

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة جيجل

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

M 278a

آلية إدارة السيولة في البنوك الجزائرية  
خلال الفترة (1990-2011)

مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
تخصص: النقود والمالية الدولية

إشراف الأستاذ:

ببولوطة بلال

إعداد الطالبتين:

مرابط لامية

موساوي راضية

لجنة المناقشة

بودغدغ أحمد.....رئيسا

ببولوطة بلال.....مقررا

بوسالم فاطمة.....عضوا

السنة الجامعية 2013 2014



כאלה

# دعاء

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف خلق الله محمد  
صلى الله عليه وسلم.

اللهم أصلح لنا ديننا الذي هو عصمة أمرنا وأصلح لنا دنيانا التي هي  
معاشنا وآخرتنا التي إليها مآلنا.

اللهم أرزقنا في الدنيا حسنة وفي الآخرة حسنة وقنا عذاب النار.

يارب... لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت ولا أصاب باليأس إذا

فشلت.... بل ذكرني بأن الفشل هو التجارب التي تسبق النجاح.

يارب... علمني بأن التسامح هو أكبر مراتب القوة، وأن الكره والظلم أول

مظاهر الضعف.

يارب... إذا أسأت إلى الناس فأعطني الشجاعة للاعتذار وإذا أساء

الناس لي أعطيني شجاعة العفو والتسامح.

يارب... إذا جردتني من المال فأترك لي العلم، وإذا جردتني من النجاح

أترك لي قوة الصبر حتى أتغلب على الفشل.

يارب... إذا نسيتك فلا تنساني.

الفهرس

الفهرس

بسملة

دعاء

شكر وتقدير

الإهداء

الفهرس

قائمة الجداول والأشكال

مقدمة.....(أ-هـ)

الفصل الأول: محددات السيولة النقدية

تمهيد.....02

المبحث الأول: ماهية السيولة.....03

المطلب الأول: مفهوم السيولة وأهميتها.....03

المطلب الثاني: الكتلة النقدية ومقابلاتها.....04

المطلب الثالث: محددات عرض النقود.....09

المبحث الثاني: السيولة المصرفية في البنوك التجارية.....11

المطلب الأول: تعريف السيولة المصرفية وأهميتها.....11

المطلب الثاني: نظريات السيولة المصرفية.....12

المطلب الثالث: تقدير السيولة في البنوك التجارية.....14

المطلب الرابع: العلاقة بين الربحية والسيولة والملاءة في البنك التجاري.....18

المبحث الثالث: دوال الطلب على النقود.....20

المطلب الأول: دالة الطلب على النقود عند الكلاسيك.....20

المطلب الثاني: دالة الطلب على النقود عند كينز.....24

المطلب الثالث: دالة الطلب على النقود عند فريدمان.....29

خلاصة.....35

الفصل الثاني: إستراتيجية البنك المركزي في التحكم في السيولة

37.....	تمهيد.....
38.....	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.....
38.....	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية.....
41.....	المطلب الثاني: إستراتيجية البنك المركزي في صياغة السياسة النقدية.....
46.....	المطلب الثالث: السياسة النقدية (المكونات، الأنواع).....
48.....	المطلب الرابع: آلية نقل أثر السياسة النقدية.....
51.....	المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية.....
51.....	المطلب الأول: الأهداف الأولية.....
52.....	المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة.....
56.....	المطلب الثالث: الأهداف النهائية.....
59.....	المطلب الرابع: التناقض بين الأهداف.....
61.....	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وقنوات إبلاغها.....
61.....	المطلب الأول: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية.....
64.....	المطلب الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية.....
69.....	المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية.....
70.....	المطلب الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.....
72.....	خلاصة.....

الفصل الثالث: انعكاس أدوات السياسة النقدية على السيولة في الجزائر

74.....	تمهيد.....
75.....	المبحث الأول: إصلاحات الجهاز المصرفي الجزائري.....
75.....	المطلب الأول: إصلاحات الثمانينيات.....
78.....	المطلب الثاني: قانون النقد والقرض ومواصلة الإصلاح.....
81.....	المطلب الثالث: أهم التعديلات التي جاءت بعد قانون النقد والقرض.....

85.....	المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2011)
85.....	المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية في الجزائر
91.....	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
97.....	المطلب الثالث: تطور السوق النقدية في الجزائر
101.....	المبحث الثالث: دور أدوات السياسة النقدية في تسيير السيولة في الجزائر
101.....	المطلب الأول: محددات السيولة النقدية في الجزائر
110.....	المطلب الثاني: نسب امتصاص السيولة بواسطة أدوات السياسة النقدية
115.....	المطلب الثالث: تطور الودائع والقروض في البنوك
118.....	خلاصة
120.....	خاتمة
122.....	قائمة المراجع



# قائمة الجداول والأشكال

الصفحة	الجدول	الرقم
89	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	1-3
95	تطور المعدل المستهدف لنظام الأمانات في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	2-3
102	تطورات معدل سيولة الاقتصاد في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	3-3
104	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	4-3
108	تطور المضاعف النقدي في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	5-3
109	تطور التداول النقدي خارج البنوك في الجزائر للفترة (1990-2011)	6-3
111	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	7-3
112	تطور معدل الاحتياطي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	8-3
114	معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة خلال الفترة (1990-2011)	9-3
114	نسب امتصاص السيولة حسب كل نوع من الأدوات خلال الفترة (2005-2009)	10-3
115	تطور إجمالي الودائع والقروض لدى البنوك خلال الفترة (2000-2011)	11-3

الصفحة	الأشكال	الرقم
15	احتياجات سيولة البنك	1-1
20	أثر تغيرات كمية النقود على المستوى العام للأسعار	2-1
23	معادلة كامبردج للأرصدة النقدية	3-1
26	الطلب على النقود من أجل المعاملات	4-1
27	الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط	5-1
28	الطلب على النقود بدافع المضاربة	6-1
47	تصميم وتنفيذ السياسة النقدية	1-2
49	وضعيات التوازن وفقا للتحليل الكينزي	2-2
58	الأهداف النهائية للسياسة النقدية	3-2
89	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	1-3
103	تطور معدل سيولة الاقتصاد في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	2-3
105	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	3-3
112	تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)	4-3
116	تطور إجمالي الودائع والقروض لدى البنوك خلال الفترة (2000-2011)	5-3

ماتن

تناولنا في دراستنا هذه موضوع آلية إدارة السيولة النقدية في البنوك الجزائرية خلال الفترة (1990-2011)، ولقد تزامنت بداية فترة الدراسة مع صدور قانون النقد والقرض للتكيف مع متطلبات اقتصاد السوق، فكان لزاما على السلطة النقدية تهيئة الاقتصاد الجزائري من خلال جهازها المصرفي باعتباره المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي الوطني، من خلال توفير السيولة اللازمة لتمويل الاقتصاد ونتيجة لطبيعة التحولات التي عاشها الاقتصاد الجزائري من خلال البرامج والمشاريع التنموية التي تبنتها الجزائر آنذاك عرفت هذه الفترة عجز في السيولة، إلا أنه في السنوات الأخيرة وابتداء من سنة 2000 تعيش المنظومة المصرفية حالة سيولة هيكلية مفرطة وغير معهودة، ولهذا كان لزاما على السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي اتخاذ إجراءات وتبني أساليب وأدوات جديدة لامتناس هذا الفائض لتجنب الموجات التضخمية، وتمكن بنك الجزائر باستعمال أداة الاحتياطي الإجمالي إلى جانب آلية استرجاع السيولة عن طريق المناقصات وأداة التسهيلات الخاصة بالودائع من التحكم في فائض السيولة، مدعما بذلك الاستقرار النقدي.

**الكلمات المفتاحية:** السيولة النقدية، السياسة النقدية، البنك المركزي، الجهاز المصرفي الجزائري.

مقدمة

تعتبر السيولة النقدية من المواضيع المهمة في البنوك التجارية خاصة والقطاع المصرفي عامة على اعتبارها وسيلة رئيسية وأداة فعالة في تمويل الاقتصاد وتنميته، نظرا لارتباطها بمعظم الأعوان الاقتصاديين ومن أهم أدوات التعامل في الأسواق المالية والنقدية، وكونها من المتغيرات الرئيسية التي يعتمد عليها البنك المركزي للوصول إلى أهدافه المختلفة من خلال التأثير على حجم العرض النقدي والائتمان في البنوك التجارية، لأن الإدارة الجيدة للسيولة النقدية تساهم في زيادة ثقة البنك المركزي والأعوان الاقتصاديين، وتمكن البنوك من استغلال الفرص المناسبة لتحقيق أقصى الأرباح، فقد تخسر البنوك التجارية الكثير من زائنها نتيجة عدم توفر السيولة الكافية أو عدم إمكانية تلبية طلباتهم في الوقت المناسب، كما يمكن للقطاع المصرفي أن ينهار نتيجة انتشار الذعر المالي بين الأعوان الاقتصاديين إثر النقص المفرط في السيولة في حين أن زيادة السيولة بشكل يفوق الطاقة الاستيعابية للاقتصاد تؤدي إلى زيادة الضغوط التضخمية، وعلى النقيض من ذلك فقد يحتفظ المصرف بسيولة تفوق حاجته، مما ينتج عن ذلك حالة الاستخدام غير الأمثل للموارد المتاحة، لأن زيادة السيولة التي يحتفظ بها البنك تعني التضحية بالأرباح التي كان من الممكن تحقيقها إذا أحسن استغلال وتوظيف هذه السيولة على نحو أكثر ملائمة، ومن جهة أخرى فإن نقص السيولة له آثار سلبية خطيرة ليس على البنك فقط وإنما على الجهاز المصرفي ككل، هذه الأهمية تجبر البنك المركزي من خلال البنوك التجارية على استخدام أفضل الآليات لإدارة السيولة، باعتبار أن دور الوساطة الذي تقوم به البنوك التجارية الناتج عن ثقة العملاء في البنك نتيجة توفر السيولة وبالتالي فإن إدارة السيولة هي عنصر هام وأساسي ومحدد رئيسي لحسن الأداء المصرفي.

وبالنظر إلى القطاع المصرفي الجزائري نجد أنه مر بعدة إصلاحات خاصة بعد إصدار قانون النقد والقرض سنة 1990 تلتها الإصلاحات في إطار برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي المبرمة مع المؤسسات المالية الدولية، ومع الانتهاء من هذه البرامج عرفت أغلب البنوك الجزائرية فائض سيولة معتبر نتيجة الفسحة المالية التي يتميز بها الاقتصاد الجزائري مع بداية الألفية الثالثة إثر الارتفاع المستمر والمتواصل لأسعار المحروقات.

إن إشكالية موضوعنا هذا يمكن صياغتها في السؤال المحوري التالي: فيما تكمن فعالية الآليات التي يعتمد عليها بنك الجزائر في إدارة السيولة النقدية لدى البنوك العاملة في الجهاز المصرفي الجزائري ؟

الأسئلة الفرعية:

إن الإجابة عن الإشكالية الرئيسية سابقة الذكر يتطلب منا البحث عن إجابة للأسئلة الفرعية التالية:

1- ماهي السيولة النقدية، وفيما تكمن أهميتها؟

2- ماهو تعريف الكتلة النقدية، وما هي مكوناتها ومقالاتها؟

3- ما هي السياسة النقدية وأهدافها وفيما تكمن أدواتها وقنوات بلاغها؟

4- ما مدى تأثير الجهاز البنكي الجزائري بسلسلة الإصلاحات التي خضع لها وما هي النتائج التي انعكست بذلك على سيولته؟

فرضيات البحث:

من أجل الشروع في البحث عن إجابة للتساؤلات سابقة الذكر قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

1- تكمن أهمية السيولة النقدية في توفير الائتمان للأعوان الاقتصاديين دون حدود؛

2- يعتبر البنك المركزي أداة فعالة في إدارة سيولة الاقتصاد في الدول المتقدمة والدول النامية على السواء؛

3- استطاع بنك الجزائر التحكم في فائض السيولة في الجهاز المصرفي.

أهمية البحث:

تعود أهمية هذا البحث من خلال مكانة الجهاز المصرفي في الاقتصاد باعتباره الجهاز الأساسي والتقليدي الممول له، كما تعود أهميته كذلك إلى جملة من الإصلاحات التي خضع لها الجهاز المصرفي الجزائري، من خلال مساعي وجهود السلطة النقدية للمحافظة على استقرار الأسعار داخليا وخارجيا كهدف أساسي ورئيسي لها والتحكم في مستويات السيولة وضبطها بما يتوافق والسياسة النقدية المسطرة.

أسباب اختيار الموضوع:

إن الغرض من تناولنا لهذا الموضوع يعود إلى الأسباب الآتية:

- يندرج موضوع السيولة البنكية ضمن مجال تخصص دراساتنا والمتمثل في نقود ومالية دولية؛

- تعتبر الدراسات النقدية مدخلا رئيسيا لدراسة المشاكل الاقتصادية التي تمس الاقتصاد في جوانبه الكلية

تضخمية أو انكماشية، كما أنها تتعلق بمشاكل اقتصادية وطنية ودولية؛



- إن موضوع السيولة البنكية الجزائرية وحالة الفائض التي أصبحت تميز الجهاز المصرفي هو موضوع الساعة التي يعيشها الاقتصاد الجزائري؛

- محاولة لفهم واقع الجهاز البنكي الجزائري في ظل سلسلة الإصلاحات التي خضع لها وهل لهذه الإصلاحات نتيجة فعلية على أرض الواقع.

#### أهداف الدراسة:

هناك جملة من الأهداف قادتنا لاختيار هذا الموضوع، وتأتي في مقدمتها ما يلي:

- تحديد مشكلة السيولة في البنوك التجارية ومحاولة إيجاد حلول لها؛
- محاولة عرض صورة حقيقية عن واقع الجهاز المصرفي الجزائري ومدى تأثيره بسلسلة الإصلاحات التي خضع لها؛

- تحديد دور السياسة النقدية في تسيير وضبط السيولة بما يتماشى والأهداف الاقتصادية المسطرة لها.

#### إطار الدراسة:

لقد حددنا الإطار المكاني بدراسة السيولة في البنوك الجزائرية، وذلك في المجال الزمني الممتد من 1990 إلى غاية 2011، باعتبار أن بداية هذه الفترة توافقت سنة إصدار قانون النقد والقرض والذي يعتبر منعرجا حاسما ونقطة تحول نحو اقتصاد السوق.

#### منهج البحث:

استنادا إلى طبيعة البحث وخصوصية الموضوع، استخدمنا منهجين الوصفي والتحليلي، فالمنهج الوصفي تم استخدامه من أجل عرض المفاهيم المتعلقة بالموضوع، أما المنهج التحليلي فقد كان المنهج المناسب لشرح وتحليل مختلف الإحصائيات النقدية.

#### الدراسات السابقة:

لقد حظي موضوع السيولة النقدية بعدة دراسات وأبحاث من طرف باحثين ومختصين في الميدان النقدي سواء من خلال أطروحاتهم، أو مداخلتهم في الملتقيات أو في المجالات ما تعلق بحالة الجزائر أو عموما ومن بين هذه الدراسات على سبيل الذكر وليس الحصر:

1- صالح مفتاح: النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر (1990-2000) أطروحة دكتوراه دولة (2002-2003)، حيث كانت إشكالية الدراسة: ماهي مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري وخاصة في فترة الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية في فترة (1990-2000)؟

ومن أهم النتائج المتحصل عليها أن وضع السياسة النقدية يحتاج إلى معلومات على الجهات التي لها علاقة مباشرة بالنقود، وأن واضع السياسة النقدية لابد أن يتمتع بالاستقلالية في اتخاذ القرارات وتنفيذها وتستخدم السياسة النقدية أدوات كمية تمس كافة المجالات والقطاعات الاقتصادية، وأدوات نوعية تتعلق بانتقاء بعض القطاعات التي تكون سببا في ظهور تيارات تضخمية لمنعها، كما توصل إلى أن الاقتصاد الجزائري يتميز بالتداول النقدي خارج الدائرة النقدية وهذا ما يضعف سيولة الجهاز المصرفي؛

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

أطروحة دكتوراه الدولة (2007-2008)، حيث كانت إشكالية الدراسة: إلى أي مدى ساهمت السياسة النقدية في الجزائر إلى تحقيق التوازن الاقتصادي خلال الفترة (1990-2006)؟

ومن أهم النتائج المتحصل عليها أن الإصلاحات الاقتصادية الشاملة قد حققت التوازنات الكلية، فقد عمل قانون النقد والقرض على تغيير جذري للجهاز المصرفي، وتميزت السياسة النقدية بإصلاح أدواتها وأهدافها، وفي الجزائر طبقت سياسة نقدية حقيقية سنة 1990 وساهمت هذه السياسة في التحكم في السيولة النقدية والتراجع في التضخم وعودة النمو والتعامل بأسعار فائدة موجبة؛

3- إكن لونيس: السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) رسالة ماجستير (2010-2011)، حيث كانت إشكالية الدراسة: ما مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)؟

ومن أهم النتائج المتحصل عليها أن الجهاز المصرفي عرف إصلاحات عميقة في إطار الإصلاحات الاقتصادية الشاملة، خاصة قانون النقد والقرض الذي يعتبر بحق نقلة نوعية في تسيير وتنظيم الجهاز المصرفي، كما أن السياسة النقدية تعمل على ضبط العرض النقدي والتحكم فيه من خلال استخدام السلطة النقدية لأدوات السياسة النقدية مع ضرورة تفعيلها أكثر؛

4- لونيبي هدى: إشكالية تسيير السيولة في البنوك الجزائرية (1990-2009) رسالة ماجستير (2011-2012)، حيث كانت إشكالية الدراسة: كيف تتمكن السياسة النقدية من خلال بنك الجزائر وضبطها في كل من حالات الفائض والعجز؟

ومن أهم النتائج المتحصل عليها أن السيولة تعد مؤشر مالي دال على ملاءة البنك التجاري وأن قدرة البنوك التجارية في خلق النقود ليست مطلقة فهي تخضع للعديد من القيود، كما توصلت إلى أن قانون النقد والقرض بمثابة القفزة النوعية في الجهاز المصرفي الجزائري، فمنذ صدور هذا القانون أصبحت هناك سياسة نقدية واضحة المعالم لها أدوات وأهداف.

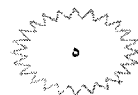
### خطوات البحث:

سعيًا منا إلى إيجاد جواب على إشكالية بحثنا قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول كالآتي:

**الفصل الأول:** جاء تحت عنوان محددات السيولة النقدية وسنتطرق فيه إلى عرض مفصل لمختلف الجوانب المتعلقة بالسيولة من خلال الكتلة النقدية ومقابلاتها بالإضافة إلى محددات عرض النقود ومضاعف الائتمان ثم إلى السيولة في البنوك التجارية وأخيرا دوال الطلب على النقود.

**الفصل الثاني:** أما هذا الفصل فجاء تحت عنوان إستراتيجية البنك المركزي في التحكم في السيولة، وسوف نتطرق فيه إلى تعريف السياسة النقدية وإستراتيجية البنك المركزي في صياغتها، بالإضافة لمكوناتها وأنواعها ثم إلى آلية نقل أثر هذه السياسة ومختلف أهدافها وأدواتها المباشرة وغير المباشرة وكذا الأدوات المساعدة لها، ثم ننتقل بعدها إلى قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

**الفصل الثالث:** جاء تحت عنوان انعكاس تغير أدوات السياسة النقدية على السيولة في الجزائر ومن خلال هذا الفصل سوف نقوم بعرض أهم الإصلاحات التي خضع لها الجهاز المصرفي الجزائري قبل وبعد قانون النقد والقرض 90-10 ثم ننتقل بعدها إلى عرض مسار السياسة النقدية في الجزائر لفترة دراستنا، وذلك من خلال عرض أهدافها وأدواتها، وإلى تطور السوق النقدية في الجزائر، ثم إلى دور أدوات السياسة النقدية في تسيير السيولة في الجزائر من خلال التطرق إلى محددات السيولة النقدية، ونسب امتصاص السيولة بواسطة أدوات السياسة النقدية وأخيرا تطور الودائع والقروض في البنوك.



## الفصل الأول: محددات السيولة النقدية

## تمهيد:

يعد موضوع السيولة من الموضوعات المهمة في الاقتصاد وذلك للدور الذي تلعبه في تحقيق النمو وتعد النقود من أكثر العناصر سيولة لأن سيولتها مطلقة وكاملة وقابلة للاستعمال في أي لحظة، في الحاضر وفي المستقبل وبدون أي كلفة، لذلك يرغب الأفراد في الاحتفاظ بالنقود من بين العديد من الموجودات السائلة المؤلفة لثروتهم.

وتبرز أهمية السيولة للمصارف التجارية وبقية المنشأة المالية بشكل كبير خاصة في مجال مواجهة السحوبات المستمرة من الودائع ولكي تتمكن من إشباع حاجات المجتمع من التسهيلات الائتمانية، بحيث يمكنها من تقديم خدمات مالية ومصرفية بنوعية متميزة ومستمرة.

وقد اهتمت النظريات النقدية بصفة أساسية حتى مطلع العقد الثالث من القرن العشرين بدراسة المسألة النقدية، حيث عنيت هذه النظريات بتفسير العوامل أو القوى التي تتحكم في تحديد قيمة النقود، وبالتالي تحديد المستوى العام للأسعار وفهم دور النقود في النشاط الاقتصادي بشكل عام ومدى تأثيرها على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية، وهذا ما سنتطرق إليه من خلال هذا الفصل حيث قمنا بتقسيمه إلى ثلاث مباحث كما يلي:

المبحث الأول: ماهية السيولة.

المبحث الثاني: السيولة في البنوك التجارية.

المبحث الثالث: دوال الطلب على النقود.

المبحث الأول: ماهية السيولة

تعد السيولة وتوفرها من الأهداف الأساسية للمؤسسات المالية على اختلافها وخاصة في البنوك، وذلك نظرا لاحتياجاتها المستمرة إلى مستويات محددة من السيولة النقدية لكي تتمكن من الوفاء بالتزاماتها المالية في المواعيد المحددة لها.

المطلب الأول: مفهوم السيولة وأهميتها

نظرا للأهمية البالغة للسيولة فقد أولى لها الباحثين عناية كبيرة وقد تعددت تعاريفها من باحث إلى آخر.

أولاً: تعريف السيولة

توجد عدة تعاريف للسيولة سواء على المستوى الجزئي أو المستوى الكلي (سيولة الاقتصاد) فعلى المستوى الجزئي يمكن تعريفها كما يلي:

- السيولة تعني جاهزية الموجودات لتغطية الالتزامات التي تحصل بشكل يومي أو في وقت قصير بشكل مباشر، أو قابلية تحويل هذه الموجودات إلى نقدية من أجل تجنب مشاكل الدفع بشكل مبكر.<sup>1</sup>

- وتعرف أيضا على أنها إمكانية تحويل الأصول إلى نقود سائلة في الحال ودون خسارة، وبذلك فالنقود تعتبر السيولة في حد ذاتها أو السيولة المطلقة.<sup>2</sup>

- وقد عرفتها لجنة بازل بأنها القدرة على تمويل الزيادة في الموجودات والوفاء بالالتزامات عند مواعيد استحقاقها دون تكبد خسائر غير مقبولة.<sup>3</sup>

- كما تعرف على أنها قدرة المنشأة على الدفع أو جعل الوسائل المتاحة ( أصول المنشأة ) بشكل سائل من أجل تغطية الالتزامات خلال فترة قصيرة الأجل.<sup>4</sup>

أما على المستوى الكلي فيمكن تعريفها على أنها "قدرة الجهاز المصرفي على تلبية طلبات الائتمان في أي وقت، وهي بذلك تختلف عن السيولة على مستوى البنك الفردي لأن التحويلات بين البنوك لا تؤثر على السيولة العامة للجهاز المصرفي ولكنها تنعكس على سيولة البنك الذي سحبت منه الودائع".<sup>5</sup>

فالسيولة إذن "هي مدى توفر أصول سريعة التحويل إلى نقدية بدون خسارة في قيمتها لمقابلة ديون مستحقة في مواعيدها دون تأخير".

<sup>1</sup>- كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، ط1، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 1997، ص 113.

<sup>2</sup>- محمود سحنون، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص 65.

<sup>3</sup>- أكرم لال الدين، سعيد بوهراوة، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة المكرمة، 25 - 29 ديسمبر 2010، ص 06.

<sup>4</sup>- كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>5</sup>- منير ابراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية، ط3، المكتب العربي الحديث، مصر، 1996، ص 295.

## ثانيا: أهمية السيولة

للسيولة أهمية بالغة سواء بالنسبة للأفراد أو بالنسبة للمتعاملين وتكمن هذه الأهمية فيما يلي:<sup>1</sup>

## 1- أهمية السيولة بالنسبة للأفراد:

تكتسي السيولة أهمية كبيرة بالنسبة للأفراد أو قطاع العائلات، وذلك لما تتمتع به النقود من خصائص والتي أهمها أنها وسيلة للتداول وأداة لدفع المعاملات العاجلة، مقياس للمدفوعات الآجلة ومستودع للقيمة كما هو معروف نظريا بأسباب الطلب على النقود، وتزداد الحاجة والأهمية للسيولة لدى الأفراد في ظل نقص ومحدودية التعامل بال شيكات بين الأفراد، ونقص الثقافة والوعي بالتعامل بالأوراق البديلة للسيولة خاصة أدوات الدفع الإلكتروني والمتمثلة في البطاقات المصرفية وبطاقات البريد.

## 2- أهمية السيولة بالنسبة للمتعاملين الاقتصاديين:

لا تقل السيولة أهمية بالنسبة للمتعاملين الاقتصاديين عنها بالنسبة للأفراد لأنهم أكثر حاجة للسيولة النقدية من الأفراد لما تتطلبه طبيعة أنشطتهم في المجتمع، فهم الموكلة إليهم مهمة تحقيق وإنجاز الأهداف الاقتصادية الكلية للمجتمع على جميع المستويات والقطاعات وفي نفس الوقت هم الفئة الأكثر تعاملًا مع البنوك والمؤسسات المالية، وهم من يعرف بكبار المودعين الذين يسعى البنك في عدم تضييع العلاقة معهم.

## المطلب الثاني: الكتلة النقدية ومقابلاتها

تختلف مكونات الكتلة النقدية وإجراءات إصدارها من بلد لآخر وفقا لنموذج التنمية المتبع، وكذا نوع التسيير الاقتصادي، كما تختلف الكتلة النقدية باختلاف السياسات النقدية المطبقة والاقتصاديات الحديثة لمراقبة تطور الرصيد النقدي في اقتصادها.

## أولا: الكتلة النقدية

تلعب الكتلة النقدية في معظم الاقتصاديات دورا هاما في تحديد الأسعار ومستوى الإنتاج، وهي تنقسم إلى مستويات تتوسع هذه المستويات والمجمعات حسب درجة تطور الاقتصاد.

## 1- تعريف الكتلة النقدية:

تعرف الكتلة النقدية على أنها تلك النقود المتداولة في المجتمع والتي تشمل مختلف العملات والأشكال كالنقود الورقية والودائع، ويعتبر تحديد حجم الكتلة النقدية المتداولة من مهمة السلطات النقدية بناء على طبيعة السياسة النقدية المتبناة انكماشية كانت أو توسعية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- محمد الجموعي قريشي، أهمية السيولة النقدية وأهمية القطاع المصرفي للاقتصاد، مداخلة مقدمة في ملتقى ( وطني )، أزمة السيولة النقدية في الجزائر، جامعة ورقلة، الجزائر، 13 أبريل 2011، ص 265.

<sup>2</sup>- محمد فرحي، التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص 238.

كما تعرف على أنها مجموعة من وسائل الدفع مرتبة وفقا لدرجة السيولة التي تتمتع بها، بالإضافة إلى معيار السيولة الذي يتخلل كل عملية تجميع مكونات الكتلة النقدية المتداولة، نجد مجموعتين مرتبطتين ومتكاملتين من المعايير:<sup>1</sup>

- معايير تتعلق بخصائص النقد من وجهة نظر دوافع الاحتفاظ بالأصول المالية، أو بعبارة أدق معايير التفريق بين الأصول النقدية والأصول غير النقدية؛

- معايير تتعلق بدرجة حساسية كمية النقد لسلوك الوحدات الاقتصادية، أو بكلام آخر معايير تفضيل هذه الوحدات لنسبة معينة لمحفظه الأصول المالية.

فالكتلة النقدية إذن "هي مجموع وسائل الدفع المتاحة والمتداولة في اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة كما تمثل إحصائيا أو حسابيا جانب الخصوم المستحقة للنظام المصرفي والوسطاء الماليين".

## 2- مكونات الكتلة النقدية:

إن العناصر المكونة للكتلة النقدية الأكثر شيوعا واستعمالا في التحليل الاقتصادية هي التي تنتشرها السلطات النقدية، أو بالأحرى البنوك المركزية وهي تتمثل في المجمعات النقدية ويمكن ترتيبها وفق درجة سيولتها كما يلي:<sup>2</sup>

### 1-1- المجمع (B)

في قمة تركيب الكتلة النقدية نجد ما يسمى بالقاعدة النقدية، والتي تتمثل في النقد القانوني أو نقد البنك المركزي، تتكون (B) من الأوراق النقدية التي تضاف إليها مختلف القطع النقدية الجزئية، يتصف هذا المجمع بالسيولة الكاملة، وتتحقق فيه كل الشروط اللازمة لاكتمال الوجود الاقتصادي والعملي للنقد، وتجدر الإشارة هنا إلى أن ما يدخل في حساب الكتلة النقدية ليس كل المجمع (B)، بل الجزء المتداول منه، أي ذلك الرصيد منها النقد القانوني الذي يوجد في حيازة البنوك، أو في حسابات جارية مفتوحة لدى البنك المركزي.

### 2-2- المجمع النقدي (M<sub>1</sub>)

إذا أضيف إلى المجمع (E): مبلغ الوديعة تحت الطلب والتي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنوك التجارية، مراكز الشيكات البريدية نحصل على المجمع النقدي (M<sub>1</sub>) يمثل هذا المجمع الكتلة النقدية المتاحة أو المتاحات النقدية أو كما يسمى مجموع وسائل الدفع، تسمى الودائع تحت الطلب بالنقد الكتابي أو النقد الائتماني أو نقد الودائع ويرمز لها بالرمز (D)، تتصف الودائع تحت الطلب بسيولة عالية جدا وتكاد تعادل سيولة النقد القانوني.

<sup>1</sup> محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء 3، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص47.

<sup>2</sup> محمد الشريف المان، المرجع أعلاه، ص 47-63.



3-2- المجمع النقدي  $M_2$

بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب نجد نوعاً آخر من الودائع مسجلة في الطرف المدين من ميزانيات البنوك، وهي ما تسمى بالودائع لأجل ونرمز لها بالرمز (DT)، وتعرف الودائع لأجل بأنها الأموال التي يودعها الزبون في البنك مع امتناعه عن طلبها قبل انقضاء أجل معين، فهي إذا عبارة عن قروض يقدمها الزبون، وميزة هذه الودائع بالنسبة للبنك هي أنها لا يرتبط بها أي خطر للسحب كما هو الشأن بالنسبة للودائع تحت الطلب، وبالتالي يمكن استعمالها لمنح قروض ليست فقط قصيرة الأجل وإنما القروض المتوسطة وطويلة الأجل أيضاً.

4-2- المجمع النقدي  $M_3$

بالإضافة إلى الودائع لأجل الموجودة لدى المؤسسات المالية المصرفية هناك نوع آخر من الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية، أو سندات الخزينة العمومية المكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية، أو سندات الخزينة العمومية على الوثائق والتي تشبه سندات الصندوق التي تصدرها البنوك التجارية، ونظراً لكون هذه المؤسسات لا تنتمي إلى القطاع المصرفي والنقدي فإنها غير مراقبة بشكل وثيق من طرف السلطات النقدية وبالتالي يبدو من الصعب إدراج هذه الودائع في حساب الكتلة النقدية، إلا أنه لا يجوز المغالاة في الاعتقاد أن هذه المؤسسات تتمتع بحرية تصرف كبيرة هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإنه من الأهمية بما كان أن نأخذ بعين الاعتبار الواقع حيث أن لهذه الودائع دور لا يستهان به في عرض النقد ومشاكله وخاصة التضخم، وعلى هذا الأساس يمكن إضافة الودائع لأجل الموجودة لدى المؤسسات المالية غير المصرفية والتي يرمز لها بالرمز (S) إلى المجمع النقدي ( $M_2$ ) فنحصل على المجمع النقدي ( $M_3$ ) الذي يمثل السيولة الكلية للاقتصاد في لحظة معينة ويكون لدينا:

$$E+D=M_1+DT=M_2+S=M_3..... (1)$$

حيث أن:

E: النقد القانوني المتداول، D: الودائع تحت الطلب،  $M_1$ : الكتلة النقدية بالمعنى الضيق

DT: الودائع لأجل لدى البنوك،  $M_2$ : الكتلة النقدية بالمعنى الواسع.

S: الودائع الادخارية،  $M_3$  السيولة الكلية للاقتصاد.

ثانياً: مقابلات الكتلة النقدية

إن كمية النقد المتداولة تعتبر التزاماً أو ديناً للمؤسسات المصدرة لها، البنك المركزي والبنوك التجارية وكذلك الخزينة العمومية، اتجاه الوحدات الاقتصادية ولكن وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف هذه الوحدات (خلق النقد) لا يتم إلا بمقابل، هذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الاقتصادية الحقيقية.

## 1- مفهوم مقابلات الكتلة النقدية:

من بين التعاريف التي جاءت في هذا الصدد ما يلي:

مقابلات الكتلة النقدية هي مجموع التسليفات (التي تشمل ضمنا الذهب والعملات الصعبة المعتبرة كسلف على الخارج) العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والتي تبدو كمصدر لخلق النقد؛

كما يمكن تعريفها بأنها مجموع الأصول غير النقدية التي يحوزها النظام المصرفي والتي تتمثل في الذهب والعملات الصعبة، التسليفات المعطاة للخزينة والقروض للاقتصاد الوطني.<sup>1</sup>

وتعرف أيضا بأنها مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية.<sup>2</sup>

## 2- الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية:

قياس الكتلة النقدية لا يتوفر إلا من خلال الميزانية المجمعة للنظام المصرفي (البنوك التجارية والبنك المركزي)، هذه الكتلة تشكل بدورها أحد عناصر موجودات الوكلاء الاقتصاديين غير الماليين (الأسر والمشروعات)، لكن بالعودة إلى ميزانية النظام المصرفي يتضح أن الكتلة النقدية التي تظهر في المطلوبات لها ما يقابلها في الموجودات، هذا المقابل يظهر في الأبواب التالية: الذهب والعملات الصعبة، تسليفات للخزينة العامة وقروض للاقتصاد الوطني.

**1-2- الذهب:** الرصيد الذهبي يتكون من السبائك والعملات الذهبية الموجودة في البنك المركزي، وهو مخصص أصلا كغطاء للإصدار الورقي، واحتياطي يمنح الثقة في العملة المحلية بالنسبة للمعاملات الدولية، وبمواجهة المدفوعات الخارجية نتيجة العجز في ميزان المدفوعات، أو أثناء الأزمات الاقتصادية والذهب لا يتداول الآن داخل الحدود الوطنية للدولة، وتحديد سعر ثابت للعملة، أي كمية الذهب التي ترتبط بوحدة النقد، ليست سوى مجرد أساس حسابي يمكن الاعتماد عليه في تحديد كمية الذهب الموجود في الغطاء، وفي تحويل العملات بعضها إلى بعض، وكثير ما يختلف هذا المعدل عن سعر التحويل في السوق الحر، فالذهب قد اقتصر دوره على مجرد قاعدة للتخزين، ونوع من الادخار الاختياري للدولة، والاعتماد على الذهب كأحد أهم مقابلات النقود يتعلق بطبيعة الذهب ذاته، فهو يتمتع بخاصية مزدوجة فهو عنصر من عناصر الرصيد النقدي بالنسبة للمدفوعات الاستثنائية، ولكنه في نفس الوقت يعتبر مقابلا وغطاء للأرصدة بالنسبة للمدفوعات العادية، وهذا ما يفسر قيده في جانب الأصول في ميزان البنك المركزي، بعكس وسائل الدفع الأخرى التي تقيد في جانب الخصوم، وبذلك يصبح الذهب من ضمن العناصر المؤثرة في كمية

<sup>1</sup> - وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص 160 - 163.

<sup>2</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، ط1، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص 61.

وحركة وسائل الدفع وغالبا ما يكون هذا العنصر قيذا وضمانا ضد الإسراف في إصدار وسائل الدفع الأخرى بالإضافة إلى ما سبق فإن الذهب يعتبر قوة شرائية عالمية.<sup>1</sup>

**2-2- العملات الأجنبية:** بجانب الرصيد الذهبي نجد رصيد العملات الأجنبية، وبشكل خاص عملات الاحتياطي الدولي أو السيولة الدولية، خاصة الدولار الأمريكي (والجنيه الإسترليني الإنجليزي فيما مضى) الذي يشكل الجزء الهام من وسائل الدفع الدولية أو السيولة الدولية، بالإضافة إلى الذهب، ورصيد العملات الأجنبية المعتبر هو ما يوجد في طرف الأصول من ميزانية البنك المركزي فقط، حيث لا تؤخذ في الحسابات العمليات بين البنوك التجارية وزبائنها غير المقيمين، وكما هو الشأن بالنسبة للرصيد الذهبي يؤثر رصيد العملات الأجنبية في إصدار النقد المحلي (أي يؤثر في وسائل الدفع الداخلية)، أما مصدر هذه العملات فيكون إما نتيجة لتصدير سلع وخدمات وطنية إلى الخارج، أو إثر توارد رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلد في شكل استثمار أو قروض، وكذلك قبض فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وعوائد اليد العاملة المهاجرة، وبالمقابل يمكن لهذه العملات أن تتسرب إلى الخارج نتيجة استيراد سلع وخدمات أجنبية وبذلك إثر تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج ودفع فوائد رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة محليا وتحويلات اليد العاملة الأجنبية.<sup>2</sup>

**2-3- الائتمان المقدم للخرينة:** تقوم الخزينة العمومية بتسيير ميزانية الدولة عن طريق بنود الإيرادات والنفقات العامة فهي تمثل الصندوق المالي للدولة، وتسعى الدولة إلى تحقيق التوازن بين عناصر الميزانية التي تسيورها، ولكن مع تطور وظائف الدولة الحديثة وتعاظم دورها وزيادة التكاليف عنها كثيرا، أخذت الدولة على عاتقها القيام بوظائف أخرى وليس الإبقاء على توازن الميزانية مهما كانت ظروف معيشة الأفراد، فلهذا عندما يحدث اختلاف في توازن ميزانيتها تلجأ الدولة إلى البنك المركزي لمنحها الائتمان اللازم لسد هذا العجز ومواجهة هذا الاختلال، فتقدم له الخزينة مقابل ذلك سندات تعترف فيها بمديونيتها له تسمى أذن الخزينة، ويقوم البنك المركزي بتقديم مقابل ذلك نقود قانونية لصالح الخزينة، وتستخدم الخزينة هذه النقود في تغطية تكاليف الإنفاق العام، وبهذا ترتفع كمية النقود المتداولة لدى الأفراد والمؤسسات، كما أن نشاط الدولة امتد ليشمل جميع المجالات الاقتصادية والاجتماعية فأصبحت موارد الدولة غير كافية لها في تمويل عملياتها، وبالتالي فهي تتقدم إلى السوق النقدية وإلى الجمهور لجلب الموارد النقدية اللازمة، وتحصل هذه المؤسسات المصرفية والمالية والجمهور على السندات الحكومية وأذن الخزينة مقابل حصولها على نقود الودائع، وبما أن هذه السندات لها سيولة عالية ومضمونة فإنه يمكن خصمها لدى البنوك التجارية أو إعادة خصمها لدى البنك المركزي، وبالتالي سيتحول جزء منها إلى نقود قانونية وهو ما يؤدي إلى التأثير على حجم الكتلة النقدية بالزيادة وقد يكون التأثير بالنقصان عند إتباع سياسة تقشفية (انكماشية)، ويتضمن هذا

<sup>1</sup> - مصطفى رشدي شيحة، النقود والبنوك والاقتصاد، دار المعرفة، مصر، 1996، ص 113-115.

<sup>2</sup> - محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء 3، مرجع سبق ذكره، ص 66، 67.

المقابل لتسيقات البنك المركزي، وتسيقات البنوك والمؤسسات المالية الأخرى وقروض الأعوان غير الماليين (الأسر والمؤسسات).<sup>1</sup>

4- الائتمان المقدم إلى الاقتصاد: يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي لأنه هو العنصر الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، ذلك أن هذا الائتمان المقدم هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية، وخاصة عندما يكون المنتجون في حاجة إلى أموال فيقدمون إلى البنوك طالبيين منحهم قروض لتمويل نشاطاتهم فتمنحهم البنوك التجارية قروض سواء كان ذلك بصفة مباشرة أو بخصم أوراق تجارية، أو فتح اعتمادات وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق لنقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية، كما أن هذا ما يدفع البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي أو تطلب قروضا منه باعتباره المقرض الأخير، فيقوم البنك المركزي بإصدار نقودا قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية سيتأثر كلما طرأ تغيير في الائتمان المقدم للاقتصاد.<sup>2</sup>

#### المطلب الثالث: محددات عرض النقود

ترتبط محددات عرض النقود بالأطراف الفاعلة في النشاط الائتماني والمصرفي وهي كل من البنك المركزي والبنوك التجارية، الأفراد أو (منظمات الأعمال) ، ويمكن التعرف على هذه المحددات التي يكون مصدرها هذه الأطراف على النحو التالي:

#### أولا : البنك المركزي

إن الوظيفة الأساسية التي يقوم بها البنك المركزي تتمثل في رقابته على الائتمان المصرفي، وأما باقي الوظائف الأخرى التي يقوم بها سوى وظائف تكميلية لهذه الوظيفة وحتى يستطيع البنك المركزي ممارسة مهمته في الرقابة على الائتمان المصرفي لابد من توفير وسائل محددة لقيامه بهذه المهمة بمعنى آخر لابد للبنك المركزي من استخدام أدوات أو وسائل معينة تؤثر في كمية ونوعية الائتمان الذي تقدمه المصارف بهدف تحقيق أغراضه من هذه الرقابة، ومن الوسائل أو الأدوات التي يمكن أن يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير على (كمية) الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية وبالتالي التأثير على (كمية) عرض النقد هي نسبة الاحتياطي النقدي القانوني التي يفرضها على البنوك التجارية، وأيضا سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة وعمليات السوق المفتوحة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>2</sup>- صالح مفتاح، المرجع أعلاه، ص 64.

<sup>3</sup>- محب خلة توفيق، الإقتصاد النقدي والمصرفي، طر، دار الفكر الجامعي، مصر، 2011، ص 66.

## ثانياً: البنوك التجارية

يمكن للبنوك التجارية أن تؤثر في تغير عرض النقود من خلال ما تأخذ به من سياسات ائتمانية تتأثر بدورها بحجم الاحتياطات النقدية التي تحتفظ بها البنوك وكذلك التوقعات المصرفية بمعادلات سحب الودائع المصرفية، فكلما زاد حجم الاحتياطات التي تحتفظ بها البنوك التجارية كلما انخفضت الأرصدة النقدية المتاحة لأغراض الإقراض، ومن ثم يتأثر عرض النقد بالانخفاض على عكس الحال عندما تحتفظ البنوك باحتياطات أقل من أرصدها، ومن ثم تصبح الأرصدة المتاحة للإقراض أكبر وبالتالي تؤثر بالزيادة على عرض النقد، كما أن مقدار القروض التي تحصل عليها البنوك التجارية من بعضها البعض ومن البنك المركزي تؤثر أيضاً على الأرصدة النقدية القابلة للإقراض وبالتالي عرض النقد، أما فيما يتعلق بتوقعات الإدارة المصرفية بالنسبة للمسحوبات المستقبلية على الودائع، فلو توقعت الإدارة المصرفية زيادة مقدار سحب المودعين لودائعهم فإن ذلك يتطلب الاحتفاظ باحتياطات مناسبة من قبل إدارة البنك لمقابلة السحب المتوقع من قبل المودعين، وهذا يؤدي إلى تقليص قدرة البنوك على التوسع في خلق الائتمان وبالتالي يؤدي إلى تقليص عرض النقد والعكس صحيح أيضاً.<sup>1</sup>

## ثالثاً: الجمهور

يعبر الجمهور مجموع الأفراد في المجتمع، الذين يؤثرون على عرض النقد من خلال التأثير على:<sup>2</sup>

- القاعدة النقدية: ويظهر التأثير عليها من خلال نسبة السيولة إلى الودائع التي يحتفظ بها الأفراد، حيث تؤثر على مضاعف النقود الموسع، وبالتالي على حجم النقد الذي يرغب البنك المركزي كسلطة نقدية من إصداره، كما أن النقود المتداولة بين الأفراد، والتي تعتبر جزءاً من القاعدة النقدية، تعمل على التأثير على عرض النقد من خلال التأثير على مضاعف النقود.
- الودائع: ويظهر تأثير الأفراد على الودائع، باعتبارهم الجهة الرئيسية التي تقوم بإيداع الأموال في البنوك.

<sup>1</sup> - محب خلة توفيق، الإقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص ص 67، 68.

<sup>2</sup> - جمال خريس، أيمن أبو خضير، النقود والبنوك، طم، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2002، ص 68.

### المبحث الثاني: السيولة المصرفية في البنوك التجارية

إن البنوك التجارية هي عبارة عن مشروعات تسعى دائما لتحقيق السيولة، إذ نجد أن هناك تعارض بين تحقيق السيولة من جهة والأرباح من جهة أخرى لهذا فالبنك دائما يحاول أن يوفق بينهما تجنباً لمخاطر هو في غنى عنها، فتقة العملاء في البنك تتوقف على مدى قدرة البنك على تحويل هذا التعهد إلى نقود سائلة.

#### المطلب الأول: تعريف السيولة المصرفية وأهميتها

تعد السيولة المصرفية محور دوران عمل البنوك لأن هذه الأخيرة تسعى دوماً للوفاء بالتزاماتها من جهة والرفع من الربحية من جهة أخرى، هذا ما يجعل من السيولة ذات أهمية بالغة في عمل البنوك.

#### أولاً: تعريف السيولة المصرفية

يمكن تعريفها كمفهوم مجرد على أنها قدرة المصرف على مواجهة التزاماته المالية التي تتكون بشكل رئيسي وكبير من تلبية طلبات المودعين للسحب من الودائع وتلبية طلبات الائتمان أي القروض لتلبية حاجات المجتمع.<sup>1</sup>

وتعرف أيضاً على أنها قدرة البنك على مواجهة التزاماته الحالة الأجل، وذلك من خلال أرصده النقدية السائلة المحتفظ بها في صندوقه، أو من خلال تحويل ما لديه من أصول أخرى إلى نقود سائلة دون تحمله خسارة، فالسيولة النقدية إذا تستخدم خاصة لمواجهة طلبات المودعين عند رغبتهم في سحب ودائعهم.<sup>2</sup> ويمكن تعريفها انطلاقاً من مفهومين هما:<sup>3</sup>

- المفهوم الكمي: الذي ينظر للسيولة من خلال كمية الأصول الممكن تحويلها إلى نقد في أي وقت ما.

- مفهوم التدفق: الذي ينظر إلى السيولة على أنها كمية الموجودات القابلة للتحويل إلى نقد مضاف إليها ما يمكن الحصول عليه من الأسواق المالية من تسديد العملاء لالتزاماتهم اتجاه المصرف.

فالسيولة المصرفية تعني "احتفاظ البنك بجزء من أصوله في شكل سائل بدرجات متفاوتة، وذلك لمواجهة الزيادة في سحب الودائع والسحب من الإعتمادات المفتوحة للعملاء".

#### ثانياً : أهمية السيولة المصرفية

تحتاج المصارف إلى السيولة لمواجهة احتياجات عملائها إلى الأموال، هذا ويواجه العملاء احتياجاتهم للسيولة، إما من خلال سحب ودائعهم لدى المصارف أو من خلال الاقتراض منها، وحيث أن مثل هذه

<sup>1</sup> - خالد وهيب الراوي، إدارة العمليات المصرفية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 195.

<sup>2</sup> - بوغروس عبد الحق، الوجيز في البنوك التجارية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2000، ص 13.

<sup>3</sup> - رضا صاحب أبو حامد آل علي، إدارة المصارف، ط 1، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 180.

- الاحتياجات مستمرة لذا يجب أن تكون المصارف مستعدة دائما لمواجهة مثل هذه المتطلبات لأن مثل هذا الاستعداد يعطيها إيجابيات ومن أهم هذه الإيجابيات نجد ما يلي:<sup>1</sup>
- كونها مؤشر إيجابي للمصارف الأخرى والمحليين والمودعين والإدارة؛
  - تعتبر السيولة المصرفية مؤشر حيوي للسوق النقدية؛
  - أنها تظهر أمام السوق المالية بمظهر عالي الثقة بعيد عن المخاطر وقادر على الإيفاء بالتزاماته؛
  - أنها تؤكد قدرتها على الوفاء بالتزاماتها وتعهداتها؛
  - تجنب البيع الجبري لبعض الأصول مع ما قد تجلبه من سلبيات؛
  - تجنب دفع كلفة أعلى للأموال؛
  - تجنب اللجوء إلى الاقتراض من البنك المركزي والمصارف الأخرى وسلبيات ذلك لوجود سيولة تمكنه من الوفاء بالتزاماته؛
  - تمويل المؤسسات المالية والاقتصادية لما تحتاجه للتوسع أو الاستثمار.

#### المطلب الثاني : نظريات السيولة المصرفية

إن الأهمية البالغة للسيولة المصرفية أدت إلى إثراء البحوث حولها بهدف إيجاد آليات مثلى لعمل البنوك هذا ما خلق العديد من وجهات النظر ولهذا سنحاول معرفة أهم نظريات السيولة المصرفية.

#### أولاً: نظرية القروض التجارية

ترى هذه النظرية أن معظم موارد البنك التجاري تأتي من الودائع تحت الطلب أو قصيرة الأجل، وأن دواعي الحيلة والسلامة للحفاظ على هذه الودائع تتطلب أن تقتصر عمليات البنك على العمليات المصرفية البحتة، وهي قبول الودائع واستثمارها استثمار قصير الأجل في مفردات يمكن تحويلها إلى نقود بسهولة ومن ثم يخطر على هذا البنك استثمار الودائع في الإقراض متوسط أو طويل الأجل، أو المساهمة في تأسيس المشروعات الجديدة أو المشاركة في رأس مال المشروعات القائمة، كما تفترض هذه النظرية أن دور البنوك دور سلبي يخضع لحاجة المعاملات، فكلما زادت المعاملات زادت القروض الممنوحة بمناسبة خصم الأوراق التجارية والعكس صحيح.<sup>2</sup>

وقد تعرضت هذه النظرية إلى العديد من الانتقادات، فمن ناحية لم تعد تقتصر القروض التي تصفي نفسها تلقائياً على الأوراق التجارية قصيرة الأجل، فقد سمح نمو وتطور السوق المالية تحويل الكثير من الأوراق المالية إلى نقود بسرعة وبدون خسارة في القيمة، كما أنه لم يعد صحيحاً بصفة مطلقة أن ترتبط زيادة الإنتاج والمعاملات بزيادة الأوراق التجارية، إذ ترتب على انتشار سياسة التمويل الذاتي التي تسلكها المشروعات الكبيرة انحصار دور الاقتراض من البنوك التجارية مقابل خصم الأوراق التجارية، ولم يعد دور

<sup>1</sup>- نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، إدارة السيولة في المصارف التجارية، العدد 2، سلسلة الجامعة، الكويت، 2012، ص 3.

<sup>2</sup>- زينب عوض الله وأسامة أحمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص 129، 130.

البنوك التجارية في منح القروض دور سلبي كما افترضت هذه النظرية، فقد أظهر العمل تدخل البنوك التجارية في عمليات الإقراض الصناعي والقروض لشراء السلع الاستهلاكية المعمرة، والتوسع في الإقراض الصناعي بغرض التصدير ... الخ.

#### ثانياً: نظرية التبديل

وهي تطور للنظرية الأولى وتمثل صورة أكثر عمومية وتهتم بتوسيع قاعدة التوظيف أو الأصول، وما تعبر عنه بالعمليات من عمليات والتي يحوزها البنك التجاري فهي لا ترى في القروض التجارية أنها غير صالحة ولكنها لا تريد أن تقتصر عمليات البنوك التجارية على تلك الأصول، كما لا تعتبرها الأكثر مناسبة لمركز البنك ونشاطه، فعندما يقوم البنك بعمليات عديدة من قروض قصيرة أو استثمارات في السوق المفتوحة أو تدعيم محفظة الأوراق المالية ثم يطالب أصحاب الودائع بسحب أموالهم، فإن مركز البنك التجاري لن يتأثر إذا كان يتمتع بمرونة التحويل والتبديل والقدرة على بيع الأوراق أو إعادة خصم بعض الأوراق الخاصة أو تسيل بعض الأصول للمحافظة على سيولة وتدعيم مركزه المالي، وهذه المرونة في التحويل والتبديل تتوقف على تنوع وتعدد حجم الأصول والعمليات التي يقوم بها البنك.<sup>1</sup>

#### ثالثاً: نظرية الدخل المتوقع

تقوم هذه النظرية على أساس اعتماد إدارة المصرف في تخطيطها للسيولة على الدخل المتوقع للمقترض وبالتالي فإنها تأخذ بعين الاعتبار الدخول المتوقعة للمقترضين في المستقبل، وهذا يمكن المصرف من منح قروض متوسطة وطويلة الأجل إضافة إلى منحه لقروض قصيرة الأجل وما دامت عملية سداد هذه القروض تكون من الدخول المتوقعة للمقترضين بشكل أقساط دورية ومنظمة فإن ذلك يجعل المصرف يتمتع بسيولة عالية بسبب الانتظام النسبي للتدفقات النقدية وإمكانية توقعها.<sup>2</sup>

وتختلف هذه النظرية عن نظرية القروض التجارية من حيث تشجيعها للقروض طويلة الأجل والقروض الاستثمارية غير المتعلقة بالتمويل التجاري، وتبدأ هذه النظرية تحليلها بانتقاد نظرية القروض التجارية وخاصة فكرة استمرارية السيولة من خلال إمكانية السداد فليس هناك أية ضمانات في أن بعض القروض وخاصة المتعلقة بتجارة السلع تحقق إمكانية السداد في المواعيد المقررة وتحافظ بالتالي على مركز السيولة للبنك التجاري، وعليه فإن منح الائتمان أو القروض في نظرية الدخل المتوقع يتوقف على دراسة مدى جدية العملية ومقدار الدخل المتوقع منها، فهذه المعرفة أو الدراسة هي التي يجب أن تقود سياسة البنك نحو منح القروض أو رفضه، أما كون القرض للمدة القصيرة أو للمدة الطويلة فليس هذا بضمانة كافية، فقد تكون هناك قروض للمدة الطويلة للمشروعات أو استثمارات متوقع نجاحها وعندئذ تعطي الأولوية لها، ومن ثم لا

<sup>1</sup>- زينب عوض الله وأسامة أحمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 130.

<sup>2</sup>- رضا صاحب أبو حامد آل علي، إدارة المصارف، مرجع سبق ذكره، ص 194.



يوجد أي سبب يجعل منح القروض مقتصرًا على القروض التجارية وهكذا يمكن للبنوك أن تمنح قروضها لرجال الأعمال والمستثمرين والقروض العقارية والقروض الخاصة لمواجهة الإستهلاكات وغيرها.<sup>1</sup>

#### رابعاً: نظرية إدارة الخصوم

تختلف عن النظريات السابقة من حيث أن هذه الأخيرة تركز الاهتمام في تبرير نشاط البنوك التجارية على جانب الأصول أو العمليات إلى جانب اعترافها بأهمية جانب الأصول في توفير واستمرارية السيولة في البنك، فإن السيولة تعتمد أيضاً على مصادر التغذية الرئيسية والأساسية على الخصوم وبصفة خاصة الودائع وترجع هذه النظرية حاجة البنك التجاري للسيولة إلى سببين هما: الأول هو مخاطر طلبات السحب من جانب المودعين، والثاني يتعلق برغبة البنك في توفير السيولة للاستجابة لرغبات طالبي القروض بمختلف أنواعها، فإذا ما تعرض البنك إلى طلبات للسحب من جانب المودعين أو كانت هناك طلبات عاجلة للقروض فسوف يلجأ بالطبع إلى التخلص من بعض الأصول ذات السيولة المرتفعة وتحويلها إلى نقود عن طريق الخصم وإعادة الخصم للأوراق التجارية، أو بيع الأوراق الحكومية أو غيرها، كذلك ترى هذه النظرية أن على البنك أن يشتري ما يحتاج إليه من سيولة، فباستطاعته الاقتراض من السوق النقدية، أي من البنوك الأخرى أو اقتراض الأموال العامة والحكومية، أو إصدار شهادات إيداع وشهادات ادخارية الأنواع وغيرها وهو يستطيع أن يستخدم ذلك مادام يتقاضى ثمناً مرتفعاً على القروض التي يمنحها لتجاوز ما دفعه على اقتراضاته، ومحققاً الأرباح التي يريدها.<sup>2</sup>

#### المطلب الثالث: تقدير السيولة في البنك التجاري

سوف نتعرض في هذا المطلب إلى مؤشرات وأهمية تقدير السيولة في البنك التجاري من خلال:

#### أولاً: أهمية تقدير السيولة في المصرف التجاري

تلتزم البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة سيولة قانونية حوالي 30 % من إجمالي الودائع وما في حكمها، مع ضرورة توفير قدر ملائم من السيولة لمقابلة الطلب على القروض وأيضاً السحب غير المتوقع من الودائع مما يبين مدى أهمية تقدير احتياجات السيولة في البنك التجاري حيث تعتبر النقدية الموجودة بخزينة البنك وأذونات الخزينة المشكل الأساسي لها، بينما تعتبر السلفيات والقروض أقل سيولة من سابقتها حيث توجد نسبة تدعى بنسبة التوظيف والتي يعبر عنها بالعلاقة الرياضية التالية:

$$\text{نسبة التوظيف} = \frac{\text{القروض و السلفيات}}{\text{إجمالي الودائع}} \dots\dots\dots (9)$$

<sup>1</sup>- زينب عوض الله وأسامة أحمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص ص 130، 131.

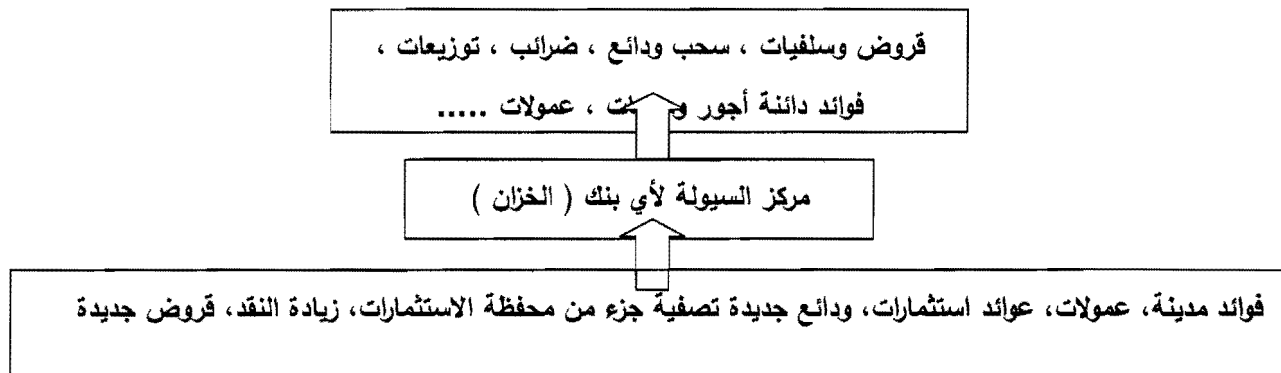
<sup>2</sup>- أسامة كامل، عبد الغني حامد، النقود والبنوك، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006، ص 121.

وهي تشير إلى مدى قدرة البنك على تلبية احتياجات العملاء من خلال استخدام الودائع، فكلما ارتفعت دلت على كفاءته وقدرته على تلبية القروض الإضافية ولكن في نفس الوقت لها أثر سلبي، إذ لا بد لإدارة المصرف أخذ الحيطة عند منح هذه القروض، فمن الناحية النظرية تمثل الودائع الحد الأقصى للقروض التي يمكن منحها للعملاء ولكن من الناحية العملية لا تتجاوز نسبة التوظيف (حوالي 65%) من الودائع.<sup>1</sup> كما يمكن قياس السيولة أيضا بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{الأصول السائلة}}{\text{إجمالي الودائع}} \dots\dots\dots (10)$$

حيث تعتبر هذه النسبة أكثر فعالية من نسبة التوظيف السابقة، لأنه يتضمن أي متحصلات من القروض القائمة دون استثناء وكذلك الأموال التي قد يقترضها البنك التجاري من الغير، وبذلك يمكن تشبيه مركز السيولة لأي بنك بالخزان الذي تدخل وتخرج منه النقود، والفرق بين هذه المداخلات والمخرجات يشكل الرصيد النقدي، وقد يدرج تحت هذا البند أيضا الأوراق المالية الحكومية المصدرة بتواريخ استحقاق مختلفة طالما أنه يمكن تحويلها إلى نقدية بسهولة وبدون خسارة باعتبارها مضمونة من طرف الحكومة، وبالتالي فإن الاحتياجات من السيولة تختلف من بنك لآخر وأيضاً تختلف من وقت لآخر بالنسبة للبنك الواحد بسبب اختلاف التدفقات النقدية الداخلة والخارجة والشكل التالي يوضح ذلك:

**الشكل رقم (1-1) : احتياجات سيولة البنك**



المصدر: عبد الغفار حنفي وعبد السلام أبو قحف، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص 109.

ويمكن تقدير احتياجات السيولة من خلال التنبؤ بالطلب على القروض وكذا دراسة سلوك الودائع، فعملية التقدير هذه ضرورية وكذلك حتى لا يضطر البنك إلى التصفية الإجبارية لبعض أصوله وأيضاً تساعد في الموازنة بين عاملي الربحية والسيولة.

<sup>1</sup> رابح حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، ط1، أترك للطباعة والنشر، القاهرة، 2009، ص 101.

وبالتعرف على التغيرات في حركة كل من الودائع والقروض يمكن تقدير حجم السيولة المطلوبة، حيث تزداد الحاجة إليها في الحالتين التاليتين:<sup>1</sup>

1- زيادة القروض بدرجة أكبر من الودائع؛

2- تناقص الودائع بدرجة أكبر من تناقص القروض.

وبذلك يمكن أن نستنتج أن متطلبات السيولة تتوقف على كل من القروض والودائع التي يجب إدارتها بشكل جيد يساهم في تقدير مستوى السيولة في البنك بشكل دقيق.

ثانياً: مؤشرات السيولة في المصرف التجاري

يتوافر لدى إدارة البنك التجاري معلومات عن السيولة، وهذه المعلومات تزودنا بها نسب السيولة وتقيس هذه الأخيرة مقدرة البنك على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل مما لديه من نقدية جاهزة أو أصول سريعة التحويل إلى نقدية وتتمثل هذه المؤشرات فيما يلي:

1- نسبة الاحتياطي القانوني: والمقصود بنسبة الاحتياطي القانوني أو الإجمالي النسبة التي يتم حسابها طبقاً لتعليمات البنك المركزي، والتي تلزم البنك بأن يحتفظ لديه بأرصدة دائنة بدون فوائد بنسبة معينة لما لديه من ودائع، وتمثل نسبة الاحتياطي العلاقة ما بين الأرصدة لدى البنك المركزي وبعض بنود الخصوم المكونة لميزانية البنك التجاري والتي تتضح من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاحتياطي القانوني (\%)} = \frac{\text{الأرصدة النقدية لدى البنك}}{\text{قيمة إجمالي الودائع بالعملة المحلية + التزامات أخرى}} \dots\dots\dots (11)$$

وتعتبر هذه النسبة بمثابة ضمان للبنوك التجارية للحصول على السيولة اللازمة في وقت الحاجة وتشمل الالتزامات الأخرى في مقام هذه النسبة على التزامات تقترب من صفة الودائع، حيث يتعين على البنك المركزي الوفاء بها إما حالاً أو في وقت قريب وتمثل في: شيكات وحوالات وخطابات اعتمادات دورية مستحقة الدفع، بالإضافة إلى الأرصدة المستحقة للبنوك، وهذه النسبة يحددها مجلس إدارة البنك المركزي ولا تخفض إلا في حالات استثنائية وفي فترات تحتاج إلى تمويل ضروري وملئم.<sup>2</sup>

2- نسبة الرصيد النقدي: يتأثر حجم الرصيد النقدي في البنك التجاري بعمليات السحب والإيداع، ونظراً لاختلاف الظروف التي تتحكم في كل من هذين التيارين فإنهما عادة لا يتعادلان، ويترتب على عدم تعادلها تغيير في حجم الرصيد النقدي للبنك التجاري وإن ما يهم المسؤولين في البنك التجاري ليس التغيير في حجم

<sup>1</sup> - عبد الغفار حنفي، إدارة المنشآت المتخصصة، الدار الجامعية، مصر، 1998، ص 170.

<sup>2</sup> - رابح حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 105.

الرصيد النقدي بل التغيير في نسبته كمعيار لمعرفة سيولة البنك التجاري، وتتأثر نسبة الرصيد النقدي بعدة عوامل إيجابية أو سلبية.<sup>1</sup>

ويمكن تحسين نسبة الرصيد النقدي من خلال ما يلي:<sup>2</sup>

- إيداع نقود جديدة من جانب الأفراد و المنظمات؛
- سداد قروض سبق أن أقرضها البنك للعملاء أو المتعاملين؛
- الاقتراض من البنك المركزي بضمان الأوراق المالية مثلا؛
- زيادة رأس مال البنك في شكل نقدي وليس عن طريق تجميد الاحتياطات؛
- وجود رصيد دائن للبنك لدى البنوك الأخرى نتيجة لعمليات المقاصة، والإشارة بالنسبة لهذه النقطة أنه لا تأثير لها على حجم الرصيد النقدي للبنوك مجتمعة، وإنما يبدو التأثير على توزيع هذا الرصيد بين البنوك.

وتحتسب نسبة الرصيد النقدي من خلال المعادلة التالية:<sup>3</sup>

$$\text{نسبة الرصيد النقدي} = \frac{\text{النقد في الصندوق} + \text{النقد لدى البنك المركزي} + \text{الأرصدة السائلة الأخرى}}{\text{الودائع وما في حكمها}} \dots\dots\dots (12)$$

ويقصد بالودائع وما في حكمها جميع المطلوبات باستثناء رأس المال الممتلك (رأس المال المدفوع + الاحتياطات + الأرباح المنجزة)، وتبين المعادلة أعلاه أنه كلما زادت نسبة الرصيد النقدي زادت مقدرة المصرف على تأدية التزاماته المالية في مواعيدها المتفق عليها أي أن هناك علاقة طردية بين نسبة الرصيد النقدي والسيولة.

3- نسبة السيولة القانونية: هذه النسبة تعكس مدى قدرة الاحتياطات الأولية والاحتياطات الثانوية (الأرصدة النقدية والأرصدة شبه النقدية) على الوفاء بالتزامات المصرف المالية خلال كل الظروف وفي كل الحالات لذلك تعد هذه النسبة من أكثر نسب السيولة موضوعية واستخداما في مجال تقييم إدارة السيولة ويمكن التعبير عنها رياضيا بالصيغة التالية:

$$\text{نسبة السيولة القانونية} = \frac{\text{الاحتياطات الأولية} + \text{الاحتياطات الثانوية}}{\text{الودائع وما في حكمها}} \dots\dots\dots 100 \dots\dots\dots (13)$$

تشير المعادلة إلى أنه كلما زادت نسبة السيولة القانونية زادت السيولة أي أن هناك علاقة طردية بينهما.<sup>4</sup>

<sup>1</sup>- ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الجزائر، 2002، ص 296.

<sup>2</sup>- قريصة صبحي تادرس، النقود والبنوك، دار الجامعة للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1986، ص 130.

<sup>3</sup>- رضا صاحب أبو حامد آل علي، إدارة المصارف، مرجع سبق ذكره، ص 195.

<sup>4</sup>- فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك، ط3، دار وائل للنشر، عمان، 2006 ص 97.

4- نسبة النقدية: بالإضافة إلى النسب التي يلزم القانون التمسك بها، فإن البنوك التجارية عادة ما تحتفظ لديها بنسبة من النقدية إلى الودائع وتسمى أيضا بالمعدل النقدي، ويعبر هذا الأخير على قدرة البنك على مواجهة التزاماته من النقدية المتوفرة في خزينته، ويتم حساب هذه النسبة كما يلي:<sup>1</sup>

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية} + \text{أرصدة لدى بنوك أخرى} + \text{الفائض (أو العجز في الاحتياطي)}}{\text{مقام نسبة الاحتياطي القانوني}} \dots\dots\dots (14)$$

فهذه النسبة تعبر عن كفاية الأصول النقدية في سداد الودائع وردها عند الطلب، ومن هذا نخلص إلى أن هذه النسبة إما هي إثبات مسؤولية السياسة الائتمانية والمصرفية الموكلة للبنك المركزي وإشرافه على تنفيذها وفقا للخطة العامة للدولة وهذا الأمر يؤدي إلى تدعيم الاقتصاد القومي عامة واستمرار النشاط المصرفي على وجه الخصوص، فهذه النسبة إنما هي دلالة على وجود نظام رقابي مصرفي يسمح بربط الصلة المالية بين البنوك المركزية والبنوك التجارية، وذلك كله بهدف إنجاح السياسة النقدية والمالية والاقتصاد القومي.

### المطلب الثالث: العلاقة بين الربحية والسيولة والملاءة في البنك التجاري

نتيجة لطبيعة النشاط المصرفي للبنك التجاري، تنشأ علاقات متداخلة فيما بينهما ومتناقضة ما بين كل من السيولة والربحية والملاءة، حيث يحاول فيها البنك التأقلم والتوفيق فيما بينهما لضمان استمرارية نشاطه وتحقيق أهدافه، فالبنك التجاري يسعى إلى تحقيق أكبر ربح ممكن في الفرق بين إيراداته الإجمالية ونفقاته الكلية، وتتحقق الإيرادات الإجمالية أساسا من عمليات الإقراض والاستثمار التي يقوم بها البنك وكذا العمولات التي يتقاضاها نضير الخدمات المصرفية المختلفة، أما نفقات البنك فتتمثل في نفقات إدارته وتشغيله والفوائد التي يدفعها على ودائع الأفراد لديه، وهذا مع الأخذ في الاعتبار الخسائر الرأسمالية التي قد تلحق به نتيجة لانخفاض القيم السوقية لبعض أصوله والقروض التي يعجز على استردادها، والأرباح الرأسمالية التي قد تنتج من ارتفاع القيم السوقية لبعض أصوله، وتتركز مصلحة البنك في تحقيق أكبر فائض ممكن ما بين إيراداته ونفقاته فيسعى إلى تحقيق هذا الهدف عن طريق تقليل نفقاته إلى أدنى حد من ناحية وعن طريق تحقيق أكبر إيراد إجمالي ممكن من ناحية أخرى، وبالنسبة لتحقيق أكبر إيراد إجمالي ممكن فهو متعلق بمدى توسع النشاط المصرفي للبنك التجاري من منح قروض واستثمارات وغيرها وهذه القروض والاستثمارات كلما كانت قليلة السيولة كلما كانت تدر عليه إيراد أكبر وعليه فالبنك مقيد بحدود إذا تخطاها سيهدد كيانه المالي، فالبنك عندما يضيف إلى قروضه يضيف أيضا إلى حجم الالتزامات التي يرتبط بها

<sup>1</sup>- منير صالح الهندي، إدارة البنوك التجارية، المكتب العربي الحديث، مصر، 1992، ص 282.

فيكون بذلك مستعدا لمواجهة طلبات سحب المودعين في أي وقت، وكما أشرنا سابقا أن حصول البنك على أكبر إيراد إجمالي ممكن يهدد مركزه المالي من ناحية السيولة، وبالتالي فالربحية والسيولة قوتان متعاكسان.<sup>1</sup> فإذا غالى البنك في السعي وراء الربح أضعف مركزه المالي من حيث السيولة، كما أنه لو غالى بالاحتفاظ بمقدار من الاحتياطي النقدي فإنه يفوت عليه فرص الإقراض والاستثمار والتي تدر عليه بالإيراد والسياسة الرشيدة في هذه الحالة هي العمل على المحافظة على سلامة المركز المالي للبنك، والتي يعبر عنها بالمعادلة التالية:<sup>2</sup>

$$\text{ملاءة البنك} = \frac{\text{القيمة الفعلية للأصول}}{\text{الإلتزامات من قبل الغير}} \dots\dots\dots (15)$$

وحتى لا يسوء المركز المالي للبنك التجاري، يجب أن تتعادل على الأقل القيمة الفعلية للأصول التي يمتلكها مع قيمة التزاماته للغير، وكلما زادت هذه النسبة عن الواحد الصحيح، كلما ارتفعت سلامة المركز المالي للبنك والعكس صحيح، وكلما قل الحاصل عن الواحد دل على عدم سلامة المركز المالي لهذا البنك، والذي قد يكون بسبب الإفراط في شراء أوراق مالية تتقلب قيمتها السوقية بدرجة كبيرة أو بسبب منح قروض للعملاء مشكوك في سلامة مركزهم التجاري، مما يهدد كينت استمرارية نشاط البنك التجاري، الشيء الذي قد يعرضه لحالة الإفلاس، فالمشكلة الأساسية التي تواجه البنوك التجارية هي كيفية التوفيق مابين ثلاثة أهداف رئيسية فالأول يتعلق بحماية حقوق المودعين والثاني بالسيولة والثالث بتحقيق الحد الأقصى من الأرباح، فهذه الأهداف الثلاثة متناقضة، فالهدف الأول يمس أصحاب الودائع والتي تمثل المصدر الرئيسي للبنك التجاري أما الثاني فيتعلق بمصالح كل من المقرضين والمقترضين على حد سواء، فالبنك ملزم بالاحتفاظ بنسبة معينة من السيولة لمواجهة طلبات سحب المودعين من جهة، واغتنام فرصة جيدة للاستثمار من جهة أخرى، فكل من البنك التجاري والمودعين يمثلان طرفي لمعادلة السحب وتوظيف السيولة، أما الهدف الثالث فهو يتعلق بحقوق ومصالح المساهمين ومديري البنك، فالمشكلة الأساسية هي كيفية التوفيق مابين هذه الأهداف المتناقضة، وبالتالي على البنك أن يسعى جاهدا إلى تحقيق أفضل توفيق بين عامل الربحية والسيولة حتى حدود المحافظة على سلامة مركزه المالي، وهنا يتوقف الأمر على نظام مراقبة البنوك التجارية التي تتولاها السلطة النقدية والسياسة الاقتصادية التي تسعى لتحقيقها.

<sup>1</sup>- لونيبي هدى، إشكالية تسبير السيولة في البنوك الجزائرية الفترة (1990-2009)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2012، ص 32.

<sup>2</sup>- رايس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 101.

المبحث الثالث: دوال الطلب على النقود

لقد حظيت النظريات النقدية باهتمام الكثير من الاقتصاديين وتباينت آراء المفكرين حول النقود ودورها في النشاط الاقتصادي، فهناك من يعتبرها محايدة ولا أثر لها على النشاط الاقتصادي، وهناك من يعتبرها المحرك الأساسي في الحياة الاقتصادية، وقد تبلورت هذه الأفكار في صيغة نظريات للطلب على النقود. **المطلب الأول: دالة الطلب على النقود عند الكلاسيك**

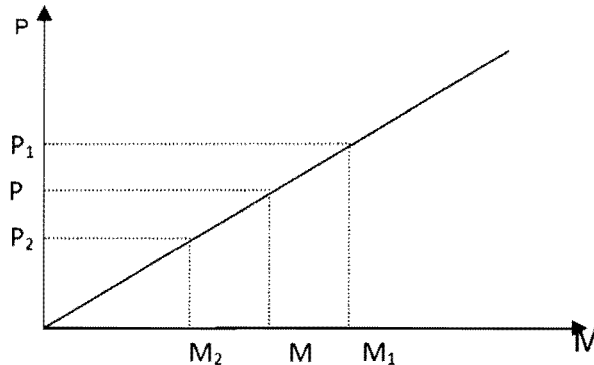
عنيت النظرية النقدية التقليدية بدراسة العلاقة بين التغيرات في كمية النقود المتداولة في الاقتصاد أو المنفقة وبين مستوى الأسعار، فأرجع أنصار هذه النظرية تقلب مستوى الأسعار إلى عامل واحد ووحيد ألا وهو تغير عرض النقود وانطلقوا في تحليلهم لذلك من افتراضات معينة ويمكن بيانها فيما يلي:<sup>1</sup>

- ثبات حجم المعاملات: تقوم النظرية الكمية للتقليديين في تحليلها للواقع الاقتصادي وفي بناء النظرية النقدية على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، وأن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبارها وسيط للمبادلة.

- ثبات سرعة دوران النقود: نقصد بسرعة دوران النقود معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من يد إلى يد أخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة، وتقوم هذه النظرية على أساس أن سرعة دوران النقود هي ثابتة على الأقل في المدى القصير، لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود منها درجة كثافة السكان مستوى تطور وتقدم الجهاز المصرفي.

- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود: مفاده أن أي تغيير في كمية النقود المعروضة سيحدث تغيير بنفس النسبة والاتجاه في المستوى العام للأسعار، فزيادة النقود المعروضة سيؤدي إلى زيادة مماثلة على المستوى العام للأسعار والعكس صحيح، أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود (M) ومستوى الأسعار (p) وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات (t) وسرعة الدوران (V). ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (2-1): أثر تغيرات كمية النقود على المستوى العام للأسعار.



المصدر : ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف، مديرية الكتب للطباعة والنشر، العراق، 1995، ص 178.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص ص 10، 11.

يوضح الشكل أعلاه أن زيادة كمية النقود من (M) إلى (M<sub>1</sub>) تترتب عليها زيادة بنفس القدر في المستوى العام للأسعار إذ ينتقل من (p) إلى (p<sub>1</sub>)، وأن انخفاضها أيضا يكون بنفس القدر وفي نفس الاتجاه، ولقد صيغت هذه النظرية رياضيا على يد الاقتصادي الأمريكي فيشر في شكل معادلة عرفت باسم معادلة التبادل ثم تلتها صياغات محدثة تبنتها مدرسة كامبردج من قبل ألفرد مارشال.

أولا: معادلة التبادل (فيشر)

إن معادلة التبادل التي صاغها فيشر\* سنة 1911 تؤكد وجود علاقة تناسبية وطردية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار بحيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها ويمكن تقديم الصياغة الرياضية لمعادلة التبادل فيما يلي وهي تستند على الافتراضات التالية:<sup>1</sup>

(1) أن الطلب على النقود ينبغي أن يتساوى مع عرض النقود.

$$D = S \dots\dots\dots (16)$$

حيث أن D: تمثل الطلب على النقود، و S: تمثل عرض النقود.

(2) أن الطلب على النقود يساوي القيمة النقدية للمبادلات:

$$D = p.t \dots\dots\dots (17)$$

حيث أن p: الأسعار، و t: الحجم الحقيقي للمبادلات.

(3) عرض النقود يساوي الكتلة النقدية المتداولة ضرب سرعة دوراتها.

$$S = M.V \dots\dots\dots (18)$$

حيث أن S: عرض النقود، و V: سرعة تداول النقود.

بالتعويض عن D و S بما يساويها في (1) و (3) نحصل:

$$MV = p.T \dots\dots\dots (19)$$

بالقسمة على t نحصل على :

$$p = \frac{MV}{t} \dots\dots\dots (20)$$

وهي الصيغة المبسطة لنظرية كمية النقود.

من ذلك يتبين لنا أن العلاقة مباشرة بين M و p ومن M إلى p على اعتبار أن كل V، t ثابتتين حسب نظرية كمية النقود.

وقد انتقدت الصيغة التي قدمها فيشر للنظرية الكمية للنقود لعدة أسباب منها ما يلي:

- إهمال الوظائف الأخرى كونها أداة للدفع مثل الطلب عليها كمخزن للقيمة؛
- ركزت المعادلة على العلاقة الميكانيكية بين النقود والإنتاج ولم تعطي تفسيراً سلوكياً لهذه العلاقة؛

<sup>1</sup> - محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 46 .

\*فيشر: اقتصادي أمريكي (1987-1947) قام بصياغة معادلة التبادل عام 1911 وتعد من أهم أعماله.



- ربطت الطلب على النقود بسرعة دورانها أي كلما زادت سرعة دوران النقود قلت الحاجة للاحتفاظ بالنقود والعكس صحيح؛

- أظهرت الإحصاءات الكلية بأن سرعة دوران النقود لم تبقى ثابتة عموماً بعكس الافتراض الذي افترضته نظرية كمية النقود.<sup>1</sup>

- هذه المعادلة لا تصلح للاختبار الإحصائي؛

- حجم المعاملات في معادلة التبادل يشمل جميع أنواع المعاملات دون التفرقة بين تلك التي تخص الإنتاج أو تلك التي تتم في أسواق الأوراق المالية أو تلك التي تتعلق بتبادل أصول حقيقية موجودة في فترات سابقة لذلك فإن حجم المعاملات يشتمل على مجموعات كثيرة من السلع غير المتجانسة ومن الصعب جداً استخدام مقياس موحد لقياسها، لهذا يعتبر حجم المعاملات كمية غير قابلة للقياس.<sup>2</sup>

ثانياً: معادلة الأرصدة النقدية (معادلة كامبردج)

تمثل معادلة الأرصدة النقدية الطريقة الثانية في تفسير قيمة النقود عند الكلاسيك، من خلال قيامها بوظيفتها كأداة لاختزان القيم أين يتحدد الطلب على النقود بالكمية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في صورة أرصدة نقدية حاضرة في لحظة معينة، فهذه المعادلة تعتبر مجرد إعادة صياغة للنظرية الكمية أو معادلة التبادل لفيشر، دون أن يمس بجوهرها وسميت بمعادلة كامبردج نسبة إلى جامعة كامبردج التي كان لها الفضل في إيجادها وبلورتها، بل على وجه الدقة إلى أستاذ الاقتصاد السياسي في هذه الجامعة "ألفريد مارشال" ومن بعده "بيجو"\*

إن أساس معادلة كامبردج تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبتهم أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيراً على المستوى العام للأسعار تأثيراً غير مباشر.<sup>3</sup>

ولقد اشتق مارشال وزملاءه نظريتهم من صيغة المبادلات لفيشر كما يلي:<sup>4</sup>

$$M.V = p.y \dots\dots\dots(21)$$

فإذا قسمنا طرفي المعادلة على (V) فإن المعادلة تصبح:

<sup>1</sup>- عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط1، دار الحامد للنشر، 2004، ص 237.

<sup>2</sup>- مروان عطون، النظريات النقدية، دار البعث للطباعة والنشر، الجزائر، 1989، ص99.

\* ألفرد مارشال، (1842- 1924) رئيس قسم الاقتصاد السياسي في جامعة كامبردج سنة 1885، من أهم أعماله مبادئ الاقتصاديات 1890، ويعتبر مؤسس مدرسة كامبردج الاقتصادية.

\* آرثر بيجو، (1877- 1959) أحد تلاميذ مارشال وخليفته في كرسي الاقتصاد بجامعة كامبردج من 1908 حتى 1944 ويعد أبرز من عمل على تجميع الأفكار الكلاسيكية والتعبير عنها بصورة منسجمة في مجال النقد والتوظيف والدخل.

<sup>3</sup>- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 17.

<sup>4</sup>- أكرم حداد، النقود والمصارف، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص ص 105، 106.

$$M = \frac{1}{v} \cdot Py \dots \dots \dots (22)$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة التوازن فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك المطلوبة وبالتالي نستطيع استبدال (M) بـ (Md) وباستبدال مقلوب السرعة  $\frac{1}{v}$  بالرمز K تصبح المعادلة

$$Md = K \cdot (py) \dots \dots \dots (23)$$

وبما أن K ساكنة فإن مستوى المبادلات المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الاسمي تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الأفراد للاحتفاظ بها وتتوقف النسبة K على العوامل التالية:

- توقعات الأفراد فكما كانت متفائلة كان احتفاظهم بـ K أقل؛

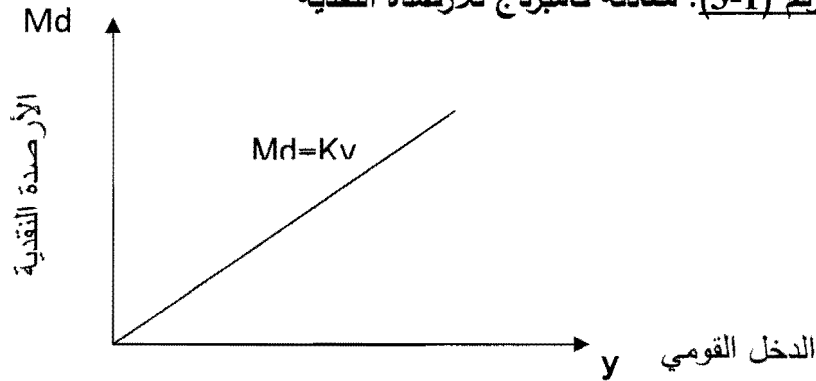
- ثروة الأفراد فكما زادت قلت K؛

- مستويات الأسعار فكما انخفضت القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية كلما كان علينا أن نزيد من K وذلك لأن القوة الشرائية ليست ثابتة، وبالتالي سيرغب الأفراد في زيادة الأرصدة النقدية لديهم لكي يعيدوا التوازن مع ارتفاع الأسعار ونلاحظ أن K معكوس (V).

$$K = \frac{M}{PY} , \quad V = \frac{PY}{M}$$

ويمكن التعبير عن معادلة كامبردج للأرصدة النقدية ببيانها كما هو موضح في الشكل الآتي:

الشكل رقم (3-1): معادلة كامبردج للأرصدة النقدية



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مرجع سبق ذكره، ص 93.

ويوضح الشكل أعلاه أنه بازدياد الدخل القومي الحقيقي يزداد الطلب على كمية النقود الحقيقية بنفس النسبة.

وقد انتقدت معادلة كامبردج لعدم صحة الفروض التي تقوم عليها ففيما يتعلق بثبات الناتج القومي الحقيقي، فإن هذا الناتج إذا كان يتغير في المدة الطويلة بتغير حجم القوة العاملة ورأس المال الثابت بغض النظر عن التغير في كمية النقود أو في مستوى الأسعار فإنه يتغير أيضا في المدة القصيرة بسبب تغير كمية النقود وتغير مماثل في مستوى الأسعار، حيث تفترض نظرية الأرصدة النقدية حالة التشغيل الكامل ولكن قد تكون هناك طاقات معطلة مما يؤدي إلى زيادة كمية النقود ممثلة في زيادة القوة الشرائية إلى زيادة

الإنتاج للاستفادة الحاصلة في الطلب، مما يعني زيادة الناتج الحقيقي وليس ارتفاع مستوى الأسعار، وفي التجارب الواقعية لم تصلح هذه النظرية أساسا لحل المشاكل الاقتصادية الكبرى في العالم.<sup>1</sup>

- اهتم مدخل كامبردج عند دراسة الطلب على النقود بالتركيز على الاختيار الفردي أكثر من تركيزه على توازن السوق، أما فيشر فقد ركز على مستوى المبادلات والمؤسسات التي تؤثر على طريقة أداء الأفراد ومدفوعاتهم كمحددات للطلب على النقود؛

- لم يركز مدخل كامبردج على وظيفة النقود كوسيط للتبادل فقط مثل فيشر، بل اعترف بالطلب على النقود كمخزن للقيمة أو الثروة، أي أن مستوى الثروة التي يمتلكها الأفراد يؤثر على الطلب على النقود باعتبارها أحد الأصول أو الأشكال المختلفة للثروة، ولكن اقتصاديو كامبردج اعتقدوا أن الثروة معبرا عنها نقديا تتناسب مع الدخل النقدي، وبالتالي فإن الطلب على النقود هو دالة طردية في حجم الدخل النقدي؛

- تعكس معادلة كامبردج  $Md = K(py)$  تشابها مبدئيا مع مدخل فيشر ومدخل كامبردج سرعة دوران النقود (V) وكذلك عدم تأثير سعر الفائدة على الطلب على النقود، غير أنه لا مفر من إبراز اختلاف دقيق في هذا الجانب فعلى الرغم من افتراض مدخل كامبردج ثبات (K) وإقراره بأن الطلب على النقود دالة في الدخل النقدي، غير أن مدخل كامبردج سمح للأفراد باختيار كمية النقود التي يرغبون في حيازتها، وهو ما يؤدي إلى إمكانية تقلب (K)، أي أن مدخل كامبردج اعترف بتأثير سعر الفائدة على الطلب على النقود وإن لم يقل بهذه العلاقة صراحة فإنه لم يستبعدهما.<sup>2</sup>

وبهذا يمكن القول بأن الاختلاف مدخل فيشر ومدخل كامبردج كان نواة تطور هائل في نظرية الطلب على النقود كأصل أو مخزن للثروة وتأثير العوائد على الأصول الأخرى على الطلب على النقود.

المطلب الثاني: دالة الطلب على النقود عند كينز:

بالرغم من أن نظرية كمية النقود ظلت مقبولة لتفسير الطلب على النقود لمدة طويلة نسبيا من قبل الاقتصاديين الكلاسيك، إلا أن هذه النظرية بدأت تفقد قيمتها في تفسير الطلب على النقود وذلك لعجزها عن تفسير ظاهرة الكساد العظيم الذي ساد معظم دول العالم منذ عام 1929 حتى 1933 وكذلك لظهور النظرية العامة لتوظيف الفائدة والنقود للاقتصادي البريطاني الشهير كينز\* في عام 1936.

<sup>1</sup>- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، ط1، دار الخلدونية للنشر، الجزائر، 2007، ص 105.

<sup>2</sup>- نشأت نبيل محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، ط1، شركة ناس للطباعة، 2006، ص ص 52، 53.

\* جون مينارد كينز: اقتصادي بريطاني تتلمذ على يد ألفرد مارشال في جامعة كامبردج وأصبح مدرسا بها، من أهم مؤلفاته النظرية العامة للتشغيل وسعر الفائدة والنقود سنة 1936 الذي انتقد من خلاله التحليل الكلاسيكي وبين أفكاره.

ونظرا لأن الاقتصادي كينز كان معاصرا للاقتصاديين الكلاسيك بجامعة كامبردج البريطانية، فقد اتبع المنهج الذي طوره سابقه من رواد كامبردج في نظرية كمية النقود وقد سميت نظرية كينز في الطلب على النقود بنظرية تفضيل السيولة.

### أولا: فرضيات التحليل الكينزي

يعتمد التحليل الكينزي على فرضيات مختلفة تماما عن نظريات التقليديين وهي:<sup>1</sup>

- وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) وذهب إلى أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها، وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المضاربة والاحتياط والمعاملات؛

- قام كينز بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة)، ذلك أن أخذه لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه آفاقا جديدة لتحليل أثر التغييرات النقدية على النشاط الاقتصادي، وبذلك تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزا معتبرا في النظرية الاقتصادية الكلية، ومن ثم أخذ الاهتمام يتحول من العوامل الكمية التي تؤثر في تحديد مستوى الأسعار إلى العوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل؛

- اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية ولم يهتم بالجزئيات، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجامع، كحجم التشغيل العام، الدخل القومي، الإنتاج الوطني... الخ؛

- رفض تحليله قانون ساي وبين عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث اختلال وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني، وعمل على تحديد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة التي ينبغي أن تتبع حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني؛

- اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد فهو يرى أن حجم الإنتاج وحجم التشغيل، ومن ثم حجم الدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال، وهذا الأخير يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية، فالطلب على السلع الاستهلاكية يتوقف على عوامل موضوعية وأخرى ذاتية ونفسية أما الطلب على السلع الاستثمارية يتوقف على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في نظريات السياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 33-35.

ثانيا: دوافع الطلب على النقود عند كينز

كان كينز أكثر دقة ممن سبقوه في تحليل العوامل المؤثرة على قرارات الأفراد في حيازة النقود، وقد افترض كينز أن هناك ثلاث دوافع تقف خلف الطلب على النقود، وتتمثل هذه الدوافع في:

1- الطلب على النقود بدافع المعاملات: بمعنى احتفاظ الأفراد بجزء من نقودهم في شكل سائل أو أصول مرتفعة السيولة لمواجهة الحاجات اليومية، وبالنسبة للمشروعات لمواجهة نفقات الإنتاج الجارية ك شراء المواد الأولية وتسديد الأجور.<sup>1</sup> وقد قسم كينز الطلب على النقود بهذا الدافع إلى قسمين:<sup>2</sup>

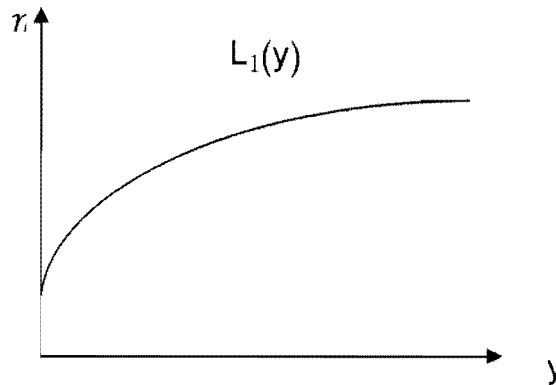
1-1) دافع الدفع (المدفوعات): ويعد أهم الدوافع ومبرره هو الفاصل الزمني بين استلام الدخل و صرفه لذلك كلما زاد هذا الفاصل الزمني (فترة الحصول على الدخل) كلما زاد الحجم من الدخل الذي يجب الاحتفاظ به لهذا الغرض، كما أن هذا الحجم يتناسب طرديا مع مستوى الدخل؛

2-1) دافع المشروع: ويهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية ووقت استلام حصيلة البيع ويمثل هذا النوع ذلك النقد الذي يحتفظ به التجار لسد الفاصل بين الشراء والتحصيل، ويأخذ هذا الدافع أيضا نفس خصائص دافع الدفع. وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات (Dt) دالة لمتغير الدخل كما هو معبر عنه بالصيغة التالية:<sup>3</sup>

$$Dt = F(y) \dots\dots\dots(24)$$

ويمكن تمثيل الطلب على النقد من أجل المعاملات بيانيا كما يلي:

الشكل رقم (4-1): يمثل الطلب على النقود من أجل المعاملات.



المصدر: محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء 1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 227.

<sup>1</sup> ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2003، ص 41.

<sup>2</sup> رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ط1، دار المناهج للنشر، الأردن، 2006، ص 92.

<sup>3</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، 52.

نفترض أن الطلب على النقد من أجل المعاملات يزيد عندما يزيد الدخل ولكنه يزيد بمقدار متناقص وتعليل ذلك يمكن أن يكون كالتالي:<sup>1</sup>

بالنسبة للعائلات الأمر واضح لأن معاملاتها تتعلق بالاستهلاك، والذي يزيد بمعدل متناقص عندما يرتفع الدخل، أما بالنسبة للمشروعات فإنه يمكن اعتبار ما يلي:

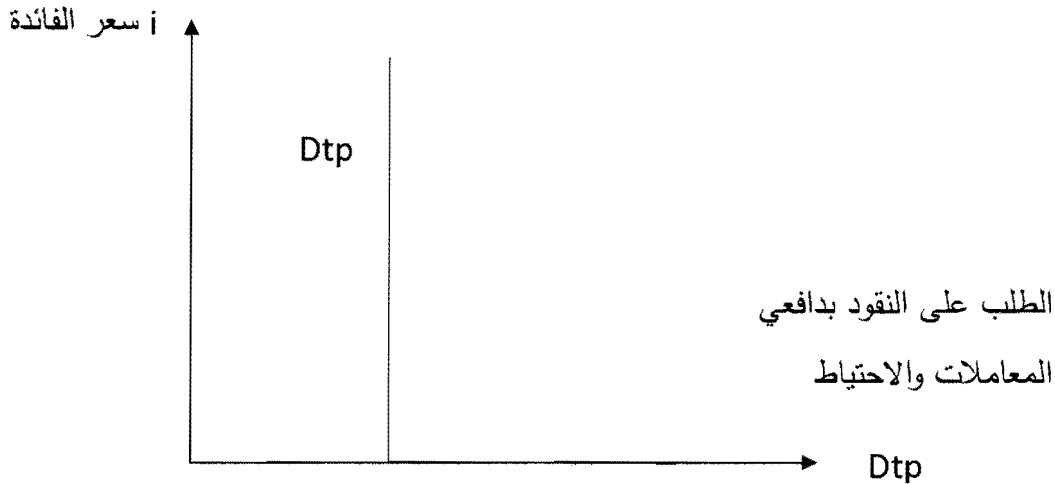
كلما زاد الدخل كان مستوى النشاط الاقتصادي مرتفعاً واقتربنا من مستوى الاستخدام الكامل وقل بالتالي نشاطها الإضافي، أي معاملاتها الإضافية.

(2) **الطلب على النقود بدافع الاحتياط:** حيث يمثل الطلب على النقود بغرض الاحتياط عند كينز صياغة لدافع الأمان في مدخل الأرصدة النقدية، وذلك لمقابلة المدفوعات غير المتوقعة أياً كان طبيعتها، وقد ربط كينز الطلب على النقود بغرض المعاملات وبغرض الاحتياط لمستوى الدخل في علاقة طردية،<sup>2</sup> وعليه فإن الطلب على النقود بدافع الاحتياط (Dp) دالة لمتغير الدخل (Y) كما هو معبر عنه في الصيغة التالية:<sup>3</sup>

$$DP = F(y) \dots\dots\dots (25)$$

وبما أن دالة الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط لا علاقة لها بسعر الفائدة، أي أن هذا الطلب عديم المرونة بالنسبة لتغيرات أسعار الفائدة حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (5-1): الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط.



المصدر: عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص137.

<sup>1</sup> - محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء 1، مرجع سبق ذكره، ص 228.

<sup>2</sup> - محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، ط1، دار النهضة العربية، لبنان، 2002، ص 197.

<sup>3</sup> - صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991، ص 224.

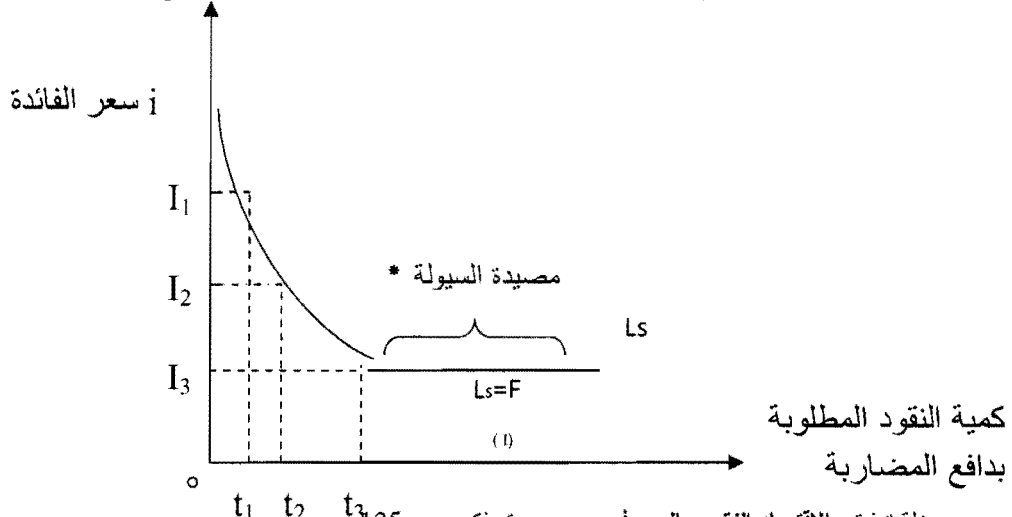
3) الطلب على النقود بدافع المضاربة: يقوم دافع المضاربة على أساس الاحتفاظ بالنقود بصورة عاطلة آخذاً في الاعتبار وظيفة النقود كمخزن للقيمة وذلك بغرض الاستفادة من تقلبات السوق، وخاصة أسواق السندات التي تركز عليها والتي تخضع لمضاربات واسعة، فالنقود تمتاز بالسيولة ويمكن أن تستخدم في الوقت المناسب لشراء السندات للاستفادة من التغيرات التي تحصل في أسعارها كشكل بديل من أشكال الاحتفاظ بالثروة، لذلك فإن الطلب لغرض المضاربة يتضمن الاختيار بين النقود والسندات فقط كأشكال بديلة للاحتفاظ بالثروة، وفي هذا الإطار فقط ربط كينز بين الطلب على النقود لأغراض المضاربة وسعر الفائدة فعندما يرتفع سعر الفائدة تنخفض أسعار السندات، فيزيد طلب الأفراد على اقتناء السندات ويقل طلبهم على النقود لأغراض المضاربة، والعكس صحيح عندما ينخفض سعر الفائدة، وقد أكد كينز على عنصر المخاطرة وحالة عدم التأكد في التوقعات المستقبلية لأسعار السندات كسبب رئيسي للعلاقة العكسية بين سعر الفائدة والطلب النقدي لأغراض المضاربة فتتحول الموجودات لدى الأفراد والمؤسسات من نقود إلى سندات أو العكس، فعندما ترتفع أسعار السندات يقوم المضارب ببيع السندات فيزيداد طلبه على النقود والعكس عندما تنخفض أسعار السندات.<sup>1</sup>

ومن ذلك نخلص أن دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة كما يلي:<sup>2</sup>

$$LS = F(I) \dots\dots\dots(26).$$

ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-6): يمثل منحنى الطلب على النقود بدافع المضاربة



المصدر: محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 125.

<sup>1</sup>- محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 123، 124.

<sup>2</sup>- محب خلة توفيق، المرجع أعلاه، ص 124.

\*مصييدة السيولة : هي ذلك الجزء من منحنى الطلب على السيولة الذي تكون فيه مرونة الطلب على النقود لانهاية ، حيث أن سعر الفائدة بعد هذه النقطة لا يتأثر بأي زيادة لعرض النقود .

## ثالثا: نقد دالة الطلب على النقود الكينزية

تعرضت دالة الطلب على النقود الكينزية لانتقادات عديدة يمكن حصر أهمها في النقاط التالية:

- أن آلية سعر الفائدة في الدول النامية لا تعمل بنفس الطريقة التي تعمل بها في الدول المتقدمة، وذلك يرجع لسببين أولهما أن قرارات الاستثمار لا تعتمد على مقارنة الكفاية الحدية للاستثمار بسعر الفائدة، وإنما تتأثر هذه القرارات بعوامل أخرى عديدة خلاف سعر الفائدة، وثانيهما أن سعر الفائدة لا يتحدد بالضرورة تبعاً للطلب الكلي والعرض الكلي للنقود، وذلك لأنه قد تزداد كمية النقود ويضل سعر الفائدة مرتفعاً، ويرجع ذلك إلى عوامل هيكلية ومؤسسية عديدة تعرقل النشاط الاستثماري في الدول النامية.<sup>1</sup>
- فيما يخص الطلب على النقود لغرض المضاربة انتقد من حيث أن فخ السيولة هو حالة خاصة في الطلب على النقود ولا تحصل إلا في الظروف غير الاعتيادية كفترة الكساد الاقتصادي.<sup>2</sup>
- اقتصر كينز في تحليله على أن الموجودات هي نقد وسندات وأهمل الموجودات الأخرى وتأثيرها، وافترض أن الأفراد سيحتفظون بأحدهما وليس مزيج من الاثنين معا كما أنه بنى تحليله على حالة الكساد الاقتصادي ولكنه في نفس الوقت لم يستطع تفسير حالة الكساد التضخمي، أو بالأحرى لم يؤمن بوجود هذه الحالة والتي يصل إليها الاقتصاد فقط في حالة عدم تأثير زيادة عرض النقد على التأثير على سعر الفائدة.<sup>3</sup>
- يعتبر التحليل الكينزي بأن الطلب على النقود هو دالة لسعر الفائدة، ولكن هذا التحليل لم يتوصل إلى أن سعر الفائدة يتأثر بالطلب على النقود، لأن زيادة الكمية المطلوبة من النقود ينتج عنها ارتفاع معدلات الفائدة على أساس أن الأفراد إذا توقعوا ارتفاع مستوى الأسعار هذا يدفعهم للطلب على النقود للأغراض الثلاثة ويفضلون شراء السلع بدل السندات، وهذا يؤدي إلى انخفاض أسعار السندات وارتفاع أسعار الفائدة لأن الطلب الجديد لم يقابل بخلق نقود جديدة.<sup>4</sup>

## المطلب الثالث: دالة الطلب على النقود عند فريدمان

بعد تراجع نظرية كمية النقود الكلاسيكية على مسرح الفكر الاقتصادي لفترة عقدين من الزمن تقريبا أعاد الحياة لهذه النظرية في عام 1956 الاقتصادي الشهير ميلتون فريدمان\* (MILTON FREIDMAN)، وذلك بتحويل النظرية القديمة إلى نظرية حديثة للطلب على النقود وجعل كمية النقود المؤثر الرئيسي في مستوى الطلب الكلي والدخل والأسعار، وانتهى فريدمان إلى أن الطلب على النقود يتوقف على نفس الاعتبارات التي

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، 2009، ص 312.

<sup>2</sup> - عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 251.

<sup>3</sup> - أكرم حداد، مدخل تحليلي ونظري، مرجع سبق ذكره، ص ص 116، 117.

<sup>4</sup> - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990 - 2006)، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2008، ص ص 70، 71.



تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات، وقد اعتبر أن نظريته هي بمثابة إعادة صياغة لنظرية كمية النقود الكلاسيكية بصيغة فيشر، حيث أوضح فريدمان بأن نظرية كمية النقود بالصيغة التي قدمها فيشر هي ليست نظرية للإنتاج ولا نظرية للدخل والأسعار وإنما هي في الأساس نظرية للطلب على النقود.

أولاً: فرضيات المدرسة النقدية

اعتمد فريدمان في تحليله على الفرضيات التالية:<sup>1</sup>

- يلعب عرض النقود دور المتغير الوحيد والفعال في تحديد مستويات الدخل والنتائج الكلية، بمعنى أن عرض النقود هو المتغير المستقل والطلب على النقود هو المتغير التابع؛

- عرض النقود يؤدي إلى زيادة الأسعار في الأجل القصير وعندما يتوقع الأفراد زيادة الضغوط التضخمية يزيد الطلب على السلع والخدمات نتيجة لذلك يزيد الدخل في الأمد الطويل، ويختلف التحليل النقدي هنا عن التحليل الكينزي، في أن الأول تحليل استاتيكي أي تحليل طويل الأجل، في حين أن الثاني تحليل ديناميكي أي تحليل قصير الأجل؛

- الطلب على النقود دالة مستقرة في مستوى الدخل الدائم وهو الدخل الذي يتألف من متوسط الدخل المتوقعة مستقبلاً، معنى ذلك أن التغيرات التي تحدث في مستوى الدخل الجاري وهي دخول ذات طبيعة وقتية، أي تنعكس بصورة كبيرة في مستوى الدخل الدائم وبالتالي فلن يتعرض الطلب على النقود لتغيرات كبيرة بسبب هذه التغيرات الطارئة في مستويات الدخل الجاري؛

- وجود أشكال مختلفة للثروة بالإضافة إلى النقود، تشكل أوعية جاذبة للأفراد يحتفظون فيها بثروتهم المختلفة، أي أن فريدمان اتخذ النقود، السندات الأسهم، السلع أشكال للثروة.

ثانياً : المتغيرات التي يخضع لها الطلب على النقود وفقاً لفريدمان

يخضع الطلب على النقود وفقاً لفريدمان لثلاث عناصر هي:<sup>2</sup>

1- عامل الثروة الذي يحدد الحد الأقصى للنقود المحتفظ بها؛

2- مردودية أو عائد النقود بالنسبة لعوائد الأصول المالية الأخرى أو الحقيقية التي يمكن أن تكون شكلاً من أشكال الثروة؛

3- أدواق وتفضيلات الحائزين على الأصول (الأفراد).

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سبق ذكره، ص 313.

\* ميلتون فريدمان : بروفييسور من جامعة شيكاغو نال على جائزة نوبل للاقتصاد عام 1976 ، وقام بمهنة التدريس في عدة جامعات من أهم أعماله نظرية كمية النقود المثلى ودراسات في نظرية كمية النقود .

<sup>2</sup> - Brian snowdon, la pensée économique moderne, ediscience international, Paris, 1997, p 159.

ومفهوم الثروة حسب هذه النظرية يمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، فالنقود هي جزء من الثروة وهي أصل من أصولها تعطي عائداً يتمثل في الراحة، السهولة والأمان، حيث تمثل سلعة رأسمالية أو عنصر من عناصر الإنتاج أما المكونات الأخرى للثروة فتتمثل في الأصول المالية والنقدية كالأسواق التي تتحدد عوائدها بالأرباح، والسندات التي تحقق عائداً لصاحبها يتمثل في سعر الفائدة، إلى جانب الأصول العينية أو الطبيعية (السلع المادية الإنتاجية) ، الذي يتوقف عائدها على المستوى العام للأسعار فضلاً عن الاستثمار في رأس المال البشري وعوائده ، وهو عبارة عن حاصل ضرب الثروة الكلية في معامل النسبة بين الثروة المادية والثروة غير المادية (البشرية) ، حيث أن الثروة الكلية هي :  $w=y/p$

حيث  $w$ : تمثل الثروة الكلية،  $y$ : الدخل الكلي،  $p$ : المستوى العام للأسعار.

### ثالثاً : معادلة الطلب على النقود عند فريدمان

يعتبر الطلب الحقيقي على السيولة دالة في الثروة الحقيقية أي في عوائد الأصول النقدية والمالية والطبيعية وتفضيلات الأعوان الاقتصاديين وأذواقهم و كذلك الموارد البشرية ، وعليه تأخذ دالة الطلب على النقود عند فريدمان شكل دالة متجانسة من الدرجة الأولى في المتغيرين  $Y$  و  $PM$  كالتالي<sup>1</sup>:

$$M = f(Y, P, r_b, r_e, 1/p, \partial p/\partial t, w, h, u) \dots\dots\dots (26)$$

حيث أن :

$M$ : هي الطلب على النقود؛

$p$  : هو المستوى العام للأسعار ويعبر عن العائد الحقيقي للنقود، أو بشكل آخر عن نسبة مبادلة النقود للسلع والخدمات لان الفائدة الفعلية للنقود هي توفير الراحة والأمن؛

$r_b$  : عائد الأصول النقدية ( السندات ) ويتمثل في سعر الفائدة السنوي؛

$r_e$  : سعر الفائدة في السوق على الأسهم ويتمثل في الأرباح السنوية؛

$y$ : العائد الكلي على جميع أنواع الثروة؛

$u$ : يشير إلى المتغيرات التي تؤثر في الأذواق أو ترتيب الأفضليات لدى الأفراد؛

$w$ : مؤشر معين يمثل نسبة رأس المال غير البشري إلى رأس المال البشري، أو نسبة الدخل من رأس المال غير البشري إلى الدخل من رأس المال البشري؛

$1/p. \partial p/\partial t$  : عائد السلع المادية (أو رأس المال العيني)، ويجسد عن طريق تحديد معادلات الاستهلاك، أي تقدير أمانها وتغيرات هذه الأثمان من خلال الزمن بالنسبة لمدة استخدامها، وهو معدل التضخم.

<sup>1</sup> - ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص143.

ويتضح من الصيغة أعلاه أن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية وهي متغيرات خارجية وكذلك معدل التضخم المتوقع هو الآخر متغير خارجي، في حين أن الدخل الدائم والعنصرين الآخرين (  $w, u$  ) هما متغيرات داخلية، وعند فريدمان تأثيرهما ضئيلاً في المدى القصير ليصل إلى أن دالة الطلب على النقود وهي متجانسة من الدرجة الأولى بالنسبة إلى الأسعار ليعود إلى النظرية الكمية للنقود وبطريقة تحليلية مختلفة.

ويعتبر فريدمان كذلك أن أية زيادة في الطلب على النقود للاحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد، وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود نتيجة انخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية والمالية وانخفاض معدل التضخم المتوقع، وارتفاع نسبة الثروة البشرية إلى إجمالي الثروة وزيادة درجة تفضيل الأعوان الاقتصاديين للاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة، والملاحظ أن الدخل الدائم الذي تكلم عنه فريدمان ما هو سوى العوائد التي تحققها الأصول المختلفة المكونة للثروة، وأغلب هذه العوائد تتوقف على سعر الفائدة، لكن فريدمان يرى أن هذا الأخير لا يلعب الدور الأساسي في تحديد الطلب ولذلك يبعده من معادلة الطلب على النقود، منه نستنتج أن الطلب على النقود عند فريدمان ليس مرناً بالنسبة لسعر الفائدة عكس ما يراه كينز بينما يعتبر دالة في الدخل الدائم.

#### رابعاً: نقد دالة الطلب على النقود عند فريدمان

تعرضت دالة الطلب على النقود عند فريدمان لانتقادات عديدة يمكن حصر أهم هذه الانتقادات في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- أن استخدام الثروة بدلاً من الدخل الدائم يعطي نتائج أحسن، والسبب في ذلك في رأي الاقتصادي MELTZER، هو أن هذا الأخير يعطي الأفضلية لدافع المعاملات في الطلب على النقد، من جهة ومردودات الأصول الأخرى من جهة أخرى؛

- يرى MELTZER أن النقد سلعة عادية ولقد أكد أن مرونة الطلب على النقد بالمعنى الضيق، أي من نوع ( $M_1$ ) بالنسبة للدخل قريبة جداً من الواحد، هذه المرونة ترتفع عندما يستخدم المجمع ( $M_2$ ) الذي يحتوي بالإضافة إلى ( $M_1$ ) على الودائع لأجل، وتكون هذه المرونة أكبر إذا استخدم المجمع ( $M_3$ ) الذي يحتوي بالإضافة إلى ( $M_2$ ) على الودائع الادخارية وهذا ما يؤكد مقولة SAMUELSON التي مفادها أن الادخار يعتبر أفخر سلعة؛

- أن دور معدل الفائدة هام وهذه الأهمية تتوقف على المجمع النقدي المستخدم، فإذا استعمل المجمع ( $M_2$ ) فإن مرونة الطلب على النقد بالنسبة لمعدل الفائدة تكون ضعيفة، السبب في ذلك هو أن تغيرات معدل الفائدة

<sup>1</sup> - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء 3، مرجع سبق ذكره، ص 321-325.

في حالة ( $M_2$ ) أو مجمع أوسع تؤدي إلى حركة الإحلال بين النقد القانوني وخاصة الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، دون أن يؤدي ذلك إلى تغيير الكتلة النقدية نفسها؛

- بالرغم من تغيرات المرونة فإن قيمتها تدور حول العدد  $(-0,7)$  بالنسبة لمعدل الفائدة الطويل الأجل، وهذه النتيجة أكدتها عدة دراسات أخرى منها دراسة LAIDLER الذي توصل إلى أن مرونة الطلب على النقد بالنسبة لمعدل الفائدة الطويل الأجل تدور حول العدد  $(-0,7)$  وبالنسبة لمعدل الفائدة القصير الأجل تدور حول العدد  $(-0,15)$  وهكذا أثبت نهائياً أن دور معدل الفائدة هام في تحديد الطلب على النقد مهما كان تعريف المتغيرات المستخدمة.

كما أن صياغة المعادلة النهائية لفريدمان تعترضها العديد من الصعوبات والتي نخص منها بالذكر مايلي:<sup>1</sup>

- اعتمادها على العديد من المتغيرات يصعب حسابها وتقديرها كعائد المال البشري ومتغيرات الأذواق؛
- تعتبر هذه المعادلة حجة في الإبداع والابتكار، ولكن يصعب تطبيقها في المجال العملي، أي أن هذه المعادلة هي مجرد نموذج تحليلي؛
- تقوم في جوهرها على تحليل وتفسير المتغيرات الاقتصادية والنقدية وفقاً للمنهج الاستقرائي المعتمد على الاستنتاجات المرتبطة بالبيانات والمعلومات والإحصاءات، أي أنها تقوم على الجانب التجريبي الإحصائي أكثر من الجانب النظري.

وتكمن أهم الفروق بين النظرية الكمية الحديثة والنظرية الكينزية فيما يلي:

- يرى فريدمان أن هناك أكثر من سعر فائدة مؤثر في الاقتصاد، بينما يفترض كينز سعر فائدة واحد هو سعر الفائدة على السندات، والذي يعتقد أنه المعبر الحقيقي على أسعار الفائدة على الأصول الأخرى وبالتالي لادعي لإدراجها.<sup>2</sup>

- لم يقد فريدمان بتقسيم الطلب على النقود إلى طلب بدافع المعاملات وآخر بدافع الاحتياط وثالث بدافع المضاربة، كما فعل كينز ولكنه نظر إلى النقود كسلعة مثل السلع الأخرى تتمتع بعدد من المزايا التي تجعل استخدامها مفيداً ولذا لم يجد من المجدي تحديد طلب منفصل على النقود لكل من استخداماتها، بالإضافة إلا أن فريدمان عبر عن الأشكال المختلفة للثروة من الأسهم والسلع المعمرة بشكل واضح سامحاً بذلك إمكانية

<sup>1</sup>- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 81.

<sup>2</sup>- أكرم حداد، النقود والمصارف، مرجع سبق ذكره، ص 122.

تغيير توزيع الثروة بين الأصول المختلفة وفقا لعوائدها على غير كينز الذي ركز على الاختيار بين النقود والسندات جاعلا السندات تمثل الأشكال الأخرى من الثروة بخلاف النقود.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - عبد النعيم مبارك، كمال أمين الوصال، اقتصاديات نقود وبنوك وأسواق مالية، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص 385.

## خلاصة:

من خلال ما سبق نخلص إلى أن السيولة هي المحرك الأساسي والعمود الفقري لأي نشاط اقتصادي لما لها من دور هام في عملية تمويل التنمية ورفع معدلات النمو وتحقيق التوازن الاقتصادي، وتعد النقود من أكثر عناصر الثروة سيولة بالنظر لقدرتها غير المحدودة والكاملة على التحول إلى جميع أنواع السلع والخدمات المطروحة للاستهلاك، أي أن السيولة تتمثل في قدرة المصرف على تلبية أو الإيفاء بالتزاماته بشكل عاجل وذلك من خلال تحويل موجوداته إلى نقد سائل وبأقل خسارة، كما أنها تعد الأساس الذي تقوم عليه الثقة بين المصرف وعملاءه من مودعين ومقترضين وتشكل اختباراً علمياً لمصداقية المصرف فيما التزم به اتجاه المودعين من حفظ أموالهم بأمان وردها لهم عند الحاجة إليها ودون هذه السيولة ستهدد حقوق المودعين كما تهدد حقوق المقترضين.

وقد عرف الفكر الاقتصادي نظريات عديدة حول النقود انطلاقاً من اعتبارها حيادية في الاقتصاد كونها وسيلة تغطية للمعاملات فقط من وجهة نظر الكلاسيك، ثم تطور الفكر الاقتصادي إلى نظرة أخرى تعطي للنقد مكانة هامة في عهد كينز ثم النقديين، حيث أصبح ينظر إليها على أنها تلعب دور المنشط في النشاط الاقتصادي.

الفصل الثاني: إستراتيجية البنك المركزي في  
التحكم في السيولة

## تمهيد

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة مما جعلها تشكل حقلًا خصبا لكثير من البحوث والدراسات، وتتعرض باستمرار للإضافة والتطوير من طرف الاقتصاديين على اختلاف مذاهبهم في ظل الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده العالم خاصة في السنوات الأخيرة، وتمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي والائتمان بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة بهدف امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم أو حقن الاقتصاد بالسيولة في حالة انتهاج سياسة توسعية، مما جعلها تمثل جزءا أساسيا ومهما من أجزاء السياسة الاقتصادية.

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد بلد ما بقصد الوصول إلى هدف معين كالمحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم أو مجموعة من الأهداف التي يتطلب تحقيقها توفر مجموعة من وسائل انتقال السياسة النقدية منها الإستهدافات الوسيطة، قنوات إبلاغها وأدواتها المختلفة، لهذا نحاول في هذا الفصل التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري، من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وقنوات إبلاغها.



المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

تشكل السياسة النقدية بياناً للوسائل التي تهدف بطريقة مباشرة أو غير مباشرة إلى ضبط نمو مخزون النقود حتى يتمكن أصحاب القرار من التحكم في الأهداف الاقتصادية المنشودة، لذا فهي تعد عنصراً مهماً من عناصر السياسة الاقتصادية الكلية نظراً لأن تأثيرها يتعدى إلى بقية السياسات الأخرى، فهي بذلك تتدخل في تحقيق كل أهداف السياسة الاقتصادية، فيمكن مثلاً أن يؤدي النقص في السيولة النقدية إلى التأثير على السياسة الاقتصادية وما يتبعه من انكماش في النشاط الاقتصادي.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

تشكل مسألة تعريف السياسة النقدية أهمية بالغة في التحليل النقدي لأن ذلك يعكس إلى حد بعيد طبيعة النظرة التي نحملها لهذه السياسة وطبيعة المهمة التي نحددها لها، وينعكس كل ذلك بشكل مباشر وعميق على مدى الفعالية التي تظهرها في تحقيق هذه المهام، وتوجد في الأدبيات الاقتصادية تعاريف متنوعة وعديدة للسياسة النقدية تعكس بشكل أو بآخر الرؤى التي تحملها للسياسة النقدية من حيث أهدافها ومضمونها ومن بين هذه التعاريف ما يلي:<sup>1</sup>

يعرف ج. باريوت (pariente، 1983) السياسة النقدية بأنها "مجموع التدابير والإجراءات التي يتخذها البنك المركزي أو السلطات النقدية من أجل إحداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار الأسعار والصرف".

وتشير العبارات الأساسية في هذا التعريف إلى العناصر الأساسية للسياسة النقدية والمتمثلة في الإجراءات والتدابير المتخذة، والبنك المركزي أو السلطات النقدية والتي تمثل الهيئة المكلفة باتخاذ هذه التدابير ثم النتيجة من هذا التدخل والمتمثلة في الأثر المحدث على الاقتصاد وضمان استقرار الأسعار والصرف.

ويعرف ج. ب. بطاط (patat، 1993) السياسة النقدية بأنها "ذلك الفعل الذي يستعمل مراقبة عرض النقود من طرف البنك المركزي كأداة لتحقيق أهداف السياسة العامة".

والملاحظ في هذا التعريف أنه زاد في توضيح موضوع التدخل بحيث حدد التدابير التي يتخذها البنك المركزي في مراقبة عرض النقود.

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 138-141.

وقد أشار ج. ه. دافيد (David,1986) إلى تعريف السياسة النقدية بقوله "عبر السياسة النقدية، تبحث السلطات العمومية على تعديل حجم التداول النقدي وشروطه".

وهذا التعريف يشير إلى عنصر لم يتطرق له التعريفين السابقين وهو إدراج شروط التبادل النقدي ضمن مجال السياسة النقدية، والحديث عن شروط التبادل النقدي يمثل في الواقع رؤية أوسع من مجرد الإصدار النقدي أو تعديل كمية النقود اللازمة، ويؤدي الأخذ بعين الاعتبار شروط التبادل النقدي إلى توسيع سلطة السياسة النقدية إلى حدود بعيدة تتضمن على سبيل المثال تحديد الظروف التي تشكل بالنسبة للبنك المركزي العوامل التي تسمح بتحقيق سلامة الوضع النقدي مثل القواعد المتصلة بتدخل البنوك وحدود هذا التدخل.

والاختلافات بين هذه التعاريف ليست شكلية، فالاختلافات جوهرية ترتبط أساسا بمجال تدخل السياسة النقدية وخاصة الأهداف التي تعمل على تحقيقها ومدى استقلالية السلطات المكلفة بإدارتها في رسم هذه الأهداف واختيار الوسائل المناسبة لتحقيقها، وتشكل هذه النقاط موضوع جدل مستمر إلى غاية اليوم بين أقطاب الفكر النقدي.

إن أي تعريف ملم ودقيق للسياسة النقدية ينبغي أن يتضمن الإشارة إلى أربعة عناصر أساسية تشكل بناءها التنظيمي والإجرائي، ويتعلق الأمر بأهداف السياسة النقدية، والمؤسسات المكلفة بإدارتها، وطبيعة التدابير التي تقوم بها هذه المؤسسات وموضوع التدخل.

- تمثل أهداف السياسة النقدية أهم عنصر في إدارة السياسة النقدية، حيث تعمل الأهداف المرسومة من طرف السلطات النقدية على تحديد سلوك الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، وهو ما قد يؤثر بشكل عميق على مجمل توازنات الاقتصاد الوطني، وفي هذا السياق، لم يكن هناك اتفاق حول الأهداف التي تعمل السياسة النقدية على تحقيقها، لأنه هناك من يعتقد أن السياسة النقدية تعمل على تحقيق جملة من الأهداف هي في واقع الأمر أهداف لمجمل السياسة الاقتصادية ويتطلب تحقيقها تضافر كل السياسات الكلية وربما القطاعية أيضا، وهناك من يريد أن يحدد أهداف السياسة النقدية في دائرة ضيقة لا تتجاوز حدود الدائرة النقدية، وترتكز هذه الخلافات على منطلقات نظرية وجدت امتدادا لها في الواقع العملي؛

- تمثل المؤسسات المكلفة برسم السياسة النقدية وتنفيذها السلطات النقدية في البلد، ولا يكفي في الواقع مجرد تحديد هذه المؤسسات ما لم تعزز بتحديد واضح وصريح للمهام المكلفة بها وتحديد واضح ودقيق لطبيعة العلاقة التي تربطها بالهيئات والمؤسسات العمومية الأخرى خاصة مع السلطة التنفيذية، لأن ذلك يضمن حياد السياسة النقدية والتعامل مع جميع الأعوان الاقتصاديين غير الماليين (بما في ذلك الحكومة)

على قدم المساواة، وهو الأمر الذي يضمن استعمال الموارد المالية المتاحة بشكل أفضل، وعلى هذا الأساس يعتبر البنك المركزي الهيئة المفضلة لممارسة مهام السلطة النقدية، التي تخوله مسؤولية رسم وتنفيذ السياسة النقدية، يهدف هذا الأمر إلى ضمان الشفافية اللازمة في تسيير النقود وبالتالي ضمان مصداقية السياسة النقدية أمام جميع حائزي النقود بشكل يعزز قدرتها على تحقيق الأهداف المرسومة لها بفعالية؛

- ويشير عنصر التدابير والإجراءات إلى مجمل القرارات التي يتم اتخاذها من طرف السلطات النقدية المخولة للتأثير على الوضع النقدي العام، ويتم اتخاذ هذه القرارات بناء على حالة الوضع القائم وعلى الحالة التي تريد هذه السلطات تحقيقها في أفق زمني محدد (الأهداف)، ويخضع اتخاذ هذه القرارات من جهة أخرى إلى قراءة عميقة لهيكل الاقتصاد وآليات استجابته وعمله، الأمر الذي من شأنه أن يسمح باختيار الوقت المناسب لاتخاذ هذه القرارات والذي يمثل عنصرا مهما في نجاحها؛

- ويتمثل العنصر الأخير في موضوع التدخل، وهنا تطرح مسألة اختيار العناصر التي يؤدي التأثير عليها إلى تحقيق الأهداف، هل يكفي التركيز على العناصر النقدية لتحقيق الأهداف النهائية؟ وما هي هذه العناصر على وجه التحديد؟ وما هي طبيعة العلاقة التي تربطها بالأهداف النهائية؟ هذه أسئلة من بين كثير من الأسئلة مازالت تطرح إلى غاية اليوم في إطار تطور مستمر لإستراتيجية السياسة النقدية.

واستنادا لما سبق يمكن القول أن "السياسة النقدية هي مجموعة القوانين والإجراءات التي تضعها السلطات النقدية (البنك المركزي) للتأثير على السيولة النقدية، بهدف تنظيمها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتقادي الأزمات التي يتعرض لها الاقتصادي الوطني".

وتهدف السياسة النقدية إلى دعم القدرة الاقتصادية للمجتمع باستخدام أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهداف محددة انطلاقا من مبادئ معينة كما يلي:<sup>1</sup>

**1- تنظيم الجهاز المصرفي:** في هذا المجال تشترط الدولة تحديد طرق مراقبة العملة حفاظا للحقوق وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛

**2- تنظيم عرض النقود:** يجب أن لا تقوم السياسة النقدية بإصدار النقود إلا لأسباب اقتصادية فعلية لأن ذلك أحد مهامها، والتي تعمل على إبعاد الضرر بالقيم الاقتصادية، مثل المحافظة على القدرة الشرائية للنقود لأن التساهل في عرض النقود سيعرض مستويات الأسعار إلى تقلبات حادة؛

<sup>1</sup> - محمد سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 117.

3- ضبط الطلب على النقود: يجب أن ينظم الطلب على النقود حسب حجم المداخل المختلفة، وحجم التداول السلعي والخدمي، وهو ما يعرف بالطلب على النقود بدافع المعاملات، أما باقي دوافع الطلب على النقود (الاحتياط والمضاربة) يجب أن يرتبط بوظيفة النقود كأداة للمبادلة لا للضاربة؛

4- إدارة نشاط البنوك: تقوم السياسة النقدية في هذا المجال برسم معالم النشاط المصرفي بما يخدم العناصر سالفة الذكر، حيث يمنح الائتمان للقيم الاقتصادية الحقيقية، أي أن يمنح الائتمان حسب مضاعف الائتمان الذي يوجه الاستثمارات، مما يحقق التوازن بين عارضي التمويل والمستثمرين.

#### المطلب الثاني: إستراتيجية البنك المركزي في صياغة السياسة النقدية

يعد البنك المركزي بمثابة الهيئة العليا في الجهاز المصرفي، ويعرف على أنه السلطة النقدية التي تتولى إصدار النقود القانونية ويمكن توضيح هذه المهمة من خلال ما يلي:

##### أولاً: تعريف البنك المركزي

يقوم البنك المركزي حالياً بأداء الكثير من الأعمال ذات الطبيعة المختلفة مما يجعل من الصعب تقديم تعريف دقيق وموجز للبنك المركزي، فأى تعريف للبنك المركزي مشتق من وظائفه وهي تختلف من وقت إلى آخر ومن دولة إلى أخرى، وقد اختلف الاقتصاديون في تعريف البنك المركزي ومن أهم التعريفات الشائعة له ما يلي:

عرف سايرز (sayers) البنك المركزي بأنه " عضو أو جزء من الحكومة الذي يأخذ على عاتقه إدارة العمليات المالية للحكومة، وبواسطة إدارة هذه العمليات يستطيع التأثير في سلوك المؤسسات المالية بما يجعلها تتوافق مع السياسة الاقتصادية للدولة"<sup>1</sup>، وهذا التعريف ركز على البنك المركزي كبنك الحكومة.

ويعرف أيضاً البنك المركزي على أنه " الهيئة المسؤولة أساساً على إصدار البنكنوت وتضمن بوسائل شتى سلامة الأسس والقواعد التي يقوم عليها النظام المصرفي، ويوكل إليها الإشراف على السياسة النقدية والائتمانية وما يفرزه ذلك من تأثيرات اقتصادية واجتماعية"<sup>2</sup>، وهذا التعريف تضمن جميع الوظائف التي يقوم بها البنك المركزي.

<sup>1</sup> - زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 25.

<sup>2</sup> - محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 266 .

من خلال التعريفين السابقين يمكن القول أن البنك المركزي في معظم الدول يعتبر المؤسسة التي تمثل السلطة النقدية و تمارس سلطاتها، ويستمد رمزيتها كسلطة نقدية انطلاقاً من احتكاره لإصدار النقود القانونية التي تشكل الأساس المادي لسيولة الاقتصاد، انطلاقاً من هذا الامتياز يقع البنك المركزي في قمة النظام النقدي ويترتب على امتلاكه لمجموعة من السلطات وكذلك تحمله مجموعة من المسؤوليات تجاه الاقتصاد.

### ثانياً: خصائص البنك المركزي

تميز البنك المركزي بمجموعة من الخصائص ينفرد بها عن باقي مكونات الجهاز المصرفي، وتتمثل هذه الخصائص فيما يلي:

1- على خلاف البنوك التجارية، لا يتعامل البنك المركزي عموماً مع الأفراد، حيث أنه يهتم بتنظيم ورقابة عمليات البنوك التجارية، ومن ثم لا يمكن له أن ينافسها في نشاطها خاصة وأنه يعتبر بنكا لهذه البنوك يحتفظ لديه بالأرصدة التي يوجبها القانون، كما يقوم بإصدار النقود القانونية دون غيره من البنوك، ومن هنا لو قام بمنافسة هذه البنوك لخرج عن وظيفته؛<sup>1</sup>

2- النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي تختلف عن أنواع النقود الأخرى (نقود الودائع)، فهي تتميز بسيولتها التامة عكس نقود الودائع التي تصدرها البنوك التجارية ويشكل متعدد؛<sup>2</sup>

3- البنك المركزي غالباً مؤسسة عامة بقوة القانون أو بقوة الواقع، وهي ضرورة تملحها أهمية وخطورة الوظائف التي يقوم بها، سواء كان ذلك من حيث إصداره للنقود القانونية، أو من حيث تأثيره في خلق الودائع، وما يترتب على ذلك من نتائج مختلفة متعلقة بالسياسة النقدية خاصة والسياسة الاقتصادية عامة؛<sup>3</sup>

4- لا يستهدف البنك المركزي الربح، وإنما وجد لتحقيق الصالح العام للدولة، ولكن إن حصل الربح فيكون ذلك من قبيل الأعمال العارضة وليس الأساسية التي وجد المصرف لأجلها.<sup>4</sup>

### ثالثاً: وظائف البنك المركزي

تختلف وظائف البنك المركزي من دولة إلى أخرى وفقاً لاختلاف طبيعة الأوضاع والسياسات الاقتصادية الموجودة في تلك الدولة، بالإضافة إلى انفراده بإصدار العملة الوطنية التي تميزه عن باقي البنوك، فإنه يلعب

<sup>1</sup> - بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط2، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009، ص215.

<sup>2</sup> - ريس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة بالبنوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص116.

<sup>3</sup> - بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص215.

<sup>4</sup> - زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص26.

دورا هاما في الدفاع عن القدرة الشرائية للعملة الوطنية وفي استقرار الأسعار وفي الاقتصاد ككل، وسنتناول فيما يلي أهم وظائف البنك المركزي :

**1- إصدار النقود القانونية:** يتمتع البنك المركزي باحتكار إصدار الأوراق النقدية، إذ لا يسمح القانون لأي بنك آخر بالقيام بهذه الوظيفة لأن الأوراق النقدية تمثل الشكل الرئيسية للعملة المتداولة، وكذا من أجل تمكين الحكومة من مراقبتها، ومع تزايد استعمال نقود الودائع التي خلقتها البنوك التجارية ازدادت الحاجة إلى إيجاد نوع من الرقابة على الائتمان من قبل البنك المركزي، وقد حظيت عملية إصدار النقود إلى عدة أنظمة يمكن حصرها فيما يلي :<sup>1</sup>

- **نظام الغطاء الذهبي الكامل:** حيث أن عملية الإصدار النقدي تعتمد على رصيد ذهبي بنسبة 100% أي أن البنك المركزي لا يصدر النقود إلا إذا توفر لديه غطاء من الذهب بقدر ما يعادل قيمة النقود المصدرة؛

- **نظام الإصدار الجزئي:** يسمح المشرع وفق نظام الإصدار الجزئي للبنك المركزي أن يصدر كمية من الأوراق النقدية تغطي بسندات حكومية، أما الباقي من الإصدار فيجب أن يغطي تغطية كلية برصيد ذهبي؛

- **نظام الغطاء النسبي:** هنا يتم تثبيت جزء من الإصدار النقدي برصيد ذهبي وفقا للتشريعات القائمة أما الجزء الآخر فيمكن تغطيته بسندات حكومية؛

- **نظام الحد الأقصى للإصدار:** في هذا النظام يضع المشرع حد أعلى لما يمكن للمصرف المركزي إصداره من النقود الورقية، ولا يكون هناك ارتباط بين كمية النقود الورقية المصدرة وكمية الذهب، وفي حالة ارتفاع الطلب يمكن للبنك المركزي بالاتفاق مع الحكومة الرفع من سقف الإصدار النقدي؛

- **نظام الإصدار الحر:** في هذه الحالة يرتبط حجم الإصدار النقدي بمستوى النشاط الاقتصادي، حيث تقوم السلطة النقدية بإصدار الكمية الضرورية للتغطية حاجة الاقتصاد الوطني وهنا يبرز دور البنك المركزي في توجيه النشاط الاقتصادي.

**2- بنك الحكومة ومستشارها المالي:** مند أن حصلت البنوك المركزية على امتياز إصدار النقود القانونية أصبحت تقوم بدور الحكومة ومستشارها المالي، وأصبحت الحكومة تحتفظ بحساباتها لدى البنوك المركزية وتقوم هذه الأخيرة بتنظيم المدفوعات الحكومية وتقديم البنوك المركزية سلفا وقروضا قصيرة الأجل في حالات العجز الموسمي أو المؤقت الذي يطرأ على الميزانيات السنوية وعند حالات الضرورة والحاجة إلى قروض

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 248 - 250.

استثنائية، وفضلا عن ذلك فإن الخبرة النقدية والمصرفية للبنك المركزي توضع تحت تصرف الحكومة ويتولى ما يوكل إليه من قبلها مثل الرقابة على الصرف الأجنبي والتحويل الخارجي وتقديم المشورة عند عقد القروض الحكومية سواء كانت محلية أو خارجية.<sup>1</sup>

3- الرقابة على البنوك: يقوم البنك المركزي بفرض رقابة من خلال اتخاذ قيود وإجراءات تهدف إلى تنظيم الجهاز المصرفي من خلال تحليل الأوضاع المالية للمصارف والتأكد من التقيد بالنسب المحددة لكل مصرف من حيث نسب الائتمان للودائع، نسبة رأس المال إلى الودائع ونسبة السيولة، كما يصدر تعليمات يحدد بموجبها حجم الائتمان المصرفي، حيث يتم توجيهه نحو القطاعات الاقتصادية الإنتاجية لما لذلك من آثار مباشرة على عرض النقد والسيولة حيث إن الهدف من مراقبة الائتمان هو المحافظة على استقرار سعر صرف العملة المحلية وبالتالي المحافظة على قوتها الشرائية.<sup>2</sup>

4- الملجأ الأخير في عملية التمويل: من خلال هذه الوظيفة يؤدي البنك دوره كواق من صدمات نقص السيولة لدى البنوك التجارية والتي قد تعرض النظام المصرفي ككل إلى فقدان الثقة وهو أيضا مناقض للهدف الأساسي للسياسة النقدية المتمثل في دعم الثقة في الجهاز المصرفي، وتقسم تدخلات البنك المركزي إلى تدخلات مباشرة من خلال تقديم التعليمات أو وضع قواعد للعمل ككل البنوك والمؤسسات المالية وذلك بتحديد معدلات الفائدة ومراقبة حجم الائتمان، وهذا النوع من التدخلات يمس مباشرة ميزانية البنك التجاري وتدخلات غير مباشرة من خلال عمليات السوق المفتوحة، كما تقسم أيضا تدخلات البنك المركزي إلى تدخلات بالأسعار (معدل الفائدة) وتدخلات بالكميات.<sup>3</sup>

5- بنك البنوك: يحتل البنك المركزي هذه المكانة بحكم الخدمات الكبيرة التي يقدمها والمتمثلة فيما يلي:<sup>4</sup>

- الاحتفاظ بالاحتياطيات الحكومية والاحتياطي القانوني؛
- يمنح القروض والتسهيلات المصرفية للجهاز المصرفي؛
- يقدم الخدمات الخاصة بالائتمان والمتعلقة ببيان حجم التركزات عند المقترضين؛
- تساهم البنوك المركزية مساهمة فاعلة في رسم جميع السياسات المتعلقة بالتنمية الاقتصادية ويشرف على تنفيذ الجزء الذي يخصه إشرافا مباشرا يحقق التنمية الاقتصادية.

<sup>1</sup> - ناظم محمد نور الشمري، النقود والمصارف، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2007، ص 174.

<sup>2</sup> - شقيري نوري موسى وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009، ص 79.

<sup>3</sup> - رحيم حسين، النقود والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، مرجع سبق ذكره، ص 140.

<sup>4</sup> - شقيري نوري موسى وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، مرجع سبق ذكره، ص 80.

رابعاً: المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية

تحتاج السلطة النقدية (البنك المركزي) في إدارة سياستها إلى معرفة كيفية تشغيل الاقتصاد الذي تعمل فيه وعن حالته الممكنة في كل فترة كما تحتاج إلى معرفة سلوك الوحدات المؤسسية التي تؤثر في كامل النشاط الاقتصادي والتي تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

- الحكومة؛
- قطاع العائلات؛
- القطاع المالي الخاص؛
- القطاع غير المالي الخاص.
- = القطاع الخاص
- القطاع المالي العام؛
- القطاع غير المالي العام؛
- القطاع الخارجي.
- = القطاع العام

فالحكومة تلعب دوراً هاماً في توجيه الاقتصاد وتنشيطه من خلال السياسات الاقتصادية التي تتفدها، فهي تفرض الضرائب وتنفق وتدعم وتقترض وتقرض، كما تقوم بسن القوانين التشريعات المختلفة، وتعد ميزانية الدولة ( الحكومة ) الأداة التي تستخدمها لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، كما أن حالة الميزانية تؤثر على وضع الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود ) وعلى وضع القطاع الخارجي.

كما تؤثر الحكومة على الاقتصاد عبر توجيه القطاع العام بما فيه قطاع الأعمال غير المالي والمالي باستثناء السلطة النقدية، من حيث نوع الإنتاج وكمية الموارد المخصصة له وطرق التسعير المستخدمة.

ويؤدي القطاع الخاص دوراً أساسياً في الاقتصاد من حيث الإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار كما يؤثر على عرض النقود وعلى وضع القطاع الخارجي، أما القطاع المالي وعلى رأسه السلطة النقدية فهو يلعب دوراً مهماً في توفير ما يحتاجه الاقتصاد من تمويل، فكل من الحكومة والقطاع الخاص يقترض من الجهاز المصرفي ويودع موارده المالية لديه، في حين يعتبر القطاع الخارجي مصدراً لما ينقص من سلع وخدمات ومنفذاً لتصريف الفائض في عرضها، إلى جانب تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل وإلى الخارج.

<sup>1</sup> - ماجدة مدوح، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، مرجع سبق ذكره، ص ص 4، 5.



المطلب الثالث: السياسة النقدية (المكونات، الأنواع)

سنبين مختلف مكونات السياسة النقدية وكذلك الأنواع التي تبني عليها هذه السياسة كما يلي:

أولاً: مكونات السياسة النقدية

تتكون السياسة النقدية من هيكلين يمكن ذكرهما كما يلي:<sup>1</sup>

1- المؤسسات المشرفة على السيولة النقدية في البلاد: وتتكون من :

- البنك المركزي الذي يلعب عدة أدوار؛
- الخزينة العمومية التي تلعب دورا كبيرا في الإشراف على الجهاز البنكي؛
- وزارة المالية التي تقوم بدورها عن طريق الخزينة، وعن طريق تأثيرها على البنك المركزي من خلال هيئاته المنظمة والتي تتكلف الدولة بطريقة أو بأخرى بتعيين أعضائه.

2- التنظيمات المكلفة بمراقبة النشاط الائتماني

فعلى سبيل المثال في الجزائر مجلس النقد والقرض، الذي أسس سنة 1990، الذي يضم مجموعة أعضاء من محافظ بنك الجزائر ووزير المالية، أمين الخزينة العمومية وممثلين عن البنوك.

ثانياً: أنواع السياسة النقدية

إن تحديد نوع السياسة النقدية الأنسب للدولة مرهون بالوضعية الاقتصادية لها هذا في الحالة العادية أما في حالة الأزمات فهو يتحقق وفق نوع المشكلة والظروف المحيطة بها ويمكن ذكر هذه الأنواع في:<sup>2</sup>

- السياسة النقدية التوسعية: إن الهدف من هذا الاتجاه هو رفع النمو لذلك فمن المفروض أن يتجه حجم وسائل الدفع نحو تحقيق ذلك، حيث يتم توجيه حجم الكتلة النقدية المتداولة نحو التوسع بتشجيع الائتمان وتخفيض معدل الفائدة، فيرتفع بذلك حجم الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة؛
- 2- السياسة النقدية الانكماشية: إذا لاحظت الدولة وجود زيادة كبيرة في المستوى العام للأسعار، وبالأخص إذا رافقتها المطالبة بالزيادة في الأجور، فستسعى السلطة النقدية إلى التأثير في حجم الائتمان لتثبيت الأجور والأسعار، عبر رفع أسعار الفائدة لتشجيع الأفراد على الادخار والتقليل من حجم الاستهلاك.

<sup>1</sup> - خباياة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص ص201، 202.

<sup>2</sup> - شمولو حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص 20.



## المطلب الرابع: آلية نقل أثر السياسة النقدية

يتمثل محور عمل السياسة النقدية في الكتلة النقدية، وتتبع قدرة البنك المركزي على التحكم في هذه الكتلة من احتكاره للإصدار النقدي وقدرته على التأثير في احتياطي البنوك، وهو ما يعني تحكمه في القاعدة النقدية، حيث إن هذه الأخيرة تمثل النقد المركزي المتداول في السوق والمتاح في حسابات البنوك.

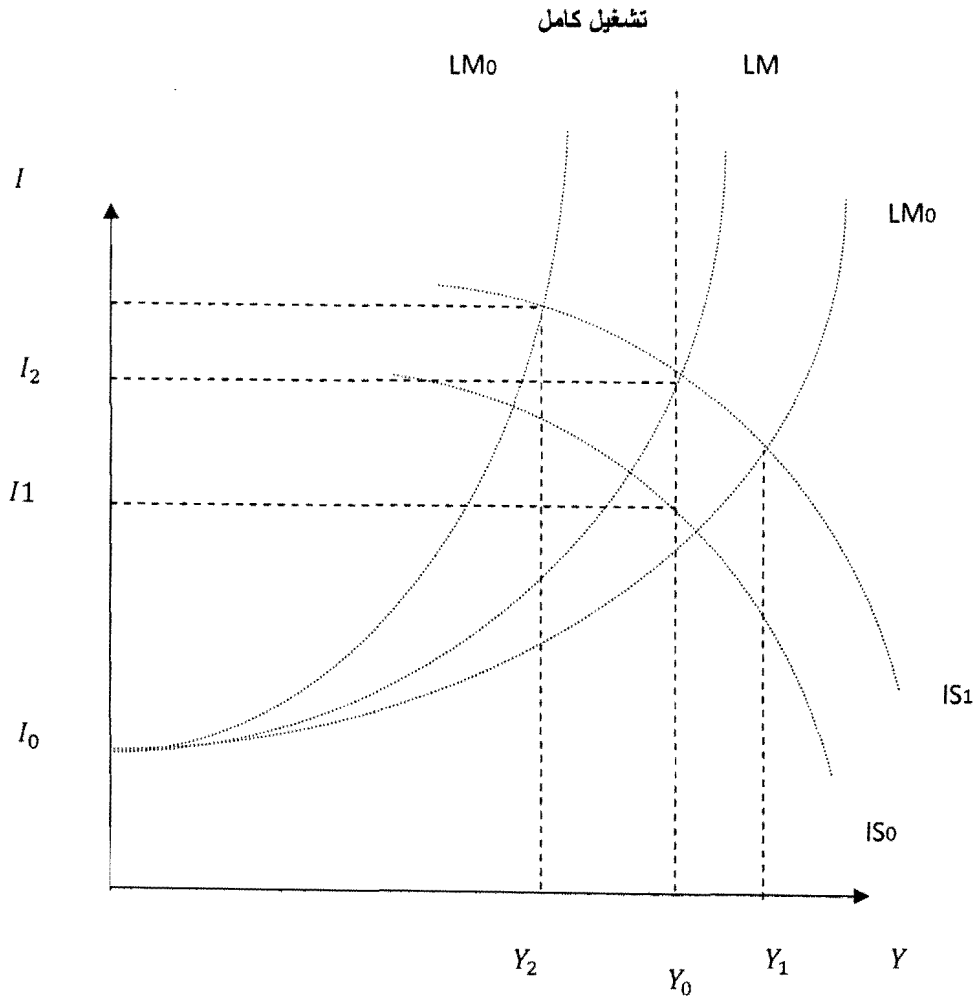
ويستخدم البنك المركزي معدل الفائدة في المدى القصير للتأثير على سوق النقد، أي التأثير في العرض والطلب على النقد، ففي حالة انتهاجه سياسة انكماشية فإنه يعمل على رفع هذا المعدل، والعكس في حالة انتهاجه سياسة توسعية، وتنتج عن تغيرات سعر الفائدة ردود أفعال من قبل المتعاملين الاقتصاديين، وهو ما يعني التأثير في مجريات سوق السلع والخدمات (الإنتاج والأسعار)، وتنتقل آثار السياسة النقدية من سوق النقد إلى سوق السلع والخدمات عبر آليات معقدة لا يمكن تصور تفاصيلها مسبقاً، بل ولا يمكن ضبطها على وجه الدقة.

غير أنه في المدى الطويل تصبح المتغيرات الاقتصادية أكثر تعقيداً، مما يجعل أثر السياسة النقدية محدوداً، وبالتالي فإن أثر السياسة النقدية سيتجه نحو مستوى الأسعار، أي أن التأثير في الكتلة النقدية لن تنتج عنه سوى آثار على مستوى الأسعار، ولن يحقق الآثار المرغوبة على الإنتاج، ويمثل موضوع استخدام معدل الفائدة كأداة للتأثير محور جدل مابين الكينزيين والنقديين، فهو يعد في السياسة الكينزية بمثابة العقدة التي تربط العالم النقدي بالعالم الحقيقي، غير أنه في الواقع نجد هذا المعدل مرتبط أكثر بتوقعات الأفراد اتجاه المستقبل، كما أنه في مجتمع متحرك يتغير لكل سبب يتصل بتلك التوقعات، ولذلك في المدى الطويل الاعتماد على سياسة نقدية مؤسسة على أساليب التأثير على الرأي العام تجاه معدل الفائدة لن يكون مجدي وهو رأي النقديين.

وقد نبه كينز إلى أنه عندما تستهدف السياسة النقدية تخفيض معدل الفائدة تخفيضاً شديداً تكون مخطئة هدفها، لأنه هناك حداً أو رقماً معيناً قد يقتزن عنده انخفاض معدل الفائدة بزيادات في الطلب على النقد لغرض المضاربة وهو ما يعبر عنه بـ"مصيدة السيولة".

ولشرح آلية النقل يمكن الاستعانة بالرسم البياني التالي والذي يوضح نموذج LM-IS والعلاقة بين السياسة النقدية ومستوى الأسعار حسب النموذج الكينزي:

الشكل رقم (2-2): يبين وضعيات التوازن وفقا للتحليل الكينزي



المصدر: رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 106.

يرتبط أثر الساسة النقدية في رفع الناتج الكلي في النموذج الكينزي بمعدل الفائدة، فزيادة العرض النقدي  $M$  يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني، وبالتالي الإنفاق الكلي  $Dg$ ، من خلال خفض معدل الفائدة  $i$  والذي يؤدي بدوره إلى رفع معدل الاستثمار، وهو ما توضحه السلسلة الكينزية التالية:

$$M \longrightarrow i \longrightarrow I \longrightarrow Dg$$

ولكن هذه الزيادة في الدخل الوطني احتياطي من اليد العاملة (الوضع  $Y_2$ ) غير أن هذا كان الاقتصاد في وضع التشغيل الكامل، فإن الاستمرار في التوسع النقدي سيولد ارتفاعا في الأسعار.

وتمثل النقطة ( $IS_0=LM_0$ ) الوضع التوازني للدخل ( $Y_0$ ) عند التشغيل الكامل، والموافق لمعدل الفائدة  $i_0$ ، وعمدها إذا استمرت السلطات النقدية في سياستها التوسعية سيؤدي ذلك إلى ارتفاع الأسعار ويكون الوضع التوازني الجديد عند ( $y_1$ ) ويمثل الفرق ( $y_1-y_2$ ) فائضا في الطلب وهو ما يفسر بتضخم ناتج عن

الطلب ويمكن للسلطات النقدية هنا التدخل للتقليص من حجم العرض النقدي، وهو ما ينقل منحنى (LM) نحو اليسار (من LM0 إلى LM1)، ولكن ذلك يؤدي في نفس الوقت إلى ارتفاع معدل الفائدة وهو الأمر الذي يؤدي بالنتيجة حسب التحليل الكينزي تثبيط عملية الاستثمار، وبالتالي تقليص الطلب الكلي وتوقيف العملية التضخمية وسوف يكون الاقتصاد في وضع التشغيل الكامل ( $y_0$ ) فيرجع مستوى الأسعار إلى وضعه السابق غير أن بقاء معدل الفائدة أعلى من المستوى الأول يعني انخفاض في حجم الاحتفاظ بالنقد لأغراض المضاربة، في حين أن النقد المحتفظ به لأغراض المبادلات يظل كمل كان عليه، أما إذا كانت الأسعار والأجور تتسم بالصلابة في اتجاه الانخفاض فإن تخفيض الطلب الكلي المتولد عن سياسة الضغط النقدي ورفع معدل الفائدة، يظل دون أي تأثير على المستوى العام لأسعار، وهذا يعني أنه لا بد من عرض نقدي أكبر من أجل نفس الحجم من المعاملات، ولكن ذلك سوف ينقل الدخل الحقيقي إلى مستوى دون التشغيل الكامل ( $y_2$ ) والشكل أعلاه يترجم الاستمرار في زيادة العرض النقدي بانتقال (LM) نحو اليسار (أي من LM1 إلى LM2) وذلك بفعل الزيادة النقدية التي عمدت إليها السلطة النقدية وانخفاض القيمة الحقيقية للنقد بسبب ارتفاع الأسعار وهذا الوضع الجديد (LM2) يؤدي إلى رفع معدل الفائدة من (i1) إلى (i2)، و انخفاض الدخل الحقيقي إلى ( $y_2$ ) وهذا يعني وجود بطالة ( $y_2 < y_0$ ) دون أن يؤدي ذلك إلى انخفاض في مستوى الأسعار والملاحظ أن أثر السياسة التوسعية في المخطط الكينزي يكون على الإنتاج الحقيقي وحجم التوظيف وليس على مستوى الأسعار، وهذا عكس النظرية الكمية التقليدية التي ترى بأن زيادة عرض النقد تؤدي فقط إلى التضخم ولا يكاد يكون لها أي أثر على الإنتاج الحقيقي أو حجم التوظيف.<sup>1</sup>

وحسب الكينزين فإن كل كمية جديدة من النقد تنشئها السلطة النقدية يقابلها قيمة معينة من معدل الفائدة وهذا الافتراض الكينزي للعلاقة بين كمية النقد ومعدل الفائدة يستند إلى أن معاملات النقد المصرفي والسلطات النقدية تتناول النقد والذمم وليس رؤوس الأموال أو البضائع الصالحة للاستهلاك.

<sup>1</sup>- رجب حسين، الاقتصاد المصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 104 - 108.

## المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية

للسياسة النقدية أهداف متعددة وتختلف درجة أهميتها من دولة لأخرى تبعا لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي والنظام الاقتصادي السائد، ففي الدول المتقدمة تركز الأهداف المراد تحقيقها على الاستقرار الاقتصادي والنقدي والعمالة الكاملة للاقتصاد... الخ، في حين البلدان النامية التي تعاني من اختلالات هيكلية وعدم وجود استقرار نقدي في ظل اضطراب اقتصادي، فالسياسة النقدية تركز على خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها.

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية مرهون بتحقيق الأهداف الأولية التي تؤثر بدورها على الأهداف الوسيطة والتي بدورها تمكن من تحقيق الأهداف النهائية (العامة) للسياسة النقدية.

## المطلب الأول: الأهداف الأولية

تعتبر الأهداف الأولية كبداية إستراتيجية السياسة النقدية، حيث من خلالها يقوم البنك المركزي بالتأثير على الأهداف النهائية، وهي عبارة عن صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، وتتضمن الأهداف الأولية مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى تتكون من مجتمعات الاحتياطات النقدية، أما المجموعة الثانية تتعلق بظروف سوق النقد.

## أولاً: مجتمعات الاحتياطات النقدية

تتكون القاعدة النقدية من النقود الورقية المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود الورقية المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك، أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى، أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة)<sup>1</sup>.

وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي وخارجه حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسيولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض فلقد دافعت بعض البنوك المركزية في أمريكا ولسنوات عديدة عن القاعدة النقدية كهدف أولي أو تشغيلي، كما دافعت فروع أخرى واقتصاديو مجلس المحافظين عن مختلف

<sup>1</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 124.

أنواع مجاميع الاحتياطات المصرفية الأخرى كهدف أولي، وانتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة وليس بالتظير فقط.<sup>1</sup>

### ثانيا: ظروف سوق النقد

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية وتحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد والتي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، وتعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة الأجل بين البنوك.<sup>2</sup>

والاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة في حين تكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة، كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة أو أدونات الخزينة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة التي تفرضه البنوك على أفضل العملاء وكذا معدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.<sup>3</sup>

### المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة

تتمثل إستراتيجية البنك المركزي في ممارسة السياسة النقدية بأن يستهدف متغيرات تقع ما بين أدواته وبين تحقيق أهدافه النهائية، بحيث بعد أن يقرر البنك المركزي أهدافه النهائية مثلا العمالة، مستوى الأسعار أو النمو الاقتصادي وذلك تبعا للحالة الاقتصادية؛ فإنه يختار مجموعة من المتغيرات الاقتصادية لبلوغ هدفه النهائي وتسمى تلك المتغيرات بالأهداف الوسيطة، وعليه تعرف الأهداف الوسيطة على أنها متغيرات اقتصادية، يمكن عن طريق إدارتها بلوغ أحد أو بعض الأهداف النهائية.

<sup>1</sup>- لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية- دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، بيروت، 2010، ص 62.

<sup>2</sup>- أحمد أبو الفتوح الناقا، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص 134.

<sup>3</sup>- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 125.

أولاً: معدل الفائدة كهدف وسيط

تسعى السلطات النقدية أحيانا الوصول إلى معدل فائدة حقيقي موجب هدفا وسيطا للسياسة النقدية، فإذا أرادت تحفيز ادخار العائلات فإنها تحاول رفع معدلات الفائدة بطريقة أو بأخرى وفي المقابل تحاول تخفيض هذه المعدلات إذا رغبت في زيادة النمو والاستثمار (تكلفة الإقراض بالنسبة للمؤسسات تتخفيض).

والمشكلة في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهذا ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية مما يفقدها أهميتها كمؤشر، كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية بمفردها وإنما أيضا عوامل السوق، ذلك أن معدلات الفائدة تتجه نحو الارتفاع أو الانخفاض تبعا للوضع التي يمر بها الاقتصاد (الدورة الاقتصادية) فضلا عن كون الجمهور عادة ما يلجأ إلى ربط تحركات معدلات الفائدة بتشدد السلطات، إضافة إلى أن معدل الفائدة مثلما يمكن أن يستخدم كهدف وسيط يمكن أن يستخدم كقناة إبلاغ ووسيلة للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

واعتبارا لكل ما سبق يذهب البعض إلى رفض استخدام معدل الفائدة هدفا وسيطا للسياسة النقدية لأن ذلك تعبير عن غياب الهدف النقدي للسياسة الاقتصادية في الواقع.

وهناك عدة أنواع من معدلات الفائدة من بينها:<sup>2</sup>

- المعدلات الرئيسية: وهي معدلات النقد المركزي والتي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية ويستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك؛
  - معدلات السوق النقدية: يتم على أساسها تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل والقابلة للتداول، كسندات الخزينة وشهادات الإيداع؛
  - معدلات التوظيف في الأجل القصير: كالحسابات على الدفاتر، ادخار سكني... الخ؛
  - المعدلات المدينة: وهي التي تطبق على القروض الممنوحة.
- وهذه المعدلات تتأثر بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي (سعر فائدة البنك المركزي أو سعر الفائدة الرئيسي).

<sup>1</sup> - الشريف عمرو، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، 2005، ص ص 69، 70.

<sup>2</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 127.



## ثانيا: سعر صرف النقد كهدف وسيط

يعتبر سعر صرف النقد مؤشرا نموذجيا لمعرفة الأوضاع الاقتصادية لبلد ما وذلك بالحفاظ على استقراره عند مستوى قريب من مستوى تكافؤ القدرات الشرائية، كما أن التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر صرف النقد اتجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا لتخفيض التضخم، فرفع سعر الصرف يؤدي إلى تخفيض الأسعار عند الاستيراد ويرفع من القدرة الشرائية للعملة وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

ويمكن أن يستخدم سعر الصرف كهدف وسيط للسلطة النقدية، ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أن استقراره يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار عملتها مقابل تلك العملات، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات مما يؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف<sup>2</sup>، كما أن عدم التقدير الملائم لسعر الصرف له نتائج ثقيلة منها:<sup>3</sup>

- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل إلى إضعاف القدرة التنافسية وانخفاض المستوى المعيشي في الأمد الطويل؛
- إن البحث عن مستوى مرتفع أكثر يؤدي إلى إحداث ضغطا انكماشيا قد يخفي المؤسسات غير القادرة على التأقلم وهو ما يبطئ النمو.

لذلك فإن الاقتصاديات الأوسع والأكثر تنوعا والأقل انفتاحا على الخارج لا يجب أن تركز على سعر الصرف كهدف وسيط لسياستها النقدية، بل يستحسن أن يكون الهدف الوسيطي لها داخليا أي مرتبط بالاقتصاد الوطني لها.

## ثالثا: المجمعات النقدية

أصبحت هذه المتغيرات في فترة السبعينات هي الأهداف الوسيطية للعديد من البنوك المركزية في الدول المتقدمة، حيث ازداد شعور السلطات النقدية في تلك الدول بالاستقلالية الكبيرة في اتخاذ القرار في مخزونها النقدي وهذا بعد انهيار بريتن وودز.

<sup>1</sup> - وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، مرجع سبق ذكره، ص 205.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص ص75، 76.

<sup>3</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 128.

ولكن لم يعد تحديد أهداف المجمعات النقدية سهلا في ظل التطورات المالية وإزالة القيود التنظيمية التي شهدتها عدة أنظمة في العالم والتي أدت إلى صعوبة تفسير التغيرات في المجمعات النقدية، كما قللت من عمل أدوات السياسة النقدية مما دفع بعض البنوك المركزية إلى اختيار مجمع نقدي ضيق كهدف وسيط للسياسة النقدية، بحيث يفترض أن تكون له صلة مع نمو أو تطور الطلب على السلع والخدمات ذات مصداقية كبيرة مثل ما حدث في البنك السويسري عام 1979 باعتماده على القاعدة النقدية، وهو ما نجده في الولايات المتحدة الأمريكية والتي اعتمدت على مجمعات نقدية أوسع حيث ركزت على (M1) و (M2).

وفي عقد الثمانينات واجهت بعض الدول التي اعتمدت المجمعات النقدية جملة من الصدمات وعلى رأسها أزمة النفط، أضف إلى ذلك التحولات التي عرفتها الأسواق المالية وما صاحبها من حرية في انتقال رؤوس الأموال، وعليه التأثير على سلوك الطلب على مختلف أنواع النقود و بدائلها.<sup>1</sup>

إن المنطق وراء اختيار إستراتيجية الأهداف الوسيطة والتي لها آثار على الهدف النهائي هي مجموعة من المعايير والتي تتمثل في:

#### 1- القابلية للقياس:

لكي تكون الحسابات دقيقة يجب أن يخضع الهدف الوسيط للقياس الدقيق، لأنه يعتبر الإشارة التي تبين حقيقة اتجاه سير السياسة النقدية نحو تحقيق الهدف النهائي، أو خارج إطار اتجاهها المحدد لها والبيانات المتاحة تختلف من متغير لآخر، فبيانات سعر الفائدة متاحة ومتوفرة ولهذا فأسعار الفائدة قابلة للقياس أكثر من العرض النقدي والقاعدة النقدية، لان هذه الأخيرة تخضع للمراجعة و بالتالي تصبح أسعار الفائدة المعيار الأكثر نجاعة كهدف وسيط لأنها تتمتع بدرجة كبيرة من الدقة ولا تتراجع إلا كثيرا.<sup>2</sup>

#### 2- القدرة على السيطرة:

يجب أن يكون البنك المركزي قادرا على السيطرة على المتغير إذا ما استخدم كهدف وسيط، وإذا لم يستطع السيطرة عليه فإن معرفته عن السياسة النقدية قد خرجت عن المسار المطلوب ويقترح بعض الاقتصاديين استخدام الناتج الوطني كهدف وسيط، ولكن طالما أن البنك المركزي لديه سيطرة ضئيلة عليه، فلن يستعمل الناتج الوطني كمرشد له في كيفية وضع أدوات سياسته.

<sup>1</sup> - شهرزاد نشاشدة، الانتقال إلى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، مذكرة ماجستير، تخصص نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص26.

<sup>2</sup> - أحمد أبو الفتاح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص139.

كما يمكن للبنك المركزي أن يستخدم عمليات السوق المفتوحة لتحديد أسعار الفائدة مباشرة، وأن يمارس أثرا قويا على العرض النقدي رغم أنه لا يمكن أن يتحكم في العرض النقدي تحكما كاملا، ولهذا فقد تتوقف سيطرة البنك المركزي على سعر الفائدة على سيطرته على العرض النقدي وفقا لمعيار القدرة على السيطرة.<sup>1</sup>

### 3- القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:

بالإضافة إلى المعيارين السابقين الذكر، ينبغي أن يكون التنبؤ بأثر الهدف الوسيط المختار على الهدف النهائي ممكنا أو ينبغي أن نمتلك القدرة على توقع ذلك الأثر على الهدف النهائي، و لا يزال النقاش قائما حول الأفضلية إلا أن التجارب العملية تتجه إلى تفضيل التنبؤ بأثر العرض النقدي على الأهداف النهائية مما يؤيد أكثر استخدام القاعدة النقدية كهدف وسيط.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: الأهداف النهائية

تبدأ إستراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية الواجب استخدامها للتأثير على الأهداف الأولية ثم الوسيطة من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية، وذلك بالحفاظ على التوازنات الكبرى للاقتصاد وهي:

#### أولاً: استقرار المستوى العام للأسعار

يتم اللجوء للسياسة النقدية لحل إشكالية عدم استقرار الأسعار باعتبار أن النقود أكثر العوامل تأثيرا في تقلبات الأسعار، وهذا لا ينفي وجود عوامل أخرى قد تمارس تأثيرا في تقلبات الأسعار كالنقابات العمالية، إلا أن تغيرات عرض النقود تظل الأساس في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، لذلك تسعى السلطات النقدية للتحكم في كمية عرض النقد بما يتناسب مع متطلبات النمو الاقتصادي، وفي الوقت الذي يرى فيه الكثير من الاقتصاديين أن التضخم مشكلة اقتصادية يجب محاربتها، يرى البعض الآخر أن قليلا من التضخم قد يكون مفيدا للنمو الاقتصادي وخاصة في حالات الرخاء.<sup>3</sup> ويرجع فريدمان أسباب التضخم إلى الأسباب التالية:

- زيادة الإصدار النقدي لتمويل الإنفاق الحكومي؛

- التوسع في الدور الحكومي مع تفضيل الحكومات للضرائب غير المباشرة في وقت التضخم؛

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 120.

<sup>2</sup> - أحمد أبو الفتاح الناقية، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 140.

<sup>3</sup> - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، ط 1، درا غيراء للنشر والتوزيع، 2010، ص 23.

- التمسك بأسعار صرف ثابتة وهو ما أدى إلى انتشار التضخم المستورد كاستيراد بعض الدول للتضخم مثل ألمانيا الغربية و اليابان والولايات المتحدة الأمريكية؛
- اعتماد الحكومات سياسة العملة وهو ما جعلها تستعمل مقاييس لتقدير فترات البطالة الموسمية، وهذه المقاييس أدت إلى زيادة معدل النمو النقدي.

### ثانيا: التشغيل الكامل

تتحقق العمالة الكاملة عندما يكون لكل شخص لديه مهارة ويرغب في العمل منصب عمل، وتظهر أهمية العمالة الكاملة في أنها وسيلة وليست غاية، لأن الوصول إلى تحقيق العمالة هو الوصول إلى إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع ويطلبها، ولذلك تبقى العمالة الكاملة هدفا طويلا الأجل ترسمه الحكومات تسعى جاهدة للوصول إليه نظرا لما للبطالة من مضار على الاقتصاد فهي تعبر عن هدر في طاقات المجتمع الإنتاجية وضياع في موارد الإنتاج، وكلما زاد انتشارها كلما قلت فرصة تعظيم النمو الاقتصادي، كما أنها لها 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.<sup>1</sup>

### ثالثا: رفع معدل النمو الاقتصادي

إذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال للنمو الاقتصادي الوطني نجد أنه باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك، كما أنها تساعد في المحافظة على النمو، ولكن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توافرها لتحقيق هذا المعدل العالي، كتوافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفأة وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فإن السياسة النقدية يجب أن تعمل بالتنسيق مع هذه العوامل وذلك مع وجود سياسة مالية رشيدة وملائمة غير مناقضة لدور السياسة النقدية.<sup>2</sup>

### رابعا: تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات

تلعب السياسة النقدية دورا كبيرا في تخفيف العجز في ميزان المدفوعات من خلال رفع سعر إعادة الخصم الذي يدفع البنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض الممنوحة لعملائها، وبالتالي تقييد

<sup>1</sup>- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 127.

<sup>2</sup>- محمد فودو، السياسة النقدية في ظل اقتصاديات العولمة، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة

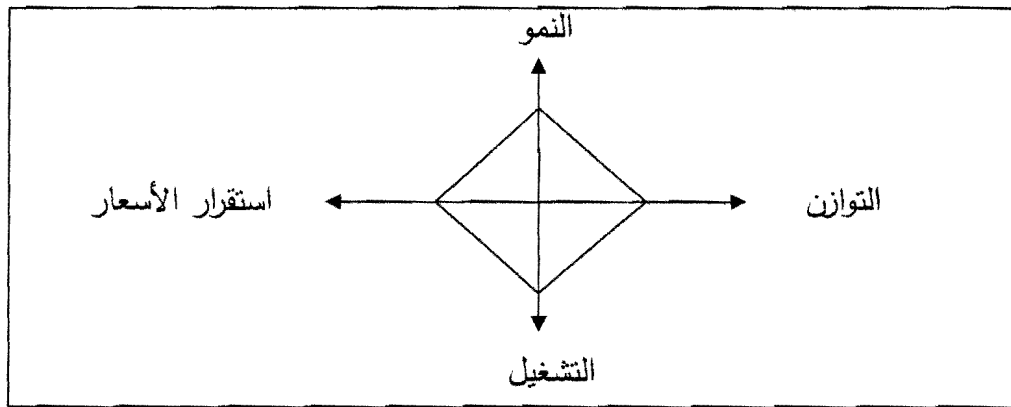
الجزائر، 2006، ص19.

حجم الائتمان، مما يؤدي إلى انخفاض حجم الطلب المحلي على السلع والخدمات ومن ثم انخفاض أسعار السلع المحلية، الأمر الذي يشجع المستوردين من خارج البلد على زيادة استيرادهم من السلع والخدمات المحلية، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية عامل مشجع لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للداخل، وهذا من شأنه أن يقلل العجز في ميزان المدفوعات.<sup>1</sup>

وهناك اختلاف في السياسات الاقتصادية فيما يخص استخدام السياسة النقدية لتجنب الاختلالات النقدية لأن الأمر يتعلق بسعر الصرف وحركة رؤوس الأموال، فسر الصرف في الواقع مرتبط بهدف استقرار الأسعار في الاقتصاد الوطني ويمكن إدراك هذا الارتباط، ففي حالة انخفاض الأسعار سيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على السلع المحلية وبالتالي زيادة الصادرات، هذه الزيادة تعني زيادة الطلب على عملة هذا البلد إذا انخفضت فيه الأسعار فسيرتفع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى، أما إذا كانت السياسة النقدية تستهدف التضخم فإن سعر الصرف لا يمكن استخدامه مثلا لتحقيق أهداف خاصة بالحساب الجاري، وبالمقابل إذا كان سعر الصرف يستهدف تحقيق أهداف خاصة بالحساب الجاري فلا يمكن استخدامه لتخفيض التضخم وإذا كان سعر الصرف ثابتا فإن السياسة النقدية لن تكون مستقلة بما فيه الكفاية لتصلح كأداة لتحقيق الاستقرار الداخلي وإدارة نتائج تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل.<sup>2</sup>

ويمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمرجع السحري لكالدور كما يلي:

الشكل رقم: (2-3) الأهداف النهائية للسياسة النقدية



المصدر: عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص 34.

<sup>1</sup> - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 21، 22.

<sup>2</sup> - لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 68.

## المطلب الرابع: التناقض بين الأهداف

إن تحقيق الأهداف الاقتصادية النهائية المذكورة سابقا في آن واحد يعتبر من الصعوبة بمكان، بل أن تحقيق أحد الأهداف يواجه تعارضا مع هدف آخر، ويحتاج البلد إلى أداة السياسة الفعالة لكل هدف تنشده، وأحيانا يمكن أن تكون أداة واحدة تحقق أكثر من هدف، ولكنه من النادر بصفة عامة أن تحقق دولة كل الأهداف كاملة وفي نفس الوقت بأداة واحدة، أو عدد من الأدوات المتاحة لها دون أن يحدث تعارضا بين الأهداف وهذا ما سنبينه في ما يلي:<sup>1</sup>

**1-** فعندما تريد السلطات النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة فنجد أن هناك صعوبة في تحقيقهما معا في نفس الوقت، لأن محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية سهلة التي تؤدي إلى زيادة عرض النقود وتخفيض أسعار الفائدة، وهذا يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، وهو كثيرا ما يكون سببا في رفع مستوى الأسعار، بل إن انخفاض الأسعار لا يشجع رجال الأعمال على زيادة الاستثمارات والتوسع فيها، وهذا لا يدفع إلى زيادة العمالة، ولذلك ينظر أحيانا إلى أن ارتفاع الأسعار تدريجيا عامل إغراء لمزيد من الاستثمارات وزيادة الأرباح، ولهذا نجد أن هدف استقرار الأسعار وتحقيق العمالة الكاملة هدفان يعتبر من الصعب تحقيقها في آن واحد؛

**2-** يمكن أن يحدث تناقض أو تعارض بين هدف زيادة العمالة وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وبالتالي فإن اتخاذ سياسات نقدية وحتى مالية توسعية سيؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمار، وهو ما يؤدي أيضا إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل، وهذا يجعل ميزان المدفوعات يختل ويزداد عجزه، كما أن زيادة الصادرات يفرض أن تكون السلع المحلية قادرة على منافسة السلع الأجنبية وأن تكون أسعارها منخفضة ومع سياسة نقدية توسعية للوصول إلى العمالة الكاملة سيرتفع الدخل ويزداد الميل للاستيراد، وترتفع الأسعار المحلية مع اقتراب الاقتصاد من العمالة الكاملة، وتكون استجابة حركات رؤوس الأموال جاهزة للانخفاض في أسعار الفائدة، ونادرا ما يؤدي تحقيق هدف العمالة الكاملة إلى توازن ميزان المدفوعات؛

**3-** أما إذا اجتمع هدف محاربة التضخم مع هدف آخر هو تحسين ميزان المدفوعات، فلا يوجد تعارض بينهما، فإذا ما صاحب التضخم عجز في ميزان مدفوعات لدولة ما، فإن كبح التضخم بسياسة نقدية أشد

<sup>1</sup>- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000)، مرجع سبق ذكره، ص ص132، 133.

تقييدا يؤدي إلى تدفق أكبر لرأس المال قصير الأجل إلى داخل البلد، أو تدفق قليل خارجه، وهذا يجعل العجز في ميزان المدفوعات ينخفض، أو يزال تماما؛

4- أما تحقيق هدفى تخفيض مستوى العمالة ومعدل للنمو الاقتصادي فلا يوجد أيضا بينهما تضارب، لأنه لا يمكن تحقيق معدل عال للنمو إذا كانت البطالة منتشرة، فكلاهما يخدم الآخر، فمحااربة البطالة سيرفع معدل النمو، كما أن رفع معدل النمو يقضى على البطالة؛

5- أما عن هدف استقرار الأسعار وتحقيق النمو، فهذان الهدفان يكونان على علاقة متعارضة والتي تثير جدلا كبيرا، فهناك اتجاه يبين أن النمو الاقتصادي في الأجل الطويل لا يتحقق ما لم يحدث استقرار في مستويات الأسعار، بينما هناك نظرة أخرى إلى أن ارتفاع مستوى الأسعار تدريجيا لتحقيق الاستثمارات وبالتالي دفع عجلة التنمية، كما أن هناك فريق ثالث يرى أن ارتفاع مستويات الأسعار (أو التضخم) يكون عاملا غير مساعد على تحقيق معدل سريع للنمو ومع ذلك فإن هذا يكون مرافقا له.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وقنوات إبلاغها

يعتبر البنك المركزي المسؤول المباشر عن وضع السياسة النقدية ويقوم باستخدام أدوات مختلفة للتأثير على السيولة وإدارة الائتمان، و تشمل هذه الأدوات على أدوات مباشرة تستهدف أنواعا محددة من الائتمان موجهة لقطاعات معينة، وأدوات غير مباشرة تهدف إلى تحديد الحجم الكلي للائتمان المتاح دون التأثير على تخصيصه بين مختلف الاستعمالات، إضافة إلى أدوات أخرى، وتعتبر قناة الإبلاغ عن الطريق الذي تسلكه السياسة النقدية للوصول إلى الهدف النهائي المسطر من قبل السلطات النقدية مرورا بالهدف الوسيط.

المطلب الأول: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية

يقصد بالأساليب المباشرة للسياسة النقدية تلك الأدوات الكيفية التي يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير على نوعية الائتمان، وتوجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة، وتستخدم هذه الأدوات في التحكم في أنواع معينة من القروض وتنظيم الإنفاق في وجوه معينة مثل تشجيع القروض الإنتاجية دون القروض الاستهلاكية، وكذلك تدخل السياسة النقدية في قطاعات معينة وأنشطة تعاني من عدم الاستقرار أو بعض الصعوبات، مما يتطلب علاجها باستخدام هذه الأدوات وتتمثل هذه الأخيرة فيما يلي:

أولا: سياسة تأطير القروض

تهدف هذه السياسة إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان بشكل مباشر وذلك عن طريق فرض سقف أعلى للائتمان لا يمكن لأي بنك تجاوزه بهدف الحد من خلق نقود الودائع مباشرة، ويقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، ففي أوقات التضخم مثلا يقيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك و العكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار اجل القرض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية<sup>1</sup>، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة أو تحديد معدل نمو القروض، واستخدم هذا الأسلوب في فرنسا لأول مرة سنة 1948 ، كما تصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية و تشجيع الادخار و إصدار السندات، وما لوحظ أن نظام تأطير القروض لم يحقق في البلدان التي طبقتها الضبط المطلوب للقروض و هذا يعود لما يلي:<sup>2</sup>

- غياب تأثيره على القروض الموجهة للخزينة؛

<sup>1</sup> - فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي، دار الحدائق، بيروت، 1987، ص 421.

<sup>2</sup> - وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، مرجع سبق ذكره، ص 256.



- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الاقتصاد؛
  - لجوء المشروعات إلى الاقتراض فيما بينها أو إلى إصدار سندات دين أو حتى الاقتراض بالنقد الأجنبي؛
  - معالجة انتقائية أي لم يعد فقط ضابطا كميا بل نوعيا.
- ولابد من الملاحظة أن استعمال هذه الأداة له محاسن ومساوئ يمكن أن نوجزها في النقاط الآتية<sup>1</sup>:
- 1- محاسن سياسة تأطير القروض:** إن من أهم محاسن هذه السياسة مايلي:
- تتمتع للسلطات العمومية دافع للتأثير على الأصل المتسبب في خلق النقد؛
  - تعتبر أداة تأثير فعالة جدا على الظروف المرتبطة بحجم القروض؛
  - كما تستخدم هذه الأداة لتقنين القروض الموجهة للاستهلاك وبذلك مواجهة الظروف الاقتصادية من رواج و كساد.

**2- مساوئ سياسة تأطير القروض:** نذكر منها مايلي:

- تؤدي هذه الأداة إلى تجميد المنافسة بين البنوك التجارية بسبب المساواة في المعاملة بين هذه الأخيرة؛
  - تشكل للبنوك والبنك المركزي صعوبات كبيرة في تطبيقها ومراقبتها بسبب تعقد العمليات البنكية؛
  - أنها تضر بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، إذ تفضل البنوك الاحتفاظ بالقروض لصالح زبائنها المفضلين وتمنحهم حق الامتياز فيما يخص الحصول على القروض.
- رغم هذه المساوئ المنجزة عن سياسة تأطير القروض إلا أن هذه الأداة ذات فعالية ويتوقف ذلك على مدى تقنين وتنظيم منح القروض مما يبقها أداة فعالة في أيدي السلطات النقدية للتحكم في حجم القروض وبالتالي حجم النقود.

**ثانيا: وضع حد أقصى لسعر الفائدة**

قد تتنافس البنوك التجارية بغرض زيادة ودائع العملاء فتمنح الفوائد على الودائع الجارية، أو تتنازل عن شرط مرور فترة زمنية لسحب الودائع الآجلة، وقد يؤدي هذا إلى ارتفاع أسعار الفائدة ارتفاعا كبيرا، ولذا فإن البنك المركزي قد يضع حدا أعلى للفوائد التي تمنح على الودائع الجارية لا يجب على البنوك التجارية أن

<sup>1</sup>- حجان عمر، دراسة تحليلية لدوال الطلب على النقود في الجزائر: 1970-2000، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007، ص31.

تخطاه، وهذا الحد يكون قابلاً للتغيير حسب الظروف الاقتصادية فينخفض في حالة الراج ويرتفع في حالة الكساد.<sup>1</sup>

### ثالثاً: السياسة الانتقائية للقروض

للقيام بسياسة تأطير القروض يقوم البنك المركزي باستخدام أدوات انتقائية للتحكم في القروض الموزعة من طرف البنوك وهي:<sup>2</sup>

- تسديد خزينة الدولة لجزء من الفوائد من أجل تكلفة القرض المتعلق ببعض أنواع التمويلات المتعلقة بالتصدير، أو بالسكن، أو الزراعة، والصناعة، أو المهن الحرة، والجزء الذي تأخذه الخزينة على عاتقها يغطي الفارق بين معدل الفائدة على القرض وكلفة الموارد التي تمول القرض، وقد يأخذ شكل الإعانة من طرف الدولة؛

- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف، فعندما يشجع البنك المركزي بعض الأنشطة يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض مثل قروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي؛

- فرض أسعار فائدة تفاضلية لإعادة الخصم، حيث تفرض السلطات النقدية معدل خصم مفضل للتأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها، وهذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة انكماشية كانت أو تضخمية؛

- سياسة التمييز في أسعار الفائدة، حيث لعبت هذه السياسة دوراً هاماً في تحقيق النمو الاقتصادي وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها إيطاليا وفرنسا خلال النصف الأول من السبعينات، حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج معين، كما هو الحال في القطاع الفلاحي في الجزائر؛

- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي، والغرض من وضع قيود على تنظيم أو تقييد الائتمان الاستهلاكي هو كبح الطلب على البضائع ويستخدم هذا التقييد للتقليل من التضخم في الاقتصاد، وقد طبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1941، وكذا في فرنسا سنة 1969 وطبقت في الجزائر سنة 1970.

<sup>1</sup> - عبد النعيم مبارك، أحمد ناقة، النقود والصرافة والنظرية النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997، ص 153.

<sup>2</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 147، 148.

- اشتراط البنك المركزي الحصول على موافقة في منح القروض عندما تتجاوز القروض حدا معيناً؛  
 - متطلبات الإيداع المسبق مقابل الاستيراد، إذ يشترط البنك المركزي مسبقاً للحصول على إجازات الاستيراد أو التحويل الأجنبي إيداعات مسبقة توضع من قبل المستوردين لديه وهي طريقة لتقييد الاستيراد خلال فترة العجز في ميزان المدفوعات للبلد، وقد أدى هذا الأسلوب إلى التأثير على الاحتياطات النقدية والمقدرة الإقراضية للبنوك التجارية إلى الدرجة التي أدت إلى تمويل المستوردين بهدف توفير هذه الإيداعات المسبقة، وطبقت هذه الأداة في العديد من الدول فقد استعملت لأول مرة في بعض بلدان أمريكا اللاتينية وآسيا لفترة ما بعد الحرب لكنها أظهرت عدم نجاحها في العديد من البلدان خلال السنوات الأخيرة، لأن تأثيرها كان ظرفياً ومحدوداً ورغم هذا فهو إجراء يدعم السياسات الأخرى للحد من الاستيراد الفائض عن الحاجة أو من استيراد السلع غير الضروري.

#### المطلب الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية

يتحدد الغرض الأساسي من استخدام أدوات غير مباشرة في التأثير على كمية الائتمان المصرفي أي التأثير في حجم عمليات الإقراض والاقتراض فمن خلالها تستطيع السياسة النقدية التأثير على النشاط الاقتصادي بطريقة توسعية أو انكماشية، وهناك ثلاث أدوات للتأثير على العرض النقدي وهي : عمليات السوق المفتوحة والتي تؤثر على القاعدة النقدية، والتغيرات في سعر الخصم الذي يؤثر على كمية القروض المخصصة، والتغير في متطلبات الاحتياطي والتي تؤثر على المضاعف النقدي.

#### أولاً: سياسة معدل إعادة الخصم

يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي الأوراق التجارية، والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على سيولة، تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها.<sup>1</sup>  
 ويهدف البنك المركزي من خلال هذه السياسة إلى التأثير على كلفة حصول البنوك التجارية على الموارد النقدية التي يقدمها أولاً، وعلى كلفة الائتمان الذي تمنحه البنوك لعملائها كهدف ثاني.<sup>2</sup>

وتعتبر سياسة سعر إعادة الخصم بمثابة إشارة عن نية البنك المركزي بخصوص السياسة النقدية واتجاهها في المستقبل، فإذا شعر البنك المركزي أن عرض النقد في الاقتصاد قد ارتفع إلى مستوى غير مرغوب فيه

<sup>1</sup>- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 26.

<sup>2</sup>- أكرم حداد، مشهور هزلول، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص 185.

مما قد يهدد استقرار مستوى الأسعار، فإنه يسارع إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية لتقليص الكمية المعروضة من النقد في السوق، حيث يعمل على رفع سعر إعادة الخصم مما يزيد من كلفة الاقتراض، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى تقليل احتياطات المصارف من السيولة النقدية مما يدفعها لرفع أسعار الفائدة على القروض، وهذا الإجراء سيؤدي إلى قلة إقبال الأفراد على الاقتراض لأن العائد المتوقع من استثمار الأموال المقترضة سيكون أقل من السابق وهذا من شأنه أن يقلل الإنفاق النقدي ويخفف من حدة الضغوط التضخمية، وأخيرا يقلل من عرض النقد.

وأما إذا أراد البنك المركزي إتباع سياسة نقدية توسعية لزيادة عرض النقد فإنه يلجأ إلى خفض سعر إعادة الخصم، وهذا بدوره يشجع المصارف التجارية لطلب المزيد من السيولة وذلك عن طريق تحويل جزء من أصولها المالية إلى نقود قانونية مادامت تكلفة الحصول عليها منخفضة، مما يعمل على زيادة الاحتياطات النقدية ومقدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان ويدفعها إلى خفض سعر الفائدة على القروض، وبالتالي إلى زيادة في عرض النقد وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة الإنفاق، ومن ثم الإنتاج، والدخل، والاستخدام، مما يرفع من مستوى النشاط الاقتصادي للدولة.<sup>1</sup>

ويتميز سعر إعادة الخصم بأنه يكفل للبنوك الحصول على أموال في أي وقت وبتكلفة منخفضة عن الوسائل الأخرى، ومن ناحية أخرى تمكن أداة سعر إعادة الخصم البنوك من تعديل الرصيد الخاص بها لدى البنك المركزي بسرعة وفعالية، وتقوم بدور مكمل لسياسة السوق المفتوحة.

إلا أن هذه الأداة محاطة بعدد من العيوب التي تحد كثيرا من فعاليتها وجاذبيتها في إدارة السيولة النقدية الفائضة في البنوك التجارية، لأنه في الكثير من الأحيان البنوك التجارية لا ترغب في الاقتراض كثيرا من البنك المركزي وتعتبره الملجأ الأخير للاقتراض خاصة عندما تستطيع الحصول على السيولة من أماكن أخرى، ومن ثم فإن التغيرات الضئيلة في سعر الخصم قد لا يكون لها أثر على قروض البنوك وبالتالي على القاعدة النقدية، أضف إلى ذلك أن البنوك قد تتوافر لديها الأموال وقد لا تكون في حاجة إلى الاقتراض فالخطوة الأولى تبدأ من عندها وقد لا تبدأ بسبب عدم حاجتها للاقتراض وبالتالي تشر وتضعف من فعالية هذه الأداة من أدوات السياسة النقدية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - أكرم حداد، مشهور هزلول، النقود والمصارف، مرجع سبق ذكره، ص 185 - 187.

<sup>2</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مكتبة زهراء الشرق، مصر، 1997، ص ص 109، 110.

## ثانيا: سياسة السوق المفتوحة

تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات، وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستعمالا خاصة في الدول المتقدمة، فقد اعتبرها فريدمان من أكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض النقدي، أما كينز فيعتبر هذه الأداة أكثر فعالية مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى لأنها تؤثر تأثيرا مباشرا على المعروض النقدي، ومن ثم في حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك فهي أداة غير تضخمية إلا أنه يقر أن استعمال هذه الأداة غير كافي ما لم تصحب بأدوات أخرى تلك الأدوات المتعلقة بالسياسة المالية وأن تتمتع الدول بأسواق نقدية ومالية متطورة ومنظمة.<sup>1</sup>

وتهدف هذه العملية إلى:

- التأثير على حجم الائتمان وحجم المعروض النقدي والطلب على الاستثمار بالشكل الذي يتماشى مع الأهداف الاقتصادية للدولة؛
- محاولة إيجاد علاقة مستقرة بين سعر الفائدة في كل من السوق النقدي وسوق رأس المال بحيث يتم تحركها بشكل متناسق سواء بالارتفاع أو الانخفاض للتأثير على تكلفة منح الائتمان المصرفي وبالتالي على حجم الاستثمار في الدولة؛
- محاولة التغلب على أية تقلبات موسمية أو عرضية قصيرة الأجل في حجم المعروض النقدي والنتيجة عن عوامل السوق.<sup>2</sup>

وتحدث هذه السياسة أثرا مباشرا على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة، فعندما يقوم البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية فإنه يدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية فترتفع الاحتياطات النقدية لها، وبالتالي تستطيع أن تقوم بالإقراض مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بسبب زيادة الطلب على الأوراق المالية، وأن زيادة عرض النقود تحدث انخفاضا في سعر الفائدة، مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، وهذا عندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية للخروج من حالة الركود، أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي سيعمل على الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي

<sup>1</sup>- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص125.

<sup>2</sup>- حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 2006 ، ص17.

الفائض، فهو يقوم في هذه الحالة ببيع الأوراق المالية فتدفع البنوك التجارية ثمنها نقدا فتتخفف احتياطياتها وبالتالي تقل قدرتها على منح الائتمان مما يقلل من حجم الاستثمار والدخل والعمالة وتتحقق أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة.<sup>1</sup>

ورغم أهمية هذه الأداة في مواجهة المشاكل التي يواجهها الاقتصاد، إلا أنه هناك حدودا لها تتمثل في:

- يعتمد نجاحها على مدى تطور وحجم سوق الأوراق المالية، و مدى احتفاظ البنوك التجارية بمستويات مستقرة نسبيا من السيولة هذا ما يجعل هذه الأداة أكثر فعالية في الدول المتقدمة عنها في الدول المتخلفة التي لا تتوفر على أسواق مالية واسعة؛

- أن العلاقة بين بيع و شراء الأصول من طرف البنك المركزي و مستوى النقد المتداول و السيولة لدى البنوك التجارية ليست بالضرورة قائمة، إذ يمكن للبنوك التجارية، عند بيع البنك المركزي للأوراق المالية قصد التقليل من قدرتها على منح الائتمان، أن تلجأ إلى ذات البنك من أجل إعادة خصمها لتستعيد قدرتها على منح الائتمان، و من ثم المحافظة على ربحيتها التي تتأثر بتراجع مستوى القروض؛

- تؤدي عملية بيع الأوراق المالية من طرف البنك المركزي إلى زيادة المعروض منها، مما يؤثر على أسعارها وبذلك التأثير على المركز المالي للبنك، ومن هنا على البنك المركزي العمل على استقرار أسعار هذه الأوراق للحفاظ على مركزه المالي.<sup>2</sup>

### ثالثا: سياسة الاحتياطي الإجباري

يقصد بنسبة الاحتياطي الإجباري إلزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ويتمثل الهدف المباشر للاحتفاظ بهذه النسبة من الاحتياطي لدى البنك المركزي في ضمان سلامة أموال المودعين، حيث تستخدم هذه الأموال لإقراض البنوك التي تتعرض لآزمات مالية أو النقص في السيولة بهدف المحافظة على مراكزها المالية واطمئنان المودعين في أموالهم والهدف الآخر هو التأثير على عرض النقد لدى البنوك التجارية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - اكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر(2000 - 2009)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2011، ص54.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص91.

<sup>3</sup> - أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، مرجع سبق ذكره، ص 188.

ويستعمل البنك المركزي هذه السياسة لإحداث التوازن النقدي المحلي، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، وفي حالة الانكماش يخفض هذه النسبة، حتى يسمح للبنوك التجارية التوسع في منح الائتمان عن طريق رفع مضاعف الائتمان<sup>1</sup>، وبالتالي إذا أراد البنك المركزي زيادة عرض النقود من خلال زيادة قدرة البنوك التجارية على خلق النقود أو خلق الودائع، فإن البنك في هذه الحالة يخفض نسبة الاحتياطي القانوني مثلاً من 40% إلى 20% فتزداد قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وخلق النقود فيزداد المعروض النقدي والعكس صحيح، إذا أراد تخفيض عرض النقود من خلال تخفيض قدرة البنوك التجارية على خلق النقود أو الودائع فإن البنك المركزي في هذه الحالة سيرفع من نسبة الاحتياطي القانوني من 20% إلى 40% وتخفض قدرة البنوك التجارية على خلق النقود، فينخفض المعروض النقدي ومن هنا يؤثر تغير الاحتياطي القانوني على مضاعف الائتمان<sup>2</sup>. وتعتبر الاحتياطي الإجباري أداة فعالة جداً في التحكم في السيولة مقارنة بالأداتين الأخيرتين ل:

- 1- لا يرتبط تأثيرها على كمية النقود المتداولة بقرار البنوك التجارية كما هو الحال بالنسبة لسعر الخصم؛
- 2- لا يرتبط استخدامها بوجود أسواق مالية متطورة أو برغبة الجمهور ببيع وشراء السندات والأوراق المالية الأخرى كما هو الحال بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة.<sup>3</sup>

وقد تختلف أهمية الاحتياطي الإجباري كأداة للسياسة النقدية من بلد إلى آخر تبعاً لهذين السببين، ففي البلدان المتقدمة توجد أسواق مالية متطورة وكفئة تساعد على استخدام عمليات السوق المفتوحة بكفاءة حيث تحتل المرتبة الأولى كأداة للسياسة النقدية ولا يستخدم الاحتياطي الإجباري إلا في حالات خاصة، بالمقابل فإن استخدام سياسة الاحتياطي الإجباري في البلدان النامية يكون أكثر أهمية وفاعلية من الأدوات الأخرى بالنظر لعدم توفر أسواق مالية متطورة وحالة عدم التأكد في قرارات البنوك في عملية الاقتراض، ولا تخلو هذه الأداة من عيوب فهي غير مميزة، لأنها تعامل البنوك الكبيرة والبنوك الصغيرة على حد سواء، كما أنها لا تميز بين البنوك التي لديها احتياطات نقدية فائضة وتلك التي ليس لديها مثل هذه الاحتياطات، بالإضافة إلى أن تكرر التغيرات في نسب الاحتياطي الإجباري يربك وضع البنوك وقابليتها على منح القروض وعلى استثمار ما لديها من أموال، حيث يجعلها غير متأكدة من وجهة هذه التغيرات ومداهما.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 128.

<sup>2</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مرجع سبق ذكره، ص 105.

<sup>3</sup> - عبد المنعم سيد علي، نزار الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط1، دار الحامد للنشر، عمان، 2004، ص 369.

<sup>4</sup> - عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسى، المرجع أعلاه، ص 369.

وكتقييم للأدوات الكمية يرى فريدمان أنه لا ضرورة لاستعمال الأدوات الثلاثة إلا في حالة عدم تمكن أي أداة من الأدوات في تأدية وظيفتها بالكامل، أما مسؤولي البنوك المركزية فيرون أهمية كبيرة في أداة إعادة الخصم لأنه بواسطتها تزود البنوك بأرصدة احتياطية وتزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة الطوارئ.

### المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية

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

#### أولا: الإقتاع الأدبي

وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية بطلبها بطرق ودية وغير رسمية مع البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي<sup>1</sup>، ويأخذ هذا التوجه الأدبي أشكال مختلفة منها إرسال مذكرات إلى البنوك الأعضاء بالامتتاع عن قبول أوراق معينة أو عدم الإقراض لمشروعات معينة، كما تأخذ شكل تحذير بعدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية أو عدم تقديم الأموال المطلوبة كما تعمل أيضا لإغراء البنوك على التوسع في الائتمان كما حدث أثناء الحرب العالمية الثانية في الولايات الأمريكية المتحدة، حينما أوعزت البنوك المركزية إلى البنوك الأعضاء لتقديم ما تحتاجه الصناعات الأساسية من ائتمان، ويتوقف نجاح هذه السياسة على عاملين أساسيين هما:<sup>2</sup>

- مدى أهمية البنك المركزي بالنسبة للبنوك الأخرى؛

- مدى التعاون القائم بين البنوك التجارية والبنك المركزي.

وإذا كان البنك المركزي حديث النشأة فإنه لن تكون لديه القدرة الكافية على تطبيق هذه السياسة كأداة فعالة، ولا يمكن أن يحقق النتائج المتوقعة خاصة إذا كانت البنوك التجارية تتميز بالخبرة والقوة، فمن الأحسن لها إتباع سياستها من إتباع السياسات المقترحة من البنك المركزي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص 82.

<sup>2</sup> - إسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الاقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2011، ص ص 90، 91.

<sup>3</sup> - شمول حسيمة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 29.



## ثانيا: الرقابة على شروط البيع بالتقسيط

يؤدي نظام البيع بالتقسيط إلى زيادة الاستهلاك بصفة عامة لحصول كل فرد على السلع التي يرغبون فيها، لكن البنك المركزي يتدخل لوضع شروط منح هذا الائتمان، حيث أن المستهلك يدفع نسبة يحددها البنك المركزي من قيمة السلعة والباقي يكون على شكل دفعات معينة، ففي حالة الانتعاش فإن البنك المركزي يقوم برفع النسبة أو بتقصير مدة التقسيط أي تقييد الائتمان، وفي الحالة العكسية أي الكساد فإنه يقوم بتيسير شروط البيع وذلك بتخفيض الجزء المدفوع من سلعة لحد أدنى وإطالة مدة التقسيط.<sup>1</sup>

## المطلب الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تكسي قنوات نقل الأثر النقدي أهمية كبيرة في إستراتيجية السياسة النقدية، إذ يجب أن تكون السلطات على دراية كافية وتقدير دقيق لتأثير قراراتها على المتغيرات المستهدفة وتتنحصر هذه القنوات فيما يلي:

## 1- قناة سعر الفائدة:

وهي تعتبر من القنوات التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية الانكماشية تعمل على تخفيض الكتلة النقدية وإلى ارتفاع الفائدة الاسمية، وبالتالي ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا ما يؤدي إلى تقليص حجم الطلب على الاستثمار وكما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة والتحول إلى الاستثمار في العقار، مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي و منه النمو، ونجد العكس في حالة تطبيق السياسة النقدية التوسعية.<sup>2</sup>

## 2- قناة سعر الصرف

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة ضمن السياسات النقدية لعدد كبير من الدول، خاصة تلك التي تبحث عن استقرار وارتفاع سعر صرف عملتها مما يساعد على التحكم الجيد في التضخم عن طريق استقرار وانخفاض أسعار وارداتها، وتستخدم قناة سعر الصرف كوسيلة لتنشيط صادرات عدد كبير من الدول النامية في برامجها الإصلاحية، كما تستعمل إلى جانب سعر الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي من طرف الدول المتقدمة وبعض الدول النامية، وتعود أهمية سعر الصرف إلى كون تأثيره يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري في ميزان المدفوعات.

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص 40.

<sup>2</sup> - قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص 77.

وتعمل قناة سعر الصرف من خلال سعر الفائدة، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة للاقتصاد الخارجي، مما يزيد من تدفق رأس المال الأجنبي ويرفع الطلب على العملة المحلية فترتفع قيمة هذه الأخيرة، الأمر الذي ينعكس سلباً على الصادرات ومنه على وضع الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، فيؤدي إلى انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي حدوث ركود في الاقتصاد المحلي.<sup>1</sup>

3- قناة أسعار الأصول المالية: وهذه القناة هي تعبير عن وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد بحيث يعتبرون تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد عبر قناتين: قناة تويين للاستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر تويين للاستثمار (العلاقة بين القيمة البورصية للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي) وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

- عبر القناة الأولى يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسب الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية مما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة ببيعها، ومن ثم هبوط الأسعار فينخفض مؤشر تويين وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ويتراجع الناتج المحلي الخام.

- عبر القناة الثانية: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية والتي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور، ومنه الحد من الاستهلاك وبالتالي تراجع الناتج المحلي الخام.<sup>2</sup>

4- قناة الائتمان: إن عدم الاتفاق الذي قوبلت به القناة التقليدية لسعر الفائدة أدى إلى استحداث آلية جديدة لنقل الساسة النقدية وهذه الآلية هي قناة الائتمان والتي تنقل أثر السياسة النقدية عبر آليتين هما:<sup>3</sup>

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

ب- قناة ميزانية المؤسسات: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى الانخفاض في صافي قيمة المؤسسات والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض، ويؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات، مما يزيد من مخاطر إقراضها وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص.

<sup>1</sup> - الشريف عمروش، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مرجع سبق ذكره، ص 71.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص 78.

<sup>3</sup> - عبد المجيد قدي، المرجع أعلاه، ص 79.

## خلاصة

من خلال ما سبق نستخلص أن السياسة النقدية هي تلك الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي، وهي تسعى دوماً إلى بلوغ الأهداف العامة أو النهائية التي تصبو إليها السياسة الاقتصادية، وذلك نظراً لاعتبار السياسة النقدية تمثل وسيلة من الوسائل الظرفية للسياسة الاقتصادية في أي اقتصاد كان، وبلوغ تلك الأهداف النهائية لن يأتي إلا من خلال المرور بأهداف وسيطية تعتبر حلقة الوصل بالأهداف النهائية، والتي قد تختلف من دولة لأخرى لعدة اعتبارات.

والسياسة النقدية بذلك تضمن التسيير الأمثل للمعروض النقدي المتداول في الاقتصاد من خلال استخدام عدة وسائل وأدوات ضمن نقل أثر السياسة النقدية عبر قنوات إبلاغ أو مسارات إلى كافة القطاعات الاقتصادية، سواء تعلق الأمر بمعالجة الاختلالات الظرفية أو حتى تحسين الظروف والأوضاع والمؤشرات التي تدل على مستوى رفاهية الاقتصاد، ومحاولة الحفاظ على هذه المستويات عند حدودها الطبيعية بما يعرف بالاستقرار الاقتصادي، إلى جانب هذا فإن السياسة النقدية تعمل جنب إلى جنب مع السياسة المالية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وهذا ما يدل على وجود علاقة كبيرة بينهما بالإضافة إلى كونهما من الأدوات الأساسية للسياسة الاقتصادية.

الفصل الثالث: انعكاس أدوات السياسة النقدية على

السيولة في الجزائر

## تمهيد:

عرفت الجزائر تطورات وتغيرات في المجال الاقتصادي، ولاسيما الجهاز المصرفي بما أنه المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي الوطني فهو يدفع بعجلة النمو نحو التقدم، فعرف هذا القطاع عدة إصلاحات بهدف تحسينه وتماشيه مع أهداف البلاد الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.

وتمثل السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية التي تستخدمها السلطة النقدية لضبط سيولة الاقتصاد، بما فيها السيولة البنكية ومعالجة الاختلالات النقدية والتحكم في وتيرة عرض النقود من أجل بلوغ وتحقيق التوازن الاقتصادي للبلد، ومن أجل الإلمام بكل ما سبق قمنا بهيكلة هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: أهم الإصلاحات المالية والنقدية في الجزائر.

المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2011).

المبحث الثالث: دور أدوات السياسة النقدية في تسيير السيولة في الجزائر.

## المبحث الأول: إصلاحات الجهاز المصرفي الجزائري

لم يكن للجهاز البنكي منذ مدة طويلة مكانة تذكر في التمويل وتحديد السياسة النقدية والمالية، فالبنك المركزي كان دوره ينحصر في إصدار النقد، مراقبة الائتمان والصرف لصالح السلطة، بينما لعبت الخزينة العمومية الدور الأساسي في تمويل الاستثمارات المخططة عن طريق البنوك التي همش دورها وأصبح يقتصر على التمويل الأوتوماتيكي للقطاعات حسب قرارات إدارية، وقد دفع هذا الأمر السلطات العمومية إلى التفكير في إدخال إصلاحات عميقة على الجهاز البنكي هدفها زيادة كفاءة البنوك في تخصيص الموارد.

## المطلب الأول: إصلاحات الثمانينيات

سعت السلطات إلى إجراء عدة إصلاحات شملت الجهاز المصرفي قصد تحضير الاقتصاد الوطني إلى التوجه نحو اقتصاد السوق، ومن هذه الإجراءات إصدار القانون المتعلق بنظام البنوك والقروض بموجب القانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، وكذلك تطبيق برنامج إصلاحي واسع مس مجموع القطاعات الاقتصادية بما فيها البنوك العمومية ابتداء من سنة 1988 وذلك بصدور القانون رقم 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12.

## أولا: الإصلاح النقدي لعام 1986

نتيجة للأزمة مزدوجة التي عاشها الاقتصاد الجزائري في منتصف الثمانينيات بسبب انخفاض أسعار البترول وانهيار سعر صرف الدولار ظهرت إصلاحات 1986 بموجب القانون رقم 86-12 الصادر في 19-8-1986 المتعلق بنظام البنوك والقروض، حيث تم إدخال تغيير جذري على الوظيفة البنكية من أجل إرساء المبادئ العامة للبنوك وتوحيد الإطار القانوني الذي يسير المؤسسات المصرفية، حيث تم اعتماد مقاييس الربحية والمردودية والأمان في تسيير البنوك العمومية خاصة في مجال منح القروض بمختلف أنواعها ومن هنا ظهر ما يسمى بالخطر البنكي كمفهوم جديد دخل عالم إدارة البنوك التجارية الجزائرية.

ومن أهم المبادئ والقواعد التي تضمنها القانون في إطار إصلاح المنظومة المصرفية ما يلي:<sup>1</sup>

- تقليص دور الخزينة العامة في مجال تمويل الاستثمارات وإشراك الجهاز المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية، إلا أن القانون لم يضع آليات ذلك؛
- استعادة البنك المركزي لوظائفه التقليدية وأوكل له دور أكثر فعالية واتساعا في الجهاز المصرفي؛

<sup>1</sup> - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص ص 183، 184.

- استعادة البنوك ومؤسسات التمويل لدورها في تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض و أصبح بإمكانها خلق الائتمان دون تحديد لمدته أو الأشكال التي يأخذها؛
- استعادة البنوك حق متابعة استخدام القروض وكيفية استرجاعها والحد من مخاطرها؛
- إنشاء هيئات رقابة على النظام المصرفي وهيئات استشارية أخرى.

وأدخل قانون 12-86 في المادة 26 مفهوم جديد في مجال ضبط وتسيير القروض يتمثل في المخطط الوطني للقرض الذي يعمل على تحديد ما يلي:

- حجم وطبيعة مصادر القروض الداخلية والقروض التي تمنحها كل مؤسسة قرض؛
  - حجم القروض الخارجية المجندة، ومستوى تدخل البنك المركزي لتمويل الاقتصاد.
- وبهدف إعطاء دور هام لضبط وتوجيه القطاع المصرفي فقد أنشأت بموجب هذا القانون هيئات الإشراف والرقابة تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

1- المجلس الوطني للقرض: يستشار المجلس الوطني للقرض في تحديد السياسة العامة للقرض بالأخذ بعين الاعتبار احتياجات الاقتصاد الوطني، وخصوصا ما تعلق بتمويل مخططات وبرامج التنمية الاقتصادية والوضع النقدية للبلاد، ويقوم هذا المجلس بإعداد الدراسات المرتبطة بسياسة القرض والنقد، وكل الأمور المرتبطة بطبيعة وحجم وتكلفة القرض في إطار مخططات وبرامج التنمية الاقتصادية الوطنية؛

2- اللجنة التقنية للبنك: يرأس اللجنة التقنية للبنك محافظ البنك المركزي، واللجنة مكلفة بمتابعة جميع المقاييس ذات العلاقة بتنظيم الوظيفة البنكية، كما تسهر اللجنة على ضمان تطبيق التنظيمات والتشريعات القانونية والبنكية تبعا لسلطات المراقبة المخولة لها، وتهدف الصلاحية المخولة للجنة إلى تشجيع الادخار ومراقبة وتوزيع القروض.

إن القانون 12-86 لم يستطع التكيف مع الإصلاحات التي قامت بها الحكومة بعد صدور القانون التوجيهي للمؤسسات العامة سنة 1988، كما أنه لم يأخذ بالاعتبار المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد، مما حمل السلطات إلى تعديله وإتمامه بنصوص جديدة تمثلت في قوانين 1988.

<sup>1</sup>- بعلي حسني مبارك، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة ومالية، جامعة منتوري قسنطينة، 2012، ص68.

## ثانيا: إصلاح عام 1988

على الرغم من الإصلاحات المصرفية الواردة في القانون 86-12 إلا أن استمرار الأزمة الاقتصادية دفعت بالسلطات الجزائرية إلى تطبيق برنامج إصلاحي واسع شمل مجموع القطاعات الاقتصادية بما فيها البنوك العمومية ابتداء من سنة 1988 والمتضمن توجيه المؤسسات العامة، حيث أصبحت البنوك أكثر استقلالية في إدارة مواردها المالية وفي منح القروض، وبذلك أصبحت البنوك مؤسسات اقتصادية تهدف إلى تحقيق الربح والمروية.

وبما أن البنوك هي مؤسسات مالية عمومية معينة بهذا القانون، حيث تفاعلت مع الإجراءات التي جاء بها، لذلك شكلت المصادقة على القانونين 88-01 و88-06 بالنسبة للبنوك العامة مرحلة هامة في تطورها وانتقالها إلى الاستقلالية بمنحها القدرة وحتى الالتزام بالتدخل في السوق حسب قواعد المتاجرة، وعليه أصبحت البنوك تتمتع بكامل استقلاليتها فيما يخص منحها للقروض ودراستها للمشاريع ومتابعتها لديونها وتسييرها لشؤونها الداخلية.

ومن أهم المبادئ والقواعد التي تضمنها قانون 88-06 ما يلي:<sup>1</sup>

- دعم دور البنك المركزي في إعداد وإدارة السياسة النقدية بغرض تحقيق التوازن في الاقتصاد الكلي؛
- إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات؛
- يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي؛
- يمكن لمؤسسات القرض أن تطلب قروض من السوق الداخلي أو السوق الخارجي؛
- يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بتوظيف أموالها لاقتناء أسهم وسندات تصدرها مؤسسات تنشط داخل التراب الوطني أو خارجه.

وأهم ما ميز إصلاحات (1986-1988) هو رد الاعتبار لوظائف النظام البنكي في القيام بتعبئة الموارد وانخفاض دور الخزينة في القيام بعمليات التمويل، ورد الاعتبار أيضا لأهمية النقود في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية الأخرى وإحداث تغييرات على هيكل الجهاز المصرفي والعلاقات القائمة بين مختلف أجهزته.

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص ص 184، 185.



## المطلب الثاني: قانون النقد والقرض ومواصلة الإصلاح

لقد أظهرت الإصلاحات المصرفية والنقدية السابقة عدم فعاليتها، فعلى الرغم من الإصلاح الذي أتى به قانون 1986 كما رأينا سابقا إلا أنه لم يتلاءم مع الوضعية الاقتصادية الجديدة، ولكن بصور قانون 1988 الذي مس استقلالية المؤسسات العمومية، أصبح هناك عدم توافق بين القانون المصرفي والمفاهيم الاقتصادية والاجتماعية للواقع الجزائري، وذلك لانتقال الجزائر من اقتصاد ريعي إلى اقتصاد السوق والمخاطرة.

ولأن هذه التعديلات لم تكن كافية تطلب الأمر إصلاح الجهاز المصرفي جذريا في الإدارة والتسيير مما جعل السلطات النقدية تعزز أكثر إصلاح الجهاز المصرفي في التسعينات وذلك من خلال قانون النقد والقرض، ويعتبر هذا الأخير المؤرخ في 14-04-1990 نصا تشريعا يعكس بحق اعترافا بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام المصرفي الجزائري، إضافة إلى هذا فإنه أخذ بأهم الأفكار التي جاء بها قانوني 1986-1988 وقد حمل أفكار جديدة تتعلق بالنظام المصرفي وآدائه، وصدور القانون 90-10 بعد التعديل الدستوري لسنة 1989 والإصلاحات الاقتصادية التي شرع فيها منذ 12-10-1988، إن هذا القانون قد أرسى القواعد التنظيمية والتسيير للبنوك والمؤسسات المالية، ويمكن أن نصف هذا القانون بأنه منعرج حاسم في تطور النظام المصرفي والمالي الجزائري، وهذا بإدخاله لمعايير جديدة تتلائم وسياسة السوق، وقد جاء قانون النقد والقرض بأفكار جديدة تصب معظمها في إعطاء المنظومة المصرفية مكانتها الرئيسية كمحرك أساسي للاقتصاد ووضع الأسس التنظيمية والتسييرية للبنوك والمؤسسات المالية بصورة أكثر تحكما من كل القوانين التي وضعت من قبل.

## أولا: أهداف قانون النقد والقرض

جاء قانون النقد والقرض بأفكار جديدة تصب معظمها في إعطاء المنظومة المصرفية مكانتها الرئيسية كمحرك أساسي للاقتصاد، ووضع الأسس التنظيمية والتسييرية للبنوك والمؤسسات المالية بصورة أكثر تحكما من كل القوانين التي وضعت من قبل، ويمكن إيجاز أهم أهداف قانون النقد والقرض في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- وضع حد نهائي للتدخل الإداري في القطاع المالي والمصرفي؛
- إعادة تأهيل البنك المركزي في تسيير النقد والقرض، وإعادة تقييم العملة بما يخدم الاقتصاد الوطني؛
- تشجيع الاستثمارات والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة أو أجنبية؛

<sup>1</sup>- لعشب محفوظ، القانون المصرفي، المطبعة الحديثة للفنون المطبعية، الجزائر، 2001، ص 26.

- إنشاء سوق نقدية حقيقية (البورصة)، وتدعيم امتياز الإصدار النقدي بصفة محضنة لفائدة البنك المركزي؛
- تولي مجلس النقد والقرض لإدارة البنك المركزي والسلطة النقدية؛
- ضمان تشجيع عوامل الإنتاج ذات القيمة والابتعاد عن المضاربة؛
- إقامة نظام مصرفي قادر على اجتذاب وتوجيه مصادر التمويل؛
- عدم التفرقة بين المتعاملين الاقتصاديين العموميين والخواص في ميدان النقد والقرض؛
- تنظيم ميكانيزمات إنشاء النقود وتنظيم المهنة المصرفية وترقية الاستثمار الأجنبي وكذا تخفيض المديونية.

### ثانيا- مبادئ قانون النقد والقرض

لقد أتى قانون النقد والقرض بأفكار جديدة تصب مجملها في منح النظام البنكي مكانته الحقيقية كمحرك أساسي للاقتصاد وانعكاس لتوجهات النظام الاقتصادي الجديد المنتهج في الجزائر ومن أهم مبادئه مايلي:

**1- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:** يعني ذلك أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط بل أصبحت تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد والذي يتم تقديره من طرف هذه السلطة ذاتها.<sup>1</sup>

ويمكن تحقيق مجموعة من الأهداف في إطار هذا المبدأ في قانون النقد والقرض نوجزها فيما يلي:<sup>2</sup>

- استعادة البنك المركزي لدوره على رأس النظام المصرفي والمسؤول الأول عن تسيير السياسة النقدية؛
- استعادة الدينار لوظائفه التقليدية وتوحيد استعمالاته داخليا بين المؤسسات العمومية والمؤسسات الخاصة؛
- تحريك السوق النقدية وتنشيطها وإحلال السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادية؛
- منح القروض يكون حسب المعايير المتعارف عليها مصرفيا ودون شروط تمييزية بين المؤسسات العامة والمؤسسات الخاصة؛
- إيجاد مرونة في تحديد سعر الفائدة من طرف المصارف وجعله يلعب دورا مهما في اتخاذ القرارات المرتبطة بمنح القروض.

<sup>1</sup> - وهبية خروبي، تطور النظام المصرفي الجزائري ومعوقات البنوك الخاصة، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، 2005، ص 91.

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص197.

2- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة: كانت الخزينة العمومية في النظام السابق تلعب دورا أساسيا في تدبير التمويل اللازم، وذلك على الخصوص باللجوء إلى عمليات القرض، أي اللجوء إلى الموارد المتأتية عن طريق الإصدار النقدي الجديد، وقد أوجد هذا الأمر تداخلا بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات السلطة النقدية وإيجاد تداخلا بين أهدافها التي لا تكون دوما متجانسة.<sup>1</sup>

وقد اعتمد قانون النقد والقرض لإزالة هذا التداخل في الأهداف الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، فالخزينة لم تعد حرة في اللجوء إلى عملية القرض وتمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي، بل أصبح هذا الأمر يخضع لبعض القواعد والأسس المبنية على دراسات نقدية واقتصادية، وقد سمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:<sup>2</sup>

- منح استقلالية تامة للبنك المركزي، وتناقص التزامات الخزينة العمومية في تمويل المؤسسات العمومية؛
- تهيئة الظروف الملائمة كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعال.

3- الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة القرض: حمل قانون النقد والقرض أفكارا جديدة فيما يتعلق بتنظيم الجهاز المصرفي الجزائري وأدائه، فقد مكنه من استعادة مهامه التقليدية وخاصة تلك المتمثلة في منح القروض التي سلبتها منه الخزينة العمومية في النظام المصرفي السابق، حيث كانت الخزينة العمومية آنذاك تلعب الدور الأساسي في تمويل الاستثمارات العمومية، مما جعل النظام المصرفي دورا متينا على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات.<sup>3</sup>

وقد سمح الفصل بين ميزانية الدولة ودائرة القرض التي جاء بها قانون النقد والقرض بلوغ الأهداف التالية:<sup>4</sup>

- تناقص التزامات الخزينة في تمويل المؤسسات العمومية؛
- أصبح توزيع القروض لا يخضع إلى قواعد إدارية وإنما يركز على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشروع.

<sup>1</sup> - بلهاشمي جيلالي طارق، الإصلاحات المصرفية في الجزائر، مجلة آفاق اقتصادية، العدد4، جامعة البليدة، 2005، ص85.

<sup>2</sup> - مصطفى بوشعور راضية، تقييم أداء المنظومة المصرفية الجزائرية، أعمال الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولت الاقتصادية، الواقع والتحديات، جامعة الشلف، 14 و15 ديسمبر، الجزائر، ص88.

<sup>3</sup> - بلهاشمي جيلالي طارق، الإصلاحات المصرفية في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص58.

<sup>4</sup> - بلهاشمي جيلالي طارق، المرجع أعلاه، ص58.

4- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة: إن السلطة النقدية في النظام السابق كانت موزعة على عدة مستويات فوزارة المالية كانت تلعب دور السلطة النقدية، والخزينة كانت تلعب هذا الدور أحيانا عندما تلجأ إلى البنك المركزي لتمويل عجزها، البنك المركزي كان يلعب هذا الدور انطلاقا من احتكاره إصدار النقود لذلك جاء هذا القانون ليقوم بإلغاء هذا التعدد وإنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة في مجلس النقد والقرض.<sup>1</sup>

5- وضع نظام نقدي على مستويين: ويعني التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقروض وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك للبنوك والمقرض الأخير فأصبح مجبرا على مراقبة نشاطها وعملياتها.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: أهم التعديلات التي جاءت بعد قانون النقد والقرض

تلت قانون النقد والقرض 90-10 مجموعة من النصوص التشريعية والتنظيمية تعدله وتتممه، وفيما يلي سنحاول استعراض أهمها:

#### أولا: تعديل 2001

جاء أول تعديل لقانون النقد والقرض 90-10 عن طريق أمر رئاسي هو الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، حيث يمس هذا التعديل وبصفة مباشرة الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر فقط دون المساس بصلب القانون ومواده الأساسية، وجاء هذا القانون ليفصل بين مجلس إدارة البنك المركزي ومجلس النقد والقرض بعد أن كان مجلس النقد والقرض يقوم بوظيفتين في السابق، الأولى بوصفه مجلس لإدارة والثانية كمجلس للنقد والقرض، حيث أصبح بموجب هذا التعديل تسيير بنك الجزائر وإدارته يتولاها على التوالي محافظ يساعده ثلاث نواب المحافظ ومجلس إدارة بدلا من مجلس النقد والقرض، ويتكون مجلس إدارة بنك الجزائر من المحافظ رئيسا ونواب المحافظ كأعضاء وثلاث موظفين ساميين يعينهم رئيس الجمهورية أما مجلس النقد والقرض فيتكون بموجب هذا التعديل من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل النقدية، وهكذا أصبح عدد أعضائه عشرة بعدما كان سبعة في السابق.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - علي عزوز، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة الشلف، مارس 2008، ص 16.

<sup>2</sup> - علي عزوز، المرجع أعلاه، ص 17.

<sup>3</sup> - رشيد بوعافية، الصيرفة الالكترونية والنظام المصرفي الجزائري (الأفاق والتحديات)، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، 2005، ص 153.

## ثانيا: تعديل 2003

بتاريخ 26 أوت 2003 صدر الأمر الرئاسي رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض وهو أمر معدل لقانون النقد والقرض رقم 90-10 الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990 وذلك في إطار إصلاحات المنظومة المصرفية الجزائرية خاصة بعد الأزمات التي عرفتتها بعض البنوك الخاصة، وذلك بمراجعة القوانين والتشريعات التي تنظم العمل المصرفي، وإخضاع النظام المصرفي إلى القواعد والمعايير المصرفية العالمية والاستمرار في تعميق مسار الإصلاحات، حيث مست هذه التعديلات جملة من المواد وتمثلت هذه التعديلات فيما يلي:<sup>1</sup>

- **المواد المتعلقة بإدارة البنك المركزي:** حيث تنص المادة 18 من الأمر 03-11 على أن مجلس إدارة بنك الجزائر يتكون من المحافظ رئيسا وثلاث نواب له، وثلاثة موظفين ذوي درجات عالية من الكفاءة في المجالين الاقتصادي والمالي، ويعين الجميع بموجب مرسوم من طرف رئيس الجمهورية.

كما تنص المواد من 29 إلى 25 من نفس الأمر على إعطاء مجلس إدارة البنك حرية واستقلالية في ممارسة صلاحيات خارج إطار مجلس النقد والقرض، وتنص أيضا المادة 106 من هذا الأمر على أن اللجنة المصرفية تتكون من المحافظ رئيسا وثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المالي والمصرفي والمحاسبي، وقاضيان ينتدبان من المحكمة العليا يختارهما الرئيس الأول لهذه المحكمة بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء، يعين رئيس الجمهورية أعضاء اللجنة لمدة خمس سنوات.

- **المواد المتعلقة بمحافظي الحسابات والاتفاقيات مع المسيرين:** حيث تنص المادة 100 من الأمر 03-11 أنه يجب على كل بنك أو مؤسسة مالية وعلى كل فرع من فروع البنك الأجنبي أن يعين محافظين اثنين للحسابات على الأقل، كما تنص المادة 103 من نفس الأمر على أن المدة المحددة للبنوك لنشر حساباتها في النشرة الرسمية للإعلانات هي 6 أشهر بعد نهاية السنة المالية وتنص أيضا المادة 109 من نفس الأمر كذلك على أنه يمنع على كل بنك أو مؤسسة مالية أن تمنح قروضا لمسيريها وللمساهمين فيها أو المؤسسة التابعة لمجموعة البنك أو المؤسسة المالية.

- **المواد المتعلقة بضمانات الودائع:** يجب على البنوك المشاركة في تمويل صندوق ضمان الودائع بنسبة 1% من مبلغ الودائع وذلك حسب المادة 188 من الأمر، بدلا من الاكتتاب في شركة ضمان الودائع المصرفية والمساهمة فيها بنسبة 2% من الودائع حسب المادة 170 من قانون النقد والقرض 90-10.

<sup>1</sup> - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض، العدد 52.

## ثالثا: تعديل 2009

إن قانون النقد والقرض 2009 صدر لتكملة النقائص التي ظهرت في الأمر 03-11 المتعلق بقانون النقد والقرض 2003 ويهدف هذا القانون إلى:<sup>1</sup>

- يمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقترح على زبائنها خدمات مصرفية خاصة، غير أنه من الأفضل تقدير المخاطر المتعلقة بالمنتج الجديد، ولضمان الانسجام بين الأدوات يتعين أن يخضع كل عرض لمنتج جديد لترخيص مسبق يمنحه بنك الجزائر؛

- يمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تحدد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة بكل حرية، وكذلك معدلات ومستوى العملات المطبقة على العمليات المصرفية، ويتكفل بنك الجزائر بتحديد معدل الفائدة الزائد الذي لا يمكن للبنوك والمؤسسات المالية تجاوزه؛

- إلزام البنوك والمؤسسة المالية بإبلاغ زبائنها والجمهور بالشروط البنكية التي تطبقها في عملياتها المصرفية وخاصة معدلات الفائدة الاسمية ومعدلات الفائدة الفعلية الإجمالية على هذه العمليات، ويترتب على كل تأخير قد يحدث في تنفيذ عملية مصرفية قيام البنك أو المؤسسة المالية المعنية بتقديم تعويض للزبون؛

- إلزام البنوك والمؤسسة المالية بوضع جهاز رقابي داخلي الهدف منه هو التحكم في النشاطات والاستغلال الفعال للموارد؛

- إلزام أي مستثمر أجنبي يريد إنشاء بنكا أو مؤسسة مالية في الجزائر مستقبلا بحصة لا تتعدى 49% ومنح 51% من رأس المال إلى مساهمين جزائريين؛

- منح بنك الجزائر وإعطائه الصلاحيات اللازمة والكافية للإشراف والمراقبة الشديدة لجميع عمليات البنوك الأجنبية العاملة في الجزائر، بالنظر إلى المستجدات التي طرأت على الساحة المالية منذ 2008.

وقد تضمن هذا القانون قائمة البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر، حيث نجد من بين البنوك الخاصة الجزائرية البنك التجاري، والبنك الصناعي الجزائري الذي تم اعتماده في 24 سبتمبر 1998 البنك الدولي الجزائري وتم اعتماده في 21 فيفري 2000.

<sup>1</sup>- العيد صوفان، دور الجهاز المصرفي في تدعيم وتنشيط برنامج الخصخصة، دراسة التجربة الجزائرية، مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة، 2011، ص19.

## رابعاً: تعديل 2010

شهد قانون النقد والقرض تعديلات طفيفة سنة 2010 وكان ذلك وفق الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010، يعدل ويتم الأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، حيث تضمن هذا الأمر مجموعة من المواد تعدل وتتم المواد التي جاءت في التعديل لسنة 2003 كآلاتي:<sup>1</sup>

- المادة الأولى: تهدف إلى تعديل الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض؛
- المادة الثانية: تعدل وتتم المواد 9، 32، 35، من قانون 2003 كآلاتي:
- بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ولا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية ورقابة مجلس المحاسبة، كما لا يخضع إلى التزامات التسجيل في السجل التجاري؛
- يعفى بنك الجزائر بخصوص كل العمليات المرتبطة بنشاطاته، من كل الضرائب أو الحقوق أو الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها؛

- تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب التعهدات المالية اتجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته.

- المادة الثالثة: يتم الأمر 11-03 للقانون 2003 بمادة 36 مكرر كمايلي:

- يعد بنك الجزائر ميزان مدفوعات ويعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر، وفي هذا الإطار يمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية وكذلك الإدارات المالية وكل شخص معني تزويده بالإحصائيات والمعلومات التي يراها مفيدة.

- المادة الرابعة: تعدل وتتم المادتان 52 و56 من الأمر 11-03 كمايلي:

- يجب على كل بنك يعمل في الجزائر أو يكون له حساب جاري دائن مع بنك الجزائر لتلبية حاجات عمليات بعنوان نظم الدفع؛

- يحرص بنك الجزائر على السير الحسن لنظم الدفع وفعاليتها وسلامتها.

<sup>1</sup> - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الأمر 04-10 المؤرخ في 01 سبتمبر 2010، يتعلق بالنقد والقرض، العدد 50.

## المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية بالجزائر خلال الفترة (1990-2011)

قبل سنة 1990 لم يكن للسياسة النقدية في الجزائر وزنها الحقيقي، فظلت مهمشة طيلة مرحلة التخطيط المركزي المعتمد آنذاك، ولكن بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 حدثت نقطة تحول كبيرة في إعادة الاعتبار للسياسة النقدية كمتغير فعال في الاقتصاد الوطني، ونتيجة لذلك أعيد للبنك المركزي وظائفه ومهامه التقليدية، خاصة منها إصدار العملة ومراقبة الكتلة النقدية تجنباً للوقوع في مصيدة التضخم والإفراط في الطلب على النقود وضمان السير الجيد للسوق النقدية من خلال تحكمه في أدوات السياسة النقدية.

## المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

لقد شكل القانون 90-10 منعطفا حاسما في مسار الإصلاحات الاقتصادية التي شرعت الجزائر في تطبيقها بغرض تكريس اقتصاد السوق، خاصة بعد تطبيق سياسة الاستقرار والتعديل الهيكلي للاقتصاد (1994-1998) حيث تم إدراج سياسة نقدية حقيقية، أي سياسة لها أهدافها وأدواتها، رغم أن هذه السياسة قد أدرجت ضمن حزمة من السياسات الاقتصادية الأخرى مثل السياسة المالية وسياسة سعر الصرف وغيرها من السياسات الأخرى، وكما هو معمول به في دول العالم فإن السياسة النقدية يتم إشراكها لتحقيق أكثر من هدف واحد كاستقرار الأسعار وتحقيق النمو الاقتصادي كما هو الحال للبنك الاحتياطي الفدرالي الأمريكي أما في الجزائر فقد تركز مبدأ استقرار الأسعار والتحكم في التضخم في سياق الاستعمال الكلي لعوامل الإنتاج تماشيا مع النمو الاقتصادي كأهداف أساسية للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

ولقد نص قانون النقد والقرض 90-10 في المادة من الفقرة الأولى على مايلي: "تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني، والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد".<sup>2</sup>

ومن نص المادة 55 من القانون 90-10 في المادة 55 من الفقرة الأولى مايلي:

- النمو المنتظم للاقتصاد الوطني؛

- إنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية؛

- الحفاظ على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.

<sup>1</sup> - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن النقدي (1990-2006)، مرجع سبق ذكره، ص 277.

<sup>2</sup> - المادة 55 من قانون النقد والقرض.



حيث أنه إذا تعلق الهدف الأول بالأجل الطويل، فيمكن أن يتعارض الهدفين الثاني والثالث، إذ قد يتعدى الأمر الاعتماد على السياسة النقدية وحدها إلى اعتماد أدوات أخرى للسياسة الاقتصادية، فخلال فترة برنامج التعديل الهيكلي أخذ هدف الحد من التضخم الأولوية وبقي بنك الجزائر محافظا نوعا ما على هدف استقرار الأسعار للسياسة النقدية، وهنا أتت المادة 35 من الأمر 03-11 لتحل محل المادة 55 من القانون 90-10 والتي تنص على أن "مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف هي توفير أفضل الشروط لنمو سريع للاقتصاد الوطني مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد". ونلاحظ أن هناك تغييرين اثنين عما نصت عليه المادة 55 من قانون 90-10 هما: استبدال النمو السريع محل النمو المنتظم وتم إقصاء هدف إنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية أي هدف التشغيل الكامل.<sup>1</sup>

ويعود استبدال النمو السريع محل النمو المنتظم إلى فترة الانكماش التي مرت بها الجزائر في تسعينيات القرن الماضي، والتي جاءت تزامنا مع برامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) ثم برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2006)<sup>2</sup>، وفيما يلي نحاول تحليل مدى تحقق هذه الأهداف من قبل السلطة النقدية:

#### أولا: هدف تحقيق النمو الاقتصادي وهدف التشغيل

لقد حاولت السلطات الجزائرية تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة إلى جانب التخفيف من مشكلة البطالة التي يعاني منها المجتمع الجزائري.

**1- هدف تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر:** يعد تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع أحد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية إذ أنه يتحقق من الاستثمار وتحريك الطاقات الإنتاجية بشكل مستمر، وهذا معناه تفعيل الطلب الكلي عن طريق سياسة نقدية توسعية<sup>3</sup>، وبالنسبة للجزائر فإنها شهدت تذبذبا في معدلات النمو، وهذا يرجع إلى عدة أسباب.

خلال الفترة (1990-1994) عرفت معدلات النمو انخفاض شديد إذ أنها في السنوات 1991، 1993 و1994 كانت سالبة حيث قدرت بـ (-1,2)، (-2,1)، (-0,9) على التوالي وهذا بالرغم من ارتفاع القروض

<sup>1</sup> - بن الدين محمد أمين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، حالة الجزائر (1990-2009)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع نقود ومالية، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010، ص 150.

<sup>2</sup> - اكن لونيس، السياسة النقدية ويورها في ضبط العرض النقدي (200-2009)، مرجع سبق ذكره، ص 179.

<sup>3</sup> - بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2001)، مجلة بحوث اقتصادية عربية العدد 41، جامعة الشلف، الجزائر، 2008، ص 34.

المقدمة للاقتصاد وتفسير ذلك يعود إلى التوسع النقدي في تلك الفترة الذي لم يقابله أي زيادة في الإنتاج الحقيقي من السلع والخدمات.

ومنذ سنة 1995 عرفت الجزائر معدلات نمو موجبة وهذا مع تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، أما في سنة 1998 فقد بلغ معدل النمو 5,1 وذلك نتيجة بداية قطاع الصناعة في تلك السنة والموسم الفلاحي الجيد، ولقد بلغ معدل النمو سنة 2000 نسبة 2,2% فهي سجلت تراجعاً مقارنة بسنة 1999 التي كان يقدر فيها معدل النمو 3,2% رغم اليسر المالي الذي تحقق سنة 2000 بسبب تحسن أسعار المحروقات غير أنه لم يتحسن لأنه بقي حبيس تقلبات إصلاحات اقتصادية، وتعتبر النسبة 6,9% التي سجلها معدل النمو سنة 2003 أعلى نسبة في طول فترة الدراسة وهذا بفضل نتائج القطاع الفلاحي في حين الحد الأدنى لمعدل النمو والذي قدر بـ 2% سجل في سنة 2006 وفي سنة 2007 أصبح معدل النمو 3% وهذا راجع إلى الارتفاع في معدلات نمو قطاع المحروقات بالإضافة إلى قطاع الفلاحة الذي سجل هو الآخر أعلى نسبة نمو له خلال نفس الفترة قدرت بـ 19,7%، كذلك قطاع الأشغال العمومية والبناء هو الآخر ساهم في زيادة معدلات النمو، فلاشك أن برامج الاستثمارات العمومية لعبت دوراً حاسماً في تحقيق هذه النتائج، وبالرغم من ذلك فهذا النمو يبقى هشاً، لأن نقطة الضعف لأداء الاقتصاد الوطني خارج المحروقات تبقى متمثلة في القطاع الصناعي الذي كانت نسبته خلال هذه الفترة في حدود 2,6% لذلك فمساهمة القطاع الصناعي في النمو الاقتصادي تبقى متذبذبة وضعيفة نسبياً.<sup>1</sup>

وفي سنتي 2008، 2009 عرف معدل النمو استقراراً في حدود 2,4% وهذا راجع للأزمة المالية العالمية التي أثرت سلباً على أسعار المحروقات التي انخفضت وبالتالي تراجع طفيف في معدل النمو، ومع بداية سنة 2010 وعودة الانتعاش إلى أسعار البترول ارتفعت معدلات النمو لتصل إلى 3,3%، أما سنة 2011 فقد سجلت معدل 2,5%.

**2- هدف التشغيل:** يرتبط هدف التشغيل بهدف تحقيق النمو الاقتصادي لذا فتحقيق هذا الهدف ينعكس إيجاباً على هدف التشغيل، الذي يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة التي تعكس الاختلال الحاصل في جانب العرض والطلب في القوى العاملة، لارتباطها بعوامل ديموغرافية واجتماعية واقتصادية.

<sup>1</sup> - محمد مسعي، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث، العدد 10، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2012، ص153.

وقد كانت معدلات البطالة مرتفعة طيلة فترة الإصلاح الاقتصادي، حيث قدرت سنة 1990 بـ 19,8% وهي في تزايد مستمر إلى غاية سنة 1997، وهذا راجع إلى الارتفاع الذي شهدته سنوات ما قبل التسعينات في معدلات النمو الديموغرافي بالإضافة إلى القيام بعمليات الخصخصة للعديد من المؤسسات العمومية، وما نتج عنه من تسريح لعدد كبير من العمال، وقد استمرت هذه المعدلات في الارتفاع في سنوات 1998، 1999، 2000، وهذا ناتج عن السياسة الانكماشية المطبقة إلى غاية سنة 2000.

وابتداء من سنة 2001 شهدت معدلات البطالة انخفاضا حيث قدرت بـ 27,3% في 2001 واستمر الانخفاض في معدلات البطالة مقارنة بسنوات التسعينات حيث قدر بـ: 25,9، 23,7، 20,08، 15,27، 12,27، 13,8، 11,3، 10,2% في السنوات 2002، 2003، 2004، 2005، 2006، 2007، 2008، 2009، واستمر هذا الانخفاض حتى في سنتي 2010، 2011 حيث قدر بـ 10% و 9,9% وهذا راجع إلى برامج دعم الإنعاش الاقتصادي التي عرفتها الجزائر خلال الفترة (2001-2011) وكانت من أهم نتائجها انخفاض نسبة العاطلين عن العمل، ولقد أعدت الجزائر جملة من البرامج بهدف مكافحة البطالة أهمها:<sup>1</sup>

- برامج التشغيل المأجور لمبادرة محلية؛
- برنامج أشغال المنفعة العامة ذات الكثافة العالية من اليد العاملة؛
- برنامج عقود التشغيل المسبق، وبرنامج المساعدة على إنشاء مقاولات صغيرة؛
- القروض الصغرى، وبرنامج دعم وتشغيل الشباب، ومخطط الفلاحة والتنمية الريفية.

#### ثانيا: هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار وهدف التوازن الخارجي في الجزائر

يعتبر هدف استقرار الأسعار وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من أهم أهداف السياسة النقدية في الجزائر.

1- هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار في الجزائر: لم يكن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم يشكل في الجزائر أية أولوية للسلطات ماعدا بعض التصريحات بالإشارة إلى ارتفاع الأسعار، ولاسيما بيانات مجالس الوزراء الذي تكرر في بعض الأحيان للظاهرة، والانشغال الأساسي آنذاك هو تصنيع البلاد، فالتضخم لا يؤثر إلا من خلال تدهور القوة الشرائية، إلا أنه لا يمكن نفي مبادرات ذات طبيعة ظرفية قد اتخذت من وقت

<sup>1</sup>- صالح مفتاح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد2، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2004،

لآخر، ولكن بدون الوصول إلى نتائج مرضية<sup>1</sup>، ولقد فرض انتقال الجزائر إلى اقتصاد السوق على السلطات تحرير الأسعار مما أثر على معدلات التضخم بالارتفاع، والجدول التالي يوضح ذلك:

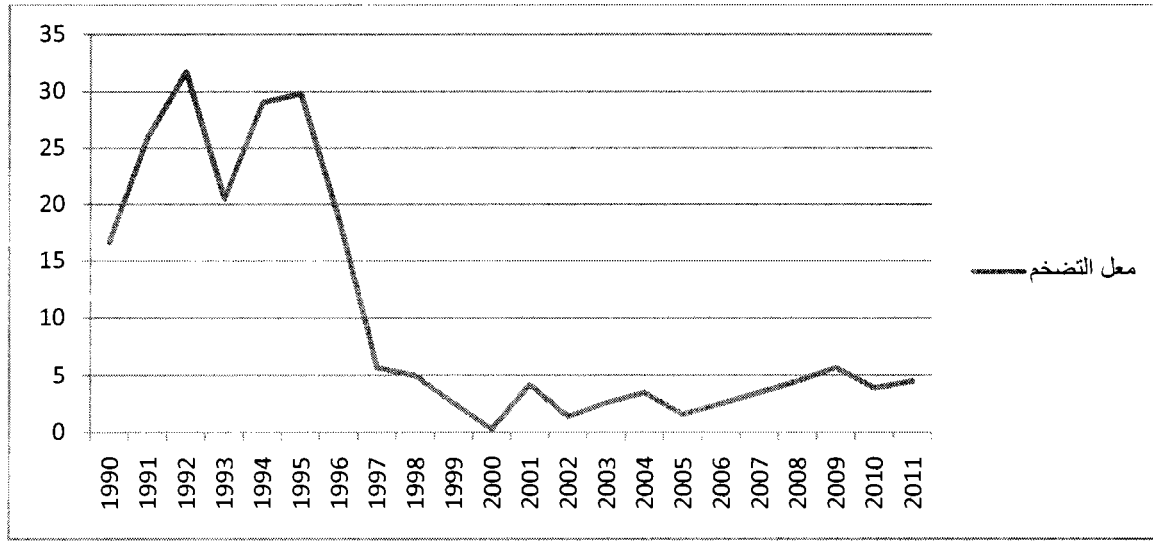
الجدول رقم (1-3): يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2011) %

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
م.التضخم	16,6	25,9	31,7	20,5	29	29,8	18,7	5,7	5	2,6	0,3
السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
م.التضخم	4,2	1,4	2,6	3,5	1,6	2,5	3,5	4,5	5,7	3,9	4,5

المصدر: الديوان الوطني للإحصاء.

ومن أجل توضيح وتتبع تلك التغيرات بيانيا قمنا بإعداد المنحنى التالي:

الشكل رقم (1-3): يوضح تطورات معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

يتضح من الشكل أعلاه أن معدل التضخم عرف ارتفاعا مستمرا في الفترة (1990-1995)، حيث وصل إلى 29,8% سنة 1995 والسبب وراء ذلك هو قيام الحكومة بتحرير الأسعار، بالإضافة إلى زيادة المعروض النقدي من خلال زيادة الإصدار لأجل تغطية عجز الموازنة، كذلك تخفيض سعر الصرف، وما نتج عنه من ارتفاع السلع المستوردة.

<sup>1</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر (1990-2000)، مرجع سبق ذكره، ص 62.

ومنذ سنة 1996 عرفت معدلات التضخم تراجعاً استمر إلى غاية سنة 2000 حيث قدرت نسبته في نفس السنة 0,3% وهو أدنى معدل عرفته الجزائر منذ الاستقلال، وذلك نتيجة السياسة النقدية الصارمة التي طبقتها الجزائر خلال هذه الفترة من خلال لجوءها إلى صندوق النقد الدولي، فعمدت إلى تقليص نمو الكتلة النقدية والتخلي عن الإصدار النقدي في تمويل عجز الميزانية بالإضافة إلى رفع أسعار الفائدة وزيادة احتياطات الصرف التي دعمت من قيمة العملة الوطنية.

وفي سنة 2001 عادت معدلات التضخم إلى الارتفاع من جديد حيث بلغت 4,2% وهذا تزامناً مع انطلاق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي للفترة (2001-2004)، وقد عرفت هذه المعدلات نوعاً من الاستقرار خلال الفترة (2004-2007) في حدود 3,5% وهذا ناتج عن السياسة التي طبقتها السلطات النقدية من خلال تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة.

وخلال سنتي 2008، 2009 ارتفع معدل التضخم في الجزائر حيث وصل سنة 2009 إلى 5,7% وهذا راجع إلى ارتفاع أسعار المنتجات في الداخل نتيجة حدوث انخفاض في أسعار البترول الذي سببته الأزمة المالية العالمية، وفي سنة 2010 عرف معدل التضخم تراجعاً طفيفاً قدر بـ 3,9% وذلك بسبب تحسن أسعار النفط، ثم ارتفع سنة 2011 إلى 4,5% وهذا يعود إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية.

**2- هدف التوازن الخارجي في الجزائر:** يعتبر تحقيق هدف التوازن الخارجي من الأهداف التي نص عليها قانوني رقم 90-10، ورقم 03-11، ويعد بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة، ومن جهة ثانية من خلال استقرار أسعار الصرف، وقد عرف ميزان المدفوعات وسعر الصرف تطورات هامة، حيث سجل الحساب الجاري فائضاً قدره 1,42 مليار دولار سنة 1990، وذلك عكس حساب رأس المال الذي كان يعاني من عجز قدر بـ (0,33-) مليار دولار، مما أدى إلى فائض طفيف في ميزان المدفوعات قدر بـ 0,09 مليار دولار، وهذا راجع إلى انتعاش أسعار النفط واستمر هذا الفائض إلى غاية 1992، أما في سنة 1993 فقد انخفض رصيد الحساب الجاري إلى 0,80 مليار دولار وذلك بسبب تراجع عوائد المحروقات فسجل على أثرها ميزان المدفوعات عجزاً قدر بـ (0,01-).

وأمام أزمة اختلال ميزان المدفوعات أو البحث عن التوازنات الخارجية، قامت السلطات باتخاذ إجراءات عديدة لتعميق الإصلاحات الاقتصادية في بداية 1994 بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي على برنامج شامل لإعادة جدولة الديون في أبريل 1994 ومدة الاتفاق (الاستعداد الائتماني) سنة، فكان تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 7,3% في مارس 1994 ونسبة 40,17% في أبريل من نفس السنة، ورغم هذه الإجراءات

استمر العجز في ميزان المدفوعات إلى غاية 1997 حيث شهد تحسنا طفيفا وسجل فائضا قدر ب 1,16 مليار دولار، وبعدها وبمجيء أزمة 1998 وتدهور أسعار البترول عاد العجز إلى ميزان المدفوعات وقدر ب (-1,74) و(-2,38) مليار دولار خلال الفترة 1998 و1999 على التوالي.<sup>1</sup>

وفي سنة 2000 ومع انتعاش أسعار البترول أدى ذلك إلى تسجيل فائض في ميزان المدفوعات واستمر هذا الفائض في الارتفاع إلى غاية 2008 أين سجل أعلى رصيد له قدر ب 36,99 مليار دولار، وقد عرفت أسعار الصرف خلال الفترة (2000-2008) استقرارا ماعدا سنة 2008 والتي ارتفعت فيها قيمة الدينار الجزائري فسجل 64,5 مقابل 1 دولار أمريكي.

وفي سنة 2009 سجل ميزان المدفوعات رصيدا إجمالي ضعيفا قدر ب 3,86 مليار دولار وهذا الرصيد لم يشهده لأكثر من عشر سنوات، وهذا راجع إلى انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية، ووافق هذا الانخفاض استقرار في حجم الواردات الأمر الذي سبب تدهور في الميزان التجاري الذي بلغ رصيده 0,41 مليار دولار بعدما بلغ أقصى قيمة له سنة 2008 بقيمة 34,45 مليار دولار<sup>2</sup>، وبعدها شهد ميزان المدفوعات ارتفاعا سنتي 2010 و2011 بسبب تحسن عائدات المحروقات.

#### المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

لبلوغ الأهداف المسطرة من قبل السلطة النقدية يستوجب استعمالها لأدوات معينة، لتتمكن من التأثير على المتغيرات الضرورية على النحو الذي يتم من خلاله الوصول إلى تحقيق هذه الأهداف ولذلك كان لزاما على السلطة النقدية في الجزائر استحداث أدوات تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد وخاصة السوق النقدية والمصرفية فقبل سنة 1990 كانت أدوات السياسة النقدية عبارة عن أدوات مباشرة ولكن بعد إصدار قانون النقد والقرض 90-10، اعتمد بنك الجزائر على مجموعة من الأدوات غير المباشرة لتعديل سيولة النظام المصرفي للتصدي لمشاكل القطاع المالي بما يتوافق والتحول نحو اقتصاد السوق، إلا أن الملاحظ أن السياسة النقدية في الجزائر استمرت في الاعتماد على أربعة أدوات مباشرة في عام 1991 وهي:<sup>3</sup>

- فرض حدود قصوى على الائتمان المقدم للمؤسسات وعلى كمية إعادة الخصم من جانب البنوك؛

<sup>1</sup>- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 272.

<sup>2</sup>- لعزيمي حسبية، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2011، ص 224.

<sup>3</sup>- بن الدين محمد أمين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي (1990-2009)، مرجع سبق ذكره، ص 152.

- فرض حدود قصوى على صافي الائتمان المقدم إلى 23 مؤسسة عامة تخضع لإعادة الهيكلة المالية؛
- فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم الائتمان المصرفي المقدم إلى هذه المؤسسات؛
- فرض حدود قصوى تقديرية على تدخلات بنك الجزائر في سوق المعاملات النقدية بين البنوك.

وحتى أوائل عام 1994 كان بنك الجزائر يتحكم في سيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل لكل بنك على حدى، ومن خلال تسهيل إعادة الخصم أو اتفاقيات إعادة الشراء في سوق النقد بين البنوك، إلا أن هاتين الأدوات كانتا موجهتين بشدة نحو تلبية احتياجات البنوك كل على حدى، وكانتا تقدمان بناء على مبادرة من البنوك التجارية، ونتيجة لذلك كان من الصعب على بنك الجزائر التحكم في السيولة بصورة فعالة، كما أن الحدود القصوى المفروضة على كل بنك أدت إلى تشوهات شديدة في توزيع الموارد، ولمعالجة أوجه الضعف هذه شرعت السلطة النقدية بإصلاح أدوات السياسة النقدية التي أرست دعائم تطبيقها ابتداء من 1994، وذلك بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر والمتمثلة فيما يلي:

#### أولاً: معدل إعادة الخصم

تعتبر عملية إعادة الخصم الأسلوب الأكثر استعمالاً مع بداية التسعينات في الجزائر لإعادة تمويل البنوك والوسيلة الأكثر أهمية لتدخل البنك المركزي الجزائري لإدارة السياسة النقدية، وخاصة أن ذلك يسمح بالسير في توافق أحد أهداف السلطة النقدية وهو الحد من اللجوء إلى الإصدار النقدي، وتعتمد هذه الأداة على عرض وطلب السيولة داخل السوق النقدية، أي على الظروف الاقتصادية وحاجة الاقتصاد للسيولة من جهة أخرى، والقدرة على الإيفاء بهذه السيولة من ناحية أخرى ويؤثر سعر إعادة الخصم على حجم الائتمان المصرفي وبالتالي على عرض النقود.

حيث أنه إذا كان هناك ارتفاع مستمر للنقود في الاقتصاد يمكن أن يهدد استقرار مستوى الأسعار، فإن البنك المركزي يسارع إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية لتقليص الكمية المعروضة من النقد المتداول، حيث يعمل على رفع سعر إعادة الخصم، مما يزيد من كلفة الاقتراض وبالتالي سيؤدي ذلك إلى تقليل احتياجات المصارف من السيولة النقدية، مما يدفعها لرفع أسعار الفائدة على القروض، وبالتالي انخفاض العائد المتوقع من استثمار الأموال المقترضة، وهذا ما يؤدي إلى تقليل عرض النقود.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، مرجع سبق ذكره، ص 186.

- كما أنه منذ صدور قانون 90-10 أصبح بنك الجزائر يعيد خصم الأوراق التجارية والقروض المتمثلة في:<sup>1</sup>
- سندات تجارية مضمونة من طرف الجزائر أو من طرف الخارج، ولا تزيد مدتها عن 6 أشهر؛
  - سندات قروض موسمية أو قروض قصيرة الأجل، ويقوم بنك الجزائر تمويل هذا النوع من السندات والقروض في مدة أقصاها 12 شهرا؛
  - إعادة خصم سندات بغرض تمويل قروض متوسطة الأجل لفترة أقصاها 6 أشهر مع إمكانية تجديدها دون أن تتجاوز المدة ثلاث سنوات، بشرط أن يكون هدف هذه القروض إما تطوير وسائل الإنتاج أو تمويل الصادرات أو انجاز السكنات؛
  - سندات عمومية لا تزيد مدة استحقاقها عن 3 أشهر وتكون ممضاة من طرف ثلاثة أطراف الساحب والمسحوب عليه وإمضاء بنك الجزائر؛
  - إعادة خصم سندات الدفع وكل الأرصدة المحررة بالعملة الأجنبية.

#### ثانيا: الاحتياطي الإجباري

تؤدي آلية الاحتياطي الإجباري دورا مهما في التحكم في السيولة المصرفية، بارتكازها على تجميد جزء من الودائع التي تحصلت عليها البنوك التجارية في حساب لدى البنك المركزي، وتعتمد آليتها على رفع نسبة الاحتياطي في الحالات التي يريد فيها البنك المركزي تقليص العرض النقدي، وتعتبر سياسة الاحتياطي الإجباري في الجزائر من الآليات الرقابية التي استحدثها القانون 90-10، إذ خصصها بمادة قانونية صريحة حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا وفوض له استخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية إلا أن الأمر 03-11 المعدل والمتمم للقانون لم يذكر أداة الاحتياطي الإجباري بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004 والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل حتى 15% من دون استثناء وبالأسلوب نفسه، ويتم تحديد وعاء الاحتياطي الإجباري بصورة شهرية، تبدأ من منتصف الشهر بالإضافة إلى ذلك يتضمن تطبيق هذه السياسة في الجزائر في الجزائر، منح بنك الجزائر عائدا على الاحتياطات الإجبارية في شكل فائدة، يتم حسابها انطلاقا من حجم الاحتياطات ومدتها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، مرجع سبق ذكره، ص 289.

<sup>2</sup>- رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحث اقتصادي عربي، العدد 61، 62، الجزائر، ص 200، 199.



## ثالثا: آلية استرجاع السيولة بالمناقصة

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة، وقد 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 لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.

وآلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوبا مماثلا لآلية المزادات على القروض التي استخدمها بنك الجزائر بدء من سنة 1990، من أجل تمويل البنوك التجارية حين عانت عجزا في السيولة، غير أن حالة إفراط السيولة التي أصبحت تعاني منها البنوك التجارية بعد سنة 2001 دفعت بنك الجزائر إلى استخدام الأسلوب ذاته لكن بعكس الأطراف، إذ يمثل الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض، وتظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، والتي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإجباري، خاصة وأن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002، ونظرا إلى ما تتمتع به آلية السيولة عبر المناقصة من مرونة فقد أصبحت تمثل الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ سنة 2001، وخصوصا في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة.<sup>1</sup>

## رابعا: التسهيلات الخاصة بالودائع

هي أداة جديدة أدخلت في جوان 2005 من طرف بنك الجزائر نتيجة استمرار فائض السيولة في البنوك الجزائرية، حيث يمكن للبنوك إيداع جزء من السيولة الفائضة لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر ويمكن للبنوك الحصول على تسهيلة الودائع في كل يوم عمل بناء على طلبها لدى بنك الجزائر، إذ يحدد هذا الأخير أقصى وقت يأخذه بعين الاعتبار لطالب تسهيلة الودائع بثلاثين دقيقة قبل إغلاق ARTS ويحقق أجل استحقاق هذه الودائع عند يوم العمل الثاني عند افتتاح نظام ARTS.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - ريس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، مرجع سبق ذكره، ص ص200، 201.

<sup>2</sup> - الجريدة الرسمية الجزائرية، الأمر 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، العدد 53 الصادر في 13 ديسمبر 2009.

خامسا: تدخلات البنك المركزي في السوق النقدية

يتدخل بنك الجزائر في هذه السوق، وذلك بضخ أو امتصاص السيولة البنكية تبعاً للأهداف المسطرة من طرف السلطة النقدية مستخدماً الأدوات التالية:

1- نظام الأمانة: بدأ بنك الجزائر من جوان 1991 إلى شهر أكتوبر من نفس السنة بطرح أو أخذ سندات عمومية أو خاصة يوميا أو لأجل عن طريق نظام الأمانات، تعتبر هذه الطريقة أداة للتعديل النقدي وللعلم أن مبلغ نظام الأمانة محدد مسبقاً من طرف البنك الجزائري ومحسوب على أساس عوامل مستقلة عن السيولة البنكية<sup>1</sup>، ويمكن لنظام الأمانات أن يأخذ صياغتين<sup>2</sup>:

- الأمانة لمدة 24 ساعة: من أجل التحكم في مستويات معدلات الفائدة وفقاً للسياسة النقدية يتدخل بنك الجزائر من خلال العمليات الظرفية على السوق النقدية من أجل امتصاص أو ضخ السيولة لمدة 24 ساعة
- الأمانة لمدة 7 أيام: يتم اللجوء إلى هذه العمليات بمبادرة البنوك على عكس الأمانات لـ 24 ساعة التي ظلت أساس نظام الأمانات كما نص عليه التنظيم 91-08 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتعلق بتنظيم السوق النقدي، كما أن هذه الأداة نادرة الاستعمال بسبب كونها تندرج ضمن سقف إعادة التمويل الذي يحدده بنك الجزائر لكل بنك، كما أن أغلب الضمانات تكون مستعملة في إعادة الخصم أو عمليات الأمانات لـ 24 ساعة، والجدول الموالي يوضح المعدل المستهدف لنظام الأمانات:

جدول رقم (2-3): يوضح تطور المعدل المستهدف لنظام الأمانات %

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
معدل نظام الأمانات	-	-	-	17	21	23	19	14,5	13	12	10,75
السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل نظام الأمانات	8,75	8,75	4,5	4,5	4,5	-	-	-	-	-	-

المصدر: - بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2007.

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، مارس 2012.

<sup>1</sup> - حجان عمر، دراسة تحليلية لدوال الطلب على النقود بالجزائر (1990-2002)، مرجع سبق ذكره، ص 65.

<sup>2</sup> - لوني هدى، إشكالية تسيير السيولة في البنوك الجزائرية (1990-2009)، مرجع سبق ذكره، ص 140.

من خلال الجدول نلاحظ أن بنك الجزائر كان يعتمد على نظام الأمانة بكثرة وبمعدلات مرتفعة حيث وصل إلى 23% عام 1995 وهذا راجع إلى أن السلطات طبقت سياسة نقدية صارمة من أجل التقليل من الائتمان، وبالتالي تخفيض عرض النقود لينخفض بذلك معدل التضخم، وبعد ذلك انخفض سنتي 2001 و2002 ليصل إلى 8,75% واستمر في الانخفاض حتى وصل إلى 4,5% سنة 1992 واستمر في هذه القيمة إلى غاية 2006 ليتم بعدها التوقف عن التعامل بها تزامنا مع برنامج الإنعاش الاقتصادي.

**2- عمليات السوق المفتوحة:** لهذه العمليات هدف محدد هو أسعار الفائدة وتكمن في شراء وبيع البنك المركزي في السوق النقدية لسندات عمومية تستحق في أكثر من ستة أشهر وسندات خاصة قابلة للخصم أو بمنح قروض، ولا يجوز أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات هذه 20% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة.<sup>1</sup>

ولم يطبق بنك الجزائر هذه الأداة إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في ديسمبر 1996 بمبلغ 4 مليون وبمعدل فائدة متوسط يقدر ب 14,96% ولم يتم التمكن من استعمالها في السوق النقدية من طرف بنك الجزائر خلال عام 2002 كما هو الحال بالنسبة لعام 2001 ويعود ذلك إلى تطور سوق السندات الحكومية في محافظ البنوك بالنسبة لأصولها.<sup>2</sup>

**2-3 نظام مناقصة القروض:** تم استخدام هذا النوع من أدوات الرقابة غير المباشرة في ماي 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية، وكانت هذه المزادات تهدف إلى تقوية دور أسعار الفائدة من خلال السماح بتطبيق ممارسات أكثر تنافسا في الأسواق، وطبقا لنظام المزادات يعلن بنك الجزائر سعر فائدة أدنى قبل المزاد، وبعد ذلك تتقدم البنوك أو المؤسسات المالية بطلباتها في شكل أسعار فائدة وأحجام الائتمان ويتم هذه المناقصات عن طريق التلكس أو الفاكس ليلة العملية على الأكثر.<sup>3</sup>

وتتقسم السندات في شكل ضمانات إلى ثلاثة أقسام:<sup>4</sup>

- **سندات الفئة الأولى:** وتتمثل في أدونات الخزينة، سندات التجهيز، سندات تمثل قروضا بنكية ومضمونة من طرف الدولة، سندات تمثل القروض الممنوحة للمؤسسات من الصنف الأول وهي قابلة للمناقصة؛

<sup>1</sup>- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، مرجع سبق ذكره، ص 206.

<sup>2</sup>- محمد لكصاوي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004، ص 14.

<sup>3</sup>- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، مرجع سبق ذكره، ص 140.

<sup>4</sup>- شمولو حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 178.

- **سندات الفئة الثانية** : وهي سندات تمثل قروضا ممنوحة لمؤسسات من الصنف الثاني، لا تقبل للمناقصة إلا حدث ذلك في العملية؛

- **سندات الفئة الثالثة**: وهي سندات تمثل قروضا ممنوحة لمؤسسات من الصنف الثالث، وهي غير قابلة تماما للمناقصة.

وقد طبقت هذه الأداة عام 1995 بمعدل مستهدف هو 19,44% من أجل امتصاص السيولة الزائدة في الاقتصاد آنذاك والحد من الضغوط التضخمية، ثم بعد ذلك بدأت الفائدة للمزايدة في الانخفاض، حيث تراجع من 8,25% سنة 2000 و2001 و2002 إلى 4,25% سنة 2005، ومنذ سنة 2005 لم يعد بنك الجزائر يستعمل هذه الأداة إلى غاية اليوم بسبب الجهود المبذولة لاستعمالها كأداة نقدية فعالة.

**2-4 نظام مزايدة سندات الخزينة**: تتدخل الخزينة في السوق النقدية من خلال بنك الجزائر باعتباره وكيلها المالي والذي يعمل على ضمان تحقيق عمليات مناقصات بيع سندات القابلة للتداول في السوق النقدية، وقد تم تبني هذه العملية لأول مرة في أكتوبر سنة 1995 وبلغت أسعار الفائدة على هذه السندات 20,25% في أوائل 1995، ثم انخفضت إلى 17,5% في نهاية نفس السنة، وذلك في ضوء تباطؤ معدلات التضخم ومن بين المشاركين في هذه المزادات البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية، وقد سهل هذا النظام تطبيق عمليات السوق المفتوحة من جانب بنك الجزائر في ديسمبر 1996.<sup>1</sup>

#### المطلب الثالث: تطور السوق النقدية في الجزائر

تعرف السوق النقدية على أنها المكان الذي يمر فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل حيث تعرض وتطالب فيما بين الهيئات المالية التي لها فوائض مالية، والهيئات التي تعاني من عجز مالي وبالتالي فهي سوق عاكسة لمختلف التعاملات النقدية قصيرة الأجل والتي تجري في الاقتصاد.<sup>2</sup>

إن تطوير السوق النقدية في الجزائر وتزويدها بالأدوات والوسائل اللازمة لتحقيق أهدافها المختلفة يعتبر من الأمور التي يضعها بنك الجزائر ضمن اهتماماته الأساسية، حيث أنه لا يمكن تصور نظام مصرفي سليم دون نمو واتساع السوق النقدية التي يقوم فيها هذا النظام من خلال أن وجود سوق نقدية مرنة ومنتطورة يتيح فرص أوفر وخيارات مناسبة للاستثمارات قصيرة الأجل وبالتالي إنعاش الاقتصاد الوطني، وقد تم إنشاء

<sup>1</sup>- لونسى هدى، إشكالية تسير السيولة في البنوك الجزائرية (1990-2009)، مرجع سبق ذكره، ص 143.

<sup>2</sup>- ميمي جيداني، انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، قسم علوم اقتصادية، جامعة الجزائر، 2005، ص 141.

سوق نقدية في الجزائر بداية من سنة 1989 تحت وصاية بنك الجزائر الذي يتولى ضبط وتنظيم المتدخلين في هذه السوق ويقوم انتقاليا بدور الوسيط، حيث كانت تضم في بداية التسعينات سبعة بنوك عمومية فقط وقد عرفت تطورا ملحوظا خاصة من سنة 1994 سواء من جانب ابتكار الأدوات غير المباشرة (الأمانات، المزادات، عمليات السوق المفتوحة) أو من جانب عدد المتدخلين.<sup>1</sup>

وفي سنة 2011 وصل عدد المتدخلين 26، بين بنوك ومؤسسات مالية معتمدة مشكلين كما يلي<sup>2</sup>:

- 6 بنوك عمومية منها صندوق الادخار؛

- 14 بنك خاص منها ذو رأس مال مختلط؛

- 3 مؤسسات مالية منها 2 عمومية؛

- مؤسسة مختلطة في مجال التأمين الفلاحي؛

- 2 مؤسسة خاصة بالقرض الإيجاري.

وتتم تبادلات السيولة بين المتدخلين المقبولين في السوق النقدية وهي البنوك والمؤسسات المالية المذكورة

أعلاه بالإضافة إلى أي مؤسسة أخرى يرخص لها صراحة مجلس النقد والقرض عن طريق:

- شراء وبيع السندات العامة والخاصة أو لأي دعم آخر يقبله الأطراف؛

- قرض أو رهن 24 ساعة، لأجل أو لإشعار، سندات عامة وخاصة أو أي دعم آخر يقبله الأطراف؛

- قروض وتوظيفات مدعومة بضمانات؛

- عملية SWAPS للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية بمجرد وضع تنظيم للنسب الحذرة الخاصة بها.

ولتنفيذ المعاملات أعلاه على مستوى السوق النقدية يجب توفر هذه الشروط:

- يمكن أن تتم المعاملات في السوق لأجل تتراوح بين أربع وعشرين ساعة وستين؛

- يجب أن يكون لكل متدخل حساب جار مفتوح لدى بنك الجزائر؛

- تعزيز عمليات الرهن بتقديم اتفاقية مكان يوقعها مختلف الأطراف.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 8.

<sup>2</sup> - La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2011, p102.

<sup>3</sup> - مبروك حسين، المدونة البنكية الجزائرية، ط2، دار هومة، الجزائر، 2006، ص 21.

ويتم الاستناد إلى الإطار القانوني للسوق النقدية في الجزائر كما يلي:<sup>1</sup>

حددت التعلية 91-33 المؤرخة في 7 نوفمبر 1991 من القانون 91/08 المؤرخ في 14/08/91 المتعلقة بتنظيم السوق النقدية تصنيف مختلف العمليات في السوق النقدية وشروط الانضمام والإجراءات المستعملة من طرف بنك الجزائر بينما أعادت التعلية 95/28 المؤرخة في 22 نوفمبر 1995 تنظيم السوق النقدية من خلال المواد رقم 01 و 02 و 03 كما يلي :

- يتم تقديم عرض و طلب السيولة من قبل المتدخلين في السوق النقدية لصالح مديرية الأسواق النقدية والمالية لبنك الجزائر المكلفة بضمان الوساطة في السوق النقدية؛

- لا يمكن لصناديق التقاعد، الضمان الاجتماعي، شركات التأمين أن تتدخل في السوق النقدية إلا كمقرض بمعنى المؤسسات الاستثمارية لا تستطيع أن تنجز عملياتها في السوق النقدية إلا إذا كان حسابها الجاري في بنك الجزائر دائنا؛

- يرسل بنك الجزائر لكلا الطرفين (الدائن والمدين) عند نهاية العملية بتلكس كإشعار يجعل حساب المقرض دائنا والمقرض مدينا؛

- مختلف عمليات السوق النقدية هي إما: عمليات على بياض أو الحصول على نقود مركزية مقابل سندات تثبت الدين (الاعتراف بالدين)؛

- تحديد عمولة الوساطة التي يقوم بها بنك الجزائر بين المقترضين كآلاتي:

\* 16/1 سنويا على كل العمليات التي لا تفوق مدتها 30 يوما.

\* 32/1 سنويا على كل العمليات التي تفوق مدتها 30 يوما.

- تعمل السوق النقدية الجزائرية يوميا دون انقطاع من الساعة التاسعة صباحا إلى الساعة الثالثة بعد الزوال، أما أوامر التحويل يستقبلها بنك الجزائر حتى الرابعة والنصف مساء.

وفي إطار الإصلاحات المتبعة من الحكومة الجزائرية خاصة في مجال النقد والقروض وتحرير القطاع المصرفي، تم إعطاء مكانة للسوق النقدية في إعادة التمويل من خلال إجبار البنوك التجارية والمؤسسات

<sup>1</sup>- علي صاري، محددات العرض النقدي بالجزائر خلال الفترة (1991-2007)، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2009، ص ص 107، 108.

المالية تسوية جميع المعاملات على مستوى هذه السوق، ولضمان فعالية سير وحسن شفافية السوق البنينة للبنوك قام بنك الجزائر ب:<sup>1</sup>

- تحسين نشر المعلومات على أساس يومي حول المعاملات المحققة من حيث الآجال، الحجم، الاستحقاق والمعدلات من خلال وضع نظام جديد لنشر المعلومات المتاحة في الوقت الحقيقي لها كاللجوء إلى شبكة شاشات روترز، قصد تطوير وتشجيع عمليات السوق الداخلية فيما بين البنوك؛
- تطوير وعصرنة هياكل الشبكة ونظام المعلوماتية من خلال إدخال أنظمة الدفع للمبالغ الكبيرة المسمى نظام التسديد الإجمالي في الوقت الحقيقي، التي تسمح بتسهيل تنفيذ المعاملات المالية؛
- تطوير التوافق والاحترافية لأمناء الصندوق لدى البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر من أجل تطوير أسرع للسوق ما بين البنوك، من خلال قيام بنك الجزائر بتشجيع مجموع المتدخلين في السوق النقدية بإنشاء جمعية مهنية لأمناء الصندوق لدى البنوك، التي تسمح بوضع قانون سير السوق ما بين البنوك يكون مطابق لأخلاقيات المهنة المصرفية وطبقا للمعايير الدولية سارية المفعول.

<sup>1</sup> - محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 9.

## المبحث الثالث: دور أدوات السياسة النقدية في تسيير السيولة في الجزائر

تعد السياسة النقدية أداة تستخدمها السلطة النقدية لتسيير وضبط السيولة النقدية وفقا لأهدافها المسطرة بما يتماشى والأوضاع الاقتصادية، ولهذا سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى محددات السيولة النقدية في الجزائر ونسب امتصاصها حسب كل نوع من الأدوات، وأخيرا تطور الودائع والقروض في البنوك الجزائرية.

## المطلب الأول: محددات السيولة النقدية في الجزائر

مع إصدار قانون النقد والقروض 90-10 أصبحت الرؤية واضحة بالنسبة للسياسة النقدية من خلال تحكمها في سيولة الاقتصاد كهدف أساسي بما يخدم التوازنات الاقتصادية الكلية.

## أولا: تطور الكتلة النقدية في الجزائر

تلعب الكتلة النقدية بالجزائر دورا كبيرا في تحديد مستوى الأسعار ومستوى الإنتاج وميزان المدفوعات وتحديد حجم الكتلة النقدية ليس مجرد عملية تتحكم فيها السلطات النقدية وحدها بل هي عملية تتجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى الجهات الاقتصادية، فالسلطة النقدية تقدر حجم القاعدة النقدية بينما تقوم البنوك التجارية بتحديد حجم القروض، أما الجمهور فيقرر كيف يوزع ما لديه من ثروة نقدية بين العملة والودائع تحت الطلب والودائع لأجل.

سجلت الكتلة النقدية ارتفاعا مستمرا من 343 مليار دج سنة 1990 إلى 723,5 مليار دج سنة 1994 وهذا بسبب السياسة النقدية التوسعية، ولكن بعد تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي سنة 1995 والذي نص على تطبيق سياسة نقدية صارمة تهدف إلى الحد من توسع الكتلة النقدية كان هناك تخفيض في معدلات نموها إلى 14% بعدما كان في السنوات السابقة في حدود 21,5%<sup>1</sup>، ثم ارتفعت الكتلة النقدية في سنة 1997 إلى 1081,5 مليار دينار جزائري وهذا يعكس زيادة عرض السيولة النقدية في ودائع الأعوان الاقتصاديين، ليستمر هذا الارتفاع حتى وصل إلى 2022,5 مليار دج سنة 2000 وإلى 2473,5 مليار دج سنة 2001 وهذه الزيادة تعود إلى ارتفاع في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية وانخفاض الاعتمادات المقدمة للدولة، كذلك انطلق تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في 2001 وخصص له مبلغ 7 مليار دولار ما يعادل 520 مليار دج، وبعدها استمرت الكتلة النقدية في الارتفاع لتنتقل من 3354,9 مليار دج سنة 2003 إلى 3738,0 مليار دج سنة 2004 وتفسر هذه الزيادة

<sup>1</sup>- بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2000)، مرجع سبق ذكره، ص 31.



بالتراكم المتزايد للدخار المالي من قبل مؤسسات قطاع المحروقات لكن أغلبيتها على شكل ودائع تحت الطلب.

وقد عرفت الكتلة النقدية نموا واسعا سنة 2006 قدر بـ 18,7% مقارنة بالسنوات السابقة، وسبب ذلك هو الاستقرار النقدي وفق البرنامج التكميلي لدعم النمو، وزادت هذه النسبة سنة 2007 إلى 24,4% بسبب ارتفاع أسعار البترول إلى جانب الظروف الاقتصادية التي استوجبت ضخ سيولة عالية فيه.<sup>1</sup>

وفي سنتي 2008، 2009 انخفضت معدلات الكتلة النقدية وقدر هذا الانخفاض بـ 16% و 3,2% على التوالي وسبب ذلك انخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار وتأثيرات الأزمة المالية العالمية التي شهدها العالم سنة 2008، أما سنتي 2010، 2011 فقد شهدت الكتلة النقدية ارتفاعا في معدلات نموها وهذا راجع إلى انتعاش أسعار البترول سنة 2010.

ويعد معرفة اتجاه تطور سيولة الاقتصاد هام جدا بالنسبة للسلطات النقدية، حيث أن ارتفاع معدل سيولة الاقتصاد قد تدفع الجمهور إلى إنفاق أكبر الأمر الذي يؤدي إلى حدوث تضخم، أما انخفاض هذا المعدل يعني شح في سيولة الاقتصاد مما يؤدي إلى نقص التمويلات وبالتالي تراجع النمو الاقتصادي، والجدول التالي يوضح تطورات معدل سيولة الاقتصاد في الجزائر خلال الفترة (1990-2011)

جدول رقم(3-3): يوضح تطورات معدل سيولة الاقتصاد في الجزائر للفترة(1990-2011) %

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
م.س	58,5	42,9	44,6	49,2	45,8	38,7	34,8	36,7	56,3	55,1	49,3
السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
م.س	58,4	63,9	63,7	61,0	55,4	58,8	63,7	63	70,8	68,7	69

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على:

- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، مرجع سبق ذكره، ص 122.

-La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2004,p 172.

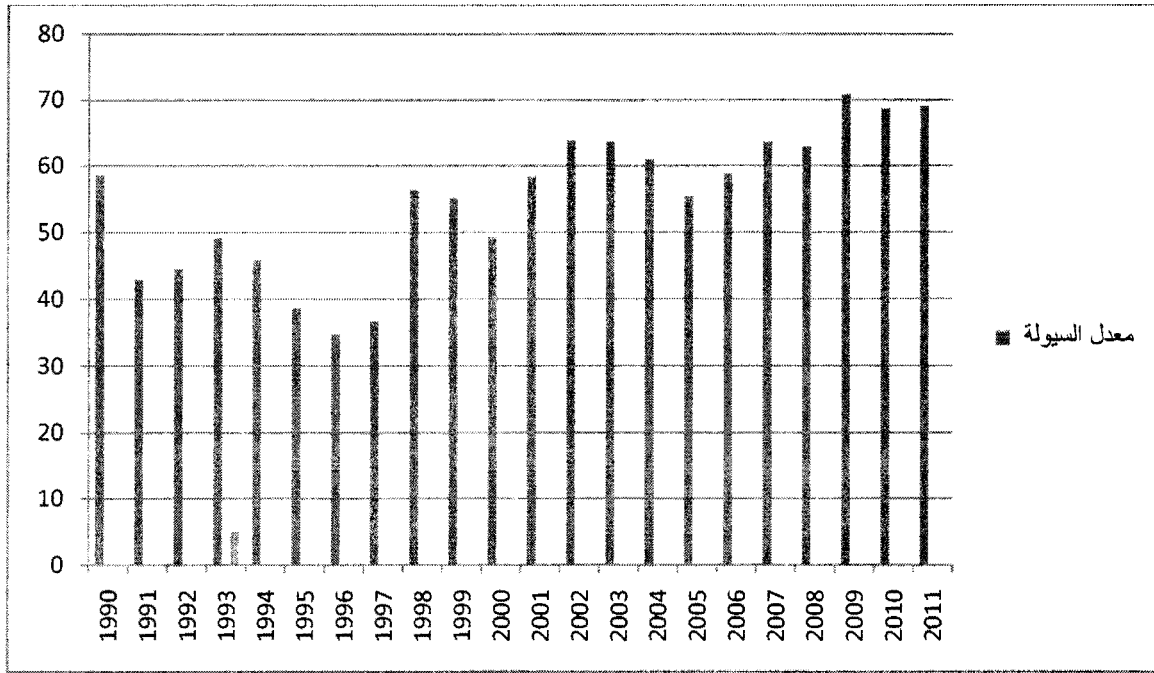
-La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie ,Rapport , 2006,p 130.

-La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2009,p 122.

-La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2011 ,p166.

<sup>1</sup>-La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport,2007,p132.

الشكل رقم (2-3): يوضح تطور معدل سيولة الاقتصاد في الجزائر للفترة (1990-2011) %



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول السابق

من خلال الشكل أعلاه يتضح أن معدل سيولة الاقتصاد سنة 1990 قدر ب 58,5% ثم انخفض بعد ذلك إلى 44,6% سنة 1992 وذلك بسبب أن الجزائر طبقت سياسة نقدية توسعية لتمويل عجز الميزانية وتخصيص الموارد للمؤسسات العامة، لكن بدءا من سنة 1994 تم تطبيق سياسة نقدية انكماشية لغرض التحكم في معدلات التضخم ودعم استقرار الصرف فبلغت نسبة السيولة 38,7% في 1995 و 34,8% سنة 1996، واستمر هذا الانخفاض إلى غاية سنة 1997 أين أصبح معدل السيولة يساوي 36,7% وهذا راجع إلى الانخفاض في معدلات نمو الكتلة النقدية بسبب البنود المتفق عليها مع صندوق النقد الدولي والتي كانت تنص على تقليص الإصدار النقدي لأجل تخفيض معدل التضخم، إلا أن معدل السيولة ارتفع سنة 1998 إلى 56,3% بسبب التمويل النقدي لعجز الميزانية بالإضافة إلى لجوء البنوك التجارية لبنك الجزائر لإعادة تمويلها منه، ثم انخفضت نسبة السيولة سنتي 1999 و 2000 حيث قدرت ب 55,1% و 49,3% على التوالي وذلك بسبب توقف عملية تحويل مبالغ إعادة الجدولة إلى نقود وتقليص إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر، ثم بعدها عرف معدل السيولة ارتفاعا سنة 2001 و 2002 لتبلغ 58,4% و 63,9% على التوالي وهذا دليل على التوسع في النقود وشبه النقود، وخلال الفترة 2005 و 2006 عرف نوعا من الانخفاض ليرتفع سنة 2007 إلى 63,7% وفي سنة 2009 وصل إلى 70,8% أما سنة 2010 و 2011 فقد قدر 68,7% و 69% على التوالي وهذا دليل على الزيادة في الكتلة النقدية.

## ثانيا: مقابلات الكتلة النقدية بالجزائر

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مستحقات الجهة المصدرة للنقود على الغير أي هي الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف الجهاز البنكي، والجدول التالي يوضح تطور هذه المقابلات.

الجدول رقم (3-4): يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2011) مليار دج

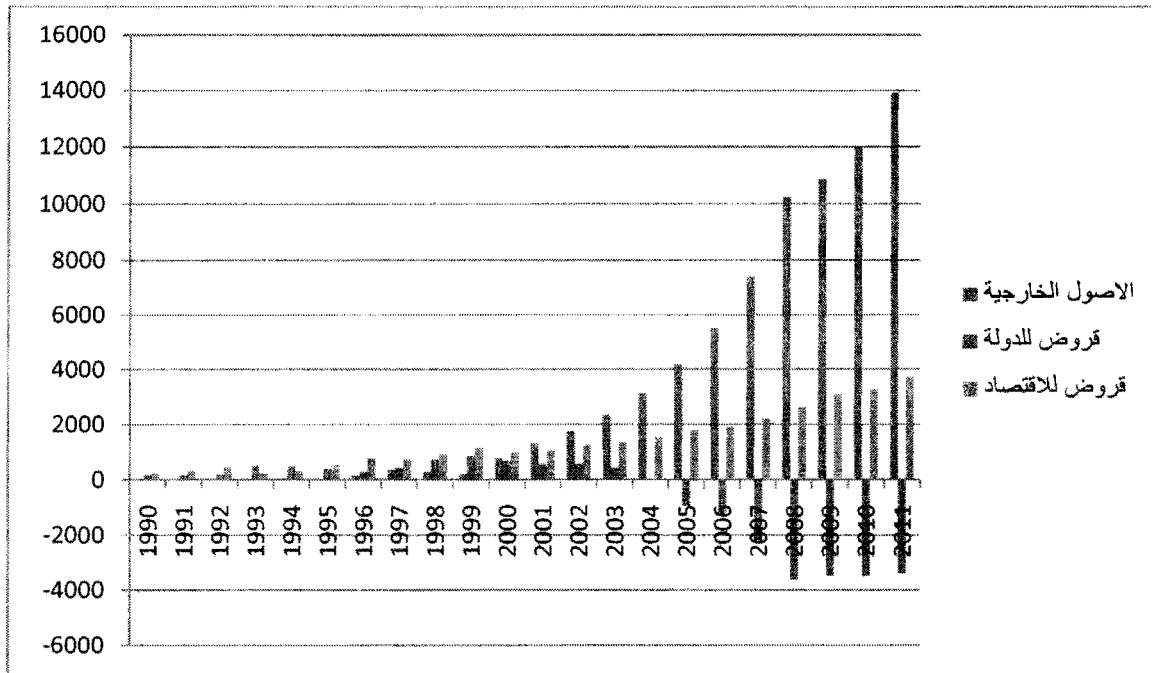
السنوات	الأصول الخارجية	قروض للدولة	قروض للاقتصاد	مجموع المقابلات
1990	6.5	167.0	245.3	418.8
1991	28.4	159.9	325.8	514.1
1992	22.6	174.1	465.2	661.9
1993	23.9	522.2	231.4	777.5
1994	60.4	468.6	305.8	834.8
1995	26.3	401.6	565.6	993.5
1996	133.9	280.5	776.8	1191.2
1997	350.3	423.6	741.3	1515.2
1998	280.7	723.2	906.2	1910.1
1999	196.6	847.9	1150.7	2195.2
2000	776.0	677.5	993.7	2447.2
2001	1310.7	569.7	1078.4	2958.8
2002	1755.7	578.7	1266.8	3601.2
2003	2342.7	423.4	1380.2	4146.3
2004	3119.2	-20.6	1535.0	4633.6
2005	4179.7	-933.2	1779.8	5026.3
2006	5515.0	-1304.1	1905.4	6116.3
2007	7415.5	-2193.1	2205.2	7427.6
2008	10246.8	-3627.3	2615.5	9235
2009	10886.0	-3488.9	3086.5	10483.6
2010	11997.0	-3510.9	3268.1	11754.2
2011	13922.4	-3406.6	3726.5	14242.3

المصدر: - بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، مارس 2009.

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، جوان 2012.

- الديوان الوطني للإحصاء.

الشكل رقم (3-3): يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2011)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

من خلال الشكل أعلاه يتضح ما يلي:

- الأصول الخارجية: إن مصدر الأصول الخارجية في الجزائر مرتبط أساسا بإيرادات قطاع المحروقات، فعند ارتفاع أسعار المحروقات ترتفع الأصول الخارجية ويحدث العكس، حيث تنخفض الأصول الخارجية بانخفاض أسعار المحروقات، وذلك باعتبار الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي يعتمد بالدرجة الأولى على مداخل المحروقات، ونلاحظ من الجدول أن الأصول الخارجية قد ارتفعت من 6,5 مليار دج سنة 1990 إلى 28,4 سنة 1991 وهذا راجع إلى ارتفاع أسعار البترول، وبعدها تراجع نموها سنتي 1992 و1993 لتعود بعدها إلى الارتفاع سنة 1994 لتبلغ 60,4 مليار دج وذلك لتتمين أصول البنك المركزي والبنوك التجارية على إثر خفض قيمة العملة الوطنية لتعرف بعد ذلك ارتفاعا إلى غاية 1997 حيث قدرت بـ 350,3 مليار دج نتيجة ارتفاع احتياطات الصرف والذي يمثل المصدر الأساسي للنمو النقدي ولكنها شهدت انخفاض خلال الفترة 1998 و1999 حيث قدرت بـ 280,7 مليار دج و169,6 مليار دج على التوالي وهذا راجع إلى انخفاض أسعار البترول وبالتالي نقص في معدلات نمو احتياطات الصرف الأجنبي.

وبحلول سنة 2000 سجلت الأصول الخارجية نمو قويا إذ انتقلت من 776 مليار دج سنة 2000 إلى 2342,6 مليار دج سنة 2003 وتواصل هذا التطور في الارتفاع إلى أن وصل إلى 10246,9 مليار دج

سنة 2008 وذلك بسبب أن الاقتصاد الجزائري عرف عدة تحولات وتغيرات خاصة على المستوى الخارجي حيث كانت هناك العديد من الأحداث الدولية دفعت أسعار البترول إلى الارتفاع مما أدى إلى التحسن في احتياطي الصرف.

إلا أن الأزمة المالية العالمية التي صدمت العالم سنة 2008 أدت إلى انخفاض أسعار البترول الدولية إذ بلغ سعر البترول للبرميل الواحد 62,25 دولار سنة 2009، بعدما كان 99,99 دولار للبرميل الواحد سنة 2008<sup>1</sup>، وبمجيء سنة 2010 حدث انتعاش في أسعار البترول وأدى ذلك إلى ارتفاع في الأصول الخارجية حتى سنة 2011.

- القروض المقدمة للدولة: قدرت القروض المقدمة للدولة سنة 1990 ب 167,1 مليار دج، ثم انخفضت سنة 1991، ثم عادت مرة أخرى للارتفاع خلال سنتي 1992، 1993 لتبلغ 226,9 و 527,8 مليار دج على التوالي، ثم انخفضت بعد ذلك من سنة 1994 إلى غاية سنة 1996 وهذا بسبب تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، حيث قدرت ب 468,6، 401,6، 280,6 خلال السنوات 1994، 1995، 1996 على التوالي وفي سنة 1997 ارتفعت من جديد فبلغت 423,4 مليار دج.

ولقد تواصل هذا الارتفاع إلى غاية 1999 أين بلغت 847,9 مليار دج، وذلك بسبب عدة عوامل سلبية تمثلت في انخفاض الاحتياطيات من العملات الصعبة، وانخفاض سعر الصرف وأسعار النفط، مما أدى إلى عجز الخزينة العمومية، فاستعملت هذه الأخيرة موارد إعادة الجدولة التي بقيت في بنك الجزائر في شكل تسبيقات للخزينة في الحساب الجاري وعن طريق الاقتراض من السوق النقدية.<sup>2</sup>

ومع تحسن الأوضاع الاقتصادية سنة 2000 وخاصة ارتفاع أسعار النفط انخفضت هذه القروض، وقد زاد هذا الانخفاض سنة 2001 لتبلغ 569,7 مليار دج بعدما كانت 677,5 مليار دج سنة 2000، أما سنة 2002 فقد عرفت ارتفاعا طفيفا، وسنة 2003 سجلت انخفاضا وبلغت قيمتها 423,4 مليار دج، ولم تساهم هذه القروض في الإنشاء النقدي لا في السداسي الأول ولا في السداسي الثاني من سنة 2003 وهذا التراجع ناجم عن التحسن في الادخار المالي لدى الخزينة ومدفوعاتها لصالح البنوك العمومية<sup>3</sup>، وانطلاقا من سنة

<sup>1</sup>- La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2010, p.74.

<sup>2</sup>- عمروش الشريف، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مرجع سبق ذكره، ص 172.

<sup>3</sup>- إكن لوتيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر (2000-2009)، مرجع سبق ذكره، ص 210.

2004 عرفت هذه القروض أيضا انخفاضا حادا قدره (20,6-) مليار دج واستمر إلى غاية 2011 وهذا الانخفاض الشديد يعكس لنا تطور الوضعية لدى الخزينة ونقص لجوؤها إلى الاقتراض.

- القروض المقدمة للاقتصاد: قدرت القروض المقدمة للاقتصاد سنة 1990 بـ 247 مليار دج لترتفع سنتي 1991 و 1992 حيث قدرت بـ 325,7 و 412,3 مليار دج على التوالي، لتتخفف سنة 1993 وذلك بسبب الأوضاع الاقتصادية الحرجة التي عاشتها الجزائر في تلك الفترة، وفي سنة 1995 زادت القروض الموجهة للاقتصاد حيث بلغت 565,7 مليار دج مقارنة بسنة 1994 حيث بلغت 305,9 مليار دج وهذا في إطار تخفيض القروض الموجهة للدولة في سياق تخفيض الضغط على القطاع الإنتاجي الذي همش خلال سنتي 1993 و 1994 ومع تحسن الأوضاع استمرت القروض المقدمة للاقتصاد في الارتفاع حتى سنة 1999 حيث بلغت 1150,7 مليار دج

بعد ذلك سجلت انخفاضا خلال سنة 2000 حيث بلغت 993,7 مليار دج لترتفع بعد ذلك سنة 2001 لتقدر بـ 1078,4 مليار دج وبالتالي زاد عرض رؤوس الأموال الموجهة لقروض الاقتصاد منذ هذه السنة كما أدت السيولة الفائضة لدى البنوك التجارية منذ سنة 2002 إلى زيادة حجم القروض المقدمة للاقتصاد من 1266,8 مليار دج سنة 2002 إلى 1380,2 مليار دج سنة 2003، ثم تواصلت الزيادة في حجم القروض من سنة لأخرى، فقدرت بـ 1778,3 مليار دج سنة 2005 و 1905,4 مليار دج سنة 2006 لتبلغ 2205,2 مليار دج سنة 2007 و 2615,5 مليار دج سنة 2008، ليصبح حجم القروض المقدمة للاقتصاد خلال السنوات 2009 و 2010 و 2011 يقدر بـ 3086,5 و 3268,5 و 3726,5 مليار دج على التوالي.

### ثالثا: المضاعف النقدي في الجزائر

المضاعف النقدي هو العلاقة بين النقد الأساسي (إجمالي العملة الائتمانية التي يصدرها البنك المركزي) والكتلة النقدية  $M_1$  و  $M_2$  ويعتبر مؤشر للاستقرار النقدي، كما يبين إمكانية إنشاء النقود من طرف البنوك التجارية لتمويل القروض التي تمنحها لزيائنها.

والجدول التالي يوضح تطور المضاعف النقدي في الجزائر خلال الفترة (1990-2011).

الجدول رقم: (3-5) يوضح تطور المضاعف النقدي في الجزائر للفترة (1990-2001) %

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
المضاعف النقدي	2,47	2,57	2,60	2,49	3,05	3,13	2,99	2,76	3,9	4	3,7
السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
المضاعف النقدي	3,2	3,4	2,9	3,2	3,6	3,7	3,5	3,6	3,2	3,9	3,8

المصدر:

- La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2002 ,P111.
- La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2006 ,P 143.
- La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2010 ,P 231.
- La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2011 ,P.169.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المضاعف النقدي عرف وضعاً شبه مستقر في حدود 2,47% و 2,6% خلال الفترة (1990-1993)، ثم في حدود 3,05% و 3,13% خلال الفترة (1994-1995) وهذا الارتفاع يعكس منح قروض أكثر للاقتصاد، ثم انخفض هذا المضاعف سنة 1996 فقدر بـ 2,99% ليواصل هذا الانخفاض ليقدّر بـ 2,76% سنة 1997 وهذا ما يدل على أن البنوك التجارية أصبحت تمنح نسبياً أقل قروض للاقتصاد، ليرتفع بعد ذلك خلال سنتي 1998 و 1999 ليبلغ خلال هذه الأخيرة 4%.

إلا أنه انطلاقاً من سنة 2001 عرف المضاعف النقدي مرة أخرى وضعاً شبه مستقر في حدود 3% إلى غاية سنة 2011 وهو ما يعكس جهود السلطة النقدية في إتباع السياسة النقدية التي تتماشى مع الأوضاع الاقتصادية للبلاد، مما يسمح للبنوك التجارية أن تستجيب لطلبات التمويل الذي يحتاجها الاقتصاد من القروض.

#### رابعاً: التداول النقدي خارج الجهاز المصرفي في الجزائر

يعد التداول النقدي خارج البنوك بمثابة نقود ائتمانية لا تصدر مقابل معدن، وإنما مقابل قروض ودمم وتستمد مصداقيتها من ثقة الجمهور فيها ومن الثقة في البنك المركزي، حيث أن زيادة التداول النقدي خارج الجهاز المصرفي؛ أي زيادة الطلب على النقود من الطرف الجمهور يشير إلى ضعف الجهاز المصرفي في تعبئة الموارد التي تؤدي إلى زيادة الضغوط التضخمية أو رفع حجم الأسواق الموازية، وتكون نتيجة ضعف الثقافة المصرفية لدى الجمهور أو ضعف الكثافة المصرفية المعبر عنها بعدد فروع البنوك في المناطق نسبة إلى عدد السكان، والجدول التالي يوضح تطور التداول النقدي خارج البنوك.

جدول رقم(3-6): يوضح تطور التداول النقدي خارج البنوك في الجزائر للفترة(1990-2011)

الوحدة: مليار دج

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
التداول النقدي	134,9	155,9	184,9	211,3	233	249,8	290,9	237,6	390,4	440	484,5
السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
التداول النقدي	577,2	664,7	718,3	874,3	921	1081,4	1284,5	1540	1829,4	2098,6	2571,5

المصدر:

- La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2004 ,P172 .
- La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2006 ,P 143.
- La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2009 ,P 212.

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، مارس 2012.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن التداول النقدي خارج البنوك (الطلب على النقود من طرف الجمهور) في ارتفاع مستمر حيث قدر سنة 1990 بـ 134,9 مليار دج إلى أن وصل إلى 440 مليار دج سنة 1999 وهذا راجع إلى استخدام النقود كأداة دفع لتسوية المبادلات إضافة إلى زيادة الإنفاق الفوري لها لتسوية المعاملات وعدم تخزينها نتيجة ضعف الثقافة المصرفية لدى الجمهور كما أن البنوك ليس لها الوسائل الحديثة لتوعية المتعاملين الاقتصاديين وعامة الناس على فوائد التعامل مع الجهاز المصرفي. وبالرغم من هذا الارتفاع إلا أن معدلات النمو كانت مختلفة، حيث قدرت سنة 1990 بـ 39,22% وفي سنة 1990 انخفضت إلى 24,58%، كما تراجع نسبة التداول النقدي خارج البنوك انطلاقاً من سنة 2000 إلى غاية سنة 2002 حيث لم تعد تمثل سوى 23,33% في سنة 2001 و 22,9% سنة 2002 من إجمالي الكتلة النقدية، وهذا راجع إلى وجود ضعف في مستوى اللجوء إلى الوسائل البنكية الأخرى لإجراء المبادلات.

أما سنتي 2003 و 2004 فقد عرفت هذه النسبة شبه استقرار حيث قدرت بـ 23,29% و 23,38% على التوالي، وهذا يعد مؤشر إيجابي سواء تعلق الأمر بالاستقرار المالي الأفضل، أو التطور في سعر صرف الدينار وتشجيع الوساطة المصرفية في تخصيص الموارد والتحول الفعال نحو جلب الادخار، كما يتبين أيضاً تفضيل حيازة الأوراق والقطع النقدية في المبادلات وغياب الثقة في وسائل الدفع الأخرى. ثم سجلت انخفاضاً آخر ابتداء من سنة 2005 إلى غاية 2007 حيث بلغت النسبة 22,15% و 21,91%



و21,24 من مجموع الكتلة النقدية في السنوات 2005 و2006 و2007 على التوالي، وهذا يعني أن التوسع في التداول النقدي خارج البنوك كان طفيفاً<sup>1</sup>.

وعلى العكس من ذلك فإنها ارتفعت ابتداء من سنة 2008 إلى غاية سنة 2011 بمعدلات نمو مرتفعة آخرها قدر بـ25,89% وهذا راجع إلى ميزة السلوكيات النقدية للأسر والمؤسسات، وتفضيلهم الحاد للتداول النقدي خارج البنوك رغم عصرة أنظمة الدفع.

#### المطلب الثاني: نسب امتصاص السيولة حسب كل نوع من أدوات السياسة النقدية

عند تتبعنا لمسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2011) نلاحظ انه مرت بمرحلتين أساسيتين، مرحلة (1990-1994) حيث طبقت سياسة توسعية بهدف تمويل عجز الميزانية العامة أو إعادة تمويل الجهاز البنكي والذي كان يعاني من عجز في سيولته، الأمر الذي جعله مرتبطاً ارتباطاً وثيقاً ببنك الجزائر، كما أن السوق النقدية كانت عبارة عن سوق اقتراض بالنسبة للبنوك، وكانت هي الأخرى تعاني من عجز في تلبية طلبات الاقتراض، الأمر الذي دفع ببنك الجزائر إلى التدخل من أجل تغطية هذا العجز و نتج عن هذه السياسة ظهور ضغوطات تضخمية كبيرة حيث بلغ معدل التضخم أقصاه سنة 1992 بـ31,7% وبهدف خفض التضخم ودعم استقرار أسعار الصرف، شرع ابتداء من سنة 1994 بتطبيق برنامج التعديل الهيكلي، وذلك بتقييد السياسة النقدية بهدف خفض التضخم والتي عرفت بالفعل انخفاضات متتالية ابتداء من سنة 1996 لتبلغ أدنى معدل لها سنة 2000 والذي قدر بـ3%، وهذا راجع إلى الصرامة في ضبط السياسة النقدية بما يتماشى والأهداف الاقتصادية.

وبدء من سنة 2000 وخاصة منذ سنة 2001 تعيش المنظومة المصرفية حالة سيولة هيكلية مفرطة وغير معهودة، ويعد امتصاص السيولة من أهم أهداف السياسة النقدية في الوقت الحالي نظراً إلى ما تحتويه البنوك التجارية من فائض في حجم السيولة إذ يسعى بنك الجزائر عبر مجموعة من الأدوات غير المباشرة إلى السيطرة على الأموال الحرة لدى المصارف التجارية وذلك من خلال سياسة الاحتياطي الإجباري وتقنيات أخرى مستحدثة، تهدف إلى سحب فائض السيولة من المصارف التجارية، ولأن جميع خصائص الاستدانة موجودة باستثناء تمتع البنوك بكمية معتبرة من الاحتياطات من خلال السوق النقدية تصبح أداة الاحتياطات الأداة الوحيدة التي يمكن استعمالها في مواجهة زيادة نسبة إعادة الخصم، ويمكن توضيح تطور هذا الأخير في الجزائر من خلال الجدول التالي:

<sup>1</sup>- اكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر(2000-2009)، مرجع سبق ذكره، ص204.

الجدول رقم (3-7): يوضح تطور معدل إعادة الخصم بالجزائر خلال الفترة (1990-2011)

%

معدل إعادة الخصم %	بداية العمل به	نهاية العمل به
07	1985/5/2	1990/5/21
10,5	1990/5/22	1991/9/30
11,5	1991/10/1	1994/4/9
15	1994/4/10	1995/8/1
14	1995/8/2	1996/8/27
13	1996/8/28	1997/4/20
12,5	1997/4/21	1997/6/28
12	1997/6/29	1997/11/17
11	1997/11/18	1998/2/8
9,5	1998/2/9	1999/9/8
8,5	1999/9/9	2000/1/26
7,5	2000/1/27	2000/10/21
6	2000/10/22	2002/1/19
5,5	2002/1/20	2003/5/31
4,5	2003/6/1	2004/3/6
4	2004/3/7	إلى يومنا هذا

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، مارس 2009.

نلاحظ من الجدول أن معدل إعادة الخصم في ارتفاع مستمر من الفترة (1990-1995) وذلك بسبب سياسة البنك المركزي الصارمة من الطلب على حجم الأوراق المالية للحد من التوسع في حجم الائتمان والتحكم في فائض السيولة والذي كان من أسبابه الإفراط في التسهيلات الائتمانية، وارتفاع معدلات الفائدة من 8% سنة 1990 إلى 18,5% كحد أقصى سنة 1994 نتيجة تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، ليشهد بعدها انخفاض في معدلاته إلى غاية 6% سنة 2000، وذلك بسبب تمكن السلطات النقدية التحكم في معدل التضخم من خلال الحد من حجم الائتمان، ليستمر بعدها في الانخفاض حتى وصل سنة 2004 إلى 4% ولا يزال ثابتا عند هذا المقدار إلى غاية نهاية 2010 ويعد هذا مؤشر جيد يعبر عن التحسن في مستويات التضخم، فتحسن الوضعية المالية للبنوك وظهور فائض السيولة لديها أدى إلى إحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي، فمنذ 2002 لم تلجأ البنوك إلى إعادة التمويل وهذا ما يفسر بقاء معدل إعادة الخصم ثابتا خلال الفترة (2004-2011).

وعند تقييم سياسة إعادة الخصم والتي تطورت منذ التسعينيات وهو ما يبرز السلطات النقدية في التأثير على المقدرة الإقتراضية للبنوك التجارية للبنوك التجارية، للتأثير على وبالتالي الحد من التوسع في الائتمان



من خلال الجدول السابق يتضح لنا أن معدل الاحتياطي الإجباري ظل ثابتا طوال الفترة (1994-2000) عند 2,5% ثم تغير سنة 2001 إلى 3% لأن السياسة النقدية محددة آنذاك بهدف وسيط وهو المجاميع النقدية من أجل حث البنوك على حسن تسيير سيولتها ثم ارتفع بعد ذلك إلى 4,25% سنة 2002 وذلك للتقليص من الإفراط في السيولة، ونظرا لفائض السيولة المتحقق لدى البنوك بداية من 2002 قرر البنك المركزي رفع هذه النسبة إلى 6,25% سنة 2003 وفي سنة 2004 تم رفعه من جديد إلى 6,5% مما بين أن البنك المركزي يريد الاستفادة من مزايا هذه الأداة وتفعيلها بشكل يجعلها ذات أهمية للتحكم في سيولة البنوك، ليستمر في الارتفاع إلى أن وصل سنة 2011 إلى 9% وهذا دليل على أن بنك الجزائر قد استعمل هذه الأداة لأجل امتصاص السيولة الزائدة في البنوك والتي شهدتها خلال السنوات الأخيرة نتيجة انتعاش أسعار البترول وزيادة الكتلة النقدية.

**ثانيا: آلية استرجاع السيولة بالمناقصة:** لقد استخدمت السياسة النقدية هذه الأداة بشكل كثيف ودائم وكأداة تنظيم لمساندة أداة الاحتياطي القانوني<sup>1</sup>، وقد بلغت عملية استرداد السيولة 100 مليار دينار في أبريل 2002، ثم انتقلت إلى 129 مليار دينار في نهاية 2002، ثم بلغت سنتي 2003 و2004 حوالي 250 و400 مليار دينار على التوالي<sup>2</sup>، وذلك بعد تغيير نسبة تأجير استرجاع السيولة المصرفية من 2,5% في جوان 2003 إلى 1,75% في ديسمبر 2003 ثم 125% في جوان 2004 و0,75% في ديسمبر 2004 ثم بلغ سنتي 2005 و2006 نسبة 1,25% ثم 1,75% سنة 2007 ثم 1,25% سنة 2008 ليبلغ في نهاية سبتمبر 2009 نسبة 0,75% وقد بلغ المبلغ الإجمالي المسحوب (السيولة المسترجعة) بـ 1100 مليار دينار في نهاية 2009<sup>3</sup>.

**ثالثا: التسهيلات الخاصة بالودائع:** لقد تمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها سنة 2005، وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية، وعلى الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة، وقد سمحت هذه الوسيلة بامتصاص مبلغ 49,7 مليار دينار سنة 2005 و456,7 مليار دينار سنة 2006 و1400,4 مليار دينار سنة 2008، كما انخفض هذا المبلغ في نهاية 2009 ليبلغ 1022,1 مليار دينار جزائري، ويمكن إيضاح ذلك من خلال الجدول التالي:

<sup>1</sup> - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي (1990-2006)، مرجع سبق ذكره، ص 293.

<sup>2</sup> - La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2001, p 177.

<sup>3</sup> - La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009, p 183.

جدول رقم (3-9): يوضح معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة خلال الفترة (1990-2011)

%

تسهيلات الودائع	نداءات العروض		
	استرجاع السيولة		
	لمدة 3 أشهر	لمدة 7 أيام	
-	-	2,75	2002
-	-	1,75	2003
-	-	0,75	2004
0,3	1,9	1,25	2005
0,3	2	1,25	2006
0,75	2,5	1,75	2007
0,75	2	1,25	2008
0,3	1,25	0,75	2009
0,3	1,25	0,75	2010
0,3	1,25	0,75	2011

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2007، ومارس 2012.

يلاحظ من هذا الجدول التذبذب في معدلات الفائدة على عمليات استرجاع السيولة الأسبوعية والربع سنوية، ما يدل على ديناميكية هذه الأداة، في حين يلاحظ استقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع، كما يبين الجدول التالي نسب امتصاص السيولة حسب كل نوع من الأدوات خلال الفترة (2005-2009):

جدول رقم (3-10): يوضح نسب امتصاص السيولة حسب كل نوع من الأدوات

السنة	2009	2008	2007	2006	2005
استرجاع السيولة	44,95	38,65	59,29	40,33	67,04
التسهيلات الخاصة بالوديعة	41,76	49,21	26,04	40,94	07,04
الاحتياطي الإجباري	13,29	12,14	14,67	18,73	25,55

المصدر:

- banque d'Algérie, rapport 2006: "évolution économique et monétaire en Algérie", p142.
- banque d'Algérie, rapport 2008: "évolution économique et monétaire en Algérie", p177.
- banque d'Algérie, rapport 2009: " évolution économique et monétaire en Algérie", p190.

من خلال البيانات المبينة في الجدول رقم (3-10) يظهر أن الاستعمال المنتظم لآلية استرجاع السيولة بالمناقصة والتسهيلات الخاصة بالودائع والاحتياطي الإجباري في إدارة السياسة النقدية يبين الأولوية التي يمنحها بنك الجزائر لتحسين ضبط السيولة البنكية، كما أن التنسيق بين الأدوات الثلاث للسياسة النقدية السابقة الذكر مكن بنك الجزائر من ممارسة سياسة نقدية خلال الفترة (2001-2011) تهدف إلى التحكم

في الفائض الهيكلي للسيولة المصرفية خاصة وأنه قد تم تعزيز الاحتياطي الإجمالي كأداة تقليدية للسياسة النقدية بدء من 2001 ثم في 2005، ويتعلق الأمر بآلية استرجاع السيولة بالمناقصة و التسهيلات الخاصة بالودائع التي قد مكنتنا السلطات النقدية إلى أبعد حد من سحب المبالغ الفائضة من السيولة المصرفية.

### المطلب الثالث: تطور الودائع والقروض في البنوك الجزائرية

تعتبر الودائع مركز الثقل في موارد البنوك خصوصا البنوك التجارية منها والتي تعرف كذلك بنوك الودائع، وتوضح متابعة حجم القروض التي يقدمها الجهاز المصرفي ونوعها حجم المشكلة، إذ تمكننا متابعة وضعية هذه الأخيرة وتحليلها من معرفة واقع الجانب الحقيقي للاقتصاد فإذا كانت البنوك تتمتع بودائع ضخمة، في حين تكون نسبة القروض الممنوحة لا يتجاوز مستوى الموارد المعبئة هذا يعني أن هناك إهدار للموارد المالية، ويوضح الجدول التالي إجمالي الودائع والقروض لدى البنوك التجارية:

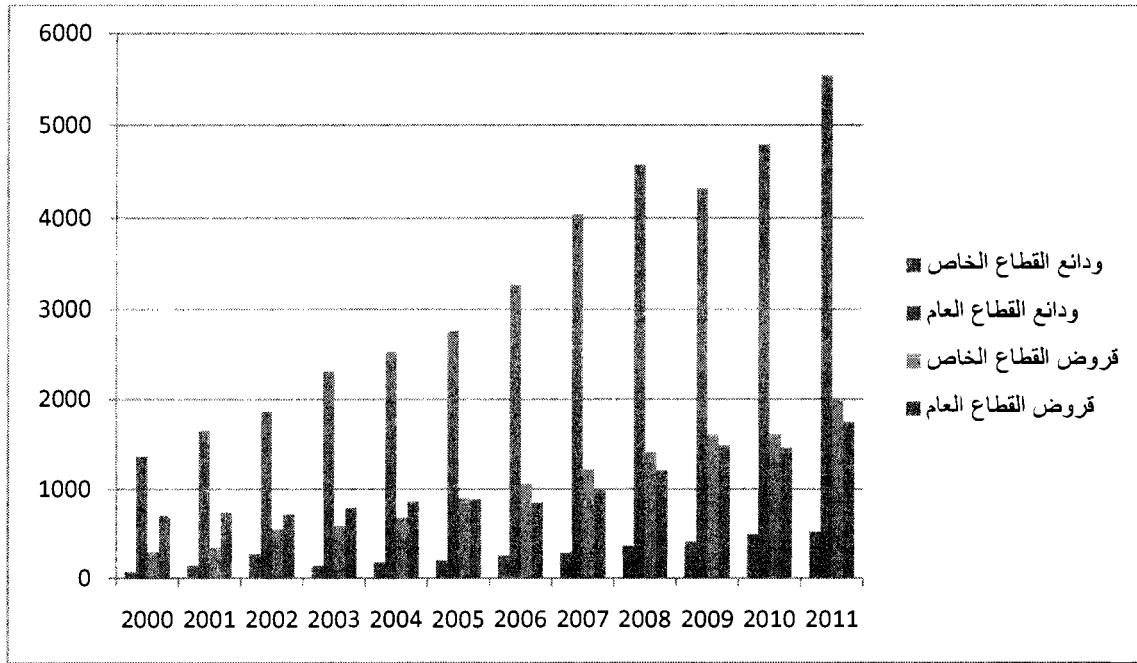
جدول رقم (3-11): يوضح إجمالي الودائع والقروض لدى البنوك

D/C	القروض			الودائع			السنوات
	مجموع القروض	القطاع العام	القطاع الخاص	مجموع الودائع	القطاع العام	القطاع الخاص	
145,1	993	701,8	291,2	1441,8	1366,7	75,1	2000
165,9	1078,4	740,3	337,9	1789,9	1651,2	138,7	2001
167,9	1266,8	715,5	551,0	2127,4	1861,1	266,3	2002
177	1380,2	791,4	588,5	2443,5	2305,5	138,0	2003
176,2	1534,8	859,3	675,4	2705,3	2529,4	175,9	2004
166,3	1779,8	882,4	897,3	2960,6	2762,6	198,0	2005
184,5	1905,4	847,0	1057,0	3516,5	3267,6	248,9	2006
195,9	2205,2	988,9	1216,0	4321,8	4041,2	280,6	2007
188,7	2615,5	1201,9	1413,3	4937,9	4575,4	362,5	2008
153,3	3086,5	1485,2	1600,6	4731,8	4320,9	410,9	2009
161,8	3268,1	1460,6	1806,7	5288	4796,0	492	2010
162,7	3726,5	1742,4	1983,5	6064,2	5544,2	520	2011

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر.

ومن أجل توضيح وتتبع تلك التغيرات بيانيا قمنا بإعداد الشكل التالي:

## الشكل رقم (3-5): يوضح تطور الودائع والقروض في البنوك الجزائرية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن القطاع العام يهيمن على هيكل الودائع داخل الجهاز المصرفي على طول فترة الدراسة (2000-2011) وذلك لسببين رئيسيين:<sup>1</sup>

الأول: أن قطاع المحروقات ممثل بالعديد من المؤسسات العمومية لا يزال يهيمن على الاقتصاد الوطني وبالتالي فإن الودائع (ودائع سوناطراك) التي يقوم بتجميعها هذا القطاع ستعود بالدرجة الأولى إلى البنوك العمومية؛

الثاني: يتعلق بأزمة البنوك الخاصة والتي أثرت بشكل كبير على الثقة في هذا النوع من البنوك، وجعل المودعين يترددون في إيداع أموالهم لديها، وما يدعم هذه السببية الثانية أن حصة البنوك الخاصة تجاوزت سنة 2002 (قبل أزمة البنوك الخاصة سنة 2003) نسبة 12,5% لتتخفص إلى أقل من النصف سنة من بعد لتصل إلى 5,6%.

ونلاحظ من الجدول أن هناك فوائض في الودائع على مدى الفترة (2000-2011) وهو ما يفسر تراجع السوق النقدية عن إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وحسب محافظ بنك الجزائر فإن السوق النقدية أصبحت

<sup>1</sup> - عبد الرزاق حبار، تطور مؤشرات الأداء ومسار الإصلاحات في القطاع المصرفي الجزائري، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 9، 2013، ص ص 55 56.

خارج سيطرة الجهاز المصرفي، ويرجع كل ذلك إلى ضعف الجهاز المصرفي وعدم قدرته على استغلال هذه الموارد بالإضافة إلى غياب سوق مالية تساعد على ذلك.<sup>1</sup>

أما فيما يخص القروض فنلاحظ أن القروض الممنوحة للقطاع العام قد أخذت منحى متزايد خلال الفترة (2000-2004)، ومنذ سنة 2005 تجاوز حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص ذلك الحجم الممنوح للقطاع العام وذلك تزامنا مع توجه الدولة نحو تشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن البنوك العمومية لا تزال هي الممول الرئيسي للاقتصاد الوطني بالرغم من الانخفاض الطفيف المتوالي لحصتها من إجمالي القروض الممنوحة خلال الفترة (2005-2011) مقابل ارتفاع متوالي لحصة البنوك الخاصة، كما أن البنوك الخاصة من جانبها غير مهتمة بالشكل اللازم بعملية التمويل مقارنة بنشاطها في العمليات قصيرة الأجل مع الزبائن.

ولقد أفرز تراكم الموارد المالية لدى البنوك وضعاً مميزاً حيث تجاوزت منذ 2001 القروض الداخلية (قروض للدولة وللأقتصاد) ويشهد هذا الأمر على الطابع الهيكلية للسيولة في السوق النقدية، ومع وجود هذا الفائض النقدي الكبير يبقى تطور القروض خاصة القطاع الإنتاجي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دون الهدف المتوخى (استغلال كامل الموارد المتاحة) على الرغم من مختلف التدابير المتخذة من طرف السلطات العمومية قصد تسهيل هذه القروض، وقد نتج عن هذا الوضع تراكم نقدي ضخم في شكل ودائع وبالمقابل هناك حركة بطيئة في منح القروض مثلما هو موضح في الجدول معبرا عنه بالودائع التي تتلقاها البنوك في شكل ودائع D وما تمنحه من قروض C كاستخدامات لهذه الموارد هذا يعني أن هناك موارد عاطلة لا يستفيد منها الاقتصاد الجزائري.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - فضيل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الباحث، العدد 10، الجزائر، 2012، ص 77.

<sup>2</sup> - فضيل رايس، المرجع أعلاه، ص 77.



## خلاصة:

من خلال ما سبق نستخلص أن الجزائر شهدت مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية مست جميع القطاعات وخاصة الجهاز المصرفي، فالسياسة النقدية في ظل قانون النقد والقرض تميزت بالحذر والحزم، إذ لا يمكن الحديث عن وجود سياسة نقدية قبل صدور قانون النقد والقرض، ففي ظل هذا الأخير تم إدخال أدوات نقدية غير مباشرة تهدف إلى توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية ومراقبتها، ومن أهم هذه الأدوات معدل إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة والاحتياطي الإجباري.

وباعتبار السياسة النقدية أداة تستخدمها السلطة النقدية لتسيير وضبط السيولة النقدية في الاقتصاد وفقا لأهدافها المسطرة بما يتماشى والأوضاع الاقتصادية، ومن خلال تتبعنا لمسار السياسة النقدية في الجزائر (1990-2011) نستنتج ما يلي:

- قبل سنة 1990 كانت أدوات السياسة النقدية عبارة عن أدوات مباشرة ولكن بعد صدور قانون النقد والقرض اعتمدت الجزائر على مجموعة من الأدوات غير المباشرة لتعديل سيولة النظام المصرفي؛
- الأهداف الأساسية للسياسة النقدية في الجزائر تتمثل في استقرار الأسعار والتحكم في معدلات التضخم؛
- نتيجة لما عرفته البنوك من سيولة فائضة لديها وتقاديا لارتفاع معدلات التضخم لجأت السلطات النقدية إلى أدوات جديدة قصد امتصاص السيولة الزائدة لدى هذه البنوك وتتمثل هذه الأدوات في استرجاع السيولة عن طريق المناقصة، وتسهيلات الودائع.

خاتمة

تعتبر السيولة حجر الأساس الذي يبني ويستمر عليه النشاط المصرفي للمؤسسات المالية والمصرفية من خلال أدوات وآليات التمويل المختلفة وذلك تحت رقابة السلطة النقدية والتي تحمل على عاتقها مسؤوليات رقابة الوضع النقدي للاقتصاد وسلامة العمل المصرفي والسهر على حماية حقوق المودعين ونظرا لأهمية النقود في المجتمعات المعاصرة أصبحت السلطات العمومية تولي أهمية بالغة في احتساب ومعرفة كمية النقود المتداولة قصد الحفاظ على التوازن بينها وبين السلع المتبادلة.

وبما أن السياسة النقدية هي عبارة عن إجراءات وقرارات تقوم بها السلطة النقدية فالأكيد أن لها أهداف وأدوات، ففيما يخص الأهداف تصنف إلى الأهداف الأولية التي تشتمل على مجموعتين من المتغيرات وهي مجمعات الاحتياطات النقدية وظروف سوق النقد، والأهداف الوسيطة والتي تشمل على معدل الفائدة وسعر صرف النقد والمجمعات النقدية، ثم الأهداف النهائية والتي هي أهداف السياسة الاقتصادية الكلية وتتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار والتشغيل الكامل، وتحقيق معدل عالي من النمو الاقتصادي إلى جانب تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، غير أنه يبقى هدف استقرار الأسعار الهدف الرئيسي مقارنة بالأهداف الأخرى، أما فيما يخص الأدوات فهناك أدوات مباشرة وغير مباشرة، إضافة إلى أدوات أخرى.

ونظرا لفائض السيولة في السوق النقدية، قام بنك الجزائر منذ سنة 2002 بوضع وسائل جديدة لامتناس هذا الفاض في السوق النقدية خلال السنوات من 2002 إلى غاية 2011، حيث قام بشكل خاص بتدعيم الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية وكان ذلك بإنشاء وسائل جديدة منها تقنية استرجاع السيولة عن طريق المناقصات، وتقنية تسهيلات الودائع لامتناس الأموال القابلة للإقراض حتى يتسنى له تعديل بشكل تدريجي عملياته الخاصة بالسياسة النقدية لكي يتوافر لديه إطارا عملياتيا يتضمن ترسانة متكاملة من أدوات التدخل لضبط السيولة النقدية.

وبعد تقديم هذه الدراسة تم التوصل إلى مجموعة نتائج منها ما هو متعلق بالجانب النظري للموضوع ومنها ما هو متعلق بالجانب التطبيقي، كما تم اختبار الفرضيات الموضوعية مسبقا للإجابة على الإشكالية المطروحة والأسئلة الفرعية كما نشير إلى جملة من الاقتراحات والتوصيات.

## 1- النتائج العامة للدراسة:

من خلال قيامنا بهذه الدراسة توصلنا إلى النتائج الآتية:

## 1-1- النتائج النظرية:

في إطار الجانب النظري لهذه الدراسة تم التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات منها:

- تعتبر السيولة النقدية أهم مؤشر نقدي يدل على ملاءة البنك التجاري، في حين أن المشكلة الحقيقية تكمن في إدارة هذه السيولة بالأسلوب الذي يحقق للبنك التجاري التوازن ما بين السيولة والربحية للمحافظة على سلامة مركزه المالي؛

- تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف والتي تسمى بالأهداف النهائية كاستقرار مستوى الأسعار وتحقيق معدل نمو عالٍ والتوازن في ميزان المدفوعات وكذا التشغيل الكامل، حيث يقوم البنك المركزي لتحقيق هذه الأهداف باستخدام مجموعة من الأدوات التي تؤثر على بعض المتغيرات والمؤشرات وهي الأهداف الأولية والأهداف الوسيطة؛

- لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية ينبغي نقل أثرها عبر عدة قنوات من أهمها قناة سعر الفائدة وقناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات المالية، وقناة الائتمان.

## 2-1- النتائج التطبيقية:

فيما يخص الجانب التطبيقي يمكن استخلاص النتائج التالية:

- رغم الإصلاحات المالية التي تمت على المنظومة المصرفية خلال سنوات 1986 والمتعلق بنظام البنوك وشروط الإقراض ثم سنة 1988 والمتعلق بتوجيه المؤسسات العمومية إلا أن هذه المنظومة قد عرفت قصورا ظل يلزمها مما استدعى الأمر تبني إصلاحات جديدة سنة 1990؛

- كانت أدوات السياسة النقدية قبل صدور قانون النقد والقرض عبارة عن أدوات مباشرة، ولكن بعد صدور هذا القانون اعتمدت الجزائر على مجموعة من الأدوات غير المباشرة لإدارة السيولة في القطاع المصرفي؛

- بينت الدراسة أن الاقتصاد الجزائري لم يعرف السياسة النقدية إلا بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 وكذا أدواتها وأهدافها، حتى تكون للسياسة النقدية إستراتيجية كاملة لا بد أن تكون لها أهداف أولية فوسيطية ثم نهائية؛

- عرفت الكتلة النقدية ومقابلاتها تطورا ملحوظا منذ بداية التسعينيات، وهو ما أدى إلى ظهور ضغوط تضخمية كبيرة إلا أن هذا الأمر تم تداركه في أواخر التسعينيات وبداية الألفية الثالثة؛

- منذ سنة 2000 عرف الاقتصاد الجزائري فائض في سيولته ويعود ذلك إلى تطور كل من المؤشرات المالية والنقدية للاقتصاد خلال الفترة 2000 إلى 2011 والتي سمحت بتجسيد الاستقرار النقدي داخل الاقتصاد الوطني وتمثلت في كل من ارتفاع احتياطات الصرف الرسمية وتحسن ميزان المدفوعات من خلال تسجيله لفوائض معتبرة على العمليات الجارية؛

- تمكن بنك الجزائر من التحكم في فائض السيولة بواسطة الأدوات غير المباشرة والمتمثلة في الاحتياطي الإجمالي وآلية استرجاع السيولة بالمناقصة والتسهيلات الخاصة بالودائع.

## 2- اختبار الفرضيات:

**الفرضية الأولى:** تكمن أهمية السيولة النقدية في توفير الائتمان للأعوان الاقتصاديين دون حدود. هذه الفرضية غير صحيحة ذلك أن السيولة النقدية تساهم في توفير الائتمان للأعوان الاقتصاديين لأنهم أكثر حاجة إليها نظرا لطبيعة أنشطتهم في المجتمع، كما أنهم الفئة الأكثر تعاملًا مع البنوك والمؤسسات المالية ولكن ذلك يكون بحدود وتبعًا للحالة الاقتصادية التي يمر بها البلد، فإذا كان التضخم مرتفع في هذه الحالة يقوم البنك بتقييد الائتمان والعكس في حالة الركود الاقتصادي؛

**الفرضية الثانية:** يعتبر البنك المركزي أداة فعالة في إدارة سيولة الاقتصاد في الدول المتقدمة والدول النامية على السواء. هذه الفرضية غير صحيحة حيث أن البنك المركزي يعتبر أداة فعالة في إدارة سيولة الاقتصاد في الدول المتقدمة، وذلك لطبيعة البيئة الاقتصادية في هذه الدول وتطور أسواقها النقدية والوعي المصرفي لدى الأعوان الاقتصاديين، مما يسمح للبنك المركزي بتنفيذ أدوات السياسة النقدية بشكل فعال وكفء، في حين يكون عكس ذلك في الدول النامية حيث يكون الجهاز المصرفي غير متطور والكثافة المصرفية ضعيفة الأمر الذي يؤدي إلى زيادة التداول والتعامل بالنقود خارج الجهاز المصرفي الرسمي؛

**الفرضية الثالثة:** استطاع بنك الجزائر في التحكم في فائض السيولة في الجهاز المصرفي. هذه الفرضية صحيحة ذلك أن بنك الجزائر تمكن من مواكبة الاتجاهات الحديثة في إدارة السياسة النقدية، من خلال التحول نحو استخدام أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية، والمتمثلة في الاحتياطي الإجمالي وآلية استرجاع

السيولة بالمناقصة والتسهيلات الخاصة بالودائع، والتي مكنت السلطات النقدية إلى أبعد حد من سحب المبالغ الفائضة من السيولة المصرفية.

### 3- التوصيات والاقتراحات:

بناء على النتائج التي توصلنا إليها من خلال هذه الدراسة يمكن تقديم بعض المقترحات والتوصيات والتي تتمثل فيمايلي:

- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عمليات السوق المفتوحة، وإعادة تفعيل أداة معدل إعادة الخصم من أجل حصول تنويع في أدوات السياسة النقدية غير المباشرة؛
- ضرورة تهيئة بيئة نقدية متطورة ومستقرة من أجل إنجاح الأدوات النقدية حتى تصبح هذه البيئة قادرة على مواكبة التطورات الحاصلة في استخدام الأدوات النقدية على المستوى العالمي؛
- ضرورة فرض استعمال النقود الالكترونية بغرض التحكم في السيولة المفرطة التي تصعب من مهمة السلطة النقدية في التحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة؛
- ضرورة تعزيز دور بنك الجزائر في مجال الرقابة والإشراف على أعمال البنوك والمؤسسات المالية في ظل تدعيم ضبط النظام المصرفي كأولوية على الصعيد العالمي؛
- استغلال الوضع الحالي للمنظومة البنكية الجزائرية لتوفرها على فائض في السيولة لجلب أو استقطاب المشاريع والاستثمارات الاقتصادية لتمويلها والتي تعود بإيرادات على المدى المتوسط والطويل.

### 4- أفاق البحث:

- لقد حاولنا الإلمام بالجوانب التي تعد أساسية في موضوع بحثنا إلا أننا نبقى موقنين على أنه هناك جوانب من القصور، كما أن هناك جوانب تشكل منافذ أخرى لأجل البحث نجد منها:
- أثر فائض السيولة على الاقتصاد الوطني؛
  - إيجاد إستراتيجية فعالة لاستقطاب المشاريع الاقتصادية في ظل فائض السيولة البنكية؛
  - آلية إدارة السيولة لدى المصارف الإسلامية.

ورجائنا أن يكون التوفيق قد حالفنا في اختيار الموضوع ومعالجته، فإن أصبنا فمن الله وحده، وإن أخطئنا فمن أنفسنا، وحسبنا أننا حاولنا والله المستعان.

# قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

أ- الكتب

- 1- أحمد أبو الفتح الناقه، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998.
- 2- أسامة كامل، عبد الغني حامد، النقود والبنوك، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين 2006.
- 3- اسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الاقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2011.
- 4- أكرم حداد، النقود والمصارف، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
- 5- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.
- 6- بوعتروس عبد الحق، الوجيز في البنوك التجارية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2000.
- 7- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- 8- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 9- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، 2008.
- 10- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط2، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009.
- 11- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، ط1، دار الخلدونية للنشر الجزائر، 2007.
- 12- جمال خريس، أيمن أبو خضير، النقود والبنوك، ط1، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن 2002.
- 13- وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.
- 14- زينب عوض الله وأسامة أحمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
- 15- زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 16- حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، ط1، دار الكندي للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.



- 17- حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 2006.
- 18- كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، ط1، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 1997.
- 19- لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، بيروت، 2010.
- 20- لعشب محفوظ، القانون المصرفي، المطبعة الحديثة للفنون المطبعية، الجزائر، 2001.
- 21- مبروك حسين، المدونة البنكية الجزائرية، ط2، دار هومة، الجزائر، 2006.
- 22- مجدي محمد شهاب، اقتصاديات النقود والمال، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2000.
- 23- محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، دار الفكر الجامعي، مصر، 2011.
- 24- محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء1، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 25- محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 26- محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003.
- 27- محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، ط1، دار النهضة العربية، لبنان، 2002.
- 28- محمد فرحي، التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- 29- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، دار غيراء للنشر والتوزيع، ط1، عمان 2010.
- 30- منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية، ط3، المكتب العربي الحديث، مصر، 1996.
- 31- منير صالح الهندي، إدارة البنوك التجارية، المكتب العربي الحديث، مصر، 1992.
- 32- مصطفى رشدي شيحة، النقود والبنوك والاقتصاد، دار المعرفة، مصر، 1996.
- 33- مروان عطون، النظريات النقدية، دار البعث للطباعة والنشر، الجزائر، 1989.
- 34- ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف، مديرية الكتب للطباعة والنشر، العراق، 1995.
- 35- ناظم محمد نور الشمري، النقود والمصارف، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2007.

- 36- نشأت نبيل محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، ط1، شركة ناس للطباعة، 2006.
- 37- سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، المفاهيم والنظريات الأساسية، الجزء الثاني، مطابع الأهرام، الكويت، 1994.
- 38- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 39- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، 2009.
- 40- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مكتبة زهراء الشرق، مصر، 1997.
- 41- عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط1، دار الحامد للنشر، 2004.
- 42- عبد المنعم راضي، تقييم دور السياسة النقدية والمالية في علاج التضخم، محاضرات معهد الدراسات المصرفية، مصر، 1980.
- 43- عبد النعيم مبارك، أحمد ناقة، النقود والصرافة والنظرية النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1997.
- 44- عبد النعيم مبارك، كمال أمين الوصال، اقتصاديات نقود وبنوك وأسواق مالية، الدار الجامعية، مصر، 2004.
- 45- عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد، الكتاب الثاني، النسر الذهبي للطباعة، مصر، 1997.
- 46- عبد الغفار حنفي وعبد السلام أبو قحف، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2004.
- 47- عبد الغفار حنفي، إدارة المنشآت المتخصصة، الدار الجامعية، مصر، 1998.
- 48- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
- 49- فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك، ط3، دار وائل للنشر، عمان، 2006.
- 50- فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي، دار الحداثة، بيروت، 1987.
- 51- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، ط1، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005.
- 52- صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.

- 53- قريصة صبحي تادرس، النقود والبنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1986.
- 54- رابيس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، ط1، أترك للطباعة والنشر، القاهرة، 2009.
- 55- رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، ط1، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008 .
- 56- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ط1، دار المناهج للنشر، الأردن، 2006.
- 57- رضا صاحب أبو حامد آل علي، إدارة المصارف، ط1، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2002.
- 58- شقيري نوري موسى وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009.
- 59- شتلوت حافظ محمود، اقتصاديات النقود والبنوك، جامعة الزقازيق، مصر، 1990.
- 60- خالد وهيب الراوي، إدارة العمليات المصرفية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
- 61- خباية عبد الله، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008.
- 62- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993.
- 63- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- 64- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الجزائر، 2002.
- 65- ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002.
- ب- الأطروحات والرسائل:
- 1- العيد صوفان، دور الجهاز المصرفي في تدعيم وتنشيط برنامج الخصخصة، مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة، 2011.
- 2- الشريف عمروش، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب- البلدة الجزائر 2005.
- 3- اكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر (2000- 2009)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2010.

- 4- بن الدين محمد أمين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، حالة الجزائر (1990-2009) ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع نقود ومالية، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010.
- 5- بعلي حسني مبارك، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، مذكرة ماجستير، في علوم التسيير، فرع إدارة ومالية، جامعة قسنطينة، 2012.
- 6- وهيبة خروبي، تطور النظام المصرفي الجزائري ومعوقات البنوك الخاصة، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، جوان، 2005.
- 7- حجان عمر، دراسة تحليلية لدوال الطلب على النقود في الجزائر (1970-2000)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007.
- 8- لونيسي هدى، إشكالية تسيير السيولة في البنوك الجزائرية الفترة (1990 - 2009)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 2012.
- 9- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، مذكرة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2003.
- 10- ميمي جيداني، انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، قسم علوم اقتصادية، الجزائر، 2005.
- 11- معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990 - 2006) أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2008.
- 12- علي صاري، محددات العرض النقدي بالجزائر خلال (1991 - 2007)، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر، 2009.
- 13- رشيد بوعافية، الصيرفة الإلكترونية والنظام المصرفي الجزائري - الأفاق والتحديات -، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، 2005.
- 14- شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001.
- 15- شهرزاد نشاشدة، الانتقال إلى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، مذكرة ماجستير، تخصص نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، البليدة، 2006.

ج- المقالات والمؤتمرات:

- 1- أكرم لال الدين، سعيد بوهراوة، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي المنعقدة في مكة المكرمة، 25 29 ديسمبر 2010.
- 2- الهاشمي جيلالي طارق، الإصلاحات المصرفية في الجزائر، مجلة آفاق اقتصادية، جامعة البليدة، مجلة آفاق، العدد4، 2005.
- 3- بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990- 2001، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، جامعة الشلف، الجزائر، 2008.
- 4- بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2000، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد41، جامعة الشلف، الجزائر، 2008.
- 5- محمد الجموعي قريشي، أهمية السيولة النقدية وأهمية القطاع المصرفي للاقتصاد، مداخلة مقدمة في ملتقى ( وطني )، أزمة السيولة النقدية في الجزائر، جامعة ورقلة، الجزائر، 13 أبريل 2011.
- 6- محمد لكصاسي، الوضعية النقدي وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004.
- 7- محمد مسعي، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث، العدد10، جامعة قاصدي مرباح بورقلة ، الجزائر ، 2012.
- 8- مصطفى بوشعور راضية، تقييم أداء المنظومة المصرفية الجزائرية، أعمال الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية، الواقع والتحديات، جامعة الشلف، 14 و15 ديسمبر، الجزائر، ص88.
- 9- عبد الرزاق حبار، تطور مؤشرات الأداء ومسار الإصلاحات في القطاع المصرفي الجزائري، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 9، 2013.
- 10- علي عزوز، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة الشلف، مارس2008.
- 11- فضيل ريس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الباحث، العدد 10، 2012.
- 12- ريس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر(2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العدد61،62، الجزائر.

- 13- صالح مفتاح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر 1990-2000، مجلة العموم الإنسانية، العدد2،  
كلي العلو الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2004.
- 14- نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفي، إدارة السيولة في المصارف التجارية، دولة الكويت،  
سبتمبر 2012، سلسلة الجامعة، العدد 2.

د- التقارير:

- 1- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر، 2007.
- 2- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية، الثلاثية، مارس 2009.
- 3- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، مارس 2011.
- 4- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، مارس، 2012.
- 5- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، جوان، 2012.
- 6- الديوان الوطني للإحصاء : [www.ons.com](http://www.ons.com)

هـ- المواد والقوانين

- 1- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 أوت 2003، يتعلق بالنقد  
والقرض، العدد52.
- 2- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، الأمر 10-04 المؤرخ في 01 سبتمبر 2010، العدد50.
- 3- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المادة 29 من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009،  
المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، العدد 53 الصادر في 13 ديسمبر 2009.
- 4- المادة 55 من قانون النقد والقرض.

المراجع باللغة الأجنبية

أ- الكتب:

1- Brian snowdon, la pensée économique moderne, ediscience international, Paris 1997.

ب- التقارير:

1-La Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2001

2-La Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2002.

3-La Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie Rapport, 2004

4-La Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie ,Rapport , 2006.

5-La Banque d'Algérie,, évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2007 .

6-La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie Rapport 2008 .

7-La Banque d'Algérie; évolution économique et monétaire en Algérie Rapport 2009

8- La Banque d'Algérie; évolution économique et monétaire en Algérie Rapport 2010.

9-La Banque d'Algérie ; évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport, 2011 .