة استقراره السلاسل الزمنية:

يمكن تعريف السلسلة الزمنية المستقرة كما يلي: "السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك السلسلة الزمنية التي لا تتغير مستوياتها عبر الزمن، أي لا يتغير المستوى المتوسط فيها، وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً، أي لا يوجد فيها اتجاه لا بالزيادة أو بالنقصان"<sup>1</sup>، كما يمكن تعريفها أيضاً بأنها: "السلسلة الزمنية التي لا تحتوي لا على اتجاه عام ولا على المركبة الفصلية"<sup>2</sup>، أما التعريف الإحصائي للسلسلة الزمنية المستقرة "فهي السلسلة التي يكون متوسطها الحسابي وتباينها ثابت عبر الزمن"، أي أن<sup>3</sup>:

$$1). E(Y_t) = E(Y_{t+k}) = \mu \quad \forall_t, \forall_m$$

$$2). Var(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \delta^2 \cdot \forall_t$$

$$3). Cov(Y_t, Y_{t+k}) = E[(Y_t - \mu) - (Y_{t+m} - \mu)] = \gamma_m$$

وتعتبر دراسة الاستقرارية أحد الشروط المهمة عند دراسة السلاسل الزمنية، لأن غياب الاستقرارية قد يسبب عدة مشاكل قياسية، وهي مشكلة الانحدار الخاطئ " Régression fallacieuse"، والتي تجعل معظم الاختبارات الإحصائية مضللة، بالرغم من ارتفاع مختلف

<sup>1</sup> - شرابي عبد العزيز، "طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 30.

<sup>2</sup> - Bourbonnais .R « Econométrie », éd, Dunod , Paris, 2002, pp 225-228.

<sup>3</sup> - تومي صالح، "مدخل لنظرية القياس الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 173.

المعاملات الإحصائية ( $R^2$ ) معامل التحديد، والارتباط ( $r$ )، واختبار معنوية المعلمات المقدره...، والتي تجعل النموذج مقبول إحصائياً، ومن أجل تفادي ذلك يجب إرجاع الاستقرارية للسلاسل الزمنية الغير المستقرة، ومنه عرفت طريقتين للكشف عن استقرارية أو عدم استقرارية المتغيرات أي سلسلة زمنية، وهما على التوالي دراسة « Correlogrames » التي من خلالها يتم الكشف عن مركبة الاتجاه العام، والمركبة الفصلية، واختبار الاستقرارية (اختبار الجذر الأحادي)، والتي من خلالها لا يتم فقط الكشف عن هاتين المركبتين، إنما تبيان الطريقة الأنجع لإرجاع السلسلة مستقرة، وعلى هذا الأساس فنركز على الطريقة الثانية.

**1.1.1. اختبار الاستقرارية:**

يمكن التمييز بين نوعين من المسارات، وذلك حسب ترتيب (Nelson plasser) سنة 1982.<sup>1</sup>

**أ- المسار من النوع "TS":** « Trend stationary »

تتكون السلسلة غير المستقرة (TS)، من مركبتين، الأولى عبارة عن دالة خطية بدلالة الزمن، في حين المركبة الثانية عبارة مركبة عشوائية (سلسلة التشويش الأبيض)، وهي مستقرة لتوقع رياضي منعدم.

لتكن لدينا سلسلة زمنية ( $y_t$ ) وليكن لدينا  $\varepsilon_t$  انحراف السلسلة  $y_t$ ، بالنسبة للاتجاه المحدد وعليه المسار (TS) الخطي يكتب على الشكل التالي:

$$[1] \quad y_t = \alpha_0 + \alpha_1.t + \xi_t$$

$$P(L).\varepsilon_t = \theta(L).U_t \quad U_t \rightarrow i.i.d (0; \sigma_u^2)$$

حيث:  $\alpha_0, \alpha_1$ : ثوابت.

$\theta(L), P(L)$ : معاملات التأخير.

في حالة ما إذا كانت:  $\xi_t = U_t$  فإنه يمكن كتابة النموذج كما يلي:

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1.t + U_t \quad U_t \sim i.i.d(o; \theta_\mu^2)$$

$$\begin{cases} E(y_t) = \alpha_0 + \alpha_1.t + U_t & \forall t \\ Var(y_t) = \theta_\mu^2 & \forall t \\ Cov(y_t; y_s) = 0 & \forall t; \forall s : t \neq s \end{cases}$$

**ب- المسار من النوع "DS":** Differency stationary

وتسمى هذه السلاسل بسلاسل المسار العشوائي. "processus de marche aléatoire"، إذ تكون فيها علاقة الاتجاه غير واضحة وهي عبارة عن المسارات التي يمكن إرجاعها مستقرة باستعمال معامل الفروقات ويكتب المسار "DS" من الدرجة الأولى كما يلي:

$$y_t = \beta + y_{t-1} + \xi_t \Leftrightarrow \Delta y_t = \beta + \xi_t$$

$$\varphi(L).\xi_t = K(L).\mu_t \quad U_t \sim i.i.d(o; \theta_\mu^2)$$

$$\Delta = (1-L)$$

$$K(L); \varphi(L)$$

يمثل معامل الفروق:

متعدد الحدود:

وكمثال بسيط للمسار (DS) الانتقال العشوائي مع  $\varphi(L) \equiv K(L) \equiv 1$  و  $\xi_t = U_t$ .

<sup>1</sup>- Hurlin, « économique appliquée des séries temporelles », Université de Paris, Duphine. 2003. p 35.



$$\Delta y_t = \beta + U_t$$

$$y_t = \beta + y_{t-1} + U_t \quad U_t \sim i.i.d(0; \theta_u^2)$$

### 2.1.1. اختبار الجذر الأحادي: (Unit Root)

قبل المرور إلى اختبارات الجذر الأحادي، نقوم بكتابة المتغيرات على شكل اتجاه عام وعشوائي، فتكون كل سلسلة زمنية من الشكل التالي<sup>1</sup>:

$$[2] \quad Y_{jt} = td_{jt} + Z_{jt} \quad A_j(L)Z_{jt} = B_j(L) \ell_{jt}$$

حيث:  $td_{jt}$ : تمثل الاتجاه العام للـ  $determined$  للمتغيرة  $Y_{jt}$   
 $Z_{jt}$ : تمثل المركبة العشوائية Stochastique من الشكل ARMA.  
 $e_{jt}$ : عبارة عن متغيرة تتبع التوزيع الطبيعي.

كما يمكن التعبير عن مركبة الاتجاه العام بالعلاقة التالية:

$$td_t = K + \sigma_t$$

$\sigma$  ،  $K$ : شعاعان للثوابت من الحجم  $(n, 1)$ .

لذا تسمح لنا اختبارات (DF) و (ADF)، بتبيان ما إذا كانت السلسلة مستقرة أو غير مستقرة، وذلك بتحديد ما إذا كان الاتجاه محدد أو عشوائي (عشوائي أو مختلط).

تستعمل اختبارات DF في حالة نموذج انحدار ذاتي من الدرجة 1 AR(1) تحت فرضية أن الأخطاء غير مرتبطة فيما بينها (i,i,d)، ولكن في الحالة العملية فإن الأخطاء تكون في معظم الأحيان مرتبطة فيما بينها لذا عمل كل من (Dickey-Fuller) على توسيع المجال إلى نموذج AR(P) بحيث  $P > 1$ . والمعروف باختبار ديكي فولار الصاعد "ADF" ولها نفس ميزة (DF) مع تغير الجداول المتعلقة بالاختبارات والنماذج القاعدية فقط.

#### أ- اختبار ديكي وفولر (Dickey-Fuller) «D.F»

يقوم هذا الاختبار على تقدير النماذج القاعدية الثلاثة التالية، وذلك باستعمال طريقة "OLS":

$$\text{النموذج (1)} \quad y_t = \phi_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\text{النموذج (2)} \quad y_t = \phi_1 Y_{t-1} + c + \varepsilon_t$$

$$\text{النموذج (3)} \quad y_t = \phi_1 Y_{t-1} + c + bt + \varepsilon_t$$

تحت الفرضيتين التاليتين:

$$H_0 : \phi_1 = 1$$

$$H_1 : \phi_1 \neq 1$$

عند تقدير معاملات وانحرافات النماذج (1)، (2) و (3) بطريقة «OLS»، العادية، تعطينا القيم  $t\phi_1$ ، والتي هي بمثابة اختبارات (t) لاستودنت، (والذي يعبر عن علاقة المعامل بانحرافه المعياري)، في حالة  $t\phi_1$ ، المحسوبة أكبر من (T) المجدولة، يوجد جذر أحادي، والمسار عبارة عن سلسلة غير مستقرة، عدم الاستقرار هذا باتجاه عام من نوع عشوائي (Stochastique). بعض الأسباب الإحصائية دفعت كل من «Dickey-fuller»، إلى اختبار  $\phi_1 - 1$  بدلالة من  $\phi_1$  والنماذج المقدره معطاة كما يلي:

<sup>1</sup>- W.A FULLER D.A DICKEY, "distributions of the estimators for autoregressive time series with a unit root" J.A.S.A 1979, 74. p 430.

$$\nabla Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\nabla Y_t = \rho Y_{t-1} + c + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\nabla Y_t = \rho Y_{t-1} + c + bt + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\varepsilon \rightarrow i.i.d(0; \theta_\varepsilon^2), \quad \rho = \phi - 1$$

وهنا اختيارات الجذر الأحادي تدرس إمكانية مساواة معامل المتغيرة المؤخرة للواحد (1)، في المعادلة الانحدارية التالية:

$$Y_t = \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:  $H_0: \phi = 1$  المتغيرة لها المسار العشوائي.

$$H_1: |\phi| < 1 \text{ المتغيرة مستقرة.}$$

**ب- اختبار Dickey-Fuller الصاعد « ADF »<sup>1</sup>:**

إن اختبار Dickey-Fuller الصاعد « ADF » يعتبر أحد الاختبارات الإحصائية القوية للكشف عن استقرارية السلاسل الزمنية، ومنه يتم تقدير النماذج القاعدية الثلاثة باستعمال طريقة « OLS » العادية كما يلي:

$$\nabla y_t = \rho Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \nabla Y_{t-j+1} + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (1)}$$

$$\nabla y_t = \rho Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \nabla Y_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (2)}$$

$$\nabla y_t = \rho Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \nabla Y_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (3)}$$

$$\varepsilon \rightarrow i.i.d(0; \theta_\varepsilon^2), \quad \rho = \phi - 1$$

$\rho$ : عبارة عن درجة التأخير.

ومنه تكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا كان المعامل ( $\rho$ ) يختلف جوهريا عن الصفر (0)، ويمكن الإثبات الرياضي أن المعامل ( $\rho$ ) يساوي:

$$\rho = (\phi_1 - 1) \cdot (1 - \phi_1 - \dots - \phi_{p-1})$$

معلمات:  $\phi_1, \phi_2, \phi_3, \dots, \phi_{p-1}$

ومنه يتم اختبار الفرضيات التالية:

$$H_0: \phi_1 - 1 = 0$$

$$H_1: \phi_1 - 1 < 0$$

المقدرة  $\phi_1$  درست من طرف Dickey-Fuller، وباستعمال طريقة المحاكاة بـ: « Montécarlo » واستخرجوا جدولا للقيم الحرجة ( $\hat{\phi}_1 - 1$ )، مقارنة بـ  $Z_{cal}$  الحسابية حيث:

$$Z_{cal} = \frac{\hat{\phi}_1 - 1}{\hat{\delta}\hat{\phi}_1}$$

<sup>1</sup>- D.A.Dickey, W.A. Fuller, the liklihoob ration statistics for awtgressive, time series with a unit root, econometrica 1981, 494 p 1057-1074.

1. في حالة  $Z_{cal} \geq Z_{tab}$ ، هذا يعني وجود جذر أحادي (R.U)، ومنه نقبل بالفرضية العدمية  $(H_0)$ ، وبالتالي السلسلة الزمنية غير مستقرة.
2. وفي حالة  $Z_{cal} < Z_{tab}$ ، معناه السلسلة الزمنية مستقرة ويمكن تحديد قيمة  $\rho$  عن طريق اختبار القيمة التي تقوم بتدنية معيار « Akaike » 1979، أو معيار « Schwarz » 1978 حيث:

$$Akaike(\rho) = n \log\left(\delta_{\epsilon t}^2\right) + 2(3 + \rho)$$

$$scharz(\rho) = n \log\left(\delta_{\epsilon t}^2\right) + (3 + \rho) \log n$$

$$\text{Var} : \left(\delta_{\epsilon t}^2\right) \text{ الأخطاء العشوائية بعد عملية التقدير.}$$

n: المشاهدات.

إن عملية الاختبار تتم وفق المراحل الآتية:

### 1- تقدير النموذج [3]:

إذا تم قبول الفرضية العدمية  $H_0$ ، يعني هذا أن السلسلة الزمنية غير مستقرة أي يوجد بها جذر أحادي، ومنه اختبار معنوية المعامل  $b$ ، (معامل الاتجاه Tendence)، باستعمال اختبار  $(t)$  لاستودنت « Student »، فإذا كان يختلف عن الصفر فهذا يعني أن السلسلة الزمنية من المسار  $(Ts)$  وأنجع طريقة لإرجاعها مستقرة هي تقدير معادلة الاتجاه العام ليتم الإجراء الدراسة على حد التصادفية (البواقي)، أما إذا رفضنا الفرضية العدمية  $(H_0)$ ، وتم قبول الفرضية البديلة نمر إلى المرحلة الثانية أي تقدير النموذج [2].

### 2- تقدير النموذج [2]:

إذا تم قبول  $(H_0)$ ، يعني وجود جذر أحادي، ومنه السلسلة غير مستقرة من مسار  $Ds$ ، يتم بعدها اختبار معنوية المعامل الثابت  $(c)$  باستعمال اختبار « student »، فإذا كان هذا الأخير يختلف عن الصفر معناه أن السلسلة الزمنية من المسار  $DS$  ذو انحراف، وأحسن طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروق، مع إضافة  $c$  الثابت، أما إذا كان يختلف عن الصفر، فهذا يعني أن السلسلة من المسار  $(DS)$  دون انحراف، وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروق دون إضافة الثابت  $(C)$ .

أما في حالة قبول الفرضية البديلة  $H_1$  فيجب تقدير النموذج [1].

### 1- تقدير النموذج [1]:

في حالة قبول فرضية العدمية  $H_0$ ، معناه أن السلسلة الزمنية غير مستقرة من المسار  $DS$  دون انحراف وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات، أما في حالة قبول الفرضية  $H_1$  يعني هذا أن السلسلة الأصلية مستقرة.

### 2.1 التكامل المترامن: (Cointegration)

تطبق أغلبية الطرق والتقديرية على سلاسل زمنية لمتغيرات مستقرة (Stationnaire) وتكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا ما كان متوسط وتباين هذه الأخيرة ثابتين عبر الزمن، ويعد الاستقرار شرطاً أساسياً في دراسة وتحليل السلاسل الزمنية، ففي حالة غياب صفة الاستقرار، فإن الانحدار الذي نحصل عليه بين المتغيرات يكون غالباً زائف (régression fallacieuse) بالرغم من وجود  $(R^2)$  معامل التحديد مرتفع والمعاملات ذات معيارية، وهذا راجع إلى أن البيانات

الزمنية تشتمل على معامل الاتجاه (Tendance) ولذا فإن العلاقة تكون علاقة ارتباط وليست علاقة سببية، ومن أجل تفادي الانحدار الكاذب التي تعطي تنبؤات خاطئة نستخدم طرق تقديرية تأخذ بعين الاعتبار هذه المشكلة، وهي طرق التكامل المتزامن<sup>1</sup> (Cointegration). إن طرق تحليل التكامل المتزامن تسمح لنا بالتعرف على العلاقة الحقيقية بين متغيرين. وذلك بإيجاد شعاع التكامل المتزامن بين سلسلتين وإزالته.

### 1.2.1. تعريف التكامل المتزامن:

التكامل المتزامن هو عبارة عن ربط متغيرات من نفس الدرجة أو مختلفة بحيث يؤدي هذا الربط إلى تشكيل توليفة خطية مكاملة من رتبة أقل أو مساوية لأصغر رتبة للمتغيرات المستعملة، فإذا كانت رتبة المتغيرة الأولى له. ورتبة المتغيرة الثانية هي  $b$ ، فإن رتبة المتغيرة الناتجة تكون أقل من رتبة القيمة الكبرى بين الرتبتين.

### 2.2.1. خصائص درجة تكامل سلسلة زمنية:

لتكن لدينا سلسلة زمنية متكاملة من الدرجة  $(d)$  أي:

$$Y_t \xrightarrow{COI(d)}$$

فمن أجل إرجاع السلسلة مستقرة يمكن تفرقتها  $(d)$  مرة، وهذه بعض الحالات العامة لإيجاد درجة تكامل سلسلة زمنية.

إذا كانت لدينا سلسلة زمنية  $Y_{1t}$  مستقرة و  $Y_{2t}$  متكاملة الدرجة  $(1)$  يعني هذا:

$$\begin{aligned} Y_{1t} &\rightarrow COI(0) \\ Y_{2t} &\rightarrow COI(1) \end{aligned} \Rightarrow Y_{1t} + Y_{2t} \rightarrow COI(1)$$

ومنه فإن السلسلة الناتجة  $Y_{1t} + Y_{2t}$  تكون غير مستقرة، ذلك بجمع السلسلتين:  $Y_{1t}$  مستقرة و  $Y_{2t}$  ذات اتجاه (Tendance).

إذا كانت لدينا سلسلتين متكاملتين من الدرجة  $(d)$ :

$$\begin{aligned} Y_{1t} &\rightarrow COI(d) \\ Y_{2t} &\rightarrow COI(d') \end{aligned} ; d \neq d' \Rightarrow Y_{1t} + Y_{2t} \rightarrow COI(?)$$

اختلاف درجات تكامل السلاسل الزمنية في هذه الحالة يصعب معرفة النتائج.

### 3.2.1. شروط التكامل المتزامن:

من بين شروط تكامل سلسلتين:  $Y_{1t}$  و  $Y_{2t}$  تحقق ما يلي:

- أن تكون منتجة من سلسلة عشوائية من نفس درجة التكامل.
- أن تكون التركيبية الخطية للسلسلتين تسمح بالحصول على سلسلة من درجة تكامل أقل معناه:

$$\begin{aligned} Y_{1t} &\rightarrow COI(d) \\ Y_{2t} &\rightarrow COI(b) \end{aligned} \Rightarrow \alpha_1.Y_{1t} + \alpha_2.Y_{2t} \rightarrow COI(d-b)$$

حيث  $d \geq b \geq 0$

ومنه:  $Y_{1t}; Y_{2t} \rightarrow COI(d; b)$

$[\alpha_1; \alpha_2]$ : عبارة عن شعاع التكامل المتزامن.

في حالة وجود  $(k)$  متغيرة  $(k \geq 2)$  يكون لدينا:

<sup>1</sup> - بن قدير علي، بن بوزيان محمد، "قياس سعر الصرف التوازني للدينار الجزائري"، مخبر إدارة المؤسسات وتسيير رأس المال الاجتماعي، جامعة تلمسان، العدد 09 ديسمبر 2013، ص 177.

$$Y_{1t} \rightarrow COI(d)$$

$$Y_{2t} \rightarrow COI(d)$$

⋮

$$Y_{kt} \rightarrow COI(d)$$

إذا وجد شعاع:  $\alpha = [\alpha_1; \alpha_2; \dots; \alpha_k]$  ذو بعد (k.1) مع  $d > 0$ .

#### 4.2.1. نموذج تصحيح الأخطاء: Modèle à correction d'erreur

نموذج تصحيح الأخطاء هو مسار تعديلي يسمح بإدخال التغيرات الناتجة في المدى القصير في علاقة المدى الطويل، ويكون هذا النموذج في شكلين.

##### 1. نموذج الانحدار الذاتي لتصحيح الخطأ:

ليكن لدينا شعاع المتغيرات  $Y_t$  كما يلي:

$$[3] \quad Y_t = Y_t^d + Y_t^a = M + \gamma.t + V^{-1}(L).U_t$$

$Y_t^d$ : مركبة الاتجاه العام (Tendance).

$Y_t^a$ : المركبة العشوائية.

وعليه يكون نموذج (ECM) في شكل شعاع انحدار ذاتي كما يلي:

$$[4] \quad \nabla Y_t = C - \pi Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{P-1} \phi_i \nabla Y_{t-1} + U_t$$

نعوض:  $\pi Y_{t-1} = \beta.Z_{t-1}$

نتحصل على نموذج الانحدار الذاتي لتصحيح الخطأ:

$$[5] \quad \nabla Y_t = C - \beta.Z_{t-1} + \sum_{i=1}^{P-1} \phi_i \nabla Y_{t-1} + U_t$$

$\nabla Y_t$ : تمثل علاقة مستقرة.

$C - \beta.Z_{t-1} + \sum_{i=1}^{P-1} \phi_i \nabla Y_{t-1} + U_t$ : تمثل علاقة غير مستقرة، ولكي تكون مستقرة يجب أن تكون

المركبة:  $Z_{t-1} = \alpha(Y_{t-1} - \delta(t-1))$  مستقرة.

توجد من خلال هذه النتيجة ثلاث حالات:

- الحالة الأولى: رتبة المصفوفة  $\emptyset$  تامة أي مساوية لعدد المتغيرات، تكون المتغيرات هنا مستقرة حول اتجاه عام، إذن يكفي بناء نموذج للمتغيرات العادية من نوع شعاع انحداري دون اللجوء إلى نموذج تصحيح الأخطاء.

- الحالة الثانية: رتبة المصفوفة تساوي الصفر (0) يجب في هذه الحالة الاكتفاء ببناء نموذج من شكل انحدار ذاتي لفروق المتغيرات.

- الحالة الثالثة: رتبة التكامل المتزامن محصورة ما بين الرتبة التامة والرتبة المساوية للصفر (0)، في هذه الحالة النموذج الأمثل هو نموذج تصحيح الأخطاء، إذا كانت رتبة المصفوفة مساوية للواحد تكون طريقة التقدير لهذا النموذج هي طريقة "Engles-Granger" ذات المرحتين، والحالة الأخرى تستعمل فيها طريقة "Jonansen".

##### 2. نموذج تصحيح الأخطاء من شكل المتوسطات المتحركة:

من المعادلة [3] شعاع المتغيرات  $Y_t$  نقسمه إلى مركبة الاتجاه العام والمركبة العشوائية، نكتب على شكل الفروق الأولى كما يلي:

$$[6] \quad (1-L).Y_t = \delta + \psi(L).e_t$$

نكتب المعادلة [6] بالطريقة التالية:

$$[6]' \quad Y_t = \mu + \delta t + \psi(L).S_t + \psi(L).e_t$$

$$S_t = \sum_{j=1}^t e_j \text{ : شعاع المسار العشوائي "Marche aléatoire".}$$

$\psi(L)$ : تمثل كثير حدود للتأخير (L).

$\mu$ : شعاع الثوابت.

نضرب المعادلة [6]' في  $(\beta)$  فنحصل على الشكل الثاني المتمثل في عرض المتوسطات المتحركة للنموذج:

$$Z_t = \beta.\mu + \beta.\psi(L).S_t + \beta.\psi(L).e_t$$

$\beta.\mu + \beta.\psi(L).S_t + \beta.\psi(L).e_t$ : تمثل علاقة مستقرة.

$Z_t$ : تمثل علاقة غير مستقرة لكون شعاع المسار العشوائي غير مستقر.

### 5.2.1. اختيار التكامل المتزامن:

توجد مجموعة من الاختبارات لاختبار علاقات التكامل المتزامن فهناك اختبارات تدرس وجود أو عدم وجود التكامل المشترك والمتعلقة بواقي المعادلات (معادلات النموذج المدروس)، واختبارات تقوم على تقدير مصفوفة التكامل المتزامن.

#### 1. الاختبارات المتعلقة بواقي النموذج المقترح:

تدرس هذه الاختبارات وجود الجذر الأحادي في المتغيرات ومنها:

أ- اختبار (DF) Test Dicky Fuller:

نقوم بحساب قيم البواقي من النموذج المقدر التالي:

$$[7] \quad Y_t = \alpha_0 + \alpha_1.x_t + Z_t$$

نقوم بتقدير معادلة مسار الانحدار لفروق قيم البواقي المقدر من النموذج [7] فنحصل على:

- نحسب بواسطته إحصائية استودنت التي تعبر عن إحصائية (ADF).
- نحسب الإحصائية لنفس المعلمة والتي تعبر عن إحصائية (ADF).

$$[8] \quad DF : \nabla \hat{Z}_t = \rho.\hat{Z}_{t-1} + U \quad \rho = \phi - 1$$

$$[9] \quad ADF : \nabla \hat{Z}_t = \rho.\hat{Z}_{t-1} + \sum_{i=1}^p \theta_i.\nabla \hat{Z}_{t-1} + U_t$$

إذا كانت قيمة الإحصائية المحسوبة أكبر من الإحصائية الجدولية نقبل الفرضية العدمية، أي أن البواقي غير مستقرة، ومنه عدم وجود تكامل متزامن من بين المتغيرات المدروسة.

ب- اختبار D.W:

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1.x_t + Z_t \text{ : [7] المعادلة}$$

نستعمل إحصائية داربين واتسن (DW) للنموذج [7]، ومنه إذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية (DW) تؤول إلى الصفر (0)، فإن البواقي تتبع شكل مسار عشوائي، ومنه البواقي غير مستقرة، وعليه فرضية التكامل المتزامن غير محققة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية (DW) تؤول إلى القيمة (2) فإنه تكون لدينا بواقي مستقرة وعليه تحقق فرضية التكامل المشترك.

## 2. الاختبارات المتعلقة بتقدير رتبة التكامل المتزامن:

أ- اختبار "Johansen"<sup>1</sup> :

إن اختبار "Johansen" يعتمد على القيم الذاتية المنتجة من طريقة نماذج تصحيح الأخطاء التي تحتوي على المتغيرات المتكاملة من الدرجة الأولى.

$$[10] \quad \lambda.D_{PP} - D_{PO}.D_{00}^{-1}.D_{0P} = 0$$

مع:  $D_{PP}.\hat{R} = I$

$\hat{R}$ : مقدر مصفوفة الأشعة الذاتية والمنتجة من القيم الذاتية المقدر:  $(\hat{\lambda}_1, \dots, \hat{\lambda}_r)$ .

يقوم جوهانسن بتقدير مصفوفة التكامل المتزامن، وإيجاد رتبته التي تعبر عن رتبة التكامل المتزامن، يتم تحديد هذه الرتبة باستعمال الإحصائيتين التاليتين:

$$[11] \quad \xi_T(r) = -T \cdot \sum_{i=k+1}^p \log(1 - \hat{\lambda}_i)$$

$$[12] \quad \xi_T(r) = -T \cdot \log(1 - \hat{\lambda}_{k+1})$$

الإحصائية [11] تختبر الفرضية العدمية  $H(r)$ ، مقابل الفرضية البديلة لها  $H(p)$  وهي إحصائية "Trace".

والإحصائية [12] تختبر الفرضية العدمية  $H(r)$  ضد الفرضية  $H(r+1)$  وهي إحصائية القيم الذاتية الكبرى.

فإذا كانت الإحصائية المحسوبة أكبر من الإحصائية الجدولية، نرفض الفرضية العدمية، ونمر إلى الفرضية البديلة، والاختبارات المقترحة من قبل جوهانسن تفترض عدم وجود الثابت والاتجاه العام في علاقة التكامل المشترك.

### 3.1 تقدير علاقات التكامل المتزامن:

#### 1.3.1 طريقة Engler و Granger بمرحلتين<sup>2</sup> :

في حالة وجود  $k$  متغيرة، فالاختبارات تبين أننا أمام وضعيتين مختلفتين:

1- وجود شعاع وحيد المنتج من السلاسل الزمنية المشتركة التكامل.

2- وجود عدة أشعة.

#### 1- حالة شعاع وحيد:

في هذه الحالة يمكن تطبيق طريقة Engel-granger التي تتم على مرحلتين:

المرحلة الأولى: نقوم بتقدير معاملات المدى الطويل، المتمثلة في شعاع التكامل المتزامن، العلاقة الستاتيكية التالية:

$$[16] \quad Y_t = \hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 x_t + z_t$$

$Z$ : تمثل البواقي في المعادلة [16] تتبع مسار الانحدار الذاتي من الدرجة الأولى.

$$[17] \quad Z_t = \rho Z_{t-1} + \mu_t$$

ولتكون هذه المتغيرة مستقرة يجب أن يكون معامل المتغيرة المؤخرة أقل من الواحد.

• عدم وجود تكامل مشترك  $H_0 : \rho = 1$

• وجود تكامل مشترك  $H_1 : |\rho| < 1$

<sup>1</sup> S.Johansen statistical « Analyse of co-integrating vectors » 1988. P251.

<sup>2</sup> - R.F Engel . CWJ.Granger, Co-integration and error correction representation estimation and testing econometrics 1987, vol 55, p 255.

فإذا رفضنا فرضية التكامل المشترك تكون المتغيرات غير متكاملة تزامنيا، ولا يمكننا صياغة نموذج تصحيح الأخطاء نتوقف في هذه المرحلة أما إذا تم قبول الفرضية، ننتقل إلى المرحلة الثانية.

**المرحلة الثانية:** هذه المرحلة تتمثل في تقدير نموذج تصحيح الأخطاء، بعد تعويض متغيرة البواقي المقدرة في المرحلة الأولى، بتقدير معاملات النموذج معتبرا متغيرة البواقي المقدرة كمتغيرة معلومة في النموذج، ومن بين ما اقترح Engel-granger هو إدخال متغيرة البواقي بتأخير واحد عوضا عن القيم الحالية واعتبار العلاقة  $BZ_{t-1}$  هي العلاقة المصححة في النموذج. ومنه نموذج « ECM » يكتب على الشكل التالي:

$$[18] \quad \nabla y_t = \Gamma \nabla x_t - \tilde{\beta} \cdot Z_{t-1} + \xi_t$$

يقدر هذا النموذج بطريقة "OLS" التي تعطي مقدرات مكافئة لمقدرات أعظم احتمال (المعقولة العظمى)، التي تأخذ القيم الحقيقية لـ:  $\xi_t$  تتبع هذه المقدرات التوزيع الطبيعي المقارب.

## 2- حالة وجود عدة أشعة:

في هذه الحالة طريقة "Engel-granger" غير فعالة، والتقدير بطريقة "OLS" كذلك غير فعال، وعليه نلجأ إلى التقدير باستخدام طرق النموذج، لإيجاد النموذج الشعاعي لتصحيح الأخطاء (Modèle vectoriel à correction d'erreur) (MVCE).

## النموذج الشعاعي لتصحيح الأخطاء: (MVCE)

في حالة وجود متغيرين، فإن تمثيل نموذج تصحيح الأخطاء يعطى بالشكل التالي:

$$[19] \quad \Delta y_t = \alpha_1 \Delta x_t + \alpha_2 e_{t-1} + U_t$$

يمكن وجود علاقة بين تغيرات  $x_t$  وتغيرات  $y_t$  وعليه وبالرغم من وجود علاقة في المدى الطويل أي:

$$[20] \quad y_t = \alpha + \beta \cdot x_t + e_t$$

فمن المحتمل وجود علاقة النموذج الديناميكي في المدى القصير معناه:

$$[21] \quad \Delta y_t = c + \lambda \cdot e_{t-1} + \xi_t$$

حيث:  $\lambda < 0$  ,  $\lambda' > 0$ .

وعليه وحسب نظرية "Granger" إذا كان لدينا متغيرين متكاملين من نفس الدرجة (COI(1)، ومشتركي التكامل، فإنه يمكن تمثيل (MVCE) كما يلي:

$$[22] \quad \Delta y_t = c + \lambda \cdot e_{t-1} + \sum_{i=1}^p \alpha_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta x_{t-i} + \xi_t \quad , \quad \lambda < 0$$

$$[22]' \quad \Delta x_t = c' + \lambda' \cdot e_{t-1} + \sum_{i=1}^p \alpha'_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta'_i \Delta x_{t-i} + \xi'_t \quad , \quad \lambda' > 0$$

علما أن:

$$e_t = y_t - \beta_0 - \beta_1 \cdot x_t$$

$\lambda, \lambda'$ : تمثل سرعة الإرجاع لحالة التوازن.

إذا كان:  $(\lambda'; \lambda) \neq 0$ ، في هذه الحالة لا يمكن تقبل وجود علاقة "Cointegration" وتمثيل النموذج بـ (MVCE) غير ناجحة.

في حالة وجود التمثيل بتصحيح الأخطاء، يمكن كتابة العلاقة [22] كما يلي:



$$[23] \quad \Delta y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot x_{t-1} + \alpha_2 y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \alpha_i \cdot \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i \cdot \Delta x_{t-i} + \xi_t$$

$$[24] \quad \Delta y_t = \alpha'_0 + \alpha'_1 \cdot x_{t-1} + \alpha'_2 y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \alpha'_i \cdot \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta'_i \cdot \Delta x_{t-i} + \xi'_t$$

ويمكن التعميم إلى  $k$  متغيرة، وبالتالي يكتب على الشكل المصفوفاتي التالي:

$$[25] \quad \Delta y_t = A_0 + A_1 \cdot y_{t-1} + A_1 \cdot \Delta y_{t-1} + A_2 y_{t-2} + A_p \cdot y_{t-p} + \xi$$

حيث أن:

$y_t$ : شعاع ببعد  $(K \times 1)$  والممثل بـ:  $K$ - متغيرة:

$$y_t = (y_{1t}; y_{2t}; \dots; y_{kt})$$

$A_0$ : شعاع ذو بعد  $(K \times 1)$ .

$A$ : مصفوفة ذات بعد  $(K \times K)$  تحدد معاملاتها في المدى الطويل.

$A_i$ : مصفوفة ذات بعد  $(K \times K)$ .

كل تركيبة خطية تمثل علاقة التكامل المشترك، وهنا تعتبر طريقة أعظم احتمال هي الأكثر استعمالاً لمثل هذه النماذج.

#### 4.1. سببية غرانجر "Granger":

لمعرفة التأثير الذي يمكن أن تحدثه متغيرة على متغيرة أخرى، نقوم باختبار سببية "Granger".  
ليكن لدينا النموذج التالي:

$$[26] \quad y_t = J(L) \cdot \lambda_{t-1} + U_t$$

يمكن كتابة هذا النموذج إذا كانت رتبة التكامل المشترك أكبر من الصفر على شكل نموذج  $(ECM)$  التالي:

$$[27] \quad \Delta y_t = J_1^* \cdot \Delta y_{t-1} + \dots + J_{k-1}^* \cdot \Delta y_{t-k+1} + \pi y_{t-1} + U_t$$

نقوم باختبار السببية لـ: " $n_3$ " متغيرة على " $n_1$ " متغيرة أخرى.

ومن أجل ذلك نقوم بتقسيم شعاع المتغيرات إلى ثلاث مجموعات (المؤثرة، المتأثرة، الباقية) وفقاً لما يلي:

$$[28] \quad y = (y'_1; y'_2; y'_3)$$

الفرضية العدمية للسببية:  $H_0 = (J_{1;13} = \dots = J_{k-1;13})$

على أساس النموذج المنتج من رتبة التكامل المشترك نقوم بإجراء الاختبار:

1. إذا كانت رتبة التكامل المتزامن تامة (معناه رتبة التكامل تساوي عدد المتغيرات).

نقوم باختبار النموذج الشعاعي الانحداري الذاتي، للمتغيرات العادية.

2. وإذا كانت رتبة التكامل المشترك غير تامة نختار نموذج  $(ECM)$ .

#### 2. الدراسة التطبيقية:

إن الهدف من هذه الدراسة التطبيقية وهو بيان تأثير السياسة النقدية في متغيرات الاستقرار الاقتصادي والمتمثلة في: الناتج الداخلي الخام، معدلات التضخم، معدلات البطالة، وإن قيم المتغيرات المراد دراستها، والتي أخذناها من إحصائيات صندوق النقد الدولي (-CD-ROM).  
 $(IFS/FMI)$ . غير متجانسة في الحجم، كون بعضها يحسب بالدولار والبعض بالدينار فقد قمنا بإدخال اللوغاريتم على كل المتغيرات.

هذه البيانات هي عبارة عن بيانات سنوية للفترة الممتدة من سنة 1970م إلى سنة 2013، أي حجم العينة المستعملة هي 44مشاهدة، وهو حجم صغير نوعا ما من الحد الأدنى المطلوب للقيام بهذه الاختبارات.

وتتمثل المتغيرات المراد دراستها في:

**1. متغيرة الكتلة النقدية:** والمعبرة عن الكتلة بمفهومها الواسع ونرمز لها بالرمز  $(M_2)$  البيانات متحصل عليها من إحصائيات صندوق النقد الدولي ومنه فقد تم الاعتماد في التحليل على بيانات عرض النقد بمعناه الواسع ومن خلال معدلات نموه السنوية، ويرتبط نمو عرض النقد بعلاقات مختلفة مع المتغيرات المستقلة وهي متغيرات مربع كالدور أو بالأحرى متغيرات الاستقرار الاقتصادي وفقا لاستجابة هذه المتغيرات مع تغير المعروض النقدي ونموه، إذ يرتبط نمو عرض النقد بعلاقة موجبة بالنتائج الداخلي الخام بالأسعار الثابتة في ضوء الآلية التالية: إن زيادة نمو عرض النقد تعني المزيد من السيولة في الاقتصاد مما يجعل أسعار الفائدة تنخفض وبالتالي يتوسع الطلب على الاستثمار المرتبط بعلاقة عكسية مع أسعار الفائدة، إذ أن تراجع معدلات الفائدة يشجع المشاريع غير المرحة سابقا عندما كان معدل الفائدة عاليا على دخول ميدان الإنتاج، وبعد ارتفاع الطلب الاستثماري يزداد الطلب الاستهلاكي لأن عملية الاستثمار رافقتها عملية لدفع الأجور وأسعار المواد الأولية الداخلة في العملية الإنتاجية، وهذا الأمر ينجم عنه زيادة في الطلب الكلي تدفع المنتجين إلى زيادة إنتاجهم لعلمهم المسبق بوجود طلب متزايد على سلعتهم وخدماتهم وبذلك تحصل زيادة في الناتج الداخلي الخام هذا مع مراعاة وجود موارد معطلة ومرونة في الجهاز الإنتاجي.

أما إذا انخفض نمو عرض النقد فالآلية السابقة تصبح معكوسة مما يخفض مستوى الناتج الداخلي الخام إذ يؤدي انخفاض نمو عرض النقد إلى نقصان في السيولة المحلية مما يرفع من مستوى أسعار الفائدة ويقلل من حجم الاستثمار والطلب الكلي والناتج الداخلي الخام. والتحليل السابق يمكن له أن يفسر العلاقة السالبة بين نمو عرض النقد ومستوى البطالة فزيادة نمو عرض النقد التي خفضت من أسعار الفائدة وأنعشت الاستثمار تدفع نحو تشغيل المزيد من العاطلين عن العمل الذين ينتظرون فرصة عمل تتاح لهم في الأنشطة الاقتصادية وزيادة التشغيل هذه تقلل من مستوى البطالة سيكون بالإرتفاع بسبب انخفاض حجم الاستثمار لارتفاع معدلات الفائدة.

أما تأثير عرض النقد في مستوى التضخم فبينته النظريات الاقتصادية النقدية التي أشارت إلى أن التضخم في حد ذاته ليس إلا مشكلة نقدية بالدرجة الأولى، والعلاقة التي تربط نمو عرض النقد بالتضخم هي علاقة موجبة لأن زيادة نمو عرض النقد تؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية وتعمل على زيادة المستوى العام للأسعار والعكس من ذلك في حالة انخفاض نمو عرض النقد فإن مستوى التضخم سوف ينخفض نتيجة قلة المعروض النقدي مقارنة بالمعروض السلعي مما يقلل مستوى الأسعار.

**2. متغيرة الناتج الداخلي الخام:** نرمز له بالرمز (PIB)، وبإدخال اللوغاريتم النيبييري يصبح "LPIB"، البيانات مأخوذة من إحصائيات البنك العالمي "CD-ROM : IFS/BM" وإحصائيات صندوق النقد الدولي "CD-ROM : IFS/FMI".

**3. متغيرة المستوى العام للأسعار:** والمحصل عليه من حساب مؤشر الأسعار لاسبير بسنة الأساس 1995، ونرمز له بالرمز "CPI"، ونقوم بتغيير رمزه بعد إدخال اللوغاريتم بالرمز « LCPI »، البيانات مأخوذة من إحصائيات البنك العالمي، وصندوق النقد الدولي .

4. **متغيرة معدل البطالة:** نرسم لها بالرمز (UP)، وبعد إدخال الدالة اللوغاريتمية على المتغيرة نرسم لها بالرمز "LUP"، وعبرة عن قسمة إجمالي عمال البلاد القادرين على العمل على عدد المواطنين، البيانات مأخوذة من إحصائيات البنك العالمي، وصندوق النقد الدولي.

#### 5. الائتمان:

نرسم له بـ (LCRD) فيعد حجم الائتمان الممنوح من طرف النظام البنكي من أهم وسائل تأثير السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي ويرتبط الائتمان بعلاقة موجبة مع الناتج الداخلي الخام إذ أن التوسع في حجم الائتمان الممنوح من طرف الجهاز المصرفي يدفع مستوى الطلب الكلي نحو الارتفاع لأن الطلب الاستثماري قد ازداد فضلا عن الزيادة في الطلب الاستهلاكي لأن عملية الاستثمار ينجم عنها توزيع للأجور والعوائد الأخرى اللازمة لسير العملية الإنتاجية وزيادة الطلب الاستهلاكي والاستثماري ترفع من مستوى الطلب الكلي في الاقتصاد الأمر الذي يحفز المنتجين على زيادة انتاجهم وعكس ذلك في حالة انخفاض مستوى الائتمان الذي يترتب عليه انخفاض مستوى الناتج الداخلي الخام ونفس الآلية السابقة تفسر العلاقة السالبة التي تربط مستوى الائتمان مع معدل البطالة إذ أن الزيادة في الائتمان تؤدي إلى زيادة الاستثمار التي بدورها ترفع من مستوى التشغيل مما يعني انخفاض مستوى البطالة، أما انخفاض مستوى الائتمان فيؤدي إلى تراجع حجم الاستثمار الأمر الذي يعكس على الاقتصاد بشكل ارتفاع معدلات البطالة.

ويرتبط الائتمان بالتضخم بعلاقة موجبة وتفسير هذه العلاقة هو أن زيادة الائتمان في محصلتها النهائية ماهي إلا الزيادة في عرض النقود لأن النقود الائتمانية تشكل الجزء الأعظم من تركيب عرض النقد، وزيادة عرض النقد نتيجة زيادة الائتمان تؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود مسببة التضخم.

وإذا كان تعريف التضخم هو أن الكثير من النقود تطارد القليل من السلع الذي يركز على زيادة عرض النقود دون زيادة مماثلة في السلع يدفعنا إلى تحليل العلاقة بين الائتمان والتضخم للأخذ بمسار مختلف فلو زاد عرض السلع والخدمات من جراء الائتمان الممنوح فإن ذلك يجد له مقابل في الأسعار الناتج عن أن زيادة حجم الائتمان تفضي إلى زيادة في مستوى الاستثمار مما يعني زيادة في الطلب الكلي تؤدي إلى زيادة في الناتج من السلع والخدمات وهذه الزيادة في المعروض السلعي تؤدي إلى انخفاض المستوى العام للأسعار ولكن بشروط معينة وهي أن الزيادة في عرض السلع نتيجة زيادة الائتمان لا بد من أن تكون مع ثبات مستوى الطلب الكلي أو على الأقل أن تكون زيادة الطلب الكلي أقل من زيادة العرض الكلي وهذا الأمر وارد الحدوث خصوصا مع اقتصاد لم يصل إلى حالة التشغيل التام ولديه مرونة في الجهاز الإنتاجي تمكنه من زيادة الإنتاج دون فترة إبطاء تمكن الطلب من الارتفاع .

#### 6. نسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود:

ونرسم لها بالرمز (Ipm) ومنه يمكن من خلال قياس نسبة الودائع إلى عرض النقود في اقتصاد معين معرفة درجة التطور النقدي، إذ أن ارتفاع هذه النسبة يدل على وعي مصرفي بصورة عامة وقدرة عالية لدى النظام المصرفي على جذب الودائع، مما يمكن للبنوك التجارية من التوسع في منح الائتمان بمستوى يجعل الاقتصاد يجني ثمار هذه العملية، أما ارتفاع هذه النسبة يدل على إمكانية أفضل للسياسة النقدية في تحقيق أهدافها، وهذا يعني أن هذه النسبة ترتبط بعلاقة موجبة مع الناتج الداخلي الخام فإذا ما ازدادت هذه النسبة دل ذلك على القدرة على منح الائتمان الذي يرفع من مستوى الاستثمار والطلب الكلي، أما علاقة هذه النسبة بالتضخم

والبطالة فهي علاقة سالبة لأنه بزيادة هذه النسبة ترتفع قدرة السلطة النقدية على إيصال سياستها إلى هدفها المرجو المتمثل في السيطرة على التضخم ضمن المعدلات الطبيعية المرغوبة وحصر معدل البطالة في حدود معدلات مقبولة من جراء الزيادة التي تحصل في التوظيف الناجمة عن التحرك في الطلب الكلي الذي ينعكس على الناتج والعكس من ذلك كله في حالة توازن نسبة الودائع إلى عرض النقود التي تدل على درجة متوازنة من التطور النقدي والوعي البنكي لدى الجمهور.

#### 7. نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي الخام:

ونرمز لها بالرمز (Ipg) وتشير الودائع إلى الناتج الداخلي الخام إلى مدى فعالية النظام المصرفي في الاقتصاد إذ أنه بارتفاعها دلالة على أن أهم مطلوبات النظام المصرفي تشكل جزء كبير ومهم من الناتج الداخلي الخام مما يولد قدرة أفضل للسياسة الاقتصادية الكلية بصورة عامة والنقدية بصورة خاصة للتأثير في الاقتصاد وترتبط هذه النسبة بعلاقة موجبة مع الناتج الداخلي الخام فكلما ارتفعت زادت قدرة الاقتصاد في الاعتماد على النظام المصرفي في إقامة الاستثمارات المختلفة كما أنها ترتبط بصفة عكسية مع التضخم والبطالة في هذا البحث نحاول البحث على نوع المتغيرات باعتبارها مستقرة أو غير مستقرة، وإذا كانت هذه المتغيرات غير مستقرة نختبرها حسب الاختبارات المستعملة، وما هي درجة تكاملها؟.

#### 1.2. اختبار الجذر الأحادي: "unit roots".

إن أحد الشروط الضرورية لإجراء اختبارات التكامل المتزامن، هو أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس الدرجة، وإلا فإنه لا يمكن أن تكون هناك علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات، نستعمل هنا اختبار "ADF" للجذر الأحادي.

#### إختبار ديكي فولر الصاعد: « Augmented Dickey Fuller » ADF

للقيام باختبار "ADF" على كل متغيرة نستعمل طريقة "OLS" لتقدير النماذج القاعدية الثلاثة لكل متغيرة.

اختبار الـ: ADF يرتكز على الفرضيات التالية:

$$H_0 = \phi_j = 1$$

$$H_1 = \phi_j < 1$$

1. قبول الفرضية العدمية  $H_0$  معناه وجود جذر أحادي، ومنه السلسلة الزمنية غير مستقرة، وباستعمال طريقة "OLS" لتقدير  $\phi_j$  في النماذج الثلاثة. فإننا نحصل على  $t.\phi_j$  التي تخضع لتوزيع "Student"، فإذا كانت  $t.\phi_j$  القيمة المحسوبة أكبر من إحصائية "Student" الجدولية، فإننا نقبل الفرضية  $H_0$ . أي يوجد جذر أحادي.

2. وأما إذا كانت  $t.\phi_j$  أصغر من إحصائية "Student" الجدولية، فإننا نرفض الفرضية العدمية، ونقبل الفرضية البديلة، ومنه فإن السلسلة مستقرة.

- اختبار ديكي فولر الصاعد "ADF" (2013-1970)

باستعمال برنامج "EViews" نتحصل على النتائج التالية:

الجدول (06/01): اختبار ديكي فولر الصاعد ADF Test

المتغيرة	درجة التأخير "Lag Mic"	القيمة المحسوبة "ADF (t.ϕj)"	احتمال وجود جذر (R) أحادي (Prob-RU).
LM2	9	-1,213091	[0,6573]
Lpib	3	0.692355	[0,9905]
Lcrd	0	-1.853447	[0,6609]
Lup	3	-0.060239	[0,9939]
Linf	0	-2,124811	[0,5178]
Lpm	7	-0.038972	[0,9485]
Lpg	8	-0.696724	[0,9655]

باستعمال برنامج "EViews8.0" تظهر النتائج في الجدول (06/01) والملحق رقم (02) أن قيمة "ADF (t.ϕj)" المحسوبة أكبر من القيم الحرجة الجدولية عند مستوى معنوية 1% ; 5% ; 10% كما يظهر احتمال وجود جذر أحادي، أكبر عند جميع مستويات المعنوية، ومنه قبول الفرضية العدمية  $H_0 = \phi_j = 1$ ، وبالتالي كل متغيرات الدراسة غير مستقرة، ولإرجاعها مستقرة نطبق عليها الفروق من الدرجة (1).

الجدول (06/02): اختبار "ADF" الدرجة الأولى.

الدرجة الأولى I <sup>er</sup> difference القيم الحرجة.				
المتغيرة	درجة التأخير "Lag Mic"	القيمة المحسوبة "ADF (t.ϕj)"	الاحتمال (Prob)	%10 ; %5 ; %1
∇LM2	0	-10.14069	[0,0000]	(-1,61) (-1,95) (-2,64)
∇Lpib	0	-44.51171	[0,0001]	
∇Lcrd	2	-3.529284	[0,0000]	
∇Lup	0	-16.42915	[0,0000]	
∇Linf	0	-6.053943	[0,0000]	
∇Lpm	0	-8.193486	[0,0000]	
∇Lpg	0	-10.64970	[0,0000]	

باستعمال برنامج "EViews" تظهر النتائج من الجدول (06/02) كما يلي: ومنه فإن كل السلاسل مستقرة، ونرفض الفرضية  $H_0$ ، وعليه فإن هذه السلاسل الزمنية لكل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى عند جميع مستويات المعنوية:

$$Lup.lpib.lcrd.lp.lpg.linf.lm2 \rightarrow CI(1) \quad 1\% \quad 5\% \quad 10\%$$

2.2. اختبار التكامل المتزامن:

نقوم أولاً بتعيين درجة تأخر المتغيرات، يتم هذا التحديد باستعمال معيار "أكايك" (Aic) ومعيار شفارتز، ثم من بعد تجري اختبار التكامل المتزامن.

1.2.2. تحديد درجة التأخير:

باستعمال اختبار "أكايك" واختبار "شفارتز" فإن درجة التأخير المقترحة هي درجة التأخير الأولى (-3) لكون كلا الاختبارات لا يمكن حسابهما بعد هذه الدرجة، وهذا يرجع لكون حجم العينة المأخوذ من سنة 1970 إلى 2013 صغير.

## 2.2.2. إختبار التكامل المتزامن: Cointégration test

بعد التحقق من الشرط الأول، والمتمثل في استقرارية المتغيرات من نفس الدرجة نقوم بتقدير علاقات المدى الطويل بطريقة "OLS"، نقوم هنا باختبار جوهانسن "Johansen Cointégration test" لدراسة العلاقة في المدى الطويل أو باستعمال اختبار "Johansen" للقيم الذاتية واختبار نسبة المعقولية العظمى (أعظم احتمال) لمعرفة رتبة التكامل المتزامن.

ومنه اختبار "Johansen" يقوم على تقدير النموذج التالي<sup>1</sup>:

$$[29] \quad \Delta y_t = A_0 + A_1 \cdot y_{t-p} + A_1 \cdot \Delta y_{t-1} + A_2 y_{t-2} + \dots + A_{p-1} \cdot \Delta y_{t-p-1} + \xi_T$$

ومن أجل حساب عدد التأخر في النموذج يكون كما يلي:

$P=1$ : النموذج يكون كما يلي:

$$\Delta y_t = A_0 + A_1 \cdot \Delta y_{t-1} + \xi_t$$

$P=2$ : النموذج كما يلي:

$$\Delta y_t = A_0 + A_2 \Delta y_{t-2} + A_{t-1} \cdot \Delta y_{t-1} + \xi_T$$

$P=3$ : النموذج يصبح كما يلي:

$$\Delta y_t = A_0 + \Delta y_{t-3} + \Delta y_{t-2} + \Delta y_{t-1} + \xi_T$$

⋮

1- إذا كانت  $(r=0)$  (رتبة المصفوفة  $A$ ).

في هذه الحالة ليس هناك "Cointégration" بين المتغيرات، ولا يمكن تشكيل نموذج تصحيح الأخطاء (ECM).

2- إذا كانت  $(r=k)$  (عدد المتغيرات المقترحة).

في هذه الحالة تكون كل المتغيرات مستقرة، والتكامل المتزامن غير مطروح.

3- إذا كانت  $(I \leq r \leq k)$

في هذه الحالة فإنه يوجد علاقة تكامل متزامن، ويمكن تشكيل نموذج تصحيح الأخطاء رتبة المصفوفة  $r$  تحدد عدد علاقة التكامل المتزامن بين المتغير.

ومن القيم الخاصة للمصفوفة  $A$  يتم حساب الإحصائية:

$$\lambda_{Trace} = -n \cdot \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i)$$

$\lambda_i$ : القيم الخاصة بالمصفوفة.

$n$ : عدد المشاهدات.

$r$ : رتبة المصفوفة.

$k$ : عدد المتغيرات.

- فرضيات اختبار جوهانسن "H.test Johanson"

$$\begin{cases} H_0 : r = 0 \\ H_1 : r > 0 \end{cases}$$

✳ إذا تم رفض الفرضية  $H_0$  نمر للاختبار الثاني أي أن  $\lambda_{Trace}$  أكبر من القيم الحرجة الجدولية.

$$\begin{cases} H_0 : r = 1 \\ H_1 : r > 1 \end{cases}$$

<sup>1</sup>- Bourbonnais, Régis, « Econométrie », 9<sup>ème</sup> Edition, Dunod, 2015, P281.

✳ في حالة رفض الفرضية العدمية  $H_0$  نمر إلى الاختبار الموالي.

$$\begin{cases} H_0 : r = 2 \\ H_1 : r > 2 \end{cases}$$

✳ في حالة رفض الفرضية العدمية  $H_0$  نمر إلى الاختبار الذي يليه. وهكذا إلى غاية الوصول إلى الاختبار الأخير.

✳ إذا تم رفض كل الفرضيات العدمية  $H_0$  نقوم باختبار:

$$\begin{cases} H_0 : r = k - 1 \\ H_1 : r = 1 \end{cases}$$

✳ وإذا تم رفض الفرضية العدمية  $H_0$ ، فإن رتبة المصفوفة تساوي  $k$  عدد المتغيرات المدروسة ( $r=k$ )، ومنه لا توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات لأن كلها مستقرة.

إذن سنحاول هنا باستعمال برنامج "EViews" وبالإستعانة باختبار جونسن (Johansen) للقيم الذاتية الكبرى واختبار نسبة (Max-Eigenvalue) إمكانية وجود علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات المدروسة في المدى الطويل (Lup, LM2, Lpib, Lcrd, Lpm, Lpg, Linf).

$H_0$ : عدم وجود علاقة تكامل مشترك.

$H_1$ : وجود علاقة تكامل مشترك.

3.2. تقدير النماذج (أثر متغيرات السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي):

1.3.2. النموذج الأول: يمكن تقدير العلاقة الأولى في صيغتها القياسية كالتالي:

$$pib = \alpha_0 + \alpha_1 m2 + \alpha_2 crd + \alpha_3 pm + \alpha_4 pg$$

الجدول (06/03): اختبار رتبة التكامل المتزامن (اختبار Johansen) للنموذج الأول

Date: 12/01/15 Time: 09:48  
Sample (adjusted): 1972 2013  
Included observations: 42 after adjustments  
Trend assumption: Linear deterministic trend  
Series: LPIB LM2 LPM LCRD LPG  
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 *	1.000000	679.2279	69.81889	0.0001
At most 1 *	0.482698	58.87688	47.85613	0.0033
At most 2 *	0.356623	31.19347	29.79707	0.0343
At most 3	0.209273	12.67045	15.49471	0.1275
At most 4	0.064687	2.808721	3.841466	0.0938

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

من خلال الجدول (3) يمكننا استخراج النتائج التالية:

### الفرضية (1):

$r=0$  فإن القيمة المحسوبة "Max-Eigenvalue" (679.2279) أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 5%، (69.81889)، وبالتالي فإننا نرفض الفرضية العدمية  $H_0$  وتقبل الفرضية  $H_1$  أي وجود علاقة تكامل متزامن.

### الفرضية (2):

$r=1$  فإن القيمة المحسوبة (58.87688) أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 5%، وبقية (47.85613) ومنه نرفض الفرضية العدمية  $H_0$  ونقبل  $H_1$  أي وجود علاقة تكامل متزامن.

### الفرضية (3):

$r=2$  فإن القيمة المحسوبة (31.19347) أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 5%، وبقية (29.79707) ومنه نرفض الفرضية العدمية  $H_0$  ونقبل  $H_1$  أي وجود علاقة تكامل مشترك. إذن نستنتج من الجدول (06/03) أنه توجد ثلاثة علاقات تكامل متزامن بين المتغيرات عند مستوى 5%.

وسنقوم باختبار كل الحالات الممكنة من أجل إيجاد هذه الثلاث علاقات بين المتغيرات المدروسة:

(lpib.lm2.lcrd.lpm.lpg)

### 1. اختبار "Granger" للتكامل المتزامن:

لإيجاد العلاقات الثلاث للتكامل المتزامن، نستعمل اختبار "Granger"، والذي يعتبر من الاختبارات المطبقة على البواقي (بواقي المعادلات المقترحة)، إذن استطعنا استخراج هذه العلاقات الثلاث وهي كما يلي:

### العلاقة الأولى: الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية [Lpib-LM2]:

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تم الحصول على النتيجة التالية:

الجدول (06/04): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين (الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية).

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALPB_t - LM_t$	3	-0,012536	[0,9825]

نرى من الجدول أن القيمة المحسوبة للـ ADF، أكبر من القيمة الحرجة وباحتمال أكبر [0.9825] عند مستوى 1% نرفض الفرضية  $H_0$  ونقبل  $H_1$ . أي هناك تكامل متزامن بين [Lpib-LM2] العلاقة الثانية: الناتج الداخلي الخام و نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي: [LPIB-LPG]:

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تم الحصول على النتيجة التالية:

الجدول (06/05): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين الـ PIB و نسبة إجمالي الودائع إلى

الـ PIB:

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALpib_t - Lpg_t$	3	-0,05326	[0,9712]

من خلال الجدول نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$ . أي وجود تكامل متزامن بين الناتج الداخلي الخام و نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي الخام.



### العلاقة الثالثة: الناتج الداخلي الخام والائتمان [LPIB وLCRD]:

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تحصلنا على ما يلي:

الجدول (06/06): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين الـ PIB والائتمان [LPIB وLCRD]

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALpib_t - Lcrd_t$	1	-0,15695	[0,918765]

ومنه نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$ . أي وجود تكامل متزامن بين الناتج الداخلي الخام والائتمان. إذن في الأخير وباستعمال "Granger" المطبق على بواقي المعادلات المقترحة في النموذج، تمكنا من الحصول على ثلاث علاقات للتكامل المتزامن في المدى الطويل وهي:

1. علاقة تكامل مشترك بين الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية [Lpib-LM2]

2. علاقة تكامل مشترك بين الناتج الداخلي الخام و نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي: [LPIB-LPG]

3. علاقة تكامل مشترك بين الناتج الداخلي الخام والائتمان [LPIB وLCRD]

### 2. اختبار العلاقات السببية:

سنحاول اختبار اتجاه العلاقات السببية باستعمال طريقة "Granger" بين كل المتغيرات المدروسة (lpib.lm2.lcrd.lpm.lpg) وهنا نحاول تبيان ما هو المتغير الذي يؤثر في الآخر، الأول يؤثر في الثاني أو الثاني في الأول، أو يتأثران ببعضهما في نفس الوقت، ومن شروط دراسة العلاقة السببية يجب أن تكون كل المتغيرات المستعملة مستقرة من نفس الدرجة.

### اختبار سببية "Granger" يركز على النماذج التالية:

ليكن لدينا سلسلتين زمنيتين متكاملة من نفس الدرجة:

$$y_t \rightarrow COI(d)$$

$$x_t \rightarrow COI(d)$$

$$[30] \quad \nabla(y_t)_2 = \sum_{i=1}^p \phi_i \cdot \nabla(x_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[31] \quad \nabla(x_t)_2 = \sum_{i=1}^p \psi_i \cdot \nabla(x_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[32] \quad \nabla(y_t)_2 = \sum_{i=1}^p \theta_i \cdot \nabla(y_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \lambda_i \cdot \nabla(x_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[33] \quad \nabla(x_t)_2 = \sum_{i=1}^p \gamma_i \cdot \nabla(y_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \Gamma_i \cdot \nabla(x_{t-1})_2 + \xi_t$$

$\nabla(\ )_2$  يرمز للتفاضل الثاني للمتغيرة،  $p$ : عدد التأخرات.

في الحالات الأربعة نلاحظ أن المعادلة [1] هي معادلة مشتقة (Restricted) للمعادلة [3] والمعادلة [2] هي معادلة مشتقة للمعادلة [4].

لاختبار العلاقة السببية (Granger) نستعمل الفرضيتين التاليتين:

$$\begin{cases} H_0 : \lambda_i = 0 \\ H_1 : \Gamma_i = 0 \end{cases}$$

فنكون أمام الحالات التالية:

◆ يكون المتغيرين  $(y_t)$  و  $(x_t)$  مستقلين عن بعضهما البعض، إذا لم نستطيع رفض كل من الفرضيتين.

◆ تكون هناك علاقة سببية في الاتجاهين إذا تم الفرضيتين  $H_0$ ،  $H_1$  معاً.

◆ إذا تم رفض  $H_0$  وقبول  $H_1$  نقول تكون هناك علاقة سببية بين المتغيرين وتكون هذه العلاقة من تفاضل المتغير الأول  $(y_t)$  إلى تفاضل المتغير الثاني  $(x_t)$ .

### 3. دراسة العلاقات السببية:

سنحاول اختبار اتجاه العلاقة السببية باستعمال طريقة "Granger" بين المتغيرين للعلاقات الثلاث للتكامل المشترك بين:

#### 1- الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية [Lpib-LM2]

$$[1] \quad \nabla(Lpib_t)_2 = \sum_{i=1}^p \phi_i \cdot \nabla(Lm2_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[2] \quad \nabla(Lm2_t)_2 = \sum_{i=1}^p \psi_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[3] \quad \nabla(Lpib_t)_2 = \sum_{i=1}^p \theta_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \lambda_i \cdot \nabla(Lm2_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[4] \quad \nabla(Lm2_t)_2 = \sum_{i=1}^p \gamma_i \cdot \nabla(Lm2_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \Gamma_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \xi_t$$

#### 2- الناتج الداخلي الخام و نسبة اجمالي الودائع الى الناتج الداخلي: [LPIB-LPG]

$$[1] \quad \nabla(Lpib_t)_2 = \sum_{i=1}^p \tilde{\phi}_i \cdot \nabla(Lpg_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[2] \quad \nabla(Lpg_t)_2 = \sum_{i=1}^p \tilde{\psi}_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[3] \quad \nabla(Lpib_t)_2 = \sum_{i=1}^p \tilde{\theta}_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \tilde{\lambda}_i \cdot \nabla(Lpg_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[4] \quad \nabla(Lpg_t)_2 = \sum_{i=1}^p \tilde{\gamma}_i \cdot \nabla(Lpg_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \tilde{\Gamma}_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \xi_t$$

#### 3- الناتج الداخلي الخام والائتمان [LPIB-LCRD]

$$\nabla(Lpib_t)_2 = \sum_{i=1}^p \bar{\phi}_i \cdot \nabla(Lcrd_{t-1})_2 + \xi_t$$

[1]

$$[2] \quad \nabla(Lcrd_t)_2 = \sum_{i=1}^p \bar{\psi}_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[3] \quad \nabla(Lpib_t)_2 = \sum_{i=1}^p \bar{\theta}_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \bar{\lambda}_i \cdot \nabla(Lcrd_{t-1})_2 + \xi_t$$

$$[4] \quad \nabla(Lcrd_t)_2 = \sum_{i=1}^p \bar{\gamma}_i \cdot \nabla(Lcrd_{t-1})_2 + \sum_{i=1}^p \bar{\Gamma}_i \cdot \nabla(Lpib_{t-1})_2 + \xi_t$$

إذا تم قبول الفرضية  $H_0$  ورفض  $H_1$  فإن العلاقة السببية تكون من تفاضل المتغير الثاني إلى تفاضل المتغير الأول:

ولاختبار هاتين الفرضيتين نقوم بحساب  $F$  الإحصائية ( $F^*$ ) حيث:

$$F^* = \frac{(N - K) / SSR_{\mu}}{d / SSR_r - SSR_{\mu}}$$

حيث:

$F^*$ : الإحصائية المحسوبة  $F$ -statistic

$N$ : تمثل عدد المشاهدات للمعادلة غير المشتقة (غير المختزلة).

$K$ : تمثل عدد المعادلات الأصلية.

$d$ : الفرق بين المعادلات.

$SSR_r$ : تمثل مجموع مربعات البواقي في المعادلات [3] و [4].

$SSR_{\mu}$ : تمثل مجموع مربعات البواقي في المعادلات المشتقة [1] و [2].

إذا كانت ( $F^*$ ) أكبر من إحصائية "Fisher" المجدولة نرفض الفرضية العدمية، ونقبل الفرضية البديلة أي وجود علاقات سببية، أما إذا كانت ( $F^*$ ) المحسوبة أصغر من إحصائية "Fisher" الجدولية، نقبل الفرضية العدمية، أي عدم وجود علاقات سببية، إذن باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" لاختبار العلاقة السببية استطعنا اختيار ما يلي:

### الحالة الأولى:

الجدول (06/07): اختبار سببية "Granger" بين الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية [Lpib-LM2]

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 12/01/15 Time: 16:47

Sample: 1970 2013

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LM2 does not Granger Cause LPIB	42	1.13425	0.3326
LPIB does not Granger Cause LM2		1.79289	0.9123

نلاحظ من خلال الجدول أن القيم ( $F$ ): (1.13425) و (1.79289) أكبر القيم الجدولية عند مستوى 1% و 5%، وباستعمال الاحتمال [0.3326] أكبر عند مستوى 1% وبذلك نرفض الفرضية العدمية، أي وجود علاقة سببية بين المتغيرين، معناه هناك علاقة سببية من تفاضل  $D(Lpib)$  إلى تفاضل  $D(Lm_2)$ . أما العلاقة الثانية كذلك نلاحظ أن احتمال [0.9123] أكبر عند مستوى 1% و 5% ومنه هناك علاقة سببية في الاتجاهين .

### الحالة الثانية:

الجدول (06/08): اختبار سببية "Granger" بين الـ  $PIB$  و نسبة إجمالي الودائع إلى الـ  $PIB$ : [LPIB-LPG]

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 12/01/15 Time: 17:05

Sample: 1970 2013

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LPG does not Granger Cause LPIB	42	4.00552	0.9266
LPIB does not Granger Cause LPG		0.00943	0.9906

نلاحظ من خلال الجدول في العلاقة الأولى من  $D(Ler) \leftarrow D(Lpib)$  أن قيمة  $F$  [4.00552] أكبر عند مستوى 1% و5%، ومنه رفض الفرضية العدمية، أي وجود علاقة سببية بين المتغيرين. أما العلاقة الثانية من تفاضل  $[Lpg]$  إلى تفاضل  $[Lpib]$  أن قيمة الاحتمال [0.9906] أكبر عند مستوى 1% ومنه نرفض فرضية العدم أي يوجد علاقة سببية الناتج الداخلي الخام ونسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي الخام ومنه يوجد علاقة سببية في الاتجاهين.

#### الحالة الثالثة:

الجدول (06/09): اختبار سببية "Granger" بين الناتج الداخلي الخام والانتمان [LPIB \ LCRD]

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 12/01/15 Time: 18:10

Sample: 1970 2013

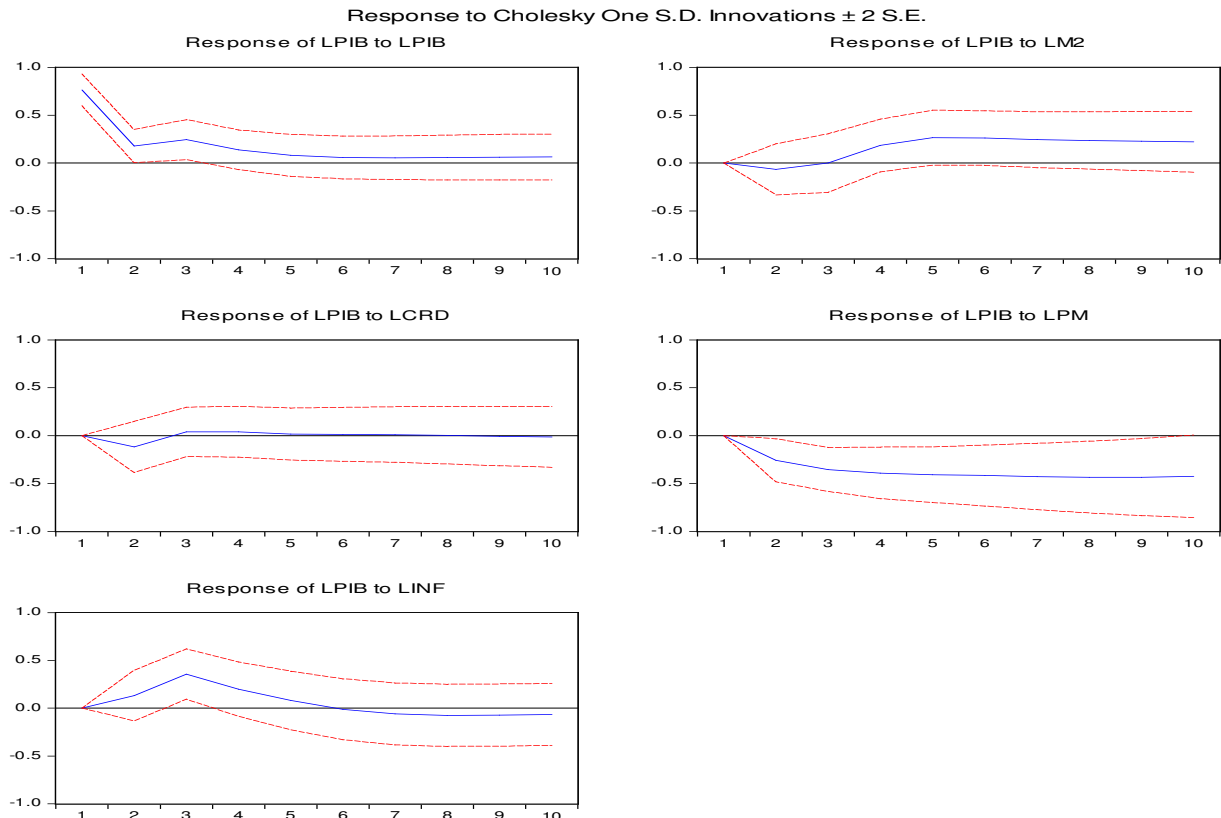
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LCRD does not Granger Cause LPIB	42	17.3144	0.9912
LPIB does not Granger Cause LCRD		2.30217	14290.

نلاحظ من خلال الجدول أنه توجد علاقة سببية في الاتجاهين:

#### 4. تحليل دوال الاستجابة:

إن اختبار سببية "Granger" يبين وجود علاقة بين المتغيرات، ولإظهار هذه العلاقة نقوم بحساب دوال الاستجابة لكل المتغيرات التالية (lplib.lm2.lcrd.lpm.lpg) فنلاحظ على سبيل المثال من شكل دوال الاستجابة المتغيرات من أثر التغير في متغيرة الناتج الداخلي الخام على متغيرات السياسة النقدية في الجزائر.



5. تقدير النموذج القياسي: جاءت نتائج التحليل القياسي لأثر المتغيرات المستقلة على الناتج الداخلي الخام بالأسعار الثابتة في الجزائر لتشير إلى ما يلي:

LPIB  
Method: Least Squares  
Date: 12/02/15 Time: 08:29  
Sample: 1970 2013  
Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	25.39608	23.98781	1.058708	0.2962
LCRD	15.62978	17.46511	0.894914	0.3763
LPM	3.231364	61.16888	0.052827	0.9581
LPG	56.77777	59.09676	0.960759	0.3426
C	2011.663	1715.184	1.172855	0.2480

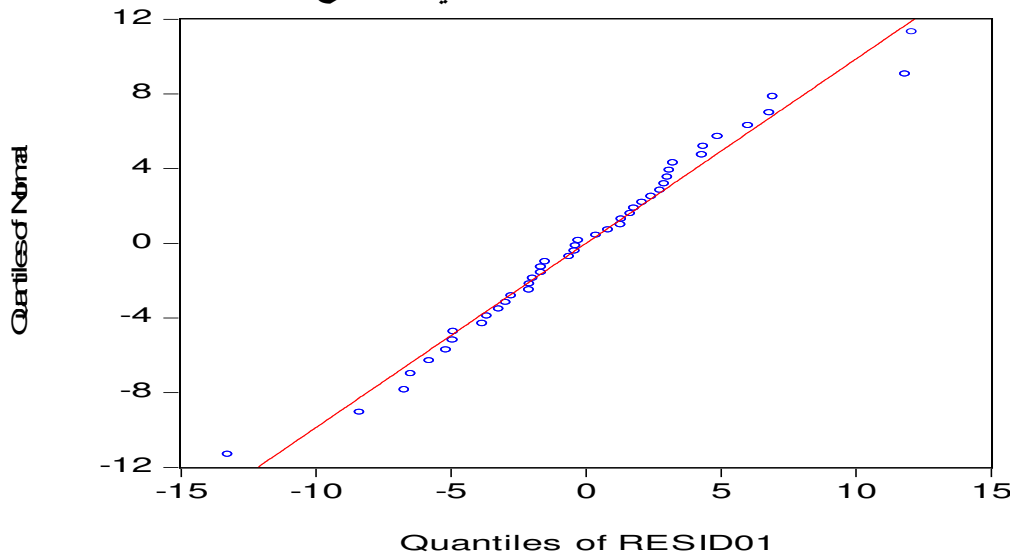
R-squared	0.969866	Mean dependent var	208.1084
Adjusted R-squared	2553250.	S.D. dependent var	1350.236
S.E. of regression	1367.365	Akaike info criterion	17.38580
Sum squared resid	72917786	Schwarz criterion	17.58855
Log likelihood	377.4877	Hannan-Quinn criter.	17.46099
F-statistic	0.732361	Durbin-Watson stat	1.950272
Prob(F-statistic)	0.575425		

ومنه تصبح المعادلة المقدرة كمايلي:

$$lpib = 2011.66 + 25.39lm2 + 15.62lcrd + 3.23lpm + 56.77lpg$$

**التحليل الاحصائي:** يشير معامل التحديد ( $R^2$ ) إلى أن المتغيرات المستقلة المؤثرة في الناتج الداخلي الخام في الجزائر وهي الكتلة النقدية والانتمان ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود ومسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي الخام قد استطاعت أن تفسر ما مقداره 96.98 بالمئة من التغيرات الحاصلة في الناتج الداخلي الخام بالأسعار الثابتة و3.02 بالمئة تعود لمتغيرات أخرى لم تدخل في النموذج، كما أن معلمات النموذج كانت معنوية اعتماد على اختبار (DW) على خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، ولم نجد أن النموذج يعني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين.

الشكل (06/01): انتشار بواقي النموذج الأول



### 2.3.2. النموذج الثاني: يمكن تقدير العلاقة الأولى في صيغتها القياسية كالتالي:

$$inf = \alpha_0 + \alpha_1 m2 + \alpha_2 crd + \alpha_3 pm + \alpha_4 pg$$

#### الجدول (06/10): اختبار رتبة التكامل المتزامن (اختبار Johansen) للنموذج الثاني

Date: 12/01/15 Time: 18:35  
 Sample (adjusted): 1972 2013  
 Included observations: 42 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: LINF LM2 LCRD LPM LPG  
 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 *	0.688117	101.7290	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.408921	52.79362	47.85613	0.0160
At most 2 *	0.405222	30.70977	29.79707	0.0392
At most 3	0.152825	8.887919	15.49471	0.3758
At most 4	0.044738	1.922313	3.841466	0.1656

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

إذن نستنتج من الجدول (06/10) أنه توجد ثلاثة علاقات تكامل متزامن بين المتغيرات عند مستوى 5%.  
 وسنقوم باختبار كل الحالات الممكنة من أجل إيجاد هذه الثلاث علاقات بين المتغيرات المدروسة:

(linf.lm2.lcrd.lpm.lpg)

#### العلاقة الأولى: معدل التضخم والكتلة النقدية [LINF-LM2]:

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تم الحصول على النتيجة التالية:

الجدول (06/11): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين (معدل التضخم والكتلة النقدية).

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALINF_t - LM2_t$	1	-0,256314	[0,9913]

نرى من الجدول أن القيمة المحسوبة للـ ADF، أكبر من القيمة الحرجة وباحتمال أكبر [0.9913] عند مستوى 1% نرفض الفرضية  $H_0$  ونقبل  $H_1$ . أي هناك تكامل متزامن بين [Linf-LM2]

#### العلاقة الثانية: معدل التضخم و الائتمان: [LINF-LCRD]:

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تم الحصول على النتيجة التالية:

الجدول (06/12): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل التضخم والائتمان [LINF-LCRD]:

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
---------------------	----------------------	-----	------------------

$$e_t = ALinf_t - Lcrd_t$$

[0,9845]

-0,0123

2

$e_t = ALinf_t - Lcrd_t$

من خلال الجدول نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$  أي وجود تكامل متزامن بين معدل التضخم والائتمان.  
العلاقة الثالثة: معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LINF؛LPM]:  
باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تحصلنا على ما يلي:  
الجدول (06/13): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LINF؛LPM]

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALinf_t - Lpm_t$	1	-0,0025	[0,995234]

ومنه نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$  أي وجود تكامل متزامن بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود. إذن في الأخير وباستعمال "Granger" المطبق على بواقي المعادلات المقترحة في النموذج، تمكنا من الحصول على ثلاث علاقات للتكامل المتزامن في المدى الطويل وهي:  
1. علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم والكتلة النقدية [LINF-LM2]  
2. علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم و الائتمان: [LINF-LCRD]  
3. علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LINF؛LPM]  
1. اختبار العلاقات السببية:

سنحاول اختبار اتجاه العلاقات السببية باستعمال طريقة "Granger" بين كل المتغيرات المدروسة.  
(.linf.lm2.lcrd.lpm.lpg)

### الحالة الأولى:

الجدول (06/14): اختبار سببية "Granger" بين معدل التضخم والكتلة النقدية [LINF-LM2]

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 12/01/15 Time: 19:44  
Sample: 1970 2013  
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LM2 does not Granger Cause LINF	42	0.36566	0.6962
LINF does not Granger Cause LM2		0.31546	0.7314

نلاحظ من خلال الجدول أن القيم ( $F$ ): (0.36566) و(0.31546) أكبر القيم الجدولية عند مستوى 1% و5%، وباستعمال الاحتمال [0.6962] أكبر عند مستوى 1% وبذلك نرفض الفرضية العدمية، أي وجود علاقة سببية بين المتغيرين، معناه هناك علاقة سببية من تفاضل  $D(Linf)$  إلى تفاضل  $D(Lm_2)$ . أما العلاقة الثانية كذلك نلاحظ أن احتمال [0.6962] أكبر عند مستوى 1% و5% ومنه هناك علاقة سببية في الاتجاهين .

### الحالة الثانية:

الجدول (06/15): اختبار سببية "Granger" بين معدل التضخم و الائتمان [LINF-LCRD]

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 12/01/15 Time: 19:50  
Sample: 1970 2013  
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LCRD does not Granger Cause LINF	42	0.11394	0.8926
LINF does not Granger Cause LCRD		1.65939	0.2041

نلاحظ من خلال الجدول أنه يوجد علاقة سببية في الاتجاهين.

### الحالة الثالثة:

الجدول (06/16): اختبار سببية "Granger" بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض

النقود [LINF-LPM]

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 12/01/15 Time: 19:56  
Sample: 1970 2013  
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LPM does not Granger Cause LINF	42	3.64886	35890.
LINF does not Granger Cause LPM		3.76521	32590.

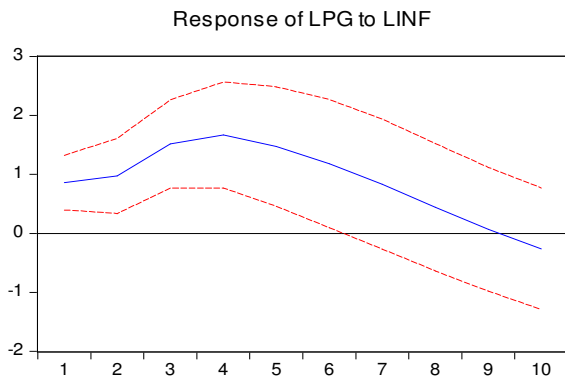
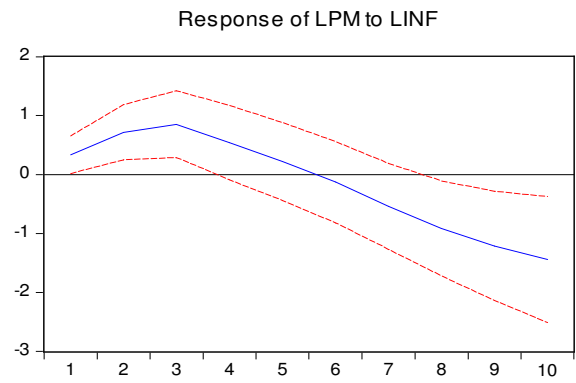
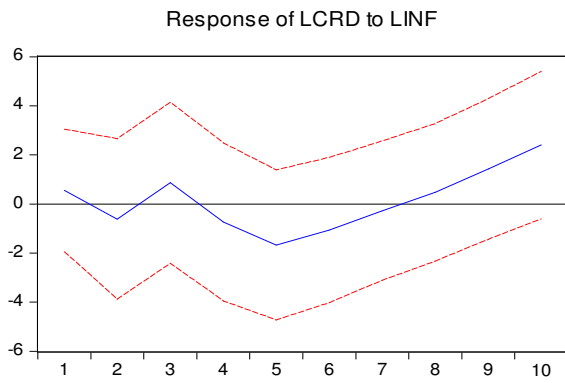
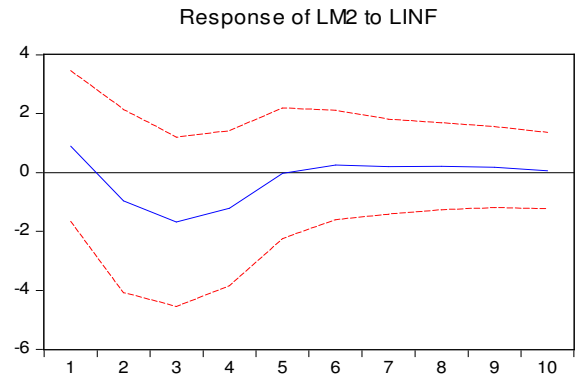
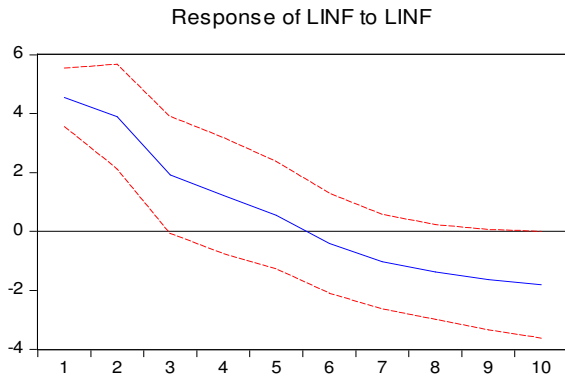
نلاحظ من خلال الجدول أنه توجد علاقة سببية في الاتجاهين.

### 2. تحليل دوال الاستجابة:

إن اختبار سببية "Granger" يبين وجود علاقة بين المتغيرات، ولإظهار هذه العلاقة نقوم بحساب دوال الاستجابة لكل المتغيرات التالية (linf.lm2.lcrd.lpm.lpg) فنلاحظ على سبيل المثال من شكل دوال الاستجابة المتغيرات من أثر التغير في متغيرة معدل التضخم على متغيرات السياسة النقدية في الجزائر.



Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.



### 3. تقدير النموذج القياسي: جاءت نتائج التحليل القياسي لأثر المتغيرات المستقلة على معدل التضخم في الجزائر لتشير إلى ما يلي:

Dependent Variable: LINF  
Method: Least Squares  
Date: 12/02/15 Time: 09:09  
Sample: 1970 2013  
Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.023954	0.091476	0.261861	0.7948
LCRD	0.149987	0.066602	2.251984	0.0300
LPM	1.167085-	0.233265	5.003268	0.0000
LPG	0.388405-	0.225363	1.723468	0.0927
C	14.95505	6.540772	2.286435	0.0277

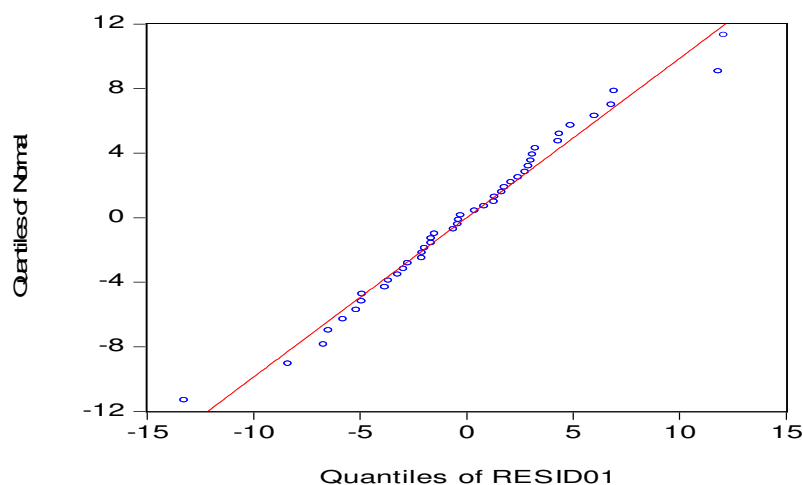
R-squared	0.603560	Mean dependent var	9.355000
Adjusted R-squared	0.562899	S.D. dependent var	7.886999
S.E. of regression	5.214380	Akaike info criterion	6.247362
Sum squared resid	1060.400	Schwarz criterion	6.450111
Log likelihood	132.4420	Hannan-Quinn criter.	6.322551
F-statistic	14.84387	Durbin-Watson stat	1.073809
Prob(F-statistic)	0.000000		

ومنه تصبح المعادلة المقدره كمايلي:

$$linf = 14.95 + 0.02lm2 + 0.14lcrd - 1.16lpm - 0.38lpg$$

**التحليل الاحصائي:** يشير معامل التحديد ( $R^2$ ) إلى أن المتغيرات المستقلة المؤثرة في الناتج الداخلي الخام في الجزائر وهي الكتلة النقدية والائتمان ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود ومسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي الخام قد استطاعت أن تفسر ما مقداره 60.35 بالمئة من التغيرات الحاصلة في معدل التضخم ، كما أن معاملات النموذج كانت معنوية اعتماد على اختبار (DW) على خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، ولم نجد أن النموذج يعني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين.

#### الشكل (06/02): انتشار بواقي النموذج الثاني



### 3.3.2. النموذج الثالث: يمكن تقدير العلاقة الأولى في صيغتها القياسية كالتالي:

$$up = \alpha_0 + \alpha_1 m2 + \alpha_2 crd + \alpha_3 pm + \alpha_4 pg$$

الجدول (06/17): اختبار رتبة التكامل المتزامن (اختبار Johansen) للنموذج الثالث

Date: 12/01/15 Time: 20:05  
Sample (adjusted): 1972 2013  
Included observations: 42 after adjustments  
Trend assumption: Linear deterministic trend  
Series: LUP LM2 LCRD LPM LPG  
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 *	0.655879	102.2720	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.411059	57.46801	47.85613	0.0048
At most 2 *	0.345946	35.23201	29.79707	0.0107
At most 3 *	0.331795	17.40027	15.49471	0.0255
At most 4	0.011070	0.467515	3.841466	0.4941

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

إذن نستنتج من الجدول (06/17) أنه توجد أربعة علاقات تكامل متزامن بين المتغيرات عند مستوى 5%. وسنقوم باختبار كل الحالات الممكنة من أجل إيجاد هذه العلاقات بين المتغيرات المدروسة:

(lup.lm2.lcrd.lpm.lpg)

**العلاقة الأولى: معدل البطالة والكتلة النقدية [Lup-LM2]:**

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تم الحصول على النتيجة التالية:

الجدول (06/18): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين (معدل البطالة والكتلة النقدية).

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALup_t - LM2_t$	3	-0,01235	[0,98125]

نرى من الجدول أن القيمة المحسوبة للـ: ADF، أكبر من القيمة الحرجة وباحتمال أكبر [0.98125] عند مستوى 1% نرفض الفرضية  $H_0$  ونقبل  $H_1$ . أي هناك تكامل متزامن بين [Lup-LM2]

**العلاقة الثانية: معدل البطالة و الائتمان: [Lup-LCRD]:**

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تم الحصول على النتيجة التالية:

الجدول (06/19): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل البطالة والائتمان [LUP-LCRD]:

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALup_t - Lcrd_t$	1	-0,0112	[0,9125]

من خلال الجدول نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$  أي وجود تكامل متزامن بين معدل البطالة والائتمان.

**العلاقة الثالثة: معدل البطالة ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LINF؛LPM]:**

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تحصلنا على ما يلي:  
الجدول (06/20): اختبار "Granger" للتكامل المشترك بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LUP؛LPM]

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALup_t - Lpm_t$	1	-0,0152	[0,9123]

ومنه نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$  أي وجود تكامل متزامن بين معدل البطالة ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود .

**العلاقة الرابعة: معدل البطالة و نسبة إجمالي الودائع الى الناتج الداخلي: [Lup-LPG]:**

باستعمال اختبار "Granger" وبرنامج "Eviews" تم الحصول على النتيجة التالية:  
الجدول (06/21): اختبار "Granger" التكامل المشترك بين معدل البطالة و نسبة إجمالي الودائع إلى الـ *PIB*:

البواقي "Résiduels"	عدد التأخر "Lag Mic"	ADF	الاحتمال P-Value
$e_t = ALup_t - Lpg_t$	1	-0,01235	[0,9714]

من خلال الجدول نرفض  $H_0$  ونقبل  $H_1$ . أي وجود تكامل متزامن بين معدل البطالة و نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي الخام.

إذن في الأخير وباستعمال "Granger" المطبق على بواقي المعادلات المقترحة في النموذج، تمكنا من الحصول على ثلاث علاقات للتكامل المتزامن في المدى الطويل وهي:

1. علاقة تكامل مشترك بين معدل البطالة والكتلة النقدية [LINF-LM2]

2. علاقة تكامل مشترك بين معدل البطالة و الائتمان: [LINF-LCRD]

3. علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LINF؛LPM]

4. معدل البطالة و نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي: [Lup-LPG]

**1. اختبار العلاقات السببية:**

سنحاول اختبار اتجاه العلاقات السببية باستعمال طريقة "Granger" بين كل المتغيرات المدروسة (linf.lm2.lcrd.lpm.lpg).

**الحالة الأولى:**

الجدول (06/22): اختبار سببية "Granger" بين معدل البطالة والكتلة النقدية [LINF-LM2]

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 12/01/15 Time: 20:30

Sample: 1970 2013

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LM2 does not Granger Cause LUP	42	0.19640	0.8225
LUP does not Granger Cause LM2		1.65510	0.2049

### الحالة الثانية:

الجدول (06/23): اختبار سببية "Granger" بين معدل البطالة و الائتمان [LINF-LCRD]

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 12/01/15 Time: 20:32  
Sample: 1970 2013  
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LCRD does not Granger Cause LUP	42	15.4619	1.E-05
LUP does not Granger Cause LCRD		0.37899	0.6872

### الحالة الثالثة:

الجدول (06/24): اختبار سببية "Granger" بين معدل البطالة ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LINF-LPM]

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 12/01/15 Time: 20:33  
Sample: 1970 2013  
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LPM does not Granger Cause LUP	42	9.65822	0.0004
LUP does not Granger Cause LPM		0.20331	0.8169

### الحالة الرابعة:

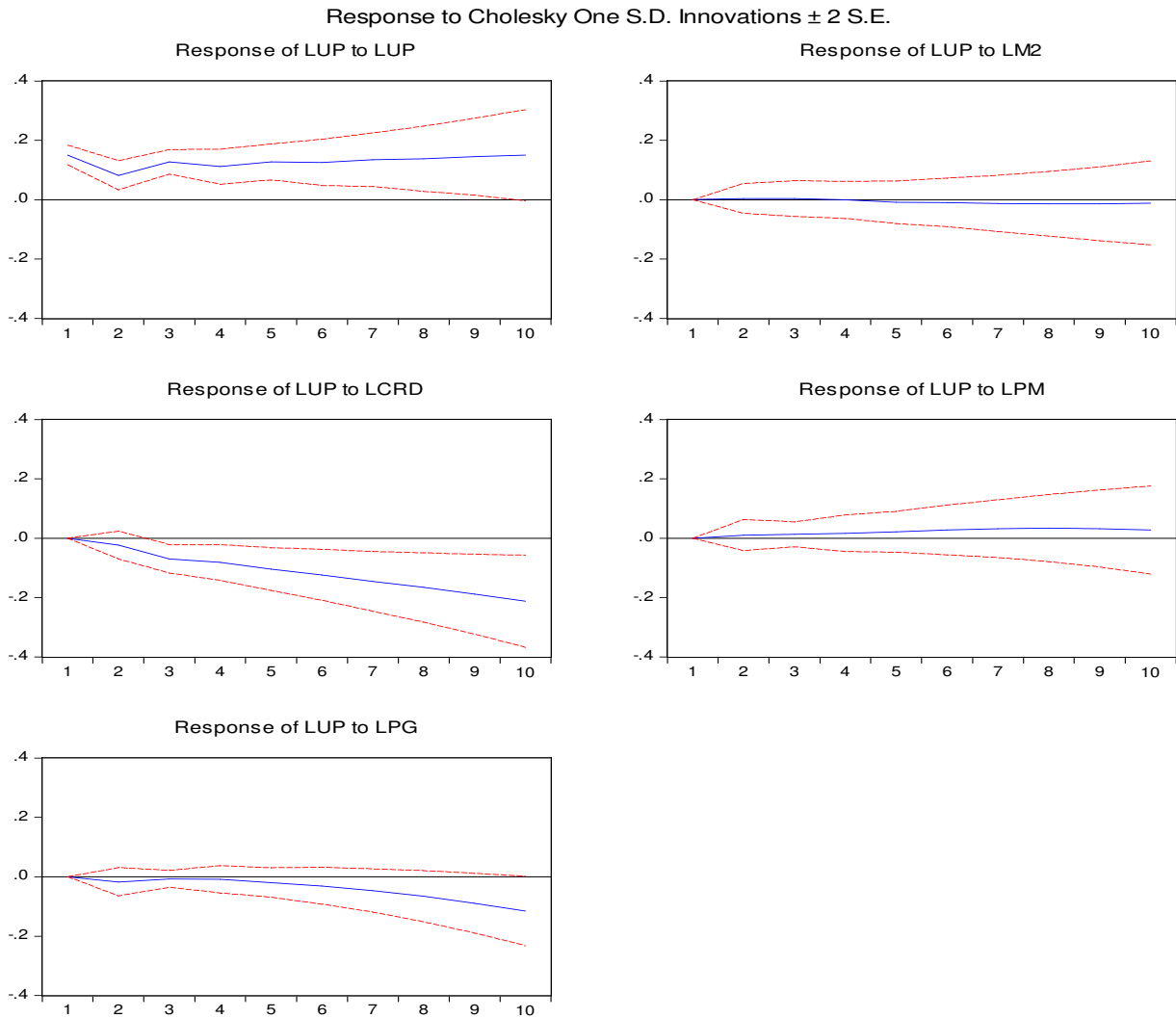
الجدول (06/25): اختبار سببية "Granger" بين معدل البطالة ونسبة إجمالي الودائع إلى الـ: PIB [LINF-LPG]

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 12/01/15 Time: 20:35  
Sample: 1970 2013  
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LPG does not Granger Cause LUP	42	1.21727	0.3076
LUP does not Granger Cause LPG		0.58685	0.5612

### 2. تحليل دوال الاستجابة:

إن اختبار سببية "Granger" يبين وجود علاقة بين المتغيرات، ولإظهار هذه العلاقة نقوم بحساب دوال الاستجابة لكل المتغيرات التالية (lup.lm2.lcrd.lpm.lpg) فنلاحظ على سبيل المثال من شكل دوال الاستجابة المتغيرات من أثر التغير في متغيرة معدل البطالة على متغيرات السياسة النقدية في الجزائر.



3. تقدير النموذج القياسي: جاءت نتائج التحليل القياسي لأثر المتغيرات المستقلة على معدل البطالة في الجزائر لتشير إلى ما يلي:

Dependent Variable: LUP  
 Method: Least Squares  
 Date: 12/02/15 Time: 09:35  
 Sample: 1970 2013  
 Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	-0.024188	0.011576	2.089474	0.0432
LCRD	-0.009378	0.008428	-1.112664	0.2727
LPM	-0.023657	0.029519	0.801436	0.4277
LPG	-0.029361	0.028519	1.029546	0.3096
C	2.607731	0.827710	3.150537	0.0031

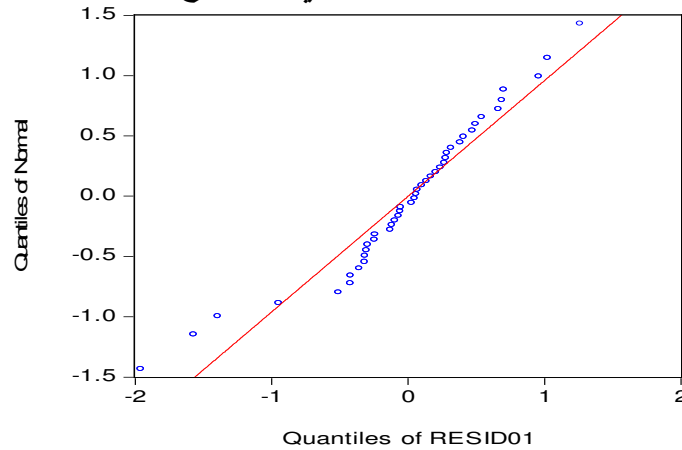
R-squared	0.983759	Mean dependent var	2.765962
Adjusted R-squared	0.576452	S.D. dependent var	0.775744
S.E. of regression	0.659860	Akaike info criterion	2.113067
Sum squared resid	16.98120	Schwarz criterion	2.315816
Log likelihood	41.48748	Hannan-Quinn criter.	2.188256
F-statistic	5.107338	Durbin-Watson stat	1.322051
Prob(F-statistic)	0.002086		

ومنه تصبح المعادلة المقدره كمايلي:

$$lup = 2.60 - 0.024lm - 0.0093lcrd - -0.023lpm - 0.029lpg$$

**التحليل الاحصائي:** يشير معامل التحديد ( $R^2$ ) إلى أن المتغيرات المستقلة المؤثرة في معدل البطالة في الجزائر وهي الكتلة النقدية والائتمان ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود ونسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي الخام قد استطاعت أن تفسر ما مقداره 98.37 بالمئة من التغيرات الحاصلة في معدل البطالة ، كما أن معلمات النموذج كانت معنوية اعتماد على اختبار (DW) على خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، ولم نجد أن النموذج يعني من مشكلة عدم ثبات تجانس التباين.

الشكل (06/03): انتشار بواقي النموذج الثالث



### خلاصة الفصل:

في هذا الفصل قمنا بتطبيق طريقة التكامل المشترك على المتغيرات الاقتصادية قيد الدراسة المقترحة، فتوصلنا أن كل المتغيرات المدروسة: الكتلة النقدية، الائتمان، نسبة الودائع إلى عرض النقود، نسبة الودائع إلى الناتج الداخلي الخام، معدل التضخم، معدل البطالة، الناتج الداخلي الخام هي مكاملة من الدرجة الأولى، ثم باستعمال اختبار (Johansen) على النماذج الثلاثة القاعدية وجدنا رتب التكامل المترامن ففي النموذج الأول فقد وجدنا ثلاثة علاقات للتكامل المشترك وهي العلاقة الأولى بين الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية [Lpib-LM2] والثانية بين الناتج الداخلي الخام و نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي: [LPIB-LPG] أما العلاقة الثالثة بين الناتج الداخلي الخام والائتمان [LPIB؛LCRD] كما أن هناك علاقات سببية في الاتجاهين أما فيما يخص النموذج الثاني فكذلك وجدنا ثلاث علاقات وهي: علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم والكتلة النقدية [LINF-LM2] و علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم و الائتمان: [LINF-LCRD] و علاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LINF؛LPM] كما أن هناك علاقات سببية في الاتجاهين والنموذج الثالث فقد وجدنا أربعة علاقات وهي: علاقة تكامل مشترك بين معدل البطالة والكتلة النقدية [LINF-LM2] وعلاقة تكامل مشترك بين معدل البطالة و الائتمان: [LINF-LCRD] وعلاقة تكامل مشترك بين معدل التضخم ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود [LINF؛LPM] ومعدل البطالة و نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي: [Lup-LPG] أما فيما يخص تقدير النماذج الثلاث فمعلوماتها كلها معنوية إحصائياً.



الخاتمة العامة

## الخاتمة العامة

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها المتعلقة بالنمو الاقتصادي، واستقرار الأسعار، والتشغيل الكامل، وتوازن ميزان المدفوعات، حيث تمثل هذه الأهداف متغيرات التوازن الاقتصادي الذي تسعى كل الدول إلى تحقيقه، غير أنه قد ينشأ تعارض في تحقيق هذه الأهداف مجتمعة، إذ قد يتحقق هدف أو هدفين على حساب آخر، وهذا ما نتج عنه جدل فكري بين مختلف مدارس الفكر الاقتصادي حول فعالية هذه السياسة في تحقيق التوازن الاقتصادي.

من هنا كان الهدف الأساسي من هذه الدراسة يتمثل في محاولة معرفة مدى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1970-2013). وذلك من خلال دراسة أثر متغيرات السياسة النقدية على متغيرات التوازن الاقتصادي والمتمثلة في أهداف السياسة الاقتصادية.

وبناء على الأهداف المتوخاة من هذه الرسالة والإشكالية التي تم صياغتها، وبالاعتماد على الفرضيات الموضوعية، تم تناول الموضوع من خلال تقسيمه إلى ستة فصول. حيث عالج الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال استعراض النظريات النقدية التي تطرقت إلى دراسة النقود، فبعدما اعتبرت المدرسة التقليدية أن النقود محايدة، وما هي إلا مجرد وسيلة للتبادل، أثبتت النظريات التي جاءت بعدها أن النقود ليست محايدة، وأنها عامل أساسي يؤثر ويتأثر بمختلف المتغيرات الاقتصادية، كما حاولنا توضيح ماهية السياسة النقدية من خلال التطرق إلى مفهومها وأهدافها وبيننا أن اتجاهات السياسة النقدية من شأنها أن تؤثر على الأهداف النهائية للسياسة النقدية وتجعلها محل تعارض بينها، ونظراً لهذا التعارض لا بد من تحديد الأهداف بدقة، حيث أنه كلما كان الهدف واضح ومحدد كلما زاد ذلك من فعالية السياسة النقدية، كما تطرقنا إلى علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية ورأينا أن التنسيق بينهما ضروري ومهم ومن شأنه أن يحقق نتائج إيجابية على مستوى أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وفي الأخير تطرقنا إلى موضوع استقلالية السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي

باعتباره المسؤول عن وضع وإدارة السياسة النقدية، وتوصلنا إلى أن استقلالية البنك المركزي عن الإدارة الحكومية من بين أهم العوامل التي يتوقف عليها نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها وذلك من خلال التحكم في عرض النقود.

الفصل الثاني تناول موضوع التوازن الاقتصادي من خلال التطرق إلى مفهوم التوازن وأهميته، ولاحظنا أن فكرة التوازن تطورت شيئا فشيئا عبر الزمن وذلك تماشيا مع التطور الاقتصادي والاجتماعي في الدول، وذلك بسبب أهميته الكبيرة في تحديد سير الاقتصاد وعوامل اختلاله، وكذا أهميته في بناء النماذج الاقتصادية اللازمة لرسم السياسات الاقتصادية الواجب إتباعها، كما أنه يعتبر ضروري في عملية التخطيط وأداة رئيسية في التحليل الاقتصادي.

أما الفصل الثالث فتطرقنا فيه إلى آليات نقل الأثر النقدي إلى النشاط الاقتصادي وأدوات السياسة النقدية المستعملة في تحقيق التوازن الاقتصادي، وذلك من خلال التركيز على دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي، ولاحظنا أنه نظرا للعلاقة الموجودة بين السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية وسياسة التوازن الاقتصادي تساهم السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي من خلال التحكم في الإصدار النقدي أو التوسع في الائتمان، كما تساهم في تحقيق التوازن الخارجي بتخفيض قيمة العملة الوطنية عن سعر الصرف المرغوب بغرض جلب رؤوس الأموال للاستثمار وتقييد الواردات وتشجيع الصادرات خدمة لتوازن ميزان المدفوعات، كما رأينا أن انتقال آثار السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي يكون بتبني آلية معينة تتمثل في المسار الذي تترجم فيه التغيرات في متغيرات السياسة النقدية إلى تغيرات في متغيرات التوازن الاقتصادي، إضافة إلى انتهاج استراتيجية كاملة من خلال تحقيق التوافق بين اختيار كل أداة من أدوات السياسة النقدية وما يقابلها من هدف تشغيلي ونهائي مروراً بالهدف الوسيط، حيث أن انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي يكون عبر أربع قنوات تتمثل في قناة أسعار الفائدة، وقناة سعر الصرف، وقناة أسعار السندات (قناة توبيين للاستثمار، قناة أثر الثروة على الاستهلاك)، وقناة الائتمان (قناة الإقراض البنكي، قناة ميزانيات منشآت الأعمال). ولتساهم السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي تستعمل ثلاثة أنواع من الأدوات تتمثل في:

- الأدوات الغير مباشرة (التي تؤثر في حجم الائتمان): وتشمل معدل إعادة الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، ومعدل الاحتياطي القانوني.

- الأدوات المباشرة (التي تؤثر في كيفية الائتمان): وتشمل سياسة تأطير القروض، والسياسة الانتقائية للقروض.

- الأدوات المساعدة: وتشمل الإقناع الأدبي، إصدار الأوامر و التوجيهات، الإعلام والنشر.

الفصل الرابع كان مخصصا لدراسة تطور النظام المصرفي الجزائري من خلال التطرق إلى مختلف المحطات الرئيسية التي مر بها النظام المصرفي الجزائري أثناء تطوره، ذلك لأنه لا يمكن معرفة السياسة النقدية وفعاليتها في الجزائر بدون معرفة تطور الجهاز المصرفي من بعد الاستقلال إلى الإصلاحات الأخيرة التي مسته، ومن خلال هذا الفصل وجدنا أن النظام المصرفي الجزائري مر بعدة مراحل أثناء تطوره حيث أنه أثناء الاحتلال كان يسوده الازدواجية و التي نتج عنها شبكتان من التمويل، أما عن بنيته فكان يتضمن شبكة واسعة وهامة من البنوك أغلبها من جنسية فرنسية تخدم مصلحة المستعمرين، ثم بعد الاستقلال مباشرة سعت الجزائر إلى استرجاع كامل سيادتها المالية والنقدية بإنشاء الخزينة العمومية والبنك المركزي والعملة الوطنية وبنكين تجاريين وكان ذلك في مرحلة إضفاء السيادة (1962-1967)، ثم تلتها

مرحلة التأميمات والتي شملت حملة واسعة من البنوك الأجنبية، وفي بداية السبعينيات قامت السلطات النقدية بجملة من الإصلاحات كان أولها الإصلاح المالي لعام 1971، ثم إصلاحات إعادة الهيكلة (1982-1985)، ثم تلتها إصلاحات المرحلة الانتقالية التي تبدأ من سنة 1986 إلى غاية 1990، مرورا بإصلاح 1986، ثم إصلاح 1988، وصولا إلى القانون (90-10) المتعلق بالنقد والقرض، والذي أحدث تغييرا جذريا على الجهاز المصرفي حيث أعطى للبنك المركزي الجزائري استقلاليته في توجيه وإدارة السياسة النقدية، وجاء بأفكار جديدة من خلال مبادئه وأهدافه وأصبح متفتحا على العالم الخارجي وذلك بتأسيس بنوك ومؤسسات مالية خاصة وطنية وأجنبية، لكن بعد عشر سنوات من التطبيق ظهرت بعض النقائص في هذا القانون مما استدعى تعديله بالأمر الرئاسي (01-01) والأمر (03-11) والذي لا يزال معمولا به حتى الآن.

أما الفصل الخامس فقد عالج تطور السياسة النقدية في الجزائر وذلك من خلال التطرق إلى واقع السياسة النقدية في الجزائر قبل سنة 1990، ومسارها بعد سنة 1990، مع التركيز على أداء السياسة النقدية خلال الفترة (2000-2013). ومن خلال هذا الفصل لاحظنا أن السياسة النقدية في الجزائر قبل سنة 1990 تميزت بسيطرة الخزينة العمومية على السلطة، وهو الأمر الذي سجلت على إثره اختلالات نقدية أثرت على الجانب الحقيقي للاقتصاد، وهذا معناه أنه لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة في الجزائر قبل 1990، غير أن السياسة النقدية قد أعيد توجيهها ابتداء من سنة 1990 وذلك بصور القانون (90-10) المتعلق بالنقد والقرض، والذي أوضح معالم السياسة النقدية بشكل أفضل، فأصبح لها أهداف وأدوات لا تختلف عن تلك المطبقة في باقي دول العالم، وقد بحت السياسة النقدية نوعا ما في تحقيق أهدافها وذلك بالتنسيق مع مؤسسات النقد الدولية، ومع بداية سنة 2000 وتحسن المؤشرات المالية للدولة وإرساء دعائم تعزيز الاستقرار المالي الكلي الذي ميز تطور الاقتصاد الكلي، اعتمدت السياسة النقدية في تحقيق أهدافها على الأدوات غير المباشرة، حيث عرفت هذه المرحلة استحداث أداتين جديدتين هما أداة استرجاع السيولة وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة، وهو ما سمح بامتصاص فائض السيولة بشكل فعلي وبذلك حصل نوع من الاستقرار النقدي من خلال التحكم في التوسع النقدي والتحكم في معدلات التضخم.

أما الفصل السادس والأخير من هذا البحث فقد تناول أثر السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر للفترة (1970-2013)، حيث قمنا بإجراء دراسة تطبيقية باستعمال طرق القياس الاقتصادي كان الهدف منها هو بيان تأثير متغيرات السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي والمتمثلة في الناتج الداخلي الخام، ومعدلات التضخم، ومعدلات البطالة، وهو ما سمح لنا بتقدير النماذج الثلاثة التالية:

1- تأثير متغيرات السياسة النقدية على الناتج الداخلي الخام.

2- تأثير متغيرات السياسة النقدية على معدل التضخم.

3- تأثير متغيرات السياسة النقدية على معدلات البطالة.

وذلك باستخدام طريقة التكامل المشترك على المتغيرات الاقتصادية والنقدية قيد الدراسة. وقد توصلنا إلى وجود علاقات تكامل مشترك بين مختلف متغيرات السياسة النقدية ومتغيرات الاستقرار الاقتصادي بمعلمات معنوية إحصائية، وهذا معناه أن السياسة النقدية تؤثر فعلا وبشكل كبير في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر.

وبعد إنهاء مختلف تطلعات وأهداف البحث الذي حاولنا فيه الإجابة على الإشكالية المطروحة آنفا من خلال فصوله تم الخروج بجملة من النتائج يمكن سرد أبرزها في النقاط التالية:

- تعتبر السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية المهمة التي تؤثر على متغيرات النشاط الاقتصادي من إنتاج واستثمار ودخل، ويتطلب نجاحها دراية واسعة بأدواتها وإجراءاتها، وإذا أحسنت السلطة النقدية تطبيق أدواتها شريطة توفر البيئة الاقتصادية المناسبة فإن فعاليتها ستكون كبيرة في نقل الاقتصاد من حالة الركود والاختلال إلى حالة الاستقرار والتوازن.
- يمكن القول من خلال تتبع النتائج المسجلة وخاصة على الصعيد النقدي والمالي بأن السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر بعد 1990 سمحت بشكل كبير بتحقيق نتائج معتبرة في عملية الاستقرار الاقتصادي حيث تمكنت الجزائر من استعادة أهم التوازنات المالية الكلية، ولو أن هذه التوازنات ما زالت هشة، وتم تحقيق ذلك في ظرف اقتصادي ملائم تميز بارتفاع أسعار النفط العالمية وهو ما سمح بتحقيق نمو اقتصادي موجب، إلا أنه خارج المحروقات لم يسجل النمو النتائج المنتظرة منه.
- يتطلب نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها اقتصاد قوي ومتين يعتمد على مجموعة من المؤشرات الاقتصادية، مما دفع الكثير من الدول النامية والتي تمر بمرحلة الانتقال إلى اقتصاد السوق إلى إعطاء السياسة المالية أهمية أكثر باعتبارها أسهل في التطبيق من السياسة النقدية.
- توفر السلطة النقدية على استقلالية واسعة يعطي فعالية أكثر للسياسة النقدية.
- كانت السياسة النقدية مهمشة قبل 1990 وكانت الدولة تتدخل في النشاط الاقتصادي حيث كان تمويل برنامج الاستثمارات التنموية يتم باللجوء إلى الإصدار النقدي، وهو ما أدى في كل مرحلة تقريبا قبل 1990 إلى تزايد الكتلة النقدية أكثر من تزايد الناتج الداخلي الخام، ولكن بعد صدور القانون (90-10) أعاد الاعتبار للسياسة النقدية وأبرز دورها الحقيقي ومفهومها المتعارف عليه.
- هناك شبه إجماع على أن استقرار الأسعار والتحكم في التضخم يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في الوقت الحاضر من بين الأهداف الأخرى، وما يؤكد ذلك التشريعات النقدية في كل الدول التي تتمحور نصوصها حول ضرورة التحكم في التضخم أكثر من أي هدف آخر.
- نجحت السياسة النقدية في تحقيق الهدف الأساسي حيث تمكنت من تحقيق استقرار الأسعار مع معدلات تضخم مقبولة مقارنة بتلك المستهدفة باستثناء سنتي 2008 و 2009 أين سجلت معدلات تضخم مرتفعة عن المعدل المستهدف، كما تمكنت من تحقيق أهدافها النهائية من استقرار في ميزان المدفوعات وانخفاض في معدلات البطالة وتحقيق معدلات نمو موجبة بصورة مستمرة طوال الفترة (2000-2013).

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع أولاً: باللغة العربية.

### 1. الكتب:

- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى، 2007.
- أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق النقدية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998.
- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء، عمان، الطبعة 1، 2010.
- الشمري ناظم نوري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 1999.
- محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة 1، 2009.
- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 2، 2006.
- سحنون محمود، دروس في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبعة جامعة منتوري، فسنطينة، 2004.
- سهير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، الطبعة 1، 1988.
- ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2005.
- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، بيروت، الطبعة 1، 1996.
- أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم عفر، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، 1981.
- أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009.
- عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الخامسة، 2005.
- سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، الطبعة 1، 1989.
- محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، الطبعة 1، 2002.
- أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 2007.
- سامي خليل، الاقتصاد الكلي، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مطابع الأهرام، مصر، 1994.
- زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005.
- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية، تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997.
- نبي هاني حسين، اقتصاديات البنوك، دار الكندي للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.
- عقيل جاسم عبد الله، النقود والبنوك، منهج نقدي ومصرفي، دار مكتبة الحامد للنشر، عمان، 1999.
- محمد الكفراوي، النقود والمصارف في النظام الإسلامي، دار الجامعات المصرية، مصر، - نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1994.
- عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الأكاديمية للنشر، المفرق، 1988.
- هيل عجمي وآخرون، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل، عمان، الطبعة 1، 2009.
- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، عمان، الطبعة 1، 2010.
- محمد عمر شابر، نحو نظام نقدي عادل، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الو.م.أ، الطبعة 3، 1992.
- محمد منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي، دار القلم، الكويت، الطبعة 1، 1989.
- دومينيك سلفادور، الاقتصاد الدولي، الدار الدولية للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة 4، 1998.
- عبد المجيد قدي: المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- شاكر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992.
- وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2000.
- برايان كويل، مبادلة العملات، قسم الترجمة بدار الفاروق، القاهرة، 2005.
- يوسف كمال، السياسة النقدية والمصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 1996.
- عبد المنعم عفر، الاقتصاد السياسي، الجزء الرابع، الاقتصاد الكلي، دار البيان العربي، جدة، 1979.
- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، مؤسسة زهران للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 1993.
- صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دراسة للمفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل للأركان والسياسات والمؤسسات، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة الأولى، 2006.
- عوف محمد الكفراوي، السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، دراسة تحليلية مقارنة، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، الطبعة 1، 1997.
- محمد عباس محرز، اقتصاديات المالية العامة، النفقات العامة، الإيرادات العامة، الميزانية العامة للدولة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- محمد الصغير بعلي، يسرى أبو العلا، المالية العامة، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، 2003.
- عطية عبد الواحد، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، التوزيع العادل للدخول في التنمية الاجتماعية وضبط التضخم، دار النهضة العربية، مصر، 1993.



- أحمد جامع، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الثاني، دار النهضة العربية، 1973.
- الشمري ناظم محمد نوري، النقود والمصارف، مدرسة الكتب للطباعة والنشر الموصل، العراق، 1995.
- أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005.
- عطية عبد الواحد، الاتجاهات الحديثة في العلاقة بين السياسة المالية والنقدية مع إشارة خاصة لمصر، جامعة عين شمس، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة 1.
- حساني عبد الرزاق، واقع السياسة النقدية وآفاقها في سوريا، كلية الاقتصاد، دمشق، 2002.
- محمد سلطان احمد أبو علي، الاقتصاد التحليلي، دار الجامعات المصرية، الإسكندرية، 1967.
- نعمت الله نجيب إبراهيم، أسس علم الاقتصاد، التحليل الجمعي، جامعة الإسكندرية، 2000.
- دانيال أرلوند، تحليل الأزمات الاقتصادية، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع، بيروت، 1992.
- محمد مبارك حجير، التوازن الاقتصادي و إمكانياته في الدول العربية، مكتبة الأنجلو المصرية.
- سهير السيد، المدخل إلى النظرية الاقتصادية، المفهوم والتطبيق، إيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، 2003.
- مايكل إيدجمان، الاقتصاد الكلي، النظرية والسياسة، دار المريخ للنشر، الرياض، ترجمة محمد إبراهيم منصور، 1988.
- صقر احمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية، وكالة المطبوعات، الكويت، 1988.
- محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية (نظريا ونماذج التوازن واللاتوازن) - الجزء 1-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- فايز إبراهيم الحبيب، نظريات التنمية والنمو الاقتصادي، جامعة الملك سعود، الرياض، 1985.
- عبد الناصر روسيات، مبادئ الاقتصاد الجزئي، ديوان المطبوعات الجامعية، المطبعة الجهوية بوهران،
- عبد المنعم راضي، التوازن الاقتصادي و النظم الاقتصادية، 2001.
- مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن، 2000.
- جلال احمد أمين، الاقتصاد القومي، مقدمة لدراسة النظرية النقدية، مكتبة سيد عبد الله وهبة عابدين، مصر.
- رفعت المحجوب، الطلب الفعلي مع دراسة خاصة بالبلاد الأخذة في النمو، دار النهضة العربية، القاهرة، 1971.
- رمزي زكي، الاقتصاد العربي تحت الحصار، مركز دراسات الوحدة العربية، القاهرة، 1989.
- سامي عفيف حاتم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1987.
- السيد حسن موفق، المشكلات الاقتصادية المعاصرة، مطبعة جامعة دمشق، 1986.
- فريد بشير طاهر، التخطيط الاقتصادي، دار النهضة العربية للطباعة والنشر بيروت، الطبعة الأولى، 1998.
- فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، عالم الكتب الحديث، عمان، الطبعة الأولى، 2006.

- عقيل جاسم عبد الله، المدخل إلى التخطيط الاقتصادي، منهج نظري وأساليب تخطيطية، 1997.
- محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
- محمد الشريف المان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي، منشورات برتي، الجزائر، 1994.
- مدحت العقاد، محمد رضا العدل، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الحريري للطباعة، القاهرة، 1996.
- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 1992.
- سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، مطابع الأهرام، القاهرة، 1994.
- تومي صالح، التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004.
- رفعت المحجوب، إعادة توزيع الدخل القومي من خلال السياسة المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1980.
- حامد عبد المجيد دراز، دراسات في السياسات المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1984.
- عادل المهدي، العلاقات الدولية، جامعة حلوان للنشر والتوزيع الجامعي، القاهرة، 2003.
- مورد خاي كريانين، الاقتصاد الدولي مدخل للسياسات، دار المريخ، الرياض، 2007.
- أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، مصر، 2006.
- باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريخ للنشر، الرياض، 1984.
- مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001.
- يوسف كمال محمد، السياسة النقدية المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1996.
- مايكل ايدجمان، الاقتصاد الكلي، ترجمة محمد إبراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 1999.
- أسامة الدباغ وآخرون، المقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج، عمان، الأردن، 2003.
- جليل هوجارث، مقدمة في السياسة النقدية، المصرف المركزي المصري، مركز دراسات المصارف المركزية، 1996.
- أحمد شعبان، محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الدار الجامعية، مصر، الطبعة الأولى، 2006.
- سليمان مجدي، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2002.
- غازي حسين عناية، التضخم المالي، دار الشهاب، الجزائر، الطبعة الثانية، 1986.
- سامي خليل، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 2002.
- محي الدين الغريب، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الهناء للطباعة، القاهرة، 1971.
- محمد عبد العزيز عجمية، صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك والتجارة الخارجية، مطبعة الكرنك، الإسكندرية، 1972.
- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، الاقتصاد المالي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.

- كمال الغالي، مبادئ الاقتصاد المالي، مطبعة جامعة دمشق، الطبعة الثالثة، 1968.
- أسامة بشير الدباغ، أثيل عبد الجبار الجومرد، المقدمة في الاقتصاد الكلي، عمان، الطبعة الأولى، 2003.
- هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، دار صفاء للطبع والنشر، عمان، الطبعة الأولى، 2004.
- نجيب نعمة الله، مقدمة في اقتصاديات النقود والعولمة والسياسات النقدية، الدار الجامعية، 2001.
- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- العصار رشاد، الحلبي رياض، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، الطبعة 4، 2005.
- فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي، توزيع المداخل والنقود و الائتمان، دار الحداد، بيروت، 1987.
- ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، الطبعة الأولى، 1993.
- محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 1978.
- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الطبعة الثانية، 1999.
- شاكر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992.
- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2003.
- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- محفوظ لشعب، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1986.
- أحمد هني، اقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.
- الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996.
- عبد الرحمان تومي، الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، دار الخلدونية، الجزائر، 2011.
- عبد المجيد قدي، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، دار الملكية للنشر والطباعة والتوزيع، الجزائر، 1995.
- شرابي عبد العزيز، "طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- تومي صالح، "مدخل لنظرية القياس الاقتصادي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
- محمد فرحي، التحليل الاقتصادي الكلي (أسس نظرية)، الجزء 1، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- رونالد ماكدونالد، سي بول هالوود، ترجمة محمود حسن حسني، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ للنشر، السعودية، 2007.

- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 2000.
- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2203.
- محمود حسين الوادي، زكريا أحمد عزام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- محمود محمد عطوة، يوسف عصام الدين البدر اوي، اقتصاديات النقود والبنوك، النظريات والسياسات، كلية التجارة، جامعة المنصورة، 2006.
- عبد الحميد صديق عبد البر، اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال الدولية، مكتبة المعارف الحديثة، الإسكندرية، 2000.
- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار ومكتبة الحامد، عمان، الطبعة 1، 2004.
- أكرم حداد، مشهور هدلول، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة 1، 2004.
- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
- إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية 2001،
- غسان العياش، المصرف المركزي والدولة في التشريع العربي والدولي، اتحاد المصارف العربية، 1988.
2. الرسائل والأطروحات:
- وائل محمد على الزغبى، آثار السياسة النقدية المتوقعة وغير المتوقعة على الأداء الاقتصادي في الأردن، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، 2004.
- رشا عبد الله ديات، أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي باستخدام تحليل السلاسل الزمنية، كلية الدراسات العليا، جامعة مؤتة، الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، 2003.
- بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2004.
- عبد القادر بوزيان، دور سياسة الفائدة في السياسة النقدية في كل من سورية والجزائر، (دراسة مقارنة)، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، رسالة ماجستير غير منشورة، 2007.
- بوزعرور عمار، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية، حالة الجزائر (1990-2005)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2008.
- لكل ليلي، السياسة النقدية ومسارها في الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، 1999.
- البحري عبد الله، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، 2004.

- دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، حالة الجزائر (1990-2004)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2005.
  - بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، حالة- الجزائر- كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2004.
  - بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، جامعة تلمسان، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2013.
  - محمود مناع عبد الرحمن، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية في ظل إتباع برامج التكيف وعلاقتها بالركود الاقتصادي، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2004.
  - بوزيدي سعيد، "تطور الجهاز المصرفي الجزائري والبنك المركزي في تسيير النقد والقرض"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1997.
  - عمار بوزعرور، الجهاز المصرفي الجزائري من منظور الإصلاحات الاقتصادية الكلية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1998.
  - بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006.
  - أحمد باشي، دور الجهاز المصرفي في التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1996.
  - عبد المجيد قدي، فعالية التمويل بالضريبة في ظل التغيرات الدولية، دراسة النظام الضريبي الجزائري في الفترة (1988-1995)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1995.
  - سعودي محمد، أثر برنامج دعم النمو على التنمية المحلية في الجزائر- دراسة حالة ولاية المدية-، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2007.
  - ببولوط بلال، أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري الفترة (2000-2008)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2011.
  - بن قدور علي، "دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على نموذج التوازن الاقتصادي الكلي"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سعيدة، 2005.
  - شمول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-دراسة حالة بنك الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001.
- 3. المقالات والدوريات:**
- علي توفيق الصادق و آخرون، "السياسات النقدية في الدول العربية"، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات عمل، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، أبوظبي، 1996.
  - سهير محمود معتوق، استقلالية البنك المركزي، مصر المعاصرة، القاهرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والتشريع والإحصاء، العدد 453، يناير 1999.
  - دراوسي مسعود، مفهوم التوازن والاستقرار في الفكر الاقتصادي، مع إشارة خاصة للتوازن الاقتصادي العام للجزائر، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير و التجارة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، العدد 14، 2006.
  - بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر (1990-2006)، بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008.

- إسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين شمس، 2004.
  - علي بليل، مفاهيم السياسة النقدية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، دورة البرمجة المالية والسياسات الاقتصادية، أبو ظبي، 2000.
  - فاروق تشام، أهمية الإصلاحات المالية والمصرفية في تحسين أداء الاقتصاد، الملتقى الوطني حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، المركز الجامعي، بشار، الجزائر، 2004.
  - بلعزوز بن علي، "انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر"، بحوث اقتصادية عربية، مطبعة معهد التخطيط القومي، مصر، 2003.
  - كريم الناشبي وآخرون، تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
  - بطاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 1، 2004.
  - مدوخ ماجدة، ووصاف عتيقة، "أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية"، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، الجزائر، 09-08/03/2005.
  - محمد راتول، "توجهات الاقتصاد الجزائري نحو العولمة من برامج التعديل إلى الشراكة والتكتل الإقليمي"، مقدمة إلى المؤتمر السنوي السادس في 26 و27 مارس 2002، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 23.
  - تومي صالح، "ماذا تحقق في الجزائر بعد أكثر من عقد من التحول الاقتصادي"، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، العدد 11، 2004.
  - عبد الوهاب كرمان، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر، أمام المجلس الشعبي الوطني، في 06/11/2000، بنك الجزائر.
  - محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004.
  - بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد (41)، 2008.
  - بن قدور علي، بن بوزيان محمد، "قياس سعر الصرف التوازني للدينار الجزائري"، مخبر إدارة المؤسسات وتسيير رأس المال الاجتماعي، جامعة تلمسان، العدد 09 ديسمبر 2013.
  - منشورة البنك المركزي، مذكرة إعلامية حول تطور النقد القانوني متاح على:  
Http:WWW.bank of algeria.dz
  - بنك الجزائر يجري تقييما لحركة النقد متاح على: Http:WWW.entv.dz/or/newy/index.php
- 4. التقارير والقوانين:**
- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع التقرير حول إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الدورة 16، الجزائر، 1995.
  - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع التقرير التمهيدي حول الانعكاسات الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التعديل الهيكلي، الدورة 12، الجزائر، نوفمبر، 1998.
  - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول الطرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2004، الدورة العادية السادسة والعشرون، جويلية 2005.
  - المجلس الوطني الاقتصادي، مشروع تقرير حول، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، 2005.

- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، قسم الدراسات الاقتصادية، ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمة سنة 2008، ديسمبر 2009.
- القانون رقم 62-144 الصادر بتاريخ 13/12/1962، المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي.
- ملحق القانون رقم (62-114) المؤرخ في 13 ديسمبر 1962.
- القانون 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض.
- القانون 06/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتعلق باستقلالية المؤسسات العمومية.
- القانون 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.
- الأمر 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم للقانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.
- الأمر (03-11) المؤرخ في 26/08/2003 المتعلق بالنقد والقرض.
- القانون رقم (04-20) المؤرخ في 12/03/2004.
- الأمر رقم (10-04) المؤرخ في 26/08/2010 المعدل والمتمم للأمر رقم (03-11) المتعلق بالنقد والقرض.
- المرسوم التشريعي رقم 12/93 المتعلق بترقية الاستثمارات.
- تعليمية بنك الجزائر رقم 94/73 الصادرة بتاريخ 28 نوفمبر 1994.
- للتعليمية رقم (09/97) المؤرخة في 17/11/1997.
- التعليمية رقم (01-01) المؤرخة في 15/06/2001 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري.
- التعليمية رقم (02-04) المؤرخة في 13/05/2004 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري.
- التعليمية رقم (07-13) المؤرخة في 24/12/2007 المعدلة للتعليمية رقم (04-02) المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري.
- الجريدة الرسمية لـ: 71/07/06، العدد 55.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2013.
- ملحق بيان السياسة العامة، مصالح الوزير الأول، أكتوبر 2010.
- ملحق بيان السياسة العامة، مصالح الوزير الأول، جويلية 2012.
- خطاب افتتاح الندوة الوطنية لإطارات الأمة، في 26/04/2001، المنشور من طرف رئاسة الجمهورية على الموقع الإلكتروني: [WWW.eL-mouradia.dz/in/actualité.htm](http://WWW.eL-mouradia.dz/in/actualité.htm).
- ملف متعلق ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، المنشور من طرف رئاسة الحكومة على الموقع الإلكتروني:

[WWW.Cg.gov.dz/dossier/plan\\_relance.htm](http://WWW.Cg.gov.dz/dossier/plan_relance.htm).

- تقرير وزارة المالية المتضمن برنامج دعم النمو (2005-2009) على الموقع الإلكتروني: [WWW.Finances-algeria.org](http://WWW.Finances-algeria.org)

- إحصائيات صندوق النقد الدولي.

- الديوان الوطني للإحصائيات.

**ثانيا: باللغة الأجنبية.**

**1. الكتب:**

- Jean Pierre Faugere, **La monnaie et la politique monétaire**, édition du seuil, paris, juin, 1996.
- Hamid M. Temmar, **Les fondements théoriques du libéralisme**, OPU, Alger, 2006.
- Irving Fisher (1927), **L'illusion de la monnaie stable**, traduit par : Jean-Marie Tremblay fait avec macintosh, chicoutimi, Québec, 2004.

- Marc Bassoni, Alain Beitone, **Monnaie théories et politiques**, éditions Dalloz, Paris, 1994.
- Raphaël Giraud, **Monnaie et finance**, Université de France-comte, 2005.
- Hubert Kempf, **Macroéconomie**, édition Dalloz, Paris, 2001.
- L. Fontagne, **Macroéconomie, prévision, équilibre et politique**, librairie Hubert, Paris, 1991.
- Jean François Goux, **Economie monétaire et financière, théorie, institution, politique**, édition Economica, Paris, 3<sup>ème</sup> éd, 1998.
- Michel Aglietta, **Le renouveau de la monnaie**, édition la découverte, Paris, 2002.
- Barrère. A, **Déséquilibre économique et contre révolution keynésienne**, édition Economica, Paris, 1979.
- Arnaud Diemer, **Cours, Systèmes monétaires et financières**, Université d'auvergne, Chap2.
- Sophie Barna, Michel Cazale, **La monnaie**, éd Dunod, Paris, 1997.
- Barrère Alain, **Macroéconomie, Le projet économique de Keynes**, éd Dunod, Paris, 1990.
- Jean Pierre Patat, **Monnaie, Institution financière et politique monétaire**, Economica, Paris, 4<sup>ème</sup> éd, 1987.
- Patrick Artus, **Politique monétaire**, éd Economica, Paris, 2001.
- Philippe Jaffré, **Monnaie et politiques monétaires**, édition Economica, Paris, 4<sup>ème</sup> éd, 1996.
- Jean Paul Pollin, **Agrégats monétaires pondérés, théorie et application**, éd Economica, Paris, 1998.
- Dhordain Ronald et Clodong Olivier, **Les banques centrales, leur indépendance dans la construction européenne**, éd d'organisation, Paris, 1994.
- Mossé Robert, **Politique monétaire**, éd Payot, Paris, 1972.
- Krugman et Obstfeld, « **Economie internationale** », 3<sup>ème</sup> édition, De Boeck, Paris, 2003.
- Milton Friedman, **Monnaie et ses pièges**, traduit par : Bernard Dunod, France, 2000.
- Bernard Bernier, « **Initiation à la macroéconomie** », Dunod, Paris, 1995.
- Keith Bain and Peter Howells, **Monetary economics, policy and its theoretical basis**, England, 2003.
- Paul. A. Samuelson, and William D. Nordhaus, **Economics**, Mc Graw, 18<sup>th</sup> édition, 2005.
- Jagdish Handa, **monetary economics**, Routledge, UK, 2004.
- Dominique Plihon, **la monnaie et ses mécanismes**, CASBASH, 2004.
- Frederik Mishkin et Christian Bordes, **Monnaie, banque et marchés financiers**, 8<sup>ème</sup> édition, nouveaux horizons, 2008.
- Frederik Mishkin, « **The economics of money, banking and financial markets** », Boston, Scott Foresman and Company, 2<sup>nd</sup> ed, 1989.
- Michelle de Mourgues, **La monnaie - système financière et théorie monétaire**, 3<sup>ème</sup> édition Economica, 1993.



- Marc Montoussé, **économie monétaire et financière**, édition Bréal, 2000.
- Jean Pierre Pataat, **monnaie, institutions financières et politiques monétaires**, Economica, Paris, 5<sup>ème</sup> édition, 1993.
- Benissad Hocine, **Essai d'analyse monétaire avec référence à l'expérience algérienne**, édition Dahleb, Alger, 1975.
- Ammour Benhalima, **Le système bancaire Algérien**, texte et réalité, Alger, éd Dahleb, 1996.
- Abdelkrim Naas, **Le système bancaire algérien**, INAS, Paris, 2003.
- M.E, Benissad, **économie du développement de l'Algérie (62-78)**, OPU, Alger, 1979.
- Ammour Benhalima, **Monnaie et régulation monétaire, référence à l'Algérie**, édition Dahleb, 1997.
- Ahmed Henni, **Monnaie et financement en Algérie (1962-1987)**, CREAD, 1987.
- Goumiri Mourad, **L'offre de la monnaie en Algérie**, édition ENAG, Alger, 1993.
- Benissad Hocine, **Restructuration et réformes économiques en Algérie (1979-1993)**, OPU, Alger, 1994.
- M.E, Benissad, **Algérie: de la planification socialiste à l'économie de marché**, édition ENAG, Alger, 2004.
- Baba Ahmed Mustapha, **Diagnostic d'un non développement**, édition l'harmattan, France, 1999.
- Bouyakoub Ahmed, **Fixation des prix**, le cahier du CREAD, N°30, 3<sup>ème</sup> semestre, Alger, 1993.
- Benissad Hocine, **La réforme économique en Algérie**, OPU, Alger, 1991.
- Mabrouk Hocine, **Code Bancaire Algérien**, Distribution Houma, 1<sup>ère</sup> édition, Alger, 2006.
- Bourbonnais R., « **Econométrie** », éd, Dunod, Paris, 2002.
- Hurlin, « **économie appliquée des séries temporelles** », Université de Paris, Duphine, 2003.
- D.A. Dickey, W.A. Fuller, the likelihood ratio statistics for autoregressive, time series with a unit root, *econometrica* 1981.
- S. Johansen statistical « **Analyse of co-integrating vectors** » 1988.

## 2. **بحوث، مجلات ومقالات وتقارير:**

- PJ/IMF, **Elements of monetary policy strategy**, Damascus, 2006.
- Glenn Hoggarth, **Introduction to monetary policy**, central banking studies, bank of England, May 1996.
- Bulletin de la banque de France, **Efficacité de la politique monétaire et canaux de transmission**, N°136, Avril, 2005.
- Simon Gray, **workshop on monetary policy and operations issues**, CCBS, Bank of England, Arab monetary fund, Feb, 2007.

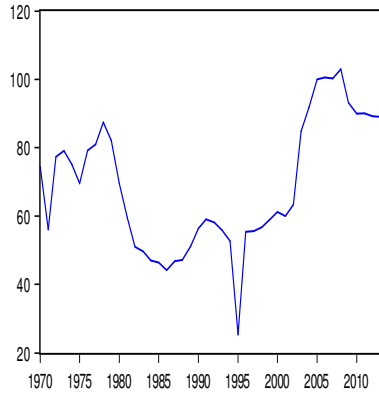
- Bernanke, B, and Getler, M, « **inside the black box ,the credit channel of monetary policy transmission**» journal of economic perspective, vol 9, n°04, fall, 1995.
- Ahmed Benbitour, **Politique économique et financier, le financement de l'économie algérienne**, FMI, 1993.
- IMF , **Economic institute, the framework of monetary policy**, Washington , oct, 2006.
- David Levy, « **Dose Independent Ccentral Bank Violate Demorracy?**», Journal of post Keynésian economics, Vol 18, N°2, Winter 1996.
- Marta Campillo and Jeffrey Miron, «**Why dose inflation differ across countrises?**» NBER working papers, N°5540, 1996,.
- Strauss Kahn, «**La banque centrale et les mutations de l'économie monétaire et bancaire**», revue cahiers économiques et monétaires N° 40, Banque de France, Université paris, 1991.
- Sundara Jean. V, and others, **The coordination of domestic public debit and monetary management in economics, in trasion issues and lessons from experiences**, IMF, working paper N°148, 1994.
- Jean Pièrre Pattat, « **Contenu et critère de l'indépendance des banques centrales , dossier l'indépendance de la banque centrale**», revue d'économie financière, N° 22, paris, 1992.
- Etienne Farvaque, « **Fondements constitutionnels de l'indépendance des banaques centrales**», journal des économistes et des études humaines, 2003.
- Media Bank, N°35, 1998.
- Rapport préliminaire sur les effets économiques et sociaux du P.A.S, Bulletin Official, N°06, 2<sup>ème</sup> session.
- Alain Fèler, L'Algérie poursuit la diversifications économiques et la transition, Bulletin FMI, publication FMI, Aout 1996.
- [Http:/ Kanz-redha.Blogspor.com](http://Kanz-redha.Blogspor.com).
- Smail Benamara, **Les perspectives offertes par le marche Algérien grâce au plan quinquennal(2010-2014)**, forum économique sur le conseil de coopération du Golf et le Maghreb, 20/10/2010, Montréal, Québec.
- Conseil National Economique et social, Projet de rapport sur: Regards sur la politique monétaire en Algérie, 26<sup>ème</sup> session plénière, Juillet 2005.
- Mohamed Cherif Ilmane, **Réflexions critiques sur la politique monétaire en Algérie(2000-2004)**, Apparaitre dans un numéro spécial des cahiers du CREAD, Octobre 2005.
- Mohamed Cherif Ilmane, **Réflexions critiques sur la politique monétaire en Algérie, ,objectifs, instruments et résultats (2000-2004)**, Les cahiers du CREAD, N°75, 2006.
- Media Bank, N°74, Octobre, Novembre, 2004.
- Media Bank N°14, 1999, p23 et N°17, 2000.

- Bank of Algeria, Bulletin de la banque d'Algérie statistique monétaire (1964-2000) et statistiques de la balance des paiements (1992-2005).
- E. de Viler, G. Sensenbrenner, T. Koranchelian, and F. de Sever, " **Algeria: Statistical Appendix**", IMF working Paper N°05/51. IMF. washington. 2005.
- Mohamed Cherif Ilmane, « **De l'indépendance de la Banque Centrale, avec étude du cas de la banque d'Algérie** », Apparu dans la revue Algérienne des sciences juridiques, économiques et politiques, Février 2006.
- R. F. Engel . C. W. J. Granger, Co-integration and error correction representation estimation and testing econometrics 1987, vol 55.
- Banque d'Algérie, bulletin statistique trimestriel, N°11, Septembre 2010.
- Algeria, statistical appendix, IMF Country, Rapport N°:09/11, Washington, DC, IMF, Avril 2009.
- Algeria, statistical appendix, IMF Country, Rapport N°:/11/40, Washington, DC, IMF February, 2001.
- Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2004, Juillet 2005.
- Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2005, Avril 2006.
- Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2007, Juillet 2008.
- Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2009, Juillet 2010.

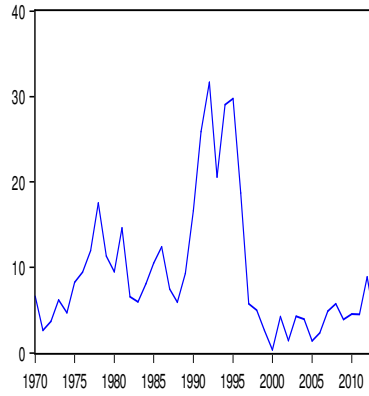
الملاحق

الملحق (01): متغيرات الدراسة (IM,lpib,lcrd,lup,linf,lpm,lpg)

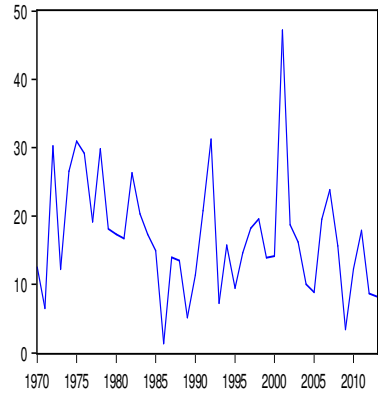
LCDR



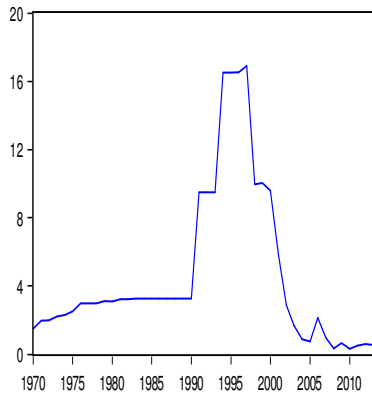
LINF



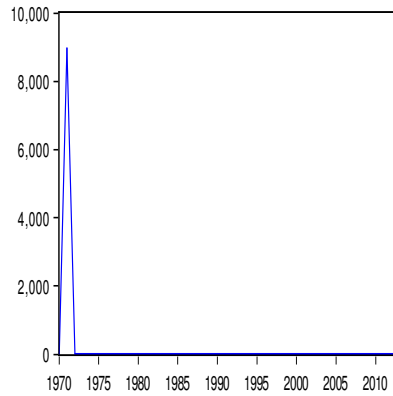
LM2



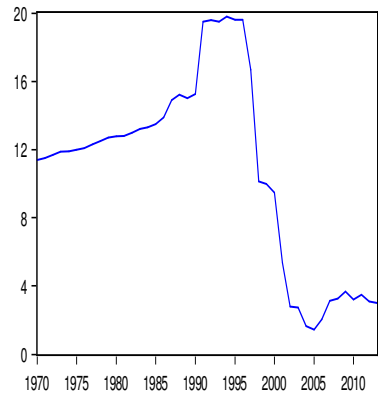
LPG



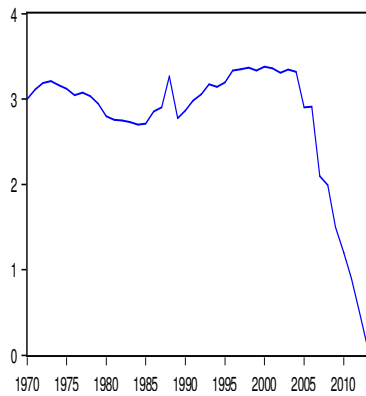
LPIB



LPM



LUP



الملحق (02): اختبار استقراريه المتغيرات.  
-اختبار الجذر الاحادي للسلاسل الزمنية محل الدراسة.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Date: 11/30/15 Time: 19:09  
Sample (adjusted): 1971 2013  
Included observations: 43 afteradjustments

Null Hypothesis: LCRD has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.853447	0.6609
Test critical values:		
1% level	-4.186481	
5% level	-3.518090	
10% level	-3.189732	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: LINF has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.124811	0.5178
Test critical values:		
1% level	-4.186481	
5% level	-3.518090	
10% level	-3.189732	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: LM2 has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 9 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.213091	0.6573
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: LPG has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 8 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.696724	0.9655
Test critical values:		
1% level	-4.243644	
5% level	-3.544284	
10% level	-3.204699	

Null Hypothesis: LPIB has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 3 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.692355	0.9905
Test critical values:		
1% level	-3.605593	
5% level	-2.936942	
10% level	-2.606857	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: LPM has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 7 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.038972	0.9485
Test critical values:		
1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: LUP has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 3 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.060239	0.9939
Test critical values:		
1% level	-4.205004	
5% level	-3.526609	
10% level	-3.194611	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

- اختبار الدرجة الاولى:

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Date: 11/30/15 Time: 21:37

Sample (adjusted): 1974 2013

Null Hypothesis: D(LCRD) has a unit root

Lag Length: 2 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.529284	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.624057	
5% level	-1.949319	
10% level	-1.611711	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LINF) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.053943	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.596616	
5% level	-2.933158	
10% level	-2.604867	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.  
 Null Hypothesis: D(LM2) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.14069	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.596616	
5% level	-2.933158	
10% level	-2.604867	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LPG) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.64970	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.600987	
5% level	-2.935001	
10% level	-2.605836	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LPIB) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-44.51171	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.600987	
5% level	-2.935001	
10% level	-2.605836	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(LPM) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.193486	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.198503	
5% level	-3.523623	
10% level	-3.192902	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.



Null Hypothesis: D(LUP) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on Modified AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-16.42915	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.600987	
5% level	-2.935001	
10% level	-2.605836	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

## الملحق رقم (03): اختبار علاقات التكامل المتزامن: النموذج الاول:

Date: 12/01/15 Time: 09:48  
 Sample (adjusted): 1972 2013  
 Included observations: 42 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: LPIB LM2 LPM LCRD LPG  
 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 *	1.000000	679.2279	69.81889	0.0001
Atmost 1 *	0.482698	58.87688	47.85613	0.0033
Atmost 2 *	0.356623	31.19347	29.79707	0.0343
Atmost 3	0.209273	12.67045	15.49471	0.1275
Atmost 4	0.064687	2.808721	3.841466	0.0938

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

### Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	1.000000	620.3510	33.87687	0.0001
Atmost 1 *	0.482698	27.68340	27.58434	0.0486
Atmost 2	0.356623	18.52303	21.13162	0.1115
Atmost 3	0.209273	9.861725	14.26460	0.2212
Atmost 4	0.064687	2.808721	3.841466	0.0938

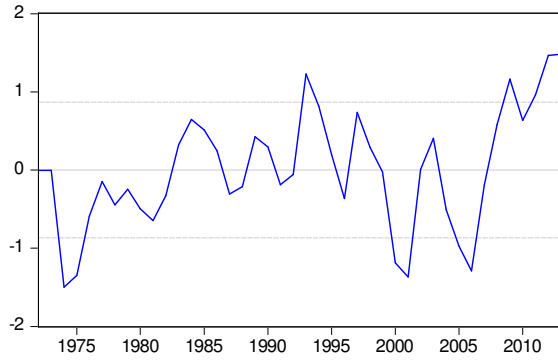
Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

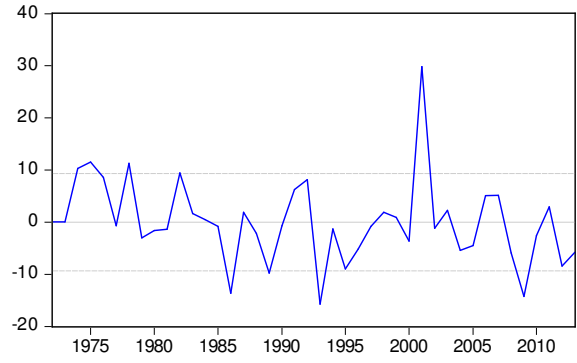
\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

## -بواقي المعادلات المقترحة:

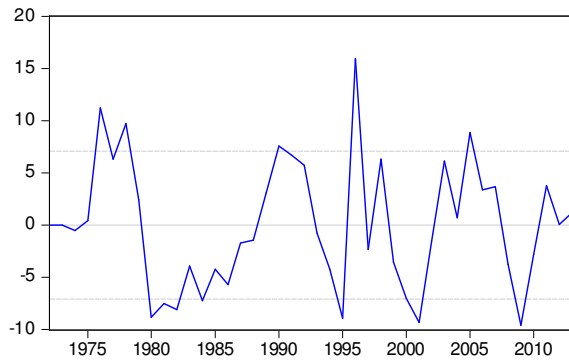
LPIB Residuals



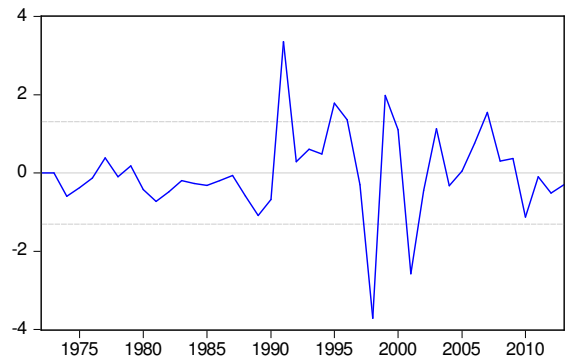
LM2 Residuals



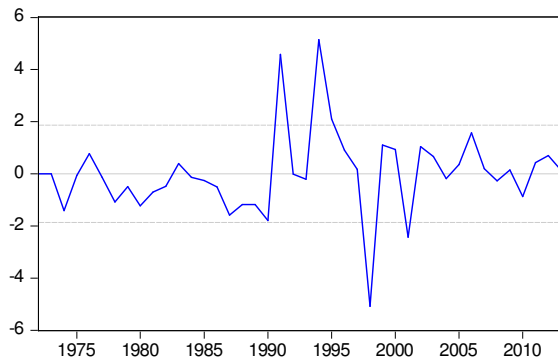
LCRD Residuals



LPM Residuals



LPG Residuals



## -النموذج الثاني: اختبار التكامل المتزامن-

Date: 12/01/15 Time: 18:35  
 Sample (adjusted): 1972 2013  
 Included observations: 42 afteradjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: LINF LM2 LCRD LPM LPG  
 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 *	0.688117	101.7290	69.81889	0.0000
Atmost 1 *	0.408921	52.79362	47.85613	0.0160
Atmost 2 *	0.405222	30.70977	29.79707	0.0392
Atmost 3	0.152825	8.887919	15.49471	0.3758
Atmost 4	0.044738	1.922313	3.841466	0.1656

Trace test indicates 3 cointegratingeqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

### Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.688117	48.93538	33.87687	0.0004
Atmost 1	0.408921	22.08386	27.58434	0.2161
Atmost 2 *	0.405222	21.82185	21.13162	0.0400
Atmost 3	0.152825	6.965606	14.26460	0.4932
Atmost 4	0.044738	1.922313	3.841466	0.1656

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegratingeqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

## النموذج الثالث:

Date: 12/01/15 Time: 20:05  
 Sample (adjusted): 1972 2013  
 Included observations: 42 afteradjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: LUP LM2 LCRD LPM LPG  
 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 *	0.655879	102.2720	69.81889	0.0000
Atmost 1 *	0.411059	57.46801	47.85613	0.0048
Atmost 2 *	0.345946	35.23201	29.79707	0.0107
Atmost 3 *	0.331795	17.40027	15.49471	0.0255
Atmost 4	0.011070	0.467515	3.841466	0.4941

Trace test indicates 4 cointegratingeqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.655879	44.80401	33.87687	0.0017
Atmost 1	0.411059	22.23601	27.58434	0.2085
Atmost 2	0.345946	17.83174	21.13162	0.1363
Atmost 3 *	0.331795	16.93276	14.26460	0.0185
Atmost 4	0.011070	0.467515	3.841466	0.4941

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegratingeqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

## الملخص:

إن الهدف من هذه الدراسة هو معرفة مدى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي، وذلك بإلقاء الضوء على أثر متغيرات السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر للفترة (1970-2013)، حيث أن السياسة النقدية تعتبر إحدى أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق أهداف اقتصادية معينة مثل استقرار الأسعار، ورفع معدلات النمو الاقتصادي، وتقليل البطالة، وتوازن ميزان المدفوعات، حيث يتطلب نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها توفر السلطة النقدية على قدر واسع من الاستقلالية، إضافة إلى دراية واسعة بأدواتها وإجراءاتها، مع توفر البيئة الاقتصادية المناسبة. وقد أكدت نتائج الدراسة التطبيقية أن السياسة النقدية المطبقة في الجزائر أدت إلى إحداث نوع من التوازن النقدي وهو ما أدى إلى ظهور نتائج إيجابية على متغيرات الاستقرار الاقتصادي الكلي خاصة خلال الفترة (1990-2013).

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، التوازن الاقتصادي، السلطة النقدية، الأثر النقدي، الكتلة النقدية، الاستقرارية، التكامل المتزامن.

## Résumé :

La politique monétaire est un outil très important parmi les outils de la politique économique, elle vise à réaliser des objectifs tels que la stabilité des prix, l'augmentation du taux de croissance économique, la diminution du taux de chômage, et la réalisation de l'équilibre de la balance des paiements, sa réussite, pour réaliser ces objectifs repose essentiellement sur l'existence d'une autorité monétaire autonome le plus objectivement possible, et d'une maîtrise parfaitement efficace de ses moyens et procédures dans un environnement pertinent. Dans ce contexte, l'objectif de cette étude est de savoir à quelle limite la politique monétaire contribue à la réalisation de l'équilibre économique tout en met l'accent sur l'impact de ses variables sur la stabilité économique en Algérie pendant la période 1970-2013 où les résultats obtenus montrent que la politique monétaire appliquée au pays a réalisée un équilibre monétaire ce qui a entraîné à son tour des effets positifs sur la stabilité économique notamment dans la période 1990-2013.

**Mots clés :** La politique monétaire, l'équilibre économique, l'autorité monétaire, l'effet monétaire, la masse monétaire, la stabilité, cointégration.

## Abstract :

Monetary policy is a very important tool among the tools of economic policy, it aims to achieve objectives such as price stability, increased economic growth, lower unemployment rates, and the completion of the the balance of the balance of payments, its success, to achieve these objectives is essentially based on the existence of an autonomous monetary authority as objectively as possible, and a mastery of its perfectly effective means and procedures in a relevant environment. In this context, the objective of this study is to know at what point monetary policy contributes to the achievement of economic balance while focusing on the impact of its variables on economic stability in Algeria during the period 1970-2013 where results show that monetary policy applied in the country has made a monetary equilibrium which resulted in turn have positive effects on the economic stability particularly in the period 1990-2013.

**Key words:** The monetary policy, economic equilibrium, the monetary authority, the monetary effect, the money supply, the stability, co-integration.