

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة أوبكر بلقايد - تلمسان -
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية
تخصص نقود - مالية وبنوك

الموضوع

السياسة النقدية و مدى فعاليتها في
ظل استقلالية السلطة النقدية
- دراسة حالة الجزائر -

تحت إشراف الأستاذ :
- د. بن بوزيان محمد

من إعداد الطالب :
- ابرير محمد

لجنة المناقشة

رئيسا
مشرفا
ممتحنا
ممتحنا
ممتحنا

أستاذ التعليم العالي
أستاذ محاضر
أستاذ محاضر
أستاذ محاضر
أستاذ محاضر

- أ.د. بندي عبدالله عبدالسلام
- د. بن بوزيان محمد
- د. طاولي مصطفى كمال
- د. طويل أحمد
- د. بطاهر سمير

سنة : 2008

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قال تعالى: " يرفع الله الذين آمنوا منكم و الذين أوتوا العلم درجات "

وقال تعالى: " قل هل يستوى الذين يعلمون و الذين لا يعلمون "

صدق الله العظيم

إهداء

قال تعالى:

"من أشكر لي و لو الذيك إلي المصير"

إلى من علماني دروس الحياة و أبعدياتها.

إلى من رافقني طوال دربي بأفراحها و

أحزانها.

إلى كل من سر لفرحي و تألم لألمي.

إلى كل من اتخذ الأسفار صحبا، مداعبا

أوراقها و كلماتها و أفندي وقتها في مناجاتها.

شرقته و غربته بأفكاري	فما وجدت في الدنيا خير أسفار
رفيقة في المصائب معيني	أمانة على عقيدتي وأسراي
يشكو العزين إليها مناديا	طائفة تأتي بلا تاخير
فوائد تجني عند لقائها	موجودة بين أوراقها كالثمار
يقطنها العقل يأنسه و	تصفوا إليها النفس تطير

١٥

تشكرات

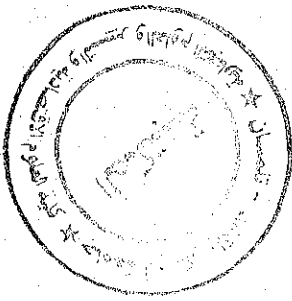
سم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على أشرف المرسلين
سيدنا ونبينا محمد صلى الله عليه وسلم. نحمد الله ونشكره على نعمه
علينا وتوفيقه لنا في إتمام ثمره هذا الجهد.

وبعد إنجازنا لهذا العمل، لا يسعنا إلا أن نتقدم بالشكر والامتنان إلى :-
الأستاذ الفاضل المؤطر الدكتور " بن بوزيان محمد" الذي تابع هذا
العمل من خلال توجيهاته وإرشاداته.

- إلى أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذا العمل وتقييمه.
إلى السيد كرشى عبدالقادر.

دون أن ننسى كل موظفي دائرة العلوم التجارية والاقتصادية
بجامعة قلمسان

ابراهيم محمد



فهرس المحتويات

الإهداء

كلمة شكر

فهرس المحتويات

فهرس الجداول

فهرس الأشكال

المقدمة العامة

1..... الفصل الأول: السياسة النقدية في منظور المدارس الاقتصادية

1..... مقدمة

1..... المبحث الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

1..... المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود

4..... المطلب الثاني: صيغة كمبردج للأرصدة النقدية الحاضرة

6..... لمطلب الثالث: نظرية سعر الفائدة عند الكلاسيك

7..... المطلب الرابع: النقود في التوازن الكلي الكلاسيكي

10..... المبحث الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي

11..... المطلب الأول: فرضيات وأسس التحليل الكينزي

13..... المطلب الثاني: النقود في التحليل الكينزي

13..... الفرع الأول: عرض النقود وفق تحليل كينز

14..... الفرع الثاني: الطلب على النقود في التحليل الكينزي

18..... الفرع الثالث: نظرية كينز في سعر الفائدة

19..... المطلب الثالث: النقود في نموذج التوازن الكينزي

20..... الفرع الأول: أثر زيادة كمية النقود على سعر الفائدة

20..... الفرع الثاني: أثر انخفاض سعر الفائدة على الاستثمار

21..... الفرع الثالث: أثر الزيادة في الاستثمار على الدخل

22..... المطلب الرابع: فعالية السياسة النقدية في منظور الكينزي

22..... الفرع الأول: منحني تفضيل السيولة

22..... الفرع الثاني: منحني الكفاية الحدية لرأس المال

24..... المبحث الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي (مدرسة شيكاغو)

24..... المطلب الأول: منطلقات التحليل النقدي

26..... المطلب الثاني: عرض النقود والطلب عليها عند النقديين

26..... الفرع الأول: دالة الطلب على النقود لفريدمان

27..... الفرع الثاني: عرض النقود عند فريدمان

المطلب الثالث: أثر تغيير عرض النقود على المتغيرات العينية وفق المنظور

28.....	النقدوي
30.....	المبحث الرابع: السياسة النقدية في منظور المدرسة الكلاسيكية الجديدة
31.....	المطلب الأول: منطلقات الكلاسيك الجدد
33.....	المطلب الثاني: أثر النقود على النشاط الاقتصادي وفقا للمدرسة الكلاسيكية الجديد
34.....	خلاصة
36.....	الفصل الثاني: أهداف، أدوات السياسة النقدية وعناصر فعاليتها
36.....	مقدمة
36.....	المبحث الأول: أهداف السياسة النقدية
36.....	المطلب الأول: الأهداف النهائية للسياسة النقدية
37.....	الفرع الأول: التعارض بين الأهداف النهائية
38.....	المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية
39.....	الفرع الأول: معدلات الفائدة
39.....	الفرع الثاني: سعر الصرف
40.....	الفرع الثالث: المجمعات النقدية
40.....	المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
42.....	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية وعناصر فعاليتها
42.....	المطلب الأول: الأدوات العامة (الكمية) للسياسة النقدية
42.....	الفرع الأول: سياسة سعر إعادة الخصم
44.....	فعالية سياسة سعر إعادة الخصم
45.....	الفرع الثاني: سياسة السوق المفتوحة
47.....	فعالية سياسة السوق المفتوحة
48.....	الفرع الثالث: سياسة الاحتياطي الإجمالي
50.....	فعالية سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي
51.....	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية
51.....	الفرع الأول: سياسة تأطير القروض
53.....	الفرع الثاني: الإقناع الأدبي
53.....	الفرع الثالث: النسبة الدنيا للسيولة
54.....	الفرع الرابع: الودائع المشروطة من أجل الاستيراد
54.....	الفرع الخامس: قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية
54.....	الفرع السادس: هامش الضمان المطلوب
55.....	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية نظريا وعمليا
56.....	المطلب الأول: تحليل السياسة النقدية وفق منحنى IS-LM
56.....	الفرع الأول: منحنى التوازن في سوق السلع والخدمات IS

- 60..... الفرع الثاني: منحني التوازن في سوق النقد LM
- 62..... الفرع الثالث: التوازن في سوق الإنتاج وسوق النقد (IS-LM)
- 63..... المطلب الثاني: أثر التغيرات المستقلة
- 64..... الفرع الأول: تنقل منحني IS: أثر السياسة المالية
- 65..... الفرع الثاني: تنقل منحني LM: أثر السياسة النقدية
- 66..... الفرع الثالث: تكامل السياسة المالية والنقدية
- 67..... المطلب الثالث: السياسة النقدية وعلاج حالي التضخم والانكماش
- 67..... الفرع الأول: السياسة النقدية وعلاج التضخم
- 68..... الفرع الثاني: السياسة النقدية وعلاج حالة الانكماش
- 69..... المطلب الرابع: تحليل أثر السياسة النقدية في ظل اختلاف أنظمة الصرف
- 69..... الفرع الأول: السياسة النقدية في ظل ثبات سعر الصرف
- 70..... الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن
- 72..... المبحث الرابع: شروط نجاعة السياسة النقدية وعوائق فعاليتها
- 72..... المطلب الأول: شروط نجاعة السياسة النقدية
- 73..... المطلب الثاني: عوائق فعالية السياسة النقدية في الدول النامية
- 75..... المطلب الثالث: التحولات الجديدة في مجال السياسة النقدية
- 78..... خلاصة
- 79..... الفصل الثالث: أثر استقلالية السلطة النقدية على أداء السياسة النقدية
- 79..... مقدمة
- 79..... المبحث الأول: تحديد المقصود باستقلالية السلطة النقدية وأهم مؤشراتاتها
- 79..... المطلب الأول: مفهوم استقلالية السلطة النقدية
- 80..... الفرع الأول: الأسباب التي أدت إلى المناداة باستقلالية البنوك المركزية
- 81..... الفرع الثاني: التطور التاريخي لاستقلالية البنوك المركزية
- 83..... المطلب الثاني: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية
- 83..... الفرع الأول: الاستقلالية العضوية
- 85..... الفرع الثاني: الاستقلالية الوظيفية
- 87..... المطلب الثالث: الموقف من استقلالية البنوك المركزية
- 87..... الفرع الأول: أنصار الاستقلالية
- 88..... الفرع الثاني: معارضو الاستقلالية
- 90..... المبحث الثاني: استقلالية البنوك المركزية في ظل التكامل النقدي
- 91..... المطلب الأول: الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا
- 91..... الفرع الأول: نشأة الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا
- 92..... الفرع الثاني: السياسة النقدية للاتحاد
- 93..... الفرع الثالث: سعر الصرف

94.....	المطلب الثاني: النظام النقدي الأوربي
96.....	الفرع الأول: النظام الأوربي للبنوك المركزية
96.....	الفرع الثاني: البنك المركزي الأوربي
97.....	الفرع الثالث: السياسة النقدية للبنك المركزي الأوربي
99.....	الفرع الرابع: استقلالية البنك المركزي الأوربي
101.....	المبحث الثالث: نماذج عن استقلالية البنك المركزي عبر العالم
101.....	المطلب الأول: تجربة البوندر بنك "البنك المركزي الألماني"
104.....	المطلب الثاني: تجربة بنك سويسرا الوطني
106.....	المطلب الثالث: تجربة الاحتياطي الفدرالي "البنك المركزي الأمريكي"
107.....	المطلب الرابع: تجربة البنك المركزي الفرنسي
110.....	المطلب الخامس: تجربة البنك المركزي المصري
112.....	خلاصة
113.....	الفصل الرابع: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر
113.....	مقدمة
113.....	المبحث الأول: تطور النظام المصرفي الجزائري عبر الإصلاحات المختلفة
114.....	المطلب الأول: وضعية النظام المصرفي قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90
114.....	الفرع الأول: مرحلة إقامة جهاز مصرفي وطني
118.....	الفرع الثاني: إصلاح السبعينات
121.....	الفرع الثالث: إصلاح الثمانينات
123.....	المطلب الثاني: قانون النقد والقرض وإصلاحاته الخاصة بالنظام المصرفي
124.....	الفرع الأول: الإصلاحات والأهداف الاقتصادية ككل
125.....	الفرع الثاني: الإصلاحات الخاصة بهيئات النظام المصرفي
126.....	المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي الجزائري
126.....	المطلب الأول: وضعية البنك المركزي عبر القوانين السابقة لقانون النقد والقرض
126.....	الفرع الأول: القانون رقم 144/62 المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري
128.....	الفرع الثاني: القانون رقم 12/86 المتعلق بنظام البرك والقرض
129.....	الفرع الثالث: القانون رقم 06/88 المتعلق بإتمام وتعديل القانون رقم 12/86

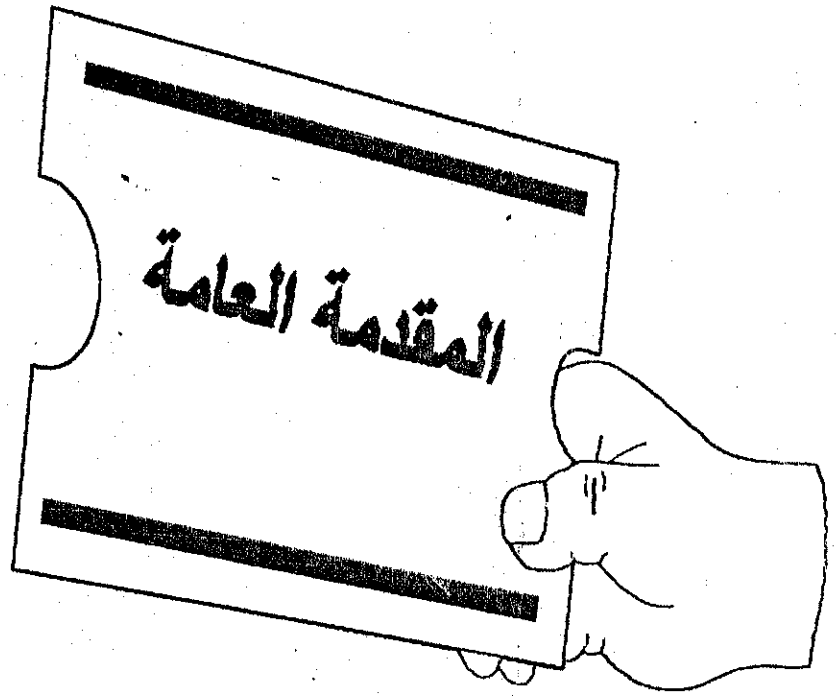
130.....	المطلب الثاني: وضعية البنك المركزي بعد صدور القانون 10/90
130.....	الفرع الأول: مهام البنك المركزي
131.....	الفرع الثاني: مميزات استقلالية البنك المركزي الجزائري
134.....	المطلب الثالث: علاقة البنك المركزي بمؤسسات الدولة الأخرى في ظل الاستقلالية
134.....	الفرع الأول: علاقة البنك المركزي بالحكومة
135.....	الفرع الثاني: علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية
137.....	الفرع الثالث: علاقة البنك المركزي بالمجلس الوطني للتخطيط
138.....	الفرع الرابع: علاقة البنك المركزي بالبنوك التجارية
138.....	المطلب الرابع: المؤسسات الملحقة ببنك الجزائر ولمدعمة لاستقلاليتها
139.....	الفرع الأول: اللجنة المصرفية "لجنة الرقابة المصرفية"
140.....	الفرع الثاني: مركز المخاطر
141.....	الفرع الثالث: مركز الميزانيات
10/90	المطلب الخامس: الأمر رقم 01/01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض
141.....	
142.....	المطلب السادس: واقع استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11/03
145.....	المبحث الثالث: مسار السياسة النقدية في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض
146.....	المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية في ظل الاستقلالية
146.....	الفرع الأول: تأطير القروض البنكية
148.....	الفرع الثاني: معدل الخصم ومعدل الفائدة
151.....	الفرع الثالث: الاحتياطي الإجمالي
151.....	الفرع الرابع: السوق النقدية
157.....	المطلب الثاني: التطورات النقدية منذ عام 1991
161.....	المطلب الثالث: إدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1999-2005)
170.....	خلاصة
171.....	الخاتمة العامة
	قائمة المراجع

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
84	الاستقلالية العضوية للبنك المركزي في أكبر ست دول	03/01
85	الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي في أكبر ثماني دول	03/02
90	تطور أسعار الاستهلاك في فرنسا واليابان في الفترة (1970-2005)	03/03
135	القروض المقدمة من البنك المركزي إلى الخزينة العمومية	04/01
150	تطور معدلات الخصم في الفترة (1990-2000)	04/02
158	الوضع النقدي للفترة (1991-1993)	04/03
160	الوضع النقدي في الفترة (1993-1998)	04/04
161	تطور نمو الكتلة النقدية في الفترة (1993-1998)	04/05
164	تطور أهم مؤشرات الوضع النقدي للفترة (1999-2005)	04/06
165	سحب السيولة من طرف بنك الجزائر، الفترة (2002-2005)	04/07
168	توزيع القروض إلى القطاعين الخاص والعام، الفترة (2002-2005)	04/08

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
09	ميكانيزمات عمل النموذج الكلاسيكي	01/01
14	منحنى عرض النقود	01/02
15	الطلب على النقد لأغراض التبادل	01/03
16	الطلب على النقد لأغراض الاحتياط	01/04
17	الطلب على النقد لأغراض المضاربة	01/05
20	أثر التغيير في كمية النقود على سعر الفائدة	01/06
21	تغير سعر الفائدة وأثره على الكفاية الحدية لرأس المال	01/07
21	أثر تغير الاستثمار على الدخل	01/08
23	نموذج سياسة نقدية فعالة في منظور الكينزيين	01/09
23	نموذج سياسة نقدية غير فعالة في منظور الكينزيين	01/10
29	أثر عرض النقود على الدخل وفق التحليل النقدي	01/11
58	طريقة تحديد منحنى IS	02/01
61	طريقة تحديد منحنى LM	02/02
64	أثر السياسة المالية على التوازن الاقتصادي الكلي	02/03
65	أثر السياسة النقدية على التوازن الاقتصادي الكلي	02/04
66	أثر السياسة المالية والنقدية على مستوى التوازن الاقتصادي	02/05
69	أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل ثبات سعر الصرف	02/06
71	أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل مرونة أسعار الصرف	02/07



المقدمة العامة:

تحاول معظم النظريات الاقتصادية جاهدة على إيجاد حلول للمشاكل التي يواجهها الاقتصاد، وذلك من خلال وضع سياسات اقتصادية تتلاءم ومتطلبات الأوضاع الاقتصادية المعاشة، حيث أن هذه السياسات مرهونة بتحقيق الأهداف المرغوب فيها، فلا يمكن وضع سياسة معينة دون أهداف محددة من قبل السلطات المسؤولة على تبني هذه السياسة.

وحسب تعريف Eliane Mossé فإن السياسة الاقتصادية تعبر عن تصرف عام للسلطات العمومية واع، متنسجم وهاذف يتم القيام به في المجال الاقتصادي، أي يتعلق بالإنتاج، التبادل، استهلاك السلع والخدمات وتكوين رأس المال. وترمي السياسة الاقتصادية إلى بلوغ مجموعة من الأهداف غايتها تحقيق الرفاهية العامة والتي جرى التعرف على تلخيصها ضمن أربع تعرف بالمربع السحري لكالدور Kaldor وهي النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، توازن ميزان المدفوعات، واستقرار الأسعار. إلا أنه يتوجب توفر بعض الوسائل الضرورية والتي لا بد من وضعها قيد التنفيذ لتحقيق أفضل وضعية بدلالة الغايات المجسدة في الأهداف وتتكون هذه الوسائل على العموم من فروع السياسة الاقتصادية المتمثلة في السياسة النقدية والتي تسعى إلى تحقيق أهداف على صعيد الهيكل الاقتصادي، هذا إضافة إلى سياسات أخرى كالسياسة الجبائية، سياسة الصرف، سياسة الميزانية، سياسة المداخل، السياسة الاجتماعية.

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية، وطالما أنها مظهر من مظاهرها فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها، حيث أنها تعبر عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود، وذلك لعلاقة النقود بالنشاط الاقتصادي، ولما يشكله الاستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة هذا النشاط، فهناك ارتباط وثيق بين السياسة النقدية والواقع

الاقتصادي للبلد من حيث متانة هذا الاقتصاد، القدرة على مواجهة الصدمات الخارجية والداخلية، الأهداف المسطرة، التناسق بين مختلف الأجهزة.

إن السلطة النقدية المسؤولة عن تحقيق السياسة النقدية والكفيلة بها تتمثل في البنك المركزي، والذي يأتي على قمة النظام المصرفي، فهو يعتبر الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي، كما أنه المسؤول الوحيد عن تصميم السياسة النقدية وتطبيقها، وذلك تبعا للأهداف المراد بلوغها في إطالة استقلاله عن الحكومة في تنفيذ أهداف السياسة النقدية المتبناة من طرفه وإبراز الدور الهام الذي يلعبه البنك المركزي في فعالية السياسة النقدية ومصداقيتها في ظل الاستقلالية.

ففي ظل الانفتاح الاقتصادي الذي يشهده العالم اليوم والسرعة في التكنولوجيا تسعى الجزائر كغيرها من الدول النامية إلى مواكبة هذه الموجة من التحول الاقتصادي وتحاول أن تجد لها مكانة في الاقتصاد العالمي، ولكن للوصول إلى هذا الهدف كان على الجزائر القيام بخطوات كبيرة وإصلاحات اقتصادية سواء كان ذلك بصفة ذاتية أو بمساعدة مؤسسات النقد الدولية، هذه الإصلاحات التي تمس بصفة خاصة المنظومتين المالية والنقدية، فمصطلح الإصلاحات الاقتصادية ما هو إلا برنامج يستهدف نقل الاقتصاد الوطني من النظام المخطط إلى نظام اقتصاد السوق.

وكان ذلك واضحا من خلال قانون النقد والقرض الصادر في 14/04/1990 الذي وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية ووضع مسار تطورها، بعد العديدة من محاولات الإصلاح على غرار إصلاحات سنوات 1971-1982-1986-1988. ومع عدم وصول هذه الإصلاحات إلى المستوى المرجو منها الأمر الذي أجبر الجزائر إلى اللجوء إلى مؤسسات النقد الدولية وبالخصوص صندوق النقد الدولي الذي ترتب عليه القيام بإصلاحات وتحليلات مست السياسة النقدية.

من هنا كان لا بد على بنك الجزائر أن يلعب دورا قياديا في مجال النقد والقرض والصرف بصفته مستقلا عن السلطة التنفيذية وكذا الخزينة، حيث استطاع تحقيق أغلب الأهداف المسطرة خاصة فيما يخص استقرار العملة وتنفيذ السياسة النقدية الملائمة من

خلال خلق شروط ملائمة لنمو الاقتصاد الوطني المنتظم وكذا السهر على ضمان الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية.

ومن خلال هذا التقديم لموضوعنا تظهر لنا جليا الإشكالية التالية:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل استقلالية السلطة النقدية؟

وللإجابة على هذه الإشكالية كان لابد من تفريعها إلى أسئلة جزئية بني عليها صلب الموضوع تمثلت فيما يلي:

• ما هو مفهوم السياسة النقدية في منظور المدارس الاقتصادية؟

• ماهية السياسة النقدية، أدوات هذه السياسة، الأهداف المرجوة من تطبيق هذه السياسة؟

• ما هو دور استقلالية السلطة النقدية في أداء السياسة النقدية؟

• ما هو أثر استقلالية السياسة النقدية على أداء سياسة نقدية فعالة بالجزائر؟

وبعد القراءات التي قمنا بها حول الموضوع أمكننا من صياغة مجموعة من الفرضيات ستكون أكثر فائدة لنا من حيث الإجابة على الإشكالية من جهة، ومساعدة على وضع مخطط البحث من جهة أخرى. وهذه الفرضيات هي كالآتي:

• يمثل ارتفاع معدل مصداقية واستقلالية السلطة النقدية مؤشرا أساسيا لأداء وفعالية السياسة النقدية.

• لم تكن هناك سياسة نقدية في الجزائر قبل 1990 بشكل متعارف عليه، الأمر الذي يجعل السياسة النقدية ثانوية وليس لها أي دور، كما أن غياب هذه السياسة قبل 1990 ترك آثار سلبية على الجهاز المصرفي الجزائري وعلى النشاط الاقتصادي وتوازنه.

وللإجابة على إشكالية هذا البحث وإثبات صحة أو نفي الفرضيات اعتمدنا على منهج يستند إلى الوصف والتحليل لتبيان الأثر المترتب عن استقلالية السلطة النقدية من خلال تطبيقها للسياسة النقدية ومدى فعاليتها.

أما فيما يخص نوافح اختيارنا لهذا الموضوع فقد كان لدراستنا أو لتخصصنا في المجال الاقتصادي من جانبه المالي، البنكي والنقدي الدافع الأكبر لاختيار دراسة هذا

الموضوع، أما الدافع الخفي وراء هذا الاختيار هو معرفة وضع السياسة النقدية وكيفية تطبيقها من طرف بنك الجزائر، ومدى أثر استقلاليته في تطبيقها على أداء اقتصادي أمثل.

ويتمثل الهدف المتوخى من هذه الدراسة أساسا في التعريف بماهية السياسة النقدية ودراستها دراسة وصفية تاريخية ثم التعريف بالهيئة المسؤولة على تطبيق هذه السياسة والتي هي البنك المركزي وذلك من خلال منحه الاستقلالية في تبنيه هذه السياسة وتطبيقه ثم التطرق للأثر المرجو من هذه الاستقلالية على فعالية السياسة النقدية.

وفيما يتعلق بحدود دراسة الموضوع فمن حيث الإطار المكاني تناول البحث بالدراسة السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية مسقطا ذلك على واقع الاقتصاد الجزائري، كما تمت الاستعانة ببعض تجارب البنوك المركزية في مجال الاستقلالية إذ تناولنا في هذا الشأن البنك المركزي الألماني، الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، البنك المركزي المصري، وهذا لأجل التعرف على موقع الاقتصاد الجزائري في مجال استقلالية سلطته النقدية، لتخرج الدراسة على بعض الاتجاهات النقدية الهامة.

أما من حيث الإطار الزمني فقد قمنا بدراسة مسحية شاملة لمسار السياسة النقدية بالاقتصاد الجزائري منذ حصول الجزائر على سيانيتها وتأسيسها للبنك المركزي الجزائري إلى غاية 2005.

ولقد احتوت الدراسة على أربعة فصول مسبوقة بمقدمة عامة، وتليهم خاتمة عامة تتضمن ملخصا للبحث ونتائجه.

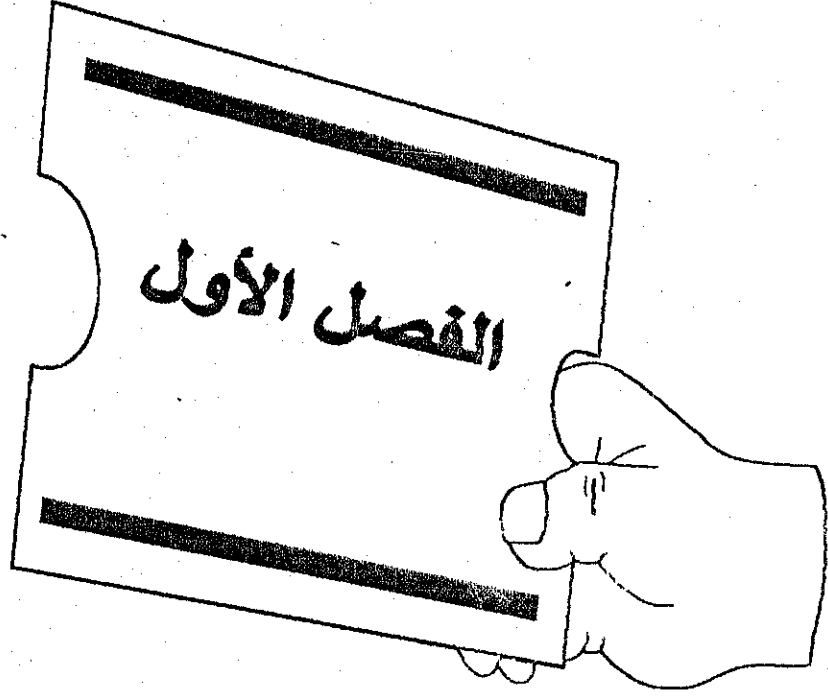
ويتم تخصيص الفصل الأول لموضوع السياسة النقدية في منظور المدارس الاقتصادية من خلال التطرق إلى نظرة الفكر الكلاسيكي للنقود، ثم إسهام الفكر الكينزي في المجال النقدي، ثم استعراض النقود في منظور المدرسة النقدية، لننتهي إلى نظرة الكلاسيك الجدد للنقود.

أما الفصل الثاني فخصصناه لأهداف وأدوات السياسة النقدية مدرجين ضمن تلك عناصر فعالية السياسة النقدية.

في حين تناول الفصل الثالث أثر استقلالية السلطة النقدية على فعالية السياسة النقدية مستعرضين المقصود باستقلالية السلطة النقدية وأهم مؤشراتهما، ثم استقلالية البنوك المركزية في مجال الاستقلالية والتي تحتل الصدارة في مؤشرات الاستقلالية.

أما الفصل الرابع فخصصناه للحديث عن أثر استقلالية بنك الجزائر على فعالية السياسة النقدية مستعرضين بذلك تطور النظام المصرفي الجزائري عبر الإصلاحات المختلفة من خلال التطرق إلى وضعية النظام المصرفي الجزائري قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90 ثم إصلاحات هذا القانون الخاصة بالنظام المصرفي لنخصص المبحث الثاني لموضوع استقلالية البنك المركزي الجزائري متناولين بالدراسة وضعية البنك المركزي عبر القوانين السابقة لقانون النقد والقرض، ثم وضعية البنك المركزي بعد صدور القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، لنتطرق إلى علاقة البنك المركزي بمؤسسات الدولة الأخرى في ظل الاستقلالية، ثم المؤسسات الملحقة ببنك الجزائر والمدعمة لاستقلاليتها لنتهي إلى واقع استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11/03.

لنتعرض في المبحث الثالث مسار السياسة النقدية في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض من خلال التطرق إلى أدوات هذه السياسة في ظل الاستقلالية، لنعرض أهم التطورات النقدية منذ عام 1991 لينتهي بنا البحث إلى إدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1999-2005).



السياسة النقدية في منظور المدارس الاقتصادية

الفصل الأول: السياسة النقدية في منظور المدارس الاقتصادية

مقدمة:

إن تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتأثير على معدل النمو الاقتصادي من خلال دور النقود وفعالية السياسة النقدية يرتبط إلى حد كبير بالتطورات التي حدثت في النظرية النقدية بحيث تؤثر هذه الأخيرة في السياسة النقدية المتبعة، لذا نرى ضرورة إبراز الإطار النظري للسياسة النقدية وذلك لمعرفة موقع السياسة النقدية في تحليل المدارس الاقتصادية المختلفة.

المبحث الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

يرى الاقتصاديون الكلاسيكيون أن التطور الاقتصادي يتم تلقائياً دون اللجوء إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، وذلك بالاعتماد على عدة فرضيات معينة أدت بهم إلى عدم تصور إمكانية حدوث بطالة على مستوى الاقتصاد، وأن التوازن يتحقق دائماً عند مستوى الاستخدام الكامل، ليصلوا بذلك إلى اعتبار أن النقود مجرد غطاء يخفي تحته الجوانب الحقيقية للنشاط الاقتصادي دون أن يكون لها أدنى تأثير عليها، وذلك لأن النقود تبعا للتحليل الكلاسيكي لا تطلب لذاتها، وإنما تقوم بوظيفتها كوسيط للتبادل. وعليه فإن السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي يمكن استنتاجها من خلال نظرية كمية النقود.¹

المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود

إن أول من قدم نظرية كمية النقود هو الاقتصادي الأمريكي "إرفينغ فيشر" (Irving Fisher) والذي قدمها في كتابه الشهير عن القوة الشرائية للنقود (Purchasing power of money) في عام 1911.² لقد حاول (Fisher) دراسة العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ويؤكد من خلال هذه النظرية على وجود علاقة تناسبية بين كمية النقود من جهة،

¹ سهير محمود متروق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1988، ص 19-51.
 عزلم البيلاوي، دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي، القاهرة، دار الشروق، الطبعة الأولى، 1995، ص 51-75.
 عبد الرحمن بسري & أحمد الناقة، النظرية الاقتصادية الكلية، مدخل حديث، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 1995، ص 159.
² محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، بيروت، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، 2002، ص 188.

والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى، حيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساويا للمبالغ التي دفعت في تسويتها.¹

ولقد قدم (Fisher) هذه العلاقة في المعادلة التالية:

$$MV = PT \dots (01)$$

حيث:

P: المستوى العام للأسعار.

T: حجم المعاملات أو الصفقات.

V: سرعة دوران النقود²

M: الكمية النقدية المتاحة.

وهذا يعني أن معادلة (Fisher) تقوم على مطابقة حسابية أساسها أن أي مبادلة تتطلب استبدال النقود بالسلع والخدمات أو الأوراق المالية، ويترتب على ذلك حقيقة مفادها أن قيمة النقود يجب أن تساوي قيمة السلع والخدمات التي تم تبادلها بالنقود.

ومن ثم فإن معادلة التبادل لـ (Fisher) تظهر التساوي بين الجانب العيني والجانب النقدي لاقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، حيث أن الجانب العيني في معادلة (Fisher) يتمثل في الجهة اليمنى من المعادلة (01) وهو يمثل القيمة الاسمية لحجم المعاملات (PT)، أما الجانب النقدي فيتمثل في ضرب كمية النقود (M) في سرعة دورانها (V) وهو ما يظهر في الجهة اليسرى من المعادلة (01).

وهن خلال معادلة التبادل لـ (Fisher) فإن الكلاسيك يرون أنه ليس للنقود أثرا حقيقيا على الإنتاج، وأن التأثير الوحيد للنقود يقتصر فقط على المستوى العام للأسعار، ومن هذا المنطلق فإن الفكر الكلاسيكي يعتبر النقود مجرد وسيلة للتبادل ومقياس للقيمة وليس لها أي دور آخر في الاقتصاد.

وعلى حد افتراض الكلاسيك الذي يقضي بثبات حجم الناتج الحقيقي عند مستوى الاستخدام الكامل (Plein emploi)، فإن (T) تعتبر ثابتة في الفترة القصيرة، كما أن سرعة

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص 13-14.

² تعرف سرعة دوران النقود بأنها عدد المرات التي تدورها وحدة النقد في المتوسط خلال فترة زمنية معينة.

وبموجب هذا التغيير أصبح (V) يعبر عن عدد مرات تداول الرصيد النقدي لشراء الناتج السنوي من السلع والخدمات، وبذلك أصبحت تعبر عن سرعة دوران الدخل، وبناء على ذلك يمكن التعبير عن الطاب على النقود بالشكل التالي:

$$M^d = \frac{1}{V} Py \dots\dots\dots(04)$$

$$\frac{M^d}{P} = \frac{1}{V} y \dots\dots\dots(05)$$

والمعادلة (05) هي معادلة فيشر لطلب الدخل على النقود الحقيقية¹.

لقد انتقدت الصيغة التي قدمها فيشير للنظرية الكمية في النقود لعدة أسباب أهمها ما يلي:²

- 1- إهمال الوظائف الأخرى للنقود غير كونها أداة للمبادلة مثل الطلب عليها كمخزن للقيمة.
- 2- ركزت المعادلة على العلاقة الميكانيكية بين النقود والإنتاج ولم تعط تفسيراً سلوكياً لهذه العلاقة.

3- ربطت الطلب على النقود بسرعة دورانها أي كلما ازدادت سرعة دوران النقود قلت الحاجة للاحتفاظ بالنقود والعكس صحيح.

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

المطلب الثاني: صيغة كمبردج للأرصدة النقدية الحاضرة

تقريباً في نفس الوقت الذي كان يعد فيه فيشر نظريته عن كمية النقود في الولايات المتحدة، كان هناك عدداً من الاقتصاديين الكلاسيك في جامعة كمبردج بلندن يعدون نفس التحليل أمثال (مارشال Marshall) و (بيجو PIGOU)، وعلى الرغم من أنهم توصلوا إلى نفس الشكل الرياضي إلا أن مدخل (MARSHALL) و (PIGOU) كان مختلفاً اختلافاً جوهرياً، فوفقاً لنظرية (MARSHALL) و (PIGOU) والتي عرفت فيما بعد بنظرية (كمبردج Cambridge) فإن النقود تقوم بوظيفتين هما:

الأولى كوسيط للتبادل، ويتوقف الطلب على النقود لأداء هذه الوظيفة على الدخل النقدي في علاقة طردية، وفي ذلك فإن نظرية (Cambridge) تتفق مع نظرية (FISHER)، أما

¹ حشياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 61-62.

² عبد المنعم السيد علي، بنزار سعد الدين أنيس، النقود والمصاريف والأسواق المالية، عمان، دار ومكتبة الحاسد، الطبعة الأولى، 2004، ص 237.

الوظيفة الثانية للنقود هي مخزون للقيمة، إذ تؤدي النقود كمخزن للقيمة إلى تعطيل مؤقت في القوة الشرائية العامة عند الأفراد خلال الفترة الواقعة بين بيع السلع والخدمات وشرائها، ومن هذا المنطلق فإن تحليل مدرسة كمبردج يركز على العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة. ولنتمكن من دراسة الطلب على النقود فإننا نحتاج إلى إعادة كتابة معادلة التبادل.

$$MV = Py \Rightarrow M = \frac{1}{V} Py$$

$$K = \frac{1}{V} \text{ حيث:}$$

$\frac{1}{V}$: هو مقلوب سرعة دوران النقود أي أن هناك علاقة عكسية بين الطلب النقدي وسرعة الدوران.

ونظراً لأن (مارشال MARSHALL) قد اعتقد بأن الثروة في صورتها النقدية إنما تمثل نسبة من الدخل النقدي، فإن الطلب النقدي كجزء من الثروة يعتبر أيضاً نسبة من الدخل النقدي، وهكذا فإن نظرية (Cambridge) ترى الطلب النقدي على أنه نسبة من الدخل النقدي:

$$M^d = kpy$$

حيث:

M^d : الطلب على النقود

K : يمثل نسبة التفضيل النقدي

Y : الدخل النقدي.

نلاحظ أن المعادلة السابقة تشبه معادلة (FISHER) لذلك فإن البعض يعتقد أن نظرية (Cambridge) تستبعد أيضاً تأثير سعر الفائدة على الطلب النقدي، وهذا غير صحيح. فعلى الرغم من اتفاق النظريتين حول ارتباط الدخل النقدي بكمية النقود وكذلك ثبات النسبة (k). إلا أن نظرية (Cambridge) تسمح للأفراد بتحديد طلبهم على النقود سواء لغرض المعاملات، أو لغرض الاحتياط. ومن ثم فإن تحليل الاقتصاديين بكمبردج لم يستبعد تغيير قيمة (k) في الأجل القصير بعكس تحليل فيشر. فالطلب على النقود كمخزن للقيمة عند

الاقتصاديين بكمبريدج يتحدد بمعدل العائد على عناصر الثروة، كما يتحدد بالعائد المتوقع على الأصول المختلفة.

وبالتالي فإن سعر الفائدة يؤثر عكسياً على الطلب النقدي، حيث ارتفاع سعر الفائدة سوف يزيد من تكلفة الاحتفاظ بالنقود وبالتالي سوف يقلل من النسبة (k) وبناءً على ذلك فإن نظرية (Cambridge) تتوقع أن يرتبط الطلب النقدي من خلال النسبة (k) بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة¹.

وكخلاصة: رغم أن صيغة (Cambridge) تعتبر أكثر تطوراً وقبولاً من صيغة (FISHER) إلا أنها لا تعتبر متكاملة، ما دام أنها لا تأخذ بأثر المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على الطلب للأرصدة النقدية، حيث تفترض هي الأخرى ثباتها في الأمد القصير.

المطلب الثالث: نظرية سعر الفائدة عند الكلاسيك

يعتمد التحليل الكلاسيكي على قانون (ساي Say) المعروف بقانون المنافذ، والقائل بأن العرض يخلق الطلب الخاص به، وليس هناك أي إمكانية لوجود فائض في الإنتاج الكلي، سواء كان ذلك في اقتصاد المقايضة أو في الاقتصاد النقدي، فعند القيام بإنتاج السلع والخدمات من طرف الوحدات الإنتاجية يتولد دخل، هذا الدخل إما أن ينفق على سلع وخدمات استهلاكية أو يدخر، وحسب الكلاسيك فإن الادخار ما هو إلا صورة من صور الإنفاق على شراء سلع الاستثمار، أي أن كل ادخار يتحول بالضرورة إلى استثمار، من هنا نلاحظ أن الادخار يمثل عرضاً للموارد المالية في حين يمثل الاستثمار طلباً على هذه الموارد.

وقد اعتبر الكلاسيك أن العلاقة بين الادخار ومعدل الفائدة هي علاقة طردية، من هنا نستنتج أن الفائدة في منظور المدرسة الكلاسيكية تكون ثمناً لعرض رأس المال، ولتحديد سعر الفائدة انتهج الكلاسيك نفس الطريقة التي حددوا بها قيمة النقود وذلك عن طريق العرض والطلب، وبالتالي فهو يحدد من جهة بعرض الادخار ومن جهة أخرى بالطلب على الاستثمار ويكون هذا الأخير في علاقة عكسية مع سعر الفائدة على عكس حجة

¹ جلعوز بن علي، مرجع سابق، ص 18.

حزباء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 63-64.

عبد المتعم السيد علي & نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 237-238.

إسماعيل أحمد الشناوي & عبد النعيم مبرك، مرجع سابق، ص 364-368.

الادخار الذي يكون في علاقة طردية مع سعر الفائدة، فإذا ما حدث وارتفعت المدخرات وزادت عن الاستثمارات فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، وهو ما يؤدي إلى انخفاض الادخار وزيادة استثمار، وينتج عن ذلك ارتفاع في سعر الفائدة بما يزيد من الادخار ويقلل من الاستثمار حتى يتحقق التوازن فيما بينهما تلقائياً. ويمكن أن نستخلص من هذا كله أن التوازن بين الادخار والاستثمار يتم عن طريق سعر الفائدة، فإذا اختل التوازن بينهما بسبب تغير أحدهما فإن هذا التوازن سيعود عن طريق التغير في سعر الفائدة¹.

المطلب الرابع: النقود في التوازن الكلي الكلاسيكي

إن التوازن الكلاسيكي الكلي يركز على فرضية حيادية النقود وبالتالي يقسم الكلاسيك الاقتصاد إلى قسمين: القطاع الحقيقي والقطاع النقدي. ولحصر جملة الاعتبارات الواردة حول النظرية التقليدية للتوازن الاقتصادي الكلي يمكن تلخيص ذلك في نموذج يشتمل على عشر متغيرات وعشر معادلات تحدد العلاقات القائمة بينها ويمكن ترتيبها تبعا للأسواق الثلاثة¹:

سوق السلع والخدمات حيث يمكن التعبير عن:

$$S = S(y) \quad \dots\dots\dots(1)$$

* السلوك الادخاري بالمعادلة

$$I = I(i) \quad \dots\dots\dots(2)$$

* السلوك الاستثماري بالمعادلة

$$S = I \quad \dots\dots\dots(3)$$

* شرط التوازن بالمعادلة

-السوق النقدية حيث يمكن التعبير عن:

$$M^s = M_0 \quad \dots\dots\dots(4)$$

* عرض النقود بالمعادلة

$$M^d = M^d(p, y) \quad \dots\dots\dots(5)$$

* الطلب على النقود بالمعادلة

$$M^s = M^d \quad \dots\dots\dots(6)$$

* شرط التوازن بالمعادلة

¹ - عبد المتعم السيد علي & نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص ص 301-305
 -إسماعيل محمد هاشم، مفكرات في النقود والبنوك، بيروت، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، 1996، ص ص 142-143.
 -عبد الحميد صديق عبد البر، اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال الدولية، الإسكندرية، مكتبة المعارف الحديثة، 2000، ص 155.
 -حنيا مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص ص 49-55

وسوق العمل حيث يمكن التعبير عن:

$$y = F(N) \dots \dots \dots (7)$$

*دالة الإنتاج بالمعادلة

$$N^d = N^d (W/p) \dots \dots \dots (8)$$

*الطلب على العمل بالمعادلة

$$N^s = N^s (W/p) \dots \dots \dots (9)$$

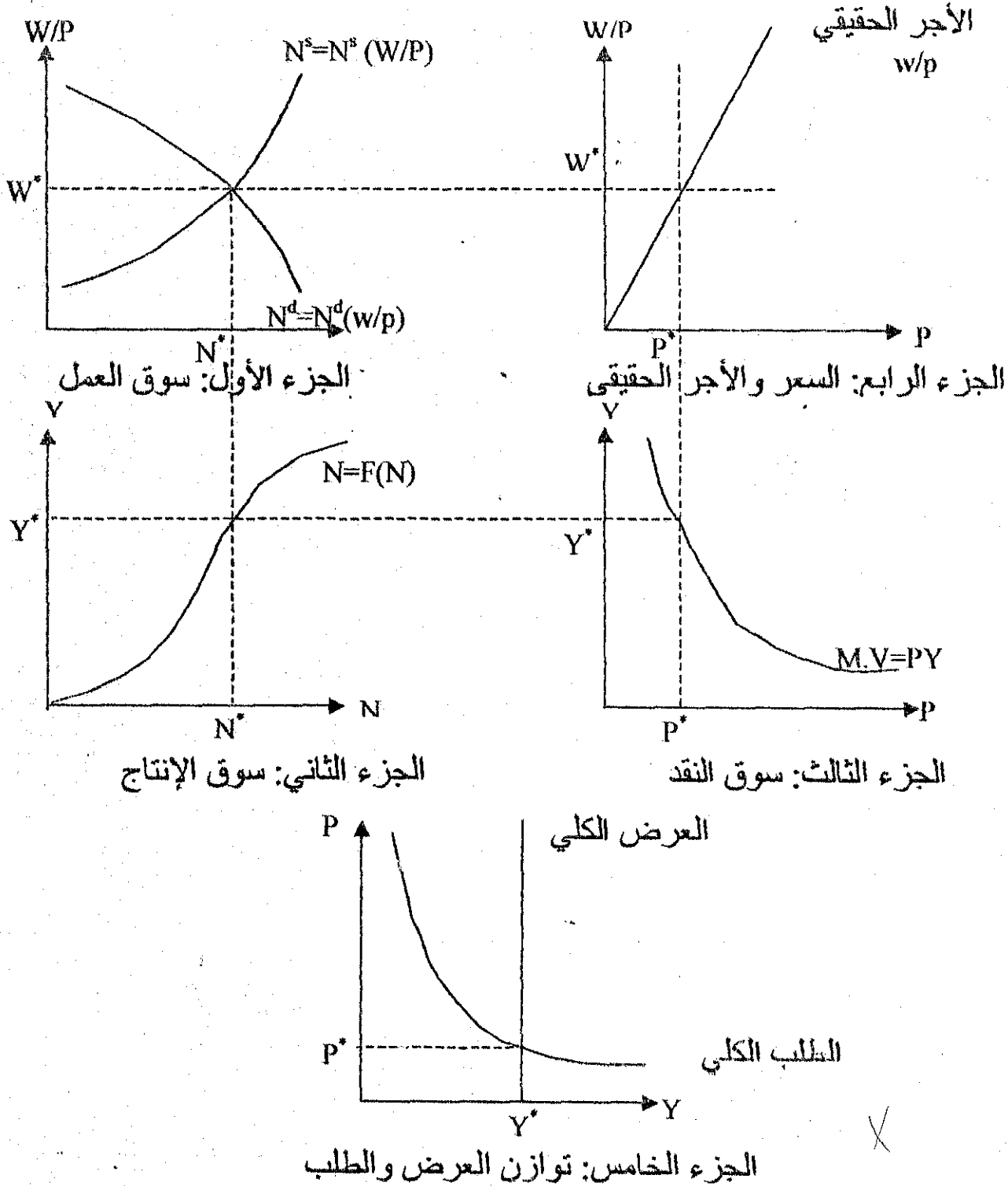
*عرض العمل بالمعادلة

$$N^d = N^s \dots \dots \dots (10)$$

*شرط التوازن بالمعادلة

فالمتغيرات إذن هي: مستوى الدخل (y)، وحجم الاستثمار (I)، والمبالغ المدخنة (S)، والكتلة النقدية (M)، وسعر الفائدة (i)، والطلب على العمل (N^d)، وعرض العمل (N^s)، وكذا معدل الأجر (W)، ومستوى الأسعار (P)، وهي كلها متغيرات داخلية ما عدا الكتلة النقدية التي تحددها السلطة النقدية.

وبناء على هذه المعادلات يمكن تمثيل التوازن الكلي حسب الكلاسيك بيانيا في المخطط التالي:



الشكل (01/01) ميكانيزمات عمل النموذج الكلاسيكي .

ويوضح الجزء الخامس من الشكل أعلاه أن هذا التوازن يميل نحو الاستقرار والدوام بفعل قوى السوق ومرونة الأسعار بناء على فرضيات هذا النموذج.

ومعلوم أنه في المدى الطويل فإن حجم الجهاز الإنتاجي ومستوى المعرفة التكنولوجية سيعملان على زيادة العرض ونقل منحناه نحو اليمين.

ووفقا لقانون المنافذ فإن زيادة الإنتاج ستعمل على تخفيض الأسعار من جهة وتوليد مداخيل جديدة من جهة أخرى وذلك من شأنه أن يرفع مستوى الطلب إلى مستوى العرض الذي سيعيد تحقيق التوازن من جديد، وبهذا يتم الحصول على النمو المتوازن باستمرار. وبالتالي فإنه في نظر الكلاسيك أي سياسة تهدف إلى تنشيط الطلب لا تخلق سوى تضخما، كما أن أي محاولة لفرض مستوى أعلى من الأجور عن طريق تدخل نقابي أو حكومي لا يُوجد سوى البطالة، إذ في هذه الحالة سيضطر المنظمون إلى تخفيض حجم الاستخدام بسبب انخفاض معدل الربح وضعف القدرة على زيادة الاستثمار، وعليه فإن النموذج الكلاسيكي يرفض أي سياسة اقتصادية للحكومة¹.

واستنتاجا من كل هذا فإن السياسة النقدية تكون حسب الكلاسيك غير فعالة فلا تؤثر تغيرات كمية النقود في القيم التوازنية للمتغيرات الحقيقية كالدخل، التشغيل والفائدة. وقد ساد هذا الفكر حتى بداية الثلاثينات من القرن السابق، وبعد الأزمة الاقتصادية العالمية (1929-1933) وما تولد عنها من نقص في الطلب الفعلي -الكساد والبطالة- نتج عنها عدم انسجام الفروض الكلاسيكية، وهنا ظهر فكر اقتصادي جديد أحدث ثورة وتغيرات في التحليل الكلاسيكي تمثل هذا الفكر في المدرسة الكينزية.

المبحث الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي

كان ظهور كتاب (Johan Maynard Keynes) (1883-1946) المعروف باسم "النظرية العامة للعمالة والفائدة والنقود" سنة 1936 حدثا هاما في تاريخ الفكر الاقتصادي، حيث الأفكار التي حملها كتابه جاءت مناقضة لأفكار النظرية الكلاسيكية، وبهذا يكون "كينز" قد قام بعرض نظرية بديلة للنظرية الكلاسيكية أوضح فيها كيفية تحديد مستوى الدخل والتوظيف، كما طور نظرية الطلب على النقود بإدخال معدل الفائدة كمتغير هام يؤثر في

¹ محمد فرحي، مرجع سابق، ص 9.

الطلب على النقود، وقد سميت نظرية "كينز" في الطلب على النقود "بنظرية تفضيل السيولة"، والتي استطاع من خلالها أن يقدم إجابة للتساؤل عن: لماذا يطلب الأفراد النقود؟¹

المطلب الأول: فرضيات وأسس التحليل الكينزي

قام الاقتصادي الإنجليزي "كينز" ببناء أفكاره على أساس الفشل الذي لحق بالفكر والتحليل الكلاسيكي في الثلاثينات من القرن العشرين وذلك بعد حدوث أزمة الكساد العالمية سنة (1929-1933)، حيث انطلق من الفرضيات التالية:

- ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية لمعالجة المشاكل الاقتصادية.
- إمكانية حدوث بطالة لفترة طويلة، فالتشغيل الكامل لا يتحقق بصفة دائمة.
- اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، ولم يهتم بالجزئيات.
- يرى أن حجم الإنتاج وحجم التشغيل، ومن ثم حجم الدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال، الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية².
- يعتمد تحليله على الفترة القصيرة، ويبرهن على ذلك أنه في الفترة الطويلة سنكون جميعاً أموات³.
- الإقرار بحدوث التوازن عند أي مستوى من مستويات التشغيل.
- ركز "كينز" اهتمامه بالتحليل النقدي معتبراً أن للنقود وظيفة أخرى مهمة غير كونها وسيلة للتبادل، وهي كونها مخزن للقيمة كذلك، ويؤكد "كينز" على هذه الناحية من وظائف النقود، جاعلاً منها محركاً مهماً في التغيير الاقتصادي في مستويات الدخل والإنتاج والاستخدام⁴.
- رفض قانون "ساي" للأسواق والقائل بأن العرض يخلق الطلب المساوي له، "فكينز" يرى أن العكس هو الصحيح أي الطلب هو الذي يخلق العرض⁵.

¹ إسماعيل أحمد الشنوري & عبد التميم مبارك، مرجع سابق، ص 370.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 34-35.

³ (L.Fontagne, Macroéconomie, prévision, éq uilibre et politique Paris, librairie), vubert, Mars 1991 P 208.

⁴ حشياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 101.

⁵ عبد التميم السيد علي & نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 285.

• سعر الفائدة طبقاً لـ "كينز" هو ثمن يدفع للأفراد لقاء تنازلهم عن السيولة، والذي يتوقف على مدى تفضيلهم للسيولة، أي كلما زاد تمسك الأفراد بالسيولة كلما تطلب الأمر إغرائهم بثمن مرتفع ليتنازلوا عن السيولة، كما أن انخفاض التفضيل النقدي معناه أن الأفراد مستعدون بدرجة أكبر للتنازل عن السيولة، أي انخفاض سعر الفائدة، ومن ثم فالنقص في كمية النقود يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة. إذن فسعر الفائدة عند "كينز" يتحدد بتلاقي كمية النقود المعروضة مع الكمية التي يطلبها الأفراد.

• التحكم في كمية النقود هو من صلاحيات السلطات النقدية، بحيث تستطيع زيادة كمية النقود لمواجهة الزيادة في التفضيل النقدي للمحافظة على عدم ارتفاع سعر الفائدة وبما أن سعر الفائدة من عوامل تشجيع الاستثمار، فإن السياسة النقدية من أهم وسائل التأثير في النظام الاقتصادي للوصول إلى حجم أعلى للتوظيف¹

• يعتمد الاستهلاك على الدخل في صورة علاقة دالية أي أن استهلاك دالة تابعة للدخل ومتزايدة فيه، نشير هنا إلى أن "كينز" كان يعتقد أنه بزيادة الدخل يزيد الاستهلاك ولكن بنسبة أقل².

• يتحدد معدل الإنفاق على السلع الاستثمارية حسب "كينز" بعاملين هما: الكفاية الحدية لرأس المال³ وسعر الفائدة.

• 13- ضرورة تساوي الادخار والاستثمار، أي يجب أن تكون قيمة الادخار كافية لتمويل الاستثمار الرأسمالي الحقيقي⁴.

• ومن هذه الفرضيات التي جاء بها "كينز" أصبحت النظرية النقدية جزءاً من نظرية الدخل القومي عامة، وأصبح للمتغيرات النقدية: الدخل، الادخار، الاستهلاك والاستثمار الدور الرئيسي في التحليل الاقتصادي والنقدي.

¹ - عبد الحميد صديق عبد البر، مرجع سابق، ص ص 160-161.

² Hubertkamp, (neco-), economie, Paris edition Dalloz, (2001 p (88

³ - يطلق "كينز" اسم الكفاية الحدية لرأس المال على معدل الخصم الذي يجعل القيمة 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.

⁴ - إسماعيل محمد هشام، مرجع سابق، ص ص 152-162.

المطلب الثاني: النقود في تحليل كينز

يعتبر التحليل الكينزي أن التوازن الكلي يتم عندما يتحقق توازن سوقي السلع والخدمات والنقد في آن واحد، ومرد ذلك أن "كينز" على عكس الكلاسيك كان تحليله منذ البداية تحليلاً نقدياً بحتاً، حيث عمل على الجمع بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي، جاعلاً بذلك للنقود دوراً هاماً في تحديد مستوى الدخل والتشغيل¹، وبالتالي لا يمكن إهمال شروط توازن سوق النقد لتحقيق التوازن الاقتصادي الكلي.

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

الفرع الأول: عرض النقود وفق تحليل كينز

نعني بعرض النقود كمية النقد المتداولة في الاقتصاد أو الكتلة النقدية (Masse Monétaire) وهي الكمية التي توجد في حوزة الوحدات الاقتصادية، المتمثلة في العائلات والمشروعات باستثناء الحكومة والقطاع المصرفي². وحسب "كينز" يعود تحديد كمية النقود إلى السلطات النقدية وقرارها مستقل تماماً عن متغير سعر الفائدة، وبالتالي فإن عرض النقود يعتبر متغيراً خارجياً والسبب في ذلك يعود إلى كون سلوك السلطات النقدية لا يخضع إلى المتغيرات الاقتصادية فقط، بل هناك عدة متغيرات أخرى منها السياسية والاجتماعية، والتي تجعل الحكومة تلجأ إلى توسيع أو تضيق سياستها تجاه تطور الكتلة النقدية³.

وبناء عليه يمكن التعبير عن دالة عرض النقود وفق العلاقة التالية: $M_1 M =$

ويعبر عنها بيانياً بخط موازي للمحور العمودي الذي يمثل سعر الفائدة كما في الشكل

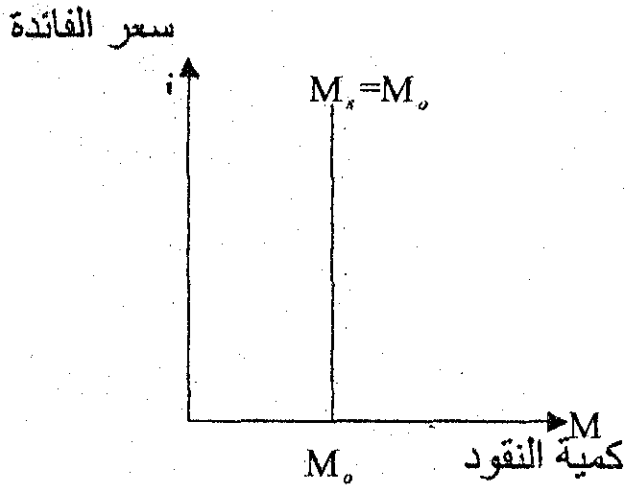
(01/02)

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 57

² بلعزوز بن علي، نفس المرجع، ص 49

³ إبسماعيل محمد هشام، مرجع سابق، ص 164-165

بلعزوز بن علي، نفس المرجع، ص 50.



الشكل (01/02): منحني عرض النقود عند كينز

الفرع الثاني: الطلب على النقود في التحليل الكينزي

يقصد "كينز" بتفضيل السيولة الدوافع التي تحمل الفرد على الاحتفاظ بالثروة في شكل سائل (نقود)، ويعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة، وترجع رغبة الأعوان الاقتصادية في حيازة أرصدة نقدية إلى كون النقود بمثابة الأصل الأكثر سيولة، ذلك أنها تمثل الأصل الوحيد الذي يمكن تحويله إلى أي أصل آخر دون المرور بفترة زمنية وبدون خسارة، أو الأصل الوحيد الذي لا يحتاج إلى إسالة¹. ويرتكز الطلب على النقد من وجهة نظر "كينز" أو ما أسماه بتفضيل السيولة على ثلاثة دوافع:

1-دافع المعاملات Motif de transaction:

ينشأ هذا الطلب من وظيفة النقود كوسيلة للتبادل، إذ يتم استخدام النقود في تسوية المعاملات، ويأتي الطلب على النقود لغرض المبادلات نتيجة الفجوة الزمنية الواقعة بين استلام الدخل وإنفاقه مما يجعل الأفراد والمؤسسات التجارية تحتفظ بقدر من النقود على شكل سائل لتسديد قيمة طلباتهم اليومية من السلع والخدمات². ويتوقف حجم الطلب على النقود من أجل المعاملات على الدخل في علاقة طردية، لذلك يمكن القول بأن الطلب النقد في الاقتصاد الوطني من أجل الصفقات هو دالة تابعة للدخل الوطني³.

¹ بلعزوز بن علي ، مرجع سابق، ص50.

² ضياء مجيد السويدي ، مرجع سابق ص 236.

³ عمر صفري، التحليل الاقتصادي الكلي (الاقتصاد الكلي)، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة، 2005، ص224.

وعلى هذا الأساس يمكن وضع دالة الطلب على النقود لأجل المعاملات بالشكل التالي:

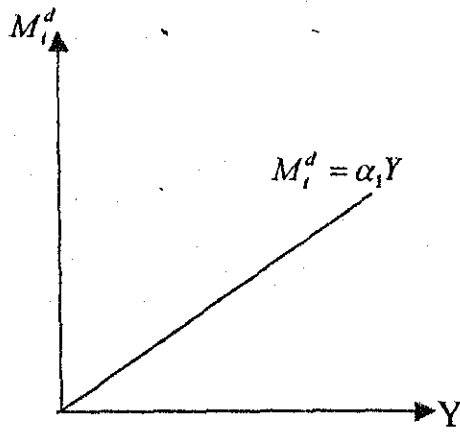
$$M_1^d = F(y) = \alpha_1 Y$$

حيث: M_1^d : تمثل الطلب على النقود من أجل المعاملات

α_1 : تمثل النسبة من الدخل التي يحتفظ بها المجتمع بشكل أرصدة نقدية.

Y : الدخل الحقيقي.

وتمثل هذه الدالة على النحو المبين في الشكل (01/03)



الشكل (01/03) الطلب على النقد
لأغراض التبادل

2-دافع الاحتياط Motif de précaution:

لقد عرف "كينز" الطلب على النقود لأغراض الاحتياط بأنه النقد الذي يتم الاحتفاظ به لتغطية النفقات غير المتوقعة أو لغرض الاستفادة من فرص الشراء المربحة العشوائية!

ويعتمد حجم الطلب على النقد بدافع الاحتياط كما يعتقد "كينز" على قيم المعاملات التي يتوقعها الأفراد في المستقبل، والتي تتحد بدورها بالدخل، وعليه يمكن القول أن الطلب

على النقود بدافع الاحتياط مثل الطلب على النقود بدافع المعاملات يتحدد تناسبيا بمستوى الدخل¹. لذا يعتبر الطلب على النقود بدافع الحيطة كدالة تابعة للدخل أي:²

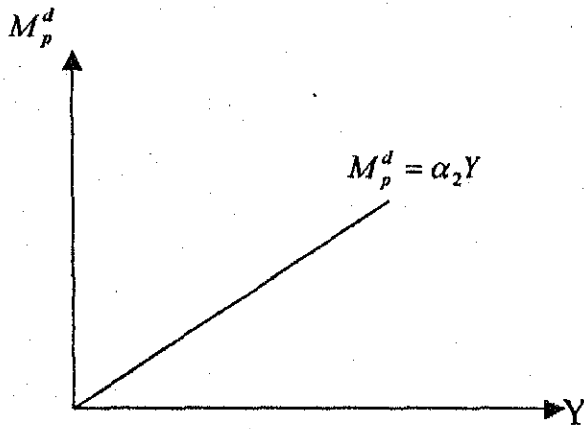
$$M_p^d = F(y) = \alpha_2 Y$$

حيث: M_p^d : تمثل الطلب على النقد من أجل الحيطة.

α_2 : تمثل الجزء من الدخل المحتفظ به بدافع الحيطة.

Y : الدخل الحقيقي.

والرسم البياني لهذه الدالة مبين في الشكل (01/04).



الشكل (01/04) الطلب على النقد لأغراض الاحتياط

3-دافع المضاربة³ Motif de spéculation:

اكتفى الاقتصاديون التقليديون بدراسة الطلب على النقود بدفعي الصفقات والاحتياط فحسب، ويرون أنه من غير العقلانية الاقتصادية الاحتفاظ بالنقود لأي سبب آخر.

بينما يرى "كينز" "KEYNES" أنه لأسباب تغيرات سعر الفائدة يمكن الاحتفاظ بالسيول النقدية بهدف استخدام أكثر مردودية لها عن طريق المضاربة، حيث أنه أمام كل حائز

¹ - إسماعيل أحمد الشناوي & عبد النعم مبارك، مرجع سابق، ص 271.

² - عمر صخري، مرجع سابق، ص 230.

³ - يقصد بالمضاربة عملية بيع وشراء الأوراق المالية من أسهم وسندات في أسواق المال بغية الحصول على الربح، وعلى ذلك يصبح الربح عبارة عن الفرق بين ثمن شراء الورقة المالية وبيعها، كما يعتمد حجم الربح على قدرة المضارب في التنبؤ بأحوال سوق الأوراق المالية.

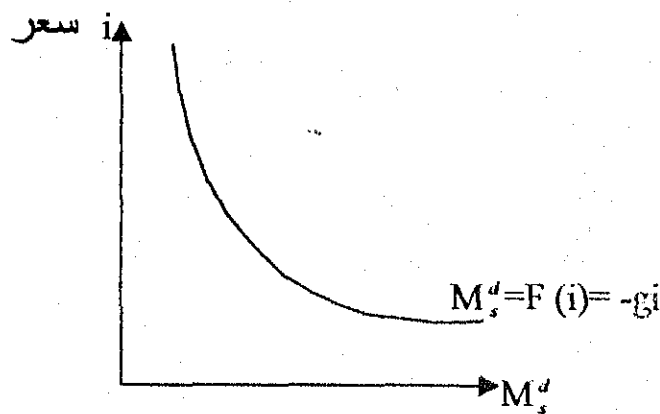
على كمية معينة من السيولة الاختيار بين قرار شراء سندات بسعر فائدة معين، أو الاحتفاظ بالنقود من أجل طلب مضاربة بسعر فائدة أعلى في المستقبل.

ويمثل تفضيل الحالة الأولى الحصول على فائدة حالية، لكنه في نفس الوقت يتضمن مخاطرة مفادها تتمثل في ذلك النقص في الكسب بين طلب فائدة حالية وانتظار فائدة متوقعة أعلى منها.

بينها يمثل تفضيل الحالة الثانية التضحية بالفائدة الحالية من أجل كسب مستقبلي أفضل، غير أن هذا الكسب متوقع فقط، فقد يتحقق وقد لا يتحقق¹.

وبهذه الطريقة ربط "كينز" بين الطلب على النقود لأغراض المضاربة وسعر الفائدة، وأوضح أن العلاقة بين سعر الفائدة في السوق وأسعار السندات هي علاقة عكسية، فعندما يرتفع سعر الفائدة تنخفض أسعار السندات فيزيد طلب الأفراد على السندات ويقل طلبهم على النقود لأغراض المضاربة، والعكس صحيح عندما تنخفض أسعار الفائدة.

وقد أكد "كينز" على عنصر المخاطرة وحالة عدم التأكد في التوقعات المستقبلية لأسعار السندات كسبب رئيس للعلاقة العكسية بين سعر الفائدة والطلب النقدي لأغراض المضاربة، نخلص من ذلك أن دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة (M_s^d) تتمثل بمنحنى ينحدر من أعلى جهة اليسار إلى أسفل جهة اليمين وكما هو مبين في الشكل التالي²:



الشكل (01/05) الطلب على النقود لأغراض المضاربة

¹ محمد فرحي، مرجع سابق، ص 233.

² عبد المنعم السيد علي & نزار سعد الدين المرسي، مرجع سابق، ص 249.

حيث: g: ثابت

يلاحظ من الشكل (01/05) أنه عند مستوى مرتفع جدا لسعر الفائدة يتجه الأفراد والمشروعات إلى استثمار كل الأموال التي بحوزتهم في شراء سندات، ومن ثم فإن الطلب على النقود لدافع المضاربة عند هذا المستوى يكون عديم المرونة.

أما عندما يكون سعر الفائدة منخفض جدا، فإن الأعوان الاقتصاديون يفضلون الاحتفاظ بأموالهم في صورة سائلة، فيكون الطلب عندئذ من مرونة لا نهائية بالنسبة لسعر الفائدة. وقد أطلق "كينز" على هذه المرحلة من الطلب على النقود بفتح (مصيدة) السيولة (La trappe de la liquidité) حيث تكون أسعار السندات مرتفعة جدا وبالتالي فإن أي تغيير في سعر الفائدة، أي ارتفاعه يؤدي إلى خسارة مؤكدة عند الاحتفاظ بالسندات. ويحدث ذلك بصورة خاصة في حالات الكساد الاقتصادي والانهيال المالي عندما يرغب الجميع ببيع السندات ولا أحد يرغب في شرائها فتتدهور أسعارها فجأة بعد الارتفاع المتزايد فيها¹.

الفرع الثالث: نظرية كينز في سعر الفائدة

اعتبر التقليديون سعر الفائدة كثمن للاذخار أي ثمن لتأجيل الاستهلاك، أما "كينز" فيعتبر سعر الفائدة ظاهرة نقدية بحتة، وترتبط نظريته في سعر الفائدة بالسياسة النقدية التي نادى بها. وبيّن الدور الهام الذي تلعبه النقود في النظام الاقتصادي وهو دور أكبر من مجرد كونها وسيط للمبادلات.

وأن سعر الفائدة له علاقة وثيقة بالاستثمار، وأن الاستثمار هو الذي يحدد حجم التوظيف وهو لا يتغير إلا بتغير الطلب الكلي الفعال، بمعنى أن التحكم في سعر الفائدة يتم عن طريق التحكم في كمية النقود، ومن هذا المنطلق فإن "كينز" يرى أن النظام المصرفي في يده مفتاح زيادة حجم الاستثمار إلى درجة ما، فمثلا في فترات التوسع لا بد للجهاز المصرفي أن يعمل على تيسير الحصول على النقود وإلا ارتفع سعر الفائدة مما يعوق عملية التوسع المرغوب فيها، وحيث أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية بحتة فإنه يتحدد بالطلب على النقود وعرضها من جانب الأفراد والسياسة النقدية التي تطبقها السلطات النقدية،

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 54 - عبد المنعم السيد علي & نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 251

والنقود تطلب لأنها الأصل الوحيد الكامل السيولة، ومن لا يمتلكها على استعداد لدفع ثمنها (سعر الفائدة) للحصول عليها واستخدامها للاستهلاك أو الاستثمار.

إذن سعر الفائدة طبقاً لكينز هو ثمن يدفع للأفراد نظير تنازلهم عن السيولة، أي ثمن يُدفع لإغرائهم على عدم الاكتناز، وسعر الفائدة الذي سيدفع يتوقف على مدى تمسك الأفراد بالنقود، أي مدى تفضيلهم للسيولة أي كلما تمسك الأفراد بالسيولة كلما تطلب الأمر إغراءهم بثمن مرتفع ليتنازلوا عن السيولة.

وانخفاض التفضيل النقدي معناه استعداد الأفراد بدرجة أكبر التنازل عن السيولة أي انخفاض سعر الفائدة ومن ثم فالنقص في كمية النقود يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة إذن فسعر الفائدة كأى ثمن في اقتصاد سوقي يتحدد بتلاقي كمية النقود المعروضة مع الكمية التي يطلبها الأفراد، فإذا زاد تفضيل الأفراد للنقود السائلة فيلتجأ إلى رفع سعر الفائدة لإغرائهم على التنازل عن السيولة (أو زيادة كمية النقود في المجتمع).

وحيث أن كمية النقود لا تزيد بواسطة الجمهور لذلك فإن رفع سعر الفائدة هو الجزاء المغري على عدم الاكتناز.

فالسطات النقدية وحدها هي القادرة على زيادة كمية النقود لمواجهة الزيادة في التفضيل النقدي، فتستطيع أن تزيد من كمية النقود بحيث تحافظ على عدم ارتفاع سعر الفائدة وحيث أن سعر الفائدة من عوامل تشجيع الاستثمار ومن ثم فإن السياسة النقدية من أهم وسائل التأثير في النظام الاقتصادي للوصول إلى حجم أعلى للتوظيف¹.

المطلب الثالث: النقود في نموذج التوازن لكينز

بما أن تقرير مستوى الدخل والأسعار في النظرية الكينزية يعتمد على مستوى الطلب الكلي، وبالأخص الطلب الاستثماري الخاص، كان على كينز أن يبين تأثير النقود على مستوى الإنفاق الاستثماري الخاص لكي يصل إلى تأثيرها على مستوى الدخل والأسعار.

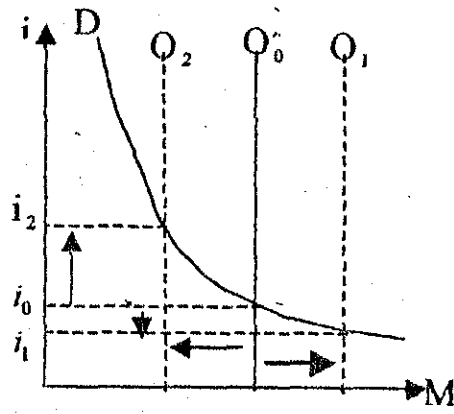
ولذا الغرض استخدم كينز سعر الفائدة للربط بين النقود والإنفاق الاستثماري².

¹ عبد الحميد صديق عبد البر، مرجع سابق، ص 161

² عبد المنعم السيد علي & نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق ص 293

الفرع الأول: أثر زيادة كمية النقود على سعر الفائدة

إن زيادة كمية النقود في نظر كينز سيترتب عليها حدوث انخفاض في سعر الفائدة وفقاً لما يبينه الشكل التالي¹:



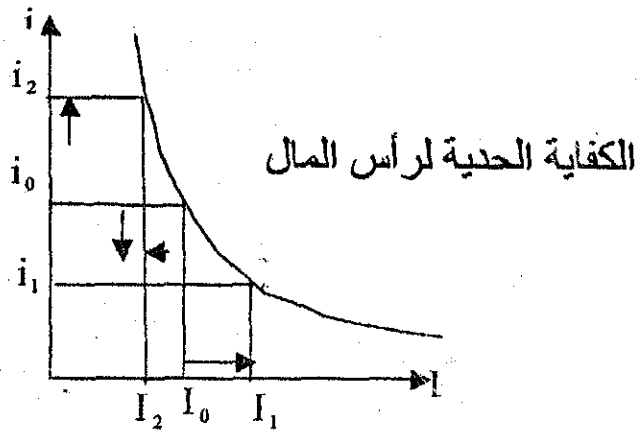
الشكل (01/06) أثر التغير في كمية النقود

يلاحظ من الشكل (01/06) أنه عند سعر الفائدة الابتدائي (i_0) تكون كمية النقود التي بحوزة الأفراد والمشروعات (O_0)، وعند زيادة كمية النقود إلى (O_1)، فإن ذلك سيدفع بالأعوان الاقتصادية إلى شراء أوراق مالية فيرتفع بذلك سعر الاحتفاظ بالنقود مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة إلى (i_1).

الفرع الثاني: أثر انخفاض سعر الفائدة على الاستثمار

بافتراض ثبات المتغيرات الأخرى، فإن ارتفاع كمية النقود سيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الاستثمار حيث أن العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار هي علاقة عكسية، وسبب ذلك هو انخفاض تكلفة الاستثمار وتوقع الحصول على المزيد من الأرباح، والشكل (01/07) أدناه يوضح أنه إذا كان سعر الفائدة عند المستوى (i_0) يكون حجم الاستثمار (I_0)، وعند انخفاض سعر الفائدة نتيجة زيادة كمية النقود، يصبح الاستثمار هو (I_1).

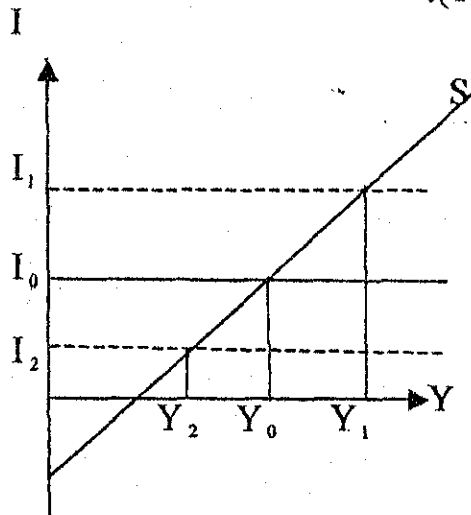
¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 37



الشكل (01/07) تغير سعر الفائدة وأثره على الكفاية الحدية لرأس المال

الفرع الثالث: أثر الزيادة في الاستثمار على الدخل

إن العمل على انتعاج المزيد من الاستثمار من شأنه أن يزيد في حجم الدخل الوطني، وفقاً لنظرية المضاعف ومن الشكل (01/08) أدناه نجد أن المستوى الابتدائي لتوازن الدخل الوطني، الذي يتحدد بتقاطع دالة الادخال (S) مع دالة الاستثمار (I)، فبانخفاض سعر الفائدة بسبب زيادة كمية النقود، يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار، فينتج عن هذه الزيادة في الاستثمار زيادة في الدخل الوطني بمقدار المضاعف، والنتيجة هي أ زيادة عرض النقود أدى إلى انخفاض سعر الفائدة من (i_0) إلى (i_1) ، فنتج عنه زيادة في الاستثمار من (I_0) إلى (I_1) ، وهذه الزيادة في الاستثمار قد أدت إلى تغير الوضع التوازني للدخل من (Y_0) إلى (Y_1) .



الشكل (01/08) أثر تغير الاستثمار على الدخل

من التحليل السابق نلاحظ أن التغيير في العرض النقدي ترتب عليه تغيير في قيم المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد القومي، ولهذا فالنتيجة الحتمية التي نخلص بها من النموذج الكينزي هي أن النقود تؤثر على النشاط الاقتصادي بمعنى أن النقود ليست حيادية¹.

المطلب الرابع: فعالية السياسة النقدية في منظور الكينزيين.

أخذ الكينزيون من منحى تفضيل السيولة، ومنحى الكفاية الحدية لرأس المال موضوعا لبيان أثر السياسة النقدية.

الفرع الأول: منحى تفضيل السيولة

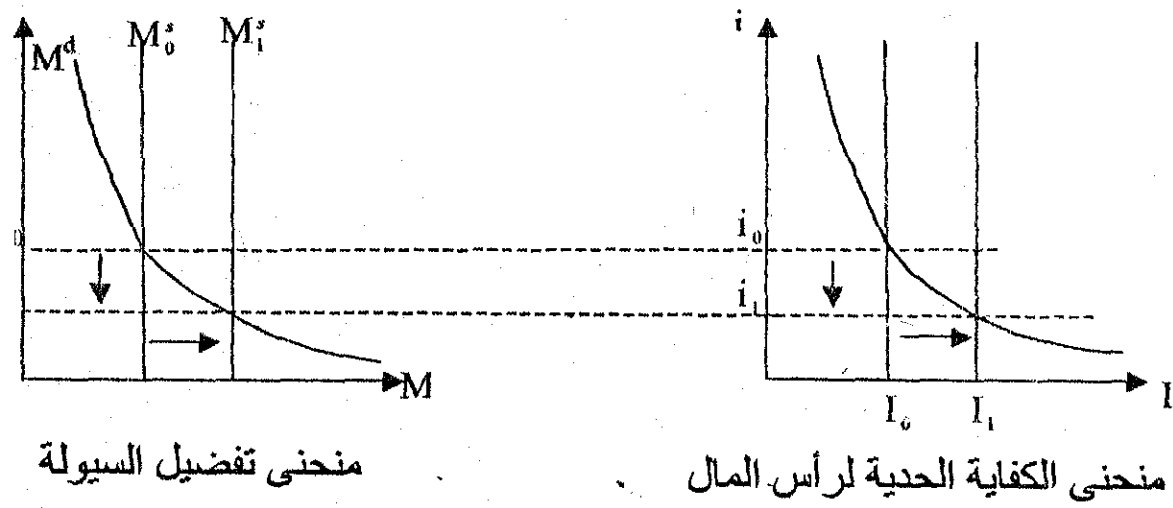
تعتبر مرونة منحى تفضيل السيولة بالنسبة لسعر الفائدة على حساسية التغيير في كمية عرض النقود إلى سعر الفائدة، فإذا اقترب المنحى من الاتجاه الأفقي فإن ذلك يدل على انخفاض سعر الفائدة، مما يعني ارتفاع ميل منحى تفضيل السيولة، وفي هذه الحالة تكون السياسة النقدية غير فعالة، أما ضعف مرونة منحى التفضيل النقدي، فيعني اقتراب المنحى من الاتجاه الرأسي، وفي هذه الحالة تكون السياسة النقدية فعالة. وعليه فكلما كان الطلب على النقود أقل مرونة وحساسية بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة، يكون تغيير النقود المعروضة أكثر تأثيرا على سعر الفائدة، ومنه على الاستثمار والتشغيل².

الفرع الثاني: منحى الكفاية الحدية لرأس المال

يقيس منحى الكفاية الحدية لرأس المال مدى حساسية حجم الاستثمار إلى سعر الفائدة، فكلما كانت مرونة منحى الكفاية الحدية لرأس المال أكبر، كلما أدى ذلك إلى زيادة الاستثمار بقيمة كبيرة جراء تغير طفيف في سعر الفائدة، وفي هذه الحالة تكون السياسة النقدية فعالة. أما انعدام مرونة منحى الكفاية الحدية لرأس المال أو ضعفها فإن ذلك يجعل من السياسة النقدية سياسة غير فعالة.

وسنظهر بيانيا وضعية السياسة النقدية في حالة الفعالية وعدم الفعالية³.

¹ أحمد أبو الفتح على النقة، نظرية النقود والأسواق المالية، مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية، الإسكندرية، مكتبة الإشعاع الفيزية، ص 369.
² بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري (جامعة الجزائر)، دكتوراه دولة غير منشورة، سنة 2004، ص (89).
³ محرق سبير محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1988، ص 156-161.



الشكل (01/09) نموذج سياسة نقدية فعالة في منظور الكينزيين

بزيادة كمية النقود من طرف السلطات النقدية يتحول منحنى العرض من (M_0^s) إلى

(M_1^s) متسببا في انخفاض سعر الفائدة من (i_0) إلى (i_1) .

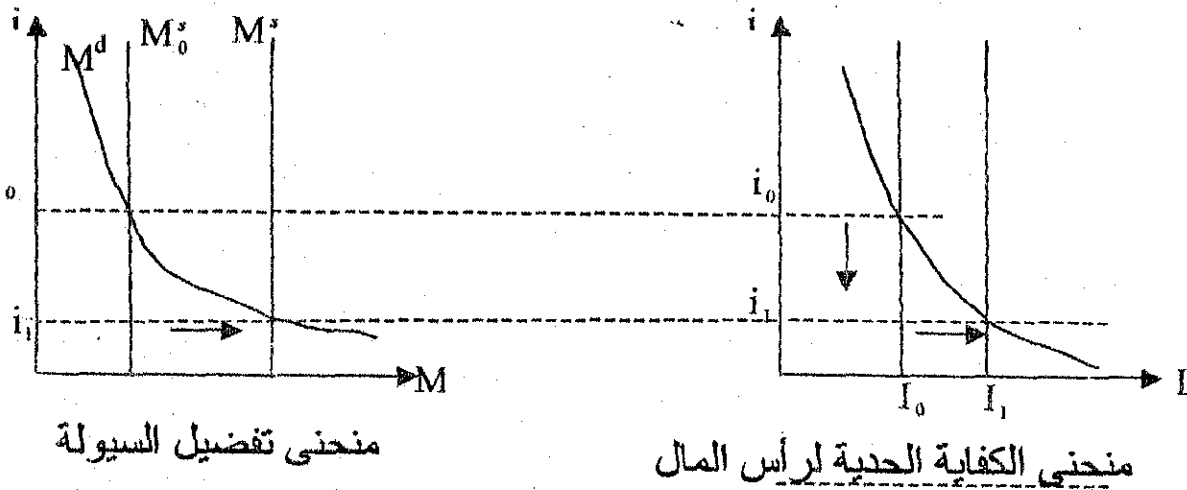
ونلاحظ بأن مقدار الزيادة في كمية النقود أقل من مقدار انخفاض سعر الفائدة وهذا

يشير إلى ضعف مرونة منحنى تفضيل السيولة.

كذلك فإن الانخفاض الملحوظ في سعر الفائدة أدى إلى زيادة الاستثمار حيث تحول

منحنى الاستثمار من (I_0) إلى (I_1) وهو تغير أكبر من تغير معدل الفائدة وهذا ما يؤدي إلى

زيادة الدخل بسبب عمل المضاعف.



الشكل (01/10) نموذج سياسة نقدية غير فعالة في منظور الكينزيين

بافتراض قيام السلطات النقدية بزيادة كمية النقود بنفس مقدار الزيادة في الشكل السابق أعلاه (سياسة نقدية فعالية) ثم انتقال منحني العرض النقدي من (M_0^e) إلى (M_1^e) مشيراً بذلك إلى انخفاض في سعر الفائدة لكن بمعدل أقل نتيجة مرونة منحني تفضيل السيولة، ولهذا الانخفاض أثر على قيمة الاستثمار لكن بدرجة أقل وهو ما يظهره منحني الكفاية الحدية لرأس المال، إذ أن قيمة التغير في الاستثمار قليلة مقارنة بسعر الفائدة وهذا ما يجعل الدخل لا يتغير بصفة كبيرة وتظهر هذه الحالة عادة في حالة الركود الاقتصادي أو البطالة.

المبحث الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي (مدرسة شيكاغو)

انطلاقاً من الأزمات التي عرفها النظام الرأسمالي في الستينات من القرن العشرين دفع بمجموعة من الاقتصاديين وعلى رأسهم "ميلتون فريدمان" "M. Freidman" إلى إعادة الحياة مجدداً إلى التحليل التقليدي، لكن بأدوات ووسائل تفسير وعلاج جديدة وبذلك فقد شهدت النظرية التقليدية إضافات اشتهرت باسم "النظرية المعاصرة لكمية النقود" أو ما تسمى "بمدرسة شيكاغو" بزعامة "فريدمان" الذي استطاع وإتباعه "النقديين" من تأكيد أفكاره على الواقع الفعلي والترويج للأخذ بأراء هذا المذهب الجديد "المذهب النقدي" من قبل الدول الرأسمالية للتخفيف من حدة أزمة ووطأة التضخم الركودي الذي ساد هذا الدول¹.

المطلب الأول: منطلقات التحليل النقدي

تتلخص المنطلقات الأساسية التي تعتمد عليها هذه المدرسة في سياساتها الاقتصادية

بما يلي:

- استقلال عرض النقود عن الطلب على النقود.
- استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها.
- رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود.

¹ يلغزوز بن علي، مرجع سابق، ص

- يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات¹.
- إن الأسعار والأجور تتصف بمرونة كبيرة فتنخفض عندما يكون الاقتصاد في حالة ركود أو كساد وتميل نحو الارتفاع عندما يقترب الناتج القومي من مستوى الاستخدام الكامل.
- إن اقتصاد السوق هو في الأساس اقتصاد مستقر وأن الأسواق كفيلة بموازنة العرض الكلي والطلب الكلي إذا توفرت فيها متطلبات الاستقرار حيث تعزى التقلبات الاقتصادية بشكل رئيس إلى التغيرات غير المنتظمة في عرض النقود.
- يرتبط الفكر الاقتصادي لهذه المدرسة بمبدأ الحرية الاقتصادية وتجنب التدخل الحكومي في الأنشطة الاقتصادية واقتصره على توفير المتطلبات اللازمة لعمل القطاع الخاص بكفاءة².
- إن زيادة كمية النقود في متناول أفراد المجتمع لا بد وأن يؤدي إلى زيادة الإنفاق على السلع والخدمات المنتجة وبالتالي ارتفاع الناتج القومي الاسمي بشكل يتناسب مع زيادة كمية النقود.
- يعني الاستقرار النقدي بالنسبة لأنصار هذه المدرسة زيادة مستقرة وثابتة في عرض النقود حسبما يتطلبه نمو الناتج القومي الحقيقي.
- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديون للخداع النقدي.
- يعتمد النقديون في تحليلهم على الفترة الطويلة.
- السبب الرئيسي للاحتفاظ بالنقود في رأي هذه المدرسة هو لأغراض التبادل أو لاستخدامها في شراء السلع والخدمات³.

¹ بلعزوز بن علي، نفس المرجع، ص 66.

² عبد المنعم السيد علي & نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 427.

³ عبد المنعم السيد علي & نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 430.

المطلب الثاني: عرض النقود والطلب عليها عند النقديين.

الفرع الأول: دالة الطلب على النقود لفريدمان.

يخضع الطلب على النقود وفقا لفريدمان للمتغيرات التالية:¹

أ- الثروة الكلية: التي يمكن أن تحوزها العناصر الاقتصادية المختلفة، وهي المحدد الأساسي للطلب على النقود، وتشمل كافة العناصر البشرية وغير البشرية، وقد ميز فريدمان بين خمس أصول مكونة للثروة:

*النقود

*الأصول النقدية (السندات ذات الدخل الثابت)

*الأصول المالية (الأسهم)

*الأصول الطبيعية (رأس المال العيني)

*رأس المال البشري

ويتغلب "فريدمان" على مشكلة قياس الثروة الكلية برسملتها على أساس أنها تمثل القيمة الحالية للدخل الحقيقي المتدفق منها، ويستخدم في ذلك معدلا عاما لسعر الفائدة².

ب- تكلفة الاحتفاظ بالنقود كأصل بديل للأشكال الأخرى للثروة:

يقوم الفرد بتوزيع ثروته على الأصول المختلفة وفقا للمنفعة التي يحصل عليها منها، وهذه المنفعة تتحدد بالدخل الذي تدره هذه الأصول:³

فبالنسبة للسندات فهي تدر عائدا في شكل ثابت كنسبة من قيمتها الإسمية، وهو سعر الفائدة السنوي المقرر على السندات ويرمز له بالرمز (R_b) ، أما بالنسبة للأسهم فهي تدر عائدا يتمثل في الأرباح السنوية والتي ويرمز لها 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) .

ج- النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية: ولنرمز لها بالرمز (H)

¹ سعيد محمود معنوق، النظريات والسياسات النقدية، القاهرة، دار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1989، ص 152.
² إذا رمزنا للدخل الوطني الحقيقي بالحرف y ، ومعدل الفائدة العام (i) والثروة الكلية الحقيقية بالحرف w فتصبح $w = \frac{y}{i}$

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 67.

د-العوامل التي يمكن أن تؤثر في الأنواع وترتيب الأفضليات لدى حائزي الثروة: حيث أن العنصر الاقتصادي لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعاً لعوائدها فقط، بل يحكمه أيضاً في هذا الصدد اعتبارات معينة تتعلق بالأنواع وبترتيب الأفضليات¹، وهذه الاعتبارات قد تفرض عليه أحياناً اختياراً معيناً قد يختلف عن ذلك الاختيار الذي يتم وفقاً للمعايير الكمية فقط ويرمز لهذه الأنواع بالرمز (U).

وعليه فدالة الطلب على النقود عند فريدمان تأخذ الصيغة التالية:²

$$M_d = F(P, R_b, R_s, P^e, H, W, U) \dots \dots \dots (1)$$

حيث: P: المستوى العام للأسعار

R_b: عائدات الأسهم

R_s: عائدات السندات

P^e: معدل التضخم المتوقع

H: النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية

W: الثروة الكلية

U: أنواق المستهلكين (ترتيب الأفضليات).

وبذلك حسب فريدمان فإن الطلب على النقود يعد نتيجة لعملية حساب لتوزيع الثروة الاسمية وفقاً للمستوى العام للأسعار، ووفقاً للعوائد التي يتم الحصول عليها من الأصول النقدية والمالية والطبيعية والموارد البشرية وكذلك لتفضيلات العناصر الاقتصادية وأنواقهم، ويمكن التعبير عن الدالة السابقة أيضاً في صورة حقيقية على النحو التالي:³

$$\frac{M}{P} = F(R_b, R_s, P^e, Y_p, H, U) \dots \dots \dots (2)$$

أي أن الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية يعد دالة في الثروة الحقيقية.

الفرع الثاني: عرض النقود عند فريدمان

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

¹ بلغوز بن علي، نفس المرجع، ص 71.

² R, S Ghom, Theorie monétaire, (paris: dunod, 1975) P 163.

³ سهيل محمود معتوق، مرجع سبق، ص 155.

$$\frac{\Delta M}{\Delta Y} = 1 \Rightarrow M = F(y) \dots \dots (3)$$

بمعنى أن الإصدار النقدي دالة تابعة للتغير الحقيقي في الدخل وعلى ذلك نجد "فريدمان" يحصر دور السلطة النقدية في مهمة رقابة كمية النقود والعمل على نموها بمعدل مستقر يتفق مع معدل نمو الاقتصاد، فبالنسبة لفريدمان يرى وجوب الاهتمام بعرض النقود وليس بالطلب عليها كما يرى "كينز"¹.

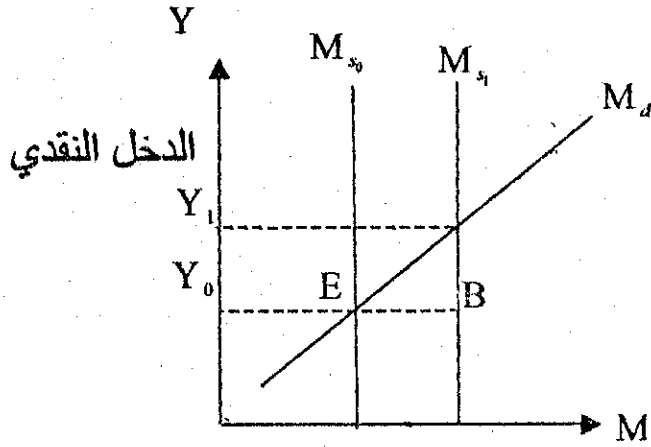
المطلب الثالث: أثر تغير عرض النقود على المتغيرات العينية وفق المنظور النقدي. ترى المدرسة النقدية أن التضخم أساسه التوسع النقدي المبني على زيادة الإصدار النقدي الذي يؤدي إلى زيادة في الدخول النقدية بصورة أكبر من الزيادة في العروض السلعية².

فكما يقوم التحليل الكلاسيكي على مبدأ أن كل زيادة في عرض النقود تؤدي إلى زيادة مباشرة في مستوى الأسعار دون أن يؤثر ذلك على حجم الإنتاج والدخل نظراً لافتراض التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية، فإن "فريدمان" يرى أنه طالما أن الاقتصاد لم يصل بعد إلى مستوى العمالة الكاملة، فإن زيادة في كمية النقود سوف يترتب عليها زيادة في الدخل والتشغيل، ويبقى التأثير كذلك حتى يقترب الاقتصاد من مستوى العمالة الكاملة، فترتفع حينها الأسعار، وبالتالي فإن "فريدمان" يشير إلى اللجوء إلى ضبط معدل التغير في عرض كمية النقود بما يتناسب مع معدل التغير في الإنتاج، وبالتالي حجم الدخل الحقيقي كشرط أساسي لاستقرار المستوى العام للأسعار، وهو إجراء معناه العودة إلى الاهتمام بدور وأهمية السياسة النقدية في معالجة الأزمات الاقتصادية (التضخم) التي يمكن أن تواجهها الدول المتقدمة³.

وبذلك استطاعت المدرسة النقدية أن تعيد إلى عرض النقود أهميته في تقرير مستوى الدخل النقدي كما جاءت به النظرية الكمية للنقود، ولهذا تعتبر نظرية فريدمان هي

¹ بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 121.
² غازي حسين غالية، التضخم المالي، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، طبعة 2004، ص 50
³ بلغزوز بن علي، مرجع سابق، ص 80.

الصيغة الحديثة للنظرية الكمية الكلاسيكية في النقود، ويمكن توضيح أثر عرض النقود على مستوى الدخل من خلال الشكل التالي¹:



كمية النقود

الشكل (01/11) أثر عرض النقود على الدخل وفق التحليل النقدي

حيث يمثل المنحنى (M_s) عرض النقود الذي يقرره البنك المركزي، ويمثل المنحنى (M_d) الطلب على النقود وهو يتناسب طردياً مع الدخل حسب نظرية فريدمان. وبذلك تمثل النقطة (E) التوازن في سوق النقد وفيها يتساوى عرض النقود (M_s) مع الطلب عليها (M_d) عند مستوى دخل نقدي (Y_0)، فإذا ارتفع عرض النقود من (M_s) إلى (M_s') فإن كمية النقود في التداول سوف تكون أكبر مما يرغب المجتمع بالاحتفاظ به بمقدار (EB)، وهذا يعني أن النقود يجب أن تنفق وبالتالي إما يرتفع الناتج الحقيقي أو ترتفع الأسعار وفي كلتا الحالتين يرتفع الدخل النقدي، فإذا كان الاقتصاد في حالة استخدام كامل للموارد كما افترضته النظرية الكلاسيكية، فلا يمكن زيادة الناتج الكلي ولا بد عندئذ من ارتفاع الأسعار، وبنفس نسبة الزيادة في النقود.

وفي نظرة تقييمية إجمالية لنظرية الكمية في ثوبها الجديد يجد الباحث أن تحليل "فريدمان" يمثل خابطاً من أفكار "كينز" في تحليله للطلب على النقود في نظريته العامة، وتحليل "هيكس" في مقالته الشهيرة عام 1935 المعنونة بـ "اقتراح من أجل تبسيط نظرية

¹ عبد المنعم السيد علي & تزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 261

النقود" حيث أشار إلى أن هناك ثلاثة مجموعات من العوامل يتوقف عليها الطلب على النقود وهي: التفضيلات الفردية للاحتفاظ بالنقود بالمقارنة مع الأشياء الأخرى، والثروة، والتوقعات بشأن المستقبل فيما يخص الأسعار والمخاطر.

كما يمكن القول أيضا 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 الناتج أو الدخل القومي الحقيقي، والتغير في الطلب على النقود، على مستويات الأسعار، بالإضافة إلى الدراسة المتعمقة للعوامل التي تحدد الطلب على النقود¹.

المبحث الرابع: السياسة النقدية في منظور المدرسة الكلاسيكية الجديدة (NEC)

لقد بين "فريدمان" نموذجه النقدي على غرار انتقاده لما جاء به "كينز" فهو بدوره يتلقى انتقادات أخرى، وهذا ما ساعد على ظهور تيار فكري جديد عرف بتيار المدرسة الكلاسيكية الجديدة (NEC) *La nouvelle école classique*، الذين رفضوا فكرة التوقعات المتوائمة *Les anticipations adaptatives* والمبنية على قيام العمال بأخطاء متكررة فيما يتعلق بقرارات عرض العمل، حيث أن الرشادة الاقتصادية تعني الإفادة من الأخطاء السابقة وعدم تكرارها، فقاموا باستبدال التوقعات المتوائمة بنظرية التوقعات الرشيدة *Théorème des anticipations rationnelles* ومحتوى هذه النظرية أن العمال نتيجة لرشادتهم الاقتصادية لا ينتظرون ارتفاع الأسعار للمطالبة برفع معدلات أجورهم، بل يتوقعون مسبقا نسبة الارتفاع في الأسعار ليحددوا سلوكهم الحالي اعتمادا على هذه التوقعات، ووفقا لهذه النظرية فإن منحنى "فليبس" "Philips" لا يتحقق بشكله التقليدي في الأجل القصير، وهذا نظرا للتوافق الزمني بين ارتفاع الأسعار والأجور، مما يؤدي إلى ثبات معدل الأجر الحقيقي، عدم انخفاض معدل البطالة مع ارتفاع معدل التضخم². ومن أشهر

رواد هذه المدرسة نجد: Sargent -Wallace - Barro

¹ محمد عزت غزلان، مرجع سابق، ص 309.

² بن عبد الفتاح حسان، مرجع سابق، ص 125.

المطلب الأول: منطلقات الكلاسيك الجدد

من منطلقات الكلاسيك الجدد أنهم وضعوا في الحسبان الفرضيات النقدية (السعر المرن، اقتصاد التوازن، البطالة الطبيعية، الحياد النقدي على الأمد الطويل) فهم يطمحون لتبيان¹:

- حيادية النقود في الأمد القصير.
- السياسات الاقتصادية الظرفية تبقى بدون تأثير على الاقتصاد الحقيقي ما دام هناك توقعات رشيدة من طرف الأعوان الاقتصاديين.
- التغييرات الدورية، هي إجابة مثلى للاقتصاد في حالة الصدمات الخارجية التي تطرح فكرة شرعية تدخل الدولة.
- كل عون أو فرد في الاقتصاد على علم بالمعلومات المتاحة عن الاقتصاد.
- كل عون يؤمن بتحقيق التوازن في كل الأسواق.
- الاقتصاد الخاص أساسا مستقر فوفقا للكلاسيك الجدد تكون أفضل سياسة هي ترك الاقتصاد يشتغل وحده، وبهذا يكون الكلاسيك الجدد متشابهين لدرجة كبيرة مع المدرسة النقدية. ومن خلال المزج بين النظرية الكلاسيكية ونظرية التوقعات الرشيدة، تمكن الكلاسيك الجدد من الوصول إلى تفسير جديد للعلاقة بين التضخم والبطالة، إذا استطاعوا من خلال افتراض التوقعات الرشيدة الذي صيغ من طرف "جون موث" "John Muth" سنة 1961 والذي أعيد كذلك من طرف "روبرت لوكاس" "Robert Lucas" سنة 1972 التغلب على قصور نظرية التوقعات المتوائمة التي يقوم عليها نموذج "فريدمان".
- إن هذه النظرية تنص على أن السعر المتوقع لأية فترة يعتمد على كل المعلومات المتوافرة في وقت إجراء التوقع، بمعنى أن الفرق بين مستوى الأسعار المتوقع في الفترة الحالية (p) ، ومستوى السعر الفعلي في الفترة السابقة (p_{t-1}) (يتمثل في الخطأ العشوائي (U_t)) إذ يتم افتراض قيمة متوقعة له (EU_t) تساوي الصفر أي:

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

¹Emmanuel combe, De friedman aux nouveaux classiques, cahiers français, N° 280, mars -avril 1997.PP: 74-78.

إذ يمكن التنبؤ بالسعر P_t , بمجرد معرفة P_{t-1} وهذا انطلاقاً من العلاقة:

$$EP_t = \frac{\lambda}{\beta} P_{t-1}$$

حيث: β : معلمة في دالة الطلب على السلعة وهي موجبة، أما λ فتمثل معلمة في دالة عرض السلعة وهي كذلك موجبة ويترى "Muth" أن التوقعات التي يتم تشكيلها وفقاً للمعادلة:

$$P_t^e = P_{t-1}$$

لا تعد توقعات رشيدة إذ أنه يرى أن توقعات المؤسسات تكون رشيدة إذا تطابقت مع قدرة النموذج على التنبؤ أي:

$$P_t^e = EP_t = \frac{\lambda}{\beta} P_t^e$$

كما يرفض الكلاسيك الجدد فكرة منحى "فليبس" حتى في الأجل القصير ويرجعون المفاضلة التي تؤكدتها البيانات إلى سوء فهم، وخطأ بين مفهوم التغير في المستوى العام للأسعار (كمؤشر للتضخم)، ومفهوم التغير في الأسعار النسبية، فالتضخم ظاهرة نقدية لا يترتب عليها انعكاسات واضحة على تخصيص الموارد في الاقتصاد. بينما التغير في الأسعار النسبية يعد تغيراً حقيقياً في الاقتصاد وينجر عن ذلك تغير على مستوى الناتج والتشغيل.

فإذا افترضنا حدوث زيادة في عرض النقود بمقدار 5% فسوف يعطل الأعوان هذا الاختلاف بأحد الأمرين أو هما معاً:

- حدوث خطأ في توقع معدل نمو النقود.
- حدوث تغير في الطلب السوقي مما أدى إلى زيادة في الأسعار النسبية.
- إن الأخذ بأحد التحليلين يتوقف على الشكل الذي اتخذته معدل التضخم في الماضي، فإذا كان معدل التضخم غير ثابت، ويتغير بشكل كبير في الماضي فإنه سوف يتم تعديل الأسعار لتأخذ في الحسبان ارتفاع معدل التضخم، وهكذا لا يتم تعديل الناتج أو التشغيل أو يتم تعديل بسيط فيهما، ولكن في حالة ما إذا كان معدل التضخم ثابتاً،

فإن التغيير في الأسعار سينظر له على أنه تغيير في مستوى التشغيل والنتائج، وهكذا تظهر علاقة مفاضلة بين التضخم والبطالة والتي قد يعود سببها كما سبق وأن ذكرنا لسوء الفهم أو الخلط بين التغيير المطلق والتغيير النسبي في الأسعار¹.

المطلب الثاني: أثر النقود على النشاط الاقتصادي وفقاً للمدرسة الكلاسيكية الجديدة

ينطلق الكلاسيك الجدد من فكرة حيادية النقود، إذ يرون أن زيادة الكتلة النقدية مع افتراض بقاء الأشياء الأخرى ثابتة تؤدي إلى ارتفاع متكافئ في مستوى الأسعار، وهذا بذلك يعتمدون فكرة أوتوماتيكية تأثير التوقعات العقلانية، فالسياسة النقدية عندهم لا تقوّم بإحداث أي تأثير على مستوى الإنتاج ما عدا التضخم المفاجئ أي غير المتوقع من طرف الأعوان الاقتصاديين وهذا ما يسمح بإنقاص وقتي لمعدل البطالة تحت المستوى الطبيعي. ومن هذا المنطلق فإنه حسب الكلاسيك الجدد لا توجد مفاضلة بين التضخم والبطالة، كما أنهم يرون إمكانية وقوع الأفراد في الخداع النقدي، وبهذا تم استنتاج ضرورة استخدام السياسة النقدية لتحقيق التثبيت في الاتجاه الطويل للأسعار، مع الأخذ في الحسبان بعدد فعاليتها في زيادة الإنتاج أو تثبيته.

فعلى الرغم من أن فكرة التوقعات الرشيدة تبدو مقبولة من الناحية النظرية إلا أنها مز الناحية الواقعية يمكن توجيه انتقادين أساسيين لها:

*استناد تحليل الكلاسيك الجدد على افتراض وجود نموذج واقعي للاقتصاد، وكذا العلاقة الأوتوماتيكية بين زيادة عرض النقود والتضخم، وهذا الافتراض قد يبتعد عن الواقعية.

*تعد فكرة التوقعات الرشيدة فكرة غير واقعية، حيث من الصعب تخيل أن كل الأعوان الاقتصاديين على علم تام بالمعلومات المتعلقة بالسوق وهيكله.

كما يتضح قصور هذه النظرية بشكل أوضح في حالة الدول النامية التي تتصف بنقص واضح في البيانات أو عدم اتساقها أو تضاربها (في حالة توافرها)، فضلاً عن عدم توافر نماذج للاقتصاد القومي تصف الاقتصاد بشكل واقعي مفصل.

إن ثورة التوقعات الرشيدة أوضحت أهمية مصداقية السياسة المناهضة للتضخم حتى يتحقق نجاحها، فالاقتصاديون الآن يعترفون أن العامة إذا لم يصدقوا عزم الجهاد

¹ بن عبد الفتاح بحمان، مرجع سبق، ص 127-128.

المسئولة على تنفيذ السياسة المناهضة للتضخم فستكون هذه السياسة أقل فعالية في تخفيض التضخم عند تنفيذها وقد تؤدي إلى خسارة أكبر في الناتج عما هو ضروري، فتحقيق المصادقية يعد أمرا ليس هينا، ذلك أن واضعي السياسة عادة ما يقولون شيئا ويعملون شيئا آخر، فعلى واضعي السياسة أن يراعوا التناقض في الأفعال حتى يحظوا بالمصادقية!

خلاصة:

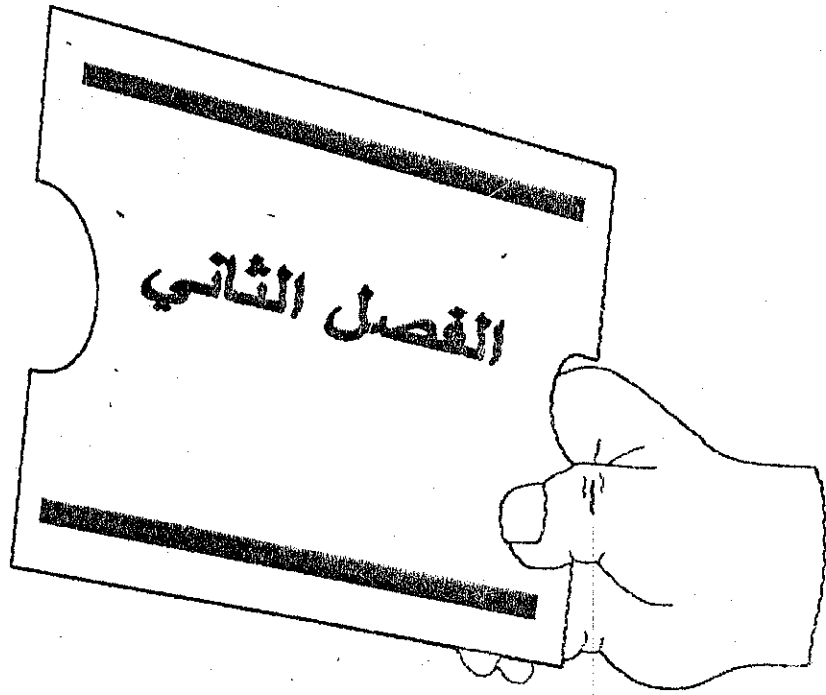
نظرا لأهمية الدراسات النقدية، بحث العديد من المفكرين في مسائل النقود وتبلورت هذه الأبحاث على شكل نظريات متمثلة في النظرية التقليدية، النظرية الكينزية، والنظرية المعاصرة.

ولقد جاءت دراسات "بودان" الذي يعد من أوائل الذين صاغوا النظرية الكمية للنقود وتبعه في ذلك مفكرين آخرين إلى أن وصلت النظرية الكمية لصياغتها في بداية القرن العشرين مع نظرية "فيشر" في شكل مساواة بسيطة حدد فيها قيمة النقود انطلاقا من عرضها بتجاهل دور الطلب عليها.

بعد ذلك مدرسة كمبردج التي قامت باستدراك النقص في صياغة "فيشر" باعتمادها في التحليل على دور الطلب على النقود، وأهم ما جاء به التحليل التقليدي هو توصله إلى فصل النظرية النقدية عن باقي النظريات الاقتصادية، لكن في نفس الوقت عرف هذا التحليل نقائص خاصة عن اعتماده على مبدأ تلقائية التوازن الذي أكدت أزمة 1929 على عدم حتميته وأن النقود ليست محايدة، وبعدها ظهرت أفكار "كينز" لمحاولة تفسير الظواهر النقدية بإدخال مفهوم سعر الفائدة كمؤثر فعال في السياسة النقدية، إذ يبين أن هذا الأخير يتحدد بتلاقي عرض النقود من جهة والطلب عليها من جهة أخرى، وأوضح "كينز" في تحليله أن تفضيل السيولة له حوافز ثلاثة تتمثل في المبادلة، الاحتياط، المضاربة، وبهذا نجد أن أهم ما تميز به "كينز" عن غيره هو إعطاء مفهوم ما سماه بمصيدة السيولة.

وجاءت إثر ذلك مفاهيم النظرية الحديثة أو المعاصرة، ومفادها أن الطلب على النقود هو دالة مستقرة ومخالفة لأراء الكينزيين الذين أكدوا على عدم استقرار هذه الدالة آخذين بعين الاعتبار بعض المتغيرات الجديدة.

كما أن قصور النظرية الكلاسيكية الجديدة يظهر بشكل واضح في حالة الدول النامية التي تتصف بنقص في البيانات أو عدم اتساقها أو تضاربها (في حالة توافرها)، ناهيك عن عدم توافر نماذج للاقتصاد القومي تصفه بشكل واقعي ومفصل، وهذا الاختلاف الفكري حول موضوع السياسة النقدية يبرزه الواقع العملي لمختلف تطبيقات السياسات النقدية وكذا أساليبها وميكانيزماتها العملية.



أهداف، أدوات السياسة النقدية وعناصر فعاليتها

الفصل الثاني: أهداف، أدوات السياسة النقدية وعناصر فعاليتها

مقدمة:

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية، التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها، آخذة بعين الاعتبار لعلاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة ولما يشكله الاستقرار من مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي من جهة أخرى، حيث تعبر السياسة النقدية عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين، وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود.

المبحث الأول: أهداف السياسة النقدية

طالما أن السياسة النقدية ما هي إلا مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية فإنه تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها، ورغم ذلك يبقى للسياسة النقدية أهدافها الخاصة التي تميزها عن غيرها من السياسات الأخرى.

المطلب الأول: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

إن أهداف السياسة النقدية تتغير من اقتصاد إلى آخر، وبما أنها وسيلة للتأثير على سيولة الاقتصاد فيحدد لها تحقيق الأهداف المرتبطة بهذه السيولة، فالهدف الرئيسي الذي ينبغي أن يراود تحقيقه للسياسة النقدية يتمثل في مستوى الأسعار¹. فهدف استقرار الأسعار الذي تتفق عليه الكثير من الاقتصاديات على اعتباره هدف نهائي للسياس النقدية، فألمانيا، فرنسا، إسبانيا، وهولندا قد أعلنت عن هذا الهدف كقانون، أما الولايات المتحدة الأمريكية فقد أشركت مع هذا الهدف أهداف أخرى تمثلت في: "التشغيل الكامل والتخفيف من أسعار الفائدة عن المدى المتوسط"².

بالإضافة إلى العمل على تحقيق مستوى أكثر من العمالة والمحافظة عليه بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

¹ اللامر لطرش، محاولة تعريف السياسة النقدية في المرحلة الانتقالية إلى اقتصاد السوق في الجزائر، الجزائر، المدرسة العليا للتجارة، رسالة ماجستير غير منشورة، 1993، ص 39.

² فواد مطاطة، النظام المالي وإصلاح أدوات السياسة النقدية، حالة تطبيقية على الجزائر، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، 1998، ص 65.

تختلف أهداف السياسة النقدية في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية حيث تتمحور في الدول النامية في¹:

- تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي.

- ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة.

- تشجيع النمو الاقتصادي والمساهمة في إيجاد سوق نقدية ومالية متطورة.

- دعم السياسة الاقتصادية للدولة.

- الاستقرار في أسعار الفائدة.

- أما أهداف السياسة النقدية في الدول المتقدمة فتتمثل في:

- تحقيق الاستقرار لأسعار الصرف.

- تحقيق العمالة الكاملة.

- تحقيق معدل عالي للنمو وتوازن ميزان المدفوعات.

وقد لا يمكن تحقيق هذه الأهداف في آن واحد نظرا لوجود التعارض بينها.

- الفرع الأول: التعارض بين الأهداف النهائية

رغم أن الكثير من الأهداف السابقة متناسقة مع بعضها البعض مثل هدف العمالة

المرتفعة مع النمو الاقتصادي واستقرار أسعار الفائدة مع استقرار الأسواق المالية، ولكن

هذا التناسق لا يتحقق دائما، فهدف استقرار المستوى العام للأسعار مثلا قد يتعارض مع

استقرار أسعار الفائدة ومستوى العمالة المرتفعة في الأجل القصير².

أ- التعارض بين العمالة الكاملة وتوازن ميزان المدفوعات:

هذا الأخير يقتضي زيادة الصادرات التي تعني خفض مستوى الأسعار وزيادة

العمالة، ولكن صار الحديث عن قابلية الميزان للاستمرارية، وليس على توازنه، وقابلية

الاستمرارية لا تتناقض مع تحقيق عمالة كاملة.

¹ جوري كريم، ياسين كمال رضوان، السياسة النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1996، ص 33-34
² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 116.

ب- تعارض استقرار المستوى العام للأسعار مع هدف استقرار سعر الفائدة ومستوى العمالة المرتفعة في الأجل القصير:

حيث أن وجود بطالة يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم وأسعار الفائدة، ويقوم البنك المركزي عندئذ بشراء سندات حتى يرتفع سعر السوق للسندات وتتنخفض أسعار الفائدة، ومن ناحية أخرى هذه العملية أي شراء السندات تسبب زيادة المعروض وإذا أراد البنك المركزي تخفيض معدل النمو النقدي ترتفع أسعار الفائدة والبطالة.

ج- التعارض بين البطالة والتضخم:

فالقضاء على البطالة يجب زيادة الاستثمارات لزيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات في المجتمع. وهذا الأخير يؤدي إلى زيادة الأسعار، فارتفاع الأجر المصاحب لارتفاع الأسعار يفهمه الأجراء على أنه ارتفاع الأجر الحقيقي¹، ولكن بمجرد ما ينتبه الأجراء لانعدام قدرتهم الشرائية ينقصون من عرض قوة عملهم، وقد لا يستطيع البنك المركزي تحقيق أهدافه النهائية مباشرة إلا إذا حقق أهداف وسيطية قبل الوصول للأهداف النهائية.

المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

تحاول السلطات النقدية تحقيق الأهداف النهائية من خلال التأثير على متغيرات وسيطة لعدم قدرة هذه السلطات التأثير على الناتج المحلي الخام².

وتعرف الأهداف الوسيطة على أنها "متغيرات حيث تسمح مراقبتها وتنظيمها بتحقيق الأهداف النهائية³. كما تعرف بأنها "مفهوم أو مجاميع تمثل مجموعة من السلوكيات تؤثر فيها السلطات النقدية وهذه المجموعة مرتبطة بالهدف النهائي بعلاقة تتميز بالاستقرار عموماً"⁴.

وبوجه عام يجب أن يتميز الهدف الوسيط بميزات كأن يكون سهل التقييم والقياس نو علاقة متينة وواضحة ومستقرة مع الهدف النهائي للسياسة النقدية، وأن تعكس

$$^1 \text{ الأجر الحقيقي} = \frac{\text{الأجر الاسمي}}{\text{معدل التضخم}} = \frac{\text{الأجر الاسمي}}{\text{المستوى العام للأسعار}}$$

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 64.

³ Jean Pierre Patai "Monnaie et institution financière et politique monétaire"-économie 5^{ème} édition- paris 1993- p 298

⁴ Didier Brunel "La monnaie" -revue banque- Edition 1992- Paris- p213.

التغيرات في حركة الهدف في المستقبل، وأخيراً أن تكون العلاقة بالأدوات النقدية وثيقة وواضحة بحيث تؤثر هذه الأدوات على الهدف الوسيط بسرعة وتتمثل هذه الأهداف في:

الفرع الأول: معدلات الفائدة

فمستوى معدلات الفائدة من المحددات الأساسية لسلوك المؤسسات والأفراد، حيث يقارنون عوائد مشاريعهم الاستثمارية مع تكاليف رؤوس الأموال اللازمة لتحقيق هذه المشاريع فأسعار الفائدة المرتفعة جداً تعطل الاستثمار والاستهلاك¹.

تسعى السلطات النقدية أحياناً إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفاً وسيطاً للسياسة النقدية، إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى والنقود، فاعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية يطرح مشكل يتمثل في أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية مما يفقدها أهميتها كمؤشر، كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضاً عوامل السوق، ذلك أن معدلات الفائدة تتجه نحو الارتفاع أو الانخفاض تبعاً للوضع التي يمر بها الاقتصاد، فضلاً عن كون الجمهور عادة ما يلجأ إلى ربط تحركات معدلات الفائدة بتشدد السلطات، إضافة إلى أن معدل الفائدة مثلما يمكن أن يستخدم كهدف وسيط يمكن أن يستخدم كقناة إبلاغ ووسيلة للسياسة النقدية.

واعتباراً لكل ما سبق يذهب البعض إلى رفض استخدام معدل الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، لأن ذلك تعتبر عن غياب الهدف النقدي للسياسة الاقتصادية في الواقع.

الفرع الثاني: سعر الصرف

يستخدم سعر الصرف كهدف للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضععية ميزان المدفوعات، كما أن استقرار سعر الصرف يشكل ضماناً لاستقرار وضععية البلاد اتجاه الخارج، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل، والحرص على استقرار سعر صرف عملتها مقابل تلك العملات، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات مما يؤدي إلى فقدان القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف.

وهكذا فإن تقلبات أسعار الصرف تدفع بالسلطات النقدية إلى التدخل في التأثير عليه واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها للمحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها، دون ضمان النجاح، وهذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف.

الفرع الثالث: المجمعات النقدية

وهي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، وتعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات².

فالكتلة النقدية هي "حجم النقود المتداولة في اقتصاد بلد ما، فهي تضم إضافة لمجموع وسائل الدفع المستعملة، بعض التوظيفات المالية التي تحول إلى نقود في الأجل الطويل، ثم التغيير في الكتلة النقدية من خلال تغيرات الأجزاء المقابلة لها، وتتكون هذه الأجزاء من الذهب، الأصول الأجنبية، والديون على الحكومة والاقتصاد"³.
وتتمثل هذه المجمعات النقدية في:

M_1 : النقود المتداولة خارج المصارف + ودائع تحت الطلب.

M_2 : M_1 + ودائع لأجل في البنوك التجارية (شبه النقود)

M_3 : M_2 + ودائع لأجل أو ادخارية لدى البنوك الغير تجارية.

المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تعتبر قناة "الإبلاغ" عن الطريق الذي يبلغ من خلاله أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعا لاختلاف الهدف الوسيط، ويمكن حصر هذه القنوات في:⁴
*قناة سعر الفائدة: تعمل السياسة النقدية على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية، مما يؤدي إلى ارتفاع سعرها الحقيقي وبالتالي ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا ما يقود إلى تقليص

¹ بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003، ص 151.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 64-77.

³ بخراز يعدل فريدة، نفس المرجع، ص 151.

⁴ عبد المجيد قدي نفس المرجع، ص 77-79.

الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة والتحول إلى الاستثمار في العقار، مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي ومنه النمو.

*قناة سعر الصرف: تستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة، ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي، وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثير تغيره يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية، وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.

*قناة أسعار السندات المالية: يرى أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد أنه ينتقل عبر قناتين: قناة Tobin للاستثمار، وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

القناة الأولى: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور، مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، وهو ما يدفع بالمتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة ببيعها فيؤدي ذلك إلى هبوط الأسعار فينخفض مؤشر Tobin ، وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ليتراجع بذلك الناتج المحلي الخام.

القناة الثانية: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية والتي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور، وبالتالي الحد من الاستهلاك وكنتيجة لذلك يتراجع نمو الناتج المحلي الخام.

*قناة الائتمان: وتنقسم هذه القناة بدورها إلى قسمين:

قناة الإقراض المصرفي: حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى المصارف، ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو.

قناة ميزانية المؤسسات: إن انخفاض عرض النقود يؤدي إلى انخفاض صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض.

ويؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من درجة مخاطر اقتراضها، وهو الشيء الذي يؤثر على استثمار القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية وعناصر فعاليتها

تتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي بطريقة غير مباشرة من خلال السياسة النقدية التي تتبعها، ويعتبر التأثير على حجم وسائل الدفع في المجتمع من أهم جوانب السياسة النقدية، وذلك بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية وتوفير أرصدة نقدية جديدة، فالمصرف المركزي يجب أن يقوم بدور أكبر في التحكم في الرصيد النقدي والرقابة على التمويل وبالتالي الرقابة على المصارف¹.

يستعمل البنك المركزي بصفته المسؤول عن تسيير وتنظيم الكتلة النقدية مجموعة من الأدوات تتنوع هذه الأدوات بين أدوات عامة ويطلق عليها مجموعة الأدوات التقليدية، وبين أدوات خاصة تستخدم في دول دون الأخرى، وهذا من أجل تحقيق الأهداف المسطرة بغية تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وبحسب الحالات التي تواجه الاقتصاد من تضخم أو كساد².

المطلب الأول: الأدوات العامة (الكمية) للسياسة النقدية

يوجد ثلاث أدوات عامة رئيسية يستخدمها البنك المركزي أو السلطة النقدية للتأثير على عرض النقود ويمكن شرح كل واحد منها على حدة.

الفرع الأول: سياسة سعر إعادة الخصم

تعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي يلجأ إليها البنك المركزي في التأثير على السيولة والائتمان، فهي تبين العلاقة المباشرة بين البنك المركزي والبنوك التجارية، حيث استخدمها بنك إنجلترا لأول مرة عام 1839³. ويقصد بسعر إعادة الخصم السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية، وهو يمثل أيضا سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها⁴.

ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع في الائتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية، ومن ثم يلجأ

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 121.

² عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، القاهرة، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى/ 2003، ص 105.

³ غزالي حسين عنقية، مرجع سابق، ص 132.

⁴ إسماعيل محمد هاشم، مرجع سابق، ص 81-82.

البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية، فيقوم برفع تكلفة الائتمان المتمثلة في معدل الفائدة فترتفع تكلفة التمويل، مما يدفع بالمستثمرين إلى الامتناع عن الاقتراض، وقد يلجأون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات، وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة فيقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش¹.

أما في حالة الكساد فيقوم البنك المركزي بتخفيض سعر إعادة الخصم، فترتفع بذلك رغبة الأفراد في الحصول على الأموال بتكلفة منخفضة نظرا لانخفاض سعر الفائدة في السوق، وبالتالي يزيد حجم الائتمان، عادة ما يكون سعر الخصم أقل من سعر الفائدة الساري في السوق بحوالي 2% حتى تستطيع البنوك التجارية تغطية مصاريفها الإدارية وتحقيق هامش ربح معقول²، وما نتوصل إليه هو أنه توجد علاقة وطيدة بين سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة خصوصا في الدول ذات الجهاز المصرفي والمالي المتقدم وهذه العلاقة طردية (موجبة)، بمعنى أن زيادة سعر إعادة الخصم تؤدي إلى زيادة سعر الفائدة من طرف الهيئات والمؤسسات المالية، والعكس صحيح، ومن هنا فإن سعر إعادة الخصم يعد بمثابة المتغير المستقل حيث يقدره البنك المركزي وفقا للظروف الاقتصادية وأهداف السياسة النقدية.

وقد عرف الاقتصاد الجزائري استخدام معدل إعادة الخصم ابتداء من 01 جانفي 1972، حيث استقر معدل إعادة الخصم عند 2.75% إلى غاية أكتوبر 1986، حيث تغير سعر إعادة الخصم ليصبح 5%، وقد تزا من هذا التغيير مع صدور القانون المتعلق بنظام البنوك والقروض الصادر في 19 أوت 1986، حيث ترجم هذا القانون رغبة الجزائر في الخروج بقانون خاص للنظام المصرفي³. وقد شهد هذا المعدل تغيرات متتالية وهذا عن طريق تعليمات صادرة عن بنك الجزائر منها التعلية رقم: 96/05 الصادرة بتاريخ 27 أوت 1996 والمعدلة للتعلية رقم 94/16 الصادرة بتاريخ 09 أبريل 1994 عن بنك الجزائر

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 123

² محمد خليل برعي، علي حافظ منصور، مقنمة في اقتصاديات النقد والبنوك، لبنان، مكتبة النهضة، 1990، ص 133.

³ مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000)، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2003، ص 230.

والمعلقة بوسائل تسيير السياسة النقدية وإعادة تمويل البنوك، إذ أقرت التعليمات على أن معدل إعادة الخصم يتحدد عند 13% ليبدأ من 28 أوت 1996¹.

فعالية سياسة سعر إعادة الخصم:

يعتبر ما تحدثنا عنه عن تعريف الخصم صحيح من حيث المبدأ، إلا أن فعالية تلك السياسة المتبعة من قبل البنك المركزي تستدعي عدم وجود مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان، سواء في السوق النقدية المحلية أو في الأسواق الأخرى التي من شأنها أن تقلل من أهمية الإجراء المتخذ برفع سعر الخصم، فلو فرضنا أن المشاريع مولت نفسها ذاتيا من الاحتياطي النقدي السائل المخصص للتمويل الذاتي أو من الاقتصاد القومي فإن سعر الخصم لا يؤثر على قدرة السوق النقدية على تقديم الأصول النقدية السائلة وعلى زيادة حجم الائتمان، كما وأن المصارف التجارية قد تتمتع بسيولة مرتفعة تمكنها من تغطية القروض الممنوحة.

إن سياسة سعر الخصم تصبح أداة أقل فعالية في حالة الكساد منه في حالة التضخم إذ يؤدي الكساد إذا كان كبيرا إلى زعزعة ثقة رجال الأعمال، وفي هذه الحالة يصبح الطلب على القروض عديم المرونة كثيرا اتجاه التغيرات في سعر الفائدة، فانخفاض سعر الفائدة قد لا يدفع رجال الأعمال إلى الاستثمار حتى وإن أصبح صفر إن لم يدر الدفع إلى الاستثمار إلى أي ربح، فالكثير من الاقتصاديين يشككون في مدى نجاعة وفعالية هذه الأداة في تحقيق الأهداف الانكماشية أو الأهداف التوسعية، وخاصة في ظل تنوع مصادر التمويل، والتخلي عن نظام قاعدة الذهب، وحرية تدفق رؤوس الأموال، ومن ثم لم تصبح هذه الأداة سوى مؤشر أمام البنوك التجارية في اتجاه السلطات النقدية فيما يتعلق بسياسة الائتمان².

وترجع أسباب مناداة معظم الاقتصاديين إلى استبعاد هذه الأداة إلى:

1/ تتأثر سياسة سعر إعادة الخصم بالمناخ الإعلامي، فإذا لم يتوافق هدف التغيير في سعر إعادة الخصم مع الأثر الإعلامي، فلن يتم تحقيق الهدف المسطر، فمثلا إذا أرادت السلطة النقدية انتهاج سياسة انكماشية، فيجب على الجهاز الإعلامي التأثير على الأفراد،

¹ Banque d'Alger, instruction n° 05-96 du 27 Août 1996 modifiant l'instruction n° 16-94 du 09 Avril 1994 relative aux instruments de conduite de la politique monétaire et au refinancement des banques.

² بيزرز بن علي، مرجع سبق، ص 125.

بحيث يقودهم الأمر إلى تأجيل قرار الإنفاق وخلق مزيد من القيود الاقتصادية على الاقتراض ولكن سيكون الوضع صعبا لو أن التأثير الإعلامي جاء معاكسا.

2/ لا تحدث سياسة إعادة الخصم أثرها كاملا إذا لم تحذوا البنوك التجارية حذو البنك المركزي فيما يضع من خطط وسياسات، ولذلك ففي حالة توافر البنوك التجارية على أموال في ظل غياب الاقتناع الأدبي، وفي ظل غياب سبب قوي للحيلة والحذر، فإن رفع سعر إعادة الخصم أو خفضه قد لا يؤتي ثماره.

3/ لا يوجد تأثير لسعر إعادة الخصم وقت الكساد الشامل، فكلفة الائتمان هي إحدى العوامل فقط التي يأخذها رجال الأعمال في الاعتبار عند تقرير استثماراتهم، ولذلك فإن أثره ضعيف وقت الانتعاش بسبب التوقعات المتفائلة التي تسود عادة لدى رجال الأعمال في مثل هذه الظروف.

4/ إن البنوك التجارية حين تقترض من البنك المركزي، فإنما هي تفعل ذلك لغرض التعويض عن احتياطاتها النقدية التي استنفذتها في قروضها السابقة، ولذلك فإن سعر إعادة الخصم لا تأثير له على أسعار الفوائد التي فرضتها البنوك التجارية على قروضها تلك، كما يمكن أن تتردد البنوك التجارية كثيرا قبل اللجوء للبنك المركزي للاقتراض منه، لأن ذلك يعتبر علامة ضعف لديها حتى ولو كان سعر إعادة الخصم منخفضا، وعليه فلا يبقى إذن من أثر لسعر إعادة الخصم سوى تأثيره النفسي أو الأدبي وكمؤشر للتغيرات الاقتصادية المطلوبة أو المرغوبة لأغراض الاستقرار الاقتصادي¹.

وخلاصة القول أن سعر الخصم هو وسيلة توجيه قلت فعاليتها في عنصرنا الحاضر، نتيجة التقنيات المصرفية الحديثة، القدرة على التحرك خارج السوق المحلية، لذا تبقى هذه السياسة وسيلة ناقصة تحتاج إلى عدة أساليب مكملة لتحقيق الفاعلية المطلوبة.

الفرع الثاني: سياسة السوق المفتوحة

وهي وسيلة تستخدمها المصارف المركزية للتأثير على حجم الائتمان، وتكون عن طريق دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات²، وتعتبر هذه الوسيلة هي

¹ بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 156.

² محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، الجزائر، دار الملكية للطباعة والإعلام والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 1995-1996، ص 45.

الأكثر شيوعاً واستعمالاً خاصة في الدول المتقدمة، فقد اعتبرها "فريدمان" من أكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض النقدي، كما اعتبرها "كينز" الأداة الأكثر فعالية مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى، ففي حالة معاناة الاقتصاد من ظاهرة التضخم يتدخل البنك المركزي عارضاً ما بحوزته من أوراق مالية للبيع، ومن ثم يقوم بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية نتيجة قيام البنوك التجارية بشراء تلك الأوراق المالية كبديل للنقود، فينتقل حجم السيولة، وتنخفض قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان، أما إذا كان الاقتصاد يعاني من ظاهرة الانكماش، يتدخل البنك المركزي لتشجيع الائتمان وتوفير السيولة اللازمة للأداء الاقتصادي بطرح المزيد من السيولة في سوق التداول مقابل الأوراق المالية والتجارية¹.

ويتوقف نجاح البنك المركزي في تحقيق أهدافه باستعمال هذه الأداة على مدى تطور سوق السندات الحكومية وأذون الخزانة، وحجم التعاملات في السوق المالية، ومدى تنظيم وتطور الجهاز المصرفي وهذه العوامل تكاد تكون محدودة في الدول النامية. تتميز عمليات السوق المفتوحة عن أدوات السياسة النقدية الأخرى بما يلي:

* تتم عمليات السوق المفتوحة بمبادرة من البنك المركزي، الذي تكون له الرقابة الكاملة على حجم عمليات السوق المفتوحة.

* كما أن عمليات السوق المفتوحة مرنة فيمكن أن تمارس بأي درجة بغض النظر عن مدى صغر الحجم المطلوب، كما يمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تحقق هذا الهدف بشراء أو بيع أوراق مالية بحجم صغير أو بحجم كبير.

* قابلية عمليات السوق المفتوحة للعكس بسرعة، فإذا حدث خطأ في ممارسة عمليات السوق المفتوحة، فيمكن للبنك المركزي أن يعكس استخدام تلك الأداة، فإذا قرر أن العرض النقدي ينمو بسرعة كبيرة وقام بعمليات شراء أكثر من اللازم فيمكنه أن يصلح الوضع بممارسة البيع في السوق المفتوحة.

* يمكن ممارسة عمليات السوق المفتوحة بسرعة، فهي لا تتطلب على تأخيرات إدارية فعندما يقرر البنك المركزي إحداث تغيير في القاعدة النقدية أو الاحتياطات فهو فقط يعطي أمراً مباشراً لتاجر الأوراق المالية بالشراء أو البيع.

*كما تؤثر عمليات السوق المفتوحة على سوق النقد من خلال أسعار الفائدة، إذ أن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وفي نفس الوقت انخفاض الفوائد المتأتية منها طالما أن الأوراق الحكومية تشكل الجزء الأكبر من الأوراق المطروحة في السوق المالية.¹

لقد أعيد الاعتبار للبنك المركزي الجزائري بصفته القائم على تخطيط السياسة النقدية وتنفيذها وهذا بداية من صدور القانون 12/86 بتاريخ 19 أوت 1986 والمتعلق بنظام البنوك والقرض، وقد تجسد هذا الفعل أكثر في السوق النقدية التي اتضحت معالمها أكثر غداة صدور القانون رقم: 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، إذ أصدر بنك الجزائر تعليمة داخلية رقم 002 لهيئات القرض بتاريخ 25 ماي 1989 تتعلق بتنظيم السوق النقدية على أساس أن البنك المركزي يعد مشرفا على عمل السوق النقدية وسيرها وقد توبع هذا التنظيم بتعليمات أخرى تخص نفس الموضوع، منها التعليمية رقم: 08/91 بتاريخ 14 أوت 1991 عن بنك الجزائر، التعليمية رقم: 1991/33 بتاريخ 07 نوفمبر 1991 عن بنك الجزائر، والتي تضمنت أصناف المبادلات في السوق النقدية، التعليمية رقم: 95/28 بتاريخ 22 أبريل 1995 والتي تخص تنظيم السوق النقدية، إذ تم من خلال هذه التعليمة التعريف بالإطار العملي للتدخل في السوق النقدية. ولقد تمت أول عملية للسوق المفتوحة في الجزائر بتاريخ 30 ديسمبر 1996 بمبلغ 04 مليار د.ج بملف السندات العامة الأقل من ستة أشهر.²

فعالية سياسة السوق المفتوحة:

يؤدي استخدام هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول ويؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، ولهذه الوسيلة من حيث فعاليتها الرقابية على الائتمان أربع منافع متميزة هي:³

*يملك البنك المركزي سلطة المبادأة بها.

*ولأنها تجري بشكل مستمر فإنها توفر مرونة مهمة من حيث توقيتها ومقدارها ومكان استعمالها.

¹ بلعوز بن علي خفس المرجع، ص 127.

² مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 292.

³ عبد المنعم السيد علي & نزار محمد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 364.

* أنها تتخذ بهدف مواجهة الآثار الغير ملائمة للإجراءات المالية وغيرها على الاحتياطات المصرفية في المدى القصير.

* ولأنها تساعد على تحديد حجم الدين العام الذي يحمل فائدة والذي يحتفظ به الجمهور، فإن استطاعة البنك المركزي أن يستغل هذه العمليات للتأثير في التركيب الهيكلي لسعر الفائدة عن طريق بيع وشراء السندات الحكومية قبل استحقاقها، واستنادا إلى هذه المنافع، إلى حد ما، فقد ذهب بعض الاقتصاديين إلى أن هذه العمليات هي وسيلة ضرورية وكافية لتحقيق سياسة نقدية فعالة، وعليه فإن تطبيق هذه الأداة بطريقة سليمة وملائمة للظروف الاقتصادية حسب "كينز" يجعل البنك المركزي في غير حاجة إلى استخدام أدوات سياسة نقدية أخرى على أن تصحب هذه الأداة بسياسة مالية تتسق معها لتحديث الفعالية، لا سيما في الاقتصاديات ذات الأسواق النقدية والمالية المنظمة والمتطورة¹.

ورغم أهمية هذه الأداة في مواجهة المشاكل التي تعترض الاقتصاد إلا أنها قد تكون محدودة التأثير وقليلة الفعالية في الحالات التالية:²

* إذا توفرت لدى البنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة كبيرة.

* إذا كان غرض البنك المركزي من هذه العمليات مساعدة الخزينة على بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية، فإن مثل هذه العمليات إذا ما جرت على نطاق واسع، قد تؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار هذه الأوراق وبالتالي في أسعار الفوائد السائدة وفي ريع الأوراق المالية المذكورة، مما قد يدفع بالبنوك إلى اتخاذ سياسة دفاعية قد تتعارض وأهداف البنك المركزي حينها.

* ولنفس هذه الأسباب أيضا، فإن بيع وشراء السندات الحكومية على نطاق واسع، قد يهدد ربحية البنوك التجارية التي تحتفظ بمقادير كبيرة منها مما يدفعها لاتخاذ عمل مضاد يحميها من الآثار الضارة للسياسة النقدية السائدة.

الفرع الثالث: سياسة الاحتياطي الإجمالي

يتمثل الاحتياطي الإجمالي في نسبة من أموال البنوك التجارية تودع في حساب خاص بكل بنك لدى البنك المركزي، ولهذا الاحتياطي أشكالا عديدة، منها احتياطي على

¹ نيل، حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، بيروت، اتحاد المصارف العربية، 1994، ص 73.

² عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 363.

الودائع بالعملة المحلية، واحتياطي على الودائع بالعملات الأجنبية، وتختلف النسب حسب مستويات هذه الودائع وطبيعة آجالها¹. وأن تغيير نسبة الاحتياطي الإجمالي، أي نسبة السيولة في البنوك التجارية، سيؤثر على عرض النقود بتأثيره على حجم احتياطي البنوك التجارية².

وتعتبر الاحتياطات الإجمالية ذات هدف مزدوج فهي من جهة أداة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان، ففي أوقات الكساد وفي حالة رغبة البنك المركزي توفير حجم أكبر من الائتمان لتشجيع الاستثمار يقوم بتخفيض معدل الاحتياطي الإجمالي، مما يزيد من قدرة البنوك التجارية على الإقراض، وفي حالة وجود تضخم يقوم البنك المركزي بزيادة معدل الاحتياطي الإجمالي وهذا من شأنه تقليل قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار ومعدلات التوظيف ومنه انخفاض الطلب وبالتالي انخفاض الأسعار.

وتعتبر الولايات المتحدة أول دولة في العالم تطبق هذه الأداة منذ سنة 1933، لينتشر بعد ذلك استخدامها في باقي دول العالم، ففرنسا لم تعتمد هذه الأداة إلا سنة 1967، أما في الجزائر فلم يكن ذلك ممكنا إلا بعد ظهور القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14 أفريل 1990 ولقد بدأ البنك المركزي الجزائري في فرض احتياطي إجباري على البنوك التجارية بـ 2% على مجموع الودائع لأول مرة وكان ذلك بموجب التعليمات 73-94 لبنك الجزائر والمتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي الصادرة في 28 نوفمبر 1994³.

كما صدرت في هذا الشأن سنة 2001 تعليمات تحت رقم 2001/01 بتاريخ 11 فيفري 2001 والمتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي لتحل محل التعليمات رقم 73/94، حيث أقرت المادة 04 من هذه التعليمات الجديدة أن معدل الاحتياطي الإجمالي يصبح 4%⁴، ولم يمض وقت طويل على تطبيق هذا المعدل حتى عدل بموجب تعليمات جديدة عن بنك الجزائر تحت رقم 2001/06 بتاريخ 06 ديسمبر 2001 والمتضمنة تعديلا للتعليمات رقم:

¹ مديود حميدات، مرجع سابق، ص 44-45.

² عمر مسخري، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة، 2005، ص 218.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 84-85.

⁴ بنك الجزائر، التعليمات رقم 2001/01 الصادرة بتاريخ 11 فيفري 2001 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي.

2001/01 إذ جاء في المادة 01 منها أن نظام الاحتياطي الإجمالي سيطبق بمعدل 4.25% ابتداء من 15 ديسمبر 2001.¹

فعالية سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي:

تعتبر سياسة تغيير معدل الاحتياطي الإجمالي سهلة الإدارة نسبياً، مقارنة بالأدوات الأخرى، وتكون هذه الأداة أكثر فعالية ونجاعة إذا كان وعاء الاحتياطات الإجمالية شاملاً لجميع أنواع الودائع، وكذا عدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية خارج البنك المركزي ومدى استجابة ومرونة القطاعات الإنتاجية لتلك التغييرات المطبقة من قبل السلطات النقدية.

كما تعتبر سياسة تغيير معدل الاحتياطي القانوني من أكثر الأدوات الكمية الفعالة للمصرف المركزي، خاصة في الدول المتخلفة، أين يستحيل استخدام عمليات السوق المفتوحة لضيق أو انعدام أسواق النقد أو المال، كما أن تغيير سعر إعادة الخصم محدود الأثر لضيق أسواق الخصم (محدودية التعامل بالأوراق التجارية وغيرها) في هذه الدول.²

وتعتبر سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي أداة فعالة جداً في التحكم في العرض النقدي مقارنة بالأدوات السابقتين لسببين هما:³

1- لا يرتبط تأثيرها على كمية النقود المتداولة بقرار البنوك التجارية كما هو الحال بالنسبة لسعر الخصم.

2- لا يرتبط استخدامها بوجود أسواق مالية متطورة أو برغبة الجمهور ببيع وشراء السندات والأوراق المالية الأخرى كما هو الحال بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة.

غير أن هذه السياسة هي الأخرى تنتقد في عدة مواضيع أهمها:
* أنها أداة غير تمييزية، حيث أنها تعامل البنوك الكبيرة والصغيرة على حد سواء كما أنها لا تميز بين البنوك التي لديها احتياطات نقدية فائضة وتلك التي ليس لديها مثل هذه

¹ بناءً على قرار، التعليم رقم 2001/06 المسطرة بتاريخ 06 ديسمبر 2001 المعدلة للتعليم 2001/01 والمتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي.

² بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص 128.

³ عبد المتعم السعيد علي & تزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 369.

الاحتياطات، كما أنها غير دقيقة وتعود عدم دقتها إلى صعوبة التأكد من مقدار التغيير الضروري في نسبة الاحتياطي الإجمالي المطلوب¹.

* يتأثر حجم الائتمان في الواقع بالظروف الاقتصادية والمالية، لذلك فإن أي تغيير في الاحتياطي الإجمالي لا يؤدي بالضرورة إلى تغيير حجم الائتمان، ففي مرحلة الركود الاقتصادي مثلاً (ارتفاع البطالة، انخفاض الطلب، انخفاض الأسعار) وعند رغبة البنك المركزي في انتعاش الاقتصاد، يقوم بخفض معدلات الاحتياطي الإجمالي حتى يزيد من قدرة البنوك على الإقراض فإن هذا الإجراء لا يؤدي بالضرورة إلى زيادة حجم الائتمان لأن ذلك قد يصطدم بالتوقعات المتشائمة لرجال الأعمال، مما يجعلهم يحجمون عن التوسع وإنشاء المشاريع الجديدة، ومنه يحجمون عن الإقراض.

* قد تؤثر معدلات الاحتياطي الإجمالي الإلزامي على ربحية البنوك التجارية مما يؤدي إلى زيادة تكلفة الإقراض حيث تلجأ البنوك التجارية في بعض دول العالم إلى زيادة معدلات الفائدة على القروض المقدمة.

* أدى إلغاء مراقبة الصرف، والتي كانت تهتم بوضع القيود أمام انتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى إلى تيسير نقل أموال المودعين من بلد في اتجاه بلدان أخرى، وهذا ما يؤثر على تقديرات السلطة النقدية بخصوص الائتمان².

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية

إلى جانب الوسائل الكمية يقوم البنك المركزي باستخدام وسائل كيفية تتمثل في:

الفرع الأول: سياسة تأطير القروض

وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كالأ يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات، تتباين من دولة إلى أخرى، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات التي تعتبر أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة³.

¹ غازي حسين علي، مرجع سابق، ص 134.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 86-87.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 80.

فتأطير القروض يعني عدم تجاوز السقوف المحددة من طرف السلطة النقدية-البنك المركزي- في منح القروض بحيث يستعمل هذه الوسيلة في الفترات الصعبة التي يعرفها الاقتصاد¹.

وفي هذا الشأن تنص المادة 71 من قانون النقد والقرض الجزائري على ما يلي:
"يمكن للبنك المركزي أن يخصص ثمانية أو يقبل تحت نظام الأمانة من البنوك والمؤسسات المالية لمدة أقصاها ستة أشهر سندات منشأة لتشكيل قروض متوسطة الأجل.
يمكن تجديد هذه العمليات على ألا تتعدى ثلاث سنوات فيجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة.

ويجوز إبدال أحد التوقيعين بكفالة الدولة.

يجب أن تهدف القروض المتوسطة الأجل إلى إحدى الغايات التالية:

-تطوير وسائل الإنتاج.

-تمويل الصادرات.

-إنجاز السكن.

يجب أن تتوفر في هذه القروض الشروط التي يفرضها المجلس لتقبل لدى البنك².
ولقد استخدمت هذه الأداة من قبل الدول المتقدمة في فترة من الفترات لتحقيق أغراض محددة ولكن قد بدأ التخلي عنها ملحوظا باعتبارها وسيلة مباشرة لا تعكس حقيقة الاقتصاد في السنوات الماضية القليلة، إذ تتطلب هذه العملية تفهم جميع الأعوان الاقتصادية لمغزى العملية أو المساهمة في تحقيق الغرض منها خصوصا ما لهذه السياسة من آثار، فالاستعمال التمييزي للقروض وتحديد نسبة النمو السنوي لقروض كل بنك يؤدي إلى سوء استخدام الموارد المالية لسببين هما:³

1-صعوبة التأكد من مستوى فعالية المشاريع التي تستفيد من فرصة التمويل التمييزي عن غيرها، في إطار عمالية مراقبة القروض، خصوصا في اقتصاد يفتقر لنظام معلوماتي متطور.

¹Guy Quanden, politiques économiques, (Bruxelles, éditions: Labbor, 1985) pp :62-163.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 80.

³ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 46.

2- الحد من قدرة البنوك على نشاطها الإقراضي، يعتبر مساسا بفعاليتها وقد ينجر عن ذلك ضعف مستوى فعالية هذه البنوك حتى بعد رفع هذه السقوف (التخلي عن هذه السياسة).

وفي الأخير لا بد من الملاحظة أن استعمال هذه الأداة يمكن أن يقود إلى تشوهات قطاعية، وهذا ما دفع إلى الاستغناء عنها في الكثير من الدول المتقدمة والنامية على السواء¹.

الفرع الثاني: الإقناع الأدبي

يستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي لكي تتصرف بالاتجاه الذي يريه، فإذا افترضنا أن البنوك التجارية في ذلك، فيكون في مقدور البنك المركزي، أن يطلب من البنوك التجارية منح الائتمان، دون الحاجة إلى اتخاذ إجراء كمي معين كرفع سعر الخصم ورفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، وقد تلتزم البنوك التجارية بالإقناع الأدبي نظرا للعلاقة الوثيقة بينها وبين البنك المركزي، فهو بنك البنوك حيث تلجأ إليه البنوك التجارية كملجأ أخير للاقتراض، فالإقناع الأدبي إذن هو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة².

الفرع الثالث: النسبة الدنيا للسيولة

يقنضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على اقراض القطاع الاقتصادي.

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 81.

² ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، الجزائر، دار الفكر، الطبعة الأولى 1413، ص 39.

الفرع الرابع: الودائع المشروطة من أجل الاستيراد

يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، ربما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فيدفعهم ذلك إلى الافتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

الفرع الخامس: قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية

تستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض العمليات المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تمتنع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك¹.

الفرع السادس: هامش الضمان المطلوب

يطلق مفهوم هامش الضمان المطلوب على ذلك المقدار من النقود التي يمكن أن يحصل عليه العملاء من البنوك التجارية لتمويل مشترياتهم من الأوراق المالية، أي أن باستطاعة العملاء الحصول على مقدار معين من النقود من البنوك التجارية لتمويل نسبة معينة من قيمة الورقة المالية وتسديد الباقي من أموالهم الخاصة، وباستطاعة البنك المركزي تحديد هذه النسبة تبعاً للظروف الاقتصادية التي يواجهها البلد، ففي حالة الانتعاش قد يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع هذه النسبة، أي رفع المقدار الواجب دفعه لشراء الورقة المالية من الأموال الخاصة وتقليل مقدار القرض الذي يمكن أن يحصل عليه العميل من البنك التجاري لهذا الغرض، وتتنخفض هذه النسبة في حالة الكساد من أجل تشجيع حركة الاستثمار².

إن اعتماد الأساليب المباشرة لإدارة السياسة النقدية والرقابة على الائتمان ما فتئ للتخلي عنه يتزايد من سنة إلى أخرى خاصة في العشرينيتين الأخيرتين من القرن

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص 81-82.
² ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص ص 39-40.

العشرين لصالح الأساليب غير المباشرة سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية وذلك لعدة أسباب منها¹:

*تعمل الأساليب المباشرة على خفض المنافسة المصرفية بين البنوك نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف والمؤشرات الواجب احترامها، وهذا من شأنه معاقبة البنوك التي تتسم بالحيوية والفعالية.

*تعمل هذه الأساليب على الإضرار بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكثر من الشركات الكبرى، كون هذه الأخيرة بإمكانها القيام بإقراض السيولة الزائدة لديها إلى مؤسسات أخرى بفوائد أعلى.

*تؤدي هذه الأساليب إلى بروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات والأساس الذي يتم وفقه تحديد القطاع الأساسي من غيره، وهذا ما يمكن أن يؤدي إلى تجاوزات يصعب الفصل فيها.

*انعدام الضمانات الكفيلة بكون التسهيلات الائتمانية المقدمة لبعض القطاعات سوف تستخدم للأغراض المحددة لها، حيث أن المقترضين بإمكانهم استخدام تلك القروض في أغراض أخرى.

*يؤدي استخدام هذه الأساليب إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة التمييز غير العقلاني بين القطاعات، يتمكن قطاعات معينة ليست بالضرورة هي الأحسن كفاءة من التسهيلات الائتمانية.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية نظريا وعمليا

أثار موضوع فعالية السياسة النقدية جدلا كبيرا لا يزال متواصلا، فمن وجهة نظر الكلاسيك تعتبر السياسة النقدية الأداة الوحيدة المعترف بها كمحور أساسي للسياسة الاقتصادية العامة، على اعتبار تغييب السياسة الميزانية (عدم تدخل الحكومات في الحياة الاقتصادية)، وامتد هذا الفكر حتى بروز اختناقات شديدة نتج عنها أزمة كساد حادة في سنوات 1929-1933. وهنا أعلن عجز هذا المسلك عن الوقوف في وجه هذا الخلل، حيث أدى هذا الموقف إلى إدخال سياسة أخرى لإدارة الطلب أطلق عليها اسم السياسة الميزانية، على إثر أفكار "جون مينارد كينز". ويمكن للدولة التدخل من أجل التأثير على

¹ عبد المجيد قدي، نفس المرجع، ص 83.

التوازن العام عن طريق السوق النقدية من خلال السياسة النقدية، وعن سوق السلع والخدمات من خلال السياسة المالية.

المطلب الأول: تحليل السياسة النقدية وفق منحنى IS-LM

لقد كان للاقتصاديين "هيكس 1937" و "هانسن 1953" الفضل الأكبر في ظهور المنحنى (IS-LM) كما هو عليه الآن إذ يعبر هذا المنحنى عن التوازن الآتي في كل من سوق السلع والخدمات (IS) وسوق النقد (LM) أي أنه يعبر عن التوازن الاقتصادي الكلي، وذلك من خلال المزج بين السياسة المالية للوصول إلى هذا التوازن بواسطة سعر الفائدة والدخل.

الفرع الأول: منحنى 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 لا بد أن يتساوى الادخار والاستثمار، وحتى يستمر التوازن في سوق الإنتاج لا بد من تحقيق العلاقة العكسية بين متغيرين اثنين، هما الدخل الذي يحدد حجم الادخار وسعر الفائدة الذي يحدد الاستثمار¹. ولإيجاد التوازن بين الادخار والاستثمار باستخدام العلاقة بين الدخل وسعر الفائدة نقوم باشتقاق المنحنى (IS)، حيث تتطلب عملية اشتقاق هذا المنحنى صياغة نموذج سوق السلع والخدمات والمتمثل في:

- (1) $C = a + by_d$ (1) $b > 0$ دالة الاستهلاك
- (2) $I = I_0 + \alpha i$ (2) $\alpha < 0$ دالة الاستثمار
- (3) $G = G_0$ دالة الإنفاق الحكومي
- (4) $T = T_0 + ty$ دالة الضرائب
- (5) $R = R_0$ دالة التحويلات
- (6) $y_d = y - T + R$ معاملات الدخل المتاح
- (7) $y = C + I + G$ شرط التوازن

¹ بلغوز بن علي، مرجع سابق، ص 87.

-المعادلة (01): توضح قيمة الاستهلاك الكلي، الذي يتكون من جزأين، جزء مستقل (a) والجزء الثاني يتمثل في المقدار (by_d) حيث (b) تشير إلى الميل الحدي للاستهلاك، أما (y_d) فتعبر عن الدخل المتاح، وعليه فإن (by_d) تمثل قيمة الاستهلاك التابع للدخل المتاح.

-المعادلة (02): بوضح أن قيمة الاستثمار تتشكل من جزأين، عنصر الاستثمار التلقائي (I_0) والمقدار (αi) الذي يبين قيمة الاستثمار التي تخضع لتغيرات سعر الفائدة، حيث (α) تمثل معدل تغير الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة، بمعنى حساسية الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة، وهي ذات ميل سالب.

-المعادلة (03): تعبر عن الإنفاق الحكومي الذي يعتبر متغير خارجي.

-المعادلة (04): تظهر قيمة الضرائب مؤلفة من جزأين: جزء ثابت ومستقل عن الدخل يتمثل في (T_0) والآخر يعتمد على الدخل ويتمثل في (ty) حيث (t) تعبر عن الميل الحدي للضرائب.

-المعادلة (05): تعبر عن قيمة التحويلات المقدمة من الحكومة، وهي متغير خارجي.

-المعادلة (06): تشير إلى أن الدخل المتاح يمثل مجموع الدخل الكلي مضافا إليه قيمة التحويلات المقدمة من الحكومة مطروحا منه قيمة الضرائب المقطوعة.

-المعادلة (07): تعبر عن مطابقة صحيحة في إطار اقتصاد مغلق، حيث تمثل شرط التوازن.

لدينا:

$$y = C + I + G \dots (08)$$

وبتعويض المعادلات من (01) إلى (06) في المعادلة (07) نحصل على:

$$y = \frac{1}{1-b+bt} (a + I_0 + \alpha i + G_0 - bT_0 + bR_0) \dots (09)$$

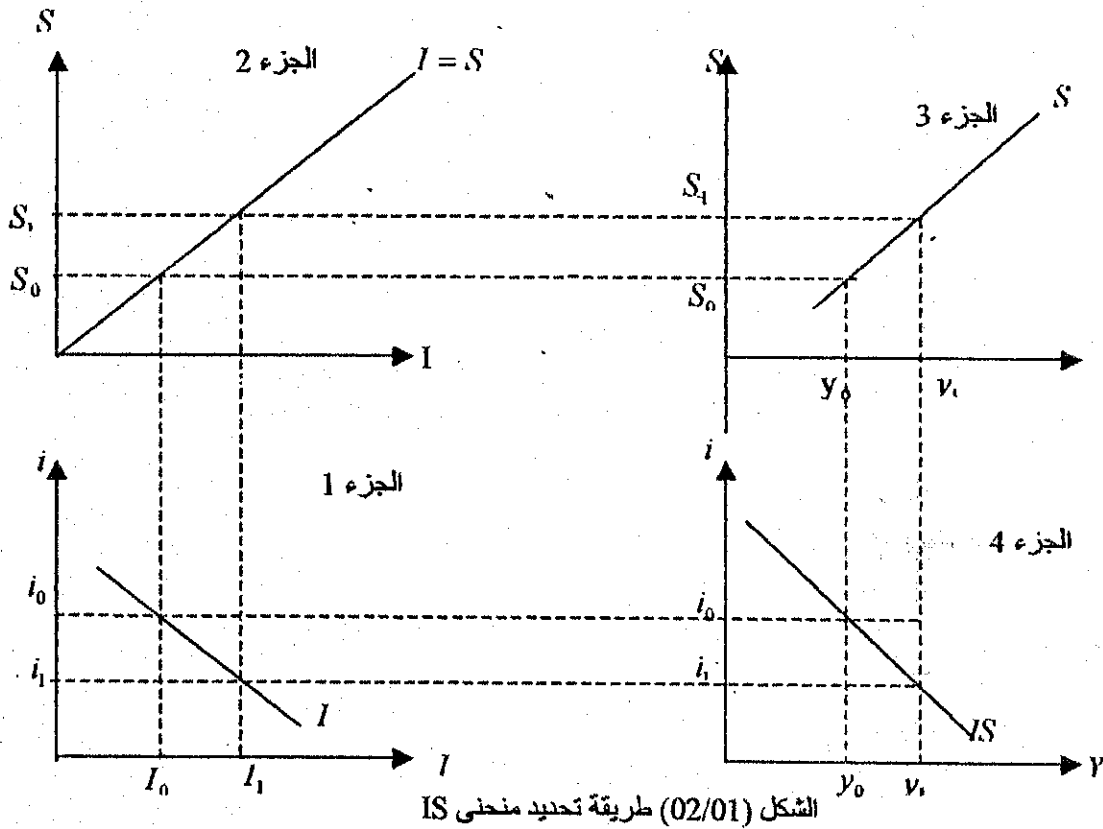
نحول المعادلة (09) إلى معادلة مباشرة للمنحنى (IS) وفق الآتي:

$$i = \frac{1-b+bt}{\alpha} y - \frac{a - bT_0 + bR_0 + I_0 + G_0}{\alpha} \dots (10)$$

تعتبر العلاقة (10) عن مجموعة التوفيقات التوازنية لسعر الفائدة والدخل، حيث كل نقطة على منحنى (IS) تعكس وضعا توازنيا في سوق الإنتاج، الشيء الذي يجعل العلاقة بين الدخل وسعر الفائدة علاقة عكسية، وبذلك يكون ميل المنحنى (IS) سالبا، أي:

$$\frac{\partial i}{\partial y} = \frac{1-b+bt}{\alpha} (0)$$

ويمكن اشتقاق منحنى (IS) بيانيا كالاتي¹:



يتضمن الشكل البياني (02/01) أربعة أجزاء:

- الجزء (1): يمثل منحنى الكفاية الحدية لرأس المال، الذي يبين أن الاستثمار دالة عكسية لسعر الفائدة.
- الجزء (2): 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.

¹ محمد فرحي، مرجع سابق، ص 220.

الجزء (3): 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 (4): 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 منحنى (IS):

* يعتبر منحنى التوازن في سوق السلع والخدمات (IS) سالب الميل كما هو مبين في الجزء (4) من الشكل (02/01) والسبب هو 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.

* 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 سوف يؤدي 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 المالية والنقدية للحكومة، في ما إذا كانت توسعية أو انكماشية. فينتقل إلى اليمين عندما تتوسع الحكومة في إنفاقها مثلا، وينتقل إلى اليسار عندما تقلص من نفقاتها¹.

¹ بلغروز بن علي، مرجع سابق، ص ص 90-91.

الفرع الثاني: منحنى التوازن في سوق النقد LM

إن التوازن في سوق النقد يتحقق بتقاطع عرض النقود مع الطلب على النقود، ولما كان عرض النقود هو أحد متغيرات السياسة النقدية يتحدد بقرارات السلطات النقدية (البنك المركزي)، لذلك يفرض 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 التي يتحقق عندها التوازن في هذا السوق.

وعلى هذا الأساس يمكن معالجة ذلك رياضياً كما يلي:

$$\frac{M}{P} = \frac{\bar{M}}{P} \dots\dots (11)$$

دالة العرض النقدي الحقيقي:

$$\frac{M_d}{P} = L_1(y) + L_2(i) \dots\dots (12)$$

دالة الطلب على النقود:

دالة التوازن النقدي:

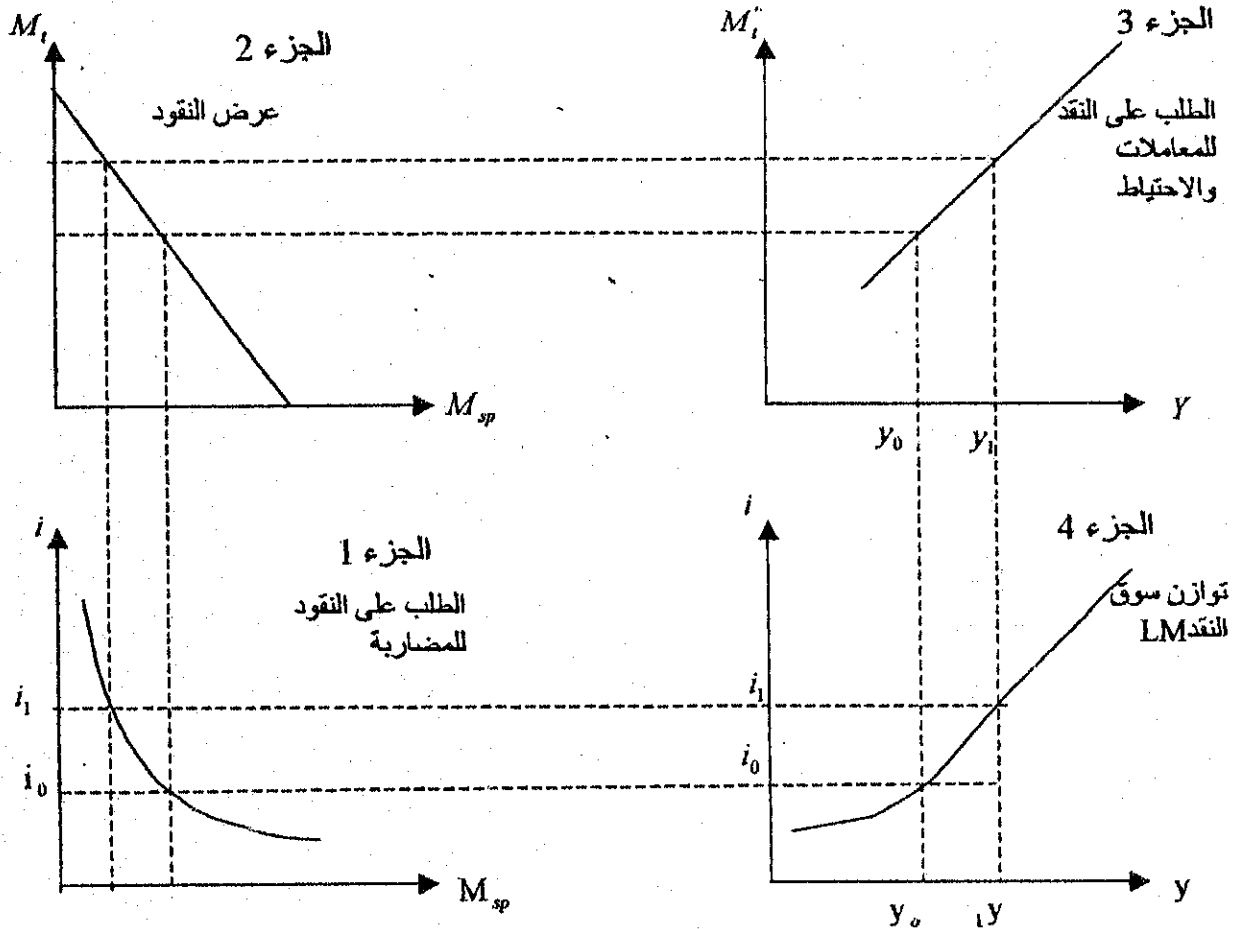
$$\frac{M}{P} = \frac{M_d}{P} \Rightarrow \frac{\bar{M}}{P} = L_1(y) + L_2(i)$$

$$\Rightarrow L_2(i) = \frac{\bar{M}}{P} - L_1(y)$$

$$\Rightarrow i = \frac{1}{L_2} \left(\frac{\bar{M}}{P} \right) - \frac{L_1}{L_2}(y) \dots\dots (13)$$

تعبّر العلاقة (13) عن مجموعة التركيبات من (y) و (i) التي تحقق التوازن في سوق

النقد ويمكن اشتقاق منحنى (LM) بيانياً كالاتي:



الشكل (02/02) طريقة تحديد منحنى LM

الجزء (1): يمثل الطلب على النقود لأجل المضاربة، حيث يوضح العلاقة العكسية بين الطلب على النقود لأجل المضاربة وسعر الفائدة.

الجزء (2): يبين 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 وأغراض المضاربة.

الجزء (3): يوضح العلاقة بين الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط والدخل وهو دالة متزايدة في الدخل .

الجزء (4): يمثل مختلف التوليفات (i, y) التي يضمن التساوي بين الطلب على النقود وعرض النقود والتي تعطينا ما يسمى بمنحنى (LM) .

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

- إن زيادة عرض النقود بانتقال المنحنى إلى جهة اليمين في الجزء (2) من الشكل (02/02) أو انخفاض منحنى التفضيل النقدي، الذي يتمثل بانتقال منحنى الطلب على النقود للمضاربة باتجاه نقطة الأصل في الجزء (1) سوف يؤديان إلى انتقال منحنى (LM) إلى اليمين، في حين أن انخفاض عرض النقود، أو ارتفاع منحنى التفضيل النقدي سوف يؤديان إلى انتقال المنحنى إلى اليسار¹.

الفرع الثالث: التوازن في سوق الإنتاج وسوق النقد (IS-LM)

نعني به التوازن في سوق السلع والخدمات المتزامن مع التوازن في السوق النقدية، فعلى الرغم من وجود عدة مستويات للدخل (y) ومعدلات الفائدة (i) التي تحقق التوازن في كل من سوق الإنتاج وسوق النقد، إلا أن هناك مستوى واحد للدخل ومعدل واحد للفائدة يحقق التوازن في السوقين في نفس الوقت.

ووفقا للتحليل السابق فقد توصلنا إلى معادلة التوازن في سوق الإنتاج (المنحنى IS) ومعادلة التوازن في سوق النقد (المنحنى LM).

معادلة منحنى (IS) :

$$i = \frac{1-b+bt}{\alpha} y - \frac{a-bT_0+bR_0+I_0+G_0}{\alpha}$$

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 95.

معادلة منحنى (LM):

$$i = \frac{1}{L_2} \left(\frac{\bar{M}}{P} \right) - \frac{L_1}{L_2} (y)$$

وبتحليل صيغ المعادلتين أعلاه نتحصل على قيم (i) و (y) التوازنية للسوقين موضوع البحث على النحو التالي¹:

$$y = \frac{1}{1-b+bt+L_1 \frac{\infty}{L_2}} (a-bT_0+I_0+G_0 + \frac{\infty}{L_2} \frac{\bar{M}}{P}) \dots \dots (14)$$

أي أن قيمة مضاعف (IS-LM) تساوي:

$$\frac{1}{1-b+bt+L_1 \frac{\infty}{L_2}}$$

إذ تنقل ∞ تأثير الصدمات العشوائية، وتأثير متغيرات السياسة النقدية التي تحدث في السوق النقدي إلى سوق السلع والخدمات، وبالتالي ينعكس تأثير تغيرات السوق النقدي في تغيرات سعر الفائدة الذي يؤثر على الاستثمار.

المطلب الثاني: أثر التغيرات المستقلة

إن التغيرات المستقلة التي تعرفها المجالات 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 النقد، ومن خلال هذا المطلب سنتعرف على تأثير ذلك التنقل الذي تعرفه السوق السلعية أو النقدية على وضع التوازن الكلي²:

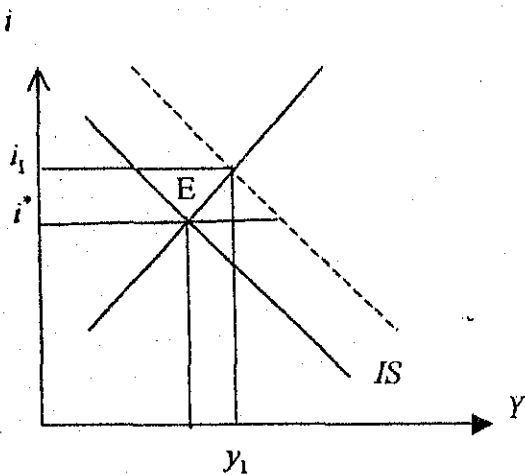
¹ د. محمد بن عبد الفتاح، مرجع سابق، ص 34-36.

² محمد فوجي، مرجع سابق، ص 266.

الفرع الأول: 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 مبينا أن مستوى الدخل التوازني قد ارتفع في سوق الإنتاج عند مستوى معين لسعر الفائدة، لكن الزيادة في الدخل غالبا ما يصحبها زيادة في الطلب لغرض المبادلات والاحتياط، وانخفاض في 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 جزئيا 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 التوازني¹.



الشكل (02/03) أثر السياسة المالية على التوازن الاقتصادي الكلي

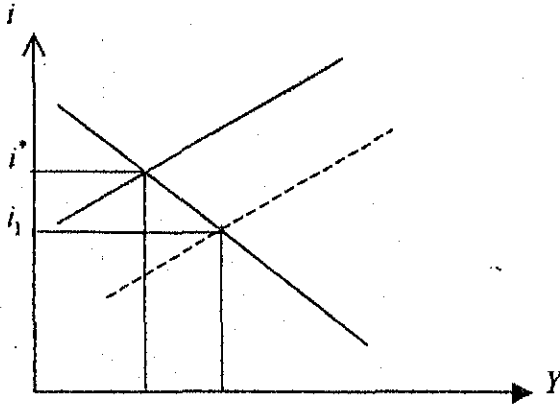
¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 102.

ومن الشكل (02/04) نلاحظ أن ارتفاع مستوى الدخل نتيجة زيادة الإنفاق الحكومي، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع العائد الحكومي، الشيء الذي يدفع بالحكومة إلى تغطية جزء من الزيادة في الإنفاق عن طريق الإيراد الحكومي، ومن ثم يصبح حجم الإنفاق العام أكبر من حجم الاقتراض.

الفرع الثاني: تنقل منحنى LM : أثر السياسة النقدية

يظهر أثر السياسة النقدية على التوازن في سوق النقد، من خلال السلطات النقدية (البنك المركزي) التي ترفع من مستوى الدخل بزيادة حجم المعروض النقدي بدلا من استعمال السياسة المالية المتمثلة في زيادة الإنفاق العام، و نتيجة لهذا الإجراء سيتحول منحنى (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 الفائدة¹.



الشكل (02/04) أثر السياسة النقدية على التوازن الاقتصادي الكلي

من التحليل السابق نلاحظ أن أثر زيادة الإنفاق العام يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة في حين تؤدي زيادة عرض النقود إلى انخفاض سعر الفائدة.

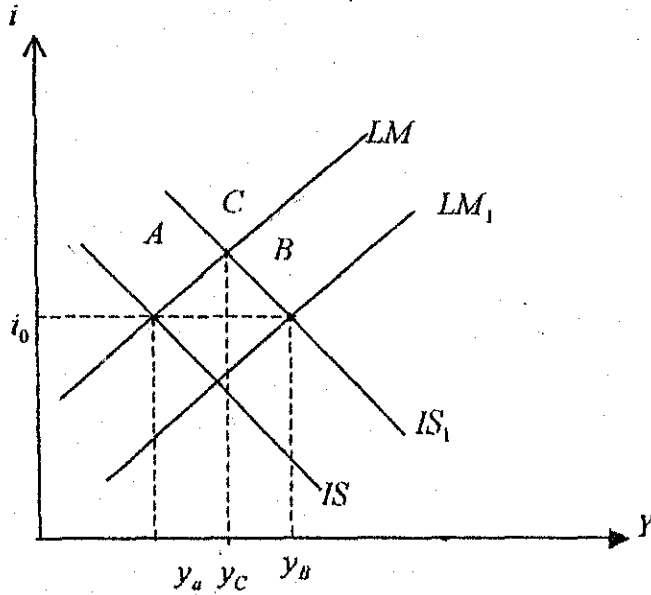
¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 103-104.

ولهذا السبب يتم اللجوء إلى استخدام السياستين السياسية المالية والسياسة النقدية لتحقيق التوازن الاقتصادي العام، وبالتالي تحقيق المستوى المطلوب من الدخل وسعر الفائدة.

الفرع الثالث: تكامل السياسة المالية والنقدية

إن زيادة الإنفاق الحكومي، دون توسع نقدي، يترتب عنها 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 البياني رقم (02/06).



الشكل (02/05) أثر السياسة المالية والنقدية على مستوى التوازن الاقتصادي

فإذا كان الوضع الأول عند النقطة (A)، وعملت زيادة الإنفاق الحكومي على نقل منحنى (IS) نحو اليمين إلى (IS₁)، فإنه عند معدل فائدة معلوم (i₀) تحدث زيادة في الإنتاج بمقدار (y_ay_b)، لكن إذا لم تحدث زيادة في عرض النقود فإن الإنتاج سيكون عند y_c فقط، حيث تشير المسافة (y_by_c) إلى أثر الإعاقة الناتج عن عدم التناسق بين

السياسيين، لذلك يتعين على السياسة النقدية أن تكون منسجمة مع السياسة المالية، وذلك ما يقتضي زيادة الكتلة النقدية مما يسمح بتقل المنحنى (LM) نحو اليمين إلى (LM_1) بالشكل الذي يجعل (IS_1) و (LM_1) يتقاطعان عند النقطة (B)، إذ أن ذلك يضمن زيادة الإنتاج دون إعاقة لأثر السياسة المالية، ودون تغيير في المستوى العام للأسعار أو معدل الفائدة¹.

المطلب الثالث: السياسة النقدية وعلاج حالتى 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.

الفرع الأول: السياسة النقدية وعلاج التضخم

تتحدد فعالية السياسة النقدية والائتمانية في رقابتها على مستويات الأسعار بالتحكم في معدلات حجم الإنفاق الكلي تبعاً 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 تبعاً لسهولة الاقتراض، وقلة تكاليفه، وهذا يعتبر بدوره من صميم السياسة النقدية والائتمانية التي تمارسها السلطات الحكومية في إدارتها، ومراقبتها للنقد والائتمان².

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 عرض النقود، مما يؤدي إلى

¹ ابن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 205-206.

² غارو: جسيين عنلية، مرجع سابق، ص 126-127.

هبطت المستوى العام للأسعار ومعدل التضخم، ومن ثم يمكن المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار 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 الغالب¹.

ويرى البعض أن أي سياسة نقدية ناجحة هي التي تندفع نحو إحداث التضخم في مرحلة ثم علاجه، بل 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 مستوى العام للأسعار، ومستوى الناتج القومي والتوظيف والعمالة.

الفرع الثاني: السياسة النقدية وعلاج حالة 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 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

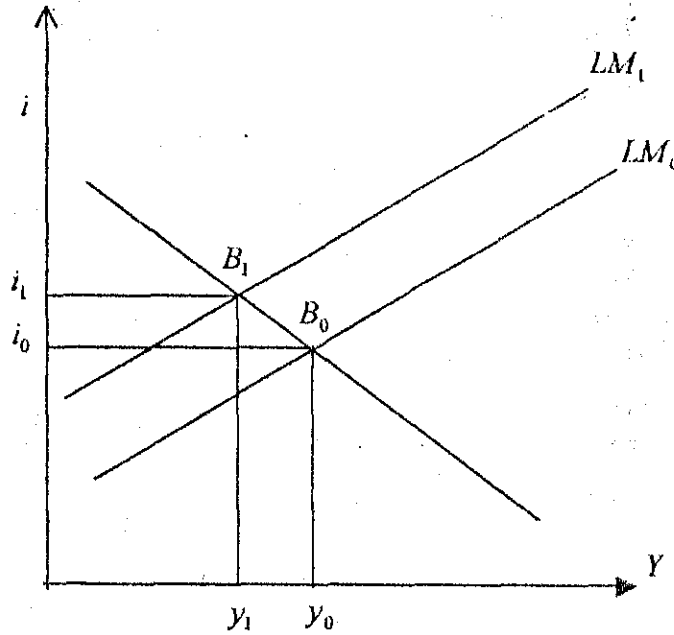
¹ عبد المجيد عبد المطالب، مرجع سابق، ص 30.

القومي، ويمكن أن يؤدي ذلك إلى المحافظة على استمرار ارتفاع مستوى الناتج القومي وعدم حدوث تقلبات سعرية عنيفة¹.

المطلب الرابع: تحليل أثر السياسة النقدية في ظل اختلاف أنظمة الصرف

الفرع الأول: السياسة النقدية في ظل ثبات سعر الصرف:

بافتراض أن البنك المركزي يعمل على تقليل حجم الكتلة النقدية لغرض مواجهة التضخم، وعليه فإن انخفاض الكتلة النقدية يعني انتقال منحنى عرض النقود من (LM_0) إلى (LM_1) ليرتفع سعر الفائدة من (i_0) إلى (i_1) وبالتالي يتقلص حجم الاستثمار كنتيجة لذلك، ينخفض مستوى الطلب الكلي، ويتحول التوازن من (B_0) إلى (B_1) .



الشكل (02/06) أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل ثبات سعر الصرف

تعد الفوارق الناتجة عن معدلات الفائدة الداخلية والخارجية فوارق مؤقتة، إذ يحفز هذا الفارق مالكي السندات على إجراء تعديلات في محافظهم المالية باقتناء سندات وطنية.

¹ عبد المجيد عبد المطلب، مرجع سبق، ص 310.

إذ على الأجانب الذين يرغبون في الحصول على العملة الوطنية اللازمة لاقتناء السندات الوطنية ذات المردودية العالية دفع مبالغ أكبر في السوق، كما يعمل المواطنون في الوقت نفسه على التقليل من طلبهم على العملات الأجنبية لأنهم لا يرغبون في شراء سندات أجنبية قليلة المردودية.

إن ردود الفعل التي تحدث جراء الفارق المؤقت لسعر الفائدة تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة الوطنية، أما إذا قرر البنك المركزي تبني سياسة سعر صرف ثابت فإنه سيعمل على الحد من تحسن قيمة العملة الوطنية وهذا باقتنائه فائض العملات الأجنبية غير المطلوبة في التداول، أي أن البنك المركزي سيعمل على تدعيم ارتفاع فائض ميزان المدفوعات بإصدار نقدي جديد مقابل تكديس احتياطات العملة الوطنية لديه، وبما أن الكتلة النقدية في ارتفاع آلي نتيجة لعملية الشراء فإن منحنى عرض النقود سينتقل نحو اليمين مما ينجر عنه انخفاض في معدلات الفائدة، إذ لن يحدث التوازن إلا إذا عاد سعر الفائدة إلى المستوى (i_0) ، لذا فإن منحنى (LM_1) يجب أن يعود إلى مكانه الأول ويظل مستوى الدخل عند (y_0) ونقطة التوازن (B_0) ¹.

إن الدخول المكثف للعملات الأجنبية باتجاه البلد سيستمر طالما بقيت أسعار الفائدة الوطنية مرتفعة بالنسبة لأسعار الفائدة في الخارج، وعليه فإن هذه السيرورة لن تتوقف إلا عندما ينتقل منحنى عرض النقود بما فيه الكفاية نحو اليمين ليسترجع وضعيته الأولي (LM_0) الذي يجعل معدل الفائدة في الداخل مساويا لـ (i_0) حيث أن التوازن يكون عند النقطة (B_0) ، وبانخفاض معدل الفائدة (بعودتها إلى نقطتها الأصلية) يحدث نفس الأثر للنفقات الاستثمارية، مما يجعل منحنى الطلب الإجمالي يعود إلى مكانه الأول قبل حدوث التغير، أي أنه في حالة سعر الصرف الثابت يقل أثر السياسة النقدية إن لم ينعدم².

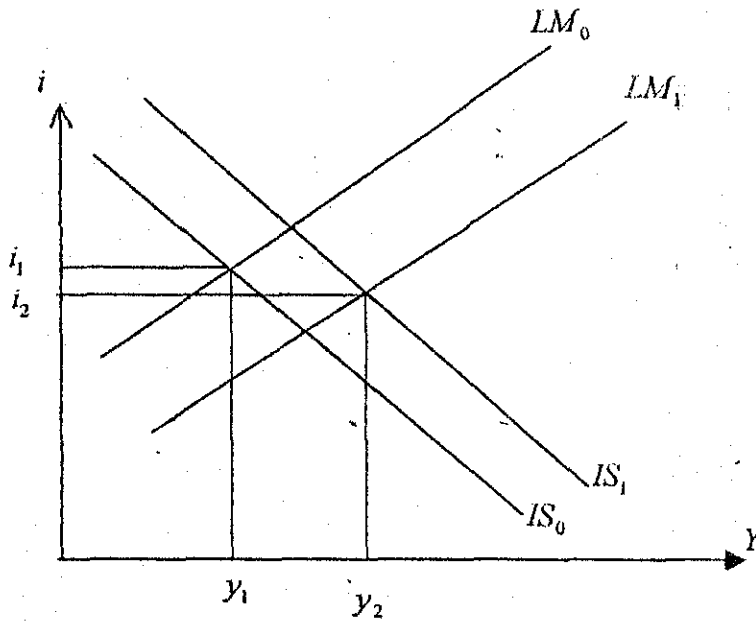
الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن:

أما عن عمل السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن فإن تبني السلطة النقدية لسياسة نقدية توسعية من شأنها أن تتعكس على المنحنى (LM) ، إذ سينتقل من الوضع (LM_0) إلى الوضع (LM_1) ، وبالتالي ينخفض سعر الفائدة المحلي إلى (i_2) ، ومن ثم

¹ بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 201-203

² محمود حميدات مرجع سابق، ص 129-132.

يتدفق رأس المال إلى الخارج، أي زيادة الطلب على العملات الأجنبية، وفي ظل مرونة سعر الصرف فإن أسعار العملات الأجنبية ترتفع.



الشكل (02/07) أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل مرونة أسعار الصرف

يؤدي هذا الأثر إلى ارتفاع سعر الصرف، بمعنى انخفاض قيمة العملة المحلية، وبالتالي جعل الواردات أكثر تكلفة، وفي الوقت نفسه جعل الصادرات أكثر قدرة على المنافسة، لذا فإن صافي الصادرات ($X - M$) سيرتفع، أي سينتقل منحني سوق السلع يمينا من الوضع (IS_0) إلى الوضع (IS_1)، وبالتالي يرتفع الدخل إلى (y_2) بسبب ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة الوطنية)، ومضمون هذه النتيجة هو أن الزيادة في الدخل جاءت على حساب تخفيض دخل بقية العالم، لذا فإن السياسة النقدية التوسعية في ظل مرونة سعر الصرف تعرف بسياسة إزعاج الجيران¹.

وبالتالي فإن السياسة النقدية التوسعية في ظل مرونة سعر الصرف تؤدي إلى انتقال المنحني (LM) و (IS) وبما أن الفارق بين معدلات الفائدة الداخلية والخارجية قد أزيح فإن عمل السياسة النقدية يتجلى من خلال حساسية صافي الصادرات لمعدل الصرف وليس من خلال حساسية نفقات الاستثمار لمعدل الفائدة².

¹ بن عبد الفتاح حيمان، مرجع سابق، ص 204.

² محمود حميدات، مرجع سابق، ص 134.

المبحث الرابع: شروط نجاعة السياسة النقدية وعوائق فعاليتها

إن ما تناولناه من دراسة وتحليل عن السياسة النقدية، أهدافها وأدواتها، إنما يتعلق أساسا باقتصاد متطور، فكل النظريات التي اهتمت بشرح فعالية السياسة النقدية لم توضع أصلا للدول النامية، وإنما لتفسير الأزمات الدورية التي تجتاح النظم الرأسمالية المتقدمة وتقديم العلاج المناسب لها.

المطلب الأول: شروط نجاعة السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام اقتصادي، إنما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط أهمها¹:

• تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة، فكلما كان الهدف واضح ومحدد كلما زاد ذلك من فعالية السياسة النقدية.

• هيكل النشاط الاقتصادي: مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية، وبالتالي حرية التجارة الخارجية ومرونة الأسعار.

• مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لا سيما النقدية منها.

• نظام سعر الصرف، إذ تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد ذو سعر صرف ثابت.

• درجة الوعي الإخباري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية.

• سياسة الاستثمار: مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب، ومدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.

• توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة.

• مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، حيث كلما تحقق ذلك للسلطة النقدية،

كلما أمكن للسياسة النقدية العمل باستقلالية، مما يمكنها من تحقيق نجاعتها وفعاليتها.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق، ص 133.

• توافر نظام معلوماتي فعال: إذ السياسة النقدية تؤثر في جميع الأسواق من خلال تأثيرها على كمية النقود، ومن هذا المنطلق فيجب على مصممي السياسة النقدية امتلاك معرفة شاملة وتفصيلية عن وضع الاقتصاد في مختلف أسواقه وطبيعة اختلالاته وإمكانياته¹.

• حالة نشاط السوق الموازي، إذ كلما قل نشاط هذا السوق، كلما أمكن التحكم في الاقتصاد، وبالتالي تفعيل السياسة النقدية².

المطلب الثاني: عوائق فعالية السياسة النقدية في الدول النامية

إن السياسات النقدية في الدول المتخلفة تستهدف التحكم في النقود والائتمان وتحقيق استقرار الأسعار والنمو الاقتصادي، ويعتبر الكثيرون أن تحقيق الاستقرار في الأسعار هو الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسات النقدية في الدول المتخلفة لأنها تعاني بشكل كبير من التضخم، كما يمكن استخدام السياسات النقدية لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وذلك بتخفيض معدلات الفائدة في حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات ورفعها في حالة عجزه.

ونلفت الانتباه إلى أنه في البلدان المتخلفة يتم استخدام العديد من الأدوات المتضاربة والمتعارضة في سبيل تحقيق هدف معين، كمعدل النمو، فقد يتم اختيار سياسة مالية معينة كالتمويل بالعجز إلى جانب سياسة نقدية صارمة، وعليه فالقول بأهمية السياسة النقدية لا يفيد التقليل من أهمية السياسة المالية³.

وبعد التعرض لشروط نجاح السياسة النقدية نأتي الآن لمعرفة حدودها في الدول المتخلفة أو بمعنى آخر ما هي الأسباب التي أدت إلى عدم نجاح السياسة النقدية في الدول المتخلفة والتي نلخصها فيما يلي:

- ضعف النظام المعلوماتي بالبلدان النامية.
- عدم وجود حساسية قوية بين المتغيرات النقدية والمتغيرات العينية.
- انخفاض مرونة الجهاز الإنتاجي.

¹ مسندوق النقد العربي، معهد الدراسات الاقتصادية، السياسات النقدية في الدول العربية (سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، العدد الثاني من 04 إلى 09 مايو 1996)، أبو ظبي، تحرير: علي توفيق وآخرون، ص 29.

² بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 211.

³ مهدي محمود معنوق، مرجع سابق، ص 201.

• عدم تمتع الاقتصاد بوضع أفضل للتجارة الخارجية.

• كما أن التضخم في البلدان المتخلفة ليس ظاهرة نقدية وإنما يعد ظاهرة هيكلية لها أبعاد اقتصادية واجتماعية وسياسية¹.

• افتقار الدول النامية لوجود أسواق نقدية منظمة، كما أنها تتميز بضيق نطاق الأسواق المالية إن وجدت، وهو ما يؤدي إلى ضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم واستحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة على نطاق واسع.

• ميل البنوك التجارية في الدول النامية إلى تقديم الائتمان المصرفي لتمويل قطاع التجارة (تمويل قصير الأجل)، مقارنة بالتمويل المقدم للقطاع الإنتاجي (الزراعة والصناعة) وهو تمويل (طويل الأجل) الذي يعتبر أحد دعائم التنمية الاقتصادية.

• ضعف الوعي النقدي والمصرفي، حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بموجوداتهم في شكل عملة وليست ودائع أو أوراق مالية، وهو ما يدل على ضعف الدور الذي تقوم به الودائع في تسويق المدفوعات، الأمر الذي يقلل من دور البنوك التجارية لهذه الدول مقارنة بالدول المتقدمة التي يعتمد فيها الأفراد بشكل أساسي في التعامل على النقود الائتمانية.

• عدم وجود استقرار في المناخ السياسي، وتقلب في وضع موازين مدفوعاتها، وتخلف النظم الضريبية، مما لا يشجع على الاستثمار الأجنبي، وبالتالي يحول ذلك دون تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

• اعتماد التداول النقدي بصفة أساسية في الدول النامية على النقود المالية (خاصة النقود الورقية)، أما النقود المصرفية (النقود الكتابية) فما زال دورها محدودا كأداة لتسوية المدفوعات (ما عدا العمليات التي تتم بين المؤسسات والشركات، حيث يتم استعمال النقود المحاسبية بشكل مقبول).

• عدم كفاية الدور الذي تلعبه البنوك التجارية والمؤسسات المصرفية في جمع وتعبئة المدخرات².

¹ بن عبد الفتاح دحمان، محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف لصندوق النقد الدولي دراسة حالة الجزائر-(جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة 1997، ص ص 98-99.

² بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 131-132.

• الاقتصاديات النامية في الغالب هي اقتصاديات غير مستقلة وهي في علاقة تبعية مع الاقتصاديات الأخرى¹.

وعليه فهناك شعور سائد في الدول النامية هو أن السياسة النقدية تأخذ مكانة غير متقدمة بين السياسات الأخرى، لأسباب تتعلق بالأوضاع المؤسسية في تلك الدول، وبقلة الإمكانيات المتاحة لدى السلطات النقدية لإدارة سياستها بفاعلية².

وهكذا يمكن اعتبار أن السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية عموماً أقل فعالية منها في الاقتصاديات المتقدمة بسبب الاختلافات الهيكلية التي تعاني منها الاقتصاديات النامية وارتباطاتها بالاقتصاديات الخارجية، وما ينجر عن ذلك من تأثيرات اقتصادية ونقدية جراء ما يحدث على المستوى الخارجي.

ومن هذا المنطلق نجد أن بعض الأدوات الكمية للسياسة النقدية، كسعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة لا يكون لها تأثير كبير بل يعد ضعيفاً يكاد لا يذكر، كما أن الاعتماد كله ينصب على نسبي الاحتياطي والسيولة من ناحية، وعلى الأدوات النوعية المباشرة من ناحية أخرى.

كما أن هناك العديد من الأسباب التي قد تحد من سلطة البنك المركزي وجهازه المصرفي للقيام بالدور المطلوب، الأمر الذي يحد من فاعلية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية، إلا أنه بالرغم من ذلك لا يمكن لتلك الاقتصاديات الاستغناء عن السياسة النقدية، بل إن برامج الإصلاح الاقتصادي التي تتبناها الكثير من الاقتصاديات بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي، تشير إلى أن السياسة النقدية إحدى المحاور الرئيسية لتلك البرامج، بل إن الإصلاحات الاقتصادية تتجه إلى تقوية سوق النقد والمال، وتحقيق قابلية التحويل للعملة الوطنية، وغيرها من الإصلاحات التي ستزيد من فعالية السياسة النقدية في تلك الدول مستقبلاً³.

المطلب الثالث: التحولات الجديدة في مجال السياسة النقدية

يعرف العالم حالة من التحول الجذري في السياق الاقتصادي والمؤسسي منذ بداية الثمانينات والتي كان لها انعكاسها على توجهات السياسة النقدية، ففي الولايات

¹ بن عبد الفتاح حسان، مرجع سابق، ص 213.

² صندوق النقد العربي، معهد الدراسات الاقتصادية، السياسات النقدية في الدول العربية، مرجع سابق، ص 26.

³ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 115-117.

المتحدة الأمريكية مثل تعيين "بول فولكر" سنة 1979 على رأس الاحتياطي الفدرالي نقطة انعطاف محددة، فلم يعد الأمر ساعتها يتعلق بإدارة معدلات الفائدة، ولكن برؤية نقدية كان لا بد من وضع اليد على التحكم في الكتلة النقدية المتداولة، وفي فرنسا أدى صدور القانون البنكي سنة 1984 والكتاب الأبيض حول تمويل الاقتصاد إلى تغيير عميق في اتجاه زيادة المنافسة بين مؤسسات القرض والتعديل عن طريق السوق، وفي نفس الوقت أصبحت مسألة إدارة أسعار الصرف تحظى بالأهمية يوماً بعد يوم انطلاقاً من تأسيس النظام النقدي الأوربي وخاصة باعتماد سياسة الفرنك القوي سنة 1982 و 1983.

وقد دعم اختيار المرور إلى العملة الموحدة في أوربا وظهور معايير التقارب المحددة في إطار اتفاقية ماستريخت (1992) الأولوية المعطاة للتضخم وإدارة أسعار الصرف، وبالموازاة مع ذلك، شهدت هذه الفترة تزايداً في إضفاء الطابع المالي على الاقتصاد العالمي، ولفهم ذلك انطلاقاً من الحالة الفرنسية نجد أن المعاملات الجارية في ميزان المدفوعات لسنة 1978 تمثلت في حدود 75% من مجموع التدفقات المسجلة في ميزان المدفوعات، والاستثمارات طويلة المدى 17%، وفي سنة 1994 لم تعد المعاملات الجارية تمثل أكثر من 23% من مجموع التدفقات، في حين مثلت حركة رؤوس الأموال طويلة المدى 74.5% من المجموع منها 72.7% للاستثمارات بالمحفظة، وعلى المستوى العالمي يمكن أن نلاحظ انفجار للعمليات في سوق الصرف وتزايداً جنونياً لحركة رؤوس الأموال، ويفسر هذا التزايد في معاملات الصرف والمعاملات الدولية المالية في جزء كبير منه، بنمو الإبداعات المالية.

ومن هنا فإن السياسة النقدية تجد نفسها في مواجهة العولمة المالية، فإلى غاية بداية الثمانينات كان القيد الخارجي المؤثر على الدولة يرتبط قبل كل شيء بالرصيد التجاري أو رصيد العمليات الجارية، أما الآن فحركة رؤوس الأموال هي تلك التي تلعب الدور الأساسي في التأثير، في حين أن المتعاملون في أسواق رأس المال جد حساسين لمصادقية السلطات النقدية، والسياسات التي يطبقونها ويقومون برد فعل عنيف لكل توقع بالتضخم.

وبالموازاة مع هذا الانفتاح الاقتصادي على حركة رؤوس الأموال نعيش اليوم تحولاً على المستوى الفكري والمفاهيمي، ففي الثلاثين سنة عقب الحرب العالمية الثانية

ساد الفكر الكينزي بإقراره لتدخل السلطات العمومية، في حين تميزت فترة الثمانينات والتسعينات بالتأثير المتزايد للأفكار الليبرالية، فأفكار "فريدمان" التي انتقدت لمدة طويلة الطابع المقوض للاستقرار الذي يميز التدخلات النشطة، تم توسيعها من قبل منظري التوقعات العقلانية، وحسب هؤلاء فإن سياسة نقدية نشيطة عاجزة عن التأثير على المتغيرات الحقيقية للاقتصاد سواء في المدى الطويل أو المدى القصير، ومن هنا فإن التطبيق الدائم لسياسة مرتكزة حول محاربة التضخم يمكنها بناء مصداقية السلطة النقدية¹.

وبشكل عام تدل التجارب التي مرت بها الاقتصاديات الغربية المتقدمة منذ أوائل الخمسينات لحد الآن، على أهمية النقود والسياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المذكورة كوسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولكن رغم اتفاق وجهات النظر في أن التساهل أو التشدد في الائتمان المصرفي قد يستطيعان تشجيع أو الحد من تدفق الإنفاق الكلي في الاقتصاد، إلا أن جدلا واسعا لا يزال يدور حول كل نواحي السياسة النقدية تقريبا، بما في ذلك مدى فعاليتها في الاقتصاد ويمكن إجمال الوضع الحالي للنظرية والسياسة النقدية بالتعميمات التالية:

1- ليس هناك اتفاق عام ومحدد حول كيفية تأثير العوامل النقدية في الاقتصاد، فما جرى ويجري، من بحث يدل على أنه لا تزال هناك ضرورة للتعرف لتعرفا كاملا وتاما بالنسبة لتوقيت وفعالية الوسائل المختلفة للسياسة النقدية، والنتائج المترتبة على سياسة التساهل أو التشدد النقدي بالنسبة لقرارات الإنفاق في الاقتصاد .
وقد ترتب على ذلك عدم اتفاق وجهات النظر حول الطريقة التي يجب أن تدار بها السياسة النقدية من حيث وسائلها وتوقيتها.

2- ليس هناك اتفاق محدد أيضا حول سياسة نقدية محددة تتصف بالفعالية والكفاءة والعدالة، سواء كوسيلة لمواجهة التقلبات الاقتصادية أو كعامل يمنع أو يحد من تضخم الأسعار، وقد نتج عن ذلك أيضا أن انتفى وجود اتفاق عام حول دور السياسة النقدية العامة في الاقتصاد، مقارنة بالوسائل البديلة، كالرقابة الائتمانية الانتقائية، والسياسة

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 97-99.

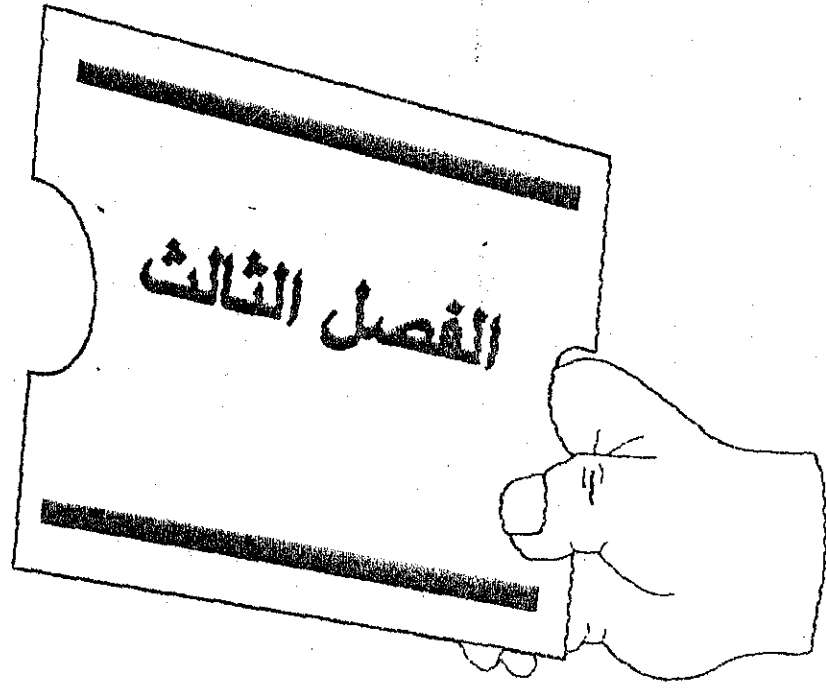
المالية، والاسترشاد الذي يمكن أن تقدمه للسلطة المركزية الاتجاهات العامة للأجور والأسعار في الاقتصاد.

وستبقى النظرية النقدية في تطور مستمر ومتواصل تشاركها فيه السياسة النقدية، ما دامت الحضارة الاقتصادية المعاصرة تسير في اتجاه يتصف بالتعقيد دونما حدود، والتشابك الذي لا نهاية له في العلاقات المتبادلة بين الأفراد كأفراد، وبينهم وبين المجتمع، وبين هؤلاء جميعا والمؤسسات المتطورة القديمة منها والجديدة وهو أمر يعقد من عمل السياسة النقدية ويزيد من غموض نتائجها واتجاه آثارها في النظم الرأسمالية المعاصرة¹.

خلاصة:

مما سبق يمكن القول أن السياسة النقدية لا يمكن التعويل عليها بمفردها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، نتيجة لما سبق توضيحه من تعارض قد ينشأ عند تنفيذ هذه الأهداف، فضلا عن ما تتسم به اقتصاديات الدول النامية من سمات تحول دون قيام السياسة النقدية بالدور المنوط بها في دفع معدلات النمو، لذلك فإن الأمر يستلزم أولا قيام هذه الدول بإصلاحات اقتصادية ونقدية تسمح لها بتفعيل السياسة النقدية، ثانيا تدخل الحكومات بمساندة هذه السياسة من خلال السياسة المالية دون تهميش أو تحييد لدور وأهمية البنك المركزي.

¹ عبد المنعم السيد علي، & نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 357-358.



أثر استقلالية السلطة النقدية على أداء السياسة النقدية

الفصل الثالث: أثر استقلالية السلطة النقدية على أداء السياسة النقدية

مقدمة:

إن موضوع استقلالية البنوك المركزية من أهم وأكثر الموضوعات المطروحة على الساحة المصرفية منذ سنوات مضت وحتى الوقت الراهن، ولعل السبب في أهمية هذا الموضوع يرجع إلى التطورات الاقتصادية والنقدية الدولية والمحلية التي شهدتها معظم دول العالم، فقد كان من بين الأسباب التي أدت إلى المناداة باستقلالية البنوك المركزية عدم فعالية وكفاءة السياسة النقدية خصوصاً في مجال مكافحة التضخم في بعض الدول، وترجع أسباب عدم تحقيق السياسة النقدية لأهدافها إلى تدخل الحكومة بدرجة كبيرة في رسم السياسة النقدية، ويتمثل الهدف الرئيسي لاستقلالية البنوك المركزية في استقلاليتها في إدارة السياسة النقدية بحيث تكون أكثر فاعلية وتعمل على المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار.

المبحث الأول: تحديد المقصود باستقلالية السلطة النقدية وأهم مؤشراتها

تزداد أهمية قضية استقلالية البنوك المركزية يوماً بعد يوم، سواء على المستوى النظري أو التطبيقي. وخاصة بعد التزايد المستمر في عدد الدول التي قامت مؤخراً بتغيير تشريعاتها على نحو يمنح قدراً كبيراً من الاستقلالية لبنوكها المركزية، الأمر الذي يقتضي منا التحديد المنضبط لمفهوم استقلالية البنوك المركزية، وتحديد أهم مؤشرات هذه الاستقلالية.

المطلب الأول: مفهوم استقلالية السلطة النقدية

لا تعني استقلالية البنك المركزي استقلاله عن الحكومة بشكل تام وانفصاله الكامل عنها، فهو مؤسسة حكومية، إلا أن الاستقلالية تعني حريته في اتخاذ قراراته خاصة فيما يتعلق منها بالسياسة النقدية، إلى جانب أن تكون السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية للدولة متسقيتين إلى حد كبير، بالإضافة إلى الاستقلالية التي يتمتع بها المسؤولون الرئيسيون في البنك المركزي خاصة فيما يتعلق بتعيينهم وعدم فصلهم إلا بعد فترة

محددة بموجب القانون كما أن لهذه الاستقلالية الشخصية دور هام في استقلالية البنك المركزي في اتخاذ قراراته¹.

وقد حددت أستاذة الاقتصاد في جامعة أوكسفورد "يورسلا هكس" مفهوم البنك المركزي "القادر" و "الفعال" بالكلمات الآتية " ... إن البنك المركزي ليس مجرد محافظ ونائب محافظ ومجموعة من الموظفين، وإنما البنك المركزي هو مجموعة من العقول ذات المعارف العلمية والخبرة الواسعة في الشؤون النقدية والاقتصادية والقانونية، والتي ينتظم عملها في مؤسسة لها صلاحيات واسعة واستقلالية في ممارسة أعمالها لتحقيق الأغراض التي تعرف العالم المتقدم على أنها أغراض البنوك المركزية..."²

ومما لا شك فيه أن الاستقلال الذي تسعى إليه البنوك المركزية الآن يرتكز أساسا على إعطائها حرية التصرف الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية واختيار الأدوات المناسبة واللازمة لتحقيق أهدافها، خاصة وأن هدف السياسة النقدية قد تحدد بالفعل وانشصر في ضرورة تحقيق استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة.

والواقع أن إعطاء البنك المركزي استقلاليته لا تلغي الحاجة لضرورة أن يكون مسؤولا تجاه 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 سترتب عليها 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، وسواء تعلق الأمر بالسياسات المتبعة ونتائجها في فترة سابقة، أو بتلك التي ستتبع في فترة لاحقة³.

الفرع الأول: الأسباب التي أدت إلى المناداة باستقلالية البنوك المركزية

بدأ ظهور أهمية استقلالية البنوك المركزية بسبب التطورات الاقتصادية والمالية التي عرفتتها بعض البلدان في عقد السبعينات وعقد الثمانينات، ولعل السبب الرئيسي

¹ نيل حنيد، مرجع سابق، ص 87.

-Petit jean pierre " contenu et critères de l'indépendance des banques centrales, dossier de l'indépendance de la banque centrale" revue d'économie financière, n° 22, paris, 1992, page 19.

² زكريا الدوري & يسرى السامرائي، البنوك المركزية والمؤسسات النقدية، عمان، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، طبعة 2006، ص 115

³ أسامة محمد الفولي & زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، مصر دار الجامعة الجديدة، طبعة 2005، ص 223.

للمناداة بهذه الاستقلالية هو عدم فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في بعض الدول.

فالسلطة النقدية أو البنك المركزي في كثير من الدول يعهد إليها بمسؤوليات كثيرة أو صعبة تتعدى الإمكانيات المتاحة لها، وفي هذه الحالة تعمل إلى جانب بقية أجهزة الدولة على تحقيق أهداف عديدة كالنمو والاستقرار، إلا أنها في هذه الحالة تعاني من تضارب بعض الأهداف، فزيادة النمو يصاحبها ارتفاع في الأسعار، بينما يصاحب الاستقرار في الأسعار ركود في النشاط الاقتصادي، ورغم أن الهدف الرئيسي للبنوك المركزية هو المحافظة على استقرار الأسعار، إلا أنها لا تتمتع بالاستقلالية الكافية عن السلطات المالية في متابعة أهدافها، نظرا لأهمية استقرار الأسعار في المدى الطويل فإن من الدول خاصة تلك التي عاشت في فترة من فترات تضخما متسارعا من أولت أهمية مسبقة وكبرى لاستقرار الأسعار مقارنة بهدف نمو الانتاج. لذلك فهي تمنح بنوكها لمركزية درجة عالية من الاستقلالية عن السلطة المالية¹ في إدارة السياسة النقدية لتكون أكثر فعالية في تحقيق هدفها والمتمثل أساسا في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار أو مكافحة التضخم.

ولقد نجحت بعض البنوك المركزية في الحصول على المزيد من الاستقلالية وذلك من خلال تعديل قوانينها حيث زاد دور البنك المركزي في إقرار السياسة النقدية وتقلص دور الحكومة في نفس الوقت، من هذه البنوك، بنك نيوزيلاندا، بنك الشيلي، إلى جانب بنك إنجلترا وفرنسا وكذا البنوك المركزية في دول أوروبا الشرقية التي بدأت في التحول إلى اقتصاد السوق.

الفرع الثاني: التطور التاريخي لاستقلالية البنوك المركزية

عرفت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات منذ النشأة الأولى إلى الوقت الحالي العديد من التطورات، وذلك راجع لتطورات وظائف البنوك المركزية، وكذا تأثيرها إلى حد كبير بالنظام الاقتصادي المتبع.

¹ Strauss Kahn "La Banque centrale et les mutations de l'économie monétaire et bancaire" revue cahier économiques et monétaires n° 40, banque de France université paris, 1991, page 216.

فأفقد كان النظام الاقتصادي السائد منذ نشأة البنوك المركزية إلى غاية منتصف القرن التاسع عشر معتمدا على مبدأ "دعه يعمل، دعه يمر"¹، ويعني ذلك عدم تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي وعدم تدخلها في وضع قيود على التجارة الخارجية، وبذلك إن كانت هناك حاجة لوجود بنوك مركزية فإنه يجب أن تكون هذه البنوك مستقلة سياسيا، أي أن الحكومة لا تتحكم فيها ولا تتدخل في أعمالها ولا تضع لها قيودا، إذن ففي هذه الفترة كانت البنوك المركزية تتمتع بدرجة كبيرة من الاستقلالية، كما أن وظائفها كانت محدودة. لكن مباشرة بعد أزمة الكساد العالمي التي حدثت ما بين 1929 و 1933 والتي تميزت بزيارة معدلات البطالة وانخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وانهيار بنوك عديدة وسقوط أسعار الأسهم في البورصات والتقلبات الحادة في أسعار الصرف، اضطرت أغلب الحكومات إلى اتخاذ قرارات حاسمة خاصة فيما يتعلق بالبنوك المركزية، لأنها كانت المصدر الوحيد للنقود وتقديم القروض للحكومات، فقامت بتحويلها من ملكية خاصة إلى ملكية الدولة، ومن هذه البنوك التي تم تأميمها بنك "كوبنهاغن الوطني" في الدانمارك سنة 1936، وبنك "الاحتياطي النيوزلندي"، وبنك "كندا" وصارت الحكومات تتدخل في إدارة البنوك المركزية وفي أعمالها، مثلا عند تعيين محافظي البنوك المركزية والمديرين أحيانا كحكومي اليونان والدانمارك²، إلا أن المسؤولين في البنوك المركزية أظهروا استعدادا كبيرا في اتخاذ القرارات التي تتسق وتتماشى مع متطلبات الدولة والسياسة الاقتصادية العامة، وأحسن مثال على ذلك "بنك إنجلترا" الذي كان أكثر البنوك استقلالية من الناحية القانونية والذي أصبح أداة فنية للحكومة في تنفيذ السياسة النقدية بعد ما رحب محافظه بالقيام بتنفيذ مطالب وأوامر الحكومة وكان ذلك سنة 1936، ولكن تدخل الحكومات في أعمال البنوك المركزية زاد من الضغط عليها بلجوء الكثير من الحكومات إلى زيادة اقتراضها من بنوكها بسبب موقفها المالي الضعيف الناتج عن أزمة الكساد العالمي وكذلك تخلي معظم بلدان العالم عن العمل بقاعدة الذهب وقد تواصل ضغط الحكومات على البنوك المركزية خاصة خلال الحرب العالمية الثانية لتمويل الحرب، ثم بعدها لإصلاح ما دمرته، ولذلك تم تعديل

¹ "Laisser passer Laisser faire" Adam smith.

² نيل حشاد، مرجع سابق، ص 90.

قوانين بعض البنوك المركزية خاصة بشأن إقراض الحكومات، فكانت معظم هذه القوانين تنص عند إنشائها على وضع حد أقصى لا يمكن للحكومة تجاوزه عند الإقراض من الحكومة.

فإلى غاية قيام الحرب العالمية الثانية لم تكن قوانين البنوك المركزية تشير إلى العلاقة التي تربط البنوك المركزية بحكوماتها، ولكن الأمر اختلف خلال وبعد الحرب العالمية الثانية، فقد كانت نيوزلندا من أوائل الدول التي تم فيها تحديد العلاقة بين الحكومة والبنك المركزي قانونيا ثم تبعتها دول أخرى، وتختلف هذه العلاقة من دولة إلى أخرى بدرجات متفاوتة، حيث هناك العلاقة ذات الدرجة العالية من الإستقلالية كبنكي ألمانيا وسويسرا، وهناك استقلالية البنك المركزي مع مسؤولية نهائية للحكومة عن السياسة النقدية كهولندا ونيوزلندا، ودول أخرى يعمل فيها البنك المركزي كمستشار ومنفذ للسياسة النقدية، بينما تقع القرارات الهامة المتعلقة بالسياسة النقدية على عاتق الحكومة.¹ وبصفة عامة تعتمد العلاقة بين الحكومات وبنوكها المركزية في كثير من الدول على التشاور والتنسيق.

المطلب الثاني: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية

تختلف قوانين البنوك المركزية بصفة عامة، لذلك يعتبر ترتيب البنوك المركزية حسب درجة استقلاليتها أمرا صعبا لا يخلو من التجربة والاجتهاد، إلا أنه بصفة عامة يمكن قياس هذه الاستقلالية بالاعتماد على معيارين:² الاستقلالية العضوية، والاستقلالية الوظيفية.

الفرع الأول: الاستقلالية العضوية

وتتعلق بشروط تعيين المسيرين في البنك المركزي وكذا شروط ممارستهم لوظائفهم³ أي شروط تعيين المحافظ ومدة تعيينه (فترة وظيفته) وحمايته ومدى مشاركة السلطات المسيرة في البنك. (أنظر الجدول رقم (03/01)).

¹ مارتا كستو برانكو، مارك سوينورن، "الاستقلالية البنك المركزي"، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1992، ص 20.

² Dhordain (Ronald) et Clodong (Ophel), Les banques centrales, leur indépendance dans la construction européenne, éd d'organisation, paris, 1994, page 24.

³ Petit Jean pierre, Op.cit, page 22.

الجدول رقم (03/01) : الاستقلالية العضوية للبنك المركزي في اكبر ست دول .

البلدان	تعيين المحافظ من طرف	مدة وحماية خدمة المحافظ	مشاركة السلطات في اجتماعات مسيري البنك المركزي
الولايات المتحدة الأمريكية	رئيس الولايات المتحدة الأمريكية مع تأكيد مجلس الشيوخ	4 سنوات قابلة للتجديد غير قابل للتغيير	لا
ألمانيا	رئيس الجمهورية الفدرالية 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 اسبوعين لا أكثر
المملكة المتحدة	التاج(الملكة) على اقتراح من الوزير الأول بعد مراجعة العميد	5 سنوات قابلة للتجديد غير قابل للتغيير	لا
باجيكا	الملك معتمدا على اقتراح الحكومة	5 سنوات قابلة للتجديد قابل للتغيير	حق الفيتو معلق من 8 إلى 15 يوما باسم الدولة أو الحكومة
هولندا	التاج(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

Source: R.Dhordain et O.Clodong, OPCIT p25 .

وعليه ففي بعض الدول كالولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا لا يتم تغيير محافظ البنك المركزي، على خلاف دول أخرى كفرنسا وهولندا وبلجيكا فإنه يمكن توقيف المحافظ عن ممارسة وظائفه، وهذا إلى أن تمت المصادقة النهائية على معاهدة ماستريخت¹. كذلك فإن طول مدة تعيين المحافظ تختلف من دولة إلى أخرى، ولكن وفي كل الأحوال تحتفظ الحكومات بسلطة هامة في تعيين المسيرين.

الفرع الثاني: الاستقلالية الوظيفية

وتتحدد بالنظر إلى مسؤوليات ومهام وأهداف البنك المركزي، وكذلك بالنظر إلى مدى استقلاليتها المالية، فكما كانت أهداف السياسة النقدية غير واضحة وعديدة أو غير موجودة (كما هو حال بنك إنجلترا) كلما قلت درجة استقلالية البنك المركزي أنظر الجدول رقم (03/01).

الجدول رقم (03/02): الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي في أكبر ثماني دول

الدول	المهام والأهداف	صلاحية قاطعة وكاملة في الميدان النقدي	وسائل السياسة النقدية	استقلالية الميزانية
الو.م.أ	متعددة	مقسمة	نعم	نعم
ألمانيا	واحد	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

Source: Dhordain (ronald) et clodong (ophel), op.cit., page 27

¹ Dhordain (Ronald) et Clodong (Ophel), op.cit. page 24.

فإذا أخذنا مثلا "البونديزيناك" في ألمانيا - كما هو مبين في الجدول أعلاه - والذي يعتبر البنك المركزي الأكثر استقلالية في العالم فهو يملك صلاحية قاطعة وعامة في المجال النقدي (فهو ليس مجبرا على الأخذ بعين الاعتبار سياسة الحكومة)، وهو ما ينطبق على البنك السويسري الذي يمكنه التصرف (في مجالاته طبعاً) دون الرجوع إلى السلطات الفدرالية.

أما بالنسبة للاستقلالية المالية فنلاحظ أن موازنات البنوك المركزية لبعض الدول كالولايات المتحدة الأمريكية، وألمانيا وإيطاليا فعلا مستقلة في حين ليس الأمر كذلك في دول أخرى كاليابان وبلجيكا وفرنسا ونيوزلندا¹.

وتجدر الإشارة إلى أنه يعتمد في قياس درجة استقلالية بنك مركزي ما على دراسة معمقة لقوانينه أولاً، ثم على التقاليد التاريخية حيث تعتبر درجة الحرية التي يتمتع بها البنك المركزي في تغيير معدلات الفائدة معياراً أساسياً لقياس مدى استقلاليته عن السلطات العمومية، ولقد تم تصميم استبيان للتعرف على درجات استقلالية البنوك المركزية عن حكوماتها، يضم عناصر الاستقلالية المكونة من أربع مجموعات استخدمت في كل منها معايير في تصنيف البنوك المركزية².

- تعيين محافظ البنك المركزي وطول فترة خدمته وإنهاءها، حيث يعتبر البنك المركزي الذي تكون فيه المدة القانونية لخدمة المحافظ والسلطة التنفيذية صلاحيات قانونية قليلة لتعيينه وإنهاء خدماته أنه أكثر استقلالية.
- وضع السياسة وصياغتها، وتضم كيفية حل التضارب بين السلطة التنفيذية (الحكومة) والسلطة النقدية (البنك المركزي) في توجهات السياسة النقدية، ومشاركة البنك المركزي الحكومة في إعداد ميزانيته. فتصنف البنوك المركزية التي لها صلاحيات واسعة وكثيرة في صياغة السياسة النقدية والتي يمكنها مقاومة الحكومة في حالات التضارب، على أنها أكثر استقلالية.

¹ مارتنكستيلو، برانكو، مارك سويتورن، مرجع سابق، ص 21.

² صندوق النقد العربي، مرجع سابق، ص 92.

• أهداف السلطة النقدية والأهمية النسبية لاستقرار الأسعار بينها، فعلى سبيل المثال إذا كان قانون إنشاء البنك المركزي يحدد استقرار الأسعار الهدف الأساسي أو الوحيد فإن هذا البنك يعتبر أكثر استقلالا.

• الحدود الموضوعية على إقراض البنك المركزي للحكومة، وذلك من حيث الحجم والمدة وسعر الفائدة وكذا شروط تقديم السلف. فكلما كانت القيود على الإقراض للقطاع العام أكثر صرامة كلما كان البنك المركزي أكثر استقلالية.

المطلب الثالث: الموقف من استقلالية البنوك المركزية

لقد تزايد الاهتمام في العشرية الأخيرة بإعطاء استقلالية أكبر للبنوك المركزية في صياغة السياسات النقدية، وأدت التطورات في هذا المجال إلى إثارة مسائل هامة حول العلاقة بين البنوك المركزية وحكوماتها، ورغم 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 فكرة الاستقلالية¹.

الفرع الأول: أنصار الاستقلالية

يستند أنصار فكرة استقلالية البنوك المركزية في حججهم إلى أن مصداقية السياسة النقدية وقدرتها على تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، والإبقاء عليه مع حد أدنى للتكاليف الاقتصادية الحقيقية، سوف تتحسن إذا كانت صياغة السياسة النقدية بين أيدي مسؤولين بعيدين عن المجل السياسي ويكون بإمكانهم النظر والتفكير للمدى البعيد. ولقد صيغ الأساس الفكري لهذا الرأي مرتبطين بمسألة "عدم الاستقرار الزمني" حيث أن آجال تأثير السياسة النقدية طويلة ومتغيرة²، ويمكن الإثبات بسهولة أنه إذا كان على مصممي السياسة النقدية المنتخبين أن يختاروا بين أهداف تتعلق بالتضخم والعملية والإنتاج، سيكون لديهم دافع للسعي وراء مكاسب في الإنتاج في الأجل القصير من خلال نقد السياسة النقدية غير التضخمية، ويظهر نفس المشكل إذا كان الحافز إلى تحقيق السياسة النقدية يتعلق بتوزيع الدخل أو بقضايا الإيرادات، ومع

¹ ملر تاكستيلو، برانكو، مارك سوينورن، مرجع سابق، ص 19.

² Strauss Kahn. Op.cit. page 219.

افترض أن الرأي العام يسلم بالدافع إلى نقض الوعود عندما لا يستطيع واضعوا السياسة النقدية إعطاء تعهد ملزم وموثوق به بانتهاج سياسة غير تضخمية، فإن أسعار الفائدة الإسمية سوف ترتفع مع توقع انخفاض التضخم ببطء نسبي (إذا وقع انخفاض فعلا) مقارنة بالحالة التي يعتقد فيها الرأي العام أن مصمم السياسة النقدية هدفه الوحيد هو استقرار الأسعار، ولحل مشكلة عدم الاستقرار الزمني لابد من تدابير تقنع المجتمع بأن واضع السياسة النقدية سيظل ملتزما بسياسة نقدية غير تضخمية ومستقرة كمن تشريع يتضمن شكلا لقاعدة ثابتة للسياسة النقدية (فقد كان معيار الذهب تاريخيا يمثل شكلا لقاعدة نقدية ثابتة)، بينما يرى اقتصاديون آخرون أن وضع قاعدة نقدية ثابتة قد يكون أمرا غير مرغوب فيه لأنه لا يمكن الاستغناء عن حرية التقدير للسماح للسياسة النقدية بالتفاعل مع أوجه الاضطراب غير المتوقعة كصدمات العرض والتغيرات في الطلب على النقود. إلا أن مصممي السياسة النقدية عادة ما يختارون وضع إجراءات تحد بدرجة ما من نطاق حريتهم في التقدير، من بينها مثلا الإعلان عن أهداف نقدية محددة، إلا أن كون هذه الإجراءات غير إجبارية كليا، جعلها لا تحل مشكلة المصدقية¹، غير أنه يمكن اعتبار هذه الإجراءات كمحاولات لتحسين مصداقية السياسة النقدية بجعلها أكثر شفافية (أكثر وضوحا للرأي العام) لأن الشفافية لها أهميتها أيضا، حيث تصعب في العادة مراقبة أداء السياسة النقدية وتقييمها، لأن العلاقات النقدية الأساسية يصعب فهمها فهما كاملا، كما يمكنها أن تتغير بمرور الوقت وبشكل حاد، وتميل إلى أن تشمل فترات طويلة ومتفاوتة بين تغيرات السياسة النقدية والنتائج النهائية، وتبين الدلائل التطبيقية أنه في المتوسط يكون لدى الدول ذات البنوك المركزية الأكثر استقلالا، تضخم أقل دون التأثير على النمو².

الفرع الثاني: معارضوا الاستقلالية

يرى معارضوا فكرة استقلالية البنك المركزي عن الحكومة أن فكرة قيام مسؤولي البنوك المركزية غير المنتخبين بتحديد عنصر أساسي في السياسة الاقتصادية هو أمر

¹ نيل حشاد، مرجع سابق، ص 94.

² ستانلي فيشر، "المحافظة على استقرار الأسعار"، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 1996، المجلد 33، العدد 04، ص 33.

يتنافى مع مبادئ الديمقراطية، كما ان أي بنك مركزي لا يكون مستقلا تماما عن الحكومة، إذ أن لهذه الأخيرة العديد من القنوات الرسمية وغير رسمية التي تستطيع من خلالها التأثير على السياسة النقدية، كما أنها تستطيع في الحالات القصوى تغيير النظم الأساسية للبنك المركزي.

كما أن استقلالية البنوك المركزية قد لا تقوم فعلا بتحسين الأداء في مجال التضخم في الأجل الطويل، لأنه يمكن لأهدافها الداخلية الخاصة أن تتعارض مع انتهاج سياسة نقدية غير تضخمية، وفي غياب ضمانات أخرى قد يحتمل أن يثير سلوك البنك المركزي مشكلات متعلقة بمصادقية السياسة النقدية والنزوح إلى التضخم تشبه تماما المشكلات التي يثيرها صانع السياسة المنتخب، كما أن الأدلة على قدرة الاستقلالية على تحسين الأداء في مجال التحكم في التضخم ليست حاسمة، بالإضافة إلى وجود دول كاليابان وفرنسا لا تتمتع بنوكها باستقلال تشريعي كبير، إلا أنها أظهرت أداءا رائعا في مجال التحكم في التضخم (أنظر الجدول رقم 03/02)، إذ أن السياسة النقدية في اليابان كانت عمليا أكثر استقلالا من الناحية السياسية، بينما بالنسبة لفرنسا تشكل الإجراءات المتعلقة بنظام النقد الأوربي، مصدرا خارجيا هاما للانضباط ودليلا جزئيا على الالتزام بالانضباط المالي، في حين لا بد أن نتساءل حول ما إذا كانت استقلالية البنك المركزي تقدم مساهمة إضافية لاستقرار الأسعار فعلا؟

وأن أفضل الحلول يكمن في السياسة النقدية والسياسة المالية المتناسقتين، فلا تكون هناك ضرورة لبنك مركزي مستقل، إلا أنه في الواقع الذي يمارس فيه أغلب رجال البنوك المركزية عملهم، تتصرف الأنظمة السياسية مؤيدة للسياسات المساعدة على التضخم ذات المزايا قصيرة الأجل متناسية تكاليفها على المدى البعيد، لذلك فإن البنك المركزي المستقل هو الذي يستطيع إذا ما كلف بمسؤولية استقرار الأسعار التغلب على هذا الاتجاه وكبح التضخم!

¹ سنغلي فيشر، مرجع سابق، ص 90.

الجدول رقم (03/02): تطور أسعار الاستهلاك في فرنسا واليابان في الفترة (1970-2005)

الوحدة: %

السنة	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
فرنسا	5.8	5.4	6.1	7.4	13.6	11.7	9.6	9.5	9.3
اليابان	7.7	6.4	4.9	11.7	23.1	11.8	9.4	8.2	4.1

السنة	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
فرنسا	10.6	13.5	13.3	12.0	9.5	7.7	5.8	2.5	3.3
اليابان	3.8	7.8	4.9	2.7	1.9	2.2	2.0	0.6	0.1

السنة	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
فرنسا	2.7	3.5	3.4	3.2	2.4	2.1	1.7	1.8	2.0
اليابان	0.7	2.3	3.1	3.3	1.7	1.3	10.7	0.1-	0.1

السنة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
فرنسا	1.2	0.7	0.5	0.8	0.9	1.2	0.7	0.5	0.8
اليابان	1.7	0.6	0.3-	0.1-	0.4	0.5	0.4	0.2	0.5

Source: FMI, Statistiques financières internationales, annuaire 2006.

المبحث الثاني: استقلالية البنوك المركزية في ظل التكامل النقدي

تتجمع الدول عبر العالم في شكل اتحادات أو كتلات اقتصادية أو نقدية قد تكون جزئية تتمثل في اتحاد مدفوعات أو تنسيق أسعار صرف عملات دول الاتحاد فلا تستلزم وجود بنك مركزي موحد، كما قد تأخذ شكل اتحاد نقدي كامل بإنشاء عملة موحدة تحل محل عملات كل دول الاتحاد، حيث تستلزم وجود سلطة نقدية موحدة كبنك مركزي موحد يقوم بإدارة السياسة النقدية للاتحاد.

المطلب الأول: الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا

يعتبر الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا من بين الاتحادات النقدية في العالم حيث يمثل الاتحاد أو التكامل النقدي الكامل، والذي يدار نظامه المصرفي بواسطة بنك مركزي واحد وأيضا من خلال عملة مشتركة يتم تداولها في الدول المختلفة للاتحاد.

الفرع الأول: نشأة الاتحاد النقدي لغرب إفريقيا

بالنسبة للاتحاد النقدي لغرب إفريقيا (West African Monetary Union) أو ما يطلق عليه (WAMU) على سبيل الاختصار فترجع أصوله إلى عام 1955، حيث كانت دول الاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا في ذلك الوقت تتمثل في: بنين (في وقتها كانت تسمى داهومي) وغينيا، ساحل العاج، مالي، موريتانيا، النيجر، السنغال، فولتا العليا (بوركينافاسو حاليا)، ولكن بمرور الوقت دخلت توجو (حيث كانت منفصلة عن الاتحاد) إلى الاتحاد وخرجت غينيا وموريتانيا وأصبح الاتحاد يتكون في الوقت الراهن من سبع دول هي: بنين، بوركينافاسو، ساحل العاج، مالي، النيجر، السنغال، توجو.

لم يرى الاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا النور بصفة رسمية إلا في عام 1962 عند توقيع معاهدة بين أطراف الاتحاد تم بموجبها إنشاء الاتحاد وإنشاء بنك مركزي يخدم الدول الأعضاء، وكذلك استخدام عملة واحدة هي عملة (CFA) وهي مرتبطة بعلاقة ثابتة مع الفرنك الفرنسي، وعنده أنشئ البنك المركزي للاتحاد الذي يسمى Banque centrale des Etats de L'Afrique de L'Ouest (BCEAO) وكان مقره في باريس نظرا للعلاقات الوثيقة بين دول الاتحاد من ناحية وفرنسا من ناحية أخرى، ولكن تم تغيير مقر البنك المركزي إلى داكار فيما بعد، أما فيما يخص التنظيم الإداري للمصرف المركزي لدول الاتحاد كما ينص عليه قانون المصرف الصادر سنة 1962 فكان مجلس الوزراء يحتل قمة الهيكل التنظيمي حيث كان مخولا بإصدار القرارات الرئيسية المتعلقة بجميع أمور المصرف وخصوصا فيما يتعلق بالسياسة النقدية والائتمانية، أما بالنسبة للناحية النقدية فقد كلف بها مجلس المديرين الذي يتكون من اثنين من المديرين لكل دولة من الدول الأعضاء في الاتحاد بالإضافة إلى مدير من فرنسا، أما بالنسبة لمدير عام المصرف والذي تتمثل اختصاصاته في الإدارة اليومية لأعمال المصرف فكان فرنسي الجنسية.

وفي عام 1973 تم تعديل النظام المؤسس للاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا (WAMU) وكذلك المصرف المركزي (BCEAO) لعام 1962 بحيث تكون السلطات العليا هي مجلس رؤساء الدول الأعضاء في دول الاتحاد ومجلس الوزراء حيث يناط بالأخير مسؤولية رسم السياسة النقدية، كما شملت هذه التعديلات اتفاقيات مع فرنسا تنظم التعاون الاقتصادي بين دول الاتحاد وفرنسا، وضمن فرنسا للقبالية النقدية لتحويل فرنك دول غرب إفريقيا إلى الفرنك الفرنسي، كما أصبح مجلس المديرين يتكون من 16 عضو (عضوين لكل دولة من الاتحاد + عضوين من فرنسا)، وبالنسبة لمجلس الوزراء فإنه يتكون من وزيرين لكل دولة على أن يكون أحدهما وزير المالية، أما بالنسبة للعمليات المصرفية فيديرها محافظ البنك المركزي ومدير عام المصرف، كما هدفت هذه التعديلات إلى إنشاء سوق نقدية مشتركة بين الدول الأعضاء ويصبح البنك المركزي مسؤولاً عن إدارتها. كما هدفت تلك التعديلات إلى التخلي عن مركزية القرار فيما يتعلق بالتوسع الائتماني وذلك بغرض السماح لكل دولة من الدول الأعضاء في أن تتخذ قراراتها المتعلقة بالائتمان في ضوء ظروفها الاقتصادية والمالية مع الأخذ في الاعتبار حجم الائتمان الكلي لدول الاتحاد كمجموعة واحدة!

الفرع الثاني: السياسة النقدية للاتحاد

لا توجد سوق محلية في دول الاتحاد للأوراق المالية التي تصدرها الحكومة ولذا فإن عمليات السوق المفتوحة والتي تقوم على بيع وشراء تلك السندات والأذون غير متبعة من قبل البنك المركزي لاتحاد دول غرب إفريقيا، وتقوم المصارف بإقراض حكومات دول الاتحاد على أن يكون الحد الأقصى لإقراض البنوك لحكومات دول الاتحاد هو 20% من الإيرادات الحكومية، ولذا فإن الأداة الرئيسية من أدوات السياسة النقدية أو الائتمانية التي يستخدمها البنك المركزي هي إعادة التمويل، وإعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي تخضع لحد أعلى تقرره السلطة العليا في البنك المركزي حيث تحدد الحد الأعلى للائتمان لكل دولة من دول الاتحاد وكذلك حجم إعادة التمويل. يقوم البنك المركزي أيضا باستخدام أداة سعر الخصم، ويعتبر بمثابة مؤشر لأسعار الفائدة في الأسواق المالية، فعندما يقوم البنك المركزي برفع سعر الخصم ترتفع

¹ زكريا النوري & يسرى السمراني، مرجع سابق، ص ص 169-170.

أسعار الفائدة في الأسواق المالية والعكس صحيح، وعلى الرغم من أن قانون البنك المركزي قد سمح له بحرية استخدام أداة سعر الخصم إلا أن استخدامها يعتبر قليل، فعلى سبيل المثال تم تغيير سعر الخصم ثلاث مرات فقط خلال الفترة (1975-1985).

استخدم البنك المركزي لاتحاد دول غرب إفريقيا أدوات السياسة النقدية لتنظيم الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية في الدول الأعضاء فعلى سبيل المثال كان البنك المركزي يطلب مراجعة التسهيلات الائتمانية التي يتقدم بها الأفراد إلى المصارف التجارية والتي تتراوح قيمتها بين (30-100) مليون فرنك دول الاتحاد، وكذلك فإن من الموافقة المسبقة من قبله تعتبر شرطاً أساسياً لمنح تلك القروض.

كذلك يفرض البنك المركزي معايير أو نسب معينة على المصارف التجارية مثل نسبة السيولة ومعدل توزيع المخاطر ومعدل رأس المال إلى الأصول الخطرة، ومر الجدير بالذكر أن البنك المركزي قد قام بتخفيف العديد من القيود المفروضة على المصارف التجارية بغرض تحرير القطاع المصرفي من كثير من تلك القيود وذلك اعتباراً من عام 1990¹.

الفرع الثالث: سعر الصرف

من المعروف أن البنوك المركزية مسؤولة عن إدارة سعر صرف عملتها الوطني مقابل العملات الأخرى، فبالنسبة للمصرف المركزي لاتحاد دول غرب إفريقيا فإن عملتها هي الفرنك الإفريقي وهو مرتبط ارتباطاً ثابتاً بالفرنك الفرنسي حيث قيمة الفرنك الإفريقي لها يساوي 0.02 فرنك فرنسي، أي أن كل فرنك فرنسي يساوي 50 فرنكاً إفريقياً وذلك اعتباراً من عام 1958، ولكن تم مؤخراً في عام 1994 تغيير سعر صرف الفرنك الإفريقي حيث خفض لتصبح كل 100 فرنك إفريقي تساوي فرنكاً فرنسياً واحد ومن الجدير بالذكر أن سعر صرف الفرنك الإفريقي يتغير مقابل العملات الأخرى في نفس اتجاه تغير الفرنك وبنفس النسبة نظراً لارتباطها بمقدار ثابت².

كما أن ضمان قابلية تحويل عملة دول الاتحاد إلى الفرنك الفرنسي، مرتبط بضرورة إيداع ما نسبته 65% من الأصول الأجنبية لدول الاتحاد لدى وزارة الخزانة

¹ زكريا النوري & يسرى السمراني، مرجع سابق، ص ص 170-171.

² زكريا النوري & يسرى السمراني، مرجع سابق، ص 171.

الفرنسية في حساب العمليات، وأن يكون حجم التسهيلات الائتمانية المقدمة إلى حكومات الدول الأعضاء لا تزيد عن 20% من الإيرادات الحكومية، وأن لا تقل نسبة الأصول الأجنبية إلى إجمالي خصوم البنك المركزي عن 20%، وقد استطاع البنك المركزي للاتحاد حتى سنة 1978 المحافظة على هذه النسب لتأخذ بعض النسب في الانخفاض كنسبة الأصول الأجنبية إلى إجمالي الخصوم، وكذا وضع حساب العمليات، وقد يعود هذا إلى الظروف الاقتصادية غير المواتية التي عرفتها دول الاتحاد خصوصا خلال عقد الثمانينات¹.

المطلب الثاني: النظام النقدي الأوربي

بدأت فكرة تكوين النظام النقدي الأوربي سنة 1969 بعد المشاكل التي عرفها النظام النقدي الدولي، واتفق على إقامة اتحاد نقدي أوربي على مراحل تستغرق كل منها من 7 إلى 10 سنوات، ولقد عرف تكوينه مشاكل عديدة إلا أن ذلك لم يؤد إلى إلغاء فكرة إنشائه، وبعد سلسلة من الاجتماعات اتخذ في سنة 1978 قرار يرمي إلى العمل على إعادة عملية الاتحاد النقدي والاقتصادي بين دول المجموعة، وكذا التنسيق بين كل من السياستين النقدية والاقتصادية.

ولقد شرع في العمل بنظام النقد الأوربي سنة 1971 وهو يتكون من العناصر التالية:²

- آلية سعر الصرف: وتعتمد على ركيزتين تتمثل أولا هما في أنه يجب على كل دولة من دول المجموعة أن تحافظ على سعر صرف عملتها مقابل عملات باقي دول المجموعة، حيث لا يتعدى هامش تغير مقداره (+/-) 2.25%، وثانيهما تتطلب ألا يتم تعديل الأسعار المركزية إلا باتفاق دول المجموعة.
- آلية الائتمان: نظرا لاختلاف العوامل المؤثرة على سعر صرف العملة من دولة إلى أخرى، اتفقت المجموعة الأوربية على ضرورة توفير تسهيلات إئتمانية قصيرة ومتوسطة الأجل إضافة إلى تقديم دعم نقدي قصير الأجل.

¹ نيل حشاد، مرجع سابق، ص 188 - 195.

² نيل حشاد، نفس المرجع، ص 199.

• العملة الموحدة: في سنة 1978 اتفق زعماء دول المجموعة الأوروبية على إنشاء وحدة النقد الأوروبية التي تحل محل الدولار الأمريكي في التسويات والمعاملات الخارجية، وفي سنة 1979، تم تحديد وحدة النقد الأوروبية والتي هي عبارة عن سلة عملات تتكون من كميات محددة من عملة كل دولة عضو في المجموعة وأوزان نسبية لكل عملة تختلف باختلاف الوضع الاقتصادي وقوة عملته بالنسبة لكل دولة، كما اتفق على أن تتم مراجعة تلك الأوزان كل خمس سنوات، ثم نصت اتفاقية ماستريخت سنة 1992 على وضع عملة نقدية موحدة، وجعلت تاريخ 01-01-1999 التاريخ الذي يبدأ فيه تسيير عمليات السياسة النقدية بـ "EURO"، كما تم تحويل الخبرات المحلية إلى مؤسسات مشتركة تتمثل في النظام الأوروبي للبنوك المركزية "SEBC" والبنك المركزي الأوروبي "BCE"¹.

وقد حددت معاهدة ماستريخت ثلاث مراحل لتحقيق الوحدة الأوروبية الكاملة وتمثل هذه المراحل في:

المرحلة الأولى: (1992-1994): وتهدف إلى تحرير حركة رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء وزيادة التعاون بين الهيئات العامة، ومزيد من التطابق والتنسيق في السياسة الاقتصادية والتعاون بين البنوك المركزية والوطنية داخل المجموعة.

المرحلة الثانية: (1994-1999): يتم في هذه المرحلة تقييم أداء اقتصاديات الدول الأعضاء والتأكد من استعدادها للدخول في المرحلة الثالثة بعد تحقيق بعض الشروط منها على سبيل المثال ألا يزيد معدل التضخم عن (1.5%) مقارنة بمعدل التضخم في أفضل ثلاث دول التي لها معدلات تضخم منخفض، بالإضافة إلى عدم زيادة سعر الفائدة للقروض طويلة الأجل عن (2%) مقارنة بالدول الثلاث الأولى في الاتحاد والتي لها معدلات فائدة منخفضة، وأن تتحرك أسعار الصرف بدون انحرافات عن الأهداف الموضوعية، وتطبيق سياسة للإصلاح المالي بحيث لا يزيد العجز في الموازنة العامة للدولة عن (3%) من الناتج المحلي الاجتماعي، وأن لا تزيد قيمة الدين العام عن (60%) من الناتج المحلي الإجمالي.

المرحلة الثالثة: (1999-2002): وكانت تهدف إلى إنشاء البنك المركزي الأوروبي والذي يقوم برسم السياسة النقدية للمجموعة الأوروبية وإصدار العملة الأوروبية الموحدة على أن يبدأ برأس مال قدرة 4 مليار "إيكو". "ECU" وتبلغ حصة ألمانيا فيه (25%)¹.

الفرع الأول: النظام الأوروبي للبنوك المركزية

في بداية المرحلة الثالثة من مراحل إتفاقية "ماستريخت" سوف يتم إلغاء مؤسسة النقد الأوروبية ليحل محلها البنك المركزي الأوروبي، ولن يعني إنشاء البنك المركزي الأوروبي أن البنوك المركزية لدول المجموعة سوف يتم إلغاؤها ولكن سوف تكون هذه المصارف مع البنك المركزي الأوروبي ما يسمى بالنظام الأوروبي للمصارف المركزية وأهم وظائف هذا النظام ما يلي:²

1/ رسم وتنفيذ السياسة النقدية للمجموعة .

2/ إدارة عماليات أسعار صرف العملات لدول المجموعة في إطار نظام وآلية سعر الصرف المتفق عليها.

3/ الاحتفاظ بالاحتياطيات الأجنبية الرسمية لدول المجموعة وإدارتها .

4/ التأكد من أن عملية أنظمة المدفوعات تتم بسهولة ضمن دول المجموعة .

5/ الاشتراك (في حالة الضرورة) في رسم و تخطيط سياسات الإشراف على المصارف . والتنسيق بين دول المجموعة في هذا الخصوص والعمل على استقرار النظام المالي.

الفرع الثاني: البنك المركزي الأوروبي

لقد تم في أكتوبر عام 1993 بعد اجتماع طارئ للمجموعة الأوروبية تقرير تنفيذ المرحلة الثانية لاتفاقية ماستريخت، كما تم كذلك اتخاذ قرار إنشاء مؤسسة النقد الأوروبية ومقرها "فرانكفورت"، إلا أنه تم إلغاؤها في المرحلة الثالثة التي بدأت سنة 1998 كما رأينا سابقاً، والتي قامت بالعمل التحضيرية إلى جانب الاتحاد الأوروبي للبنوك المركزية ليحل محلها البنك المركزي الأوروبي الذي يكون مع البنوك المركزية لدول المجموعة الخمسة عشر "النظام الأوروبي المركزي أو نظام اليورو" الذي تم إنشاؤه سنة 1998، ولقد تم اقتراح أساسيات الهيكل القانوني للبنك المركزي الأوروبي من طرف لجنة

¹ عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، مصر، مجموعة النيل العربية، الطبعة 1، 2003، ص 125.

² زكريا الدوري & يسرى السمراني، مرجع سابق، ص 177.

محافظي البنوك المركزية في الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، منها أن يكون البنك مملوكا من قبل البنوك المركزية الأوروبية ويديره مجلس استشاري يتكون من محافظي البنوك المركزية الأحد عشر¹ إلى جانب مجموعة تنفيذية متكونة من خبراء في الشؤون النقدية.

وتتمثل المهمة الأساسية للمجموعة التنفيذية "المجلس التنفيذي" والمتكون من رئيس ونائب رئيس البنك المركزي الأوروبي وأربعة أعضاء آخرين في تنفيذ السياسة النقدية²، وفقا لقرارات وتوجيهات مجلس المحافظين وذلك عن طريق إعطاء التعليمات للبنوك المركزية الوطنية، إلى جانب ذلك المجلس مسؤول عن الأعمال التجارية للبنك المركزي الأوروبي.

أما مجلس المحافظين "المجلس الاستشاري" فهو مسؤول عن إعداد السياسة النقدية الموحدة وتحديد التوجيهات التي ينفذها المجلس التنفيذي ومحافظي البنوك المركزية الوطنية للدول الأحد عشر بمنطقة اليورو، ويتبع مجلس المحافظين في ذلك التصويت المرجح، حيث لا تكون أصوات الدول الأعضاء متساوية فيما بينها، بل تكون هناك نسب مختلفة تبعا لمعايير، أهمها مساهمة الدولة في رأس مال البنك المركزي الأوروبي، حجم اقتصاد الدولة وحجم الاحتياطيات، وعليه تكون ألمانيا هي التي لها النصيب الأكبر.

الفرع الثالث: السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي

لقد كان العنصر الأساسي من العمل التحضيري لمؤسسة النقد الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي، يتمثل في وضع استراتيجية للسياسة النقدية، تهدف إلى استقرار الأسعار وتحديد كفيات ووسائل تنفيذها.

ولتدعيم مصداقية وشفافية السياسة النقدية قدم مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي تعريفا كميًا واضحًا لاستقرار الأسعار وهو تحقيق زيادة سنوية في الرقم القياسي المنسق لأسعار المستهلك بالنسبة لمنطقة اليورو وتقل عن نسبة (2%) "أي أنه

¹ يتكون الاتحاد الأوروبي من 15 دولة إلا أن 4 دول، لم تقبل بعد اليورو في تلك الفترة وهي: الدانمارك، السويد، أيرلندا، المملكة المتحدة.

² يتم تعيين رئيس البنك المركزي الأوروبي من بين أعضاء المجموعة التنفيذية.

تم تحديد الحد الأقصى للتضخم بـ (2%)¹، كما أعلن مجلس المحافظين أيضا أنه "يجب الحفاظ على استقرار الأسعار خلال الأجل المتوسط"¹.
ورغم أن النظام يواصل جهود البنوك المركزية الوطنية إلا أن ما يتغير بعد الاتحاد يتمثل في:

- مجال السياسة النقدية الوطنية وسياسة أسعار الصرف سيختلفي بعد أن صار يعتمد على آلية سعر الصرف للنظام النقدي الأوروبي.

- التوجه الجغرافي للسياسة النقدية سيتسع ليأخذ بعين الاعتبار الأوضاع في كل منطقة اليورو، مع العلم أنه لحد الآن ظلت سياسات البوندزينك الألماني مسيطرة على الموقف النقدي لبلدان منطقة اليورو، ويرجع ذلك إلى أن البنك الألماني بقي يلعب دور أداة التثبيت في آلية أسعار الصرف، وعليه فهذا التغيير سيخلق تحديات معتبرة أمام النظام الأوروبي للبنوك المركزية، ومن هذه التحديات: توفير المعلومات أو جمع الإحصائيات النقدية على الأصول المالية والآليات التي تؤثر عن طريقها السياسة النقدية في الاقتصاد، حيث من المرجح أن يكون تقييم السياسات بالنسبة للبنك المركزي الأوروبي أصعب بكثير منه في البنوك المركزية الأخرى عبر العالم والمتقدمة منها خاصة، ويرجع ذلك إلى إعادة هيكلة الأسواق المالية التي تصاحب استخدام اليورو وكذلك آثار تغيير النظام على أسواق العمل والمنتجات، ولقد وافق البنك المركزي الأوروبي في السنوات الأخيرة على استراتيجية للسياسة النقدية تقوم على ثلاث عناصر أساسية²:

* تحقيق استقرار الأسعار، حيث حدد معدل التضخم السنوي بما يقل عن (2%) وهي الأولوية المطلقة، فقد تمثل الهدف الجوهري لمعاهدة ماستريخت في البحث عن استقرار الأسعار، كما لا يمكن للسلطات النقدية أن تشارك في تمويل العجز الحكومي مع العلم أن كل عجز مالي مبالغ فيه سيعاقب عليه³.

* منح النقود دورا بارزا ومهما، وذلك عن طريق وضع إجمالي نقدي يعتبر قيمة مرجعية للنمو.

¹ كلاس كنوت، دونوف ماك دونالد، كلرين سويديريسكي، تحديات السياسات التي تواجه منطقة اليورو، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر 1998، المجلد 35، العدد 04، ص 04.

² أوتمان جيسنغ، "السياسة النقدية لنظام اليورو"، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1999، المجلد 39، العدد 01، ص 20.

³ Jean pierre Faurgere, op.cit, page 64.

* استخدام مجموعة من المؤشرات الاقتصادية والمالية للوصول إلى تقييم مبني على قاعدة موسعة وعريضة للنظر للتطورات المستقبلية للأسعار.

وحتى ينجح نظام اليورو ويبقى مستقرا، لا بد من توفر بعض الشروط المتعلقة بالسياسة الاقتصادية ككل:¹

- لتنجح السياسة النقدية الموحدة في المحافظة على استقرار الأسعار فإنها تحتاج إلى الدعم المطلق من السياسات المالية الوطنية السليمة وتسويات مسؤولية للأجور وهو ما يعزز مصداقية السياسة النقدية عن طريق منع حدوث ضغوط تضخمية غير مناسبة، كما يجب أن يوفر ذلك مجالا كافيا للمناورة للسماح للعجز المالي بالارتفاع في حالة تباطؤ الاقتصاد، دون أن يتجاوز الحد الأقصى المسموح به وهو (3%) من الناتج المحلي الإجمالي، كما يجب أن تتماشى زيادات الأجور مع نمو إنتاجية العمل والأخذ بعين الاعتبار المستوى المرتفع للبطالة في المنطقة.

- لن يكون للسياسة النقدية الموحدة دور في مقاومة الصدمات الاقتصادية الخاصة في كل بلد، بل يتم ذلك عن طريق تنفيذ سياسات مالية وطنية مناسبة.

- إن السياسة النقدية لنظام اليورو تعزز نمو الناتج والتوظيف في المدى الطويل عن طريق المحافظة على استقرار الأسعار، كما يمكنها أن تساهم فحسب في تخفيف البطالة التي يمكن حلها عن طريق إجراء إصلاحات هيكلية تعمل على رفع القيود الحكومية على أسواق العمل والإنتاج والتحفيز على خلق فرص عمل أكثر حيث تتجلى ضرورة التنسيق بين كل أجزاء السياسة الاقتصادية من أجل تحقيق نمو لا يعاني من الضغوط التضخمية.

الفرع الرابع: استقلالية البنك المركزي الأوروبي

لقد اتفق المسؤولون في دول المجموعة على أن يكون البنك المركزي الأوروبي مستقلا ليس فقط عن السلطات الاقتصادية المحلية للدول الأعضاء "حكومات الدول الأعضاء"، بل حتى عن السلطات الاقتصادية والسياسية لأوروبا "لجنة ومجلس الوزراء" حتى يتمكن من القيام بدوره على أكمل وجه، حيث تضمن معاهدة ماستريخت استقلال البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية الوطنية وأعضاء هيئات إتحاد القرار فيها،

¹ أوتمان غيسنغ، نفس المرجع، ص 21.

في ممارسة سلطاتها وتنفيذ واجباتها، وليس مسموحاً لها أن تطلب أو تتلقى تعليمات من حكومة "دولة" عضو أو أية منطقة في الجماعة الأوروبية أو أية هيئة أخرى، ولا يمكن لهذه الأخيرة أن تحاول التأثير على البنك المركزي الأوروبي أو البنوك المركزية الوطنية في أداء مهامها.

إلى جانب ذلك ينص النظام الأوروبي للبنوك المركزية على سرية اجتماعات مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي وذلك من أجل تعزيز استقلال أعضاء مجلس المحافظين في عملية اتخاذ القرارات.

ويتبين لنا من ذلك أن اتفاق الدول الأعضاء في المجموعة الأوروبية على استقلالية البنك المركزي يتسق ويتماشى مع نداء معظم المختصين في الدول عبر العالم والظروف السياسية والاقتصادية والمالية والمصرفية المتباينة للمجموعة¹.

وعليه تشمل استقلالية البنك المركزي الأوروبي على ثلاث محاور هي:

- استقلالية البنك المركزي الأوروبي سياسياً، بحيث لا يتلقى أية تعليمات من أية حكومة من الدول الأعضاء أو مؤسسة من مؤسسات الاتحاد الأوروبي.
- استقلالية البنك المركزي الأوروبي الوظيفية، بحيث يكون لديه الأدوات الضرورية لرسم سياسة نقدية فعالة ولتنفيذها.
- استقلالية أعضاء المجلس الاستشاري أو الفريق التنفيذي شخصياً، بحيث يكون تعيينهم لفترة طويلة "اقترح أن تكون 8 سنوات".

إلا أن استقلالية البنك المركزي الأوروبي لا تمنعه في سبيل تحقيق درجة عالية من المصداقية والشفافية مع التزامه بأن ينشر كل أسبوع بياناً مالياً موحداً لنظام اليورو وتقارير مفصلة حول أنشطة نظام اليورو، ليعرضه رئيس البنك المركزي الأوروبي على البرلمان الأوروبي، ويلتزم البنك المركزي الأوروبي أيضاً بإعلام الجمهور بقراراته وبالأسس الاقتصادية التي بنيت عليها، كما ينشر تقييماً تفصيلياً للتطورات الاقتصادية في المنطقة وتقديراً لموقف السياسة النقدية في نشرته الشهرية مع إحصائيات المنطقة، بالإضافة إلى هذا يدعى رئيس البنك المركزي الأوروبي عند

¹ نيل حشاد، مرجع سابق، ص 209.

مناقشة أمور متعلقة بالنظام الأوربي للبنوك المركزية وكذلك نظام اليورو.

المبحث الثالث: نماذج عن استقلالية البنك المركزي عبر العالم

تختلف علاقة البنك المركزي بالحكومة من دولة إلى أخرى، ففي بعض الدول تتمتع البنوك المركزية باستقلالية عن حكوماتها وتتفاوت درجة الاستقلالية كذلك من بلد إلى آخر، كما أن هناك دولا أخرى مازالت البنوك المركزية فيها تابعة للحكومة سواء كانت متقدمة أو نامية، لذا ارتأينا أن نتطرق إلى تجارب بعض الدول في مجال الاستقلالية.

المطلب الأول: تجربة البوندزبنك "البنك المركزي الألماني"

يعتبر البوندزبنك أكثر البنوك المركزية استقلالية في العالم¹ حيث أنشئ النظام المصرفي الألماني الوطني سنة 1876 عند إنشاء العملة الألمانية الموحدة وبنك الرايخ، ولقد شهد تطورات تميزت بمشاكل وصعوبات عديدة حتى نهاية الحرب العالمية الثانية أهمها مشاكل متعلقة بالتضخم الجامح والذي أدى إلى انهيار العملة الألمانية، وفي سنة 1948 قامت ألمانيا بإصلاح نظامها النقدي لمحاربة التضخم بالتعاون مع البنك المركزي الألماني "بنك الرايخ" والحكومة الألمانية، ولم يكن بنك الرايخ عند نشأته يتمتع بنفس درجة الاستقلالية الحالية، فرغم كون رأسماله مملوكا للقطاع الخاص إلا أن القرارات كانت في يد مستشار الرايخ الذي كان وأعضاء مجلس الأمناء أعضاء في الحكومة.

ولقد تغير اسم البنك من بنك الرايخ إلى البوندزبنك بعد خسارة ألمانيا في الحرب العالمية الأولى، فقد كانت ملزمة بدفع تعويضات الحرب مما أدى إلى انهيار عملتها ونظامها النقدي كله، فقامت السلطات الألمانية بتعديلين على القانون المصرفي وذلك خلال سنتي 1922 و 1924، وصار البنك المركزي بعد وصول "هتلر" إلى الحكم تحت إشرافه بموجب قانون عام 1937 (أي أنه صار خاضعا للحكومة) ، وبعد الحرب العالمية الثانية حدث اختلاف في وجهات النظر بين الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا بخصوص البنك المركزي الذي يجب تأسيسه لإدارة الشؤون النقدية الألمانية، وتم الاتفاق في النهاية على عدة نقاط من بينها: تسمية البنك المركزي المكلف بإدارة الشؤون

¹ نبيل حشاد، مرجع سابق، ص 290.

النقدية في ألمانيا، وتم اختيار النموذج الأمريكي ليتبع بالنسبة لمالكته، كما تم تحديد وظائفه وتأييد استقلاليته عن الحكومة خوفا من استخدامها له في تمويل حرب أخرى، واستقلاله عن المؤسسات السالية والمصرفية لمنعه من تمويل مشروعات مركزية قد تكون عسكرية، وبعد إنهاء صلاحية الهيئة المشتركة للحلفاء للرقابة على أعمال البنك المركزي سنة 1957، صارت العلاقة مباشرة بين البنك المركزي ولجنة النقد والاقتصاد بالبرلمان وفي ضوء هذا القرار تم إنشاء البنك المركزي الألماني "The deutsh bandesbank" سنة 1957 وصدر في هذا الصدد القانون المصرفي لعام 1957، وأهم ما احتواه هو نقل ملكية البوندزينك إلى الدولة الاتحادية ومنح الحكومة المركزية حق تعيين رئيس وأعضاء مجلس الإدارة.

ويستمد البوندزينك استقلاليته من إدارة أعماله خاصة في مجال السياسة النقدية بموجب القانون المؤسس له، حيث ينص هذا الأخير على أن البوندزينك مستقل في إدارة أعماله، حيث لا يجب أن يخضع لتدخل الحكومة أو البرلمان أو أية مؤسسة منذ السبعينات وتأكدت أكثر منذ سنة 1992 عندما اضطرت آلية سعر الصرف الأوربي، فطالبت الكثير من دول المجموعة الأوربية البنك المركزي الألماني بتخفيض أسعار الفائدة نظرا لارتفاعها مقارنة بأسعار الفائدة على عملات معظم دول المجموعة، إلا أن البوندزينك لم يستجب لطلباتهم فعجزت هذه الدول عن المحافظة على قيمة عملاتها وقررت إنجلترا مضطرة الخروج من آلية سعر الصرف الأوربي في أوت 1992، وألقت سلطاتها النقدية اللوم على البوندزينك لعدم تخفيضه أسعار الفائدة واستمر المارك الألماني في قوته مقابل العملات الرئيسية الأخرى، ولم تستطع دول المجموعة المحافظة على الهامش المسموح بالتقلب في حدوده في ظل آلية سعر الصرف الأوربي.

كما تكررت نفس الحادثة في شهر جويلية وأوت 1993، فقررت السلطات النقدية لدول المجموعة زيادة الهامش المسموح بالتقلب إلى (15%) بدلا من (2.25%) وذلك بسبب عدم استجابة البوندزينك لطلب تخفيض أسعار الفائدة رغم رغبة الحكومة الألمانية في التخفيض للمحافظة على الوحدة الأوربية الاقتصادية والنقدية، إلا أن درجة الاستقلالية العالية التي يتمتع بها البوندزينك، سمحت له بعدم الاستجابة لطلب التخفيض،

وكان هدفه ومبرره في ذلك المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار ومكافحة التضخم.

أما بالنسبة للسياسة النقدية فإن القانون أعطى للبوندزبنك الحق في استخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية "الاحتياطي الإجباري، عمليات السوق المفتوح، سعر إعادة الخصم" بمفرده دون تدخل أي جهة أخرى، لكن رغم أن القانون أعطى للبوندزبنك حق إقرار السياسة النقدية، إلا أنه أعطى للحكومة الفدرالية الحق في تحديد أسعار الصرف واختيار سعر الصرف المركزي للمارك، وهذا خلال إتباع النظام النقدي الدولي لأسعار الصرف الثابتة الذي تم التخلي عنه سنة 1971، ولقد أدى التقسيم في المهام بين المسؤول عن السياسة النقدية "وهو البوندزبنك" والمسؤول عن سعر الصرف "وهو الحكومة الفدرالية" إلى حدوث بعض الاضطرابات في النظام النقدي الألماني بسبب وجود بعض الأهداف المتضاربة، وبعض الاختلاف في وجهات النظر بين البوندزبنك والحكومة الفدرالية مما سمح للبنك المركزي بالتدخل في السوق النقدية الدولية للتأثير على أسعار الصرف إذا كان ذلك في مصلحة الاقتصاد الألماني، فلقد تدخل سنة 1993 للمحافظة على قيمة سعر صرف الفرنك الفرنسي بسبب موقف فرنسا المؤيد لمعاهدة ماستريخت، أما فيما يخص الاستقلالية في التنفيذ فإنها تعتبر مقيدة إلى حد ما لأن القانون نص على أنه يحضر اجتماعات مجلس البنك المركزي أعضاء من الحكومة من حقهم تقديم بعض الاقتراحات، ومن حقهم طلب تأجيل القرارات لمدة أسبوعين على الأكثر، فلم يستعمل القانون إلا لتأجيل بعض القرارات وليس لإلغائها¹.

أما فيما يتعلق بتعيين أعضاء مجلس البنك المركزي "الاستقلالية الشخصية" فإنه يتم من قبل الحكومة الفدرالية، وفترة تعيينهم طويلة نسبياً حيث تبلغ ثماني سنوات، وخلال هذه الفترة لا يحق للحكومة أو لأي جهة أخرى أن تلغي التعيين، وعند تعيينهم يصبح هؤلاء الأعضاء مستقلين استقلالياً تامة ويتخذون قراراتهم بحرية وطبقاً لقانون البوندزبنك كما أن ما يزيد من درجة استقلالية البوندزبنك عامل جغرافي يتمثل في وقوع مقر البوندزبنك في "فرانكفورت" أما مقر الحكومة ففي "بون" ثم في "برلين" ولقد

¹Bertold Wahling, "The model of the deutch bundes bank" current legal issues affecting central banks, IMF (Volume 3, edited by Robert C, Effos, 1995, page 234.

أصدر البرلمان الألماني قرار يقضي بعدم تغيير مقر البوندزبنك حتى ولو انتقلت الحكومة الألمانية إلى برلين، مما يشعر الألمان بأهمية استقلالية البوندزبنك، إلا أن الجدير بالذكر أن البوندزبنك يقوم بأعماله ويصمم سياسة نقدية تتماشى والسياسة الاقتصادية العامة للحكومة الفدرالية.

المطلب الثاني: تجربة بنك سويسرا الوطني

يعتبر بنك سويسرا المركزي من أكثر البنوك المركزية استقلالا، لقد تأخر إنشاء بنك سويسرا المركزي إلى سنة 1907¹، وهذا بعد جدل طويل، ففي سنة 1891 اقترح الدستور الفدرالي السويسري الاختيار بين نموذجين من البنوك المركزية، أولهما أن يكون هناك بنك مركزي ملك للحكومة ويكون الوحيد الذي له حق إصدار النقود². أما ثانيهما أن يكون عبارة عن شركة مساهمة، واتفقت الحكومة مع البرلمان على النموذج الأول. ولكن في سنة 1897 تم رفض مشروع الحكومة وتم تبني النموذج الثاني لأن في النموذج الأول ستعالج الحكومة المسائل النقدية وفقا لما تراه وليس ما هو في صالح الاقتصاد، كما تم تعديل قانون بنك سويسرا الوطني وتوضيح المقصود بمصالح البلاد والمتمثلة في التنمية المتوازنة للنشاط مع مكافحة التضخم ومعالجة مشكل البطالة، لذلك تم التركيز على أهم هدف للبنك المركزي السويسري وهو العمل على استقرار المستوى العام للأسعار ومكافحة التضخم.

كما أنه منذ نشأة صندوق النقد الدولي سنة 1944 إلى غاية 1971 كان يسود نظام أسعار الصرف الثابتة، لذلك كان لا بد على بنك سويسرا الوطني أن يتبع سياسة نقدية من شأنها أن تحدد عرض النقود بحيث يؤدي ذلك إلى ثبات سعر صرف الفرنك السويسري مقابل العملات الرئيسية الأخرى أو الذهب، والمحافظة على ثبات أسعار الصرف "نفس هدف البنوك المركزية عبر العالم"، وهو ما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم نظرا للتأثر بأسعار السلع المتبادلة عالميا، إلى غاية انهيار نظام أسعار الصرف الثابتة سنة 1971 مع انهيار نظام بروتن وودز، فصار بنك سويسرا حرا في تحديد عرض النقود بما يتناسب مع ظروف وأهداف الاقتصاد الوطني وتمثل هدفه في العمل على استقرار الأسعار

¹Media Bank, n° 29, 1997, page 25.

² في سنة 1850 أنشأت للمرة الأولى وحدة نقدية هي الفرنك السويسري.

ومكافحة التضخم من خلال التحكم في عرض النقود "وهو ما ينص عليه قانون البنك المعدل سنة 1978"، وكان العنصر الأساسي فيه هو عرض نقود "M1" في السنوات القليلة التي عقت انهيار بروتن وودز، ثم أصبح العنصر الرئيسي في عرض النقود يتمثل في القاعدة النقدية، وبداية من سنة 1990 اتبع بنك سويسرا الوطني سياسة نقدية تتمثل في زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة، بحيث تحقق هدف استقرار الأسعار وتم تحديد نسبة زيادة القاعدة النقدية بـ (1%) سنويا، مع العلم أن البنك المركزي السويسري انتهج سياسة الإعلان عن السياسة النقدية للجمهور، أما فيما يخص أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها بنك سويسرا الوطني فهي:¹

- شراء وبيع العملات الأجنبية.
- عمليات السوق المفتوحة في سوق النقد "شراء وبيع السندات الحكومية وأذونات الخزنة".
- تقديم القروض بضمانات.
- إعادة خصم الأوراق المالية.
- الاحتياطي الإجباري.

ولقد أوقف البنك السويسري المركزي استخدام الاحتياطي الإجباري نظرا لسهولة استخدام الأدوات الأخرى ونظرا لفعالية هذه الأخيرة.

ولقد نص قانون البنك على منح بنك سويسرا درجة كبيرة من الاستقلالية مما جعله يتمتع بأكبر درجة استقلالية مع البوندزبنك من بين البنوك المركزية عبر العالم، غير أن البنك السويسري الوطني يقوم بوظيفته كبنك للحكومة، فهو عبارة عن شركة مساهمة تتم إدارتها بالتعاون ما بين البنك والحكومة، ولهذه الأخيرة سلطة الإشراف على البنك، ولقد أعطى قانون البنك الوطني السويسري الحكومة صلاحيات هامة تجعل تأثيرها على تشكيل سلطة البنك وإدارته تأثيرا كبيرا، ومن هذه الصلاحيات مثلا: ضرورة موافقة الحكومة الفدرالية على التقرير السنوي والحسابات الختامية قبل نشرها وقبل عرضها على الجمعية العمومية وشرط موافقة الحكومة أيضا على معظم القواعد الهامة التي يصدرها مجلس البنك، كما بين قانون البنك الوطني العلاقة التي يجب على السلطتين

¹ نيل حشاد، مرجع سابق، ص 255.

"البنك والحكومة" بالتنسيق بينهما وبين سياستهما الاقتصادية (الحكومة) والنقدية (البنك المركزي) وعادة ما يتم ذلك عن طريق إجماع يضم ممثلين عن الحكومة مسؤوليتهم هي رسم السياسة الاقتصادية، وأعضاء مجلس محافظي البنك المركزي بصفتهم مسؤولين عن رسم السياسة النقدية.

المطلب الثالث: تجربة الاحتياطي الفدرالي (البنك المركزي الأمريكي)

تم إنشاء الاحتياطي الفدرالي بموجب قانون الكونغرس سنة 1913 لمساعدة البنوك على تخطي الأزمات التي عرفتها الولايات المتحدة الأمريكية والتي كان آخرها تلك التي حدثت سنة 1907 عن طريق تقديم القروض إلى البنوك لتجنيبهم الإفلاس. ولقد تحول الاحتياطي الفدرالي من مجرد بنك يقوم بوظيفة الملجأ الأخير للإقراض إلى بنك مركزي بالمعنى الواسع ما بين سنتي 1933 و1935 بموجب التعديلات التي طرأت على القانون الأساسي والتي أعطته صلاحيات أكثر، في مقدمتها صلاحيات في مجال السياسة النقدية والإئتمانية، وعليه أصبحت أهداف الاحتياطي الفدرالي تهتم أكثر بالأهداف الاقتصادية والمالية للدولة، والجدير بالذكر أن نظام الاحتياطي الفدرالي هو بمثابة الجهاز المصرفي في الدول الأخرى "باستثناء بنوك الولايات المتحدة الأمريكية والتي تعمل بموجب قوانين الولايات ولا تخضع لإشراف الاحتياطي الفدرالي"، وهو يتكون من مجلس محافظي نظام الاحتياطي الفدرالي ولجنة عمليات السوق المفتوحة وبنوك الاحتياطي الفدرالي والتي عددها 12.

كما أن مجلس المحافظين في الاحتياطي الفدرالي هو المسؤول عن وضع السياسة النقدية بما يتفق والأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، حيث أنه يؤدي إلى تحقيق مستويات مرتفعة من التوظيف واستقرار نسبي للمستوى العام للأسعار، وبالتالي تحقيق نمو اقتصادي متوازن، ويستخدم هذا المجلس في ذلك أدوات تتمثل في عمليات السوق المفتوحة والاحتياطي الإجباري وسعر إعادة الخصم.

إن الإحتياطي الفدرالي في الواقع هو الجهاز الحكومي المسؤول عن إدارة السياسة النقدية، "هو تنظيم سياسي"، إلا أنه مؤسسة مستقلة، فمجلس المحافظين هو صاحب القرار فيما يتعلق بالسياسة النقدية والإئتمانية والمصرفية منذ نشأته إلى يومنا هذا، فهو

يتمتع بدرجة كبيرة من الاستقلالية مقارنة بالبنوك المركزية لبلدان كثيرة في العالم وتظهر درجة الاستقلالية هذه في نقطتين هما:¹

1- يتم تعيين أعضاء مجلس المحافظين عن طريق ترشيح الرئيس الأمريكي لهم مع وجوب موافقة الكونغرس، ويتم التعيين لمدة 14 سنة غير قابلة للتجديد، ولا يمكن للرئيس أو الكونغرس إلغاء عضوية أي عضو من أعضاء مجلس المحافظين، وعليه يكون إتخاذ القرارات من قبل المجلس مبنيا على أسس مالية واقتصادية مدروسة بغض النظر عن موافقة الحكومة أو الكونغرس لها أولا.

2- تساهم البنوك التجارية الأعضاء في نظام الإحتياطي الفدرالي في رأس مال هذا الأخير وتقوم بإدارة الأموال التي تتاح لها وتحقق منها دخلا مناسباً وهو ما يجعل الإحتياطي الفدرالي مختلفاً عن المؤسسات الحكومية الأخرى التي تعتمد في مصادر أموالها على الموازنة العامة للدولة، وهو ما يؤكد الدرجة العالية لاستقلالية الإحتياطي الفدرالي. إلا أن هذه الاستقلالية يمكن اعتبارها قصيرة المدى حيث يمكن للرئيس الأمريكي أو الكونغرس أن يقلص من درجتها من خلال إصدار تشريعات، مثل المشروع الذي قدمه الرئيس الأمريكي إلى الكونغرس سنة 1994 والذي يهدف إلى تحويل مؤسسة واحدة للإشراف على البنوك. كما ناقشت لجنة البنوك في الكونغرس عام 1993 العمليات السرية للإحتياطي الفدرالي حيث طالب أعضاء الكونغرس بضرورة أن يقدم الإحتياطي الفدرالي مزيداً من المعلومات إلى الشعب عن عملياته السرية وإخضاعها إلى المزيد من التدقيق، وحذروا الإحتياطي الفدرالي من انخفاض ثقة الأفراد في السلطات الهائلة التي يمارسها الإحتياطي الفدرالي خلف الأبواب المغلقة².

المطلب الرابع: تجربة البنك المركزي الفرنسي

لم يتمتع البنك المركزي الفرنسي منذ تأسيسه وحتى عام 1993 بالاستقلال فابتداء من عام 1806 فرضت الدولة رقابتها عليه عن طريق قيامها بتعيين محافظ له يعاونه نائبان وذلك لضمان توجيهاته، علماً أن هذا البنك كان يدار منذ إنشائه من قبل 15 من

¹J. Virgil Mattingly JR, "Independence of central banks the U,S, Federal system", current legal issues affecting central banks, IMF Volume 3, edited by Robert C. Effos, 1995, page 216.

² زكريا الدوري & يسرى السمراني، مرجع سابق، ص 125.

الأوصياء، تتم الرقابة عليه من جانب ثلاثة من المراقبين ويتألف من مجموعهم "المجلس العام"، وهذا الأخير يتم تعيينه من قبل جمعية عمومية تضم أكثر من مائتي مساهم في البنك، وفي عام 1936 لجأت الدولة إلى نوع من الديمقراطية إذ وسعت من نطاق الجمعية العمومية بحيث تشمل كافة المساهمين، وفي الوقت نفسه خفضت سلطة هذه الجمعية بطريقة ملحوظة إذ تتم إحلال الخمسة عشر وصيا الذين يضمهم المجلس العام بعشرين مستشاراً منهم اثنان فقط يتم انتخابهم من جانب الجمعية العمومية وثالث من جانب موظفي البنك، أما الباقيون فهم عبارة عن موظفين ذوي درجات عالية يتم تعيينهم من جانب وزير المالية، وقد اكتسبت الرقابة الحكومية على البنك المركزي الفرنسي الصفة الرسمية في عام 1945 عن طريق التأميم إذ لجأت الدولة إلى شراء سندات الملكية الخاصة بمجموع المساهمين، كما أن تكوين المجلس العام قد تغير وأصبح عدد المستشارين اثني عشر، منهم واحد ينتخب من جانب موظفي البنك والآخرين يمثلون أعضاء بموجب القانون يتم تعيينهم وفقاً لوظائفهم التي يشغلونها في الإدارة العليا، أما القانون الخاص بعد 1973 فقد جعل البنك المركزي تابعا للحكومة، حيث كانت المسؤولية الرسمية عن السياسة النقدية من اختصاص الحكومة وحدها في حين يقتصر دور البنك المركزي الفرنسي في إبداء النصح للحكومة وإبداء رأيه في المسائل المتعلقة بالنقود كما يقوم بتنفيذ السياسة النقدية التي تحددها الحكومة.

أما فيما يخص تعيين وإقالة كبار المسؤولين عن البنك المركزي فقد كان رئيس الحكومة يتولى كل التعيينات بالتشاور مع مجلس الوزراء من دون الرجوع إلى أي جهة أخرى، ولأجل غير محددة، مما يجعل بإمكان السلطة التنفيذية إقالتهم في أي وقت ولم يضع القانون الخاص بإنشاء البنك سقفاً لما يمكن أن تحصل عليه الحكومة من قروض، غير أن القانون الخاص بعد 1973 جعل تحديد هذه القروض يتم بموجب اتفاق بين محافظ البنك المركزي مفاوضاً من قبل المجلس العام ووزير الاقتصاد والمالية ويشترط موافقة البرلمان.

أما بالنسبة للاستقلال المالي للبنك المركزي فبموجب القانون الخاص لعام 1973 لم يعد البنك المركزي حراً في تقرير ميزانيته، إذ منح هذا القانون وزير الاقتصاد والمالية

صلاحية الموافقة على قرارات المجلس العام المتعلقة بالميزانية وحسابات البنك ومشروع تخصيص الأرباح وتحديد النسبة التي تعود منها إلى الدولة. وبالنسبة للقيود على استخدام أدوات السياسة النقدية، فيلاحظ أن تغيير متطلبات الاحتياطي النقدي القانوني على سبيل المثال كان يتطلب موافقة الحكومة من خلال مجلس الإنتمان القومي.

وقد كانت الالتزامات الناتجة عن إنضمام فرنسا إلى اتفاقية الوحدة الأوربية الموقعة في 07 فيفري 1992 سببا رئيسيا لإقرار مبدأ استقلال البنك المركزي في فرنسا، فقد فرضت معاهدة ماستريخت على الدول الموقعة عليها أن تبدأ بصفة فورية بتغيير تشريعاتها بما يحقق استقلالية البنك المركزي وبناءا على ذلك صدر قانون في 04 أوت عام 1993 أعطى البنك المركزي الفرنسي درجة من الاستقلالية وحرية أكبر في التصرف وقد تمثلت أهم مؤشرات تلك الاستقلالية فيما يلي:¹

1/ منح البنك المركزي حق تحديد السياسة النقدية وتنفيذها بالشكل الذي يراه مناسباً وذلك لتحقيق هدف أساسي يتمثل في ضمان استقرار الأسعار.

2/ فيما يتعلق بمساءلة المسؤولين عن السياسة النقدية ومحاسبتهم، فقد استمر محافظ البنك المركزي في تقديم تقرير إلى رئيس الجمهورية كما كان الوضع سابقا عن عمليات البنك وسياسته النقدية وأهدافه، إلا أن القانون الجديد أضاف إلى رقابة رئيس الجمهورية رقابة أخرى من البرلمان على أعمال البنك وسياسته وذلك كإجابة عن الرغبة من المشرع في تأكيد استقلالية البنك المركزي في مواجهة الحكومة نظرا لأن مشاركة البرلمان في الرقابة تحد من سيطرة السلطة التنفيذية على البنك المركزي، أما إدارة البنك فقد استمرت من جانب المجلس العام ويرأسه محافظ البنك المركزي الذي أصبح يتكون من أعضاء مجلس السياسة النقدية يضاف إليهم عضو منتخب من جانب موظفي البنك.

3/ وضع الضوابط الخاصة بتعيين محافظ البنك المركزي وكبار مسؤوليه وإقالتهم، إذ حددت مدة تولي محافظ البنك المركزي ونائبيه لمناصبهم بمدة 06 سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة، أما الأعضاء الستة الآخرون في مجلس السياسة فيتم تعيينهم بمقتضى

¹ زكريا الدرري & بسرى السمراني، مرجع سابق، ص ص 127-128.

مرسوم صادر عن مجلس الوزراء لمدة 09 سنوات غير قابلة للتجديد، على أن تنتهي مدة عضويتهم كل 03 سنوات حتى لا تتمكن الحكومة من تعيين كل أعضاء المجلس أو معظمهم مرة واحدة.

4/ منع إقراض البنك المركزي للحكومة وتظهر نصوص القانون الجديد للبنك المركزي الفرنسي الرغبة في فصل نشاط البنك عن متطلبات الحكومة المالية، كما منع قانون 04 أوت 1993 أيضا الحيازة المباشرة من جانب البنك المركزي الفرنسي لسندات مديونيتهم وهكذا يتضح أن القانون الجديد قد سعى إلى إبعاد البنك المركزي عن أي تأثير من جانب السلطة العامة حتى يمكنه أداء المهمة الأساسية له وهي ضمان استقرار الأسعار وبالتالي ضمان استقرار السياسة النقدية.

المطلب الخامس: تجربة البنك المركزي المصري

ترجع نشأة البنك المركزي المصري إلى سنة 1898 تحت اسم البنك الأهلي المصري برأس مال قدره 500 ألف جنيه استرليني مملوك لأجانب مقيمين في مصر، وذلك من أجل مزاولة الأعمال المصرفية التجارية "كنك تجاري"، ومنذ نشأته منحه القانون وحده الحق في إصدار النقود لمدة 50 سنة الأخيرة، كما كانت للبنك وظيفة أخرى هي بنك الحكومة، فلقد احتفظت هذه الأخيرة والهيئات العامة كهيئة السكك الحديدية بحساباتها لدى البنك الأهلي المصري، ولقد اتبعت مصر إلى غاية سنة 1914 قاعدة الذهب، لكن في نفس السنة تقرر إعفاء البنك الأهلي المصري من شرط الدفع بالذهب وأصبحت الأوراق النقدية ملزمة بموجب القانون، إلا أن شرط غطاء النقد بالذهب لم يلغ إلا في سنة 1916 من طرف وزير المالية، ومنذ هذا التاريخ ارتبط سعر صرف الجنيه المصري والجنيه الاسترليني بعلاقة ثابتة لأن مصر كانت عضوا في الكتلة الإسترلينية وتركتها سنة 1947، ولقد تم تمديد حق البنك الأهلي المصري في إصدار النقود في سنة 1940 لمدة 40 سنة ابتداء من هذا التاريخ وصار الجهاز الإداري مصرية "متكونا من مصريين فقط" إلى جانب هذا قام القانون بتحديد العلاقة بين الحكومة والبنك، حيث اتفق على أن تحصل الحكومة على (85%) من أرباح الإصدار وتحديد الحد الأقصى لاقتراض الحكومة من البنك بثلاثة "03" ملايين جنيه مقابل سعر فائدة يقدر بـ (1%) لـ

200 ألف جنيه الأولى ثم بسعر فائدة يزيد بـ (0.5%) عن السعر الذي يطلبه بنك إنجلترا على المبالغ التي تزيد عن 20 ألف جنيه الأولى.

وفي سنة 1950 تقدمت الحكومة بمشروع قانون للبرلمان تطلب فيه تحويل البنك الأهلي إلى بنك مركزي، وفي سنة 1951 صدر قانون رقم 57 يقضي بتوسيع مجال إشراف البنك الأهلي على البنوك التجارية ومواصلة تمصير البنك "جعله مصرياً أكثر"، وأدى أيضاً إلى زيادة سلطة الحكومة وإشرافها على البنك¹.

وفي سنة 1960 صدر قانون رقم 40 والذي يعتبر البنك مؤسسة عامة تملكها الدولة ويقضي بتقسيم البنك الأهلي المصري إلى بنكين ذوي شخصين مستقلين، يحتفظ أحدهما باسم "البنك الأهلي المصري" ويصبح بنكا تجارياً عادياً يقوم بالأعمال المصرفية العادية، والبنك الثاني يعرف باسم "البنك المركزي المصري" يباشر اختصاصات البنك المركزي ووظائفه كإصدار النقود وكنك للحكومة وبنك البنوك التجارية ومراقبتها والإشراف على الإئتمان².

وتجدر الإشارة إلى أن الجهاز المصرفي في مصر شهد مرحلتين من مراحل الإصلاح، أولهما في السبعينات "1974" عند تبني مصر لسياسة الإنفتاح الاقتصادي والثانية في التسعينات "1991" ولقد عمل الإصلاح المصرفي للسبعينات في مصر بعد انتهاجها لسياسة الإنفتاح الاقتصادي، أي تحرير الاقتصاد، على مواكبة هذا النهج وذلك عن طريق تحرير السياسة النقدية ومنح مجلس إدارة البنك المركزي المصري، درجة أكبر من الاستقلالية في إقرار ورسم السياسة النقدية، وذلك بموجب القانون رقم 120 لسنة 1975، والذي جعل مجلس الإدارة السلطة المختصة بتنظيم شؤون كل من السياسة النقدية والإئتمانية والمصرفية والإشراف على تنفيذها، وأعطاه الحق في الاختيار بين وسائل عديدة منها تحديد أسعار الخصم وأسعار الفائدة الدائنة والمدنية على العمليات المصرفية.

ولكن الإصلاح المصرفي للسبعينات لم يحقق النتائج المرغوبة، وذلك لأسباب من بينها عدم الاتساق بين الإصلاح المصرفي والسياسة المالية ومقاومة التغيير على سائر

¹ حازم البيلوي، "نظرية النقود، منشأة المصارف"، مصر، الإسكندرية للطباعة والنشر، ص 130

² عوض فواد هاشم، "اقتصاديات النقود والتوازن النقدي"، طبعة معدلة، القاهرة، المطبعة العربية الحديثة العلمية، 1976، ص 181.

المستويات، إلى جانب الاهتمام بالإصلاح الكمي دون الإصلاح الكيفي، مما أوجب إجراء إصلاح آخر يزيد من كفاءة وفعالية الجهاز المصرفي في النشاط الاقتصادي سنة 1991، ولقد ركز إصلاح التسعينات على إصلاح السياسة النقدية والإئتمانية والمتمثل في تغيير السياسة المتبعة من الرقابة المباشرة إلى الرقابة الغير مباشرة، عن طريق إلغاء تحديد أسعار الفائدة وترك أمر تحديدها لقوى العرض والطلب في السوق النقدية، وهو ما يتماشى مع الإصلاح الاقتصادي الذي يهدف إلى إتباع آليات السوق.

خلاصة:

يتطلب تحقيق النجاعة المصرفية من خلال استقلالية السلطة النقدية قوة الاقتصاد ومرونته، إضافة إلى الوعي المصرفي المشحون بالاستقرار على المستوى الاقتصادي والسياسي والاجتماعي، كما تتوقف فعالية الاستقلالية واستمراريتها على مدى أخذها بعين الاعتبار لبرنامج التنمية المستهدف، ودون تحقيق هذه العناصر تبقى عملية تحقيق استقلالية السلطة النقدية في أي اقتصاد أمرا تكتنفه الكثير من المصاعب، ومع ذلك فإن قدرا معقولا وحدا أدنى من الاستقلالية للبنوك المركزية يعد مطلباً مشروعاً في الدول النامية وذلك للحد على الأقل من التوسع غير الرشيد في منح الائتمان الحكومي لتمويل عجز الميزانية.



أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة
النقدية في الجزائر

الفصل الرابع: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر مقدمة:

بعد الاستقلال مباشرة عرف الجهاز المصرفي الجزائري مشاكل عديدة نظرا لنقص تجربة الأطارات الجزائرية واستنزاف الاستثمار لخيرات البلاد، لذلك لجأت الحكومة إلى تطبيق عدة إصلاحات في هذا القطاع بهدف تحسينه وتماشيه مع أهدافها الاقتصادية والاجتماعية وأنسياسية إلى غاية آخر إصلاح عام 1990 بصور قانون النقد والقرض الذي كان البنك المركزي الجزائري أول من استفاد منه، حيث منح هذا القانون استقلاليته عن كل الجهات وكل الضغوطات التي يعاني منها والتي همش بسببها فصار يهدف أساسا بعد استرجاع مكانته الحقيقية إلى المحافظة على استقرار قيمة العملة الوطنية والمحافظة على استقرار الأسعار.

كما عرفت الكتلة النقدية من مكوناتها ومقابلاتها تطورا ملحوظا حسب مكانة ودور كل واحدة منها، فلقد شهدت الكتلة النقدية ارتفاعا كبيرا منذ الاستقلال خاصة من حيث النقود القانونية والودائع تحت الطلب مما تسبب في ارتفاع سيولة الاقتصاد الوطني وتغذية التضخم.

المبحث الأول: تطور النظام المصرفي الجزائري عبر الإصلاحات المختلفة

تأسست أول مؤسسة مصرفية في الجزائر بموجب قانون 1843/07/19 كفرع لبنك فرنسا، وبدأت بإصدار النقود ابتداء من عام 1848 إلا أنها أوقفت نشاطها في نفس السنة، أما ثاني مؤسسة أنشئت فهي "المصرف الوطني للخصم" الذي لم يكن له حق إصدار النقود والذي توقف نشاطه بسبب نقص الودائع وكان "بنك الجزائر" ثالث مؤسسة حيث أنشئ عام 1851 وعرف أزمة شديدة في الفترة ما بين 1880 و 1900 بسبب المبالغة في منح القروض الزراعية الخاصة¹، فتغير اسمه ليتحول إلى "بنك الجزائر وتونس" بعد نقل مقره إلى فرنسا، ثم عاد اسمه من جديد "بنك الجزائر" بعد حصول تونس على استقلالها. وبقي هكذا إلى غاية 31 ديسمبر 1962 أين حل محله البنك المركزي الجزائري بعد استعادة البلاد لسيادتها.

¹ بن عبد التناح دحمان، "إصلاح النظام المصرفي والسياسات النقدية في الجزائر"، الجزائر، المدرسة العليا للتجارة، مذكرة ليسانس غير منشورة، 1995.

المطلب الأول: وضعية النظام المصرفي قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90

لم تتخلص الجزائر بعد استقلالها من تبعيتها الاقتصادية والمالية لفرنسا، مثلما تخلصت من تبعيتها السياسية، فقد بقيت منتمية إلى منطقة "الفرنك الفرنسي" إلى غاية 1963¹، مما جعلها تتأثر بكل التقلبات التي تحدث في فرنسا.

غير أن هذه الوضعية لم تدم طويلا، حيث أسرعت الدولة الجزائرية إلى تأميم بنوكها عام 1966 وكان البنك في هذه الفترة يهتم بتأمين التمويل للقطاعات غير الزراعة بقروض الاستغلال بينما كانت القطاعات الزراعية تمول مباشرة من طرف البنك المركزي الجزائري، كما عرفت هذه الفترة تأسيس معظم الجهاز المصرفي الجزائري بصفة عامة.

الفرع الأول: مرحلة إقامة جهاز مصرفي وطني

• البنك المركزي الجزائري (BCA):

يعتبر البنك المركزي الجزائري أول مؤسسة نقدية تم تأسيسها في الجزائر المستقلة وكان ذلك في 13 ديسمبر 1963 بموجب القانون رقم 62-144، وقد ورث البنك المركزي الجزائري اختصاصات بنك الجزائر الذي تم تأسيسه في عهد الاستعمار، وبتأسيسه أرادت الجزائر أن تبين إرادتها في قطع أي عهد لها بالاستعمار، وإبراز نيتها في وضع المؤسسات التي تعبر عن سيادتها واستقلالها.

وقد أوكلت للبنك المركزي كل المهام التي تختص بها البنوك المركزية في كل دول العالم، فهو المسؤول عن إصدار النقود، وتحديد معدل إعادة الخصم وكيفيات استعماله، والبنك المركزي حسب قانون تأسيسه هو بنك البنوك، ويجعله ذلك مسؤولا عن السياسة النقدية والسياسة الاقراضية، وهو أيضا بنك الحكومة، ويحتم عليه ذلك أن يقدم تسهيلات لها بواسطة إعطاء تسبيقات للخرينة أو إعادة خصم سندات مكفولة من طرفها.

¹Benissad Hocine, Algérie, restructuration et réformes économiques (1979-1993), Alger, OPU, 1994, P 83.

• البنك الجزائري للتنمية (D)(BA):

لقد تأسس الصندوق الجزائري للتنمية (CAD) بموجب القانون رقم 165/63 الصادر في 07 ماي 1963، وقد وضع هذا البنك مباشرة تحت وصاية وزارة المالية، إذ ورث هذا البنك عند تأسيسه فعاليات أربع مؤسسات للائتمان متوسط الأجل ومؤسسة واحدة للائتمان طويل الأجل كانت كلها تعمل أثناء الاستعمار وهذه المؤسسات هي: القرض العقاري (Crédit Foncier)، القرض الوطني (Crédit National)، صندوق الودائع والارتهان (Caisse des dépôts et consignations)، صندوق صفقات الدولة (Caisse des marchés de l'Etat)، صندوق التجهيز وتنمية الجزائر (Caisse d'équipement et de développement de l'Algerie).

وقد تحول هذا البنك بموجب المرسوم رقم 47/71 المؤرخ في 1971/06/30 إلى البنك الجزائري للتنمية (BAD)، ولقد أنيط لهذا البنك تعبئة الادخار متوسط وطويل الأجل، بينما في مجال القرض فكانت مهمته 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 البنك الجزائري للتنمية منذ 1971 قناة أساسية في ميدان القروض طويلة الأجل، وإصدار حوالات التنمية باعتباره مصرفا حقيقيا للأعمال¹.

• الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP):

تم تأسيس الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط في 1964/08/10 بموجب القانون رقم 227/64 تتمثل مهمته في جميع الادخارات الصغيرة للأفراد والعائلات، ليتحول هذا الصندوق إلى بنك ابتداء من سنة 1997، فهو مدعو لتمويل ثلاثة أنواع من العمليات: تمويل البناء، والجماعات المحلية، وبعض العمليات الخاصة ذات المنفعة الوطنية، إذ يعتمد أسلوب توفير السكن بالتقسيط طويل الأجل كآلية لتعبئة المدخرات، كما بلغ عدد

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003، ص 187.

محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة 2000، ص 130.

-Ammour Ben Halima, Le système bancaire Algérienne, texte et réalité, (Alger, édition dahled, 1996, p 56.

وكالاته وفروعه المفتوحة على المستوى الوطني في نهاية سنة 2000، (16.5%) من مجموع الشبكة المصرفية¹.

• البنك الوطني الجزائري (BNA):

أنشئ البنك الوطني الجزائري في 13/06/1966 بموجب الأمر 178/66، وهو يعتبر أول البنوك التجارية التي تم تأسيسها في الجزائر المستقلة وقد ضم هذا البنك جميع البنوك ذات الأنظمة المشابهة له والتي تتمثل في: القرض العقاري للجزائر وتونس (Crédit foncier d'Algérie et de Tunisie) في شهر جويلية 1966، القرض الصناعي والتجاري، (Crédit industriel et commercial) في شهر جويلية 1967، البنك الوطني للتجارة والصناعة في إفريقيا (Banque national pour le commerce et l'industrie en Afrique) في جانفي 1968 بنك باريس وهولندا (Banque de paris et des pays Bas) في جوان 1968، مكتب معسكر للخصم (Comptoir d'exempte de Mascara)، فقد تكفل هذا البنك بتمويل القطاع الفلاحي، والمؤسسات العمومية والقطاع الخاص، وقد بلغ عدد وكالاته وفروعه المنتشرة عبر التراب الوطني نسبة 16.8% من مجموع الشبكة المصرفية المتواجدة على التراب الوطني نهاية سنة 2000، وللبنك مساهمات مالية في هيئات مختلفة حيث يساهم بـ 5% في رأس مال البنك الأورعربي "Euro-Arab Bank" الذي يبلغ رأس ماله (40) مليون دولار أمريكي، كما يساهم في اتحاد بنوك البحر المتوسط الذي يقدر رأس ماله بـ (80) مليون فرنك فرنسي بنسبة (38%)².

• القرض الشعبي الجزائري (CPA):

أنشئ هذا البنك بتاريخ 20 ديسمبر 1966، وهو ثاني بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر ليخلف المصارف الشعبية العديدة التي كانت متواجدة في الجزائر قبل هذا التاريخ والتي تتمثل في: القرض الشعبي للجزائر، ووهران، وقسنطينة، وعنابة، (Crédit populaire d'Alger, d'Oran, de Constantine et d'Annaba)، الصندوق المركزي الجزائري

¹ - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 178
- بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2004، ص 266.

² - الطاهر لطرش، نفس المرجع، ص 188-189.

محمد حميدات، مرجع سابق، ص 130

للقرض الشعبي: (Caisse nationale Algérienne de crédit populaire)، ثم اندمجت فيه بعد ذلك ثلاثة بنوك أجنبية هي: شركة مارسيليا للقرض (Société marseillaise de crédit)، المؤسسة الفرنسية للقرض والبنك (Compagnie française de crédit et de banque)، والبنك المختلط الجزائر- مصر (Banque mixte d'Algérie)، وقد تكفل هذا البنك بمنح القروض للقطاع الحرفي، والفنادق والقطاع السياحي، وكذلك قطاع الصيد والتعاونيات غير الفلاحية والمهن الحرة، وقد بلغ مجموع فروعه ووكالاته المتواجدة على التراب الوطني 12% في نهاية سنة 2000¹.

• البنك الخارجي الجزائري (BEA):

أنشئ هذا البنك بتاريخ 1967/10/01 بموجب الأمر 204/67، وبهذا فهو ثالث وآخر بنك تجاري تم تأسيسه تبعا لقرارات تأميم القطاع البنكي، برأس مال قدره (20) مليون دينار آنذاك، وقد تم إنشاؤه ليحل محل خمسة بنوك أجنبية هي: القرض الليوني (Crédit Lyonnais)، الشركة العامة (Société général)، قرض الشمال (Crédit du nord)، البنك الصناعي للجزائر والمتوسط (Banque industrielle de l'Algérie et de Méditerranée)، بنك باركليز (Barclays bank) وقد تكفل هذا البنك بتمويل عمليات التجارة الخارجية، فهو يقوم بمنح القروض للاستيراد، كما يقوم بتأمين المصدرين الجزائريين وتقديم الدعم المالي لهم، كما تمتد النشاطات الإقراضية له إلى قطاعات أخرى ففي هذا البنك تركز العمليات المالية للشركات الكبرى مثل سوناطراك وشركات الصناعات الكيماوية والبتروكيماوية وقطاعات اقتصادية أخرى، أما مجموع فروعه ووكالاته فلا تمثل سوى 6.8% من مجموع الشبكة المصرفية على المستوى الوطني في نهاية سنة 2000².

وكما سبق وأشرنا فقد تبنت الحكومة الجزائرية بعد الاستقلال التسيير المخطط مركزيا وهو ما يؤكد جعل وزارة المالية هي المسؤولة عن تسيير النقد والقرض وذلك بموجب قانون المالية لعام 1966، إلا أنه من أجل خلق شروط تحقيق قطاع مالي مرتبط

¹ بلالناهر لطرش، نفس المرجع، ص 189.

حممود حميدات نفس المرجع، ص 131.

بن عبد الفتاح دحمان، نفس المرجع، ص 265.

² بلالناهر لطرش، مرجع سابق، ص 190.

بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 266.

باختيارات السياسة الجديدة للجزائر، ومن أجل مراقبة أكثر صرامة للتدفقات النقدية قررت السلطات الجزائرية إجراء إصلاحات ابتداء من 1970.

الفرع الثاني: إصلاح السبعينات

قررت السلطات الجزائرية ابتداء من سنة 1970 أن تكلف البنوك بتسيير ومراقبة العمليات المالية للمؤسسات العمومية، وهو ما يستوجب بالضرورة إعادة تنظيم الهياكل المالية للبلاد.

وفي هذا الإطار اتخذت عدة إجراءات كما يلي:¹

- تنظيم إجراءات حصول المؤسسات العمومية على السحب المكشوف (Le découvert) في إطار تمويل الصادرات.
- توزيع وتقسيم المهام فيما يتعلق بتنفيذ الاستثمارات المخططة التابعة للقطاع العمومي بين وزارة التخطيط ووزارة المالية.
- تحديد طريقة تمويل استثمارات المؤسسات العمومية.
- تعزيز دور المؤسسات المالية في تعبئة الادخار الوطني.
- توطين (Domiciliation) المؤسسات العمومية في مختلف البنوك.
- تحديد معدلات، فائدة مركزيا بعد موافقة المجلس الوطني للقرض.
- وضع إجراءات لمساندة المؤسسات العمومية التي تشهد عجزا في التسيير.

ولقد انبثق عن الإصلاح هيتان هما المجلس الوطني للقرض (CNC) واللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية (CTIF):

- المجلس الوطني للقرض: وهو يعمل تحت وصاية وزارة المالية، ويرأسه عادة محافظ البنك المركزي الجزائري، ويضم 22 عضوا ما عدا رئيس ونائب رئيس المجلس، أما دوره فيمكن في تقدير الآراء. وإعطاء الملاحظات والتوصيات وإجراء الدراسات المرتبطة بمسائل النقد والقرض والمشاكل التمويلية الحساسة لتحقيق الأهداف المالية والاقتصادية المسطرة.

¹ Ammour Benhalima, op cit, page 46.

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 1985¹، ولقد تمثلت أدواره في:²

- المساعدة في التحكم في العلاقات بين القطاع المصرفي وكل الأعوان الاقتصادية وتعزيزها.
- معالجة المشاكل المتعلقة بطبيعة وحجم وتكلفة القرض في إطار مخططات وبرامج التنمية الاقتصادية للبلاد.
- القيام بالبحث عن فرص توفير وتنويع الموارد المالية
- تقديم التقارير الدورية إلى وزارة المالية المتعلقة بمسائل النقد والقرض مع تقديم التوصيات والاقتراحات.

- اللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية: تعمل هذه اللجنة أيضا تحت وصاية وزارة المالية، أما مهمتها الأساسية فتتمثل في تقديم التوصيات الهامة للوظيفة المصرفية بخصوص كل المسائل والوظائف المرتبطة بها (أي تسيير النقد والقرض) وتتمثل أدوارها في:³

- * 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.

ويرأس اللجنة محافظ البنك المركزي الجزائري، كما تتكون من المديرين العامين للبنوك التجارية ومدير القرض في وزارة المالية وممثل نقابة عمال البنوك.

¹ بوزيدي سعيدة، "تطور الجهاز المصرفي الجزائري والبنك المركزي في تسيير النقد والقرض" الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، 1997، ص 58

² المواد 02-04-05، في الجريدة الرسمية لـ 71/07/06، العدد 55.

³ المواد: 11، 12، 13 في الجريدة الرسمية لـ 71/07/06، العدد 55.

وبصفة عامة تمت في فترة السبعينات إعادة تنظيم الجهاز المصرفي الذي يركز 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 للجماهير لجذب أمواله، مما أدى إلى انعدام دور سعر الفائدة في السياسة الاقتصادية وجعل تسيير البنوك تسييرا بيروقراطيا¹.

وصارت الخزينة العمومية في السبعينات عنصرا أساسيا في الاستثمار، فقد كانت تمويل 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 العمومي² 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. لقد كان هدف الحكومة في فترة السبعينات تحقيق النمو الاقتصادي والتوظيف الكامل فطبقت سياسة نقدية توسعية بتقديم قروض متوسطة الأجل من خلال البنوك، قابلة لإعادة الخصم بحرية لدى البنك المركزي مع العلم أن معدل الخصم بقي ثابت منذ 1961 بمقدار 2.75%³، مما لا يحفز على الادخار ولا يجبر البنوك على جمع الموارد.

ولقد أدى الاستثمار المبالغ فيه بالإضافة إلى ما سبق ذكره إلى ظهور مديونية ضخمة للمؤسسات العمومية تكتفي البنوك فقط بإدارتها. وهكذا مع مبدأ "القروض القابلة للتسديد"⁴ ونموذج التخطيط المركزي المتبع فشلت إصلاحات السبعينات وتطلب الأمر القيام بإصلاحات أخرى.

¹ أحمد هني، اقتصاد الجزائر المستقلة، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 1991، ص 70.

² أحمد هني، نفس المرجع، ص 71.

³ Pascallon Pierre, L'économie Algérienne de 62 à nos jour, analyse à partir de la masse monétaire et de ses contreparties, paris, édition Cujas, 1971, P 200.

⁴ Goumiri Mourad, L'affaire de la monnaie en Algérie, Alger, édition ENAG, 1993, p 103.

الفرع الثالث: إصلاح الثمانينات

دفعت المشاكل التي طرحتها إصلاحات السبعينات إلى صدور قانون في نهاية العقد تحت رقم 09/79 بتاريخ 1979/12/31 المتضمن قانون المالية لعام 1980، ولقد أدخل هذا القانون عاملين يتعلقان بسياسة التمويل مثل الانتقال إلى التمويل الميزاني للاقتصاد عن طريق إعانات الخزينة وإتاحة إمكانية التمويل الذاتي للمؤسسات العمومية¹.

ولقد بدأت مع الثمانينات إصلاحات هيكلية للاقتصاد، فتم في 1983 إعادة هيكلة 102 مؤسسة عمومية ليصبح عددها 400 مؤسسة مع الانتقال من النظام المركزي إلى النظام غير المركزي في اتخاذ القرار، وفي سنة 1986 تم إصلاح القطاع الفلاحي بتنظيم مزارع الدولة في شكل تعاونيات خاصة.

وبعد الفترة الصعبة التي عرفها الاقتصاد الجزائري لاسيما تدهور وسائل الدفع الخارجية بسبب انخفاض أسعار النفط ابتداء من عام 1986 والوضعية السيئة للمؤسسات العمومية التي تراكمت عليها الديون الضخمة لخضوعها لأهداف الحكومة في مجال الأسعار والتوظيف، بين الوضع ضرورة إعادة النظر في الدور الاقتصادي للدولة وهو ما شكل نقدا لنمط التسيير الاقتصادي المخطط المتبع.

وكون القطاع المصرفي جزءا لا يتجزأ من القطاع الاقتصادي ككل فقد كان لابد من إخضاعه هو أيضا إلى إصلاحات، وأعيدت هيكلته بإنشاء بنكين جديدين هما:

• بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR):

تم تأسيس بنك الفلاحة والتنمية الريفية في 1982/03/13 بموجب المرسوم رقم 206/22 برأس مال قدره مليار دينار جزائري، وفي الحقيقة كان تأسيسه تبعا لإعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري، ويعتبر هذا البنك بنكا متخصصا في القطاع الفلاحي وفي هذا المجال يمكن أن يمنح قروضا لتمويل القطاع الفلاحي، وترقية النشاطات الفلاحية والحرفية، وكذلك تمويل أنشطة الصناعات الغذائية والأنشطة المختلفة في الريف، ويمثل مجموع وكالاته وفروعه نهاية سنة 2000 نسبة 28% من مجموع الشبكة المصرفية

¹ ابن عبد الفتاح بحمن، مرجع سابق، ص 155.

المتواجدة على التراب الوطني، وبهذه النسبة يعد الأول على رأس الجهاز المصرفي بالجزائر من حيث الانتشار.

• بنك التنمية المحلية (BDL):

تأسس بنك التنمية المحلية بموجب المرسوم رقم 85/85 المؤرخ في 1985/04/30 برأس مال قدره نصف مليار دينار جزائري، وهو آخر بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر قبل الدخول في مرحلة الإصلاحات.

يقوم بنك التنمية المحلية بجمع الودائع، كما يمنح القروض لصالح الجماعات والهيئات العامة المحلية، وقد مثل انتشار فروع ووكالات هذا البنك مع نهاية سنة 2000 نسبة 15.1% من مجموع الشبكة المصرفية بالجزائر¹.

وفي سنة 1986 صدر قانون أساسي مصرفي يحمل رقم 12/86، والذي أدخل مفهوم "مخطط القرض" بدلا من اللجنة التقنية للقرض والذي يسمح للنظام المصرفي بضمان مطابقة الموارد المالية والنقدية لأهداف مخطط التنمية الوطنية²، وحمل في طياته العناصر الأولى للإصلاح الوطني للنظام المصرفي موضحا مهام ودور البنك المركزي والبنوك التجارية حسب ما يقتضيه اقتصاد السوق، ومن أهم الإجراءات المتعلقة بالتسيير البنكي التي جاء بها:

- دفع النظام المصرفي إلى اتخاذ أي إجراء يمكنه أن يؤثر في تحديد أو تقايص مخاطر عدم الملاءة أو عدم الدفع وتعبئة الموارد المالية.

- استعادة البنك المركزي لصلاحياته في تصور ووضع السياسة النقدية.

ورغم نقائص هذا القانون إلا أنه بموجبه أصبح تحديد مستوى القرض المصرفي يخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي وليس لاحتياجات المؤسسات.

ولقد تم تعديل القانون السابق بقانون تكميلي 1988/01/12 حظي فيه النظام المصرفي بمكانة وأهمية كبيرتين وواضحتين بإصدار قانون 06/88 المتمم والمعدل لقانون 12/86 والخاص "بنظام مؤسسات القرض" فجعلها مؤسسات اقتصادية عمومية مستقلة (تسيير

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 191.
² بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 278.

²Benssad Hocine, op.cit , p 123.

حسب مبادئ التجارة والمردودية)¹، كما نص على تحديد القروض المقدمة من طرف البنوك التجارية مسبقا من طرف المخطط الوطني للقروض وعلى ضرورة تخلي الخزينة العمومية عن تمويل الاستثمارات العمومية، وعلى تعزيز دور البنك المركزي الجزائري.

ويمكن اعتبار فترة الثمانينات مرحلة تمهيدية ومرحلة تقنين لمرحلة قادمة للتنفيذ، ومع الظروف الصعبة التي عرفتها البلاد في أواخر الفترة خاصة، تداخلت الوظائف وكان الفصل بين السياستين النقدية والمالية ظاهريا فقط، حيث كان مستوى السيولة يتحدد بوضع الميزانية العامة للدولة، أما تمويل النفقات العامة فيتم غالبا من خلال موارد بيع البترول التي تعتبر أساس نمو السيولة النقدية، وكثيرا ما وجدت السلطات النقدية صعوبة في التحكم في اتجاه الكتلة النقدية.

ونظرا للأحداث التي عرفتها نهاية الفترة بدأ التمهيد لبناء اقتصاد يعتمد على ميكانيزمات السوق، فكان لا بد من تطور النظام المصرفي الجزائري تماشيا مع الإصلاحات الاقتصادية ككل وليحدث ذلك لا بد من¹:

- قيام البنك المركزي بدوره خاصة فيما يتعلق بتنظيم ومراقبة سياسة القرض.
 - إعادة توزيع مصادر وتدفقات تمويل الخزينة العمومية نحو مؤسسات القرض.
 - زيادة المنافسة بين البنوك وتحديثها بالإضافة إلى ترقية المنتجات المصرفية الجديدة.
 - إعادة تأطير موظفي البنك مع ما يتماشى مع الإصلاحات الاقتصادية.
- ومن كل ذلك صدر قانون جديد يعتبر قفزة حقيقية نحو التغيير والذي عرف "بقانون النقد والقرض".

المطلب الثاني: قانون النقد والقرض وإصلاحاته الخاصة بالنظام المصرفي

في إطار الانتقال من الاقتصاد المخطط مركزيا إلى اقتصاد السوق، صدر قانون النقد والقرض في 14 أبريل 1990 بهدف أساسي يتمثل في إعادة حقن قواعد ومبادئ اقتصاد السوق، وإعادة الاعتبار إلى ملاءة مؤسسات الدولة والبنوك وكذلك إعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وعدم التمييز بين الأعوان الاقتصادية في منح القروض،

¹ جودي كريم، "السياسة النقدية في الجزائر"، صندوق النقد العربي (معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، 1996)، ص 302.

بالإضافة إلى إبراز دور النقد والسياسة النقدية وإرجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد، وعليه فقانون النقد والقرض يدور حول ثلاثة محاور أساسية²:

- يحدد وينفذ ويؤكد الفصل بين السلطات النقدية والدولة.
- يحدد قوانين البنك المركزي ونظام البنوك والقرض معا.
- يضع معايير جديدة في التسيير النقدي والمالي للاقتصاد.

الفرع الأول: الإصلاحات والأهداف الاقتصادية ككل

تتمثل أهداف قانون النقد والقرض في:

1- إدراج قواعد السوق: إن سياسة السوق ترى أنه لا بد على كل مستعملي رؤوس الأموال أن يدفعوا سعرا حقيقيا من أجل ضمان عدم إفراطهم في الاستهلاك وعدم تدميرهم لعوامل الإنتاج، وهو ما من شأنه أن يدفع مستعملي رؤوس الأموال إلى اللجوء إلى الحساب الاقتصادي من أجل البحث عن الربح الخاص، ورغم هذا التصور تشير الدسعوبات الكبيرة التي يواجهها عدد من مؤسسات الدولة والتي تمنع معدلات الفائدة الحقيقية من أن تكون موجبة في الأجل القصير³.

2- التطهير المالي: يستوجب قانون النقد والقرض أيضا العلاقات التعاقدية بين البنوك وزبائنها ويضع مبدأ "تسديد القرض" من طرف المقرض نفسه وليس من طرف الخزينة العمومية (كما كان الحال من قبل) التي لم تعد تتحمل ديون المؤسسات العمومية، وهذا يعني أن المؤسسات التي لا تستطيع الدفع يمكنها أن تصفى بأمر من القاضي بعد طلب من أحد دائنيها، ولقد تأكد هذا القرار قانونيا بإصدار قانون 08/93 في 25/04/1993 المكمل والمعدل للقانون التجاري⁴، وعليه كان لا بد على البنوك التجارية عند منحها قروض استغلال أن تراجع وتفحص وتحقق من كون رقم الأعمال المتوقع لزبونها سوف يكون كافيا لتسديد القرض وفوائده في الأجل القصير. أما فيما يخص قروض الاستثمار لا بد على البنك التجاري أن يعيد إجراء دراسة المردودية المالية المقدمة من طرف المؤسسة طالبة القرض، وأن يسهر على ضمان أن يكون مشروع الاستثمار

¹Nations Unies, "Algérie 1990, études" 6^{ème} programme du pays 92-96, programme des nations unies pour le développement, Alger, 1999, page 743.

²Lounis Ahcène, op.cit, page 113.

³Benissad Hocine, op.cit, p 125.

⁴Banque d'Algérie, règlement de banque d'Algérie 1990-1999, p 11.

مربحا، ومن أجل ذلك تم إنشاء مصلحة "مركزية المخاطر" التي يستوجب قانون 10/90 انخراط كل البنوك التجارية والمؤسسات المالية فيها وعدم منح هذه الأخيرة للقرض إلا بعد حصولها على المعلومات المتعلقة بالمستفيد من القرض من مركزية المخاطر¹.

3- التضخم: يعرف التضخم في الجزائر أعراضا تتمثل في الارتفاع اللارادي وتدهور النوعية وغياب العرض وطوابير الانتظار وارتفاع الأسعار المصروفة وغير المصروفة (informel)² لذلك كان لابد على السياسة النقدية أن تساهم في مراقبة التضخم والتحكم فيه بتحفيز البنوك التجارية على تعبئة فائض السيولة لديها والتحكم في توزيع القروض من جهة، والتقليص من لجوء الخزينة العمومية إلى البنك المركزي من جهة أخرى.

4- الاستثمار الأجنبي: باعتبار الاستثمار الأجنبي مجرد مورد مالي، أدرج قانون النقد والقرض إجراءات محفزة على الاستثمار الأجنبي وأعطى للبنك المركزي كل الصلاحيات في تحديد شروط فتح فروع بنوك أجنبية في الجزائر (أي دخول الأجانب إلى السوق الجزائرية)³، فقد نصت المادة (127) من قانون النقد والقرض على أنه لا يفتح تمثيل لمصرف أو مؤسسة مالية أجنبية إلا بترخيص يمنحه المجلس، كما أن البنك المركزي ممثلا بمجلس النقد والقرض يحدد مقاييس تطبيق القوانين الخاصة بحركة رؤوس الأموال من وإلى الجزائر، فهو يحدد أشكال تحويل رؤوس الأموال الخاصة الأجنبية المتعلقة بتمويل الأنشطة التي ليست مخصصة للدولة، ويحدد شروط تحويل إلى الوطن كل المداخيل والفوائد والربوع والأرباح الأخرى⁴. ولقد توالى في التسعينات التنظيمات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي في الميدان المصرفي والمالي والمعدلة لبعضها البعض، إلى جانب ذلك شجعت الدولة عن طريق هذا القانون كل أشكال الشراكة عن طريق رفع كل العراقيل على قوانين تدخل رأس المال الأجنبي.

الفرع الثاني: الإصلاحات الخاصة بهيئات النظام المصرفي

1- البنك المركزي الجزائري: يعتبر قانون النقد والقرض قفزة نوعية نحو التغيير الجذري للنظام المصرفي، وأهم ما جاء به هو استقلالية البنك المركزي الجزائري

¹ المادة (160) من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 1990/04/14.

² Benissad Hocine, op.cit, p126.

³ Nations Unies, op.cit, p 74.

⁴ Lounis Ahcène, op.cit, p 114.

وتغيير اسمه إلى "بنك الجزائر" وإعطائه كل الصلاحيات المتعلقة بمراقبة البنوك التجارية واتخاذ القرارات الخاصة بالسياسة النقدية وتنفيذها، إلى جانب السهر على ضمان النمو المنتظم للاقتصاد الوطني واستقرار النقد المحلي، كما نص على تغيير هيكله البنك المركزي الجزائري وإدارته وكذا مراقبته¹.

2- البنوك التجارية: بعدما كان النظام المصرفي الجزائري مقتصرًا على عدد محدود من البنوك التجارية العمومية، إلا أن قانون النقد والقرض نص على إمكانية الاستثمار في المجال المصرفي وحتى المالي وإنشاء بنوك ومؤسسات مالية خاصة جزائرية وأجنبية. وقد وصف قانون النقد والقرض 10/90 البنوك في المادة (114) بأنها "أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية المنصوص عليها في المادتين (110) و (113) من نفس القانون".

ويمكن للبنوك التجارية القيام بالعمليات التالية:

- عمليات الصرف، عمليات على الذهب والمعادن الثمينة، توظيف القيم المنقولة وجميع الموجودات والاكتتاب بها وشرائها وإدارتها وحفظها وبيعها.
- عمليات الإيجار العادي للأموال المنقولة فيما يخص البنوك المخولة بإجراء عمليات إيجار مقرونة بحق خيار الشراء.

ولقد نص قانون النقد والقرض على إمكانية منح الترخيص والاعتماد للبنوك الأجنبية حيث يمكن فتح تمثيل لبنك أجنبي بترخيص يمنحه مجلس النقد والقرض². وبشرط خضوع الترخيص لسبأ المعاملة بالمثل³.

كما رخص بالمساهمات الأجنبية في البنوك الخاضعة للقانون الجزائري بشرط منح البلاد الأجنبية المعاملة بالمثل للراعي الجزائريين⁴ (بنوك مختلطة) ومن بين البنوك التي أنشئت على هذا الشكل هناك "بنك البركة الجزائري" في 1990/12/06، و "بنك الاتحاد" في 1995/05/07، أما من البنوك الجزائرية الخاصة الحديثة فنذكر "المؤسسة الجزائرية للبنك".

¹ سنورد إلى هذا بالتفصيل في المطلب الثاني من المبحث الثاني من هذا الفصل.

² المادة (127) من قانون النقد والقرض 10/90.

³ المادة (130) من قانون النقد والقرض 10/90.

⁴ المادة (128) من قانون النقد والقرض 10/90.

كما تجدر الإشارة إلى أن قانون إنشاء البنوك وكذا فروع البنوك الأجنبية قد حظي بتعديلات كثيرة ظهرت في شكل تعليمات أصدرها بنك الجزائر.

المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي الجزائري

عرف البنك المركزي الجزائري عدة تغييرات وتعديلات منذ الاستقلال إلى غاية يومنا هذا.

المطلب الأول: وضعية البنك المركزي عبر القوانين السابقة لقانون النقد والقرض

يعتبر البنك المركزي في أي مكان أهم مؤسسة موجودة على رأس النظام المصرفي، لذلك من أجل ضمان فعالية وسلامة هذا الأخير لا بد من من الاهتمام أولا بالبنك المركزي.

والبنك المركزي الجزائري في ظل السياسة الاقتصادية التي اتبعتها الدولة لم يرق بدوره الحقيقي وإنما كان مجرد أداة لتمويل العجز في يد الخزينة مما جعل دوره سلبيا، وذلك عبر كل القوانين التي صدرت إلى غاية آخر قانون متمثل في قانون النقد والقرض الذي أعطاه صلاحياته وأرجع له مكانته على رأس الجهاز المصرفي الجزائري ومنحه الحرية والاستقلالية عن أية جهة وعن كل الضغوطات، وفيما يلي نرى وضعيته عبر القوانين:

الفرع الأول: القانون رقم 144/62 المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري

لقد نص هذا القانون على إنشاء البنك المركزي الجزائري، كما نص على وظائفه المتمثلة فيما يلي:

- ممارسة احتكار الإصدار.
- دور بنك الخزينة.
- تسيير احتياطات الدولة.
- متابعة سيولة البنوك التجارية.

وابتداء من 1965 اقتصر دوره على خدمة الخزينة العمومية بمنحها تسهيلات وقروض غير مشروطة وغير محدودة مما دفعه إلى الإفراط في الإصدار النقدي فأخل بالنظام المصرفي والاقتصاد ككل، إذن فالبنك المركزي كان مجرد وسيلة في يد

الحكومة والخزينة العمومية لتمويل مشاريعها وضمان حاجياتها، بينما لم يكن له الحق في اتخاذ أي قرار، كما كانت وزارتا المالية والتخطيط تشاركاه في عملية الرقابة على البنوك التجارية.

وكان البنك المركزي يتكون من¹:

- المحافظ: الذي يعين بمرسوم من رئيس الجمهورية باقتراح من وزير المالية وهو يهتم بتسيير عمليات البنك النقدية والموافقة عليها بالتوقيع.
- المدير العام: يعينه رئيس الجمهورية باقتراح من المحافظ ومهمته هي التدخل في حالة التسديدات.
- مجلس الإدارة: والمتكون من المحافظ والمدير العام كرئيسين مشتركين يساعدهم 10 مستشارين من الإدارة الاقتصادية والمالية للمؤسسات العمومية و 05 مستشارين مختصين في الزراعة والصناعة والتجارة، و 03 مستشارين بالمنظمات النقابية، ومهمة المجلس إقرار الخضم ونسبته وإعداد ميزانية البنك وتحديد نسبة الفائدة.
- المراقبون: ويعينون بمرسوم من رئيس الجمهورية وهم موظفون في وزارة المالية.

الفرع الثاني: القانون رقم 12/86 المتعلق بنظام البنوك والقرض

مع انخفاض أسعار النفط كان لابد من اتخاذ بعض الإجراءات ومن بين تلك التي أتى بها القانون رقم 12/86، أنه أعاد للبنك المركزي بعضا من صلاحياته ومن مكانته حيث اعتبره أفضل وسيلة تحت تصرف الخطة التنموية في المجالات النقدية والمالية وأعطاه السلطة أمام المجلس الوطني للقرض.

فبموجب هذا القانون وحسب ما يقتضيه اقتصاد السوق اتخذت الإجراءات التالية:

- يستعيد البنك المركزي صلاحياته فيما يتعلق بتصوير ووضع السياسة النقدية، كما تكون مؤسسة الإصدار الهيئة المسؤولة عن وضع وتنفيذ ومتابعة مخطط القرض من أجل خلق ظروف ملائمة لاستقرار العملة، وإضمان السير الحسن للنظام المصرفي، ويعتبر البنك

¹ بوزيدي سعيدة، "تطور الجهاز المصرفي الجزائري والبنك المركزي في تسيير النقد والقرض"، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 1997، ص 60.

المركزي مسؤولا عن وضع أدوات السياسة النقدية وفرض حدود قصوى لإعادة الخصم¹.

- يمكن للبنك المركزي أن يمنح للخرينة العمومية ديونا على حساب جاري يقرر مبلغها الأقصى المخطط الوطني للقرض.

- وحسب المادة (51) من القانون 12/86 فإن أرباح عمليات الصرف التي يقوم بها البنك المركزي تدفع إلى الخزينة العمومية، ومقابل ذلك تضمن الدولة البنك المركزي من أية خسارة قد تطرأ بسبب تنفيذ هذه العمليات وتجاوز الأرصدة المكونة لهذا الغرض.

وبالنظر خاصة إلى المادة (51) من القانون 12/86 لم يرجع للبنك المركزي مكانته ولم يجعله بنكا للبنوك، كما لم ينجح في إبعاد الخزينة العمومية عن إدارة سياسة التمويل، غير أن بموجبه أصبح تحديد مستوى القرض المصرفي يخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي وليس لاحتياجات المؤسسات، فمستوى السحب على المكشوف في الحساب الجاري للخرينة العمومية لدى البنك المركزي صار المخطط الوطني هو الذي يحدده بعد أن 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، إلى جانب ذلك لم ينص القانون رقم 12/86 على استقلالية البنك المركزي بعد.

الفرع الثالث: القانون رقم 06/88 المتعلق بإتمام وتعديل القانون رقم 12/86

و هو المعدل والمكمل للقانون رقم 12/86 ولقد حظي فيه النظام المصرفي بمكان كبير وواضح ونص على مايلي:

- جعل حد أقصى للتسبيقات المقدمة من طرف مؤسسة الإصدار إلى الخزينة العمومية يعينه مخطط القرض.

- ضرورة تخلي الخزينة العمومية عن تمويل استثمارات المؤسسات العمومية للاقتصاد.

¹ المادة (19) من القانون 12/86.

- عزز أكثر دور البنك المركزي الجزائري في تسيير أدوات السياسة النقدية، حيث نصت المادة (03) من القانون رقم 06/88 على أنه تعود للبنك المركزي الجزائري وحده مسؤولية تحديد شروط وضع الحدود القصوى لمعدلات إعادة الخصم الموجهة لمؤسسات القرض، ولكن دائما في إطار المبادئ التي ينص عليه المجلس الوطني للقرض. إلا أن البنك المركزي الجزائري رغم الصلاحيات التي أعطيت له بقي دائما يعمل تحت وصاية "المجلس الوطني للقرض" مما جعل الإصلاحات لا تحقق نتائج كبيرة، ودفع السلطات إلى تبني قانون آخر تمثل في القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.

المطلب الثاني: وضعية البنك المركزي بعد صدور القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض

يعتبر قانون النقد والقرض نقطة تحول جذري نحو حرية النظام المصرفي وحرية تنقل رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية والسياسة النقدية، وبشكل خاص حرية البنك المركزي. فحسب المادة (11) من قانون النقد والقرض "البنك المركزي هو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي"، ولقد عزز هذا القانون كما وسع مجال صلاحيات مؤسسة الإصدار وإعادة تشكيل دور البنك المركزي بعيدا عن تأثيرات وضغوط السلطات العمومية (استقلالية البنك المركزي عنها)، فهو منذ صدور هذا القانون أصبح مؤسسة وطنية بعد ما كان مؤسسة عمومية، كما لم يعد مجبرا على التصرف في إطار السياسة التي تحددها السلطات العمومية، وإنما تتكفل بالسهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد وتوفير أفضل الشروط لتنظيم سوق الصرف والاقتصاد ككل¹.

الفرع الأول: مهام البنك المركزي

- من مهام البنك المركزي الأساسية منذ صدور قانون النقد والقرض:
- توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والمحافظة عليها.
- السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.
- إصدار النقد (الأوراق والقطع النقدية) والسهر على ضبطه.

¹ المادة (55) من قانون النقد والقرض.

- القيام بجميع العمليات على الذهب والعملات الأجنبية.
- القيام بإعادة الخصم والتسليف للبنوك والمؤسسات المالية.
- التدخل في السوق النقدية وتنظيمها ومراقبتها.
- تسيير حركة رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية.

الفرع الثاني: مميزات استقلالية البنك المركزي الجزائري

تتجلى استقلالية البنك المركزي من خلال:

1- طريقة تعيين الأعضاء: يقوم بإدارة البنك المركزي وتسييره وكذا بمراقبته محافظ

يساعده ثلاث نواب ومجلس النقد والقرض كمجلس إدارة ومراقبان¹.

أ- تعيين المحافظ ومهامه: يعين المحافظ بمرسوم من رئيس الجمهورية لمدة 06 سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة². ومهمته إدارة أعمال البنك المركزي واتخاذ جميع الإجراءات التنفيذية، كما يوقع باسم البنك المركزي ويمثله لدى السلطات العمومية والبنوك المركزية والهيئات المالية الدولية، إلى جانب ذلك يوظف ويعين ويرقي ويعزل مستخدمي البنك، ويعين ممثلي البنك في مجالس المؤسسات الأخرى، بالإضافة إلى ذلك تستشير الحكومة كلما وجب عليها مناقشة مسائل خاصة بالنقد والقرض أو مسائل تنعكس على الوضع النقدي، ويعتبر المحافظ السلطة الحقيقية التي تتخذ قرارات تنفيذ العمليات في إطار سياسة نقدية يقبلها القانون³ باستقلالية عن الحكومة.

ب- تعيين نواب المحافظ: هم أيضا يعينون بمرسوم من رئيس الجمهورية⁴ يحدد فيه رتبة كل واحد منهم ويعينون لمدة 05 سنوات قابلة للتجديد ومهمتهم مساعدة المحافظ في نشاطاته.

وتجدر الإشارة إلى أن المحافظ ونوابه لا تتم إقالتهم إلا في حالة العجز الصحي المثبت قانونيا أو الخطأ الفادح وذلك بموجب مرسوم يصدره رئيس الجمهورية وهو ما يؤكد استقلالية البنك المركزي.

¹ المادة (19) من قانون النقد والقرض.

² المادة (20) من قانون النقد والقرض.

³ Yadel Farida, " L'indépendance de la banque centrale", revue L'économie, n° 17, Septembre 1994, page 34.

⁴ المادة (01) من قانون النقد والقرض.

كما أن المحافظ ونوابه لا يخضعون لقواعد الوظيفة العمومية¹، وهو ما يعني أن بنك الجزائر مستقل عن السلم الإداري والمراقبة الممارسة من طرف السلطة المركزية على نشاط وممارسات المحافظ ونوابه.

كما تنص المادة (26) من قانون النقد والقرض على أنه عند انتهاء مهام نواب المحافظ فإنهم يتقاضون راتب سنتين يتحملها البنك المركزي ولا يحق لهم أن يتقاضوا أي مبلغ آخر من البنك المركزي.

2- مجلس النقد والقرض: يتكون مجلس النقد والقرض حسب المادة (32) من القانون 10/90 من:

- المحافظ.

- نواب المحافظ الثلاثة كأعضاء.

- ثلاثة موظفين سامين يعينون بموجب مرسوم من رئيس الحكومة نظرا لخبرتهم في المجال الاقتصادي والمالي، ويتم تعيين ثلاثة مستخلفين ليحلوا محل الموظفين المذكورين عند الاقتضاء، مع الإشارة إلى أن هؤلاء الموظفين الثلاثة يتمتعون بحرية يضمونها لهم قانون النقد والقرض في ممارسة مهامهم في مجلس النقد والقرض رغم توظيفهم من طرف رئيس الحكومة، وذلك لحماية المجلس من كل التقلبات والاضطرابات المحتملة في المجال السياسي كتغيير الحكومة² وهو ما تؤكد المادة (35) من قانون النقد والقرض والتي تنص على أن الموظفين المستخلفين الثلاثة يعملون ويتداولون ويصوتون بكل حرية عن الإدارة التي ينتمون إليها.

- صلاحيات مجلس النقد والقرض:

* بصفته مجلس إدارة البنك المركزي: لمجلس النقد والقرض كافة الصلاحيات لإدارة شؤون البنك المركزي وذلك في الحدود التي ينص عليها القانون³، من هذه الصلاحيات:

- يتداول المجلس في التنظيم العام للبنك المركزي وفي فتح الفروع ووكالاته وإقفالها.

¹ المادة (22) من قانون النقد والقرض.

² Lounis Ahcène, "La politique monétaire dans le cadre d'une transition vers l'économie de marché, thèse de Magistère, 1996, Alger, page 115

³ المادة (42) من قانون النقد والقرض

- يوافق على نظام مستخدمي البنك المركزي.
- يرخص بإجراء المصالحات والمعاملات.
- يبيث في شراء الأصول المنقولة وغير المنقولة وبيعها.
- يحدد الشروط والشكل الذي يضع له البنك المركزي حساباته ويوقفها.
- يحدد في كل سنة ميزانية البنك المركزي ويعدها خلال سنة.
- يحدد شروط توظيف الأموال الخاصة العائدة للبنك المركزي.
- * بصفة سلطة نقدية: لمجلس النقد والقرض صلاحيات بإصدار أنظمة مصرفية تتعلق بالأمر التالية:
- وضع أسس وشروط البنك المركزي خاصة ما يتعلق بالخصم وقبول السندات تحت نظام الأمانة ورهن السندات العامة والخاصة والعمليات لقاء معادن ثمينة و عملات أجنبية.
- الأهداف المتعلقة بتطور عناصر الكتلة النقدية وحجم القروض.
- شروط إقامة البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية لمكاتب تمثيلها في الجزائر.
- حماية البنوك والمؤسسات المالية وزبائنها.
- مراقبة الصرف.
- مراقبة القواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.
- فمجلس النقد والقرض هو الذي يملئ المقاييس ويضمن تنفيذها من خلال هيكل بنك الجزائر¹.
- 3- طريقة التصويت واتخاذ القرار: يقوم المحافظ باستدعاء مجلس الإدارة للاجتماع، ويتم اتخاذ القرارات بالأغلبية البسيطة للأصوات، أما في حالة تساوي الأصوات فإنه يرجح صوت من يرأس الجلسة.
- إن قوانين وقرارات مجلس النقد والقرض تبلغ لوزير المالية من أجل المعاينة فقط وإعطاء اقتراحات التعديل في مدة لا تتعدى 03 أيام، وفي حالة نزاع ما بين البنك المركزي ووزير المالية فإن المحكمة العليا فقط هي التي تفصل بينهما، لكن وفي كل

¹ مجلس النقد والقرض هو الذي يحدد مختلف مكونات الكتلة النقدية ومقابلتها بالخصوص حجم القروض.

الأحوال لا يوقف طلب التعديل أو المراجعات من طرف وزير المالية تنفيذ القرارات، فقرار التعديل الأخير يعود لمجلس النقد والقرض وحده، وبهذه الصفة تتعزز استقلالية البنك المركزي.

المطلب الثالث: علاقة البنك المركزي بمؤسسات الدولة الأخرى في ظل الاستقلالية الفرع الأول: علاقة البنك المركزي بالحكومة

تقع على عاتق البنك المركزي في العصر الحديث مسؤولية المساهمة في تحقيق أكبر قدر ممكن من النمو الاقتصادي، ونظرا للعلاقة المتداخلة بين الحكومة والبنك المركزي وبصفته بنك الحكومة، عرفت هذه العلاقة منعطفا جديدا مع المناداة باستقلالية البنك المركزي، وفعلا هذا ما جاء به قانون النقد والقرض الذي نص على استقلالية البنك المركزي الجزائري وأطلق عليه اسم "بنك الجزائر"، حتى لا تخضع سياسته إلى المآرب الحزبية التي تضر بالمصلحة الاقتصادية، ويضع حدا لخضوع البنك المركزي للحكومة والتي بطلب منها يقوم بتغطية عجز ميزانيتها مما يدفع إلى إصدار النقد بكميات كبيرة والتسبب في ظاهرة التضخم النقدي وزعزعة الثقة في قيمة العملة.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه العلاقة القديمة تواجدت نظرا لسياسة الدولة الرامية إلى تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، مما يقتضي تدخلا مستمرا وكبيرا للحكومة في سياسة البنك المركزي، كما نص قانون 10/90 على أنه يجب على مجلس النقد والقرض أن يقدم المساعدة للحكومة وممثليها في علاقاتها مع المؤسسات المالية المتعددة الأطراف والدولية، كما يمثل الحكومة في المؤتمرات الدولية، إلى جانب ذلك تستشير الحكومة في كل مشروع قانون تنظيمي يتعلق بالأمور المالية والنقدية¹، ورغم هذه المساعدة والعلاقة الضيقة الموجودة بين الطرفين إلا أن الحكومة لا يحق لها التدخل في أمور البنك المركزي من أجل أن يوفر لها وسائل الدفع الضرورية التي تحتاجها في الفترة الحرجة التي تمر بها البلاد خاصة في مرحلة الانتقال إلى اقتصاد السوق.

¹ المادة (56) من قانون النقد والقرض

الفرع الثاني: علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية

قبل صدور قانون النقد والقرض، كانت الدولة تتدخل في الحياة الاقتصادية ليس فقط لإعادة توزيع المداخيل أو لاستهلاك السلع والخدمات وليس أيضا كمقرض ومستثمر هام، لذلك لعبت الخزينة العمومية دورا أساسيا في تمويل الاستثمارات وهي تحوز على:

- الإدخار الميزاني (فائض الإيرادات على نفقات تسيير الدولة) بسبب الضغط الضريبي الكبير.

- ادخار المؤسسات المالية غير النقدية (شركات التأمين وصناديق الضمان الاجتماعي) والودائع لدى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط ومراكز الصكوك البريدية.

- الاقتراضات المحلية غير النقدية من العائلات والمؤسسات والبنوك في شكل سندات الخزينة أو سندات التجهيز.

- اقتراضات خارجية معبئة بوساطة بنك التنمية المحلية (BDL).

- اقتراضات نقدية من مؤسسة الإصدار من خلال الحساب الجاري للخزينة العمومية في البنك المركزي وودائع هذا الأخير في حسابه لدى مركز الصكوك البريدية.

وفي سنة 1986 مع انخفاض سعر النفط وتقلص قدرة الاستيراد، تضاعفت تسبيقات مؤسسة الإصدار للخزينة العمومية (الجدول رقم 04/01) وهو ما يدل على ارتباط

البنك المركزي الكبير بالخزينة العمومية التي تفرض عليه الإصدار لصالحها.

الجدول رقم (04/01): القروض المقدمة من البنك المركزي إلى الخزينة العمومية.

الوحدة: مليار دج.

السنوات	1984	1986	1988	1989	1990	1991
حجم القروض	10.5	23.4	22.9	7.0	9.8	8.9-

Source: benissand Hocine, Op.cit, page 214.

وفي إطار برنامج لتعديل الهيكلية والتزامات الجزائر اتجاه صندوق النقد الدولي، تمكنت السلطات العمومية من تخفيض عجز عمليات الخزينة ولجونها إلى البنك، كما عرفت الفترة ما بين 1986 و 1989 ابتعاد الخزينة عن الاستثمار تماشيا مع إدارة البنك العالمي، إلا أن القانون 10/90 وضع حدا لعلاقة التمويل بين الخزينة والمؤسسات العمومية² التي جعل عجزها الكبير تطهيرها صعبا، كما عمل على تغيير علاقة تبعية البنك المركزي للخزينة والتي بدأت منذ 1965³ تغيرا جذريا من خلال الإجراءات والنصوص التي جاء بها، فقد وضع حدا للتسيبقات الأوتوماتيكية وغير المحدودة للخزينة بجعل سقف محدد لها يقدر بـ 10% من إيرادات الميزانية العادية التي حققتها الدولة في السنة المالية السابقة في شكل مسحوبات على المكشوف بالحساب الجاري لمدة أقصاها 240 يوما متتالية أو غير متتالية خلال سنة واحدة⁴.

كما تنص المادة (76) من نفس القانون على أنه لا يمكن للبنك المركزي أن يقوم بعمليات في سوق النقد أو يبيع أو يشتري سندات عامة لصالح الخزينة، كما لا يجوز أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها البنك المركزي على سندات عامة 20% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة⁵. كما يمكن للبنك المركزي القيام بعمليات على سندات عمومية تصدرها الدولة أو تكفلها، إلا أنه لا يجوز أن تجري هذه العمليات لصالح الخزينة أو الجماعات المحلية⁶.

إذن فقد أبعده قانون النقد والقرض كل تدخل إداري على القطاع المصرفي وأعاد للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والقرض في ظل استقلالية واسعة، وعزل دائرة ميزانية الدولة عن الدائرة النقدية من خلال⁷:

- إرجاع ديون الخزينة العمومية اتجاه البنك المركزي المتراكمة إلى غاية 14 أفريل 1990 وفق جدول يمتد على 15 سنة.

¹Benissad Hocine, "La réforme économique en Algérie", 2^{ème} éd, OPU, 1991, pp, 112-113.

²Yadel Farida, Op.cit, page 33.

³Benissad Hocine, Op.cit, page 134.

⁴ المادة (78) من قانون النقد والقرض

⁵ المادة (77) من قانون النقد والقرض

⁶ المادة (72) من قانون والقرض

⁷ جودي كريم & بلادي كمال رضوان، مرجع سابق، ص 303.

- إزالة الاكتتاب الإجباري من طرف المصارف التجارية لسندات الخزينة.
- إبعاد الخزينة العمومية عن دائرة الإئتمان بتعريف الإئتمان بأنه عملية من عمليات البنك وتقتصر على البنوك والمؤسسات المصرفية.
- وضع سقف لتسليف البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية مع تحديد مدتها واسترجاعها إجباريا كل سنة.
- لا يقدم البنك المركزي قروضا للخزينة العمومية إلا في إطار توجهات المخطط الوطني للقروض والمخطط الوطني للتنمية.

إلا أنه وفي إطار التنسيق بين البنك المركزي ووزارة المالية وللمساعدة في تحضير الإحصائيات اللازمة يرسل البنك المركزي إلى الوزير المكلف بالمالية وضع حساباته الموقوفة في نهاية كل شهر وينشر هذا الوضع في الجريدة الرسمية.

الفرع الثالث: علاقة البنك المركزي بالمجلس الوطني للتخطيط

قبل صدور قانون 10/90 وفي إطار القانون البنكي لعام 1986 خاصة كان البنك المركزي إلى جانب مؤسسات القرض مجبرا على تنفيذ الأهداف الداخلية والخارجية المحددة في إطار المخطط الوطني للتنمية ومتابعتها، والمادة (26) من قانون 12/86 توضح ذلك: "في إطار المخطط الوطني للتنمية يحدد المخطط الوطني للقرض الأهداف الواجب تحقيقها فيما يتعلق بجمع الموارد والنفذ والأولويات والقواعد المتبعة في توزيع القرض" فالمخطط الوطني للقرض يحدد¹:

- حجم وطبيعة الموارد الداخلية التي يجب جمعها وحجم القروض التي يمكن منحها بالنسبة لكل مؤسسة قرض.
- حجم القروض الخارجية القابلة للتعبئة.
- مستوى تدخل البنك المركزي في تمويل الاقتصاد.
- مديونية الدولة وأشكال تمويلها.

وحسب ما سبق ذكره نلاحظ ان البنك المركزي كان يخضع لأوامر المخطط الوطني للقرض وكان مجبرا على تنفيذ أهداف المخطط ولا يحق له اتخاذ أي قرار فيما

¹Mme, Djahou et Mr, Semri, " Eléments d'appréciation du système monétaire et financière", (éd le conseil national de planification, Janvier 1991, page 08.

يتعلق بالأمر النقدي والمالية، لكن ابتداء من سنة 1996 وبعد صدور قانون 10/90 صار البنك المركزي حرا في اتخاذ قراراته ولا يخضع لأوامر المخطط الذي لم يعد هناك وجود له. بل وصار يضع أهدافه ويعمل على تنفيذها وذلك في إطار المصلحة الوطنية طبعاً، وعليه صارت العلاقة بينه وبين المجلس الوطني للتخطيط (وزارة التخطيط سابقاً) علاقة أفقية بعدما كانت عمودية، ممثلة في تبادل المعلومات والإحصائيات الضرورية لكل مؤسسة، وهو ما جعل وزارة المالية التي ينتمي إليها البنك المركزي المستقل (أو الوزارة الوصية) تأخذ الصدارة والأهمية أمام باقي الوزارات وخاصة المجلس الوطني للتخطيط الذي لم يعد له أي دور في إعطاء الأوامر للبنك المركزي (بنك الجزائر).

الفرع الرابع: علاقة البنك المركزي بالبنوك التجارية

حسب المادة (91) من قانون النقد والقرض، البنك المركزي هو الذي يحدد الشروط العامة التي يرخص ضمنها تأسيس البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر، أو يسمح لها بالعمل فيها، كما يحدد الشروط التي يمكن في ظلها تعديل أو إلغاء هذا الترخيص، ويحدد جميع المعايير التي يجب على كل بنك احترامها بشكل دائم¹. ويمكن للبنك المركزي أن يطلب من البنوك الأولية أن تزوده ببعض المعلومات². إلى جانب تحديده للشروط التي يجب أن تتوفر في مديري البنوك والمؤسسات المالية وموظريها وتحديده لنظم تسييرها¹، وكذلك عمليات البنوك والمؤسسات المالية مع زبانتها. ومنذ صدور القانون 10/90 صارت إعادة تمويل البنوك من طرف بنك الجزائر تتم حسب الإجراءات التقليدية، فالبنوك والمؤسسات المالية التي هي تحت رقابة اللجنة المصرفية، مجبرة على تسديد ديونها تجاه البنك المركزي في أوقات استحقاقها وتغطية كل انخفاض في الرهن الذي يتعدى 10% ومن هنا يظهر الدور الكبير للبنك المركزي الذي صار السلطة النقدية الوحيدة.

المطلب الرابع: المؤسسات الملحقة ببنك الجزائر والمدعمة لاستقلاليتها.

في إطار قانون النقد والقرض ولتعزيز استقلالية البنك المركزي الجزائري والمساعدة على حسن تنفيذ قراراته وأهدافه أنشأت الهيئات التالية:

¹ المادة (92) من قانون النقد والقرض.

² المادة (94) من قانون النقد والقرض.

الفرع الأول: اللجنة المصرفية "لجنة الرقابة المصرفية"

إلى جانب مجلس النقد والقرض، اهتم قانون النقد والقرض بالرقابة ومراقبة البنوك والمؤسسات المالية، فقد نصت المادة (143) من هذا القانون على مايلي: "تنشأ لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وبمعاينة المخالفات المثبتة"، وتتألف اللجنة المصرفية² من المحافظ أو نائبه الذي يحل محله كرئيس ومن أربعة أعضاء هم:

- قاضيان منتدبان من المحكمة العليا بعد معرفة رأي المجلس الأعلى للقضاء.
 - عضوان كفؤان في الشؤون المصرفية والمالية والمحاسبة يقترحها وزير المالية ويتم تعيين العضء الأربعة لمدة (05) سنوات قابلة للتجديد.
- ومن عملياتها الأساسية نذكر³:

- مراقبة الوضعية المالية للبنوك والمؤسسات المالية.
- متابعة مدى استمرار إيفاء البنوك للمتطلبات التي يفرضها القانون ونظام بنك الجزائر لممارسة هذا النشاط وتمثل هذه المتطلبات في:
- 1- نسب الأموال الخاصة إلى الالتزامات.
- 2- معامل السيولة.
- 3- النسبة بين الودائع والتوظيفات.
- 4- توظيفات الخزينة.
- 5- الأخطار بشكل عام.

كما تهتم بضمان احترام البنوك لجميع قواعد الحذر في مجال متابعة البنوك لديونها وتصنيفها حسب درجة الخطر المستوجب⁴ ووفقا للشروط التي يحددها بنك الجزائر ويمكن للجنة أن تدعو البنوك والمؤسسات المالية في مدة معينة لاتخاذ الإجراءات التي من شأنها أن تعيد وتدعم توازنها المالي أو تصحح أساليبها الإدارية، كما

¹ المادة (95) من قانون النقد والقرض.

² المادة (144) من قانون النقد والقرض.

³ محمود حميدات، مختلر للتحليل النقدي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 1996، ص 147

⁴ التعليم رقم 94/74، نوفمبر 1994، المتعلقة بتحديد قواعد الحذر لتسيير البنوك التي فيها تصنيف المؤسسات إلى مؤسسات من:

- الصنف الأول: حقوق تجارية

- الصنف الثاني: حقوق ذات مشاكل محتملة

- الصنف الثالث: حقوق تعرف أخطار كثيرة.

يمكنها تعيين مدير مؤقت لإدارة وتسيير أعمال المؤسسة بطلب من المقيمين على المؤسسة المعنية، وفي حالة مخالفة البنوك أو المؤسسات المالية لإحدى الأحكام القانونية أو التنظيمية يمكن للجنة المصرفية حسب المادة (156) من قانون النقد والقرض أن تقوم بإحدى العقوبات التالية:

- التنبيه.

- المنع من ممارسة بعض العمال وتقييد في ممارسة النشاط.

- منع أحد القائمين على المؤسسة المعنية من ممارسة صلاحيتهم لمدة معينة وهذا مع أو بدون تعيين مدير مؤقت.

- إلغاء الترخيص بممارسة العمل.

كما يمكن للجنة المصرفية أن تقضي بدلا من العقوبات التأديبية وزيادة إليها بعقوبة مالية لا تتعدى رأس المال الأدنى المتوفر لدى المؤسسة المعنية، وتقوم الخزينة بتحصيل هذه المبالغ لتدخلها في ميزانية الدولة، كما يمكنها أن تضع قيد التصفية المؤسسات المالية والبنوك التي لم تعد مرخصة بممارسة النشاط¹.

الفرع الثاني: مركز المخاطر

بعد إلغاء مبدأ التوطن وظهور مصطلح "خطر القرض"، تقرر لحماية البنوك والمؤسسات العمومية وتنظيم علاقاتها مع زبائنها إنشاء مصلحة تهتم بذلك فحسب المادة (160) من قانون النقد والقرض: "ينظم ويسير البنك المركزي مصلحة مركزية للمخاطر تدعى مركز المخاطر تكلف بجمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة والمبالغ المسحوبة والضمانات المعطاة لكل قرض من جميع البنوك والمؤسسات المالية".

والبنوك والمؤسسات المالية ملزمة بالانخراط في مركز المخاطر، ومجلس النقد والقرض هو الذي يعد قواعد تنظيم سير مركز المخاطر وتمويله من قبل البنوك والمؤسسات المالية التي تتحمل سوى مصاريف مباشرة.

¹ المادة (157) من قانون النقد والقرض.

الفرع الثالث: مركز الميزانيات

ويهتم بجمع ومعالجة ونشر المعلومات المحاسبية والمالية الخاصة بالمؤسسات التي استفادت من قروض

المطلب الخامس: الأمر رقم 01/01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 10/90

بعدما لوحظت سيطرة بنك الجزائر والتقليل من أهمية وزارة المالية، وعدم فعالية بنك الجزائر المستقل بعد عشرية كاملة في تحقيق عدة أهداف، رأى رئيس الجمهورية أهمية إحداث بعض التعديلات الضرورية على قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أبريل 1990. عن طريق إصدار الأمر 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، حيث قام هذا الأخير بالفصل بين مجلس إدارة البنك المركزي ومجلس النقد والقرض، فتسيير البنك المركزي وإدارته يتولاها على التوالي محافظ يساعده (03) نواب، محافظ ومجلس الإدارة (بدلا من مجلس النقد والقرض) ومراقبان¹، مجلس الإدارة هو الذي يتكون من المحافظ كرئيسا ونواب المحافظ كأعضاء وثلاثة موظفين سامين يعينهم رئيس الجمهورية² أما مجلس النقد والقرض فيتكون من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر، و03 شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية، وهكذا صار عدد أعضائه (10) بعدما كان (07)، ويتم تسيير مجلس النقد والقرض كالاتي:³

- يستدعي المحافظ المجلس ويرأسه، ويعد جدول أعمال ويكون حضور (06) أعضاء من المجلس على الأقل ضروريا لعقد اجتماعاته.
- تتخذ القرارات بالأغلبية البسيطة للأصوات وفي حالة تعادل الأصوات يكون صوت الرئيس مرجحا.
- لا يجوز لأي عضو في المجلس أن يفوض من يمثله في اجتماعات المجلس.
- يجتمع المجلس مرة كل (03) أشهر على الأقل بناء على استدعاء من رئيسه، ويمكن أن يستدعي كلما دعت الضرورة إلى ذلك بمبادرة من رئيسه أو (04) أعضاء.

¹ المادة (02) من الأمر 01/01 المؤرخ في 01/02/27 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 14، الصادرة في 28 فيفري 2001.

² المادة (06) من الأمر، (01/01) - الجريدة الرسمية، العدد 14، الصادرة في 28 فيفري 2001.

³ المادة (10) من الأمر رقم (01/01) - الجريدة الرسمية، العدد 14، الصادرة في 28 فيفري 2001.

والملاحظ أنه رغم التعديلات التي جاء بها الأمر (01/01) إلا أنه لم ينقص من صلاحيات المحافظ حيث يبقى محافظا للبنك المركزي ورئيس مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض واللجنة المصرفية.

ولقد 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.

المطلب السادس: واقع استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11/03

صادق نواب المجلس الشعبي يوم 2003/10/07 بالأغلبية على الأمر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26 المتعلق بالنقد والقرض¹.

حيث يهدف التعديل القانوني إلى تحقيق الأهداف التالية:

1- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل: وهذا بـ:

* الفصل بين مجلس الإدارة المكلف بتسيير البنك بوصفه مؤسسة، ومجلس النقد والقرض الذي وسعت صلاحياته بصفة جوهرية، سواء على صعيد السياسة النقدية، والقرض، سياسة الصرف، منح الاعتمادات، تسيير الاحتياطات والمديونية الخارجية ومتابعتها وتقييمها.

* إقامة هيئة رقابة لمتابعة نشاطات البنك المتصلة بتسيير مركزية المخاطر، ومركزية المستحقات غير المدفوعة والسوق النقدية.

* تعزيز استقلال اللجنة المصرفية وصلاحياتها وتنظيمها، وذلك بإحداث أمانة عامة للجنة المصرفية تتولى المتابعة اليومية لحسن نشاطات الإشراف.

2- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي: وذلك بـ:

* إثراء مضمون وشروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية والتقارير المتصلة بالتسيير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة وخصوصا إلى رئيس الجمهورية.

¹Banque d'Algérie, ordonnance n° 03-11 du 26/08/2003 relative à la monnaie et au crédit ([WWW.Bank-of-Algeria.dz](http://www.Bank-of-Algeria.dz)).

* إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسيير الأرصدة الخارجية والمديونية الخارجية.

* توسع وسائل ميزانية الدولة بتسيير نشاط للاحتياطي وللمديونية العمومية الداخلية والخارجية من أجل تمويل عمليات الإعمار المتصلة بالأحداث المأساوية التي عاشتها الجزائر أثناء السنوات الأخيرة.

* سهولة أفضل في إنسياب المعلومات المالية التي أصبحت ضرورية بحكم مكافحة الكوارث الكبرى المعاصرة، وظروف أمنية مالية أحسن لفائدة المؤسسات الاقتصادية والأمة بوجه عام.

3- ضمان حماية أفضل للبنوك والساحة المالية والإدخار العمومي: وذلك بـ:

* دعم شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيريها، والعقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبوا المخالفات.

* زيادة العقوبات التي يتعرض لها المخالفون للتشريع والتنظيم القانوني المتعلق بممارسة النشاطات المصرفية.

* منع تمويل نشاطات المؤسسات التابعة لمؤسسي البنك ومسيريها8

* تعزيز صلاحيات جمعية البنوك والمؤسسات المالية، وكذا اعتماد القانون الأساسي لهذه الجمعية من بنك الجزائر.

* تعزيز وتوضيح شروط سير مركزية المخاطر.

وأهم ما جاء في الأمر 11/03 ما يلي:

- العمل على الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض (المواد: 58، 19، 18، 13).

- عدم تحديد عهدة محافظ بنك الجزائر، أي تم التخلي عن ما نصت عليه المادة (22) من

القانون 10/90 التي حددت مدة تعيين المحافظ بـ (06) سنوات ونوابه بـ (05) سنوات،

وأن تجدد ولا يتهم مرة واحدة، كما حددت ذات المادة حالات إقالة المحافظ ونوابه، وهذا

التعديل سيؤثر بالضرورة على استقلالية البنك.

- يتكون مجلس إدارة البنك من: المحافظ رئيسا، نواب المحافظ (03) ثلاثة موظفين ذوي درجات عالية يعينون بموجب مرسوم رئاسي بحكم كفاءتهم¹ في المجالين الاقتصادي والمالي.

- يتكون مجلس النقد والقرض الذي يدعى في صلب النص "المجلس" من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر، شخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية².

- تتكون اللجنة المصرفية من المحافظ رئيسا و(03) أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي، قاضيين ينتدبان من المحكمة العليا يختارهما الرئيس الأول لهذه المحكمة بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء، بحيث يتم تعيين هؤلاء الأعضاء من طرف رئيس الجمهورية لمدة (05) سنوات³.

- تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد. ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض، ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف⁴.

- يمكن لبنك الجزائر ضمن الحدود ووفقا للشروط التي يحددها مجلس النقد والقرض من التدخل في سوق النقد وأن يشتري ويبيع سندات عمومية وسندات خاصة يمكن قبولها لإعادة الخصم أو لمنح التسبيقات⁵.

- كما يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة العمومية بصفة استثنائية تسويقا يوجه حصريا للتسيير النشط للمديونية الخارجية وذلك حسب المادة (46) من الأمر 11/03.

- يرتبط تقرير النظام الذي يعمل به البنك مع الحكومة وفقا للمبدأ الذي أقرته المادة (63) من الأمر 11/03 التي تقتضي إبلاغ المحافظ مشاريع الأنظمة إلى الوزير المكلف بالمالية، الذي يتاح له أجل (10) أيام لطلب تعديلها، قبل إصدارها خلال اليومين اللذين يليان موافقة المجلس عليها، إذ يجب على المحافظ حينئذ استدعاء المجلس للاجتماع في أجل (05) أيام

¹ المادة (18) من الأمر 11/03.

² المادة (58) من الأمر 11/03.

³ المادة (106) من الأمر 11/03.

⁴ المادة (35) من الأمر 11/03.

⁵ المادة (45) من الأمر 11/03.

ليعرض عليه التعديل المقترح على أن يكون القرار الجديد الذي يتخذه المجلس نافذا مهما يكن مضمونه.

المبحث الثالث: مسار السياسة النقدية في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض

لا يمكن الحديث عن وجود سياسة نقدية قبل صدور قانون النقد والقرض مع ضعف الوساطة المالية وعدم تطور السوق النقدية، إلى جانب التداخل في الوظائف بين الخزينة العمومية والبنك المركزي الذي لعب دورا ثانويا، ولم يلعب أي دور في مجال مراقبة البنوك، بل وحتى وظيفته المتمثلة في إعادة الخصم لم تكن سوى أداة لتزويد البنوك التجارية بالسيولة الضرورية، أما الخزينة العمومية فهي التي لعبت الدور الرئيسي في القطاع العام باحتكارها معظم المدخرات الوطنية، وذلك من خلال حسابات التوفير البريدية وإصدار السندات الاستثمارية التي تجبر الاكتتاب فيها من جانب شركات التأمين والصندوق الوطني للائحة، واستخدمت هذه الموارد خاصة لتمويل المشاريع الجديدة للمؤسسات العمومية، بالإضافة إلى صغر حجم القطاع الخاص وعدم قابلية السندات الحكومية للتداول، فلم يكن هناك تقريبا وجود للأسواق المالية، أما فيما يتعلق بأسعار الفائدة فقد كانت تحدد إداريا عند مستويات، مما نتج عنه أسعار فائدة حقيقية سالبة دفعت نحو الاستثمار ذي التركيز الرأسمالي العالي، كما حددت أسعار فائدة تفضيلية على القروض الممنوحة لبعض القطاعات.

وبصفة عامة تميزت الوضعية المالية بـ:

- تراكم الديون الضخمة بسبب غياب القيود المالية الصارمة على المؤسسات المالية.
- الاختلالات في توزيع الموارد.
- السيولة المفرطة مما أدى إلى ظهور أسواق موازية.
- عدم قابلية تحويل الدينار الجزائري.
- استخدام التمويل بالسحب على المكشوف كشكل رئيسي للقرض.
- تداول نقدي هام خارج النظام المصرفي حيث بلغ سنة 1990 حوالي 49.7% من (M₁) وابتداء من 1990 بدأ الوضع يتغير مع القانون الجديد وبدأت تظهر بوادر التجديد والابتكار المالي، فقد تغيرت العلاقة بين البنك المركزي والحكومة والخزينة كما سبق

ذكره، ووضع إطار قانوني للسياسة النقدية، وأهداف محددة أهمها وعلى رأسها محاربة التضخم، بالإضافة إلى إدخال أدوات جديدة للسياسة النقدية وتحكم البنك المركزي في كل الأمور النقدية.

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية في ظل الاستقلالية

مع الوضعية الاقتصادية السيئة للجزائر في السنوات الأخيرة للثمانينات، لم يكن ممكنا تطبيق سياسة نقدية تقييدية تماما، كما أن أدوات السياسة النقدية التي استخدمت كانت مباشرة أكثر مما كانت غير مباشرة.

أما بعد صدور قانون النقد والقرض فقد صار بنك الجزائر يستخدم مجموعة من الأدوات لتعديل سيولة النظام المصرفي أدخل فيها بعض الأدوات الجديدة التي لم تكن تعرف من قبل في الجزائر، فقد أحرز تقدما كبيرا في السنوات التي تلت صدور القانون في التصدي لمشاكل القطاع المالي ولقد ساهم التحرك نحو استخدام الأدوات غير المباشرة في إدارة السياسة النقدية كثيرا في هذا التقدم، إلا أن الملاحظ هو أن السياسة النقدية في الجزائر استمرت في الاعتماد على أدوات مباشرة في 1991 هي¹:

- فرض حدود قصوى على صافي الائتمان المصرفي المقدم إلى 23 مؤسسة عامة كبيرة تخضع لإعادة الهيكلة المالية.

- 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.

إلا أنه في سنة 1992 توقف بنك الجزائر على فرض حدود قصوى ائتمانية على إقراض البنوك التجارية ليشرع في الاعتماد تماما على إعادة تمويل الاقتصاد.

الفرع الثاني: تأطير القروض البنكية

مع الصعوبات التي عرفت الجزائر إثر هبوط الإيرادات النفطية، عرف منح الائتمان تأطيرا صارما بهدف محاربة التضخم الذي حدد كهدف للسياسة النقدية

¹ مسندوق النقد الدولي. "الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق"، واشنطن، 1998، ص 58.

الجزائرية وبتخاذ المجمع النقدي (M_2) كهدف وسيط¹. واختلف تاطير القروض تبعا للجهة التي تمنح لها هذه القروض.

• تاطير القروض المقدمة للدولة:

من خلال قانون النقد والقرض تم وضع سقف للقروض الممنوحة للدولة²، حيث يحدد المبلغ الأقصى للكشوفات الممنوحة للخرينة بـ (10%) من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة السابقة.

كما أن آجال تسديد هذه القروض لا يمكنها أن تتجاوز 240 يوم في مجموعها، ولا يتم منح هذه القروض بسعر فائدة وإنما بعمولة تسيير يتم التفاوض عليها بين بنك الجزائر ووزارة المالية.

إلى جانب ذلك حدد قانون النقد والقرض³، حجم السندات العمومية الموجودة في محفظة بنك الجزائر تبعا لعمليات إعادة الخصم أو للعمليات التي يمارسها في السوق النقدية، وحدد المبلغ الإجمالي الأقصى لهذه السندات بـ (20%) من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة السابقة، أما استحقاقها فحدد بـ (06) أشهر.

• تاطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة:

ويعتبر هذا النوع من الأدوات من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي.

فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات، كما تم فرض حدود قصوى على إعادة خصم الائتمان المقدم لهذه المؤسسات⁴، في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك، إلا أنه في 1992 تم التخلي عن فرض هذه الحدود القصوى. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الإجراءات تم اتخاذها في فترة إعادة هيكلة 23 مؤسسة عمومية للسماح لها بالحصول على الاستقلالية وضمان نفقات تسييرها من طرف بنك الجزائر.

¹Djoudi Karim, "Marché monétaire et refinancement des banques", (Banque d'Algérie, 1995, page 22).

² المادة (78) من قانون النقد والقرض.

³ المادة (77) من قانون نقد والقرض.

⁴ صندوق النقد الدولي. مرجع سابق، ص 58.

• تأطير القروض المقدمة للاقتصاد:

وضع قانون النقد والقروض حدا أقصى لمستوى إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للاقتصاد.

فقد تم تحديد وقت إعادة خصم القروض البنكية متوسطة الأجل بـ 03 سنوات على الأكثر، مدة الاستحقاق هذه مقسمة إلى فترات أقصاها 06 أشهر، مع العلم أن هذه القروض متوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم تتعلق بتطوير وسائل الإنتاج، تمويل الاستغلال، وبناء العمارات السكنية¹.

إلى جانب هذه القروض، يقوم بنك الجزائر بإعادة تمويل قروض الخزينة وقروض موسمية لفترات تتراوح بين 06 أشهر و 12 شهرا، ويتم تحديد تأطير القروض بالنسبة لكل بنك على حدى تبعا لمعايير معينة تتمثل في²:

- جهد كل بنك في تكوين الادخار.

- مستوى تطهير محفظة كل بنك.

- مدى تدخل كل بنك في تمويل الاستثمار المنتج.

ويتم تأطير هذه القروض في شكل سقف ثلاثية تبعا للتطور الثلاثي للتنبؤات الخاصة ببعض المجمعات النقدية ومجمعات القروض كمستوى إصدار النقود القانونية، ومستوى احتياطات الصرف الرسمية ومستوى التسبيقات التي ستقدم للخزينة العمومية. ولقد وضع بنك الجزائر عقوبات على كل بنك يتجاوز السقف المحددة له، برفع أسعار الفائدة مما يؤدي إلى انخفاض هوامش الاستغلال وبالتالي انخفاض نتيجة البنك الذي يضطر إلى رفع سعر القرض فيقل الطلب عليه، أي أن كل ضغط على تكلفة إعادة التمويل الإجمالي تؤدي إلى تدهور سيولة البنوك ومحافظها.

الفرع الثاني: معدل الخصم ومعدل الفائدة

وهو من أقدم أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف السلطات الجزائرية للتأثير على سيولة البنوك التجارية وتمويل النظام المصرفي الجزائري، حيث يقوم البنك المركزي بإعادة خصم الأوراق المالية المقدمة من طرف البنوك التجارية، وفي الوقت

¹ المادة (71) من قانون النقد والقروض.

² Lounis AHCÈNE, op.cit, p 123.

نفسه يفرض حدا على الحجم الكلي لإعادة التمويل من البنك المركزي للبنوك التجارية، ولقد كان البنك المركزي يمنح معاملة تفضيلية لقطاعات معينة وابتداء من 1992 حل محل هذه المعاملة سعر موحد لإعادة الخصم.

ولقد بقي معدل الخصم ثابتا منذ 1961 إلى 1986 بـ (2.75%)¹ إلا أنه من هذا التاريخ وإلى غاية 1989 عرف تغيرات عديدة متتالية، ولقد كان معدل الخصم أصغر من معدل الفائدة الدائن مما لم يحفز البنوك التجارية على تعبئة الادخار الخاص².

ويصدر قانون النقد والقرض 10/90 عرفت إعادة الخصم توسعا أكثر وصار بنك الجزائر يقبل إعادة خصم تشكيلات قروض جديدة. وحسب المادة (70) من قانون النقد والقرض يمكن للبنك المركزي إعادة خصم مستندات تحويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل ويمكن تجديد هذه العمليات على أن لا تتعدى مدة المساعدة التي يسدها البنك المركزي 12 شهرا.

ولقد بقي بنك الجزائر إلى غاية 1994 يتحكم في سيولة النظام المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل لكل بنك على حدى، وفرق بين إعادة تمويل القروض قصيرة الأجل ومتوسطة وطويلة الأجل.

إلى جانب ما سبق يمكن للبنك المركزي أن يعيد خصم سندات الدفع بالعملات الأجنبية المحررة بعملات أجنبية¹.

كما تجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي يتدخل بهذه الطريقة في غياب احترام الشروط المفروضة لإعادة التمويل وذلك مقابل معدل فائدة مرتفع جدا، ولقد تم تعديل معدل الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة بصدور تعليمات للبنوك كالتعليمية 07-91 الصادرة في 1991/04/03 المتعلقة بتسيير تطهير وإعادة تمويل البنوك والتعليمية 16-94 الصادرة في 1994/04/10 المتعلقة بأدوات سير السياسة النقدية وإعادة تمويل البنوك.

¹Pascalon pierre, op.cit, p 200.

²Benissad Hocine, op.cit, p 121.

الجدول رقم (04/02): تطور معدلات الخصم في الفترة (1990-2000)

(الوحدة %)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
معدل الخصم	10.5	11.5	11.5	11.5	15	14	13	11	9.5	8.5	6.0

المصدر: - صندوق النقد الدولي، مرجع سابق

- Banque d'Algérie, Instruction et notes aux banques

من خلال الجدول رقم (04/02) نلاحظ أنه تم تعديل معدل الخصم حيث قام بنك الجزائر برفع هذا المعدل من (7.5%) عام 1989 إلى (10.5%) عام 1990 مما أدى إلى نمو سلبي للناتج الداخلي الخام وإلى سلبية معدل الفائدة الحقيقي بسبب ارتفاع معدل التضخم من (9.3%) عام 1989 إلى (17.2%) حسب مؤشر أسعار الاستهلاك². كما تم رفع معدل الخصم في 1991 من جديد إلى (11.5%)، أما أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية فقد حررت في ماي 1990، لكن أسعار الفائدة على الإقراض من البنوك التجارية فقد ظلت خاضعة لحد أقصى نسبة (20%) سنويا مما جعل هذين النوعين من معدلات الفائدة سالبين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة (1993-1994) وفي 1994 أعيد رفع معدل الخصم بـ 3.5 نقطة فوصل إلى (15%) بعد الاتفاق مع صندوق النقد الدولي، حيث كان لابد من رفع معدلات الفائدة الاسمية حتى لا يكون معدل الفائدة الحقيقي سالبا لكن بدون مبالغة في رفعه حتى لا يختنق الاقتصاد³.

كما أزيل الحد الأقصى على أسعار البنوك التجارية للجمهور وفرض سقف مؤقت بمقدار 05 نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة الدائنة والمدينة من أجل منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض، وألغى هذا الإجراء في 1995 وأدى تراجع معدلات التضخم بفضل سياسات إدارة الطلب المتشددة أكثر وتحرير أسعار الفائدة إلى ظهور أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة منذ 1996، وفي 1999 صدر أمر رقم 03/99 المؤرخ في

¹ المادة (65) من قانون النقد والقرض.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 280.

³ Boutaleb Kouider, "L'efficacité des instruments appliqués dans la stratégie d'ajustement préconisé par le FMI", L'économie n° 16, juillet/ Aout 1994, p37.

1999/07/28 يعيد تحديد معدلات الفائدة على القروض بالحساب الجاري المقدمة من طرف بنك الجزائر للبنوك التجارية والمؤسسات المالية بـ (19%).

الفرع الثالث: الاحتياطي الإجمالي

إلى غاية 1994 كانت السلطات النقدية تتحكم في سيولة النظام المصرفي كما سبق وأن أشرنا من خلال فرض حدود قصوى على إجمالي إعادة التمويل بالنسبة لكل بنك على حدى، وكذلك من خلال تسهيل إعادة الخصم، لكن هاتين الطريقتين كانتا تقدمان بناء على مبادرة من البنوك التجارية مما جعل تحكم بنك الجزائر في السيولة يكون غير فعال، وجعل البنوك التجارية تعرف تشوهات كبيرة في توزيع الموارد، ولمراقبة السيولة البنكية وتعديل إمكانياتها بالأموال القابلة للتداول وأخطار الائتمان المنتسبة لها. لجأت السلطات النقدية إلى طريقة أخرى في إطار تعزيز الرقابة غير المباشرة، حيث بدأت في أكتوبر 1994 في فرض احتياطي إجباري على البنوك التجارية تقدر بـ (03%) من مجموع الودائع (باستثناء الودائع بالعملة الأجنبية) تطبق عليه فوائد نسبتها (11.5%) إلا أن هذا المعدل مرتفع إذا ما قارناه بالدول المجاورة أين لا تخضع البنوك لأي تعويض على الإطلاق.

ولقد فرضت السلطات النقدية عقوبة على البنوك والمؤسسات المالية التي ينقص احتياطها الإجمالي عن النسبة المحددة، وتتمثل في غرامة مالية تساوي (01%) من المبلغ الناقص².

وتجدر الإشارة إلى أن النص المتعلق بالاحتياطي الإجمالي صدر من خلال التعليم رقم 73/94 المؤرخة في 1994/11/29 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي.

الشرع الرابع: السوق النقدية

وهي المكان الذي يتم فيه تبادل نقود البنك المركزي من خلال حركة حساب مفتوح لدى مؤسسة الإصدار (بالمعنى الضيق)، أما بالمعنى الواسع فهي عبارة عن سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل أين يتم إقراض واقتراض الأموال للأجل القصير³.

¹ جودي كريم، مرجع سابق، ص 309.
² المادة (93) من قانون النقد والقرض.

³ Djoudi Karim, "Marché monétaire et refinancement des banques", institut d'économie douanière et fiscale, 1995, p 03.

في فترة تتراوح بين 24 ساعة و 07 أيام¹، والسوق النقدية في الجزائر متواجدة منذ الستينيات، لكن لا يمكن الكلام عن سوق نقدية حقيقية، حيث كان يتم فيها تحديد معدلات الفائدة إداريا وكانت مقتصرة على عدد محدود من البنوك وأدوات تدخل البنك المركزي، كما يمكن القول أنها كانت عبارة عن سوق ما بين البنوك التي تقوم فيها هذه الأخيرة التي تعرف فائضا في سيولتها بإقراض البنوك التي تعرف عجزا أو نقصا في سيولتها وذلك بمعدل محدد مسبقا.

وفي سنة 1989 تمت إعادة تنظيم سوق النقد جذريا في الجزائر، ومع قانون النقد والقرض المؤكد بالتنظيم أو القانون رقم (08/91) المؤرخ في 14/08/1991 والأمر رقم (28/95) المؤرخ في 22/04/1995، عرفت السوق النقدية متنفسا جديدا وفتحت الأبواب لمتدخلين جدد مع تحديد معدلات الفائدة في السوق في إطار هامش محدد من طرف بنك الجزائر كما عرفت السوق إدخال أدوات جديدة مثل نظام المزادات وعمليات السوق المفتوحة.

والمتدخلون في السوق النقدية هم:

- البنوك والمؤسسات المالية.

- المستثمرون المؤسسون في وضعية إقراض فقط.

بنك البركة كحالة خاصة، حيث يتدخل في السوق النقدية ويقرض من خلال بنك الجزائر بمعدل فائدة معدوم، لكن في حالة حاجته للسيولة يمكنه طلب إعادة تمويله مجانا لدى بنك الجزائر.

* السوق ما بين البنوك (Marché interbancaire):

هي عبارة عن سوق نقد البنك المركزي توظف فيه مؤسسات القرض فوائضا أو

تغطي فيه احتياجاتها من السيولة.

وتعمل هذه السوق يوميا دون انقطاع من الساعة التاسعة صباحا إلى الساعة 15 سا

و 30 د مساء.

¹Pierre Berger, Le marché monétaire, (que sais-je? Ed dahleb 5^{ème} éd, 1993, p 05).

يعلن بنك الجزائر عند فتحه السوق المعدل المتوسط المرجح، كما يضمن الوساطة بين الطرفين. (الطالب والعارض) في مفاوضاتهما حول المعدل ومبلغ ومدة القرض، وتتم المفاوضات حول المعدل بـ (1/32%) وعند اتفاق الطرفين يبعث بنك الجزائر إشعارا دائنا أو مدينا ويصبح الحساب الجاري للمقترض لدى بنك الجزائر مدينا بمبلغ التوظيف في حين يصبح الحساب الجاري للمقترض دائنا بمبلغ الاقتراض، وفي سياق عدم السيولة الهيكلية للنظام المصرفي قام بنك الجزائر بتعديل معدلات الفائدة ما بين البنوك من (7,14/32%) عند فتح السوق لأول مرة في جوان 1989 إلى (10,14/32%) في جوان 1990 ثم (13,15/32%) في ديسمبر 1991 ثم (17%) مع سقف تفاوض يقدر بـ (18%) ليصل إلى نسبة (19,27/32%) في ديسمبر 1994.

ثم (21,33/32%) في جوان 1995¹. في سياق معدلات تتفاوض عليها بحرية ثم وصل المعدل في بداية سنة 2000 إلى ما يقارب (10% - 10,56%)².
تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية: لبنك الجزائر عدة أدوات لتدخله في السوق النقدية منها:

*نظام الأمانات: من جوان إلى أكتوبر من سنة 1991 بدأ بنك الجزائر نظام تحديد سقف لتدخله في السوق النقدية أو سحبه للسيولة عن طريق طرح أو أخذ - بنظام الأمانات - سندات عمومية أو خاصة يوميا أو لأجل، ولقد عرف هذا النوع من التدخلات تعديل معدلات الفائدة المتفاوض عليها تماشيا مع تدخلات بنك الجزائر، ومع حالة سيولة السوق النقدية. وهكذا تم الاعتماد على هذه الطريقة ابتداء من التاريخ المذكور كأداة للتعديل النقدي. وللعلم فإن مبلغ الأمانة محدد مسبقا من طرف بنك الجزائر وهو محسوب على أساس عوامل مستقلة عن السيولة البنكية (عمليات على الخزينة، تحويلات العملة الصعبة، تداول النقود القانونية)، وتجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي يمكنه القيام بعمليات الأمانة لفترة (07) أيام كما هو محقق لفترة 24 ساعة.

¹ - Djoudi Karim, Op cit , p 05.

² - Média Bank N 17 Avril /:Mai ,2000m p 12.

- ويمكن لبنك الجزائر أن يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك والمؤسسات المالية سندات مضمونة من قبل الجزائر أو من قبل الخارج تمثل عمليات تجارية.... ولا تتعدى مدة ضمان سنة (06) أشهر³.

- كما يمكنه تحت نظام الأمانة أن يقبل ولمدة (06) أشهر على الأكثر من البنوك والمؤسسات المالية مستندات تحويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تحويل قصيرة الأجل⁴. ويمكنه أيضا أن يقبل دائما تحت نظام الأمانة من البنوك والمؤسسات المالية لمدة أقصاها (06) أشهر سندات منشأة لتشكيل قروض متوسطة الأجل مع إمكانية تجديد العملية على ألا تتعدى (03) سنوات، إلى جانب ذلك يمكنه قبول سندات من البنوك والمؤسسات المالية لا يبقى لاستحقاقها أكثر من (03) أشهر تحت نظام الأمانة⁵.

* عماليات السوق المفتوحة: لهذه العماليات هدف محدد عادة هو معدل الفائدة، وتكمن في شراء وبيع البنك المركزي في السوق النقدية لسندات عمومية تستحق في أقل من (06) أشهر، وسندات خاصة قابلة للخضم، أو بمنح قروض⁶ ولا يجوز أن يتعدى المبلغ الإجمالي لهذه العماليات (20%) من الإيرادات العادية المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة⁷.

- وتتم العماليات بطلب بنك الجزائر عن طريق التلكس من البنوك والمؤسسات المالية أن تعطى تسعيرة قاطعة للسند أو معدل فائدة محدد بسعر الشراء وسعر البيع، ويتحصل بنك الجزائر على العروض باستمرار ويختار أحسنها، تتضمن عروض هذه التسعيرة المبلغ الإجمالي للسندات المباعة وتاريخ العملية وتاريخ القيمة وتاريخ الاستحقاق وعدد الأيام بين تاريخ القيمة وتاريخ الاستحقاق (n) وكذلك معدل الفائدة الاسمي (i) وعليه يكون تحديد

سعر السند كما يلي¹:

$$\text{السعر} = \frac{\text{المبلغ المباع}}{360/n \times i + 1}$$

³ - المادة (69) من قانون النقد و القرض.

⁴ - المادة (70) من قانون النقد و القرض.

⁵ - المادة (71) من قانون النقد و القرض.

⁶ - المادة (76) من قانون النقد و القرض.

⁷ - المادة (77) من قانون النقد و القرض.

وتجدر الإشارة إلى أن العملية الوحيدة في السوق المفتوحة هي التي أجريت في 1996/12/30 وشملت مبلغا يقدر بـ (04) ملايين دج بمعدل فائدة متوسط يقدر بـ (14,94%) ولحد اليوم لم تجر أي عملية أخرى.

*نظام مزادات القروض: تم اللجوء إلى هذا النوع من أدوات الرقابة النقدية غير المباشرة في 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للسير الحسن للاقتصاد الجزائري، ولقد استهدف هذا الإجراء إحلال إعادة الخصم كون هذا الأخير هو المصدر الرئيس للسيولة: وتتم المناقصة عن طريق التلكس أو الفكس ليلة العملية على الأكثر، كما يتم تقسيم السندات في شكل ضمانات إلى (03) أقسام.

- سندات الفئة الأولى: وتتمثل في أنونات الخزينة، سندات التجهيز، سندات تمثل قروضا بنكية ومضمونة من طرف الدولة، وسندات 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.

- ولقد تم تقسيم أو تصنيف المؤسسات تبعا للتعليمية رقم (74-94) المؤرخة في 1994/11/02 المتعلقة بتحديد قواعد الحذر لتسيير البنوك كما يلي:

- الصنف الأول : حقوق جارية.

- الصنف الثاني : حقوق ذات مشاكل محتملة.

- الصنف الثالث : حقوق تعرف أخطار كثيرة.

ولقد قدر معدل مزايده القروض بـ (19,44%) في نهاية 1995 ثم انخفض إلى (17,06%) في نهاية 1996، وفي أكتوبر 1999 وصل إلى (11,54%) ثم (10,05%) في أبريل 2000².

¹ Banque d' Algérie, instruction et Note des banques n° 28 du 22 Avril 1995.

² Banque d' Algérie, tendances moétaires n 7 Fevrier 1997, et Media Bank n 14, 1999, p 23, et n 17, 2000 p 12.

*نظام مزادات وأذونات الخزينة: مثلت المديونية العمومية الداخلية في الجزائر، في نهاية 1994 ما يقارب 526 مليار دج أي 36% من الناتج الداخلي الخام، كما مثلت المديونية النقدية قصيرة الأجل 30% من المديونية العمومية الداخلية³.

ومن هنا يظهر الدور المهم للخزينة العمومية في تطوير السوق النقدية وسوق رؤوس الأموال عن طريق التسيير النشط للمديونية الداخلية وضرورة تحديد وسيلة تمويل غير مباشر في إطار سياسة نقدية تحدد من جديد. وهو ما يستدعي تحرير معدلات الفائدة والتسيير التجاري الحر للبنوك والمؤسسات المالية لعمالياتها، ولقد ساهمت العماليات في إطار تطهير محافظ البنوك وتحرير تكوين معدلات الفائدة في تحقيق هذه الشروط. هذا التمهيد لسوق الخزينة العمومية والتسيير الديناميكي لخزينة الدولة، حيث تقوم هذه الأخيرة بإصدار سندات عمومية تخضع لشروط السوق النقدية في شكل مناقصة سندات ذات استحقاقات موحدة، وتتدخل الخزينة العمومية في السوق النقدية في من خلال بنك الجزائر باعتباره وكيلها المالي والذي يقوم بخدمتها وذلك بضمان تحقيق عمليات مناقصات بيع سندات القابلة للتداول في السوق النقدية. ولقد بدأت هذه العملية لأول مرة في أكتوبر 1995 وبلغت أسعار الفائدة على السندات (22,5%) ثم انخفضت إلى (17,5%) في نهاية نفس السنة. وهو ما يسهل تطبيق عمليات السوق المفتوحة في نهاية 1996.

ويتعلق الأمر بأذونات قصيرة الأجل لـ 52.26.13 أسبوعا وأذونات خزينة لسنة وستين وخمس سنوات، حيث بلغت معدلات الفائدة لهذه الأذونات في سنوات (1999-2000) كما يلي: 13 أسبوعا، (9,83%) ، 26 أسبوعا (9,93%) ، 52 أسبوعا (10,07%) لسنتين (8%) وتصدر هذه الأذونات طبقا لاحتياجات خزينة الدولة التي تؤسس قرار إصدارها على أساس العروض المقدمة في إطار شروط سعر السوق النقدية من طرف المتدخلين فيه، وتضمن الخزينة العمومية باستمرار إصدارها بأسس علاقات منتظمة إلى جانب هذه الأدوات يستخدم بنك الجزائر وسيلة أخرى لمراقبة البنوك والمؤسسات المالية تتمثل في إجبار هذه الأخيرة على إرسال ملفات القرض التي تتعدى حدا معيناً لبنك

³ Djoudi Karim, op.cit , p18.

¹ صندوق النقد الدولي ، مرجع سابق، ص 60.

الجزائر لدراساتها واتخاذ القرار حول الإمكانية المقدمة أولا للاستفادة من إعادة الخصم المخصصة فصاليا للبنوك.

المطلب الثاني: التطورات النقدية منذ عام 1991

يتمثل دور السياسة النقدية في تكييف عرض النقود والطلب عليها بهدف منع الاضطرابات التي تؤثر على الإنتاج الحقيقي، كما تهدف إلى تحقيق الاستقرار في معدل التضخم عند مستويات دنيا دون أن تغفل عن نمو متباطئ في الكتلة النقدية مع ضبط صارم للسيولة المحلية. لهذا عملت الجزائر منذ استقلالها على تحسين وتطوير سياساتها النقدية وخاصة في فترة تحولها إلى اقتصاد السوق من خلال تبنيها عدة إصلاحات هيكلية على اقتصادها، ويمكن تقسيم هذه التطورات إلى فترتين تعكسان التغير الجذري في الوضع الاقتصادي الكلي، فخلال فترة 1992-1993 كانت السياسة النقدية توسعية بصفة أساسية إذا كانت تهدف إلى تمويل عجوزات الميزانية الضخمة واحتياجات التمويل لدى المؤسسات العمومية.

وخلال فترة 1992-1993 وبسبب انعدام الانضباط المالي وزيادة الطلب للمؤسسات العمومية التي كان وضعها المالي قد تدهور نتيجة لزيادة الأجور الضخمة والتباطؤ العام في الاقتصاد، بالإضافة إلى ذلك فإن البنوك لم يكن لها خيارا سوى تقديم الائتمان للمؤسسات حتى تتمكن من الوفاء بالتزامات ديونها الخارجية.

الجدول رقم (04/03): الوضعية النقدية، الفترة (1991-1993)

الوحدة: (%)

1993	1992	1991	
52.2	48.1	48.1	نسبة السيولة
19.9	44.3	36.3	قروض للاقتصاد الناتج الداخلي الخام
163.1	55	58.7	قروض للدولة إيرادات الموازنة
386.5	150.7	144.2	قروض للدولة الموارد العادية
12.7	16.8	33.3	إعادة تمويل البنك المركزي القروض للاقتصاد

المصدر: - تقرير صندوق النقد الدولي

- بنك الجزائر.

وتبعاً لذلك زاد حجم النقد - الكتلة النقدية - بمفهومه الواسع (M_2) بنسبة 22% خلال الفترة 1992-1993. مما يعكس التوسع في الانتماء المحلي بصفة إجمالية وأساسية، وقد كانت الاحتياطات الدولية مستقرة طوال الفترة وبالتالي فقد لعبت دوراً محدوداً. (كانت 1.6 مليار دولار سنة 1991، و 1.5 مليار دولار سنتي 1992 و 1993).

غير أن التضخم في واقع الأمر انخفض خلال الفترة 1991-1993 من 25.5% خلال الاثني عشر شهراً حتى ديسمبر 1991 إلى حوالي 20.5% من المتوسط في عام 1993. وترجع الزيادة في الكتلة النقدية أساساً إلى العجوزات المتتالية للموازنة العامة والتي كانت تغطي عن طريق الإصدار النقدي مما أدى إلى ظهور اختلالات عنيفة في التوازن النقدي للبلاد إلى غاية 1994.

وبالتالي ابتداء من سنة 1994، وضمن البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي تم تقييد السياسة النقدية لإجراء تخفيض سريع في التضخم، وقد ساعد على تنفيذ

هذه السياسة التحول الهام في الوضع المالي، أين انخفض عجز الموازنة بأكثر من (4%)¹ من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1994 و(3%) من الناتج المحلي الإجمالي خلال سنة 1995 وبناء على ذلك تباطأ التوسع في النقد بمفهومه الواسع في الفترة 1994 إلى غاية 1997 وقد انخفضت نسبة سيولة الاقتصاد (M_2 / الناتج الداخلي الخام) من 52.5% سنة 1993 إلى غاية 45.5%² سنة 1994 إلى أقل من 3.7%³ سنة 1997. وقد ساهمت الصرامة المالية وظهور الفوائض في الانخفاض المستمر للائتمان المقدم للحكومة الذي وصل في نهاية 1996 إلى حوالي نصف حجمه في ديسمبر 1991، كما تعرض الائتمان في بقية الاقتصاد إلى هبوط حاد سنة 1994 كما يوضحه الجدول (04/03) لكنه أخذ في الزيادة تدريجيا بعد ذلك بالإضافة إلى الانتعاش الاقتصادي.

¹ كريم التاشبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص 61-65.

² المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول وضعية السداسي الأول، 1995، ص 28.

³ Conseil national économique et social, Rapport sur la conjonction économique et sociale, l'année 1997, p 27.

الجدول رقم (04/04): الوضعية النقدية في الفترة (1993-1998)

الوحدة: مليار دج

1998	1997	1996	1995	1994	1993	البيان
280.7	350.3	133.9	26.3	60.4	23.9	-الموجودات الخارجية الصافية
1010.0	799.4	781.3	773.3	663.3	601.3	-الموجودات الداخلية الصافية
1273.5	1164.9	1057.3	967.2	774.4	753.6	-أقرض الداخلية الصافية
723.3	423.6	280.5	401.6	468.6	522.2	-قروض إلى الدولة
906.2	741.3	776.8	565.6	305.8	231.4	-قروض إلى الاقتصاد M_2
56.3	38.9	35.7	40.7	52.8	52.2	نسبة السيولة (%)
14.0	12.1	11.3	12.7	16.3	18.1	التداول النقدي النتاج الداخلي الخام (%)
24.9	31.2	31.8	31.2	30.8	33.8	التداول النقدي M_2 (%)
25.0	29.6	32.8	33.3	16.5	12.7	إعادة التمويل (BA) إفراض الاقتصاد (%)

المصدر: عبد الله منصوري، السياسات النقدية والجبائية لمواجهة انخفاض كبير في الصادرات، حالة اقتصاد صغير مفتوح، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2006، ص 335.

وقد سمحت الإعفاءات من الديون الخارجية التي منحت بين عامي 1994 و1995 بالإضافة إلى تحسن أسعار البترول في سنتي 1996 و1997 لدعم مجهودات التحرير الاقتصادي الكلي، بتعزيز الوضعية الخارجية بشكل قوي بحيث أن الاحتياطات الدولية ارتفعت من 1.5 مليار دولار أمريكي سنة 1993 إلى 8 مليار دولار في نهاية 1997. وبناء على ذلك فإن نمو الكتلة النقدية عرف نوعا من التباطؤ فقد كان يتطور كالتالي:

الجدول رقم (04/05): تطور نمو الكتلة النقدية (M_2) في الفترة (1993-1998)
الوحدة: مليار دج

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998
النقود (M_1)	446.9	475.9	519.1	595.2	671.6	813.7
نقود ورقية	211.3	223.0	249.8	290.6	337.7	390.8
نقود كتابية	235.6	252.9	269.3	304.6	333.9	422.9
أشباه النقود	180.5	247.7	280.5	324.4	409.9	474.2
الكتلة النقدية (M_2)	627.6	723.6	799.6	919.6	1082	1288
معدل نمو (M_2) (%)	21.6	15.3	10.5	15.0	17.6	19.1
ناتج محلي خام Le PIB	1189.7	1487.4	2002.6	2564.7	2780.2	2810.1
معدل نمو Le PIB (%)	10.7	25.0	34.6	28.1	08.4	01.1

Source: L'Algérie en quelque chiffre, Résultats, 1998-1999, ONS Ed, 2001.

من هيكل الكتلة النقدية كما يوضحه الجدول رقم (04/04) نلاحظ أن هناك ارتفاع في أشباه النقود حيث بلغت 474.2 مليار دج سنة 1998 وهو ما يمثل نسبة (40%) في حين كانت سنة 1993، 180.5 مليار دج أي ما نسبته 28.8%.

أما النقود الكتابية فعرفت تراجع 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 الفترة (1998-1994) لتسجل انخفاضا طفيفا سنة 1998 إذ لم تعد تمثل سوى 30.2% من مجموع الكتلة النقدية.

المطلب الثالث: إدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1999-2005).

كان الهدف الوسيط للسياسة النقدية خلال الفترة (1998-1994) متمثلا في تجميع صافي الأصول الداخلية لبنك الجزائر، وقد سمح تعميق إصلاح أدوات السياسة النقدية

خلال الفترة (1994-1998) لبنك الجزائر بأن يتوفر على تشكيلة من أدوات السياسة النقدية تمثلت في:

معدل فائدة موجه يحدد وفقا للتطورات الاقتصادية الكلية، وتطور المؤشرات النقدية -أدوات السوق النقدية المتمثلة في أخذ الأمانات وإعلان مزادات بالقروض، وقد اعتمد هذا النظام منذ 1995 كنمط رئيسي لتدخل بنك الجزائر في السوق النقدي، وكأهم أداة غير مباشر للسياسة النقدية.
نظام الاحتياطات الإلزامية.

وفي سنة 2000 فإن ارتفاع صافي الأصول الخارجية وصل إلى ما يعادل 30% من الكتلة النقدية الاسمية، لكن توسع الكتلة النقدية لم يكن سوى 12.99%، غير أن هذا الاحتواء أو التحكم النسبي في توسع الكتلة النقدية لم يكن راجعا إلى العمليات المالية بل إلى التعقيم الجزئي لتراكم صافي الأصول الأجنبية عبر السياسة الجبائية، ففي أبريل 2000 أنشأت السلطات صندوقا لضبط موارد المحروقات (خارج الموازنة العامة) بهدف: -إعادة تشكيل وسادة الاحتياطات الخارجية التي استخدمت خلال الفترة (1998-1999)، والتي انخفضت فيه مداخيل المحروقات.

تعزيز وسلامة الاتفاق العمومي على المدى الطويل.

وقد اعتمدت قوانين المالية في السنوات السابقة على توقعات محافظة حول تطورات أسعار النفط، فقد كانت 19 دولار للبرميل سنة 2000 و22 دولار سنة 2001 و19 دولار لسنتي 2002 و2003، بينما كانت الأسعار الفعلية في المتوسط هي 28.5 دولار سنة 2000، و24.8 دولار سنة 2001، و25.2 دولار سنة 2002، و29.03 دولار سنة 2003، و38.66 دولار سنة 2004.

وقد أدى إنشاء الصندوق إلى تدفق موارد هامة إليه، بلغت 1052.5 مليار دج في نهاية 2003 (14.3 مليار دولار) أو ما يعادل (20.5%) من الناتج الداخلي الخام وقد أدخل قانون المالية لسنة 2004 تسبيقات استثنائية من البنك المركزي إلى الخزينة العمومية كمصدر إضافي للتدفقات الواردة إلى صندوق ضبط الموارد، وهذا التغيير يرتبط بقانون النقد والقرض لسنة 2003 الذي يرخص في المادة (46) لبنك الجزائر أن يمنح للخزينة

العمومية بصفة استثنائية تسبقا يوجه حصريا للتسيير النشط للمديونية العمومية الخارجية.

وقد بلغت موارد الصندوق كنسبة مئوية إلى الناتج الداخلي الخام في السنوات 2000، 2001-2002، 2003 على التوالي: 5.7%، 9.5%، 6.2%، 11.1% وبلغت في نهاية 2005 ما قيمته 1843 مليار دج.

وفي سنة 2000 وصلت المبالغ المتراكمة في حساب الخزينة العمومية لدى البنك المركزي 320 مليار دج (حوالي 8% من الناتج الداخلي الخام خارج المحروقات). والسياسة النقدية لم تكن لديها الأدوات الملائمة لامتناع فائض السيولة في سنة 2001 ضمن محيط تميز بالتوسع الجبائي.

ورغم الزيادة المستمرة في عوائد المحروقات فإن فائض الموازنة تقلص بشكل كبير في سنة 2001 وقد كان ذلك على الخصوص نتيجة لزيادة معتبرة في النفقات الرأسمالية و 15% زيادة في أجور الموظفين في جانفي 2001. وقد انعكس هذا التطور المرافق بمدفوعات هامة لخدمة الديون العمومية من طرف الخزينة إلى البنوك مما أدى إلى زيادة في النمو النقدي من حوالي 13% سنة 2000 إلى 24.9 سنة 2001¹.

وقد حدث هذا الارتفاع رغم الزيادة في صافي الأصول الأجنبية في سنة 2001 و2002 مقارنة مع سنة 2000 التي شكلت 21% من المخزون النقدي الاسمي لسنة 2001 مقابل حوالي 30% سنة 2000. مما أدى إلى ارتفاع الأسعار وارتفاع المعدل المتوسط للتضخم من الصفر سنة 2000 إلى 4.2 سنة 2001، وفي سنة 2001 فإن أغلبية البنوك لم تاجأ إلى نافذة إعادة الخصم لإعادة التمويل من البنك المركزي وقد انتهى استخدام هذه الآلية في نوفمبر 2001 بانخفاض معتبر في احتياجات إعادة التمويل لدى البنوك. واحتفظت البنوك لدى البنك المركزي بأرصدة احتياطية بما يتجاوز مستويات مبالغ الاحتياطيات الإلزامية، وانخفضت أسعار الفائدة كثيرا في السوق النقدي ما بين البنوك وكان الانخفاض إلى أدنى من معدل الخصم في خريف 2001.

¹ بلنروز بن علي، مرجع سابق، ص 203.

وفي سنة 2001 لم يكن لدى بنك الجزائر لأداة المناسبة لامتناع السيولة الزائدة لدى البنوك. الأداة الفعالة الوحيدة كانت تتمثل في معدل الاحتياطات الإجمالية الذي رفع من 3% إلى 4.25% خلال الربع الأخير من نفس السنة.

وإثر التراكم المتزايد للأصول الأجنبية الصافية فإن السلطات العمومية قد قررت في أبريل 2002 إدخال تسهيلة إيداع لدى البنك المركزي لامتناع السيولة المصرفية الفائضة حيث يقوم بنك الجزائر بإصدار دعوة للإيداع تكافؤ بسعر فائدة 2.75% وأجل استحقاق معلن مسبقا:

الجدول رقم (04/06): تطور أهم مؤشرات الوضعية النقدية، الفترة (1999-2005)

الوحدة: مليار دج

2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	
4179.4	3119.2	2342.7	1755.7	1310.7	775.6	169.6	صافي الأصول الخارجية
	618.9	1011.8	1145.8	1162.8	1119.1	1267.3	صافي الأصول الداخلية
839.04	1514.4	1803.6	1845.5	1648.2	1493.8	1592.3	القروض الداخلية
939.2-	20.6-	423.4	578.6	569.7	677.5	847.9	قروض إلى الدولة
1778.3	1535.0	1380.2	1266.8	1078.4	933.7	1150.7	قروض للاقتصاد
4146.9	3738.1	3354.4	2901.5	2473.5	2022.5	1789.4	النقود وشبه النقود
2422.7	2160.6	1630.4	1416.3	1238.5	1048.2	905.2	النقود
1724.2	1577.5	1724	1485.2	1235	974.3	884.2	شبه النقود
55	61.1	63.8	63.9	58.1	49.3	55.3	معدل السيولة النقدية
10.9	11.4	15.6	17.3	22.3	12.99	13.6	معدل الكتلة النقدية %
-	3.2	2.9	3.4	3.2	3.7	4	المضاعف النقدي

المصدر: بنك الجزائر مؤشرات نقدية ومالية سنة 2006.

ويبدو من الجدول الموالي الذي يمثل سحب السيولة من طرف بنك الجزائر لجوء هذا الأخير إلى هذه الأداة خلال السنوات من 2002 إلى 2005 وتزداد أهمية هذه الأداة عبر الفترة المذكورة.

الجدول رقم (04/07): سحب السيولة من طرف بنك الجزائر، الفترة (2005-2002).
الوحدة: مليون دج

السنة	2002	2003	2004	2005
المبالغ	1297.00	250000	400000	450000
معدل الفائدة	2.750	2.750	0.750	1.683

المصدر: بنك الجزائر.

غير أن بنك الجزائر لم يتمكن من امتصاص كامل السيولة المعروضة من طرف البنوك مما يعني بقاء سيولة فائضة في السوق، وبالتالي فإن ذلك ينجر عنه توسع إضافي في عرض النقود من خلال منح قروض جديدة ووضع ضغط على الأسعار باتجاه الصعود.

وبالإضافة إلى سحب السيولة فإن هناك أدوات نقدية أخرى يمكن استخدامها كعمليات السوق المفتوحة مثل إصدار سندات الخزينة أو سندات مصرفية متوسطة المدى التي إذا ما بيعت إلى الجمهور قد تؤدي إلى كسب سعر فائدة أعلى من ذلك الذي يكسب من احتياطات الصرف الأجنبية، فعن طريق بيع السندات الحكومية أو سندات البنك المركزي في السوق النقدي تكون السلطات قادرة على امتصاص السيولة الفائضة، ومنع سعر الفائدة الاسمي من الانخفاض كما أن عمليات السوق المفتوحة يمكن أن تساعد على تطوير السوق المالي في الجزائر.

وخلال السنوات 2001-2004 ظهرت القاعدة النقدية كهدف وسيط للسياسة النقدية مدعومة باستقرار المضاعف النقدي كما يبدو من الجدول (04/05) الذي يظهر تطور المضاعف النقدي من سنة 1999 إلى 2004، ويتقدم القاعدة النقدية كهدف وسيط للسياسة النقدية فإن بنك الجزائر أعاد منذ فيفري 2001 تنشيط أداة الاحتياطات الإجبارية، وذلك

لدفع البنوك نحو إدارة سيولتها بشكل أحسن والتصدي للتأثير السلبي الذي تسببه الصدمات الخارجية على السيولة المصرفية.

وقد أبقى بذلك بنك الجزائر على الاحتياطات الإجمالية كأداة غير مباشرة للسياسة النقدية على امتداد سنة 2003. وخلال سنة 2004 تم تفعيل أداة الاحتياطي الإجمالي، كما أن معدله وصل إلى 6.5% في ماي 2004. وزيادة على ذلك فإن الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية لم يكن بالإمكان استخدامها خلال السنة 2004 وكذلك في سنتي 2002 و2003 بحيث أن تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية عن طريق هذه الأدوات قد توقفت، منذ نهاية 2001.

وبصفة إجمالية فإن الهدف النهائي للسياسة النقدية معبر عنه باستقرار الأسعار على المدى المتوسط، أي معدل التضخم بـ 3% قد تم تحقيقه في سنة 2004. كما أن الاستقرار النقدي ينعكس كذلك على سنة 2005 في معدل التضخم الذي وصل إلى 1.6% في المتوسط خلال السنة وهو ما ينسجم مع توجه التضخم النقدي نحو الانخفاض على مدى الخمس سنوات الأخرى.

وبالإضافة إلى ذلك فإن استمرار تراجع وتيرة النمو النقدي على مدى السنوات الثلاث الأخيرة حيث انخفضت من 15.6% سنة 2003 إلى 11.4% سنة 2004 و10.9% سنة 2005¹، سمح بتحديد الهدف الوسيط للسياسة النقدية بواسطة الاستخدام المنسجم للأداتين: سحب السيولة والاحتياطات الإجمالية وبالتالي فإن إدارة السياسة النقدية ساهمت بالفعل في التحكم في التضخم وفي خلق استقرار نقدي.

وقد عرف تجميع صافي الأصول الخارجية لبنك الجزائر خلال الفترة (1999-2005) اتجاهها تصاعديا مستمرا فقد انتقل هذا التجميع من 2325.9 مليار دج في نهاية سنة 2003 إلى 3109 مليار دج سنة 2004 بعد أن قفز من 1313.6 مليار دج نهاية سنة 2001 إلى 1742.7 مليار دج في نهاية ديسمبر 2002، بينما بقي صافي الأصول الخارجية للبنوك ضعيفا بل أنه قد انخفض سنة 2004 إلى 10.1 مليار دج بعد أن كان 16.7 مليار دج سنة 2003 و13 مليار دج سنة 2002، وبالفعل فإن تجميع صافي الأصول الخارجية (صافي

¹ محمد لعملي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2004، تحل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، نوفمبر 2005.

الأصول الخارجية الموحدة لبنك الجزائر والبنوك) قد ارتفع من 169.6 مليار دج سنة 1999 إلى 775.9 مليار دج سنة 2002، واستمر في الارتفاع إلى أن وصل 4179.4 سنة 2005.

وتجدر الإشارة إلى أن هذا التجميع قد تجاوز منذ 2001 التجميع M_1 (النقود الورقية والمعدنية المتداولة + الودائع تحت الطلب لدى البنوك والخزينة العمومية والصكوك البريدية)، وفي نهاية 2005 وصل إلى 1.72 مرة M_1 . كما مثل صافي الأصول الخارجية في نهاية 2004 ما يعادل 83.5% من الكتلة النقدية (+ الودائع لأجل بالدينار وبالودائع بالعملة الصعبة). بعد أن كانت لا تمثل (بالنسبة إلى M_2) سوى 9.5% في نهاية 1999. وتنتقل إلى 60.1% في نهاية 2002 و69.8% في نهاية 2003 لتصل إلى 100.8% في نهاية 2005. وهو ما يشير إلى ظاهرة جديدة ومتميزة للاستقرار النقدي في الجزائر منذ 2001، زيادة عن كون تجميع صافي الأصول الخارجية يلعب دورا رئيسيا في توسيع السيولة النقدية، وبالفعل فإن صافي الأصول الخارجية برز منذ سنة 2001 كمصدر هام للخلاق النقدي من طرف النظام المصرفي، في حين عرف صافي الأصول الداخلية تناقصا مضطربا منذ سنة 1999 إلى سنة 2004 كما يبدو من الجدول (04/05)، وهو ما يؤكد على أن الاحتياطات الرسمية أصبحت المقابل الرئيسي للسيولة النقدية M_2 في الاقتصاد الوطني، وأن احتياطات الصرف الرسمية التي عرفت تراكما سريعا وكبيرا بسبب تحسن وضعية صادرات المحروقات أصبحت تعتبر مصدرا كامنا لتوسع القرض المحلي. وكمقابل للكتلة النقدية M_2 فإن القرض المحلي (للدولة والاقتصاد) قد عرف انخفاضا مستمرا منذ سنة 2002 إلى غاية سنة 2005 حيث انخفض سنة 2005 إلى ما يمثل 48% من مستوى سنة 2002، وهو ما يعبر عن أهمية الوضعية الدائنة الصافية للخزينة العمومية لدى بنك الجزائر في مواجهة القروض الممنوحة للاقتصاد وبالتالي وعلى عكس السنوات السابقة فإن الدولة أصبحت تتمتع بوضعية دائنة اتجاه النظام المصرفي سنة 2004.

إن القروض الصافية التي قدمها النظام المصرفي للدولة قدرت بـ 20.6% مليار دج في نهاية 2004 وذلك بعدما عرفت انخفاضا مستمرا منذ سنة 1999 حيث بلغت 84.79 مليار دولار ووصل مستواها سنة 2003 إلى أقل من نصف مستوى سنة 1999.

إن تطور الوضعية الدائنة للخزينة العمومية لدى بنك الجزائر سنة 2004 يعكس تماما الاتجاه الانكماشى الذي عرفته القروض الصافية للنظام المصرفي للدولة وهو ما أفضى إلى دائنية صافية للدولة اتجاه النظام المصرفي منذ سنة 2004، وبالتالي فإن القروض الصافية للنظام المصرفي للدولة لم تساهم في خلق النقود سنة 2004 لأن ودائع الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر ليست جزءا من التجميع M_2 ، أما القروض للاقتصاد فقد عرفت نموا متواصلا منذ سنة 2000 حيث كانت تمثل 933.7 مليار دج سنة 2002 وارتفعت إلى 1778.3 مليار دج سنة 2005 وأصبحت منذ سنة 2004 تمثل المكون الوحيد لتجميع القروض في القرض المحلي، وقد سجلت نموا في سنة 2003 بـ 8.9% و 11.2% سنة 2004، و 15.85% سنة 2005 مما يؤكد انبعاث الإقراض إلى الاقتصاد منذ سنة 2001 (الجدول (04/07))

ويبين الجدول (04/07) توزيع القروض إلى القطاعين العام والخاص من 2002 إلى

2005.

الجدول (04/08): توزيع القروض إلى القطاعين الخاص والعام، الفترة (2002-2005).

الوحدة: مليار دج

السنة	2002	2003	2004	2005
قروض إلى القطاع الخاص	551.0	588.4	675.4	883
قروض إلى القطاع العام	715.8	791.6	859.4	895.3
قروض إلى الاقتصاد	1266.8	1380.0	1535.0	1778.3

المصدر: بنك الجزائر.

ويبين هذا الجدول أهمية القروض الممنوحة إلى القطاع الخاص حيث تطورت من 43% من القروض المقدمة للاقتصاد إلى 50% سنة 2005 ورغم الانتعاش الذي عرفه

نمو الائتمان المقدم إلى الاقتصاد إذ بلغ 13.9% سنة 2005 مقابل 9.1% سنة 2004 و4.8% فقط سنة 2003، فإن مستوى الوساطة المالية يبقى ضعيفا نظرا للنمو الهام في الادخار المحلي منذ سنة 2000، حيث قدر فائض الادخار الوطني على الاستثمار بـ 18.3% من الناتج الداخلي الخام سنة 2005، فقد كان الادخار الوطني يمثل 51.6% من الناتج الداخلي الخام سنة 2005 بينما لم يكن الاستثمار يمثل سوى 33.3%.

أما التطور النقدي فقد تميز بتطور منسجم لمجاميع القروض للاقتصاد والكتلة النقدية M_2 كما يدل عليه الجدول (04/05)، إذ أن التجميع M_2 سجل نموا بـ 10.9% في سنة 2005 مقابل 11.4 سنة 2004 و16.6% سنة 2003¹ بفعل تأثير نمو صافي الأصول الخارجية وهو ما يؤكد على تراجع معدل النمو النقدي الذي كان 17.3% سنة 2002 و22.3% سنة 2001 وهذا التباطؤ في النمو النقدي تأكد رغم مناخ تنفيذ برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي على مدى السنوات (2002-2004).

إن مواصلة تباطؤ معدل التوسع النقدي خلال الفترة المذكورة مع استقرار معدل نمو الناتج الداخلي الخام ترجم بتراجع معدل السيولة أي (M_2 / الناتج الداخلي الخام) من 63.9% و63.8% سنتي 2002 و2003 إلى 61.1% سنة 2004 و55% سنة 2005، وبالفعل فإن الزيادة المعتبرة في معدل السيولة سنة 2000 مقارنة بسنة 2001 (من 58.1% إلى 63.9%) كان مرتبطين بالدفع الذي أعطاه برنامج الإنعاش (2001-2004) وأحد المؤشرات الهامة الأخرى عن وضعية السيولة في الاقتصاد الوطني يتمثل في تطور معدل السيولة خارج المحروقات والذي عرف تزايدا مضطربا منذ سنة 2000 (80.7%) إلى (98.9%) سنة 2003 كي يستقر عند 98.5% سنة 2004 معبرا بالتالي عن ضخامة توسع السيولة النقدية وشبه النقدية بالنسبة للنشاط الاقتصادي خارج المحروقات.

وبصفة عامة يسجل خلال الفترة (2001-2005) اتجاه هبوطي لوتيرة التوسع النقدي، وزيادة عن تميز سنة 2004 بتقارب معدل نمو القروض للاقتصاد ومعدل نمو الكتلة النقدية M_2 . هذه الوضعية النقدية تعتبر ملائمة لتحسين في الوساطة المصرفية،

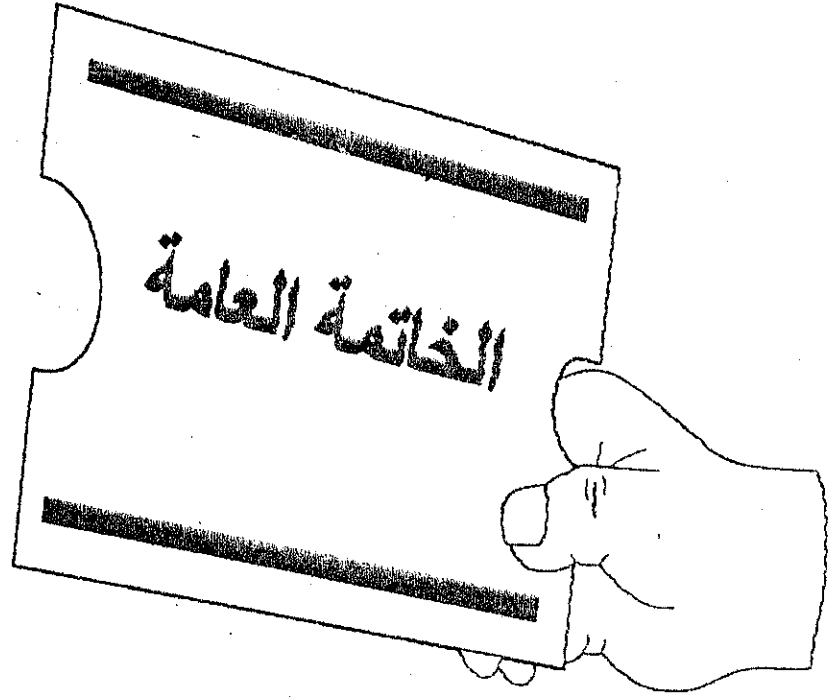
¹ محمد لعملي، مرجع سابق.

وزيادة عن ظهور الارتباط في السنوات الثلاث السابقة، بين تطور الظروف المصرفية وتطور النمو وضبط السيولة المصرفية على الخصوص كأداة للاستقرار النقدي.

خلاصة:

يعد صدور القانون 10/90 حدنا بارزا في تاريخ السياسة النقدية بالجزائر إذ أصبح تطبيق الحكومة لسياسة ميزانية مشددة أمرا مستهدفا ولقد نتج عن هذا هبوط ملحوظ في نمو السيولة النقدية كما تم استيعاب السيولة الفائضة بشكل تدريجي لتعود للسياسة النقدية مكانتها.

كما أنه على الرغم من تكلفة إعطاء الاستقلالية للبنوك وتحميلها المسؤولية في تسيير شؤونها النقدية والمالية إلا أنه يعد أمرا مهما لأجل تحقيق اقتصاد ذا مصداقية إلا أن ما يمكن الوقوف عليه هو تراجع الجزائر نوعا ما عن مكتسبات استقلالية السلطة النقدية التي أقرها القانون 10/90 وهذا على إثر صدور الأمر 11/03 بتاريخ 26 أوت 2003 إذ قد أحدث تعديلات بارزة على قانون النقد والقرض.



الخاتمة العامة:

إن فرضيات التحليل الكلاسيكي أظهرت هشاشة إزاء أزمة الكساد العالمية ليظهر "كينز" أن النقود لا تتميز بتلك الحيادية التي صورها الكلاسيك، بل أنها تعتبر سلعة كباقي السلع تطلب لذاتها، كما حاول "كينز" أن يعطي أهمية كذلك للسياسة المالية بالموازاة مع السياسة النقدية.

إلا أن تفاقم الأحداث الاقتصادية لاسيما فيما يتعلق بإشكالية التضخم المصحوب بالركود جعل بعض المفكرين الاقتصاديين يعيدون الاعتبار للفكر الكلاسيكي في ثوب جديد، إلا أن ما يمكن الوقوف عليه هو أن النظرية الكلاسيكية الجديدة يظهر قصورها بشكل جلي بالنسبة للدول النامية لا تصافها بنقص البيانات والمعلومات أو عدم اتساقها بل وتضاربها في كثير من الأحيان، هذا بالإضافة إلى ضعف مصداقية السلطة النقدية وكذا غياب نماذج للاقتصاد تحدده بشكل واقعي ومفصل وهو ما يحد من قدرة التوقعات الرشيدة في تحليل السياسة النقدية وتفسرها.

كما يشير الواقع الاقتصادي أن مسألة التكامل النقدي أصبحت أحد المسالك التي تعتمد عليها الدول لمواجهة الاقتصادات الأخرى لتحقيق تنافسية أكبر وكذا سياسة اقتصادية قوية ذات سياسة نقدية قادرة على رسم هدف محدد لتحقيقه، وهو ما قد يصدق على الاتحاد الأوربي الذي يملك سياسة نقدية موحدة، ذلك أن أدوات السياسة النقدية تتعدد وتختلف فعاليتها من اقتصاد إلى آخر.

ولقد حاولت الجزائر أن تؤسس سلطة نقدية مستقلة ذات سياسة صارمة وفق معايير كمية محددة وأدوات تسيير غير مباشرة بداية من صدور القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، والذي احتوى على مؤشرات هامة في مجال استقلالية السلطة النقدية بالجزائر، إلا أن صدور الأمر 11/03 قد مثل تراجعاً واضحاً على مستوى مؤشرات استقلالية السلطة النقدية بالجزائر.

فإداء السياسة النقدية في الجزائر قبل صدور القانون 10/90 قد تميز بسيطرة الخزينة العمومية على السلطة النقدية، وهو الأمر الذي سجلت على إثره عدة اختلالات نقدية أثرت على الجانب الحقيقي للاقتصاد، غير أن السياسة النقدية قد أعيد توجيهها

بصدور قانون النقد والقرض في سنة 1990 لتحديد العلاقة النقدية بين بنك الجزائر والخزينة العمومية بنص تشريعي وفق معيار كمي، ويتأسس للبنك المركزي مجلس نقد وقرض لإدارته وتسيير سياسته النقدية، كما أن تحسن أداء السوق النفطية بالنسبة للاقتصاد الجزائري قد انعكس إيجاباً على أداء السياسة النقدية بالجزائر وهذا ما يمكن استقراؤه خلال الفترة 1999-2005، إلا أنه بالرغم من ذلك يبقى مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدائها الفعال في تحقيق الاستقرار الاقتصادي مرهون بعدة عوامل وتحديات.

إن أهم ما يميز الفترة الأخيرة هو التدعيم المعتبر للرقابة الميدانية الكاملة ووضع تشريعات مراقبة المستندات للسهر على اكتشاف بوادر الخطر في الوقت المناسب ومن أجل التحكم في المخاطر، كما شرع بنك الجزائر في إنشاء نظام تسوية الدفع للمبالغ الكبيرة وستساهم عصرنة نظام الدفع في تحسين إعادة توزيع الموارد الاقتصادية حيث شكلت سنة 2000 مرحلة مميزة ونقطة العودة إلى الاستقرار المالي وذلك نتيجة الحالة المالية المشجعة، فخلال سنة 2003 تطور الناتج الداخلي الإجمالي بمعدل 6.8% كما انخفضت نسبة الدين إلى 17.7% خلال نفس السنة مقابل 47.5% في عام 1998.

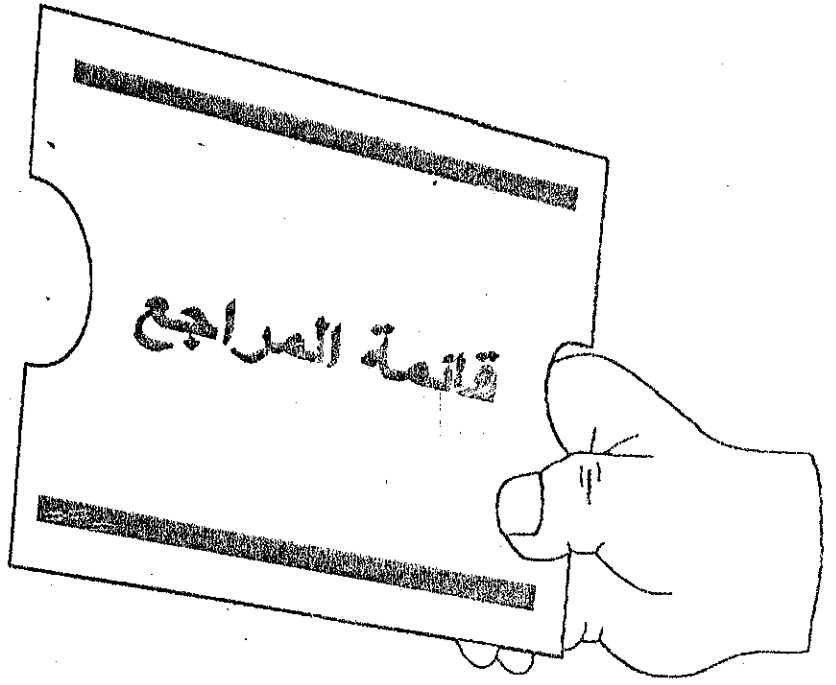
إن قوة الوضعية المالية الخارجية يشكل إرساء معالم متينة لسوق صرف ما بين البنوك بالرغم من الحركات الكبيرة لخصص العملات الرئيسية في أسواق الصرف العالمية، وعليه فقد اتبع بنك الجزائر سياسة استقرار سعر الصرف الحقيقي للدينار، كما أن المحافظة على الوضعية الجيدة للمالية العمومية راجع إلى التحسن الملحوظ منذ سنة 2000 حيث تعد سنة 2002 الأوفر ميزانية للتطور الملازم لبرنامج الإصلاح الاقتصادي الذي استمر فيما بعد.

فالوضعية النقدية الحالية تؤكد فعلا التطور الهام للأصول الخارجية والخزينة العمومية والادخار المالي للمؤسسات والأفراد، والتوسع المسجل في قروض الاقتصاد خلال نفس مرحلة تراجع معدل الكتلة النقدية M_2 إلى 15.6% بعد أن كان 17.3% سنة 2002، و 22.3% عام 2001، وبلغ المعدل العام للتضخم نسبة 2.6% خلال جوان 2003.

لقد سمحت السياسة النقدية في الجزائر بضبط السيولة المصرفية بواسطة أدوات السياسة النقدية غير المباشرة كما هو الحال بالنسبة للاحتياطي الإجباري الذي أعيد تنشيطه خلال سنة 2003.

إن امتصاص السيولة كأداة عملية لقيادة السياسة النقدية يسمح باسترجاع جزء هام من فائض السيولة في السوق النقدية بين البنوك وبالتالي المحافظة على وتيرة نمو المجاميع النقدية، كما أن معدل نمو الكتلة النقدية أخذ منحني منخفض على غرار معدل التضخم الذي استقر عند نسبة 3% في المدى المتوسط، زيادة على ذلك دعمت السياسات النقدية بتقوية الإشراف على البنوك والمؤسسات المالية من طرف بنك الجزائر واللجنة المصرفية عملا بالمعايير العالمية.

وفي الختام فإن أي عمل لا يخلو من النقائص، والعيوب، فقد كان هدفنا هو الإلمام بجميع جوانب الموضوع قدر المستطاع لأن موضوع السياسة النقدية في الجزائر ليس بالأمر الهين وهذا لعدم تحصلنا على المراجع الكافية التي تتناول موضوع السياسات النقدية في الجزائر. زيادة على ذلك عدم تمكننا من القيام بالترقب، خصوصا أن هذا الموضوع يتحكم فيه بنك الجزائر هذا بالإضافة إلى صعوبة الحصول على الوثائق الكافية من البنوك.



قائمة المراجع

أولاً: بالعربية

الكتب

- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004.
- حازم البيلاوي، دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي، القاهرة، دار الشروق، الطبعة الأولى، 1995.
- عبد الرحمن يسري & أحمد الناقة، النظرية الاقتصادية الكلية، مدخل حديث، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 1995.
- محمد عزت غزلان، اقتصاديات لنقود والمصارف، بيروت، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، 2002.
- سهير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1988.
- إسماعيل أحمد الشناوي & عبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2001.
- ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، 2005.
- عبد المنعم السيد علي & نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، عمان، دار ومكتبة الحامد، الطبعة الأولى، 2004.
- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، بيروت، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، 1996.
- عبد الحميد صديق عبد البر، اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال الدولية، الإسكندرية، مكتبة المعارف الحديثة، 2000.
- محمد فرحي، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الأول: الأسس النظرية، الجزائر، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، طبعة 2004.
- عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي (الاقتصاد الكلي)، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة 2005.
- أحمد أبو الفتوح علي الناقة، نظرية النقود والأسواق المالية، مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية، الإسكندرية، مكتبة الإشعاع الفنية.
- سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، الطبعة الأولى، 1989.
- غازي حسين عناية، التضخم المالي، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، طبعة 2004.

- * - جودي كريم، بادسي كمال رضوان، السياسة النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1996.
- بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003.
- عيد لمطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، القاهرة، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، 2003.
- محمد خليل برعي & علي حافظ منصور، مقدمة في اقتصاديات النقد والبنوك، لبنان، مكتبة النهضة، 1990.
- محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، الجزائر، دار الملكية للطباعة والإعلام والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 1995-1996.
- نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، بيروت، اتحاد المصارف العربية، 1994.
- * - ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، الجزائر، دار الفكر، الطبعة الأولى، 1993.
- زكريا الدوري & يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، عمان، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، طبعة 2006.
- أسامة محمد الفولي & زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، مصر، دار الجامعة الجديدة، طبعة 2005.
- عبد المطالب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي الجديد وآفاقه المستقبلية بعد أحداث 11 سبتمبر، مصر، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، 2003.
- حازم البيلوي، "نظرية النقود، منشأة المصارف"، مصر، الإسكندرية للطباعة والنشر.
- عوض فؤاد هاشم، اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، طبعة معدلة، القاهرة، المطبعة العربية الحديثة العباسية، 1976.
- * - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003.
- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة 2000.
- * - أحمد هنّي، اقتصاد الجزائر المستقلة، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 1999.
- * - جودي كريم، السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي (معهد السياسات الاقتصادية)، أبو ظبي، 1996.
- كريم النشاشبي وآخرون، الجزائر، تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.

- صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، السياسات النقدية في الدول العربية، علي توفيق الصادق وآخرون، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، العدد الثاني، من 04 إلى 09 مايو 1996، أبو ظبي
- جودي كريم، بانسي كمال رضوان، السياسة النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1996.

الأطروحات والرسائل:

- بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، جامعة الجزائر، دكتوراه دولة غير منشورة، 2004.
- الطاهر لطرش، محاولة تعريف السياسة النقدية في المرحلة الانتقالية إلى اقتصاد السوق في الجزائر، الجزائر، المدرسة العليا للتجارة، رسالة ماجستير غير منشورة 1993.
- فؤاد مطاطلة، النظام المالي وإصلاح أدوات السياسة النقدية، حالة تطبيقية على الجزائر، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، 1998.
- مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000) جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 2003.
- بن عبد الفتاح دحمان، محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف لصندوق النقد الدولي، دراسة حالة الجزائر- جامعة الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة 1997.
- بن عبد الفتاح دحمان، إصلاح النظام المصرفي والسياسات النقدية في الجزائر، الجزائر، المدرسة العليا للتجارة، مكررة ليسانس غير منشورة، 1995.
- بوزيدي سعيدة، تطور الجهاز المصرفي الجزائري والبنك المركزي في تسيير النقد والقرض، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، 1997.

المجلات والدوريات والتعليمات:

- مارتاكستلو، برانكو، مارك سوينورن، استقلالية البنك المركزي، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1992.
- ستاتلي فيشر، المحافظة على استقرار الأسعار، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر، 1996، المجلد 33، العدد 04.

- كلاس كنوت، دونوف ماكديونالد، كارين سويديريسكي، تحديات السياسات التي تواجه اليورو، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر، 1998، المجلد 35، العدد 04.
- أوتمان غيسنغ، السياسة النقدية لنظام اليورو، مجلة التمويل والتنمية، مارس، 1999، المجلد 39، العدد 01.
- بنك الجزائر، التعليم رقم 2001/01 الصادرة بتاريخ 2001/02/11 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي.
- بنك الجزائر، التعليم رقم 2001/06 الصادرة بتاريخ 2001/12/06 المعدلة للتعليم 2001/01 والمتعلقة بنظام الاحتياطي الإجمالي.
- بنك الجزائر، التعليم رقم 94/74، نوفمبر 1994، المتعلقة بتحديد قواعد الحذر لتسيير البنوك.
- محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2004، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، نوفمبر، 2005.
- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول وضعية السداسي الأول، 1995.
- القانون 10/90 الصادر بتاريخ 1990/04/14، المتعلق بالنقد والقرض
- الأمر 01/01 المؤرخ في 2001/02/27، المعدل والمتهم للقانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.
- الأمر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26 المتعلق بالنقد والقرض.
- القانون 12/86 المتعلق بنظام البنوك والقرض.
- الجريدة الرسمية الصادرة بتاريخ 71/07/06، العدد 55.
- الجريدة الرسمية الصادرة بتاريخ 2001/02/28، العدد 14.

ثانيا: بالأجنبية:

-Les ouvrages :

- L.fontagne, macro économique, prévision, équilibre et politique, (paris, librairie hubert, mars, 1991).
- Hubert Kemp F, Marco économie,(paris, édition Dalloz, 2001)
- Jean pierre patat, « Monnaie et institution financière et politique monétaire », économie 5^{ème} édition, paris, 1993.
- Guy quanden, politiques économiques (Bruxelles, édition : Labbor, 1985.
- Dhordain (Ronald) et Clodong (Ophel), les banques centrales, leur indépendance dans la construction européenne, éd d'organisation, paris, 1994.
- Jean pierre Fourgere, « les Analyses économiques de la politique monétaire » 3^{ème} édition, paris, Masson, 1982.

- Bertold Wahling « the model of the deutch bank », current legal issues affecting central banks, IMF (volume 3, édition by robert C.Effos, 1995.
- J-virgil Mattingly JR : « Indépendance of central banks the U.S Federal system », Current legal issues affecting central banks, IMF, volume 3, éditéd by robert C. Effos, 1995.
- Benissad Hocine, Algérie, restructuration et réformes économiques (1979-1993), Alger, OPU, 1994.
- Ammour Ben Hallima, le système bancaire Algérienne, texte et réalité, (Alger, édition dahleb, 1996).
- Pascallon pierre, l'économie Algérienne de 62 à nas jour, analyse à partir de la masse monétaire et de ses contreparties, paris, édition ENAG, 1993.
- Nations unies, Algérie 1990, études 6^{ème} programme du pays 92-96, programme des nations unies pour le développement, Alger, 1999.
- Benissad Hocine, la réforme économique en Algérie, 2^{ème} éd, OPU 1991.
- Pierre Berger, le marché monétaire (que sais je, Ed dahlds, 5^{ème} éd, 1993.
- Revue, Articles et périodiques, Thèses :**
- Didier Brunel : « La monnaie », revue banque, paris, édition, 1992.
- Petit jean pierre, « contenue et critères de l'indépendance des banques centrales, dossier de l'indépendance de la banque central », revue d'économie financière, n° 22, paris , 1992.
- Strauss Kahn, « La Banque central et les mutations de l'économie monétaire et bancaire » revue cahier économiques et monétaires, n° 40, banque de France, université paris, 1991.
- Banque d'Algérie, le système de paiement en Algérie (Etat des lieux), Décembre, 2001.
- Banque d'Algérie, règlement de banque d'Algérie 1990-1999.
- Yadel Farida, « L'indépendance de la banque central », revue l'économie n° 17, Septembre, 1994.
- Lounis Ahcène, « La politique monétaire dans le cadre d'une transition vers l'économie de marché, thèse de Magistère, Alger, 1996.
- Mme,djahon, et Mr, semri, « Eléments d'appréciation du système monétaire et fénuancière » (éd le conseil national de planification, janvier, 1991.
- Djoudi karim, « Marché monétaire et refinancement des banques » (Banque d'Algérie, 1995)
- Boutaleb knider, l'efficacité des instruments appliqués dans la stratégie d'ajustement préconisé par le FMI « l'économie n° 16 juillet/Août, 1994.
- Djoudi Karim, « Marché monétaire et refinancement des banques » institut d'économie douanière et Fiscale, 1995.
- Média Bank n° 17 Avril/Mai, 2000.
- Banque d'Algérie, tendances monétaires, n° 7, Février, 1997, Média Bank n° 14, 1999.
- Conseil national économique et social, rapport sur la conjonction économique et sociale, l'année 1997.

-Références juridiques :

-Banque d'Alger instruction n° 05-96 du 27 Août 1996 modifiant l'instruction n° 16-94 du 09 Avril 1994 relative aux instruments de conduite de la politique monétaire et au refinancement des banques.

-Banque d'Algérie, ordonnance n° 03-11 du 26/08/2003 relative à la monnaie et au crédit.