

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل



كلية العلوم الإقتصادية

والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

**فعالية السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر خلال
الفترة (2000-2019)**

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الإقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف الدكتور:

عبد الحميد بوشرمة

من إعداد الطالبة:

سليمانى و داد

كريوش ندى

السنة الجامعية: 2020 - 2021

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل



كلية العلوم الإقتصادية

والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

**فعالية السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر خلال
الفترة (2000-2019)**

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الإقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف الدكتور:

عبد الحميد بوشرمة

من إعداد الطالبة:

سليمانى و داد

كريوش ندى

السنة الجامعية: 2020 - 2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

اللهم لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك على ما يسرت لنا في هذا العمل المتواضع، فسيحانك لا إله إلا أنت أستغفرك وأتوب إليك...
ثم لا يسعنا إلا أن نتقدم بالشكر الجزيل إلى الدكتور الفاضل عبد الحميد بوشرمة الذي تفضل بالإشراف على هذا العمل وعلى نكاحه القيمة وتوجيهاته...
ولا ننسى أن نتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير للأستاذة الفاضلة ماجدة ممرهرة على مساعداتها وعلى التسهيلات والتوجيهات التي منحتها لنا ولجميل صبرها وحسن معاملتها لك منا خالص الشكر والتقدير...
كما نتقدم بالشكر و العرفان إلى كل من ساعدنا ومد لنا يد العون من قريب أو من بعيد،

نسأل الله أن يزيدنا علما و ينفعنا بما علمنا إنه ولي ذلك والقادر عليه وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين

الفهرس

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	الشكر
V-VII	قائمة المحتويات
IX	قائمة الجداول
X-XI	قائمة الأشكال
أ-ت	المقدمة
الفصل الأول: السياسة النقدية	
7	تمهيد
8	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
8	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
11	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية
20	المطلب الثالث: شروط نجاح السياسة النقدية
21	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية
21	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
24	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية
26	المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية
27	المبحث الثالث: قنوات ابلاغ السياسة النقدية
27	المطلب الأول: القنوات التقليدية
32	المطلب الثاني: القنوات الحديثة
33	خلاصة
الفصل الثاني: علاقة السياسة النقدية بالاستقرار النقدي	
35	تمهيد
36	المبحث الأول: مدخل للاستقرار النقدي
36	المطلب الأول: مفهوم الاستقرار النقدي
37	المطلب الثاني: قياس الاستقرار النقدي

فهرس المحتويات

38	المطلب الثالث: اجراءات تحقيق الاستقرار النقدي
40	المبحث الثاني: متغيرات تحديد الاستقرار النقدي
40	المطلب الأول: المستوى العام للأسعار
43	المطلب الثاني: معدل الفائدة
46	المطلب سعر الصرف
49	المبحث الثالث: انعكاسات تنفيذ السياسة النقدية على الاستقرار النقدي
49	المطلب الأول: انعكاسات تنفيذ السياسة النقدية على الاستقرار النقدي الداخلي
50	المطلب الثاني: انعكاسات تنفيذ السياسة النقدية على الاستقرار النقدي الخارجي
53	خلاصة
الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2019-2000	
55	تمهيد
56	المبحث الأول: الاطار القانوني لتنفيذ السياسة النقدية في الجزائر 2019-2000
56	المطلب الأول: تنظيم قانون النقد والقرض للسياسة النقدية في الجزائر 2019-2000
60	المطلب الثاني: التعديلات التي مست قانون النقد والقرض
62	المبحث الثاني: واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2019-2000
62	المطلب الاول: تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2019-2000
69	المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2019-2000
73	المبحث الثالث: انعكاس السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2019-2000
73	المطلب الأول: قياس معامل الاستقرار النقدي في الجزائر 2019-2000
76	المطلب الثاني: انعكاس السياسة النقدية على معدل التضخم
77	المطلب الثالث: انعكاس السياسة النقدية على سعر الصرف
79	خلاصة
81	خاتمة
84	قائمة المراجع
	الملخص

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
63	تطور معدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	01
65	تطور الاحتياطي الاجباري في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	02
66	تطور اداة السيولة خلال الفترة 2000-2019	03
68	تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة بالفائدة في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	04
69	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2019	05
71	تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2019	06
74	تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	07
76	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	08
77	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	09

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
20	أهداف السياسة النقدية (المربع السحري)	01
27	آلية انتقال اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي	02
31	اللية عمل قنوات السياسة النقدية	03
43	الدورة الخبيثة للتضخم	04
48	العلاقة بين القدرة التنافسية وسعر الصرف الحقيقي	05
51	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت	06
52	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن	07
63	تطور معدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	08
65	تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	09
67	تطور معدل اداة استرجاع السيولة خلال الفترة 2000-2019	10
68	تطور معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2000-2019	11
70	تطور معدل الكتلة النقدية M خلال الفترة 2000-2019	12
72	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	13
75	تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	14
76	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	15
78	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2019	16

مقدمة عامة

1- توطئة:

تعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية، والتي يتم التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية كالتضخم، البطالة، الناتج الداخلي والنمو الاقتصادي وغيرها من المتغيرات الاقتصادية ويكون تحكم السلط النقدية (البنك المركزي) من خلال قيامها بالمراقبة الفعلية والحقيقية للمعروض النقدي بمختلف الوسائل والأدوات، وذلك في ظل الاستقلالية العالية التي تتمتع بها السلطة النقدية من اجل ضمان وسلامة وفعالية السياسة النقدية.

ومن أجل تفعيل سياسة نقدية حقيقية وصارمة لا بد من توفر بيئة نقدية مستقرة للنشاط الاقتصادي وهذا ما يعرف بالاستقرار النقدي، وهذا الأخير لا يتحقق الا بتوفر ظواهر متعددة وكثيرة تعرف بمؤشرات الاستقرار النقدي منها ما يتعلق بالوضع الداخلي وأخرى بالخارجي، وتكمن جدوى السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في مدى تحقيقها للنتائج والاهداف المسطرة ويتعلق ذلك كله بطبيعة الاجراءات المتخذة وكذلك الوسائل التي يستعملها البنك المركزي لتنفيذ هذه الاجراءات أي كلما كانت الادوات والوسائل المستخدمة في السياسة النقدية ذات تأثير فعال على الوضع النقدي كلما اثرت ايجابا على الاستقرار الاقتصادي ومنه سياسة نقدية فعالة.

والجزائر على غرار كل الدول تسعى لتحقيق الاستقرار النقدي من خلال اتباع السلطة النقدية الممثلة في بنك الجزائر سياسة نقدية تعمل على تحقيق هذا الهدف، ولما جاء قانون النقد والقرض 90-10 أصبحت السياسة النقدية في الجزائر ذات فعالية اكثر حيث تم اعتمادها كأسلوب لتنظيم تداول المعروض النقدي قصد تحقيق الاستقرار النقدي والذي تلتته تعديلات وإصلاحات. ويعتمد نجاح السياسة النقدية في تحقيق اهدافها بمدى استخدام السلطة النقدية لأدوات تسعى من خلالها الى ادارة حجم المعروض النقدي اي تحقيق الاستقرار النقدي،

2- التساؤل الرئيسي:

من خلال الاشكالية التي تم طرحها يمكن صياغة التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)؟

3- الأسئلة الفرعية:

يمكن تجزئة الاشكالية الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي علاقة السياسة النقدية بالإستقرار النقدي؟

- ما هو دور السياسة النقدية في الجزائر في ضبط العرض النقدي خلال الفترة (2000-2019)؟

- هل تعتبر السياسة النقدية المتبعة في الجزائر فعالة في استهداف التضخم خلال الفترة (2000-2019)؟

4- فرضيات الدراسة:

الفرضية الأولى: تمثل السياسة النقدية مجموعة الاجراءات المتبعة من قبل السلطة النقدية الممثلة في البنك

المركزي التي يتم من خلال الوصول للهدف النهائي وهو الاستقرار النقدي؛

الفرضية الثانية: تسعى السياسة النقدية في الجزائر إلى مراقبة والتحكم في الكتلة النقدية والسيولة الفائضة؛

الفرضية الثالثة: السياسة النقدية في الجزائر فعالة في استهداف التضخم.

5- أسباب اختيار الموضوع:

يعود اختيارنا لهذا الموضوع لعدة اسباب منها ما هو ذاتي وما هو موضوعي.

- الاسباب الذاتية:

-الاستفادة بمعرفة الاستقرار النقدي في الجزائر.

-توافق الموضوع مع طبيعة التخصص في المسار الجامعي.

- الاسباب الموضوعية:

- دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي.

-الاضطلاع كيف تم معالجة الازمة المالية التي يعرفها العالم ومدى فعالية الكتلة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي.

6- أهمية موضوع البحث: تكمن أهمية هذه الدراسة في:

- دراسة وتحليل السياسة النقدية باعتبارها تعمل على تحقيق الاستقرار النقدي ومساهمة واثراء الدراسات حول السياسات النقدية المطبقة في الجزائر والتعرف على دورها في المعروض النقدي (2000-2019).

7-أهداف موضوع البحث: نهدف من خلال هذا الموضوع الى:

- الهدف الاساسي هو محاولة الاجابة عن الاشكالية المطروحة؛

- اظهر دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية وتحليل فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر في تحقيق الاستقرار النقدي؛

-تحليل وتتبع مراحل تطور ادوات السياسة النقدية والعرض النقدي ومقابلاته في الجزائر خلال فترة الدراسة (2000-2019)؛

- تحليل العلاقة بين المتغيرات الكلية والسياسة النقدية المطبقة من أجل الوصول للهدف النهائي؛

- تحليل وقياس معامل الاستقرار النقدي واستنتاج مدى قدرة السياسة النقدية على تحقيقه.

8- حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة المكانية في الجزائر اي دراسة متغيرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر والحدود الزمانية في الفترة الممتدة من (2000-2019).

9- منهج موضوع البحث والادوات المستخدمة:

اعتمدنا في الفصل الاول والثاني على المنهج الوصفي، أما المنهج التحليلي والتطبيقي اعتمدنا عليه في الفصل الثالث، وقد قمنا بالدراسة التطبيقية والتحليل من خلال الاعتماد على الاحصائيات الموجودة في النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر وتقارير بنك الجزائر من اجل الحصول على المعلومات الدقيقة حول السياسة النقدية فيما يخص التدفقات النقدية ومعدل التضخم وسعر الصرف بالإضافة الى مجموعة الكتب والمذكرات والمواقع الالكترونية ذات صلة بالموضوع.

10- صعوبات البحث:

ان من بين اهم الصعوبات التي اعترضتنا اثناء انجاز هذه الدراسة هي تلك التي تقف امام الباحث عند محاولته الربط بين التحليلات النظرية حول ظاهرة معينة وواقعها في بلد معين من جهة، واسقاط ذلك بواسطة الادوات الاحصائية المتاحة لديه من جهة اخرى، هذا بالإضافة الى عدم تجانس المعطيات الرقمية واختلافها في بعض الاحيان.

11- 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، جامعة الجزائر، والتي تناولت الاطار النظري للسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي من خلال الاشكالية التالية: الى اي مدى ساهمت السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق التوازن الاقتصادي خلال الفترة (1990-2006)؟ حيث أثبتت هذه الدراسة أن السياسة النقدية تعتبر احدى السياسات الاقتصادية الفعالة الى جوار سياسات اخرى، وخاصة السياسة المالية التي تستعملها الدولة لتحقيق الأهداف الكلية للاقتصاد لأن الأهداف التي ترغب السياسة النقدية تحقيقها هي نفس أهداف السياسة الاقتصادية وإن كان لكل سياسة أهداف خاصة بها.

2- بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر، دراسة قياسية للفترة الممتدة من (1980-2014)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة ابي بكر بلقايد، والتي تناولت الاشكالية التالية: مامدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر؟ وتوصلت هذه الدراسة إلى أن السياسة النقدية تؤدي دورا هاما في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية.

3- اكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (200-2009)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2010-2011، أين تناولت الإشكالية التالية: ما مدى فعالية

السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) وهذه الدراسة هادفة إلى إبراز أهمية السياسة النقدية، وأهمية ضبط العرض النقدي لجعل كمية النقود المعروضة متلائمة مع إمكانيات الاقتصاد الانتاجية الحقيقية وكيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية من خلال تحقيقي المستوى العام للأسعار وتحقيق النمو الاقتصادي والتوازن في ميزان المدفوعات مع التشغيل الكامل.

12- محتوى الموضوع:

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

- **الفصل الاول:** بعنوان السياسة النقدية وتم تقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث. المبحث الاول ماهية السياسة النقدية، المبحث الثاني يتمثل في اهداف السياسة النقدية، أما المبحث الثالث بعنوان قنوات السياسة النقدية.
- **الفصل الثاني:** تم إبراز علاقة السياسة النقدية بالاستقرار النقدي وتضمن ثلاثة مباحث. المبحث الاول خاص بمدخل للاستقرار النقدي، أما الثاني خاص بمتغيرات تحديد الاستقرار النقدي والمبحث الثالث خصص لانعكاسات تنفيذ السياسة النقدية على الاستقرار النقدي.
- **الفصل الثالث:** تضمن هذا الفصل تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر (2000-2019) وتناول ثلاث مباحث: المبحث الاول تضمن الاطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر 2000-2019، والمبحث الثاني تمثل في واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة(2000-2019)، أما اخيرا انعكاس السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019).

الفصل الأول: السياسة النقدية

تمهيد

بدأ الاهتمام بالسياسة النقدية في معظم دول العالم، وقد أدى التطور المستمر للتغيرات الاقتصادية وأفكار السياسة النقدية إلى ظهور مفهوم جديد لهذه السياسة حيث أصبحت تحقق أهدافا للاقتصاد لم تكن موجودة في السابق وذلك بالتضافر مع كل مقومات نجاح السياسة النقدية، حيث تمثل هذه الأخيرة مجموعة الإجراءات والقوانين التي تتخذ من قبل السلطة النقدية والممثلة في البنك المركزي من خلال الاعتماد على مختلف أدوات السياسة النقدية، حيث يقوم البنك المركزي بتوظيف هذه الأدوات بغية تحقيق أهداف اقتصادية مختلفة تتجلى على رأسها تحقيق الاستقرار النقدي، وذلك من خلال التحكم في حجم العرض النقدي. ولمعالجة هذا الفصل المتعلق بالسياسة النقدية قمنا بتقسيمه إلى ثلاث مباحث ممثلة فيما يلي:

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية؛

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية؛

المبحث الثالث: قنوات السياسة النقدية.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

لدراسة السياسة النقدية لابد من تعريفها والتعرف على المراحل التي مرت بها وتطورها، وفي هذا المبحث سنتعرف إلى مفهوم السياسة النقدية، أهدافها، وشروط نجاحها.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

سنتطرق في هذا المطلب إلى تحديد مختلف التعاريف التي تخص السياسة النقدية واستنتاج أهمية هذه الأخيرة.

أولاً: تعريف السياسة النقدية

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

تعرف السياسة النقدية على أنها: "تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع"¹.

ويمكن تعريف السياسة النقدية على أنها: "مجموعة الأدوات التي تستخدمها الحكومة أو السلطة النقدية للتأثير على النشاط الاقتصادي من خلال التأثير على رصيدها النقدي"².

كما يمكن تعريفها أيضاً بأنها: "تلك الرقابة التي تفرضها الحكومة، البنك المركزي، أو السلطة النقدية لبلد ما للتحكم في العرض النقدي والسيولة المالية وأسعار الفائدة لتحقيق مجموعة من الأهداف الموجهة نحو النمو واستقرار الاقتصاد"³.

وتعرف أيضاً بأنها: "مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو أسعار الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني"⁴.

كما أنها: "تعتبر مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين، كهدف الاستخدام الكامل وبنفس الاتجاه"⁵.

وتعرف بأنها: "جميع القرارات والإجراءات النقدية بغض النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"⁶.

¹ مفيد عبد اللاوي، "محاضرات في الاقتصاد النقدي و السياسات النقدية"، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص 69.

² BettoAlain,Christopa Erodrige, Economie monétaire thiores etpolitique, Armancilin, molo wof,2017,p257.

³ Ionordachioaia Adolima,Geaninatitu, Maiorit Aryppolicy and economic policy journal of know ledge management , economics and information technologie, volum1 ,Issue NO :2UMuorsit of roman :fepruraay 2011,p03.

⁴ لحو موسى بخاري، "سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية"، دراسة تحليلية قياسية للآثار الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010، ص 59

⁵ الدوري، يسرى السمراي، "البنوك المركزية و السياسة النقدية"، دار اليازوري، الأردن، 2006، ص 185.

⁶ صالح مفتاح، "النقود و السياسة النقدية - مفهوم ، الأهداف، الأدوات-"، دار الفجر للنشر و التوزيع، مصر، 2005، ص 98.

ويعرفه Enzing: "بأنها تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بغض النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"¹.
 أي أن التعريف الشامل للسياسة النقدية يجب أن ينطوي علي مجموعة من العناصر تتمثل أهمها في:²
 - الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية: وهذا يعني أن السياسة النقدية تختلف عن النظرية النقدية، فالأولى هي مجموعة الإجراءات والتدابير العملية التي تقوم بها السلطات النقدية وذلك لحل المشاكل الاقتصادية، أما النظرية النقدية فهي تهتم بمحاولة تفسير تلك الظواهر الاقتصادية وتبيان طرق معالجتها فهي تنظر إلى المشكلة الاقتصادية بنظرة علمية مجردة في ظروف معينة، فتوصي بما ينبغي ان يكون عليه النظام الاقتصادي؛

- تستعمل الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية والتأثير في سلوك الأعوان المصرفيين وغير المصرفيين؛
 - تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية: هذا يقود السياسة النقدية إلى تحقيق أهدافها ولا بد من التفرقة بين الأهداف الوسيطة والأهداف النهائية، حيث أن المتغيرات النقدية والمرتبطة بشكل كاف بالأهداف النهائية، وهذه الأخيرة تتأثر فعليا بالمتغيرات النقدية ونميز هنا بين الأهداف النهائي للتوازن الداخلي كمكافحة التضخم وأهداف نهائية للتوازن الخارجي وهي استقرار سعر صرف العملة الوطنية.
 من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن السياسة النقدية:

- هي عملية تهدف إلى أهداف تحددها السلطات النقدية من خلال تنظيم كمية النقود المتوفرة في الاقتصاد الوطني.

- السياسة النقدية مجموعة من الإجراءات والوسائل والأدوات المباشرة وغير مباشرة التي تتخذها السلطة المختصة بغية التحكم في كمية النقود وتوجيهها في التداول إلى التوسع أو التقلص والتأثير على المتغيرات الاقتصادية قصد الوصول إلى هدف من أهداف السياسة النقدية.
 وكل التعاريف والمفاهيم السابقة تدخل في إطار التعريف الضيق للسياسة النقدية، أما التعريف الشامل فهو يشمل مختلف التنظيمات النقدية والمصرفية التي تلعب دور كبير في مراقبة حجم الكتلة النقدية المتوفر في النظام الاقتصادي.

ثانيا: أهمية السياسة النقدية

يمكن تلخيص أهمية السياسة النقدية في النقاط التالية:

بشكل عام تدل التجارب التي مرت بها الاقتصادات الغربية منذ أوائل الخمسينيات لحد الآن على أهمية النقود والسياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ومن هنا الجدول يدور حول كل

¹ زكرياء الدوري، يسرى السمرائي، مرجع سبق ذكره، ص 186.

² مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 99.

نواحي السياسة النقدية تقريبا، بما في ذلك فعاليتها في الاقتصاد ويمكن إجمال الوضع الحالي للنظرية والسياسة النقدية بالعاملين التاليين¹:

1- ليس هناك اتفاق عام ومحدد حول كيفية تأثير العوامل النقدية في الاقتصاد، فكل ما يحدث في الناحية الاقتصادية يدل على ضرورة التعرف وبشكل عام على التوقيت المناسب، وعلى فعالية الوسائل المختلفة للسياسة النقدية وعلى النتائج المترتبة عن إتباع سياسة انكماشية أو توسعية، ما يعني انه ليس هناك اتفاق على الكيفية أو الطريقة التي تتبعها السياسة النقدية من حيث الوسائل والتوقيت؛

2- ليس هناك اتفاق على تحديد سياسة نقدية معينة تتصف بالفعالية والكفاءة والعدالة سواء كانت كوسيلة لمواجهة التقلبات الاقتصادية أو كعامل يمنع أو يحد من التضخم ونتج عن هذا اتفاق بعدم وجود دور للسياسة النقدية العامة في الاقتصاد مقارنة بالوسائل البديلة كالرقابة الائتمانية الانتقالية والسياسة المالية؛

أما النظرية النقدية المعاصرة فهي تحاول الجمع بين الأهداف التي سعت إليها السياسة النقدية الكلاسيكية والكينزية، ويمكن تصور ملامح السياسة النقدية المعاصرة من خلال أهميتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بهدف تحقيق الاستقرار والنمو النقدي والاقتصادي، وذلك بالتأثير في جانب الطلب الكلي والعرض الكلي، ولكن السياسة النقدية المعاصرة لا يمكنها التأثير على النشاط الاقتصادي بصورة فعالة دون أن تتلاءم إجراءاتها مع إجراءات وتدابير السياسة المالية خصوصا السياسة الاقتصادية العامة للدولة بفروعها المختلفة عموماً².

ولهذا حظيت السياسة النقدية باهتمام من قبل الاقتصاديين للآثار العامة التي تحدثها في الواقع الاقتصادي ونذكر منها:

-التحكم في كمية النقود وتحقيق الاستقرار النقدي؛

- التحكم في الاتجاهات وتركيب وبنية النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير في حجم الائتمان المناسب والتحكم في بنية مجالاته؛

وتعتبر السياسة النقدية المفهوم الرئيسي الذي تستخدمه الدولة في ظل النظام الرأسمالي بحيث تطبق لتحقيق الاستقرار الاقتصادي عن طريق أهداف محددة منها القضاء على عدم استقرار المستوى العام للأسعار لتوفير مناخ ملائم للنشاط الاقتصادي والقضاء على البطالة وتحقيق تنمية اقتصادية³. ولا بد من الإشارة إلى انه ليست هناك سياسة إلا وتواجهها صعوبات سواء في الدول النامية أو المتقدمة، وستنطرق إلى بعض العراقيل التي تواجه السياسة النقدية.

عند إتباع سياسة نقدية توسعية عندما يكون الاقتصاد في حالة كساد يخفض سعر الفائدة مما يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال التي كانت تستفيد من معدلات الفائدة الموجودة في البلد مما يتسبب بدوره لإحداث عجز في

¹ عبد المنعم السيد علي و نزار سعد الدين العيسى، "النقود والمصارف والاسواق المالية"، دار حامد للنشر، الاردن، 2010، ص 357، 358.

² ناظم محمد نوري الشمري، "النقود و المصارف و النظرية النقدية"، دار زهران للنشر، الاردن، 2006، ص 429.

³ صالح صالح، "السياسة النقدية و المالية في ظل اقتصاد المشاركة في الاقتصاد الاسلامي"، دار الوفاء للنشر و التوزيع، ص 15.

ميزان المدفوعات، وهذا الأمر لا يستحب حدوثه، لذلك فإن اتخاذ سياسة معينة يكون له تأثير وقد يتسبب في مشكلات تحول دون تحقيق الأثر المطلوب منها أو الحد من فاعليتها وقدرتها على التأثير¹.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف وفقا للوضع الاقتصادي للبلاد ومن بين هذه الأهداف نذكر:²

- تشجيع النمو الاقتصادي ومحاولة تحقيق المعدل الأمثل للنمو المصحوب بالعمالة؛

- تحقيق الاستقرار النقدي داخليا وخارجيا؛

- ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة؛

- تعبئة المدخرات والموارد المالية اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية؛

- دعم السياسة الاقتصادية للدولة من أجل توزيع عادل للثروة.

وتختلف أهداف السياسة النقدية تبعا لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي، ففي الدول الرأسمالية المتقدمة تتركز أهداف هذه السياسة في المقام الأول على العمالة الكاملة للاقتصاد في إطار الاستقرار النقدي الداخلي وتتبع عمليات السوق المفتوحة أو تغيير نسبة الاحتياطي النقدي لدى البنوك، أما في الدول النامية تتركز في خدمة التنمية وتوفير التمويل اللازم لها.

وفيما يلي سنتعرف على الأهداف الأولية والوسيطية والنهائية للسياسة النقدية:

أولاً: الأهداف الأولية

تمثل الأهداف الأولية حلقة بداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلا عندما يتغير معدا نمو النقود الإجمالية، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفق مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة ربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.

وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى وهي مجموعات الاحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية، ومجموع احتياطات البنوك واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير مقترضة وغيرها³.

1-مجموعات الاحتياطات النقدية: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور و الاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك، أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة).

¹ سعيد سامي الحلاق و محمد محمود العجلوني، "النقود و البنوك و المصارف المركزية"، دار اليازوري للنشر، الاردن، 2010، ص124.

² مفيد عبد اللّوي، مرجع سبق ذكره، ص63.

³ عبد الحميد عبد المطلب، "السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي"، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007، 185.

وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي وخارجه حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض، فلقد دافعت بعض البنوك المركزية عن القاعدة النقدية كهدف أولي أو تشغيلي لسنوات عديدة كما دافعت بعض الفروع الأخرى عن استخدام مجتمعات الاحتياطيات الأخرى كهدف أولي وانتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل لكونه يتصف بالتجربة، وليس بالتنظير فقط. ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وطالما أن الأمر كذلك فإن البنك المركز يبقى يتسم بعدم الثبات في استخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي¹.

2- ظروف سوق النقد:

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطيات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية، وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين وموافقهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الاقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك².

3- الاحتياطيات الحرة:

تمثل الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي اقتترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقراض وتكون الاحتياطيات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطيات الفائضة اكبر من الاحتياطيات المقترضة وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطيات المقترضة اكبر من الاحتياطيات الفائضة.

كما تجدر الإشارة إلى أن الاقتصاديين قد اختلفوا حول هذا الموضوع بحيث استعملت ظروف سوق النقد في العشرينيات والخمسينيات والستينات، ولكن في السبعينات زاد الاهتمام أكثر بمجمعات الاحتياطيات وبالتالي فإن الاختلاف حول مدى أفضلية استخدام المجموعة الأولى أم الثانية. وبفضل النقديون استخدم مجاميع الاحتياطيات لأنهم يرونها بأنها ذات صلة وثيقة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم. ويهتم الكينزيين أيضا بالتحكم في مجتمعات الاحتياطيات إلا أن تركيزهم كان على ظروف سوق النقد، وهذا يعود لكونهم يعتقدون بان الهدف الوسيط والمفضل لديهم أسعار الفائدة في أسواق راس المال. وبالتالي فإن النقاش يتلخص في أي من الأهداف الأولية لاستخدامه حلقة وصل قوية التأثير بالأدوات النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، ولذلك نرى أن الهدف الولي الأفضل هو ذلك الذي يتصف بالتأثير والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستعملة وبسهل قيادة الاتجاه المرغوب للأهداف الوسيطة المستعملة³.

¹ برعي محمد خليل، سوفي عبد الهادي، "النقود و البنوك"، مكتبة نهضة الشروق، القاهرة، 1984، ص 61.

² أحمد أبو الفتوح ناقة، "نظرية النقود و البنوك و الاسواق المالية"، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص 134.

³ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 98.

ثانيا: الأهداف الوسيطة

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها بلوغ الأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغييرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد¹.

ويقصد بها أيضا تلك المتغيرات النقدية الكلية التي عن طريق التحكيم فيها، يستطيع البنك المركزي تحقيق أهدافه النهائية (كلها أو بعضها)².

وهي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية.

وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظرا لما تملك من فوائد منها:³

- يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر في هذه المتغيرات وبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلبات المجمعات النقدية على سعر الصرف وعلى أسعار الفائدة؛

- تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن استراتيجية للسياسة النقدية، فعندما يعلن البنك المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاته، والالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة.

عندما تنتشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشترط أن يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود وتمون الأهداف واضحة وسهلة الاستيعاب بين المتعاملين.

واعتمد الكينزيين والنقديين على مؤشرات وأهداف وسيطة مختلفة، والمؤشر هو المتغير الذي يسمح باتجاه الأهداف النهائية، فهو عامل استدراك ما يمكن أن ينجم من انحرافات عن تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية، فالكينزيون اعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنك كهدف وسيط. بينما اعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيط وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة تتمثل في مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سعر الصرف و المجمعات النقدية الوسيطة⁴.

1- معدلات الفائدة كهدف وسيط:

يفضل الكينزيون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لا يهتم النقديون بهذا كثيرا لان كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما تهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي، إلا أن المستثمرون و على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية أخرى تلقى التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات

¹ وسام ملاك، "النقود و السياسة النقدية الداخلية"، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص 193.

² عبد القادر خليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، للجزء الثاني، الطبعة الثانية، ص112.

³ فريدة بخرار يعدل، "تقنيات و سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 363.

⁴ المرجع السابق، ص364.

سعر الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيرا وحول مستوى وسطي مقابل التوازن في الأسواق لان المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تدبدا في الاستقرار الاقتصادي وان عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متوالية من التضخم والركود، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود اكبر واكل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية.

إلا أن معدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الصعيد الداخلي أو الخارجي فعلى مستوى الصعيد الداخلي تؤثر على مستوى استثمارات المؤسسات مثل الاستثمار في السكن وعلى الاختبارات بين السندات والنقد، وعلى مستوى الصعيد الخارجي تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة ايجابية لا مرتفعة ولا منخفضة ومستقرة قدر الإمكان في الزمن، فبعض الاقتصاديين يعتبرون أن احد التفسيرات للأداءات الألمانية ل25 سنة تكمن في استقرار معدلات الفائدة الحقيقية في الأجل القصير حوالي 3% وهذه المعدلات المستقرة هي التي شجعت أفضل اختبارات الاستثمار والنمو المنتظم¹.

ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة وأبرزها:²

- المعدلات الرئيسية: وهي معدلات النقد المركزي التي يقرض بها البنك المركزي والبنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الاقراض بين البنوك؛
- معدلات السوق النقدية: وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات الخزينة القابلة للتداول، شهادات الإيداع، أوراق الخزينة...)
- معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل: وهي التي على أساسها تصدر السندات؛
- معدلات التوظيف في الأجل القصير (حسابات على الدفاتر، ادخار سكني...)
- المعدلات المدنية: وهي المطبقة على القروض الممنوحة.

وتتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي³.

2- معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى: إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حيث يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن

¹ إيكن لونييس، "السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010 - 2011، ص 09.

² صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 127.

³ وسام ملاك، مرجع سابق ذكره، ص 205.

تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل رفع صرف النقد اتجاه العملات الأخرى وقد يكون محاربا للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، وعندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فانه يظهر العديد من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض للتقلبات، ومعدل الصرف يلعب دورا مهما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما ولذلك فان الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر الصرف ملائم له نتائج ثقيلة منها:¹

- المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل في الأجل الطويل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد؛

- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل، ولذلك فان الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكن لها أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، ولذلك فان الهدف الوسيط الداخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين، إذا لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستنفذ احتياطياته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا، وفي حالة المضاربة الشديدة تحت التقلبات سوق الصرف، ما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف؛

3-المجمعات النقدية: إن تثبيت معدل الكتلة النقدية في مستوى قريب من نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقيدين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فان السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافا في هذه المجمعات بالتدرج، بداية بشكل غير معن ثم معن، مثل النظام الفدرالي الاحتياطي الأمريكي ابتداء من 1972، بنك ألمانيا الفدرالي انطلاقا من 1974، بنك إنجلترا وبنك فرنسا انطلاقا من 1976. وتتص نظرية النقيدين بان كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي و يبين فريدمان ثلاثة مزايا لمنهج التثبيت وهي:²

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار؛
 - بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فان السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى؛
 - تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا أو مقتربا من ذلك؛
 وكخلاصة فانه يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الموسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والمتخلفة معا.

¹قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجزائرية، 2003، ص 75.

² صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 129.

إن استخدام الأهداف الوسيطة يختلف غالباً من بلد لآخر، فالسلطات النقدية لمختلف البلدان تستعمل معطيات ومجاميع معينة كأهداف وسيطة لسياستها النقدية، فمثلاً نجد القاعدة مع الارتباط بمعدل الفائدة تستعمل في الولايات المتحدة الأمريكية، بينما تستعمل القاعدة النقدية وحدها في ألمانيا، معدل الفائدة ومجموع القروض للاقتصاد في بلجيكا، الكتلة النقدية في فرنسا.

كما يمكن أن نسجل بأن بعض البلدان تستعمل وتراقب بالموازاة هدف القرض الداخلي مع جمع المصدرين الداخليين لخلق النقود (الخزينة وقروض الاقتصاد)، هذا الهدف يكون مهماً خاصة للبلدان التي لها عجز في مدفوعاتها الخارجية وترغب في إمكانية تحسين عملتها بمعزل عن التأثيرات الخارجية¹.

ثالثاً: الأهداف النهائية

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة.

وعموماً هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص هي:²

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛

- العمالة الكاملة؛

- تحقيق معدل عالٍ من النمو؛

- توازن ميزان المدفوعات.

1- استقرار مستوى الأسعار: يعتبر هذا الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية لأنه هذه الأخيرة تسعى من خلاله في التحكم في كمية النقود والائتمان والاستقرار في الأسعار والنمو الاقتصادي وخاصة في الدول النامية لما تعاني من تضخم.

في محاولة علاج التضخم واستقرار الأسعار باستخدام السياسة النقدية يبرز أن هناك علاقة بين النقود والأسعار، لأن وجهات نظر الكينزيين والنقديين لعملية التضخم ليست مختلفة كثيراً، إذ يعتقد كلاهما أن التضخم المرتفع يحدث فقط عندما يكون نمو العرض النقدي مرتفعاً³، ولهذا يعتقد معظم المفكرين الاقتصاديين بوجود هذه العلاقة، ومن هنا يبرز أثر النقود على مستويات الأسعار لأن التضخم لو يظهر في اقتصاد المقايضة بالإضافة إلى أسباب أخرى غير نقدية مثل:⁴

- الاحتكارات في ميدان الأعمال والاتحادات العمالية؛

¹المرجع السابق، ص 129.

² Friedman, Milton, The ptimum quantity of money and other essay, London, Macmillan, 1973, p 95.

³ حمدي عبد العظيم، "السياسة النقدية والمالية مقارنة إسلامية"، القاهرة، مكتبة النهضة العربية، 1980، ص 73.

⁴ المرجع السابق، ص 74.

-زيادة الضرائب والقواعد التنظيمية الحكومية تولد آثار تضخمية، وخاصة إذا كانت سبب في زيادة معدل نمو الناتج الحقيقي، كما أن القواعد التنظيمية إذا أدت إلى زيادة نفقات الإنتاج أو تدعيم الاحتكارات فإنها تخفض أيضا الناتج المتوقع للاقتصاد عجز الموازنة اثر التوقعات الخاطئة والتضخم للمستوردة من التجارة الدولية وتغييرات أسعار الصرف ودور الحكومات في الرقابة على الأسعار وانتشار عوامل المضاربة في الاقتصاديات التي تعاني من حدة التضخم ولكنها ليست السبب الرئيسي له وإنما هو زيادة معدل النمو النقدي لكون أن الصدمات غير النقدية لا تستطيع أن تغير معدل التضخم بشكل دائم إذا لم تكن الصدمات متتالية ومستمرة أو تكون عاملا محفزا ومدعما للسلطات النقدية لترفع باستمرار معدل نمو العرض النقدي.

وحسب فريدمان فإنه لا يمكن القضاء على التضخم المستمر لمدة إلا بالسياسة النقدية الانكماشية وهي تخفيض معدلات النمو النقدي، مع معرفة اسباب التوسع النقدي والوضع الاقتصادي فمثلا إذا كان سبب التوسع النقدي هو تمويل الانفاق الحكومي عن طريق تخفيض الانفاق الحكومي عن طريق زيادة الاصدار النقدي فهذا يخفض عن طريق تخفيض الانفاق الحكومي وبزيادة الضرائب أو تمويل العجز في الميزانية بالاقتراض وليس بإصدار نقود جديدة¹.

إن في استعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم واستقرار الأسعار ميزة بحيث إن آثارها على تقييد عرض النقود وتقييد الائتمان، سوف يتم الشعور بها بدرجات متساوية لدى الهيئات والأفراد، ثم إن آثارها هذه لا تبدو واضحة على الأفراد، وإنما تكون مختلفة إذا ما قورنت بالسياسة المالية في محاربة التضخم واستقرار الأسعار، لان هذه الأخيرة فتشمل على تحقيق فائض في الانفاق الحكومي في أوقات التضخم.

2- العمالة الكاملة: يعرف الاقتصاديون العمالة بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفؤ لقوة العمل، مع السماح لمعدل عادي من البطالة ينتج أساسا عن التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبنيان الاقتصادي، ونجد في الاقتصاد الأمريكي مثلا أن مرحلة العمالة الكاملة عندما لكل شخص لديه مهارة ويرغب في العمل، وتظهر أهمية العمالة الكاملة في أنها وسيلة وليست غاية، لان الوصول إلى تحقيق العمالة هو الوصول إلى إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع ويطلبها، ولذلك تبقى العمالة الكاملة هدف طويل الأجل ترسمه الحكومات تسعى جاهدة للوصول إليه نظرا لما للبطالة من مضار على الاقتصاد فهي تعبر عن هدر طاقات لمجتمع الإنتاجية وضياح في موارد الإنتاج، وكلما زاد انتشارها كلما قلت فرصة تعظيم النمو الاقتصادي، كما لها من سلبيات اجتماعية أخرى كالإحباط والفشل لدى الأفراد العاطلين عن العمل ولمحاربة البطالة وتحقيق هدف العمالة الكاملة يجب أن تلمس إجراءات السياسة النقدية تنشيط الحياة الاقتصادية، لزيادة الاستثمار وبالتالي زيادة العمالة.

¹المرجع السابق، ص 136.

فالنظرية الكلاسيكية قد عالجت ظاهرة البطالة في المجتمع الرأسمالي من خلال تخفيض الأجور النقدية وهذا التخفيض سوف يعمل على تخفيض معدل الأجور الحقيقية، وبالتالي تتخفض تكلفة الإنتاج ويزداد الطلب على الإنتاج، ثم تعود حالة العمالة إلى التوازن الأولي.

أما النظرية الكينزية فهي تشجع على ارتفاع مستوى الأجور النقدية لان تلك الزيادة تمثل دخولا تدفع بالطلب الكلي إلى الزيادة وهذا يؤدي إلى زيادة التشغيل وتناقص في البطالة، وان البطالة تنشأ لنقص الطلب الكلي إلى الزيادة وهذا ما يؤدي إلى زيادة التشغيل وتناقص البطالة وان البطالة تنشأ لنقص الطلب الكلي الفعال ويتطلب الأمر من السياسة النقدية تنشيط الطلب الفعال وزيادة الاستثمار للاقتراب من مرحلة العمالة الكاملة، ولكن من وجهة نظر النقديين الذين يرون أن السياسة النقدية التوسعية لا يمكنها تخفيض معدل البطالة بشكل دائم، لأنها تفشل في تحقيق ذلك في الأجل الطويل، كما أنها ستكون سببا في انتشار التضخم.

وبالتالي فالسياسة النقدية لها دور مهم في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي تتخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفض البطالة، وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل¹.

3- تحقيق معدل عال من النمو للاقتصاد الوطني:

إذا نظرنا إلى السياسة النقدية في تحقيق معدل عال من النمو في الاقتصاد الوطني، نجد أن بإمكانها تحقيق ذلك أو تساعد في المحافظة على النمو، ولكن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توافرها لتحقيق هذا المعدل العالي، كتوافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفوة وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فان دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل وكذلك مع سياسة مالية ملائمة غير مناقضة لدور السياسة النقدية.

وإذا أخذنا النمو الاقتصادي كهدف لسياسة يجب أن نلاحظ التفرقة بين النمو والتنمية، فالتنمية تعني تغير في السنوات الأخيرة ليحقق ثلاث أهداف أساسية هي:

- القضاء على الفقر وعلاج أسبابه؛

- تحسين نوعية الحياة؛

- دعم القدرة على النمو.

وأما النمو فيعني معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي، إذن فكلاهما مرتبط بدرجة التطور الاقتصادي، فالنمو الاقتصادي مركز على التغير في الناتج الكلي الحقيقي، أما التنمية فتشمل التغير الهيكلي في الناتج وتوزيع ثمار النمو الاقتصادي لتحسين معيشة الأفراد ككل.

وتعاني الدول مشكلة عندما تريد تحقيق التنمية الاقتصادية والمتمثلة في قصور مواردها الداخلية وخاصة المالية لتوفير التمويلات اللازمة للاستثمارات المخططة في التنمية، ضعف القدرة على تنمية رأس المال المادي

¹ المرجع السابق ، ص 136.

والبشري، وهذا يتطلب تحقيق معدل مرتفع من الادخار ودور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للادخار والتأثير على معدل الاستثمار في السلع الرأسمالية من خلال زيادة الفرص الائتمانية، ويجب إلا تقع هذه السياسات في تفضيل التضخم باعتباره يساعد على تخفيض البطالة، وزيادة معدلات التشغيل حتى يمكنها الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع اقتصادياتها على طريق النمو الذاتي السريع، وأما في الاقتصاد الجزائري فكانت التنمية الاقتصادية هدفا لكل السياسات الاقتصادية بصفة عامة، أما بالنسبة للسياسة النقدية فلم يكن لها هدف النمو واضحا ولكنه يمارس ضمنا من خلال دور السلطات النقدية التي تقوم بالتوسع الائتماني لتوفير التمويل اللازم للأفراد والمؤسسات¹.

4- تحقيق توازن ميزان المدفوعات:

يقصد به بيان احصائي يسجل طبقا لمنهجية محددة كل المبادلات التجارية وجميع التدفقات المالية التي تتم خلال السنة بين بلد معين وبقية دول العالم.

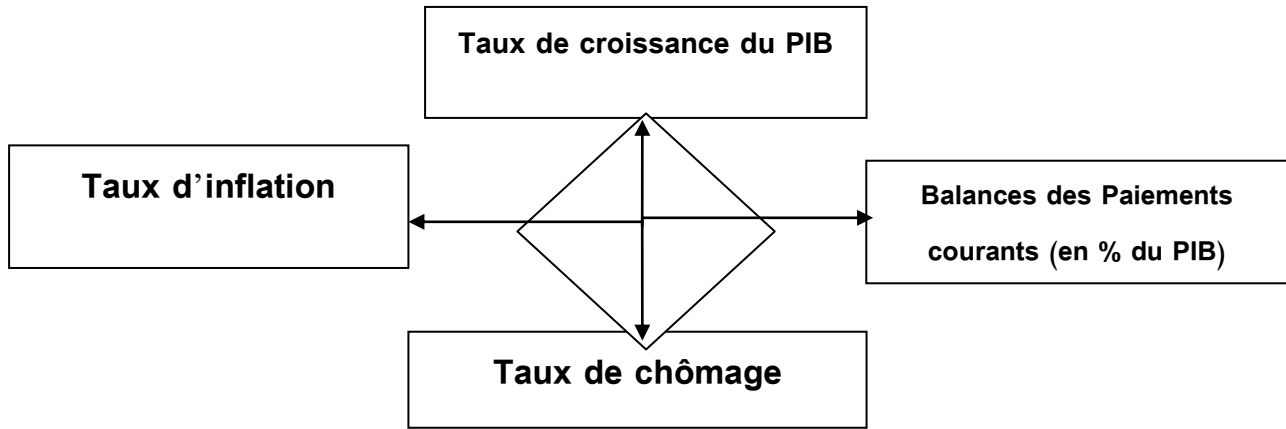
هناك اختلاف بين الاقتصاديين في نظرهم إلى تحديد السياسة الواجب اتباعها لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي. فالأول يتحقق عند الوصول إلى العمالة مع المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، أما الثاني فيتحقق عند توازن ميزان المدفوعات للبلد، ومع وجود هدفين فإنه من الضروري توفر أداتين من أدوات السياسة كحد أدنى لتحقيق كلا الهدفين بالكامل وكب أداة سياسة ينبغي أن تتوافق مع الهدف الذي يكون أكثر فاعلية.

هدف السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات يبرز من خلال قيام البنوك المركزية باستخدام أداة من أدوات السياسة النقدية، وهي رفع سعر الخصم، وعليه فإن هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح اختلال ميزان المدفوعات وخاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدل مرتفع للتضخم. أما دور السياسة النقدية في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات في الدول المتخلفة فإنه يختلف عما ذكرنا نتيجة لعدم توافر العوامل المذكورة، بالإضافة إلى نقص احتياطات الصرف لدى هذه الدول وتأثر سيولة الجهاز المصرفي بحالة ميزان المدفوعات لكل التغيرات التي تتعرض لها احتياطات المصارف من العملات الأجنبية التي تمتلكها².

¹ محمد فودو، "السياسة النقدية في الاقتصاديات العولمة"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص19.

² المرجع السابق، ص20.

الشكل (1-1): أهداف السياسة النقدية (المربع السحري)



المصدر: قدي عبد المجيد، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص34

المطلب الثالث: شروط نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام ما الاقتصاد يتوقف على مجموعة من العوامل

والشروط أهمها:¹

- نظام معلوماتي فعال :وضع الميزانية (عجز أو فائض) نوعية وطبيعة الاختلال، تحديد معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، نوعية البطالة، القدرات الاقتصادية، ميزان المدفوعات...؛
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة نظر التعرض الكثير من الأهداف المسطرة؛
- هيكل النشاط الاقتصادي:مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية...الخ وبالتالي حرية التجارة الخارجية ومرونة الأسعار؛
- نظام سعر الصرف: تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد ذو سعر صرف ثابت؛
- درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية؛
- سياسة الاستثمار : مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب، ومدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة؛
- توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة ومدى أهمية السوق الموازية؛
- مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة.

¹بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسة النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 3، 2008، ص134.

ونتيجة لما سبق فإنه يمكن القول أن السياسة النقدية لا يمكن التحويل عليها بمفردها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، نتيجة تعارض قد ينشأ عند تنفيذ هذه الأهداف وبالتالي لابد من التنسيق بينها وبين السياسات الاقتصادية الأخرى¹.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

يعتمد البنك المركزي في تنفيذ سياسته النقدية للتأثير على حجم ونوع الائتمان المصرفي على مجموعة من الوسائل والأدوات التي يستخدمها حسب الظروف الاقتصادية والمسموح باستخدامها بحكم القانون، تلك الأدوات التي يمكن من خلالها تنظيم نشاطه المصرفي بصورة عامة. هذه الأدوات هي ما يطلق عليها بأدوات السياسة النقدية التي يمكن تقسيمها إلى أدوات كمية (مباشرة) وكيفية (غير مباشرة).

المطلب الأول: الأدوات الكمية (الغير المباشرة) للسياسة النقدية:

تشمل هذه الأدوات الوسائل المعروفة للتحكم في كمية وحجم النقود وهي سعر إعادة الخصم، السوق المفتوحة، نسبة الاحتياطي القانوني هدفها التأثير على حجم الائتمان دون تمييز².
أولاً: سعر إعادة الخصم.

لقد كان بنك إنجلترا أول من طور سعر الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان واستعمل البنك خصمه المعروف باسم Bank Rate لأول مرة سنة 1939³.

تعد من أبرز الأدوات الكمية المستخدمة في الحد من التضخم والسيطرة على عرض النقود فضلاً عن جذب المدخرات والتأثير في كمية النقود المصرفية⁴.

وهو عبارة عن "سعر الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لخصمها والاقتراض منه باعتباره الملاذ الأخير للإقراض"⁵.
كما يعرف بأنه: "عبارة عن سعر الفائدة الذي يعيد به البنك المركزي خصم الأوراق التي سبق وأن خصمها البنك التجاري"⁶.

ولب هذه العملية هو توفير السيولة لتمويل احتياجاتها التي قد تحتاجها لمختلف مشاريعها، حيث تلجأ إلى البنوك التجارية لإمدادها بأدوات الدفع اللازمة لضمان استمرار نشاطها في حالة إذا كانت السيولة متوفرة فتقوم

¹ محمد فودوا، "السياسة النقدية في ظل اقتصاديات العولمة وأهم الإصلاحات من أجل المسايمة، حالة الجزائر"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2000، ص75.

² بن نافلة نصيرة، "تقييم السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1480-2014"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2017-2018، ص21.

³ صبحي تادرس قريصة ومحمد العقاد، "مقدمة في علم الاقتصاد"، دار النهضة العربية، بيروت، 1983، ص378.

⁴ الرفيعي وافنتار محمد مناجي، "السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع اشارة تطبيقية للعراق"، أطروحة دكتوراه، جامعة بغداد كلية الادارة والاقتصاد، العراق، 2007، ص139.

⁵ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص87-88.

⁶ مصطفى رشيد شيحة، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الدار الجامعة للنشر، القاهرة، 1985، ص244.

البنوك التجارية بتوفير السيولة للعميل في شكل قروض أو خصم الأوراق التجارية (القيمة الحالية للأوراق المخصومة) وهي عبارة عن القيمة الإسمية لهذه الورقة التجارية مخصوماً منها فائدة بمعدل خصم معين، أما في حالة عدم توفر السيولة لتقديم القروض لعملائها فالبنوك التجارية هنا تلجأ إلى المصدر والمقرض النهائي في الإقتصاد (البنك المركزي) للحصول على سيولة إضافية لتمويل نشاطاتها إما بالإقراض المباشر أو من خلال خصم الأوراق التجارية التي بمحفظتها، حيث يحدد البنك المركزي سعر الفائدة الذي يراه مناسباً على هذه البنوك والذي تحمله بدورها لعملائها (علاوة على عمولتها في ذلك)¹.

وتتوقف هذه السياسة على تحقيق عدة شروط أهمها:²

- أن يرتبط سعر إعادة الخصم بأسعار الفائدة ارتباطاً وثيقاً، بحيث أي تغير في سعر إعادة الخصم ينعكس فوراً على أسعار الفائدة وحجم الائتمان وهذا الشرط لا يتحقق في كل الأحوال؛
- أن يكون هيكل الإقتصاد مرناً بحيث تنتقل التغيرات في مستويات الائتمان المصرفي بسرعة إلى إحداث تغيرات في الأسعار والأجور والدخل والإنتاج والتوظيف؛
- أن يكون حجم السوق كامل ومنظم ونشطاً للتعامل بالأوراق المالية؛

- يمكن لتوقعات المستثمرين حول الوضع الإقتصادي أن يحد من فعالية سياسة إعادة الخصم، ففي حالة الكساد وتوقع المستثمرين مزيد من التراجع، فإن خفض سعر الخصم لن يؤدي إلى إقبالهم على الاستثمار، أما في حالة الراجح فإن الزيادة في سعر الخصم لن يحد من طلبهم للقروض مهما كان سعر الفائدة مرتفعاً وبالتالي فإن تكلفة سعر إعادة الخصم في الحالتين تصبح غير مجانية وغير مؤثرة على السيولة وعلى عرض الائتمان المصرفي.

ثانياً: نسبة الاحتياطي القانوني

تعد من أدوات السياسة النقدية الهامة إلا أنها تشكل أداة فعالة للرقابة المصرفية فقد تبنى البنك المركزي توجهات جديدة تتسجم ومتطلبات اقتصاد السوق بقصد السيطرة على العرض النقود من خلال التأثير في مضاعف الائتمان (الودائع)³.

ويقصد به احتياطي السيولة حيث أن البنوك التجارية يمكن أن تتضمن احتياطاتها القانونية المحددة لدى البنك المركزي نقود سائلة إضافة إلى الأصول السائلة الأخرى كالأسهم والسندات والكمبيالات والذهب والعملات الصعبة⁴.

¹ أحمد جامع، التحليل الإقتصادي الكلي، دار الثقافة الجامعة، القاهرة، 1990، ص ص 266-267.

² أسامة كامل وعبد الغني حامد، النقود والبنوك، دار الوفاء لنديا الطباعة، الإسكندرية، مصر، 2006، ص ص 141-142.

³ الرفيعي، مرجع سبق ذكره، ص 152.

⁴ محمود حسين الوادي و زكرياء احمد غرام، "المالية العامة والنظام المالي في الاسلام"، دار المسيرة للنشر، عمان، 2000، ص 192.

وهدف البنك المركزي من هذه السياسة هو إحداث التوازن النقدي المحلي، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني، أما في حالة الانكماش يخفض هذه النسبة مما يسمح للبنوك التجارية بالتوسع في منح الائتمان عن طريق رفع مضاعف الائتمان¹.

وأول من اعتمد أداة الاحتياطي الإجباري هي الولايات المتحدة منذ 1933 ومن ثم استعمل باقي دول العالم، ولا يمكن أن يتعدى الاحتياطي الإلزامي 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه إلا أنه يجوز للبنك المركزي أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا. وتتميز هذه الأداة بما يلي:²

-تعتبر هذه الأداة غير مرنة لأنها تعامل البنوك الكبيرة والصغيرة على حد سواء، كما أنها لا تميز بين البنوك التي لديها احتياطات؛

-إن التغيرات المتكررة في حجم الاحتياطي القانوني لها تأثير على وضع البنوك وقابليتها لمنح القروض واستثمار أموالها لأنه يجعل البنوك مرتبكة نتيجة لعدم التأكد من وجهة هذه التغيرات ودرجتها؛

-تؤدي هذه الأداة إلى زيادة أعباء الائتمان، فحجز أرصدة نقدية لدى البنك المركزي بدون فوائد يدفع البنوك التجارية إلى المطالبة بأسعار فائدة القروض لتعويض خسائر رصيدها العاطل؛

- تفقد هذه الأداة فعاليتها عند حيازة المصارف التجارية لسيولة كبيرة، فتغير هذه النسبة لا يؤثر على عرض النقود، ويمكن للمصارف التجارية إلغاء أثر الزيادة في نسبة الاحتياطي القانوني بطرحها سندات للبيع، لكن ذلك قد يعرضها لمخاطر انهيار الأسعار في سوق السندات.

ثالثا: عمليات السوق المفتوحة

تتمثل هذه السياسة في قيام البنك المركزي ببيع أو شراء الأوراق المالية الحكومية والنقدية ويكون البيع والشراء للبنوك التجارية بهدف التقليل من حجم الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية عن طريق منافسيها، وهذه العمليات يقوم بها البنك المركزي هدفها التحكم في كمية النقود في السوق وتداولها فإنها تعتمد على عمليات الشراء بضخ نقودا في السوق وإذا كان هدفه العكس فإنه يعتمد على عملية البيع إذ يقوم ببيع سندات لسحب من السوق كميات من النقود، وذلك من خلال اتباع أساليب مشجعة في حالة البيع، حيث يرغب المشتري في الشراء والبائع في البيع وهذه الحالة يلزمها سوق مالي نشط، وهي إحدى الأدوات التقليدية التاريخية التي اتبعتها البنوك المركزية في عرض النقود³.

يتطلب تطبيق هذه الأداة توفر سوق مالي واسع ومنظم لتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة وأسواق مالية غير متطورة، كما هو الحال بالنسبة للدول النامية وكذلك إذا اتسع نطاق البيع أو الشراء يمكن أن يهدر ربحية البنوك التجارية المحتفظة بكمية كبيرة منها، وكذلك إذا كان

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص122.

² صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص154.

³ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص107.

غرض لبنك المركزي هو مساعدة الخزينة على بيع وشراء الأوراق المالية والحكومية فإنه يمكن أن يؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في أسعار الأوراق المالية¹.

وتتحدد فعاليتها بقدر نجاحها في امتصاص السيولة من عدمها في السوق النقدية ككل، ولنجاح هذه السياسة لابد من توفر الشروط التالية:²

- أن يكون تغير سيولة المصارف مرهون فقط بتغيرات عمليات السوق المفتوحة إلا أن مثل هذا الأمر لا يحصل لأن التوسع أو التقليل في حجم الائتمان، يعتمد بالدرجة الأولى على الحالة النفسية والشعور العالي للمستثمرين بالتفاؤل حول المستقبل؛

- أن تغير الطلب على الائتمان بالتغير في أسعار الفائدة، وهذا غير متوفر في أغلب الأحيان ونفس الشيء في حالة الرواج فارتفاع أسعار الفائدة لا تكبح رغبتهم القوية في الإنتاج مادامت توقعاتهم لمعدلات الربح تكون أكبر.

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة)

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الائتمان كفيها للتأثير في كيفية الائتمان واتجاهاته هدفها التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان وليس على حجم الائتمان الكلي، وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات التي لا تخدم الاقتصاد الوطني وهذه الأدوات كثيرة منها:

أولاً: تأطير القروض

وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سوق لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب معينة، وفي حال الإخلال لهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات قانونية³، حيث يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، فمثلاً في أوقات التضخم يفيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك، والعكس على القطاعات الأخرى كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القرض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة أو تحديد معدل نمو القروض واستخدام هذا الأسلوب في فرنسا لأول مرة سنة 1948، كما تصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات وتتميز هذه السياسة بأنها تسمح بمراقبة المصدر الأساسي لخلق النقود ولكن هذا المبدأ يعاب عليه أنه لا يسمح إلا بمراقبة مصدر واحد من مصادر عرض النقود، وهو

¹ عبدالمنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيس، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار جاد للنشر والتوزيع، 2004، ص 36.

² ضياء مجيد الموسمي، "اقتصاديات النقود والبنك"، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، مصر، ص 268.

³ طاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005، ص 22.

مصدر للاقتصاد وبإهمال الأجزاء الأخرى كالقروض للخرينة ثم إن هذه الأداة خاصة فقط بمراقبة العرض النقدي ولا تهتم بالطلب عليه¹.

ثانيا: التنظيم التقائي للقروض

تهدف هذه السياسة (الإجراءات الانتقائية) إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا²، أما الهدف الأساسي من هذه السياسة هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة، ويمكن أن تأخذ السياسة الانتقائية للقروض عدة أشكال منها:³

- إقرار معامل خصم مفضل؛

- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية؛

- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف؛

- تغيير مدة استحقاق القرض ومعامل الفائدة؛

لابد من الإشارة أن استعمال هذه الإجراءات الانتقائية قد تؤدي إلى ارتفاع الأسعار في بعض القطاعات وبالتالي وجود حالة تضخمية هذا بالإضافة إلى ظهور بعض المشاكل الإدارية، كأن تقوم الفئة المحددة من المقترضين بتحويل رؤوس أموالهم إلى نشاطات أقل أهمية الأمر الذي يتطلب متابعة ومراقبة صارمتين.

ثالثا: النسبة الدنيا للسيولة

تقتضي هذه السياسة بأن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم⁴، وهذا لتجنب خطر أفراد هذه البنوك في الاقتراض بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على اقتراض القطاع الاقتصادي⁵.

رابعا: فرض أسعار تفضيلية لإعادة الخصم

والهدف من هذا التأثير على الأنشطة الاقتصادية تشجيع بعضها البعض دون الآخر وذلك عن طريق خفض أو رفع سعر إعادة الخصم.

خامسا: تنظيم معدلات الفائدة

عند قيام البنوك بمنح القروض تحصل على فوائد وحتى يكون نشاط البنوك مفيدا ومربحا يجب أن تأخذ بعين الاعتبار أسعار الفوائد الدائنة وهي الفوائد التي تمنحها البنوك مقابل القروض التي تمنحها البنوك مقابل

¹ وردة جاب الخبر، السياسة الائتمانية في ظل قانون النقد والقروض، 1990-2003، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة جيجل، الجزائر، 2006-2007، ص ص 50-51.

² محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، ص 68.

³ ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2002-2003، ص 5.

⁴ ضياء مجيد الموسمي، "الإصلاح النقدي"، دار الفكر، الجزائر، 1993، الطبعة الأولى، ص 39.

⁵ طاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 22.

الودائع لأجل المودعة لديها من طرف أصحابها، بحيث يجب أن تكون الفوائد التي تتحصل عليها البنوك أكبر من الفوائد التي تدفعها ولهذا يترتب على تحديد سقف لمعدلات الفائدة على الودائع والقروض ما يلي:¹

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

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

المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية

للسياسة النقدية أدوات أخرى من بينها:

أولاً: الإقناع الأدبي

هو عبارة عن قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقسيم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة. يستخدمها البنك المركزي كوسيلة للتأثير على البنوك التجارية كي يسير في الاتجاه الذي به، حيث يتحكم البنك المركزي في زيادة أو خفض حجم الائتمان في مجال معين من خلال وسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية وتسمى أيضا بسياسة المصارحة وتملك البنوك المركزية الرائدة والعريقة بهيبة كبيرة في النظام المصرفي لدولة ما، ما يؤهلها للتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات في الصحف والمجلات والخطب لتغيير اتجاه المؤسسات وفق الخطة الاستراتيجية المطبقة من قبل البنك المركزي وتمتاز فعاليتها إذا ما اقترنت ببعض السياسات النقدية الأخرى أو شيء من التحذير والوعيد.²

ثانياً: الرقابة على شروط بالتقسيط

من المتداول في نظام البيع بالتقسيط للسلع المعمرة مثل: الآلات، الأثاث... ينتشر في المجمعات الحديثة، يؤدي إلى زيادة الاستهلاك حيث يمكن الأفراد من اقتناء هذه الأدوات حتى ولم يتوفر لديهم المبلغ الكامل حال الشراء، حيث ترفع قيمة القسط الأول وتقليل السداد للحد من التضخم على عكس ذلك تشجع الرواج في حالة الكساد فتخفض من قيمة القسط الأول وتطيل فترة السداد.³

ثالثاً: الإعلام

ويكون ذلك عن طريق البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال إظهاره لمختلف الاستراتيجيات التي يريد اتباعها معبرا على ذلك بالإجراءات التي سيتخذها ويكون بوضع كل الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام كالتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجه حجم الائتمان ويعمل هذا الإعلان على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الاقتصادية الموضوعية من قِبل السلطات.⁴

¹ بن نافلة نظيرة، مرجع سبق ذكره، ص ص28،29.

² اكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص60.

³ عقيل جاسم عبد الله، "النقود والمصارف"، الطبعة2، دار مجلوي للنشر، عمان، 1999، ص212.

⁴ حليلة تركي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص19.

المبحث الثالث: قنوات السياسة النقدية

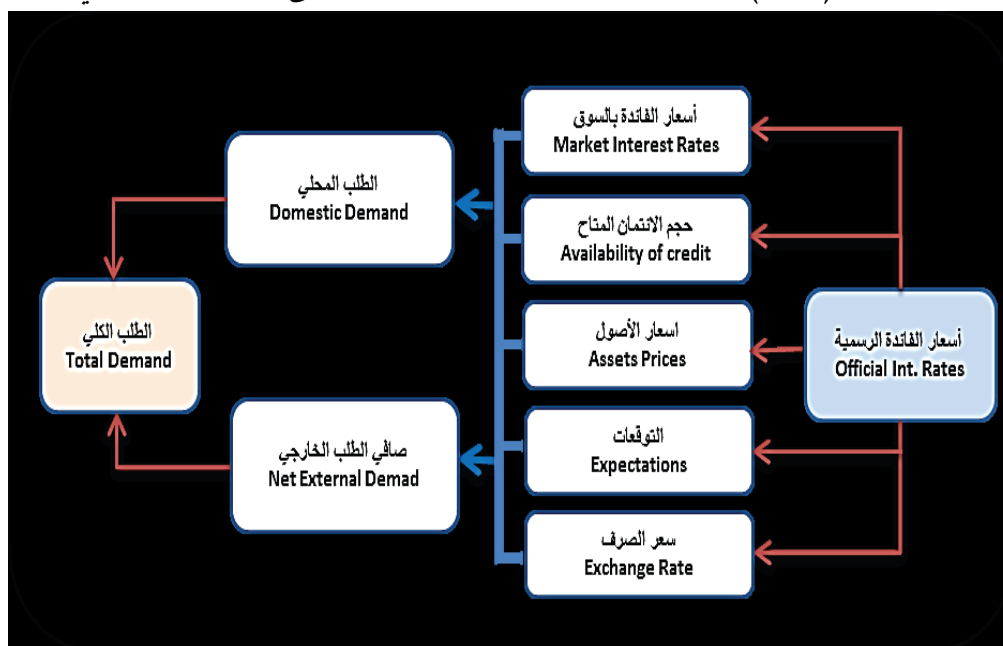
يمكن أن تتأثر السياسة النقدية على المؤشرات الاقتصادية الحقيقية والاسمية، ومن ثم على مسار النشاط الاقتصادي من خلال ما يعرف بآليات أو قنوات (ميكانيزم) انتقال أثر السياسة النقدية. تعرف قنوات انتقال السياسة النقدية على أنها: "العملية التي من خلالها تنتقل التغيرات التي تطرأ على السياسة النقدية إلى الأهداف النهائية لها، وبالتالي إلى النشاط الاقتصادي"¹. وهي قنوات تصف كيف أن التغير في حجم النقود أو سعر الفائدة يؤثر في المتغيرات الحقيقية مثل الإنتاج الكلي والتشغيل، ويصنفها الاقتصاديون إلى قنوات تقليدية التي تعبر عن انتقال السياسة النقدية من منظور النقود بحيث من خلال هذه القنوات تؤثر السياسة النقدية في جانب الطلب على الموارد (الطلب على الائتمان)، وقنوات حديثة التي تعبر عن انتقال السياسة النقدية من منظور الائتمان والذي يتم من خلال التأثير في المعروض من الموارد المالية (عرض الائتمان)².

المطلب الأول: القنوات التقليدية للسياسة النقدية

يتم ابلاغ السياسة النقدية عن طريق قنوات تقليدية تتمثل في:

1-سعر الفائدة: (القناة النقدية) **Intrest Rates Market**

الشكل (1-2): آليات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي



Source :Bank of England, "The transmission of Monetary.Policy",2006p43

¹29 "financial structure", "macroeconomic stability and monetary policy", national bureau of economic research working paper no8354,2001, p01., :Stephen G ceccetti and stefenkrause

² عبد المطلب عبد الحميد، "السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي"، الطبعة الاولى، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2013، ص400.

شكلت أسعار الفائدة القناة المميزة لانتقال أثر السياسة النقدية في الفكر الكينزي، وخصوصا في إطار IS/LM¹، ففي حالة إتباع سياسة نقدية توسعية فسوف تتخفض معدلات الفائدة الحقيقية وتتخفض تكلفة رأس المال وهذا ما يساعد على ارتفاع الاستثمار (زيادة الإنفاق الاستثماري)، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب الكلي ومنه الإنتاج الكلي والتشغيل وبالتالي حدوث ضغوطات تضخمية ويمكن وصف هذه القناة على النحو التالي:

$$M \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

M: حجم النقود

r: سعر الفائدة الحقيقي

I: الإنفاق الاستثماري (سواء بالنسبة للمؤسسات أو العائلات عند اقتناء السلع الاستهلاكية الدائمة)

AD: الطلب الكلي

Y: حجم الإنتاج الكلي

أما في حالة إتباع سياسة نقدية انكماشية (تقييدية) فسوف تعمل على ارتفاع سعر الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال وهذا يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، وبالتالي انخفاض الطلب الكلي فينخفض حجم الإنتاج ومنه النمو مما يؤدي إلى الحد من التضخم².
أي:

$$M \downarrow \rightarrow r \uparrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow Y \downarrow$$

أما بخصوص تحليل فريدمان فإنه يرى أن التغيير في العرض النقدي يؤثر على سعر الفائدة من خلال أربعة آثار جزئية وهي:³

- أثر السيولة: وهو انخفاض فوري لسعر الفائدة قصيرة الأجل نتيجة زيادة العرض النقدي؛
- أثر الدخل: وهو محاولة الأفراد عند وجود أرصدة نقدية زائدة نتيجة زيادة العرض النقدي الحفاظ على المستوى السابق المرغوب من الأرصدة الزائدة وهذا ما ينتج عنه الارتفاع يسمى أثر الدخل؛
- أثر مستوى الأسعار المتوقع: يمكن أن تتسبب الزيادة في المعروض النقدي في ارتفاع المستوى العام للأسعار مما يسبب زيادة في الطلب على النقود الأمر الذي قد يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة؛
- أثر التضخم المتوقع: فمن ارتفاع المستوى العام للأسعار يتأثر معدل التضخم الأمر الذي يؤدي إلى مطالبة المقرضين علاوة مقابل معدل التضخم المتوقع والذي يعد من مكونات سعر الفائدة وفي المقابل يوافق المدينون على دفع علاوة تضخم ضمن سعر الفائدة ولاسيما إذا كانوا سيقومون باستخدام الأرصدة النقدية الحقيقية في

¹ محمود مناع عبد الرحمن، "الأثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية، في ظل اتباع برامج التكيف وعلاقتها بالركود الاقتصادي مع اشارة للاقتصاد المصرفي"، دار الابجدية للصحافة والطباعة والنشر، 2004، ص18،19.

² عبد المجيد قدي، "مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2003، ص53.

³ أحمد شعبان محمد علي، "انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية"، ص ص 118، 119.

شراء عقارات قد ترتفع قيمتها على الأقل بنفس معدل التضخم وهذا ما يعني أن أثر التضخم المتوقع يرفع سعر الفائدة الأساسي.

2- قناة سعر الصرف Exchange Rate Channel:

أصبحت هذه القناة تحظى باهتمام كبير من خلال نموذج Mundell and Fleming والمعروف بنموذج IS-LM/BP والممثل للتوازن الاقتصادي الكلي في ظل الاقتصاد المفتوح، من خلال التوازن الآني لأسواق السلع والخدمات وسوق النقد وسوق حركات رؤوس الأموال، وفي ظل نظام سعر الصرف الثابت والمرن، كما تلعب قناة سعر الصرف كإحدى آليات انتقال السياسة النقدية دوراً مهماً في نقل أثر تلك السياسة إلى النشاط الاقتصادي، وبصفة خاصة في الدول التي تتمتع اقتصاداتها بسرعة كبيرة من الاندماج العالمي، وتتبع نظم أسعار الصرف المرنة. كما تعتبر قناة سعر الصرف أحد الآليات المهمة التي تلجأ إليها السلطات النقدية في الدول النامية والتي تتسم بضيق وضعف نشاط الأسواق النقدية والمالية بها¹.

حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة مع سعر الفائدة العالمي مع ثبات العوامل الأخرى مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج، وانخفاض الطلب على العملة المحلية، وبالتالي انخفاض قيمتها وارتفاع سعر الصرف².

$$M \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow E \downarrow \rightarrow Nx \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \downarrow \rightarrow \pi \uparrow$$

E : سعر الصرف وهو عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

Nx : صافي الصادرات.

AD : الطلب الكلي.

أما عند اتباع سياسة نقدية انكماشية يترتب على ذلك حدوث ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية الحقيقية، وسوف يترتب على ذلك حدوث ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المستوردة، ويساهم في الحد من ارتفاع معدلات التضخم³.

$$M \downarrow \rightarrow r \uparrow \rightarrow E \uparrow \rightarrow Nx \downarrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow Y \rightarrow \pi \downarrow$$

3- قناة أسعار الأصول: تعبر أسعار الأصول عن القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول (الأسهم والسندات). وتعتمد فاعلية هذه القناة على درجة تطور أسواق الأصول المالية والعقارية وخاصة الأسواق الثانوية بما يمكن الوحدات الاقتصادية من التفاعل مع تغيرات أسعار هذه الأصول واستخدامها كضمان مقابل

¹Stephen G cecetti and stefankrause, op, cit, p07

²بقيق ليلي اسمهان، "آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية-دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص132.

³أحمد رمزي محمد عبد العال، "العلاقة التبادلية بين معدلات الدولار وفاعلية السياسة النقدية"، المكتب العربي للمعارف، القاهرة، ص28.

عمليات الإقراض. وتزيد هذه الفاعلية مع زيادة نسبة الأصول المالية من إجمالي المحفظة الاستثمارية للوحدات الاقتصادية¹.

وتعبر هذه القناة عن آراء أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية الذين يرون أن تأثيرها على الإقتصاد يتم من خلال قناتين:

- قناة توبيين للاستثمار **Tobin** : أو كما تعرف بنظرية Q لتوبيين، حيث قام توبيين بتطويرها شرح كيفية انتقال تأثير السياسة النقدية إلى الإقتصاد من خلال تأثيرها في تقييم الأسهم وعرف q على أنها القيمة السوقية للمنشأة على تكلفة احلال رأس المال.

إن ارتفاع قيمة q يعني ارتفاع القيمة السوقية للشركة مقارنة بتكلفة احلال رأس المال، وهذا ما يدل على أنه باستطاعة المنشأة إصدار أسهم جديدة بأسعار مرتفعة ويكون في صالحها شراء أصول مادية جديدة بأسعار مرتفعة أو احلالها محل المعدات والآلات القديمة².

- قناة الثروة على الاستهلاك: مضمون هذه القناة هو أن نفقات الاستهلاك تتحدد بواسطة مصادر المستهلكين طيلة حياتهم والمتكونة من رأس المال البشري ورأس المال المادي والثروات المالية، فعندما ترتفع قيمة أسعار الأوراق المالية فإن قيمة الثروة المالية ترتفع فإن الموارد الإجمالية للمستهلكين ترتفع ومنه يرتفع الاستهلاك.

وعليه في حالة اتباع سياسة نقدية توسعية M ترتفع أسعار الأصول المالية وبالتالي ارتفاع أسعار الأسهم Pe مما يعني ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من الاستثمار في هذه الأصول، وهذا ما يصاحبه ارتفاع في ثروة المستهلكين W والذي ينتج عنه زيادة الاستهلاك C ومن ثم يزيد الطلب الكلي Y.

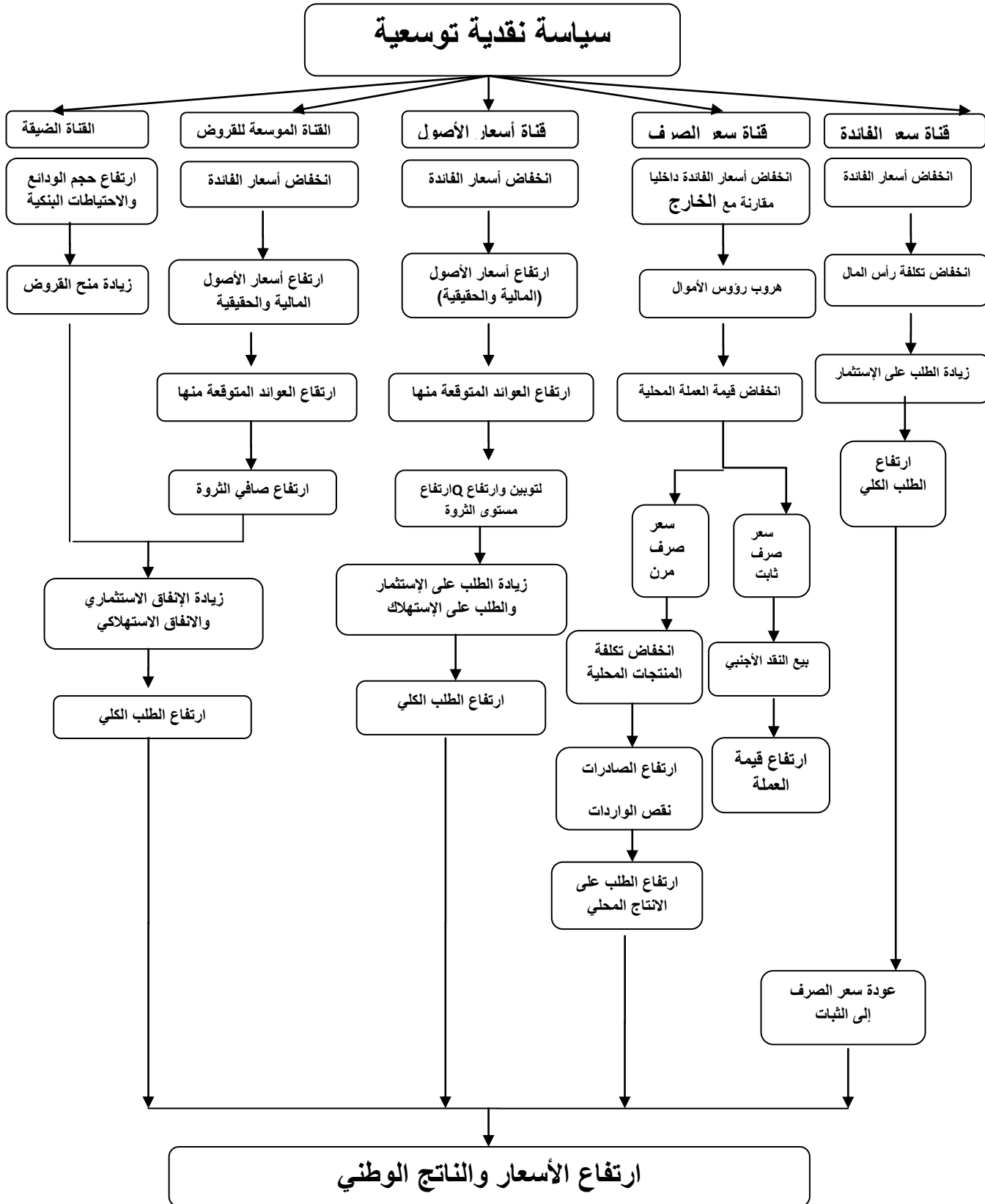
وأخيرا يمكن القول أنه بالإمكان الجمع والتعميم بين قناة Q لتوبيين وقناة أثر الثروة لـ Modigliani لتشمل سوق الإسكان وهذا ما تم ملاحظته من طرف Mishkin كون أنه بمجرد ارتفاع حجم النقود ترتفع معها قيمة السكنات وبالتالي ارتفاع قيمة q للسكنات فيصبح باستطاعة الأفراد بناء مساكن جديدة فترتفع ثروة الأفراد فيزيد بذلك الانفاق ومن ثم يزيد الطلب الكلي والإنتاج الكلي³.

¹ حسين علي العمر، "قنوات تأثير السياسة النقدية"، حالة الكويت، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية، المجلد6، العدد3، 2009، ص254.

²Tobin J A general equilibriun approach to monetary theory, journal of money, credit and banking.1969.p15-29.

³شملول حسينة، "أثر البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-حالة الجزائر"-رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000-2001، ص9

الشكل (1-3): آليات عمل قنوات السياسة النقدية



Source : politique-monetaire-transmission-systeme-bancaire-algerie, p125

المطلب الثاني: القنوات الحديثة

1- قناة الائتمان: وتنقسم بدورها إلى:

- قناة الإقراض المصرفي:

تعتمد هذه القناة على تدفقات القروض داخل النظام المصرفي مع التركيز على نتائج شروط منح الائتمان للأعوان الاقتصادية ذوي العجز المالي¹.

فانخفاض سعر فائدة تكلفة يؤدي إلى تراجع حجم الودائع لدى البنوك، فيخف حجم الاحتياطات والودائع لديها وبالتالي يزيد حجم الانفاق الاستثماري وكذا الاستهلاكي (المشتريات من السلع الاستهلاكية المعمرة) وهو ما ينعكس مع زيادة الأسعار والنتائج الإجمالية، وتحدث الآثار العكسية في حالة السياسة النقدية الانكماشية. - قناة ميزانية المؤسسات: تركز هذه القناة على الوضعية المالية للمقرضين والمقترضين وهي تضم كل وسائل التمويل الخارجية ولا تقتصر على القروض فقط، فهي تعتمد على فرضية وجود إخلال كامل بين الأرصدة داخل البنوك (التمويل الداخلي) والأرصدة الأخرى من المصادر المختلفة غير البنوك (التمويل الخارجي)².

فانخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية، يؤدي إلى ارتفاع الأسعار السوقية للأصول المالية والحقيقية، أي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الاقتصادية وبالتالي ارتفاع صافي ثروة هذه الوحدات وانخفاض علاوة التمويل الخارجي، وهو ما ينعكس إيجاباً على قدرتها على الاقتراض، فيزيد حجم انفاقها الاستثماري (المالي والحقيقي) وكذا انفاقها الاستهلاكي ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج الإجمالي المحلي³.

¹ المرجع السابق، ص124.

² أحمد شفيق الشاذلي، "قنوات انتقال اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي"، العدد 39، ابوظبي-الامارات المتحدة العربية، اكتوبر 2017، ص23.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص176.

خلاصة:

تعرفنا في هذا الفصل إلى السياسة النقدية من الناحية النظرية كونها تمثل جانبا مهما من السياسة الاقتصادية، ويقصد بها مختلف الإجراءات والتدابير التي يتخذها بنك الجزائر من أجل التأثير في المعروض النقدي وهذا تحت إشراف البنك المركزي، وترمي إلى تحقيق أهداف أولية تتمثل في المجمعات النقدية وظروف سوق النقد، وأهداف وسيطية تتمثل في معدا الفائدة وسعر الصرف، وأهداف نهائية أهمها استقرار الأسعار وتحقيق النمو حيث يتوقف نجاح السياسة النقدية في أي اقتصاد على مجموعة من الشروط يجب تحقيقها، ولبلوغ أهدافها تستخدم عدة أدوات منها الغير مباشرة مثل إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري، والمباشرة كتأطير القروض، ولإبلاغ هذه السياسة يجب الانتقال عبر 4 قنوات تتمثل في سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات والتي تنتقل فيها الآثار عبر قناتين هما قناة توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

الفصل الثاني: علاقة السياسة النقدية
بالاستقرار النقدي

تمهيد

إن الاستقرار النقدي والاقتصادي يعتبر من أهم الأهداف الرئيسية التي تسعى كل من الحكومة والبنك المركزي إلى تحقيقهما، وذلك لا يتأتى إلا إذا كان النشاط الاقتصادي يدار ضمن بيئة اقتصادية سليمة تتمثل في وجود نوع من الاستقرار النقدي والاقتصادي، إذ أن أي مجتمع يسعى جاهدا للحفاظ على استقرار الاقتصاد من خلال انتهاجه سياسات وإجراءات وقائية تتعلق أساسا بكيفية التحكم في الطلب والعرض الكليين. ويهدف معرفة الإجراءات المتبعة من طرف البنك المركزي لتحقيق تلك الأهداف قمنا بتقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: مدخل للاستقرار النقدي

المبحث الثاني: متغيرات تحديد الاستقرار النقدي

المبحث الثالث: انعكاس تنفيذ السياسة النقدية على التوازن الداخلي والخارجي

المبحث الأول: مدخل للاستقرار النقدي

لتحقيق أي نشاط اقتصادي لابد من توفير محيط نقدي مستقر، من خلال السبل والمناهج الرئيسية، التي يمكن أن تعالج المشاكل والعراقيل والاختلالات المهددة للاستقرار النقدي.

المطلب الأول: مفهوم الاستقرار النقدي

لابد من الإشارة إلى أنه لا يوجد تعريف دقيق وشامل للاستقرار النقدي، إلا أنه من بين بعض التعاريف التي تم التوصل إليها ما يلي:

يعرف الاستقرار النقدي بأنه: "ضرورة توفر بيئة نقدية مستقرة للنشاط الاقتصادي من خلال تفعيل سياسة نقدية حقيقية وصارمة وتحديد الإطار العام لعمل البنك المركزي وصلاحياته"¹.

كما يقصد به المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف الدينار وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم، فالاستقرار النقدي يعتبر أهم ركائز البيئة الجاذبة للاستثمارات. وهذه الأخيرة تعتبر بحد ذاتها المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي، ولهذا يكون الدور الذي يلعبه البنك المركزي في النمو غير مباشر².

وهو يهدف إلى استقرار الأسعار حيث يجب أن تسعى السياسة النقدية إلى تكييف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي أي التحكم في كمية النقود بما يتلاءم مع مستوى النشاط الاقتصادي وتلاشي حدوث الأزمات الاقتصادية، حيث أن تحقيق الاستقرار النقدي يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي³.

كما يعبر الاستقرار النقدي عن حالة استقرار الأسعار (أسعار المنتجات، أسعار الفائدة، أسعار الصرف) عبر الزمان والمكان وذلك في إطار سيادة حرية الأسواق، ويعني ذلك أن هناك تناسب ثابت بين الكتلة النقدية والنتاج الوطني، فكل زيادة أو نقصان في الكتلة النقدية لا تقابلها مماثلة في الناتج الوطني سوف تخل بهذا الاستقرار وكل ما من شأنه أن يخل بهذا المنسوب الثابت يعتبر قوة اختلالية⁴.

ويمكن القول بأن الاستقرار النقدي لا يتحقق إلا من خلال ضبط معدل السيولة المحلية وإعادة الاستقرار للسوق الصرف الأجنبي وتقليص الهامش بين سعر الصرف الرسمي والحر، أي ما يعرف بإدارة سياسة نقدية فعالة. ويتحقق أيضا من خلال:

- الحد من التضخم والتوصل إلى سعر صرف مستقر للعملة الوطنية؛

- الحفاظ على القوة الشرائية الوطنية من خلال تحقيق توازن نقدي سليم.

¹ حمد بن سعود السيارى، "محافظ مؤسسة النقد العربي السعودي، النظام المصرفي العربي السعودي والأسواق المالية"، 24 جويلية 2004: على الموقع الإلكتروني: www.gov.sa/ar/news/1424/1424-04-11htm-37consulté le 27/03/2021

² أسيمة طوقات، "دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية"، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سوريا، في ضوء التجارب العمومية والعالمية 2-3 جويلية 2005، ص 04

³ عبد المطلب عبد الحميد، "السياسات الاقتصادية"، مجموعة النيل العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، 2003، ص 275.

⁴ حسين رحيم، "وظائف النقد الفكري الاقتصادي"، دراسة مقارنة بين الفكر الاقتصادي الإسلامي والفكر الاقتصادي المعاصر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2001-2002، ص 241.

المطلب الثاني: قياس الإستقرار النقدي

لقياس الاستقرار النقدي لا بد من توفر مجموعة من المؤشرات التي من خلالها يمكن الحكم على الاقتصاد النقدي لبلد ما.

أولاً: مؤشرات تحقيق الإستقرار النقدي.

لا يمكن الحكم على استقرار الوضع النقدي لاقتصاد ما إلا بتوفر ظواهر متعددة وكثيرة تعرف بمؤشرات الإستقرار النقدي منها ما يتعلق بالوضع الداخلي وأخرى تتعلق بالوضع الخارجي ومنها:¹

- تحقيق الانسجام بين معدل نمو عرض النقد ومتطلبات الإنفاق العام خاصة الإنفاق الاستهلاكي في الميزانية الاعتيادية والسيطرة على حجم إنفاقها؛

- حصول توازن نسبي بين التدفقات السلعية والتدفقات النقدية لان أية زيادة في الكتلة النقدية لا تقابلها زيادة في التدفقات السلعية تؤدي إلى فجوة وبالتالي حصول الأسعار والتضخم؛

- زيادة فاعلية دور الائتمان المصرفي الممنوح من قبل الجهاز المصرفي للقطاع العام و إلى جميع القطاعات، أي أن الائتمان يجب أن يوجه للقطاعات الاقتصادية السلعية لزيادة الإنتاج وبالتالي زيادة المعروض السلعي وتخفيف موجة التضخم الحالية؛

- السيطرة على المصارف الاختصاصية (التابعة للقطاع الخاص) وبرمجة نشاطها المصرفي بحيث يكون موجهاً لزيادة وتوسيع الطاقات الإنتاجية للقطاع الخاص وليس لتحقيق الأرباح فقط؛

- السيطرة على نشاط مكاتب الصيرفة لجعلها وسيلة من السياسة النقدية للسيطرة على المعروض النقدي وليس للمضاربة؛

- تثبيت واستقرار الأسعار في السوق المحلية؛

- المحافظة على نظام سعر صرف يتلاءم مع حاجات الاقتصاد الوطني؛

- المساعدة في توفير السيولة النقدية وتوجيه الائتمان إلى الاستخدامات الأكثر إنتاجية؛

- المساعدة على الحفاظ على مستوى مناسب من القوى العاملة وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

ثانياً: قياس الإستقرار النقدي

نكون أمام التضخم عندما يختل الإنفاق النقدي والتدفق الحقيقي للسلع والخدمات وهذا ما تراه النظرية الكمية للنقود التي تنص على أن الزيادة في كمية النقود التي تنص على أن الزيادة في كمية النقود التي لا تقابلها زيادة في الناتج المحلي الخام الحقيقي.

ويعبر عن معامل الإستقرار بالمعادلة التالية:

$$\beta = \frac{\Delta m2/m}{\Delta y/y}$$

عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 275.¹

β : معامل الإستقرار النقدي

$\frac{\Delta m2}{m}$: نسبة التغير في الكتلة النقدية معبرا عنه في العادة $m2$

$\frac{\Delta y}{y}$: نسبة التغير في الناتج المحلي الخام

فإن ذلك يعني أن هناك تساوي في نسبة تغير الكتلة النقدية وتغير الناتج المحلي الخام، وهذا $-B=0$ عندما يعني أن الأسعار مستقرة.

- إذا كانت $B>0$ فهذا يعني أن هناك ضغط تضخمي يدفع بالأسعار نحو الارتفاع.

- إذا كانت $B<0$ فهذا يعني أن الأسعار تتجه نحو الانخفاض.

المطلب الثالث: إجراءات تحقيق الإستقرار النقدي

سنتطرق إلى إجراءات تحقيق الإستقرار النقدي من جانبين:

أولاً: من جانب إدارة السياسة النقدية.

من أجل تحقيق استقرار نقدي يجب إدارة سياسة نقدية تركز على عنصرين بالدرجة الأولى هما الادخار والاستثمار بهدف:¹

- جمع الادخارات في الاقتصاد والتي يمكن تحويلها إلى استثمارات؛

- رفع معدل الادخار نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

- زيادة نسبة الاستثمار نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي وتوجيهها نحو القطاعات التي تؤثر بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي.

ونشير إلى أن هذه الأهداف لا تتحقق إلا من خلال الموازنة بين السياسات الأخرى كالسياسة المالية والسياسة الضريبية.

وتتبع الدولة إجراءات وسياسات لتحقيق الإستقرار النقدي منها:²

- المحافظة على استقرار الأسعار لتجنب التضخم قدر الإمكان، وذلك من خلال التحكم في عرض النقد ليتناسب مع حجم الناتج الحقيقي؛

- المحافظة على سعر صرف العملة وقابلية تحويلها؛

- تعزيز احتياطي الدولة من العملة الأجنبية؛

- إضفاء المرونة على أسعار الفائدة المدفوعة والمقبوضة، وذلك للموازنة بين متطلبات ربحية الاستثمار في القطاعات الإنتاجية المختلفة؛

- تحقيق كفاءة الكتلة النقدية والقاعدة النقدية وذلك من خلال تطوير العمل المصرفي وتوجيهه والرقابة عليه.

- تطوير الأسواق الأولية والثانوية لمواجهة التطورات الاقتصادية والمساعدة في فعالية السياسة النقدية.

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص53.

² حمزة محمود الزبيدي، "إدارة المصارف"، مؤسسة الوراق، عمان، الطبعة الأولى، 2000، ص26

ثانيا: من جانب اقتراحات صندوق النقد الدولي.

فيما يخص السياسة النقدية يوصي صندوق النقد الدولي بضرورة اتباع سياسة نقدية انكماشية تهدف إلى التحكم في المعروض النقدي، من أجل الحد من التضخم، ومعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات، ولتحقيق ذلك يتبع الصندوق الدولي أدوات السياسة النقدية التالية:¹

- **وضع سقف على الائتمان المحلي:** هذه الأداة تمنع البنك المركزي من منح الائتمان للحكومة أو البنوك التجارية، وهذا بدوره سوف يفيد عرض النقود تلقائياً، ومن ثم ينخفض مستوى الإنفاق الحكومي وبالتالي الطلب على الواردات من جهة، ومن جهة أخرى فإنه قد يؤدي انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية قد يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية مما يؤدي إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات؛

- **رفع أسعار الفائدة:** يلعب سعر الفائدة دوراً مهماً في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي وضمان التخصيص الكفؤ للموارد المالية. حيث يرى الصندوق أن خفض معدل الفائدة عند مستويات منخفضة لا يعكس الندرة النسبية (أي إن الموارد الاقتصادية والمنتجات متوفرة بكمية تقل عن احتياجات المجتمع ورغبات الأفراد، وتعتبر عن العلاقة بين هذه الرغبات والاحتياجات، وبين الموارد غير الكافية والمحدودة، فقد تكون سلعة ما متوفرة بكمية أكبر من سلعة ثانية، لكن حاجة الأفراد والمجتمع إلى السلعة الأولى أكبر بكثير من حاجته إلى السلعة الثانية) ولا معدلات التضخم ومن ثم فإن أسعار الفائدة الاسمية تنطوي على أسعار فائدة حقيقية سالبة هروب رؤوس الأموال للخارج خاصة في ظل المغالاة في أسعار الصرف.

لهذا فإن الصندوق يطالب برفع سعر الفائدة حيث أن ذلك يضمن:²

- تحويل الموارد المالية من الاستهلاك إلى الادخار، وتغيير شكل ونمط توزيع الادخار في السلع المعمرة والعقارات والمعادن النفيسة والأصول المالية الأجنبية، لصالح الأصول المالية المحلية لدى الجهاز المصرفي، وهو ما يسمح بتمويل حجم أكبر من الاستثمارات. فالإتجاه للادخار على حساب الاستهلاك؛

- بفعل سعر الفائدة المرتفع - يؤدي إلى انخفاض في سرعة دوران النقود، ومن ثم يقل معدل التضخم ويزداد الدخل الحقيقي وهو ما يساعد على زيادة معدلات الادخار والاستثمار؛

- تساعد أسعار الفائدة المحلية الموجبة - أخذاً في الاعتبار سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية - على تقليل هروب رؤوس الأموال إلى الخارج والاحتفاظ بالمدخرات محلياً، ومن ناحية أخرى تشجع على جذب رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة تحويلات العمال المهاجرين إلى الداخل، فيزداد عرض الأرصدة المتاحة للإقراض من جهة، وينخفض عجز ميزان المدفوعات من جهة أخرى.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 135-137.

² المرجع السابق، ص 54

المبحث الثاني: متغيرات تحديد الاستقرار النقدي

إن تحقيق الاستقرار النقدي يعتبر ضرورة حتمية لسيروية أي نشاط اقتصادي، وبالتالي بيئة نقدية مستقرة من خلال عوامل خاصة تهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدي. ويتحقق هذا الأخير من خلال التوازن النقدي السليم عن طريق عدة متغيرات تحدده كالقضاء على الظواهر التضخمية والتوصل إلى سعر صرف مستقر للعملة وتحقيق أسعار فائدة متوازنة.

ومن خلال هذا المبحث سنتعرف إلى أهم متغيرات تحديد الاستقرار النقدي.

المطلب الأول: المستوى العام للأسعار (التضخم)

لطالما كان التضخم مركز اهتمام كبير من قبل المفكرين والاقتصاديين المهتمين بالظواهر النقدية الاقتصادية، لأنه يعتبر من أهم الأهداف الاقتصادية التي يسعى لتحقيقها أي مجتمع (الاستقرار في مستويات الأسعار).

أولاً: تعريف التضخم

لقد شاع مصطلح التضخم وشمل معظم اقتصاديات العالم في الوقت الحاضر، إلا أنه لم يوجد اتفاق بين الاقتصاديين حول تعريف محدد وواضح للتضخم وفيما يلي سوف نوضح أهم التعاريف التي عرفت التضخم. التضخم كظاهرة نقدية يمكن تعريفه من خلال أسبابه" فهو عبارة عن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع أسعار، سواء ظهرت تلك الزيادة من خلال عرض النقود (الإصدار النقدي أو التوسع في (خلق الائتمان)، أو من خلال الطلب على النقود (الإنفاق النقدي)"¹.

- يعرف بيرو التضخم على أنه: "ازدياد في النقد الجاهز دون زيادة في السلع والمنتجات"².

- التضخم هو "ظاهرة تتمثل بوجود اتجاه مستمر نحو الارتفاع في المستوى العام للأسعار، وهو حالة من عدم التوازن في الاقتصاد تتجه فيها الأسعار إلى الارتفاع بصورة متواصلة، وقد تتدخل الحكومة بإجراءات معينة لمعالجة الوضع"³.

- التضخم هو: "الارتفاع المستمر والمتواصل للمستوى العام لأسعار السلع والخدمات"⁴.

ويعرف كارينارد أكلي التضخم بأنه: "الارتفاع المستمر الملموس في المستوى العام للأسعار أو معدل الاسعار"⁵.

¹ مجدي محمود شهاب، "اقتصاديات النقود والمال-النظرية والمؤسسات النقدية"، دار الجامعة الاسكندرية، الاسكندرية، 2000، ص20.

² غازي حسين عناية، "لتضخم المالي"، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، ص20.

³ أحمد الأشقر، "الإقتصاد الكلي"، الدار العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2002، ص312.

⁴ Bernard Bernier, Yves Simov, "initiation à la macrp économie", Dunod, Paris, 7eme, édition, 1998, p:303.

⁵ ضياء مجيد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2005، ص214.

ويعرف الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان التضخم على أنه الزيادة المفرطة في إصدار النقد فالتضخم هو ظاهرة نقدية دائمة وأبداً، ويقر كينز بهذا التعريف مع تمييزه لحالتين في الاقتصاد، الأولى دون مستوى التشغيل الكامل، عندها فإن الزيادة في الأسعار ستحفز الاقتصاد وتؤدي إلى انخفاض البطالة وإلى الاستخدام الكامل والشامل. أما الثانية وهو التضخم السيئ عند كينز، هو ذلك التضخم الناشئ عن الزيادة في إصدار النقد بعد وصول الاقتصاد إلى مرحلة الاستخدام حيث ستؤدي هذه الزيادة إلى ارتفاع الأسعار ومن ثم انخفاض القوة الشرائية للنقود¹.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التضخم هو ذلك الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار لأسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية محددة.

ثانياً: أسباب التضخم

هناك عدة أسباب للتضخم وكل سبب يؤدي إلى ظهور تضخم معين نذكر أهمها فيما يلي:

1- التضخم الناشئ عن الطلب: يحدث نتيجة تجاوز الطلب الكلي على السلع والخدمات للعرض الكلي لها، ويرجع تحليل هذه الحالة إلى الاقتصادي السويدي فيسكل والاقتصادي الانجليزي كينز، حيث خلاصاً إلى أن زيادة الفائض النقدي يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على الإنتاج، وبالتالي تسارع المشروعات لزيادة الإنتاج زيادة الأرباح ولزيادة الإنتاج يزداد الطلب على المواد الأولية والعمال مما يؤدي إلى زيادة الأجور، فيتم منح العمال قدرة شرائية إضافية تسمح لهم بالدخول في الاستهلاك والذي يعني زيادة الطلب على السلع والخدمات من جديد ونصبح بذلك في حلقة مفرغة لا مخرج منها ولقد وضع كينز تحليله هذا ضمن إطارين اقتصاديين هما:²

- الوصول إلى مستوى التشغيل أقل من الكامل (التام) وبالتالي زيادة الطلب قد يجد ما يقابله من زيادة في الإنتاج وذلك نتيجة لتوفر إمكانيات وموارد لم تشغل بعد وهذا ما يمنح لجهاز الإنتاج مرونة تستجيب على تغييرات الطلب؛

- الوصول إلى التشغيل الكامل: في هذه الحالة فأي زيادة في العرض النقدي لن يجد ما يمكن أن يقابل من الإنتاج لنفاذ الموارد والوصول إلى درجة التشغيل التام وتحقق بذلك الاختلال بين العرض والطلب الكلي، ولمواجهة هذا الاختلال ترفع الأسعار وتعد الوسيلة هي الوحيدة للخروج من هذا المشكل ويصبح ظهور التضخم حتمي.

2- التضخم الناشئ عن النفقة (المستورد):

حيث يرجع ارتفاع الأسعار إلى ارتفاع نفقات وأسعار عوامل الإنتاج دون أن يكون تغير في الطلب ويعتبر عنصر العمل هو العامل الأساسي في زيادة النفقة فأي رفع للأجور بالنسبة لعمل تضيفها المشروعات والمؤسسات إلى تكاليف المنتج ويؤدي ذلك إلى رفع الأسعار انطلاقاً من هذا التحليل فإن أي رفع للأجور يؤدي

¹ أكرم حداد ومشهور هذلول، "النقود والمصارف"، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص 195.

² زينب عوض الله أسامة مجد الفولي، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 208.

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

3- التضخم الهيكلي:

هو تضخم ناتج عن تطبيق سياسات وبرامج التنمية فقد تقوم الدولة بإصدار نقدي بدون أن يكون له مقابل من الإنتاج كانطلاقه لعملية التنمية مثل توظيف عمال جدد وعوامل الإنتاج جديدة وبالتالي ضخ أموال وزيادة الاستهلاك يؤدي إلى رفع الأسعار للسلع والخدمات وأخيرا ظهور التضخم، إن هذا التضخم يخص البلدان النامية ويعد تضخم مرحليا يزول بمجرد البدء في عملية الإنتاج وامتصاص الأموال التي هي بدون مقابل¹.

ثالثا: أنواع التضخم

يمكن حصر و تحديد أنواع التضخم في الجوانب الآتية:²

-**التضخم الحقيقي:** يعرف (كينز) التضخم الحقيقي بأنه "الحالة التي لا تؤدي فيها الزيادة الإضافية في الطلب الكلي إلى زيادة في الإنتاج، و يعتقد (كينز) أن مرونة الإنتاج تكون في الطلب الكلي، و يسمى البعض هذا النوع من التضخم بالتضخم الصحيح أو الفعلي".

-**التضخم في ظل قاعدة الذهب:** هذا النوع من التضخم يحدث عندما يحدث تدفق في الذهب إلى داخل الدولة مما يؤدي إلى حدوث توسع في الائتمان، ولكن هذا الائتمان يعتمد على قاعدة الذهب كأساس لحدوثه، مما يعني أن عمليات تدفق الذهب ترتبط بسهولة مراقبة الائتمان الناتج عنه وقد انتهى هذا النوع من التضخم بانتهاء العمل بقاعدة الذهب.

- **التضخم المكبوت أو الحبيس:** وهذا النوع من التضخم يتصل بالزيادات في الأسعار والتي كان يتعين وقوعها لو غابت الرقابة الحكومية والتقنين الرسمي بواسطة استخدام البطاقات التموينية سياسة الدعم الحكومي لأسعار بعض السلع والخدمات الأساسية، وغالبا ما يظهر مثل هذا النوع من التضخم في الاقتصاديات المخططة مركزيا كما عانت منه معظم بلدان أوروبا الغربية التي فرضت رقابتها السعرية في سبيل مكافحة الاتجاهات التضخمية و منعها من الظهور.

- **التضخم الطليق (المكشوف):** ويتسم هذا النوع من التضخم في ارتفاع واضح في الأسعار دون تدخل من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات أو التأثير فيها، حيث تتجلى مواقف هذه السلطات بالسلبية، مما يؤدي إلى تفشي هذه الظاهرة التضخمية، والتسارع في تراكمها فترتفع المستويات العامة للأسعار بنسبة أكبر من زيادة التداول النقدي للكميات النقدية المعروضة.

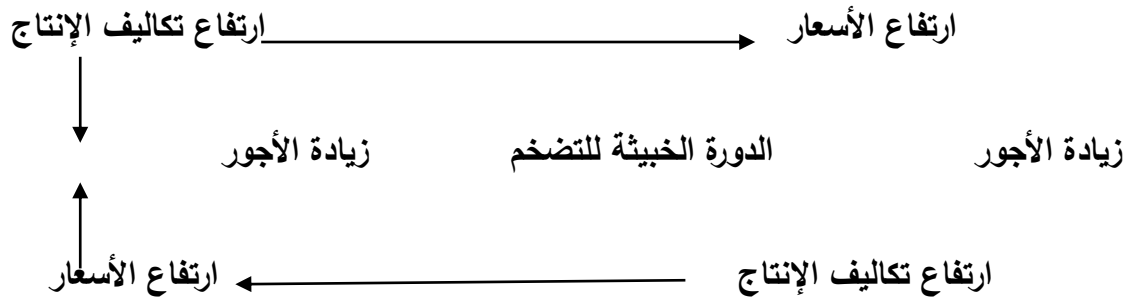
- **التضخم الجامح:** وهو من أخطر أنواع التضخم و فيه ترتفع الأسعار بمعدل كبير جدا، بحيث تنخفض قيمة النقود إلى درجة كبيرة جدا، من يوم لآخر حتى تصبح بعد فترة عديمة القيمة، عندها يصبح من الضروري إصدار عملة جديدة لتحل مكان العملة القديمة، من أمثلة التضخم الجامح:

¹ محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيسوي، "الاقتصاد الكلي"، تحليل نظري وتطبيقي، الطبعة الاولى، دار المسيرة، الاردن، 2007، ص158.

² عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، مرجع سبق ذكره، ص ص130.

ما حدث في أمريكا قبل الحرب العالمية الأولى وأثناء الحرب الأهلية.
 ما حدث في كل من ألمانيا، أستراليا، روسيا و بولندا بعد الحرب العالمية الأولى.
 ما حدث في هنغاريا، رومانيا، اليونان، الصين، بعد الحرب العالمية الثانية¹.
 ومن أشهر الأمثلة على التضخم الجامح ما حدث في ألمانيا بعد الحرب العالمية الأولى عام 1924، إذ ارتفع معدل الأسعار (تريليون مرة)، وهذا النوع من التضخم نادر الحصول إلا إذا حدث تفكك و انهيار اجتماعي و اقتصادي وعدم مقدرة الدولة على ضبط الأوضاع فقدان سيطرتها على الشعب².
 - **التضخم الزاحف**: ويمكن تسميته بالتضخم المعتدل وذلك لان تزايد الأسعار مستمر ولكن معدل التزايد لا يكاد يصل إلى % 20 خلال فترة زمنية معينة معقولة أي ليست قصيرة³.
 ويكون هذا النوع من التضخم ذا تأثير ضعيف على المستهلكين في البداية، ومع مرور الزمن تتراكم معدلات التضخم خلال سنوات يبدأ المستهلكون يشعرون بثقله، وفي هذه الحالة يحاول أصحاب الدخل المحدود مقاومة التضخم الزاحف بأساليب مختلفة من أهمها الأسلوب النقابي، بحيث يطالبون برفع الأجور لتعويض الارتفاع في تكاليف المعيشة، وبذلك ترتفع تكاليف الإنتاج ثم ترتفع الأسعار مرة ثانية نتيجة لارتفاع تكاليف الإنتاج، هذا ما يسمى بالدورة الخبيثة للتضخم.

الشكل (2-1): يوضح الدورة الخبيثة للتضخم



المصدر: عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، ط1، منشورات الجامعة المفتوحة، بنغازي، 1994، ص193.

المطلب الثاني: معدلات الفائدة

تلعب أسعار الفائدة دورا فاعلا في النظام المصرفي باعتبارها العائد المطلوب من قبل البنوك، والتعامل مع أسعار الفائدة يعد احد أهم الخيارات الأساسية للعمل المصرفي، ويقصد بأسعار الفائدة السعر الذي يتحدد بعيدا عن المخاطر والتوقعات التضخمية وذلك من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على النقود التضخمية بها والتي تتمثل بالفائدة التي يمكن أن يحصل عليها.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الاولى، 1999، ص.440

² رشاد العصار، رياض الحلبي، "النقود والبنوك"، دار صفاء، عمان، الطبعة الاولى، 2000، ص ص165-166.

³ مصطفى سلمان وآخرون، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الثالثة، ص248.

يرتبط التعامل بالأسواق المالية والنقدية سعر الفائدة بدرجة وثيقة جداً، وبشكل مباشر، حيث أن سعر الفائدة يمثل كلفة الفرصة البديل التي يتم التضحية بها، والتي تتمثل بالفائدة التي يمكن أن يحصل عليها المودع مقابل إيداع أمواله لدى المصارف، وبالذات التجارية، بدلاً من استثمارها، والحصول على عائد من استثمار الأموال هذه، وبالتالي فإن الفائدة هي البديل لأموال المستثمر الذاتية عند استثمارها في الأسواق المالية والنقدية¹.

كما أن المستثمر في الغالب عند توجهه للاستثمار فإنه يقارن بين سعر الفائدة التي يمكنه الحصول عليها من أمواله بشكل وديعة مصرفية وبين عائد استخدام هذه الأموال بالاستثمار في شراء الأوراق والأدوات المالية التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق، فإذا كان العائد المتوقع تحقيقه أعلى من سعر الفائدة يتم اتخاذ القرار بعد الاستثمار، والتوجه نحو الإيداع والحصول على فائدة مقابل إيداع أمواله لدى المصارف، وهكذا فإن سعر الفائدة في علاقته بمعدل العائد المتوقع تحققه نتيجة الاستثمار في الأسواق المالية والنقدية هو الذي يحدد الاستثمار من عدمه فيها، وبالتالي فإنه العامل الأكثر أهمية في تحديد هذا الاستثمار.

والفائدة هي المبلغ الذي يتحمله الفرد مقابل اقتراضه مبلغ معين من المال، والذي يتعين عليه دفعه إلى المقرض على أساس سعر فائدة معين، وفي أوقات معينة، كما أنه المبلغ الذي يخسره صاحب المال عندما لا يقوم بإقراضه وإبقائه دون استخدام، وكذلك فإنه يمثل المبلغ الذي يخسره صاحب المال عندما يقوم باستخدام المال في الاستثمار والحصول²، على عائد من الاستثمار بدلاً من إقراضها والحصول على سعر فائدة، وبذلك يمثل الاستخدام البديل للمال في الاستثمار، وبالذات عندما يكون هذا العائد الذي يمكن أن يتحقق يفوق سعر الفائدة.

ولابد من الإشارة إلى أنه إذا زادت أسعار الفائدة المحلية مقارنة بتلك السائدة في دولة أخرى أو في العالم الخارجي يكون ذلك دافعا لزيادة تدفقات رأس المال للداخل وهبوطها بالنسبة للدول الأخرى. ويترتب على ذلك بالضرورة زيادة الطلب على العملة الوطنية مقارنة بالعملات الأجنبية فيرتفع سعر صرفها³.

أولاً: نظريات تحديد سعر الفائدة

ويلاحظ وجود عدة نظريات في المحاولة لتفسير سعر الفائدة، أي في دراسة الكيفية التي يتم من خلالها تحديد سعر الفائدة ومن بين أهم هذه النظريات ما يلي:

- **النظرية الكلاسيكية:** هذه النظرية تحاول تفسير سعر الفائدة من خلال العلاقة بين الادخار والاستثمار وأن سعر الفائدة يتحدد بعوامل حقيقية وليست نقدية، حيث أن المقصود هنا بكل من الادخار والاستثمار العيني أو الحقيقي (المادي)، أي الادخار العيني والاستثمار العيني، وليس الجانب النقدي لكل من الادخار والاستثمار ذلك لأن النقود وفقاً للنظرية الكلاسيكية ليست الاحجاب يخفي خلفه المعاملات الحقيقية في الاقتصاد، ولهذا فإن

¹ انس البكري، وليد الصافي، "الأسواق المالية والدولية"، دار المستقبل عمان، الأردن، 2002، ص 45.

² فليح حسن خلف، "الأسواق المالية والنقدية"، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، 2006، ص 167--169.

³ محمد كمال خليل الحمزاوي، "سوق الصرف الأجنبي"، منشأة المصارف، الإسكندرية، 2004، ص 44-45.

دور النقود وفقا للنظرية الكلاسيكية دور حيادي، أي أنها لا تؤثر على النشاطات الاقتصادية، أي لا تؤدي إلى توسيع أو تقليص هذه النشاطات، لأن أثرها الوحيد فقط على المستوى العام للأسعار بحيث أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار، وأن انخفاضها يقود إلى انخفاض المستوى العام للأسعار، أي أن التأثير هذا يكون بنفس القدر بالاتجاه ذاته، والمستوى العام للأسعار ما هو إلا المتوسط العام لجميع أسعار السلع والخدمات في الاقتصاد¹.

وإن سعر الفائدة بموجب النظرية الكلاسيكية يتحدد عن طريق التفاعل بين الادخار والاستثمار وبحيث يتحدد سعر الفائدة التوازني في السوق التامة (الحرّة) أي سوق المنافسة الكاملة عند المستوى الذي يتساوى فيه الادخار مع الاستثمار.

- **النظرية الحديثة (الكينزية):** ترى هذه النظرية أن سعر الفائدة يتحدد بعوامل نقدية وليست حقيقية، وبذلك تؤدي النقود في هذه النظرية دورا مهما في الاقتصاد بحيث يمكن أن تؤثر على عمل الاقتصاد وبالشكل الذي يحدث توسيعا أو تقليصا في نشاطاته، من خلال دور النقود في تمويل القيام بهذه النشاطات.

وإن سعر الفائدة في النظرية الحديثة يتحدد من خلال عرض النقود والطلب عليها، وبما أن عرض النقود وفقا لهذه النظرية يكون معطى، أي أن السلطة النقدية (البنك المركزي) هي التي تقوم بتحديد عرض النقود عند مقدار أو مستوى معين من قبلها، أي عند المستوى الذي تحدده السلطة النقدية لعرض النقد، وإن الطلب على النقود يتحدد نتيجة العديد من الدوافع.

- **النظرية الكلاسيكية الحديثة:** وهذه النظرية ترى أن سعر الفائدة يتحدد من خلال العرض الذي تمثله الأرصدة النقدية القابلة للإقراض، والطلب على الأرصدة النقدية القابلة للإقراض هو الكلفة الحدية والتي يمثلها سعر الفائدة، وإن الذي يحدد الطلب على الأرصدة النقدية للإقراض هو إنتاجيتها الحدية، ومن ثم فإن التساوي بين الإنتاجية الحدية (العائد الحدي) مع الكلفة الحدية للأموال القابلة للإقراض هو الذي يحدد سعر الفائدة التوازني والذي يتساوى عنده عرض الأرصدة النقدية القابلة للإقراض مع الطلب على الأرصدة النقدية القابلة للإقراض.

ثانيا: العوامل التي تحدد سعر الفائدة وتغيراته

هناك العديد من العوامل التي تؤثر على تحديد سعر الفائدة والتغيرات التي يمكن أن تحصل فيه، ومنها:²

- عائد استخدام الأموال في المجالات البديلة للإقراض، وبالذات منها استخدام الأموال للأغراض الاستثمارية لأن ارتفاع عائد الاستثمار أي الأرباح التي يتم الحصول عليها، مقابل استخدام الأموال في تكوين الموجودات الرأسمالية، وبالذات في فترات التوسع الاقتصادي، حيث تنتسح فرص الاستثمار المربح، ويزداد الطلب على الأموال لغرض الاستثمار المربح، ويزداد الطلب على الأموال لغرض الاستثمار، وهذا يدفع أصحاب الأموال إلى رفع سعر الفائدة على الأموال التي يقومون بإقراضها نتيجة زيادة العائد الذي ينجم عن استخدامها في المجالات الاستثمارية المربحة، والعكس بالعكس؛

¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص174.

² المرجع السابق، ص 176-178.

- المخاطرة التي تتضمنها عمليات الإقراض، وبالذات ما يتصل منها بمخاطرة احتمال عدم السداد، وهو الأمر الذي يدفع بالمقرض إلى رفع سعر الفائدة في حالة ارتفاع درجة المخاطرة هذه، ويتحقق العكس حيث ينخفض سعر الفائدة مع انخفاض درجة المخاطرة هذه، ولذلك يتم فرض سعر الفائدة أعلى على المقترضين الذي تكون مراكزهم المالية ضعيفة وتخفض قدرتهم على السداد نتيجة لها؛
- طول فترة القرض التي يمكن أن تؤدي إلى حصول تغيرات تؤثر على القروض بالشكل الذي قد يرفع درجة المخاطرة المرتبطة باحتمالات عدم السداد وتغير المركز المالي للمقترض وتلك المرتبط منها بحصول تضخم في الاقتصاد، إضافة إلى إمكانية الحصول على عائد أكبر نتيجة استخدام الأموال المقترضة لفترة أطول، وهذا كله يدفع إلى رفع سعر الفائدة على الإقراض متوسط وطويل الأجل، أي ارتفاع سعر الفائدة كلما طالت الفترة الزمنية، ويحصل العكس كلما كانت الفترة الزمنية أقل، أي قصيرة الأجل؛
- سياسات المصارف بخصوص سعر الفائدة، وبالذات التجارية منها، بحيث أنها يمكن أن تتجه نحو خفض أسعار الفائدة في الحالات التي توجد لديها احتياطات فائضة، وترغب في التوسع بإقراضها، ويحصل العكس حيث أنها يمكن أن تتجه نحو رفع أسعار الفائدة في الحالات التي تقل الاحتياطات الفائضة لديها؛
- سياسة البنك المركزي المتصلة بسعر الفائدة، والذي تتعامل به البنوك في عملياتها، سواء الخاصة بالإيداع أو بالقروض حيث أن البنك المركزي عندما يستهدف التوسع في الائتمان المصرفي، فإنه يحدد سعر فائدة منخفض حيث يشجع على الإقراض من المصارف وبالعكس، كما أن البنك المركزي يمكن أن يؤثر على سعر الفائدة عندما يخفض تكاليف اقتراضها منه عن طريق توسعها في إعادة خصم الأوراق التجارية التي سبق وأن خصمتها لديها لصالح المتعاملين معها عن طريق خفضه لسعر إعادة الخصم، وبذلك تزداد قدرة المصارف التجارية على الإقراض، وبالعكس؛
- أسعار الفائدة السائدة في الدول الأخرى، والتي ترتبط معها الدولة المعينة بروابط اقتصادية تتضمن حركة الأموال فيما بينها، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة في الدول الأخرى يرفع أسعار الفائدة في الدولة المعينة وبالعكس¹.

المطلب الثالث: سعر الصرف

- لكل دولة من الدول عملتها النقدية الخاصة بها تتخذها مقياساً للتعبير عن قيمة كل سلعة من السلع المحلية المعروضة فيها، تعد من وجهة نظر المقيمين فيها: هي كمية النقود التي يمكن بواسطتها شراء أي سلعة وبيعها، ويشمل ذلك العملات الأجنبية الأخرى أيضاً.
- وعرف الاقتصادي جيمس انجرام سعر الصرف بأنه " (بمثابة قاموس من كلمة واحدة يمكن أن تترجم بواسطته جميع الأسعار من لغة أجنبية إلى لغة محلية)".¹

¹ المرجع السابق، ص 183..

إن هو كباقي الائتمان يتحدد بشكل أساسي بتفاعل قوى العرض والطلب والعوامل المؤثرة فيه، فضلا عن عوامل عديدة أخرى .

أولاً: مفهوم سعر الصرف

يمكن النظر إلى سعر الصرف من زاويتين، فمن الزاوية الأولى، يعرف سعر الصرف بأنه: (" عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي")، ومن الزاوية الثانية ينظر إلى سعر الصرف على انه ("عدد الوحدات بالعملة الأجنبية التي تدفع ثمننا للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية") وهكذا يمكن النظر إلى سعر الصرف على انه المرآة العاكسة لمركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات، إذ تعد أسعار¹.

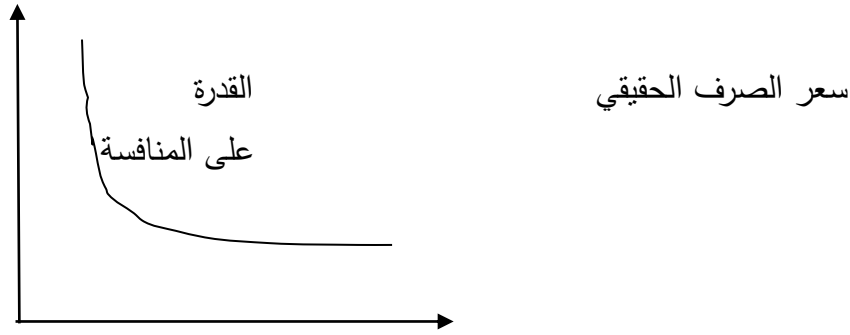
الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، هذا من جانب، ومن الجانب الآخر إن استيراد السلع من احد البلدان الأجنبية يزيد من الطلب على عملة هذا البلد الأجنبي، فإن تصدير السلع للبلد الأجنبي يزيد من عرض عملة هذا البلد الأجنبي في السوق المحلي، أو بعبارة أخرى فإن الاستيرادات تزيد من الطلب على العملات الأجنبية وتزيد من عرض العملة الوطنية في الأسواق العالمية، بينما الصادرات تزيد من الطلب الاجنبي على العملة الوطنية وتزيد من عرض العملات الأجنبية في السوق المحلي، وعليه يعد سعر الصرف أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصادات العالم من خلال معرفة التكاليف والأسعار الدولية، وبذلك يقوم بتسهيل المعاملات الدولية المختلفة وتساويتها².

ويمكن توضيح أهمية دور سعر الصرف في ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي من خلال ثلاثة أسواق وعلى المستويين الكلي والجزئي، وهذه الأسواق هي سوق الأصول، وسوق السلع، وسوق عوامل الإنتاج حيث يربط سعر الصرف بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية ويحدد سوق الصرف الحقيقي عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، ومن ثم فهو يقيس القدرة على المنافسة، ويتضح من هذا التعريف أن العلاقة بين القدرة على المنافسة ومستوى سعر الصرف الحقيقي عكسية كما هو في الشكل الآتي:

¹ جمال مساعدي شريف غياط، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم (دراسة بيانية)، مجلة دراسات، المجلد، العدد2، جامعة الأغواط 2019، ص19.

² المرجع السابق، ص20.

الشكل (1-2): العلاقة بين القدرة على المنافسة ومستوى سعر الصرف



المصدر: من اعداد الطالبتان

ويسعى سعر الصرف في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المتمثلة بالتوازنين الداخلي والخارجي إذ إن التوازن الداخلي يتمثل بتحقيق استقرار الأسعار والأجور والعمالة الكاملة، إما التوازن الخارجي فيقصد به توازن ميزان المدفوعات بالمعنى الاقتصادي، أي التوازن بين المدفوعات والإيرادات الخارجيتين.

وينحصر الهدف الرئيسي لسياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار لسعر صرف عملة ما مقابل العملات الأخرى، وعلى الرغم من أن ذلك شيء مرغوب فيه إلا أنه بعيد المنال نظراً لخضوع سعر الصرف للعديد من المحددات، وان سعر الصرف شأنه في ذلك شأن سعر أي سلعة في سوق حرة يتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب، وتخضع التغيرات في كل من العرض والطلب لمجموعة من العوامل منها ما يستند إلى تغيرات اقتصادية بحتة، وهي ذات طبيعة متوسطة الأجل وطويلة الأجل مثل رغبة المتعاملين في النقد الأجنبي في تسوية مراكزهم وغيرها من العوامل الفنية، كالتغير في ثقة المتعاملين بالعملة المحلية أو المضاربة فيها أو تغير المواقف السياسية للدول¹.

يتحدد سعر صرف العملات في ظل حرية الصرف بواسطة آليات السوق المتمثلة في قوى العرض والطلب، فطالما أن سعر الصرف هو ثمن الوحدة الواحدة من عملة ما مقوماً بوحدات من عملة أجنبية أخرى، فإن مستوى التوازن لسعر الصرف يتحدد وفق نفس القواعد المحددة لسعر أي سلعة في نظرية الأثمان، حيث أن الطلب على العملة ينشأ غالباً من طلب المستوردين لصادرات البلدان الأخرى والمستثمرين الأجانب الراغبين في الاستثمار وكذلك من بعض البنوك سواء مركزية أو تجارية أو التي تقوم بشراء العملة. أما عرض العملة فينشأ من بيع بعض المستوردين لعملتهم من أجل الحصول على عملات أخرى لازمة لسداد قيمة وارداتهم من الخارج، أو من المستثمرين الراغبين بالاستثمار في الخارج، أو من البنوك المركزية أو التجارية التي ستبيع العملة من أجل خفض قيمتها.

¹ سمير فخري نعمة، "العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات"، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الاردن، 2011، ص 16-17.

ثانياً: نظم أسعار الصرف

تختلف العوامل المؤثرة في الطلب على الصرف وتتحكم في سعره وذلك باختلاف نظم الصرف والمدفوعات، ومن تلك النظم ما يلي:

- **نظام سعر الصرف الثابت:** يجد نظام سعر الصرف الثابت تطبيقه في حالة الدول التي تأخذ بقاعدة الذهب، حيث تربط قيمة عملتها الوطنية بوزن معين بالذهب، و يترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت للذهب تبيع وتشتري به، أن يتحقق سعر ثابت للعملة المختلفة بعضها ببعض. ولذلك فإنه في ظل قاعدة الذهب الأصلي لا يتغير سعر الصرف بل يظل ثابتاً، لأنه في حالة ارتفاع ثمن إحدى العملات فيكفي أن يقوم الأفراد بشراء الذهب ثم يبيعه لدولة هذه العملة بسعر التعادل مما يعود بثمن العملة إلى الأصل¹.

- **نظام سعر الصرف المعووم:** في النظام العائم الحر "يتترك تحديد أسعار الصرف بين العملات إلى قوى السوق، وتتوقف مدى تقلبات سعر الصرف على الكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الأجنبي. ويكون حجم الطلب على العملة في علاقة عكسية مع السعر، ينخفض الطلب على العملة إذا ما ارتفع سعرها، وعلى العكس من ذلك يزداد الطلب على العملة إذا ما اتجه السعر إلى الانخفاض، في الوقت الذي يتغير فيه العرض في اتجاه طردي مع السعر².

و حين العمل بنظام أسعار صرف عائمة لا بد من تدخل السلطات في سوق العملة للحد من التقلبات الفجائية والحادة في سعر الصرف، وينتج عن هذا التدخل زيادة في عرض العملة الوطنية إذا ما اتجه السعر إلى الانخفاض وزيادة عرض العملة الأجنبية إذا ما اتجه السعر إلى الارتفاع.

المبحث الثالث: انعكاسات تنفيذ السياسة النقدية على الاستقرار النقدي .

إن تحقيق الاستقرار النقدي مرتبط بمجموعة من المؤشرات تتمثل أساساً في تحقيق معدلات منخفضة من التضخم و استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار أسعار الصرف.

المطلب الأول: انعكاس تنفيذ السياسة النقدية على التوازن الداخلي

للسياسة النقدية آثار تنعكس على الاستقرار النقدي وتتضح من خلال:

أولاً: على التضخم

يقوم البنك المركزي بوضع الإجراءات والبرامج التي تتبعها السلطات النقدية لتنظيم النقد في المجتمع للوصول للأهداف المسطرة حيث يمكن تغيير كمية النقود في الاقتصاد زيادة و نقصاناً ، و يتم التأثير على حجم الائتمان من خلال أسعار الفائدة و أسعار الصرف عن طريق أدوات السياسة النقدية التقليدية التي تؤثر على الاستثمار. وبالتالي على النشاط الاقتصادي حيث تحل السياسة النقدية المرتبة الأولى في السياسة الاقتصادية على اعتبار أن التغيرات التي تصيب الأنشطة الاقتصادية تبعاً للتغيرات التي تحدث في كمية النقود أكثر تأثيراً وأكثر فعالية من التأثيرات الناجمة عن السياسة المالية (سياسة الإنفاق العام) وذلك لاعتقاد أصحاب لمدرسة

¹ عادل احمد حشيش، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1000 ، ص214.

² بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 1001 ، ص227.

النقدية أن للسياسة النقدية أكثر فعالية على مختلف الأنشطة الاقتصادية بغض النظر عما إذا كانت السياسة المتبعة انكماشية أو توسعية و حسب اعتقادهم دائما أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة المالية لتخفيف الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج و بالتالي تحقيق التوازن الاقتصادي لن يتحقق دائما على العكس فان هذا يؤدي إلى اللاتوازن .

وقد أوضح النقديون أن التغيير في المعروض النقدي يؤثر بشكل واسع على الطلب الكلي ومن ثم الناتج المحلي الإجمالي والأسعار، وهذه الآثار تختلف في المدى القصير عنه في المدى الطويل، حيث يمارس عرض النقود في المدى الطويل أثره بصفة خاصة على المستوى العام للأسعار فقط كما في الحالة الكلاسيكية¹، غير أنه في المدى القصير تمارس النقود أثر مباشر وهام على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل النقدي وذلك على النحو التالي:²

الحالة الأولى: عند زيادة المعروض النقدي

إن زيادة المعروض النقدي من جانب السلطات النقدية يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق وبالتالي تكون هناك زيادة في الطلب الكلي يؤدي إلى زيادة في الإنتاج والتشغيل الكامل مما يؤدي إلى زيادة في الأرصدة المرغوبة. أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل أو الجهاز الإنتاجي عديم المرونة فإن الأثر ينعكس على الأسعار التي ترتفع، أي عملية التعديل بين الأرصدة المرغوبة والحقيقية تتم في هذه الحالة عن طريق الأسعار؛

الحالة الثانية: عند تخفيض المعروض النقدي.

عند تخفيض المعروض النقدي عن طريق البنك المركزي من خلال قيامه ببيع الأوراق الحكومية في السوق المفتوحة مما يؤدي إلى تقليل كمية النقود عند الجمهور، ومن ثم تخفيض الإنفاق على السلع والخدمات مما يدفع الدخل النقدي إلى مستوى أدنى، أي أن الجمهور حتما يواجه نقصا في السيولة فإنه يقلل من إنفاقه إلى أن ينخفض الدخل النقدي ، حيث تستعاد النسبة الأصلية بينه وبين المعروض النقدي مرة أخرى.

المطلب الثاني: انعكاس تنفيذ السياسة النقدية على التوازن الخارجي(سعر الصرف)

يتولى سعر الصرف الأجنبي الربط بين مستويات الأسعار المحلية، فإذا كان سعر الصرف الأجنبي اعلي من المستوى الذي يتفق مع الأسعار السائدة في الداخل أدى هذا إلى ظهور عجز في ميزان المدفوعات وعلى العكس من ذلك إذا تم تحديد القيمة الخارجية لوحدة العملة المحلية عند مستوى اقل مع ما يتفق مستويات الأسعار السائدة في الداخل في علاقاتها بالأسعار في الخارج أدى هذا إلى ظهور فائض في ميزان المدفوعات، ويطلق على الحالة الأولى بتقييم سعر الصرف بأعلى من قيمته وعلى الحالة الثانية بتقييمه بأقل من قيمته.

ويؤدي تقييم سعر الصرف بأعلى من قيمته إلى جعل السلع المستوردة ارخص في نظر المستهلك المحلي، والسلع المحلية المصدرة إلى الخارج اعلي في نظر المستهلك الأجنبي، والنتيجة المتوصل إليها في هذه

¹ أزاد أحمد الدوسي، "أثر السياسة المالية والنقدية على التضخم"، مجلة تكريت، المجلد 7، العدد23، 2011، ص104.

² المرجع السابق، ص104.

الوضعية هي الزيادة في الواردات وانخفاض الصادرات، وبالتالي حدوث اختلالات في ميزان المدفوعات. أما تقييم سعر الصرف بأقل من قيمته (الحالة 2) من شأنه أن يجعل السلع المستوردة أغني في نظر المستهلك المحلي، والسلع المصدرة أرخص في نظر المستهلك الأجنبي الأمر الذي يؤدي إلى حدوث اختلال موجب في ميزان المدفوعات.

أولاً: أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت

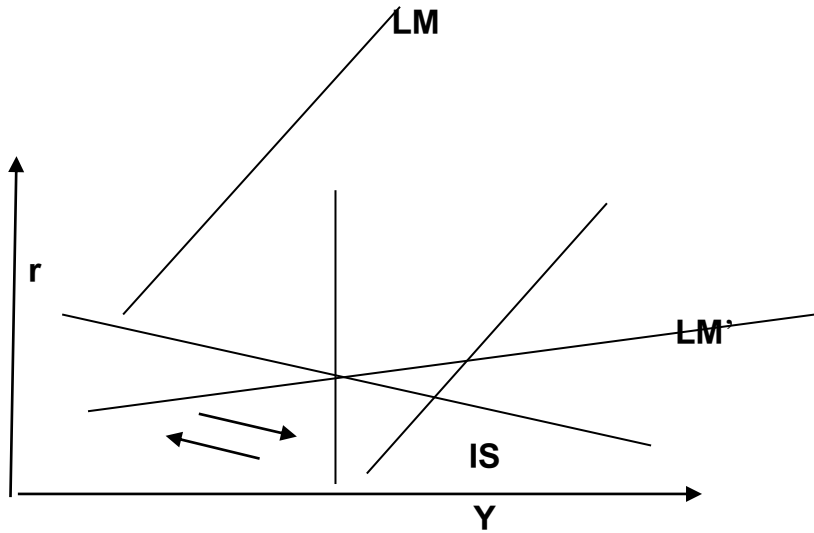
في حالة الصرف الثابت تقوم السلطات النقدية بتحقيق الهدف الوسطي المتمثل في المحافظة على ثبات سعر الصرف، والوسيلة التي تستعملها في الاحتياطات الرسمية للصرف.

- إذا كان هناك فائض في ميزان المدفوعات $BC+MC > 0$ فإن العملة لديها قيمة، فيتدخل البنك المركزي كمشتري للعملة من أجل المحافظة على ثبات سعر الصرف وبالتالي زيادة الاحتياطات الرسمية.

- أما إذا كان هناك عجز في ميزان المدفوعات $BC+MC < 0$ ، هذا يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية فيقوم البنك المركزي بشراء العملة الوطنية وذلك بعرضه للعملة الأجنبية، فيزيد الطلب على النقود الوطنية وانخفاض في الاحتياطات الرسمية للصرف¹.

والشكل الموالي يوضح لنا مدى فعالية السياسة النقدية التي تلجأ إليها السلطات النقدية وذلك بشراء الأوراق المالية من الجمهور.

الشكل (2-3): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت



Source : diduere marteau, monnaie, banque et marchés Financier, économique, paris, 2008, p256

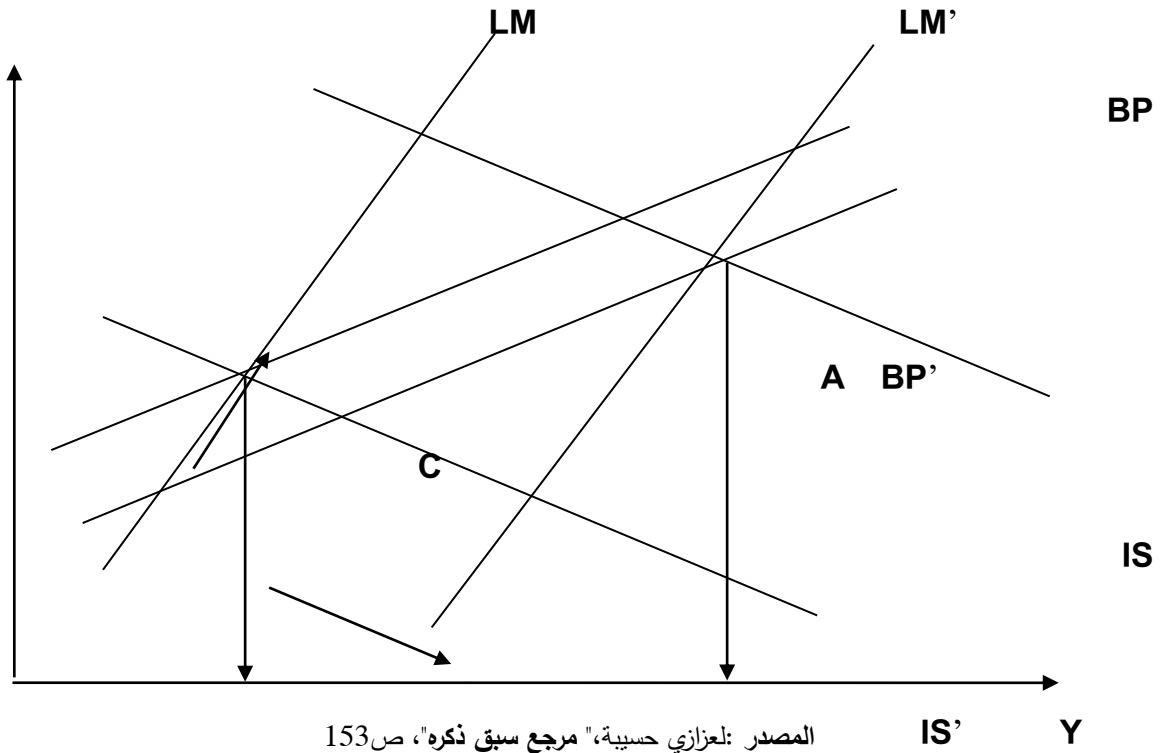
¹ لغزالي حسيبة، " دور فعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي "دراسة حالة الجزائر -"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011، ص156.

يبين لنا الشكل أن ميزان المدفوعات يظهر بشكل عمودي أي $Y=0$ أي يحقق التوازن في الميزان التجاري أي $BP=BC=0$ مع $BK=0$. والدخل $Y=0$ لا يمكن أن يكون في حالة التشغيل الكامل YPE ، ولكي يصل إلى هذا المستوى لابد من تطبيق سياسة نقدية توسعية وذلك بالزيادة في المعروض النقدي بهدف زيادة القروض في الاقتصاد¹.

ثانياً: أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن:

في ظل نظام الصرف تام المرونة فإن السلطات النقدية تتمتع عن كل القوى (الجهود الموضوعية) للسوق الذي يعطي الحرية في تحديد سعر الصرف، فالتغيرات في سعر الصرف تعوض التغيرات في الاحتياطات الرسمية للصرف مثل ميكانيزم التعديل في حالة عدم توازن المدفوعات أفقي وبتطبيق سياسة نقدية توسعية تزيد القروض في الاقتصاد، ومنه الكتلة النقدية، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل (2-4): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن



المصدر: لعزازي حسيبة، "مرجع سبق ذكره"، ص 153

انخفاض سعر B إلى الأسفل، وهناك توازن جديد في النقطة LM نلاحظ انتقال منحنى الفائدة بزيادة الدخل Y . فيتحقق التوازن الداخلي عند IS إلى IS' يؤدي تطبيق السياسة النقدية التوسعية إلى انتقال منحنى النقطة B².

¹ المرجع السابق، ص 156.

² المرجع السابق، ص 156.

خلاصة

استطعنا من خلال هذا الفصل الإلمام بالاستقرار النقدي حيث يعبر عن ضرورة توفر بيئة نقدية مستقرة للنشاط الاقتصادي، ويمكن الحكم على الاستقرار النقدي من خلال مؤشرات منها ما يتعلق بالوضع الداخلي وأخرى تتعلق بالوضع الخارجي ويمكن تحقيق الاستقرار النقدي من خلال بعض الإجراءات من جانبيين، من جانب إدارة السياسة النقدية ومن جانب اقتراحات صندوق النقد الدولي، كما يبرز تحقيق الاستقرار النقدي من خلال مجموعة من المؤشرات والمتمثلة في التضخم والاستقرار في أسعار الصرف وأسعار الفائدة، ولتنفيذ السياسة النقدية واستخدام مختلف أدواتها من قبل السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي انعكاس على الاستقرار الداخلي (التضخم) والخارجي (سعر الصرف).

الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق

الاستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

تمهيد

من أجل ضمان الاستقرار النقدي سعت الجزائر الى وضع سلسلة من الاصلاحات وفتح المجال أمام السلطات النقدية لاتخاذ القرارات المثلى وذلك من خلال التنظيمات والتعديلات التي مست قانون النقد والقرض ومست عملية الاصلاح أدوات السياسة النقدية من بينها معدل اعادة الخصم، الاحتياطي القانوني...الخ، حيث تم اسقاط هذه على الاقتصاد الوطني الجزائري خلال الفترة 2000-2019 وذلك من خلال حصر المتغيرات المستهدفة في معاملات توضح التأثير فيما بينها وللتوصل الى هذه الدراسة التحليلية قمنا بانتهاج ثلاثة مباحث هي:

المبحث الأول: الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر

2000-2019؛

المبحث الثاني: واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة

2000-2019؛

المبحث الثالث: انعكاس السياسة النقدية على مؤشرات

الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019.

المبحث الأول: الاطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر 2000-2019

لقد شهدت الجزائر سلسلة من الاصلاحات وذلك في ظل المرحلة الانتقالية من الاقتصاد المخطط الى اقتصاد السوق، والتي نتج عنها تفاقم الاوضاع النقدية والاقتصادية والاجتماعية من اجل ضمان نوع من الاستقرار الاقتصادي والمحافظة على التوازنات النقدية الداخلية والخارجية، وقد سعت السلطات العامة في الجزائر إلى إعادة تقييم السياسة النقدية المعتمدة في بناء مستقبل الاقتصاد الوطني، وذلك عن طريق رسم مسارها بدقة بعيدا عن اي خلفيات أو مصالح وفتح المجال امام السلطات النقدية لاتخاذ القرارات المثلى، في الفترات المناسبة من اجل التأثير الفعال على مختلف المتغيرات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار النقدي.

سيتم التطرق في هذا الفصل الى تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019 وذلك بتقسيمه الى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: الاطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر 2000-2019.

عرف الاقتصاد الجزائري خلال عشرية من الزمن تطورات هامة جدا من خلال تطبيق الاصلاح النقدي وفقا للاطار القانوني وعلى الرغم من اصدار قانون 86-12 وقانون 88-06 المعدل والمتمم له تبين أن الوضع الاقتصادي في الجزائر يحتاج الى نص قانوني جديد ولهذا جاء قانون 90-10 بتاريخ 14 أبريل 1990، ليتبنى التوجيهات الجديدة للانتقال الى اقتصاد السوق وذلك من خلال محاولة تحير النظام المالي من القيود المفروضة عليه، وتسجيل القانون كل الوسائل المتعلقة بالنقد والقرض، وجاء بأفكار جديدة حول دور القطاع المصرفي وتنظيمه ومن خلال هذا المبحث سنتطرق الى اهم التنظيمات والتعديلات التي مست قانون النقد والقرض.

المطلب الأول: تنظيم قانون النقد والقرض للسياسة النقدية في الجزائر 2000-2019

إن اصدار قانون النقد والقرض شكل منعرجا حساسا في الاصلاحات الاقتصادية تماشيا مع الوضع الجديد أي الانتقال الى اقتصاد السوق، وقد تبعته عدة تعديلات واصلاحات في المنظومة المصرفية¹.

أولا: تعريف قانون النقد والقرض.

يعد قانون النقد والقرض 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990² من أهم الاصلاحات النقدية بالجزائر هو نص تشريعي جديد لدى الاصلاحات الاقتصادية التي شرع فيها منذ 1998 من طرف السلطات وهو من بين القوانين والتشريعات الأساسية التي بينت التوجهات الجديدة للانتقال نحو اقتصاد السوق ويشكل كل الوسائل المتعلقة بالنقد والقرض سواء تعلق الامر بالشكل القانوني للبنوك، أنشطة البنوك، مراقبة البنوك، ومعايير تسيير وتنفيذ السياسة الاقتصادية، وجاء قانون النقد والقرض ليضع النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد يتميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية، وإبراز دور النقد والسياسة النقدية أعاد للبنك

¹ اكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص152.

² قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 14/أفريل/1990، الجريدة الرسمية، العدد 16، بتاريخ 14/10/1990.

المركزي كل صلاحياته في تسيير ورسم السياسة النقدية في ظل الاستقلالية التامة، كما عمل هذا القانون على فصل السياسة النقدية¹.

ويهدف قانون النقد والقرض إلى ادخال قواعد جديدة في المجال النقدي والمصرفي تتناسب وآليات السوق من خلال ما يلي:²

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي والمالي؛
- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض؛
- تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء بنوك خاصة وأجنبية؛
- تطهير الوضعية المالية للقطاع العام؛
- ايجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك؛

ثانيا: مبادئ قانون النقد والقرض

في اطار الانتقال من الاقتصاد المخطط مركزيا إلى اقتصاد السوق، صدر قانون النقد والقرض في 1990 وهذا لإبراز دور النقد والسياسة النقدية وارجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد ومن أهم المبادئ التي نص عليها قانون النقد والقرض 90-10:

-الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:

تبنى قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية، حتى تتخذ القرارات على الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد وهذا ما عكس ما كانت عليه القرارات حين كانت هيئة التخطيط تتخذها على أساس كمي حقيقي، وهدفها تعبئة الموارد المالية اللازمة³.

- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية: فلم تعد الخزينة بموجب هذا القانون حرة في اللجوء إلى عملة القرض، وتمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي لم يعد يتميز بتلك التلقائية و لم يعد أيضا يتم بلا حدود، بل أصبح يخضع لبعض القوانين، و يسمح هذا المبدأ بتحقيق ما يلي:⁴

-استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة.

-تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي، وتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها، فبلغ في نهاية عام 1989 حوالي 110 مليار دج تجاه البنك المركزي و 10 مليار دج تجاه البنوك التجارية و هو مبلغ يشكل ما يقارب

¹ 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 المؤسسة، جامعة البويرة، 2014-2015، ص ص 109-110.

² المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، اشكالية اصلاح المنظومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000، ص 19.

³ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 196.

⁴ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 187.

50% من الدين العمومي المحلي في تلك الفترة¹.

- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية، وإلغاء الاكتتاب الإجباري لسندات الخزينة من قبل البنوك التجارية، و تحديد قيمة السندات العمومية التي يمكن أن يقبلها البنك المركزي في محفظته، والتي لا تتعدى نسبة 20% من قيمة الإيرادات العادية للسنة المالية السابقة².

- الفصل بين ميزانية الدولة ودائرة القرض: أبعثت الخزينة عن منح القروض للاقتصاد ليبقى دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية من طرف الدولة، وأصبح النظام البنكي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه والهدف من فصل هذه الدائرتين³:

-تتناقص التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد؛

-استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية وخاصة تلك المتمثلة في منح القروض؛

-أصبح توزيع القرض لا يخضع إلى قواعد ادارية، وإنما يركز أساسا على مفهوم الجودة الاقتصادية للمشاريع.

4-إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة: كانت السلطة النقدية مشتتة في مستويات عديدة، وبمجيء قانون النقد والقرض ألغي هذا التعدد في تمثيل السلطة النقدية. وكان ذلك أنه أنشأ سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة كانت و قد وضع هذه السلطة النقدية في الدائرة النقدية وبالذات في هيئة جديدة أسماها مجلس النقد والقرض وجعلها وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية، مستقلة ليضمن تنفيذ هذه السياسة وموجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين الأهداف، رغم أن هذه الاستقلالية تبقى نسبية⁴، وجعل قانون النقد والقرض هذه السلطة النقدية⁵:

-وحيدة: ليضمن انسجام السياسة النقدية؛

-مستقلة: ليضمن تنفيذ هذه السياسة من أجل تحقيق الأهداف النقدية؛

-موجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين الأهداف النقدية.

5- وضع نظام بنكي على مستويين: ونعني بذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنكا للبنوك ويراقب نشاطها ويتبع عملياتها ويوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الإقراضية للبنوك، ويحدد القواعد العامة للنشاط البنكي

¹ محمد الشريف المان، الدينار والجهاز المصرفي في مرحلة الانتقال(تحرير)، الاصلاحات الاقتصادية وسياسة الخصخصة في البلدان العربية، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، فيفري 1999، صص 420-421.

² المادة 11 من قانون النقد والقرض 90-10.

³ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 196.

⁴ Mohamed cherif ilmane, transition de l'économie algérienne vue l'économie de marché ,BA,1991,p31.

⁵ باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر، الفترة 1990-2012، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2013-2014، ص 130.

ومعايير تقييم هذا النشاط بالكيفية التي تجعله يحقق أهداف السياسة النقدية وقد أبطأ قانون النقد والقرض مفعول القوانين المصرفية التي صدرت قبله¹.

إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية اعتباراً من بداية سنة 2002 قد أدى بينك الجزائر إلى تعزيز الأدوات المباشرة للسياسة النقدية، وهي تشمل دائماً 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 لامتناس فائض السيولة الذي أصبح هيكلياً، ومن بين هذه الأدوات الجديدة: أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام وهي أداة مستعملة منذ أفريل 2002 (التعليمة رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أفريل 2002)².

ثالثاً: تنظيم السياسة النقدية

وضع قانون النقد والقرض 90-10 النظام البنكي على مسار تطوير جديد يتميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقود والسياسة النقدية، كما أبعد هذا القانون كل تدخل إداري في القطاع البنكي وأرجع للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والقرض في الاستقلالية التامة، كما كرس إعادة الاعتبار للبنوك كأعوان اقتصادية مستقلة ووضع قيود على مدى تأثير السياسة المالية على النقد وذلك بعزل دائرة موازنة الدولة عن الدائرة النقدية³، من خلال:⁴

- قيام البنك المركزي بوضع سقف لتمويل عجز الموازنة وتحديد مدته وإجبارية إرجاعه كل سنة؛
- إعادة ديون الخزينة المتركمة اتجاه البنك المركزي لغاية 14 أفريل 1990، وفق جدول زمني لمدة 15 سنة؛
- إلغاء الاكتتاب الإلزامي من قبل البنوك في سندات الخزينة؛
- إبعاد الخزينة العمومية عن دائرة الائتمان وإدراج الائتمان كعملية من عمليات البنوك؛
- تأسيس قانون النقد والقرض لسلطة نقدية وحيدة تتمثل في مجلس النقد والقرض؛
- بالإضافة إلى تمتعها بالاستقلالية اللازمة لتصميم وتنفيذ السياسة النقدية وصياغة سياسات الائتمان، النقد الأجنبي والدين الخارجي؛
- منح قانون النقد والقرض حرية القطاع البنكي للاستثمار الخاص الوطني والأجنبي دون وضع أي قيود للشراكة، ووجه القطاع المالي والبنكي إلى اقتصاد السوق بدل من اقتصاد مسير مركزي؛
- استخدام الأسعار كمتغير أساسي في الاقتصاد من خلال التحرير التدريجي للأسعار التي كانت تحدد إدارياً، بالإضافة إلى التعديل الاسمي لأسعار الفائدة.

¹ نفس المرجع السابق، ص 131.

² التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 147.

³ آسيا علي، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة- حالة الجزائر- مرجع سابق، ص 73.

⁴ نفس المرجع السابق، ص 73.

وقد كانت تهدف السياسة النقدية الى احتواء تفاقم الأسعار وفي سنة 1991 تم إدخال نظام البرمجة المالية، لكن السياسات النقدية استمرت في الاعتماد على الأدوات مباشرة منها:¹

- فرض حدود قصوى على صافي الائتمان البنكي المقدم للمؤسسات وعلى كمية إعادة الخصم من جانب البنوك؛
- فرض حدود قصوى على الائتمان البنكي المقدم إلى 23 مؤسسة عمومية كبيرة، تخضع إلى إعادة الهيكلة المالية؛
- فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم القروض البنكية المقدمة الى هذه المؤسسات؛
- رفع معدل إعادة الخصم 15%؛
- الحد من التوسع في الكتلة النقدية M2 بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 الى 14% سنة 1994؛
- جعل معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عند مستوى 20%؛
- رفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة؛

وقد استمر التأكيد على سياسة الضبط المالي للتخفيف من حدة التضخم سنة 1995 ، والسعي لإرساء نظام الصرف واستقراره، وكذا أنشأ سوق ما بين البنوك للعملات الصعبة مع إنشاء مكاتب للصرف 1/1/1996 ، وكذلك النفى التدريجي لعجز ميزان المدفوعات الخارجي، حيث سيخفف العجز ابتداء من 6.9% خلال سنتي 1994 و 1995 إلى 2.2% إلى 1997 و 1998 ، كما تتم التحضير لإنشاء سوق الأوراق المالية، بالإضافة إلى العمل على تحقيق معدل نمو حقيقي للنواتج خارج المحروقات بنسبة 5% ؛

- ونتيجة لانخفاض أسعار البترول خلال الفترة 1999 و 1998، فقد شهدت الجزائر نوعا من عدم الاستقرار الاقتصادي، مما أدى إلى انخفاض احتياطات سعر صرف الدينار إلى 68.31 دينار جزائري للدولار نهاية جوان 1999؛

كما انخفض معدل إعادة الخصم إلى 8.5% سنة 1999 ، إلا أن الأوضاع الاقتصادية والنقدية بدأت تتحسن سنة 2000 نتيجة لارتفاع أسعار المحروقات، مما أدى إلى زيادة حجم الاحتياطات من العملة الصعبة وانخفاض هام في معدل التضخم حيث وصل إلى 0.34% خلال نفس السنة، كما انخفضت المديونية الخارجية إلى 25.56 مليار دولار، وبلغت احتياطات الصرف الرسمية 43.1 مليار دولار أمريكي في نهاية ديسمبر 2004 مقابل 32.9 مليار دولار نهاية ديسمبر 2003، انخفاض معدل خدمة الدين الخارجي سنة 2004، الذي انخفض إلى أقل من 12.6% سنة 200، مقابل 17.9% سنة 2003.

الاستقرار النقدي حيث سجلت الكتلة النقدية M2 نمو وصل الى 11.4% سنة 2004، بينما بلغ التوسع النقدي 15.6% ، وساهم هذا في التراجع الملحوظ للتضخم سنة 2004.²

المطلب الثاني: التعديلات التي مست قانون النقد والقرض

¹ المرجع السابق، ص 74.

² نفس المرجع السابق، ص 76.

بعد صدور قانون النقد و القرض الذي أحدث تغيير جذري في المنظومة البنكية الجزائرية وأدخل عدة إصلاحات ساهمت في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكبرى، وبعدها تم إصدار عدة إصلاحات متممة ومكملة لهذا القانون منها:

السياسة النقدية في ظل الإصلاح النقدي 2003:

دعم الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض قواعد حسن الأداء في مجال صياغة السياسة النقدية وإدارتها، حيث حددت صلاحيات مجلس النقد والقرض، باعتباره سلطة نقدية مكلفة بصياغة السياسة النقدية، بوضوح في الإطار القانوني الجديد المتعلق بالنقد والقرض ويخول مجلس النقد والقرض بموجب المادة 62 من الامر المتعلق بالنقد والقرض بسلطات في ميادين تحديد السياسة النقدية، وقوة إدارتها ومتابعتها وتقييمها.

- السياسة النقدية في ظل الأمر 09-02 المتعلق بالنقد والقرض:

إصدار النظام 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية بحيث يحدد هذا النظام بشكل خاص ما يلي¹:

-الأطراف المقابلة لعمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر والعقوبات التي يمكن ان تتعرض لها في حالة عدم احرام التزاماتها؛

-الأوراق المؤهلة التي يقبلها بنك الجزائر في السوق النقدية؛

-التسهيلات الدائمة (تسهيله التسليفه الهامشية، تسهيله الودائع المغلة للفائدة) التي تتم بمبادرة من المصارف بصفتهم اطراف مقابلة لعمليات السياسة النقدية؛

-اجراءات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدي واجراءات حركة الأموال الخاصة بعمليات السياسة النقدية.

التعديلات التي جاء بها الأمر 10-04:

لقد جاء الأمر 04/10 المعدل والمتمم للأمر 11/03 بإصلاح هام لاطار السياسة النقدية وتعزيز الاطار العملياتي وقد أدخل هذا الأمر في 26 أوت 2010 ويمكن تلخيص أهم ما جاء به فيما يلي :

-تم اعفاء بنك الجزائر بخصوص العمليات المرتبطة بنشاطاته من كل الضرائب أو الحقوق أو الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها (المادة 32 مكرر).

-تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير افضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي (المادة 35 مكرر).

-تدعيم الرقابة الداخلية للمصارف والمؤسسات المالية وتأطير المخاطر ما بين المصارف والسيولة وملائمة التسيير المحاسبي (خطر التركيز، خطر السيولة، خطر المطابقة، الخطر العملياتي).

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر 2012، ص ص 175-176.

يحرص بنك الجزائر على السير الحسن لنظام الدفع وفعاليتها وسلامتها، تتكون اللجنة المصرفية من المحافظ رئيسا وثلاثة أعضاء، قاضيان منتدبان الأول من المحكمة العليا والثاني من مجلس الحكومة، ممثل في مجلس المحاسبة بالإضافة الى ممثل عن الوزير المكلف بالمالية¹. وهناك تعديلات أخرى منها²:

صدور التعلية رقم 04-2005 المؤرخة في 14 جوان 2005 أداة الإسترجاعات لمدة ثلاثة (03) أشهر المدخلة في أوت 2005 وتسهيله الودائع المغلة للفائدة إبتداء من شهر جوان 2005 ؛ وتميزت سنة 2013 بإدخال أداة جديدة تتمثل في إسترجاعات لمدة ستة (06) أشهر وذلك إبتداء من جانفي، عرفت تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية (استرجاعات السيولة لسبعة أيام، لثلاثة أشهر، وستة أشهر) تعديلات من زاوية معدلات الفائدة المطبقة في هذا المجال؛ فضلا عن هذه الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والتي تساهم معا في امتصاص معظم فائض السيولة، تتمثل الأداة الثالثة المنشطة للسياسة النقدية في الاحتياطات الاجبارية والتي أعيد تحديد إطارها العملياتي في سنة 2004، تعتبر الاحتياطات الدنيا الاجبارية أداة مؤسساتية خاصة للسياسة النقدية، لا تترجم بتدخلات بنك الجزائر ولكن بإلزام المصارف بتشكيل ودائع لدى بنك الجزائر .

السياسة النقدية في ظل الإصلاح النقدي 2017: جاء في القانون المتمم للأمر 03-11 في مادته الأولى ما يلي:

يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بالشراء مباشرة من الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛
 - تمويل الدين العمومي الداخلي وتمويل الصندوق الوطني للإستثمار .
- توضع هذه الآلية حيز التنفيذ لمرافقة انجاز برنامج الإصلاحات الهيكلية الإقتصادية، التي ينبغي أن تقضى في نهاية فترة الخمس سنوات كأقصى تقدير الى استعادة توازن خزينة الدولة وميزان المدفوعات.

المبحث الثاني: واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

عرفت الجزائر قبل هذه الفترة وضعية اقتصادية جد سيئة نتيجة لأسعار البترول التي سجلت فيها الجزائر عجزا كبيرا في ميزان مدفوعاتها، ولم تكن لديها الفرصة لعلاج هذا الوضع سوى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي وهذا بطبيعة الحال يفرض عليها مجموعة من الاجراءات من بينها إصلاح السياسة النقدية.

المطلب الأول: تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال 2000-2019

¹ بوشنب، "فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر"، معارف، السنة العاشرة، العدد 19، 2015، ص 95-96.

² التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، نوفمبر 2014، ص 147.

مست وعملية الإصلاح أدوات السياسة النقدية حيث بتاريخ 09-04-1994 ومع بداية تطبيق برنامج الاستقرار وبعد مداولة مجلس النقد والقرض، وقع محافظ بنك الجزائر على التعلية 16-94 المتعلقة بأدوات السياسة النقدية و إعادة التمويل وهي المرة الأولى منذ سنة 1990 التي تم فيها تخصيص نص قانوني واضح للسياسة النقدية يتضمن أدوات السياسة النقدية والتي سنتطرق إليها فيما يلي:

أولاً: معدل إعادة الخصم

إعادة الخصم هي وسيلة يرجع البنك التجاري بموجبها إلى بنك الجزائر للحصول على السيولة مقابل التنازل عن الاوراق التجارية ويعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في قدرة البنوك التجارية عمى منح القروض بالزيادة أو النقصان، حيث في بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرض ويقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسيطة لبلوغ الهدف النهائي، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الاجمالية القصوى التي قابلة لإعادة الخصم¹.

والجدول التالي يوضح مراحل تطور اعادة الخصم في الجزائر للفترة (2000-2019)

الجدول رقم (3-1): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة (2000-2019)

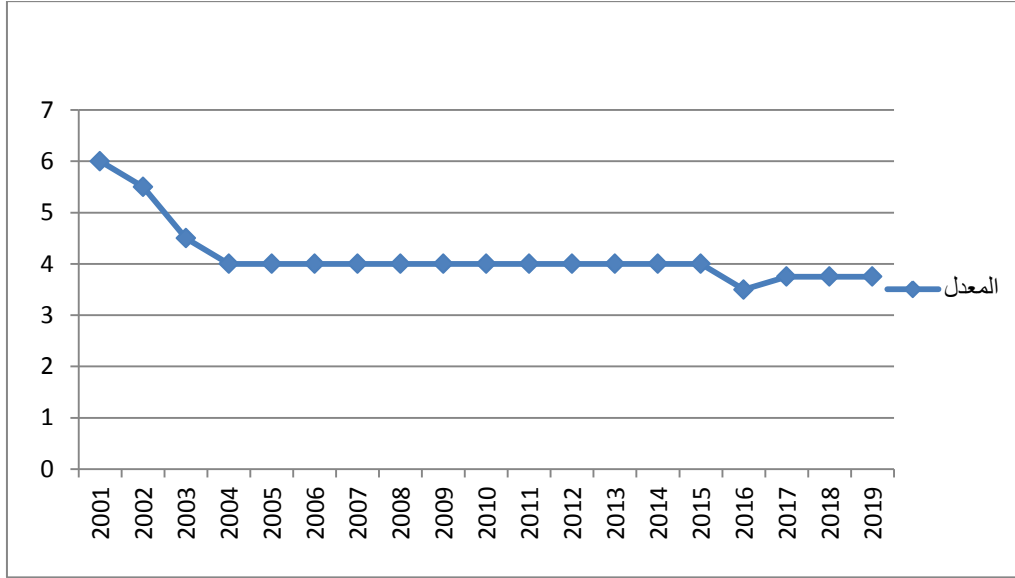
الوحدة: %					
السنة	2000	2001	2002	2003	2004
المعدل	6	6	5.5	4.5	4
السنة	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل	4	4	4	4	4
السنة	2010	2011	2012	2013	2014
المعدل	4	4	4	4	4
السنة	2015	2016	2017	2018	2019
المعدل	4	3.5	3.75	3.75	3.75

المصدر: اعداد الطالبان بالاعتماد على النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2019.

ويمكن ترجمة معطيات هذا الجدول إلى شكل كما يلي:

الشكل (3-1): يمثل تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2019.

¹ المادة 69-70 من قانون النقد والقرض



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على الجدول السابق

حيث نلاحظ من خلال الجدول (1-3) والشكل (1-3) اللذان يوضحان تطور معدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2019-2000 أن معدل اعادة الخصم لم يعتمد من طرف بنك الجزائر الا في بداية الفترة 2000، حيث بلغ معدل اعادة الخصم 6% من 2000 الى غاية 2001، يليه انخفاض تدريجي بلغ 5.5% سنة 2002، بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى اعادة تمويلها لدى بنك الجزائر لتصل الى عدم اعادة التمويل من طرف هذه الأخيرة لدى بنك الجزائر، واستمر انخفاض معدل اعادة الخصم في السنتين الموالتين 2003-2004 من 4.5 الى 4 وبقي هذا المعدل ثابت الى سنة 2015، ويعد هذا مؤشر جيد حيث يعبر عن التحسن في مستويات التضخم، وعدم اعادة التمويل لدى بنك الجزائر التي أصبحت لا تلجأ اليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة التي تميز هذه المرحلة، ثم شهدت انخفاض متتالي في السنة الموالية 2016 بمعدل 3.5 بسبب انعدام اعادة التمويل من طرف بنك الجزائر وعودة عمليات اعادة تمويل المصارف من طرف بنك الجزائر ابتداء من سنة 2016 ليرتفع سنة 2017 بعدل 3.75 ويستمر بنفس المعدل الى غاية 2019.

ثانيا: الاحتياطي القانوني

تتمثل هذه الأداة الغير مباشرة في احتفاظ البنوك بنسبة يحددها بنك الجزائر و تحسب على أساس مجموع الودائع التي يملكها كل بنك، و يتم الاحتفاظ بها في حساب لدى بنك الجزائر، كما يمكن أن يطالب هذا الأخير المؤسسات المالية بالالتزام بهذا الأمر وفقا لما تنص عليه المادة " 93 " من قانون النقد القرض 90-10 و بالتالي تقتضي هذه الأداة بأن تحتفظ البنوك بقسط معين يحسب من بعض أنواع ودائعها أو كلها أو على مجموع توظيفاتها أو بعض أنواع هذه التوظيفات و ذلك بالعملة الوطنية أو الأجنبية و يودع في حساب دائن لدى بنك الجزائر وبهذا تجمد هذه البنوك جزء من مواردها بإيداعها لدى بنك الجزائر إلا أنه لا يجب أن تتجاوز نسبة الاحتياطي 28% إلا في حالة الضرورة المثبتة قانونا.

إلا أن الأمر 03-11 المعدل و المتمم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الاحتياطي الإجباري بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004 و التي حدد من خلالها خضوع مختلف

الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

الودائع (الجارية، الأجل، سندات الصندوق، دفتر التوريد، الودائع المشترطة في عمليات الاستيراد و الودائع الأخرى) لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل حتى 15 بالمائة من دون استثناء و بالأسلوب نفسه، و يتم تحديد وعاء الاحتياطي الإجباري بصورة شهرية، تبدأ من منتصف الشهر، بالإضافة إلى ذلك يتضمن تطبيق هذه السياسة في الجزائر، منح بنك الجزائر عائدا على الاحتياطات الإجبارية في شكل فائدة، يتم حسابها انطلاقا من حجم الاحتياطات و مدة مكوثها لدى بنك الجزائر¹.

و يوضح الجدول الموالي تطور معدلات الاحتياطي الإجباري، خلال الفترة 2000-2019

الجدول(3-2): تطور الاحتياطي الاجباري في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

الوحدة: %

2004	2003	2002	2001	2000	
6.5	6.25	4.25	3	-	المعدل
2009	2008	2007	2006	2005	السنة
8	8	6.5	6.5	6.5	المعدل
2014	2013	2012	2011	2010	السنة
12	12	11	9	8	المعدل
2019	2018	2017	2016	2015	السنة
10	10	4	8	12	المعدل

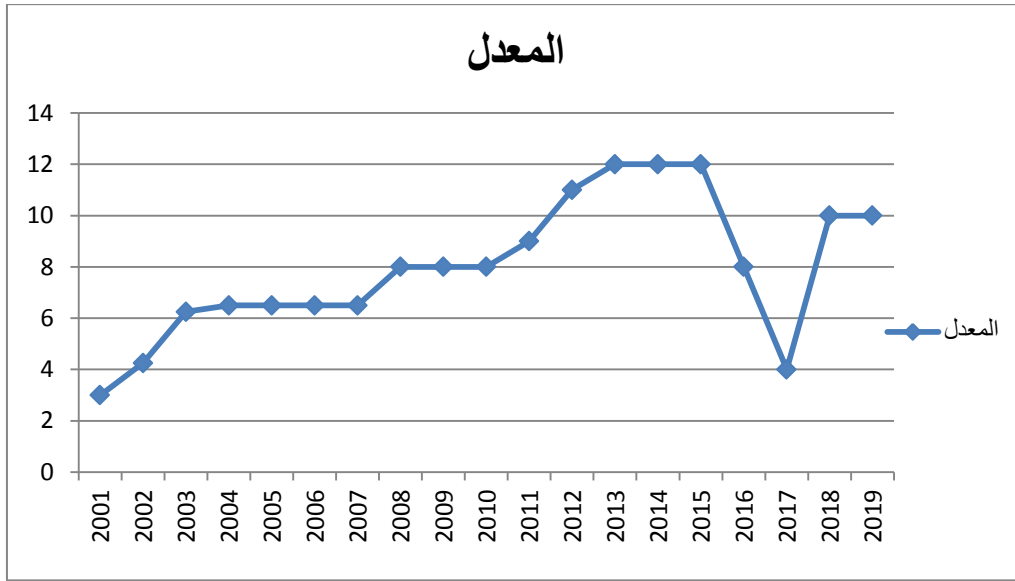
المصدر: من اعداد الطالبتان الاعتماد على النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2019 ،

ص17

بالاعتماد على هذا الجدول تم ترجمة المعطيات في الشكل(3-2)

الشكل(3-2): يمثل تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

¹ حمزة الحاج شوار، "علاقة البنوك الاسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية" (عمان: عماد الدين للنشر والتوزيع، 2009، ص410.



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على الجدول السابق

نلاحظ من خلال الجدول رقم(3-2) والشكل(3-2) اللذان يوضحان تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة 2000-2019، تزايد تدريجي حيث بلغ سنة 2001 الى 2003 على التوالي 3%، 4.25%، 6.25%، ثم شهدت ارتفاع طفيف سنة 2004 قدر ب6.5، وبقيت هذه النسبة ثابتة في السنوات 2005-2007 بنسبة 6.5%، ثم عرفت ارتفاع بمعدل ثابت قدر ب8% من 2008-2010، واستمرت في التزايد بمعدل 9 سنة 2011، وهذا بموجب التعليم رقم 01-12 المؤرخة في 29 أبريل 2012، وبموجب التعليم 02-13 الصادرة في 23 أبريل 2013، تم رفع الاحتياطي الى 12%، حتى سنة 2015 ثم شهدت انخفاض في سنة 2016 بمعدل 8% ويليه انخفاض بمعدل 4 سنة 2017 ثم يليه ارتفاع سنة 2017-2018 قدر ب10%

ثالثا: أداة استرجاع السيولة

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة، و قد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أبريل من سنة 2002، وتعتمد آلية استرجاع السيولة على البياض على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق ($n/360$)، و ذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر¹. حيث تم دخول هذه الأداة حيز التنفيذ بموجب التعليم رقم 02/2002 الصادرة في 11 أبريل 2002 والتي أدخل بموجبها أسلوب استرجاع السيولة لـ7 أيام ضمن أساليب تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ليتم تدعيمها لاحقا بأسلوب استرجاع السيولة لـ3 أشهر من أوت 2005.

¹ رابح فضيل، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000-2001"، بحث اقتصادي عربي، العددان 61-62-2013، ص200.

الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

وعلى أساسه يعلن بنك الجزائر عن رغبته في امتصاص السيولة من السوق النقدية عن طريق المناقصة، حيث يقوم بعرض المبالغ التي يريد سحبها بمعدل فائدة يعين من قبل بنك الجزائر نفسه، مع العلم أن هذه الوسيلة منحت هب الأكثر مرونة لأنها قابلة للتعديل يوميا مع أداة الاحتياطي الاجباري¹.

و قد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة ابتداء من منتصف يونيو 2007 مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، باعتبار أن العوامل المستقلة المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المقلصة لها².

والجدول الموالي يوضح تطور أداة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة 2000-2019.
الجدول رقم (3-3): تطور أداة السيولة خلال الفترة 2000-2019.

7 أيام	3 أشهر	6 أشهر	
-	-	-	2000
-	-	-	2001
2.75	-	-	2002
1.75	-	-	2003
0.75	-	-	2004
1.25	1.90	-	2005
1.25	2.5	-	2006
1.75	2	-	2007
1.25	1.25	-	2008
0.75	1.25	-	2009
0.75	1.25	-	2010
0.75	1.25	-	2011
0.75	1.25	-	2012
0.75	1.25	1.5	2013
0.75	1.25	1.5	2014
0.75	1.25	1.5	2015
0.75	1.25	1.5	2016
0.75	1.25	1.5	2017

¹ حسن بن العاربية، عبد السلام بلبالي، "تحليل فعالية السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية: حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، ديسمبر 2017، ص 206.

² محمد لكصاصي، "تطورات النقدية والمالية في الجزائر"، مداخلة محافظ بنك الجزائر الدكتور محمد لكصاصي أمام مجلس الشعبي الوطني (تشرين الأول/أكتوبر 2008).

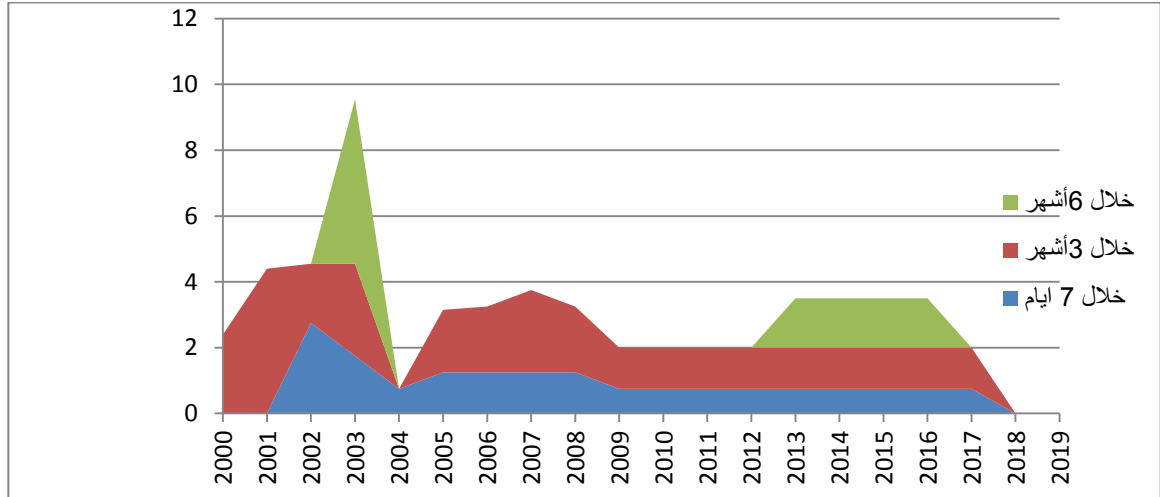
الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

2018	3.5	-	-
2019	3.5	-	-

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2019.

ونعكس المعلومات في الجدول أعلاه في الشكل التالي:

الشكل (3-3): تطور أداة السيولة خلال الفترة 2000-2019



المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

حيث نلاحظ من خلال الجدول (3-3) والشكل (3-3) اللذان يوضحان تطور معدل استرجاع السيولة خلال الفترة 2000-2019 أن معدلات أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام دخلت حيز التطبيق سنة 2002 بمعدل 2.75% لينخفض هذا المعدل الى 0.75 سنة 2004، وتتراوح المعدلات ما بين سنة 2005-2008 بمعدل مستقر قدر بـ 0.75، ومنذ سنة 2009 الى غاية 2017 يحافظ على استقراره في نفس المعدل ثم يرتفع سنة 2018-2019 بمعدل ثابت يقدر بـ 3.5%.

أما استرجاع السيولة لثلاثة أشهر التي دخلت حيز التنفيذ سنة 2005 بمعدل 1.9% شهدت ارتفاعا محسوما منذ 2006 الى 2008 أين بلغ معدلها 2.5، لتعاود الانخفاض تدريجيا سنة 2009 وتستقر عند معدل 1.25 الى غاية سنة 2017، كما ان بنك الجزائر ادرج سنة 2013 أداة استرجاع السيولة لسنة اشهر بمعدل 1.5 الى غاية 2017.

رابعاً: تسهيلات الودائع المغلة بالفائدة:

تعتبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر، تم ادخال أداة التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة سنة 2005¹.

¹ Instruction Banque d'algérie, no04-05 de juin 2005 relative a la facilité de dépôt rémunéré.

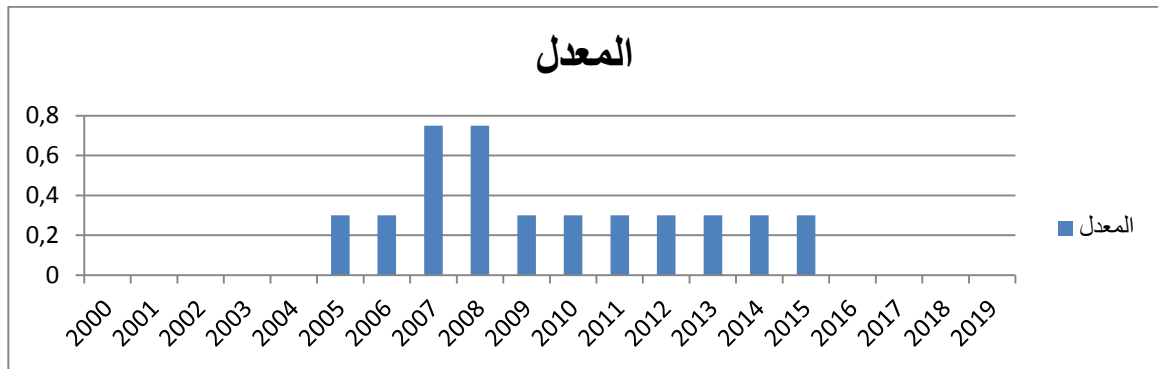
الجدول رقم (3-4): يوضح تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة بالفائدة في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

السنة	2000	2001	2002	2003	2004
المعدل	-	-	-	-	-
السنة	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل	0.3	0.3	0.75	0.75	0.3
السنة	2010	2011	2012	2013	2014
المعدل	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
السنة	2015	2016	2017	2018	2019
المعدل	0.3	-	-	-	-

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على النشرة الاحصائية لبنك الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2019، ص17.

والشكل الموالي يترجم المعطيات السابقة

الشكل رقم (3-4): تطور معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال فترة الدراسة 2000-2019



المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على الجدول السابق.

نلاحظ من الجدول (3-4) والشكل (3-4) الذي يمثل تطور تسهيلات الودائع المغلة للفائدة أنه تم ادخال التسهيلات الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة سنة 2005 حيث بلغت سنة 2005 و 2006 معدل 0.3%، ثم ترتفع بنسبة طفيفة الى 0.75% سنة 2007-2008، ثم تعاود الرجوع الى القيمة الاولى 0.30 خلال السنوات 2009-2015 وتبقى مستقرة خلال تلك الفترة بمعدل ثابت.

المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

تتولى السلطة النقدية في الجزائر أهمية كبيرة في عرض وإصدار النقود بما يتوافق مع الأهداف الاقتصادية الكلية، وهو ما يستدعي تتبع السلطة النقدية لعرض النقود و العوامل التي يمكن أن تؤثر فيه لزيادة حجمه أو تقلبه، ولقد تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 بارتباطها بالأوضاع الاقتصادية و الظروف العالمية التي أثرت على سياسة عرض النقود، وفيما يلي:

تحليل تطور العرض النقدي من خلال مجتمعات الكتلة النقدية ومقابلاتها.

أولاً: تطور الكتلة النقدية (العرض النقدي M2) في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

يتكون العرض النقدي في الجزائر من العرض النقدي M1 والودائع لأجل. والجدول الموالي يوضح تطور العرض النقدي خلال الفترة (2000-2019)

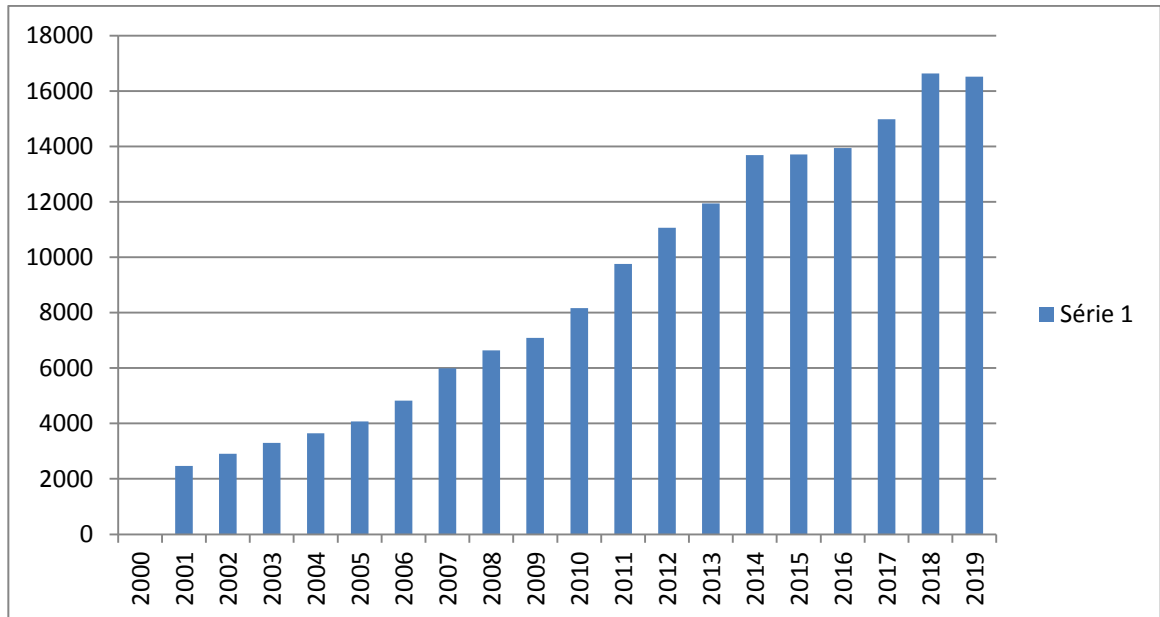
الجدول رقم (3-5): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2019.

الوحدة: المليار دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004
المبلغ	-	2473.5	2901.5	3299.5	3644.4
السنة	2005	2006	2007	2008	2009
المبلغ	4070.4	4827.6	5994.6	6635.6	7089
السنة	2010	2011	2012	2013	2014
المبلغ	8162.8	9751.8	11067.6	11941.5	13686.8
السنة	2015	2016	2017	2018	2019
المبلغ	13704.5	13945.1	14974.6	16636.7	16510.7

المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر خلال الفترة 2000-2019، ص11

الشكل رقم (3-5): تطور الكتلة النقدية M2 خلال الفترة 2000-2019



الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

نلاحظ من خلال الجدول (3-5) والشكل (3-5) الذي يمثل تطور معدل الكتلة النقدية M2 خلال الفترة 2000-2019 ، وبعد تحويل الجدول الى اعمدة بيانية أن في سنة 2001 عرف معدل نمو الكتلة النقدية تطورا هائلا وهذا راجع لحالة السيولة المفرطة التي عرفت المنظومة المصرفية نتيجة تحسن العائدات البترولية الناتجة عن ارتفاع سعر برميل النفط في الاسواق العالمية، حيث عرف حجم الكتلة النقدية زيادة تدريجية من سنة 2001 الى ان بلغت سنة 2011 بسبب تطبيق سياسة نقدية توسعية ، 9751.8 مليار دج، وشهدت حجم الكتلة النقدية زيادة مستمرة بنسبة متزايدة خلال السنوات الموالية وقد بلغت أقصاها سنة 2019 بنسبة قدرت ب 16510.7 مليار دج.

ثانيا: مقابلات الكتلة النقدية

تتكون مقابلات الكتلة من الأصول الخارجية الصافية، القروض المقدمة للاقتصاد والقروض المقدمة للدولة، إذ تشمل الأصول الخارجية الصافية العملة الصعبة الموجودة لدى الجهاز المصرفي، والتي يأتي مصدرها من : صادرات السلع والخدمات والمدخيل الصافية لرؤوس الأموال وتحويلات الأشخاص إلى الخارج، في حين تمثل القروض المقدمة إلى الاقتصاد مجموع القروض الممنوحة من طرف الجهاز المصرفي إلى الأعوان الاقتصاديين غير الدائنين لمواجهة احتياجاتهم، أما القروض المقدمة إلى الدولة فإنها تشمل تسبيقات البنك المركزي للخزينة،الاكتتاب في سندات الخزينة من طرف البنوك التجارية وودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخزينة. والجدول الموالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2019

الجدول رقم (3-6): تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2019

الوحدة: المليار دج

صافي الاصول الخارجية	صافي القروض الى الدولة	قروض الى الاقتصاد	
1310.7			2000
1755.7	1648.2	1078.4	2001
2342.7	5870.7	1266.8	2002
3119.2	423.4	1380.2	2003
4179.7	-20.6	1535	2004
5515	-933.2	1779.8	2005
7415.5	-1304.1	1905.4	2006
10247	-2193.1	2205.2	2007
10886	-3627.3	2615.5	2008
11997	-3488.9	3086.5	2009

الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

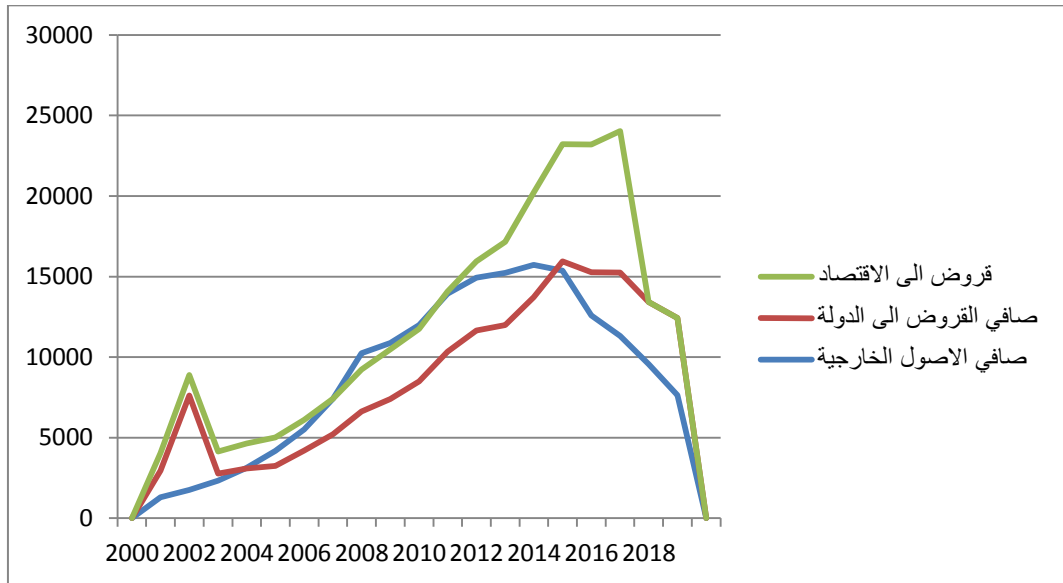
3268.1	-3584	13928.2	2010
3726.8	-3289.8	14940.4	2011
4297.5	-3235.4	15225.2	2012
5156.3	-2024.5	15734.9	2013
6499.4	567.5	15375.4	2014
7277.2	2682.2	12596	2015
7909.9	3929.7	11517.4	2016
8778.7	1967.4	11320.8	2017
-	3857.8	9572.4	2018
-	4782.4	7638.6	2019

المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات النشرة الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر خلال الفترة 2000-2019

والشكل التالي يعكس معطيات الجدول أعلاه

الشكل (3-6): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

الوحدة: المليار



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

نلاحظ من الجدول رقم (3-6) والشكل (3-6) أن صافي الاصول الخارجية لم عرفت زيادة مستمرة كل سنة، حيث بلغت مايعادل 1310.7 مليار دج سنة 2001، وقد بلغت 4179.7 مليار دج سنة 2005، واستمرت في الزيادة سنة 2006-2007 لتصل الى مايعادل 1247 مليار دج سنة 2007، وبلغت 14940.4 سنة 2013، وترجع هذه الزيادة المسجلة في الأصول الصافية الى ارتفاع أسعار المحروقات في السوق الدولية والتي بلغت سنة 2005 مايعادل 54.64 دولار للبرميل مقابل 28.59 دولار للبرميل سنة 2000، ووصلت الى 109.55 دولار سنة 2013 ثم سرعان ما انخفضت سنة 2014 الى 91 دولار للبرميل، وشكل هذا الانخفاض

ابتداءً من جوان 2014 واستمراره طوال سنة 2015 صدمة كبيرة على الاقتصاد حيث عرفت الاصول الخارجية الصافية تقلصا بنسبة 2.28% سنة 2015¹ لتشهد بعدها تقلصا قويا بنسبة 18.2% في 2016²، وقد بلغت قيمتها 15734.9 مليار دج سنة 2014، وفي السنوات الموالية استمرت في انخفاض تدريجي الى ان بلغت 9572.4 سنة 2019. أما بالعودة الى صافي القروض المقدمة الى الدولة عرفت ارتفاع وانخفاضا تماشيا مع منهج التمويل فقد بلغت قيمتها 1648.2-5870.7-423.4 مليار دج في السنوات 200-2002-2003 على التوالي ، وبداية من سنة 2004 انخفض حجم هذه القروض بشكل ملفت للانتباه حيث أصبحت قيمتها سالبة بسبب ارتفاع اسعار المحروقات وتحسن الاوضاع الاقتصادية وتقليص دور الخزينة في تمويل عملية التنمية، واستمر في التناقص الى ان بلغ قيمة 2024.5- مليار دج سنة 2014، لكن مع بداية سنة 2015 ارتفعت القروض المقدمة للدولة حيث بلغت 567.5 مليار دج، ثم انتقلت من 2682.2 مليار دج سنة 2016 الى 3929.7 مليار دج سنة 2017 وهذا تحت أثر انخفاض الموجودات في صافي حسابات الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر، التي انتقلت من 870.1 مليار دج في سنة 2016 الى 24.8 مليار دج سنة 2017 على الرغم من انخفاض مستحقات المصارف على الدولة 6.6%- ثم عاودت الارتفاع من جديد إلى أن بلغت 4782.4 سنة 2019. أما بالنسبة الى القروض المقدمة الى الاقتصاد باعتبارها المقابل الثاني للكتلة النقدية، سجلت نموا قويا خلال الالفية الثالثة، حيث انتقلت سنة 2001 من 1078.4 الى 1266.8 مليار دج سنة 2002 ويفسر هذا التطور بالأثر الناجم عن استكمال برنامج اعادة هيكلة محافظ البنوك العمومية، وانطلاقا من سنة 2003 التي ازداد فيها حجم السيولة النقدية لدى البنوك عرفت القروض المقدمة للاقتصاد توسعا كبيرا حيث بلغت 1380.2 مليار دج، وذلك بمعدل نمو قدر ب 17.47% لتسجل توسعا آخر خلال هذه السنة. وفي سنة 2004 حيث بلغت على الترتيب 1535 مليار دج ويرجع ذلك الى زيادة حجم النشاطات الاستثمارية، ثم وصلت القروض المقدمة للاقتصاد سيرورتها نحو الارتفاع لتبلغ قيمة 3086.5 مليار دج سنة 2009، وهذا راجع الى برامج الانعاش والنمو الاقتصادي التي تطلها تنشيط اليات التشغيل، ومنه كان لازما على البنوم تقديم قروض أكثر للاقتصاد، ثم بالرجوع الى هيكل القروض حسب القطاع نجد أن الجزء الأكبر منها تم تخصيصه للقطاع الخاص، بعدها واصل القروض الموجهة للاقتصاد خلال سنة 2015 بوتيرة 16.57% وبرزت كأحد اهم مصادر التوسع النقدي. كما بلغت في سنتي 2016 و 2017 مايعادل 7909.9 مليار دج و 8778.7 مليار دج على التوالي ومنه نلاحظ أن القروض المقدمة للاقتصاد في تزايد مستمر.

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2015، ص134.

² بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2016، ص131.

المبحث الثالث: انعكاسات السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة
2019-2000

إن المعرفة التي توصلنا اليها سابقا، في دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي ليست الا معرفة مجردة تختلف من دولة لاخرى، وجعلها مادية ملموسة لا تأتي الا من خلال دراسة تحليلية قياسية، تمكنا من حصر المتغيرات المستهدفة في معاملات توضح التأثير المباشر فيما بينها، وهذا طبعا في حدود امكانية زمنية شملت الاقتصاد الوطني الجزائري خلال مدة زمنية فاقت 19 سنة من 2000 الى 2019. وسنستعرضا كالتالي:

المطلب الأول: قياس معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2019-2000.

يعتبر الاستقرار النقدي هدف نهائي للسياسة النقدية ويمكن معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق هذا الهدف من خلال قياس درجة الاستقرار النقدي من خلال حساب معامل الاستقرار النقدي والذي يمثل نسبة التغير

$$\text{في الكتلة النقدية M2 الى التغير في الناتج المحلي الخام} \frac{\Delta M}{M} / \frac{\Delta GDP}{GDP}$$

والجدول الموالي يوضح تغيرات معامل الاستقرار النقدي في فترة الدراسة (2019-2000)

معامل الاستقرار النقدي	ΔGDP	GDP	$\Delta M2$	M2	
-	-	4123.4	-	1659.2	2000
19.6	0.025	4229.1	0.49	2473.5	2001
2.42	0.07	4524.8	0.17	2901.5	2002
0.81	0.16	5247.5	0.13	3299.5	2003
0.58	0.17	6150.4	0.10	3644.4	2004
0.47	0.23	7563.6	0.11	4070.4	2005
1.46	0.18	8520.6	0.19	4827.6	2006
2.4	0.10	9366.6	0.24	5964.6	2007
0.88	0.18	11077.1	0.16	6956.6	2008
-0.33	-0.09	10006.7	0.03	7178.7	2009
0.7	0.20	12034.5	0.14	8162.8	2010
1.1	0.20	14450.7	0.22	9929.2	2011
0.91	0.12	16208.7	0.11	11067.6	2012
2.66	0.03	16643.8	0.08	11941.5	2013

الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

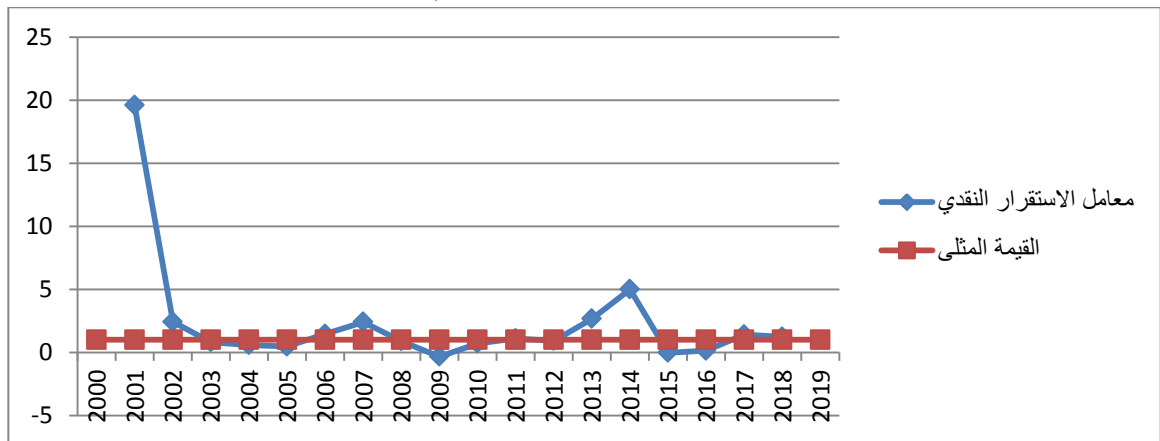
5	0.03	17205.1	0.15	13681.8	2014
-0.03	-0.03	16591.9	0.001	13704.5	2015
0.13	0.06	17514.6	0.008	13816.3	2016
1.4	0.06	18575.8	0.084	14974.6	2017
1.22	0.09	20259.0	0.11	16636.7	2018
-	-	-	-	-	2019

الجدول رقم (3-7): تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

Source : Madjida Meherhera, Mustapha BOUCHAMA ,The Effectiveness of the Monetary Policy in Achieving Monetary Stability in Algeria for the period of (2000-2019) , volume VII, n°01 (April 2021), p865.

والشكل الموالي يترجم معطيات الجدول

الشكل (3-7): تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019



المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على معطيات الجدول السابق

من خلال الجدول رقم (3-7) والشكل رقم (3-7) نلاحظ أن معامل الاستقرار النقدي شهد تغيرات كثيرة خلال الفترة 2000-2019، حيث بلغ 19.6 سنة 2001 وهي قيمة بعيدة جدا عن القيمة المثلى والمقررة ب1 وهذا دليل على وجود فجوة تضخمية كبيرة خلال سنة 2001، بعد ذلك شهد انخفاضا كبيرا سنة 2002 حيث بلغ قيمة 2.42 وهو أيضا أكبر من 1 وبالتالي توجد حالة تضخم ولكن قيمة هذه الفجوة أصغر من تلك المسجلة سنة 2001. أما في السنوات 2003-2004-2005 عرف معامل الاستقرار النقدي انخفاضا تحت مستوى 1 حيث بلغ 0.81 سنة 2003، و0.58 سنة 2004 و0.47 سنة 2005 مما يدل على وجود فجوة انكماشية الا ان هذه الفجوة غير حادة لان مستويات معامل الاستقرار النقدي في هذه السنوات كانت أقل من 1 ولكنها قريبة منه. بينما عاود معامل الاستقرار النقدي الارتفاع سنتي 2006 و2007 حيث بلغ على التوالي 1.46 و2.4 ثم انخفض الى 0.88 سنة 2008 وهي مستويات لا تعكس الاستقرار النقدي التام أنها قريبة منه.

الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

بينما شهدت سنة 2009 انخفاض كبير في مستوى معامل الاستقرار النقدي حيث سجل قيمة سالبة بلغت -0.3 وهذا راجع لانخفاض الناتج الداخلي الخام في هذه السنة نتيجة تراجع عائدات المحروقات وتدابير الازمة، بعدها ارتفع معامل الاستقرار النقدي سنة 2010 الى 0.7 ثم 1.1 سنة 2011 و0.01 سنة 2012، ويمكن القول أن معامل الاستقرار النقدي تقريبا كان محقق خلال هذه السنوات خاصة سنة 2011 التي سجلت 1.1 أي تقريبا حققت القيمة المتلى الممتلة في1.

في سنة 2013 و2014 شهد معامل الاستقرار النقدي ارتفاع حيث بلغ 2.66 سنة 2013 و 5 سنة 2014 وهذا دليل على وجود فجوة تضخمية زادت حدتها سنة 2014 نتيجة وجود فائض سيولة كبير وهذا ينعكس على الناتج مما أدى الى حدوث فجوة تضخمية.

أما في سنة 2015 انخفض معامل الاستقرار النقدي وسجل مستوى سالب بلغ -0.03 وهذا دليل على وجود فجوة انكماشية وهذا نتيجة تراجع الناتج الداخلي الخام في هذه السنة بالإضافة الى انخفاض نمو العرض النقدي، ثم ارتفع سنة 2016 الى 0.13 وبقاء الفجوة الانكماشية خلال هذه السنة مع انخفاض حدتها قليلا مقارنة بسنة 2015، بينما سجلت سنتي 2017 و2018 مستوى استقرار بلغ 1.4 و 1.22 على التوالي وهذا دليل على وجود فجوة تضخمية صغيرة والاقتراب من تحقيق الاستقرار وهذا نتيجة ضخ سيولة للاقتصاد على الفجوة الانكماشية التي حدثت سنة 2015 و2016 بسبب الأزمة الاقتصادية.

المطلب الثاني: انعكاسات السياسة النقدية على معدل التضخم خلال الفترة(2000-2019)

التضخم هو مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار لأسبابه في الجزائر ليست نقدية فقط بل أسباب هيكلية ومؤسسية أيضا، وتتدخل السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر بصفة مباشرة ، وبصفة غير مباشرة لمعالجة الاسباب المؤسسية والهيكلية من خلال التأثير على حجم القروض في الاقتصاد. والجدول الموالي يوضح تطور معدل التضخم خلال الفترة الممتدة ما بين 2000-2019.

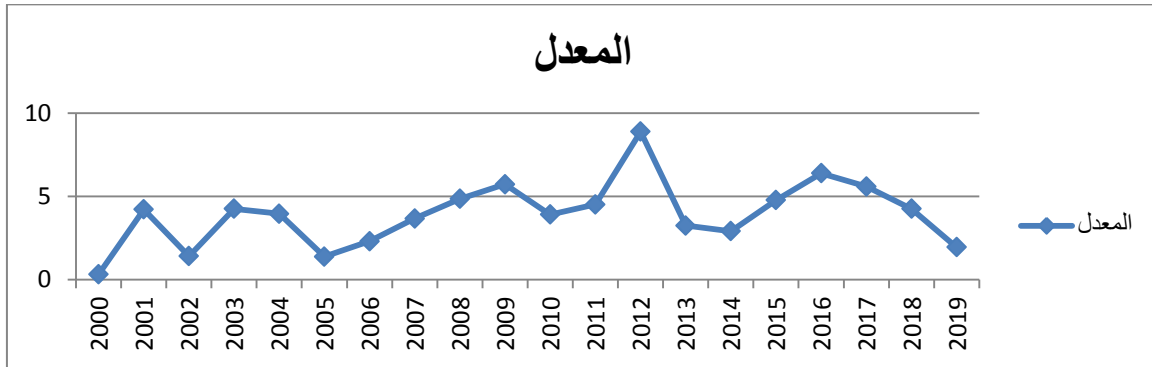
الجدول رقم (3-8): يمثل تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

الوحدة: %					
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004
المعدل	0.33	4.22	1.41	4.26	3.96
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل	1.38	2.31	3.67	4.85	5.73
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
المعدل	3.91	4.52	8.89	3.25	2.91
السنوات	2015	2016	2017	2018	2019
المعدل	4.78	6.39	5.59	4.26	1.95

Source : Madjida Meherhera, Mustapha BOUCHAMA ,The Effectiveness of the Monetary Policy in Achieving Monetary Stability in Algeria for the period of (2000-2019) , volume VII, n°01 (April 2021), p865.

الشكل رقم (3-8): يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

الوحدة: %



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على الجدول السابق.

حيث نلاحظ من الجدول (3-8) والشكل (3-8) أن معطيات الجدول تشير أن معدلات التضخم كانت منخفضة سنة 2000 أين بلغ معدل التضخم 0.33 لترتفع سنة 2001 الى 4.22 وذلك بسبب نمو الكتلة النقدية، نتيجة لبرنامج الانعاش الاقتصادي 2004-2000 ثم انخفضت سنة 2002 بـ 1.41، يليه ارتفاع بـ 4.26 سنة 2003، وعرف معدل التضخم بين سنة 2004 و 2007 انخفاض نسبي مقارنة بالسنوات السابقة حيث كان معدل التضخم 3.96 سنة 2004 ثم انخفض الى 1.38 سنة 2005 و 2.31 سنة 2006 ثم 3.67 سنة 2007، ويرجع ذلك الى التطبيق المحكم والصارم الى السياسة النقدية، ثم ارتفع معدل التضخم ليبلغ اعلى نسبة له سنة 2000 ليصل الى 4.85 و 5.73 سنتي 2008 و 2009 على التوالي مقارنة بمعدل التضخم المستهدف المقدر بـ 3%، ويرجع السبب الى ارتفاع التضخم المستورد خاصة في الدول الناشئة، لارتفاع أسعار المواد الأساسية والطاقوية في مختلف أنحاء العالم¹.

غير أن هذا المعدل انخفض في السنوات الموالية بفضل تدخل الدولة فيما يخص تنظيم وتدعيم الاسعار ليصل سنة 2010 نسبة 3.91 و 4.52 سنة 2011، ثم يرجع ليرتفع مجددا سنة 2012 ارتفاعا كبيرا ليصل الى 8.89 وهي نسبة لم يتم تسجيلها من قبل، وبشير هذا الارتفاع إلى أن السبب في ذلك ليس التضخم المستورد فقط وإنما ارتفاع تكاليف الانتاج والاستيراد، غير أنه عبر السنوات التي تلت انخفض ليصل 2.91 سنة 2014. ونلاحظ تدبب بين الارتفاع والانخفاض في السنوات الموالية إلى أن يبلغ قيمة 1.95 سنة 2019 حيث تمكنت الحكومة من إحتواء التضخم ليبلغ معدا 3.26.

من خلال ما سبق وفي دراستنا لدور السياسة النقدية في مكافحة التضخم في الجزائر توصلنا الى ان الجزائر وبالرغم من التحديات الكبيرة التي تواجهها في التعامل مع ظاهرة التضخم وبالرغم من استقلالية السياسة النقدية من 1990 إلى أنها تحاول الحد من هذه الظاهرة قدر الإمكان من خلال أدوات تتناسب وطبيعة وخاصة الاقتصاد

¹ عصام لوشان، "السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي"-دراسة حالة الجزائر-1990-2010، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2012-2012، ص 38.

الفصل الثالث: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر 2000-2019

الوطني وتعمل الجزائر جاهدة في إطار السياسة النقدية التوصل الى معدل التضخم المستهدف كل سنة منذ 2000 حتى يتحقق هذا المعدل باحتواء الدولة بالمعدلات العالية للتضخم والحد من أسبابه وأنواعه في الجزائر.

المطلب الثالث: انعكاس السياسة النقدية على سعر الصرف

الجدول رقم (3-9): تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

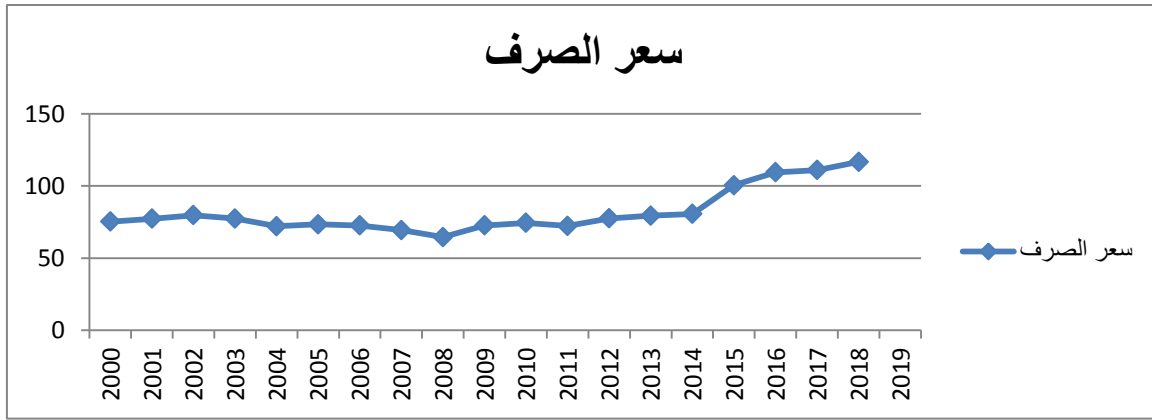
الوحدة:

السنة	2000	2001	2002	2003	2004
المعدل	75.32	77.27	79.69	77.38	72.07
السنة	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل	73.36	72.65	69.36	64.57	72.64
السنة	2010	2011	2012	2013	2014
المعدل	74.4	72.31	77.55	79.38	80.56
السنة	2015	2016	2017	2018	2019
المعدل	100.46	109.47	110.96	116.62	119.15

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بنك الجزائر النسرة الاحصائية الثلاثية 2020.

والشكل الموالي يترجم معطيات الجدول

الشكل (3-9): تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2019



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على نتائج الجدول السابق

نلاحظ من الجدول (3-7) والشكل (3-7) الذي يمثل سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2019 استقرار في سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار من 2000 الى غاية 2001 في حدود 75.32دج/الدولار، 77.27دج/الدولار غير انه شهد تدبب في السنوات الموالية بين الارتفاع والانخفاض حيث انتقل من 79.69 سنة 2002 الى 64.57دج/الدولار سنة 2008، وهذا راجع الى الازمة العالمية 2008 التي نجم عنها انخفاض في قيمة العملة لتعاود هذه النسبة الارتفاع في السنوات الموالية حيث بلغت 77.55دج/الدولار سنة 2012، يليه ارتفاع مستمر الى غاية 2019 أين بلغت قيمتها 119.15دج/الدولار.

من خلال ما سبق يتضح لنا أن أثر السياسة النقدية في المحافظة على أسعار الصرف كان فعالا حيث انتهجت الدولة عدة وسائل ومن أهمها تخفيض قيمة العملة الخارجية هبوطا أو صعودا بين عملتها وعملات الدولة

الأخرى وكثيرا ما تلجأ الى تخفيض القيمة والتغلب على المشاكل الاقتصادية بالأخص مشاكل ميزان المدفوعات، فمثلا في فترة الكساد العالمي عانت بعض الدول من العجز في الميزان الحسابي يقابله النقص في الارصدة الذهبية والعملات الاجنبية وكان الحل لهذه المشكلة تخفيض قيمة عملاتها الى الذهب لتخفيف الضغط على ميزانها الحسابي فتخفيض القيمة الخارجية لعملة ما يؤدي الى خفض أسعارها مقومة بوحدات النقد الاجنبي ما يؤدي الى تنشيط الصادرات في مقابل ذلك فإن اسعار السلع الاجنبية المقومة بتلك العملة تصبح مرتفعة ما يؤدي الى الحد من الواردات، على ان النتيجة النهائية لتخفيض قيمة عملة بلد ما تتوقف على مدى مرونة العرض والطلب لصادراتها ووارداتها فإذا كان الطلب الخارجي على صادرات الدولة التي قامت بالتخفيض مرنا وكان العرض من منتجاته المعدة للتصدير مرنا كذلك فان تخفيض العملة يؤدي الى زيادة الصادرات، وكذلك الرقابة على الصرف حيث تلجأ الدولة الى فرض رقابة تختلف في درجة شدتها وشمولها من دولة الى اخرى على الصرف الخارجي بقصد تسرب الذهب الى او لحيلولة دون انخفاض ارصدة الدولة من العملات الاجنبية، كما تتخذ وسائل رقابة على النقد الاجنبي في شكل صورتين رقابة مباشرة وغير مباشرة.

خلاصة

خلصنا في هذا الفصل الى أن الإطار القانوني للسياسة النقدية يستمد في الجزائر الى قانون النقد والقروض والتعديلات التي مست بعد ذلك، وتكمن فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المتمثلة في هدف استقرار الأسعار وهدف النمو الاقتصادي على الأدوات الغير مباشرة بقصد تحقيق الاستقرار النقدي، وتتبع السياسة النقدية لعرض وإصدار النقود والعوامل التي تؤثر في حجمها وتقلبها مع ما يتوافق مع الاهداف الاقتصادية الكلية، كما اعتمدت على أساليب مراقبة تطور الكتلة النقدية في الجزائر ومقابلاتها التي تتمثل في الاصول الخارجية، القروض المقدمة الى الاقتصاد والقروض المقدمة للدولة حيث حاولت الجزائر من خلال تطبيق السياسة النقدية الرامية الى تحقيق الاستقرار النقدي أن تركز على مؤشرين هما معامل الاستقرار النقدي، التضخم وبهذا تمكنت من احتوائها وكانت فعالة بصورة نسبية

الخاتمة

لقد حاولنا من خلال موضوعنا هذا إبراز الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر، حيث تعتبر السياسة النقدية إحدى مكونات السياسة الاقتصادية وهي مجموعة الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي من أجل ضبط العرض النقدي وتحقيق الاستقرار النقدي من خلال استخدام مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة، وتمثل السياسة النقدية الأداة التي من خلالها يتم الوصول للهدف النهائي المتمثل في تحقيق الاستقرار النقدي، وذلك من خلال تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وكذا استقرار سعر الصرف وتحقيق معامل الاستقرار النقدي والذي يعبر عن توافق عرض النقود مع الناتج والانتاج ، ومن خلال هذه الدراسة أجبنا عن الاسئلة واختبار الفرضيات واستخلصنا مجموعة من النتائج.

1- اختبار الفرضيات:

- **الفرضية الأولى:** محققة فالسياسة النقدية هي أحد السياسات الاقتصادية التي يعتمدها البنك المركزي من أجل تحقيق مجموعة من الأهداف ويمثل الهدف النهائي تحقيق الاستقرار النقدي.
- **الفرضية الثانية:** محققة فالبنك المركزي من خلال السياسة النقدية واستخدام مختلف أدواتها يعمل على ضبط ومراقبة العرض النقدي ومحاولة التحكم في الفائض في السيولة، إلا أن فعالية هذه الأدوات في الجزائر تختلف من أداة لأخرى وتختلف الفعالية من فترة لأخرى نتيجة تأثر هذه السياسة بالسياسة المالية والظروف الاقتصادية وكذا سلوك البنوك و الجمهور.
- **الفرضية الثالثة:** غير محققة ففي فترة الدراسة خلصنا إلى أن البنك المركزي سعى إلى الحفاظ على معدل التضخم المستهدف إلا أن هذا المعدل شهد عدم استقرار نسبي خلال فترة الدراسة نتيجة وجود فائض في العرض النقدي بالإضافة الى توجهات السياسة المالية المعاكسة لأهداف السياسة النقدية.

2- نتائج الدراسة: من خلال هذه الدراسة توصلنا لمجموعة من النتائج نذكر أهمها فيما يلي:

- تعتبر السياسة النقدية من اهم مكونات السياسة الاقتصادية من حيث تستخدم من طرف السلطة النقدية من اجل تحقيق الاستقرار؛
- سطرت السياسة النقدية اهداف باتباعها استراتيجية لتحديد ادوات نقدية لاستخدامها للتأثير على الاهداف الاولية والوسيطة من اجل بلوغ الاهداف النهائية؛
- تتكون أدوات السياسة النقدية من أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة يمكن التفريق بينهما في طريقة تأثيرهما، حيث أن الأدوات الغير مباشرة هي التي تعمل من خلال السوق النقدية؛
- صدور تعديلات أخرى بعد قانون النقد والقرض 90-10 والتي قامت بإزالة الغموض حول الأهداف النهائية للسياسة النقدية (الاستقرار النقدي)؛

الخاتمة

- تعتبر أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع الأدوات الأكثر فعالية مقارنة بالاحتياطي الاجباري؛
- معامل الاستقرار النقدي غير مستقر في فترة الدراسة حيث تدبب بين الفجوة التضخمية والفجوة الانكماشية، إلا أنه في اغلب الفترات كانت فجوة تضخمية، وهذا دليل على عدم توافق الكتلة النقدية المعروضة مع متطلبات الاقتصاد.

من خلال النتائج المتوصل إليها يمكن وضع بعض المقترحات نختصرها فيما يلي:

- مواصلة العمل على تعزيز استقلالية البنك المركزي وتطوير نظم المعلومات لديه ليمارس سياسته النقدية بصورة فعلية؛

- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة بالأخص معدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة والتنويع في استخدام أدوات السياسة النقدية؛

- توفير البيئة القانونية والتشريعية الملائمة وضمان فعالية السياسة النقدية وتحقيق أهدافها؛

- التوجه نحو إجبارية الدفع الإلكتروني من أجل تفادي مشاكل السيولة وسحب الكتلة النقدية التي تدور خارج الجهاز المصرفي وبالتالي التقليل من حدة التضخم.

3- آفاق الدراسة:

ان وصولنا الى هذه النتائج والتوصيات السابقة تجعلنا نقف امام اسئلة اخرى تتعلق بفعالية السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر(2000-2019) وهذا يحتاج الى دراسات وبحوث اخرى ومنه سنحاول طرح اشكاليات لمواضيع لاحقة اخرى وهي:

- آليات تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية؛

- دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي؛

- تفعيل السياسة النقدية لمعالجة الاختلالات الداخلية في الجزائر؛

- انعكاس استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر

قائمة المراجع

1. أحمد جامع، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الثقافة الجامعة، القاهرة، 1990.
2. أحمد أبو الفتوح ناقة، نظرية النقود و البنوك و الاسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998.
3. أحمد الأشقر، الإقتصاد الكلي، الدار العلمية للنشر والتوزيع والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2002.
4. أحمد الأشقر، الإقتصاد الكلي، الدار العلمية للنشر والتوزيع والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2002.
5. احمد رمزي محمد عبد العال، العلاقة التبادلية بين معدلات الدورة وفاعلية السياسة النقدية، المكتب العربي للمعارف، القاهرة.
6. أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية.
7. اسامة كامل وعبد الغني حامد، النقود والبنوك، دار الوفاء لنديا الطباعة، الاسكندرية، مصر، 2006.
8. أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
9. انس البكري، وليد الصافي، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل عمان، الأردن، 2002.
10. انس البكري، وليد الصافي، الأسواق المالية والدولية، دار المستقبل عمان، الأردن، 2002.
11. برعي محمد خليل و سويبي عبد الهادي، النقود و البنوك، مكتبة نهضة الشروق، القاهرة، 1984.
12. بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 2001.
13. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسة النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 3، 2008.
14. بوشنب، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر، معارف، السنة العاشرة، العدد 19، 2015.
15. حمزة الحاج شودار، علاقة البنوك الاسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية (عمان: عماد الدين للنشر والتوزيع، 2009).
16. حمزة محمود الزبيدي، إدارة المصارف، مؤسسة الوراق، عمان، الطبعة الأولى، 2000.
17. رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، دار صفاء، عمان، الطبعة الاولى، 2000.

18. زكرياء الدوري ويسرى السمرائي، البنوك المركزية و السياسة النقدية، دار اليازوري، الأردن، 2006.
19. زينب عوض الله أسامة مجد الفولي، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.
20. سعيد سامي الحلاق و محمد محمود العجلوني، النقود و البنوك و المصارف المركزية، دار اليازوري للنشر، الاردن، 2010..
21. سمير فخري نعمة، العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الاردن، 2011.
22. صالح صالح، السياسة النقدية و المالية في ظل اقتصاد المشاركة في الاقتصاد الاسلامي، دار الوفاء للنشر و التوزيع.
23. صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية - مفهوم ، الأهداف، الأدوات -، دار الفجر للنشر و التوزيع، مصر، 2005.
24. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، الطبعة الاولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
25. صبحي تادرس قريصة و محمد العقاد، مقدمة في علم الاقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت، 1983.
26. ضياء مجيد الموسمي، اقتصاديات النقود والبنك، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، مصر.
27. ضياء مجيد الموسمي، الاصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، الطبعة الاولى.
28. ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2005.
29. طاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005.
30. عادل احمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2000.
31. عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007.
32. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، للجزء الثاني، الطبعة الثانية.
33. عبد المجيد قدي، مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2003.
34. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الطبعة الاولى، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2013.

قائمة المراجع

35. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، 2003.
36. عبد المنعم السيد علي و نزار سعد الدين العيسى، النقود و المصارف و الاسواق المالية، دار حامد للنشر، الاردن، 2010.
37. عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دارحاد للنشر والتوزيع، 2004 .
38. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة 2، دار مجالوي للنشر، عمان، 1999.
39. غازي حسين عناية، لتضخم المالي ، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000.
40. فريدة بخرار يعدل، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
41. فليح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، 2006.
42. قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجزائرية، 2003.
43. مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود والمال-النظرية والمؤسسات النقدية، دار الجامعة الاسكندرية، الاسكندرية، 2000.
44. محمد الشريف المان، الدينار والجهاز المصرفي في مرحلة الانتقال(تحرير)، الاصلاحات الاقتصادية وسياسة الخوصصة في البلدان العربية، ط1، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، فيفري 1999.
45. محمود مناع عبد الرحمن، الاثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية، في ظل اتباع برامج التكيف وعلاقتها بالركود الاقتصادي مع اشارة للاقتصاد المصرفي، دار الابجدية للصحافة والطباعة والنشر، 2004.
46. محمود حسين الوادي وزكرياء احمد غرام، المالية العامة وانظام المالي في الاسلام، دار المسيرة للنشر، عمان، 2000.
47. محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، "الاقتصاد الكلي"، تحليل نظري وتطبيقي، الطبعة الاولى، دار المسيرة، الاردن، 2007.
48. مصطفى رشيد شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعة للنشر، القاهرة، 1985.
49. مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الطبعة الثالثة.

50. مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي و و السياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007.
51. ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف و النظرية النقدية، دار زهران للنشر، الاردن، 2006.
52. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الاولى، 1999.
53. وسام ملاك، النقود و السياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.
- ج-قائمة المذكرات والاطروحات:
1. آسيا علية، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الاصلاحات الراهنة-حالة الجزائر.
 2. ايكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010 - 2011.
 3. باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر، الفترة 1990-2012، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2013-2014.
 4. بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية-دراسة قياسية- مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان ، 2014-2015.
 5. بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1480-2014، مذكرة تخرج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018.
 6. حسين رحيم، وظائف النقد الفكري الاقتصادي، دراسة مقارنة بين الفكر الاقتصادي الإسلامي والفكر الاقتصادي المعاصر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2001-2002.
 7. الرفيعي وافتخار محمد مناجي، السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع اشارة تطبيقية للعراق، اطروحة دكتوراه، جامعة بغداد كلية الادارة والاقتصاد، العراق، 2007.

8. سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة حالة البنك المركزي الجزائري، مذكرة مقدمة ضمن كتطلبات نيل درجة الماجستير في ادارة اعمال المؤسسات، قسم التسيير، تخصص ادارة اعمال المؤسسة، جامعة العربي بن مهيدي ام البواقي، 2008-2009.
 9. شملول حسينة، أثر البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-حالة الجزائر-رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000-2001.
 10. عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر-1990-2010، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2012-2012.
 11. لحو موسى بخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية قياسية للآثار الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010.
 12. لغرازي حسيبة، " دور فعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي"دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية ، والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011.
 13. ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الاصلاحات الرأهنة، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2002-2003.
 14. محمد فودو، " السياسة النقدية في ظل اقتصاديات العولمة"، رسالة ماجستير غير منشورة، كمية العمو الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006 .
 15. محمد فودوا، السياسة النقدية في ظل اقتصاديات العولمة وأهم الاصلاحات من أجل المسايرة، حالة الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2000.
 16. محمد كمال خليل الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المصارف، الإسكندرية، 2004.
 17. موقاري حورية، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة1990-2014، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص: مالية المؤسسة، جامعة البويرة، 2014-2015.
 18. وردة جاب الخير، السياسة الائتمانية في ظل قانون النقد والقرض، 1990-2003، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة جيجل، الجزائر، 2006-2007.
- ج- مجلات، دوريات، دراسات:

قائمة المراجع

1. احمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي، العدد 39، ابوظبي- الامارات المتحدة العربية، اكتوبر 2017.
 2. أزاد أحمد الدوسي، أثر السياسة المالية والنقدية على التضخم، مجلة تكريت، المجلد 7، العدد 23، 2011.
 3. جمال مساعدي شريف غياط، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم (دراسة بيانية)، مجلة دراسات، المجلد، العدد 2، جامعة الأغواط 2019.
 4. حسن بن العارية، عبد السلام بلبالي، تحليل فعالية السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية: حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، ديسمبر 2017.
 5. حسين علي العمر، قنوات تأثير السياسة النقدية، حالة الكويت، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية، المجلد 6، العدد 3، 2009.
 6. رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000-2001، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62-2013.
 7. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، اشكالية اصلاح المنظومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000.
- د- ملتقيات ومؤتمرات:**
1. أسيمة طوقات ، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سوريا، في ضوء التجارب العمومية والعالمية 2-3 جويلية 2005
 2. محمد لكصاصي، تطورات النقدية والمالية في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر الدكتور محمد لكصاصي أمام مجلس الشعبي الوطني (تشرين الأول/أكتوبر 2008).
- هـ- التقارير:**
1. بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر 2012.
 2. بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2015.
 3. بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2016.
 4. التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.
 5. التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.
- و- قوانين ومراسيم:**

1. قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 14/أفريل/1990، الجريدة الرسمية، العدد 16، بتاريخ 1990/10/14.

2. المادة 11 من قانون النقد والقرض 90-10.

3. المادة 69-70 من قانون النقد والقرض.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. "financial structure , **macroeconomic stability and monetary policy** , national bureau of economie research working paper no8354,2001,:
- 4- Freidman, Milton, The ptimum quantity of money,Macmillan, 1973, and other essay, London 5.
2. BettoAlain,Christopa Erodrige, **Economie monétaire thiores etpolitique**, Armanclin, molo wof,2017, dépôt remunéré.
3. Instruction Banque d'algérie, **relative a la facilité de dépôt remunéré** ,no04-05 de juin 2005.
4. Instruction Banque d'algérie, **relative a la facilité de Ionordachioaia Adolima,Geainatitu**, Maiorit Aryppolicy and economic policy journal of know ledge managment , economics and information technologie, volum1 ,Issue N0 :2UMuorsit of roman :fepruraay 2011
- 5- Madjida Meherhera, Mustapha BOUCHAMA ,**The Effectivenuess of the Monetary Policy in Achieving Moneterly Stability in Algeria for the period of (2000-2019)** , volume VII, n°01 (April 2021).
- 6- Mohamed cherif ilmane, **transition de l'économie algerienne vue l'économie de marché** ,BA,1991.
- 7- Tobin J A general equilibruin approach to monetary theory, **journal of money, creadit and banking** ,1969.

ملخص

المخلص: تناولت هذه الدراسة موضوع في غاية الأهمية وهو دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، ومن هذا المنطلق تم طرح الإشكالية التالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، وقد هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تطور مختلف أدوات السياسة النقدية المستخدمة من قبل البنك المركزي في الجزائر خلال فترة الدراسة، دراسة تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها واستنتاج انعكاس السياسة النقدية على الاستقرار النقدي من خلال دراسة تطور كل من معدل التضخم، سعر الصرف ومعامل الاستقرار النقدي، وقد خلصنا إلى أن البنك المركزي الجزائري يعتمد على أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع في امتصاص الفائض من السيولة بشكل أكبر من الاحتياطي الاجباري في حين تعتبر باقي الأدوات غير فعالة ، كما أن الكتلة النقدية عرفت تطورا كبيرا وتزايد نتج عنه صعوبة في التحكم فيه من خلال السياسة النقدية بشكل فعال وجيد، وهذا ما انعكس سلبا على تطور معدل التضخم حيث شهد عدم استقرار وكذا سجل معامل الاستقرار النقدي فجوات تضخمية حالت دون تحقيق الاستقرار النقدي بشكل تام وهذا راجع إلى عدم توافق المعروض النقدي مع الناتج والاحتياجات الفعلية للاقتصاد.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية؛ الاستقرار النقدي؛ العرض النقدي؛ معدل التضخم؛ سعر الصرف؛ معامل الاستقرار النقدي.

Abstract : This study dealt with a very important topic, which is the role of monetary policy in achieving monetary stability in Algeria during the period (2000-2019), and from this point of view the following problem was raised: How effective is monetary policy in achieving monetary stability in Algeria during the period (2000-2019) This study aimed to know the development of the various monetary policy tools used by the Central Bank in Algeria during the study period, to study the development of the monetary mass and its interviews, and to conclude the reflection of monetary policy on monetary stability by studying the development of the inflation rate, the exchange rate and the monetary stability coefficient . We concluded that the Central Bank of Algeria relies on the liquidity recovery tool and the deposit facility to absorb the excess liquidity more than the compulsory reserve, while the rest of the tools are considered ineffective, and the monetary mass has known a great development and increase resulting in difficulty in controlling it through monetary policy Effectively and well, and this was negatively reflected on the development of the inflation rate, as it witnessed instability, as well as the record of the monetary stability coefficient, inflationary gaps that prevented the achievement of monetary stability completely, and this is due to the incompatibility of the money supply with the output and the actual needs of the economy.

Key words: Monetary policy ; Monetary stability ; Money supply ; Inflation rate ; Exchange rate ; monetary stability coefficient.