



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي
في الجزائر خلال الفترة (2005-2016)

تحت إشراف الأستاذ:

خالد احميمة

إعداد الطلبة

حليمة تركي

عايدة تركي

كريمة عطا الله

لجنة المناقشة

رئيسا

أستاذ محاضر صنف -أ-

هشام لبزة

مشرفا ومقررا

أستاذ مساعد صنف -ب-

خالد احميمة

مناقشا

أستاذ محاضر صنف -أ-

شريف بوقصبة

السنة الجامعية: 2018/2017



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي
في الجزائر خلال الفترة (2005-2016)

تحت إشراف الأستاذ:

خالد احميمة

إعداد الطلبة

حليمة تركي

عايدة تركي

كريمة عطا الله

لجنة المناقشة

رئيسا

أستاذ محاضرة صنف -أ-

مشرفا ومقررا

أستاذ مساعد صنف -ب-

مناقشا

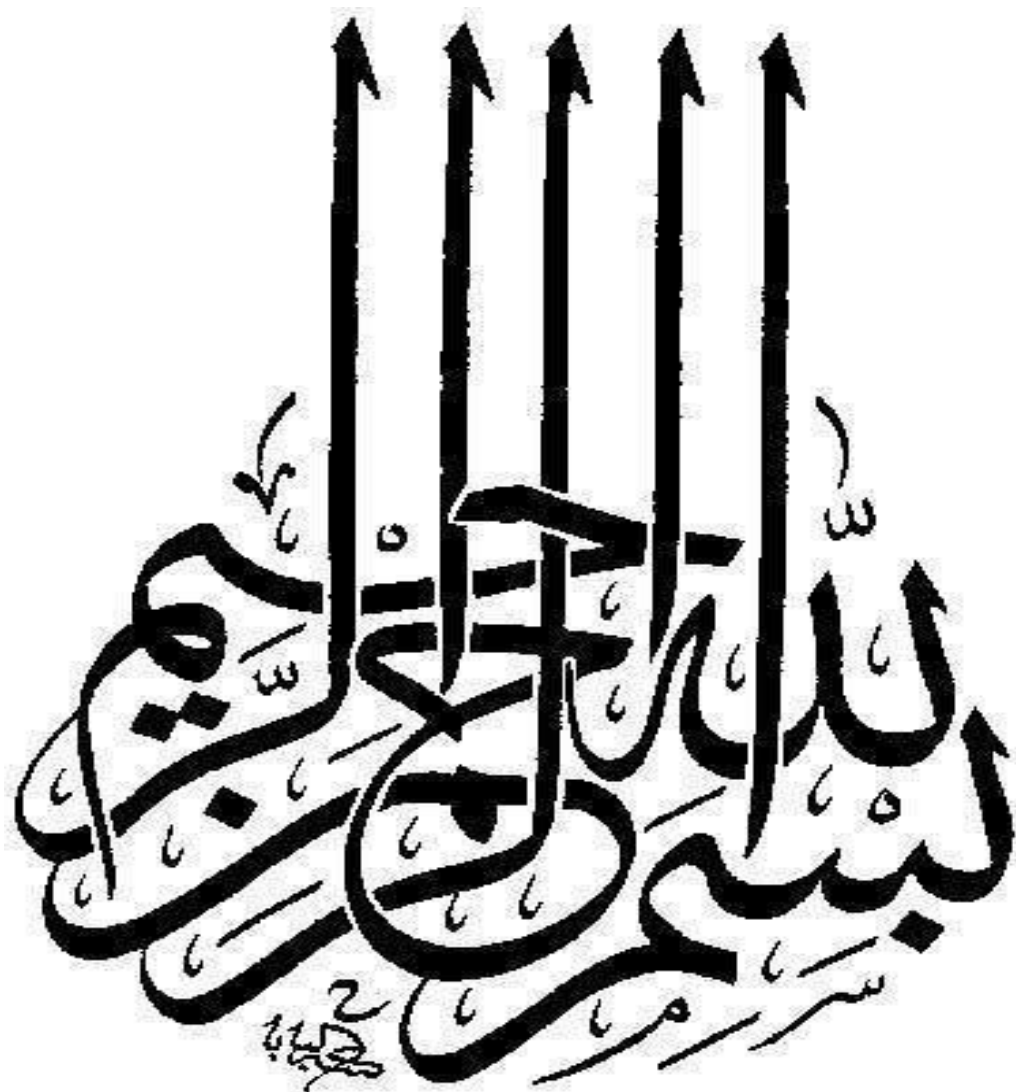
أستاذ محاضرة صنف -أ-

هشام لبزة

خالد احميمة

شريف بوقصبة

السنة الجامعية: 2017/2018



والله

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

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

وسلم

إلى من جرع الكأس فارغاً ليستقيني قطرة حب... إلى من كلّت أنامله ليقدّم لنا لحظة سعادة... إلى من حصّد
الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم... إلى القلب الكبير أبي الغالي.

إلى حكمتي...وعلمي إلى أدبي...وحلمي إلى طريقي المستقيم إلى طريق.... الهداية إلى ينبوع الصبر والتفأول
والأمل إلى كل من في الوجود بعد الله ورسوله أمي الغالية.

إلى من أفتقدك منذ زمن... يا من يرتعش قلبي لذكرك... يا من أودعتني لله أهديك هذا البحث

أخي "رحمك الله".

إلى من كانوا يضيئون لي الطريق ويساندوني ويتنازلون عن حقوقهم لإرضائي والعيش في هناء

إخوتي "أحبكم حبا لو مر على أرض قاحلة لتفجرت منها ينابيع المحبة".

إلى من بهن أكبر وعليهن أعتمد .. إلى الشموع المتقدة التي تنير ظلمة حياتي.. إلى من بوجودهن أكتسب قوة
ومحبة لا حدود لها.. إلى من عرفت معهن معنى الحياة أخواتي.

إلى ملاكي في الحياة .. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان والتفاني .. إلى بسملة الحياة وسر الوجود إلى من أخذ

بيدي ... ورسم الأمل لكل خطوة مشيها... خطيبي "عثمان"

إلى من كانوا ملاذي وملجئي إلى من تذوقت معهم أجمل اللحظات إلى من سأفتقدتهم... وأتمنى أن يفتقدوني

إلى من جعلهم الله أخوتي بالله... و من أحببتهم بالله صديقاتي وزميلاتي

"صبرينة، هدى، دنيا، غنية، حسناء، كريمة، عابدة".

حليمة

والدي

أنا مل تحيط بقلم أعياء التعب والأرق ولا يقوى على الحراك يتكأ على قطرات حبر مملوءة بالحزن والفرح في آن واحد... الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين أهدي هذا العمل : إلى من لا يمكن للكلمات أن توفي حقها... إلى من لا يمكن للأرقام أن تحصي فضائلهما.... إلى

والدي العزيزة حفظها الله

إلى من عمل بكد في سبيلي وعلمني معنى الكفاح وأوصلني إلى ما أنا عليه الآن... إلى

"والدي الكريم" أدامه الله لي

إلى من دمهم يجري بعروقي إلى سندي في الحياة "إخوتي" الأعزاء كل باسمه
إلى من لا تحلو حياتي إلا بقربه... إلى بسمه قلبي ورفيقات دربي "أخواتي" العزيزات كل باسمها
إلى براعم البيت أبناء أخواتي كل واحد باسمه
بكل حب... إلى رفيق دربي، إلى من سار معي نحو الحلم خطوة بخطوة بذرناه معا وحصدناه معا وسنبقى معا
بإذن الله، إلى من أخذ بيدي، ورسم أمل كل خطوة مشيتها، إلى من هو أقرب من روحي، زوجي الحبيب، جزاك
الله كل خيرا.

إلى من جمعني القدر بلقائهن ليكن بذلك مصدر سعادتي إلى من تميزن بالعطاء والوفاء إلى من أمضيت برفقتهن

أحلى أيام حياتي "صديقاتي" أدام الله محبتنا

إلى كل الأهل والأقارب

سيقف قلبي هنا بُرْهة ليستقر بين أنظاركم ما كتبت لعل هذه

المفردات تكون خير معينة حتى تتذكروني يوما ما

عائدة

الهدايا

الحمد لله الذي وفقنا لهذا ولم نكن لنصل إليه لولا فضل الله علينا أهدي ثمرة جهدي هذه...
إلي التي تحمل اخف كلمة نطق بها اللسان، وتميز لضرعها عرش الرحمان، ووضعت تحت قدميها
الجنات. كانت الملاذ والمأوى سر السعادة، نبع الحنان ومبعث الأمان .. لكي أُمي الحبيبة
إلي من خطي درب الصعاب من اجلنا ولم يرى ثمرة جهدي أبي العزيز رحمة الله عليك
أسأل الله سبحانه وتعالى أن يطيل في عمري أُمي على الطاعة، وان يمنحها الصحة والعافية ويجعل
عاقبتها جنة عرضها السموات والأرض وان يتغمد روح أبي الجنات الخلد
إلى القلوب التي أحاطني بالجد والرعاية ورافقتني في دروب الحياة خاصة أخي وهو بمثابة أبي عبد
القادر وكل إخوتي وأخواتي: عمار، الهادي، إسماعيل، يوسف، حجي،
إلى أزهار النرجس التي تفيض حباً وطفولةً ونقاءً وعطراً أخواتي الغاليات
زهرة، عائشة.
والي خطيبي زكريا وعائلته، وكل الأهل والأقارب .
إلي كل من التقيت بهم، وسرت معهم على درب العلم والتعلم، إلي صديقاتي وهم أخواتي
"هناء، صبرينة، حليلة، مريم، عايدة، سهام" رمز الوفاء والعطاء وكل طلبة ماستر في العلوم
الاقتصادية تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي .
اهدي ثمرة جهدي... وأهدى هذا العمل المتواضع، إلي هؤلاء، وأولئك

أكرمهم

شكر وقدر

الحمد لله الذي هدانا و ما كنا لنهتدي لولا أن هدانا الله.. اللهم لك الحمد و الشكر كما ينبغي لجلال وجهك و عظيم سلطانك. و صلى اللهم على سيدنا محمد و على اله و صحبه و سلم علينا دائما. أن نشكر و نقدر من قدموا لنا المساعدة و مدوا لنا يد العون عند حاجتنا لمن يقف جانبنا.

أتقدم بجزيل الشكر و العرفان لأستاذنا الفاضل: **خالد احميمه**.

لكل مبدع انجاز. و لكل شكر قصيدة. و لكل مقام مقال. و لكل نجاح شكر و تقدير. فجزيل الشكر نهديك و رب العرش يحميك.

كما أتقدم بجزيل الشكر لأساتذتي في كلية العلوم الاقتصادية. لما اهدوتني به من معونة و إرشاد .

كل الشكر لكل من ساعدني و أعانني على هذا الأمر جزاهم الله على كل خير و وفقكم و سدد خطاكم

عليه، عايدة، كرمه

الملخص

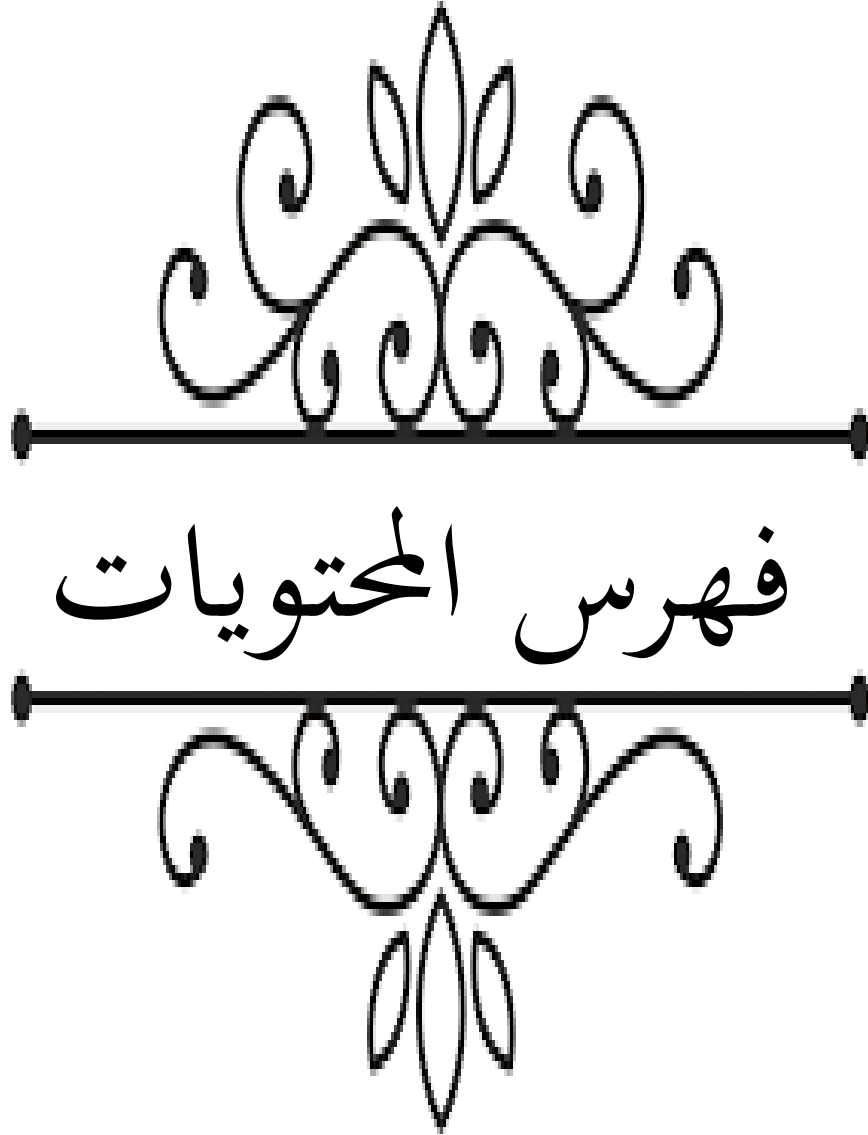
تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتهجها الدولة من أجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة التي صاحبت التطور الاقتصادي، وكونها تمثل الجانب النقدي للسياسة النقدية. ولهذا السبب فقد اخترنا أن تكون دراستنا حول مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق الاستقرار النقدي. ومن خلال هذا تطرقنا في الفصل الأول إلى عموميات حول السياسة النقدية وأهم أدواتها والسلطة النقدية والعرض النقدي أما الفصل الثاني فقد لجأنا إلى أدوات السياسة النقدية في الجزائر وتطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى غاية 2016، حيث سنقوم بدراسة تطورات معدلات التضخم والبطالة، النمو الاقتصادي وتطور احتياطات الصرف وسعر الصرف وتطرقنا أيضا إلى إصلاحات التي جاء بها قانون النقد والقرض قبل 2005.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الاستقرار النقدي، السلطة النقدية، الكتلة النقدية.

Summary

Monetary policy is one of the forms of stability policies pursued by the state in order to combat the various economic imbalances that accompanied economic development and the monetary aspect of monetary policy. That is why we have chosen to have our study on the effectiveness of monetary policy in Algeria in achieving monetary stability. In this chapter, we discussed the generalities of monetary policy, its most important tools, monetary authority, and monetary presentation. In the second chapter we resorted to the tools of monetary policy in Algeria and the development of the monetary bloc and its interviews in Algeria during the period from 2005 to 2016, We will examine developments in inflation and unemployment rates, economic growth, development of exchange reserves and the exchange rate. We also discussed the reforms introduced by the Monetary and Credit Law before 2005.

key words: Monetary policy, Monetary stability, Cash power, The mass of cash.



فهرس المحتويات

الموضوع	الصفحة
الاهداء	
شكر وتقدير	
الملخص	VII
فهرس المحتويات	IX
قائمة الجداول	XII
قائمة الأشكال	XIII
قائمة الرموز	XIV
مقدمة عامة	أ
الفصل الأول : الإطار النظري حول السياسة النقدية	
تمهيد	2
المبحث الأول: عموميات حول السياسة النقدية	3
المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية	3
المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية	4
المطلب الثالث: السياسة النقدية في ظل الفكر الاقتصادي	5
الفرع الأول: المدرسة الكلاسيكية	5
1 - نظرية كمية النقود (نظرية فيشر للأرصدة)	6
2 - نظرية الدخل ومعادلة كامبريدج (صياغة الأرصدة النقدية)	7
الفرع الثاني: المدرسة الكثرية	7
الفرع الثالث: المدرسة النقدية	11
المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية وفعاليتها	13

13	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
13	الفرع الأول: سياسة إعادة الخصم
14	الفرع الثاني: عمليات السوق المفتوحة
15	الفرع الثالث: سياسة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني
16	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية
16	الفرع الأول: سياسة تأطير القروض
17	الفرع الثاني: التوجيه الانتقائي للقروض
17	الفرع الثالث: سياسة أسعار الفائدة
18	المطلب الثالث: الأدوات السياسية الأخرى
18	الفرع الأول: الإقناع الأدبي
18	الفرع الثاني: الإجراءات المباشرة
19	الفرع الثالث: الإعلام.
19	المطلب الرابع: فعالية السياسة النقدية بالنسبة للتوازن الكلي IS/LM
19	الفرع الأول: نموذج IS/LM
20	الفرع الثاني: دراسة فعالية السياسة النقدية
21	1. مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة.
23	2. مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة
24	المبحث الثالث: السلطة النقدية والعرض النقدي
24	المطلب الأول: مفهوم البنك المركزي ووظائفه
24	الفرع الأول: مفهوم البنك المركزي

25	الفرع الثاني: وظائف البنك المركزي
25	أولاً: البنك المركزي بنك الإصدار
25	ثانياً: البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها
26	ثالثاً: البنك المركزي بنك البنوك
26	رابعاً: البنك المركزي المشرف على شؤون الائتمان
27	المطلب الثاني: العرض النقدي
29	المطلب الثالث: علاقة ميزانية البنك المركزي بالعرض النقدي
31	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: تطور السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر	
33	تمهيد
34	المبحث الأول: واقع السياسة النقدية في الجزائر
34	المطلب الأول: قانون النقد و القرض
37	المطلب الثاني: لمحة عن الإصلاحات الاقتصادية المدعومة من FMI
40	المبحث الثاني: تحليل و تطوير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2005-2016
40	المطلب الأول: الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر 2005-2016
40	الفرع الأول: أهداف قانون النقد و القرض 10-90
41	الفرع الثاني: مبادئ قانون النقد و القرض
42	الفرع الثالث: أهم التعديلات التي مست قانون النقد و القرض 10-90
44	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
45	الفرع الأول: إعادة الخصم

47	الفرع الثاني: الاحتياطي القانوني
49	الفرع الثالث: آلية استرجاع السيولة
50	الفرع الرابع: التسهيلات الخاصة بالوديعة
51	الفرع الخامس: عمليات الأمانة
52	الفرع السادس: عمليات السوق المفتوحة
53	المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2005-2016
53	المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2005-2016
53	الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية
55	الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية
59	المطلب الثاني: تطور أهم المؤشرات المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2005-2016
59	الفرع الأول: هدف استقرار الأسعار
61	الفرع الثاني: هدف النمو الاقتصادي
63	الفرع الثالث: هدف التشغيل
64	الفرع الرابع: تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف
66	خلاصة الفصل
67	خاتمة عامة
71	قائمة المراجع

قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
(01-02)	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2016-2005	46
(02-02)	تطور أداة الاحتياطي الإجباري 2016-2005	47
(03-02)	معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة 2016-2005	51
(04-02)	تطور الكتلة النقدية في الفترة 2016-2005	54
(05-02)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2016-2005	58
(06-02)	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2016-2005	60
(07-02)	تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2016-2005	62
(08-02)	تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة 2016-2005	63
(09-02)	تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2016-2005	64

قائمة الأشكال

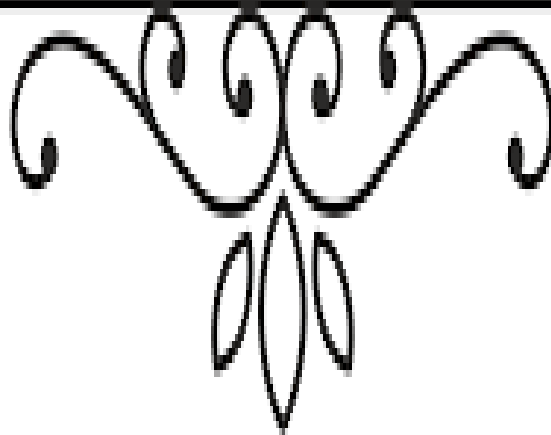
الرقم	اسم الشكل	الصفحة
(01-01)	منحنى دافع الطلب لغايات المبادلات	10
(02_01)	منحنى دافع الطلب لغايات الاحتياط	10
(03-01)	دافع الطلب لغايات المضاربة	11
(04-01)	منحنى IS	19
(05-01)	منحنى LM	19
(06-01)	التوازن في سوق النقد والقروض	20
(07-01)	اثر زيادة عرض النقود على التوازن الكلي	21
(08-01)	منحنى الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة	22
(09-01)	حالة عدم فعالية السياسة النقدية	23
(01-02)	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2005-2016	46
(02-02)	تطور أداة الاحتياطي الإجباري 2005-2016	48
(03-02)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2005-2016	58
(04-02)	تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2005-2016	61
(05-02)	تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2005-2016	62
(06-02)	منحنى تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة 2005-2016	63
(07-02)	تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2005-2016	65

قائمة الرموز

الرمز	اسم الرمز
Md	الطلب على النقود
K	السيولة المحتفظ بها
Y	الدخل النقدي
P	المستوى العام للأسعار
M	النقود القانونية
V	سرعة تداولها
M'	النقود المصرفية
V'	سرعة تداولها



مقدمة عامة



مقدمة عامة

تمثل السياسة النقدية مكان الصدارة في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية منذ أمد بعيد، فقد عدها الاقتصاديون الكلاسيك المحور الرئيسي في السياسة الاقتصادية الكلية، وبذلك كانت الأداة الرئيسية التي تمكن الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي، ونتيجة لذلك نجد أن السياسة النقدية لعبت دورا بارزا في تحقيق النهضة الاقتصادية في كثير من الدول المتقدمة، وهذا ما جعلها تتصدر السياسات الاقتصادية الكلية لعدة عقود، حتى ظهور النظرية الكينزية في الاقتصاد عقب انفجار الأزمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينيات من القرن الماضي، والتي هيأت الظروف لإزاحة فكر المدرسة الكلاسيكية عن صدارة الفكر الاقتصادي في المستويين الأكاديمي والتطبيقي لتحل مكان الصدارة النظرية الاقتصادية الكينزية، والتي تؤمن أن السياسة المالية تعد أكثر فعالية لإدارة الاقتصاد من السياسة النقدية، وبذلك تراجع الاهتمام بالسياسة النقدية في عقدي الثلاثينات والأربعينات وحتى مطلع الخمسينيات من القرن العشرين، حتى برز تفاقم العديد من المشاكل والصعوبات الناجمة عن تزايد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

في ظل تعاظم دور القطاع الخاص في الحياة الاقتصادية والتطور العلمي في أساليب الإنتاج، إلى جانب إهمال دور السياسة النقدية في تنظيم وإدارة الاقتصاد، فأسهم كل ذلك في تهيئة الظروف لتوجيه النقد للسياسات الاقتصادية المنبثقة من النظرية الاقتصادية الكينزية، والدعوة لتحول إلى فكر المدرسة النقدية الحديثة، والتي تزعمها الاقتصادي الأمريكي (ميلتون و فريدمان). وبذلك فأخذت السياسة النقدية ومنذ منتصف السبعينيات من القرن العشرين -مرة أخرى- مكان الصدارة بين السياسات الاقتصادية الكلية.

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي، ونجاحها مرتبط بمجموعة من الشروط الهيكلية مثل تطور النظام المالي، ومدى خبرته في إدارة السيولة النقدية وذلك بالمحافظة على ثبات الأسعار واستقرار قيمة النقود في الأسواق الداخلية للاقتصاد الوطني، وسعر الصرف في التعامل الخارجي، إضافة إلى المحافظة على مستوى التشغيل والتخفيف من حدة البطالة والتضخم وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ونمو الناتج المحلي الإجمالي. إن السياسة النقدية في الجزائر ترتبط بالتحول الذي شهده الاقتصاد الجزائري بالانتقال من الاقتصاد المخطط والموجه إلى اقتصاد السوق بناء على قانون النقد والقرض، حيث ساهم بشكل واضح وكبير في تغيير مسار السياسة النقدية، بإعادة البنك المركزي سلطته النقدية وصلاحيته المخولة له عن طريق الرقابة النقدية والتحكم في تسيير السيولة النقدية من أجل تحقيق النمو الاقتصادي الوطني والسهر على استقرار الداخلي والخارجي للنقد، ومعالجة الإختلالات والمشكلات الاقتصادية.

ظهر مع بداية الألفية الثالثة تطبيق سياسة نقدية بصورة مستقلة في سياق اقتصاد السوق، حيث تلعب دورا فعالا من خلال التأثير على المتغيرات الاقتصادية، كاستقرار الأسعار، النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الداخلي، ولكي تنجح السياسة النقدية في تأدية أثرها وتحقيق أهدافها النهائية يجب على السلطة النقدية تتبع أدوات تستعين بها من أجل إدارة حجم المعروض النقدي وبذلك الوصول إلى الاستقرار النقدي. ومن أجل الوصول إلى هدف استقرار الأسعار يقوم بنك الجزائر بعملية امتصاص الفوائض النقدية من السوق النقدي، وذلك بالاعتماد على الأدوات الغير مباشرة كالاحتياطي الإجباري، وهذا يؤدي إلى تراجع في معدلات التضخم.

1. طرح الإشكالية:

ومن هنا وبناء على ما تم استعراضه تتبلور إشكالية البحث التي يمكن صياغتها في التساؤل التالي:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2005-2016) ؟.

ويمكن تجزئة الإشكالية الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالسياسة النقدية، و ما هي أهم أهدافها، وأدواتها ؟.
- هل تساهم السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي ؟.
- ما هو دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2005-2016) ؟.

2. فرضيات الدراسة

❖ السياسة النقدية تعمل على تحكم وتسيير الفائض النقدي وتكون أهم أهدافها تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي والاقتصادي والمساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة وتوجد لديها أدوات نوعية، وكيفية، وأخرى.

❖ السلطة النقدية تساهم في ضبط العرض النقدي.

❖ تهدف السياسة النقدية في الجزائر إلى مراقبة الكتلة النقدية ومقابلاتها والتحكم في السيولة الفائضة، وذلك من اجل تحقيق الاستقرار النقدي.

3. مبررات اختيار الموضوع

يعود اختيارنا لهذا الموضوع لعدة أسباب منها ما هو ذاتي ومنها ما هو موضوعي، فأما عن الأسباب الذاتية فتمثل في:

❖ الميول الشخصي للموضوع و الاستفادة منه و معرفة وضعية السياسة النقدية و الاستقرار النقدي في الجزائر.

❖ اعتبار الموضوع يتماشى مع التخصص.

❖ تنمية المعلومات الشخصية في ما يخص موضوع السياسة النقدية.

أما عن الأسباب الموضوعية فتتمثل في:

❖ إبراز دور السلطة النقدية في تطبيق السياسة النقدية من أجل تحقيق الأهداف النهائية.

❖ الأزمة المالية التي يعرفها العالم، ولجوء العديد من الدول لمحاولة معالجتها عن طريق ضخ المزيد من الكتلة

النقدية، أوجب دراسة مدى فعالية هذه الأخيرة على الاستقرار النقدي.

4. أهمية الموضوع البحث

تكمن أهمية هذه الدراسة في مساهمة و إثراء الدراسات حول السياسة النقدية المطبقة في الجزائر والتعرف على دورها في المعروض النقدي خلال الفترة (2005-2016).

دراسة وتحليل السياسة النقدية باعتبارها تعمل على تحقيق الاستقرار النقدي.

5. أهداف موضوع البحث

أما الأهداف التي يحققها موضوع البحث تتمثل في:

❖ الهدف الأساسي من هذا هو محاولة الإجابة على الإشكالية المطروحة.

❖ الهدف من هذه الدراسة في إبراز دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية وتحليل فعالية السياسة

النقدية المطبقة في الجزائر في تحقيق استقرار النقدي.

❖ تحليل وتتبع مراحل تطور العرض النقدي ومقابلاته في الجزائر خلال فترة الدراسة.

6. حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة المكانية في الجزائر أي دراسة المتغيرات السياسية النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر والحدود الزمنية في الفترة الممتدة من 2005 إلى 2016.

7. منهج موضوع البحث و الأدوات المستخدمة

اعتمدنا في هذا البحث على المنهج الوصفي في الفصل الأول أما المنهج التحليلي و التطبيقي اعتمدنا

عليه في الفصل الثاني، وإحصائيات وتقارير بنك المركزي (بنك الجزائر) من اجل الحصول على المعلومات الدقيقة



حول السياسة النقدية فيما يخص التدفقات النقدية ومعدل التضخم وسعر الصرف بالإضافة الى مجموعة من الكتب والمذكرات والمواقع الالكترونية ذات الصلة بالموضوع.

8. صعوبات البحث

إختلاف الأرقام الإحصائية من مصدر لآخر، مما يؤدي إلى إرباك الطالب وإختلاف النتائج المتوصل إليها، خاصة فيما يتعلق بالنسب المؤوية والأرقام من سنة إلى أخرى التي يبنى عليها التحليل.

9. الدراسات السابقة

1- معيزي قويدر : **فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2006)**

أطروحة دكتوراه (2007-2008) من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر، والتي تناولت الإطار النظري للسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي من خلال الإشكالية التالية: إلى أي مدى ساهمت السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق التوازن الاقتصادي خلال الفترة (1990-2006).

2- نصر الدين بوعمامة: **فعالية السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي** دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير (2006-2007) من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر، والتي تناولت السياسة النقدية والنقود من خلال الإشكالية التالية: كيف يمكن تفعيل دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي؟.

3- إكن لونيس، **السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2010-2011، أين تناول الإشكالية التالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009؟.

والهدف منها إبراز أهمية السياسة النقدية وأهمية ضبط العرض النقدي لجدل كمية النقود المعروضة متلائمة مع إمكانيات اقتصاد إنتاجية حقيقة، وكيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية من خلال إستقرار المستوى العام للأسعار.

10. محتوى البحث

لأجل تحقيق هدف موضوع البحث واختيار صحة الفرضيات تم تقسيم هيكل موضوع البحث الى

فصلين رئيسيين يتضمن الفصل الأول على الإطار النظري للسياسة النقدية وتم فيه استعراض الإطار النظري للسياسة النقدية وذلك من خلال تحديد ماهية السياسة النقدية و أهدافها بالإضافة الى الإشارة الى السياسة النقدية في ظل الفكر الاقتصادي. وخصصنا أيضا فيه الحديث عن دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي وتطرقنا من خلاله إلى البنك المركزي و العرض النقدي وعلاقتهما ببعضهما.



أما الفصل الثاني فخصص لدراسة تطور السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي خلال فترة الدراسة، حيث تضمن فيه تطور السياسة النقدية في الجزائر من سنة 2005 إلى 2016 وأهم الإصلاحات التي مستها من خلال قانون النقد والقرض والأوامر المتبعة له وتحديثنا أيضا فيه عن تطورات الكتلة النقدية ومقابلاتها وفي الأخير دارسنا تطور متغيرات السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر من خلال المؤشرات التالية: الكتلة النقدية ومقابلاتها- احتياطات سعر الصرف - سعر الصرف- التضخم - معدل إعادة الخصم - النمو الاقتصادي .

الفصل الأول

الإطار النظري

حول

السياسة النقدية

تمهيد

تعتبر السياسة النقدية إحدى الأجزاء المهمة في السياسة الاقتصادية الكلية، حيث ظهرت بظهور البنوك المركزية وتطورت بظهور البنوك المركزية وتطورت من خلال مختلف النظريات التي اهتمت بدراسة النقود باعتبار هذه الأخيرة هي محور عمل السياسة النقدية. فبدأ بالنظرية الكلاسيكية ثم الكينزية مروراً بالنظرية النقدية المعاصرة، نجد أن كل هذه النظريات تركزت أهم أفكارها حول ما إذا كان للنقود تأثير على النشاط الاقتصادي، وعن كيفية هذا التأثير إن وجد، وكيفية معالجة المشاكل التي تنجم عن سوء تطبيق السياسات النقدية من تضخم وكساد وغيرها، خاصة بعد أزمة الكساد التي حدثت عام 1929، والتي أدت إلى ظهور الفكر الكينزي على إنقاذ الفكر الكلاسيكي.

ومن خلال هذا الفصل سنبحث فيه أهم عموميات حول السياسة النقدية في المبحث الأول. أما في المبحث الثاني فسنبحث فيه عن أهم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها، وتطرقنا في المبحث الثالث إلى السلطة النقدية والعرض النقدي

لاشك في أن السياسة الاقتصادية تشمل على مجموعه من السياسات منها، السياسة المالية والنقدية تحتل هذه الأخيرة مكانة هامة بين هذه السياسات وذلك عن طريق التأثير في المعروض النقدي بأساليب مختلفة.

المبحث الأول: عموميات حول السياسة النقدية

تنوعت واختلفت مفاهيم وتعريفات السياسة النقدية، إلا أنها تلتقي في العناصر المشتركة المكونة للسياسة النقدية، وهي الإجراءات المتخذة والأهداف المرجو تحقيقها.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

✓ يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها "تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية¹."

✓ أما الاقتصادي G-Lbush فيعرف السياسة النقدية على أنها "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية"².

✓ كما عرفه الاقتصاد Shaw: "بأنها أي عامل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير على تكلفة الحصول عليه"³.

✓ كما تعرف على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، بمعنى مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصد النقدي لإيجاد التوسع والانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة النقدية.⁴

✓ وتعتبر السياسة النقدية التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للمصارف التجارية.

كما تعرف أيضا بأنها مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو أسعار الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني.⁵

لذا فإن أي تعريف شامل لا بد أن يضم مجموعة من العناصر التالية وهي:⁶

¹ جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي، دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الجزائر، ط1، 2007، ص: 86.

² صالح مفتاح، النقود والسياسات النقدية (المفهوم - الأهداف - الأدوات)، دار الفجر للنشر و التوزيع، القاهرة، ط1، 2005، ص: 98.

³ كرم حداد و مشهور هذلول، النقود و المصارف مدخل تحليلي و نظري، دار وائل للنشر و التوزيع، الاردن، ط1، 2005، ص: 183.

⁴ إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، (مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية فرع: نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، 2010-2011)، ص: 9.

⁵ حللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية قياسية للأثر الاقتصادية مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010، ص: 59.

⁶ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص: 99.

الفصل الأول: الإطار النظري حول السياسة النقدية

- __ الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطة النقدي.
- __ تستعمل الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية وبالتأثير في سلوك الأعوان الاقتصادية وغير المصرفية.
- __ تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية.
- ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن السياسة النقدية:
- __ هي أداة من أدوات السياسة الاقتصادية تهتم بالجانب النقدي في بلد ما من أجل تحقيق أهداف معينة.
- __ هي مجموعة من الإجراءات والوسائل المباشرة وغير المباشرة من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة خلال فترة زمنية محددة.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية.

- تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف وفقاً للوضع الاقتصادي للبلد ومن بين هذه الأهداف¹ نذكر
- تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي والاقتصادي من خلال تجنب التغيرات المؤثرة على قيمة العملة الوطنية داخليا وخارجيا والتي تنشأ عن التغيرات في المستوى العام للأسعار.
 - المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة في القطاعات الاقتصادية المختلفة بما يحقق زيادة الدخل الوطني ونمو الناتج المحلي الخام الإجمالي.
 - المساهمة في تطوير المؤسسات المالية والمصرفية. والأسواق التي تتعامل فيها هذه المؤسسات (السوق المالي* والسوق النقدي*) وبما يخدم تطوير الاقتصاد الوطني.
 - المساهمة في تسريع عملية التنمية الاقتصادية وذلك بتوفير المناخ المناسب لتنفيذ مشاريع وبرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية.
 - المساهمة في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات.
- يلاحظ أن هناك ترابطا واضحا ومتداخل بين السياسة النقدية إلا أنه يمكن تحديد الاتجاهات التي تنصبت عليه السياسة النقدية وهذه الاتجاهات تنحصر في جانبين هما الادخار والاستثمار.
- ففيما يخص جانب الادخار تسعى السياسة النقدية إلى²
- ✓ جمع وتعبئة الادخار المحلية التي يمكن جمعها بواسطة المؤسسات المالية والمصرفية القائمة في البلد.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف و (النظرية النقدية)، دار زهران للنشر و التوزيع، الاردن، ط5، 2014، ص: 429.

*السوق المالي: يعتبر سوق المال المكان الذي يلتقي فيه الطلب والعرض لرؤوس الأموال الطويلة الأجل لتمويل جزء من الاقتصاد.

*السوق النقدي: هو سوق القروض قصيرة الأجل، والتي تتراوح آجاله بين يوم و 7 أيام حتى 3 أشهر.

² ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص: 430.

- ✓ رفع معدلات الادخار نسبة إلى إجمالي الدخل الوطني.
- أما فيما يخص بجانب الاستثمار فان السياسة النقدية تسعى إلى:
- ✓ زيادة نسبة الاستثمارات إلى إجمالي الدخل الوطني والتي تؤدي إلى زيادة حجم الدخل والناتج الوطني.
- ✓ توجيه الاستثمار نحو القطاعات التي يتوجب تطويرها زيادة معدلات نموها بشكل يؤدي إلى زيادة الأهمية النسبية لمساهمة هذه القطاعات في تكوين الدخل الوطني.

المطلب الثالث: السياسة النقدية في ظل الفكر الاقتصادي:

نظرا لأهمية السياسة النقدية والدور العال الذي تلعبه في عملية التنمية ، هذا ما جعلها تتطور وتمر بعدة مراحل وعقبات حتى أصبحت على وضعها الحالي و يهمننا هنا التعرف على المراحل التي مرت بها السياسة النقدية من خلال المدارس الفكرية المختلفة التي اهتمت بالسياسة النقدية وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: المدرسة الكلاسيكية

لقد اعتبر الاقتصاديون الكلاسيك* أن النمو يتم تلقائيا دون الحاجة إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية وقد اعتقدوا أن التوازن الاقتصادي يتحقق دائما عند مستوى التشغيل الكامل مع افتراض حياة النقود بحيث يقتصر أثر التغيرات في كمية النقود على إحداث التغيرات في كمية النقود على إحداث تغيرات مقابلة في قيمتها دون المساس بالنشاط الاقتصادي وتعتبر نظرية كمية النقود (النظرية النقدية الكلاسيكية) عن وجهة نظر الكلاسيك بهذا الشأن ، حيث تشير هذه النظرية إلى وجود علاقة بين كمية النقود ويترتب عليه زيادة بنفس القدرة وفي نفس الاتجاه على مستوى العام للأسعار في أي تغير يحدث الأول (النقود المعروضة) ينعكس بنفس القدر على الثاني (مستوى العام للأسعار) دون أدنى تأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد الوطني وهذا مع افتراض أن النقود تؤدي وظيفة واحدة هي وسيط في التبادل مما يفيد حياة النقود بهذا اعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية سياسة محايدة ولا تأثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل أو الإنتاج أو حتى الأجور الحقيقة والأسعار الفائدة ، ويقتصر دورها في خلق النقود الأزمة لإجراء المعاملات ويتضح من كل هذا الفكر الكلاسيكي يعكس المرحلة الأول من المراحل الأساسية للنظرية النقدية ، أي قام الاقتصاديون بدراسة والتحليل العوامل التي تأثر على مستوى العام للأسعار¹.

¹ محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 1990، ص ص: 528-530 .

*الاقتصاديون الكلاسيك: هم الذين جاءوا بفكرة عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي و بنظرية التوظيف التام و عدم وجود البطالة و من أهم روادها فريمان و ديفيد ريكاردو.

1 -نظرية كمية النقود (نظرية فيشر للأرصدة)

استند فيشر في عرضه لنظريته علي صيغة التبادل المشهورة والتي كانت تهدف إلى دراسة العلاقة بين كمية النقود والإنفاق على السلع والخدمات. تقوم نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الافتراضات المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل في التأثير على مستوى الائتمان، فيرى أنصار هذه النظرية في كمية النقود العامل الفعال والمؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار والتناسب بينهما تناسباً عكسياً، ويتخذ أنصار هذه النظرية معادلة التبادل أداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم كما يلي¹:

$$MV=PT$$

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

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

P: المستوى العام للأسعار .

T: حجم المبادلات .

وبالتالي فالمعادلة تحدد جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة في تحديد مستوى الأسعار وقد ظهرت معادلة أخرى تسمى بمعادلة التبادل الاقتصادي لفischer أيضاً، حيث أدخل النقود المصرفية في التبادل، فأصبحت المعادلة:

$$MV+M'V' = PT$$

M: النقود القانونية؛

V: سرعة تداولها؛

M': النقود المصرفية؛

V': سرعة تداولها.

و الهدف من الفصل بين M و M' حتى يتبين أهمية كل واحدة في تحقيق مستوى معين من المبادلات وكل عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار وبالتالي فان النقود محايدة وهذا ما يجعل السياسة عند الكلاسيك سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود لتسهيل المبادلات أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توافرها.

¹ وحدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعة أبي بكر بالكايد، تلمسان، 2015/2016، ص ص: 31-32.

2 -نظرية الدخل ومعادلة كامبريدج (صيغة الأرصدة النقدية).

قام بصياغة هذه النظرية الاقتصادي الانجليزي الفرد مارشال وهو احد المفكرين الكلاسيك والذي كانت نظريته استكمالا لنظرية المبادلات لفشر، حيث تنظر النظرية إلى النقود على أنها جزء من ثروة الأفراد وأنهم سيحتفظون ببعضها لغايات الاحتياط، ولأن النقود تحتزن قوة شرائية فلا خوف من أن تكتنز لفترة طويلة أو قصيرة .

واشتق مارشال وزملاءه نظريتهم من صيغة المبادلات فيشر والتي افترض فيها أن ¹:

$$M \times V = P \times Y$$

فإذا قسمنا المعادلة ب (V) فان المعادلة تصبح:

$$M = \frac{1}{V} \times (PY)$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن فان الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك المطلوبة نستطيع استبدال

M ب Md واستبدال مقلوب السرعة (v/1) بالرمز k وبالتالي تصبح المعادلة:

$$Md = K \times PY$$

Md:الطلب على النقود؛

K:السيولة المحتفظ بها؛

Y:الدخل النقدي؛

P:المستوى العام للأسعار.

وبما أن K ساكنة (لأنها مقلوب السرعة والسرعة ساكنة حسب التحليل الكلاسيكي) فان مستوى المبادلات

المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الاسمي تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الأفراد للاحتفاظ بها .

الفرع الثاني: المدرسة الكينزية

لقد ظل الفكر الكلاسيكي سائداً ومقبولاً من جانب الاقتصاديين حتى بداية الثلاثينيات من القرن

الماضي ثم جاءت أزمة الكساد الدولي الكبير 1929-1932 وما نتجت عنها من آثار سلبية أين عجزت نظرية

كمية النقود (النظرية النقدية الكلاسيكية) على معالجة الأزمة بشكل فعال. وهنا ظهرت النظرية الكينزية التي

قدمت حلولاً مقترحة لحل تلك المشكلة للأزمة ولقد وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود لذاتها ودرس

علاقته بمستوى الإنفاق الوطني ونادي بأن حياد الدولة في ظل هذه الظروف لم يعد مقبول ومن ثم فلا بد من

¹ وجدي جميلة، نفس المرجع السابق، ص ص32-33.

تدخلها لإنعاش الطلب الكلي للقضاء على مخلفات اللازمة حيث ربطت النظرية الكنزية بين الدخل والإنفاق من خلال تعادل كمية النقود وبين الطلب على النقود بالإضافة إلى أن التوازن بين الاستثمار والادخار (توازن سوق السلع) مع التوازن في السوق النقدي يحقق التوازن الاقتصادي العام¹.

ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية عند كينز ليست بالمحايدة بل هي إيجابية إذ لن يقتصر تأثير النقود على المستوى العام للأسعار في كافة الأحوال بل يمتد إلى مستويات الدخل والتشغيل وذلك انطلاقاً من فرضية إن حالة التوظيف الكامل حالة ضمن حالات عديدة يمكن أن يتوازن عندها الاقتصاد الوطني وهكذا النظرية الكنزية بل عكست المرحلة الثانية من تطور النظرية النقدية ولكن تم بموجبها إدماج النظرية النقدية في النظرية الاقتصادية الكلية².

يعتمد التحليل الكينزي على عدة فرضيات تختلف تماماً على فرضيات التقليديين وهي:

- وجهة كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرة تفضيل السيولة) ، والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود بذاتها وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المعاملات والمضاربة والاحتياط.

وقام بتحليل الطلب على النقود كمخزون للقيمة (دافع المضاربة)، وأخذها التفضيل السيولة في الاعتبار وقد فتح أمامها آفاق جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي، وبذلك تغير نظراً إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزاً كبيراً معتبراً للنظرية الاقتصادية، ومن ثم الاهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل.

جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل وكما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة باعتبار أن كلا منهما ينجم أساساً عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال.

أهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجامع: كحجم التشغيل، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني الطلب والعرض الكلي.

رفض في تحليله قانون "ساي" وبين عدم وجود يد خفية وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وحدة معالم السياسة الاقتصادية الجديدة حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني.

¹ جميل الزيدانين، السياسات في الجهاز المالي، دار وائل للنشر، عمان، 1999، ص ص: 88، 89.

² سمير محمد مفتوح، النظريات السياسية النقدية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989، ص ص: 162، 163.

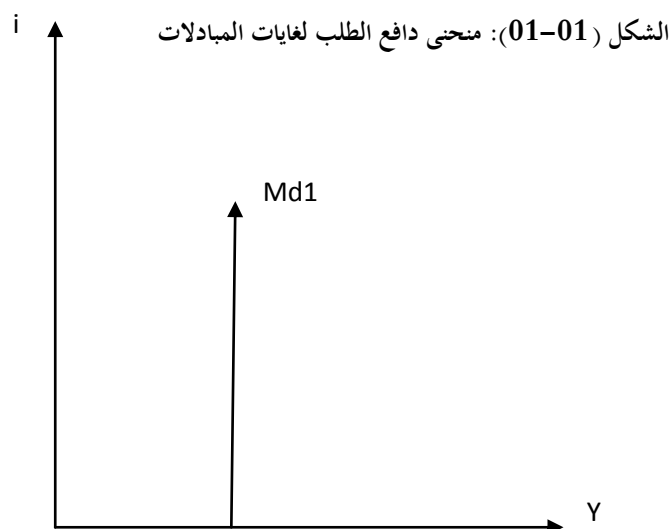
أهتم بفكر الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن، فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية، والطلب الأول يتوقف على عوامل موضوعية وذاتية ونفسية أما الثاني على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.

وقال "كينز" لا يتمتع الأفراد بالراشدة، إذ يمكن أن يتعرض الأفراد بما يسمى بالخداع النقدي، وأن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها وثمنها يتمثل في سعر الفائدة وأن الأجور لا تعرف المرونة على التغير، بل أنها تصبح جامدة، أو على الأقل لا تقبل الانخفاض بعد حد معين، وأن الادخار يتوقف على مستوى الدخل وأن سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية يتحدد وفق لعرض النقود والطلب عليها.

وقد جاء التحليل الكينزي مناهضا للتحليل النقدي الكلاسيكي من خلال تركيزه على معدل الفائدة والأسعار وعلاقتها بمستوى الأسعار أو قيمة النقود، فضلا عن ذلك فقد حاول أن يتجاوز الفصل في النظرية النقدية، بأن يدمج ما بين النظرية النقدية ونظرية القيمة، أي تحويل الأسعار النسبية إلى أسعار نقدية أو مطلقة عن طريق تطبيق فكري العرض والطلب على المستوى العام للأسعار.

لقد طور كينز نظريته الشهيرة بالطلب على النقود والتي تتأثر بسعر الفائدة والتي تدعى "نظرية تفضيل السيولة" والتي نشرها في كتابه عام 1936، حيث تساءل كينز كغيره من المفكرين عن دوافع الطلب على النقود، ووجد أن هذه الدوافع هي المبادلات والاحتياط والمضاربة.

دافع المبادلات: اعترف كينز بدافع المبادلات كما جاء به الكلاسيك (فيشر) أي استخدام النقود كوسيط للمبادلات اليومية وان هذا الدافع يتأثر بحجم المبادلات بين الأفراد وتتأثر بمستوى الدخل وتشكل جزاء منه، أي أن محدد الطلب على النقود في دافع المبادلات هو $Md=f(y)$ وان هذا الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة. ويوضح الشكل رقم (01-01) منحنى الطلب على النقود ولغاية المبادلات حيث يتضح من المنحنى أن الطلب لغاية المبادلات عديم المرونة لأنه لا يتأثر بسعر الفائدة.



المصدر: أكرم حداد، مرجع سبق ذكره، ص 107.

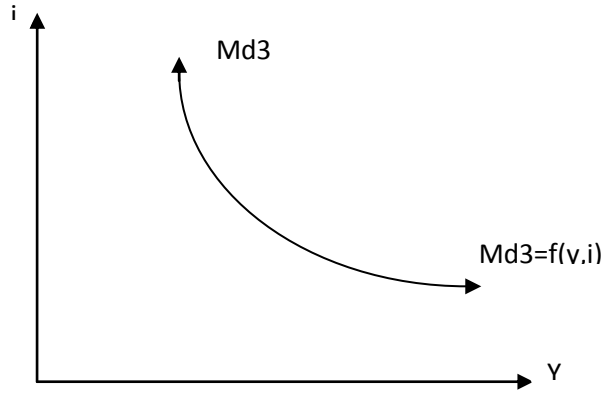
دافع الاحتياط: وهو أن الأفراد يحتفظون بالنقود كاحتياط للحاجات المتوقعة، وأن حجم كمية النقود المحتفظ بها كاحتياطي تتأثر بحجم المبادلات المتوقع أن يجريها الأفراد بالمستقبل، وأن هذه المبادلات تتأثر بالدخل وأيضاً لا يتأثر هذا الطلب بسعر الفائدة وبالتالي تصبح دالة الطلب على النقود لغاية الاحتياط هو الدخل $Md=f(y)$ كما يتضح في الشكل رقم (02-01).



المصدر: أكرم حداد، مرجع سبق ذكره، ص: 108.

دافع المضاربة: لقد آمن كينز بوظيفة النقود كمستودع للقيمة، وأن الأفراد يحتفظون بالنقود لذاتها (لتحقيق ثروة منها)، وأن ذلك يتأثر أساساً بحجم الدخل. ويوضح الشكل رقم (03-01) دافع الطلب لغاية المضاربة وهو منحنى مرن.

الشكل رقم (01-03): دافع الطلب لغايات المضاربة



المصدر: أكرم حداد، مرجع سبق ذكره، ص 109.

وتصبح دالة الطلب على النقود بالدوافع الثلاثة كالاتي:

$$Md1 = f(y) \text{ لغاية المبادلات}$$

$$Md2 = f(y) \text{ لغاية الاحتياط}$$

$$Md = f(y, i) \text{ لغاية المضاربة}$$

الفرع الثالث: المدرسة النقدية

لقد جاءت مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فيردمان سنة 1955 لتعيد الحياة من جديد للنظرية الكمية التقليدية ولكن في صورة جديدة حيث تعكس المرحلة الثالثة من مراحل تطور النظرية النقدية والتي يطلق عليها النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية الجديدة والتي بموجبها تحويل النظرية الكمية من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي مما أعاد التأكيد على الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي.

يعتقد أصحاب المدرسة النقدية بأن للسياسة النقدية أثر فعالا على مختلف الأنشطة الاقتصادية بصرف النظر عما إذا كانت هذه السياسة انكماشية أو تضخمية وحسب اعتقادهم دائما أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة المالية لتحقيق الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج ومن ثم تحقيق التوازن الاقتصادي فان هذا الهدف لن يتحقق وإنما على العكس فان هذا التدخل قد يؤدي إلى تعميق التوازن، ولهذا تحتل السياسة النقدية المرتبة الأولى في السياسة الاقتصادية على اعتبار أن التغيرات التي تصيب الأنشطة الاقتصادية تبعاً للتغيرات التي تحدث في كمية النقود أكثر تأثير وأكثر فاعلية من التأثيرات الناجمة عن السياسة المالية.¹

يعتبر النقديون أن السياسة النقدية أثر قوي وفعال من السياسة المالية، وذلك وفق نظرتهم إلى آلية انتقال أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، فقد انتقد النقديون النظرة الضيقة لنظرية كينز من حيث التركيز على

¹ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص: 172.

سعر الفائدة والاستثمار كآلية الانتقال، وهو ما أدى إلى سوء تقدير فعالية السياسة النقدية، ويعتقد النقديون أن السياسة النقدية لها أثرها على الدخل من خلال المتغيرات الأخرى، فالاستهلاك قد يتغير بتغير سعر الفائدة ويتناسب عكسيا مع سعر الفائدة، لأنه كلما ارتفع سعر الفائدة كلما ضحى المستهلك بجزء من دخله لصالح الادخار بسبب ارتفاع سعر الفائدة كما افترض الكلاسيك، وبما أن الزيادة في عرض النقود الاسمي والحقيقي تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وزيادة الاستهلاك، وبما أن الاستهلاك هو أحد مكونات الإنفاق الكلي أو الطلب الكلي، فإن الطلب الكلي سيرتفع، وبتزايد بالتالي المستوى التوازني للدخل.

فتخفيض أسعار الفائدة سوف يشجع على الإنفاق من خلال زيادة الاستثمارات في أسواق الفائدة المنخفضة وفي أشكال الإنفاق الأخرى، وزيادة هذا الإنفاق سيؤدي إلى زيادة الدخل، وبالتالي ترتفع الأسعار لانخفاض القيمة الحقيقية للنقود، لهذا يرى فيردمان أنه من الأفضل اللجوء إلى معدلات التغير في كمية النقود بدلا من معدلات الفائدة.

السياسة النقدية تكون أكثر فعالية إذا كان الاستهلاك يرتبط عكسيا مع سعر الفائدة، كما تؤثر السياسة النقدية أيضا في الدخل لأنها سوف تقوم بتغيير نمط الأصول التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها، فالسياسة النقدية لها فعالية حتى في ظل مصيدة السيولة إذا كان الاستهلاك دالة في الثروة فإن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية من السياسة المالية.¹

¹ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص: 172.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية وفعاليتها

إن أدوات السياسة النقدية تعبر عن تلك الأدوات التي يحوز عليها البنك المركزي باعتباره قمة الهرم المصرفي والسلطة النقدية الأولى في البلاد، والتي يمكنه استخدامها للتأثير في السيولة البنوك التجارية ومن ثم في حجم وسائل الدفع وهذا في إطار سياسة نقدية وائتمانية معينة تمكنه من رقابة وتوجيه البنوك التجارية في عملية خلقها للائتمان، وتصنف الأدوات السياسية النقدية إلى أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة وأدوات أخرى.

المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

تسعى أدوات السياسة النقدية الكمية إلى الوسائل المعروفة للتحكم في كمية وحجم النقود وهي سعر إعادة الخصم، وسياسة عمليات السوق المفتوحة وسياسة تغيير نسب الاحتياطي النقدي القانوني.

الفرع الأول: سياسة إعادة الخصم

تعتبر سياسة إعادة الخصم من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي وذلك للتأثير على عرض النقد، وتعرف على أنها فائدة التي يتقاضاها البنك المركزي نظير قيامه بخصم أوراق المالية والتجارية للمصارف التجارية وذلك مقابل حصولها على تمويل جديد¹.

ومن ثم يلعب سعر إعادة الخصم تأثيره على معدلات الفائدة على مستوى البنوك التجارية، ذلك إن هذه الأخيرة تحدد أسعار الفائدة على قروضها بالأخذ في الاعتبار سعر إعادة الخصم الذي يحدده البنك المركزي بما إنها تلجأ إليه لخصم هذه الديون.

فمثلا يؤدي تخفيض سعر إعادة الخصم من طرف البنك المركزي نتيجة تبنيه لسياسة نقدية توسعية، إلى تخفيض تكلفة القروض التي يمكن أن تحصل عليها البنوك التجارية من عند البنك المركزي، ومن ثم تخفيض تكلفة إعادة تمويله للبنوك التجارية عن طريق إعادة الخصم، هذا الوضع يشجع البنوك التجارية على تحويل جزء من أصولها (أوراق تجارية وسندات) الممثلة للقروض إلى نقود قانونية، لتزيد بذلك إمكانات هذه البنوك في خلق نقود الودائع ومن ثم زيادة منح الائتمان.

نتيجة لذلك سيكون على البنوك التجارية تخفيض تكلفة القروض التي تمنحها بدورها إلى العملاء عن طريق عملية الخصم (تخفيض سعر الخصم) ومن ثم تحفيز الاستثمار والطلب الكلي، وبالتالي زيادة الإنتاج الوطني ومستويات التشغيل لتبدأ مرحلة من التوسع الاقتصادي المرغوب فيه، وبنفس المنطق يحقق البنك المركزي نتائج معاكسة بإتباعه لسياسة نقدية تقيديه هادفة إلى محاربة التضخم وتحقيق الاستقرار في الأسعار.

¹ أحمد نصير، أثر السياسة الاقتصادي الكلية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990-2012، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع: الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر 03، 2013-2014، ص: 119.

إن فاعلية هذه السياسة تتوقف على عدة عوامل أهمها¹:

- مدى نمو واتساع السوق النقدية عموما وسوق الخصم على وجه الخصوص، حيث تتطلب هذه الأداة توفر سوق نقدية متطورة للتعامل في أدوات الدين القصير الأجل، التي يقبل البنك المركزي الإقراض بضمانها عن طريق إعادة خصمها.
- مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي كمصدر لموردها النقدية، فمتى كانت هذه البنوك تتمتع بسيولة مرتفعة وتستطيع الاعتماد على تمويل نفسها ذاتيا، تقل رغبتها في إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية، هذا الوضع يؤدي إلي غياب العلاقة التأثيرية لسعر إعادة الخصم على معدلات الفائدة (أسعار الخصم) على مستوى البنوك التجارية بما أنها لم تعد مضطرة للجوء إليه كمصدر أول وأخير للإقراض، تبعا لهذا كله تقل فاعلية هذه السياسة، وقد تصل إلي حد الفشل والعجز في تحقيق أهداف السياسة النقدية.
- درجة مرونة الطلب على الائتمان بالنسبة لسعر الفائدة، حيث يتطلب نجاح هذه السياسة قوة هذه المرونة والتي لا تتحقق دائما وفي كل الظروف، فرفع أسعار الفائدة مثلا في فترات التضخم لا يتبع دائما بانخفاض الطلب على القروض والعكس صحيح، لان ذلك يتوقف على الجانب النفسي لرجال الأعمال بين درجة تفاؤلهم وتشاؤمهم، ومدى حبههم للمخاطرة، وتوقعاتهم المستقبلية بشأن تحصيل الأرباح وتعويض الخسائر عن طريق رفع الإنتاجية أو رفع أسعار السلع المنتجة.

الفرع الثاني: عمليات السوق المفتوحة

وتعني عمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي بائعا أو مشتريا للأوراق المالية الحكومية والخاصة بهدف زيادة أو تخفيض حجم السيولة المحلية لدى البنوك التجارية للتأثير على مقدرتها في خلق الائتمان بشكل يتناسب مع مستوى النشاط الاقتصادي، فإذا كان سعر إعادة الخصم غير فعال في التأثير على احتياطات البنوك التجارية، وإذا وجد البنك المركزي هناك سيولة كبيرة وضغوط تضخمية عاليا يلجأ إلى بيع الأوراق المالية إلى الأفراد والبنوك والشركات بهدف تقليل احتياطات البنوك التجارية، وتقييد مقدرتها في التوسع في منح الائتمان المصرفي وتقليل حجم الإنفاق الكلي فينخفض عرض النقد، وبالعكس إذا لاحظ البنك المركزي أن البلد يعيش في حالة انكماش فانه يلجأ لشراء الأوراق المالية من السوق المفتوحة فيؤدي ذلك إلى وضع سيولة إلى الاقتصاد الوطني، مما يرفع من الاحتياطات البنوك التجارية ويزيد من قدرتها في منح الائتمان المصرفي فيزيد الإنفاق الكلي والإنتاج.

¹ بقى ليلي أسهمان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية دراسة قياسية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص: نقود، مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2014/ 2015، ص ص: 26-27-28.

وتتوقف فعالية السوق المفتوحة على مدى تحقق الشروط التالية¹:

- درجة انتظام أم وتقدم الأسواق المالية التي تسمح باستيعاب هذه النوع منا العملية بتوافره على حجم الكافي من الأوراق المالية اللازمة لهذه العمليات.
- مدى اعتماد البنوك لتمويل نفسها من طرف البنك المركزي، فكلما توفرت هذه على احتياطات نقدية فائضة أمكنها تمويل نفسها ذاتيا ومن ثم تتضاءل فرص نجاح هذه السياسة.
- مرونة الطلب على الائتمان لأسعار الفائدة التي تتوقف على الحالة النفسية ولرجال الأعمال بين تفاؤلهم وتشاؤمهم وتوقعاتهم المستقبلية بشأن الربح والخسارة.
- كما يتوفر لدى البنك المركزي من الأوراق المالية المرغوبة التي يمكن أن يطرحها للبيع للحد من التضخم أو التي يكون مستعدا لشرائها بالأسعار عالية لمكافحة الانكماش، مع إمكانية تحمله للخسارة عند بيعها، إضافة إلى ذلك مدى تناسب الأوراق المالية المحتفظ بها مع الهدف المراد تحقيقه.

الفرع الثالث: سياسة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني .

وهي نسبة من الودائع يجبر البنك التجاري على إيداعه في البنك المركزي لحماية حقوق المودعين حيث يستخدم البنك المركزي هذه الأداة في إدارة عرض النقد من خلال رفع نسبة الاحتياطي النقدي في حالات التضخم مما يؤدي إلى تقليل قدرة البنوك على الإقراض وبالتالي على توليد الودائع مشتقة مما يعني في النهاية تخفيض عرض النقد، ويتم العكس حالات الكساد.²

ولا تقتصر هذه السياسة على الاحتياطي القانوني ممثلا في النقود الحاضرة فقط، وإنما تتعداه لتشمل أصولا أخرى تدخل في حساب نسبة السيولة، حيث تجبر البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة من أصولها في صورة نقدية، ونسبة أخرى من الأصول في شكل الأرصدة قابلة للتحويل فورا إلى نقود دون خسارة، مثل أذونات الخزينة والأوراق التجارية والأوراق الحكومية المضمونة، وهذا للحد من قدرة البنوك التجارية على تحويل هذه الأصول إلى نقود قانونية تضيفها إلى رصيدها النقدي، وتكون لها القدرة أكثر على خلق نقود الودائع ومنح الائتمان.

وباعتبارها كأداة من أدوات السياسة النقدية، فإن البنك المركزي بإمكانه رفع نسبة الاحتياطي القانوني عندما يتبنى سياسة نقدية تقليدية أو خفضها عند تبنيه سياسة توسعية، فبتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني مثلا، ترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وتزداد قدرتها على منح القروض، مما يدفعها لتخفيض معدلات الفائدة

¹ بلواي محمد، اثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر (1970-2011)، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية جامعة تلمسان، 2012/2013، ص: 28-29.

² حسين محمد سمحان، محمود حسين الوادي وآخرون، المالية العامة (من منظور إسلامي)، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2014، ص: 239.

على القروض لعملائها ومن ثم تحفيز الاستثمارات وبالتالي ارتفاع الطلب الكلي، فيرتفع تبعاً لذلك حجم الناتج الوطني ومستويات التشغيل، وتحدث الآثار العكسية في حالة استهدافه العكس (محرابة التضخم).

إن هذه السياسة وعلى مثل السياستين السابقتين قد تقل فعاليتها وقد لا تكون كافية وقد لا تنجح في تحقيق أهداف السياسة النقدية إذا تراكمت مجموعة من الأسباب والتي نوجزها فيما يلي:

1

- إذا كانت البنوك التجارية تتوفر على منافذ تمويلية أخرى غير البنك المركزي.
- إذا كانت البنوك تسعى لتقليص تأثير البنك المركزي عليها باحتفاظها بنوع آخر من الأصول المالية الممكن تحويلها إلى أصول نقدية والحصول على السيولة المطلوبة.
- ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي وعدم استجابته للتغيرات المعتمدة من طرف السلطة النقدية.
- تقل فعالية هذه السياسة كذلك في أوقات التضخم إذا لم يتوفر لدى البنوك احتياطات كافية، أو لم يكن في إمكانها الحصول على أرصدة نقدية لمواجهة طلبات القروض من طرف رجال الأعمال المتفائلون، وكذا في فترات الكساد بسبب عدم ضمان وجود الطلب الكافي على القروض من طرف المستثمرين مما يؤول إلى حدوث فائض في الأرصدة النقدية العاطلة للبنوك التجارية.

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية

ومن الأدوات الكيفية التي تستخدمها السلطات النقدية، ومن المعروف هناك العديد من هذه الأدوات إلى أنه سوف تقتصر على الأدوات التالية:

الفرع الأول: سياسة تأطير القروض

وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطوير القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا 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 المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة.

وللقيام بسياسة تأطير وانتقاء القروض يقوم المركزي باستخدام أدوات انتقائية للتحكم في القروض الموزعة وتعديل سلوك المقرضين نذكر البعض منها²:

¹ بقى ليلي أسهمان، مرجع سبق ذكره، ص 32-33.

² عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 01، 2003، ص ص: 80 - 81.

- تسديد خزينة الدولة لجزء من الفوائد من اجل تكلفة القرض المتعلق ببعض الأنواع التمويلات المتعلقة بالتصدير أو بالسكن أو الزراعة أو الصناعة أو المهن الحرفية، والجزء الذي تأخذه الخزينة على عاتقها يغطي الفرق بين معدل الفائدة على القرض وكلفة الموارد التي تمول القرض، وقد يأخذ شكل الإعانة المباشرة من طرف الدولة؛
- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف، فعندما يشجع البنك المركزي بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض مثل قروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي.
- فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم، حيث تفرض السلطات النقدية معدل إعادة خصم مفضل للتأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها، وهذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة انكماشية كانت أو تضخمية.
- توفير القروض لبعض أنواع التمويل بتشجيع من الدولة، حيث تقوم السلطات العامة بتحديد مبالغ مخصصة لبعض القروض المصرفية وقد تعمل على توزيعها مباشرة.

الفرع الثاني: التوجيه الانتقائي للقروض

تهدف هذه الإجراءات الانتقائية إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أهرابقتها توزيعها أحيانا أخرى، وعادة ما تكون هذه القروض في شكل سقوف مخصصة لأهداف معينة والهدف من هذه الإجراءات الهأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها أو تخفيضها أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى آخر والتي تتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية للقول

الفرع الثالث: سياسة أسعار الفائدة

يسعى الجهاز المصرفي من خلال توسيع ائتمانه، إلى أن تكون الفوائد التي يحصل عليها من وراء منح القروض أكبر من التكلفة التي يتحملها عند تسييره لهذه القروض وخاصة عندما يقتض في شكل نقود مركزية من اجل إتمام هذه القروض وبصفة عامة تكمل سليات الأدوات الكيفية للسياسة النقدية في سوء توزيع الموارد إذا استعملت هذه الأدوات لفترة طويلة، إلى جانب أن تحديد سقف للقرض البنكي من شأنه أن يدفع المقترضين إلى التخلي عن النظام المصرفي واللجوء مباشرة للاقتراض من المقترضين غير الماليين أو من المؤسسات المالية غير المصرفية².

¹ إكن لويس، مرجع سابق، ص: 58.

² عبد الله البحري، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية - دراسة حالة الجزائر-، (مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير فرع: النقود و المالية، جامعة الجزائر، 2004-2005، ص: 66.

المطلب الثالث: الأدوات السياسية الأخرى

قد يلجئ البنك المركزي أحيانا إلى جانب الأدوات سالفة الذكر، أدوات أخرى وخاصة في حالة عدم تحقيق البنك المركزي لأهداف السياسة النقدية أو في حالة رغبته في زيادة فعاليتها والتي تهدف هي الأخرى إلى تحقيق أهداف معينة لها علاقة بالائتمان المصرفي وهي:

الفرع الأول: الإقناع الأدبي

هو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة، يستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه الذي يرغبه، وذلك عن طريق البنك المركزي بمناشدة البنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الائتمان في مجال معين من بوسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية، وتسمى أيضا بسياسة المصارحة وتمتع البنوك المركزية الرائدة والعريقة بمهنية كبيرة في النظام المصرفي لدولة ما، مما يؤهلها إلى أن يقوم بالتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات في الصحف والمجلات والخطب لتغيير اتجاه هذه المؤسسات وفق الخطة والإستراتيجية المسطرة من قبل البنك المركزي، وقد تزداد فعالية هذه السياسة إذا ما اقترنت ببعض السياسات النقدية الأخرى أو شي من التحذير والوعيد¹

الفرع الثاني: الإجراءات المباشرة

وهي من أكثر الأدوات المستخدمة في تنظيم الائتمان المصرفي التي يستخدمها البنك المركزي، وتشير إلى موافقة البنك المركزي أو رفضه لسياسة اقرضية معينة للبنوك التجارية ويصل الأمر إلى فرض عقوبات على البنوك التي تتبع سياسات ائتمانية غير ملائمة، وأهم هذه الإجراءات هني²

- رفض البنك المركزي إعادة خصم الأوراق التجارية للبنوك، باعتبارها الملجأ الأخير للإقراض عندما يرى أن السياسة الائتمانية للبنك المركزي مثل قيامه منح القروض للمضاربة في الأوراق المالية.
- رفض البنك المركزي إقراض البنوك التجارية في حالة تجاوز قروضها مقدار رأس مالها واحتياطياتها أو عندما تتجاوز قروضها الحدود العليا المقررة للإقراض .
- إجبار البنوك على استثمار جزء من مواردها في أصول سائلة وخالية من المخاطر كالأستثمار في سندات وتحويلات الخزينة بهدف تدعيم الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية وزيادة الضمان للمودعين وإلزام البنوك بشراء الأوراق المالية الحكومية مدتها بالموارد المالية.

¹ إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص: 60.

² بلواي محمد، مرجع سبق ذكره، ص: 35-36.

الفصل الأول: الإطار النظري حول السياسة النقدية

- التمييز بين أسعار الفائدة وفقا للقطاعات الاقتصادية، لتخفيض سعر الفائدة على القروض الزراعية والصناعية مقارنة بالقروض التجارية والعقارية.

الفرع الثالث: الإعلام

ويكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال إظهاره لمختلف الاستراتيجيات التي يريد إتباعها معبرا على ذلك بالوقائع والإجراءات التي سيتخذها، ويكون هذا الإعلام بوضع كل الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجه حجم الائتمان، ويعمل هذا الإعلام على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الاقتصادية الموضوعية من قبل السلطات¹.

المطلب الرابع: فعالية السياسة النقدية بالنسبة للتوازن الكلي IS/LM

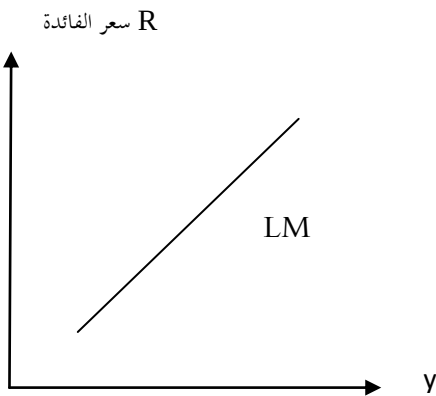
يقصد بفعالية السياسة النقدية مدى قدرتها على التأثير في مجمل النشاط الاقتصادي من اجل تحقيق الأهداف التي تسعى إليها².

الفرع الأول: نموذج IS/LM

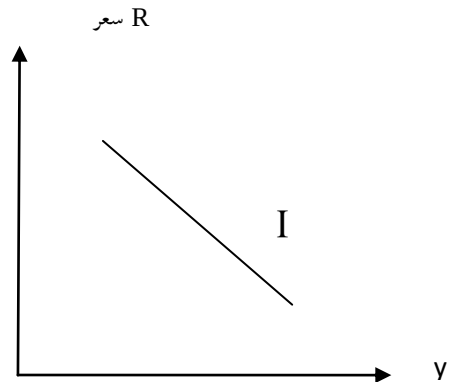
يمكن تقييم فعالية السياسة النقدية وأيضا السياسة المالية من خلال استخدام نماذج الاقتصاد الكلي ومنها نموذج IS/LM، حيث يمثل منحنى IS التوازن في القطاع الحقيقي ويتأثر بإحداثيات تغيرات في السياسة المالية، ويمثل منحنى LM التوازن في القطاع النقدي من خلال التوازن بين العرض النقدي والطلب عليه، ويتأثر بقرارات السياسة النقدية بشأن المعروض.

ويمثل المنحنيين IS و LM كما يلي:

الشكل (01-05): منحنى LM



الشكل (01-04): منحنى IS



المصدر: بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات السياسية النقدية، المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص: 89-93.

¹ إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص: 61.

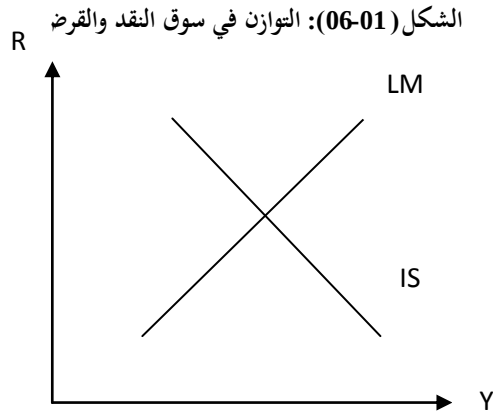
² خليف فائزة و شنافي خديجة، مذكرة تدخل ضمن متطلبات شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص: اقتصاد كمي، جامعة البويرة، 2014-2015، ص: 13.

الفصل الأول: الإطار النظري حول السياسة النقدية

يعبر منحني IS عن وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة والدخل لان انخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الطلب على الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الدخل من خلال مضاعف الاستثمار، وحيث أن منحني IS يمثل التساوي بين الادخار والاستثمار.

كما يعبر منحني LM عن وجود علاقة طردية بين الدخل وسعر الفائدة، ذلك أن زيادة الدخل الوطني الحقيقي سوف يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط، بينما ينخفض الطلب على النقود لغرض المضاربة، وبالتالي ترتفع أسعار الفائدة.

ويحقق التوازن في السوق النقدي وسوق الإنتاج من خلال التقاطع بين منحني IS ومنحني LM، يتم بناءً على ذلك تحديد القيم التوازنية لكل من الدخل وسعر الفائدة، والمنحنى الموالي يبين كيفية حدوث التوازن بين السوقين¹.



المصدر: السيد محمد السيرتي، علي عبد الوهاب نجح، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية مصر، 2008، 175.

الفرع الثاني: دراسة فعالية السياسة النقدية

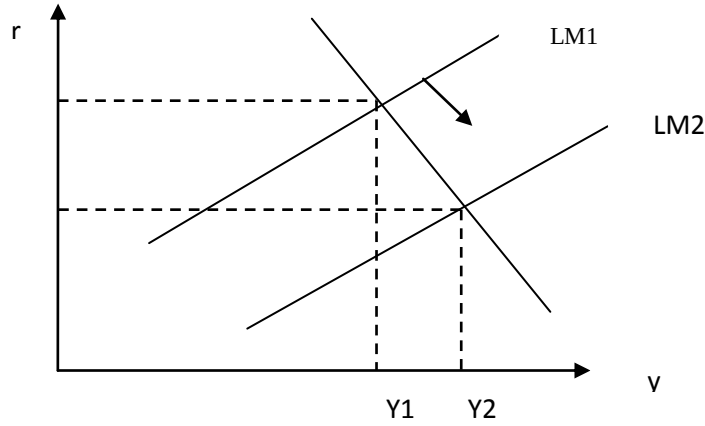
يظهر اثر السياسة النقدية على التوازن في سوق النقد من خلال قيام السلطات النقدية بزيادة حجم المعروض النقدي من اجل الرفع من مستوى الدخل، ونتيجة لذلك ينتقل منحني LM إلى اليمين، فينخفض سعر الفائدة نتيجة لزيادة عرض النقود، ويترتب عن انخفاض سعر الفائدة زيادة الاستثمار، فيرتفع مستوى الدخل بفعل مضاعف الاستثمار².

والمنحنى الموالي يبين اثر زيادة عرض النقود على التوازن الكلي في السوقين.

¹ السيد محمد السيرتي مرجع سبق ذكره، ص: 178

² خليفي فايزة و شناي خديجة، مرجع سبق ذكره، ص: 14.

الشكل (07-01): اثر زيادة عرض النقود على التوازن الكلي



المصدر: السيد محمد السيربي مرجع سبق ذكره، ص: 186.

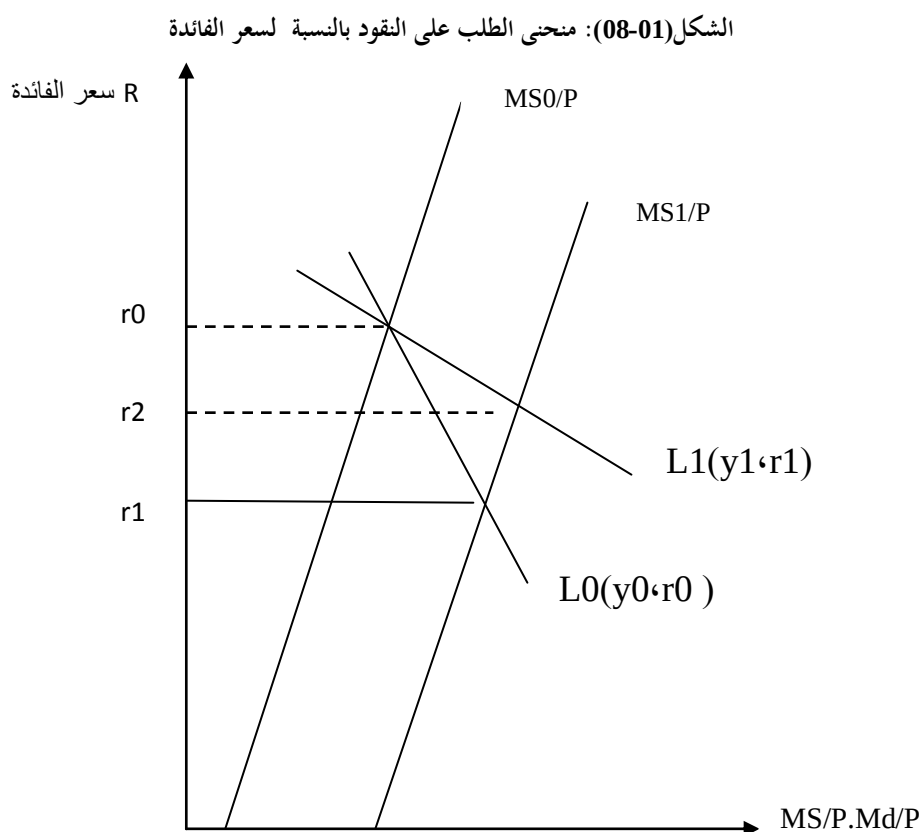
يلاحظ من المنحنى أن انتقال LM من LM1 إلى LM2 أدى إلى انخفاض سعر الفائدة من R1 إلى R2 وكما أدى إلى ارتفاع مستوى الدخل من Y1 إلى Y2.

ترتبط فعالية السياسة النقدية بميل المنحنيين IS و LM بحيث تحقق هذه السياسة أفضل النتائج عندما يكون للمنحنى IS ميل ضعيف أو عندما يكون للمنحنى LM ميل حاد، وعليه يمكن القول أن من أهم المحددات للفعالية النسبية للسياسة النقدية وفقا لهذا النموذج نجد مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة، ومرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة.

1. مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة.

يتوقف تأثير زيادة المعروض النقدي ومن ثم الدخل على مدى مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة (التفضيل النقدي) أكثر مرونة بالنسبة لسعر الفائدة، كلما كان مقدار الانخفاض في سعر الفائدة اقل وكانت الزيادة في الاستثمار و ثم الدخل اقل، وبالتالي تكون السياسة النقدية اقل فعالية¹، ويمكن ذلك من خلال المنحنى التالي:

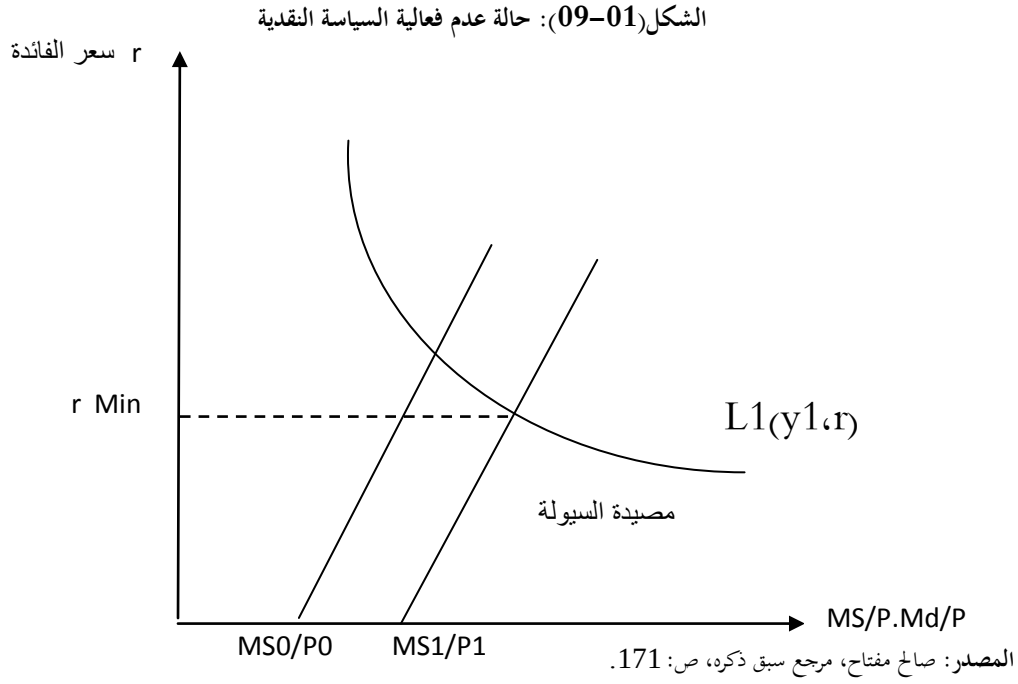
¹ مرجع سبق ذكره، ص: 14.



المصدر: صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص: 170

يمثل MS_0/P_0 عرض النقود بالقيمة الحقيقية و Y_0 و r_0 هما الدخل وسعر الفائدة التوازنيين فلو افترضنا أن المنحنى الطلب على النقود هو $L_1(y_1, r_1)$ بدلا من $L_0(y_0, r_0)$ وكان سعر الفائدة التوازني هو r_0 ، فإن الزيادة في عرض النقود من MS_0/p_0 إلى $MS_1 P_1$ ، سوف يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة r_0 إلى r_2 من r_1 ، وبالتالي سوف تكون هناك زيادة أقل في الاستثمار والدخل نتيجة لانخفاض أقل في سعر الفائدة مقارنة مع المنحنى $L_0(y_0, r_0)$ (انخفاض أكبر في سعر الفائدة)، وعليه تجدر الإشارة إلى أن انتقال أثر السياسة النقدية إلى الجانب الحقيقي من النشاط الاقتصادي (الاستثمار، الدخل) سوف يكون بطيئا جدا عند ما يكون الطلب على النقود وكان Kenes هو من تكلم عن الوضعية والتي سميت فيها بعد بمصيدة السيولة، بحيث تكون السياسة النقدية غير فعالة في حالة مصيدة السيولة¹، ويمكن تمثيلها البياني التالي:

¹ مرجع سبق ذكره، ص: 14



2. مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة

إذا كانت التغيرات في سعر الفائدة ليس لها تأثير على الاستثمار فان السياسة النقدية سوف تكون عديمة الفعالية، بمعنى أن زيادة عرض النقود لا تؤثر على مستوى الدخل بالرغم من انخفاض سعر الفائدة، حيث ترى النظرية الكينزية أنه عندما يكون الاقتصاد في حالة كساد وتسود حالة التشاؤم بين المستثمرين بشأن مستقبل الاستثمار على الرغم من زيادة عرض النقود وانخفاض سعر الفائدة نتيجة لذلك، إلا أن المستثمرين قد يشعرون بان الطلب على منتجاتهم لا يزال ضعيفا، وبالتالي يقل الاستثمار ولا يستجيب للانخفاض في سعر الفائدة¹.

¹ مرجع سبق ذكره، ص: 14.

المبحث الثالث: السلطة النقدية والعرض النقدي

يحتل البنك المركزي موقع أساسي في النظام النقدي والمصرفي، لأنه يتولى مهمة تنظيم الجانب النقدي والمصرفي وتوجيه الرقابة والإشراف عليه.

المطلب الأول: مفهوم البنك المركزي ووظائفه

يعتبر البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية وأحد المكونات الأساسية في النظام الاقتصادي، وهو يمثل الأداة الرئيسية التي تتدخل بها الحكومة بالتأثير في السياسة النقدية.

الفرع الأول: مفهوم البنك المركزي

إن قيام البنك المركزي حالياً بأداء الكثير من الأعمال ذات الطبيعة المختلفة يجعل من الصعب تعريفه وتحديد مفهومه، حيث لا يوجد مفهوم أو تعريف محدد له متفق عليه بين الكتاب والباحثين والجهات المختلفة التي تتولى القيام بهذه المهمة، حيث أن كل منها يعرفه على أساس الوظيفة الأساسية التي يقوم بها البنك المركزي حسب وجهة نظر كل منهم، ومع ذلك يمكن تعريف البنك المركزي بأنه عبارة عن مؤسسة مركزية نقدية تقوم بوظيفة بنك البنوك ووكيل مالي للحكومة ومسئولاً عن إدارة النظام النقدي في الدولة، فهو يأتي على رأس المؤسسة المصرفية في البلاد، كما يعرفه (denis flouzat) على أنه "المؤسسة التي تتربع في مركز أو على قمة النظام المال لتضمن القواعد وتراقب العرض النقدي، وهو المؤسسة التي تكون أهلاً لضمان الثقة في البلد"، ويعرفه Mich lAlbert على أنه "السلطة الحكومة التي تقوم ب: مراقبة تمويل الاقتصاد، وإصدار البنكنوت، ومنح القروض للبنوك التجارية في إطار السياسة النقدية، مراقبة وتسيير نظام المدفوعات المرتبط خاصة بتعويضات الشيكات والتحويلات بين البنوك، الحرص على صلاية النظام المصرفي والمالي".

ويرى شو (shaw) بأنه: "ذلك البنك المسئول عن تنظيم حركة الائتمان". فيؤكد على دور البنك المركزي في التمتع بحق تنظيم حجم العملة وحجم الائتمان في البلد، فكل واحد منهم ينظر إلى الدور المهم الذي يقوم به البنك المركزي في تنظيم حجم العملة وحجم الائتمان، وعلى وظيفته كملجأ للإقراض، وعلى دوره في تحقيق استقرار النظام النقدي¹.

وكخلاصة يمكن القول أن البنك المركزي في معظم الدول يعتبر المؤسسة التي تمثل السلطة النقدية وتمارس سلطاتها، ويستمد رمزيته كسلطة نقدية انطلاقاً من احتكاره لإصداره النقود القانونية التي تشكل الأساس المادي لسيولة الاقتصاد، انطلاقاً من هذا الامتياز يقع البنك المركزي في قمة النظام النقدي ويترتب على امتلاكه لمجموعة

¹ أكن لونيس، مرجع سابق، ص 73.

من السلطات وكذلك تحمله مجموعة من المسؤوليات تجاه الاقتصاد بصفة عامة.

الفرع الثاني: وظائف البنك المركزي

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

أولاً: البنك المركزي بنك الإصدار

تعتبر وظيفة إصدار الأوراق النقدية أول الوظائف التي منحت للبنوك المركزية ، إذ لا يسمح القانون لأي بنك آخر أن يقوم بهذه الوظيفة ، لقد كان امتياز إصدار الأوراق النقدية في كل مكان مرتبطاً في الغالب بنشوء وتطور البنوك المركزية ، حيث كانت هذه البنوك حتى أوائل القرن العشرين تدعى بنوك الإصدار ، ويعود تركيز الإصدار النقدي في مؤسسة واحدة إلى مجموعة من العوامل، أهمها¹:

- انتشار استخدام النقود الورقية كان لابد من التماثل في النقد المتداول ومنع تعدد العملات.
- الدعم الحكومي للعملة التي يصدرها البنك المركزي ويزيد من ثقة الجمهور فيها.
- إن عملية تركيز الإصدار النقدي في بنك واحد تجعل مسألة مشاطرته الأرباح الناجمة عن هذه الوظيفة أسهل بالمقارنة مع تركها في أيدي بنوك متعددة.
- انتشار العادات المصرفية واتجاه البنوك التجارية للتوسع المضاعف في القروض المصرفية وخلق نقود الودائع ، تعطي احتكار إصدار النقود لدى البنك المركزي سلطة واسعة للسيطرة على التوسع غير المبرر للائتمان عن طريق التأثير في حجم الاحتياطات النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية لديه مقابل ودائعها.

ثانياً: البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها

تقوم البنوك المركزية في كل الدول بوظيفة وكيل الدولة ومستشار لها في المسائل المالية ، في الحقيقة أن المؤسسات القديمة قامت بهذه الوظيفة حتى قبل أن تصبح بنوكاً مركزية، ويعتبر أدائها في تنفيذ سياسة نقدية تنسجم مع سياستها المالية وأهدافها الاقتصادية ، حيث يقوم البنك المركزي إضافة هذه العلاقة التقليدية بتقديم خدمات عديدة للحكومة، والتي يمكن إيجازها بالتالي²:

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

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 247.

² منهل مطر ذيب شوشر، رضوان وليد العمار، النقد والبنوك، عمان، مؤسسة ألاء للطباعة والنشر، 1994، ص 260.

- البنك المركزي هو مستشار الحكومة، وتقوم الحكومة بالتفاهم والتشاور مع البنك المركزي قبل اتخاذ القرارات في شؤون النقد والائتمان ، ويضع البنك المركزي كامل إمكانيته لخدمة أغراض السلطة التنفيذية لتحقيق أهدافها الاقتصادية¹؛

- يقدم قروض مباشرة للحكومة لمواجهة عجز الميزانية، وإقراضها يتم عن طريق إصدار جديد؛
- يتولى البنك المركزي معاملات الحكومة مع الخارج فهو يحتفظ بالأرصدة الأجنبية عن طريق التحويلات الأجنبية ويتولى الرقابة على الصرف.

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

ثالثا: البنك المركزي بنك البنوك

حتى يؤدي البنك المركزي دوره كبنك البنوك ينبغي له أن يقوم بالتعامل مع الأفراد بشكل واسع حتى لا يدخل كمنافس للبنوك التجارية، ومن ثم يمكن أن يقل تأثيرها على عملها، ويكتسب البنك المركزي هذه الوظيفة بحكم موقعه على رأس الجهاز المصرفي ، يمارس هيمنته على مختلف البنوك العاملة في الدولة ، فهو البنك الذي تحتفظ لديه البنوك بنسبة من ودائعها بهدف تحقيق غرضين ، فالأول هو ضمان حقوق المودعين وحماية البنك في مواجهة الأزمات الطارئة ، والغرض الثاني أنه باستخدام هذه النسبة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان بهذه الصفة له حق الرقابة والإشراف على أعمال البنوك التجارية ، كما يحتفظ أيضا بحسابات جارية لتلك البنوك تمكنه من تنفيذ عمليات المقاصة بين حساباتها، والتي تنشأ عن التعامل فيما بينها².

رابعا: البنك المركزي المشرف على شؤون الائتمان

وهي من أهم الوظائف التي تزاو لها البنوك المركزية اليوم نظرا للأهمية التي تحتلها السياسة النقدية في التأثير على مجرى الحياة الاقتصادية، ولعل السبب الرئيسي لقيام البنك المركزي بهذه الوظيفة في أن البنوك التجارية قادرة على خلق الائتمان، وهي بهذا تؤثر على عرض النقود وبالتالي على سير النشاط الاقتصادي ، ولا يمكن أن تترك

¹ محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط 1، بماء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2003، ص 91.

² إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، 1976، ص ص: 81-80.

للبنوك التجارية بمفردها إتباع السياسة الائتمانية التي تشاء ، ذلك أن التوسع الذي تقوم به البنوك التجارية قد لا يكون متلائما مع الظروف الاقتصادية ، ومن هنا يتدخل البنك المركزي للحد من التوسع في الائتمان ، والعكس صحيح، ولكن لا يستطيع البنك المركزي أن يقوم بدور الرقابة على البنوك التجارية يمارس ثلاثة أنواع من الرقابة على الائتمان للبنوك التجارية وهي¹:

1. الرقابة الكمية التي الغرض منها التأثير على حجم الائتمان وأدواتها سياسة السوق المفتوحة وسياسة سعر الخصم وتحديد الاحتياطي الإلزامي وهي عبارة عن أدوات تهدف إلى التأثير على الاحتياطات النقدية المتوافرة لدى النظام المصرفي، وما يترتب على ذلك من تأثير في عرض النقود ومن آثار مباشرة وغير مباشرة على سير النشاط الاقتصادي.
2. الرقابة الكيفية التي تهدف للتأثير على نوع الائتمان وتشمل هذه الرقابة بعض الإجراءات التي تتعلق بتحديد حصص مختلفة لأنواع القروض والتميز في أسعار الفائدة باختلاف أنواع القروض ويطلق عليها الرقابة الانتقادية.
3. الرقابة المباشرة التي هي عبارة عن أوامر وتعليمات يصدرها البنك المركزي لبنك تجاري على إنفراد أو للبنوك التجارية مجتمعة، وتهدف إلى التأثير بشكل مباشر على النشاط الائتماني للبنوك.

المطلب الثاني: العرض النقدي

يقصد بالعرض النقدي على أنه كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة ، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها²، والكتلة النقدية هي مجموع وسائل الدفع في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة ، وتتكون من عدة عناصر تعرف بالمجمعات النقدية ، والنقود المتداولة هي كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد والمؤسسات، والتي تختلف أشكالها وفقا للتطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات، وبممكننا توضيح المجمعات النقدية على النحو التالي:

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

¹ بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، بيروت، دار المنهل اللبناني، 2006، ص 222.

² بالعزوز بن علي، مرجع سري ذكره، ص 35.

__ **المجمع M1**: يعرف هذا المجمع بأنه مجموع وسائل الدفع أو بالمتاحات النقدية ، والذي يشمل إلى جانب كمية النقد القانوني المتداول **E** مبلغ الودائع تحت الطلب ، والتي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنوك التجارية ومراكز الشيكات البريدية. وأشرنا إلى أن المجمع يحتوي على مجموع وسائل الدفع، وهذه الوسائل تمكن الوحدات الاقتصادية من الاختيار المباشر والأدنى بين كل السلع والخدمات ، وتمكننا من تسوية ديونها الناشئة عن التبادل¹.

__ **المجمع M2**: يعرف هذا المجمع بالسيولة المحلية الخاصة ، أو مجموع وسائل الاحتفاظ المؤقت للقوة الشرائية ، ويشتمل على المجمع **M1** مضاف إليه الودائع لأجل بمختلف أنواعها (الودائع ذات أجل استحقاق محدد، الودائع بإشعار، الودائع المخصصة ، سندات الصندوق ، الودائع الدفترية...) ، أي العناصر التي يمكن تحويلها إلى نقود أو إلى حسابات جارية بدون أو بأقل حد ممكن من الخسارة ، وأن هذه الودائع التي تسجل في الطرف المدين من ميزانيات البنوك هي تلك الأموال التي يودعها الزبون في البنك مع امتناعه عن طلبها قبل انقضاء أجل معين ، وبالتالي فإن المجمع **M2** يكون أحسن مجمع نقدي لكونه يؤثر على الحركة الاقتصادية والتضخم ، كذلك يضبط العلاقة الانحلالية المباشرة بين النقد من جهة، وبين السلع والخدمات من جهة أخرى ، لأن هذا المجمع يوجد لدى الجهاز المصرفي الذي تراقبه السلطة النقدية بشكل وثيق².

__ **المجمع M3**: يعرف هذا المجمع باسم السيولة المحلية ، أو مجموع وسائل تخزين القيم ، فهو يضم إلى جانب **M2** كل من الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية ، وهي الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط، وكذلك سندات الخزينة العمومية والمكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية ، وطالما أن هذه المؤسسات لا تنتمي إلى القطاع المصرفي والنقدي وأنها غير مراقبة بشكل كبير من طرف السلطة النقدية ، فإنه من الصعب إدراج هذه الودائع في حساب الكتلة النقدية ولكن لا يجب أن نخفي دور هذه الودائع في عرض النقود. ولا يتوقف عرض النقود عند هذا المفهوم ، ذلك أن تطور المؤسسات المالية داخل الاقتصاد وتطور وسائل الدفع قد يضيف تعاريف جديدة لعرض النقود والتي قد تتغير بين فترة وأخرى³.

برجعونا إلى النموذج التقريبي لميزانية البنك المركزي نلاحظ أن القاعدة النقدية هي نفسها المطلوبات النقدية في ميزانية البنك المركزي لأن العملة المصدرة منه تمثل حق عليه تجاه حاملها ، وذلك يعني وقوف البنك المركزي مستعدا ومتعهدا بدفع الآخرين لقبول هذا النقود وشراء ما يلزم بها من سلع وخدمات، حيث نجد أن:

¹ بسام الحجار، مرجع سابق، ص 70.

² محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظريات الاقتصادية الكلية الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص 56.

³ أكرم حداد و مشهور هذلول، مرجع سبق ذكره، ص 90.

المطلوبات النقدية = الموجودات - المطلوبات غير النقدية

ومعنى هذا أن زيادة الموجودات أو انخفاض في المطلوبات غير النقدية ، يؤديان إلى الزيادة في القاعدة النقدية وبالتالي عرض النقود.

المطلب الثالث: علاقة ميزانية البنك المركزي بالعرض النقدي

إن سعي السلطة النقدية إلى تحقيق هدف الاستقرار النقدي وذاك عن طريق التحكم في المعروض النقدي والذي يتكون من عناصر بعضها يقع تحت تحكم مباشر للسلطة النقدية والبعض الآخر يتم التأثير عليه أو التحكم فيه بطرق غير مباشر، لذلك لابد من معرفة العلاقة بين العناصر المؤثرة التي يمكن التحكم فيها ، وتلك العناصر المتأثرة التي يمكن التأثير عليها ويحكم ذلك دالة عرض النقود¹، وهناك أربعة وحدات اقتصادية يؤثر سلوكها على حجم العرض النقدي وهي البنك المركزي، وسلوك المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية ، وسلوك المودعين، وسلوك المقترضين من البنوك ويعد البنك المركزي أهم العناصر الداخلة في التأثير على العرض النقدي ، فإن تشغيل البنك المركزي وإدارته للسياسة النقدية ينطوي على تصرفات تؤثر على ميزانيته، أي تؤثر على ما يحوزه من أصول وما يقع عليه من التزامات.

ولتوضيح علاقة عناصر الميزانية بالعرض النقدي نجد أن جانب الالتزامات تتمثل أهم بنوده في العملة المتداولة (وهي التي يصدرها البنك المركزي وتكون في حوزة القطاع العائلي ومؤسسات قطاع الأعمال) ، والاحتياطيات لدى البنك المركزي وتسمى تلك العناصر بالالتزامات النقدية على البنك المركزي²، لأنها تمثل العناصر التي يترتب على زيادة أحدهما أو كليهما تغير في مستوى العرض النقدي مع ثبات العامل الأخرى على حالها.

أما بالنسبة لجانب الأصول، فهناك نوعان من الأصول في ميزانية البنك المركزي لهما صلة وثيقة بالعرض النقدي وهي الأوراق المالية الحكومية والقروض المخصصة، وترجع أهمية هذين العنصرين إلى سببين³:

- أن التغيرات في عناصر الأصول تؤدي إلى تغيرات في احتياطيات البنوك، ومن ثم تؤثر على العرض النقدي

أن هذه الأصول من الأوراق المالية والقروض المخصصة تدر عائدا، بينما لا تقدم التزامات البنك المركزي أي عائد وما يؤدي إلى زيادة العرض النقدي هو زيادة حيازة البنك المركزي من الأوراق المالية الحكومية سواء ن طريق شراء الأوراق المالية التي تصدرها الخزنة العامة للدولة أم عن طريق تقديم احتياطيات إلى الجهاز المصرفي في مقابل شراء أوراق مالية، كما أن القروض المخصصة المقدمة إلى البنوك في شكل احتياطيات نقدية يمكن أن تكون مصدرا لزيادة

¹ David E.W. Laide, The demand for money. Theories and problems, New York: harper & Row publisher, 3rd Edition, 1985, p77.

² Poul M. Hovist, and Richard A. Ward, Monetary Policy and the Financial system, New Jersey. Prentic Hall, 5th Edition, 1983, p349

³ إكن لونيس، مرجع سابق، ص ص: 85-86.

العرض النقدي.

● وعند تقديم البنك المركزي لاحتياطات إضافية إلى النظام المصرفي " يمكن للبنك المركزي أن يمارس رقابة على حجم احتياطات البنوك ، وبالنسبة للبنك المركزي فإن التأثير على ميزانيته يتمثل في زيادة التزاماته (وهي الاحتياطات التي لديه لصالح البنك العامل) بمقدار تلك العملية ، كما أن حيازته من الأوراق المالية تزداد بنفس المقدار من جانب الأصول، وبالتالي يمكن للبنك المركزي أن يمارس رقابة على حجم احتياطات البنوك العاملة في الجهاز المصرفي من خلال عمليات السوق المفتوحة¹.

أما بالنسبة لتقديم البنك المركزي احتياطات حرة إضافية إلى النظام المصرفي من خلال تقديم قروض مخصصة إلى البنوك، فيمكن أن يكون لهذه الاحتياطات أثر على عملية توليد الودائع بالنسبة للبنك الحاصل على قروض مخصصة ، وكذلك بالنسبة إلى النظام المصرفي ككل. وبالتالي يمكن أن تكون مصدرا للتأثير على العرض النقدي من خلال الوحدات المصرفية.

ولذلك يمكن القول بأن البنك المركزي ليس هو المحرك الوحيد الذي يتحكم بسلوكه في مستوى التوسع المضاعف في الودائع الجارية ومن ثم المعروض النقدي. فهناك سلوك البنوك العاملة وسلوك المقترضين من البنوك ، وسلوك المودعين ، فبالنسبة لسلوك البنوك العاملة فإنه يؤثر مباشرة على تحديد حجم الاحتياطات الزائدة عن الاحتياطي المطلوب الذي ترغب تلك البنوك في الاحتفاظ بها ، وكلا العاملين يؤثران على العرض النقدي ، وبالنسبة لسلوك المقترضين من البنوك فإنه يؤثر بطريق مباشر على سلوك البنوك من خلال حجم الاحتياطات التي بحوزة البنوك، أما سلوك المودعين فإنه يؤثر بصفة أساسية على تحديد حجم حيازتها من العمل.

¹ مرجع سبق ذكره، ص 86.

خلاصة الفصل

بما أن السياسة النقدية هي عبارة عن إجراءات وقرارات تقوم بها السلطة النقدية فالأكيد أن لها أهداف وأدوات. ففيما يخص الأهداف تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي والاقتصادي، وتهدف أيضا في المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية، المساهمة في تطوير المؤسسات المالية والمصرفية.

وفيما يخص الأدوات فتوجد أدوات كمية وكيفية وأدوات أخرى، أما الكمية فهي سعر إعادة الخصم، الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة، وأما في الكيفية فمنها سياسة تأطير القروض، التوجيه الانتقائي للقروض، سياسة أسعار الفائدة.

أما في الأدوات الأخرى تتمثل في الإقناع الأدبي والإعلام والرقابة والجزاءات. ويمثل البنك المركزي السلطة النقدية في الدولة فهو الذي يتحمل مسؤولية وضع وإدارة السياسة النقدية، للوصول إلى تحقيق أهدافها من خلال التحكم في العرض النقدي، ولا يتسنى له ذلك إلا إذا تمتع باستقلالية تعطيه الحق في الإدارة الموضوعية التي تكون على أسس اقتصادية.

الفصل الثاني

تطور السياسة النقدية

في الجزائر ودورها

في تحقيق الاستقرار

النقدي خلال الفترة

2005-2016

تمهيد

بعدما تطرقنا في الفصل الأول للجانب النظري للسياسة النقدية من مفهوم السياسة النقدية و أهدافها بالإضافة إلى أدواتها، وتعرفنا أيضا على السلطة النقدية و العرض النقدي.

ومن خلال هذا الفصل الذي ارتأينا أن نجعل عنوانه تطور السياسة النقدية في الجزائر و دورها في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة (2005-2016)، سوف نتطرق في المبحث الأول إلى واقع السياسة النقدية في الجزائر التي نص فيها و قانون النقد و القرض، و تعرضنا أيضا إلى لمحة عن الإصلاحات الاقتصادية المدعمة

FMI.

أما في المبحث الثاني قد تعرضنا فيه إلى تحليل السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2005-2016)، و تطرقنا في المبحث الثالث إلى دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2005-2016)

المبحث الأول: واقع السياسة النقدية في الجزائر

مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات التي ترجع إلى طبيعة النظام الاقتصادي المنتهجة الذي ينعكس أسلوب إدارته على السياسات الاقتصادية المطبقة عموما و بالسياسة النقدية بصفة عامة، ومن أجل مسايرة هذه التطورات الحاصلة و تحقيق الأهداف المنشودة قامت الجزائر بعدة إصلاحات و سنحاول إبرازها أهم معالم السياسة النقدية في تلك الإصلاحات.

المطلب الأول: قانون النقد و القرض

يعد قانون النقد و القرض 90-10 المتعلق بالنقد و القرض الصادر بتاريخ 15 افريل 1990، من أهم الإصلاحات النقدية بالجزائر هو نص تشريعي جديد لدى الإصلاحات الاقتصادية التي شرع فيها منذ 1988 من طرف السلطات و هو من بين القوانين و التشريعات الأساسية التي بينت لتوجهات الجديدة للانتقال نحو اقتصاد السوق، و يشكل كل المسائل المتعلقة بالنقد و القرض سواء تعلق الأمر بالشكل القانوني للبنوك، أنشطة البنوك، مراقبة البنوك و معايير تسيير و تنفيذ السياسة الاقتصادية.

• مضمون قانون النقد و القرض 90-10:

- جاء قانون النقد و القرض ليضع النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد يتميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية، و إبراز دور النقد و السياسة النقدية، أعاد للبنك المركزي كل صلاحيته في تسيير و رسم السياسة النقدية في ظل الاستقلالية التامة، كما عمل هذا القانون على فصل السياسة النقدية.
- أهم ما احتواه هذا القانون نوجز فيما يلي¹:
- إرجاع الوظائف التقليدية للدينار الجزائري؛
- وضع سقف أقصى تسبيقات البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية مع استرجاعها إجباريا خلال كل سنة؛
- إرجاع ديون الخزينة المتراكمة اتجاه البنك المركزي وفق جدول زمني مدة 15 سنة، انطلاقا من 1990؛
- خروج الخزينة من دائرة الائتمان و عودة الوظائف التقليدية في الجزائر، إذ يتمتع بصلاحيته كمجلس إدارة و صلاحيات سلطة النقدية؛
- إعطاء مكانة هامة للسياسة النقدية كأداة ضبط اقتصادي تحت إشراف بنك الجزائر، وكان الهدف من هذا فصل السياسة النقدية عن السياسة المالية.

¹ موقاري حورية، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيا شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص: مالية مؤسسة، جامعة البويرة 2014-2015، ص: 109-110.

وضع القانون 90-10 مرتكزات أساسية لتحقيق استقلالية السلطة النقدية من خلال تعيين إنهاء مهما المحافظ و نوابه، كما أصبح البنك يتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال، ورأسماله مكتسب كلياً من طرف الدولة، ويمكن القول أن قانون النقد و القرض 90-10 يعتبر بداية عمل للسياسة النقدية الأهداف العامة.

يحمل قانون النقد و القرض 90-10 في طياته أفكار جديدة يعكس اعتراف بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي و السياسة النقدية.

ففرض القانون إلزامية التنسيق بين السياستين المالية و النقدية و التي تتجلى في إجبار الحكومة على استشارة البنك المركزي في كل عمل من شأنه أن يمس بالأموال النقدية الداخلية أو الخارجية من جهة، ومن جهة أخرى على البنك المركزي إخبار الحكومة بكل الأمور التي من شأنها أن تؤثر على الاستقرار النقدية، ومن الناحية العلمية يستشار بنك الجزائر في إعادة مختلف القوانين و خاصة قانون المالية السنوي و النصوص التنظيمية التي تمس الجوانب المالية و النقدية، ومن الجانب العلمي قام بمحصر قيمة التسبيقات المقدمة من طرف بنك الجزائر في نسبة لا تتعدى 10% من الإيرادات العادية للميزانية التي تعود للسنة الماضية، كما يجب أن لا تتجاوز قيمة هذا المكشوف 240 يوما متتالية أو غير متتالية خلال سنة واحدة، و قد تطورت الكتلة النقدية M2 بين 1989 و 1990 بنسبة 11.32% في حين لم يتغير الناتج الداخلي الخام الإجمالي سوى بمعدل 0.8% فقط، و هو ما يفسر وجود فجوة بين المؤشرات النقدية و المؤشرات العينية، مما يعني وجود كتلة نقدية بدون مقابل مما ساعد على ظهور اختناقات تضخمية، كما تم تسجيل خلال سنة 1990 المؤشرات التالية¹:

+ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد 18%.

+ارتفاع حجم النقود المتداولة خارج البنوك ب 12.75% .

-رفع معدل إعادة الخصم من 7.5% إلى 10.5% و هذا الهدف جعل معدلات الفائدة الحقيقية موجبة

يمكن القول أن قانون النقد و القرض وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية من خلال إرجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد و القرض في ظل استقلالية واسعة، ووضعها بشكل نهائي في مسار الانتقال من اقتصاد مسير مركزيا إلى اقتصاد موجه باليات السوق، وقد تم تجسيد ذلك في دخول الجزائر في مفاوضات مع الهيئات الدولية لعقد اتفاقيات لمساعدتها في إعادة النظر في سياستها الاقتصادية تشريعها التنظيمية.

-وضع قانون النقد و القرض 90-10 إجراءات متعلقة بالسياسة النقدية و القطاع المالي في الجزائر و تمثل في

¹ مرجع سبق ذكره، ص: 110-112

- إلغاء سقف المديونية البنكي ووضع سقف لها مش البنك يصل إلى 5% في سنة 1994.
- إنشاء معامل احتياطي إجباري ب 3% على الودائع البنكية، احتياطات تعويضية حتى 11% سنويا في نفس السنة 1994.
- أما في 1996-1997 مراقبة الحسابات البنكية التجارية العمومية بالتعاون مع البنك العالمي.
- وضع قانون استثمار جديد يسمح بالمشاركة في البنوك التجارية 1994 أما في السنوات 1995-1996 وضع نظام المزايدة لديون البنك المركزي، ووضع نظام مزايدة لسندات الخزينة.
- وضع نظام عمليات السوق المفتوحة.
- فوضع المعامل كفاية لرأس المال ب 4% يتزايد للوصول سنة 1999 إلى معامل مكتب إلى مستويات الدولية أي 8%.
- تقوية قواعد الحيلة التي من شأنها الحد من تركيز الأخطاء؛
- إلغاء حد 5% على نطاق أسعار الفائدة المصرفية؛
- قرار تحويل الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط إلى بنك تجاري للقروض العقارية مع بداية 1997؛
- أما في سنة 1998 بدأ التحضير بمعية البنك العالمي لبرنامج النظام للدفع. وما تم استنتاجه من خلال هذا هو جعل السياسة النقدية كوسيط للضبط الاقتصادي و كسياسة لإدارة الطلب.
- وقد تم تسجيل المؤشرات التالية¹:
- معدل السيولة (M/le PIB) 38.6% في سنة 1995 و 36.6% في سنة 1996.
 - معدل التضخم وصل إلى 21.9% نهاية 1995 و 18.7% سنة 1996.
 - معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي 4.3% في سنة 1995 و 4.2% في 1996.
- هذه النتائج تعود إلى احترام الجزائر للبنود المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي و التزامها بمقتضات البرنامج لاسيما بالجوانب المتعلقة بالسياسة النقدية
- أما فيما يتعلق بسنة 1998 فقد تم تسجيل انخفاض أعار البترول في السداسي الأول و الثاني ب 16 دولار إلى 11.9 دولار للبرميل الواحد على التوالي بعدما كان متوسط سعرها في 1997 يبلغ 19.5 دولار فيعكس مجموعة من النتائج نذكر أهمها:
- انخفاض القروض المقدمة للاقتصاد ب 10 مليار دينار (منح القروض للدولة)

¹ مرجع سبق ذكره، ص 111.

- بلغ العجز الكلي 108 مليار دينار أي ما يعادل 3.9 من الناتج المحلي الإجمالي.
- انخفاض الصادرات إلى 19.8 مليار دولار بعدما كانت 13.2 مليار دولار في سنة 1997.
- نمو نقدي بلغ 19.1% لتصبح الكتلة النقدية 1287 مليار دينار في نهاية 1998، وهذا راجع للتمويل النقدي لعجز الخزينة.

- ارتفاع معامل السيولة إلى 46.3% سنة 1998

المطلب الثاني: لمحة عن الإصلاحات الاقتصادية المدعمة من FMI

بعد صدور قانون 90-10 المتعلق بقانون النقد و القرض الذي أعاد بنك الجزائر تغيير صلاحيته باعتباره أهم مؤسسة في الجهاز المصرفي، و برزت بعد ذلك معالم السياسة النقدية في الجزائر كإحدى مكونات السياسة الاقتصادية.

عرفت الجزائر قبل هذه الفترة وضعية اقتصادية سيئة لأزمة أسعار البترول التي سجلت فيها الجزائر عجزا كبيرا في ميزان مدفوعاتها و لم تكن لها فرصة إصلاح ذلك إلا اللجوء إلى صندوق النقد الدولي لطلب المساعدة ومن ذلك فرض عليها إصلاح السياسة النقدية، وكان الاتفاق الأول يتمثل في الاستعداد الائتماني الأول في ماي 1989 ثم الاتفاق الثاني في الاستعداد الائتماني الثاني لسنة 1991.

وتم الاتفاق على الاستعداد الائتماني في الجزائر و صندوق النقد الدولي بتاريخ 3 جوان 1991 تحصلت الجزائر بموجبه على 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة تم توزيعها على أربعة أقساط متساوية، حيث سحب القسط الأول في جوان 1991 و الثاني في سبتمبر 1991 و القسط الثالث في ديسمبر 1991 و الرابع بدلا أن يسحب في مارس 1992 فقد تم تجميده من طرف الصندوق بسبب عدم احترام الحكومة الجزائرية للرسالة التي تم تحديدها في 1991/04/27.

تتمثل أهداف الاتفاق فيما يلي¹:

- التقليل من حجم تدخل الدولة في الاقتصاد و ترقية النمو الاقتصادي عن طريق تفعيل المؤسسات العمومية و الخاصة.
- تحريم التجارة الخارجية و الداخلية من خلال العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار.
- ترشيد الاستهلاك و الادخار عن طريق القضاء على الضبط الإداري لأسعار السلع و الخدمات و أسعار الصرف و تكلفة النقود.

¹ إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص: 170.

- العمل على الحد من تضاعف الكتلة النقدية M2 يجعلها في حدود 41 مليار دينار أي 12% سنة 1991.
 - تخفيض قيمة الدينار في حدود 25% في الفترة الممتدة ما بين نهاية 1990 إلى مارس 1991 قصد تقليص الفرق الموجود بين أسعار الصرف الرسمية و أسعار الصرف في السوق الموازية.
 - تأطير تدفقات القرض للمؤسسات المختلفة.
 - تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية و تم تعويضه بالدعم المباشر من خلال المنح.
 - التحكم في التضخم عن طريق تثبيت الأجور و خفض النفقات العامة.
- إلا أن هذه التدابير لم يتم تنفيذها كلية بسبب إلغاء الانتخابات التشريعية و دخول الجزائر في مرحلة انتقالية اتخذت فيها بعض الإجراءات لامتناس الغضب الاجتماعي منها رفع الحد الأدنى للأجر الوطني إلى 7000 دج و رفع الرواتب في إطار الشبكة الاجتماعية للعائلات و توقيف استيراد بعض المواد.
- وهذه الإجراءات تتنافى مع شروط صندوق النقد الدولي مما دفعه إلى تجميد القسط الرابع للاتفاق المقدر ب 75 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة، ولهذا لجأت إلى اتفاق جديد و هو الاستعداد الائتماني الثالث.

• الاستعداد الائتماني الثالث

تم الاتفاق بين الجزائر صندوق النقد الدولي في 12/04/1994 على برنامج الاستقرار الاقتصادي و هو ما يعرف باتفاق (Standby) لمدة سنة واحدة ومنها السياسة النقدية الاختلالات التي عرفتتها الفترة (1993-1991) فكانت¹:

تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية M2 من 21% من الناتج الداخلي الخام سنة 1993 إلى 14% سنة 1994.

رفع معدل إعادة الخصم من 11.5% إلى 15%.

أن يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية بمعدل محوري يقدر ب 20% بعد أن كان 17%.

رفع المعدل المطبق على المكشوف حسابات البنوك لدى بنك الجزائر من 20% إلى 24%.

تحديد سقف الهامش البنكي ب 5% و هو معدل الفائدة المطبق من طرف لبنوك التجارية على الحسابات المدينة.

تمنح الخزينة العمومية معدلات فائدة ب 16.5% على سندات التجهيز الجديدة.

¹ موقاري حورية، مرجع سبق ذكره، ص: 113.

+الحفاظ على سعر الصرف الجديدة بعد تخفيض الدينار ب 4017% في أبريل 1994 و الحد من الضغوط التضخمية.

ومن أهم النتائج التي تحققت من جراء هذا الاتفاق نجد¹:

+ارتفاع معدل التضخم حيث وصل إلى 29%.

+التخفيض الإجمالي للنفقات لمبلغ 25.7% مليار دولار هذا ما أدى إلى انخفاض عجز الميزانية بأكثر من أربع نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في سنة 1994 و ثلاث نقاط سنة 1995.

+ارتفاع الائتمان المحلي بنسبة 10% سنة 1994.

+اتفاق القرض الموسع 1995: تم التطبيق اتفاق القرض الموسع بين الجزائر و صندوق النقد الدولي ابتداء من

22 ماي 1992 إلى 21 ماي 1998، و تتمثل إجراءات السياسة في هذا الاتفاق فيما يلي:

+اعتماد معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة ما قاس على أساس اتجاهات التضخم المقدرة للثلاثي الرابع سنة 1995.

+اعتماد على سياسة المعدلات إعادة الخصم مع إدخال نظام المزايدة على القروض.

+إلغاء القيود على هوامش معدلات الفائدة، إدخال عمليات السوق المفتوحة.

وما يمكن ملاحظته فيما يتعلق بنتائج هذا الانخفاض الكبير لمعدلات التضخم فبعدما كانت 29.8%

سنة 1995 وصلت إلى 5% سنة 1998 وهذا دليل على الآثار الايجابية لهذا الاتفاق على أهداف السياسة

النقدية.

¹ إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص: 175.

المبحث الثاني: تحليل السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة: 2005-2016

شهد الاقتصاد الجزائري خلال عشرين سنة من الزمن تطورات هامة جدا، من خلال تطبيق الإصلاح النقدي وفقا للإطار القانوني، وعلى الرغم من إصدار قانون 86-12 وقانون 88-06 المعدل و المتم له تبين أن الوضع الاقتصادي في الجزائر يحتاج إلى نص قانوني جديدا له. ذا جاء قانون 90-10 بتاريخ 14 أبريل 1990. ليتبنى التوجيهات الجديدة للانتقال إلى اقتصاد السوق وذلك من خلال محاولة تحرير النظام المالي من القيود المفروضة عليه، و تسجيل القانون كل المسائل المتعلقة بالنقد و القرض، وجاء بأفكار جديدة حول دور القطاع المصرفي و تنظيمه، ومن خلال هذا المبحث سنتطرق إلى أهم التطورات و الإصلاحات الاقتصادية.

المطلب الأول: الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر 2005-2016

إن إصدار قانون النقد و القرض شكل منعرجا حساسا في الإصلاحات الاقتصادية تماشيا مع الوضع الجديد. أي الانتقال إلى اقتصاد السوق، و قد تبعته عدة تعديلات و إصلاحات في المنظومة المصرفية. يعتبر القانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض نصا تشريعا يعكس بحق اعترافا بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، فقد حمل أفكارا جديدة فيما يتعلق بتنظيم النظام البنكي و أدائه، و قام بإبراز دور النقد و السياسة النقدية¹.

الفرع الأول: أهداف قانون النقد و القرض 90-10

جاء بأفكار جديدة تصب معظمها في إعطاء إلى إدخال قواعد جديدة في المجال النقدي و المصرفي تتناسب و آليات السوق و يهدف إلى تحقيق مايلي²:

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي و المالي؛
- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد و القرض؛
- تشجيع الاستثمارات الخارجية و السماح بإنشاء بنوك خاصة و أجنبية؛
- تطهير الوضعية المالية للمؤسسات القطاع العام؛
- تنويع مصادر التمويل للمتعاملين الاقتصاديين، خصوصا بالنسبة للمؤسسات عن طريق إنشاء السوق المالي، و بورصة القيم المنقولة.
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك.

¹ يمينه شبيبة، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية،

تخصص: نقد و مالية، جامعة محمد خيضر - بسكرة-، 2015-2016، ص، 76

² المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000، ص: 19.

الفرع الثاني: مبادئ قانون النقد و القرض

تتمثل أهم مبادئه فيما يلي:

أولاً: الفصل بين الدائرة النقدية و الدائرة الحقيقية

تبني قانون النقد و القرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقة و النقدية، حتى تتخذ القرارات على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية و بناءاً على الوضع النقدي السائد، وهذا عكس ما كانت عليه القرارات حين كانت هيئة التخطيط تتخذها على أساس كمي حقيقي، وهدفها تعبئة الموارد المالية اللازمة.¹

ثانياً: الفصل بين الدائرة النقدية و دائرة ميزانية الدولة.

لم تعد الخزينة بعد هذا القانون حرة في اللجوء إلى عملية القرض و تمويل عمجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي، ويسمح هذا المبدأ بتحقيق مايلي:²

- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة.
- تقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي و القيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها
- تهيئة الظروف الملائمة كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعال.
- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية، و إلغاء الاكتتاب الإجباري لسندات الخزينة من قبل البنوك التجارية، و تحديد قيمة السندات العمومية التي يمكن أن يقبلها البنك المركزي في محفظته، و التي لا تتعدى نسبة 20% من قيمة الإيرادات العادية للسنة المالية السابقة.

ثالثاً: الفصل بين ميزانية الدولة و دائرة القرض

أبعدت الخزينة عن منح القروض للاقتصاد ليبقى دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات الإستراتيجية من طرف الدولة، و أصبح النظام البنكي هو المسئول عن منح القروض في إطار مهامه، و الهدف من فصل هاتين الدائرتين هو:³

- ✓ تناقص التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد.
- ✓ استعادة البنوك و المؤسسات المالية لوظائفها التقليدية و خاصة تلك المتمثلة في منح القروض
- ✓ أصبح توزيع القرض لا يخضع إلى قواعد إدارية، و إنا يركز أساساً على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

¹ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص:196.

² يمينة شبيبة، مرجع سبق ذكره، ص:77.

³ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص:197.

رابعاً: إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة

كانت السلطة النقدية سابقاً مشتتة في مستويات عديدة، لذلك جاء قانون النقد و القرض ليلغي هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية، و ذلك بإنشاء سلطة نقدية وحيدة و مستقلة عن أي جهة كانت وقد وضع عقد هذه السلطة النقدية و بالذات في هيئة جديدة أسماها مجلس النقد و القرض، وجعل قانون النقد و القرض هذه السلطة النقدية:

- وحيدة: ليضمن انسجام السياسة النقدية؛
- مستقلة: ليضمن تنفيذ هذه السياسة من اجل تحقيق الأهداف النقدية؛
- موجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد و يتفادى التعارض بين الأهداف النقدية.

خامساً: وضع نظام بنكي على مستويين

يعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية و نشاط البنوك التجارية كموزعة للقرض، و بموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يراقب نشاطها و يتابع عملياتها و يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الإقراضية للبنوك و يحدد القواعد العامة للنشاط البنكي و معايير تقييم هذا النشاط بالكيفية التي تجعله يحقق أهداف السياسة النقدية، و قد أبطل قانون النقد و القرض مفعول المصرفية التي صدرت قبله.

الفرع الثالث: أهم التعديلات التي مست قانون النقد و القرض 90-10

بعد أكثر من عشرية عن تطبيق الإصلاح النقدي وفقاً للإطار القانوني المتعلق بالنقد و القرض، تم تعديل إطار الصلاحيات العامة لبنك الجزائر ومن أهم التعديلات نذكر مايلي:

أولاً: التعديلات التي جاء بها الأمر 01-01

إن التعديلات التي أدخلت على قانون النقد و القرض خلال عام 2001 من خلال الأمر 01-01 مست بالأساس هيكل النظام البنكي و تهدف إلى تقسيم مجلس النقد و القرض إلى جهازين:¹

الجهاز الأول: يتكون من مجلس الإدارة الذي يشرف على إدارة و تسيير شؤون البنك المركزي ضمن الحدود المنصوص عليها في القانون.

¹ باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر لفترة 1990-2012، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2013-2014.

الجهاز الثاني: يتكون من مجلس النقد و القرض و هو مكلف بأداء دور السلطة النقدية و التخلي عن دوره كمجلس إدارة لبنك الجزائر، و المادة (03) من الأمر تعدل المادة 23 من قانون النقد و القرض التي تنص على أنه لا تخضع وظائف المحافظ و نوابه إلى قواعد التوظيف العمومي و تتناهى مع كل نيابة تشريعية أو مهمة حكومية.

ثانيا: التعديلات التي جاء بها الأمر الرئاسي 11-03

ألغى هذا الإطار القانوني المعدل و المتمم بالأمر رقم 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد و القرض و الذي احتفظ بجزء كبير من الأحكام المتعلقة بوسائل السياسة النقدية المحتواة في القانون 90-10، مع تعزيز قواعد حسن السير في مجال صياغة و إدارة السياسة النقدية، وقد أعطى هذا التعديل مرونة أكبر للسلطة النقدية في مجال تطوير الوسائل النقدية الملائمة، يخول مجلس النقد و القرض بموجب الأداة 62 من الأمر المتعلق بالنقد و القرض بالسلطات في تحديد السياسة النقدية و قواعد إدارتها و متابعتها و تقييمها¹.

إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية اعتبارا من بداية سنة 2002 قد أدى بنك الجزائر إلى تعزيز الأدوات المباشرة للسياسة النقدية، وهي تشمل دائما أدوات إعادة التمويل التي تسمح بضخ السيولة، ولكون هذه الأخيرة عديمة النشاط منذ أواخر سنة 2001 اضطر بنك الجزائر من شهر أفريل 2002 إلى اللجوء إلى استعمال أدوات جديدة للسياسة النقدية لامتصاص فائض السيولة الذي أصبح هيكليا.

ومن بين هذه الأدوات الجديدة: أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة (07) أيام وهي أداة مستعملة منذ أفريل 2002 (التعليم رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أفريل 2002)².

ثالثا: التعديلات التي جاء بها الأمر رقم 04-10

يهدف هذا الأمر إلى تعديل الأمر رقم 11-03، حيث أن المادة رقم 02 تعدل و تتمم المادة 35 كما يلي³:

المادة 35: تتمثل مهمة البنك المركزي في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد و القرض و الصرف و الحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاقتصاد النقدي و المالي، ولهذا الغرض يكلف تنظيم الحركة النقدية و يوجه و يراقب بكل الوسائل الملائمة لتوزيع القروض و تنظيم السيولة، و يسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج و ضبط سوق الصرف و التأكد من سلامة النظام المصرفي و صلابته.

¹ بمينه شبيبة، مرجع سبق ذكره، ص: 79.

² بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص: 147.

³ بمينه شبيبة، مرجع ذكره، ص: 80-81.

رابعاً: تعديلات أخرى.

صدرور التعليمية رقم 04-2005 المؤرخة في 14 جوان 2005 أداة الإسترجاعات لمدة ثلاثة (03) أشهر المدخلة في أوت 2005 و تسهيل الودائع المغلة للفائدة إبتداء من شهر جوان 2005 وتميزت سنة 2013 بإدخال أداة جديدة تتمثل في إسترجاعات لمدة ستة أشهر (06) وذلك إبتداء من جانفي، عرفت تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية (إسترجاعات السيولة لسبعة أيام، لثلاثة أشهر، و ستة أشهر) تعديلات من زاوية معدلات الفائدة المطبقة في هذا المجال.

فضلا عن هذه الأدوات غي المباشرة للسياسة النقدية و التي تساهم معا في امتصاص معظم فائض السيولة، تتمثل الأداة الثالثة المنشطة للسياسة النقدية في الاحتياطات الإجبارية و التي أعيد تحديد إطارها العملياتي في سنة 2004. تعتبر الاحتياطات الدنيا الإجبارية أداة مؤسساته خاصة للسياسة النقدية، لا تترجم بتدخلات بنك الجزائر و لكن بإلزام المصارف بتشكيل ودائع لدى بنك الجزائر.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

سوف نتناول في هذا المطلب أدوات السياسة النقدية التي يستعملها بنك الجزائر، وكما نعلم أن السلطة النقدية كانت قد شرعت في إصلاح أدوات السياسة النقدية بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة اقتصاد السوق النقدية، ومن أجل ضمان فعالية للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي و تسييره للسيولة الإجمالية.

فيما يخص عمليات السياسة النقدية يستعمل بنك الجزائر الروافع النشطة الآتية¹:

- إسترجاعات السيولة في السوق النقدية بهدف امتصاص فائض السيولة في هذه السوق.
- الاحتياطات الإجبارية الدنيا الواجب تكوينها من طرف البنوك على شكل ودائع لدى بنك الجزائر.
- من زاوية وضعية الميزانية العمومية تنعكس عمليات بنك الجزائر لبلوغ هدف السياسة النقدية من خلال الحسابات التالية:

- حسابات تسجيل عمليات إعادة تمويل البنوك.
- حسابات ودائع البنوك بما فيها الاحتياطات الإجبارية التي تعتبر توسط تحرك للودائع لفترة تكوين الاحتياطات الإجبارية.
- حسابات ودائع الخزينة العمومية.

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، مرجع سبق ذكره، ص: 180.

- حسابات العوائد و الأعباء.

- حسابات إصدار النقود الورقية.

تتبع عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر مباشرة في حسابات العوائد و الأعباء في غياب إعادة تمويل البنوك، لم تسجل هذه الحسابات عوائد متعلقة بهذا النوع من العمليات، في حين تمكن تكاليف عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر في الأعباء المتعلقة بمكافئة إسترجاعات السيولة و الاحتياطات الإجبارية و تسهيلات الودائع.

تتبع تدخلات بنك الجزائر بموجب عمليات السياسة النقدية جزئيا على مستوى تطور العملة النقدية قيد التداول و المصدرة من طرفه.

تلجأ البنوك إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر سواء بموجب إعادة الخصم أو عمليات الشراء في السوق النقدية أو خارجها، مما يؤثر على عشرية من فائض السيولة على مستوى السوق النقدية حيث ازدادت سيولة البنوك في 2012 ترابطا مع ارتفاع الودائع المصرفية.

الفرع الأول: إعادة الخصم

إعادة الخصم هي وسيلة يرجع البنك التجاري بموجبها إلى للحصول على السيولة مقابل التنازل عن الأوراق التجارية و يعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، بنك الجزائر للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان، حيث كان بنك الجزائر قبل قانون 90-10 يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع، لكن منذ سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم الذي يتم تغييره كل 12 شهرا تقريبا، و يقوم مجلس النقد و القرض بكيفيات و شروط تحديده¹.

وفي بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد و القرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية و القرض و يقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسيطة لبلوغ الهدف النهائي، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم.²

والجدول التالي يوضح مراحل تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر:

الجدول رقم (01-02): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2005-2016

الوحدة: نسبة مئوية

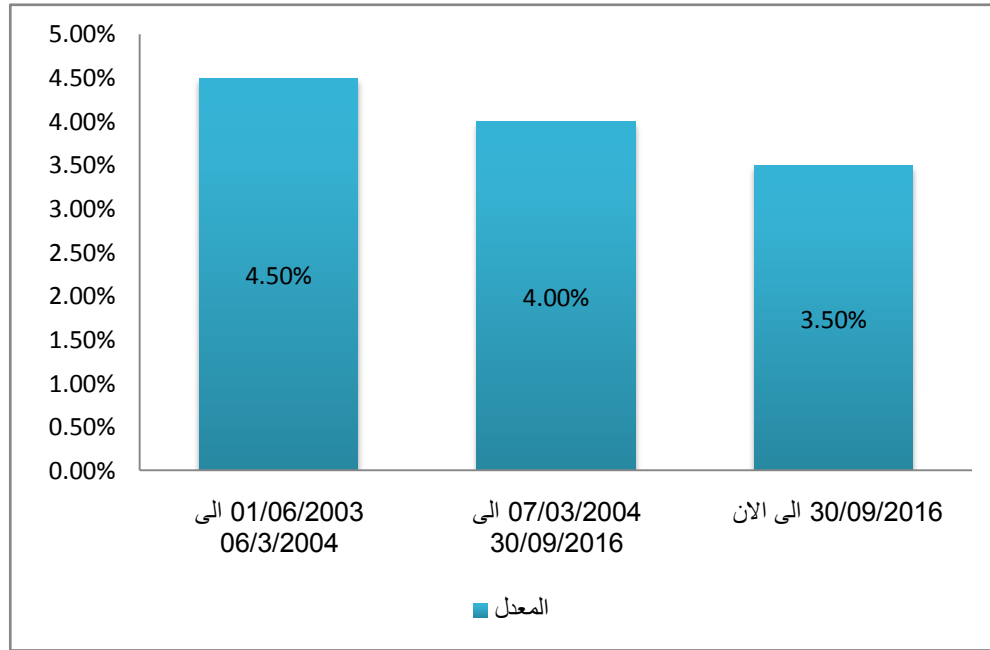
¹ يمينه شبيبة، مرجع سبق ذكره، ص: 82.

² المواد 69، 70، 71، من قانون النقد و القرض.

ي حسب ابتداء من	إلى	المعدل
2003/06/01	2004/03/06	4.5%
2004/03/07	2016/09/30	4.00%
2016/09/30	حتى الآن	3.5%

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، العدد 37، مارس 2017، ص: 19.

الشكل رقم (01-02): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2005-2016



المصدر: من إعداد الطالبات اعتمادا من معطيات الجدول السابق.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في انخفاض تدريجي حيث كان يقدر 4.5% سنة 2003 بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنك و استمر انخفاض معدل إعادة الخصم إلى 4% ، وبقي هذا المعدل ثابت إلى غاية اليوم بنسبة 3.5%، ويعد هذا المؤشر جيدا حيث يعبر على التحسن في مستويات التضخم، وعدم إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، التي أصبحت لا تلجأ إليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة التي تميز هذه المرحلة.

الفرع الثاني: الاحتياطي القانوني

تعتبر نسبة الاحتياطي القانوني أداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر و التي تنص عليها قانون النقد و القرض 90-10 حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا، و فوض له استخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية.¹

¹ المادة 93 من القانون 90-10

غير أنها لم تطبق و بقيت إلى غاية أبريل 2001 نظرا لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك، لكن الأمر رقم (11-03) المعدل و المتمم للقانون 90-10 ألغى المادة 93 و الذي وضع هذه الأداة دون التكفل بها من جانب آخر و ينص القانون الجديد على أدوات السياسة النقدية ما عدا الاحتياطي القانوني. ونظرا لأهمية هذه الأداة باعتبارها الضمان الأول للمودع و أداة فعالة في السياسة النقدية، كان على مجلس النقد و القرض إعادة إدراجها وهو ما يقر عليه القانون رقم (02-04) المؤرخ في 2004/03/12، والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع لعدل الاحتياطي القانوني¹.

ويوضح الشكل الموالي تطور معدلات الاحتياطي القانوني و حجم الاحتياطي الإجباري بمليار دينار.

جدول رقم (02-02): تطور أداة الاحتياطي الإجباري 2005-2016

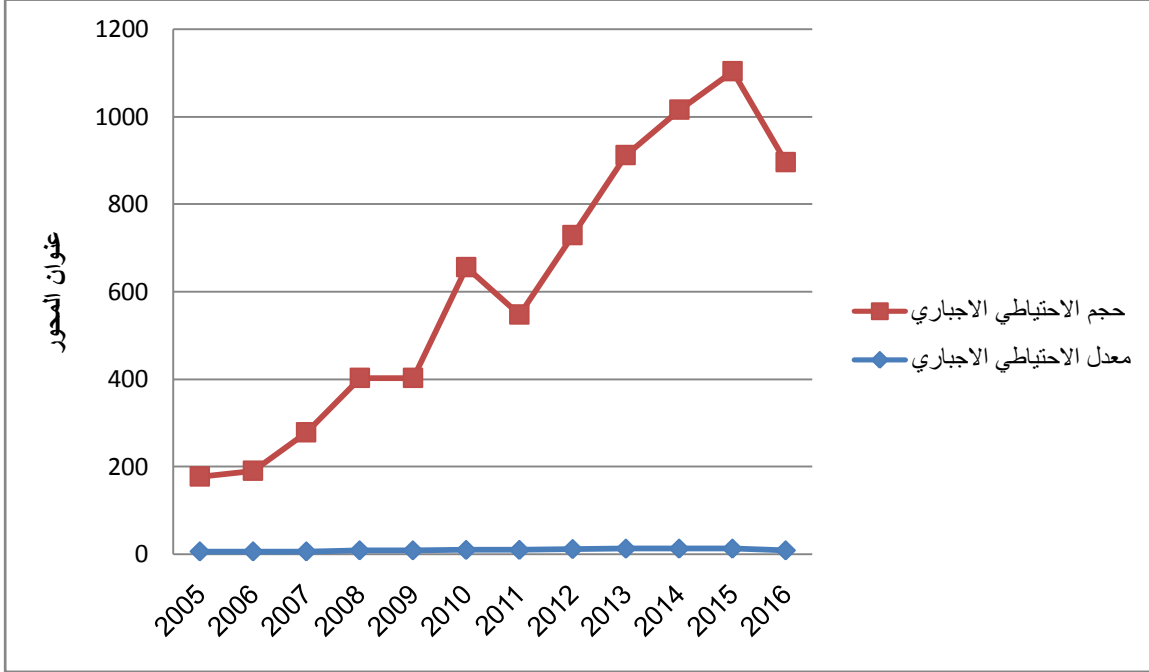
الوحدة:مليار دينار

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل الاحتياطي الإجباري	5 ،6	5 ،6	5 ،6	8	8	9
حجم الاحتياطي الإجباري مليار دينار	171.5	184.5	272.1	394.7	394.8	464.7
السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل الاحتياطي الإجباري	9	11	12	12	12	8
حجم الاحتياطي الإجباري مليار دينار	538.6	717.8	899.8	1003.5	1091.2	887.8

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية ، العدد 37، ماي 2014-2015-2016، ص10.

الشكل (02-02): تطور أداة الاحتياطي الإجباري 2005-2016

¹ يمينه شبيرة، مرجع سبق ذكره، ص: 84.



المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على معطيات الجدول

إن رفع معدل الاحتياطي الإجباري منذ 2005 يعتبر تشديدا من جانب السلطة النقدية على أهمية هذه الأداة، أين نجد أن النسبة قد ثبتت في 6.5% سنة 2007، 2006، 2005 إلى غاية صدور التعليم رقم (13-07) المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري، حيث ارتفعت النسبة من 6.5% إلى 8%.

وقد أعتمد إست عمال هذه الأداة بكثرة حيث نرى أن حجم الاحتياطي الإجباري وصل إلى 184.5 مليار دج في سنة 2006 مقابل 171.5 مليار دج في سنة 2005. واستمر حجم الاحتياطي في الارتفاع ليصل 272.1 مليار دج في 2007 و 394.7 مليار دج سنة 2008، و 394.8 مليار دج نهاية 2009 واستمرت في الارتفاع ليصل إلى 464.7 مليار دج و 538.6 و 717.8 مليار دج عبر سنوات 2010-2011-2012 على التوالي ثم ليصل سنة 2014 إلى حجم 1003.5 مليار دج مقابل معدل 12%، على الرغم من رفع النسبة من 6.5% إلى 9% إلا أنه لا يمكن اعتبارها كأداة تنظيم نهائية لسيولة البنكية، في حين قد تصل إلى 15%.

أما بالنسبة لحجم الاحتياطي القانوني فقد ارتفع في سنة 2015 إلى 1091.2 مليار دج، ففي سنة 2016 فقد انخفض كل من نسبة الاحتياطي الإجباري إلى 8% و حجم الاحتياطي الإجباري إلى 887.8 مليار دج

الفرع الثالث: آلية استرجاع السيولة

تعتبر هذه الأداة إحدى التقنيات التي استخدمتها بنك الجزائر بأسلوب سحب فائض السيولة، والتي دخلت حيز التنفيذ منذ شهر أبريل 2002، والتي هي عبارة عن إيداع طوعي و اختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر، حيث تعتمد هذه الآلية على قيام بنك الجزائر باستدعاء البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، لوضع حجم سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل حصولها على معدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق ($n/360$)، وذلك عبر مشاركتها في مناقصتها يعلنها بنك الجزائر¹.

وقد سمحت هذه الأداة بامتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية، و أصبحت هذه الأداة المفضلة لدى بنك الجزائر حيث تعتبر الأداة الأكثر مرونة من الاحتياطات الإجبارية، أي يمكن تعديلها يوما بعد يوم و ليست إجبارية ما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولتها، إن فعالية الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية و الأداة الجيد للتضخم المرتبط بهذه الفعالية، قد أدت بمجلس النقد و القرض و بنك الجزائر سنة 2009 إلى تعزيز الإطار التنظيمي المتضمن وسائل إدارة السياسة النقدية، وقد تمت في 2009 مراجعة و تكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر بموجب تنفيذ أهداف السياسة النقدية المحددة من طرف مجلس النقد و القرض، وهذا بناء على المادة 62 من الأمر 11-03 و تماشيا مع التطورات على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب الأزمة المالية الدولية².

وعليه أصدر مجلس النقد و القرض النظام رقم 02-09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها و إجراءاتها، وقد وحد هذا النظام عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدي، ويحدد هذا النظام بشكل خاص ما يلي³:

- الأطراف المقابلة لعمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر و العقوبات التي يمكن أن تتعرض لها هذه الأطراف في حالة عدم احترام التزاماتها.

- الأوراق المؤهلة التي يقبلها بنك الجزائر كضمان لهذه العمليات الخاصة بالتنازلات المؤقتة أو النهائية وكذا طريقة تقييمها.

- عمليات السياسة النقدية وبشكل خاص العمليات التي يمكن أن يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية. وعلى هذا الأساس كانت كل عمليات السوق (عمليات إعادة التمويل الأساسية، عمليات إعادة التمويل لمدة أطول، عمليات الضبط الدقيق، العمليات الهيكلية) محل التطوير اللازم.

1 رابح فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر 2000-2011، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، 2013، ص: 200.

2 يمينه شبيبة، مرجع سبق ذكره، ص: 85.

3 بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، مرجع سبق ذكره، ص ص: 149-150.

- التسهيلات الدائمة (تسهيل، التسليف، الهامشية، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة)، بصفتها عمليات تتم بمبادرة من البنوك، كأطراف مقابلة لعمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر، والتي شهدت تعزيزا في إرسائها التنظيمي.

- إجراءات حركة الأموال الخاصة بعمليات السياسة النقدية، التي تتم حصريا عبر نظام الدفع الفوري للمبالغ الكبيرة و المدفوعات المستعجلة و الذي هو قيد التشغيل منذ فيفري 2006 .

- إجراءات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية التي تم تدقيقها و تتمثل إجراءات المناقصات الدورية المدعوة (مناقصات عادية) وتلك المتعلقة بالمناقصات السريعة أو عن طريق العمليات الثنائية.

وقد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، باعتبار أن العوامل المستقلة المقلصة لها.

الفرع الرابع: التسهيلات الخاصة بالوديعة

تم إدخال هذه الأداة سنة 2005 وهي تقنية تسمح للبنوك بإنجاز ودائع 24/سا/24/سا لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل قرض تمنحه البنوك التجارية لدى بنك الجزائر مقابل فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها و بمعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.

وعلى الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008، فمعدل الفائدة على التسهيل الخاصة بالوديعة يمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة إلى بنك الجزائر و السوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر¹.

تمكن بنك الجزائر من خلال أداة تسهيلات السيولة أن يسحب من النظام البنكي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها و الجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (02-03): معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة 2005-2016

الوحدة: (نسبة مئوية)

¹ رايس فضيل، مرجع سبق ذكره، ص: 201.

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010
المعدل على استرجاع السيولة لسبعة أيام	25،1	25،1	75،1	25،1	75،0	75،0
المعدل على استرجاع السيولة لثلاثة أشهر	9،1	2،0	5،2	2	25،1	25،1
فوائد تسهيلات الإيداع	3،0	3،0	75،0	25،1	75،0	75،0
السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016
المعدل على استرجاع السيولة لسبعة أيام	75،0	75،0	75،0	75،0	75،0	75،0
المعدل على استرجاع السيولة لثلاثة أشهر	25،1	25،1	25،1	25،1	25،1	25،1
فوائد تسهيلات الإيداع	3،0	3،0	3،0	3،0	3،0	3،0

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2015-2016، ص: 17.

يلاحظ من هذا الجدول تذبذب في معدلات الفائدة على استرجاع السيولة الأسبوعية والربع سنوية ما يدل على ديناميكية هذا الأداء، في حين يلاحظ استقرار نسبي في المعدلات الخاصة في استقرار الودائع، حيث نلاحظ ثبات نسبة 1.25 سنتي 2005-2006، ثم في سنة 2009 نلاحظ ثبات المعدل على استرجاع السيولة بالقيمة المقدرة ب 0.75، مع وجود ثبات نسبي في فوائد تسهيلات الفوائد التي نلاحظ في سنة 2005-2006 نسبة 0.3، وارتفعت النسبة قليلا لتصل إلى 0.75 سنتي 2007 و 2008 على التوالي، لترجع إلى 0.3 والثبات منذ 2009 لغاية 2016.

الفرع الخامس: عمليات الأمانة.

يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لتوفير السيولة بالتعديل في معدل الفائدة المتفاوض عليها، و يحدد مبلغ هذا التدخل بناء على الوضع الذي يتصوره و المقاييس التي يحددها، وتقوم على مبدأ يتمثل في أن كل بنك مقرض عليه أن يقدم ضمانات تتمثل في سندات عمومية أو خاصة يلتزم بها أمام البنك المقرض، بمعنى أنها عمليات مضمونة تعتمد على تسليم أو التنازل مؤقتا عن سندات مقابل دين، أي قروض ممنوحة لمدة معينة منذ يوم إجراء العملية، وتكون هذه القروض مضمونة لمدة القرض، وعند انقضاء أجل القرض يرجع البنك المقرض للبنك المقرض، حيث أنه لم يتم استعمال عمليات الأمانة إلا في شكل ضخم للسيولة رغم أنها ذات اتجاهين¹، وذلك منذ أن عرف النظام البنكي فائضا في السيولة فهي لم تستخدم ونلاحظ أيضا تراجع مستمر في سعر الفائدة الذي يحدده بنك الجزائر في السوق النقدية كسعر توجيهي و مرجعي من 10.75 إلى (4.5، 8.75) في سنتي 2001 و 2003، حيث بقي ثابت سنتي 2001 و 2002 على التوالي، حيث استمر في هذا الثبات

¹ بمرتبة شبيبة، مرجع سبق ذكره، 88.

حتى سنة 2006¹.

الفرع السادس: عمليات السوق المفتوحة.

تتمثل هذه الأداة في تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع و شراء السندات العمومية و التي يكون تاريخ استحقاقها أقل من ستة (6) أشهر، وسندات خاصة قابلة للخصم، أو بغرض منح القروض و حدد القانون (90-10) القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجريها على العمليات، على أن لا يتجاوز سقف 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة، غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد و القرض في المادة رقم (54) منه ، كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة، رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية K ومنذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتناس السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودان تبذل لاستعمالها كأداة نقدية فعالة و على الرغم من المجهودات بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002 و إلى غاية سنة 2009، رغم أن دورها يبقى مهم و فعال و قوي الذي يسمح بتعديل السيولة البنكية².

¹ إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص: 195.

² بمينة شبيبة، مرجع سبق ذكره، ص: 88-89.

المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة

2005-2016

سنستطرق من خلال هذا المبحث إلى تطور السياسة النقدية في الجزائر و ذلك من خلا تحليل تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها خلال فترة الدراسة و ذلك في المطلب الأول، كما سوف نتناول أهم المؤشرات النقدية التي تستهدفها السياسة النقدية في المطلب الثاني، أما فيما يخص المطلب الثالث سنتناول أهم الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2005-2016

شكلت متابعة تعزيز الوضعية النقدية و التحسن الواضح في السيولة لدى البنك إلى تكوين الأسس المحددة لتطورها، و هو ما يؤثر بعمق على الوضعية النقدية و سير السياسة النقدية، و قد خصصنا هذا المطلب لمعرفة تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها.

الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية.

تعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في أي اقتصاد، و تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من العناصر التالية¹:

أولاً: النقود الورقية: تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت و قطع نقدية، و تعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.

ثانياً: النقود الكتابية: تتمثل في الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية و ودائع مراكز الحساب الجاري و صناديق التوفير و الأموال الخاصة المودعة لدى الخزينة، و التي تتداول عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب آخر.

ثالثاً: أشباه النقود: وتشمل الودائع لأجل لدى البنوك التجارية، و الودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض، والتي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصادية، وهي تشكل ما يسمى بالسيولة المحلية M2.

تمكن بنك الجزائر من التحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية مقارنة مع تلك المحددة من قبل مجلس النقد و القرض و هذا ما يعكس قدرته على ضبط العرض النقدي بالأدوات التي استعملتها.

¹ بلعزوز بن علي: مرجع سبق ذكره، ص: 167.

والجدول التالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر.

جدول رقم (02-04): تطور الكتلة النقدية في الفترة 2005-2016

الوحدة: مليار دينار

السنوات	النقود الورقية	النقود الكتائية	أشباه النقود	النقود	الكتلة النقدية
2005	921 , 0	1516, 5	1632, 9	2437, 8	4070, 4
2006	1081, 4	2096, 4	1649, 8	3177, 8	4827, 6
2007	1284, 5	2949, 4	1761, 0	4233, 6	5994 , 6
2008	1540, 0	3425	1991, 0	4964, 9	6965, 0
2009	1829, 9	3120, 5	2228, 9	4944, 2	7173, 1
2010	2098, 6	3657, 8	2524, 3	5756, 4	8280, 7
2011	2571, 5	4570, 2	2787, 5	7141, 7	9929, 2
2012	2952, 3	4885, 2	3333, 6	7681, 5	11015, 1
2013	3204, 0	4681, 5	3691, 7	8249, 8	11941, 5
2014	3658, 9	5944, 1	4083, 7	9603, 0	13686, 8
2015	4108.1	88503	4443.4	92611.1	13704.5
2016	4497.1	5044.8	4403.2	9541.9	13945.1

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الغلافية، العدد 37، مارس 2014-2015-2016، ص:10.

نلاحظ من الجدول أن نمو الكتلة النقدية سجل ارتفاعا من سنة أخرى ففي سنة 2005 سجلت الكتلة

النقدية ب 4070.4 مليار دج إلى 13686.8 مليار دج سنة 2014 وهذا راجع إلى تطبيق سياسة نقدية

توسعية، بحيث في سنة 2006 ارتفعت الكتلة النقدية ارتفاعا طفيفا قدر ب 4827.4 مليار دج، ويرجع سبب

الارتفاع إلى ارتفاع قيمة صافي الأرصدة الخارجية، و استمرت قيمة الكتلة النقدية بالارتفاع حيث بلغت

5994.6 مليار دج في سنة 2007، وتواصل الارتفاع في السنوات الأخيرة ليلغ 2880.7 مليار دج سنة

2010، مقابل 7173.1 مليار دينار سنة 2009، أما في سنتي 2011 و 2012 نلاحظ نمو حجم العرض

النقدي، والسبب يعود في ذلك إلى تحسين و ارتفاع حجم الودائع لدى البنوك.

وهذا يدل على عدم السيطرة في معدل نمو الكتلة النقدية ويدل هذا التزايد في الكتلة النقدية إلى الارتفاع

الذي سجلته قيمة الأرصدة الخارجية الصافية، وقدرت الكتلة النقدية نهاية ديسمبر 2013 قيمة 11941.51

مليار دج مقابل 11015.14 مليار دج نهاية سنة 2012 هذا يؤكد تباطؤ التوسع النقدي سنة 2013 الذي

سجل نموا برقم واحد.

الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية.

إن الكتلة النقدية التي تظهر جانب المطلوب لها من يقابلها في جانب الموجودات من ميزانية النظام البنكي، وهذا المقابل يظهر في شكل أصول خارجية (ذهب و عملات أجنبية)، و تسليفات للخزينة العمومية، و قروض مقدمة للاقتصاد، وتعرف مقابلات الكتلة النقدية بأنها مجموع التسليفات العائدة لمصدري النقد و شبه النقد و على هذا الأساس فالتطورات التي تحدث على الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الأولى إلى مقابلات الكتلة¹.

أولاً: صافي الأصول الخارجية

الأصول الخارجية تتيح خلق حقوق على باقي دول العالم، و يمكن تحليل الأصول الخارجية من حساب ميزان المدفوعات و تشمل مجموع وسائل الدفع الدولية لدى الجهاز البنكي، و يكون مصدرها صادرات السلع و الخدمات، المداخل الصافية لرؤوس الأموال، تحويلات الأشخاص إلى الداخل.

إن مصدر الأصول الخارجية في الجزائر مرتبطاً أساساً بإيرادات قطاع المحروقات، مما يجعل احتياطات الصرف الرسمية التي يحوزها بنك الجزائر تشكل المصدر الأول للتوسع النقدي، إن عملية تحويل الموارد بالعملات الأجنبية المرحلة إلى الجزائر و المتنازل عنها لبنك الجزائر بقوة القانون فيما يتعلق بإيرادات صادرات المحروقات، إن هذه الأصول في ارتفاع مستمر كل سنة، غير أن هذه النسبة تختلف من سنة لأخرى، أحيانا تسجل ارتفاعا مقارنة بنسبة النمو المسجلة في السنة السابقة و أحيانا تسج انخفاضاً عن تلك المسجلة في السنة السابقة.

إن حيازة مخزون من وسائل الدف الدولية يجب أن يتماشى مع إحتياجات الاستيراد للبلاد، بحيث تتيح للبلاد هامش أمان فيما يتعلق بتمويل الواردات من الخارج، وفي حالة عجز أو نقص في هذه الوسائل قد يتسبب في اضطرابات الواردات.

يلاحظ أن حجم الأصول في ارتفاع مستمر كل سنة حيث انتقلت من 4179.7 مليار دج في سنة 2005 وتواصل ارتفاع الأصول الخارجية نتيجة لارتفاع أسعار المحروقات لتصل إلى 5515 مليار دج سنة 2006 واستمر هذا الارتفاع سنتي 2007، 2008 لتصل إلى 10886 مليار دج سنة 2009، وكانت نسبة الزيادة قد سجلت تراجعاً وذلك بسبب تأثير الأزمة المالية العالمية على أسعار المحروقات، وتواصل ارتفاع نسبة الأصول الخارجية في سنة 2010 ليلبلغ 11997 مليار دج وفي سنة 2011 بلغ 13922.4 مليار دج وبقي الارتفاع

¹ وسام ملاك، النقود و السياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص: 160.

مستمر في السنوات 2012، 2013، 2014 لتبلغ القيم على التوالي 14940 مليار دج و 15225.2 مليار دج، 15330.6 مليار دج.

ثانيا: القروض المقدمة للاقتصاد.

هي عبارة قروض ممنوحة من طرف الجهاز البنكي إلى الأعوان الاقتصادية غير الماليين من أجل مواجهة احتياجاته، وتنقسم القروض إلى:

- قروض مقدمة من طرف بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتهم من السيولة النقدية، حيث تقدم هذه القروض على أساس القيام بإعادة خصم الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لقاء تعاملها مع الأعوان الاقتصاديين غير الماليين لبنك الجزائر بصفته الملجأ الأخير للإقراض؛
- قروض صادرة عن البنوك التجارية لصالح الأعوان الاقتصاديين بمقدار معين باستعمال الشيكات أو التحويلات.

كانت القروض المقدمة للاقتصاد في ارتفاع حيث بلغت سنة 2005 نسبة 1779 مليار دج ثم بلغت 1905.4 مليار دج سنة 2006، وكانت كل سنة تسجل ارتفاعا مقارنة بالسنة السابقة و حيث كانت السيولة الفائضة لدى البنوك أدت إلى زيادة حجم القروض المقدمة للاقتصاد ودامت هذه القروض في الارتفاع، ومن هنا يمكن تحديد العلاقة بين السياسة النقدية وتمويل الاقتصاد عن طريق المضاعف النقدي، وهذا الأخير هو العلاقة بين النقود الأساسية التي يصدرها بنك الجزائر والكتلة النقدية.¹

ومثلت القروض إلى الاقتصاد نهاية 2007 قيمة 2205.2 مليار دج من إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات وذلك بالتأثر بالانتعاش والتوسع في الكتلة النقدية، وهذا الاستمرار في الارتفاع يؤكد على انتعاش الاقتصاد الجزائري، ثم تواصل في الارتفاع من 2615.5 مليار دج سنة 2008 إلى 3086.5 مليار دج سنة 2009، 3268.1 مليار دج سنة 2010، وفي السنوات الأخيرة تميزت القروض المقدمة للاقتصاد بالارتفاع حيث بلغت في سنة 2011 قيمة 3726.5 مليار دج سنة 2012، إلى أن وصل إلى 5156.3 مليار دج سنة 2013، و 5314 مليار دج سنة 2014.

ثالثا: القروض الموجهة للدولة.

¹ رسول حميد، العولمة و ضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 2007-2008،

تتمثل القروض الممنوحة للدولة المتمثلة في الخزينة العمومية، في العناصر التالية:

- تسبيقات البنك المركزي للخزينة؛

- الاكتتاب في سندات الخزينة من طرف البنوك التجارية؛

- ودائع المؤسسات و الأشخاص في حسابات الخزينة ومنها الحسابات البريدية (قروض أخرى).

في حالة حدوث اختلال في توازن الميزانية الدولة تلجأ إلى بنك الجزائر لمنحها قروض تسد بها عجزها وتعالج بها الاختلال، وتقدم له الخزينة قبل ذلك سندات تعترف فيها بمديونيتها له (أذون الخزينة)، وقد سجلت الديون الموجهة لدولة انخفاضاً نتيجة تسديد ديون الخزينة اتجاه البنوك، مما سمح لها بالتقليص لجوئها إلى بنك الجزائر لإعادة التمويل.

تعد ديناميكية القروض الموجهة للاقتصاد، المدعومة بالإجراءات التسهيلية و التدعيمية المتخذة من طرف السلطات العمومية بداية السنة، معبرا عنها بالمفهوم الحقيقي، أكثر اعتبارا في 2013 مقارنة ب 2012 وسجلت سنة 2013 رقما قياسيا في مجال نمو قروض الاقتصاد، وارتفعت نسبة قروض الاقتصاد إلى M2 (خارج قطاع المحروقات)، إلى 45.1% نهاية ديسمبر، وهذا ما يشير لتحفيز وليتضح في الوساطة المالية من زاوية تخصيص القروض، بينما يقل اعتمادا تعبئة الموارد على موارد قطاع المحروقات في وقت تبقى فيه إمكانيات معتبرة فيما يخص صيرفة المؤسسات الخاصة والأسر.

حيث نلاحظ أن القروض المقدمة للدولة سجلت انخفاضا في سنة 2005 قيمة (933.2-) مليار دج، و (1304.1-) مليار دج سنة 2006، وفي السنوات الموالية 2007، 2008 و 2009 بلغت ما قيمتها على التوالي (2193.1-)، (3627.3-)، (3483.3-) مليار دج ويعود هذا التراجع في القروض المقدمة للدولة إلى تحول هذه القروض لحقوق بسبب تقليص مديونية الخزينة، استمرت هذه القروض بالانخفاض حيث بلغت سنة 2010 (3510.9-) مليار دج، وتابع هذا الانخفاض في السنوات 2011، 2012، 2013، 2014 على التوالي (3406.6-) مليار دج، (3116.3-) مليار دج (3235.4-) مليار دج (2673.7-) مليار دج. والجدول التالي يلخص مقابلات الكتلة النقدية وتطورها في الجزائر خلال الفترة 2005-2016 :

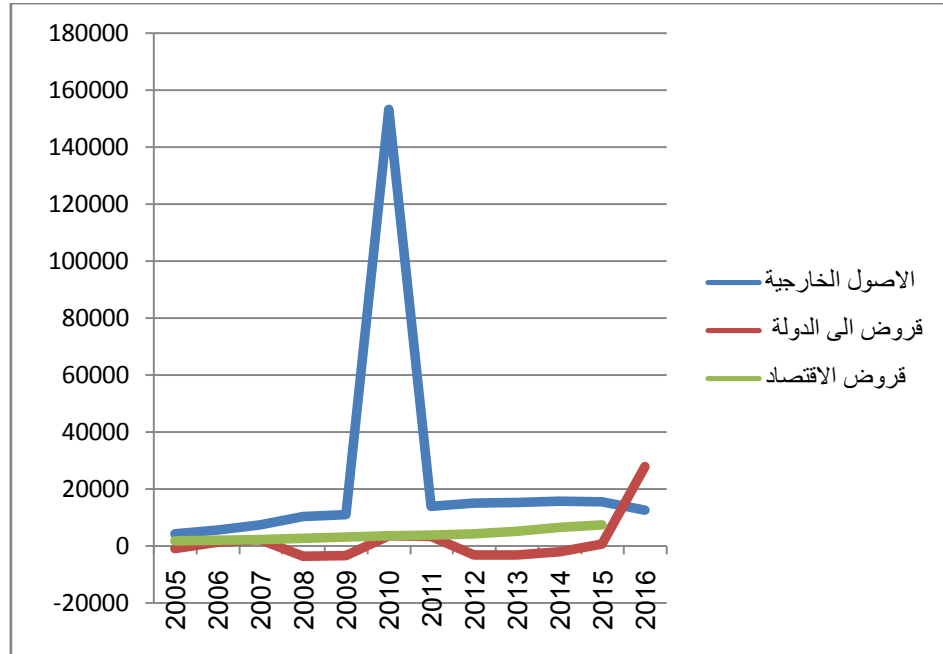
جدول رقم (02-05): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2005-2016

الوحدة: مليار دينار

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الأصول الخارجية	7،4179	5515	5،7415	9،10246	10886	6،153303
قروض إلى الدولة	2،933-	1،1304	1،2193	-3،3627	3،3483-	1،3501
قروض الاقتصاد	1779	4،1905	2،2205	5،2615	6،3086	9،3510
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الأصول الخارجية	4،13922	14940	2،15225	15734.5	15375.4	12596
قروض إلى الدولة	6،3406-	-3،3116	4،3235-	-1992.5	567.5	27730.1
قروض الاقتصاد	5،3727	6،4287	3،5156	6504.6	7277.2	7980.2

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، العدد 37، مارس 2015-2016، ص: 37.

الشكل رقم (02-02): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2005-2016



المصدر: من إعداد الطالبات اعتماداً من معطيات الجدول السابق.

المطلب الثاني: تطور أهم المؤشرات المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة

2016-2005

سعت السلطة النقدية في الجزائر في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي إلى تحقيق حالة الاستقرار، وفي هذا المطلب سنتناول دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الداخلي و الخارجي خلال الفترة 2005-2016

الفرع الأول: هدف استقرار الأسعار

منح بنك الجزائر أولوية كبيرة لهذا الهدف خاصة خلال الفترة 2005-2011 التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية عرفت ارتفاعا ملحوظا في معدلات التضخم وتذبذب في معدلات النمو

الاقتصادي، وجاءت خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003 كما يلي:

- إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار، باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك، وقد أعيدت صياغة هذه الخلاصة في التقرير الأخير كما يلي: إن الهدف النهائي لسياسة النقدية هو الحفاظ على الاستقرار من خلال استقرارية الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك¹.

- إضافة إلى ذلك، تعطي الأحكام التشريعية الجديدة لأوت 2010 (الأمر رقم 04-10 المعدل والمتمم

للأمر رقم 03-11)، المتعلق بالنقد والقرض، إرساء قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة

النقدية، ويشكل هنا إصلاحا هاما لإطار السياسة النقدية مبرزا ضرورة استهداف التضخم.

تنص المادة 35 من هذا القانون على ما يلي:

- "تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتبارها هدفا من أهداف السياسة النقدية

وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر

على الاستقرار النقدي والمالي"².

¹ محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، ابو ظبي، 2004، ص 12.

² بمينة شبيبة، مرجع سبق ذكره، ص: 99-100.

- لهذا الغرض فإن بنك الجزائر يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب، بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض وتنظيم السيولة ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام البنكي وصلابته.

- كان يهدف التنبؤ بمعدل التضخم ومراقبته من طرف بنك الجزائر منذ 2009 على المدى القصير أي تنبؤ شهري لتطورات على آفاق سنة واحدة، موازاة مع ذلك عمق بنك الجزائر تحليل محددات التضخم تدعيما لوضع نموذج تنبؤ بالتضخم على 24 شهرا ابتداء من سنة 2012.

بناء على الإشارات المتعلقة بتوجه التضخم التي أصبحت تحدد وتتابع بصفة صارمة، يسهر بنك الجزائر على تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير والهدف المسطر من طرف مجلس النقد والقرض، وذلك بتعديل الإدارة العملية لسياسة النقدية والعودة للهدف من خلال فترة معقولة¹.

يسهر بنك الجزائر من خلال الإدارة المرنة لسياسة النقدية على استقرار الأسعار الذي أسس كهدف صريح منذ 2010 وهو هدف كان متبع من قبل في إطار الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية.

ولمعرفة مدى تحقيق هذا الهدف من طرف بنك الجزائر نستعين بالجدول التالي الذي يبين تطورات معدلات التضخم.

جدول رقم (06-02): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2005-2016

الوحدة: نسبة مئوية

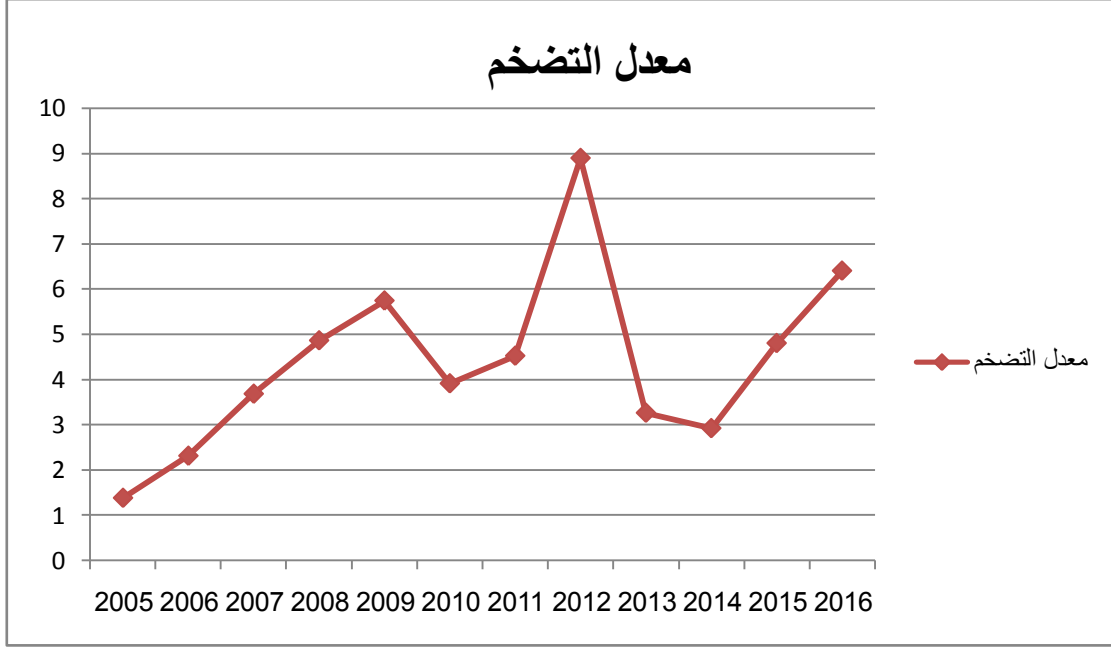
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010
التضخم %	1.38	2.31	3.68	4.86	5.74	3.91
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016
التضخم %	4.52	8.89	3.26	2.92	4.8	6.4

المصدر: بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، فيفري 2018، ص:18.

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، مرجع سبق ذكره، ص 151.

الشكل رقم (02-04): تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2005-2016

الوحدة: (نسبة مئوية)



المصدر: من إعداد الطالبات اعتمادا على معطيات الجدول.

تشير معطيات الجدول إلى أن معدلات التضخم كانت منخفضة سنة 2005 أين بلغ معدل التضخم 1.38% و 2.31% سنة 2006، ثم ارتفع معدل التضخم ليبلغ أعلى نسبة له منذ سنة 2005 ليصل إلى 4.86% و 5.74% سنتي 2008 و 2009 على التوالي مقارنة بمعدل التضخم المستهدف المقدّر بـ 3% ويرجع السبب في ذلك إلى ارتفاع التضخم المستورد خاصة في الدول الناشئة، لارتفاع أسعار المواد الأساسية والمنتجات الطاقوية في مختلف أنحاء العالم، غير أن هذا المعدل انخفض في السنوات الموالية بفضل تدخل الدولة فيما يخص تنظيم وتدعيم الأسعار ليصل سنة 2010 نسبة 3.91%، و 4.52% سنة 2011، ثم يرجع يرتفع مجددا سنة 2012 ارتفاعا كبيرا ليصل 8.89% وهي نسبة لم يتم تسجيلها من قبل، ويشير هذا الارتفاع إلى أن السبب في ذلك ليس التضخم المستورد فقط وإنما ارتفاع تكاليف الإنتاج والاستيراد، حيث اتسمت سنتي 2013-2014 بتراجع قوي في التضخم. حيث انخفضت نسبة التضخم خلال هاتين السنتين لتبلغ 3.26% و 2.92% على التوالي، لكن تسارع ارتفاع الأسعار من جديد في سنة 2015، ليبلغ 4.8% و 6.4% في سنة 2016.

الفرع الثاني: هدف النمو الاقتصادي

يعتبر هذا الهدف أيضا من أهم أهداف السياسة النقدية التي نص عليها قانون 90-10 والذي تضمنه أيضا الأمر 03-10 المؤرخ في 26 أوت 2003، وقد أدت العودة إلى استقرار الاقتصاد الكلي سنة 2000 إلى إرساء دعائم تعزيز الاستقرار النقدي والمالي، وتطبيق برنامجي الإنعاش والنمو الاقتصادي، الذي جعل السياسة النقدية توسعية.

والجدول التالي يوضح لنا تطور معدل النمو ومدى تحكم السياسة النقدية في هذا الهدف.

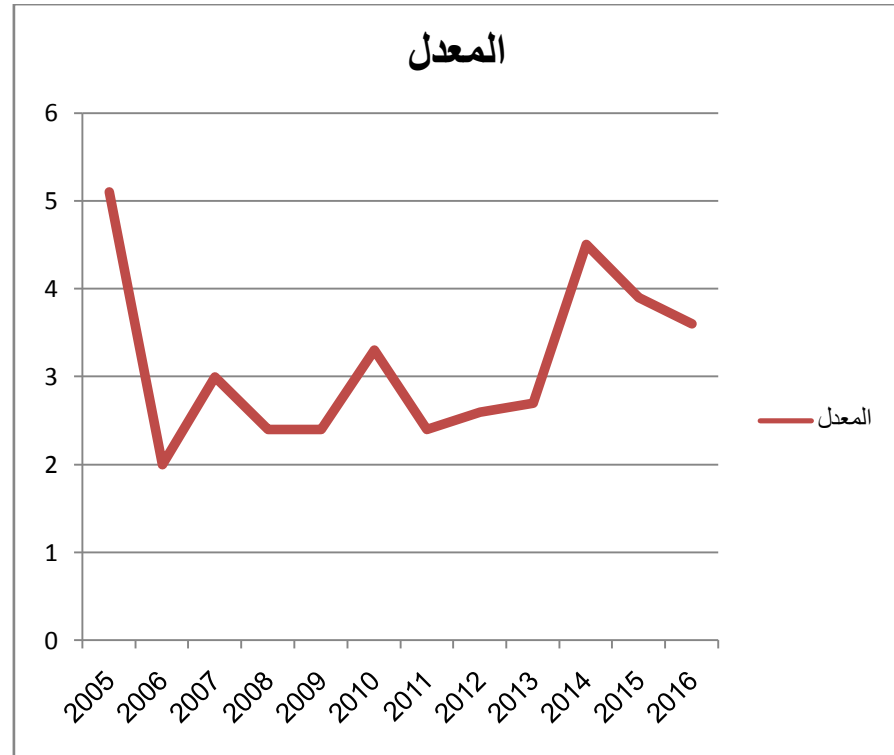
جدول رقم (02-07): تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2005-2016

الوحدة: نسبة مئوية

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010
المعدل	5.1	2	3	2.4	2.4	3.3
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016
المعدل	2.4	2.6	2.7	4.5	3.9	3.6

المصدر: بنك الجزائر، "التطور الاقتصادي في الجزائر 2015-2016-2017"

الشكل رقم (02-05): تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2005-2016 .



المصدر: من إعداد الطالبات اعتمادا من معطيات الجدول السابق.

بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سنة 2005 نسبة 5.1% وكانت هته النسبة منخفضة مقارنة بالسنة السابقة واستمر في الانخفاض ليصل إلى 2% سنة 2006، واستمر معدل النمو في الانخفاض والتذبذب حيث بلغ 3% سنة 2007، لينخفض إلى 2.4% وبقي ثابت نسبيا ومستقر في هذا المعدل إلى غاية 2013، ثم ارتفع سنة 2014 ليصل معدل ونجد الإشارة أننا إذا بحثنا عن مصدر هذا النمو نجده مرتبطا ارتباطا وثيقا بأسعار المحروقات التي عرفت ارتفاعا ملحوظا في هذه المرحلة، مما أدى إلى حدوث وضعية اقتصادية مميزة حيث ارتفعت إيرادات مما جعل فائض في ميزان المدفوعات، وشكل ذلك زيادة في احتياطات الأجنبيّة بالإضافة إلى القيام بالتسديد المسبق للمديونية الخارجية.

وتراجع النمو في الانخفاض و التذبذب في السنتين الأخيرتين بنسبتي 3.9 % و 3.6% على التوالي.

الفرع الثالث: هدف التشغيل

تمر مكافحة البطالة عبر إنعاش الاستثمار والنمو، لذا فإن تحقيق النمو ينعكس بالإيجاب على هدف التشغيل، الذي يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة، رغم أن الهدف ليس مشروطا بالسياسة النقدية لوجودها، بل تتشارك فيه مع السياسة المالية، ويمكن ملاحظة وقراءة تطور معدل البطالة في الجزائر من خلال الجدول التالي:

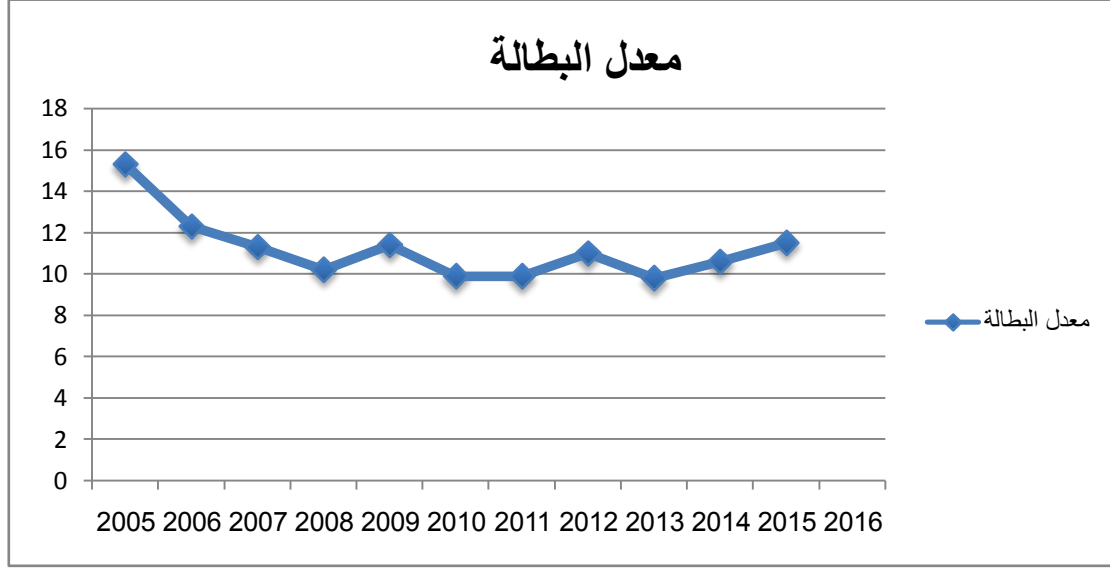
جدول رقم (02-08): تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة 2005-2016

الوحدة: نسبة مئوية

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل البطالة	15.3	12.3	13.8	11.3	10.2	9.9
السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل البطالة	9.9	11	9.8	10.6	11.5	10.5

المصدر: صندوق النقد الدولي.

الشكل رقم (02-06): منحى تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة 2005-2016.



المصدر: من إعداد الطالبات من خلال معطيات الجدول.

من خلال المعطيات الجدول يتضح أن معدلات البطالة في الجزائر كانت قد مرت بانخفاض خلال سنة 2005 بنسبة 15.3% ثم لتتخف وتصل ل 12.3% سنة 2006، ثم ارتفعت سنة 2007 حيث بلغت نسبة 13.8%، لتعود للانخفاض بعدها لتصل إلى نسبة 10.2% سنة 2009 و 9.9% سنة 2010، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى تطبيق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي بالإضافة إلى العديد من التدابير التي من شأنها مكافحة البطالة، وعلى الرغم من هذا فإن معدلات البطالة تبقى مرتفعة ما يعني أن السياسة النقدية لم توفق في تحقيق هدف التشغيل لأسباب عديدة منها نقص الاستثمارات وتبقى النسبة ثابتة سنة 2011 ثم ترتفع ارتفاع طفيفا سنة 2012 بنسبة 11% وتبقى هاته النسب في تذبذب لغاية 2016.

الفرع الرابع: تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف.

يدير بنك الجزائر السياسة النقدية في إطار محيط اقتصادي كلي يتميز بتحسين أغلب مؤشرات الداخلية والخارجية منها، ومن أهم مؤشرات الاستقرار الخارجي سعر الصرف واحتياطي الصرف،¹ ونوضح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (02-09): تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2005-2016

الوحدة: مليار دولار

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010
احتياطي الصرف	56.1	77.7	110.2	143.1	148.9	162.2
سعر الصرف	73.3	72.6	69.2	64.6	72.6	74.4

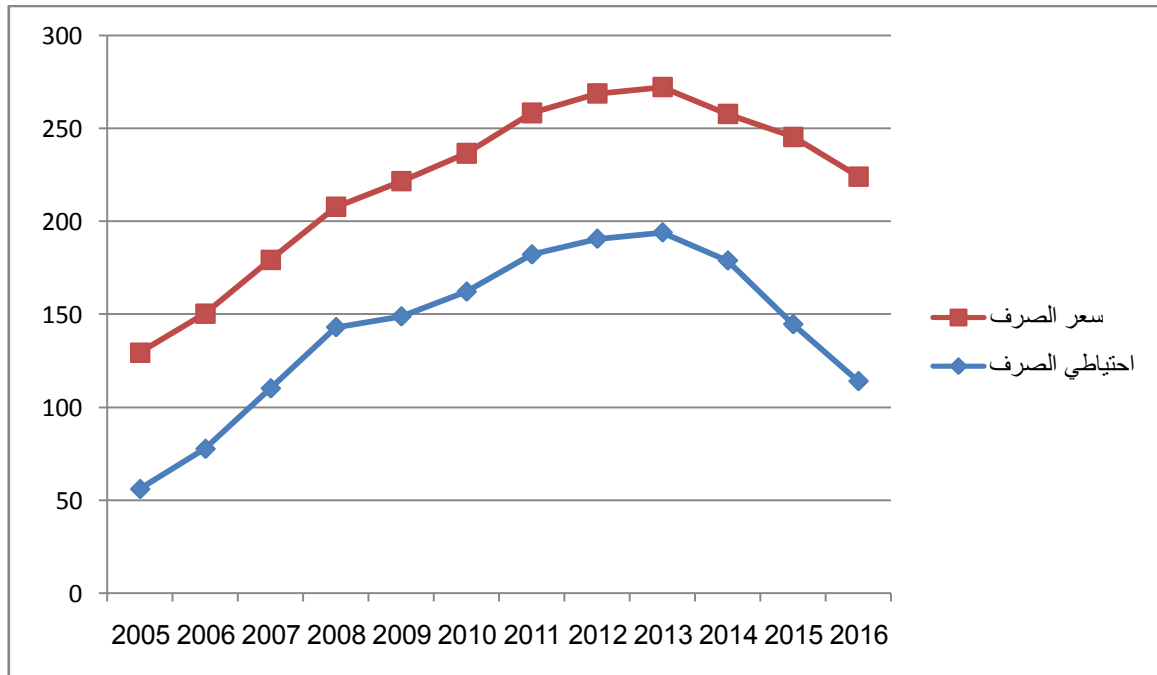
¹ يمينية بشيرة، مرجع سبق ذكره، ص:104.

الفصل الثاني: تطور السياسة النقدية في الجزائر و دورها في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة 2005-2016

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016
احتياطي الصرف	182.2	190.6	194.01	178.9	144.7	114.1
سعر الصرف	76.05	78.10	78.15	78.9	100.76	109.46

المصدر: بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية 2005-2010-2016.

الشكل (02-07): تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2005-2016



المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على معطيات الجدول

من خلال الجدول نلاحظ فترة احتياطات الصرف من 56.1 مليار دولار سنة 2005 إلى 77.7 مليار دولار سنة 2006، أما سنة 2007 كان قد بلغ احتياطي الصرف 110.2 مليار دولار فيما سنتي 2008 و 2009 بلغ 143.1 مليار دولار و 148.9 مليار دولار، واستمر الارتفاع في احتياطي الصرف في السنوات 2010، 2011، 2012 ليصل إلى (162.2، 182.2، 190.1) مليار دولار، لينخفض نهاية 2014 ليصل إلى 178.9 مليار دولار مقابل 194.01 سنة 2012.

ومن هذا المنطلق تابع بنك الجزائر تطبيق سياسة صارمة لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف الفعلي الحقيقي من خلال إدارة سعر الصرف وتدخله في سوق الصرف بين البنوك، لضمان استقرار سعر الصرف مقابل تقلبات العملات الأخرى.

أما سياسة تسيير سعر الصرف، فإنها تندرج من قبل بنك الجزائر في إطار سياسة التعويم الموجه إلى معدل صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الرئيسية، أما من زاوية العرض فإن بنك الجزائر يبقى هو المتدخل الرئيسي في سوق الصرف بين، على أساس أن جزءا كبيرا من إيرادات صادرات المحروقات تغذي الاحتياطات الرسمية للصرف التي يسيروها بنك الجزائر.

خلاصة الفصل

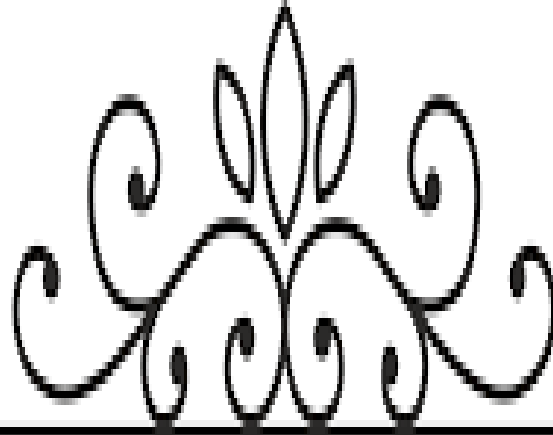
لقد حاولنا في هذا الفصل أن نتعرض إلى الإطار القانوني والتنظيمي للسياسة النقدية والتعديلات التي طرأت على قانون النقد والقرض، بالإضافة إلى دراسة السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر خلال الفترة (2005-2016)، بالإضافة إلى دراسة تطور مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها، ودور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي، ومن أهم النتائج المتوصل إليها ما يلي:

- يستمد الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر إلى قانون النقد والقرض والتعديلات التي مسته بعد ذلك .

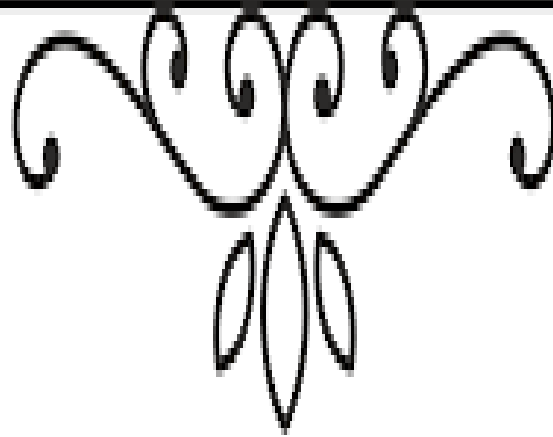
- اعتماد السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المتمثلة في هدف استقرار الأسعار وهدف النمو الاقتصادي على الأدوات الغير مباشرة من بينها معدل إعادة الخصم، بقصد تحقيق الاستقرار النقدي.

- من أجل ضمان فعالية أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي وتسيير السيولة.

- اعتماد أساليب مراقبة تطور الكتلة النقدية في الجزائر، ومقابلاتها التي تعبر وتمثل في الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد والقروض المقدمة للدولة.



خاتمة عامة



خاتمة عامة

لقد حاولنا في دراستنا إبراز الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر، باعتبار هذه الأخيرة إحدى مكونات السياسة الاقتصادية مع التأكيد أنها تحاول تحقيق الأهداف العامة. ومن خلال هذه الدراسة سوف نحاول معالجة الإشكالية المطروحة المتمثلة في: ما مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة الممتدة 2005-2016؟.

وقد قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى فصلين و يمثلان كما يلي:

تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري للسياسة النقدية من حيث مفهوما وأدواتها و قد قمنا باستعراض أهم مدارس الفكر الاقتصادي، و قد تطرقنا أيضا إلى السلطة النقدية و العرض النقدي. أما فيما يخص الفصل الثاني تطرقنا إلى تطور السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة 2005-2016 وذلك من خلال تطوير و تحليل الوضعية النقدية في الجزائر، وركزنا في هذه الدراسة على الكتلة النقدية و مكوناتها.

ومن خلال دراستنا قمنا بالإجابة على الأسئلة المطروحة و اختبار الفرضيات وكذلك التوصل مجموعة من النتائج.

1. نتائج اختيار الفرضيات

في مقدمة الدراسة قمنا بوضع مجموعة من الفرضيات يمكن إجمالها فيما يلي:

❖ بالنسبة للفرضية الأولى: و المتمثلة في السياسة النقدية تعمل على تحكم و تسيير الفائض النقدي و هي فرضية محققة حيث تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية فهي تهدف إلى تحقيق مستوى مقبولا من الاستقرار النقدي و تسعى أيضا في التحكم في التضخم عن طريق أدوات مختلفة نوعية و كيفية و أدوات أخرى.

❖ أما الفرضية الثانية تنص على: أن السلطة النقدية تساهم في ضبط العرض النقدي في محققة، و هذا ما أثبتت الدراسات أن أدوات السياسة النقدية تكون أكثر فعالية في ذلك إذ تم تفعيل دورها بيئة ملائمة مثل ما هو معمول في الدول المتطورة في ظل تطوير أداء البنك المركزي في مجال إدارة السياسة النقدية، و في سبيل تحقيق أهدافها لابد أنه يستدعى الأمر إلى تطبيق أدواتها.

❖ أما الفرضية الثالثة المتعلقة بمراقبة العرض النقدي و التحكم فيه فهي محققة أيضا بحيث كانت عملية مراقبة و ضبط العرض النقدي من طرف السلطة النقدية فعالة و ناجحة في تحقيق أهدافها خاصة هدفها

الرئيسي وهو تحقيق الاستقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار و قد قامت السياسة النقدية بذلك بصورة جيدة بتركيزها على استخدام أداة الاحتياطي الإجباري، و أداة استرجاع السيولة.

2. نتائج الدراسة

من خلال دراستنا تمكنا الوصول إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- ✓ تمثل السياسة النقدية من إحدى أدوات السياسات الاقتصادية. من حيث تعتبر من طرف السلطة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار.
- ✓ تتكون أدوات السياسة النقدية من أدوات كيفية و نوعية و أدوات أخرى، حيث يوجد الفرق بين الأدوات الكيفية و النوعية، حيث أن الأدوات النوعية هي التي تعمل من خلال السوق النقدي.
- ✓ صدور تعديلات أخرى بعد قانون النقد و القرض 10-90 من أهمها قانون 11-03 و الأمر 04-10 الذي قام بإزالة الغموض حول الأهداف النهائية للسياسة النقدية "الاستقرار النقدي".
- ✓ تعمل السياسة النقدية على التحكم في المعروض النقدي حيث شهدت الدراسة أن الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من: النقود الورقية و الكتائبية، و أشباه النقود التي عرفت تطورا خلال فترة الدراسة (2005-2016) أما فيما يخص بمقابلات الكتلة النقدية في الجزائر فهي تتكون من الأصول الخارجية، القروض المقدمة، و القروض المقدمة للدولة.
- ✓ يعد تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي في الجزائر أحد أسباب انخفاض معدلات البطالة، و بالرغم من ذلك لم توقف السياسة النقدية في تحقيق العمالة التامة.

3. اقتراحات و توصيات

بعد دراستنا لموضوع بحثنا، و عرضنا إلى النتائج المتوصل إليها، سنحاول تقديم بعض الاقتراحات و التوصيات كالأتي:

- أن يكون الهدف النهائي و الوحيد للسياسة النقدية هدف الاستقرار النقدي حتى تضمن أكثر فعالية للسياسة النقدية من خلال التحكم في تسيير الفائض النقدي.
- على السلطة النقدية أن تقوم بتوفير الشروط القانونية و التنظيمية لتعزيز سلامة استقرار السوق النقدي.
- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية النوعية خاصة عمليات السوق المفتوحة، وإعادة الخصم من أجل الحصول على التنوع في أدوات السياسة النقدية النوعية.

- ضرورة البحث عن إيجاد نماذج قياسية تعكس ارتباط معدل التضخم المستهدف بأدوات السياسة النقدية من اجل مواجهة الضغوطات التضخمية.

4. الآفاق المستقبلية للدراسة

إن وصولنا إلى هذه النتائج و التوصيات السابقة تجعلنا نقف أمام أسئلة أخرى تتعلق بفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2005-2016) وبالتالي يحتاج ه ذا الموضوع إلى دراسات و بحوث أخرى، ومن خلال هذا سوف نطرح كإشكاليات لمواضيع لاحقة وهي:

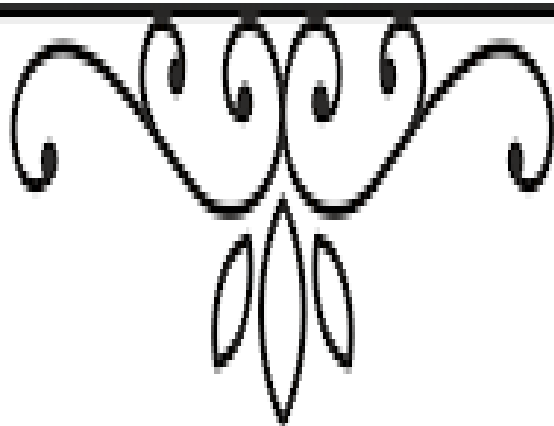
❖ ما مدى فعالية السياسة المالية و الاقتصادية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر؟.

❖ ما هو دور السياسة المالية في مكافحة التضخم؟.

❖ السياسة النقدية و استهداف التضخم؟.



قائمة المراجع



أولاً: المراجع باللغة العربية

❖ الكتب

1. إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، 1976
2. بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، بيروت، دار المنهل اللبناني، 2006.
3. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط01، 2006
4. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، ط1، 2007.
5. جميل الزيدانين، السياسات في الجهاز المالي، دار وائل للنشر، عمان، 1999
6. حسين محمد سمحان، محمود حسين الوادي وآخرون، المالية العامة (من منظور إسلامي)، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ط2، 2014.
7. سمير محمد مفتوق، النظريات السياسية النقدية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989.
8. صالح مفتاح، النقود والسياسات النقدية (المفهوم - الأهداف - الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، ط1، 2005.
9. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط01، 2003
10. كرم حداد و مشهور هذلول، النقود و المصارف مدخل تحليلي و نظري، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2005.
11. لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية قياسية للأثر الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010.
12. محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظريات الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
13. محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود و البنوك، دار النهضة العربية، القاهرة.
14. محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، بقاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2003.
15. منهل مطر ذيب شوشر، رضوان وليد العمار، النقود والبنوك، عمان، مؤسسة ألاء للطباعة والنشر، 1994.
16. ناظم محمد نوري الشميري، النقود و المصارف و (النظرية النقدية)، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، ط5، 2014.
17. وسام ملاك، النقود و السياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000

❖ الرسائل و الأطروحات الجامعية

1. أحمد نصير، أثر السياسة الاقتصادي الكلية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990-2012، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع: الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر 03، 2013-2014.
2. بلواي محمد، اثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر (1970-2011)، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية جامعة تلمسان، 2012/2013.
3. السيد محمد السيرقي، علي عبد الوهاب نجح، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية مصر، 2008.
4. بقبق ليلي أسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقات الداخلية دراسة قياسية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص: نقود، مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2014/ 2015.
5. خليف فائزة و شنافي حديجة، مذكرة تدخل ضمن متطلبات شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص: اقتصاد كمي، جامعة البويرة، 2014-2015.
6. سول حميد، العولمة و ضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 2007-2008
7. موقاري حورية، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية تخصص: مالية مؤسسة، جامعة البويرة، 2014-2015
8. وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعي ابي بكر القايد، تلمسان، 2015/2016.
9. يمينه شبيبة، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود و مالية، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2015-2016
10. إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية فرع: نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، 2010-2011).
11. باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر لفترة 1990-2012، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2013-2014.

12. عبد الله البحري، أثر العولمة على فعالية السياسة النقدية - دراسة حالة الجزائر - ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير فرع: النقود و المالية، جامعة الجزائر، 2004-2005

❖ المجالات.

1. رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر 2000-2011، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، 2013.

❖ تقارير و القوانين و المراسيم

1. بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية 2005-2010-2016
2. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية ، العدد 37، ماي 2014-2015-2016
3. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية ، سبتمبر، 2015-2016.
4. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، العدد 37، مارس 2017
5. بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، فيفري 2018.
6. بنك الجزائر، " التطور الاقتصادي في الجزائر 2015-2016-2017
7. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، نوفمبر 2014.
8. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية ، العدد 37، مارس 2014-2015-2016.
9. صندوق النقد الدولي.
10. المادة 93 من القانون 90-10.
11. المواد 69، 70، 71، من قانون النقد و القرض.

❖ مؤتمرات وملتقيات

1. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة أفاق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000.
2. محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004
3. المواد 69، 70، 71، من قانون النقد و القرض.

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

- 1- David E.W. Laide, The demand for money. Theories and problems, New York: harper & Row publisher, 3rd Edition, 1985.
- 2- Poul M. Hovist, and Richard A, Ward, Monetary Policcy and the Financial system, New Jersey. Prentic Hall, 5th Edition, 1983.